



## Stýrivextir líklega ekki lækkaðir frekar fyrir en í desember

Við teljum að peningastefnunefnd Seðlabankans muni halda vöxtum óbreyttum á næsta fundi nefndarinnar, en ákvörðunin verður tilkynnt miðvikudaginn 6. nóvember. Við teljum að nefndin muni bíða með vaxtalækkun nú en lækka vextina um 0,25 prósentustig í desember.

### Seðlabankinn hefur lækkað vextina um 1,25 prósentustig síðan í maí

Vaxtalækkunarferli Seðlabankans hófst í maí með 0,5 prósentustiga lækkun. Þeirri lækkun var síðan fylgt eftir með 0,25 prósentustiga lækkun í júní, ágúst og október. Samhliða vaxtalækkunum hefur verðbólgan hjaðnað og verðbólguvæntingar lækkað í átt að markmiði. Auk þess hafa frekari vísbendingar komið fram um að slaki sé farinn að myndast í hagkerfinu.

### Óvissa um hversu lágt nefndin ákveður að fara með vextina

Seðlabankinn hefur ekki gefið neitt út um það hversu lágir raunstýrivextirnir muni fara og því ríkir nokkur óvissa um hversu lágt nafnvextirnir muni fara. Miðað við efnahagshorfunar eins og þær líta út í dag gerum við ráð fyrir að meginvextir Seðlabanka Íslands, þ.e. vextir á 7 daga bundnum innlánnum, muni fara lægst niður í 3% í þessu vaxtalækkunarferli. Vextirnir eru 3,25% í dag, sem þýðir að nefndin á eftir að lækka vextina einu sinni um 0,25 prósentustig. Hér er einnig rétt að benda á að Seðlabankinn er þarna að feta nýjar slóðir en meginvextir Seðlabankans hafa ekki áður verið jafn lágir eins og þeir eru nú.

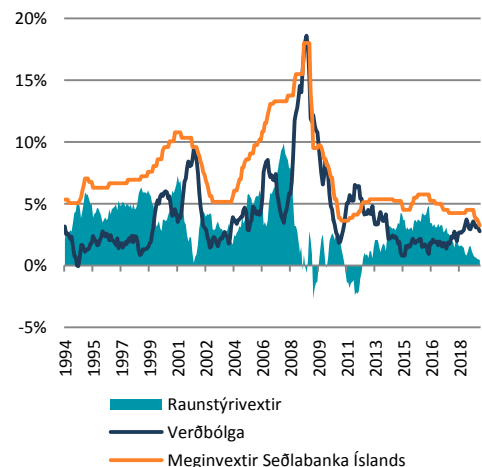
### Verðbólgan líklegast lægri þegar desemberákvörðunin verður tekin

Við teljum líklegt að vaxtalækkunin komi til annaðhvort núna á miðvikudaginn eða í desember. Ástæðan fyrir því að við teljum líklegra að vaxtalækkunin komi til í desember en nú er fyrst og fremst sú að við teljum að verðbólga verði nokkuð lægri þegar nefndin ákveður vextina í desember. Verðbólga nú í október mældist 2,8% og lækkaði hún úr 3% í september. Við spáum því að verðbólga í

	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	-0,25	5			-0,25	3,50
okt 19	-0,25	5			-0,25	3,25
nóv 19						
des 19						

Heimild: Seðlabanki Íslands

Meginvextir Seðlabanka Íslands og verðbólga



Heimild: Seðlabanki Íslands, Hagstofa Íslands



nóvember muni mælast 2,5% sem verður sú verðbólga sem Seðlabankinn mun hafa til hliðsjónar ef spáin gengur eftir. Spá Seðlabankans frá því ágúst gerði ráð fyrir að verðbólga yrði 2,9% nú á fjórða ársfjórðungi. Við teljum að sú spá sé of há en við gerum ráð fyrir 2,6% verðbólgu á fjórðungnum.

### Ný verðbólgu- og þjóðhagsspá eykur óvissuna um vaxtabreytingu nú

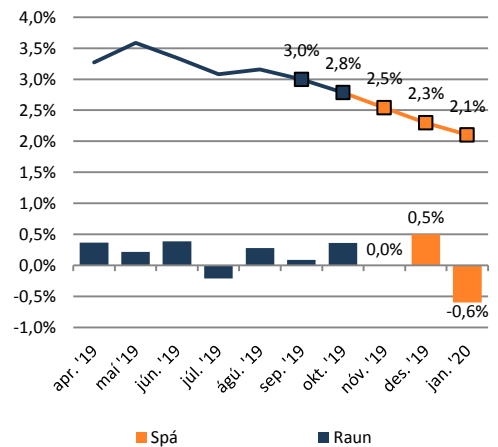
Eitt af því sem eykur óvissuna um hvað Seðlabankinn gerir á miðvikudaginn er að samhliða vaxtaákvörðuninni koma út Peningamál með nýrri verðbólgu- og þjóðhagsspá. Hugsanlega kann ný verðbólgu- og þjóðhagsspá bankans að sýna lægri verðbólgu á næstu fjórðungum og að hún fari fyrir niður í markmið en þegar síðustu Peningamál voru gefin út í ágúst. Það eykur líkurnar á vaxtalækkun nú í nóvember. Það sem kann þó að hafa áhrif á verðbólguáspána til hækkunar er að krónan er ögn veikari nú en í ágúst þegar Seðlabankinn gaf síðast út verðbólguáspá.

### Verðbólguvæntingar markaðsaðila lækka

Ný væntingakönnun markaðsaðila sýnir að verðbólguvæntingar þeirra hafa lækkað nokkuð frá þeirri könnun sem framkvæmd var í ágúst síðastliðnum. Nú gefur miðgildi svara í könnunni til kynna að verðbólga fari niður í 2,6% á fjórða ársfjórðungi en í ágústkönnuninni sýndi miðgildi svara að verðbólgan yrði 3% á sama tíma. Væntingar um verðbólgu á næstu fjórðungum liggja neðar en væntingar voru í ágúst. Markaðsaðilar gera ráð fyrir að verðbólga fari undir verðbólguáspá Seðlabankans strax á fyrsta fjórðungi næsta árs.

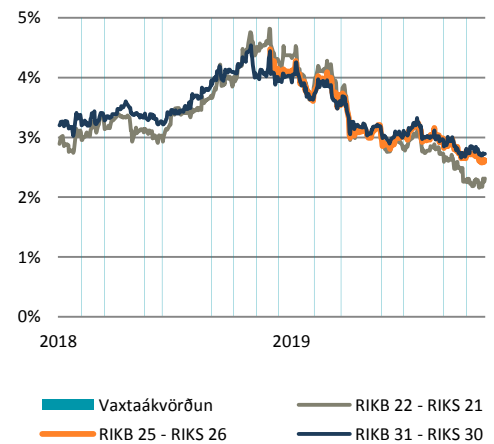
Í sömu könnun sést að markaðsaðilar telja nú að stýrivextir fari niður í 3% á öðrum fjórðungi næsta árs og verði þar a.m.k. út það ár. Í fyrri væntingakönnun sem var framkvæmd í ágúst sýndi að markaðsaðilar gerðu ráð fyrir að stýrivextir yrðu í 3,25% fram á þriðja fjórðung næsta árs.

### Vísitala neysluverðs



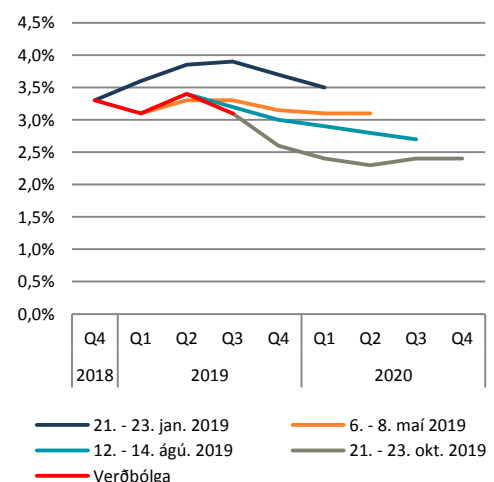
Nóvember 2019 til janúar 2020 er spá Hagfræðideildar.  
Heimild: Hagstofa Íslands, Hagfræðideild

### Verðbólguálag á skudabréfamarkaði



Heimild: Kodiak, Seðlabanki Íslands

### Væningakönnun markaðsaðila



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



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.