



Markaðspunktur

 Arion banki

Arion banki • Greiningardeild • greining@arionbanki.is • arionbanki.is

Markaðspunktur í dag:

- Vextir lækka um 50 punkta
- Verðbólguvæntingar á skuldabréfamarkaði lækka
- Endurbirt verðbólguumfjöllun til upprifjunar - Verðbólga næstu þrjú árin: 4% að meðaltali

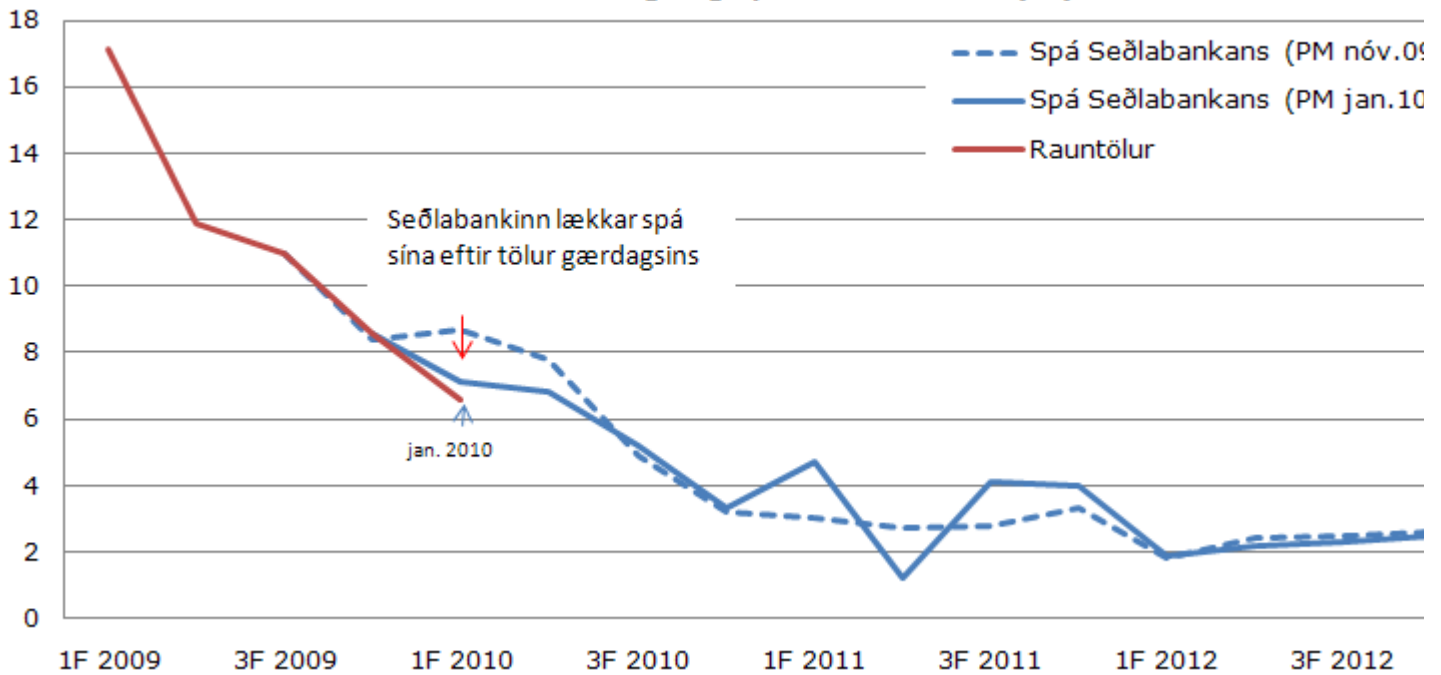
Vextir lækka um 50 punkta

Seðlabankinn lækkaði bæði stýrivexti og innlánsvexti 50 punkta í dag. Stýrivextir standa nú í 9,5% en innlánsvextir (sem eru hinir virku vextir fyrir fjármálakerfið) í 8%. Vaxtalækkunin er í takti við væntingar markaðarins enda hafði Seðlabankastjóri gefið í skyn í síðustu viku að svigrúm væri til slökunar og trú manna styrktist enn frekar eftir tölur gærdagsins sem sýndu óvænta verðhjöðnun í janúar. Ljóst er þó að Seðlabankinn hefur ekki árátt að leggja í meiri lækkun í bili vegna pólitískrar óvissu – jafnvel þótt verðbólga í janúar hafi verið undir væntingum þeirra jafnt sem annarra (m.v. spá þeirra í nóvember 2009, sjá mynd). En í yfirlýsingu peningastefnunefndar kemur fram að **„Svigrúm peningastefnunefndar til vaxtalækkunar verður þó takmarkað svo lengi sem veruleg óvissa ríkir um aðgengi Íslands að alþjóðlegum fjármálamörkuðum“**.

Eins og staðan er nú er óvíst hvenær óvissunni verði eytt. Það er þó víst að ef Ísland fær ekki fjármagn frá AGS og Norðurlandabjóðum verður að breyta þeirri efnahagsáætlun sem hingað til hefur verið unnið eftir og skjóta afléttingu gjaldeyrishafta á frest. Það þýðir jafnframt að stjórnvöld þurfa að ná jafnvægi í ríkisfjármálum með mun dýpri og hraðari niðurskurði ríkisútgjalda en áætlun AGS gerir ráð fyrir. Föst tók á ríkisfjármálunum er helsta leiðin fyrir íslenska lýðveldið að öðlast traust á ný á erlendum fjármálamörkjum – eigi það að gerast án aðstoðar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. En slíkt traust er lykilatriði til þess að ríkissjóður geti endurfjármagnað þau lán sem eru á gjalddaga á næstu árum. Jafnframt er ljóst að orkufyrirtæki í ríkiseigu héraendis geta ekki fjármagnað virkjunarframkvæmdir á næstu árum 2-3 árum án erlendra lánaþyrngreiðslu en fjárfesting í stóriðju er sá liður sem gegnir burðarhlutverki í endurnýjuðum hagvexti í spám Seðlabankans.

Þannig hlýtur töf á lausn Icesave deilunnar að kalla harðari niðurskurð í ríkisfjármálum og töf á fjárfestingaverkefnum – og jafnframt kalla á aukinn slaka í peningamálum til þess að mæta auknum slaka í efnahagsmálum. Lykilniðurstaða er því þessi – það er á sama á hvorum megin hryggjar Icesave-málið lendar – í báðum tilvikum verður Seðlabankinn að auka slakann verulega í peningamálum.

Verðbólga og spá Seðlabankans (%)



Vextir lækka áfram - en lækka hægt meðan óvissuástand varir

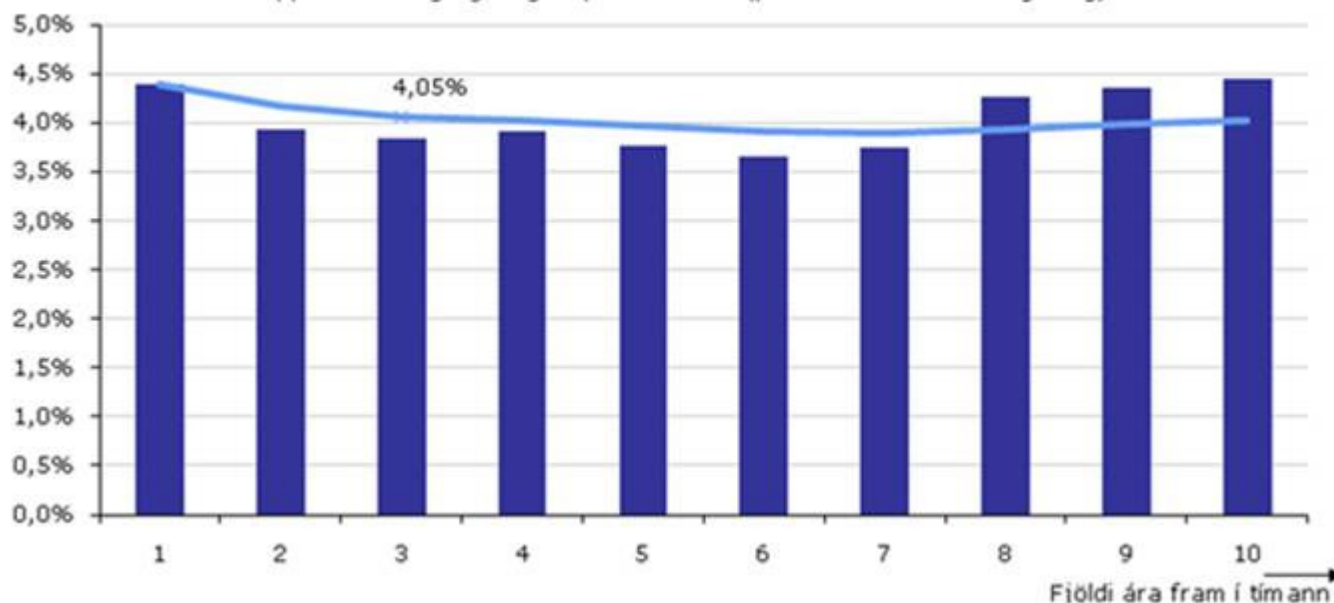
Seðlabankastjóri gaf í skyn á fundinum að væri ekki þessi óvissa sem nú ríkti í kjölfar synjunar forsetans á Icesave lögunum þá hefðu vextir líklega lækkað enn meira. Á síðustu þremur fundur hefur Seðlabankinn nú lækkað vexti um 50 punkta – hversu stórt skref seðlabankamenn er tilbúnir að taka á næsta fundi sem haldinn verður 17.mars. nk. veltur á því hvort búið verður að leysa Icesave deiluna.

Verðbólguvæntingar á skuldabréfamarkaði lækka

Þrátt fyrir töluverða lækkun verðbólguálags á skuldabréfamarkaði í kjölfar óvænttrar verðhjöðunar janúar gera markaðsaðilar enn ráð fyrir að 2,5% verðbólguþakmið Seðlabankans náist ekki fyrirsjáanlegri framtíð. Á myndinni að neðan er sýnt verðbólguálag - bæði uppsafnað eftir árafjölda fram í tímann og einnig er sýnt hvernig verðbólga samkvæmt þessum ferli skiptist niður á einstök ár - . Til dæmis má lesa úr verðbólguálaginu að markaðsaðilar búið við um 4% verðbólgu á ári næstu árin en kringum 4,5% verðbólgu þegar horft er lengra fram í tímann, s.s. til 8-10 ára. Verðbólguálag á markað má í grófum dráttum finna með því að skoða mismuninn á óverðtryggðum og verðtryggðum vöxtum á skuldabréfamarkaði.

Eftir lækkun verðbólguálags á markaði er það töluvert meira í takti við verðbólguþak okkar en það va fyrr í mánuðinum. Verðbólguálag til þriggja ára er nú í kringum 4% (sjá mynd) sem er sambærilegt við verðbólguþak Greiningardeildar. Til upprifjunar þá endurbirtum við síðustu langtíma verðbólguþak okka hér að neðan.

Verðbólguálag
Uppsafnað álag og álag skipt niður á ár (þ.e. framvirkt verðbólguálag)



Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6964
Þórhallur Ásbjörnsson	thorhallur.asbjornsson@arionbanki.is	444-6967

Ábyrgðarmaður: Ásgeir Jónsson

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar markaðspunktur eru ritaðir. 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 Arion banki, eða starfsmenn Arion banka ekki tekið ábyrgð á villum. Vinsamlegast hafið samband við markaðsviðskipti Arion banka eða ráðgjafa áður en gengið er frá viðskiptum sem byggja á þessum markaðspunktum. Arion banki hf. og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að gengi einstakra bréfa sem félagið mælir með kaupum á kunni að lækka og öfugt.

Arion banki, starfsmenn Arion banka, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Arion banka kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Greiningardeildar Arion banka lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar í einstaka félögum, umsjónaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankaþjónustu.

Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið greiningardeild@arionbanki.is