

13. september 2013

Spáum 0,7% verðbólgu í september og 4,6% á árinu

Við spáum 0,7% hækkun vísitölu neysluverðs (VNV) í september en Hagstofa Íslands birtir gildi hennar 26. næstkomandi. Breytinguna má rekja til hækkunar á fatnaði og skóm, þar sem sumarútsölum er lokið, flugfargjöldum og húsnæðis. Á móti kemur að dagvörur lækka lítillega í verði og verð á eldsneyti stendur nánast í stað. Frá því Hagstofa Íslands mældi verðlag í ágúst hefur gengi krónunnar gagnvart evru veikst um eitt prósent en þrátt fyrir það benda verðkannanir til að gengisáhrifin verði hverfandi í mælingunni í september.

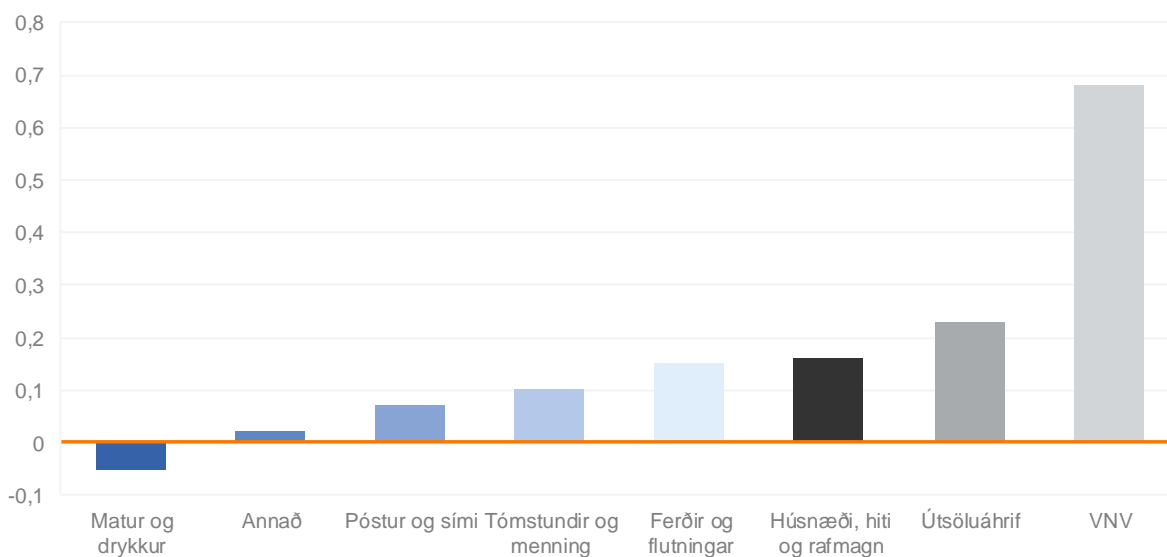
Ef spá okkar fyrir VNV í september raungerist verður tólf mánaða verðbólga áfram 4,3% og verðbólga á þriðja ársfjórðungi 4,2% en Seðlabankinn spáir 4% verðbólgu á fjórðungnum. Framundan er áframhaldandi verðbólga sem við teljum að stafi meðal annars af hækkandi húsnæðisverði og húsaleigu. Þá eru kjarasamningar lausir í lok nóvember og eru samningsviðræður í það að hefjast þar sem hagsmunaaðilar áttu fund með forsætisráðherra í ráðherrabústaðnum síðastliðinn miðvikudag. Væntingar heimilanna um lofaðar aðgerðir í skuldamálum þeirra munu áfram styðja við einkaneyslu og húsnæðismarkaðinn. Síðastliðinn þriðjudag boðaði forsætisráðherra þensluhvetjandi aðgerðir á alþingi. Kom meðal annars eftirfarandi fram í [ræðu hans](#):

„Í undirbúningi eru róttækustu aðgerðir stjórnvalda nokkurs staðar í veröldinni í þágu skuldsettra heimila. Rekstrarumhverfi fyrirtækja mun taka stakkaskiptum með breyttu og skilvirkara regluverki og jákvæðum hvötum sem ýta undir fjölgun starfa, auka verðmætasköpun og bæta kjör.“

Bráðabirgðaspá okkar fyrir næstu þrjú mánuði hljómar upp á 0,5% hækkun í október, 0,2% hækkun í nóvember og 0,2% hækkun í desember. Ef spáin gengur eftir verður tólf mánaða verðbólga í lok ársins 4,6%.

Spáð áhrif nokkurra undirliða á VNV í september

- %

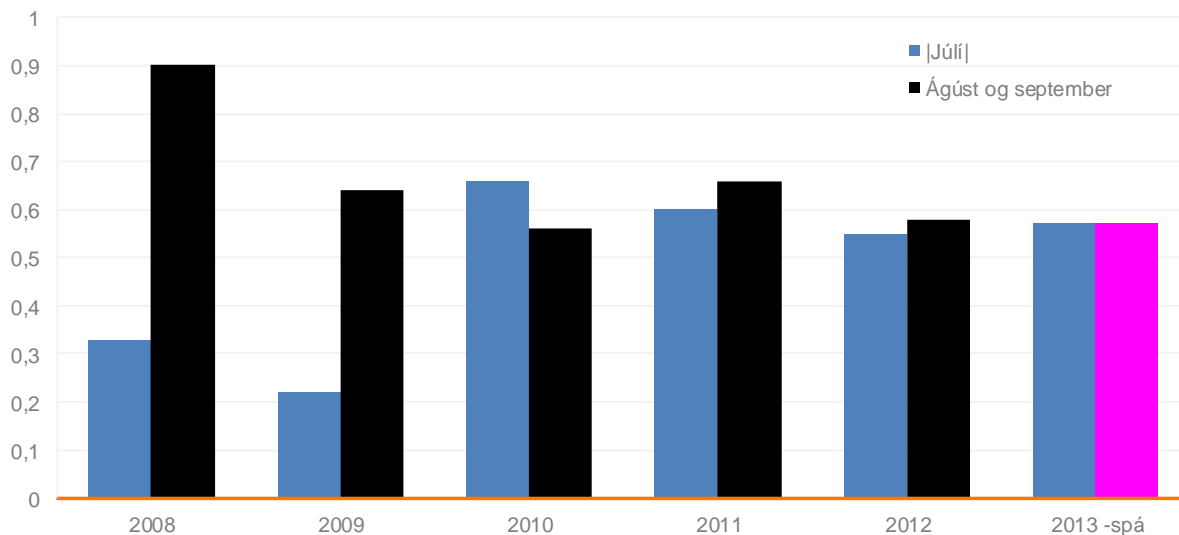


Heimild: Greiningardeild

Helstu þættir í spá okkar fyrir september

Sumarútsölum að fullu lokið. Sumarútsölur stóðu yfir í júlí og höfðu þær 0,6% áhrif til lækkunar VNV þá. Í ágúst gengu þessar lækkunir að einhverju leyti til baka sem hafði um 0,35% áhrif til hækkunar VNV. Við gerum ráð fyrir að lækkunin í júlí gangi að fullu til baka í september og því hafi fót og skór, ásamt húsgögnum og heimilisbúnaði, haft um 0,25% áhrif til hækkunar VNV. Af sögulegum gögnum að dæma er það fremur þannig að samtala þessara liða í ágúst og september hækkar umfram útsöluáhrif í júlí og því er óvissan upp á við. *Áhrif í september: +0,25%*

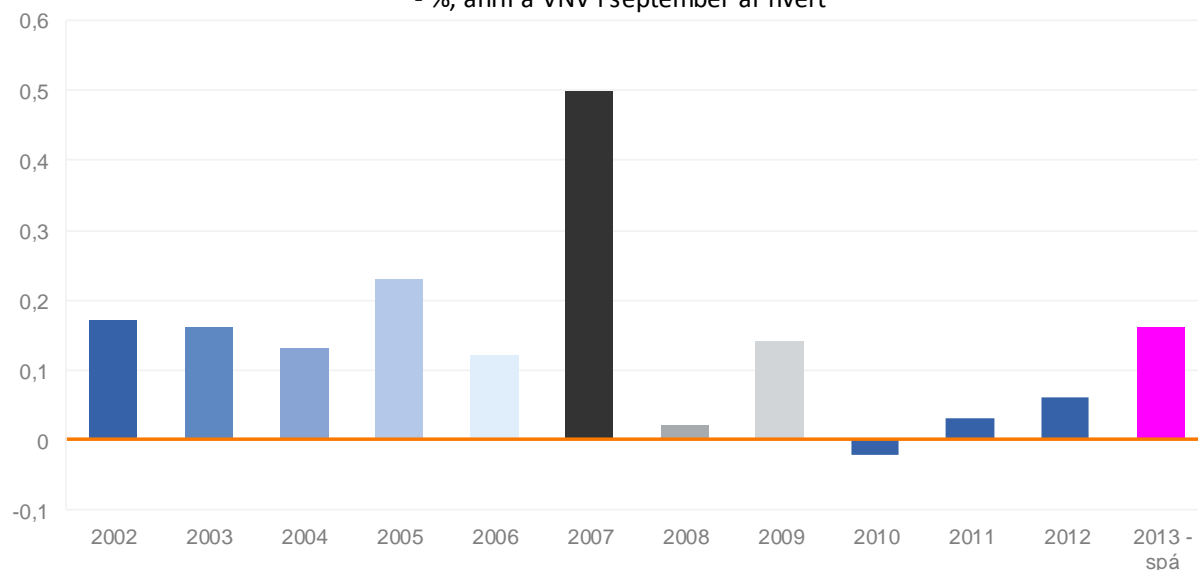
Útsöluáhrif
- %, áhrif á VNV



Heimild: Hagstofa Íslands og Greiningardeild

Reiknuð og greidd húsaleiga hækkar. Að okkar mati er áframhaldandi hækkun á húsnæðisliðnum. Ef satt reynist yrði það sjötti mánuðurinn í röð sem liðurinn hækkar milli mánaða. Við teljum að greidd leiga hafi hækkað um 1% milli mánaða sem yfirfærast í 0,04% áhrif til hækkunar VNV. Samkvæmt upplýsingum frá Þjóðskrá Íslands hefur íbúðarhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu hækkað um 4% frá því í apríl fram í júlí eða um rúmlega 1% að meðaltali á mánuði. Þá sýna upplýsingar Hagstofunnar að íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu stóð í stað milli mánaða í ágúst. Við teljum þar af leiðandi meiri líkur á að íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu hafi hækkað milli mánaða í september. Það sem veldur óvissu í liðnum er þróun íbúðaverðs á landsbyggðinni en það hefur sveiflast frá því að lækka um 3% milli mánaða í það að hækka um 9%. *Áhrif í september: +0,15%*

Húsnæði, hiti og rafmagn
- %, áhrif á VNV í september ár hvert

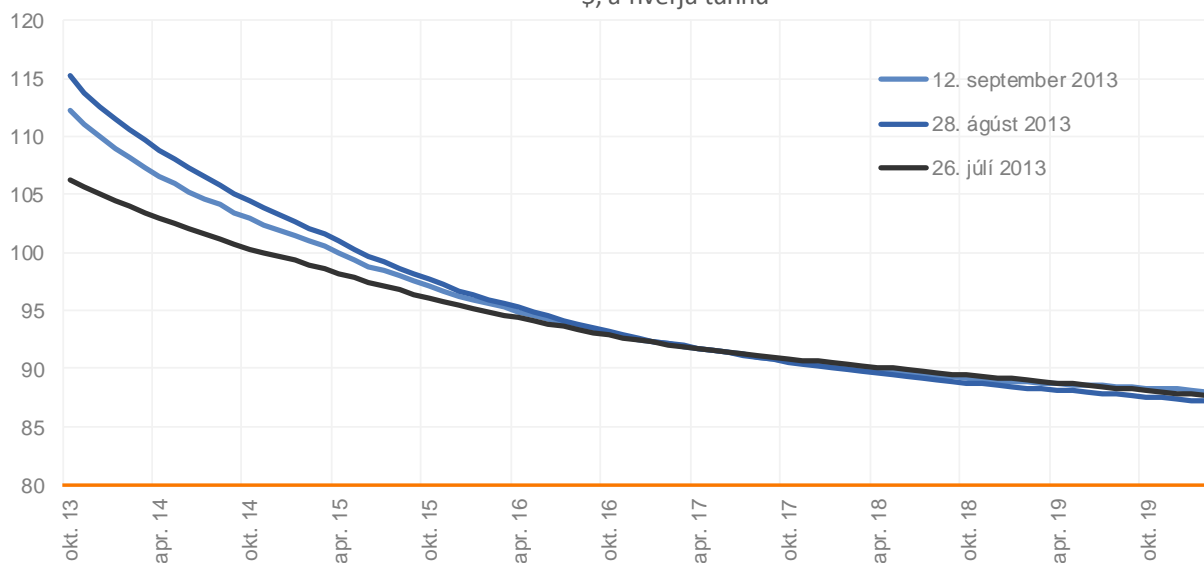


Heimild: Hagstofa Íslands og Greiningardeild

Ferðir og flutningar hækka. Samkvæmt verðkönnun okkar teljum við að nú sé komið að því, eftir að hafa lækkað tvo mánuði í röð (samtalsáhrif á VNV í júlí og ágúst: -0,29%), að flugfargjöld hækki. Frá því í ársbyrjun 2008 hafa flugfargjöld einungis einu sinni lækkað þrjá mánuði í röð en það gerðist sumarið 2011. Framan af í september var allt útlit fyrir að eldsneyti myndi hækka í verði milli mánaða, meðal annars vegna ótta um átök á Sýrlandi. Hins vegar hefur útlitið heldur skánað og benda æ fleiri fréttir til þess að aðgerðir Bandaríkjanna verða ekki eins umfangsmiklar og upphaflega var búist við. Þannig hefur til dæmis framvirkt verð á Brentolíu farið lækkandi. *Áhrif í september: +0,15%*

Framvirkt verð Brentolíu hefur lækkað á síðustu dögum

- \$, á hverja tunnu

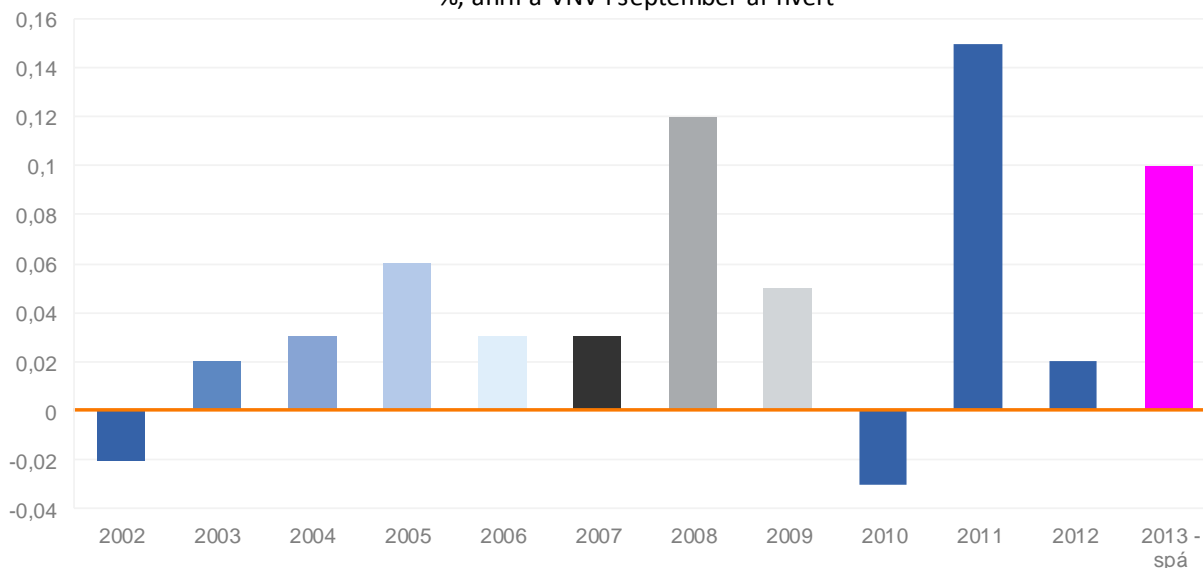


Heimild: Bloomberg

Tómstundir hækka. Af könnun okkar að dæma hafa orðið verðhækkningar á ýmissi affreygingu, til að mynda sjónvarpsáskriftum og svokölluðum pakkaferðum til útlanda. Þá koma til hinar reglubundu gjaldskrárhækkningar íþróttatengdra söluaðila. eru hækkningar í línu við þróun síðastliðinna ára að undanskyldum árunum 2012 og 2010. *Áhrif í september: +0,1%*

Tómstundir og menning

- %, áhrif á VNV í september ár hvert



Heimild: Hagstofa Íslands og Greiningardeild

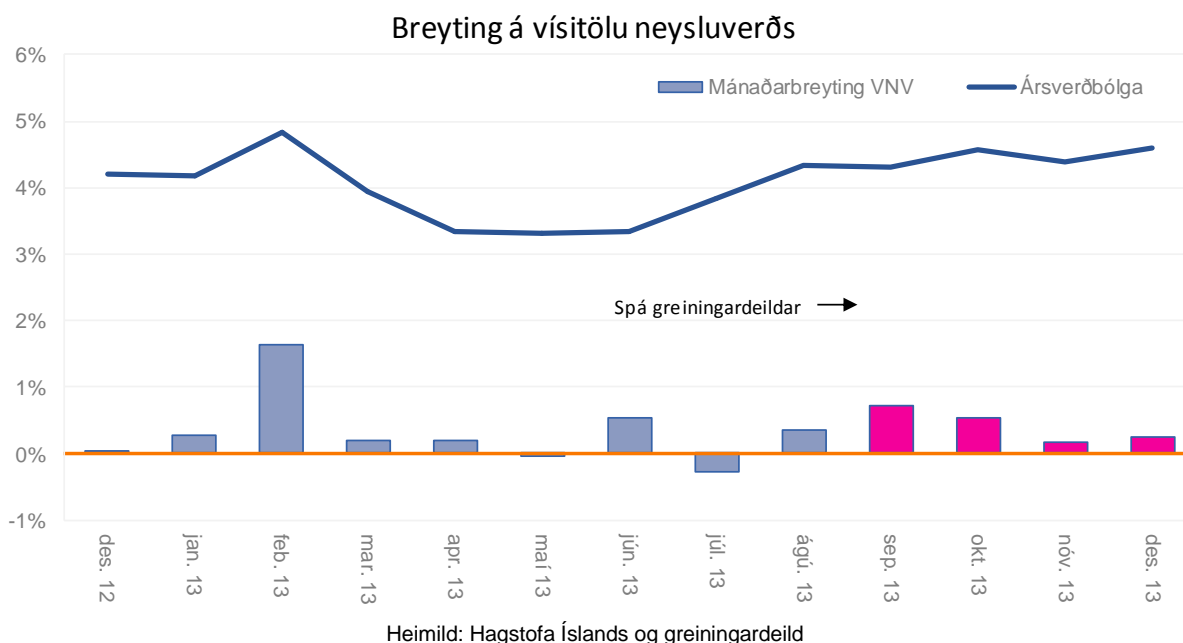
Matur og drykkur lækka lítillga. Ólíkt þróun síðastliðinna ára, að undanskyldu árinu 2010, merkjum við lækkun á verði dagvara. Lækkunina sjáum við einna mest í ýmsum mjókurafurðum og brauðmeti. Áhrifin á VNV vegna þessa eru um 0,05% til lækkunar. Við teljum þetta jákvæða þróun og höfum áður fjallað um að svigrúm er til staða fyrir lækkun matarverðs (sjá [„Er svigrúm til staðar fyrir lækkun matvöruverðs?“](#)). *Áhrif í september: -0,05%*

Bráðabirgðaspá út árið: tólf mánaða verðbólga 4,6% í desember

Frá áramótum hefur gengi krónunnar gagnvart evru styrkst um rúmlega 5% en ekki er enn að merkja af ráði gengisáhrif til lækkunar VNV. Styrkingin ætti að halda aftur af miklum verðhækkunum í dagvörum, byggingarefni, nýjum bifreiðum, raftækjum og fleiri innfluttum vörum. Sá fyrirvari er settur við þessa fullyrðingu að Seðlabankinn stundi áfram viðskipti á gjaldeyrismarkaði, í samræmi við [yfirlýsingu peningastefnunnefndar](#) frá því í ágúst, með það að markmiði að tempra sveiflur í gengi krónunnar til að treysta traust söluaðila á að krónan veikist ekki mikið á skömmum tíma. Líkt og kom fram hér að ofan þá eru kjarasamningar lausir í lok nóvember næstkomandi. Fundur helstu hagsmunaaðila í ráðherrabústaðnum á miðvikudaginn gefur vonir um að þreyfingar séu hafnar og að mögulega verði samið áður en samningar eru lausir. Í ágúst máttum við að [1% launahækkun leiðir til 0,15-0,2% hækkunar VNV](#) á næstu þremur mánuðum. Með hliðsjón af þróuninni á fasteignamarkaði undanfarið teljum við rétt að gera ráð fyrir áframhaldandi hækkun á húsnæðisliðnum. Gangi bráðabirgðaspá okkar eftir verður árstaktur verðbólgunnar kominn í 4,6% í desember sem þýðir að verðbólgan verður 4,5% á fjórða ársfjórðungi en Seðlabankinn spáir 4,1% á fjórðungi.

Bráðabirgðaspá okkar miðað við óbreytt eldsneytisverð, óbreytt gengi krónunnar vegna sveiflujafnandi aðgerða Seðlabankans og að húsnæðisliðurinn hækki um 0,1% að meðaltali:

- **Október: +0,5%.** Fyrir utan ofangreindar hækkanir eru árstíðarbundnar hækkanir.
- **Nóvember: +0,2%.** Árstíðarbundnar hækkanir.
- **Desember: +0,2%.** Smitáhrif vegna kjarasamninga. Árstíðarbundar hækkanir.



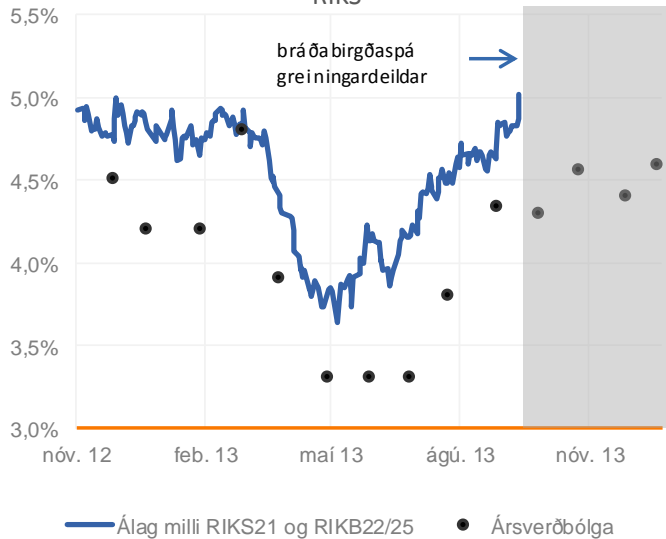
Verðbólguálagið komið yfir 5%

Við lokun markaða í gær var verðbólguálagið, reiknað út frá RIKS 21 0414, RIKB 22 1026 og RIKB 25 0612, komið yfir 5% í fyrsta skipti síðan í nóvember í fyrra. Þrátt fyrir að umtalsverð verðbólga sé í kortunum að okkar mati teljum við að verðbólguálagið muni lækka eitthvað á næstu vikum enda varð mikil hækkun á álaginu í gær frá deginum áður, eða um 14 pkt.

Verðbólguálag

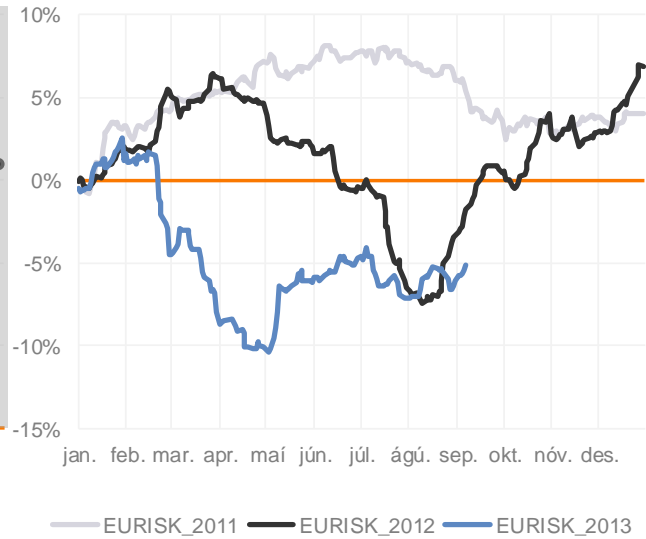
- Munur milli veginnar kröfu RIKB og kröfu

RIKS



Breyting EUR/ISK frá áramótum

- árið 2011, 2012 og 2013



Heimild: Nasdaq OMX Iceland, Hagstofa Íslands og Greiningardeild

Greiningardeild Arion banka

Brynjar Ólafsson
brynjar.olafsson@arionbanki.is
444-6262

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

Erna Sverrisdóttir
ema.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](#)