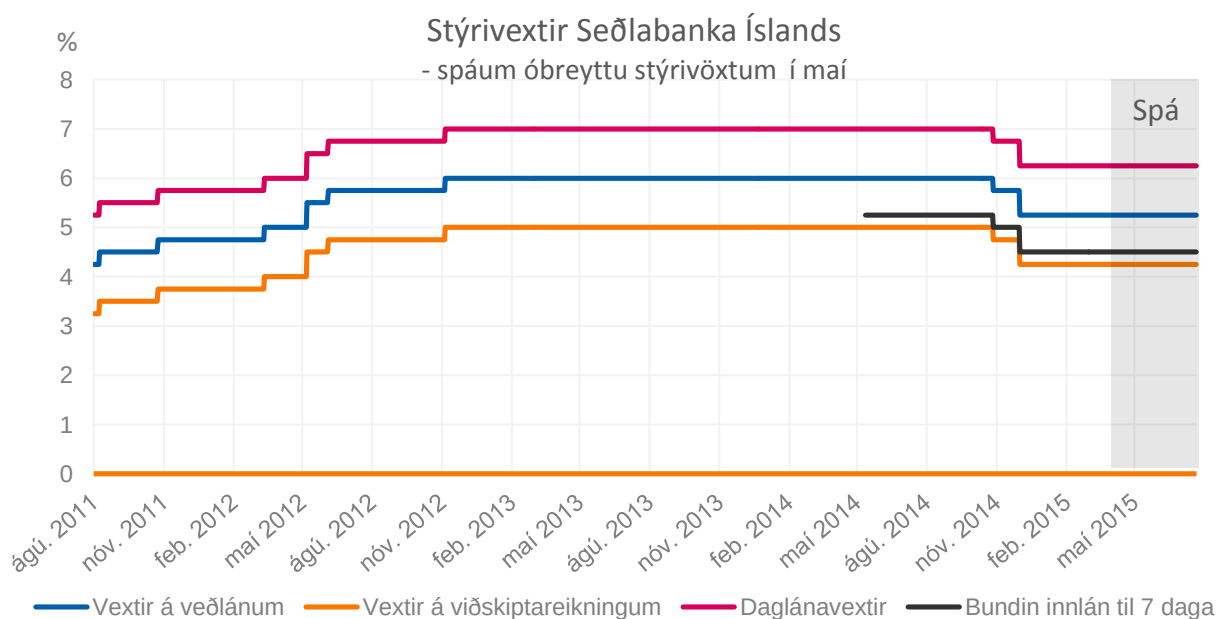


7. maí 2015

Spáum óbreyttum stýrivöxtum þar til kjaraviðræður fara að skýrast

Við spáum að peningastefnunefnd Seðlabankans kjósi að halda stýrivöxtum óbreyttum að sinni á næsta vaxtaákvörðunarfundi þann 13. maí. Óvissa vegna yfirstandandi kjarasamninga verður nefndarmönnum án efa ofarlega í huga á komandi fundi og ólíklegt að farið verði að hrófla við vaxtastiginu í miðjum kjaraviðræðum.

Nokkur þróttur virðist vera í hagkerfinu um þessar mundir en kortaveltutölur benda til þess að góður vöxtur hafi verið á einkaneyslu á fyrsta fjórðungi ársins og einnig benda vinnumarkaðstölur til þess að aukin eftirspurn sé eftir vinnuafli. Líklegt er að febrúarspá Peningamála hafi falið í sér vanmat á verðbólgu framundan frekar en ofmat en húsnæðisverð hefur hækkað umtalsvert síðustu mánuði og sömuleiðis hefur bensínverð hækkað og því eru litlar líkur á frekari verðbólguhjöðnun. Þá hefur peningastefnunefndin lagt áherslu á að verðbólguvæntingar nái traustri kjölfestu en hækkun verðbólguálags á markaði bendir til að sú kjölfesta sé ekki til staðar, þótt vissulega megi rekja hækkun verðbólguálags að einhverjum hluta til aukins áhættuálags á markaði. Öll rök hníga þannig að því að halda stýrivöxtum óbreyttum í bili en ef kjarasamningar fela í sér launahækkanir umfram það sem verðbólguþáttur Seðlabankans leyfir er ljóst að stýrivaxtahækkana er að vænta með haustinu.

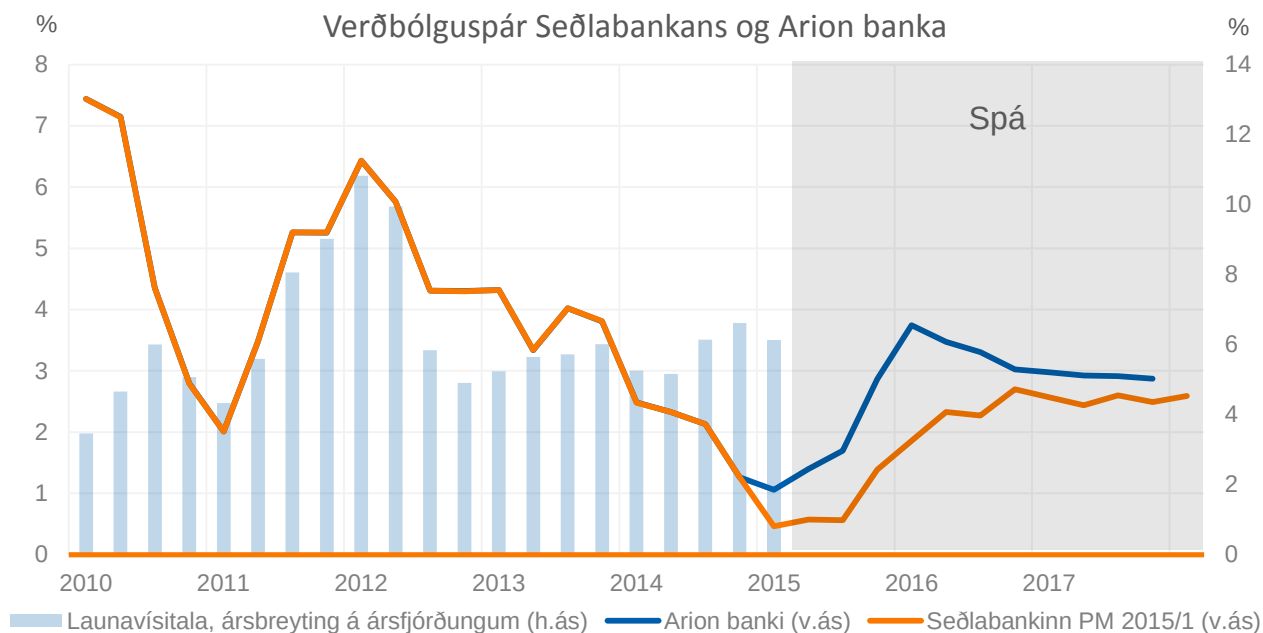


Heimildir: Seðlabanki Íslands, spá Greiningardeildar Arion banka

Verðbólga fer hækkanði þegar líður á árið

Ársverðbólgan mælist nú 1,4% og hefur hækkað úr 0,8% frá því í janúar. Á fyrsta ársfjórðungi mældist verðbólgan að meðaltali 1,1% sem er nokkuð yfir síðustu verðbólguþátt Seðlabankans en þar var gert ráð fyrir 0,5% verðbólgu. Þá má gera ráð fyrir að Seðlabankinn færi verðbólguþátt sína upp á við í nýjum Peningamálum sem gefin verða út næstkomandi miðvikudag. Á myndinni að neðan má sjá verðbólguþátt Seðlabankans í síðustu Peningamálum annars vegar og verðbólguþátt Greiningardeildar Arion banka hins vegar, sem gefin var út samhliða síðustu hagspá. Við áætlum að verðbólga fari nokkuð hratt hækkanði þegar líður á árið en í forsendum hagspárinnar gerum við ráð fyrir að árshækkun launavísitölu verði á bilinu 5-7% næstu árin. Vaxandi verðbólga skýrist því af auknum launakostnaði sem skapar þrýsting á verðlag innlendra neysluvara, hækkanði húsnæðisverði og einnig teljum við að draga muni úr verðhjöðnun á innfluttum vörum.

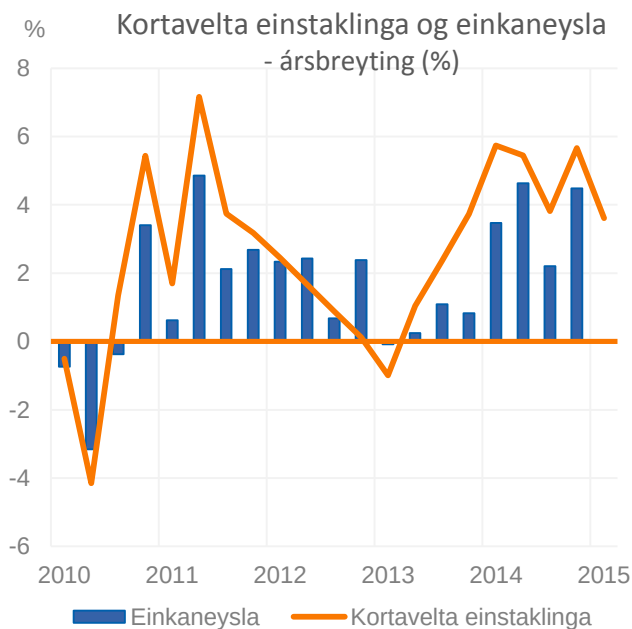
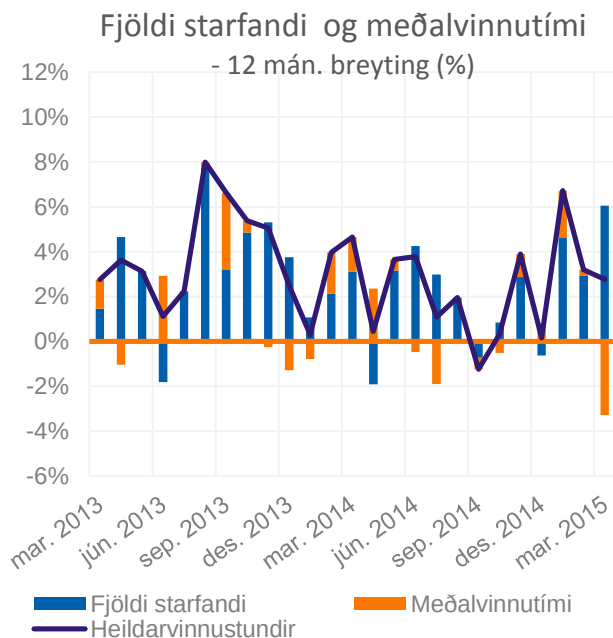
Verðbólguþáttur Seðlabankans og Arion banka



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands, spá Greiningardeildar Arion banka

Líkur á stýrivaxtahækkun með haustinu fara vaxandi

Samkvæmt síðustu Hagvísunum Seðlabankans jókst kortavelta einstaklinga um 3,6% á fyrsta fjórðungi¹ ársins og bendir það til þess að góður vöxtur verði á einkaneyslu á fjórðunginum, þrátt fyrir að aðeins hægi á vextinum frá lok síðasta árs. Einnig er góður gangur á vinnumarkaði en heildarvinnustundum hefur fjölgað hratt á fyrstu mánuðum ársins eftir nokkuð slakar tölur á seinni hluta ársins í fyrra. Einnig má gera ráð fyrir að framleiðsluslakinn sé að hverfa úr hagkerfinu um þessar mundir sem þýðir að landsframleiðslan er að nálgast framleiðslugetu þjóðarþúsins. Lítið þokast aftur á móti áfram í kjaraviðræðum, en í hagspá greiningardeildar gáfum við okkur sem forsendu að þeim lyki ekki fyrr en í sumar. Á heildina lítið miðað við stöðuna í hagkerfinu og þá gefnu forsendu að kjarasamningar klárast á sumarmánuðum er nokkuð ljóst að verðbólgan fari hratt hækkandi þegar líður á árið. Á heildina lítið er því líklegt að hækkun stýrivaxta komi fram þegar líður á árið og við spáum því hækkun stýrivaxta á þriðja og fjórða ársfjórðungi.



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands

Veltur allt á kjarasamningum

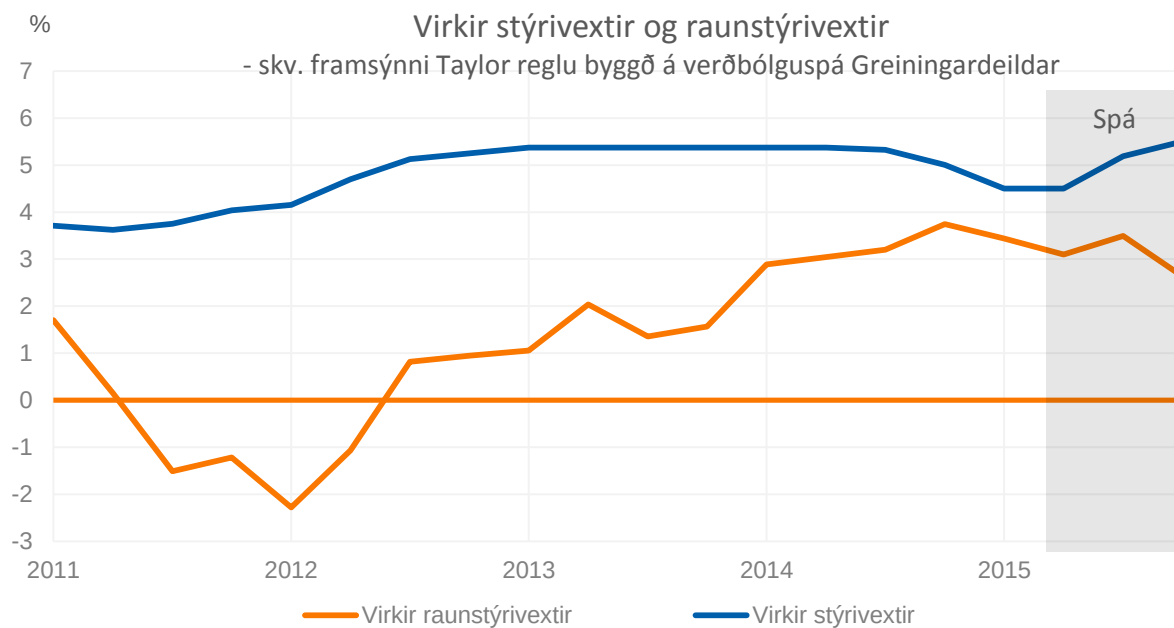
Peningastefnunefndin gaf í skyn í síðustu fundargerð að rétt væri að staldra við þar til efnahagshorfur færu að skýrast einkum varðandi launaþróun. Allt bendir til þess að leikinn verði biðleikur þar til niðurstöður liggja fyrir í kjarasamningum og hægt verður að leggja mat á þann verðbólguþrýsting sem kann að skapast í kjölfarið. Í síðustu fundargerð segir orðrétt:

„Einnig töldu nefndarmenn að áfram ríkti mikil óvissa um horfur á vinnumarkaði á sama tíma og vísbendingar væru um öflugan hagvöxt á næstu misserum. Af þessum sökum var nefndin sammála um að áfram væri rétt að halda vöxtum óbreyttum uns efnahagshorfur skýrðust frekar, einkum varðandi

¹ Kredittkortavelta á fyrsta ársfjórðungi í Hagvísunum Seðlabankans byggir á meðaltalsveltu fyrstu tveggja mánuða ársins.

launapróun.“

Við spáum því óbreyttum stýrivöxtum að sinni en gerum ráð fyrir hækkun stýrivaxta á þriðja og fjórða ársfjórðungi.



Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

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

[Hér má finna fyrirvara](#)