

VERÐBÓLGUSPÁ

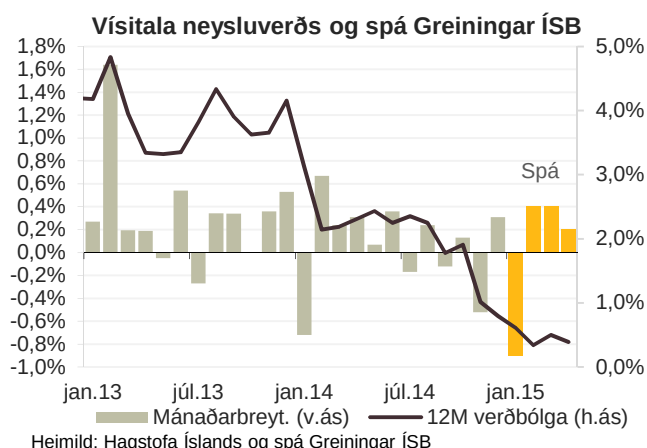
15. janúar 2015 | Greining Íslandsbanka

Samantekt

- Spáum 0,9% lækkun VNV í janúar
- Verðbólga minnkar í 0,6%
- Útsölur, eldsneyti, flugfargjöld og skattbreytingar hafa áhrif til lækkunar
- Húsnæði og matvörur veiga til hækkunar
- Spáum 2,0% verðbólgu yfir árið 2015
- Spáum 2,8% verðbólgu yfir árið 2016

	1m	3m	6m	12m	24m
Breyting VNV	-0,9%	-0,1%	0,7%	2,0%	4,8%
Á ársgrundvelli	-10%	-0,4%	1,5%	2,0%	2,4%
	2014	2015	2016		
Verðbólga yfir árið (des.-des.)	0,8%	2,0%	2,8%		
Verðbólga milli ára	2,0%	1,0%	2,7%		
Launabreyting yfir árið	7,0%	6,6%	6,5%		
Kostn. v/eigin húsn., yfir árið	5,9%	5,7%	4,9%		
GVT ISK (ársmeðaltal)	207,0	207,0	207,0		

Spáum 0,9% lækkun neysluverðs í janúar



Við spáum því að vísitala neysluverðs (VNV) muni lækka um 0,9% í janúarmánuði frá mánuðinum á undan. Ef spáin gengur eftir hjaðnar verðbólga úr 0,8% í 0,6%, og er þar með áfram undir neðri þolmörkum verðbólguþrýstingur Seðlabankans. Hefur verðbólga ekki verið minni síðan í desember 1994 ef spáin rætist.

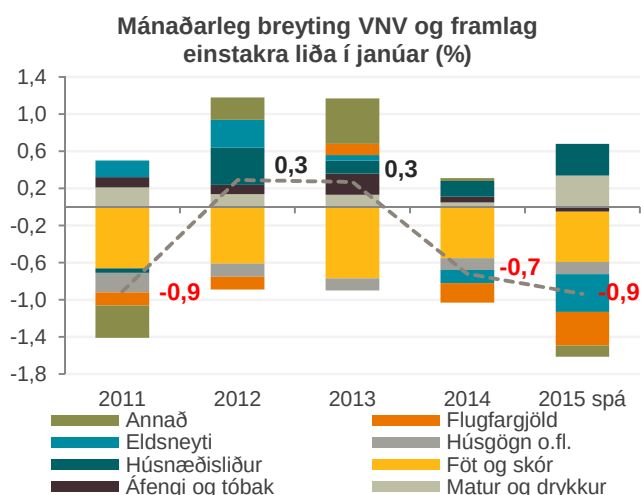
Verðbólguþrýstingur er nú með minnsta móti til skemmri tíma litið, og eigum við von á mjög lágum verðbólguþrýstingum næstu

mánuðina. Við teljum raunar að verðbólgan muni verða undir neðri þolmörkum verðbólguþrýstingur Seðlabankans á fyrri hluta ársins, og undir 2,5% verðbólguþrýstingur út þetta ár. Í kjölfarið spáum við aukinni verðbólgu samhliða því að hjól hagkerfisins taka að snúast hraðar, þótt verðbólga verði áfram nálægt verðbólguþrýstingur. Hagstofan birtir VNV fyrir janúar kl. 09:00 þann 29. janúar næstkomandi.

Veruleg áhrif skattbreytinga

Breytingar á opinberum gjöldum um nýliðin áramót hafa veruleg áhrif á marga undirliði VNV. Áhrifin eru hvað mest á raftæki, hljómfletningstæki og sjónvörp annars vegar, þar sem vörugjaldalækkun og lækkun efra þreps VSK úr 25,5% í 24,0% leggst á eitt til verðlækkunar, og hins vegar á liði á borð við ósætar matvörur, húshitun, bækur og blöð, gistingu o.fl. þar sem hækkun á neðra þrepi VSK úr 7,0% í 11,0% vegur til tæplega 4% verðhækkunar að öðru óbreyttu. Það flækir hins vegar mat á heildaráhrifum skattbreytinganna að útsöluáhrif eru talsverð í liðum á borð við föt, skó, raftæki og sjónvörp, auk þess sem lækkun vörugjalda var komin fram í talsverðum mæli í sumum vöruflokkum fyrir áramót. Lauslegt mat okkar er að heildaráhrif breytinga á opinberum gjöldum séu til 0,2-0,3% lækkunar VNV í janúar.

Útsöluáhrif sterk að vanda



Að vanda vega útsölur til verulegrar lækkunar VNV í janúar. Við gerum ráð fyrir svipuðum útsöluáhrifum og undanfarin ár, en lækkun efra þreps VSK, og í sumum tilfellum einnig afnám vörugjalds, gerir að verkum að þeir vöruflokkar þar sem útsöluáhrif eru að jafnaði sterkust lækka meira en venjulega að þessu sinni að mati okkar. Við gerum ráð fyrir að verðlækkun á fötum og skóm vegi til 0,54% lækkunar VNV í janúar, og í tilfalli húsgagna, raftækja, hljómflytningstækja og sjónvarpa eru áhrifin á VNV alls -0,17%.

Mikil lækkun eldsneytis og flugfargjalda

Ekkert lát hefur verið á verðlækkun olíu á heimsmarkaði undanfarið, og hefur lækkunin endurspeglast í mestu lækkun eldsneytisverðs í einum mánuði hér á landi svo langt aftur sem gögn Hagstofu ná, sem er frá ársbyrjun 1997, enda bætast áhrif af lækkun efra VSK-þrepsins við þróun eldsneytisverðs á heimsmarkaði. Hefur bensínverð að jafnaði lækkað um 23 kr. en verð á díselolíu um 21 kr. frá mælingu Hagstofu á fyrri hluta desembermánaðar. Áhrif af lækkun eldsneytisverðs eru að mati okkar til 0,40% lækkunar VNV.

Flugfargjöld til útlanda hækkuðu mikið í desember, enda leiðir ný útreikningsaðferð Hagstofunnar til þess að verðsveiflur í kring um álagstíma á borð við jóla og áramót koma sterkar fram í mánaðargildum þessa liðar en áður. Könnun okkar bendir til þess að flugfargjöldin muni að sama skapi lækka verulega í janúarmælingu VNV (-0,36% í VNV).

Matur, drykkur og húsnæðisliður hækkar

Það eru einkum tveir meginliðir VNV sem vega gegn framangreindum lækkunaráhrifum í janúar. Verð á mat og drykk hækkaði töluvert um nýliðin áramót vegna hækkunar á neðra VSK-þrepinu. Niðurfelling sykurskatts mildar þó áhrif VSK-hækkunarinnar nokkuð, og vegur liðurinn í heild til 0,34% hækkunar VNV í janúar skv. spá okkar.

Þá vegur hækkun á húsnæðislið VNV einnig til 0,34% hækkunar hennar í spánni. Þar vegur þýngst ríflega 4,5% hækkun á rafmagni og hita (0,15% í VNV). Einnig bendir könnun okkar til þess að reiknuð húsaleiga, sem endurspeglar að mestu markaðsverð íbúðarhúsnæðis, muni hækka um 0,7% í janúarmælingunni (0,10% í VNV). Aðrir liðir á borð við sorphirðugjöld og greidda húsaleigu hækka einnig að mati okkar.

Hækkun gjaldskráa hefur oft verið talsverður hækkunarvaldur í VNV í janúarmánuði. Hins vegar virðist sem slíkar hækkunir séu með hóflegri móti að þessu sinni, og á það sinn þátt í þeirri miklu lækkun VNV sem við spáum milli mánaða nú.

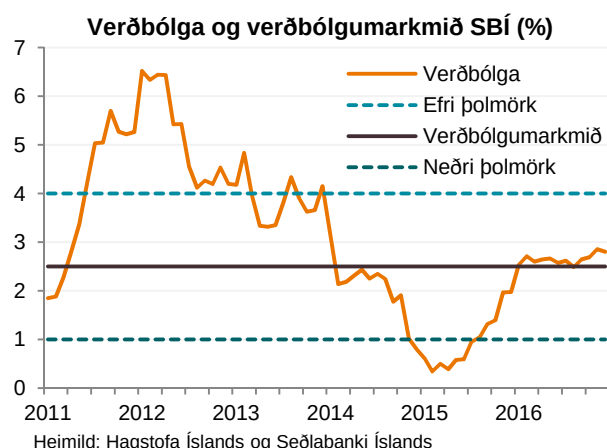
Hófleg hækkun VNV á komandi mánuðum

Við spáum 0,4% hækkun VNV í febrúar, 0,4% hækkun í mars og 0,2% hækkun í apríl. VNV lækkar samkvæmt því um 0,1% á 1. fjórðungi ársins, og verðbólga verður að jafnaði 0,5% á fjórðungnum. Í

febrúar og mars munu áhrif útsöluloka verða töluverð að vanda, þótt síðustu áhrif afnáms vörugjalda muni líklega vega eitthvað þar á móti hvað varðar raftæki og slíkan búnað. Á móti vegur einnig að við eigum von á frekari lækkun eldsneytisverðs í febrúar þar sem enn á líklega eftir að koma fram hluti u.þ.b. 15% verðlækkunar olíu erlendis á síðustu vikum.

Verðbólga undir markmiði Seðlabankans út árið 2015

Eftir því sem líður á árið 2015 gerum við ráð fyrir því að verðbólga aukist jafnt og þétt. Spáum við því að verðbólga í árslok mælist 2,0%. Árið 2016 mun svo verðbólga aukast enn frekar að okkar mati, og



spáum við 2,8% verðbólgu yfir það ár. Ástæður aukinnar verðbólgu eru allhröð hækkun launa á vinnumarkaði á komandi misserum, áframhaldandi raunhækkun húsnæðisverðs og öllu meiri innflutt verðbólga en verið hefur undanfarið. Verðbólga verður þó nærri verðbólguþætti Seðlabankans í lok spátímans, og gangi spáin eftir verður um að ræða lengsta tímabil lágrar og stöðugar verðbólgu í hálfan annan áratug.

Óvissan í spánni er hins vegar fremur á þann veg að verðbólga muni aukast hraðar en hér er spáð. Kemur það einkum til af tvennu. Annars vegar gæti niðurstaða kjarasamninga á komandi mánuðum leitt til enn hraðari hækkunar nafnlauna en við gerum ráð fyrir. Hins vegar er sú forsenda sett í spá okkar að gengi krónu haldist nærri núverandi gildum, enda hefur krónan verið með afbrigðum stöðug undanfarna ársfjórðunga. Það gæti þó breyst ef skref verða stigin til afléttingar hafta sem hafa í för með sér auknar gengissveiflur og meiri hættu á umtalsverðu gjaldeyrisútfærði, a.m.k. tímabundið.

Umsjón og tengslaupplýsingar

Umsjón: Greining Íslandsbanka, netfang: greining@islandsbanki.is; Ásta Björk Sigurðardóttir (440 4636) og Jón Bjarki Bentsson (440 4634)
 Ábm.: Ingólfur Bender, forstöðumaður Greiningar Íslandsbanka (440 4635)
 Verðbréfið: Hópnúmer 440 4499, netfang: ybm@islandsbanki.is
 Gjaldþreymið: Hópnúmer 440 4490, netfang: 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 fjármálagerningum. 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 gengisflöchts 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).

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.

Frekari upplýsingar varðandi efni Greiningar Íslandsbanka má finna á vefsíðunni: <http://islandsbanki.is>