

Markaðspunktur í dag:

- Spáum engri verðbólgu í apríl

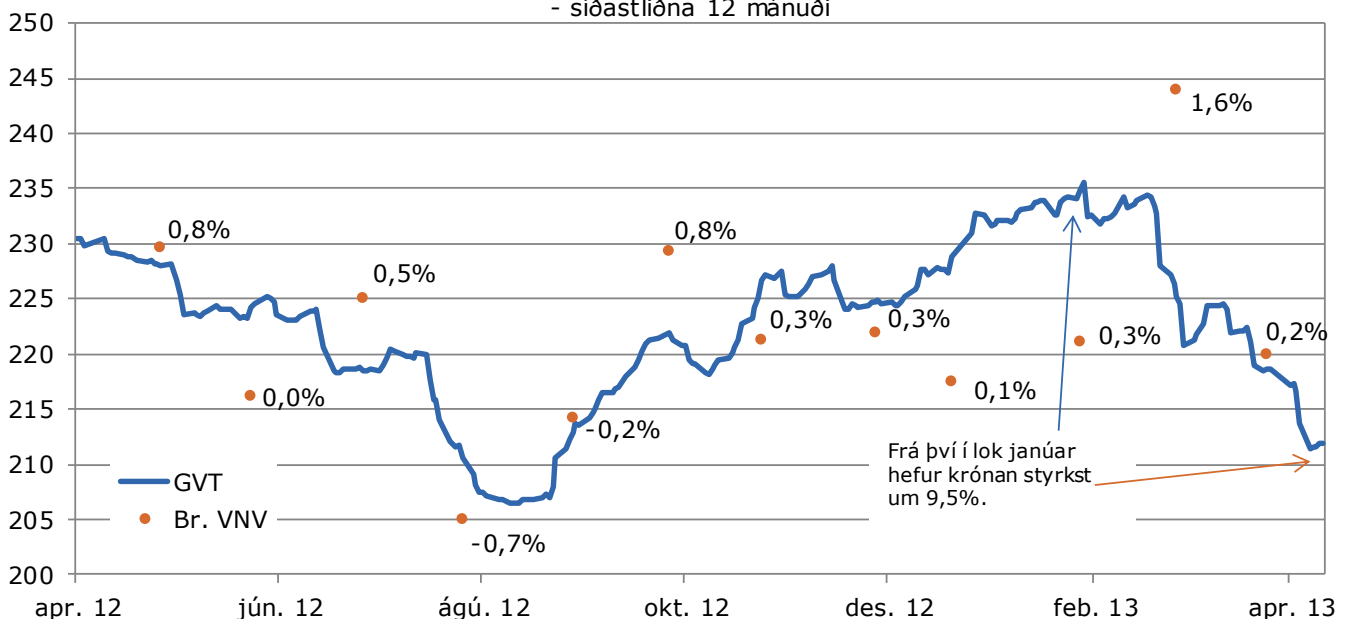
Spáum engri verðbólgu í apríl

Í kjölfar lítillar hækkunar í mars á vísitölu neysluverðs (VNV) og umtalsverðrar styrkingar krónunnar frá því í janúar teljum við að engin hækkun hafi verið í VNV milli mars og apríl. Ef spá okkar raungerist mun tólf mánaða verðbólga fara úr 3,9% í 3,2%. Hvort sem miðað er við lok janúar eða miðjan febrúar síðastliðinn má sjá að styrking krónunnar hefur verið veruleg og kom hún fram í mælingu VNV fyrir mars og mun að okkar mati gera áfram í apríl og á næstu mánuðum. Bráðabirgðaspá okkar fyrir næstu mánuði bendir til þess að það verði engin verðbólga í maí, 0,3% hækkun í júní og 0,6% lækkun í júlí. Gangi bráðabirgðaspá okkar eftir mun ársverðbólga mælast 3% í júlí.

Hagstofa Íslands mun birta verðbólgutölur 29. apríl næstkomandi. Við teljum að það sem mun ráða úrslitum um hversu mikil breytingin verður í VNV er hversu hratt styrkingin kemur fram í verðlagi. Frá og með lokum janúar fram að þeirri viku í mars sem verðmæling Hagstofunnar var framkvæmd hafði krónan styrkst um rúmlega 5% gagnvart helstu viðskiptagjaldmiðlum sínum. Í framhaldinu hefur krónan styrkst enn frekar eða um 4,5% fram á síðastliðna viku. Í mars, þegar VNV hækkaði um 0,2% milli mánaða, teljum við að gengisáhrifin á VNV hafi verið um það bil -0,13%. Við teljum að þau verði á svipuð rólí í apríl eða á bilinu frá -0,2% til -0,13%.

Þróun gengisvísitölu krónunnar (GVT) og mánaðarbreytingar VNV

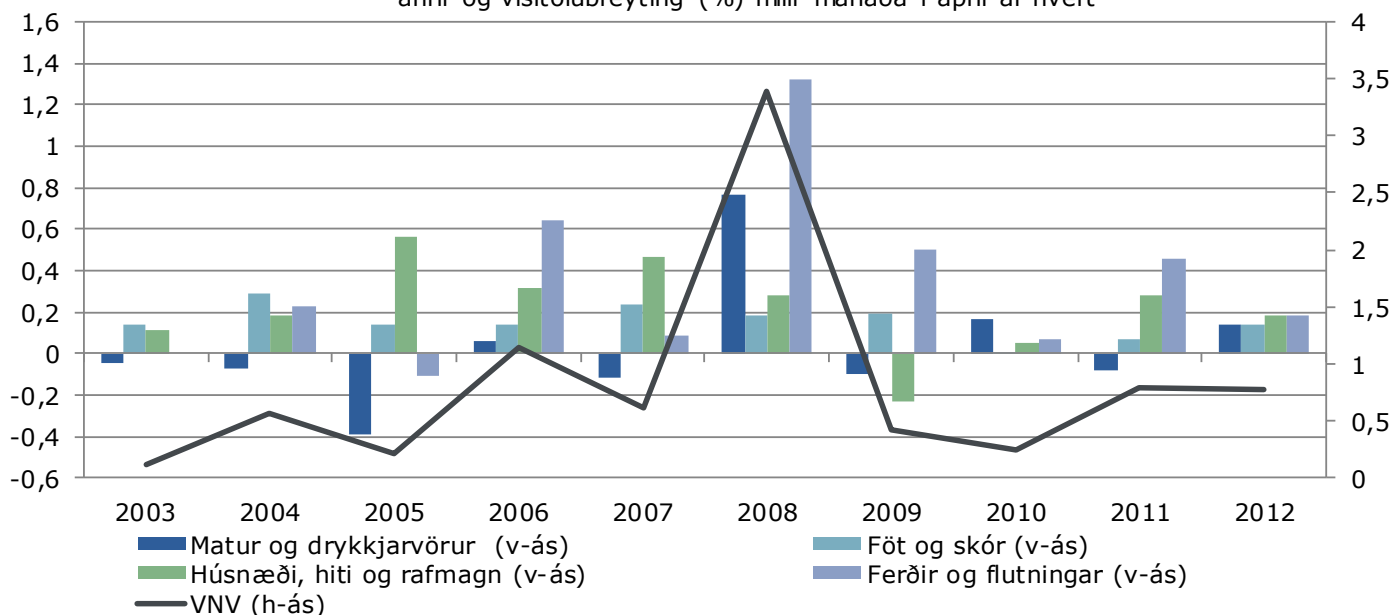
- síðastliðna 12 mánuði



Helstu þættir í spá okkar fyrir apríl:

- **Engin hækkun í fötum og skóm.** Minni útsöluáhrif voru í marsmælingu VNV en við höfðum gert ráð fyrir. Við teljum skýringuna felast í því að verðhækkun í kjölfar útsalna í janúar hafi komið að fullu fram í febrúar síðastliðnum. Þá er hugsanlegt að söluaðilar treysti sér ekki til að hækka verð á þessum vörum með miklum krafti þar sem eftirspurn í hagkerfinu er fremur veik. Á síðustu fimm árum hafa áhrif liðsins í apríl á breytingu VNV legið á bilinu frá 0,01% til 0,2%. Við gerum ráð fyrir engri hækkun í apríl þar sem krónan hefur verið í styrkingarfasa. *Engin áhrif í apríl.*
- **Eldsneytisverð áfram á niðurleið.** Frá því í mars hefur heimsmarkaðsverð á olíu verið á niðurleið. Sú þróun ásamt styrkingu krónunnar hefur leitt til þess að eldsneytisverð hefur lækkað tvo mánuði í röð. 5% lækkun var á verði hvers lítra af bensíni í apríl og var sama lækkun á hverjum lítra af dísel. *Áhrif í apríl: -0,3%.*
- **Flugliðurinn hækkar.** Miðað við þá verðkönnun sem við gerðum á flugfargjöldum fyrir innanlands- og millilandaflug var að meðaltali um 4% hækkun á þeim leiðum sem könnunin innihélt. Hins vegar skal gæta þess að könnunin inniheldur einungis svo margar flugleiðir og úrtak hennar má ekki túlka sem þýði þar sem um gríðarlegan fjölda flugleiða og máta er að ræða. Þetta þarf sérstaklega að hafa í huga þar sem liðurinn er afar sveiflukenndur. Á síðustu fimm árum hafa áhrif liðsins í apríl á breytingu VNV legið á bilinu frá -0,03% til 0,17%. *Áhrif í apríl: 0,08%.*
- **Matur og drykkir hækka.** Könnun okkar á ýmsum matartegundum gefa blendnar niðurstöður þar sem vörur ýmist hækka eða lækka umtalsvert. Vörur eins og mjólk, ostar og egg standa nokkurn veginn í stað og svipaða sögu má segja um flesta liði undir brauð og kornvörur. Hækkun var á verði gosdrykkja, safa og vatns sem helst er dreginn áfram af hækkun í verði gosdrykkja. Við höfðum búist við að verð á sælgæti myndi almennt standa í stað í apríl eftir að svokallaður „[sykurskattur](#)“ tók gildi 1. mars síðastliðinn en raunin var sú að hækkun var á þessum vöruflokki sem hugsanlega stafar af því að hækkunin vegna skattsins hafi frestast eitthvað fram í apríl. Á síðustu fimm árum hafa áhrif liðsins í apríl á VNV legið á bilinu frá -0,1% til 0,77%. Við gerum ráð fyrir að styrking krónunnar komi frekar fram í þessum lið á næstu mánuðum. *Áhrif í apríl: +0,04%*
- **Örlar fyrir hækkun á húsnæðisliðnum.** Óverðtryggðir útlánavextir hjá stóru bönkunum þremur héldust óbreyttir milli mánaða, líkt og verðtryggðir vextir fyrir utan 15 punkta lækkun hjá Íslandsbanka. Samkvæmt upplýsingum frá Þjóðskrá Íslands hækkaði verð íbúðarhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu í febrúar um 0,23% en í janúar hafði breytingin verið neikvæð um 0,28%. Þá kemur fram á vef Hagstofu Íslands að íbúðarverð utan höfuðborgarsvæðisins hafi hækkað um 0,1% í febrúar. Þegar allt er tekið saman teljum við að liðurinn muni hækka eilítið milli mánaða. *Áhrif í apríl: +0,02%.*
- **Gjaldskrá Póstsins hækkar.** Ný gjaldskrá Póstsins tók gildi þann 1. apríl síðastliðinn. Fyrirhugaðri hækkun á almennum bréfapóst í þyngdarflokknum 51 – 2000 gr. var frestað tímabundið en gjaldskrárhækkunin nam á bilinu 3%-8%. *Áhrif í apríl: +0,01%.*

Sveiflukenn dustu undirliðir síðustu ára og VNV
 - áhrif og vísitölubreyting (%) milli mánaða í apríl ár hvert



Heimild: Hagstofa Íslands

Bráðabirgðaspá

Krónan hefur verið að styrkjast mikið á síðustu mánuðum og hefur gengisvísitala hennar styrkst um 9,5% frá því er hún stóð hæst í lok janúar síðastliðnum. Til dæmis hefur krónan styrkst um tæplega 11% gagnvart evru á sama tíma. Líkt og við fjölluðum nýlega um í markaðspunktinum okkar [„Déjà vu á gjaldeyrismarkaði: Seðlabankinn of svífaseinn?“](#) teljum við að viðlíka styrkingarhraði muni ekki halda áfram. Það er okkar skoðun að líklegra sé að styrkingin muni stöðvast þar sem Seðlabankinn muni hefja regluleg gjaldeyriskaup á ný og aðrir aðilar munu byrja safna gjaldeyri fyrir yfirvofandi gjalddögum á næstunni. Gangi bráðabirgðaspá okkar eftir, miðað við óbreytt eldsneytisverð og óbreytt gengi krónunnar er útlit fyrir að ársverðbólga verði komin í 3% í júlí nk. sem er heldur undir 3,5% verðbólguþá Seðlabankans fyrir annan ársfjórðung.

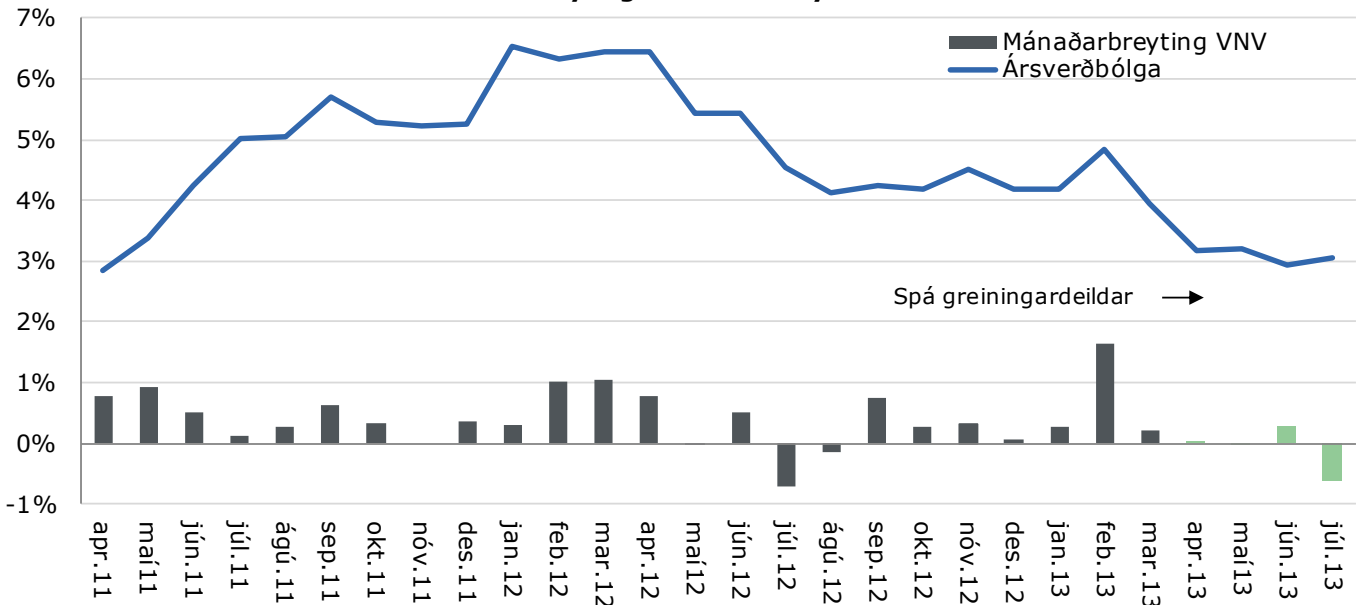
Bráðabirgðaspá okkar miðað við óbreytt eldsneytisverð og óbreytt gengi krónunnar.

Maí +0,0%. Litlar verðhækkningar og áframhaldandi gengisáhrif vegna styrkingar krónunnar undanfarna mánuði, að öðru óbreyttu.

Júní +0,3%. Ársíðarbundnar hækkningar.

Júlí -0,6%. Sumarútsölur hefjast.

Breyting á vísitölu neysluverðs



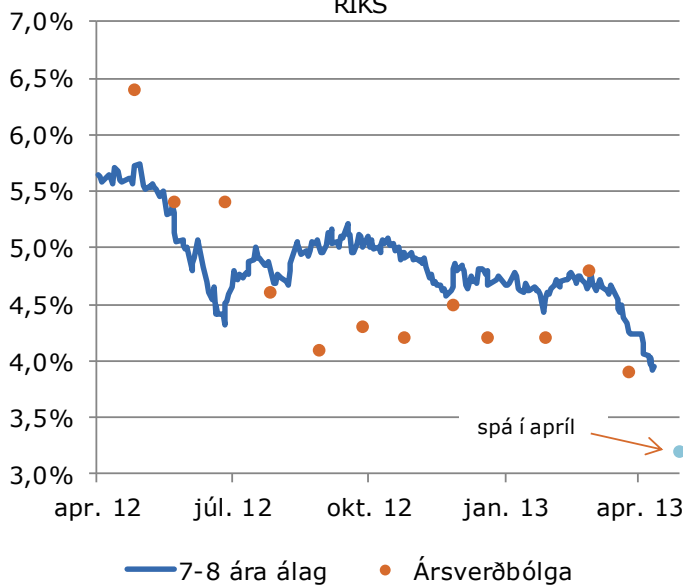
Heimild: Hagstofa Íslands og útreikningur greiningardeildar

Verðbólguálagið of hátt?

Líkt og margoft hefur komið fram hefur gengi krónunnar lækkað mikið að undanfögnu, svo mikið að viðlíka þróun hefur ekki sést á þessum árstíma síðustu tvö árin. Miðað við hversu mikil og þrálát styrkingin hefur verið gerum við ráð fyrir að sjá áhrif hennar smitast yfir í verðlag á næstunni líkt og við sáum í mars. Myndirnar hér að neðan sýna að verðbólguálagið, reiknað út frá RIKS 21 0414, RIKB 19 0226 og RIKB 25 0612, stóð í 3,95% í lok dags síðastliðins föstudags og teljum við að það eigi eftir að lækka enn frekar fram að birtingu VNV í lok apríl.

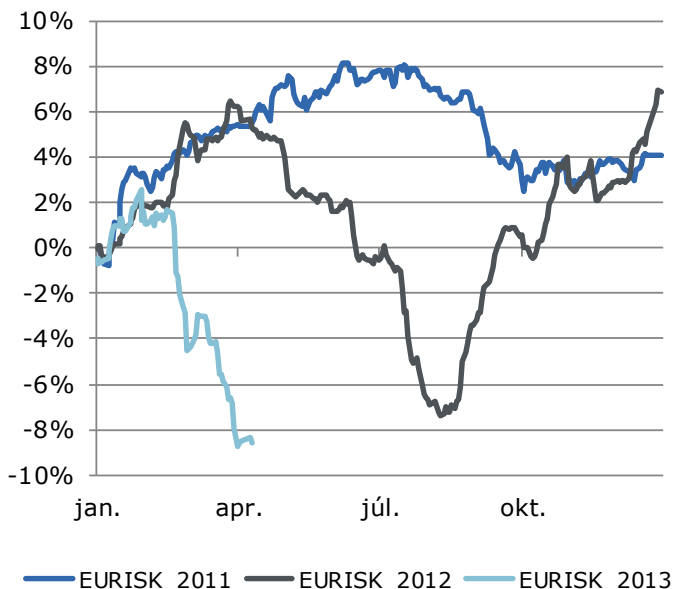
Verðbólguálag

- Munur milli veginnar kröfu RIKB og kröfu RIKS



Breyting EUR/ISK frá áramótum

- árið 2011, 2012 og 2013



Heimild: Nasdaq OMX Iceland, Seðlabanki Íslands, Hagstofa Íslands og útreikningur greiningardeildar

Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
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 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 og ekki skal líta á efnið sem ráðgjöf um kaup, sölu eða aðra ráðstöfun fjármálagerninga 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