

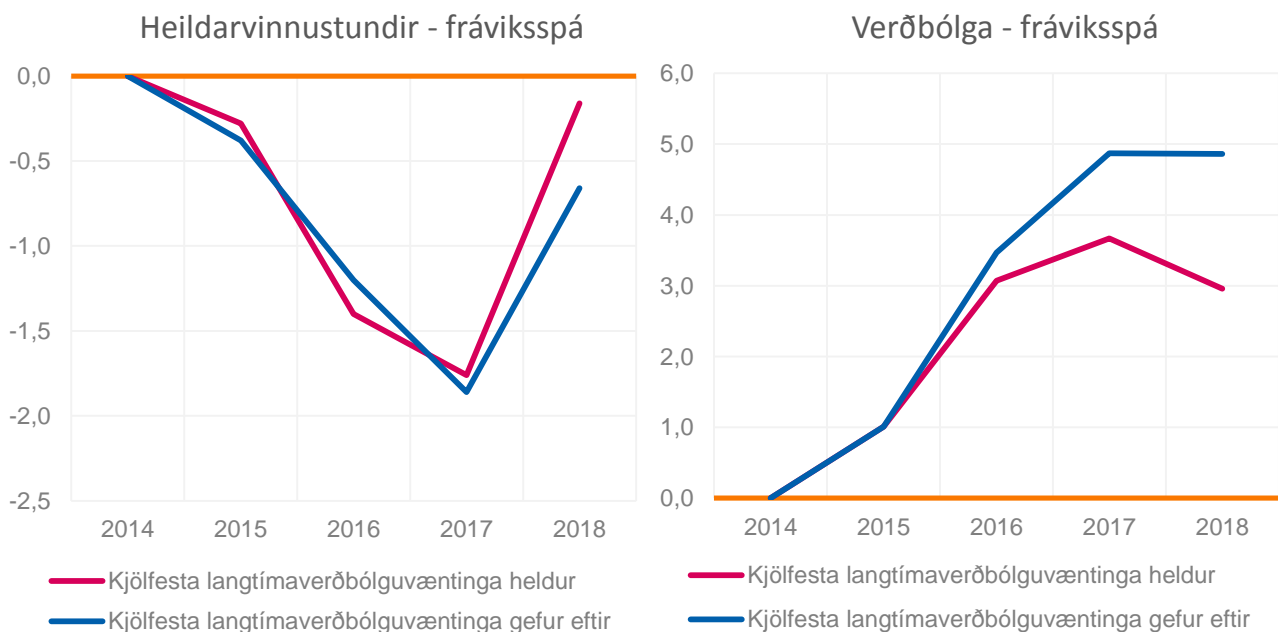
Vaxtahækkun handan við hornið

Peningastefnunefnd Seðlabankans tilkynnti í morgun að stýrivöxtum yrði haldið óbreyttum og er það í takt við spár greiningaraðila. Engu að síður kom fram ótvíræð leiðsögn nefndarinnar um væntanlega vaxtahækkun á næsta vaxtaákvörðunarfundi í júní. Það er nokkuð fyrr en flestir höfðu spáð fyrir um en könnun markaðsaðila í byrjun maí sýndi að flestir bjuggust við 50 punkta vaxtahækkun á þriðja ársfjórðungi. Í yfirlýsingu nefndarinnar kemur fram að líkur á vaxtahækkun hafi aukist vegna nýlegrar þróunar í kjaraviðræðum, hækkandi verðbólguvæntinga og vísbendinga um sterkan vöxt eftirspurnar. Allt eru þetta þættir sem geta grafið undan verðstöðugleika og kalla á aukið aðhald peningastefnunnar. Sjaldan hefur framsýn leiðsögn peningastefnunefndar verið jafn ótvíræð og nú og er alveg ljóst að niðurstaða kjarasamninga þarf að vera í takt við verðbólguþátt Seðlabankans ef koma á í veg fyrir vaxtahækkun að mánuði liðnum.

Áhyggjur af áhrifum kjarasamninga á vinnumarkaðinn

Nokkuð þungur tónn var í nefndarmönnum um horfurnar framundan og beindust áhyggjur nefndarmanna einna helst að áhrifum mikilla launahækkana á vinnumarkaðinn. Líkur eru á að auknum launakostnaði verði ekki einungis ýtt út í verðlag heldur getur það einnig bitnað á atvinnustiginu. Undanfarið hefur vinnuafseftirspurn aukist töluvert eins og sjá má í aukningu heildarvinnustunda en líklegt er að sú þróun muni snúast við ef launahækkningar verða verulegar. Í nýjustu *Peningamálu* má sjá fráviksdæmi þar sem gert er ráð fyrir um 30% launahækkunum á þremur árum sem er töluvert meira en í grunnspánni. Myndirnar að neðan sýna áhrif slíkra launahækkana á heildarvinnustundir og verðbólgu, þ.e. hversu mikið spárnar breytast frá grunnspá *Peningamála*.

Fráviksdæmin eru tvö, en í fyrra fráviksdæminu leita verðbólguvæntingar tiltölulega fljótt aftur að verðbólguþátt Seðlabankans og kjölfesta væntinganna heldur því. Í seinna dæminu grafa miklar launahækkningar hins vegar undan markmiðinu og kjölfesta væntinga losnar um tíma. Afleiðingin er sú að áhrif launahækkana á verðbólgu verða mun þrálátari en í fyrra dæminu og verður kostnaðsamara og erfiðara að ná verðbólgunni niður á nýjan leik.



Heimild: Seðlabanki Íslands Peningamál 2015/2

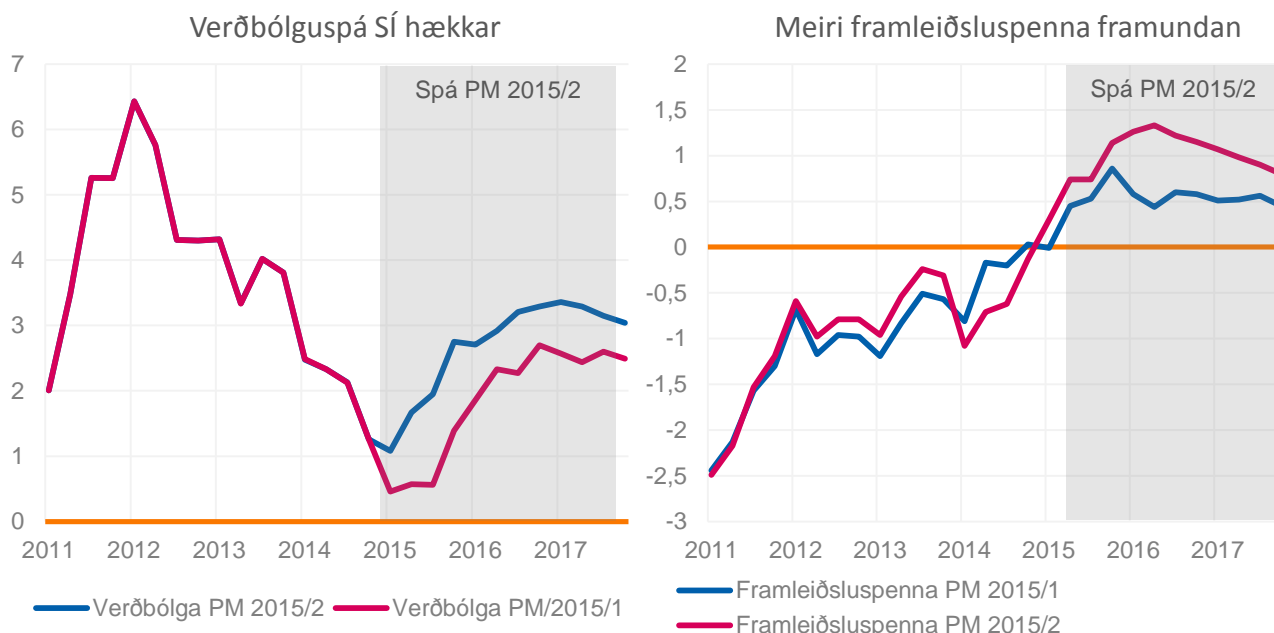
Aðkoma ríkisins að kjarasamningum bundin ákveðnum skorðum

Undanfarna daga hefur verið nokkur umræða um aðkomu ríkisins að kjarasamningum. Til greina hefur komið að hækka persónuafslátt og að fækka þrepum í tekjuskattinum úr þremur í tvö. Engu að síður kom

fram hjá nefndarmönnum peningastefnufndar í morgun að aðgerðir sem hefðu neikvæð áhrif á afkomu ríkissjóðs gætu haft verðbólguhvetjandi áhrif. Ef einungis kæmi til skattalækkana eða útgjaldaaukningar ríkissjóðs en ekki yrði gripið til mótvægisáðgerða til að draga úr áhrifum á afkomu ríkissjóðs þá gæti það ýtt undir verðbólgu til lengri tíma litið. Aðkoma ríkisins að kjarasamningum er því bundin ákveðnum skorðum að því leyti til að gæta þarf þess að áhrif á afkomu ríkissjóðs verði ekki veruleg og þar með verðbólguhvetjandi. Það gæti því reynst stjórnvöldum snúið að koma með útspil á skömmum tíma sem bæði liðkar fyrir kjaraviðræðum en tryggir á sama tíma aðhald í ríkisfjármálum.

Vaxandi líkur á vaxtahækkunum framundan

Verðbólguþá Seðlabankans hækkar frá síðustu spá í febrúar en þar að auki kemur fram í yfirlýsingu peningastefnufndar að líklegra sé að verðbólga verði meiri en spáð er en að hún verði minni. Í nýjustu *Peningamálum* kemur einnig fram að framleiðsluspennan í hagkerfinu verði meiri en áður var spáð og nái hámarki um mitt ár 2016. Tónninn er því allur á þann veg að líkur á vaxtahækkunum fari vaxandi og er erfitt að sjá fyrir sér lendingu í kjaraviðræðunum á næstu vikum sem samræmist verðbólguþámið bankans og kemur í veg fyrir hækkun vaxta.



Heimild: Seðlabanki Íslands Peningamál 2015/2

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](#)