



Stýrivaxtaspá fyrir 12.6.2013

Spáum óbreyttum stýrivöxtum

Spáum óbreyttum stýrivöxtum, þann 12. júní.

Við ákvörðun stýrivaxta verður lítið til verðbólguþróun síðustu mánaða ásamt verðbólguhorfum næstu mánaða. Krónan hefur veikt lítillega frá síðasta fundi eða um 0,1% og verðbólgan er í takti við væntingar SÍ en núverandi vaxtastig veitir nægilegt aðhald að mati nefndarmanna. SÍ spáir minni hagvexti á sáttímanum 2013-2015 í Peningamálium 2013/2 en hann gerði í PM 13/1. Spáin gerir ráð fyrir að hagvöxturinn verði um 2,8% að meðaltali á ári á tímabilinu sem er í takt við meðalhagvöxt á Íslandi síðustu þrjátíu ára sem hefur verið um 2,5%. Á næstu mánuðum gætu efndir kosningalofrða og komandi kjarasamningar leitt til hærri verðbólgu og þrýst á hækkun stýrivaxta. Í síðustu yfirlýsingu og fundargerðum peningastefnufndar er svipaður tónn í sambandi við þá þætti sem hafa hvað mest áhrif á stýrivaxtaákvörðanir. IFS telur að SÍ haldi vöxtum bankans óbreyttum í júní en lítið hefur breyst frá síðasta stýrivaxtafundi þann 15. maí. Gengið hefur haldist stöðugt og verðbólga s.l. tólf mánuði haldist óbreytt milli mánaða og í takti við væntingar SÍ. Virkir raunstýrivextir, ef miðað er við 12 mánaða verðbólgu, eru nú um 2,2% en raunstýrivextir m.v. veðlávaxti SÍ eru um 2,8%. Búast má við hækkun raunvaxta í kjölfar hjaðnandi verðbólgu í sumar sem styður við óbreytta vexti og eykur aðhald peningastefnunnar.

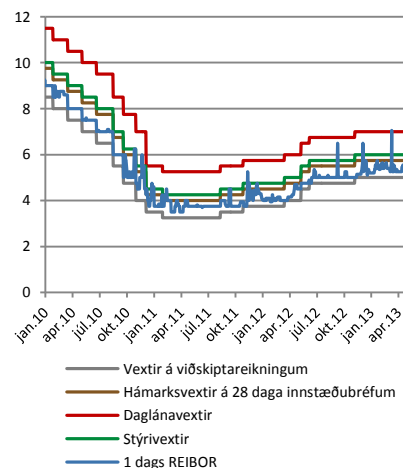
Nánari röksemdir má sjá hér að neðan en þættir merktir með (0) styðja við óbreytta vexti, (+) styður við hækkun vaxta og (-) styður við lækkun vaxta.

Fundargerð peningastefnufndar SÍ (29. maí)

Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra við síðustu vaxtaákvörðun um að halda vöxtum óbreyttum. Núverandi verðbólga og verðbólguvæntingar eru hærri en verðbólguþróun SÍ en bankinn spáir því að markmiðið náist heldur fyrr en áður var talið. Eins og kemur fram í fundargerðinni þá vegast á, í verðbólguþróun, minni hagvöxtur og hærri gengi krónunnar annars vegar og meiri hækkun launa og minni framleiðnivöxtur hins vegar. Nefndarmenn töldu að núverandi vaxtastig veitti nægilegt aðhald og að gera mætti ráð fyrir að það ykist eftir því sem verðbólga hjaðnaði. Í kjölfar stýrivaxtafundarins 15. maí tilkynnti nefndin aukin inngríp á gjaldeyrismarkaði, bæði með sölu og kaupum á gjaldeyri, til að draga úr sveiflum á gengi krónunnar og hafa þannig áhrif á stöðugra verðlag svo ná megi verðbólguþróun SÍ. Einnig hefur SÍ áhrif á gjaldeyrissöfnun fyrirtækja og sveitarfélaga með því að veita þeim rými heimildir til gjaldeyriskaupa á þeim tímum sem innflæði gjaldeyris er mikið, t.d. með auknum fjölda ferðamanna.

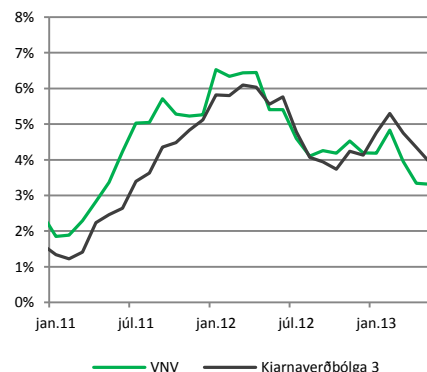
Í síðustu yfirlýsingu má sjá svipaðan tón og í fyrri yfirlýsingu en „áfram gildir að eftir því sem slakinn hverfur úr þjóðarbúskapnum er nauðsynlegt að slaki peningastefnunnar hverfi einnig. Að hve miklu leyti aðlögunin á sér stað með hærri nafnvöxtum Seðlabankans fer eftir framvindu verðbólgunnar, sem ræðst að miklu leyti af þróun launa og gengishreyfingum krónunnar. Auk þess þarf peningastefnan hverju sinni að taka mið af stefnunni í opinberum fjármálum og öðrum þáttum sem hafa áhrif á eftirspurn.“ (0)

Mynd 1: Vaxtagangur SÍ



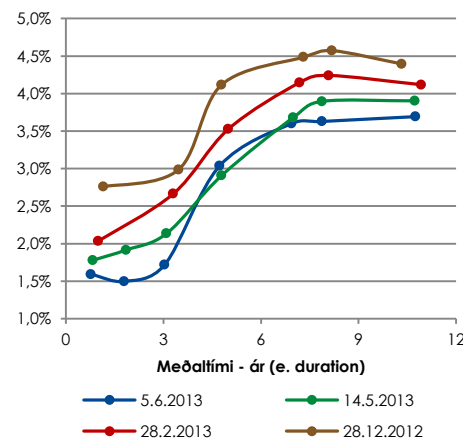
Heimild: Seðlabanki Íslands

Mynd 2: Tólf mánaða verðbólga og Kjarnaverðbólga 3



Heimild: Hagstofa Íslands

Mynd 3: Verðbólguálag á meðallíma RIKB



Dags.	Vísbendingar um framtíðarákvarðanir í viðkomandi yfirlýsingu	Næsti fundur	
		á eftir	Ákvörðun
ágú.11	hækkun vaxta	sep.11	óbreytt
sep.11	hækkun vaxta	nóv.11	+25 pkt.
nóv.11	vaxtastig við hæfi	des.11	óbreytt
des.11	vaxtastig við hæfi	feb.12	óbreytt
feb.12	hækkun vaxta	mar.12	+25 pkt.
mar.12	hækkun vaxta	maí.12	+50 pkt.
maí.12	hækkun vaxta	jún.12	+25 pkt.
jún.12	fer eftir framvindu verðbólgu	ágú.12	óbreytt
ágú.12	fer eftir framvindu verðbólgu	okt.12	óbreytt
okt.12	hækkun vaxta	nóv.12	+25 pkt.
nóv.12	vaxtastig við hæfi	des.12	óbreytt
des.12	fer eftir verðb. og kjarasamn.	feb.13	óbreytt
feb.13	Þróun verðb. (ISK og kjarasamn.)	mar.13	óbreytt
mar.13	Þróun verðb. í takt við spá. (ISK og kjarasamn.)	maí.13	óbreytt
maí.13	Verðbólga í takt við spá. (ISK, kjarasamn. og inngríp)	jún.13	óbreytt??

Hagvaxtartölur fyrir 1F 2013 gætu gefið tóninn

Peningamál 2013/2 (PM) voru gefin út á síðasta stýrivaxtafundi SÍ þar sem gert er ráð fyrir minni hagvexti á þessu ári og næstu tveimur árum en búist var við í PM 2013/1. Spáð er 1,8% hagvexti í ár, 3,0% árið 2014 og 3,5% árið 2015. Spáin gerir ráð fyrir að meðalhagvöxtur á ári á tímabilinu verði um 2,8% sem er svipaður og meðalhagvöxtur á Íslandi s.l. þrjá áratugi sem hefur verið 2,5%. **(0)**

Hagstofa Íslands mun birta fyrstu bráðabirgðatölur fyrir hagvöxt á 1F 2013 föstudaginn 7. júní n.k. og gætu tölurnar haft áhrif á ákvörðun peningastefnunefndarinnar. Verði hagvöxtur langt undir væntingum gæti það þrýst á lækkun stýrivaxta. Hins vegar horfir SÍ oft á fyrsta helming ársins í einu þar sem sumir liðir eiga til að færast á milli fjórðunga þegar þeir eru bornir saman við fyrri ár. Tölur fyrir annan fjórðung verða birtar hjá Hagstofunni þann 6. september. **(0)**

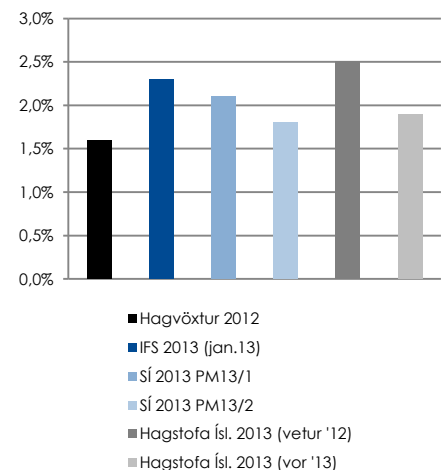
Kortaveltutölur benda til að einkaneysla vaxi lítillega milli ára á fyrstu fjórum mánuðum ársins. Heildarkortavelta innlendra einstaklinga óx um 0,5% á fyrstu fjórum mánuðum ársins milli ára að raunvirði en um 4,5% að nafnvirði. Í PM 2013/2 er dregið úr vexti einkaneyslu á þessu ári úr 2,5% í 2,2% en á næstu tveimur árum hefur spáin lítið breyst en þá er gert ráð fyrir 3,9% vexti árið 2014 og 3,0% 2015. **(0)**

Þensluhvetjandi kosningarloforð nýrrar ríkisstjórnar gætu valdið þrýstingi á stýrivexti til hækkunar á komandi misserum. **(+)**

Peningastefnunefndin hefur lýst áhyggjum sínum af komandi kjarasamningum. Ef kjarasamningarnir verða ekki hóflegir og í takt við framleiðnivöxt í hagkerfinu setur það þrýsting á frekari hækkun stýrivaxta næsta vetur. **(0)**

Krónan veiktist um 3,8% í maímánuði en frá síðasta stýrivaxtafundi hefur hún veikt lítillega eða um 0,1%. Frá síðasta stýrivaxtafundi hefur Seðlabankinn keypt krónur á gjaldeyrismarkaði fyrir um 960 m.kr. Gengi krónunnar hefur verið nokkuð stöðugt effir að tilkynnt var um frekari inngríp SÍ á gjaldeyrismarkaði. Búast má við því að SÍ hefji kaup á gjaldeyri þegar fram líður á sumarið þegar innflæði gjaldeyris eykst með komu ferðamanna. **(0)**

Mynd 4: Hagvaxtarspár fyrir árið 2013 og bráðabirgðatölur fyrir hagvöxt 2012



Heimild: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands og IFS Greining

Tólf mánaða breyting vísitölu neysluverðs er í takti við verðbólguþá SÍ. Frá áramótum hefur verðbólgan hjaðnað ört og mælist tólf mánaða verðbólga nú 3,3%. Verðbólguþá IFS gerir við ráð fyrir 3,3% verðbólgu á 2F 2013 og 3,4% á 3F 2013 sem er í takti við spá SÍ. (0)

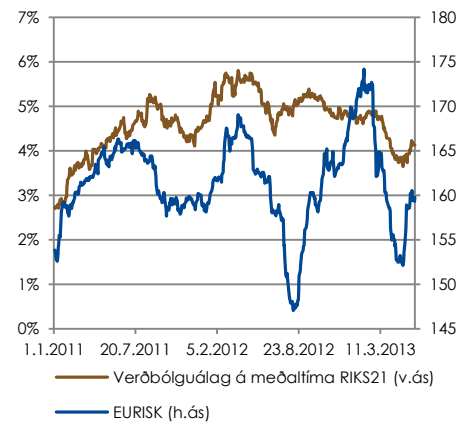
Seðlabanki Íslands horfir mikið á Kjarnavísitölu 3 hvað innlendan verðbólguþrýsting varðar. Tólf mánaða breyting vísitölunnar var 3,9% í maímánuði og hefur lækkað nokkuð ört frá því í febrúar þegar hún mældist 5,3%. (0)

Verðbólguvæntingar á skuldabréfamarkaði sveiflast nokkuð í takt við þróun krónunnar. Styrkst krónan lækka verðbólguvæntingarnar og öfugt. Sveiflurnar í væntingunum eru þó minni en í genginu þar sem þær eru metnar til nokkurra ára í senn. Frá því krónan hóf að styrkjast í febrúar og fram í byrjun maí lækkaði verðbólguálagið á skuldabréfamarkaði um 1,12 prósentur á meðaltíma RIKS21 en tók svo að hækka aftur með veikingu krónunnar í maí. Á sama tíma hefur gengið styrkst eins og sjá má á mynd 5. Framvirkt verðbólguálag milli RB19 og RB31 hefur lækkað lítillega frá síðasta stýrivaxtafundi og mælist nú 4,2% en var 4,5% (mynd 6). Ástæðan fyrir því að munurinn á milli verðtryggðra og óverðtryggðra skuldabréfa dróst saman er m.a. styrking krónunnar og eitthvað lægri verðbólguvæntingar til skamms og langs tíma. Ávöxtun verðtryggðra skuldabréfa er líkleg til að vera heldur minni en óverðtryggðra sé horft á næstu 4 mánuðina þar sem verðbólguvæntingar eru heldur litlar á þessu tímabili. (0)

Væntingavísitala Gallup fór upp fyrir 100 stiginn í maímánuði, í fyrsta skipti frá hrúni, og mælist nú 101 stig. Vísitalan hefur hækkað um 46% frá áramótum og hefur verið að hækka frá því hún náði botni í upphafi árs 2009. Búast má við að hún haldi áfram að hækka næstu mánuði þrátt fyrir að margir hagsvísar gefa til kynna frekar svartari sýn en ríkisstjórnarskipti nú í vor hafa verið að auka bjartsýni almennings. (0)

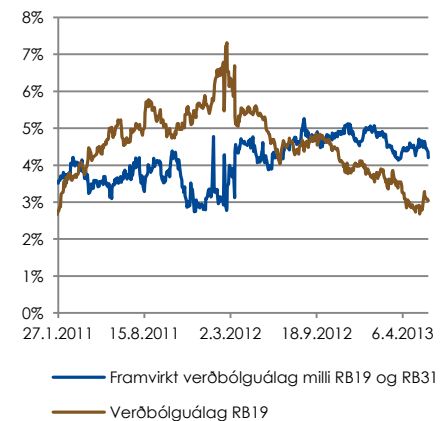
Virkir raunstýrivextir hafa hækkað með lækkandi verðbólgu en þeir eru nú um 2,2% en raunstýrivextir m.v. veðlánvexti eru um 2,8%. Raunstýrivextirnir hafa hækkað nokkuð frá upphafi árs 2012 (mynd 7). (0)

Mynd 5: Gengi krónunnar gagnvart evru (h.ás) og verðbólguálag á meðaltíma RIKS21 (v.ás)

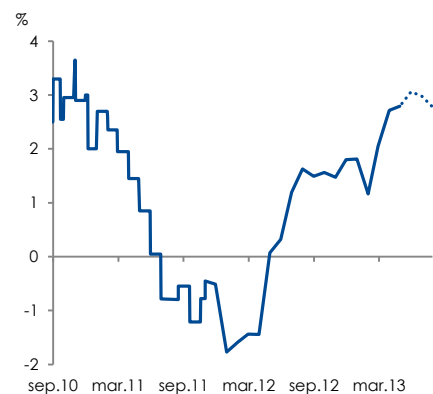


Heimild: Seðlabanki Íslands

Mynd 6: Verðbólguálag á meðaltíma RB19 og framvirkt verðbólguálag milli RB19 og RB31.



Mynd 7: Raunstýrivextir og spá IFS



Fyrirvarar útgáfu

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem IFS ráðgjöf hefur undir höndum þegar skýrslan er rituð. Helstu heimildir eru ársskýrslur, afkomufundir og hluthafafundir auk annarra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi. Upplýsingar í umfjöllun eru einungis birtar í upplýsingarskyni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt. Skoðanir og spár geta breyst án fyrirvara. Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur IFS ráðgjöf, eða starfsmenn IFS ráðgjafar ekki tekið ábyrgð á villum. IFS ráðgjöf og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að gengi einstakra bréfa sem félagið mælir með kaupum á kunni að lækka og öfugt.

IFS ráðgjöf, starfsmenn IFS ráðgjafar, stjórnarmenn eða aðilar tengdir IFS ráðgjöf kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni IFS ráðgjafar lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar í einstaka félögum, eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri þjónustu.