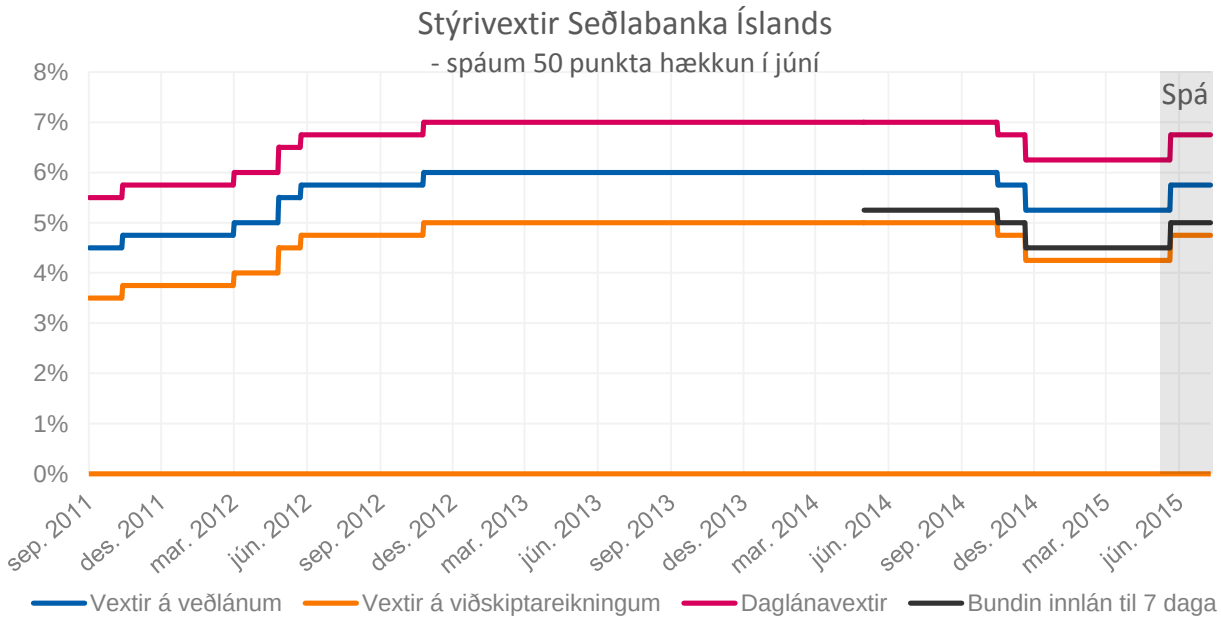
Spáum 50 punkta stýrivaxtahækkun

Við spáum að peningastefnunefnd Seðlabankans kjósi að hækka stýrivexti um 50 punkta á næsta vaxtaákvörðunarfundi þann 10. júní nk. enda er framsýn leiðsögn peningastefnunefndar nokkuð ótvíræð í síðustu fundargerð nefndarinnar. Helstu rök fyrir hækkun stýrivaxta eru þær launahækkanir sem eru í kortunum og sá verðbólguþrýstingur sem kann að skapast í kjölfarið. Líklegt er að peningastefnunefndin muni einnig horfa til aðgerða stjórnvalda vegna kjarasamninga og áhrifa þeirra á eftirspurn og verðlag. Mikilvægt er að stefna stjórnvalda í ríkisfjármálum styðji við peningastefnuna hverju sinni og jafni sveiflur í þjóðarbúskapnum og stuðli að verðstöðugleika. Að okkar mati er líklegt að lækkun skatta og aukin útgjöld vegna aðgerða í húsnæðismálum geti aukið eftirspurn og hækkað leiguverð til skemmri tíma og leggist því gegn peningastefnunni. Slaki í ríkisfjármálum gæti kallað á harðari viðbrögð peningastefnunefndar og hærri stýrivexti en ella. Líkur á frekari stýrivaxtahækkunum á þessu ári eru því meiri en minni.

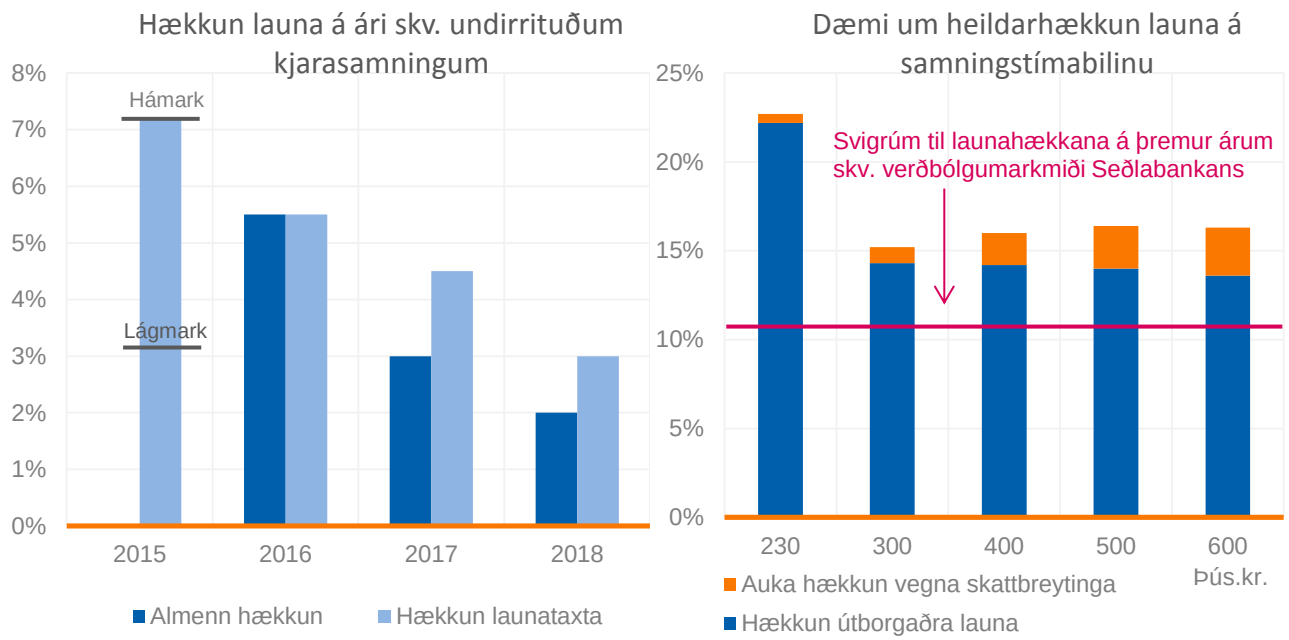
Þó er vert að hafa í huga að framundan eru mikilvæg skref í afléttingu hafta sem munu hafa áhrif á stöðu ríkissjóðs, peningamagn í umferð og ekki síst gengi krónunnar. Þótt kjarasamningar og vinnudeilur sé mál málanna í dag þá er eins víst að áhætta tengd afnámi hafta verði meira áberandi á ratsjá Seðlabankans á síðari hluta árs.



Heimildir: Seðlabanki Íslands, Greiningardeild Arion banka

Miklar launahækkanir framundan

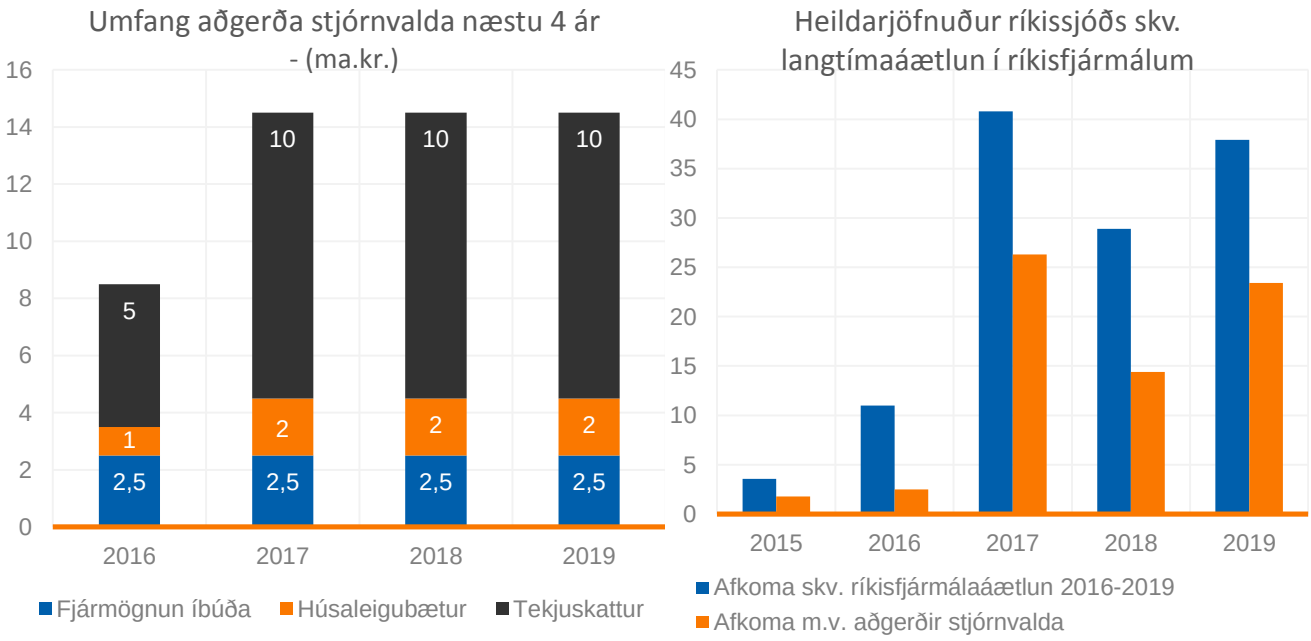
Nú liggja fyrir undirritaðir kjarasamningar á almennum vinnumarkaði sem ná til tæplega 70 þúsund launamanna. Samningarnir verða kynntir félagsmönnum stéttarfélaganna næstu daga en þeir fela í sér ríflegar launahækkanir næstu árin. Nýlega birti VR útreikninga um dæmi um hækkun útborgaðra launa á samningstímabilinu fyrir mismunandi tekjuflokka og eru hækkanirnar á bilinu 13,6% til 22,2% á næstu þremur árum. Ef litið er á laun fyrir skatta liggur fyrir að lægstu launin muni hækka um 31% og verða 300 þúsund krónur um mitt árið 2018. Á hægri myndinni að neðan sést að launahækkanirnar eru nokkuð umfram það sem samræmist verðbólgumarkmiði Seðlabankans og er því líklegt að auknum launakostnaði verði ýtt út í verðlag á næstu misserum. Útreikningar VR sýna einnig hver áhrif skattbreytinga stjórnvalda verða á greidd laun og er ljóst að tekjuskattslækkanir munu hafa meiri áhrif á tekjuhærri launaflokkana. Búast má við að Seðlabankinn horfi til kjarasamninganna við næstu vaxtaákvörðun og bregðist við vaxandi verðbólguþrýstingi með 50 punkta stýrivaxtahækkun.



Heimild: VR

Aðgerðir stjórnvalda vegna kjarasamninga geta unnið gegn peningastefnunni

Lítil umræða hefur verið um aðgerðir stjórnvalda vegna kjarasamninga, hver áhrif þeirra verða á ríkisfjármálin og hvernig þau spila saman við þá peningastefnu sem er í kortunum á næstunni. Að okkar mati munu aðgerðir stjórnvalda leiða til þess að afkoma ríkissjóðs verður 8 til 15 ma.kr. lakari en áður var áætlað á næstu árum. Afgangur af rekstri ríkissjóðs verður því einungis um 2 til 3 ma.kr. árin 2015 og 2016 að öllu óbreyttu. Vinstri myndin að neðan sýnir okkar mat á umfangi aðgerðanna miðað við yfirlýsingu stjórnvalda en hverjar horfurnar verða í ríkisfjármálum mun þó ekki skýrast fyrr en í haust við framlagningu fjárlagafrumvarpsins fyrir árið 2016.



Heimildir: Greiningardeild Arion banka, fjármála- og efnahagsráðuneytið

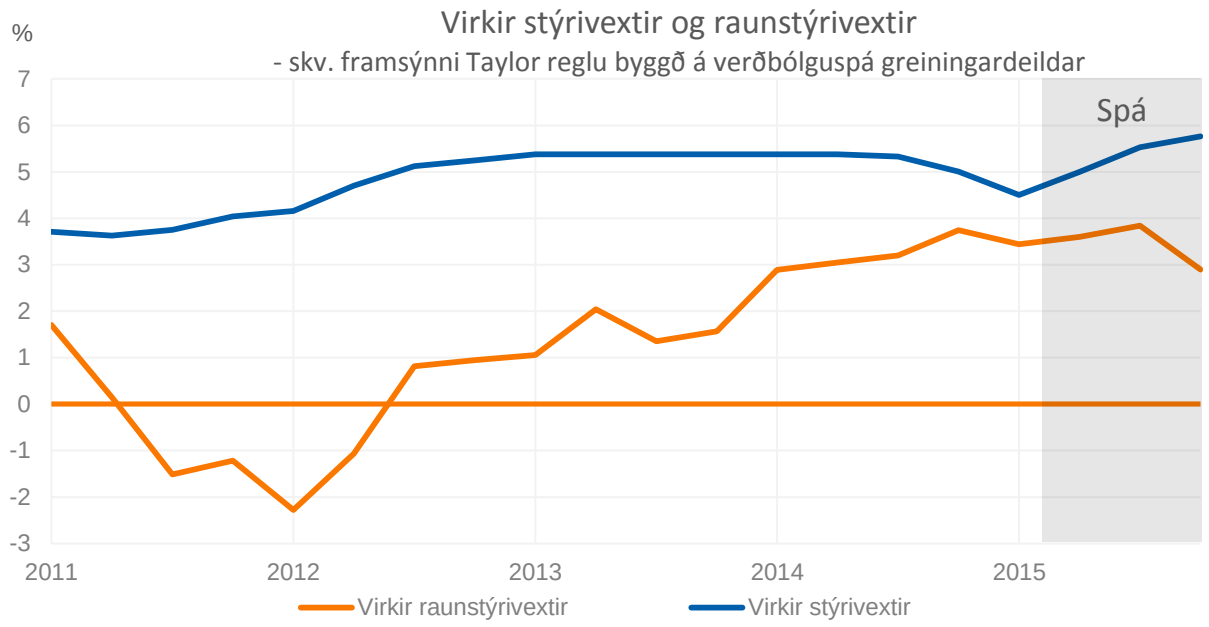
Að okkar mati eru aðgerðirnar líklegar til að ýta undir eftirspurn og auka verðbólgu þótt vissulega séu sumir þættir sem geta haldið aftur af verðbólgu. Tekjuskatturinn mun auka ráðstöfunartekjur almennings og auka þannig eftirspurn og skapa verðbólguþrýsting. Á móti vegur niðurfelling á tollum á fötum og skóm sem getur dregið úr verðbólguþrýstingi. Hækkun húsaleigubóta mun að öllum líkindum hækka leiguverð til skemmri tíma litið, líkt og fjallað var um í nýlegum markaðspunkti, en til lengri tíma litið getur aukið framboð af leiguhúsnæði dregið úr þeim áhrifum.

Rétt er að taka fram að lækkun skatta er í sjálfu sér jákvæð aðgerð en hún kallar á aðhaldsaðgerðir á móti vegna þeirrar framleiðsluspennu sem er að myndast í hagkerfinu. Eftir því sem stuðningur hins opinbera við peningastefnuna er minni því harðar er líklegt að Seðlabankinn bregðist við auknum verðbólguþrýstingi með hækkun vaxta til að draga úr eftirspurn. Afgangur ríkissjóðs þyrfti því að vera meiri en 2 til 3 ma.kr. í ár og á næsta ári til að draga úr þeirri þenslu sem kann að myndast í hagkerfinu næstu misseri. Þá er vert að rifja upp að í nýlegri ríkisfjármálaáætlun stjórnvalda 2016 - 2019 segir að afgangur ríkissjóðs verði a.m.k. 10 ma.kr. árið 2016 og vaxi síðan jafnt og þétt ár frá ári og verði orðinn nálægt 40 ma.kr. árið 2019. Ef ekki verður teflt fram veglegum aðhaldsaðgerðum í haust gæti að öðru óbreyttu farið svo að slaki í

ríkisfjármálum kalli á meiri stýrivaxtahækkanir en ella.

Seðlabankinn bregst við aukinni verðbólgu með hækkun stýrivaxta

Á heildina litið teljum við að þær launahækkanir sem eru í kortunum og slaki í ríkisfjármálum auki líkur á frekari stýrivaxtahækkunum á þessu ári. Við spáum því 100 punkta hækkun stýrivaxta á þessu ári að öllu óbreyttu. Það á eftir að ná niðurstöðu í kjarasamningum við opinbera starfsmenn en svo virðist sem kröfur séu um meiri launahækkanir en komið hafa fram á hinum almenna vinnumarkaði. Einnig á eftir að koma í ljós hvort dregið verður úr útgjöldum í ríkisfjármálum við framlagningu fjárlagafrumvarpsins í haust en miðað við núverandi horfur eru líkur á 100 punkta hækkun stýrivaxta út þetta ár.



Heimildir: Seðlabanki Íslands, spá Greiningardeildar Arion banka

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Konráð S. Guðjónsson
konrad.gudjonsson@arionbanki.is

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

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

Hér má finna fyrirvara