Heldur mildari tónn peningastefnunefndar

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands ákvað í morgun að halda meginvöxtum bankans óbreyttum og eru því vextir á 7 daga bundnum innlánum bankans enn 5,75%. Það var í takt við spár greiningaraðila og þá staðreynd að verbólguhorfur hafa batnað ef eitthvað er frá útgáfu síðustu *Peningamála*. Betri verðbólguhorfur endurspeglast einnig í yfirlýsingu peningastefnunefndar en hún var nokkuð mildari nú en áður. Tekur nefndin fram að líklega þurfi að auka taumhald peningastefnunnar á næstunni en undanfarnar yfirlýsingar hafa gert ráð fyrir að auka taumhaldið án þess að blanda vangaveltum um líkur þar inn í. Einnig kom á óvart lækkun bindiskyldunnar úr 4% í 2,5% og virðist sem uppgjör slitabúanna gangi greiðar fyrir sig en áður var áætlað og hafi að undanförnu sett þrýsting á bankakerfið hvað lausafjárkvaðir varðar. Það var því ákvörðun peningastefnunefndar að lækka bindiskylduna enda leita lausar krónur í eigu slitabúanna úr bankakerfinu í kjölfar nauðasamninga.

Lækkun bindiskyldu fyrr en áætlað var

Það sem kom helst á óvart við vaxtaákvörðun peningastefnunefndar að þessu sinni var ákvörðun um að rýmka bindiskylduna úr 4% í 2,5% frá og með 21. desember nk. Í fundargerð peningastefnunefndar í október kom fram að bindiskyldan var hækkuð í þeim tilgangi að:

„..varðveita lausafjárstöðu fjármálastofnana í gegnum uppgjör slitabúa og útboð aflandskróna...Þess vegna er gert ráð fyrir að bindiskyldan verði lækkuð aftur í tengslum við útboðið. Þá verður stífing mikilla gjaldeyriskaupa að undanförnu tryggari með þessari aðgerð.„

Staðreyndin er þó sú að ekkert hefur bólað á fréttum um hvenær útboð aflandskróna mun eiga sér stað og kemur því lækkun bindiskyldunnar á óvart. Útlit er fyrir að gjaldeyrisinngrip Seðlabankans muni halda áfram næstu vikur og mánuði og eru allar líkur á að gjaldeyrisútboðið verði ekki fyrr en eftir áramót, jafnvel þegar fer að líða á vorið. Það skýtur því skökku við að bindiskyldan hafi verið lækkuð ef tilgangurinn var að stífa af mikil gjaldeyriskaup. Lækkun bindiskyldunnar nú virðist endurspegla það mat Seðlabankans að þetta há bindiskylda verði brátt íþyngjandi og að bankarnir hafi brugðist við henni og yfirvofandi útstreymi króna í sinni lausafjárstýringu, þ.e. að árangri hafi verið náð. Raunin virðist vera sú að nauðasamningar slitabúanna gangi greiðar fyrir sig en menn gerðu ráð fyrir að að áhrif af uppgjöri slitabúanna á lausafjárstöðu bankakerfisins sé að koma fyrr fram og í meiri mæli en áætlað var.

Verðbólguhorfur batna til skemmri tíma

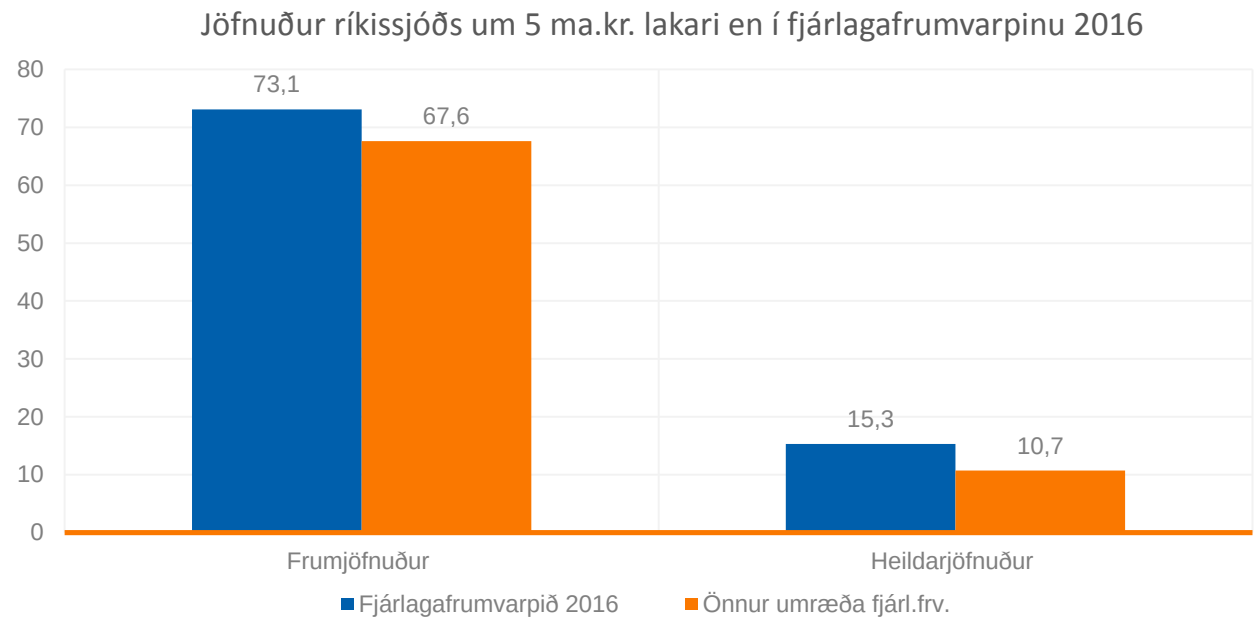
Enn og aftur halda verðbólguhorfur áfram að batna til skemmri tíma litið og endurspeglast það að einhverju leyti á skuldabréfamarkaði það sem af er deginum þar sem ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa hefur lækkað. Betri verðbólguhorfur skýrast einna helst af batnandi viðskiptakjörum og vegur það einna þyngst þróun olíuverðs. Horfur eru á að olíuverð haldist lágt áfram og jafnvel líkur á að það kunni að lækka frekar. Að minnsta kosti virðist engin samstaði innan OPEC að draga úr framleiðslumagni enn sem komið er. Á móti vegur að enn er nokkur óvissa á vinnumarkaði varðandi forsendur núverandi kjarasamninga. Þá vekur það áhyggjur ef kjarasamningar verða teknir upp aftur í febrúar og kapphlaupið um frekari launahækkanir fer af stað aftur. Mat okkar er að til lengri tíma litið séu líkur á að verðbólga fari hækkandi en útlit er fyrir að það gerist seinna en áður var áætlað. Það vekur þó athygli okkar að yfirlýsing peningastefnunefndar var mildari en oft áður. Sérstaklega er eftirtektarvert að nú talar peningastefnunefndin um að *líklega* þurfi að auka aðhald peningastefnunnar:

„...miðað við spá Seðlabankans frá því í nóvember er líklegt að auka þurfi aðhald peningastefnunnar frekar á næstu misserum í ljósi vaxandi innlends verðbólguþrýstings.“

Óvissa á vinnumarkaði og slaki í ríkisfjármálum veldur áhyggjum

Fyrir utan óvissu á vinnumarkaði og þá staðreynd að einhverjar líkur kunni að vera á að kjaraviðræður verði teknar upp aftur í febúar virðist vera þrýstingur á aukin útgjöld í ríkisfjármálum. Hafa þarf í huga að til að halda aftur af verðbólgu og halda uppi ábyrgri hagstjórn þá eru ríkisfjármálin fremsta víglínan. Þar er

lykilatriði að gætt sé aðhalds í ríkisfjármálum á sama tíma og Seðlabankinn reynir að auka aðhald peningastefnunnar. Ef horft er til nefndarálits meirihluta fjárlaganefndar Alþingis um fjárlagafrumvarpið 2016 lítur út fyrir að heildarjöfnuður verði um 5 ma.kr. lakari en lagt var upp með eða 10,7 ma.kr. í stað 15,3 ma.kr. Það sama á við um frumjöfnuðinn en hann er einnig rúmlega 5 ma.kr. lakari en sett var fram í fjárlagafrumparpinu.



Heimildir: Alþingi.is

Það er því útlit fyrir að endanleg fjárlög muni fela í sér enn meiri slaka en fram kom í fjárlagafrumvarpinu 2016. Ef svo fer að ólgan á vinnumarkaði heldur áfram þegar líður fram á næsta ár er ljóst að það kann að skapa aukinn verðbólguþrýsting. Allt eru þetta þó vangaveltur því enn sem komið er virðast verðbólguhorfur til skemmri tíma fara sífellt batnandi. Það breytir því þó ekki að ríkisfjármálin þurfa til lengri tíma litið að styðja við peningastefnunna ef halda á aftur af verðbólguþrýstingi.

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Erna Björg Sverrisdóttir
erna.sverrisdottir@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Konráð S. Guðjónsson
konrad.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

Hér má finna fyrirvara