



Markaðspunktur



Arion banki • Greiningardeild • greining@arionbanki.is • arionbanki.is

Markaðspunktur í dag:

- Gat í gjaldeyrisforðanum
- Verðbólguþá: +0,4% hækkun í ágúst

Gat í gjaldeyrisforðanum

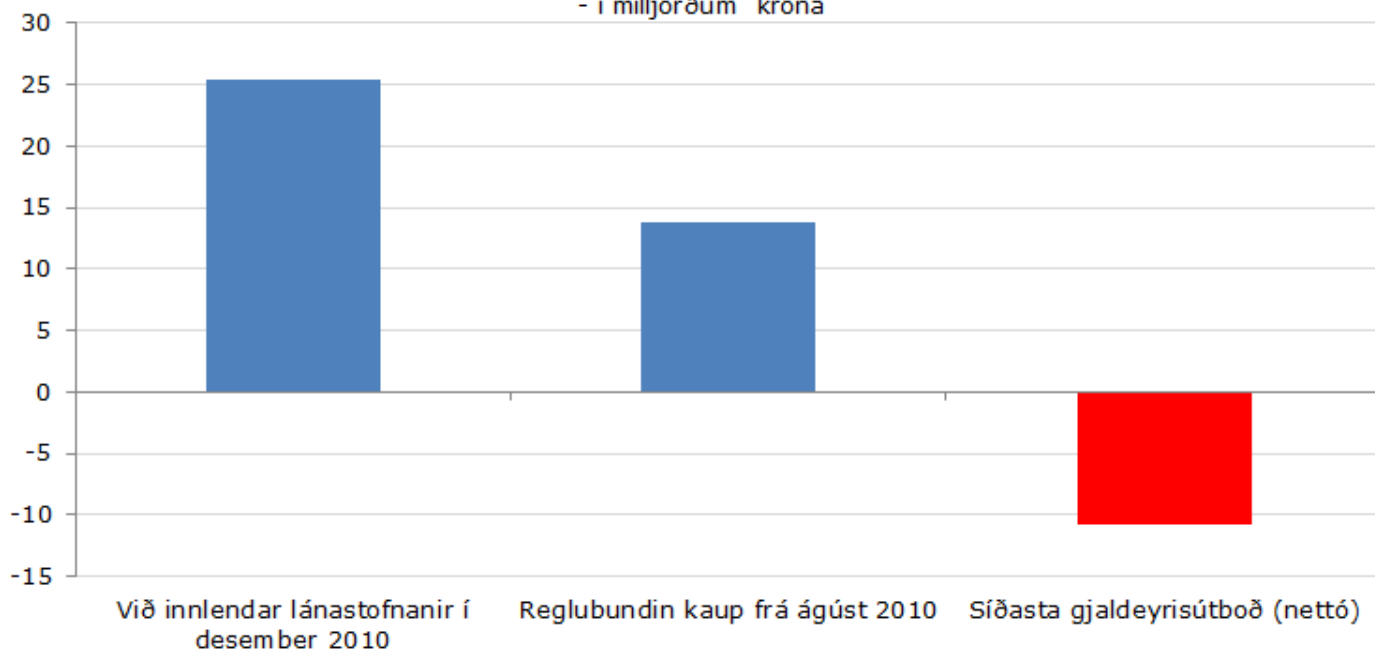
Í síðustu viku lauk Seðlabanki Íslands við gjaldeyrisútboð sem miðaði að því að endurheimta þann gjaldeyri sem nýttur var til losa um aðþrengda fjárfesta í júlímánuði. Þá hafði Seðlabankinn keypt tæpa 15 milljarða af „aflandskrónum“ í skiptum fyrir 69 milljónir evra (tekna af gjaldeyrisforðanum). Fjárfestar sýndu útboðinu lítinn áhuga en Seðlabankinn fékk einungis um 3,4 milljónir evra tilbaka og því minnkaði forðinn um 65,6 milljónir evra (10,7 milljarða króna m.v. opinbert gengi) á einu bretti. Má því velta fyrir sér hvort þessum „reglulegu“ gjaldeyrisútboðum sé lokið í bili, eða í það minnsta það form sem notast hefur verið við síðustu tvö skipti, þar sem áhugi á þátttöku virðist vera orðinn lítill sem enginn meðal fjárfesta/lífeyrissjóða. Því verður áhugavert að sjá nánari útfærslu á næstu skrefum í afnámi hafta en væntanlega mun Seðlabankinn gera áhugasömum krónufjárfestum kleift að fjárfesta í fleiri eignum en ríkistryggðum skuldabréfum.

Tæmt úr ryksugupokanum

Seðlabankinn hefur ryksugað til sín stóran hluta þeirrar veltu sem hefur komið inn á millibankamarkað með krónur síðastliðið ár. Frá því í ágúst í fyrra hefur heildarvelta á millibankamarkaði numið um 77 milljörðum króna og hefur Seðlabankinn þar af keypt ríflega helminginn eða um 39 milljarða króna (m.v. núverandi gengi evru). Því hefur krónan e.t.v. styrkst minna en ella eða jafnvel veikst fyrir vikið. Að frátöldum gjaldeyrisviðskiptum Seðlabankans við innlend fjármálafyrirtæki í desember sl. (sem námu í heild 25 mö.kr.) hefur Seðlabankinn safnað, í reglulegum vikulegum kaupum sínum, um 14 milljörðum króna á einu ári.

Ef við gefum okkur að Seðlabankinn muni kaupa gjaldeyri áfram á svipuðum hraða þá mun það taka **um 10 mánuði** að bæta upp fyrir þann gjaldeyri sem þeir „misstu“ í síðasta gjaldeyrisútboði.

Gjaldeyrisviðskipti Seðlabankans - í milljörðum króna



Heimild: Seðlabanki Íslands og Greiningardeild Arion banka

Verðbólguþá: +0,4% hækkun í ágúst

Hagstofa Íslands birtir tölur um vísitölu neysluverðs (VNV) næstkomandi fimmtudag, því endursendum við verðbólguþá okkar.

Greiningardeild spáir 0,4% hækkun vísitölu neysluverðs í ágúst. Gangi spá okkar eftir mun ársverðbólga mælast 5,2% samanborið við 5% í júlí. Verðbólguna má að þessu sinni rekja til áhrifa vegna útsöluloka, en þau koma fram að hluta í ágúst og afgangurinn í september. Eldsneytisverð hefur áhrif til lækkunar. Gangi bráðabirgðaspa greiningardeildar eftir er útlit fyrir að 12 mánaða verðbólga verði rétt undir 6% í árslok.

Helstu þættir í ágústspánni:

- **Útsölulok.** Sumarútsölur komu fram af fullum þunga í júlí og voru áhrifin í takti við væntingar (-0,6%). Miðað við reynslu síðustu ára má gera ráð fyrir að áhrif vegna útsöluloka dreifist á tvo mánuði – ágúst og september. *Heildaráhrif í ágúst: +0,30%.*
- **Húsnæðisliðurinn áfram til hækkunar.** Aukin umsvif á fasteignamarkaði eru enn og aftur að skila sér í verðbólgutölum. Þessu til viðbótar hefur kostnaðarliðurinn, viðhald og viðgerðir húsnæðis, einnig hækkað. Frá áramótum hefur húsnæðisliðurinn í heild leitt til 1,2% hækkunar VNV – eða sem samsvarar rúmlega þriðjung af mældri verðbólgu ársins. Greiningardeild gerir ekki ráð fyrir að breyting verði á þeirri þróun og að húsnæðisliðurinn muni áfram hafa áhrif til hækkunar. *Heildaráhrif í ágúst: +0,10%.*
- **Flugfargjöld hækka á ný.** Flugfargjöld hafa nú lækkað tvo mánuði í röð eftir kröftugar verðhækkunir í vor. Almenn er þessi liður afar sveiflukenndur og má segja að verðlækkun einn mánuðinn er oft á tíðum ávísun á verðhækkun þann næsta. Í ljósi þessa gerum við ráð fyrir verðhækkun í ágúst. *Heildaráhrif í ágúst: +0,05%.*
- **Eldsneytisverð lækkar.** Óróinn úti í heimi hefur leitt til þess að heimsmarkaðsverð á olíu hefur lækkað á síðustu vikum. Miðað við þróunina á heimsmarkaðsverði á bensíni á evrópumarkaði

hefur innkaupaverð olíufélaganna lækkað að meðaltali um 10% frá mánaðamótum. Sú lækkun hefur hins vegar aðeins skilað sér að hluta út í verðlagið hér heima. Ef fram fer sem horfir er ekki ólíklegt að frekari verðlækkanir séu framundan og líklegt að frekari áhrif vegna þessa komi fram í september. *Heildaráhrif í ágúst: -0,05%.*



Heimild: Bloomberg, Seðlabanki Íslands

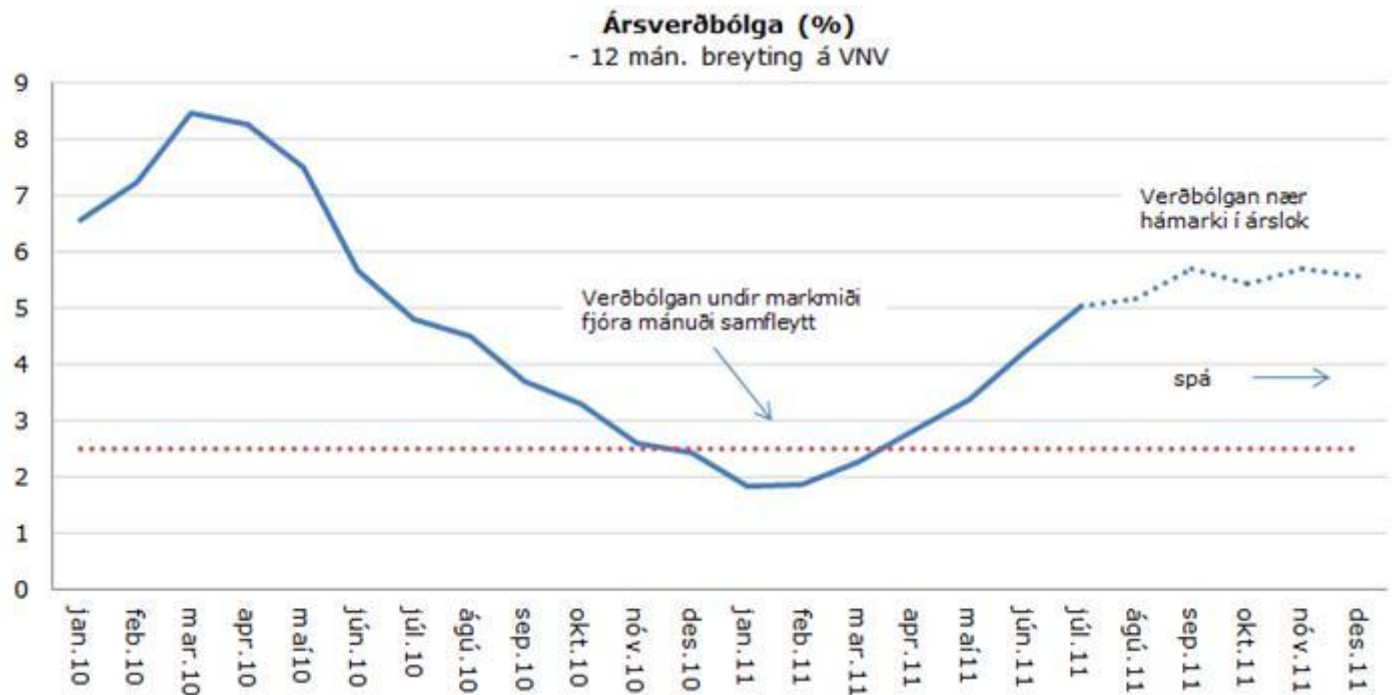
Bráðabirgðaspá: Ársverðbólgan nálgast 6% í árslok

Verðbólguáhrif gengur nú yfir og hefur ársverðbólgan farið úr því að vera 1,8% í ársbyrjun í 5% á síðastliðnum sjö mánuðum. Eins og greiningardeild hefur áður bent á þá má rekja verðhækkanir síðustu tólf mánaða til mikilla hækkana á kostnaðarliðum, eins og hrávöruverðshækkana úti í heimi, veikingu krónunnar, opinberra hækkana og samningsbundinna launahækkana. Hér er því um kostnaðarverðbólgu að ræða, en slík verðbólga gengur almennt yfir á endanum nema aðrir kostnaðarliðir komi til. Að mati greiningardeildar er því útlit fyrir að ársverðbólgan nái hámarki á komandi mánuðum í tæpum 6% en í kjölfarið má búast við því að verðbólgan gangi nokkuð hratt niður.

Bráðabirgðaspá næstu mánuði (miðað við óbreytt eldsneytisverð alla mánuði nema september):

- **September: +0,5%.** Afgangur af áhrifum útsöluloka gengur tilbaka. Almennt eru verðhækkanir á ýmiss konar þjónustu í september. Gerum ráð fyrir hækkun húsnæðisliðar. Gerum ráð fyrir verðlækkun eldsneytis.
- **Október: +0,5%.** Árstíðabundnar hækkanir. Almennt hækka flugfargjöld í mánuðinum.
- **Nóvember: +0,3%.** Engar stórar breytingar.
- **Desember: +0,2%.** Engar stórar breytingar.

Gangi spá okkar eftir verður ársverðbólgan komin í 5,6% í árslok 2011.



Heimild: Hagstofa Íslands og Greiningardeild Arion banka

Markaðspunktar Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Davíð Stefánsson	davidst@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Hallgrímur Björnsson	hallgrimur.bjornsson@arionbanki.is	444-6818
Kristrún Mjöll Frostadóttir	kristrun.frostadottir@arionbanki.is	444-6911
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

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 markaðspunktar 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. 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 öfugt.

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 fjárfestingabankþjónustu.

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