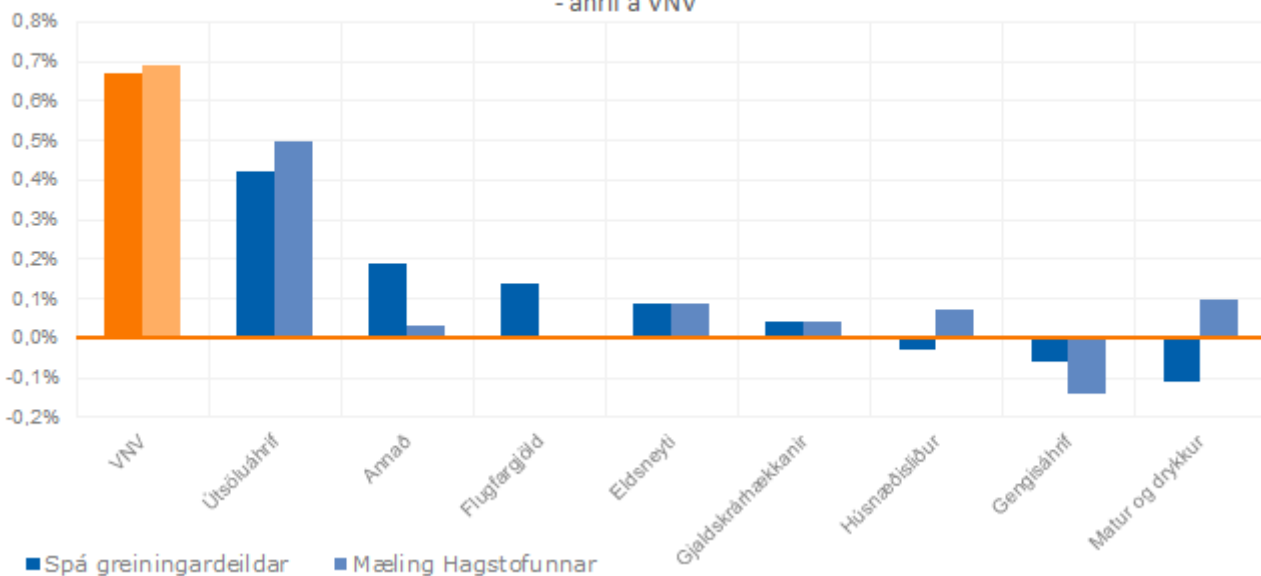


27. febrúar 2014

Verðlag hækkaði um 0,67% í febrúar

Vísitala neysliverðs (VNV) hækkaði um 0,67% í febrúar, sem er nokkuð í takt við spár greiningaraðila sem lágu á bilinu 0,7-0,8% til hækkunar. Hækkunin er hófleg samanborið við mælingar í febrúar síðastliðin ár og hefur ekki mælst jafn lítil hækkun í mánuðinum síðan árið 2009. Mælist tólf mánaða verðbólga nú 2,1% samanborið við 3,1% í janúar. Útsöluáhrifin vega þyngst til hækkunar í febrúar en einnig koma til hækkanir á flugfargjöldum og bensíni. Aðrir liðir standa í stað eða lækka og má því segja að fyrir utan útsöluáhrifin, sem ganga að jafnaði til baka í mánuðinum, séu lítil merki um verðbólguþrýsting um þessar mundir. Þótt mælingin sé í takt við okkar spá má telja til tíðinda að matur og drykkjarvörur lækkuðu um 0,11% öfugt við það sem við spáðum. Að sama skapi lækkaði húsnæðisliðurinn um 0,07% en við spáðum hækkandi húsnæðisverði. Aðrir liðir sem hækkuðu voru minni liðir s.s. rekstur ökutækja og tómstundir og menning sem hækkuðu um 0,09% og voru umfram okkar spá.

Helstu áhrifaþættir til hækkunar og lækkunar í febrúar
- áhrif á VNV



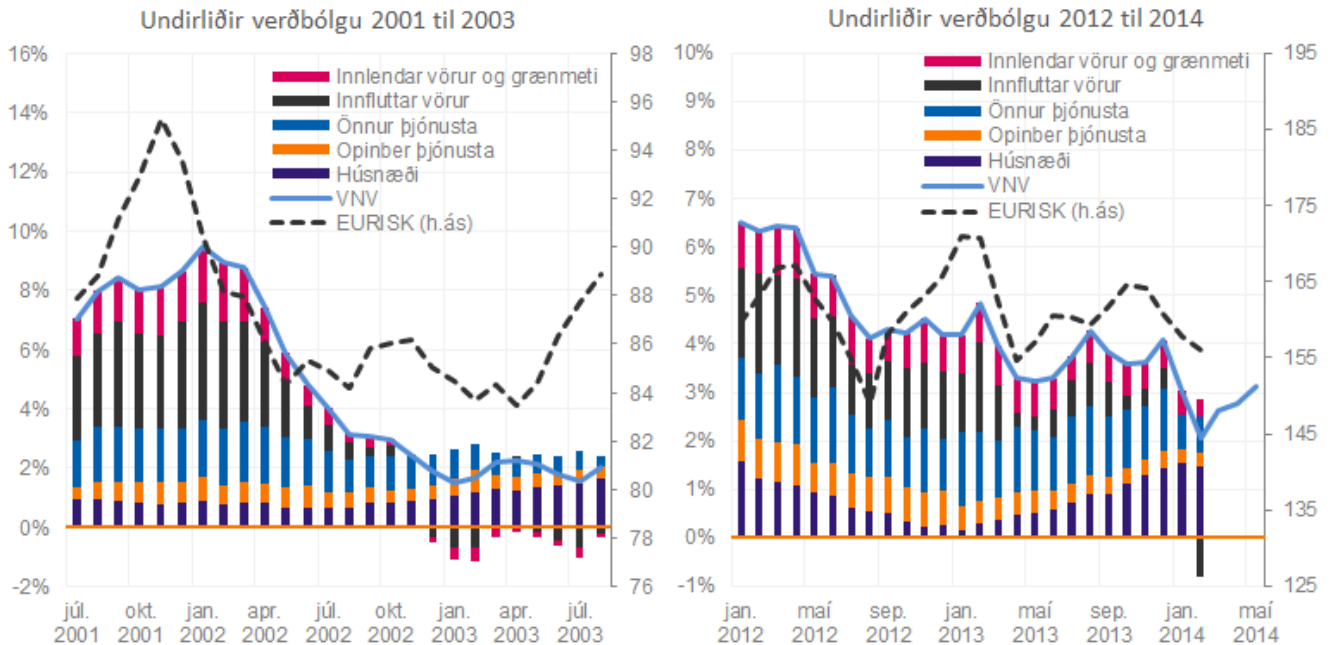
Heimild: Hagstofa Íslands, spá Greiningardeildar 2014

Helstu atriði í febrúarmælingunni:

- Útsöluáhrifin ganga til baka.** Síðastliðin ár hafa útsöluáhrifin gengið nokkuð hressilega til baka í febrúar og hafa haft 0,4-0,7% áhrif til hækkunar á vísitöluna í mánuðinum. Að þessu sinni eru áhrifin 0,4% sem er undir okkar spá en við áætluðum um 0,5% áhrif til hækkunar. Útsöluáhrifin í janúar námu 0,68% og hafa áhrifin því gengið að verulegu leyti til baka. *Áhrif í febrúar: 0,42%*
- Flugfargjöld hækka.** Við gerðum ráð fyrir að lækkun á flugfargjöldum í janúar mánuði myndi ekki ganga strax til baka og áætluðum að liðurinn stæði í stað í febrúar. Síðastliðin ár hefur sú tilhneiging verið að flugfargjöld fylgi útsöluáhrifum í janúar en gangi síðan til baka mánuðina á eftir og svo virðist vera raunin í ár. *Áhrif í febrúar: +0,14%*
- Eldsneyti hækkar í samræmi við spá.** Þrátt fyrir jákvæða gengisþróun síðustu vikur og mánuði hækkaði bensín og olíur í mánuðinum. Heimsmarkaðsverð á olíu hefur farið lítilllega hækkandi milli mánaða sem getur útskýrt hækkun eldsneytisverðs hérlandis að einhverju leyti. *Áhrif í febrúar: 0,09%.*
- Aðrir liðir.** Aðrir liðir sem hækkuðu í febrúar voru rekstur ökutækja og tómstundir og menning en báðir liðirnir höfðu 0,09% áhrif á vísitölu neysliverðs til hækkunar. Aðrir liðir standa að mestu í stað

eða lækka lítillega. Áhrif liðarins í heild í febrúar: 0,18%.

- **Húsnæði lækkar lítillega.** Húsnæðisliðurinn er frekar slembikenndur milli mánaða og erfitt að spá fyrir um. Við spáðum hóflegri hækkun í ljósi þess að nokkur stígandi hefur verið í þróun húsnæðisverðs síðustu mánuði en mælingin í mánuðinum sýndi lítls háttar lækkingu. Engu að síður áætluðum við að húsnæðisverð fari hækkandi á árinu og stöndum við okkar fyrri spá um að liðurinn hækki í apríl og maí. *Áhrif í febrúar: -0,03%.*
- **Matur og drykkjarvörur lækka.** Það kom á óvart að matur og drykkjarvörur höfðu 0,11% áhrif til lækkunar í mánuðinum en liðurinn hefur að jafnaði hækkað í febrúar. Lækkun á liðnum í febrúar mánuði var síðast árið 2005 en lækkunina í ár má að hluta rekja til jákvæðrar gengisþróunar síðustu mánuði sem heldur aftur af verðhækkunum á innflutt aðföng. *Áhrif í febrúar: -0,11%.*



Heimild: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands

Bráðabirgðaspá

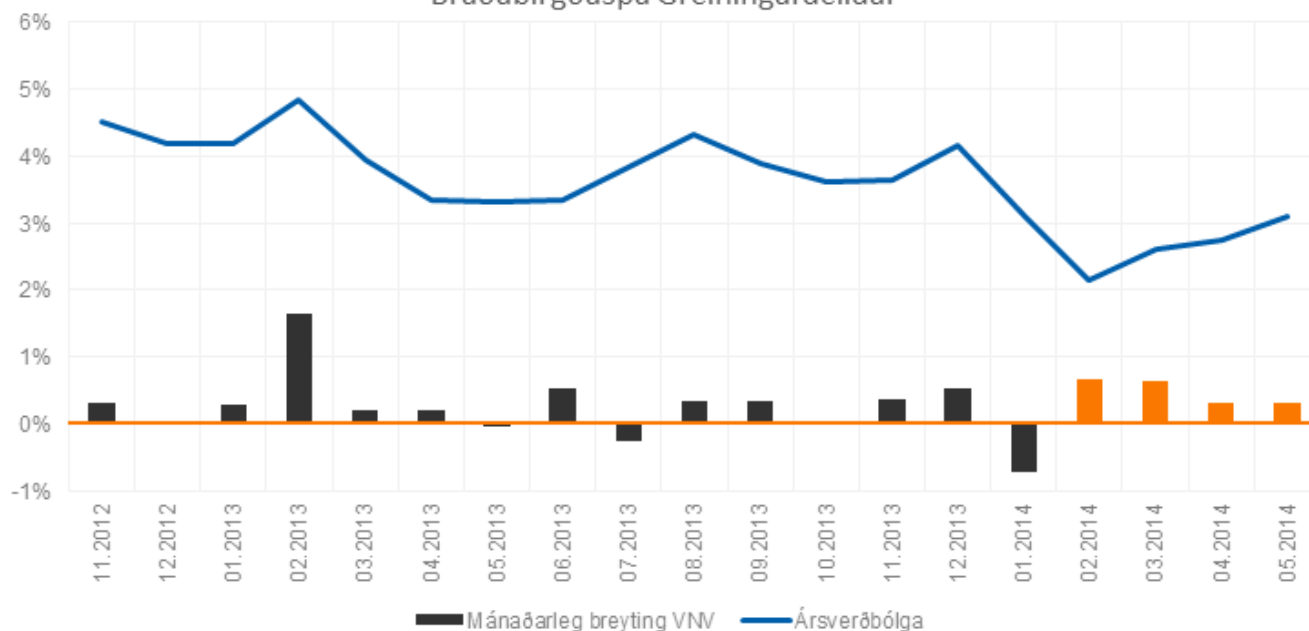
Það getur verið áhugavert að líta í baksýnispegilinn til að greina undirliggjandi verðbólguþróun um þessar mundir. Á síðastliðnum áratug hafa reglulega komið verðbólguþrot vegna skarprar veikingar krónunnar og einnig má sjá dæmi um að húsnæðisverð hafi haldið uppi háu verðbólguþroti. Það eru færri og styttri tímabil þar sem má sjá undirliði eins og innfluttar vörur og jafnvel innlendar vörur hafa áhrif til lækkunar á verðbólgu. Ef við berum saman verðbólguþróun síðustu misseri við verðbólguþróunina á árunum 2001 til 2003 í myndinni hér að ofan, má sjá að þróun undirliðanna er ekki ósvipuð. Í nýrri mælingu í febrúar má sjá að innfluttar vörur s.s. bílar, varahlutir, áfengi, tóbak og aðrar vörur hafa áhrif til lækkunar á ársverðbólgu svipað og í ársbyrjun 2003 og má rekja það til stöðugrar krónu síðustu mánuði. Hóflegar hækkningar eru á opinberri og annarri þjónustu og er því húsnæðisliðurinn veigamesti undirliðurinn til að útskýra ársverðbólgu um þessar mundir.

Það er því ekki að merkja að mikill verðbólguþrýstingur sé til staðar. Það sem mun ráða því á næstu mánuðum hvort verðbólgan helst lág líkt og á árunum 2003 eða hvort verðbólgan fer vaxandi eru nokkrir þættir. Í fyrsta lagi verður áhugavert að sjá hver niðurstaðan verður í kjarasamningum opinberra starfsmanna. Í öðru lagi má velta fyrir sér hvort Seðlabankinn muni leyfa krónunni að styrkjast verulega umfram núverandi gengi. Líklegur er að Seðlabankinn haldi áfram gjaldeyriskaupum á markaði og reyni að tryggja að krónan styrkst ekki um of. Í þriðja lagi munu áhrif af aðgerðum stjórnvalda til leiðréttingar á skuldum heimilanna byrja að koma í ljós á seinni hluta ársins en Seðlabankinn taldi í síðustu útgáfu Peningamála að áhrifin yrðu veruleg til lengri tíma lítið. Framundan spáum við þó frekar hóflegri verðbólguþróun þar sem útsöluáhrifin halda áfram að ganga til baka að einhverju leyti í mars og húsnæðisverð hefur áhrif til lækkunar sem einhverju nemur í apríl og maí.

Helstu atriði í bráðabirgðaspánni:

- **Mars +0,6%.** Útsöluáhrif ganga að fullu til baka og hafa 0,2% áhrif til lækkunar en einnig hækka flugfargjöld og hafa 0,1% til lækkunar. Að öðru leyti koma ársstíðarbundnar hækkningar fram í verðlagi.
- **Apríl +0,3%.** Gert er ráð fyrir auknum umsvifum á fasteignamarkaði og hækkandi fasteignaverði sem mun hafa áhrif til lækkunar sem nemur 0,15%.
- **Maí +0,3%.** Fáir undirliðir benda til vaxandi verðbólguþrýstings og er húsnæðisliðurinn líklegastur til

Bráðabirgðaspá Greiningardeildar



Heimild: Hagstofa Íslands, spá Greiningardeildar

Greiningardeild Arion banka

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is
444-6981

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is
444-6910

Hafsteinn Hauksson
hafsteinn.hauksson@arionbanki.is
444-6993

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is
444-6959

Forstöðumaður

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

[Hér má finna fyrirvara](#)