

Markaðspunktar í dag:

- Verðbólgan í nóvember: Spáum 0,1% hækkun milli mánaða
- Mikil óvissa um verðbólguhorfur
- Bráðabirgðaspá: 0,3% verðhjöðnun næstu þrjá mánuði, skammgóður vermir

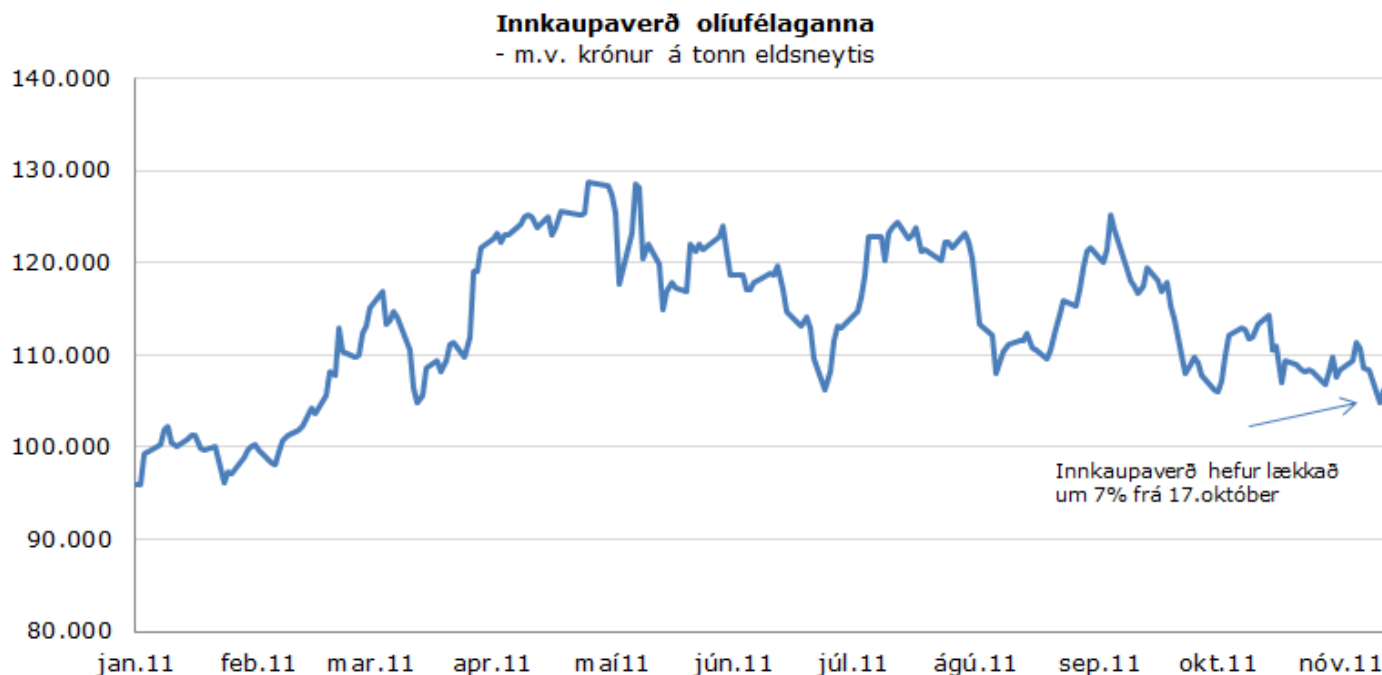
Verðbólgan í nóvember: Spáum 0,1% hækkun milli mánaða

Greiningardeild gerir ráð fyrir 0,1% hækkun vísitölu neysluverðs (VNV) í nóvember og mun 12 mánaða verðbólga því áfram verða 5,3%. Hagstofa Íslands lauk verðbólguælingum fyrir nóvember í lok síðustu viku og verða niðurstöðurnar kunngjörðar 25. nóvember.

Það er afar fátt sem drífur verðbólguna áfram í nóvember. Veiking krónunnar á fyrri hluta ársins hefur að mestu leyti gengið til baka og ekki er útlit fyrir neinar árstíðarbundnar hækkanir. Einnig bendir flest til þess að eldsneytisliðurinn standi í stað, flugfargjöld lækki og því einna helst möguleg hækkun á markaðsverði húsnæðis sem mun valda því að verðbólgan verður jákvæð í nóvember.

Helstu atriði í nóvemberspánni:

- **Húsnæðisliðurinn hækkar.** Skv. tölum Fasteignaskrár Íslands um þróun fasteignaverðs á höfuðborgarsvæðinu í september þá hækkaði verðið um 1,3% frá fyrri mánuði (tölur fyrir október verða birtar næstkomandi fimmtudag). Fasteignamarkaðurinn hefur verið með líflegra móti síðastliðna mánuði og helst slík þróun oft í hendur við hækkandi verð. Því eru ágætis líkur á því að verðið hækki í október. Þar sem Hagstofan tekur mið af þriggja mánaða hlaupandi meðaltali á mánaðarbreytingu íbúðaverðs á landinu öllu þá er ekki samasemmerki milli hækkunarinnar á höfuðborgarsvæðinu og endanlegrar þróunar liðarins í VNV. Þó má leiða að því líkum að markaðsverðisliður VNV (reiknuð leiga) fari hækkandi í takt við þróun á markaði upp á síðkastið. *Áhrif húsnæðisliðar á VNV í nóvember: +0,1%*
- **Flugfargjöld lækka.** Miðað við reynslu síðustu ára má reikna með því að hækkun flugfargjalda frá því í október gangi til baka í nóvember og ríflega það. *Áhrif í nóvember: -0,1%*
- **Óbreytt eldsneytisverð.** Eldsneytisverð hafði sterk áhrif til lækkunar VNV í október (-0,11%). Sú lækkun gekk reyndar til baka um tíma, en verðið er nú á svipuðum stað og fyrir mánuði síðan. Athyglisvert verður að sjá hvort bensínlítrinn muni ekki lækka á næstunni þar sem heimsmarkaðsverð á bensíni, mælt í krónum, hefur lækkað í kringum 7% á innan við mánuði. Reyndar er einungis raunhæft að ætla að hluti af þeirri lækkun skili sér í verði hér innanlands þar sem stærsti hluti útsöluverðs á bensíni eru skattar hins opinbera. *Áhrif á VNV í nóvember: 0%*



Mikil óvissa um verðbólguhorfur

Eins og oft áður er nokkur óvissa um þróun verðbólgu á næstu mánuðum en það má rekja til óvissu um þróun orsakavalda verðbólgunnar. Helst ber að nefna eftirfarandi þætti:

Er Evrópa á leiðinni í kreppu? Að mati OECD hafa hagvaxtarhorfur í stærstu hagkerfum heimsins farið hratt versnandi. Reynist stofnunin sannspá má færa sterk rök fyrir því að slíkt muni skila sér í þrýstingi til lækkunar á hrávöru- og olíuverði, sem myndi á endanum skila sér í lægri verðbólgu hér á landi en ella.

Ný olíukrísa vegna Íran? Olíuverð hækkaði skarpt fyrr á árinu í kjölfar þess að átök brutust út í Líbíu og órói gerði vart við sig í Arabalöndunum. Átökin í Líbíu og áhrif þeirra á olíuverð eru þó einungis hálfdrættlingur á við það sem átök í Íran fælu í sér. Íran er í dag fjórði stærsti framleiðandi olíu í heiminum með um 5% af heimsframleiðslunni. Til samanburðar framleiddi Líbía um 1% af heimsframleiðslu olíu áður en átökin þar brutust út.

Veikist krónan þegar túristastraumurinn minnkar? Oftast er erfitt að sannreyna með nákvæmum hætti hvað veldur því að gengi krónunnar sveiflast fram og til baka. Færð hafa verið fyrir því rök að minnkandi ferðamannastrumur yfir vetrarmánuðina hafi neikvæð áhrif á gengi krónunnar. Þetta er að öllum líkindum rétt ef ekkert annað breytist í millitíðinni. Ef Íslendingar fara hins vegar minna út yfir vetrarmánuðina (eyða minni gjaldeyri) er þó alls óvíst hvort áhrifin verða mjög sterk.

Óljóst hversu mikið sveitarfélögin hækka gjaldskrár. Eins og staðan er í dag bendir flest til þess að skatta- og gjaldskrárhækkanir ríkisins verði nokkuð hóflegar og hafi um 0,1-0,3% áhrif á verðlag. Hins vegar mun væntanlega koma í ljós í desember hvaða aðgerðir sveitarfélögin ætla að grípa til til að mæta samdrætti í tekjum. T.a.m. nýttu mörg þeirra svigrúm í útsvarsstofni til að mæta minnkandi tekjum vegna lækkunar fasteignamats fyrir árið 2011. Einnig hækkuðu sum hver þjónustu- og leikskólagjöld. Áhugavert verður að sjá hvort einhver sveitarfélög lækka nú útsvarið í kjölfar þess að fasteignamat mun hækka á ný á árinu 2012 (auknar tekjur fyrir sveitarfélög). Einnig hefur verið uppi umræða um að hækka gjaldskrá sundlauga í Reykjavík nokkuð ríflega. Verði svipuð stefna tekin hjá öðrum sveitarfélögum má búast við einhverjum áhrifum á VNV, en eins og áður sagði er þetta nokkurri óvissu háð.

Aukin samkeppni í flugrekstri. Nýverið boðaði lággjaldaflugfélagið Easy Jet komu sína til landsins.

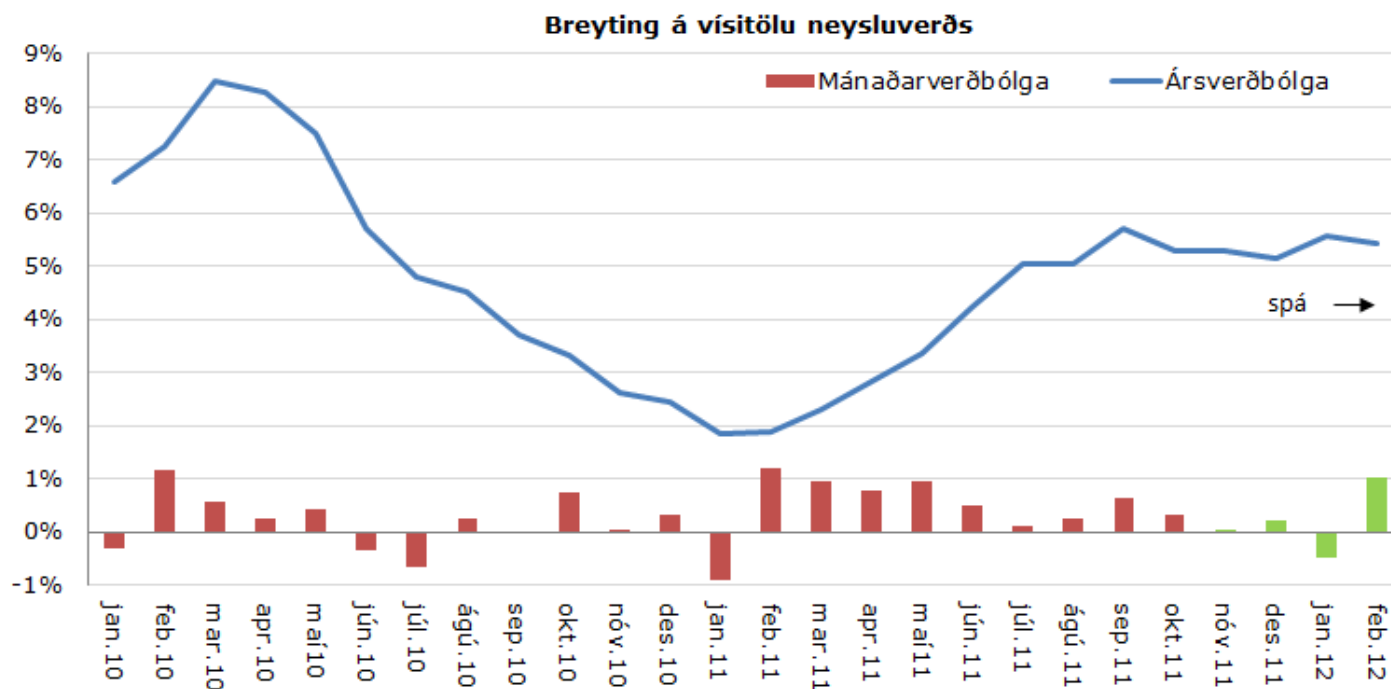
Einnig mun nýtt innlent félag hefja flugsamgöngur bráðlega, ef marka má fréttir. Aukin samkeppni á flugmarkaði er svo sem ekki ný af nálinni, t.a.m. tilkynntu 11 erlend flugfélög í upphafi ársins um flug til og frá landinu yfir sumarmánuðina, en áhrif þessa á verð flugmiða voru lítil. Hins vegar er ekki hægt að útiloka aukna samkeppni, og lægra verð, einkum þar sem nýjustu félögin hyggja á áætlunarflug til og frá landinu allt árið um kring og markhópurinn er að stórum hluta innlendir ferðamenn.

Bráðabirgðaspá: 0,3% verðhjöðnun næstu þrjá mánuði, skammgóður vermir

Að mati greiningardeildar mun verðlag hækka um 0,3% til viðbótar á þessu ári. Gangi spáin eftir mun 12 mánaða verðbólga verða 5,2% í árslok. Í janúar mun svo 12 mánaða takturinn hækka á nýjan leik og fara í 5,6%. Þessa hækkun má rekja til þess að í janúar á þessu ári var útvarpsgjaldið tekið út úr VNV og því mældist óvenju mikil verðhjöðnun í upphafi þessa árs. Eftir janúarmælinguna er það okkar mat að 12 mánaða verðbólga muni fara lækkandi.

Bráðabirgðaspá næstu mánuði:

- **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 gjaldskrárhækkanir á vegum hins opinbera en heildaráhrifin verða líklega á bilinu 0,2-0,3% til hækkunar á VNV í janúar. Enn ríkir þó mikil óvissa um hver áhrifin verða af gjaldskrárhækkunum sveitarfélaga. Einnig má búast við því að flugfargjöld lækki í janúar.
- **Febrúar: +1,0%,** útsöluáhrif ganga til baka og flugfargjöld hækka. Sömuleiðis halda skatta- og gjaldskrárhækkanir áfram að skila sér í hækkandi eldsneytisverði, árstíðarbundnum hækkunum á mjólkurvörum og fleiru.



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	kristrun.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 fjárfestingabankþjónustu.

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