



Spáum lækkun stýrivaxta

Við teljum að peningastefnunefnd Seðlabankans ákveði að lækka vexti um 0,25 prósentustig á næsta fundi nefndarinnar, en ákvörðunin verður tilkynnt miðvikudaginn 28. ágúst.

Kólnun hagkerfisins kallar á lægra vaxtastig

Vaxtalækkunarferli Seðlabankans hófst í maí með 0,5 prósentustiga lækkun. Þeirri lækkun var fylgt eftir með 0,25 prósentustiga lækkun í júní. Þessar vaxtalækkanir koma til vegna væntinga um kólnun í hagkerfinu sem rekja má til gjaldþrots WOW air og loðnubrests.

Gengisstyrking styður við frekari lækkun vaxta

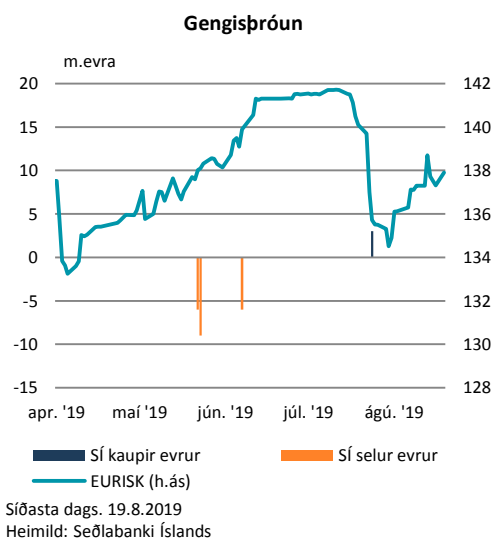
Gengisbreytingar hafa jafnan mikil áhrif á verðbólguþróunina og þar með á ákvörðun vaxta hverju sinni. Þannig er gengisstyrking líklegri til að hafa verðbólguþjandi áhrif en veiking gengis verðbólguþvetjandi áhrif. Gengi krónunnar var stöðugt framan af sumri og veltan á millibankamarkaði með gjaldeyri lítil. Upp úr miðjum júlímánuði tók krónan að styrkjast nokkuð kröftuglega. Styrkingin var það mikil að Seðlabankinn, sem hefur það yfirlýsta markmið að koma í veg fyrir óhóflegar sveiflur í gengi krónunnar, sá ástæðu til inngripa á markaði og keypti 3 m.evra (400 m.kr.) 24. júlí. Þetta voru fyrstu kaup Seðlabankans á gjaldeyri síðan 21. desember á síðasta ári. Þrátt fyrir að krónan hafi gefið aðeins eftir á síðustu vikum er krónan sterkari nú en við síðustu vaxtaákvörðun þann 26. júní. Gengisvísitala krónunnar er nú um 2,4% lægri en þá og styður það við áframhaldandi lækkun vaxta.

Verðbólguvæntingar þróast með jákvæðum hætti

Verðbólguvæntingar til skamms tíma hafa þróast með jákvæðum hætti, en þær hafa jafnan mikil áhrif á vaxtaákvörðunir. Verðbólguvæntingar fyrirtækja voru 4% á 4. fjórðungi síðasta árs og 1. fjórðungi þessa árs en fóru niður í 3% á 2. fjórðungi. Verðbólguvæntingar fyrirtækja skipta miklu máli, enda eru það þau sem setja verð á vöru og þjónustu í hagkerfinu.

| Dags. | Lagt til | Með | Móti | Kosið annað | Niðurst. | 7D b. Innl. |
|--------|----------|-----|-------------|----------------|----------|----------------|
| 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 | þGP (+0,50) | | +0,25 | 4,50 |
| des 18 | óbr. | 4 | þGP (+0,25) | | óbr. | 4,50 |
| feb 19 | óbr. | 5 | | | óbr. | 4,50 |
| mar 19 | óbr. | 5 | | | óbr. | 4,50 |
| maí 19 | -0,50 | 5 | | | -0,50 | 4,00 |
| jún 19 | -0,25 | 4 | þGP (óbr.) | | -0,25 | 3,75 |
| ágú 19 | | | | | | |
| okt 19 | | | | | | |
| nóv 19 | | | | | | |
| des 19 | | | | | | |

Heimild: Seðlabanki Íslands





Verðbólguvæntingar markaðsaðila tóku nokkrum breytingum milli 2. og 3. ársfjórðungs. Þannig gera þeir nú ráð fyrir að í könnunni sem fór fram 12.-14. ágúst að verðbólga fari undir 3% á 1. fjórðungi næsta árs og haldi síðan áfram að lækka í átt að markmiði á því ári. Í könnunni sem fór fram 6.-8. maí gerðu markaðsaðilar ráð fyrir að verðbólga færi ekki undir 3% til og með 2. fjórðungs á næsta ári.

Nýr Seðlabankastjóri við stjórnvölinn

Næsti fundur verður fyrsti vaxtaákvörðunarfundur Ásgeirs Jónssonar, nýs Seðlabankastjóra. Það verður athyglisvert að sjá hvort koma hans breyti einhverju í vaxtaákvörðunarferli nefndarinnar og hvort honum fylgi þá hertara eða lausara taumhald en hjá Má Guðmundssyni, fyrrum seðlabankastjóra. Ásgeir hefur þegar gefið í skyn í viðtölum að svigrúm kunni að vera til frekari vaxtalækkana.

Lækkandi verðbólga styður við áframhaldandi lækkun vaxta

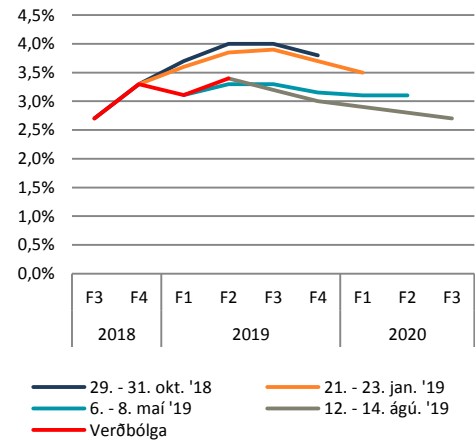
Verðbólga á 12 mánaða grundvelli mældist 3,6% í maí en fór niður í 3,3% í júní og 3,1% í júlí. Lækkandi verðbólga styður því að öðru óbreyttu við vaxtalækkana.

Þessu til viðbótar má benda á að skammtímaspár greiningardeilda viðskiptabankanna þriggja ásamt spá IFS gera ráð fyrir að verðbólga verði að meðaltali 3,1% á þriðja ársfjórðungi. Síðasta verðbólguþá Seðlabankans er frá því í maí. Þar spáði Seðlabankinn að verðbólga yrði 3,4% á fjórðungnum og að verðbólgan færi niður í verðbólguþá um mitt næsta ár. Samhliða vaxtaákvörðuninni mun Seðlabankinn birta *Peningamál* með uppfærðri þjóðhags- og verðbólguþá.

Lækkun verðbólgunnar að undanfögnu skýrist m.a. af minni hækkun húsnæðiskostnaðar

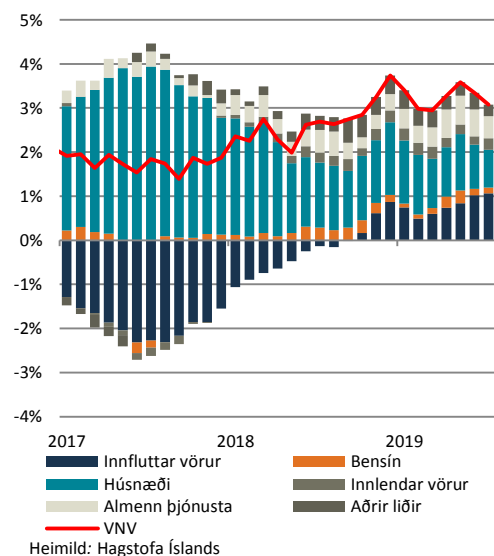
Lækkun verðbólgunnar úr 3,6% í maí og niður í 3,1% í júlí má skýra að miklu leyti með því að framlag húsnæðisverðs til verðbólgu hefur lækkað á þessu tímabili. Framlag húsnæðisverðs hefur lækkað úr 1,3% í maí niður í 0,9% í júlí. Einn af meginóvissuþáttunum í verðbólgunni á næstu misserum liggur í þróun fasteignaverðs. Verðþróun á fasteignamarkaði hefur róast mikið á síðustu misserum. Í júlí nam 12 mánaða hækkun húsnæðisverðs á höfuðborgarsvæðinu 2,9% og hefur

Væntingakönnun markaðsaðila



Miðgildi svara úr könnun á væntingum markaðsaðila við spurningunni "Hver telur þú að ársverðbólga verði að meðaltali í hverjum ársfjórðungi?"
Heimild: Seðlabanki Íslands

Framlag undirliða



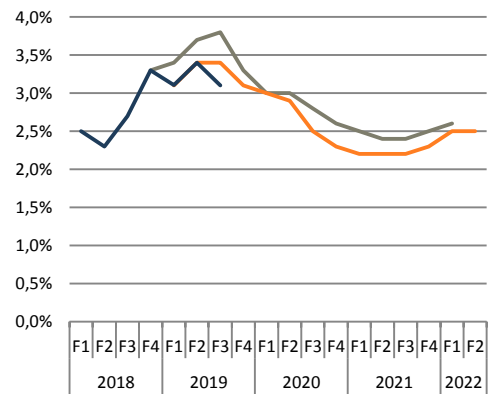
Heimild: Hagstofa Íslands



árshækkunin ekki mælt minni síðan í apríl 2011. Haldi árshækkunar fasteignaverðs áfram að lækka mun það styðja við áframhaldandi lækkun vaxta.

Í þessu sambandi má benda á að nýskipaður seðlabankastjóri hefur opinberlega lýst þeirri skoðun að eðlilegra sé að undanskilja fasteignaverð í neysluverðsvísitölunni. Áhugavert verður að fylgjast með því hvort það muni leiða til einhverrar áherslubreytingar í ákvörðun vaxta og hvort meira verði talað um verðbólgu án húsnæðisverðs í yfirlýsingunni.

Verðbólguþáttur Seðlabanka Íslands



— feb '19 spá — maí '19 spá — Verðbólga *)

*) F3 2019 er meðaltal bráðabirgðaspá IFS og viðskiptabankanna þriggja.

Heimild: Seðlabanki Íslands, Greiningardeild Íslandsbanka, Greiningardeild Arion banka, Hagfræðideild Landsbankans, IFS greing

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.