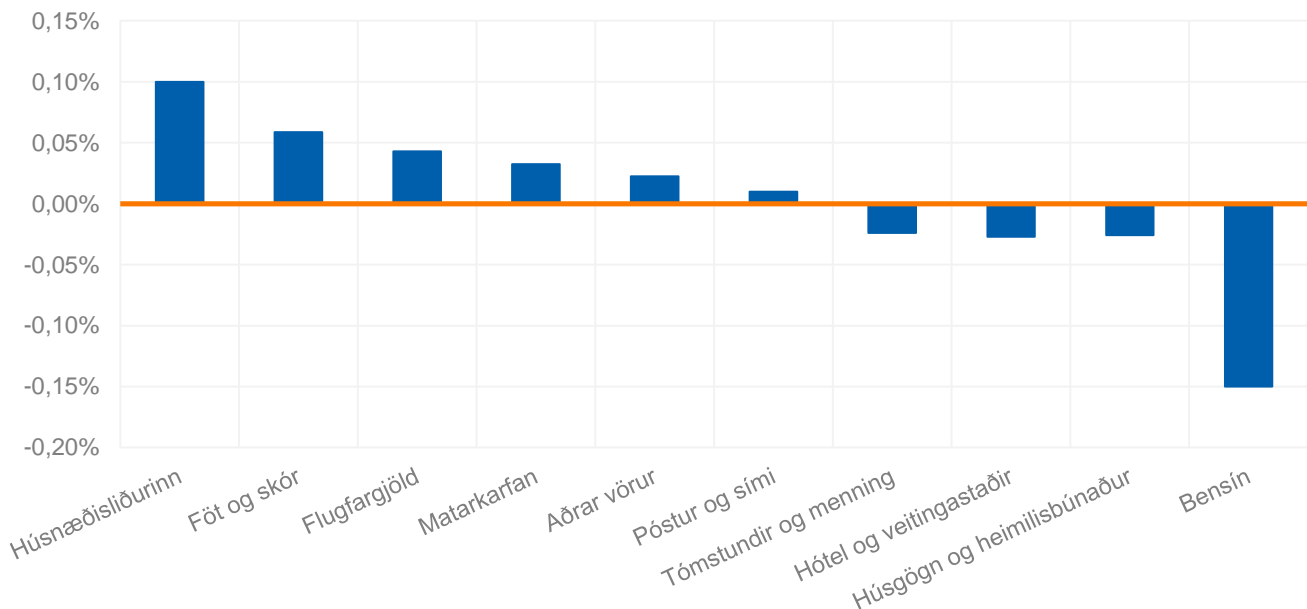


17. október 2014

Spáum að verðlag standi í stað í október

Greiningardeild Arion banka spáir lítilli sem engri breytingu á vísitölu neysluverðs (VNV) í október en Hagstofa Íslands birtir mælingu á vísitölunni miðvikudaginn 29. október nk. Við gerum því ráð fyrir að verðbólgan haldist undir markmiði Seðlabankans í mánuðinum og jafnframt út árið. Svipað sjónarmið kemur fram í nýbirtri fundargerð peningastefnunefndar Seðlabankans vegna vaxtaákvörðunar þann 1. október sl., en þar er gert ráð fyrir lægri verðbólgu en spáð var í *Peningamálum* sem gefin voru út í ágúst. Það vakt einnig athygli okkar að nefndin taldi hraða hjöðnun verðbólgu og aðhald peningastefnunnar umfram væntingar rök fyrir lækkun stýrivaxta. Engu að síður var niðurstaða nefndarinnar sú að vegna spennu á vinnumarkaði og vexti innlendrar eftirspurnar væru veigameiri rök fyrir því að halda stýrivöxtum óbreyttum.

Helstu áhrifaþættir í október mánuði



Heimild: spá Greiningardeildar f. 2014

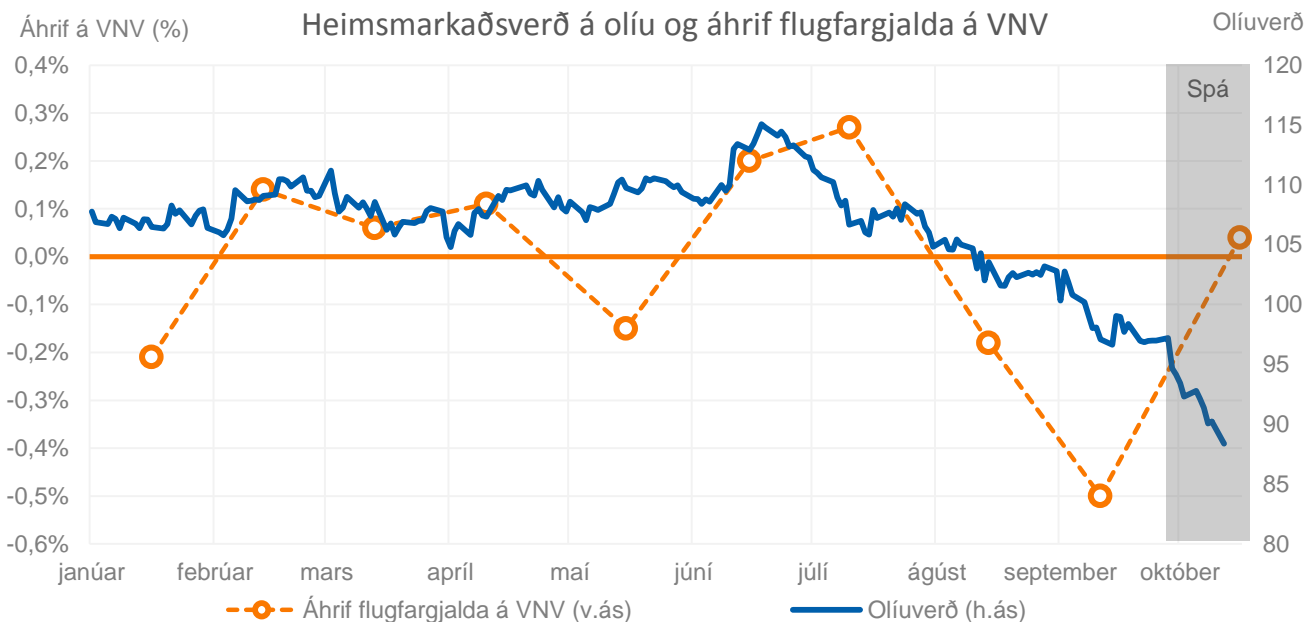
Eldsneytisverð hefur lækkað verulega undanfarið og teljum við að það muni setja mark sitt á verðbólguáætlunum í október og hafa um 0,15% áhrif til lækkunar á VNV. Sömuleiðis áætluðum við að áhrif vegna væntanlegs afnáms vörugjalda muni koma að hluta til fram í mánuðinum. Lækkun á verði heimilistækja og raftækja mun að mestu leyti koma fram í liðum eins og húsgögn og heimilisbúnaður og tómstundir og menning en samtals hafa liðirnir um 0,05% áhrif til lækkunar á VNV. Á móti vegur að við áætluðum að húsnæðisliðurinn haldi áfram að hækka og hafi 0,1% áhrif til hækkunar á VNV þótt hægja muni á hækkun fasteignaverðs til lengri tíma lítið. Að sama skapi munu föt og skór og matarkarfan hafa samtals um 0,1% áhrif til hækkunar á vísitöluna. Gert er ráð fyrir litlum breytingum á öðrum liðum.

Uppfærð bráðabirgðaspá okkar fyrir næstu mánuði felur í sér að VNV hækki um 0,2% í nóvember, 0,4% í desember en að hún lækki um 0,4% í janúar. Gangi spáin eftir mun verðbólgan því mælast 2,0% í byrjun næsta árs.

Helstu atriði í október spánni:

- **Eldsneytisverð lækkar verulega í mánuðinum.** Samkvæmt mælingum Greiningardeildarinnar hefur verð á eldsneyti lækkað verulega í mánuðinum. Bensín hefur lækkað um 4,2% en verð á díselolíu um 2,3%. Áhrifin á VNV verða því 0,15% til lækkunar og kemur það ekki á óvart þegar lítið er til þróunar á olíuverði á heimsmarkaði undanfarið líkt og sjá má á myndinni hér að neðan. **Áhrif á VNV: -0,15%**

- **Væntanlegt afnám vörugjalda hefur áhrif til lækkunar.** Gert er ráð fyrir að afnám vörugjalda sem mun eiga sér stað um áramótin skili sér að hluta til í verðlagsmælingum mánaðarins þar sem heimilistæki, raftæki og ýmsar byggingarvörur hafa lækkað í verði. Að öllu jöfnu hafa liðir s.s. tómstundir og menning og húsgögn og heimilisbúnaður hækkað á haustmánuðum en við gerum ráð fyrir að áhrif af væntanlegu afnámi vörugjalda hafi 0,1 - 0,2% áhrif til lækkunar á VNV í október. Þegar allt er lagt saman áætluð við að liðirnir hafi um 0,05% áhrif til lækkunar á VNV. **Áhrif á VNV: -0,05%.**
- **Matarkarfan hækkar ásamt fötum og skóm.** Áætlað er að matarkarfan hækki lítillega í mánuðinum og að föt og skór hækki sömuleiðis eftir sumarútsölnurnar í júlí. Í heildina áætluð við að áhrif á VNV verði um 0,1% til hækkunar. **Áhrif á VNV: +0,1%.**
- **Húsnæðisliðurinn hækkar.** Í spánni er gert ráð fyrir að húsnæðisverð hækki áfram þótt hægja muni á hækkun fasteignaverðs til lengri tíma lítið. Síðustu 12 mánuði hefur húsnæði hækkað í verði um 8,7% um land allt samkvæmt mælingum Hagstofunnar og vekur athygli að fjölbýli innan höfuðborgarsvæðisins hefur hækkað um 12,5%. Við áætluð því að reiknuð húsaleiga hafi um 0,07% áhrif til hækkunar á VNV en aðrir liðir um 0,03% áhrif. **Áhrif á VNV: +0,1%.**
- **Aðrir liðir hafa minni áhrif á vísitöluna.** Aðrir liðir hafa lítil áhrif á vísitöluna en mesta óvissan er um flugliðinn. Miðað við þróun á olíuverði á heimsmörkuðum mætti ætla að flugfargjöld myndu lækka í mánuðinum en taka þarf tillit til þess að þær mælingar sem koma fram í október voru að hluta til gerðar fyrir einum til tveimur mánuðum síðan eða áður en veruleg lækkun varð á olíuverði. Einnig lækkaði verð á flugfargjöldum verulega í september og mælingar Greiningardeildar benda til þess að flugfargjöld hækki lítillega í október. Á móti vegur að hótél og veitingastaðir hafa áhrif til lækkunar en samtals spáum við að áhrifin verði um 0,04% til hækkunar á VNV. **Áhrif á VNV: +0,04%.**

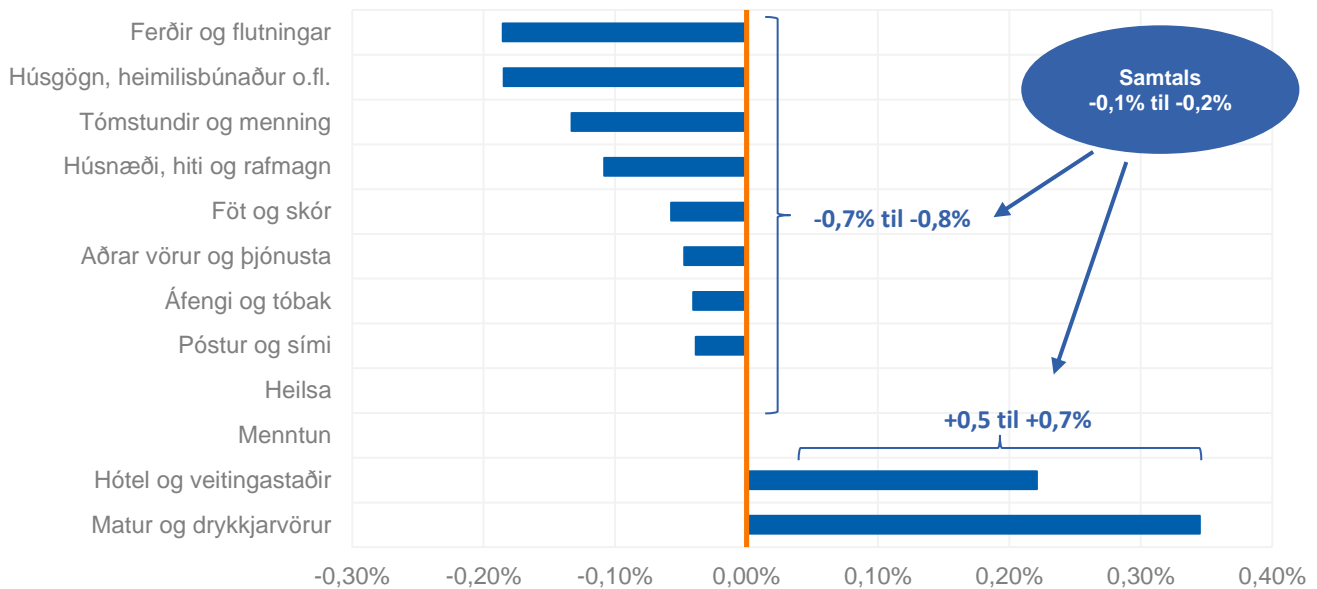


Heimildir: Bloomberg, spá Greiningardeildar f. 2014

Bráðabirgðaspá – áhrif fjárlagafrumvarpsins koma fram í október og janúar

Vandasamt er að áætla nákvæmlega hver áhrif af skattbreytingum fjárlagafrumvarpsins verða og hvenær þau koma fram. Líkt og sést hefur undanfarið hafa lækkanir að hluta til komið fram á heimilistækjum, raftækjum og byggingarvörum en við gerum ráð fyrir að áhrifin komi að mestu leyti fram í janúar. Greining okkar á heildaráhrifum frumvarpsins bendir til þess að áhrifin verði ekki ósvipuð því sem kom fram í fjárlagafrumvarpinu að því gefnu að breytingarnar skili sér að fullu út í verðlag líkt og sjá má á myndinni að neðan. Í janúar gerum við ráð fyrir þó nokkrum hækkunum á matarkörfunni og á hótélum og veitingastöðum vegna hækkunar á neðra virðisaukaskattsprepinu. Á móti vegur þó að lækkun á efra virðisaukaskattsprepinu dreifist á flesta aðra undirliði VNV. Einnig áætluð við að áhrif af afnámi vörugjalda komi að fullu í gegn. Áhrifin á verðlag í janúar verða því lítil þegar allt er lagt saman.

Áhrif skattbreytinga fjárlagafrumvarpsins á undirliði VNV



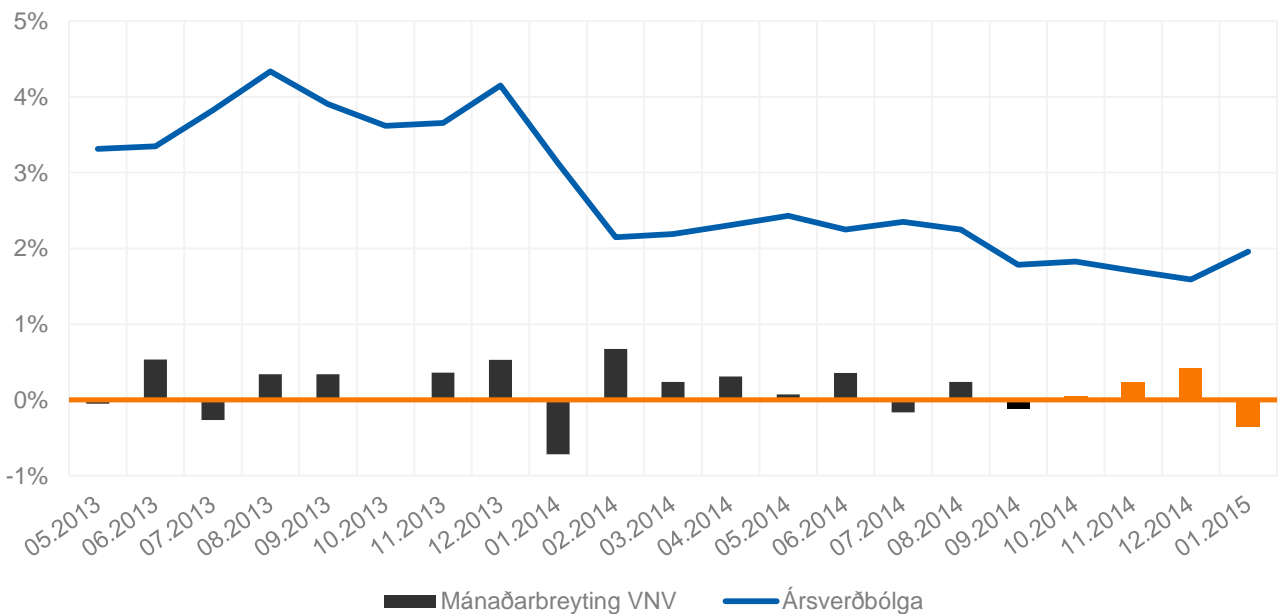
Heimild: mat Greiningardeildar

Í bráðabirgðaspá Greiningardeildar til næstu þriggja mánaða er gert ráð fyrir að eldsneytisverð standi í stað og að gengi krónunnar haldist stöðugt. Gert er ráð fyrir lágri verðbólgu næstu mánuði og að hún standi í 2,0% í janúar á næsta ári. Gangi spáin eftir yrði janúar tólfti mánuðurinn í röð þar sem verðbólgan hefur verið undir verðbólguþröskulmiði Seðlabankans.

Helstu atriði í bráðabirgðaspánni:

- **Nóvember +0,2%.** Við áætlum að ýmsir undirliðir VNV hækki lítillega í mánuðinum en þyngst vegur hækkun á húsnæðisverði í mánuðinum.
- **Desember +0,4%.** Gert er ráð fyrir að flugliðurinn hækki í kringum annatíman um jólin og hafi hátt í 0,2% áhrif á VNV til hækkunar. Einnig er gert ráð fyrir að húsnæðisliðurinn hækki sem og aðrir liðir sam hafa minni áhrif til hækkunar á vísitöluna.
- **Janúar -0,4%.** Við áætlum að miklar breytingar verði á verðlagi í mánuðinum þar sem matarkarfan og hótél og veitingar muni hafa samtals um 0,6% áhrif til hækkunar á verðlag. Á móti veða útsöluáhrifin í janúar en þau verða nálægt -0,7% til lækkunar á VNV. Einnig áætlum við að húsgögn og heimilisbúnaður og flugliðurinn lækki verulega.

Bráðabirgðaspá Greiningardeildar



Heimildir: Hagstofa Íslands, spá Greiningardeildar

Greiningardeild Arion banka

Forstöðumaður

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

Regína Bjarnadóttir
regina.bjarnadottir@arionbanki.is
444-6969

Guðmundur Reynir Gunnarsson
gudmundur.gunnarsson@arionbanki.is

[Hér má finna fyrirvara](#)