

11. júní 2014

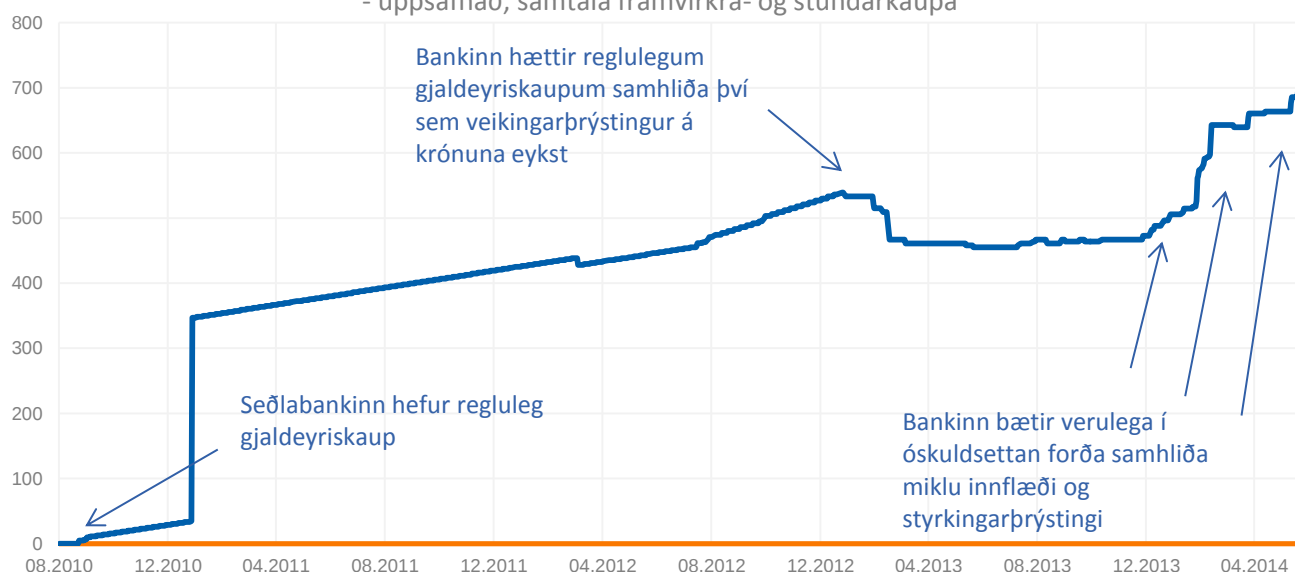
Aukin áhersla lögð á gjaldeyrissöfnun næstu mánuði

Ákvörðun Peningastefnunefndar Seðlabankans (SÍ) um að halda stýrivöxtum óbreyttum kemur fáum á óvart og er lítið markvert í yfirlýsingu nefndarinnar. Helstu tíðindin eru þau að bankinn hefur ákveðið að hefja á ný regluleg gjaldeyriskaup. Að þessu sinni mun bankinn kaupa 3 milljónir evra í viku hverri sem er sama magn og bankinn keypti í reglulegum gjaldeyriskaupum frá miðju ári 2012 til loka sama árs. Umfang aðgerðanna verður síðan endurmetið í haust eða jafnvel fyrr ef aðstæður breytast. Fram kom í máli Seðlabankastjóra á vaxtaákvörðunarfundinum að markmiðið með aðgerðunum er ekki að hafa bein áhrif á gengi krónunnar heldur að styrkja gjaldeyrisforðann. Engu að síður er ekki hægt að horfa fram hjá því að raungengið hefur styrkst jafnt og þétt frá ársbyrjun 2013 og hefur það að öllum líkindum áhrif á ákvörðun Seðlabankans. Líklegt er að bankinn vilji forðast frekari styrkingu krónunnar, ekki síst því viðskiptaafgangur snerist í halla á fyrsta fjórðungi ársins. Of sterkt raungengi dregur úr samkeppnishæfni útflutningsgreina, beinir eftirspurn út úr hagkerfinu og grefur þannig undan viðskiptaafgangi.

Síðustu mánuði hefur Seðlabankanum tekist vel að halda verðbólgu innan verðból gumarkmiðs og hafa óregluleg inngrip bankans á gjaldeyrismarkaði sennilega leikið lykilhlutverk í þeirri þróun og dregið verulega úr sveiflum í gengi krónunnar. Þá er innan verkahring bankans að styrkja hreinan gjaldeyrisforða og breyta skuld þjóðarbúsins við erlenda aðila í skuld við innlenda aðila til lengri tíma litið. Það hlutverk virðist vera ofar á forgangslistanum en að opna möguleikann á vaxtalækkun, sérstaklega um þessar mundir þegar vöxtur innlendar eftirspurnar er að taka við sér. Bankinn telur heppilegar aðstæður til reglulegra gjaldeyriskaupa næstu mánuði þar sem gjaldeyrisinnstreymi hefur verið mikið undanfarið og verður áfram næstu mánuði. Líkt og sjá má á myndinni að neðan hefur bankinn aldrei keypt jafn mikinn gjaldeyri síðastliðin fjögur ár og undanfarið. Frá því að stefnu bankans um stýrt flotgengi var hrint í framkvæmd í maí á síðasta ári hefur bankinn keypt um 42 ma.kr. af gjaldeyri umfram það sem hann hefur selt og frá áramótum nemur sú fjárhæð um 35 ma.kr. Það fer því ekki á milli mála að innstreymi af gjaldeyri hefur verið umtalsvert.

Nettó gjaldeyriskaup Seðlabankans á millibankamarkaði

- uppsafnað, samtala framvirkra- og stundarkaupa



Heimild: Seðlabanki Íslands

Peningastefnunefnd hefur ítrekað lýst því yfir að hún hafi áhyggjur af samdrætti í þjóðhagslegum sparnaði, þ.e. samdrætti viðskiptajöfnuðarins. Peningamálayfirvöld geta stuðlað að þjóðhagslegum sparnaði með tvennum hætti; ýmist með hækkun vaxta eða veikingu raungengisins. Við höfðum velt því fyrir okkur hvort gjaldeyrisinngrip bankans væru til marks um að nefndin hygðist reyna að veikja raungengið tímabundið til þess að þurfa síður að hækka vexti í viðleitni sinni til þess að auka við þjóðhagslegan sparnað. Því myndi bankinn beita inngripum á gjaldeyrismarkaði í stað vaxtatækisins. Seðlabankastjóri benti hinsvegar á að veiking gengisins gæti haft verðbólgu í för með sér, sem að öðru jöfnu kallaði á vaxtahækkun, og því væri

hæpið að annað tækið gæti komið í stað hins.

Bíða eftir frekari tölum til greiningar á undirliggjandi efnahagsþróun

Á vaxtaákvörðunarfundi kom fram að ekki mætti oftúlka nýlegar landsframleiðslutölur þar sem þær reynast gjarnan sveiflukenndar á fyrsta ársfjórðungi og bíða þyrfti eftir frekari tölum til að greina undirliggjandi þróun. Þó kom fram að vöxtur innlendar eftirspurnar, sem er vöxtur einkaneyslu, samneyslu og fjárfestingar, var umfram það sem var spáð í nýlegum peningamálum. Líkt og kom fram í nýlegum [markaðspunkti](#) greiningardeildar er innlend eftirspurn að sækja í sig veðrið þótt samdráttur hafi verið á landsframleiðslu á fyrsta ársfjórðungi. Minni hagvöxtur skýrist af lækkun birgða, minni loðnuveiðum og miklum innflutningi. Þá á eftir að koma í ljós hvað skýrir þann mikla innflutning á þjónustu sem var á fjórðungnum.

Peningastefnunefndin virðist standa áfram föst á sinni skoðun að halda vöxtum óbreyttum þar til frekari hagvísar berast og betri upplýsingar liggja fyrir til að meta undirliggjandi efnahagsþróun. Litlar sem engar líkur virðast því vera á stýrivaxtalækkun framundan. Frekar mun þróun innlendar eftirspurnar ráða miklu um hvað Seðlabankinn gerir þegar líður á haustið. Einnig mun bankinn fylgjast með þróun verðbólguvæntinga til lengri tíma og sjá hvort peningastefnan öðlast þann trúverðugleika sem nauðsynlegur er til að verðbólguvæntingar hjaðni þegar líður á árið. Í bili mun Seðlabankinn leggja aukna áherslu á gjaldeyrissöfnun og endurmeta stöðuna 20. ágúst nk. þegar peningastefnunefnd kemur aftur saman.

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Hafsteinn Hauksson
hafsteinn.hauksson@arionbanki.is

Erna Björg Sverrisdóttir
erna.sverrisdottir@arionbanki.is

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

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

[Hér má finna fyrirvara](#)