

Markaðspunktur í dag:

- Spáum 50 punkta lækkun vaxta
- Vaxtavæntingar lækka

Spáum 50 punkta lækkun vaxta

Greiningardeild spáir hóflegri vaxtalækkun á næsta vaxtaákvörðunarfundi 17.mars nk. enda kemur skýrt fram í síðustu yfirlýsingu peningastefnunefndar að verði Icesave-deilan enn óleyst sé svigrúm takmarkað til frekari vaxtalækkunar:

„Haldist gengi krónunnar stöðugt eða styrkist, og verðbólga hjaðnar eins og spáð er, ættu forsendur fyrir frekari slökun peningalegs aðhalds að vera áfram til staðar. Svigrúm peningastefnunefndar til vaxtalækkunar verður þó takmarkað svo lengi sem veruleg óvissa ríkir um aðgengi Íslands að alþjóðlegum fjármálamörkuðum“.

Í ljósi þessa gerum við ráð fyrir að peningastefnunefnd ákveði að lækka vexti um 50 punkta á bæði innláns- og stýrivöxtum. Innlánsvextir, sem mynda gólfíð fyrir hina virku stýrivexti í dag, fara því úr 8% í 7,5%.

Ættu vextir að lækka minna eða meira?

Tínum saman helstu rökin fyrir hóflegum eða ríflegum vaxtalækkunum:

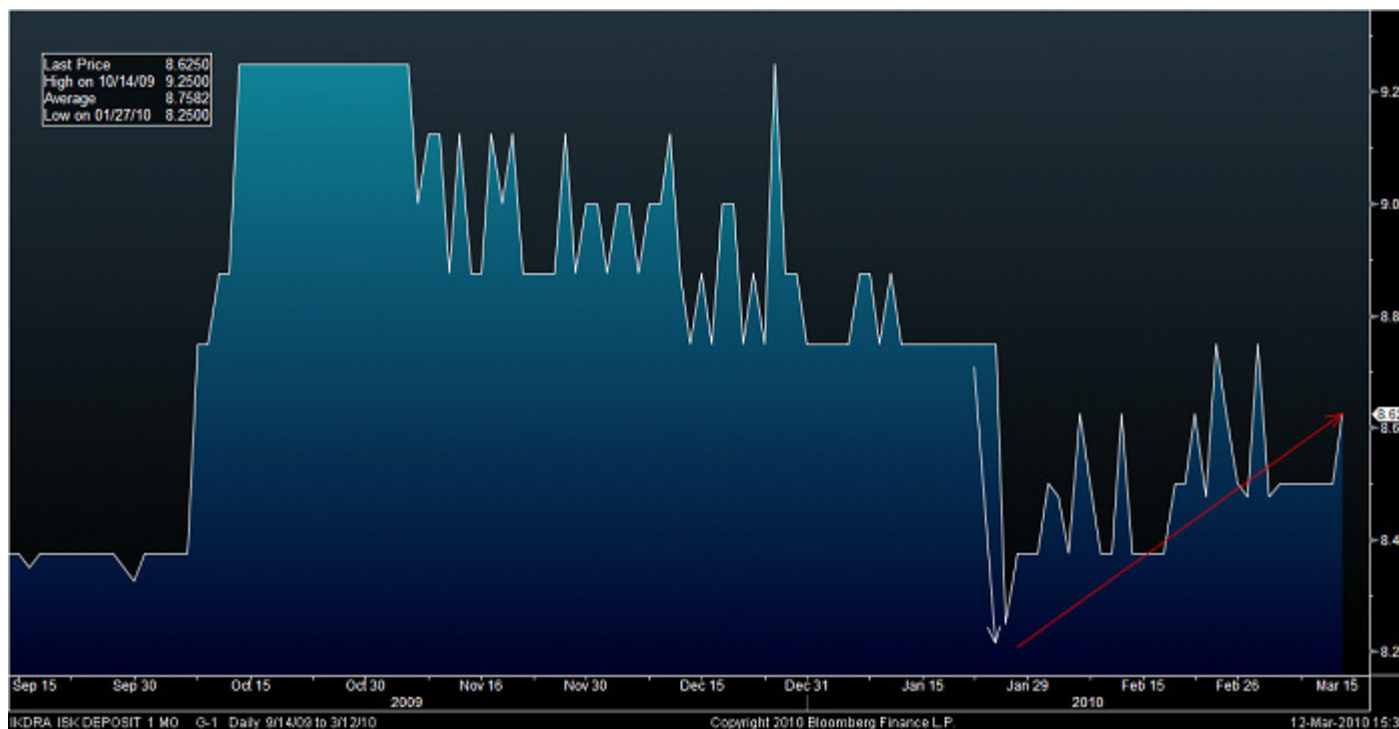
Helstu rök fyrir ≥ 50 punkta vaxtalækkun

- Peningalegt aðhald hefur verið að herðast að undanfögnu miðað við þróun millibankavaxta. Millibankavextir lækkuðu upphaflega við síðustu vaxtalækkun Seðlabankans en hafa farið hækkandi síðan og eru nú aðeins örlítið lægri en þeir voru fyrir síðustu vaxtalækkun Seðlabankans. Rétt er þó að benda á að þessi áhrif gætu gengið að einhverju leyti til baka þegar ríkisbréf í flokki RB1003 falla á gjalddaga í næstu viku (og fleiri krónur koma þar með inn í kerfið).
- Krónan hefur styrkst undanfarið og staðið sig vonum framar.
- Afgangur af utanríkisviðskiptum var verulegur á árinu 2009 og einnig er útlit fyrir mikinn áframhaldandi afgang á þessu ári.
- Útlit er fyrir að verðbólga á 1F 2010 verði í takti við verðbólguþá Seðlabankans í grófum dráttum. Verðbólguhorfur eru góðar á meðan krónan helst stöðug og útlit fyrir að verðbólgan gangi hratt niður á 2F 2010.

Helstu rök fyrir < 50 punkta vaxtalækkun

- Icesave deilan er enn óleyst og pólitískur óstöðugleiki virðist hafa aukist.
- Háværar kröfur ýmissa hópa um launahækkanir – hætta á víxlverkun launa og verðlags.

1M Reibor vextir



Seðlabankastjóri: Hátt vaxtastig forsenda fyrir afnámi hafta

Oft hefur mátt lesa í orð Seðlabankastjóra í aðdraganda vaxtaákvörðunarfundar og finna þar vísbendingar um næstu skref peningastefnunar. Fyrir í vikunni tjáði Seðlabankastjóri sig um gjaldeyrishöftin og vaxtastigið í viðtali á Reuters, og sagði hann vexti ekki mega vera of lága þegar gjaldeyrishöftum verður aflétt:

"We don't want to have interest rates too low by the time we start lifting capital controls. Capital controls insulate the economy and they have been working very well,"

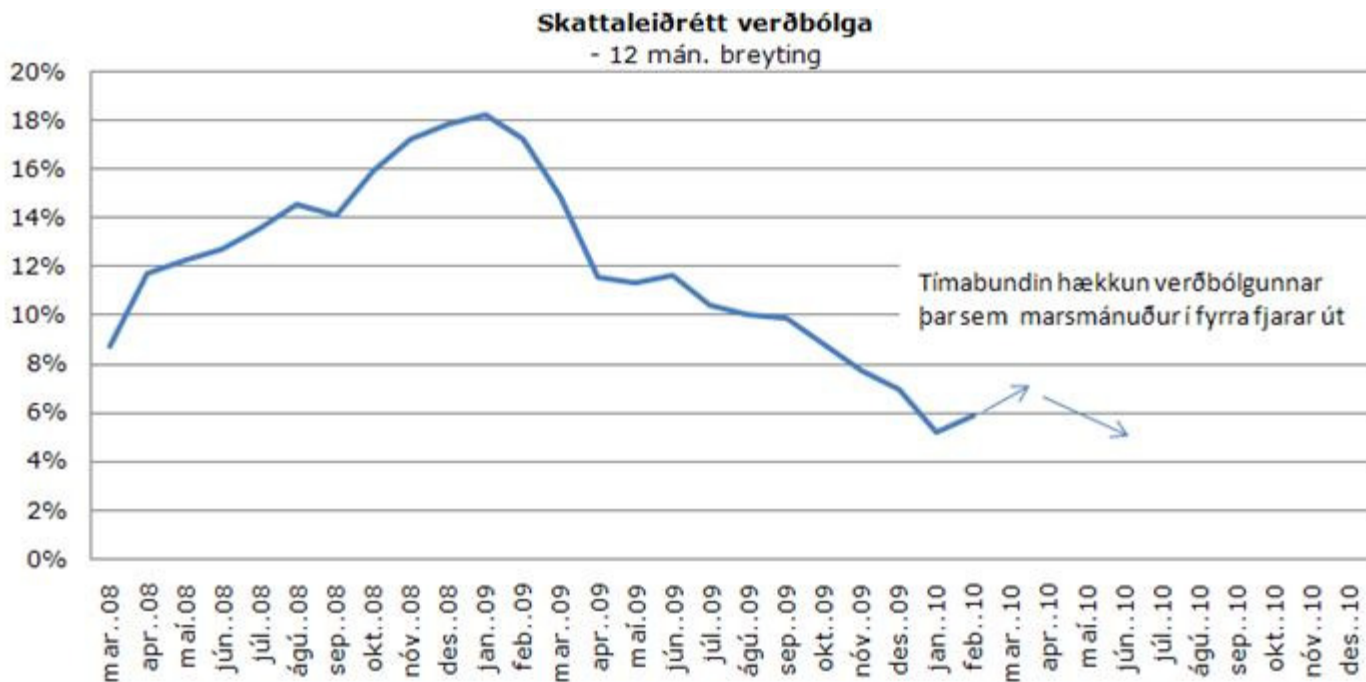
Ekki er þó hægt að fullyrða um hvort þetta þýði að vextir verði háir fram að afléttingum gjaldeyrishafta eða hvort þetta megi túlka svo að hækka þurfi vexti á ný áður en höftum er aflétt.

Eins og við höfum áður bent á hlýtur hins vegar enn frekari töf Icesave deilunnar að kalla á harðari niðurskurð í ríkisfjármálum og frekari töf á fjárfestingaverkefnum. Slíkt hefur neikvæð áhrif á efnahagshorfur, heldur atvinnuleysinu áfram háu og hefur neikvæð áhrif á væntingar. Færa mætti því rök fyrir að framvinda af þessu tagi myndi kalla á enn frekari slaka í peningamálum. Hins vegar virðist Seðlabankinn ekki vera á sama máli en trúir því frekar að hátt vaxtastig komi í veg fyrir gengisfall krónunnar þegar höftin verða afnumin.

Vextirnir fylgja þó áfram verðbólgunni eftir

Seðlabankastjóri ítrekaði í útvarpsfréttum á mánudaginn að þrátt fyrir nauðsyn þess að halda vaxtastigi háu þá væri nauðsynlegt að láta vextina fylgja verðbólgunni eftir til að koma í veg fyrir að aðhald peningastefnunnar aukist. Hér gerum við ráð fyrir að Seðlabankastjóri sé að horfa til skattaleiðréttrar verðbólgu, enda er það sá mælikvarði á verðbólgu sem Peningastefnunefnd segist fylgja.

Miðað við óbreytt gengi krónu teljum við að verðbólgan muni hjaðna á næstunni – hinsvegar má gera ráð fyrir tímabundnum verðbólguþróunum í næstu verðbólguáætlun. Nánar tiltekið mun 12 mánaða verðbólga (skattaleiðrétt) í mars fara úr 5,9% í um 7,2% gangi spá okkar eftir – ástæðan fyrir hærri verðbólgu er að í mars í fyrra var verðhjöðun og áhrif vegna þessa fjara því út núna í tólf mánaða áætlunni.



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 fjárfestingabankapjónustu.

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