



Spáum óbreyttum stýrivöxtum

Við teljum að peningastefnunefnd Seðlabankans ákveði að halda vöxtum óbreyttum á næsta fundi nefndarinnar, en ákvörðunin verður tilkynnt miðvikudaginn 20. mars. Við teljum litlar líkur á hvort sem er vaxtahækkun eða vaxtalækkun að þessu sinni.

Á síðustu tveimur fundum nefndarinnar var ákveðið að halda vöxtum óbreyttum. Vextir voru hækkaðir um 0,25 prósentur í nóvember í fyrra en þeim hafði verið haldið óbreyttum undanfarna sjö fundi þar á undan. Meðlimir nefndarinnar voru sammála um að halda vöxtum óbreyttum síðast en í desember setti einn nefndarmeðlimur sig á móti tillögu formanns nefndarinnar um óbreytta vexti og hefði heldur kosið 0,25 prósentustiga hækkun. Í febrúar íhugaði nefndin annars vegar óbreytta vexti og hins vegar vaxtahækkun upp á 0,25 prósentur.

Krónan stöðug þrátt fyrir breytingar á lögum og reglum um fjárfestingar erlendra aðila

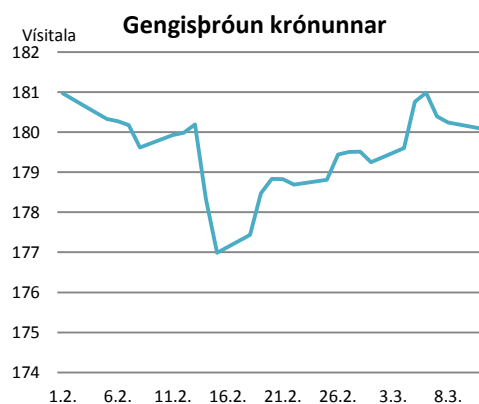
Seðlabankinn greip síðast inn á gjaldeyrismarkaði 5. mars síðastliðinn og hafði þá ekki gripið inn á markaðnum síðan 9. janúar. Inngripin voru líklega viðbrögð Seðlabankans við þeim breytingum sem tilkynntar voru eftir lokun markaða daginn áður. Þá tóku gildi breytingar á reglum um aflandskrónur þar sem síðustu hömlum af aflandskrónum var rutt úr vegi. Á sama tímapunkti var einnig tilkynnt um lækkun á sérstakri bindiskyldu úr 20% niður í 0% en hún hafði áður verið lækkuð úr 40% niður í 20% í byrjun nóvember. Frá 5. mars hafa sveiflur á gjaldeyrismarkaði verið litlar og viðbrögð markaðarins við þessum breytingum e.t.v. minni en vænta mátti. Nánast engin breyting hefur orðið á gengi krónunnar frá síðasta fundi nefndarinnar.

Nýjar þjóðhagsreikningatölur benda til áframhaldandi kólnunar

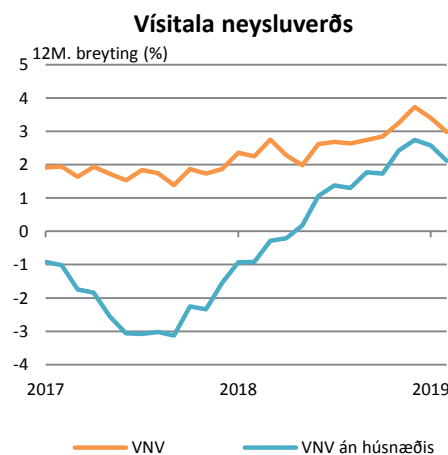
Frá síðasta fundi nefndarinnar hafa birst bráðabirgðatölur yfir þjóðhagsreikninga á fjórða ársfjórðungi síðasta árs og þar með fyrir árið í heild. Tölurnar bera með sér að hagkerfið er að kólna og vöxtur eftirspurnar að minnka. Þrátt fyrir að hagvöxtur á síðasta ári hafi reynst ívið meiri en nýjasta spá Seðlabankans hljóðar upp á segir það

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
okt 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
feb 19	óbr.	5			óbr. 4,25

Heimild: Seðlabanki Íslands



Heimild: Seðlabanki Íslands



Heimild: Hagstofa Íslands



ekki alla söguna. Ýmsir þættir benda til þess að eftirspurnin og spennan í hagkerfinu sé minni en Seðlabankinn vænti. Til dæmis reyndist útflutningur, innflutningur og fjármunamyndun minni en Seðlabankinn spáði.

Frá síðasta fundi nefndarinnar hefur einnig orðið endanlega ljóst að ekki verður af neinum loðnuveiðum þetta árið. Líklegt er að þetta muni lækka spá Seðlabankans fyrir útflutning á þessu ári en næsta spá bankans kemur þó ekki fyrr en í maí. Líklegt er þó að nefndin muni hafa þetta til hliðsjónar við vaxtaákvörðunina nú.

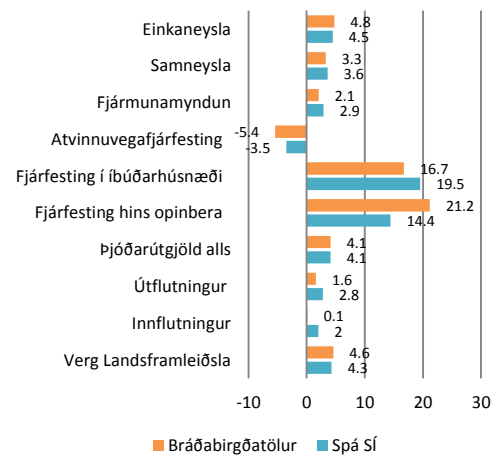
Hagstæðari verðbólguþróun en vænst var

Sé litið til síðustu mánaða fór verðbólgan hæst í 3,7% í desember síðastliðnum. Síðan þá hefur hún leitað niður á við og var hún 3,4% í janúar og 3% í febrúar en verðbólguþróunin í febrúar kom á óvart og var mun lægri en vænst hafði verið. Við spáum því að VNV hækki um 0,5% í mars og myndi það þýða að verðbólga á 1. ársfjórðungi muni mælast 3,1%. Spá Seðlabankans frá því í febrúar gerði ráð fyrir að verðbólgan yrði 3,4%. Þetta ætti að öðru óbreyttu að draga úr þörf á auknu peningalegu aðhaldi í huga nefndarinnar. Til að spá Seðlabankans um 3,4% verðbólgu á fyrsta ársfjórðungi rætist þarf vísitala neysluverðs í marsmánuði að hækka um 1,3%, en líkur á slíkri hækkun milli mánaða verða að teljast harla litlar.

Nefndin mun „bíða og sjá“

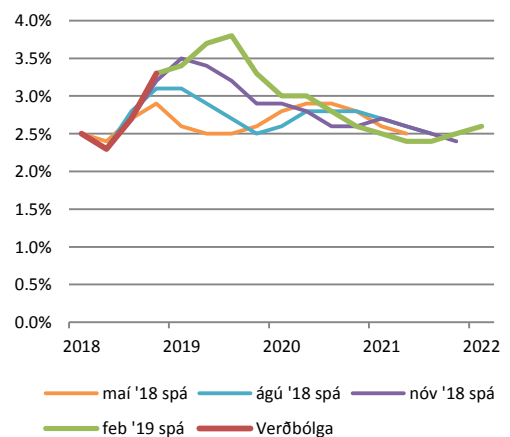
Hagkerfið er vissulega á leiðinni niður af toppnum og af þeim sökum einum mætti hugleiða að draga úr peningalegu aðhaldi. Þar á móti vegur að verðbólga er enn nokkuð yfir markmiði og verðbólguvæntingar líka. Auk þess eru stórir óvissuþættir enn til staðar sem gætu haft mikil áhrif á efnahags- og verðbólguþróunina næstu misseri. Má þar helst nefna lendingu næstu kjarasamninga og framtíðarrekstur Wow air. Í ljósi mikillar óvissu og viðkvæmrar stöðu á vinnumarkaði teljum við þessu sinni og að nefndin kjósi að „bíða og sjá“ hverju fram vindur.

Þjóðhagsreikningar og spá Seðlabankans



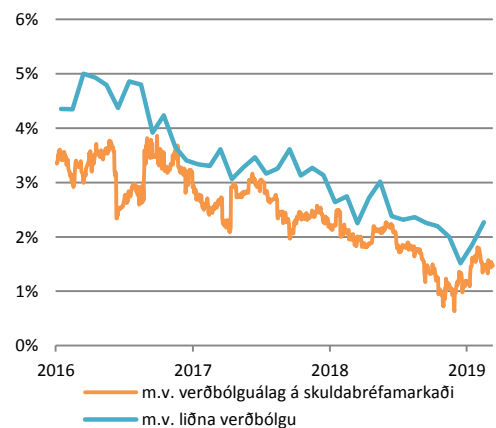
Heimild: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands

Verðbólguþróun Sí



Heimild: Seðlabanki Íslands

Raunstyrivextir



Fundið út frá mun RIKB22 og RIKS21
Heimild: Kodiak pro, Hagstofa Íslands



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.