

19. ágúst 2015

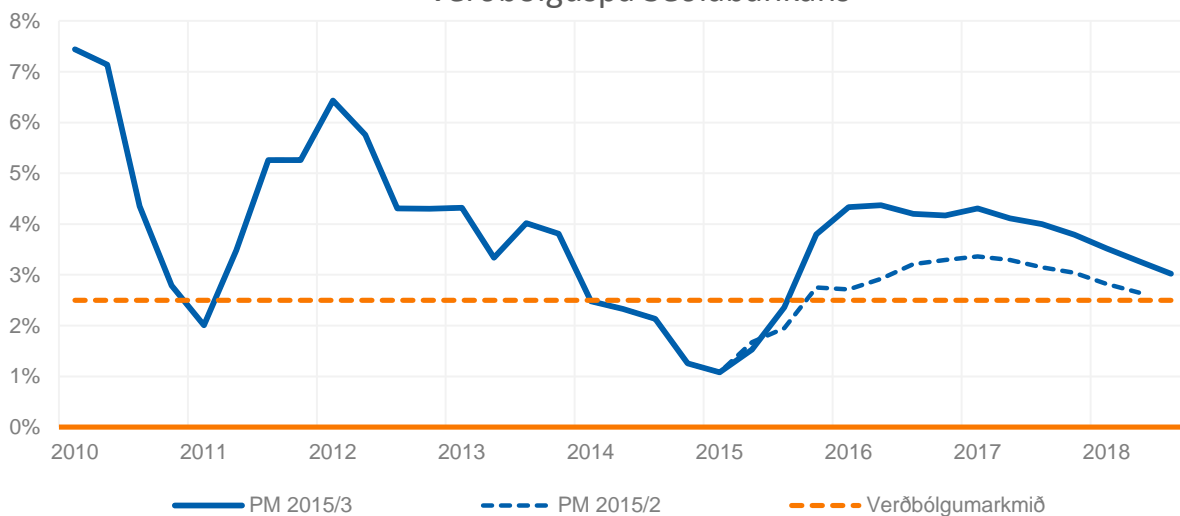
Seðlabankinn hækkar stýrivexti um 0,5 prósentur en mildar tón

Peningastefnunefnd Seðlabankans ákvað að [hækka meginvexti bankans](#) um 50 punkta, eða í 5,5%. Tónninn í yfirlýsingu nefndarinnar var nokkuð mildari en á seinasta vaxtaákvörðunarfundi, en þá töldu nefndarmenn einsýnt að hækka þyrfti vexti „umtalsvert“, ekki einungis nú í ágúst heldur á næstu misserum. Í yfirlýsingunni nú er talað um að hækkunin og hraði hennar muni ráðast af framvindunni í verðbólgu og öðrum hagvísnum næstu mánuði. Áhrif kjarasamninga eru nefndarmönnum enn efst í huga, en nýuppkveðinn gerðardómur er ekki til þess fallinn að færa verðbólguhorfur niður á við frá því sem áður var. Þó er tekið fram að launahækkarnir þurfi ekki endilega að skila sér í aukinni verðbólgu - fyrirtæki gætu brugðist við með hagræðingu og framleiðniaukningu. Einnig geta batnandi viðskiptakjör veitt svigrúm fyrir fyrirtæki til að halda aftur af verðlagshækkunum.

Mildari tónn samhliða versnandi verðbólguhorfum

Verðbólguþá bankans var færð þó nokkuð upp á við [Peningamálum](#), sem gefin voru út samhliða vaxtaákvörðuninni, enda hafa verið undirritaðir kjarasamningar frá seinasta vaxtaákvörðunarfundi sem fela í sér meiri launahækkarnir en gert var ráð fyrir í grunnsþá bankans í maí. Launahækkarnir eru þó heldur minni en frávikssþá bankans gerði ráð fyrir. Grunnsþá bankans í maí var að vísu fremur lág og lægri en hjá flestum greiningaraðilum. Telur Seðlabankinn nú að verðbólga fari upp fyrir markmið strax á næsta ársfjórðungi og að hún haldist yfir 4% að meðaltali allt næsta ár.

Verðbólguþá Seðlabankans

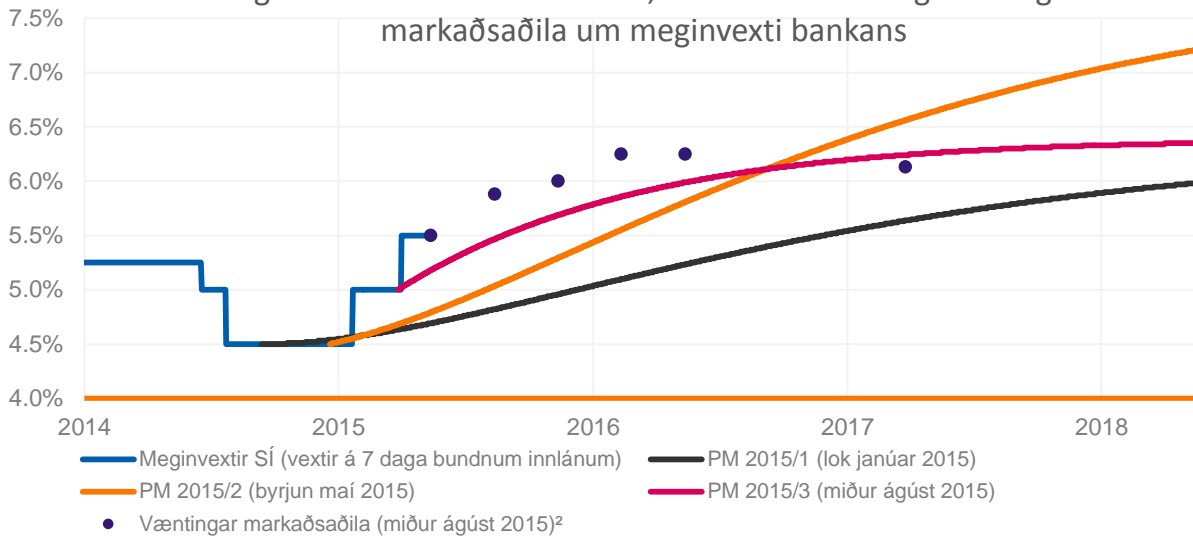


Heimild: Seðlabanki Íslands

Það er athyglisvert að þó að verðbólguþáin hafi færst merkjanlega upp á við, verðbólguvæntingar hafi aukist á mælikvarða Seðlabankans og taumhald peningastefnunnar veikt sé tónninn að mildast nokkuð frá seinasta fundi. Í því samhengi var Seðlabankastjóra tíðrætt um óvissu varðandi horfur í alþjóðahagkerfinu, lækkun olíuverðs, viðskiptakjör og viðbrögð innlendra fyrirtækja við nýgerðum kjarasamningum. Bankinn færði spá sína um atvinnuleysi einnig upp á við, en spá bankans um fjárfestingu og hagvöxt var færð eilítið niður á við sem gefur til kynna væntingar um minni þenslu í hagkerfinu, en það ætti að gefa tilefni til mildari tóns.

Væntingar markaðsaðila og framvirki vaxtaferillinn benda til vaxtahækkana um 75 punkta út árið fyrir fundinn, þ.e. að vextir á 7 daga bundnum innlánnum muni standa í 5,75% í lok árs.

Meginvextir Seðlabanka Íslands, framvirkir vextir og væntingar



Heimild: Seðlabanki Íslands

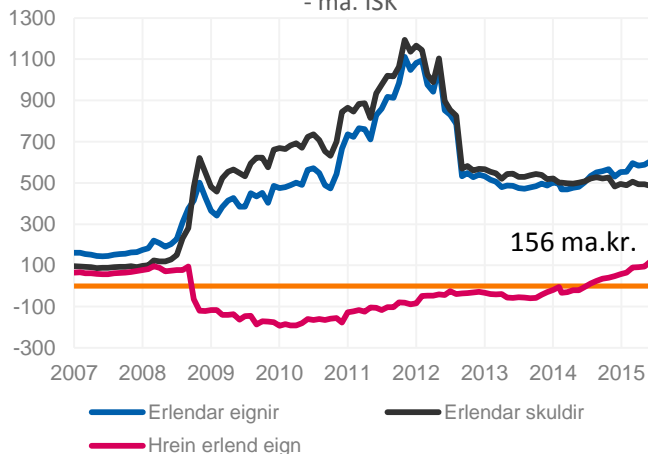
Í lok yfirlýsingar bankans kemur fram að vaxtaferillinn ráðist af því hvort öðrum stjórnþækjum verði beitt til þess að halda aftur af eftirspurnarþrýstingi á komandi misserum, en ekki var nánar tilgreint nákvæmlega hvaða stjórnþækja var verið að vísa til. Við skildum Seðlabankastjóra þannig á kynningarfundinum að á næstu mánuðum yrði lögð fram tillaga að skattlagningu á fjármagnshreyfingar og/eða bindiskyldu á erlenda fjárfestingu, enda væri slík aðgerð sú næsta í röð þjóðhagsvarúðartækja sem beita þyrfti til að viðhalda stöðugleika (sjá [Peningastefnan eftir höft](#) og [Varúðarreglur eftir fjármagnshöft](#)). Lítið var upplýst frekar um innihald slíkra aðgerða annað en að mikilvægt væri að þær væru sveigjanlegar. Þannig yrði dregið úr fjárfestingu erlendra aðila á skuldabréfamarkaði í þeim tilgangi að auka virkni peningastefnunnar innanlands. Því virðist sem ekki standi til að taka vaxtamun við útlönd inn í ákvarðanatökufurlið varðandi vaxtastig með beinum hætti, heldur reyna að stemma stigu við innflæði erlendra aðila með öðrum leiðum, s.s. gjaldi eða skatti á ákveðnar tegundir fjármagnsflutninga. Seðlabankastjóri minntist einnig á mikilvægi samspils ríkisfjármála og peningastefnu, en aukið aðhald í ríkisfjármálum eykur möguleika á slakara taumhaldi peningastefnu og öfugt.

Seðlabankinn heldur áfram að safna í gjaldeyrisforðann

Seðlabankinn hefur verið mjög virkur þátttakandi á gjaldeyrismarkaði að undanfögnu. Kaup bankans það sem af er ári nema meira en 900 milljónum evra eða um 136 milljörðum króna. Afleiðing þeirra kaupa að öðru óbreyttu er aukning peningamagns í umferð sem skapar þrýsting á verðlag sé ekki gripið til stýfingaraðgerða. Eins og Már Guðmundsson tók til orða á fundinum í morgun hafa markaðsöflin í raun og veru verið tekin úr sambandi á gjaldeyrismarkaði. Seðlabankinn getur ekki lagst gegn styrkingu krónunnar til lengri tíma án þess að skapa verulegan þrýsting á gengið.

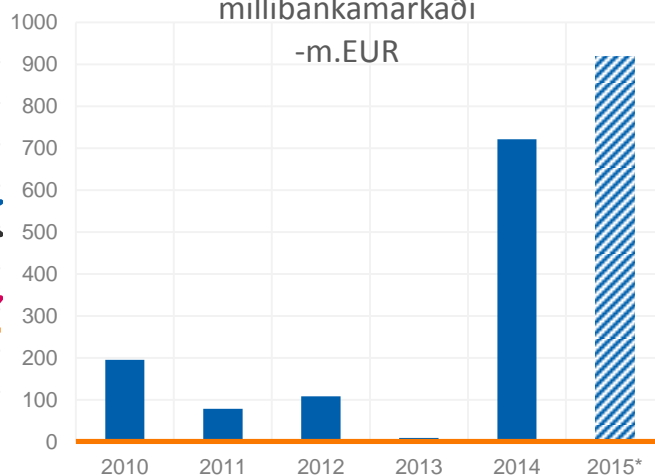
Hrein gjaldeyriseign á efnahagsreikningi Sí

- ma. ISK



Hrein gjaldeyriskaup Sí á millibankamarkaði

-m.EUR



Heimildir: Seðlabanki Íslands, Greiningardeild Arion banka

*Gjaldreyriskaup Seðlabankans það sem af er ári

Í haust verður haldið gjaldeyrisútboð á vegum Seðlabankans þar sem gjaldeyrisforðinn verður notaður til að hleypa aflandskrónueigendum út. Það mun draga úr þeirri peningamagnsaukningu sem hefur átt sér stað vegna gjaldreyriskaupanna að einhverju leyti, en skv. Seðlabankastjóra er til skoðunar hvort varanlegri stýfing á gjaldeyrisinngripum bankans ætti að koma til greina. Óskuldsettur forði bankans nemur nú um 156 ma.kr. Með þessu áframhaldi mun hann styrkjast talsvert á næstu mánuðum, en hvenær verður nóg

komið? Líkur eru á að skyndilegt brotthvarf Seðlabankans af gjaldeyrismarkaði hefði merkjanleg áhrif á gengi krónunnar og þ.a.l. horfur um verðlagsþróun.

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

Forstöðumaður

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is
444-6959

[Hér má finna fyrirvara](#)