



Markaðspunktur í dag:

- VNV hækkar um 0,6% í september
- Hrávörur lækka í verði

VNV hækkar um 0,6% í september

Vísitala neysluverðs (VNV) hækkaði um 0,63% í september og er tólf mánaða verðbólga nú 5,7% samanborið við 5% í ágúst. Verðbólgan var hærri en spá okkar gerði ráð fyrir, en greiningardeild hafði spáð 0,4% hækkun milli mánaða. Spár greiningaraðila gerðu ráð fyrir 0,4-0,6% hækkun VNV.

Svo virðist sem kaupmenn séu enn að ýta kostnaðarhækkunum út í verðlagið, þrátt fyrir að gengi krónunnar hafi styrkst upp á síðkastið og verð á hrávörum hafi lækkað. Þá hefur verð á innlendum kjötvörum rokið upp í verði. Hækkun á matvörum sem og liðurinn tómstundir og menning skýra að mestu leyti frávikinu frá okkar spá.

Helstu þættir í septembermælingunni.

- **Útsölulok.** Líkt og við var búist hefur vöruverð á útsöluvarningi gengið að fullu leyti til baka og vel það. Útsölur lækkuðu VNV um 0,6% í júlí en sú hækkun kom til baka að hluta til í ágúst (+0,34%) og loks nú í september 0,33%. Áhrif vegna útsöluloka eru því lítillega meiri en sem nemur þeirri verðlækkun sem átti sér stað í sumar. Þetta má rekja til þess að verð á húsgögnum og heimilisbúnaði er nú að hækka umfram útsöluáhrifin (lækkaði um 0,04% í júlí en hefur hækkað um 0,13% á síðustu tveimur mánuðum). Að mati greiningardeildar er eina sýnilega ástæðan fyrir slíkum hækkunum sú að áhrifa vegna kjarasamninga frá því í sumar sé farið að gæta samhliða því sem nýjar vörur eru berast í hús, en krónan hefur einmitt verið að styrkjast að undanförmu. *Áhrif í heild: +0,33%*

Matur og drykkjarvörur. Verðhækkun á innlendum kjötvörum skýrir stærstan hluta af hækkunum á mat og drykkjum í september (+0,04). Sömuleiðis hækkaði verð á ávöxtum (+0,03%) og drykkjarvörum (+0,02%). Þessir liðir gætu lækkað aftur ef gengi krónunnar helst stöðugt, þar sem verð á hrávörum hefur lækkað skarpt upp á síðkastið. Óvíst er þó hversu fljótt þau áhrif skila sér í vöruverði hér innanlands. *Áhrif í heild: +0,09%*.

- **Tómstundir og menning kosta sitt.** Árstíðarbundnar hækkanir á tómstundum og menningarliðum VNV voru ívið meiri en við höfðum gert ráð fyrir. *Áhrif í heild: +0,15%*.
- **Flugfargjöld lækka.** Líkt og við var búist lækkaði fluggjaldaliðurinn í september (-0,06%). Lækkunin var minni í september en undanfarin ár sem skýrist af því að þessi liður hafði einnig lækkað mánuðina á undan. Að mati greiningardeildar er líklegt að flugfargjöld hækki á ný í næsta mánuði. *Áhrif í heild: - 0,07%*.
- **Húsnæðisliðurinn.** Húsnæði, hiti og rafmagn stóð nánast í stað í september (+0,01%). Þó hefur hækkun á markaðsverði húsnæðis (liðurinn reiknuð húsaleiga) áhrif til hækkunar að þessu

sinni (+0,03%). Að mati greiningardeildar eru meiri líkur en minni á að húsnæðisliðurinn hafi áhrif til hækkunar á næstu mánuðum vegna hækkandi markaðsverðs húsnæðis. Áhrif í heild: +0,01%.

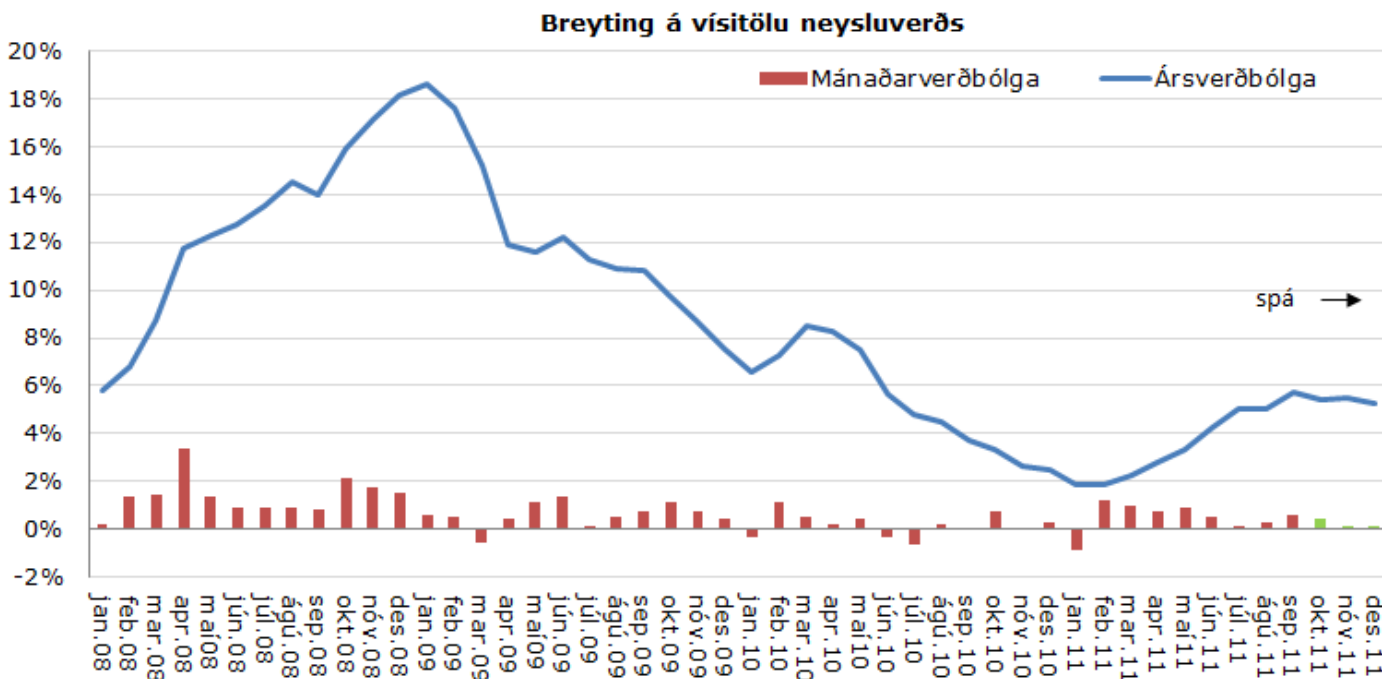
Bráðabirgðaspá: Lítil verðbólga framundan

Að mati greiningardeildar bendir ýmislegt til þess að heldur sé að hægja á verðbólguhraðanum og að væntar kostnaðarhækkanir hafi að mestu leyti komið fram. Eitt helsta áhyggjuefnið, sem endranær, verður hvort krónan muni haldast á svipuðu róli nú þegar helsta ferðamannatímabilinu lýkur. Hrávöruverðshækkanir virðast hafa látið staðar numið í bili a.m.k, og þrýstingur í raun skapast í hina áttina. Þetta eitt og sér mun á endanum skila sér í lægra hrávöruverði hér heima.

Bráðabirgðaspá næstu mánuði:

- **Október: +0,4%**, einhverjar árstíðarbundnar hækkanir. Almennt hækka flugfargjöld í mánuðinum, gerum ráð fyrir hóflegum áhrifum húsnæðisverðs, viðhaldsliðurinn hækkar lítillega og reiknuð húsaleiga sömuleiðis. Styrking krónunnar og lækkandi olíuverð á heimsmörkuðum dregur hins vegar úr verðbólguþrýstingi.
- **Nóvember: +0,1%**, engar stórar breytingar fyrirsjáanlegar. Ef lækkun á hrávöruverði heldur áfram má búast við að áhrifin komi t.a.m. fram í bensínverði.
- **Desember: +0,1%**, engar stórar breytingar, húsnæðisverð hefur áfram áhrif til hækkunar.

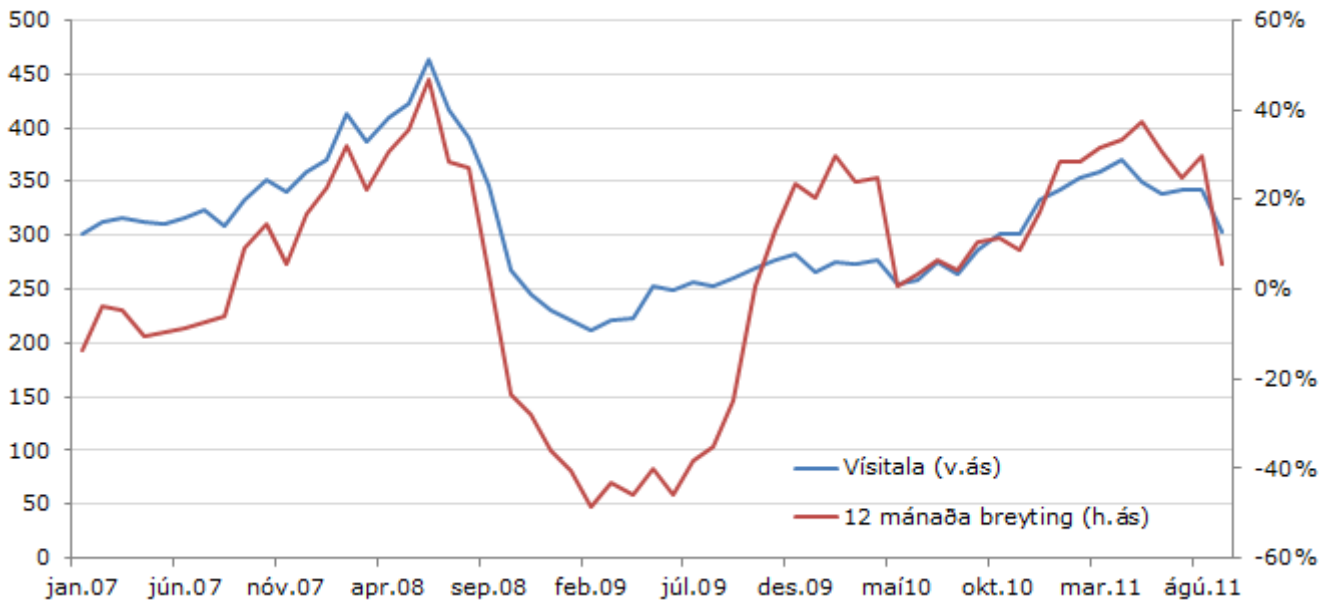
Gangi spá okkar eftir verður ársverðbólgan komin niður í **5,2% í desember**.



Hrávörur lækka í verði

Verð á hrávörum hefur sveiflast mikið á síðastliðnum árum. Í aðdraganda hrunsins árið 2008 hækkaði verð á hrávörum skarpt og var talið að fjárfestar hefðu leitað í skjól hrávára. Í kjölfar þeirrar kreppu sem tók við á heimsvísu í lok árs 2008 tók hrávöruverð hressilega dýfu og lækkaði Reuters Jeffrey hrávöruverðsvísitalan t.a.m. um 54% á rúmum 6 mánuðum. Þróun síðustu vikna og mánaða minnir óneitanlega á þróunina sem átti sér stað seinni hluta ársins 2008 þrátt fyrir að verðlækkanir, enn sem komið er, hafi að undanfögnu ekki verið jafn miklar og þá.

Reuters Jeffries hrávöruverðsvísitalan



Innistæða fyrir lækkun á útsöluverði bensíns?

Innkaupaverð á 95 oktana bensíni á markaði í Rotterdam hefur lækkað um 20% frá því í byrjun maí (mælt í dollurum), mælt í krónum þá hefur innkaupaverð lækkað um 16 krónur. Enn sem komið er hafa þessar lækkanir ekki komið nema að litlu leyti fram í verðlagi á bensíni hér á landi en verðið er nú um 4 krónum lægra en í byrjun maí. Ætla má að eftir því sem nýjar birgðir af bensíni skila sér til landsins skapist ráðrúm til verðlækkana, af því gefnu að álagning olúfélaganna verði svipuð að krónutölu. Hins vegar er ekki öll sagan sögð þar sem innkaupaverð er einungis hluti af kostnaði olúfélaganna. Taka þarf tillit til skatta og gjalda, og því verður vænt lækkan að öllum líkindum minni en gefið er í skyn hér að ofan.

Til gamans má sjá að ef við gefum okkur að framundan sé á bilinu 5-10 kr. verðlækkun á bensíni þá myndi slíkt lækka vísitölu neysliverðs **um u.þ.b. 0,12 til 0,24% milli mánaða.**

Innkaupaverð 95 oktana eldsneytis
- USD per tonn



Ég sagði kíló af hveiti

Áhugavert er að skoða þróun á öðrum hrávörum eins og hveiti, korni, kaffi, kakó og ávaxtasafa síðastliðinn mánuð. Auðvitað má segja að of snemmt sé að draga sterkar ályktanir af þróun síðastliðins mánuðs fyrir ákveðna geira hér innanlands. Þróunin hlýtur þó að vekja upp ákveðnar spurningar varðandi síðustu verðbólguþá Seðlabankans en útlit er fyrir að lækka þurfi þá spá töluvert m.a. vegna breytinga á alþjóðamörkuðum þrátt fyrir að fleiri atriði spili hér rullu að sjálfsögðu. Gera má að því skóna að ef þessir liðir halda áfram að lækka erlendis ættu slík áhrif sömuleiðis að koma fram hér á landi, að því gefnu að krónan haldist stöðug.

Breyting á nokkrum vel völdum hrávörum - breyting í lok dags 27. september

	Kaffi	Sykur	Ávaxtasafi	Hveiti	Korn	Kakó	Bensín
Breyting milli mánaða	-17%	-14%	-5%	-17%	-14%	-15%	-13%
Breyting milli ára	33%	38%	-6%	-11%	37%	-8%	28%

Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
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: Ásdís Kristjánsdóttir

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 fjárfestingabankþjónustu.

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