

VERÐBÓLGUSPÁ

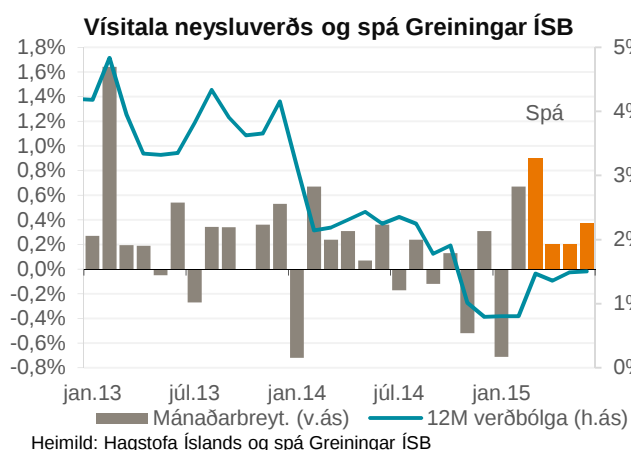
12. mars 2015 | Greining Íslandsbanka

Samantekt

- Spáum 0,9% hækkun VNV í mars
- Verðbólga eykst í 1,4%
- Íbúðaverð, eldsneytisverð og flugfargjöld helstu hækkunarþættir
- 1,5% verðbólga um mitt ár 2015
- 3,0% verðbólga yfir hvort ár 2015 og 2016

	1m	3m	6m	12m	24m
Breyting VNV	0,9%	1,3%	2,2%	3,3%	7,0%
Á ársgrundvelli	11,4%	5,3%	4,5%	3,3%	3,4%
	2014	2015	2016		
Verðbólga yfir árið (des.-des.)	0,8%	3,0%	3,0%		
Verðbólga milli ára	2,0%	1,8%	2,9%		
Launabreyting yfir árið	6,7%	6,8%	6,0%		
Kostn. v/eigin húsn., yfir árið	5,9%	9,0%	4,9%		
GVT ISK (ársmeðaltal)	206,9	207,0	207,0		

Spáum 0,9% hækkun neysluverðs í mars

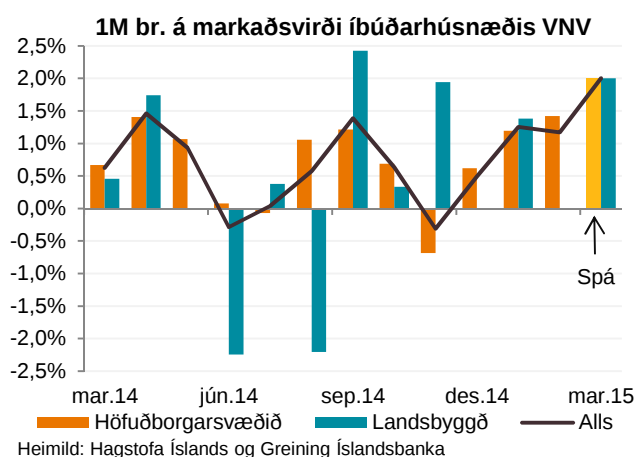


Við spáum því að vísitala neysluverðs (VNV) muni hækka um 0,9% í marsmánuði frá mánuðinum á undan. Ef spáin gengur eftir eykst verðbólga úr 0,8% í 1,4%, og heyrir tímabil verðbólgu undir 1,0% þolmörkum verðbólguþröngmiðs Seðlabankans þar með sögunni til í bili. Verðbólga er þó áfram undir 2,5% verðbólguþröngmiðinu sjálfu.

Horfur hafa versnað nokkuð, þótt enn sé fremur lítill verðbólguþröngingur til skemmri tíma litið. Við teljum að verðbólgan muni

verða undir 2,5% verðbólguþröngmið Seðlabankans stærstan hluta ársins. Í kjölfarið spáum við því að verðbólga fari yfir markmiðið samhliða því að hjól hagkerfisins taka að snúast hraðar, þótt verðbólga verði áfram í grennd við verðbólguþröngmið. Hagstofan birtir VNV fyrir mars kl. 09:00 þann 27. mars næstkomandi.

Mikil hækkun íbúðaverðs

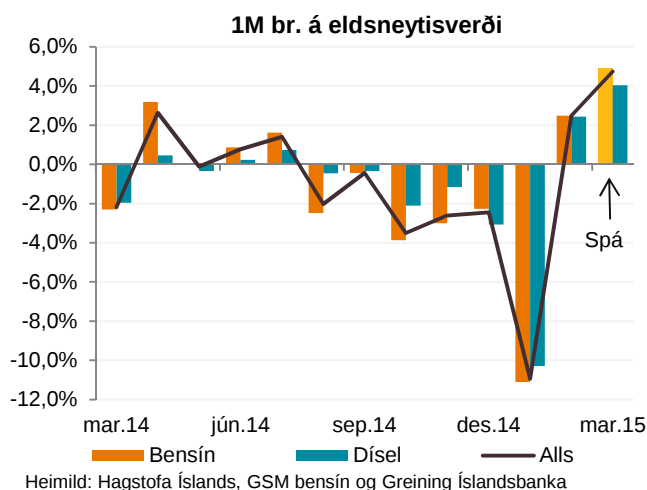


Stærsti einstaki áhrifapátturinn í mikilli hækkun VNV í mars er reiknuð húsaleiga, sem að mestu endurspeglar verðþróun á íbúðarhúsnæði. Sá liður skýrir einnig að verulegu leyti breytingu á spánni nú frá bráðabirgðaspá okkar fyrir mars. Könnun okkar bendir til þess að íbúðaverð, reiknað sem 3ja mánaða hlaupandi meðaltal með mánaðartöf eins og Hagstofan gerir við útreikning þessa liðar, hafi hækkað um rúmlega 2,0% á milli mánaða (0,29% áhrif í VNV). Ef spáin gengur eftir verður um að ræða

hröðustu hækkun á þessum lið milli mánaða síðan síðla árs 2007.

Íbúðaverð hefur hækkað hratt síðustu mánuði, eftir fremur hóflegan hækkunartakt stærstan hluta síðasta árs. Nærtækt virðist að tengja þessa breytingu á íbúðamarkaði við „Leiðréttinguna“ svokölluðu sem kom til framkvæmda í kring um síðustu áramót, en með henni jókst veðrými hjá stórum hluta heimila talsvert á sama tíma og greiðslubyrði af íbúðalánum lækkaði. Mæling Hagstofunnar á þessum lið í mars mun ná yfir tímabilið desember-febrúar, en á því tímabili komu framangreindar aðgerðir til framkvæmda.

Ferðaliður hækkar drjúgt

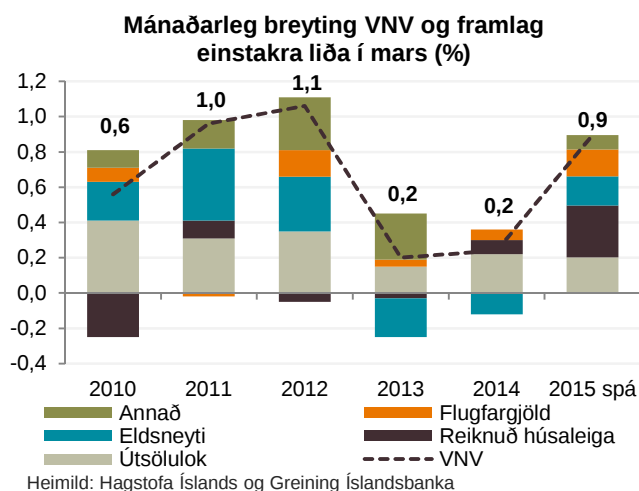


Ferða- og flutningaliður VNV vegur einnig þungt í hækkun hennar í mars samkvæmt spá okkar. Við teljum að liðurinn muni hækka um 2,4% (0,35% í VNV), að mestu vegna verðhækkunar á eldsneyti og hækkunar á flugfargjöldum. Eldsneytisverð hefur hækkað allhratt frá febrúarmælingu Hagstofunnar á VNV, og bendir athugun okkar til þess að hækkunin muni nema 4,7% á milli mánaða nú (0,16% í VNV). Er það mesta mánaðarhækkun eldsneytis síðan í febrúar 2013. Þá gefur verðkönnun okkar þá niðurstöðu að flugfargjöld hafi hækkað um

10% í marsmánuði (0,15% í VNV). Auk þessa má geta þess að Strætó hækkaði fargjöld sín umtalsvert í marsmánuði, en sú hækkun er raunar léttvæg í VNV.

Hófleg áhrif útsöluloka

Af öðrum áhrifapáttum á VNV í mars má nefna árviss áhrif útsöluloka (0,2% í VNV). Þau eru þó með hóflegu móti að okkar mati, enda hefur gengisþróun verið tiltölulega hagstæð fyrir fatnað og tækjabúnað, auk þess sem áhrif afnáms almennra vörugjalda og lækkunar VSK um síðustu áramót draga úr hækkunarþörf að útsölum loknum.



Aðrir helstu undirliðir munu að mati okkar ekki hafa mikil áhrif á mælingu VNV í mars. Til að mynda gerum við ráð fyrir litlum breytingum á matvöruverði í mánuðinum, öfugt við síðustu ár. Þá hefur gerð kjarasamninga dregist á langinn, og er því ekki umtalsverður kostnaðarþrýstingur fyrir hendi vegna hækkunar launa nú, öfugt við

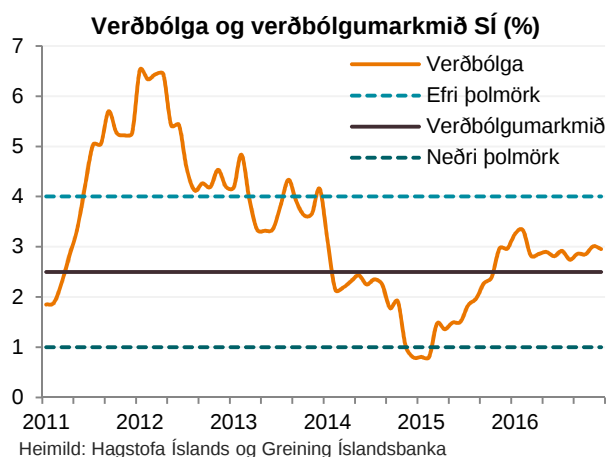
það sem algengt er á þessum tíma árs. Það kann þó að reynast skammgóður vermir.

Hóflegur verðbólguþrýstingur næsta kastið

Við spáum 0,2% hækkun VNV í apríl, 0,2% hækkun í maí og 0,3% hækkun í júní. Verðbólga verður samkvæmt því 1,5% um mitt ár. Í raun gerum við ráð fyrir tiltölulega tíðindalitlum mælingum VNV næstu mánuði. Það er þó að því gefnu að innlendur kostnaður aukist ekki verulega í kjölfar komandi kjarasamninga á næstu vikum og að aftur hægi á hækkunartakti íbúðaverðs, en þar gerum við ráð fyrir u.þ.b. 0,5% hækkun í mánuði hverjum á næstunni. Þessir tveir óvissuþættir eru báðir til meiri mögulegrar hækkunar VNV næstu mánuði að okkar mati. Innflutt verðbólga verður hins vegar lítil á næstunni að mati okkar, enda er útlit fyrir að hreint gjaldeyrisinnflæði haldi áfram næsta kastið auk þess sem erlend verðbólga er nánast engin um þessar mundir.

Verðbólga yfir markmið á ný fyrir árslok

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 í 3,0%, og verði þar með á ný yfir verðbólguþrýsting Seðlabankans. Árið 2016 mun verðbólga að jafnaði verða meiri en í ár, og spáum við 3,0% verðbólgu yfir það ár. Ástæður



aukinnar verðbólgu verða að mati okkar allhröð hækkun launa á vinnumarkaði á komandi misserum, áframhaldandi raunhækkun húsnæðisverðs og öllu meiri innflutt verðbólga en verið hefur undanfarið. Verðbólga verður þó fremur hófleg í sögulegu ljósi, og mun ekki víkja jafnlangt frá verðbólguþrýsting Seðlabankans og raunin hefur oftast verið frá upptöku þess árið 2001.

Óvissan í spánni er fremur þannig að verðbólga muni aukast hraðar en hér er spáð.

Kemur þar einkum tvennt til. Annars vegar gæti niðurstaða kjarasamninga á komandi mánuðum leitt til enn hraðari hækkunar nafnlauna en við gerum ráð fyrir, þótt útlit sé nú fyrir að sú niðurstaða geti dregist fram á vorið. Hins vegar er sú forsenda sett í spá okkar að gengi krónu haldist nærri núverandi gildum, enda hefur krónan verið afar 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 gjaldeyrisútlæði, a.m.k. tímabundið. Horfur varðandi síðarnefnda þáttinn hafa hins vegar batnað töluvert undanfarið, og hafa líkur á viðvarandi gengisveikingu vegna hans minnkað að sama skapi.

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)
 Verðbréfamiðlun: Hópnúmer 440 4499, netfang: ybm@islandsbanki.is
 Gjaldyrismiðlun: 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>