



Spáum óbreyttum stýrivöxtum

Við spáum því að peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands haldi meginvöxtum bankans óbreyttum í 1% við næstu vaxtaákvörðun þann 18. nóvember.

Peningastefnunefnd Seðlabankans hefur lækkað vexti fjórum sinnum á þessu ári, alls um tvö prósentustig. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánum, eru nú 1% og hafa aldrei verið lægri.

Gengi krónunnar svipað og þegar Seðlabankinn gaf síðast út verðbólguþá

Samfara vaxtaákvörðuninni koma út *Peningamál* með nýrri verðbólgu- og þjóðhagssþá. Gengi krónunnar er á svipuðum stað og það var í ágúst þegar síðasta verðbólguþá Seðlabankans leit dagsins ljós. Af þeim sökum er ólíklegt að verðbólguþá bankans muni breytast mikið.

Ólíklegt að vextir verði hækkaðir eða lækkaðir

Í síðustu yfirlýsingu nefndarinnar kom fram að áhrif aðgerða Seðlabankans á vormánuðum, þar á meðal lækkun vaxta, eigi enn eftir að koma fram að fullu. Þó enn sé nokkurt svigrúm til frekari vaxtalækkana hefur veiking krónunnar og aukning verðbólgu síðustu mánuði dregið verulega úr líkum á frekari vaxtalækkunum.

Mjög stór hluti af verðbólgunni skýrist af veikingu krónunnar á þessu ári. Framlag innfluttra vara, án eldsneytis, til 12 mánaða verðbólgu var tæplega 2,1% í október en til samanburðar var það um 0,3% í janúar. Þegar krónan hættir að veikjast munu þessi gengisáhrif í verðbólgunni deyja út og hún hjaðna á ný, að öðru óbreyttu. Við teljum því ólíklegt að vextir verði hækkaðir jafnvel þó að verðbólga sé komin töluvert upp fyrir verðbólguþámið.

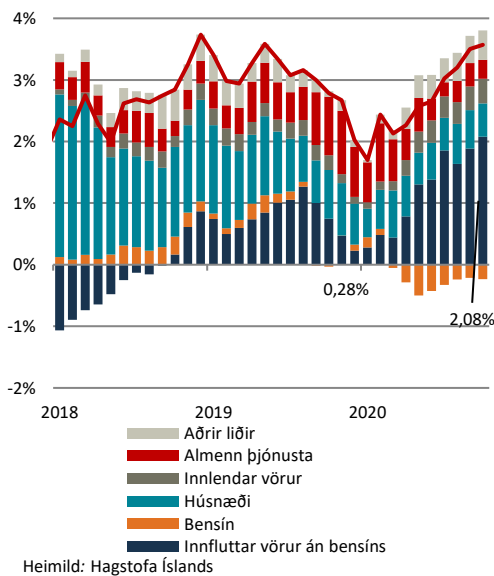
Seðlabankinn stígur fyrstu skref sín til magnbundinnar íhlutunar

Í vor tilkynnti peningastefnunefnd að Seðlabankinn hefði fengið heimild til þess að kaupa ríkisskuldabréf fyrir allt að 150 ma.kr., eða um 5% af landsframleiðslu. Þarna var Seðlabankinn að taka

	Lagt til	Með	Móti	Niðurst.	Meginv.
6. feb. 2019	óbr.	5		óbr.	4,50
20. mar. 2019	óbr.	5		óbr.	4,50
22. maí. 2019	-0,50	5		-0,50	4,00
26. jún. 2019	-0,25	4	ÞGP (óbr.)	-0,25	3,75
28. ágú. 2019	-0,25	5		-0,25	3,50
2. okt. 2019	-0,25	5		-0,25	3,25
6. nóv. 2019	-0,25	5		-0,25	3,00
11. des. 2019	óbr.	5		óbr.	3,00
5. feb. 2020	-0,25	4	GZ (óbr)	-0,25	2,75
11. mar. 2020	-0,50	5		-0,50	2,25
18. mar. 2020	-0,50	5		-0,50	1,75
20. maí. 2020	-0,75	5		-0,75	1,00
26. ágú. 2020	óbr.	5		óbr.	1,00
7. okt. 2020	óbr.	5		óbr.	1,00
18. nóv. 2020					

Heimild: Seðlabanki Íslands

Verðbólga ásamt framlagi undirliða





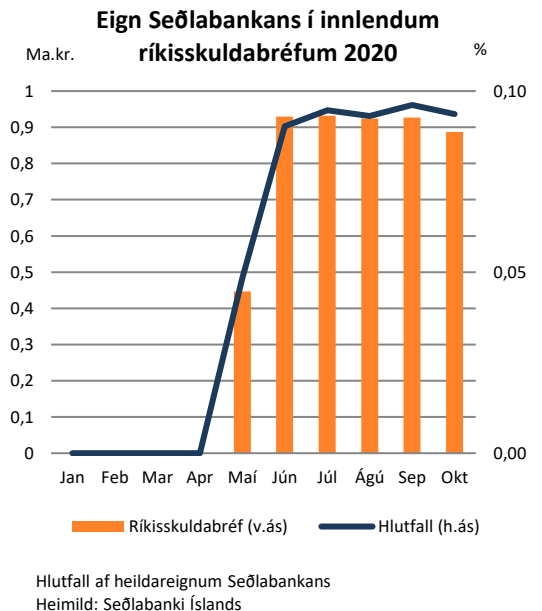
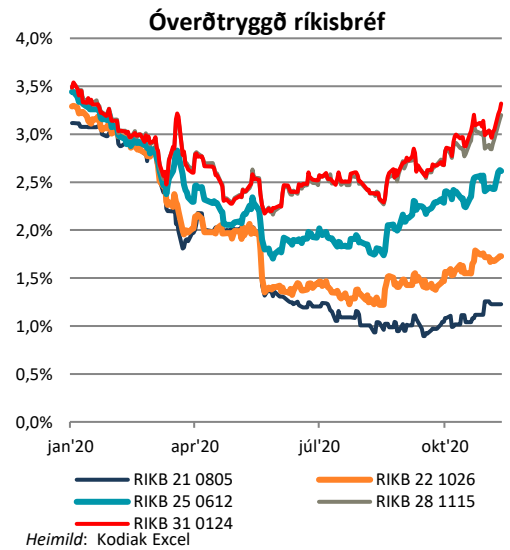
fyrsta skrefið í átt til magnbundinnar íhlutunar (e. quantitative easing). Magnbundin íhlutun hefur verið stunduð af seðlabönkum víða um heim til þess að hafa áhrif á vexti á lengri tíma skuldbindingum. Vaxtakjör ríkissjóðs mynda gólf fyrir aðra markaðsvexti og því hefur lækkun langtímavaxta ríkissjóðs einnig áhrif á vaxtakjör til heimila og fyrirtækja.

Væntingar voru um að Seðlabankinn myndi beita þessari íhlutun af meiri krafti en hann hefur gert fram að þessu. Af efnahagsreikningi Seðlabankans má lesa að hann hafi keypt ríkisskuldabréf fyrir um 447 m.kr. í maí. Þessi upphæð var í maí 0,05% af heildareignum Seðlabankans sem samanstanda að mestu leyti af gjaldeyrisforða hans. Í júní var þessi staða komin upp í 930 m.kr. en hefur síðan haldist óbreytt. Til að setja þá tölu í samhengi nam efnahagsreikningur Seðlabankans í lok október 947 mö.kr. Ávöxtunarkrafa á lengri óverðtryggðum ríkisskuldabréfum hefur á sama tíma leitað verulega upp á við sem er þvert á það markmið sem magnbundinni íhlutun er ætlað að hafa.

Íhlutuninni virðist fyrst og fremst ætlað að mæta áhrifum af auknu framboði ríkisbréfa

Svo virðist sem nefndinni sé fyrst og fremst umhugað um að koma í veg fyrir að ávöxtunarkrafa ríkisbréfa hækki þegar ríkið þarf að hefja fjármögnun núverandi hallareksturs ríkissjóðs og væntan halla næstu ára. Í síðustu fundargerð nefndarinnar kom fram að „ekki hefur verið ástæða til umfangsmikillar íhlutunar þar sem framboð á ríkisbréfum hefði enn ekki aukist til muna og verðmyndun og virkni markaða verið eðlileg. Nefndarmenn voru sammála um að þótt langtímaávöxtunarkrafa á skuldabréfamarkaði hefði þokast upp að undanfögnu væri ekki tilefni til kröftugra viðbragða að sinni.“

Við eigum von á að yfirlýsing nefndarinnar í næstu viku muni að einhverju leyti skýra nánar áform Seðlabankans hvað varðar íhlutun á skuldabréfamarkaði næstu mánuði og misseri.





Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (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.