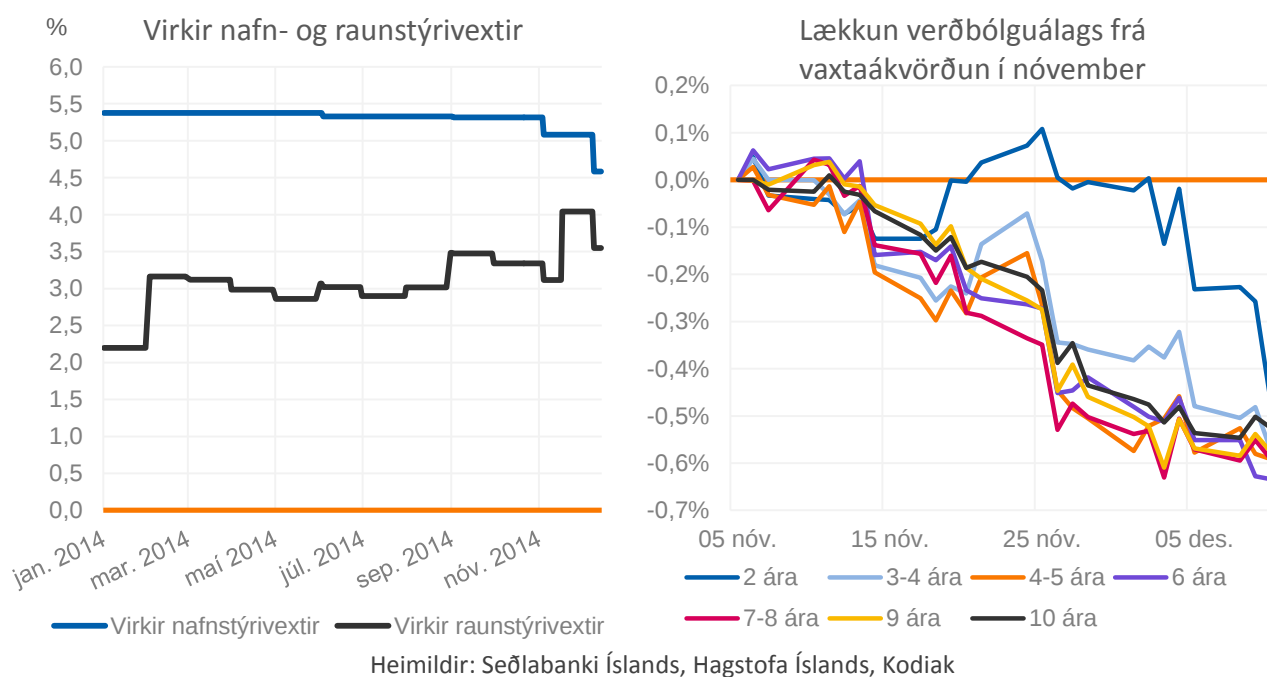


10. desember 2014

Lækkun stýrivaxta í takt við væntingar

Peningastefnunefnd ákvað að lækka stýrivexti um 50 punkta en greiningaraðilar höfðu gert ráð fyrir 25 til 50 punkta lækkun. Lækkunin kemur ekki á óvart og var í takt við okkar spá, enda hafa raunvextir bankans hækkað undanfarið sökum umtalsverðrar hjöðunar verðbólgu og verðbólguvæntinga, líkt og sjá má á myndunum að neðan. Ákvörðun nefndarinnar um að lækka nafnvexti að þessu sinni snýst því að mestu leyti um að draga hluta raunvaxtahækkunarinnar til baka.



Nýbirtar landsframleiðslutölur réðu ekki úrslitum í ákvörðun peningastefnunefndar

Á vaxtaákvörðunarfundinum kom fram að nýjustu landsframleiðslutölur hafi einar og sér ekki haft mikil áhrif á ákvörðun peningastefnunefndarinnar. Þá undirstrikaði aðstoðarbankastjóri að ýmsir hátíðni mælikvarðar bentu til þess að einkaneyslan væri sterkari en landsframleiðslutölurnar gæfu til kynna. Jafnframt var bent á að hagkerfi þar sem innflutningur er að aukast um 14-15% milli ára gæfi til kynna sterka eftirspurn og því hefði vöxtur einkaneyslu á þriðja ársfjórðungi í nýjustu landsframleiðslutölum komið á óvart. Þess ber þó að geta að á þriðja ársfjórðungi var töluvert um innflutning á skipum og flugvélum sem skýrir að einhverju leyti þennan mikla vöxt í innflutningi í fjórðunginum. Vinnumarkaðstölurnar hafa aftur á móti bent til þess að það kunni að vera að hægja á bata á vinnumarkaði. Í yfirlýsingu peningastefnunefndar er möguleika á frekari lækkun stýrivaxta í febrúar haldið opnum. Hins vegar er einnig bent á miklar launahækkunarir og vöxtur eftirspurnar gætu grafið undan nýfengnum verðstöðugleika og valdið því að hækka þurfi vexti á ný.

Viðbrögð á markaði við stýrivaxtalækkun

Markaðir tóku vel við sér í morgun í kjölfar vaxtalækkunarinnar en ávöxtunarkrafan hefur lækkað bæði á óverðtryggðum ríkisbréfum og íbúðabréfum. Engu að síður virðist sem markaðurinn hafi að hluta til verið búinn að verðleggja inn 50 punkta stýrivaxtalækkun þar sem lækkun kröfunnar á skuldabréfamarkaði er ekki mikil í ljósi 50 punkta vaxtalækkunnar. Á hlutabréfamarkaði urðu einnig þó nokkrar hækkunarir í morgunsárið og hækkuðu öll félög í úrvalsvísitölunni og hefur úrvalsvísitalan hækkað um 2,41% þegar þessi markaðspunktur er ritaður.

Að lokum má benda á að Samtök atvinnulífsins voru að birta niðurstöður væntingakönnunnar. Þar kemur fram að stjórnendur vænta að jafnaði 2,5% verðbólgu næstu 12 mánuðina og hafa verðbólguvæntingar þeirra ekki verið minni síðastliðin fjögur ár. Lækkun verðbólguvæntinga stjórnenda er því nokkuð í takt við þá þróun sem við höfum séð á skuldabréfamarkaði undanfarið þar sem verðbólguálag hefur lækkað

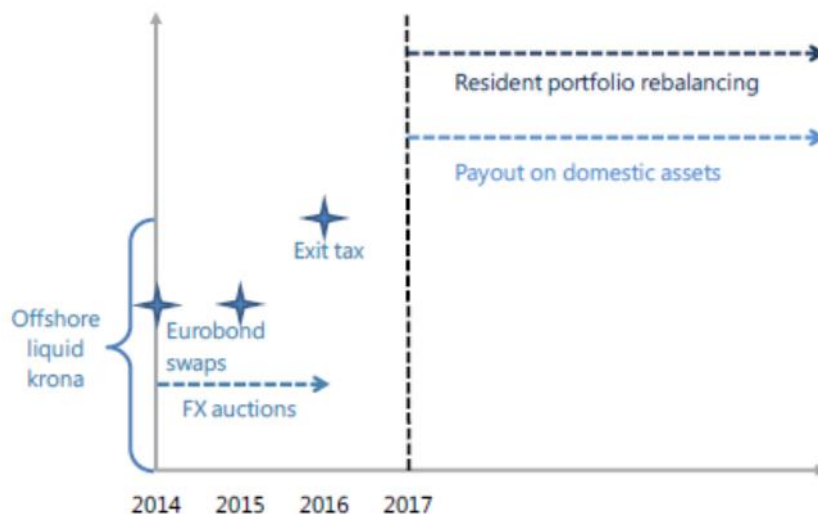
umtalsvert undanfarnar vikur.

Fjárfestingarleiðinni að ljúka og fyrstu skref í afnámi hafta framundan

Nú liggur fyrir að í febrúar á næsta ári verður haldið síðasta gjaldeyristútboðið þar sem boðið verður upp á svokallaða fjárfestingarleið. Á vaxtaákvörðunarfundinum var gefið til kynna að sú staðreynd að fjárfestingarleiðinni væri að ljúka væri merki um að önnur skref í afnámi hafta myndu taka við. Á hinn bóginn kom einnig fram að ekki mætti draga of víðtækar ályktanir af tímasetningu þessa gjaldeyrisútboðs. Það er því ekki víst að gjaldeyrisútboðið í febrúar næstkomandi útiloki að annars konar útboð tengt afnámi gjaldeyrishafta eigi sér stað, en væntanlega þurfum við að bíða fram á næsta ár með að vita hver næstu skref verða.

Líkt og við bentum á í [markaðspunkti í sumar](#) felur afnám fjármagnshafta í sér fleiri skref þar sem hvert og eitt skref getur tekið umtalsverðan tíma í framkvæmd. Í [eftirfylgniskýrslu AGS um Ísland](#) frá því í júlí var í viðauka birt tímasett áætlun um afnám gjaldeyrishaftanna líkt og sést á myndinni að neðan. Áætlun AGS byggir á svipuðum tillögum og hefur verið rætt um undanfarið en þar er annars vegar um að ræða umbreytingu aflandskróna yfir í skuldabréf í erlendri mynt og hins vegar útgönguskatt. Það má því velta fyrir sér hvort síðasta gjaldeyrisútboð sem felur í sér fjárfestingarleið sé merki um að önnur skref tengd afnámi gjaldeyrishafta taki við og að þau verði í takt við tillögur sem komu fram í skýrslu AGS.

Helstu tímasetningar og aðgerðir m.v. skýrslu AGS



Heimild: AGS

Hafa þarf í huga að samkvæmt skýrslu AGS mun framkvæmd áætlunarinnar taka umtalsverðan tíma en hún gerir ráð fyrir að afnám hafta fari fram á árunum 2014 til 2017. Í skýrslunni er ekki gert ráð fyrir fullu afnámi hafta í fyrirsjáanlegri framtíð og er bent á að það sé háð því að nægur gjaldeyrisvaraforði sé til staðar.

Við væntum þess að áætlun stjórnvalda um afnám hafta verði gerð opinber í byrjun næsta árs, en þó er nokkur óvissa um hversu hratt næstu skref muni eiga sér stað. Seðlabankastjóri benti á í morgun að næstu skref í afléttingu hafta ættu ekki að hafa áhrif á gengisþróunina á næstunni og því teljum við líklegt að áætlunin um afnám hafta eigi eftir að taka lengri tíma frekari en styttri.

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

Regína Bjarnadóttir
regina.bjarnadottir@arionbanki.is
444-6969

[Hér má finna fyrirvara](#)