



Spáum óbreyttum stýrivöxtum

Við teljum að peningastefnunefnd Seðlabankans ákveði að halda vöxtum óbreyttum á næsta fundi nefndarinnar, en ákvörðunin verður tilkynnt miðvikudaginn 12. desember. Við teljum þó alls ekki útilokað að nefndin hækki vexti um 0,25 prósentustig.

Vaxtahækkunin síðast var ekki óvænt

Síðast hækkaði nefndin vexti um 0,25 prósentustig. Sú hækkun kom ekki á óvart, en við töldum allt eins líklegt að sú hækkun kæmi í desember. Lækkun bindiskyldunnar úr 40% í 20% var tekin á vettvangi Seðlabankans örfáum dögum fyrir síðustu vaxtaákvörðun. Við töldum líklegt þá að nefndin myndi vilja bíða og sjá áhrif lækkunar bindiskyldunnar áður en tekin væri ákvörðun um hækkun vaxta.

Með síðustu vaxtahækkun var nefndin í raun ekki að herða aðhaldið. Hún var einungis að bregðast við því að raunstýrivextir á mælikvarða verðbólgu og verðbólguvæntinga hefðu lækkað frá síðasta fundi nefndarinnar og því þyrfti að færa þá vexti aftur upp ef viðhalda ætti óbreyttu aðhaldsstigi.

Verður tilkynnt um afnám bindiskyldunnar?

Við teljum ekki ólíklegt að tilkynnt verði um lækkun bindiskyldu á erlent fjármagnsinnflæði úr 20% niður í 0% á næstu dögum. Verði afnám bindiskyldunnar að veruleika eru auknar líkur á því að vöxtum verði haldið óbreyttum. Ástæðan er sú að þá er líklegt að meirihluti peningastefnunefndarinnar muni vilja sjá hvaða áhrif það hefði á gengi krónunnar án þess að tekin væri ákvörðun um breytingu vaxta á sama tíma. Margir erlendir verðbréfasjóðir og aðrir fjárfestar mega ekki fjárfesta í löndum sem búa við einhvers konar fjármagnshöft, hversu lítil sem þau kunna að vera. Vilji Seðlabankinn sjá hver áhrifin verði af slökun haftanna er því líklegt að bindiskylduhlutfallið verði að fara alveg niður í núll.

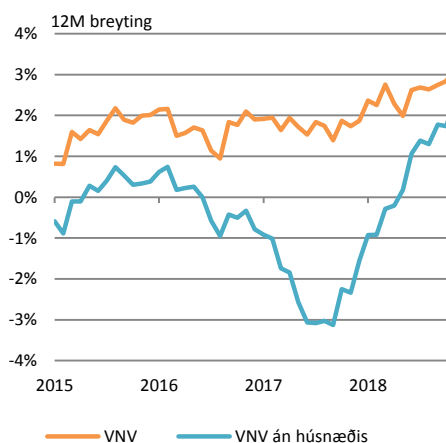
Bæði rætt um 0,25 og 0,5 prósentustiga hækkun síðast

Síðast ræddi nefndin hækkun vaxta bæði upp á 0,25 og 0,5 prósentustig. Í fundargerð nefndarinnar kom

	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

Heimild: Seðlabanki Íslands

Vísitala neysluverðs



Heimild: Hagstofa Íslands

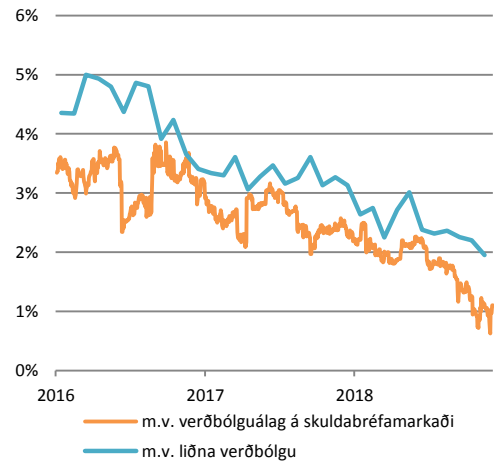


fram að helstu rökin fyrir því að stíga smærra skref væru óvissa um hversu hratt drægi úr hagvexti og hvernig gengi krónunnar myndi bregðast við hækkun vaxta og lækkun bindisskyldunnar. Helstu rökin fyrir stærra skrefi voru þau að verðbólguhorfur hefðu versnað töluvert og verðbólguvæntingar hækkað það mikið að 0,25 prósentustiga hækkun vaxta dygði ekki til, enda yrði taumhald peningastefnunnar áfram minna en það var á októberfundi nefndarinnar, þrátt fyrir þessa vaxtahækkun. Þá væru raunvextir bankans afar lágir þegar haft er í huga að spenna er enn í þjóðarbúskapnum.

Lítið skref síðast dregur úr líkum á vaxtahækkun nú

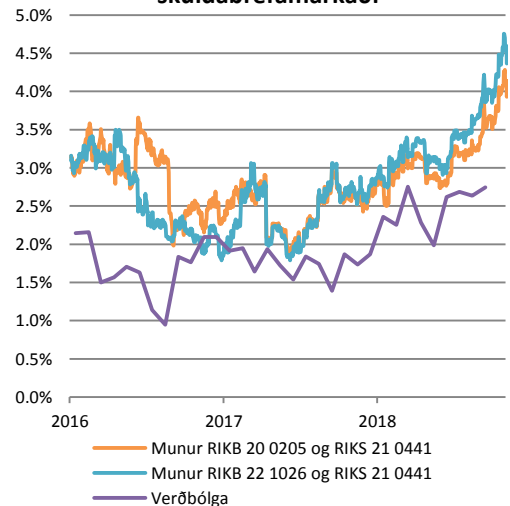
Fyrst nefndin tók lítið skref síðast jafnvel þó að færa hefði mátt veigamikil rök fyrir stærra skrefi teljum við ólíklegt að nefndin sjái sérstaka ástæðu til að hækka vexti nú. Vissulega er verðbólguálag á skuldabréfamarkaði ívið hærra en þegar síðasta vaxtaákvörðun var tekin. Þessu til viðbótar hefur gengi krónunnar veikst um 1% frá síðasta fundi nefndarinnar. Á móti kemur að gengisbreytingin er tiltölulega lítil og verðbólguálag á skuldabréfamarkaði er fremur óstöðugur mælikvarði á verðbólguvæntingar á skuldabréfamarkaði vegna breytileika í áhættuálagi. Það sem gerir nefndinni auðveldar fyrir nú að halda vöxtum óbreyttum er töluvert mikil lækkun á heimsmarkaðsverði olíu sem leiðir til umtalsvert minni verðbólgu hér á landi en ella. Á föstudag koma þjóðhagsreikningar fyrir þriðja ársfjórðung og verði þeir verulega úr takti við væntingar gæti það vissulega breytt forsendum fyrir vaxtabreytingu nú.

Raunstýrivextir



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

Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði



Heimild: Kodiak pro, Hagstofa Íslands

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