



Spáum óbreyttum stýrivöxtum

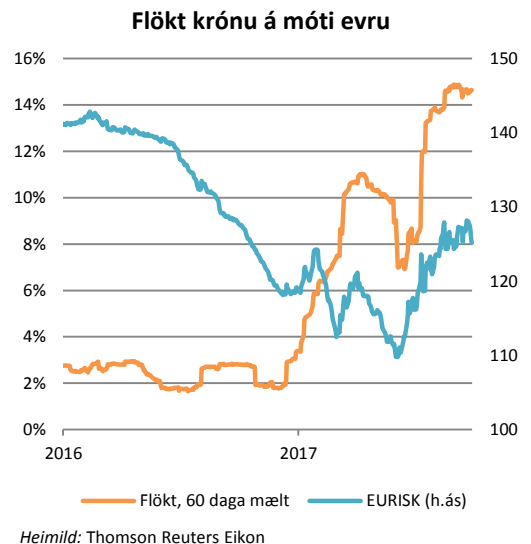
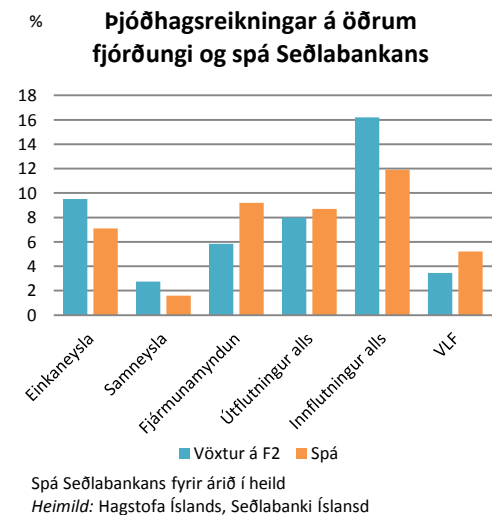
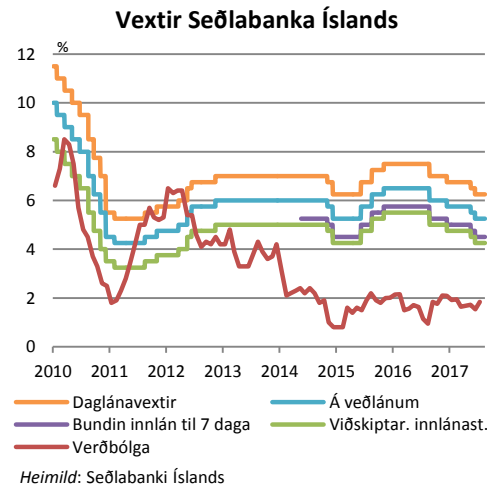
Við gerum ráð fyrir að peningastefnunefnd ákveði að halda stýrivöxtum óbreyttum á næsta vaxtaákvörðunarfundi sínum. Ákvörðun nefndarinnar verður tilkynnt miðvikudaginn 4. október. Eins og svo oft áður togast annars vegar á þættir sem gefa svigrúm til vaxtalækkana og hins vegar þættir sem kalla á að beðið sé átekta með frekari slökun á aðhaldi. Ekkert í samblandi helstu hagvísu frá síðasta vaxtaákvörðunarfundi kallar ákveðið á vaxtalækkun nú. Hins vegar hefur pólitísk óvissa aukist mikið vegna stjórnarslitanna og gerum við ráð fyrir að það verði helstu rökin fyrir því að nefndin muni bíða með frekari lækkun vaxta.

Nýjar hagmælingar kalla ekki sérstaklega á lækkun vaxta

Verðbólga á þriðja ársfjórðungi reyndist ögn minni en bankinn spáði í ágúst síðastliðnum. Þannig var verðbólgan 1,65% en Seðlabankinn hafði spáð 1,8%. Gengi krónunnar hefur styrkst örlítið frá síðustu vaxtaákvörðun en það veiktist töluvert milli síðustu tveggja funda. Frá síðasta vaxtaákvörðunarfundi hafa komið fyrstu tölur um þjóðhagsreikninga á öðrum fjórðungi. Þær gefa ekkert sérstakt tilefni til þess að lækka vexti nú. Sem dæmi var vöxtur einkaneyslu á 12 mánaða grundvelli á fjórðungnum 9,5% sem er töluvert meira en Seðlabankinn spáir að verði fyrir árið í heild sinni.

Seðlabankinn lætur lítið sjá sig á gjaldeyrismarkaðnum

Um miðjan þennan mánuð var liðið hálf ár frá því að fjármagnshöft voru afnumin að mestu. Meðan fjármagnshöftin voru við lýði var flökt á krónunni með minnsta móti. Eftir haftaafnám hefur gengi krónunnar sveiflast margfalt meira en á haftatímabilinu sem hefur aukið verulega óvissu um gengisþróun krónunnar. Gjalddeyrismarkaðurinn er grunnur og þarf því litlar upphæðir til að hreyfa verulega við genginu. Seðlabankinn hefur haldið sig að mestu til hlés á gjaldeyrismarkaðnum á síðustu mánuðum og hefur einungis nokkrum sinnum gripið inn í. Lítil virkni Seðlabankans á





gjaldeyrismarkaði á síðustu mánuðum hefur eflaust komið mörgum á óvart enda hefur hann lítið aðhafst þrátt fyrir miklar sveiflur í gengi krónunnar milli sumra daga. Lækkun verðbólguvæntinga síðustu misseri hefur verið grunnforsenda fyrir lækkun stýrivaxta. Væntingar um áframhald á sveiflum krónunnar gætu leitt til hærri verðbólguvæntinga sem myndi gera starf Seðlabankans við að halda verðbólgu markmiðið erfiðara og vaxtastigið þyrfti því að öðru óbreyttu að vera hærra en ella.

Nú reynir á kjölfestu verðbólguvæntinga

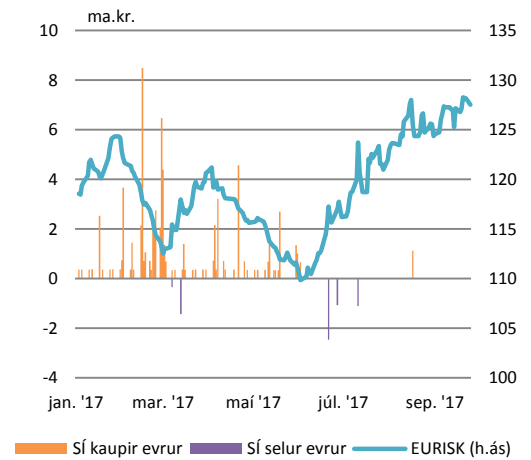
Verðbólguvæntingar á skuldabréfamarkaði skutust upp í 3% í kjölfar stjórnarslitanna en hafa lækkað aftur eftir að verðbólgan í september reyndist lægri en margir bjuggust við. Verðbólguvæntingar heimila fóru í fyrsta skiptið niður í 2,5% í september í fyrra. Svo hækkuðu þær aftur og mældust 3% í bæði desember á síðasta ári og mars á þessu ári. Þær fóru svo á ný niður í 2,5% nú í júní. Verðbólguvæntingar fyrirtækja fóru niður í 1,8% í júní og hafa þær aldrei verið lægri frá því mælingar hófust árið 2003.

Pólitísk óvissa hefur aukist mikið

Frá síðasta vaxtaákvörðunarfundum hefur pólitísk óvissa aukist mikið vegna stjórnarslitanna. Boðað hefur verið til kosninga 28. október næstkomandi. Mjög erfiðlega gekk að mynda síðustu ríkisstjórn og fátt sem bendir til þess að það verði auðveldara eftir næstu kosningar. Í nóvember á síðasta ári hélt Seðlabankinn vöxtum óbreyttum. Seðlabankinn benti þá sérstaklega á óvissu um stefnuna í ríkisfjármálum og að óljóst væri hver efnahagsstefna næstu ríkisstjórnar yrði.

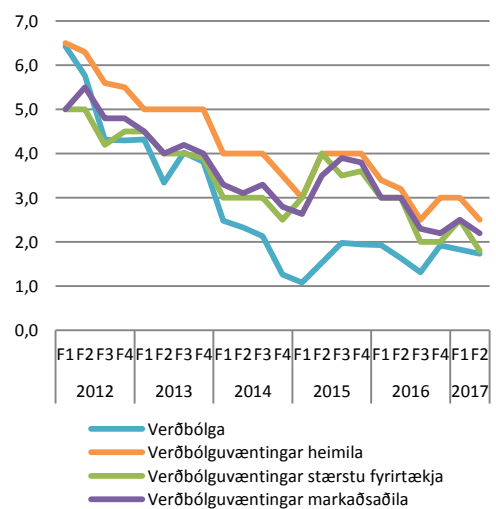
Nefndin mun eflaust ræða bæði vaxtalækkun og óbreytta vexti. Vextir voru óbreyttir síðast og hefði einn nefndarmaður kosið 0,25 prósentustiga lækkun vaxta en hann var þó tilbúinn að styðja óbreytta vexti. Þrátt fyrir að hægt sé að rökstyðja megi vaxtalækkun með ýmissi hagþróun frá síðasta fundi teljum við að stjórnarslitin séu það stór atburður varðandi óvissu um útgjaldastefnu næstu ríkisstjórnar að nefndin kjósi að bíða með frekari lækkun vaxta.

Inngrip Sí á gjaldeyrismarkaði



Seinasta dags. 25 september
Heimild: Seðlabanki Íslands, Thomson Reuters Eikon

Verðbólga og verðbólguvæntingar



Heimild: Seðlabanki Íslands



Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (hagfraedideild@landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.