



## Spáum 3,0% verðbólgu í september

Hagstofan birtir septembermælingu vísitölu neysluverðs (VNV) föstudaginn 27. september nk. Hagfræðideild Landsbankans spáir 0,1% hækkun vísitölnnar milli mánaða. Gangi spáin eftir lækkar verðbólgan úr 3,2% í 3,0%.

VNV hækkaði um 0,28% milli mánaða í ágúst, en opinberar spár lágu á bilinu +0,2% til +0,3. Við höfðum spáð +0,2%.

### Helstu undirliðir:

- **Flugfargjöld til útlanda** lækka venjulega milli mánaða í september vegna árstíðasveiflu.
- Samkvæmt verðkönnun okkar lækkaði verð á **bensíni og díselolíu** milli mánaða.
- **Tómstundir og menning** hækka milli mánaða í september, bæði vegna hækkana á raftækjum vegna útsöluloka og hækkana á ýmiskonar námskeiðum og íþróttum samhliða nýju skólaári.
- **Föt og skór** hækka alla jafna milli mánaða í september.

Spá okkar um breytingu vísitölnnar milli mánaða í september er 0,2 prósentustigum lægri en spá okkar frá ágúst þar sem við spáðum 0,3 prósentustiga breytingu á milli mánaða.

### Búumst við verðbólgu undir markmiði í nóvember

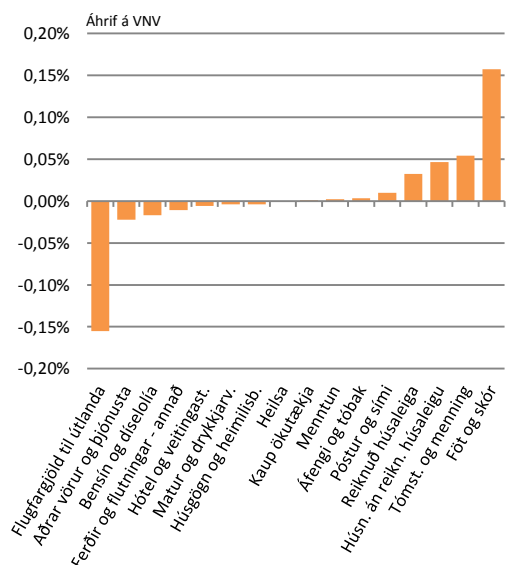
Bráðabirgðaspá okkar til næstu þriggja mánaða er eftirfarandi:

- Okt: +0,2% milli mánaða, 2,6% ársverðbólga
- Nóv: +0,0% milli mánaða, 2,4% ársverðbólga
- Des: +0,5% milli mánaða, 2,1% ársverðbólga

Lækkun ársverðbólgunnar næstu þrjú mánuði skýrist að einhverju leyti af því að í október og desember detta miklir hækkunarmánuðir út úr tólf mánaða tölunni, en í fyrra hækkaði vísitalan um 0,57% milli mánaða í október og um 0,74% milli mánaða í desember.

	Vægi í VNV	Spá	
		Breyting	Áhrif
Flugfargjöld til útlanda	1,6%	-9,8%	-0,16%
Aðrar vörur og þjónusta	6,7%	-0,3%	-0,02%
Bensín og díselolía	3,4%	-0,5%	-0,02%
Ferðir og flutningar - annað	4,2%	-0,3%	-0,01%
Hótel og veitingast.	5,8%	-0,1%	-0,01%
Matur og drykkjarv.	13,3%	0,0%	0,00%
Húsgögn og heimilisb.	5,3%	-0,1%	0,00%
Heilsa	4,0%	0,0%	0,00%
Kaup ökutækja	5,7%	0,0%	0,00%
Menntun	0,4%	0,5%	0,00%
Áfengi og tóbak	2,5%	0,1%	0,00%
Póstur og sími	1,8%	0,5%	0,01%
Reiknuð húsaleiga	16,2%	0,2%	0,03%
Húsn. án reikn. húsaleigu	15,1%	0,3%	0,05%
Tómst. og menning	10,0%	0,5%	0,05%
Föt og skór	4,2%	3,8%	0,16%
Alls	100,0%		0,09%

### Niðurbrot á spá Hagfræðideildar



Heimild: Hagfræðideild Landsbankans



Þetta er nokkuð minni verðbólga heldur en fyrir mánuði síðan þegar við spáðum 2,9% verðbólgu í nóvember. Tvær ástæður vega þar þyngst:

- Mælingar Hagstofunnar á flugfargjöldum til útlanda hafa verið mun lægri en við áttum von á síðustu mánuði. Við lækjum spá okkar um flugfargjöld í ljósi þess.
- Við lækjum spá okkar um hækkun reiknaðrar húsaleigu næstu mánuði, en árstaktur þessa liðar hefur lækkað úr 7% um síðustu áramót í 2% í ágúst.

### Helstu óvissuþættir

Helstu óvissuþættir varðandi spá okkar um breytingu milli mánaða í ágúst og bráðabirgðaspá okkar til næstu þriggja mánaða eru að miklu leyti þeir sömu og við nefndum fyrir mánuði síðan:

#### 1. Flugfargjöld til útlanda

Greiningaraðilum, þar með talið okkur, hefur gengið mun verr að spá fyrir um mælingu Hagstofunnar á flugfargjöldum til útlanda en nokkurn annan undirlíð vísitölunnar síðustu mánuði. Ekki er ólíklegt að hér spili inn í að Hagstofan hefur þurft að breyta aðferðarfræði sinni við mælingu á flugfargjöldum til útlanda í kjölfar falls WOW air í lok mars. Þar til meiri reynsla er komin á mælingar Hagstofunnar má búast við að áfram verði erfitt að spá fyrir um þennan lið. Þetta er líklega stærsti óvissuþátturinn núna.

#### 2. Húsnæðisverð

Við gerum ráð fyrir að fasteignaverð verði áfram í kyrrstöðu næstu mánuði.<sup>1</sup> Ef breyting verður þar á og húsnæðisverð fer aftur á flug mun það vega töluvert til hækkunar verðbólgu.

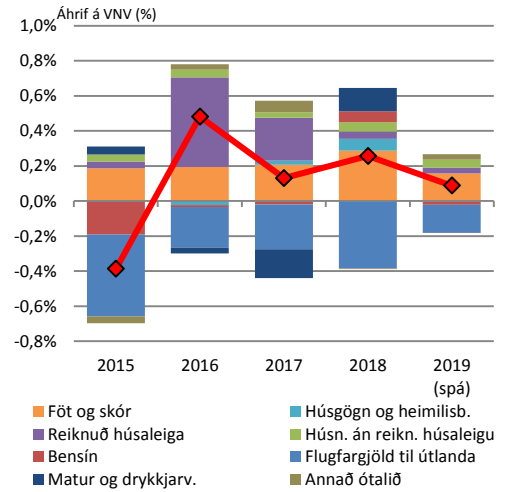
#### 3. Þróun launa

Enn sem komið er sjást fá merki þess að almennt launaskrið umfram kjarasamningsbundnar launahækkunar sé í gangi að nokkru marki.<sup>2</sup> Verulegt launaskrið myndi þýða hærri verðbólgu en við sjáum nú í kortunum.

#### 4. Staða fyrirtækja

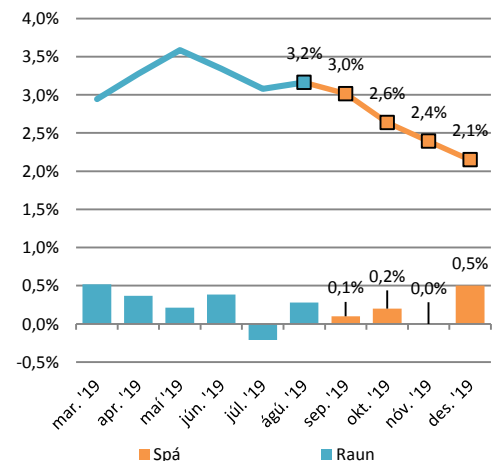
Í kjölfar aukins stöðugleika á vinnumarkaði hefur Seðlabankinn lækkað vexti. Það ætti að vera hvati

### Mánaðarbreyting VNV í september



Heimild: Hagstofa Íslands, Hagfræðideild

### Verðbólguþróun



Heimild: Hagstofa Íslands, Hagfræðideild

<sup>1</sup> sjá: <https://umraedan.landsbankinn.is/Uploads/Documents/Hagsja/2019-08-21-Fasteignamarkadur-verd.pdf>

<sup>2</sup> sjá <https://umraedan.landsbankinn.is/Uploads/Documents/Hagsja/2019-09-05-Vinumarkadur-launathroun.pdf>



fyrir fyrirtæki að stilla verðhækkunum í hóf til að viðhalda stöðugleikanum. Spurningin er bara hversu vel í stakk búin þau eru til þess.

### **5. Gengi krónunnar**

Krónan veiktist milli loka júlí og byrjun september, en sú veiking hefur að litlu leyti gengið til baka. Ef krónan veikist verulega frá núverandi gildum hefur það í för með sér aukna verðbólgu.

Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. ([hagfraedideild@landsbankinn.is](mailto:hagfraedideild@landsbankinn.is)) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.