Markaðspunktar

Arion banki

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

Markaðspunktar í dag:

- Seðlabanki Íslands er eyland – spáum 25 punkta hækkun

Seðlabanki Íslands er eyland – spáum 25 punkta hækkun

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands reið á vaðið á síðasta vaxtaákvörðunarfundi og hækkaði stýrivexti um 25 punkta í ágúst sl. Þar með stimplaði Seðlabanki Íslands sig inn sem eins konar eyland þar sem seðlabankar annarra landa hafa tekið aðra stefnu og látið staðar numið með vaxtahækkanir á meðan óvissa ríkir á alþjóðamörkuðum.

Rökstuðningur peningastefnunefndar var einkum varinn með eftirfarandi þáttum;

> *„Verðbólguhorfur hafa versnað"*
>
> *„Meiri vöxtur er í innlenri eftirspurn og atvinnu á þessu ári en áður var talið"*
>
> *„Háar veðbólguvæntingar, neikvæðir raunvextir og lítill áhættuleiðréttur vaxtamunur við útlönd gætu haft neikvæð áhrif á krónuna"*.

Áhugavert er í ljósi þessa að fara yfir hvernig þróun helstu þátta hefur verið frá síðasta fundi:

Verðbólguhorfur hafa skánað: Verðbólgan hefur vissulega verið á uppleið og við munum sjá ársverðbólgu hækka áfram á komandi mánuðum. Hins vegar er það mat greiningardeildar að Seðlabankinn hafi tekið einum of stórt skref við uppfærslu á verðbólguspá sinni í nýjustu Peningamálum sem birt var samhliða síðasta vaxtaákvörðunarfundi. Hagstofan hefur birt verðbólgumælingu frá síðasta fundi og var sú mæling undir væntingum markaðarins. Ein mæling segir e.t.v. ekki svo mikið - hins vegar kristallast hversu svartsýn spá bankans er þegar rýnt er í verðbólguþróun fyrir núverandi fjórðung. Til að spáin gangi eftir þarf verðbólgan í september að mælast 1,6% frá fyrri mánuði – en svo há verðbólga hefur ekki mælst frá því í nóvember 2008!

Meiri slaki í hagkerfinu en áður var talið: Seðlabankinn uppfærði hagvaxtarspá sína og metur það sem svo að meiri vöxtur í innlendri eftirspurn og atvinnu séu rök fyrir vaxtahækkun. Hagstofan birti á dögunum nýjar landsframleiðslutölur fyrir 2. fjórðung ársins sem og endurskoðun á tölum fyrir árið 2010. Tölurnar gefa til kynna að slakinn í hagkerfinu sé meiri en uppfærð hagvaxtarspá Seðlabankans gerir ráð fyrir.

Áhættuleiðréttur vaxtamunur hefur aukist: Áhættuleiðréttur skammtímavaxtamunur við útlönd hefur aukist úr rúmlega 0,2% í 0,75% frá síðasta fundi og krónan hefur styrkst um rúmlega 1% milli funda sem ætti að leggjast vel í nefndarmenn. Hins vegar er það mat greiningardeildar að styrking krónunnar hafi lítið sem ekkert með áhættuleiðréttan vaxtamun að gera enda eru aðrar flæðistærðir sem hafa áhrif á krónuna í dag, t.d. mikill ferðamannastraumur yfir sumartímann.

Enn eru talsverðar hræringar úti í heimi: Hagvaxtarhorfur úti í heimi hafa verið lækkaðar verulega og hagvöxtur helstu viðskiptalanda Íslands gæti auðveldlega snúist upp í andhverfu sína. Verði slík þróun ofan á mun áhrifanna gæta hér á landi fyrr eða síðar. Á meðan óvissuástand ríkir um hversu alvarleg og langvarandi krísan verður úti í heimi má færa fyrir því sterk rök að eðlilegt væri hjá Seðlabankanum að halda að sér höndum, einkum og sér í lagi þar sem efnahagsbatinn er enn byggður

á brothættum grunni þar sem lítið þarf til að hagvöxtur breytist í samdrátt á ný! Hins vegar megum við ekki gleyma því að þessi óvissa var til staðar þegar síðasta vaxtaákvörðun var tekin..

Hins vegar…..

Verðbólguvæntingar hafa hækkað: Síðasta vaxathækkun virðist hafa farið öfugt í markaðsaðila þar sem verðbólguvæntingar hafa hækkað frá síðasta fundi. Hér eru líklega tveir þættir að verki – annars vegar horfir markaðurinn á hina nýju verðbólguspá Seðlabankans sem gerir nú ráð fyrir að ársverðbólga nái hámarki í 7% í stað 3% eins og fyrri spá gerði ráð fyrir. Hins vegar er skortur á trúverðugri peningastefnu, þ.e. fjárfestar hafa ekki trú á því að núverandi peningastefna geti náð tökum á verðbólgunni.

Raunvextir eru enn neikvæðir: Þrátt fyrir 25 punkta vaxtahækkun eru virkir raunvextir enn neikvæðir um rúmlega 1% á þeim mælikvarða sem Seðlabankinn horfir til. Peningastefnunefnd hefur áhyggjur af því að neikvæðir raunvextir gætu grafið undan gengi krónunnar.

Niðurstaðan:
Heilt yfir hefur þróunin verið í þá átt að auðvelt er fyrir meirihluta peningastefnunefndar að koma upp úr skotgröfunum. Þó telur greiningardeild að barátta seðlabankamanna við að ná niður verðbólguvæntingum með von um aukinn trúverðugleika hafi yfirhöndina að þessu sinni. Meirihluti peningastefnunefndar mun því vera tilbúinn að leggja út í þann herkostnað sem fylgir frekari vaxtahækkunum og spáum við því **25 punkta stýrivaxtahækkun á næsta fundi sem verður 21. september nk.**

Þróun lykilstærða milli vaxtaákvörðunarfunda

	feb.11	mar.11	apr.11	jún.11	ágú.11	sep.11
Stýrivextir (breyting milli funda)	-0,25%	0	0	0	0,25%	0,25% ?
Krónan	-4,30%	-1,0%	-0,30%	-1,80%	0,90%	1,10%
Áhættuálag (CDS á ríkið)	2,74%	2,43%	2,24%	2,80%	2,42%	2,96%
Væntingar á markaði um stýrivexti	Lækkun 0,25-0,75%	Lækkun 0-0,25%	Lækkun 0-0,25%	Óbreytt	Hækkun 0-0,25%	-
Virkir raunstýrivextir (skilgreining SB)*	2,10%	1,30%	0,30%	-0,50%	-1,20%	-
Verðbólguálag (meðalv. til 5 ára)	2,50%	3,58%	3,00%	3,8-5%	4,30%	5,17%
12 mánaða verðbólga	1,80%	1,90%	2,30%	3,40%	5,00%	-
Áhættleiðréttur vaxtamunur**	-0,24%	0,08%	0,18%	-0,71%	0,22%	0,74%

**Virkir nafnstýrivextir eru skilgreindir í dag sem einfalt meðaltal innlánsvaxta Seðlabankans og hámarksvaxta innstæðubréfa. Peningastefnunefnd áætlar raunstýrivexti útfrá ólíkum mælikvörðum á verðbólgu og verðbólguvæntingar.*

***Áhættuleiðréttur skammtímavaxtamunur er skilgreindur hér sem mismunur þýskra og íslenskra víxla að frádregnu 5 ára skuldatryggingarálagi landanna.*

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
Hallgrímur Björnsson	hallgrimur.bjornsson@arionbanki.is	444-6818
Kristrún Mjöll Frostadóttir	kristrun.frostadottir@arionbanki.is	444-6911
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