

Stefnan í peningamálum beinist að hjöðnun verðbólgu

Vegna lægra gengis krónunnar hafa horfur um verðbólgu á þessu ári versnað frá því í vor. Seðlabankinn spáir því nú að hún verði rúmlega 5½% frá upphafi til loka árs. Miðað við óbreytt gengi mun verðbólga hjaðna nokkuð á næsta ári eða í tæp 4% yfir árið. Það er meiri verðbólga en í viðskiptalöndum og meiri en ásættanlegt er. Það kemur í ljós á næstu mánuðum hvort verðbólga hjaðnar hraðar sakir lækkaðs bensínverðs, slaknandi spennu á húsnæðismarkaði og hjöðnunar ofþenslu. Tölur fyrir júní sýna hins vegar að húsnæðisverð var enn að hækka, og engin ótvíræð merki eru í mældum hagstærðum um að ofþensla sé tekin að hjaðna. Horfur um mun minni hagvöxt á næsta ári, m.a. vegna niðurskurðar aflaheimilda, og atburðir á fjármálamörkuðum á síðustu vikum gætu þó stuðlað að hjöðnun hennar á næstunni. Ekki er hins vegar útlit fyrir að viðskiptahalli minnki mikið í bráð. Hann verður því áhættuþáttur sem hagstjórn þarf að glíma við. Í meginatriðum stendur því sú greining sem sett var fram í síðasta hefti Peningamála.

Gengi krónunnar varð fyrir verulegum þrýstingi um miðjan júní og aftur í fyrri hluta júlí. Svo virðist sem væntingar um að gengið gæti haldist jafnhátt og það var í lok maí hafi dvínað vegna lakari horfa um fiskafla, viðskiptajöfnuð og verðbólgu. Í báðum tilfellum seldi Seðlabankinn gjaldeyri á millibankamarkaði fyrir verulegar fjárhæðir. Markmið inngrípanna var ekki að verja ákveðið gengisstig, heldur að koma í veg fyrir að felmtur og skammtímavæntingar yllu óeðlilega mikilli og snöggri lækkun gengisins og sköpuðu þannig óhóflegar sveiflur. Gengið lækkaði enda umtalsvert og var þegar lægst var rúmlega 6½% lægra en í lok maí, en styrktist síðan töluvert seinni hlutann í júlí.

Inngrip Seðlabankans veiktu hreina erlenda stöðu bankans þar sem erlend skammtímalán voru tekin til að fjármagna þau, en gjaldeyrisforðanum var haldið stöðugum. Enda þótt Seðlabankinn hafi aðgang að verulegum erlendum skammtímalánum hefur hann hug á að bæta erlenda stöðu sína á ný. Hann mun því nýta færi sem kunna að gefast til að kaupa gjaldeyri á millibankamarkaði án þess að það veiki krónuna. Slík gjaldeyriskaup munu því ekki endurspegla ásetning af hálfu Seðlabankans að hafa sérstök áhrif á gengi krónunnar.

Hinn 13. júlí sl. var millibankamarkaði með gjaldeyri lokað í tvo tíma að kröfu meirihluta viðskiptavaka. Seðlabankinn telur lokunina hafa verið afar óheppilega og telur að endurskoða þurfi reglur um millibankamarkað með gjaldeyri til að koma í veg fyrir svipaða atburði í framtíðinni.

Seðlabankinn hækkaði stýrivexti sína um hálf t prósentustig 19. júní sl. Vaxtamunur gagnvart útlöndum hefur haldist í sögulegu hámarki í framhaldi af því, en aðhaldsstig peningastefnunnar hefur þó rýrnað nokkuð síðustu vikur ef tekið er mið af raunvöxtum og lægra gengi. Meðan verðbólguhorfur breytast ekki til hins betra frá því sem nú er og ofþensla er viðvarandi mun Seðlabankinn fylgja aðhaldssamri peningastefnu. Hann mun hins vegar fylgjast mjög grannt með hugsanlegum vendipunktum í þróuninni. Peningastefnan mun á næstunni miða að því að verðbólga náist niður á svipað stig og í viðskiptalöndum þegar horft er 1-2 ár fram í tímann. Þróun helstu vísbendinga næstu mánuði mun varpa frekara ljósi á það hvort nauðsynlegt reynist að herða enn frekar að í peningamálum til að ná þessu markmiði eða hvort ofþensla hjaðnar svo hratt að núverandi aðhaldsstig, eða jafnvel minna, nægi til.