



## Markaðspunktur í dag:

- Verðbólguþá: +0,4% hækkun í nóvember

## Verðbólguþá: +0,4% hækkun í nóvember

Greiningardeild spáir 0,4% hækkun vísitölu neysluverðs (VNV) í nóvember. Gangi þá okkar eftir mun tólf mánaða verðbólga mælast 3% samanborið við 3,3% í október.

*Helstu þættir í spánni,*

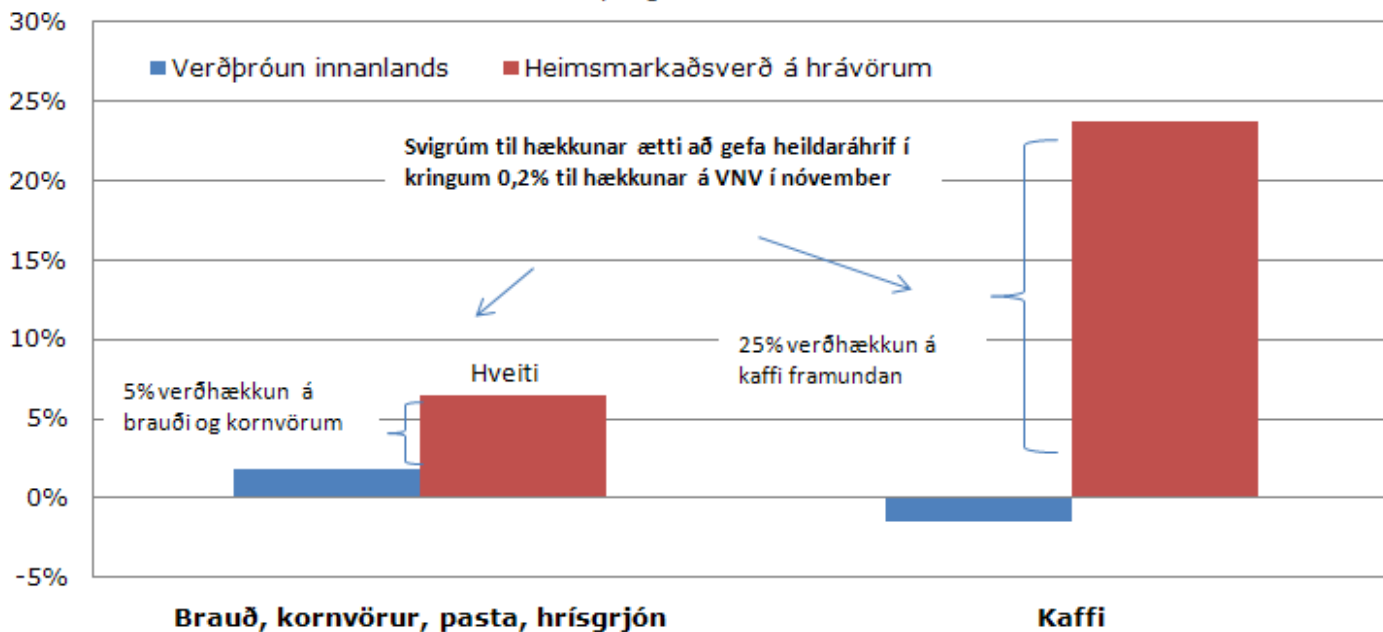
- **Hrávöruverðshækkunir skila sér til landsins.** Heimsmarkaðsverð á hrávörum mælt í erlendri mynt (t.d. olía, korn, kaffi og hveiti) hefur hækkað síðustu mánuði og má sjá þessar hækkunir koma fram í verðmælingunni nú í nóvember. T.a.m. mun hækkun á eldsneytisverði skila sér í +0,13% hækkun VNV að þessu sinni. Þá gerum við ráð fyrir áframhaldandi hækkunum á verði matvæla í nóvember, en einhverjar hækkunir komu fram í októbermælingu Hagstofunnar. Sjá umfjöllun um hrávöruverðshækkunir hér að neðan.
- **Dreifing á rafmagni hækkar.** Ekki komu heildaráhrif vegna gjaldskrárhækkunar hjá OR í síðasta mánuði þar sem enn var beðið eftir staðfestingu frá Orkustofnun vegna dreifingar rafmagns. Þessi staðfesting hefur nú fengist og mun *hækka vísitöluna um 0,12%*.
- **Húsnæðisliðurinn til hækkunar.** Þrátt fyrir að fasteignamarkaður sé í miklum hægagangi þá er húsnæðisliðurinn að hafa áhrif til hækkunar verðlags. Eins og glöggir lesendur muna voru áhrif húsnæðisliðarins sterk í október samkvæmt Hagstofunni, þ.e. til hækkunar. Fastlega má gera ráð fyrir því að húsnæðisliðurinn hafi áhrif til hækkunar í nóvember og desember enda tekið mið af breytingum síðustu þrjá mánuði. Þó ber að hafa þann vara á að afar erfitt getur verið að spá fyrir um þróun húsnæðisliðarins þar sem samband fasteignavísitölu FMR og Hagstofunnar er afar sveiflukennt.
- **Lendir flugið?** Flugfargjöld hækkuðu í síðasta mánuði og gerum við ráð fyrir að sú hækkun gangi tilbaka í nóvember. Almenn er hækkun einn mánuðinn ávísun á svipaða lækkun þann næsta (áhrifin verða því svipuð og áttu sér stað á sama tíma í fyrra). Annars er erfitt að benda á stóra þætti sem lækka VNV í nóvember en þó gæti styrking krónunnar haft þar jákvæð áhrif.

## Hversu miklar hrávöruverðshækkunir eiga eftir að koma fram?

Eins og sjá má á myndinni hér að neðan þá virðist vera innistæða fyrir a.m.k. 5% verðhækkun á brauð og kornvörum og ríflega 25% hækkun á kaffi ef tekið er mið af verðþróun á hrávöruverði út í heimi (mælt í íslenskum krónum). Heildaráhrifin af þessum hækkunum á matvörur ættu því að hafa um 0,2% áhrif til hækkunar VNV.

## Heimsmarkaðsverð á hrávörum (í krónum) og verðþróun hér heima

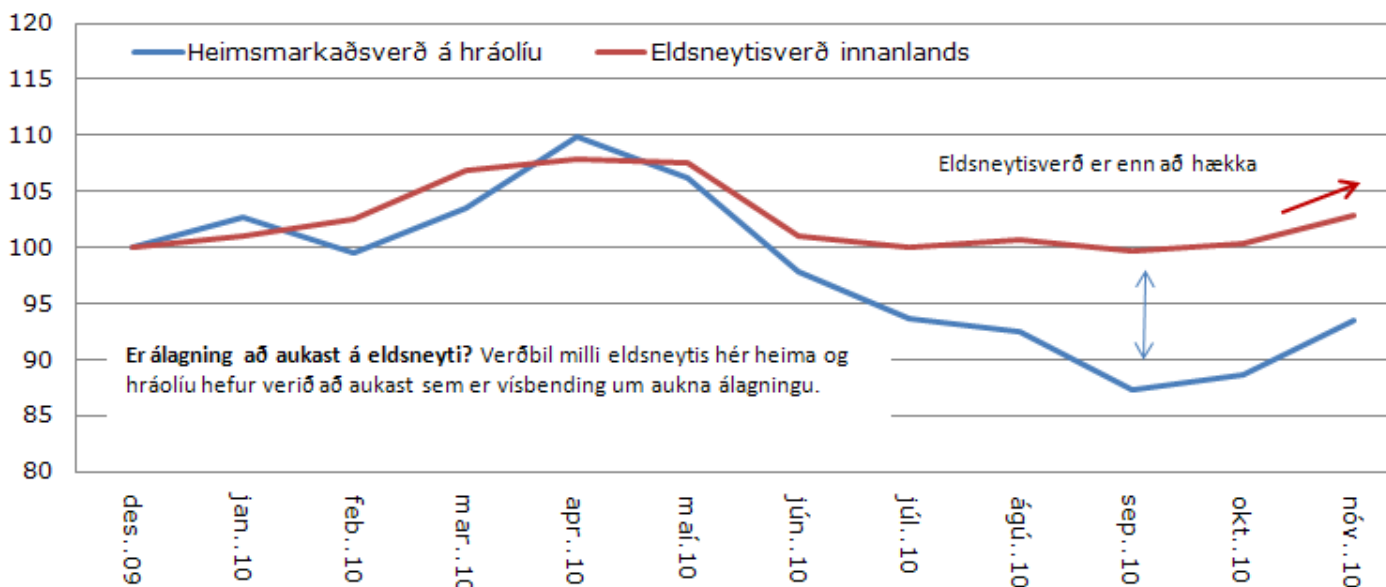
- breyting frá áramótum



**Álagning á eldsneyti hefur hækkað** Ef við skoðum þróun á heimsmarkaðsverði á hráolíu (umbreyttu í íslenskar krónur) og þróun á verði eldsneytis (án opinberra gjalda) þá má draga þá ályktun að þær verðhækkningar sem hafa átt sér stað hér heima að undanfögnu megi rekja til aukinnar álagningar á eldsneytisverði. Þannig hefur heimsmarkaðsverð á hráolíu *lækkað um 6%* (mælt í krónum) frá áramótum á sama tíma hefur eldsneytisverð olúfélaganna *hækkað um 3%*. Frekari verðhækkningar á eldsneyti voru tilkynntar í gærkvöldi en þær hækkanir koma fram í desembermælingu Hagstofunnar.

## Eldsneytisverð (án skattaáhrifa) og hráolíuverð úti í heimi (í krónum)

- vísitala 100 stig. desember 2009

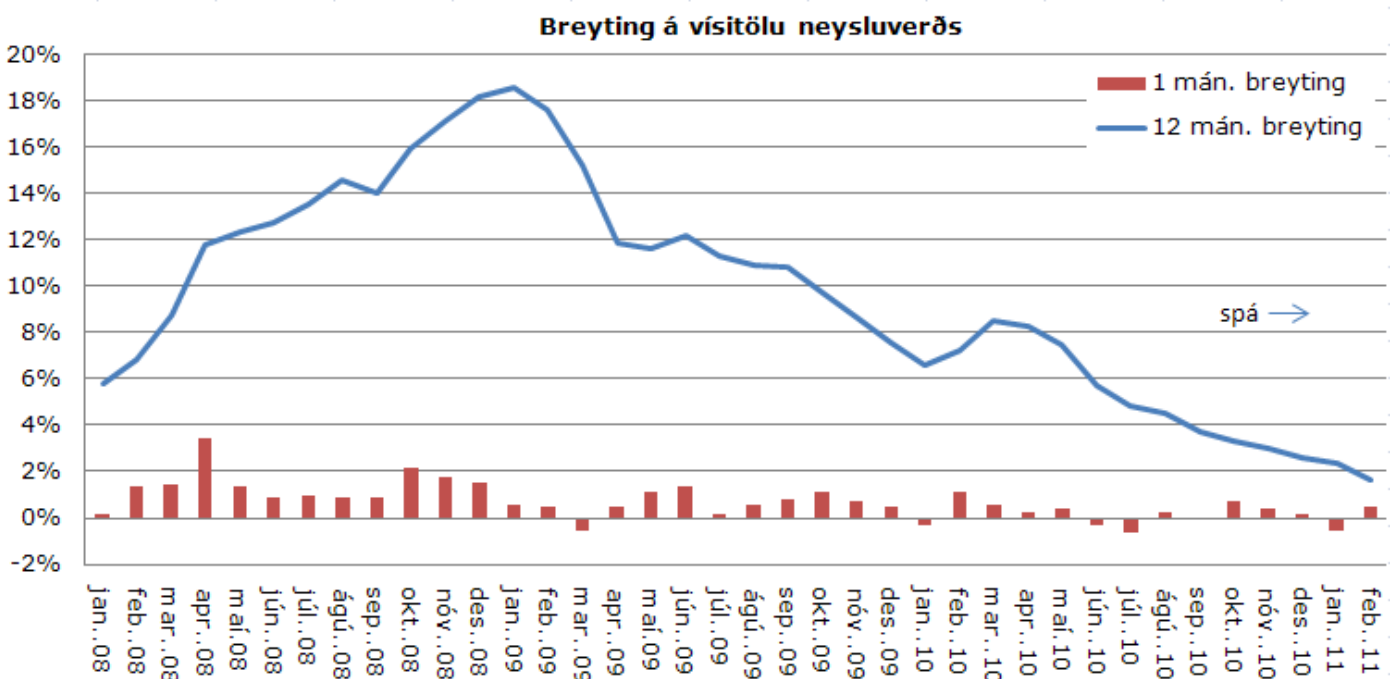


### Horfur næstu mánuði: Verðbólgan gengur áfram niður

Þrátt fyrir bakslag í nóvember (líkt og í október) teljum við allar forsendur vera fyrir hratt hjaðnandi verðbólgu á næstunni. Gengisstyrking krónunnar sem hefur aðeins komið fram að litlu leyti og lítil eftirspurn hlýtur að skila sér í áframhaldandi hjöðnun verðbólgu. Verði hins vegar áframhaldandi verðhækkningar á hrávörum úti í heimi er sú hætta fyrir hendi að einhver kostnaðarverðbólga skili sér til landsins vegna þessa.

Bráðabirgðaspá fyrir næstu mánuði,

- **Desember: +0,15%.** Engar stórar breytingar í mánuðinum. Húsnæðisliðurinn mun líklega hafa áfram einhver áhrif til hækkunar (þar sem Hagstofan tekur mið af þriggja mánaða meðaltali af verðþróun húsnæðis er októbermælingin enn inni hér).
- **Janúar: -0,6%.** Við teljum að útsöluáhrifin verði sterk í janúar (-0,9%), enda krónan verið að styrkjast án þess að það sjáist í verðlaginu – þar með ætti að vera svigrúm hjá kaupmönnum að lækka verð á vörum sínum nokkuð hressilega þegar jólavertíðin er á enda. Á móti þessum útsöluáhrifum eru hins vegar skatta- og gjaldskrárhækkanir á vegum hins opinbera, en heildaráhrif vegna þessa eru líklega í kringum 0,45% uppá við í janúar.
- **Febrúar: +0,40%.** Útsöluáhrif ganga að hluta tilbaka í þessum mánuði.



### Upprifjun frá októbermælingunni

Verðbólgutölur í október voru í hærrí kantinum, jafnvel þótt horft sé framhjá gjaldskrárhækkunum OR. Eins og sést á töflunni hér voru helstu þættirnir gjaldskrárhækkanir OR, óvænt hækkun húsnæðisliðar og flugfargjalda ásamt áhrifa vegna hrávörurverðshækkana. Fáir liðir lækkuðu í mánuðinum þrátt fyrir styrkingu krónunnar undanfarið.

Vísitala neysluverðs í október - áhrif helstu undirlíða á vísitöluna (%)			
	Til hækkunar	Til lækkunar	
Gjaldskrárhækkun OR	Bæfmagn og hiti	+0,30	Ýmis þjónusta
	Flugfargjöld	+0,13	Áfengi og tóbak
	Reiknuð húsaleiga	+0,11	Heilsa
Hrávörurverðshækkanir	Matur og drykkjavörur	+0,10	Tómstundir og menning
	Húsgögn	+0,06	
	Póstur og sími	+0,05	
	Elidsneyti	+0,04	
	Föt og skór	+0,01	
	Hótel og veitingastaðir	+0,01	
		Ítlá lækkanir hér og þar sem rekja má til styrkingar krónunnar undanfarið	

## Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Davíð Stefánsson	david.stefansson@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

### Ábyrgðarmaður: Ásgeir Jónsson

#### Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar markaðspunktur 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**