



Spáum 0,75 prósentustiga hækkun stýrivaxta í febrúar

Við spáum því að peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hækki stýrivexti um 0,75 prósentustig í næstu viku og að meginvextir Seðlabanka Íslands fari úr 2% upp í 2,75%. Verðbólguvæntingar hafa hnikast upp á við á síðustu mánuðum og verðbólga ekki verið hærri í 10 ár. Verðbólga erlendis hefur víða ekki verið hærri í áratugi og mun það væntanlega skila sér í hærri verðbólgu hér á landi.

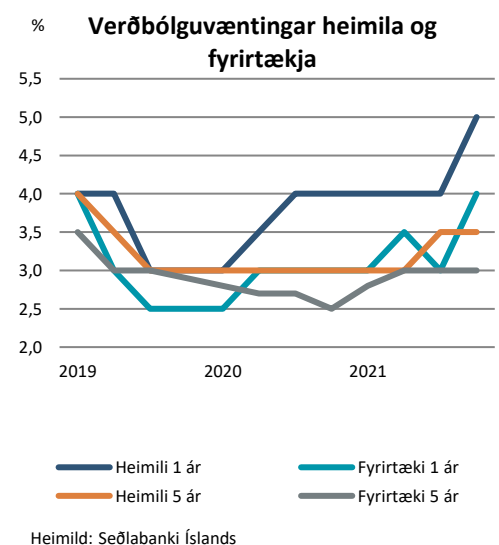
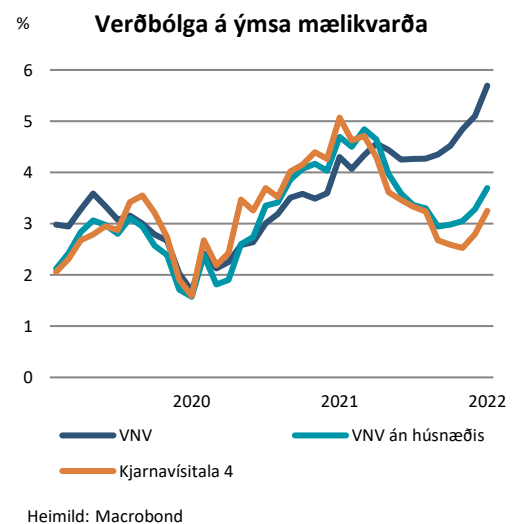
Peningastefnunefnd fundar 7. og 8. febrúar en ákvörðun nefndarinnar verður tilkynnt miðvikudaginn 9. febrúar. Þetta er fyrsti vaxtaákvörðunarfundur ársins en síðasti fundur nefndarinnar var í nóvember en þá voru stýrivextir hækkaðir um 0,5 prósentustig úr 1,5% upp í 2%.

Mikil og óvænt hækkun verðlags í janúar

Það er óhætt að segja að verðbólguþælingin í janúar hafi komið flestum í opna skjöldu. Vísitalan hækkaði um 0,5% sem var mesta hækkun hennar síðan í janúar 2009. Síðustu ár hefur venjan verið að vísitalan lækki í janúar og þarf að fara aftur til ársins 2013 til að finna hækkun í janúar. Verðbólgan í janúar reyndist vera 5,7% sem er mesta 12 mánaða verðbólga síðan í apríl 2012. Verðbólga án húsnæðis hækkaði einnig verulega og mældist hún 3,7%. Hún hækkaði úr 3,3% í desember og hefur því aftur leitað upp á við eftir að hafa farið niður í 3% í nóvember. Verðbólga í kjarnavísitölu 4, sem undanskilur mikið af sveiflukennendum liðum og er því ágætis mælikvarði á verðbólguþrýsting, var 3,2% og hafði hækkað úr 2,5% í nóvember.

Kjölfesta verðbólguvæntinga að veikjast

Þróun verðbólguvæntinga sýnir að það hefur skapast los á kjölfestu verðbólguvæntinga við markmið á síðustu mánuðum. Verðbólguvæntingar heimila til næstu 5 ára hækkuðu úr 3% í 3,5% á síðasta ári og verðbólguvæntingar heimila og fyrirtækja til næstu 12 mánaða hafa einnig verið á leiðinni upp. Verðbólguvæntingar fyrirtækja hækkuðu úr 3% í september upp í 4% í árslok en mikilvægt er að





halda verðbólguvæntingum fyrirtækja í skefjum enda þau sem ákvarða verð á vöru og þjónustu.

Niðurstöður úr nýjstu könnun á væntingum markaðsaðila sem fór fram í síðustu viku, þ.e. áður en Hagstofan birti janúarmælingu VNV, benda einnig til þess að kjölfesta verðbólguvæntinga sé að gefa eftir. Miðgildi svara um meðalverðbólgu næstu 5 ár hækkaði úr 2,7% í 3,0%. Það sem veldur þó líklega meiri áhyggjum er að væntingar til næstu 10 ára hækkuðu úr 2,5% í 2,75%, en þær höfðu verið í 2,5% samfellt síðan á 4. ársfjórðungi 2019.

Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hækkaði einnig nokkuð skarpt í kjölfar birtingar janúarmælingu vísitölu neysluverðs, sem bendir einnig til að kjölfesta verðbólguvæntinga sé að gefa eftir.

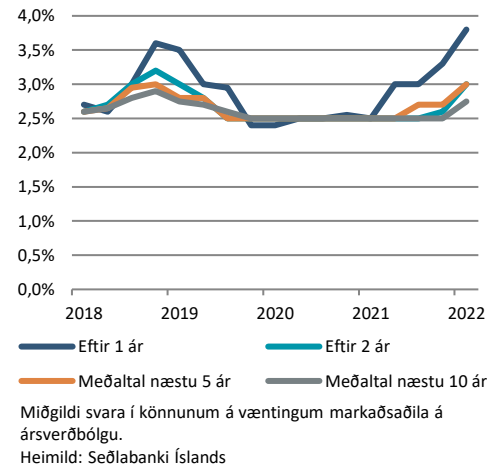
Aukin verðbólga erlendis hefur töluverð áhrif hér á landi

Verðbólga hefur farið vaxandi í okkar helstu viðskiptalöndum og eru mörg þeirra að upplifa mestu verðbólgu í 3-4 áratugi. Töluverð óvissa er um hversu mikil áhrifin verða á innfluttar vörur hér á landi en ólíklegt er að áhrifin séu að fullu komin fram nú þegar. Vísbendingar eru t.a.m. um að verð erlendra birgja hafi hækkað töluvert um áramótin og að þær hækkanir eigi enn eftir að koma fram í innlendu verðlagi.

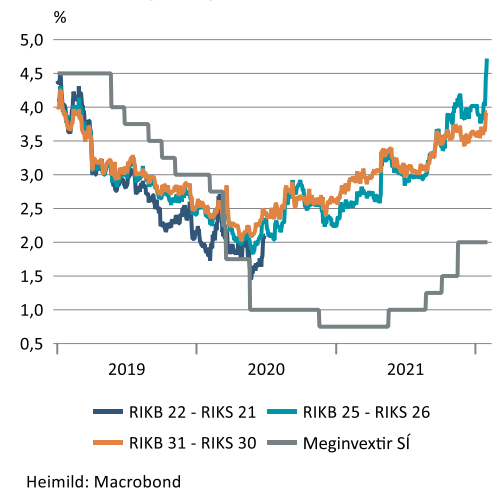
Ef draga á úr slaka peningastefnunnar þarf að taka nokkuð stórt skref í hækkun vaxta

Raunstýrivextir, þ.e. stýrivextir að frádreginni 12 mánaða verðbólgu hverju sinni, hafa verið neikvæðir frá því að gripið var til vaxtalækkana í upphafi faraldursins. Þeir fóru lægst í apríl í fyrra þegar þeir voru neikvæðir um 3,8%. Þegar peningastefnunefndin tók síðast vaxtaákvörðun voru raunstýrivextir neikvæðir um 3,1%. Hækkun verðbólgunnar nú í janúar þýðir að þeir eru núna neikvæðir um 3,7%. Ef Seðlabankinn hyggst viðhalda sama raunstýrivaxtastigi þyrfti hann að hækka vextina um 0,6 prósentustig en til að auka aðhaldsstigið þarf að taka stærra skref. Okkur þykir því líklegra að peningastefnunefndin ákveði að hækka stýrivexti 0,75 prósentustig fremur en 0,5 prósentustig.

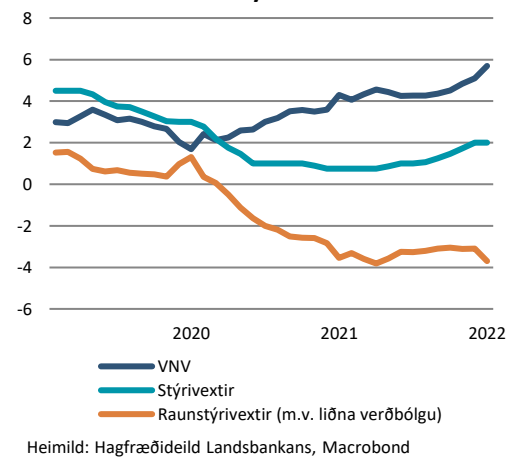
Væntingar markaðsaðila til ársverðbólgu



Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði



Verðbólga, stýrivextir og raunstýrivextir





Vaxtaákvæðanir PSN

Lagt til	Atkvæði með	Atkvæði móti	Kosið annað	Niðurst.	Meginv.
5.2.2020	-0,25	ÁJ, RS, KÓ	GZ (óbr)	-0,25	2,75
11.3.2020	-0,50	allir		-0,50	2,25
18.3.2020	-0,50	allir		-0,50	1,75
20.5.2020	-0,75	allir		-0,75	1,00
26.8.2020	óbr.	allir		óbr.	1,00
7.10.2020	óbr.	allir		óbr.	1,00
18.11.2020	-0,25	allir		-0,25	0,75
3.2.2021	óbr.	allir		óbr.	0,75
14.3.2021	óbr.	allir		óbr.	0,75
19.5.2021	+0,25	allir	GJ (+0,50)	+0,25	1,00
25.8.2021	+0,25	allir	GJ,GZ (+0,50)	+0,25	1,25
6.10.2021	+0,25	ÁJ, RS, KÓ	GJ,GZ (+0,50)	+0,25	1,50
17.11.2021	+0,50	allir		+0,50	2,00

Heimild: Seðlabanki 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.