



Spáum óbreyttum stýrivöxtum

Við gerum ráð fyrir að peningastefnunefnd Seðlabankans ákveði að halda stýrivöxtum óbreyttum á næsta vaxtaákvörðunarfundi nefndarinnar. Tilkynnt verður um vaxtaákvörðunina 24. ágúst næstkomandi en þá verður jafnframt gefið út ritið Peningamál sem inniheldur uppfærða þjóðhags- og verðbólguþá Seðlabankans.

Verðbólguþróunin óvenju hagstæð

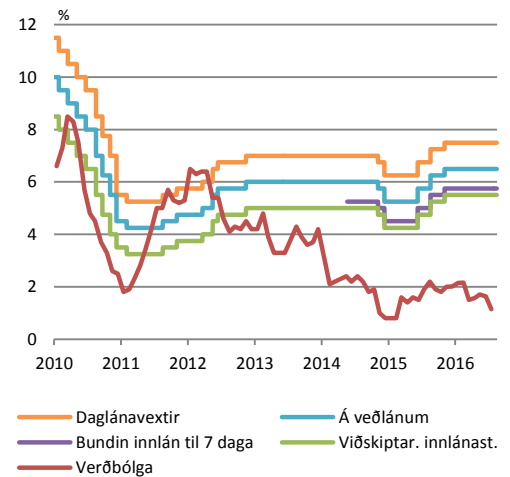
Verðbólguþróunin hefur verið óvenju hagstæð að undanfögnu og að undanskildum stuttu tímabili í kringum síðustu áramót þarf að leita allt aftur til október 1998 til að finna lægri verðbólgu á 12 mánaða grundvelli. Þessi lága verðbólga að undanfögnu skýrist að miklu leyti af gengisstyrkingu krónunnar auk þess sem verðbólga á alþjóðavettvangi hefur verið óvenju lág um alllangt skeið. Verðbólga var 1,1% í júlí síðastliðnum og mældist 0,6% verðhjöðnun á verðlagi sé horft fram hjá húsnæðisverði.

Gengi krónunnar hefur styrkst umtalsvert frá síðasta vaxtaákvörðunarfundi nefndarinnar. Gengi evru hefur farið úr 139 kr. niður í 132 kr. og gengisvísitalan úr 188 niður í 177 stig. Þar sem Seðlabankinn gerir yfirleitt ráð fyrir óbreyttu gengi í spám sínum ætti styrking krónunnar að verða til þess að færa verðbólguþá Seðlabankans niður á við að þessu sinni. Seðlabankinn hefur ekki reynt sannspár um verðbólguþróun síðustu missera. Hann hefur því ítrekað fært væntan verðbólguþá fram í tímann.

Þjóðhagsþá Seðlabankans uppfærð

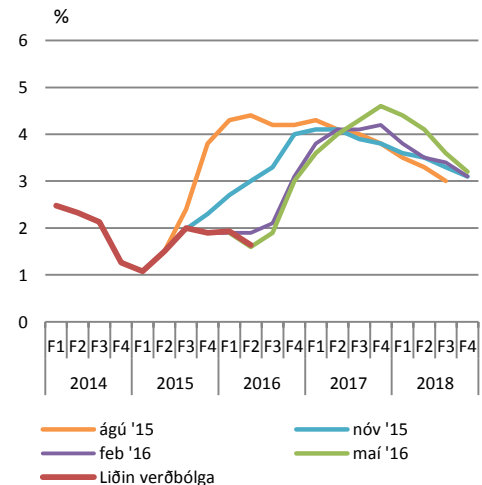
Við búumst frekar við því að Seðlabankinn uppfæri þá sína um hagvöxt upp á við en niður á við en í maí spáði bankinn 4,5% hagvexti á þessu ári en spá okkar frá því í vor gerir ráð fyrir 5,4% hagvexti á árinu. Seðlabankinn hefur einnig á síðustu árum ítrekað hækkað þá sína um vöxt útflutnings á yfirstandandi ári við uppfærslu á þjóðhagsþá sinni og reikna má með því að svo verði einnig að þessu sinni.

Vextir Seðlabanka Íslands



Heimild: Seðlabanki Íslands

Verðbólguþá Seðlabankans



Heimild: Seðlabanki Íslands, Hagstofa Íslands



Litlar líkur á vaxtalækkun ...

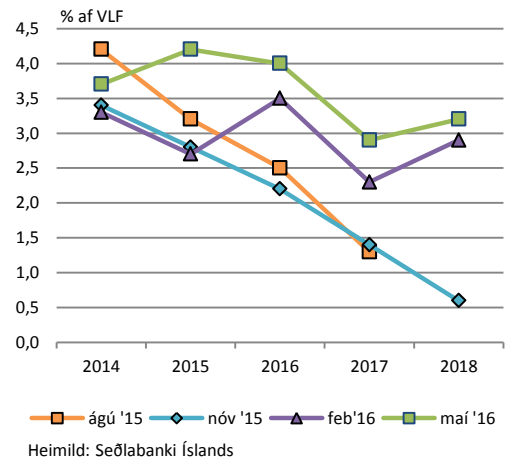
Við teljum litlar líkur vera á vaxtalækkun þrátt fyrir að færa megi sannfærandi rök fyrir því að peningastefnan sé of aðhaldssöm um þessar mundir eins og endurspeglast í háum raunstýrivöxtum.

Tónn peningastefnunefndarinnar hefur verið í harðari kantinum og rauði þráðurinn að aðeins sé tímaspursmál hvenær vextir verði hækkaðir frekar. Seðlabankinn er í yfirlýstu vaxtahækkunarferli í samræmi við vaxandi framleiðsluspennu. Rétt mat á framleiðsluspennunni er hins vegar afar vandasamt og lág verðbólga undanfarin 2 ár bendir til þess að Seðlabankinn kunni að hafa vanmetið framleiðslugetu þjóðarbúsins. Vaxtalækkun nú kæmi hins vegar þvert á fyrri yfirlýsingar peningastefnunefndar bankans og því líklegt að nefndin myndi undirbúa þannig ákvörðun fyrst með mildari tón í yfirlýsingum sínum ef slík ákvörðun væri á döfnni.

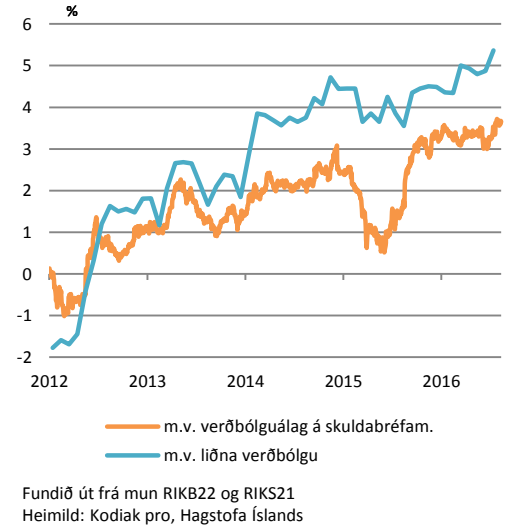
... eða vaxtahækkun

Vaxtahækkun verður einnig að teljast mjög ólíkleg í ljósi þess hversu lág verðbólgan mælist um þessar mundir á nánast alla mælikvarða. Ennfremur væri óheppilegt að auka frekar vaxtamun við útlönd við núverandi aðstæður því það gæti ýtt enn frekar undir vaxtamunaviðskipti erlendra fjárfesta.

Spár Sí um viðskiptaafgang



Raunstýrivextir



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