



Spáum óbreyttum stýrivöxtum

Við teljum að peningastefnunefnd Seðlabankans ákveði að halda vöxtum óbreyttum á næsta fundi nefndarinnar. Ákvörðunin verður tilkynnt miðvikudaginn 6. febrúar.

Síðasta vaxtaákvörðun nefndarinnar var í desember síðastliðnum og urðu óbreyttir vextir þá ofan á. Í sjálfu sér hefur lítið af nýjum hagtölum komið fram sem ættu að kalla á vaxtabreytingu nú. Ef nefndin ákveður að breyta vöxtum er langlíklegast að þeir verði hækkaðir. Miðað við hvernig nefndin hefur tjáð sig að undanförunu teljum við að hækkun vaxta nú væri í töluverðu ósamræmi við síðustu yfirlýsingar nefndarinnar. Við teljum líkur á hækkun vera litlar að þessu sinni. Vaxtahækkun gæti verið túlkað sem slæmt innlegg í núverandi kjarasamningsviðræður sem eru að viðkvæmu stigi.

Nokkrir þættir togast á

Krónan hefur styrkst lítillega bæði frá síðustu vaxtaákvörðun 12. desember en einnig frá vaxtaákvörðuninni 7. nóvember en þá komu síðustu Peningamál. Að öðru óbreyttu mun sterkari króna leiða til hagstæðari verðbólguþáttar Seðlabankans en samfara ákvörðuninni í næstu viku kemur uppfærð þjóðhags- og verðbólguþáttar. Á mótinu þessu vegur að villa fannst í útreikningum á kortaveltu sem bendir til þess að einkaneyslan hafi verið vanmetin á seinni hluta síðasta árs. Ekki er ólíklegt að vegna þess verði framleiðsluspennan í hagkerfinu endurskoðuð eitthvað upp á við. Þar á mótinu gæti komið endurskoðuð útflutningsspá til lækkunar vegna minni eða engra loðnuveiða og lítils háttar fækkunar erlendra ferðamanna.

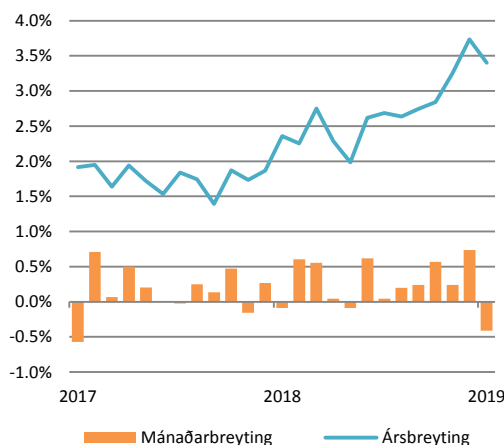
Ekki einhugur í nefndinni í síðustu tveimur ákvörðunum

Það hefur ekki verið einhugur í nefndinni varðandi beitingu vaxta á síðustu fundum. Á síðasta fundi nefndarinnar greiddi einn nefndarmeðlimur atkvæði á mótinu tillögu Seðlabankastjóra og hefði heldur kosið 0,25 prósentustiga hækkun. Líklegt er að þar hafi verið sami meðlimur og greiddi atkvæði á mótinu

Dags.	Lagt til	Með	Móti	Kosið annað	Niðurst. 7D b. Innl.
feb 17	óbr.	5			óbr. 5,00
mar 17	óbr.	5			óbr. 5,00
maí 17	-0,25	5			-0,25 4,75
jún 17	-0,25	5		GZ og KÓ (-0,5)	-0,25 4,50
ágú 17	óbr.	5		GZ (-0,25)	óbr. 4,50
okt 17	-0,25	5			-0,25 4,25
nóv 17	óbr.	5			óbr. 4,25
des 17	óbr.	5			óbr. 4,25
feb 18	óbr.	5			óbr. 4,25
mar 18	óbr.	5			óbr. 4,25
maí 18	óbr.	5			óbr. 4,25
jún 18	óbr.	5			óbr. 4,25
ágú 18	óbr.	5			óbr. 4,25
nóv 18	+0,25	4	1 (+0,5)		+0,25 4,50
des 18	óbr.	4	1 (+0,25)		óbr. 4,50

Heimild: Seðlabanki Íslands

Vísitala neysluverðs



Heimild: Hagstofa Íslands,



tillögu Seðlabankastjóra um 0,25 prósentustigahækkun í nóvember en hann kaus heldur 0,5 prósentustiga hækkun. Verði vöxtum haldið óbreyttum nú er ekki ólíklegt að þessi meðlimur muni greiða atkvæði á móti tillögu Seðlabankastjóra og kjósa heldur 0,25 prósentustiga hækkun.

Upplýsingagjöf varðandi atkvæðagreiðslu einstakra nefndarmanna verður framvegis með nýju sniði en í fundargerð nefndarinnar sem birtist tveimur vikum á eftir ákvörðuninni mun eftirleiðis koma fram hvernig einstakir nefndarmeðlimir greiða atkvæði um tillögu Seðlabankastjóra.

Hversu háar þurfa verðbólguvæntingar að verða til að kalla á harðara taumhald?

Í desember mældust verðbólguvæntingar bæði fyrirtækja og heimila í 4% en þær tölur lágu fyrir þegar ákvörðun nefndarinnar um óbreytta vexti í desember var tekin. Í síðustu fjórum yfirlýsingum nefndarinnar hefur komið fram að:

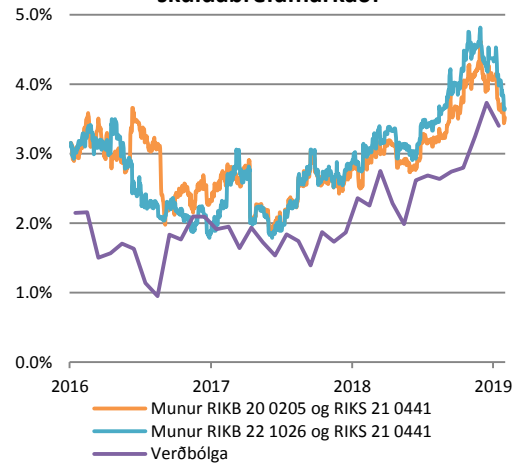
„haldi verðbólguvæntingar áfram að hækka og festist í sessi umfram markmið mun það kalla á harðara taumhald peningastefnunnar“.

Á þessum tíma hafa verðbólguvæntingar heimila til næstu 12 mánaða farið úr 3% í 4% og verðbólguvæntingar fyrirtækja til næstu 12 mánaða úr 2,6% í 3,6%. Verðbólga hefur einnig farið úr því að vera undir markmiði yfir í að fara nokkuð yfir markmið á þessu tímabili. Nefndin hefur þrátt fyrir þetta einungis hækkað vexti einu sinni um 0,25 prósentur en það var í nóvember síðastliðnum. Ljóst er að verðbólguvæntingar hafa hækkað en nefndin lítur greinilega ekki svo á að þær hafi fest sig í sessi. Við þetta má bæta að þessar verðbólguvæntingar ná einungis til næstu 12 mánaða og því ekki mæling á langtímaverðbólguvæntingum. Önnur setning sem hefur komið fram í síðustu yfirlýsingum er:

„peningastefnunefnd ítrekar að hún hefur bæði vilja og þarf til að halda verðbólgu við markmið til lengri tíma litið“.

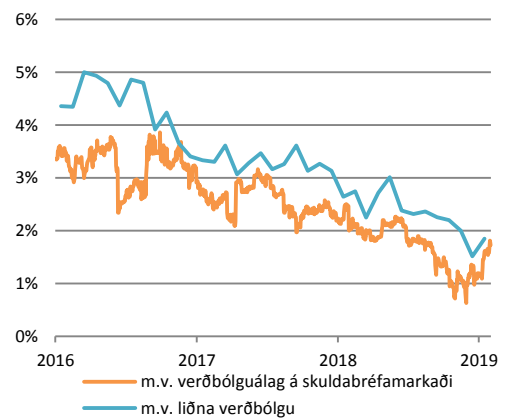
Með þessum orðum hefur Seðlabankinn verið að reyna að hafa áhrif á verðbólguvæntingar og að sannfæra markaðsaðila, heimili og fyrirtæki að þau þurfi ekki að hafa áhyggjur af verðbólgu markmiðinu. Þessi skilaboð virðast hins

Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði



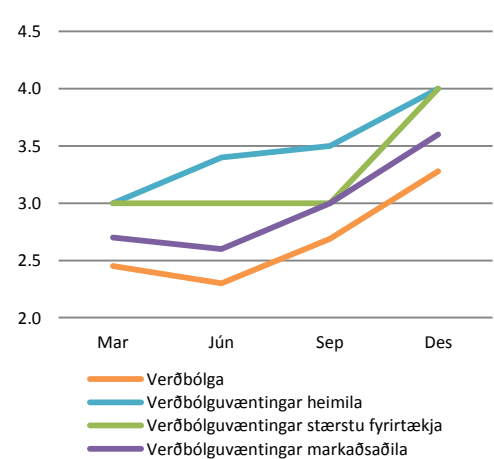
Heimild: Kodiak pro, Hagstofa Íslands

Raunstýrivextir



Fundið út frá mun RIKB22 og RIKS21

Verðbólga og verðbólguvæntingar 2018



Verðbólguvæntingar til næstu 12 mánaða

Heimild: Seðlabanki Íslands



vegar ekki vera að ná í gegn eins og Seðlabankinn hefði kosið. A.m.k. hafa skammtímaverðbólguvæntingar verið á leiðinni upp á við á síðustu mánuðum. Í því ljósi má velta fyrir sér framkvæmd peningastefnunnar almennt séð og þá hvort að rödd Seðlabankans sé nógu skýr og áberandi. Ætti Seðlabankinn að vera sýnilegri og meira áberandi í umræðu um peningamál?

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.