



Spáum óbreyttum stýrivöxtum

Við spáum því að peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands haldi meginvöxtum bankans óbreyttum í 0,75% við næstu vaxtaákvörðun þann 24. mars. Við teljum að þróunin frá síðasta fundi nefndarinnar og nýjar hagtölur gefi tilefni til að ætla að vaxtalækkunarferlinu sé lokið. Gangi áætlanir um bólusetningar gegn Covid-19-veirunni eftir í grófum dráttum teljum við líklegt að næstu vaxtabreytingar verði til hækkunar.

Síðasta vaxtaákvörðun nefndarinnar var 3. febrúar og var stýrivöxtum þá haldið óbreyttum. Samhliða ákvörðuninni kom út eintak af *Peningamálum* með uppfærðri verðbólgu- og þjóðhagsspá. Í *Peningamálum* spáði Seðlabankinn að verðbólga yrði 3,9% á fyrsta fjórðungi ársins. Verðbólgan var 4,3% í janúar og 4,1% í febrúar. Verðbólguþá okkar fyrir marsmánuð gerir ráð fyrir 0,45% hækkun verðlags milli mánaða. Ef það gengur eftir verður ársverðbólgan í mars 4,3% og meðalverðbólga á fyrsta ársfjórðungi yrði 4,2%. Til þess að verðbólguþá Seðlabankans gangi eftir þarf verðlag að lækka um 0,5% milli febrúar og mars, en við teljum afar ólíklegt að það muni gerast. Verðbólga verður því að öllum líkindum meiri en Seðlabankinn spáði.

Verðbólga mun hjaðna á næstu mánuðum

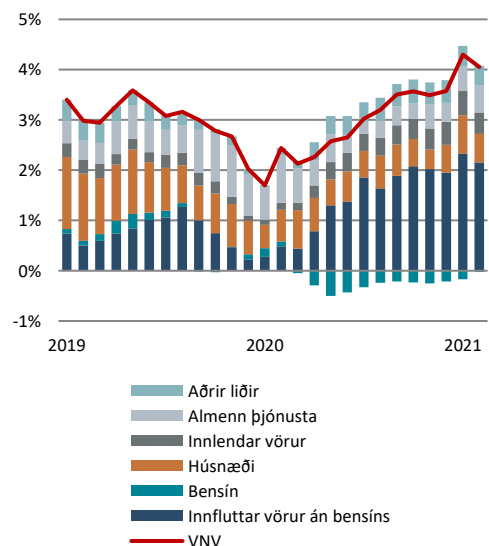
Þrátt fyrir það hefur sú saga, sem við og flestir aðrir hafa haldið á lofti, varðandi verðbólguþróun þessa árs ekki breyst verulega í eðli sínu. Liðin verðbólga skýrist að miklu leyti af veikingu krónunnar og um leið og þeirra áhrifa hættir að gæta í 12 mánaða verðbólgu mun verðbólgan leita aftur niður á við. Þetta er því meira spurning um tímasetningu, hvort verðbólga fer niður í markmið á þessu ári eða næsta, en ekki hvort hún hjaðnar yfir höfuð. Við teljum enn verulegar líkur á að verðbólga lækki aftur niður í markmið á þessu ári. Auknar verðbólguvæntingar í Bandaríkjunum í kjölfar þess að þingið samþykkti mjög umfangsmikinn örvunarpakka í opinberum fjármálum, gæti sett tímabundið strik í reikninginn.

Síðustu vaxtaákvörðanir Peningastefnunefndar

	Lagt til	Með	Móti	Niðurst.	Meginv.
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	-0,25	5		-0,25	0,75
3. feb. 2021	óbr.	5		óbr.	0,75
14. mar. 2021					
19. maí. 2021					
25. ágú. 2021					
6. okt. 2021					
17. nóv. 2021					

Heimild: Seðlabanki Íslands

Verðbólga og framlag undirliða



Heimild: Hagstofa Íslands



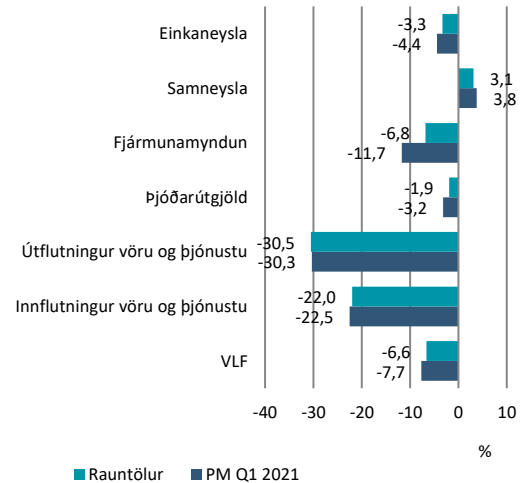
Þjóðhagsreikningar sýna meiri eftirspurn en Seðlabankinn vænti

Þjóðhagsreikningar síðasta árs sýna minni samdrátt hagvaxtar og meiri eftirspurn en Seðlabankinn spáði við síðustu vaxtaákvörðun. Landsframleiðslan dróst saman um 6,6% á síðasta ári sem er umtalsvert minni samdráttur en Seðlabankinn spáði en hann gerði ráð fyrir 7,7% samdrætti. Þessi spáskekkja skýrist einna helst af því að fjárfesting í hagkerfinu, og þá fyrst og fremst atvinnuvegafjárfesting, dróst minna saman en Seðlabankinn vænti.

Spáskekkjan skýrist einnig af minni samdrætti í einkaneyslu. Hvort tveggja er vísbending um meiri eftirspurn en reiknað var með. Eins er útlit fyrir að hluti boðaðra fjárfestinga hins opinbera á síðasta ári hafi ekki gengið eftir og muni flytjast yfir á yfirstandandi ár. Því er ef til vill þörf á meira peningalegu aðhaldi í ljósi þess að verðbólgan er fyrir ofan efri vikið verðbólguþröskulmarkmiðsins. Að fjárfestingin hafi verið að dragast minna saman en Seðlabankinn vænti er þó ávísun á meiri framleiðslugetu og þar með meiri framleiðslulaka sem styður markmið peningastefnunnar.

Samantekið teljum við líklegast að peningastefnunefndin vilji doka við þar til skýrari mynd fæst á framgang bóluasetninga á næstu mánuðum og ákveði því að halda stýrivöxtum óbreyttum í mars.

Hagvaxtarspá Seðlabankans



Spá Seðlabankans fyrir árið 2020
Heimild: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands

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