

Markaðspunktur í dag:

- Verðlag hækkaði um 0,34% í ágúst

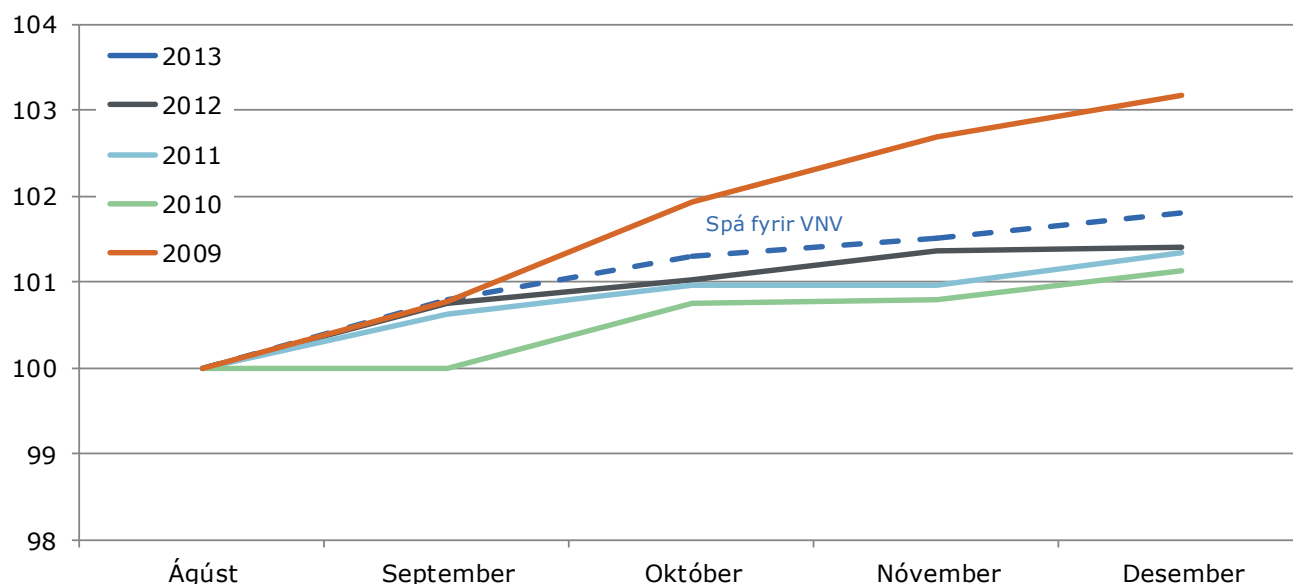
Verðlag hækkaði um 0,34% í ágúst

Vísitala neysluverðs (VNV) hækkaði um 0,34% í ágúst og fer því tólf mánaða verðbólga úr 3,8% í 4,3%. Við höfðum spáð 0,36% (0,4% námunnað) hækkun en aðrir greiningaraðilar höfðu spáð hækkun á bilinu 0,2% til 0,3%. Fyrir utan útsöluáhrifin eru það matur og drykkur, og húsnæðisliðurinn sem drífa áfram hækkunina að þessu sinni. Það sem af er ári hefur húsnæðisliðurinn, sem einstakur undirliður, haft mest áhrif til aukningar verðbólgu. Frávik í spá okkar skýrist einkum af því að húsnæðisliðurinn hækkaði minna en við höfðum gert ráð fyrir og flugfargjöld lækkuðu meira en við höfðum spáð.

Mesta verðbólga síðan árið 2009 – umtalsvert yfir spá Seðlabankans

Nýbirt gildi VNV breytir ekki skoðun okkar frá því fyrr í mánuðinum um að framundan sé tímabil mestu hækkunar verðlags síðan árið 2009. Hækkunin stafar meðal annars af gjaldskrárhækkunum og að útsöluáhrif eru ekki að fullu komin fram. Þá spáum við að íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu muni hækka um 9-10% á árinu, eða að húsnæðisliðurinn hækki VNV um 0,1% að meðaltali í hverjum mánuði út árið. Þar til línur fara að skýrast í kjarasamningsviðræðum gerum við ráð fyrir að laun hækki á síðustu mánuðum ársins í takt við þá spá sem við birtum í vor: [Föst í fyrsta gír: Efnahagshorfur 2013-2015](#). Það sem vegur á móti miklum verðhækkunum er vaxandi framlegð atvinnurekenda síðastliðna mánuði til að mæta launahækkunum. Við spáum talsverðri verðbólgu út árið og gangi bráðabirgðaspá okkar eftir verður tólf mánaða verðbólga í lok árs 4,7%. Þetta þýðir að við spáum 4,2% verðbólgu á þriðja ársfjórðungi, samanborið við 4,0% spá Seðlabankans í PM2013/3, og 4,6% bólgu á fjórða fjórðungi, samanborið við 4,1% spá Seðlabankans.

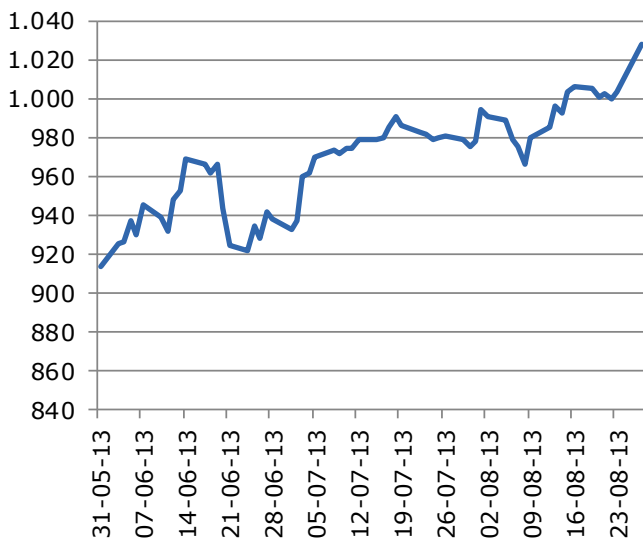
Verðbólga það sem eftir lifir árs sú mesta síðan árið 2009
- VNV (Ágúst=100)



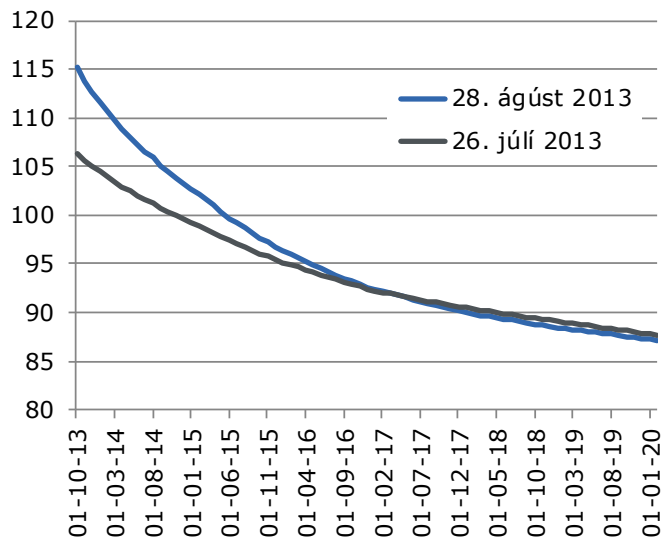
Stiklað á stóru um undirliði VNV í ágúst:

- **Útsöluáhrifin leiða til hækkunar.** Við höfðum reiknað með að útsöluáhrif á fötum, skóm, húsgögnum og húsbúnaði yrðu samtals um 0,32% til hækkunar en þau reyndust vera 0,34%. Sumarútsöluáhrifin í júlí voru í heildina 0,6% til lækkunar og því gerum við ráð fyrir tæplega 0,3% áhrifum í september. *Heildaráhrif á VNV í ágúst: +0,34%*
- **Lítil lækkun í eldsneyti.** Undirliðurinn bensín og olíur stóð nánast í stað í mánuðinum en við höfðum spáð lækkun. Gera má ráð fyrir hækkunum á eldsneytisverði á næstunni vegna yfirvofandi átaka á Sýrlandi. Líkt og myndin hér til vinstri sýnir hefur heimsmarkaðsverð á hvert tonn af Brent olíu stigið nánast samfellt síðan í júní og myndin til hægri sýnir að kúrfa fyrir framvirkt verð hefur hliðrast upp á við borið saman við kúrfuna fyrir mánuði síðan. Í bráðabirgðaspá okkar gerum við ráð fyrir óbreyttu eldsneytisverði og því má gera ráð fyrir að verðbólgan verði enn meiri ef ótti við meiriháttar stríð á Sýrlandi, og nálægum ríkjum, nær að grafa um sig. *Áhrif á VNV í ágúst: -0,01%*

Hækkun heimsmarkaðsverðs Brentolíu
- \$, á hvert tonn

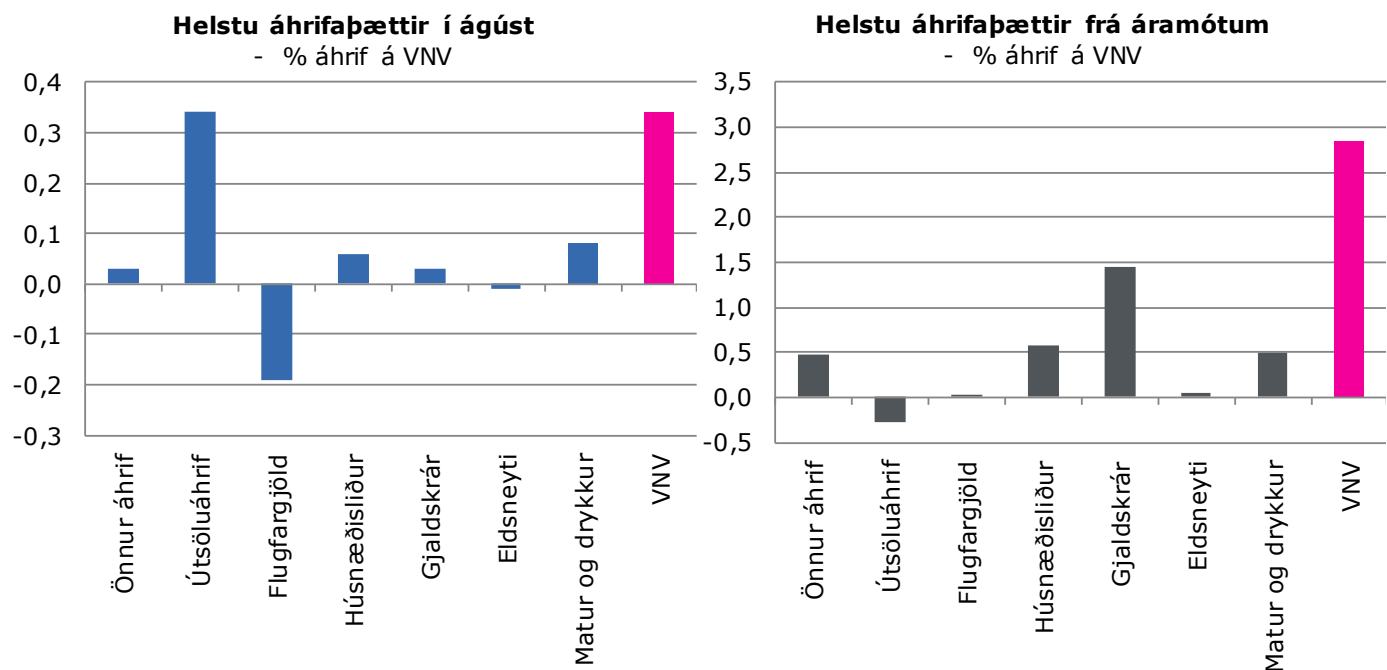


Hækkun á framvirku verði Brentolíu
- \$, á hverja tunnu



Heimild: Bloomberg

- **Flugfargjöld lækka.** Flugliðurinn lækkaði líkt og við höfðum gert ráð fyrir – annan mánuðinn í röð. Við höfðum gert ráð fyrir -0,1% áhrifum en þau reyndust heldur meiri eða -0,19%. Þar sem liðurinn hefur lækkað tvo mánuði í röð og horfur eru á hækkandi olíuverði gerum við ráð fyrir hækkunum á liðnum í september. *Áhrif á VNV í ágúst: -0,19%*
- **Matur og drykkur hækka.** Við höfðum spáð að liðurinn myndi hafa um 0,1% áhrif til hækkunar en þau voru +0,08%. Frá áramótum eru samtals áhrif liðarins á VNV 0,5% sem er í samræmi við þróun hans á sama tíma síðastliðin fjögur ár. Ef tekið er mið af þróun liðarins síðustu ár fyrir tímabilið september til desember má gera ráð fyrir um +0,25% áhrifum samtals út árið. Hins vegar líkt og við fjöllum um í punktinum [„Er svigrúm til staðar fyrir lækkun matvöruverðs?“](#) teljum við að söluaðilar hafi svigrúm til að lækka matarverð. *Áhrif á VNV í ágúst: +0,08%*
- **Húsnæði, ... áfram – ekkert stopp!** Húsnæðisliðurinn hækkaði – fimmta mánuðinn í röð – líkt og við höfðum gert ráð fyrir og voru áhrif hans um 0,06% til hækkunar en við höfðum spáð 0,1%. Í ágúst hækkaði íbúðaverð á landsbyggðinni um 2% – en landsbyggðir hefur í heildina hækkað um 6% frá áramótum – á höfuðborgarsvæðinu stóð íbúðaverð nánast í stað. Við gerum ráð fyrir áframhaldandi hækkunum á liðnum út árið. *Áhrif á VNV í ágúst: +0,06%*



Heimild: Hagstofa Íslands og greiningardeild

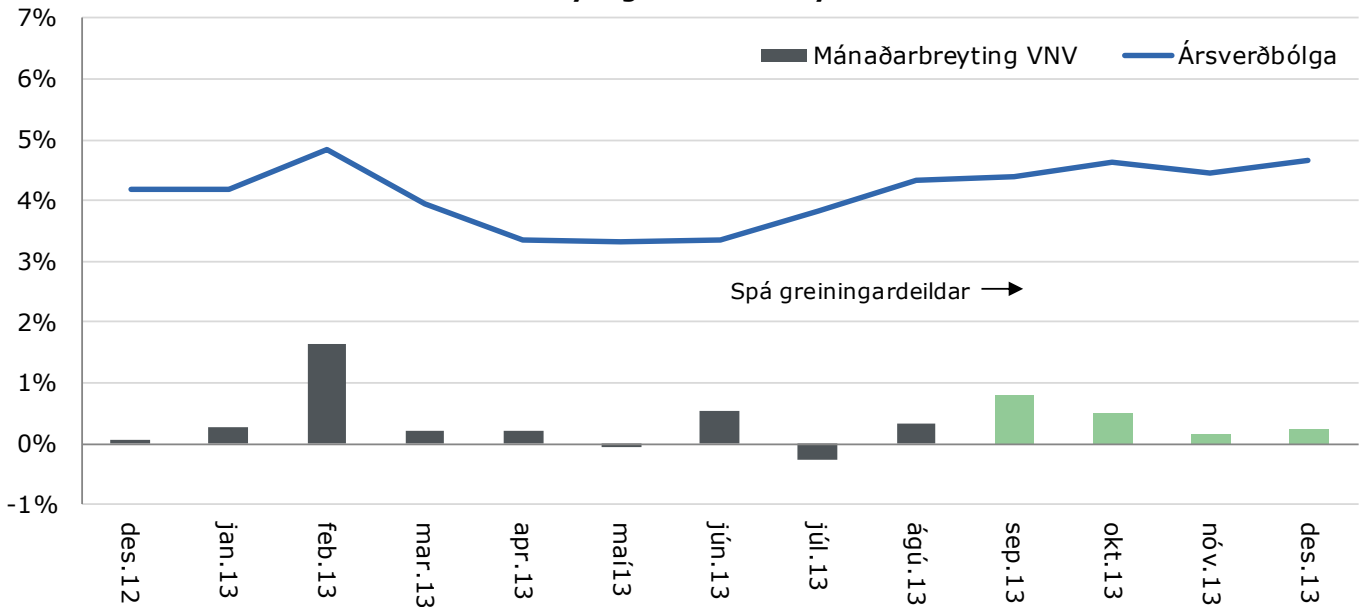
Bráðabirgðaspá fyrir næstu þrjá mánuði – verðbólga vel yfir verðból gumarkmiði

Gengi krónunnar gagnvart evru hefur styrkst um 5,5% frá áramótum en okkur reiknast til að á sama tíma séu gengisáhrifin um 1% til hækkunar VNV. Vissulega komu áhrifin einna mest fram í upphafi ársins eftir að krónan hafði veikst um 13% frá ágúst í fyrra fram í febrúar í ár en frá því í apríl hafa þessi áhrif ekki gengið til baka að neinu leyti þrátt fyrir styrkingu krónunnar. Sú staðreynd, ásamt því að við teljum að svigrúm sé til staðar fyrir lækkun matvöruverðs vegna sílækkandi hrávöruverðs (sjá [„Er svigrúm til staðar fyrir lækkun matvöruverðs?“](#)), og að í síðustu viku kom ekkert fram í [yfirlýsingu peningastefnunar](#) sem bendir til að inngripum Seðlabankans á gjaldeyrismarkaði verði hætt, ætti að halda aftur af miklum hækkunum. Hins vegar eru kjarasamningar lausir í lok nóvember og gerum við ráð fyrir að framundan sé tímabil þar sem atvinnurekendur og hið opinbera búi fremur í haginn fyrir launahækkunir með verð- eða gjaldskrárhækkunum. Mat okkar er að um 1% hækkun launa leiðir til 0,15-0,2% hækkunar VNV (sjá [„Kjarasamningar: 1% launahækkun leiðir til 0,15-0,2% hækkunar VNV“](#)). Við gerum ráð fyrir hækkandi íbúðaverði á höfuðborgarsvæðinu þar sem væntingar heimilanna um skuldaleiðréttingar ýta líklega undir verðhækkun. Þá er óvissa um þróun olíuverðs vegna átaka í Sýrlandi sem leiðir fremur til hækkunar en lækkunar. Gangi spá okkar eftir verður árstaktur verðbólgunnar kominn í 4,7% í desember.

Bráðabirgðaspá okkar miðað við óbreytt eldsneytisverð, frá og með september, og óbreytt gengi krónunnar frá og með deginum í dag. Þá er gert ráð fyrir að húsnæðisliðurinn hafi 0,05% til 0,1% áhrif til hækkunar í hverjum mánuði.

- **September: +0,8%.** Útsöluáhrifin ganga að fullu til baka. Almennar gjaldskrárhækkunir (t.d. skólagjöld, líkæmsræktarkort) og aðrar árstíðarbundnar hækkunir.
- **Október: +0,5%.** Árstíðarbundnar hækkunir.
- **Nóvember: +0,2%.** Þar til línur skýrast í kjarasamningsviðræðum gerum við ráð fyrir smitáhrifum af launahækkunum. Árstíðarbundnar hækkunir.
- **Desember: +0,3%.** Launahækkunir. Árstíðarbundnar hækkunir.

Breyting á vísitölu neysluverðs



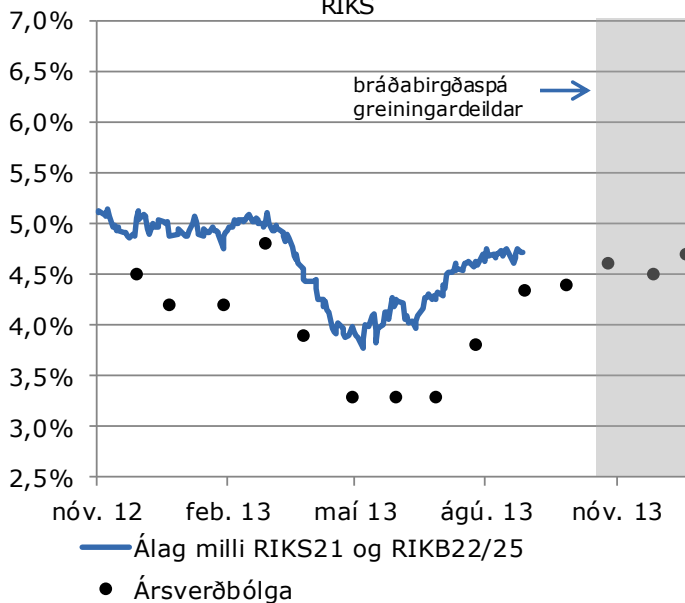
Heimild: Hagstofa Íslands og greiningardeild

Við gerum ráð fyrir að verðbólguálag verði um 4,7%

Þegar þetta er ritað stendur verðbólguálagið í 4,9%, reiknað út frá RIKS 21 0414 (RIKSS21), RIKB 22 1026 (RIKB22) og RIKB 25 0612 (RIKB25), sem er í takt við spá okkar um að árstaktur verðbólgunnar fari í 4,7% í desember. Frá því í lok maí hefur álagið hækkað um 65 pkt. sem stafar af því að krafa RIKS21 hefur lækkað mun hraðar (-44 pkt.) en krafan á óverðtryggðu bréfunum hækkað (+21 pkt.) en hún stendur nú í 1,53%. Með hliðsjón af bráðabirgðaspá okkar gerum við ráð fyrir að verðbólguálagið verði í kringum 4,7% eða hafi áframhaldandi leitni til hækkunar.

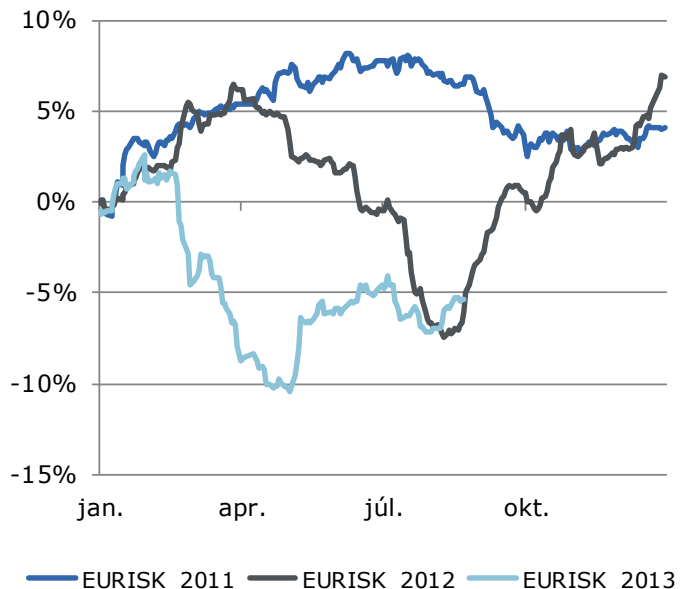
Verðbólguálag

- 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 Seðlabanki Íslands

Markaðspunktar Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Brynjar Ólafsson	brynjar.olafsson@arionbanki.is	444-6262
Elvar Ingi Möller	elvar.moller@arionbanki.is	444-6981
Erna Sverrisdóttir	erna.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

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 og ekki skal líta á efnið sem ráðgjöf um kaup, sölu eða aðra ráðstöfun fjármálagerna sem umfjöllunin kann að varða, beint eða óbeint. 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. Einnig skal bent á að árangur í fortíð er ekki örugg vísbending eða trygging fyrir árangri í framtíð.

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 fjárfestingabankaþjónustu.

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