

# VERÐBÓLGUSPÁ

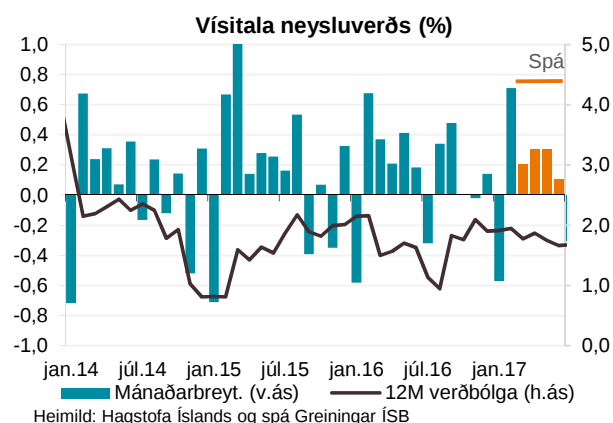
14. mars 2017 | Greining Íslandsbanka

## Samantekt

- Spáum 0,2% hækkun VNV í mars
- Verðbólga hjaðnar úr 1,9% í 1,8%
- Húsnæði, föt og skór og ferðapjónusta til hækkunar
- Eldsneyti og húsgögn til lækkunar
- Verðbólga 1,7% í júní 2017
- 1,5% verðbólga yfir árið 2017 og 3,3% yfir árið 2018

|                                 | 1m    | 3m    | 6m    | 12m  | 24m  |
|---------------------------------|-------|-------|-------|------|------|
| Breyting VNV                    | 0,2%  | 0,8%  | 0,7%  | 1,8% | 5,3% |
| Á ársgrundvelli                 | 2,4%  | 3,2%  | 1,4%  | 1,8% | 2,6% |
|                                 | 2017  | 2018  | 2019  |      |      |
| Verðbólga yfir árið (des.-des.) | 1,5%  | 3,3%  | 3,1%  |      |      |
| Verðbólga milli ára             | 1,6%  | 2,5%  | 3,3%  |      |      |
| Launabreyting yfir árið         | 6,6%  | 5,2%  | 4,0%  |      |      |
| Kostn. v/eigin húsn., yfir árið | 12,1% | 6,3%  | 4,9%  |      |      |
| GVT ISK (ársmeðaltal)           | 153,1 | 148,5 | 150,6 |      |      |

## Spáum 0,2% hækkun VNV í mars



Við spáum því að vísitala neysluverðs (VNV) hækki um 0,2% í mars frá fyrri mánuði. Miðað við þá spá hjaðnar verðbólga úr 1,9% í 1,8%.

Verðbólguhorfur til meðallangs tíma hafa batnað nokkuð frá síðustu spá okkar. Ein helsta ástæða þess er að við gerum ráð fyrir öllu sterkari krónu á spátímanum en áður, en einnig kemur til að skammtíamspá okkar hljóðar upp á minni hækkun VNV og við gerum nú ráð fyrir minni hækkun launa á

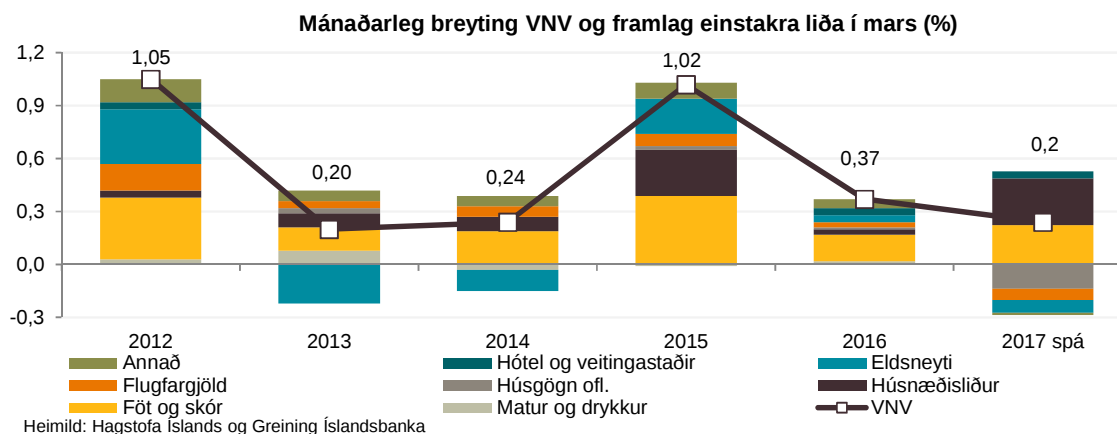
yfirstandandi ári. Við gerum ráð fyrir að verðbólga hjaðni eftir því sem líður á árið 2017, og mælist 1,5% í árslok. Í kjölfarið mun verðbólga hins vegar aukast að nýju, fara yfir 2,5% verðbólguþröngmið Seðlabankans á 3. ársfjórðungi 2018 og verða að jafnaði ríflega 3,0% á seinni hluta spátímans.

## Húsnæði, föt og skór til hækkunar

Húsnæðisliður VNV hefur vegið þungt til hækkunar VNV undanfarna mánuði, og svo verður einnig nú að okkar mati. Könnun okkar bendir til þess að reiknuð húsaleiga, sem endurspeglar þróun íbúðaverðs að mestu, muni hækka um 1,5% í mars (0,25% áhrif í VNV). Er það í takti við þróunina undanfarna mánuði. Í heild vegur húsnæðisliður VNV til 0,26% hækkunar í mars.

Lítill hækkun fata- og skóverðs í febrúar kom okkur talsvert á óvart, og gerum við ráð fyrir að sá liður VNV hækki meira fyrir vikið í mars. Við spáum 5,7% hækkun á liðnum í heild (0,22% í VNV). Verð á fatnaði og skóm mun þrátt fyrir það verða nokkuð lægra í mars en það var fyrir vetrarútsölur, og koma þar til áhrif af styrkingu krónu og harðnandi samkeppni að okkar mati.

Af öðrum hækkunarliðum má nefna að við teljum að verðhækkun á þjónustu hótela og veitingastaða muni hafa áhrif til 0,04% hækkunar VNV að þessu sinni.



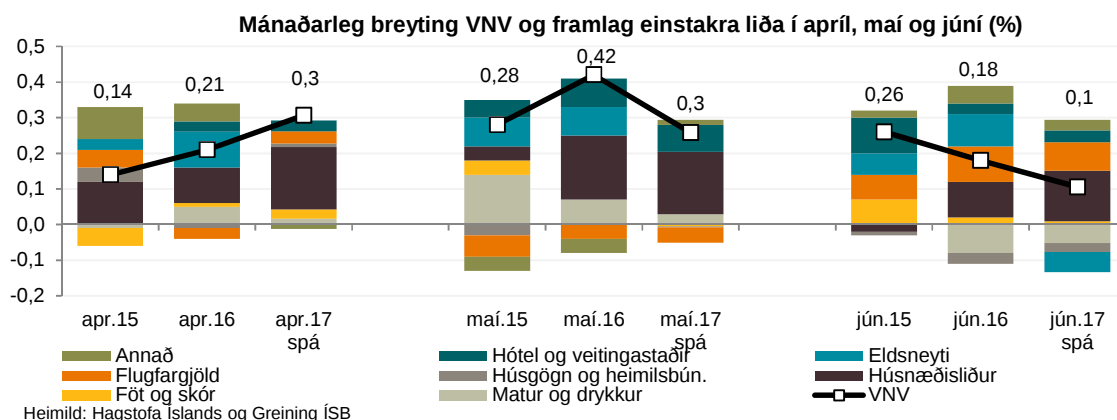
### Eldsneyti, húsbúnaður, raftæki og flugfargjöld til lækkunar

Á móti ofangreindum þáttum vegur ýmislegt til lækkunar VNV í marsmánuði. Þar eru þýngst á metunum áhrif liðarins húsgögn, heimilisbúnaður o.fl. (-0,14% í VNV). Lækkunin á þessum lið er annars vegar vegna verðlækkunar IKEA á vörum verslunarinnar um 10% að jafnaði, en flestar þeirra falla undir þennan lið. Hins vegar mældist óvenju mikil hækkun á raftækjum í febrúarmánuði, og raunar töluvert meiri hækkun en hægt var að skýra með útsölulokum. Gerum við ráð fyrir að sú hækkun gangi til baka að hluta nú.

Þá hefur eldsneyti lækkað í verði frá verðbólguþælingu febrúarmánaðar, enda styrktist krónan verulega í mánuðinum og olíuverð hefur lækkað talsvert á heimsmarkaði. Lækkunin nemur rúmlega 1,9% (-0,07% í VNV) skv. okkar mælingu. Einnig gefur verðmæling okkar til kynna að flugfargjöld hafi lækkað nokkuð í mars (-0,06% í VNV).

### Verðbólga svipuð næstu mánuði

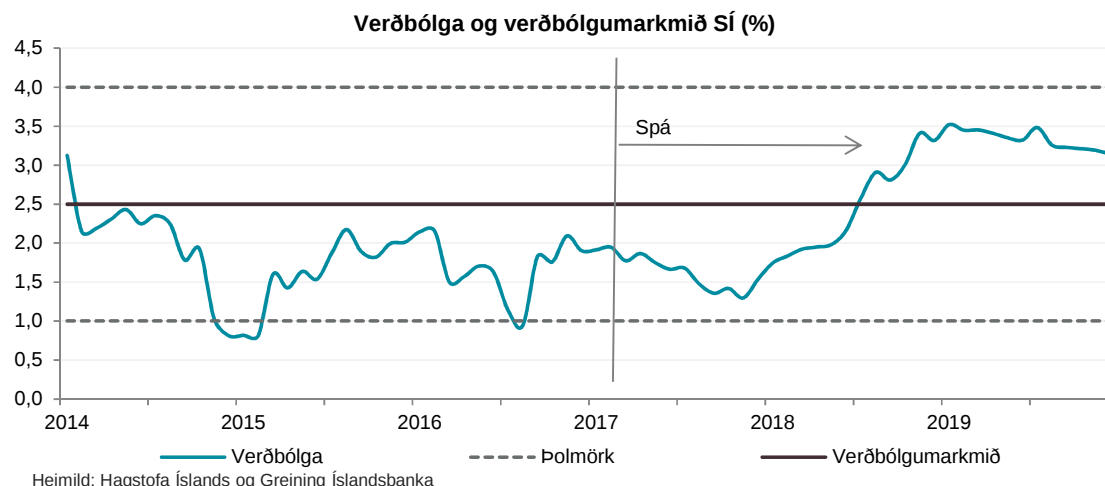
Horfur eru á að verðbólguþælingurinn verði svipaður næstu mánuðina. Við spáum 0,3% hækkun VNV í apríl, 0,3% í maí og 0,1% hækkun í júní. Verðbólga mun samkvæmt því mælast 1,7% um mitt árið.



Húsnæðisliðurinn leggur að jafnaði mest til hækkunar VNV á tímabilinu, eða 0,16% í mánuði hverjum að jafnaði. Liðurinn Hótel og veitingastaðir vegur einnig nokkuð til hækkunar næstu mánuði, sér í lagi í maí þegar háannatími ferðapjónustunnar fer í hönd. Þá eigum við von á hækkun flugfargjalda í apríl og júní, en nokkurri lækkun í maí. Einnig má nefna að harðnandi samkeppni á eldsneytismarkaði gæti haft áhrif á eldsneytisverð, og gerum við ráð fyrir nokkurri lækkun þess í júní. Í júnímánuði teljum við auk þess að áhrifa gæti af lækkandi verði matvæla og húsgagna, svo nokkuð sé nefnt.

## Verðbólga undir markmiði fram á seinni hluta árs 2018

Útlit er fyrir áframhaldandi hóflega verðbólgu hérlandis á spátímabilinu svo lengi sem gengi krónu gefur ekki eftir á nýjan leik. Teljum við raunar að verðbólgutakturinn hjaðni nokkuð á seinni hluta ársins, ekki síst vegna hraðari styrkingar krónu yfir sumarmánuðina. Við spáum því að verðbólga verði að jafnaði 1,6% á árinu 2017, og að í lok ársins mælist hún 1,5%. Í kjölfarið teljum við hins vegar að verðbólga muni fara vaxandi, fara yfir 2,5% verðbólgu markmið Seðlabankans á þriðja ársfjórðungi 2018 og verða yfir markmiðinu fram til ársloka 2019. Spáum við 2,5% meðalverðbólgu árið 2018 en 3,3% verðbólgu að jafnaði árið 2019. Eðlilega eykst þó óvissa spárinnar eftir því sem lengra er skyggst fram á veg.



Gengisþróun krónu er sem fyrr einn helsti áhrifaþáttur spár okkar, og gerum við eftir sem áður ráð fyrir styrkingu fram á lokafjórðung yfirstandandi árs. Alls mun styrkingin nema tæplega 8% frá núverandi gildum. Líkt og áður gerum við í kjölfarið ráð fyrir hægfara gengislækkun krónu á seinni hluta spátímans, þegar dregur úr viðskiptaafgangi og hátt raungengi fer að segja til sín af auknum þunga. Krónan er samt sem áður nokkru sterkari að jafnaði í spánni nú en í síðustu spá.

Hækkun launa mun áfram mynda hækkunarþrýsting á verðlag hérlandis, enda gerum við ráð fyrir nokkuð meiri hækkun launa en samrýmist verðbólgu markmiðinu að viðbættum framleiðnivexti. Sá þrýstingur minnkar hins vegar jafnt og þétt þegar frá líður og dregur úr spennu á vinnumarkaði. Þá hefur ákvörðun aðila á stórum hluta almenns vinnumarkaðar um að bíða með endurskoðun kjarasamninga dregið úr skammtíma óvissu um launaþróun. Svipaða sögu má segja af verðþróun íbúðarhúsnæðis, þar sem við spáum áframhaldandi hækkun en að smám saman dragi úr hækkunarhraðanum.

## Umsjón og tengslaupplýsingar

Umsjón: Greining Íslandsbanka, netfang: [greining@islandsbanki.is](mailto:greining@islandsbanki.is); Ásta Björk Sigurðardóttir (440 4636) og Jón Bjarki Bentsson (440 4634)  
 Ábm.: Ingólfur Bender, forstöðumaður Greiningar Íslandsbanka (440 4635)  
 Verðbréfamiðlun: Hópnúmer 440 4499, netfang: [vbm@islandsbanki.is](mailto:vbm@islandsbanki.is)  
 Gjalddeyrismiðlun: Hópnúmer 440 4490, netfang: [fxm@islandsbanki.is](mailto:fxm@islandsbanki.is)

## Lagalegur fyrirvari

Skýrsla þessi er tekin saman af Greiningu Íslandsbanka hf. (Íslandsbanki).

Upplýsingar í skýrslu þessari eru upprunnar frá innlendum og erlendum upplýsinga- og fréttaveitum, sem taldar eru áreiðanlegar, ásamt opinberum upplýsingum, eigin úrvinnslu Greiningar og mati á hverjum tíma. Upplýsingarnar hafa ekki verið kannaðar sjálfstætt af Íslandsbanka og ábyrgist bankinn ekki nákvæmni upplýsinganna, áreiðanleika eða réttmæti þeirra. Skoðanir höfunda geta breyst án fyrirvara og ber Íslandsbanka ekki skylda til að uppfæra, lagfæra eða breyta skýrslunni við breyttar forsendur.

Skýrslan er einungis birt í upplýsingaskyni og skal því ekki litið á hana sem ráðleggingu/ráðgjöf um að ráðast eða ráðast ekki í tiltekna fjárfestingu eða tilboð um að kaupa, selja eða skrá sig fyrir tilteknum fjármálagæringum. Íslandsbanki og starfsmenn bankans bera ekki ábyrgð á viðskiptum sem kunna að vera gerð á grundvelli þeirra upplýsinga sem fram koma í skýrslunni. Þeim aðilum sem hafa hug á viðskiptum er bent á að leita sér sérfræðilegrar ráðleggingar og kynna sér vel hina ýmsu fjárfestingarkosti sem í boði eru. Fjárfestingum fylgir ávallt fjárhagsleg áhætta og ber m.a. að hafa í huga áhættu vegna alþjóðlegra fjárfestinga og gengisflöktis gjaldmiðla. Fjárfestingamarkmið og fjárhagsstaða fjárfesta er mismunandi. Bent skal á að árangur í fortíð er ekki trygging um árangur í framtíð.

Skýrslur og aðrar upplýsingar sem berast frá Íslandsbanka eru einungis ætlaðar til einkanota. Hvorki má afrita efnið, vitna í það né dreifa því, í heild eða að hluta, án skriflegs leyfis frá Íslandsbanka.

Skýrsla þessi er stutt samantekt og ber ekki að líta svo á að í henni sé að finna allar tiltækar upplýsingar um þau viðfangsefni sem hún fjallar um.

Eftirlitsaðili: Fjármálaeftirlitið ([www.fme.is](http://www.fme.is)).

### BANDARÍKIN

Skýrslu þessari eða afritum hennar má ekki dreifa í Bandaríkjunum eða til viðtakenda sem eru bandarískir ríkisborgarar í andstöðu við takmarkanir sem kveðið er á um í bandarískum lögum. Dreifing skýrslunnar í Bandaríkjunum kynni að teljast brot á þeim lögum.

### KANADA

Upplýsingarnar í skýrslu þessari eru ekki ætlaðar til dreifingar eða útbreiðslu með neinum hætti í Kanada og því ber ekki að líta á þær sem fjármálaráðgjöf eða ráðleggingu um fjárfestingar í skilningi kanadískra verðbréfalaga.

### ÖNNUR LÖND

Lög og reglugerðir í öðrum löndum kunna einnig að takmarka dreifingu skýrslu þessarar.