



Spáum 1 prósentustiga hækkun stýrivaxta í maí

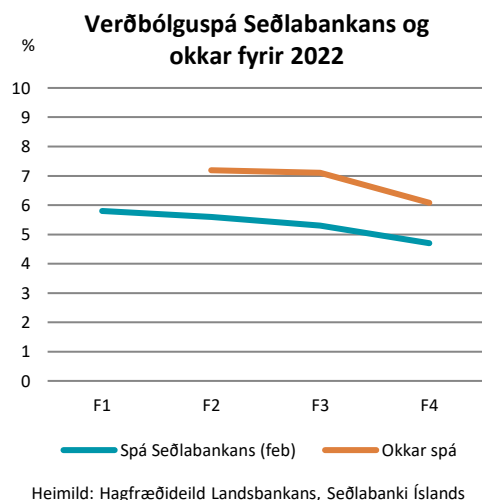
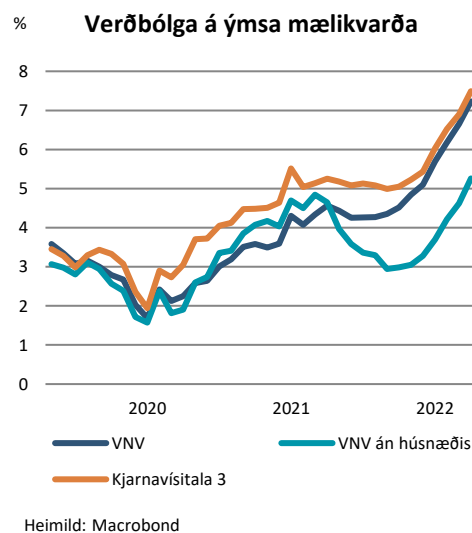
Við spáum því að peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hækki stýrivexti um 1 prósentustig í næstu viku og að meginvextir Seðlabanka Íslands fari úr 2,75% upp í 3,75%. Þetta yrði óvenjustórt skref en þróun verðbólgu og verðbólguvæntinga á undanförunum mánuðum kallar á stórt skref. Við útilokum ekki enn stærri skref, en það sem dregur úr líkum á því er að nefndinni er í lófa lagið að hækka vextina frekar strax í júní.

Við teljum líklegt að nefndin muni ræða 0,75-1,25 stiga hækkun vaxta. Við teljum að verðbólgutölur sem komu í morgun og sýndu 7,2% verðbólgu þýði að líkur á 0,75 prósentustiga hækkun verði mjög litlar. Það sem dregur úr líkum á að stærra skref en 1 prósentustiga hækkun verði tekin er að næsta vaxtaákvörðun er strax í júní og því hægt að hækka vextina frekar þá. Á síðasta fundi nefndarinnar voru rædd skref á bilinu 0,5-1 prósentustiga hækkun. Nefndin var hins vegar einróma í því að hækka vextina um 0,75 prósentustig.

Ný verðbólguþá Seðlabankans eflaust verulega dekkri en síðasta spá

Það sem nefndin hefur til að styðjast við nú er ný þjóðhags- og verðbólguþá Seðlabankans sem gefin verður út samhliða ákvörðuninni. Verðbólguþáin verður án efa töluvert dekkri en í sú sem kom út í febrúar. Jafnvel þó krónan hafi styrkst lítið eitt frá því í febrúar hafa verðbólguhorfur erlendis versnað verulega. Innflutt verðbólga verður því töluvert meiri en Seðlabankinn vænti í febrúar.

Seðlabankinn hefur rétt eins og aðrir verið að vanmeta verðbólguþróunina að undanförunu. Spá Seðlabankans frá því í febrúar gerði ráð fyrir 5,8% verðbólgu á fyrsta fjórðungi en raunin varð 6,2%. Þá spáði Seðlabankinn 5,6% verðbólgu á öðrum fjórðungi. Samkvæmt spá okkar verður verðbólgan líklega nær því að vera 7,2%.





Þróun verðbólgu og verðbólguvæntinga kallar á stór skref

Þróunin í verðbólgu og á verðbólguvæntingum að undanfögnu kallar á stór skref í hækkunum vaxta. Verðbólga hefur aukist hratt hér á landi að undanfögnu á alla mælikvarða. Verðbólga í apríl var 7,2% sem er hæsta verðbólguvænting síðan í maí 2010 þegar verðbólga mældist 7,5% en þá var verðbólguvænting hrunsins að deyja út. Verðbólga hefur hækkað mun meira en stýrivextir að undanfögnu sem þýðir að raunaðhald peningastefnunnar á þann mælikvarða hefur verið að dragast saman. Frá því í nóvember hafa raunstýrivextir miðað við liðna verðbólgu farið úr því að vera -2,8% niður í -4,5%.

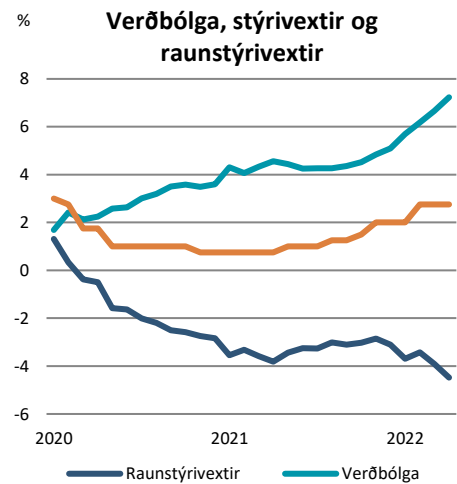
Seðlabankinn að missa tókin á verðbólguvæntingum?

Seðlabankinn horfir mikið til þróunar verðbólguvæntinga enda felst nútímapeningamálastjórnun að miklu leyti í því að halda verðbólguvæntingum nálægt markmiði. Séu verðbólguvæntingar umfram markmið þarf að hækka vexti til þess að koma verðbólguvæntingum aftur niður. Raunaðhald peningamálastefnunnar má mæla út frá mismun stýrivaxta og verðbólguvæntinga en raunaðhaldið er það sem peningastefnunefndin horfir einna mest á. Þetta raunaðhald hefur dregist mjög saman að undanfögnu vegna mikillar hækkunar á verðbólguvæntingum.

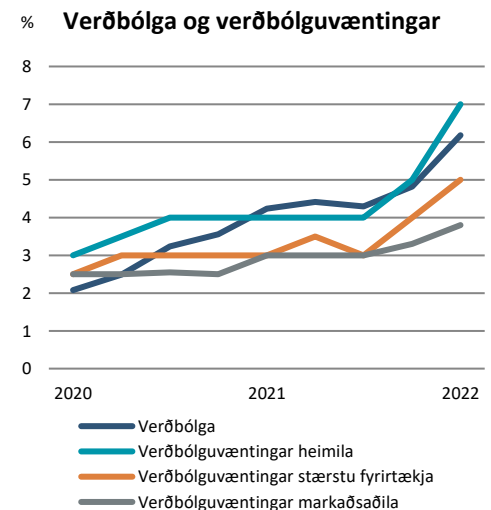
Verðbólguvæntingar heimila og fyrirtækja hafa hækkað mjög mikið á síðustu tveimur ársfjórðungum og eru nú í báðum tilfellum mun hærri en verðbólguvæntingum markmiðs. Eftir að hafa verið 4% frá miðju ári 2020 fóru verðbólguvæntingar heimila til næstu 12 mánaða upp í 5% á fjórða fjórðungi síðasta árs og 7% nú á fyrsta fjórðungi. Verðbólguvæntingar fyrirtækja voru lengst af 3% frá miðju ári 2020 en hækkuðu upp í 4% á fjórða fjórðungi og 5% nú á fyrsta fjórðungi.

Peningastefnunefnd verður að hækka vexti riflega vilji hún auka raunaðhald peningastefnunnar

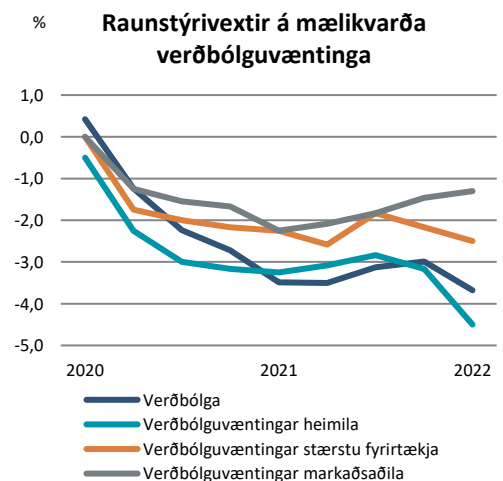
Raunaðhald peningastefnunnar á mælikvarða verðbólguvæntinga fyrirtækja hefur farið úr -1,8% á þriðja fjórðungi og niður í -2,5% nú á fyrsta fjórðungi. Á sama tíma hefur raunaðhald



Heimild: Macrobond



Verðbólguvæntingar til næstu 12 mánaða.
Heimild: Seðlabanki Íslands



Verðbólguvæntingar til næstu 12 mánaða.
Heimild: Hagfræðideild Landsbankans, Seðlabanki Íslands



peningastefnunnar á mælikvarða verðbólguvæntinga heimila farið úr -2,8% og niður í -4,5%. Eftir því sem hagkerfið fer lengra inn í uppsveifluna þarf að auka raunaðhald peningastefnunnar, að öðru óbreyttu. Það er alveg ljóst að töluvert los hefur komist á kjölfestu verðbólguvæntinga við markmið og eina leiðin til þess að breyta því er að peningastefnunefnd sýni að hún sé tilbúin að kosta því til sem þarf svo að verðbólguvæntingar nálgist aftur verðbólgu markmiðið. Við teljum að 0,5 eða 0,75 prósentustiga hækkun nú væri ekki trúverðugt hjá nefndinni og að taka þurfi stærra skref til að hafa áhrif á verðbólguvæntingar til lækkunar. Ákvörðuninni nú verður síðan eflaust fylgt eftir með frekari vaxtahækkun í júní.

Vaxtaákvörðanir 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
9.2.2022	+0,75	allir			+0,75	2,75
4.5.2022						
22.6.2022						
24.8.2022						
5.10.2022						
23.11.2022						

Heimild: Seðlabanki Íslands

Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsfólki 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 starfsfólks 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 viðskiptavina, 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.

