

VERÐBÓLGUSPÁ

14. ágúst 2015 | Greining Íslandsbanka

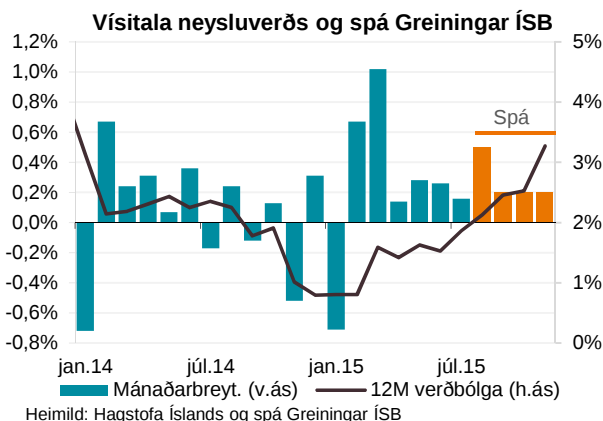
Samantekt

- Spáum 0,5% hækkun VNV í ágúst
- Verðbólga eykst í 2,1%
- Útsölulok og húsnæðisliður eru helstu hækkunarvaldar í ágúst
- Eldsneyti og flugfargjöld lækka
- 1,4% hækkun VNV til ársloka 2015
- 3,3% verðbólga yfir árið 2015, en 3,7% verðbólga yfir árið 2016

	1m	3m	6m	12m	24m
Breyting VNV	0,5%	0,9%	1,9%	3,5%	7,4%
Á ársgrundvelli	6,2%	3,7%	3,7%	3,5%	3,6%
			2015	2016	2017
Verðbólga yfir árið (des.-des.)			3,3%	3,7%	3,6%
Verðbólga milli ára			1,9%	3,5%	3,7%
Launabreyting yfir árið			8,6%	7,5%	6,5%
Kostn. v/eigin húsn., yfir árið			8,9%	6,4%	5,1%
GVT ISK (ársmeðaltal)			205,4	205,0	205,0

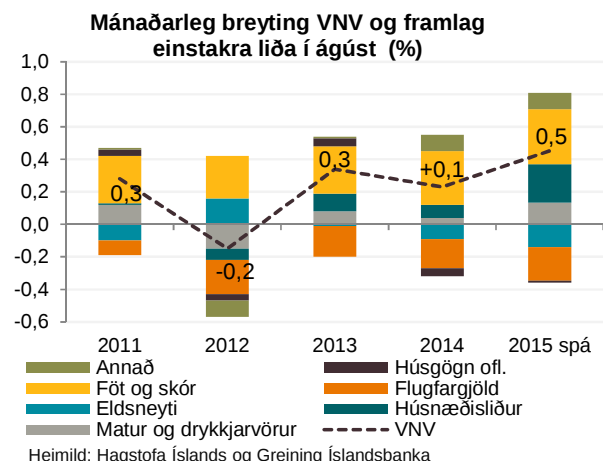
Spáum 0,5% hækkun neysluverðs í ágúst

Við spáum því að vísitala neysluverðs (VNV) muni hækka um 0,5% í ágúst frá júlímánuði. Ef spáin gengur eftir eykst verðbólga úr 1,9% í 2,1%. Verðbólga verður því áfram rétt undir 2,5% verðbólguþröngun Seðlabanka Íslands.



Verðbólguhorfur til meðallangs tíma eru svipaðar og í síðustu spá að okkar mati. Við teljum að verðbólgan muni verða í 2,5% verðbólguþröngun Seðlabankans undir lok 3. ársfjórðungs og fara yfir markmiðið á lokafjórðungi ársins. Horfur eru á vaxandi verðbólgu í kjölfarið, en hún verður þó samkvæmt spánni rétt innan 4,0% efri þolmarka verðbólguþröngunar næstu ár. Hagstofan birtir VNV fyrir júlí kl. 09:00 þann 27. ágúst næstkomandi.

Útsölulok, húsnæði og matur til hækkunar



Tveir þættir vega þýngst til hækkunar VNV að þessu sinni. Annars vegar hækka verð á fötum og skóm verulega, líkt og jafnan í ágústmánuði þegar útsölur fataverslana renna sitt skeið. Áætlum við áhrif útsöluloka til 0,34% hækkunar VNV, sem eru svipuð áhrif og fyrir ári síðan.

Þá vegur húsnæðisliður VNV til 0,24% hækkunar í spá okkar. Kemur þar tvennt til: Annars vegar bendir athugun okkar til þess að reiknuð húsaleiga, sem að mestu endurspeglar markaðsverð húsnæðis, muni

hækka um 0,9% milli mánaða í ágúst (0,13% í VNV). Hins vegar hækkar kostnaður við viðhald húsnæðis verulega í kjölfar nýlegra kjarasamninga (0,08% í VNV).

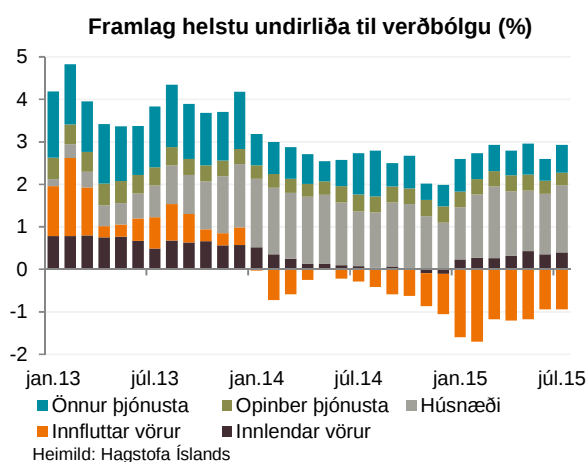
Auk þessa gerum við ráð fyrir u.þ.b. 1,0% hækkun á verði mat- og drykkjarvara (0,13% í VNV). Stór hluti þessarar hækkunar skrifast á hækkun mjólkurvara (0,08% í VNV), en tilkynnt var um umtalsverða verðhækkun slíkra vara í síðasta mánuði og tók hækkunin gildi í ágústbyrjun.

Eldsneyti og flugfargjöld til lækkunar

Helstu lækkunarliðir VNV að þessu sinni tengjast ferðum og flutningum. Eldsneytisverð hefur lækkað verulega á heimsmarkaði frá júlíbyrjun, og hafa olúfélögin fylgt þeirri þróun eftir með því að lækka verð á eldsneyti í tvígang frá júlímælingu Hagstofunnar á VNV. Samtals nemur verðlækkun eldsneytis 3,7% á tímabilinu (-0,13% í VNV). Þá bendir athugun okkar til þess að flugfargjöld til útlanda lækki verulega í ágústmælingu VNV eftir þriðjungshækkun í júlí (-0,21% í VNV). Leggjast þar væntanlega á eitt áhrif af lægra eldsneytisverði og árstíðarbundin áhrif.

Dagurinn styttest, verðbólga eykst

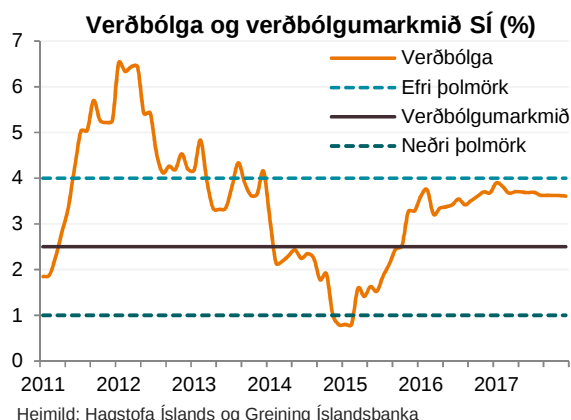
Við teljum að verðbólga muni aukast eftir því sem nær dregur árslokum og dagurinn styttest. Að hluta til er ástæðan sú að tímabil verðstöðnunar á seinni hluta síðasta árs dettur út úr 12 mánaða mælingu



VNV. Sú verðstöðnun kom til að stærstum hluta vegna hagstæðrar þróunar eldsneytisverðs, áhrifa af breytingum á sköttum og gjöldum á neysluvarningi og fremur lítils kostnaðarþrýstings innanlands eftir hófsama kjarasamninga í upphafi síðasta árs.

Við þetta bætist þó að innlendur verðbólguþrýstingur er að aukast töluvert nú um stundir. Þar vegur þungt umtalsverð hækkun launa hjá stórum hluta vinnumarkaðarins í nýlegum

kjarasamningum, en einnig kemur til viðvarandi hækkun raunverðs íbúðarhúsnæðis og vaxandi framleiðsluspenna á ýmsum sviðum hagkerfisins. Munu þessir þættir þrýsta upp verðbólgu þrátt fyrir lítinn innfluttan verðþrýsting að mati okkar, og leiða til þess að verðbólga verður talsvert yfir 2,5% markmiði Seðlabankans næstu árin.



Við gerum ráð fyrir 0,2% hækkun VNV í hverjum mánuði næstu 3 mánuðina, en 0,3% hækkun í desember. Samkvæmt þeirri spá mun verðbólga ná 2,5% markmiði Seðlabankans í septembermánuði, og fara í 3,3% fyrir árslok.

Í kjölfarið spáum við því að enn muni bæta í verðbólgu á næsta ári, og gerum við ráð fyrir 3,7% verðbólgu í lok ársins 2016. Verðbólga verður samkvæmt spánni rétt

undir efri mörkum verðbólguþéttis Seðlabankans stærstan hluta næsta árs, og ljóst að ekki þarf mikið til að hún fari yfir efri þolmörkin.

Forsendur okkar varðandi launaþróun, íbúðaverð og gengi krónu til meðallangs tíma eru að mestu óbreyttar frá síðustu spá. Vaxandi verðbólga samkvæmt spánni skýrist að stórum hluta af mun hraðari hækkun launa en samrýmist stöðugu verðlagi, enda bendir flest til þess að sú verði raunin næstu misserin. Þá teljum við að íbúðaverð hækki áfram að raunvirði, og setji þar með þrýsting upp á við á verðbólguna. Loks festum við gengi krónu nálægt núverandi gildi, enda hefur gengi krónunnar verið nær óbreytt í nærri hálfri öld á undir styrki stjórn Seðlabankans. Í ljósi þess að nú fer í hönd tímabil þar sem fjármagnshöft verða losuð jafnt og þétt má þó búast við auknum sveiflum í gengi krónu á komandi fjórðungi, þótt óvissan um gengisbreytingar sé nokkurn veginn samhverf á spátímanum að mati okkar.

Umsjón og tengslaupplýsingar

Umsjón: Greining Íslandsbanka, netfang: greining@islandsbanki.is; Ásta Björk Sigurðardóttir (440 4636) og Jón Bjarki Bentsson (440 4634)
Áb.: Ingólfur Bender, forstöðumaður Greiningar Íslandsbanka (440 4635)
Verðbréfamíðlun: Hópnúmer 440 4499, netfang: vbm@islandsbanki.is
Gjaldveyrsmíðlun: 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 talðar 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 gengisflóks 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>