



Markaðspunktur:

- Lítil vaxtalækkun – endurtekið efni

Lítil vaxtalækkun – endurtekið efni

Fyrir í dag tilkynnti Seðlabanki Íslands um 25 punkta vaxtalækkun - sem er lítillega undir væntingum Greiningardeildar (spáðum 50 punkta lækkun veðlánavaxta). Frétt dagsins er þó að okkar mati hinn nýji tónn peningastefnunefndar sem kemur fram í yfirlýsingunni:

„Þar sem horfur eru á að verðbólga verði áfram við verðbólguþröngun og í ljósi þess að vextir eru í sögulegu lágmarki ríkir aukin óvissa um í hvaða átt næstu vaxtabreytingar verða. Áætlanir um afnám hafta á fjármagnshreyfingar skapa einnig óvissu til skemmri tíma“.

Þessi fullyrðingu hlýtur að setja spurningamerki við nokkur atriði m.a. hver eru rökin fyrir hugsanlegum vaxtahækkunum á sama tíma og Seðlabankinn telur að efnahagsbatinn verði veikur (til að byrja með) og að verðbólga verði undir markmiði bankans samfleytt næstu þrjú ár eða svo. Að mati Greiningardeildar er skortur á rökstuðningi í yfirlýsingu peningastefnunefndar fyrir nýrri stefnubreytingu – en slíkt skapar vissulega óvissuástand fyrir markaðsaðila.

Eftir fundinn í dag eru vextir á viðskiptareikningum innlánsstofnana 3,25%, hámarksvextir á 28 daga innstæðubréfum 4,0% og veðlánavexti (repo) 4,25%.

Dagur múrmeldýrsins

Ekki verður annað séð en að peningastefnunefndin hafi enn og aftur fallið í þá gryfju að túlka væntanlegt afnám gjaldeyrishafta sem þránd í götu lægri vaxta. – þ.e. án þess að nokkuð liggi fyrir í þeim efnum. En fátt annað getur mögulega skýrt svo litla vaxtalækkun, einkum í ljósi þess að peningastefnunefndin hefur litlar áhyggjur af 4,5% veikingu krónunnar frá síðasta vaxtaákvörðunarfundi. Við hefðum e.t.v. skilið ákvörðun dagsins betur ef peningastefnunefndin hefði notað veikingu krónunnar sem rök fyrir svo lítilli lækkun vaxta – þrátt fyrir að slík rök væru jafnframt afar veik.

Varfærin skref tekin í afnámi hafta

Það sem vekur kannski enn fremur athygli er sýn fundarmanna á afnámi haftanna. En á fundinum var látið í veðri vaka að langt sé í fullt afnám gjaldeyrishafta og að þau skref sem verða stigin til að byrja með muni hafa takmörkuð áhrif á gengi krónunnar (eða styrkja hana). *Ætti ekki einmitt slík sýn að vera röksemd fyrir meiri vaxtalækkun?*

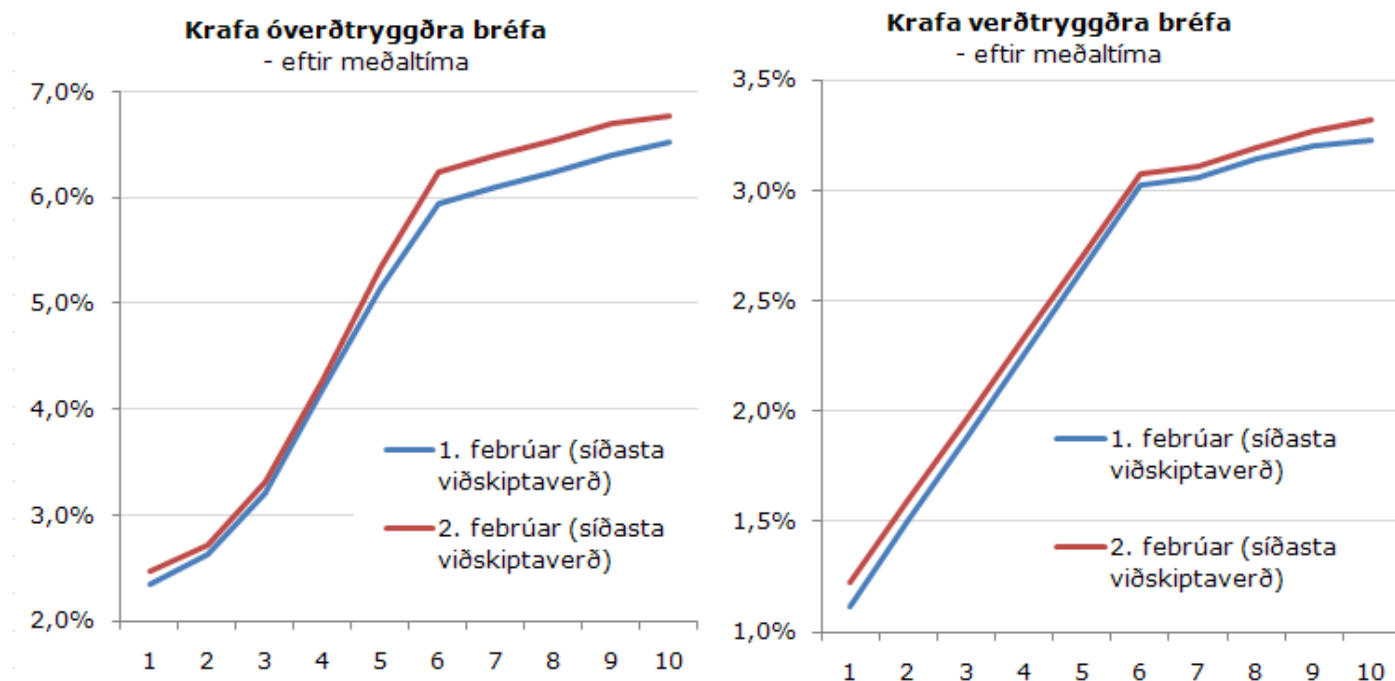
Sér Phil skuggann sinn?

Þrátt fyrir að yfirlýsing Peningastefnunefndar gefi e.t.v. vísbendingu um að vaxtalækkunarferlinu sé lokið þá teljum við þó að enn sé svigrúm til frekari vaxtalækkana – og í raun má segja að hagspá Seðlabankans gefi einnig tilefni til frekari vaxtalækkana. Flestir virðast sammála um að veikur efnahagsbati sé framundan – hvort heldur að hagvöxtur verði 1-3% skiptir kannski ekki öllu máli. Ástandið í hagkerfinu er viðkvæmt og því mikilvægt að enn frekar dragi úr aðhaldi peningastefnunnar. Þrátt fyrir að stýrivextir séu nú í sögulegu lágmarki þá eru raunvextir (sem mælir aðhald

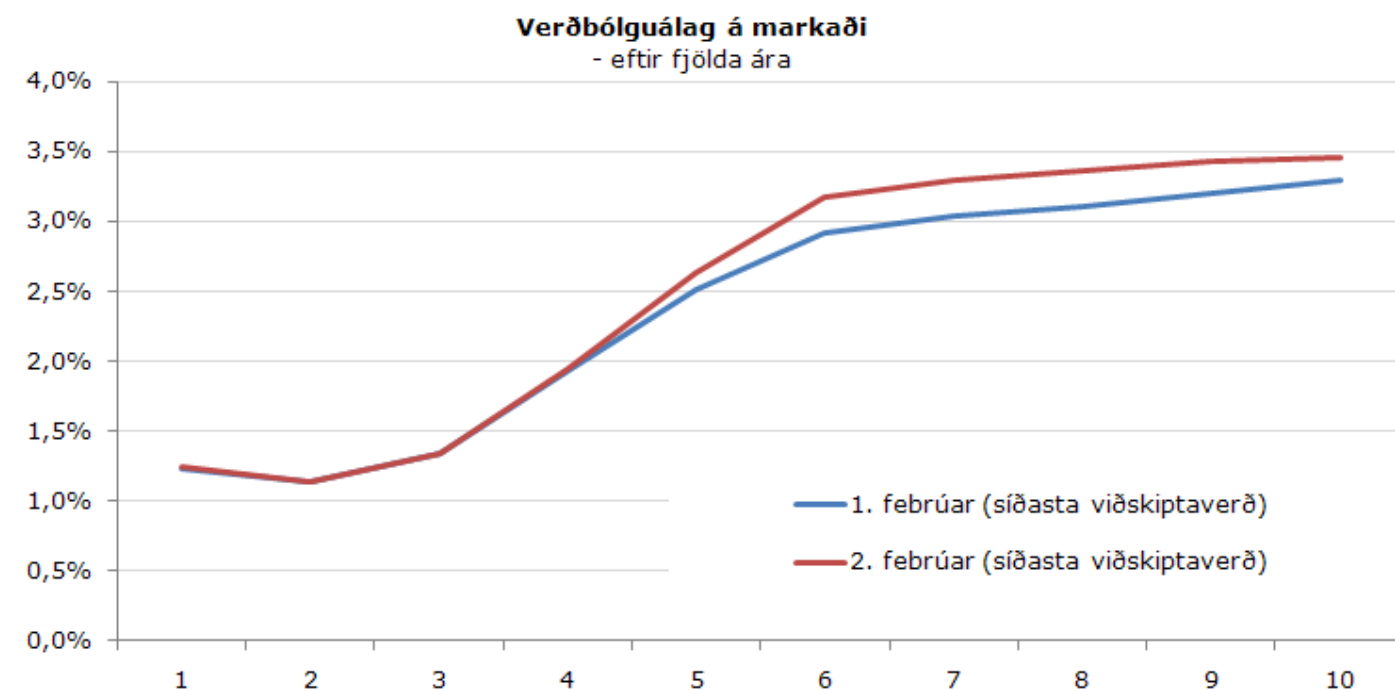
peningastefnunnar) í dag í kringum 3-4,5% sem eru of háir fyrir hagkerfið. Þegar rykið sest teljum við því enn góðar líkur á að undirliggjandi þættir veiti Peningastefnunefnd svigrúm til allavega **50 punkta lækkunar vaxta** á þessu ári - þó að einhver bið gæti orðið þar á.

Talsverð viðbrögð á markaði

Viðbrögð á skuldabréfamarkaðnum hefur ekki látið á sér standa en veruleg kröfuhækkun hefur átt sér stað, meira meðal óverðtryggðra skuldabréfa. Það kemur sér illa fyrir ríkið þar sem það hyggst gefa út löng óverðtryggð skuldabréf (RIKB 31 0124) næstkomandi föstudag.



Eins og sjá má er það langi endi vaxtarófsins sem hefur hliðrast hvað mest í dag með þeim afleiðingum að rófið er orðið brattara. Markaðurinn virðist búast við því að vaxtalækkunarferlinu sé að mestu lokið. Athygli vekur að verðtryggð bréf hafa ekki verið undir sama söluprýstingi og óverðtryggð sem sést á hækkandi verðbólguálagi.



Markaðspunktar Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Davíð Stefánsson	davidst@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

Ábyrgðarmaður: Ásdís Kristjánsdóttir

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar markaðspunktar 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