



# VERÐBÓLGUSPÁ

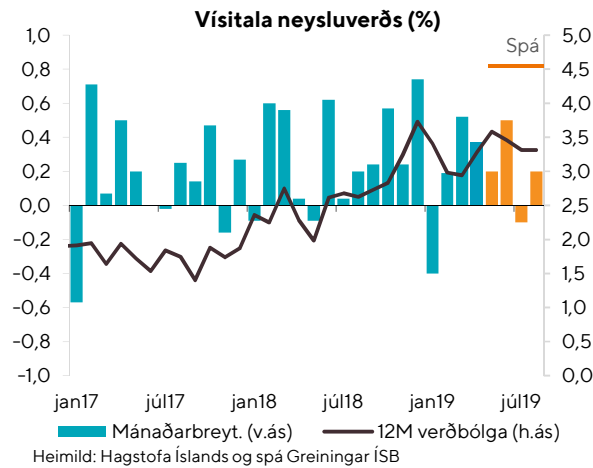
15.5. 2019 | Greining Íslandsbanka

## Samantekt

- Spáum 0,2% hækkun VNV í maí
- Verðbólga eykst í 3,6%
- Eldsneyti, matvæli, húsbúnaður meðal helstu hækkunarliða
- Lítil hækkun reiknaðrar húsaleigu
- Flugfargjöld lækka nokkuð
- Verðbólguhorfur hafa batnað aðeins
- 2,8% verðbólga yfir árið 2019 en 2,7% verðbólga yfir árið 2020

	1m	3m	6m	12m	24m
Breyting VNV	0,2%	0,6%	1,5%	2,8%	5,9%
Á ársgrundvelli	2,4%	2,4%	2,9%	2,8%	2,9%
			2018	2019	2020
Verðbólga yfir árið (des.-des.)			3,7%	2,8%	2,7%
Verðbólga milli ára			2,7%	3,2%	2,9%
Launabreyting yfir árið			6,0%	5,2%	5,4%
Kostn. v/eigin húsn., yfir árið			6,5%	2,6%	3,0%
GVT ISK (ársmeðaltal)			166,7	179,8	180,0

## Spáum 0,2% hækkun neysluverðs í maí

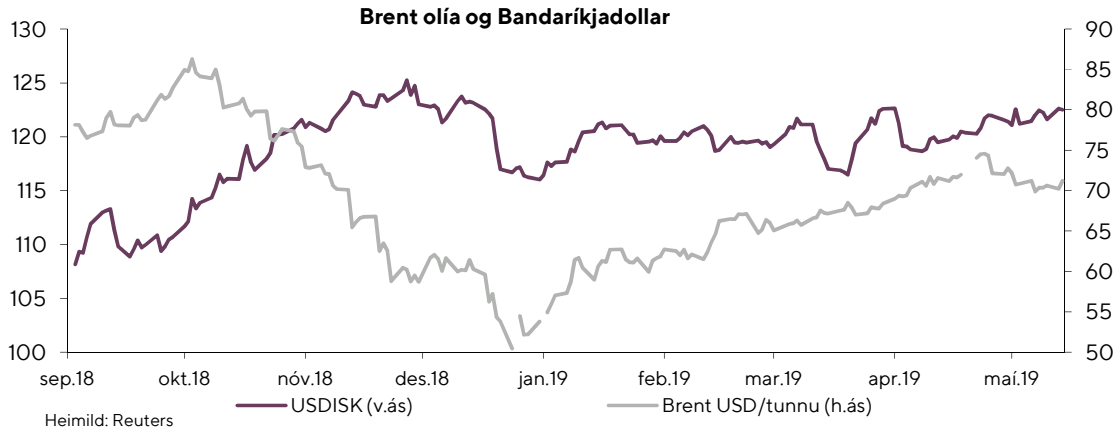


Við spáum því að VNV muni hækka um 0,2% í maí frá mánuðinum á undan. Miðað við þá spá verður 12 mánaða verðbólga 3,6% en var 3,3% í apríl. Verðbólguhorfur til meðallangs tíma hafa batnað lítillega frá síðustu spá vegna hagfelldara útlits um launapróun í ár og horfa um hægari hækkun íbúðaverðs næstu fjórðunga en við væntum áður. Útlit er fyrir að verðbólga verði 3,4% að jafnaði á öðrum fjórðungi ársins en hjaðni í kjölfarið. Við spáum 2,8% verðbólgu í árslok 2019 og 2,7% verðbólgu í lok árs 2020. Hagstofan birtir VNV fyrir maí kl.9 þann 28.

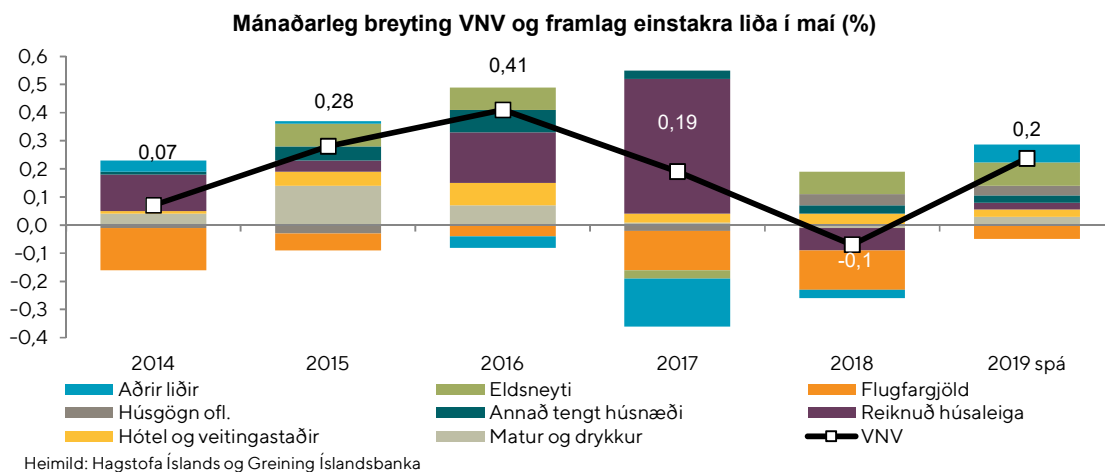
Þessa mánaðar.

## Eldsneyti, matur, húsbúnaður og gisting meðal hækkunarvalda í maí

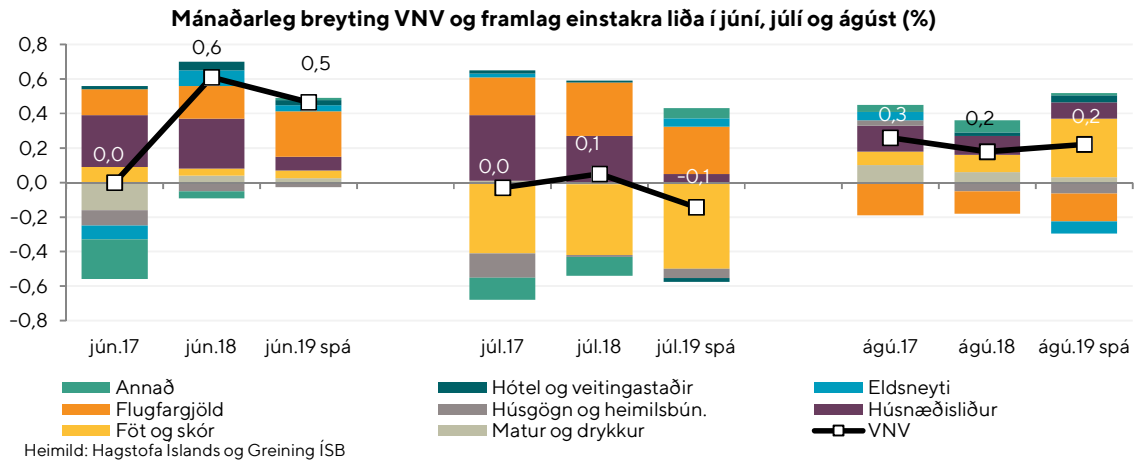
Ólíkt aprílmánuði er enginn einn liður VNV sem ræður lögum og lofum í mánaðarspá okkar fyrir maí. Eldsneyti er þó sá liður sem hvað þyngst vegur að þessu sinni (0,08% í VNV) enda bendir athugun okkar til þess að eldsneytisverð hafi að jafnaði hækkað um ríflega 2% milli apríl- og maímælinga VNV. Ástæðan er fyrst og fremst umtalsverð hækkun á heimsmarkaðsverði eldsneytis það sem af er ári. Hefur verðið á Brent-hráolíu til að mynda hækkað um ríflega 30% frá áramótum.



Húsnæðisliður VNV vegur í heild til 0,05% hækkunar í spá okkar. Hækkun íbúðaverðs virðist þó vera lítil þessa dagana og bendir mæling okkar til 0,15% hækkunar á reiknaðri húsaleigu (0,02% í VNV) en því til viðbótar gerum við ráð fyrir nokkurri hækkun greiddrar húsaleigu og viðhaldskostnaðar. Þá gerum við ráð fyrir nokkurri hækkun matvöru (0,3% í VNV) og húsbúnaðar (0,03% í VNV) auk þess sem búast má við verðhækkun á þjónustu hótela og veitingahúsa (0,03% í VNV) nú þegar styttist í háannatíma í ferðapjónustunni. Staða margra þjónustufyrirtækja í ferðapjónustugeiranum er þó þröng og stendur val þeirra milli þess að mæta kostnaðaraukningu vegna nýgerðra kjarasamninga með verðhækkun eða reyna að hámarka hlutdeild sína í hjaðnandi markaði.



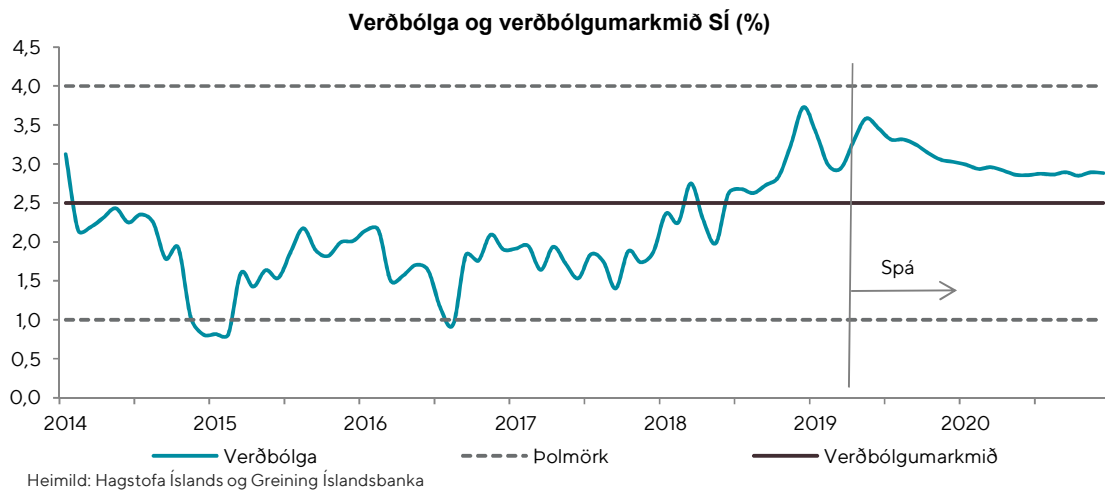
Flugliðurinn leiddi hækkun VNV í apríl, en við gerum hins vegar ráð fyrir að hann vegi til 0,05% lækkunar vísitölunnar í maí. Maímánuður er oft stund milli stríða í flugfargjöldunum eftir páskatopp en fyrir háannatímamann. Erfitt er þó um vik að mæla þennan lið þessa dagana þar sem Hagstofan þurfti að gera fyrirvaralitlar breytingar á aðferðafræði sinni eftir þrot Wow air.



### Verðbólguþækkun í sjónmáli innan tíðar?

Útlit er fyrir verðbólga muni hjaðna lítilla næstu mánuðina. Við spáum 0,5% hækkun VNV í júní, 0,1% lækkun í júlí og 0,2% hækkun VNV í ágúst. Verðbólga mun samkvæmt því mælast 3,3% í ágúst 2019. Búast má við talsverðri hækkun flugfargjalda þegar sumarið gengur í garð og leggst þar á eitt hærra eldsneytisverð, aukin eftirspurn háannatímans og minni samkeppnisþrýstingur eftir fall Wow air. Áfram mun draga úr hækkunartakti innfluttra vara á næstunni að því gefnu að krónan veikist ekki á nýjan leik. Þá gerum við ráð fyrir að íbúðaverð muni hækka í svipuðum takti á komandi mánuðum og raunin hefur verið undanfarið.

Í kjölfarið teljum við að verðbólga muni hjaðna nokkuð á seinni helmingi ársins. Niðurstaða þeirra kjarasamninga sem kynntir voru í aprílbyrjun er nokkuð hagfelldari hvað varðar launakostnaðarþrýsting á yfirstandandi ári en við leyfðum okkur að vona. Í kjölfarið hafa fleiri samningar verið gerðir á svipuðum nótum og hefur óvissa um launaþróun á almennum vinnumarkaði því minnkað verulega síðustu vikurnar. Þó er ekki búið að bíta úr nálinni með samninga ýmissa hópa opinberra starfsmanna, en áhrif þeirra koma hægar fram í verðbólgu en samningar á almennum markaði.



Þá bendir ýmislegt til þess að verðhækkun á íbúðamarkaði verði með minnsta móti það sem eftir lifir árs. Efnahagshorfur hafa dökknad talsvert og eftirspurn ferðamanna eftir íbúðum á skammtímaleigu sem og spurn innflutts vinnuafis eftir húsnæði verður væntanlega minni en



áður var útlit fyrir. Hjaðnandi eftirspurnarþrýstingur í hagkerfinu mun svo væntanlega bæði draga úr launaskriði og viðhalda þrýstingi á álagningu innlendra fyrirtækja.

Við gerum ráð fyrir að verðbólga verði komin niður í 2,8% í lok þessa árs og í 2,7% í árslok 2020. Verðbólguþrýstingur Seðlabankans verður því í sjónmáli þegar líður að lokum þessa árs, gangi spá okkar eftir. Í raun má segja að framangreind gildi endurspegli verðbólgu við markmið. Hins vegar er vitaskuld ekki á vísan að róa varðandi þetta. Veiking krónu og/eða stigmögnun á launakröfum í þeim kjarasamningum sem enn á eftir að ljúka gætu sett hér strik í reikninginn. Verðbólguhorfur verða þó á heildina litið að teljast fremur hagfelldar út áratuginn.

### Umsjón og tengslaupplýsingar

Umsjón: Greining Íslandsbanka, netfang: [greining@islandsbanki.is](mailto:greining@islandsbanki.is)

Jón Bjarki Bentsson (440 4634)

Bergþóra Baldursdóttir (440 4637)

Ábmr.: Jón Bjarki Bentsson, aðalhogfræðingur Íslandsbanka (440 4634)

### 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 höfundar 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](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.