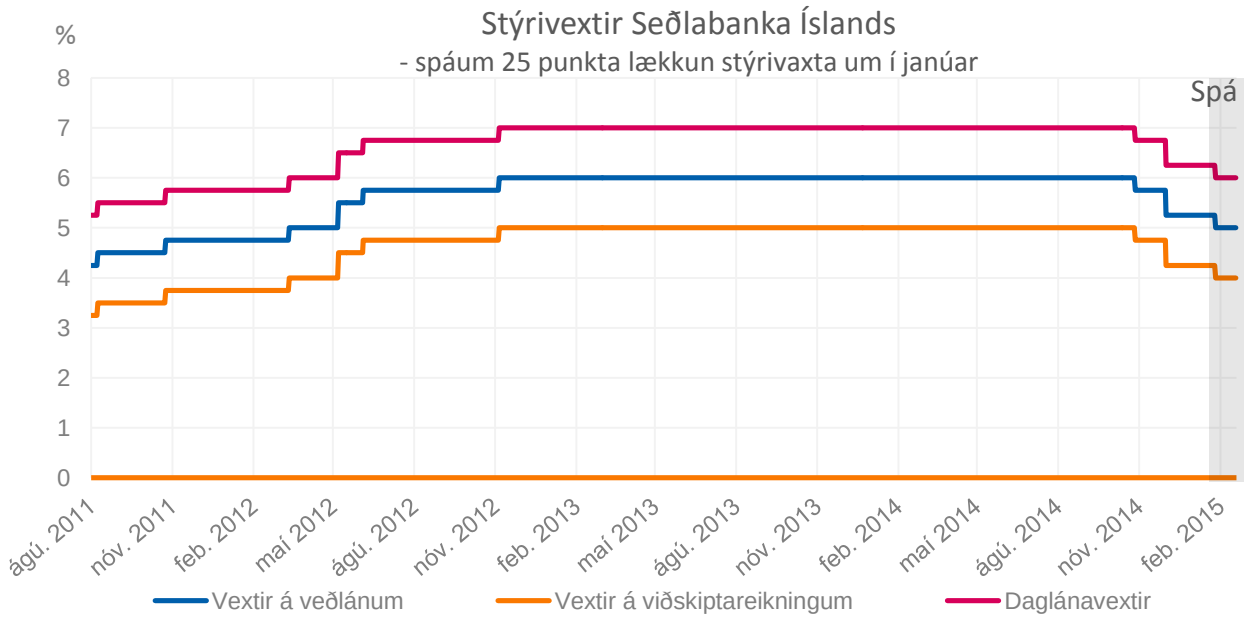
Spáum lækkun stýrivaxta um 25 punkta í febrúar

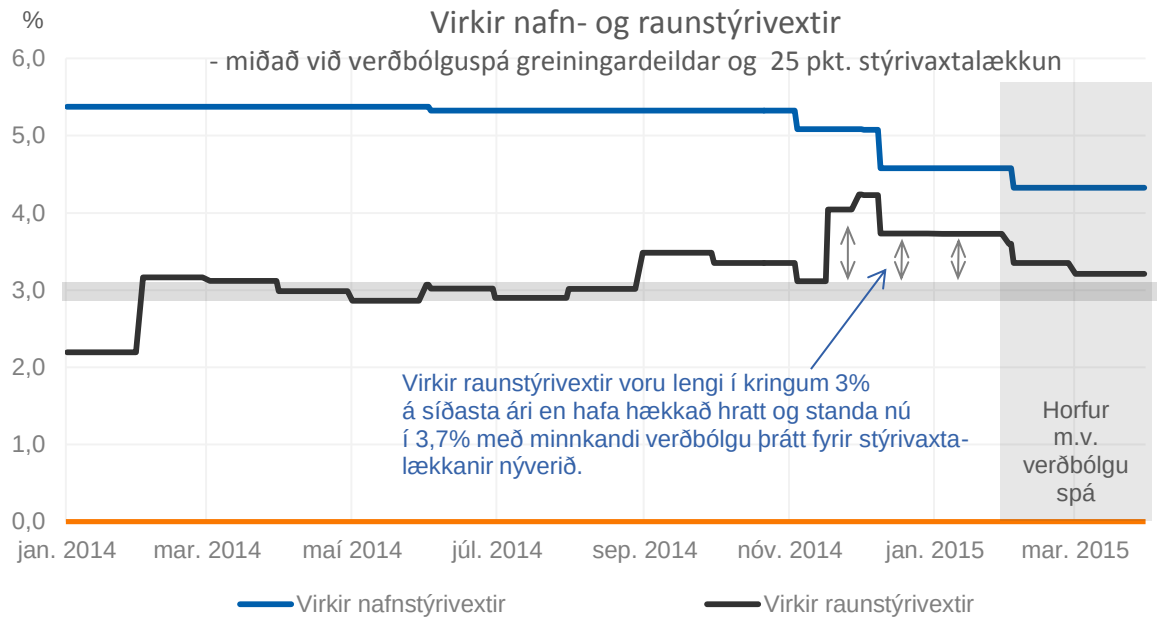
Við spáum því að peningastefnunefnd Seðlabankans kjósi að lækka stýrivexti um 25 punkta á næsta vaxtaákvörðunarfundi þann 4. febrúar nk. Helstu rök fyrir lækkun vaxta eru þau að aðhald peningastefnunnar er að okkar mati meira en efnahags- og verðbólguhorfur gefa tilefni til. Einnig eru efnahagshorfur á alþjóðavísu veikari nú en áður var áætlað en nýleg hagvaxtarspá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins fyrir heiminn var í heild færð niður um 0,3 prósentustig í 3,5% fyrir árið 2015. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði er svipað og það var við síðasta vaxtaákvörðunarfund sem bendir til þess að kjölfesta verðbólguvæntinga sé að aukast um þessar mundir. Helsti óvissuþátturinn er hver niðurstaða kjarasamninga verður á næstu mánuðum og hvort launahækkanir verði að meðaltali verulega yfir því sem samræmist verðbólgumarkmiði Seðlabankans. Óhætt er að segja að nokkurt bil sé á milli samningsaðila á hinum almenna vinnumarkaði og má því vera að Seðlabankinn kjósi að halda vöxtum óbreyttum um sinn þar til niðurstaða kjarasamninga liggur fyrir. Engu að síður er okkar mat að raunvaxtastig sé of hátt og að meiri líkur séu á stýrivaxtalækkun en að nefndin haldi vöxtum óbreyttum.



Heimildir: Seðlabanki Íslands, spá Greiningardeildar

Aðhald peningastefnunnar of mikið

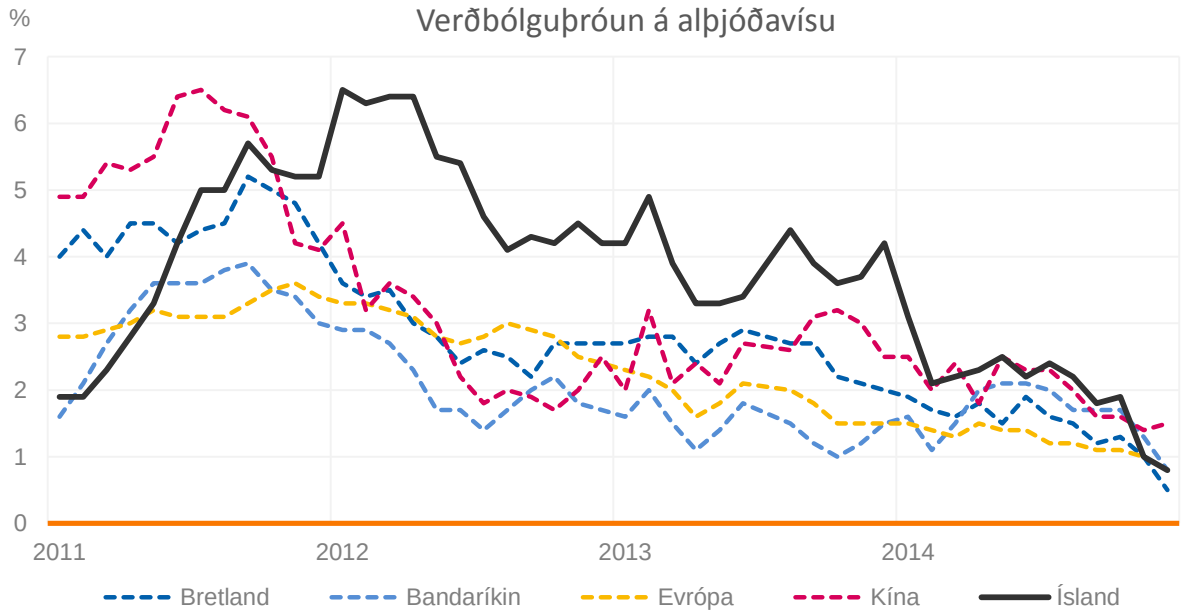
Að okkar mati er aðhald peningastefnunnar of mikið um þessar mundir í ljósi þess að ársverðbólgan hefur lækkað hratt undanfarið og líkur eru á lítilli verðbólgu vel fram eftir ári. Frá síðasta vaxtaákvörðunarfundi hefur ársverðbólgan staðið í stað en virkir raunstýrivextir eru enn í kringum 3,7% þrátt fyrir síðustu tvær stýrivaxtalækkanir. Gangi verðbólguspá okkar eftir verður verðbólga áfram nálægt neðri fráviksmörkum verðbólgumarkmiðs Seðlabankans næstu mánuði. Ef stýrivextir haldast óbreyttir eru því miklar líkur á að raunvextir verði hærri en efnahagshorfur gefa tilefni til stóran hluta ársins. Jákvætt er hversu lágt verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hefur haldist og er það vísbending um að verðbólguvæntingar séu nálægt markmiði. Við teljum því meiri líkur en minni á að peningastefnunefnd kjósi að draga hluta raunvaxtahækkunarinnar undanfarna mánuði til baka og lækka vexti.



Heimildir: Seðlabanki Íslands, mat Greiningardeildar

Verðbólga á alþjóðavísu heldur áfram að lækka

Líkt og við fjölluðum um í nýlegum markaðspunkti var Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn að færa hagvaxtarspá sína fyrir heiminn í heild niður um 0,3 prósentustig eða í 3,5% fyrir árið 2015. Verri horfur koma aðallega til vegna versnandi efnahagsástands í stórum hagkerfum á borð við evrusvæðið, Kína, Rússland og Japan. Þróttur í helstu iðnríkjunum virðist því vera að minnka ásamt því að verðbólga og verðbólguvæntingar hafa verið að færast niður á við. Eins og sjá má á grafinu hér að neðan hefur verðbólga haldið áfram að lækka síðastliðin misseri í helstu hagkerfum heims á borð við Evrópu, Bandaríkin og Kína. Lítil alþjóða verðbólga og stöðugt gengi íslensku krónunnar gagnvart helstu myntum hefur því haft áhrif til lækkunar á verðbólgu innanlands undanfarið og er líklegt að sú þróun haldi áfram næstu mánuði.



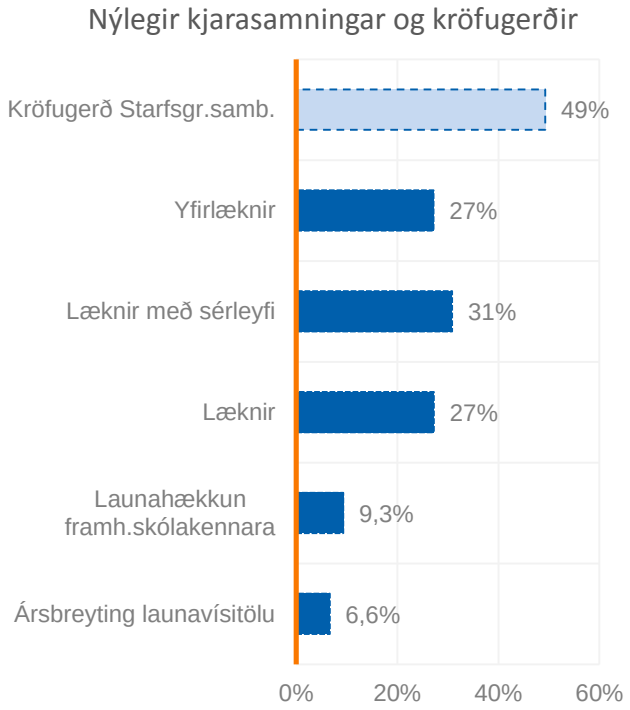
Heimild: OECD

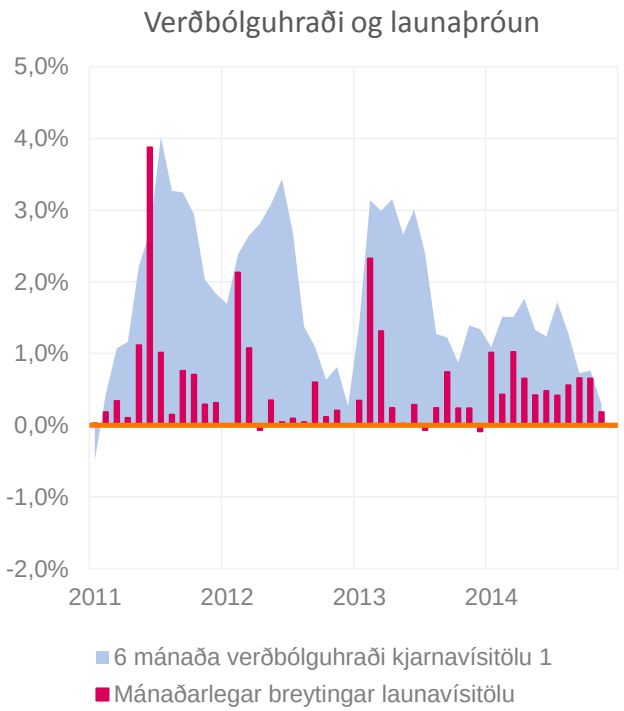
Kjarasamningar helsti óvissuþátturinn

Óvissuþátturinn að þessu sinni er, líkt og áður, hver niðurstaða kjarasamninga verður á næstu mánuðum og hver meðalhækkun launa verður á vinnumarkaði þegar allt er talið saman. Nú liggur fyrir að launahækkanir lækna verða á bilinu 20% til 30% og einnig fá framhaldsskólakennarar 9,3% launahækkun á árinu að því gefnu að innleiðing nýs vinnumats gangi eftir. Einnig birti Starfsgreinasamband Íslands (SGS) nýverið kröfugerð vegna kjaraviðræðna framundan en kröfur SGS gera ráð fyrir allt að 50% hækkun grunnlauna.

Það er því óhætt að segja að töluvert bil sé á milli samningsaðila á hinum almenna vinnumarkaði og að líkur á hóflegum launahækkunum séu minni en meiri. Það kann að valda peningastefnunefnd áhyggjum hvað verðbólguþróun varðar til lengri tíma litið og getur verið að nefndin hiki við að hrófla við vaxtastiginu áður en að niðurstaða kjarasamninga liggur fyrir. Verðbólga hækkaði nokkuð hratt í kjölfar kjarasamninga 2011 líkt og sjá má á hægra grafinu að neðan en 6 mánaða verðbólguhraði kjarnavísitölu 1 tók vel við sér í kringum þær launahækkanir sem komu á árunum 2011 til 2013. Einnig hafa bráðabirgðatölur fyrir hagvöxt á síðasta ári ekki verið birtar og gæti nefndin því kosið að halda stýrivöxtum óbreyttum um sinn þar til frekari tölur um

hagþróun á síðasta ári liggja fyrir. Engu að síður teljum við að peningastefnunefnd kjósi að draga til baka þá hækkun sem orðið hefur á raunvaxtastigi undanfarið með lækkun stýrivaxta en setji þann fyrirvara að ef launahækkanir verða verulegar á árinu leiði það til þess að grípa þurfi til stýrivaxtahækkunar vegna versnandi verðbólguhorfa.





Heimildir: Læknafélag Íslands, Starfsgreinasambandið, Kennarasamband Íslands, Hagstofa Íslands

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

Regína Bjarnadóttir
regina.bjarnadottir@arionbanki.is
444-6969

Hér má finna fyrirvara