

Markaðspunktar í dag:

- Verðbólgan í október mælist 0,34%
- Langtímaverðbólguþá út árið 2013

Verðbólgan í október mælist 0,34%

Verðlag hækkaði um 0,34% í október frá fyrri mánuði samkvæmt nýrri verðmælingu Hagstofunnar og mælist ársverðbólgan nú 5,3% samanborið við 5,7% í september. Spá greiningardeildar hljóðaði upp á 0,4%. Frávikið má einna helst rekja til minni hækkunar á flugfargjöldum en við gerðum ráð fyrir.

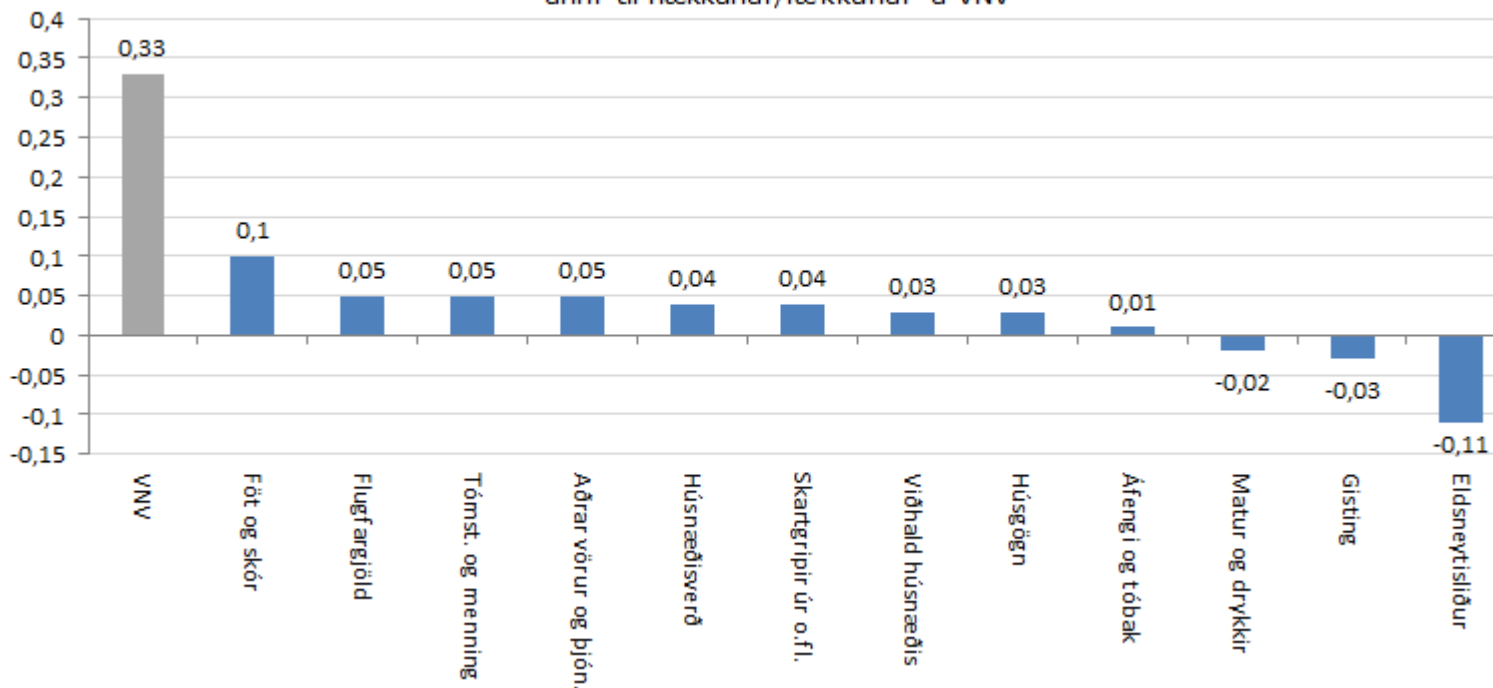
Þessi verðmæling gefur til kynna að síðasta verðbólguþá Seðlabankans frá því í ágúst hafi ofmetið verðbólguhorfur, til skamms tíma að minnsta kosti. Því eru miklar líkur á að Seðlabankinn muni lækka verðbólguþá sína í Peningamálum, sem birtist samhliða stýrivaxtaákvörðun sem er í næstu viku. Ekki má gleyma því að versnandi verðbólguhorfur til næstu tveggja ára voru ein af meginröksemdum peningastefnunefndar þegar vextir voru hækkaðir í ágúst. Eins og sjá má hér að neðan þá telur greiningardeild að verðbólguhorfur séu verri á árunum 2012-2013 en Seðlabankinn gerði ráð fyrir í ágúst spá sinni.

Helstu atriði í októbermælingunni:

- **Föt og skór hækka.** Liðurinn hækkaði um 1,75% milli mánaða. Þetta kemur að einhverju leyti á óvart þar sem krónan hefur styrkst nokkuð upp á síðkastið. Þó kann að vera að eftir því sem nýjar vörur berast í búðir séu enn áhrif af veikingu krónunnar fyrir á árinu að smitast yfir í verð á fötum og skóm. Áhrif til hækkunar VNV: 0,1%
- **Húsnæði, hiti og rafmagn.** Reiknuð húsaleiga (sem endurspeglar markaðsverð húsnæðis) hafði 0,04% áhrif til hækkunar VNV. Sömuleiðis hækkaði liðurinn viðhald og viðgerðir (byggingarkostnaðurinn) VNV um 0,03%. Við teljum að þessi liður muni áfram hafa áhrif til hækkunar á næstu misserum samhliða hækkanði húsnæðisverði. *Áhrif liðarins í heild á VNV í október: 0,09%*
- **Flugfargjöld hækka.** Við gerðum ráð fyrir að flugfargjöld myndu hafa um 0,15% áhrif á VNV í október. Liðurinn hafði þó „einungis“ 0,05% áhrif á verðbólguna að þessu sinni. Síðustu mánuði hafa sveiflur milli mánaða í flugfargjöldum verið minni en síðastliðin ár. *Flutningsliðurinn í heild sinni hafði 0,06% áhrif til hækkunar VNV.*
- **Eldsneytisverð lækkar.** Líkt og við var að búast þá lækkaði bensínið í október enda hafði heimsmarkaðsverð á eldsneyti lækkað umtalsvert. *Áhrif til lækkunar -0,11%.*

Helstu áhrifapættir verðbólgunnar í október

- áhrif til hækkunar/lækkunar á VNV



Bráðabirgðaspá fyrir næstu mánuði

Samkvæmt bráðabirgðaspá gerum við ráð fyrir 0,2% hækkun VNV í nóvember og einnig í desember. Gangi spáin eftir mun 12 mánaða verðbólga verða 5,4% í árslok. Í janúar mun svo 12 mánaða takturinn tímabundið fara upp á ný og verðbólga fara í 5,8%.

Bráðabirgðaspá næstu mánuði:

- **Nóvember: +0,2%,** Hækkun á eldsneytisverði og húsnæðislið, flugfargjöld lækka lítillega.
- **Desember: +0,2%,** Flugfargjöld og húsnæðisliður hækka.
- **Janúar: -0,5%,** Við gerum ráð fyrir svipuðum útsöluáhrifum og síðustu ár (-0,8%). Á móti útsöluáhrifunum koma hins vegar skatta- og gjaldskrárhækkunir á vegum hins opinbera en heildaráhrifin verða líklega á bilinu 0,2-0,3% til hækkunar VNV í janúar. Enn ríkir þó mikil óvissa um hver áhrifin verða af gjaldskrárhækkunum sveitarfélaga.

Langtímaverðbólguþá út árið 2013

Greiningardeild gerir ráð fyrir að verðbólgan verði yfir verðbólguþá Seðlabankans næstu tvö árin. Spá greiningardeildar gerir ráð fyrir að verðbólgan verði í 5,4% í lok þessa árs, 3,4% í lok árs 2012 og upp á rúm 4% í lok ársins 2013.

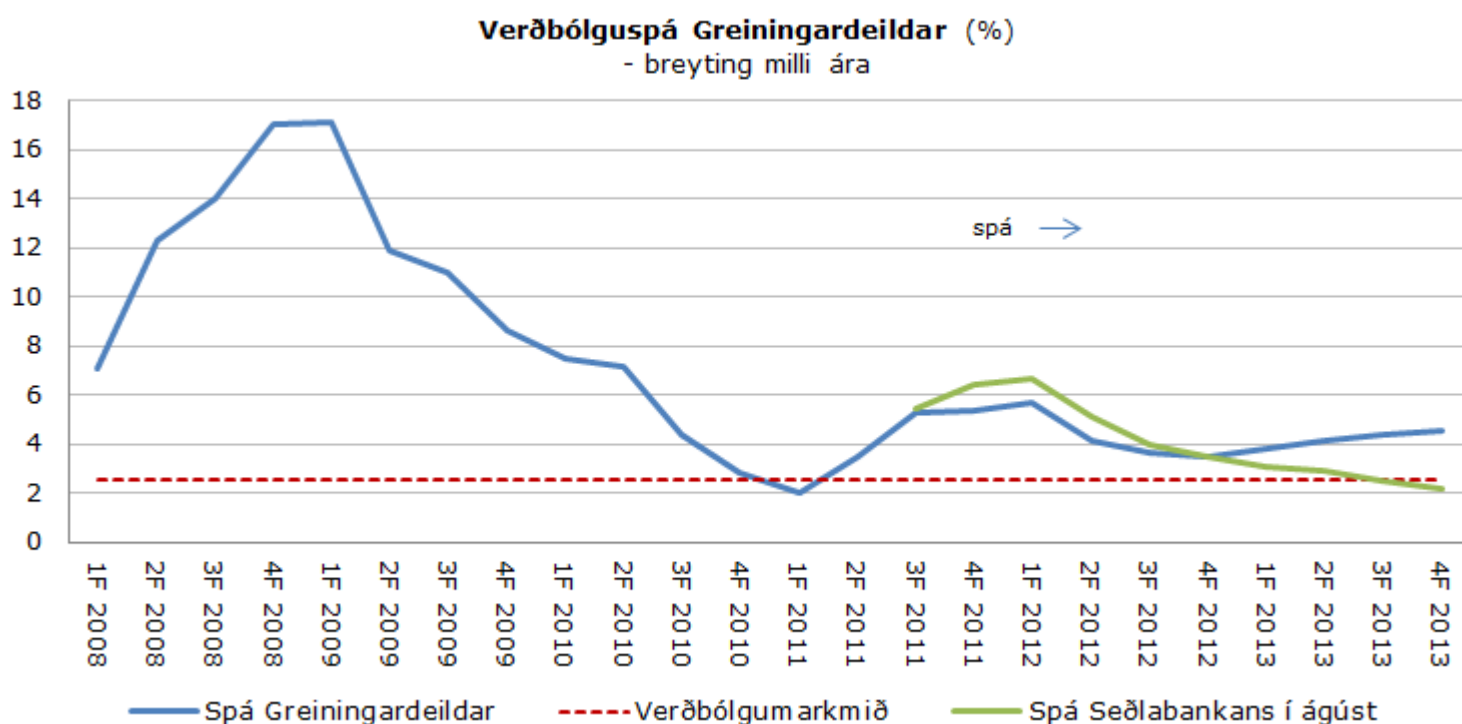
Þessi viðvarandi verðbólga á rætur sínar að rekja til nokkurra þátta. Sá þáttur sem vegur þýngst er hækkun á markaðsverði húsnæðis. Samkvæmt spá greiningardeildar er útlit fyrir að skortur á íbúðamarkaði árið 2013 muni leiða af sér enn frekari hækkunir á húsnæðisverði en á árinu 2012. Samhliða verðhækkunum á íbúðamarkaði og auknum umsvifum í hagkerfinu árið 2013 má því búast við því að verðbólgan fari lítillega upp á ný.

Helstu forsendur:

- **Undirliggjandi slaki í hagkerfinu enn til staðar.** Að okkar mati er sú aukna eftirspurn sem mældist síðla sumar tímabundin. Launahækkunir í sumar og útgreiðsla vegna endurútreikninga

gengistryggðra lána hefur eflaust haft tímabundin áhrif á neyslumynstur heimila. Tillaga í frumvarpi fjárlaga um minnkun framlags í séreignasparnað úr 4% í 2% gæti þó haft neikvæð áhrif á hvata einstaklinga til að spara og leitt til aukinnar neyslu heimila í vetur ef tillagan verður samþykkt í óbreyttri mynd.

- **Launhækkanir sumarsins leiddu til kostnaðarverðbólgu.** Áframhaldandi launahækkanir í samræmi við kjarasamninga munu hafa áhrif til hækkunar. Inn í launaliðinn á eftir að bætast við 3,5% hækkun 2012 og 3,25% árið 2013 sem við gerum ráð fyrir að verði ýtt út í verðlag nokkuð örugglega.
- **Krónan stöðug – höftin ekki að fara.** Flest bendir til þess að höftin verði hér um allnokkra hríð a.m.k. fram til ársins 2015, líkt og heimild er nú til. Miðað við horfur um undirliggjandi viðskiptajöfnuð er fátt sem bendir til þess að miklar breytingar verði á gengi krónunnar á spátímabilinu sem hér er til skoðunnar.
- **Skatta- og gjaldskrárhækkanir:** Halda í við verðlagshækkanir. T.a.m. mun ríkið hækka álögur áfram á bensín, áfengi og tóbak, OR hækka verðskrá sína, og sveitarfélög hækka leikskólagjöld, sorphirðugjöld o.s.frv. svo að verðskrá haldi verðgildi sínu.
- **Húsnæðisliður til hækkunar:** Umsvif á fasteignamarkaði hafa aukist verulega á það sem af er ári. Að mati greiningardeildar verður húsnæðisliðurinn einn helsti drifkraftur verðbólgunnar á næstu misserum, en greiningardeild spáir 18% uppsafnaðri nafnverðshækkun á húsnæði til loka ársins 2013.



Markaðspunktar Greiningardeildar Arion banka

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	kistrun.frostadottir@arionbanki.is	444-6911
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

Ábyrgðarmaður: Þorbjörn Atli Sveinsson

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 fjárfestingabankapjónustu.

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