

Markaðspunktur



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

Markaðspunktur í dag:

- Spáum 100 punkta vaxtalækkun

Spáum 100 punkta vaxtalækkun

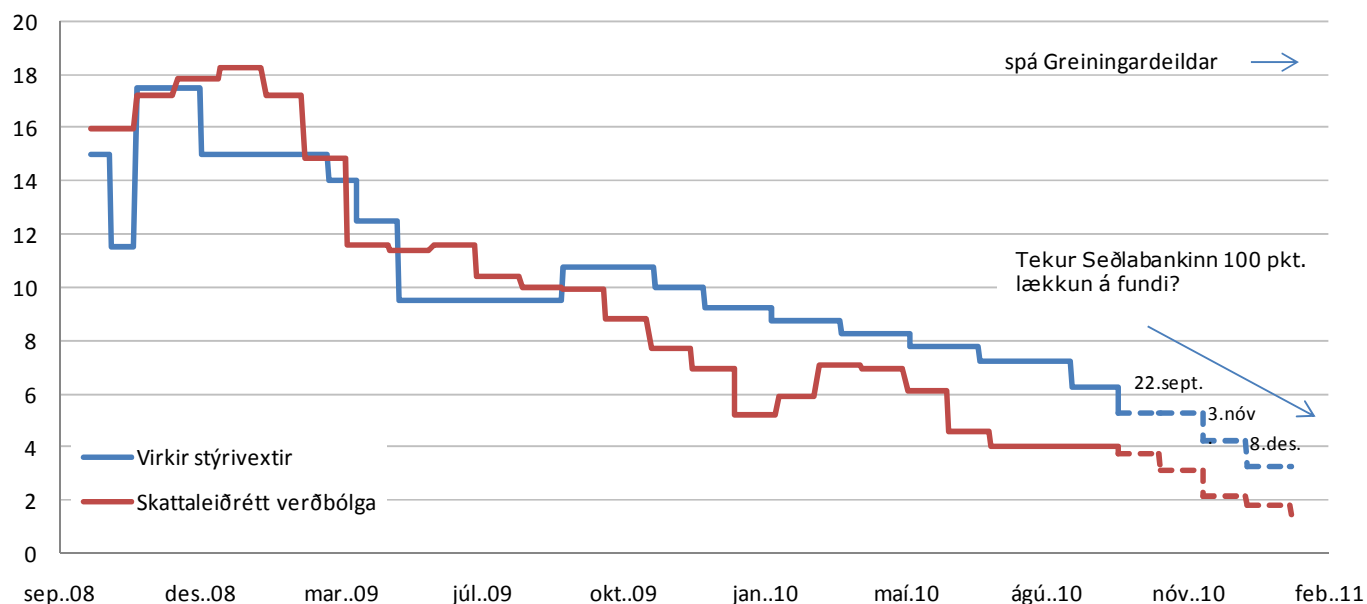
Peningastefnunefnd var samhljóða um 100 punkta vaxtalækkun á síðasta vaxtaákvörðunarfundi í ágúst sl. Að okkar mati verður jafn stórt skref tekið á næsta fundi nefndarinnar á miðvikudaginn, enda eru verðbólguhorfur hagfelldar, krónan hefur haldið áfram að styrkjast og skuldatryggingarálag á íslenska ríkið hefur lækkað. Þessu til viðbótar reyndust landsframleiðslutölur á 2. ársfjórðungi lakari en vænst var til. Einnig er útlit fyrir að bankakerfið standi traustari fótum eftir úrskurð Hæstarréttar um gengistryggð lán heimilanna. Óvissa um áhrif gengislána á bankakerfið hefur undanfarið verið meðal þeirra atriða sem hafa sett nefndinni skorður. Greiningardeild telur að Seðlabankinn haldi sig því við **100 punkta vaxtalækkun** á næsta vaxtaákvörðunarfundi þann 22.september nk. Gangi spá okkar eftir fara innlánsvextir (depo) niður í 4,5% og veðlánvextir (repo) 6%.

Þó er Seðlabankinn á ákveðnum krossgötum í augnablikinu þar sem tvö af helstu skilyrðunum sem Seðlabankinn hefur sett fyrir því að afnám hafta geti hafist virðast vera að þokast í rétta átt.

- Í fyrsta lagi hefur dregið verulega úr óvissu um áhrif gengislánadómsins á bankana.
- Í öðru lagi virðist þriðja endurskoðun AGS vera handan við hornið ef marka má fréttir og ummæli AGS. Peningastefnunefndin hefur lagt ríka áherslu á að fyrstu skref í afnámi gjaldeyrishafta haldist í hendur við þriðju endurskoðun AGS.
- Í þriðja lagi mun sala á FIH Erhvervsbank efla gjaldeyrisforðann um 39 milljarða króna (að því gefnu að allt staðgreiðslufé gangi til Seðlabankans). Seðlabankinn átti veð í 99,89% hlut í bankanum – samtals 500 milljónir evra (um 76 milljarðar króna í dag). Mun gjaldeyrisforðinn í dag því nálgast 590 milljarða króna þegar viðskiptin hafa gengið í gegn.

Ætli Seðlabankinn sér að stíga einhver skref í afnámi haftanna gæti það leitt til hægari vaxtalækkana en ella. Ekki er því hægt að útiloka að bjartsýnustu vaxtalækkunarinnar verði fyrir vonbrigðum með yfirlýsingu Peningastefnunefndar á fundinum næstkomandi miðvikudag.

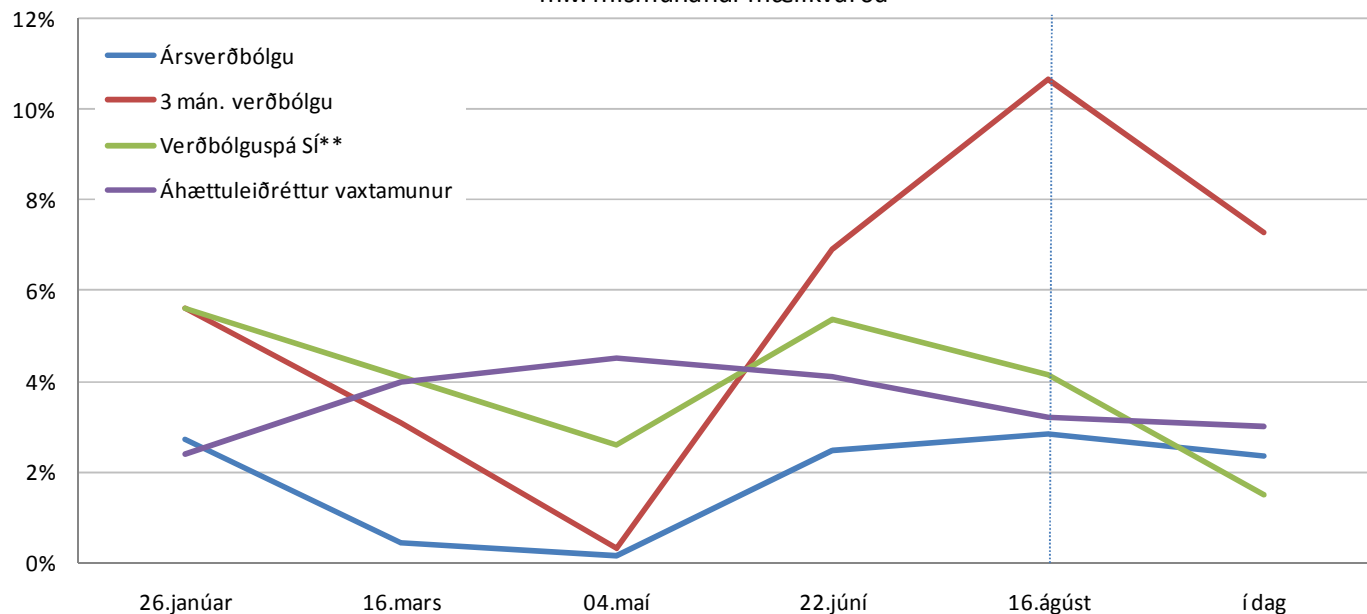
Virkir stýrivextir * og verðbólga (%)



Aðhaldsstigið hefur lækkað. Segja má að Seðlabankanum hafi tekist vel til við að draga úr peningalegu aðhaldi við síðustu 100 punkta vaxtalækkun sína (18.ágúst sl.). Eins og sjá má hér á neðan hefur aðhaldið minnkað á helstu mælikvarða sem er einkum jákvætt í ljósi þess að raunvaxtarstigið er enn mjög hátt miðað við ástand hagkerfisins – enda kom það skýrt fram í viðtali á Reuters-fréttastofunni að Seðlabankastjóri vill sjá vexti fara enn neðar.

Aðhaldsstig peningastefnunnar

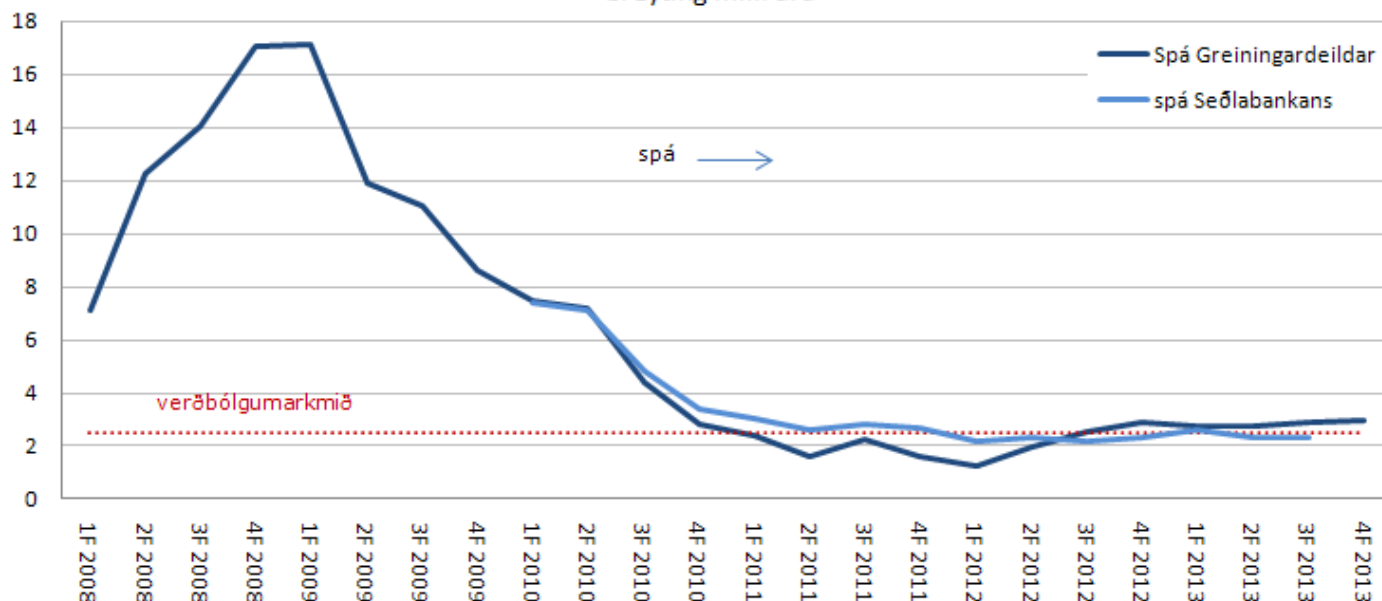
- m.v. mismunandi mælikvarða



Að okkar mati þarf Seðlabankinn að lækka verðbólguspá sína áður en árið er á enda. Þá teljum við líklegt að hagvaxtarspá þeirra þurfi einnig að lækka, eins og landsframleiðslutölur á 2.ársfjórðungi gefa sterka vísbendingu um. Eins má velta því fyrir sér hversu raunhæft sé að Seðlabankinn haldi framkvæmdum við Helguvík inni í hagspá sinni – en séu þær teknar út fyrir sviga blasir við enn verri mynd. Slakinn í raunhagkerfinu á þessu og næsta ári er því líklega meiri en nýjasta spá þeirra gerir ráð fyrir.

Verðbólguþá Greiningardeildar og Seðlabankans (%)

- breyting milli ára



200 punktar áður en árið er úti?

Við teljum að þróun stýrivaxta það sem eftir lifir árs muni að töluverðu leyti velta á því hvaða afstöðu bankinn mun taka til afnáms hafta. Ekki er hægt að útiloka að Seðlabankinn haldi sínum kúrsi út árið og lækki vexti áfram um 100 punkta á hverjum fundi eða samtals 300 punkta. Á hinn bóginn er hugsanlegt að meginsteifið í yfirlýsingum Seðlabankans verði að afnám hafta sé á næsta leiti, og vextir lækki því aðeins um 150 punkta til ársloka.

Við teljum líklegustu niðurstöðuna hinsvegar liggja einhverstaðar þarna á milli og að vextir verði lækkaðir um **200-250 punkta** til ársloka.

Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Davíð Stefánsson	david.stefansson@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973
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, umsýgnaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankaþjónustu.

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