



Spá Greiningar Glitnis um gengi krónu

	GVT	Evra	Dollar
3F 2007	117	87	63
4F 2007	118	89	61
1F 2008	121	91	63
2F 2008	122	92	63
3F 2008	125	94	65
4F 2008	129	98	67
1F 2009	129	98	67
2F 2009	126	95	66
3F 2009	125	95	65

Spáum vaxtalækkun í máí

Frá því í byrjun desember þegar við gáfum síðast út spá um stýrivexti hefur heldur sýrt í álinn hvað varðar útlit á helstu fjármálamörkuðum heims. Áhrifin hér á landi á eignaverð, lánaframboð o.fl. þætti hefur verið talsverð. Miðað við skilaboð Seðlabanka samfara vaxtaákvörðun hans 20. desember síðastliðinn tekur hann tillit til áhrifa af skertum aðgangi að lánsfjármagni og lækkandi eignaverði hérlendis sem erlendis á verðbólguhorfur.

Við teljum að Seðlabankinn muni stíga fyrsta vaxtalækkunarskrefið á árinu á vaxtaákvörðunardegi bankans 22. maí næstkomandi með 0,25 prósentustiga lækkun niður í 13,5%. Reiknum við með að í kjölfarið komi lækkunarferli þar sem bankinn fer með stýrivexti niður í 12% í árslok og 9% í lok næsta árs. Þetta er nokkur breyting frá fyrri spá okkar um óbreytta vexti fram í júlí og 12,5% stýrivexti í lok ársins. Ástæðan er fyrst og fremst lakari horfur hvað varðar innlenda eftirspurn næsta kastið þar sem skert aðgengi að lánsfé, minni umsvif innlendra fyrirtækja og hjaðnandi eignaverðsáhrif hægja á einkaneyslu, draga úr fjárfestingu, kæla niður fasteignamarkað og draga úr innlendum verðbólguþrýstingi næstu misserin.

Helstu óvissuþættir í stýrivaxtaspa okkar:

- Framþróun alþjóðlegra fjármálakreppunnar og áhrif á innlenda markaði, sem er fremur til lægri vaxta á spátímanum.
- Gengisþróun krónu, sem kann að virka bæði til hærri vaxta eða lægri en þó frekar til þess að vextir muni lækka hægar en við spáum.
- Þróun íbúðaverðs skapar óvissu á báða vegu en er þó frekar á þann veg að vextir kunni að lækka fyrir og/eða hraðar en við spáum.

Samanlögð áhrif þessara óvissuþátta, sem og annarra smærri, eru að mati okkar fremur í þá átt að vextir gætu lækkað meira á spátímanum en hér er spáð. Ræður þar miklu hvort, og hversu hratt, birtir yfir fjármálamörkuðum með hækkandi sól.

Spáum 8% lækkun gengis krónu yfir árið

Vaxtamunur við viðskiptalönd hefur verið helsti drifkraftur gengis krónu undanfarin misseri ásamt áhættusækni eða -færni fjárfesta. Teljum við ólíklegt að krónan veikist verulega gagnvart helstu gjaldmiðlum meðan innlendir skammtímavextir eru jafn háir og raun ber vitni. Hins vegar höfum við breytt spá okkar fyrir gengi krónu nokkuð frá síðustu spá í átt til lækkunar. Kemur þar bæði til breytt stýrivaxtaspa og eins það að hægar mun draga úr áhættufærni á fyrri hluta ársins en við töldum áður. Fyrri hluti ársins mun þannig markast af hægfarei veikingu krónu samkvæmt okkar spá, en í kjölfar vaxtalækkunar Seðlabanka mun gengi krónu gefa hraðar eftir. Spáum við því að gengisvísitalan muni standa nærri 130 stigum evran í 98 kr. og Bandaríkjadollari í 67,5 kr.

Á næsta ári mun krónan að líkindum sækja nokkuð í sig veðrið á ný þegar auknið líf færir jafnt í innlent hagkerfi og alþjóðlega fjármálamarkaði, auk þess sem dregur úr ytra ójafnvægi íslenska hagkerfisins og fjárfestar sjá fram á lok vaxtalækkunarferlis Seðlabanka. Mun gengisvísitalan verða nálægt 125 stigum á seinni hluta næsta árs ef spá okkar gengur eftir.

Helstu óvissuþættir varðandi gengisþróun krónu:

- Þróun stýrivaxta, þar sem óvissan er heldur í þá átt að veikingarferlið eigi sér stað fyrir en við spáum, þótt víxlverkun gengis, verðbólgu og stýrivaxta sjái til þess að veruleg gengislækkun mun hægja á, eða stöðva, vaxtalækkunarferli Seðlabanka.
- Traust alþjóðamarkaða á hávaxtamýntum, en krónan hefur að mati okkar notið góðs af félagsskap við myntir á borð við tyrknesku líruna og nýsjálenska dollarann sem notið hafa vaxandi trausts sem tiltölulega örugg skjól í stormum á stærstu mörkuðunum. Hér er óvissan í báðar áttir.

Vaxtaþróun mun verða ráðandi þáttur um gengi krónu næsta kastið, og er því óvissan í spá okkar að krónan kunni að veikjast fyrir en við spáum, og jafnvel lækka meira gagnvart helstu gjaldmiðlum um einhverja hríð.

Næstu vaxtaákvörðunardagar Seðlabanka og spá Greiningar Glitnis

Dags.	Spá Greiningar	Stýrivextir
14. feb. 08	Fréttatilkynning	óbreyttir vextir
10. apríl 08	Peningamál	óbreyttir vextir
22. maí 08	Fréttatilkynning	lækkun um 0,25%
3. júlí 08	Peningamál	lækkun um 0,50%
11. sept. 08	Fréttatilkynning	lækkun um 0,50%
6. nóv. 08	Peningamál	lækkun um 0,50%

Stýrivextir, ársmeðaltöl:

	Forvextir	Ávöxtunarkrafa
2007	13,4%	14,3%
2008	13,1%	14,0%
2009	10,3%	10,9%

Umsjón: Ingólfur Bender, Jón Bjarki Bentsson og Ragnhildur Jónsdóttir
 Ábm.: Ingólfur Bender 440 4635
 greining@glitnir.is

Öll álit og greiningar sem hér eru fram settar eru skoðanir Greiningar Glitnis á því augnabliki sem þær eru skrifaðar en geta breyst án fyrirvara. Glitnir hf. og starfsfolk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem gerð eru á grundvelli þeirra upplýsinga og skoðana sem hér eru settar fram. Lesendur eru hvattir til að leita sér frekari ráðgjafa við ákvarðanir um fjárfestingar á markaði.