



Spá um annað en hagspá

Apríl 2018

Stefán Broddi Guðjónsson
Greiningardeild Arion banka

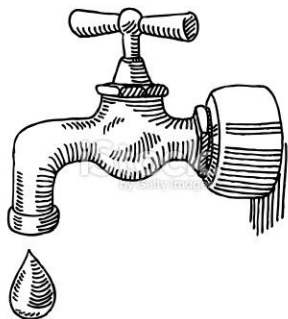
Sólin skín

Á tíu ára afmæli Hrunsins

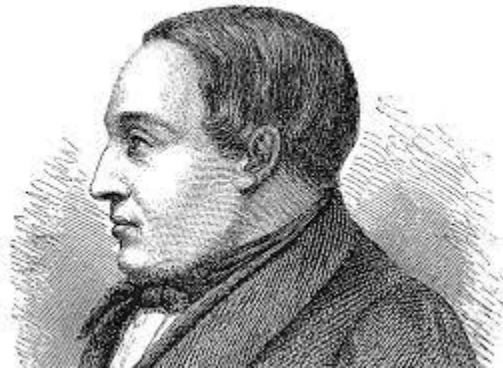
- Ríkisfjármálin
- Skuldir heimilanna
- Skuldir fyrirtækja
- Atvinnustigið
- Kaupmáttur
- Krónan
- Erlenda staðan
- Fólksfjölgun
- Gjaldeyrisforðinn



Spá um sumt annað hagspá



Spá um sumt annað hagspá



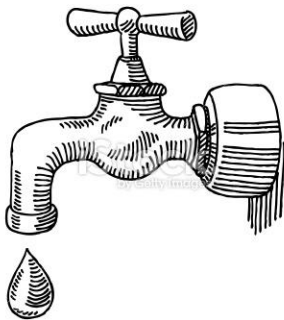
Krónan



Opinber fjármál



Peningastefnan



Gjaldeyrishöftin



Gjaldeyrisforðinn

Og allir saman nú...Gjaldeyrismarkaðurinn er í jafnvægi!

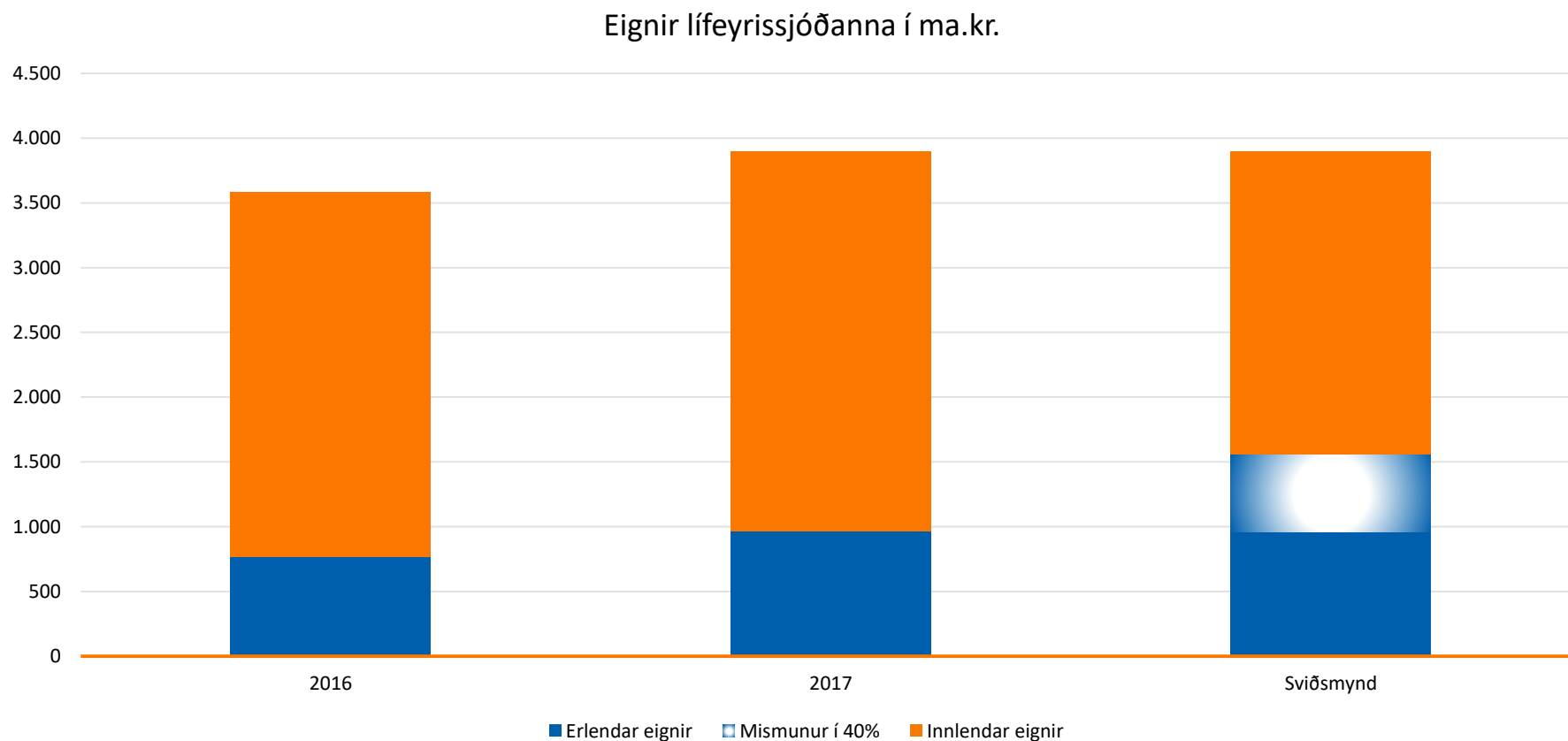
Jafnvægi er orð dagsins þegar kemur að gjaldeyrismarkaðinum

- Hagvöxtur er töluverður, hrein erlend staða þjóðarbúsins er jákvæð, afgangur er af utanríkisviðskiptum og **jafnvægis** hefur gætt að undanfögnu á gjaldeyrismarkaði. – *Fjármálastöðugleiki 1/18*
- Seðlabankinn hefur verið óvirkur á gjaldeyrismarkaði undanfarna mánuði sem styður þá ályktun að betra **jafnvægi** í gjaldeyrisstraumum liggi að baki minna gengisflökti. – *Ræða Seðlabankastjóra á ársfundi bankans*
- Gjaldeyrismarkaðurinn hefur verið í góðu **jafnvægi** að undanfögnu. – *Fjármálastöðugleiki 1/18*
- Gengið hefur lítið breyst frá síðasta fundi peningastefnunefndar enda hefur gjaldeyrismarkaðurinn verið í ágætu **jafnvægi**. – *Yfirlýsing Peningastefnunefndar 18. febrúar*
- Að undanfögnu hefur ríkt **jafnvægi** á gjaldeyrismarkaði og dregið hefur verulega úr skammtímasveiflum í gengi krónunnar. – *Fjármálastöðugleiki 1/18*
- Nefndin taldi jákvætt að gjaldeyrismarkaðurinn hefði áfram verið í ágætu **jafnvægi**. – *Fundargerð Peningastefnunefndar 13. mars*



Við þurfum viðskiptaafgang til að fóðra erlendan sparnað Íslendinga

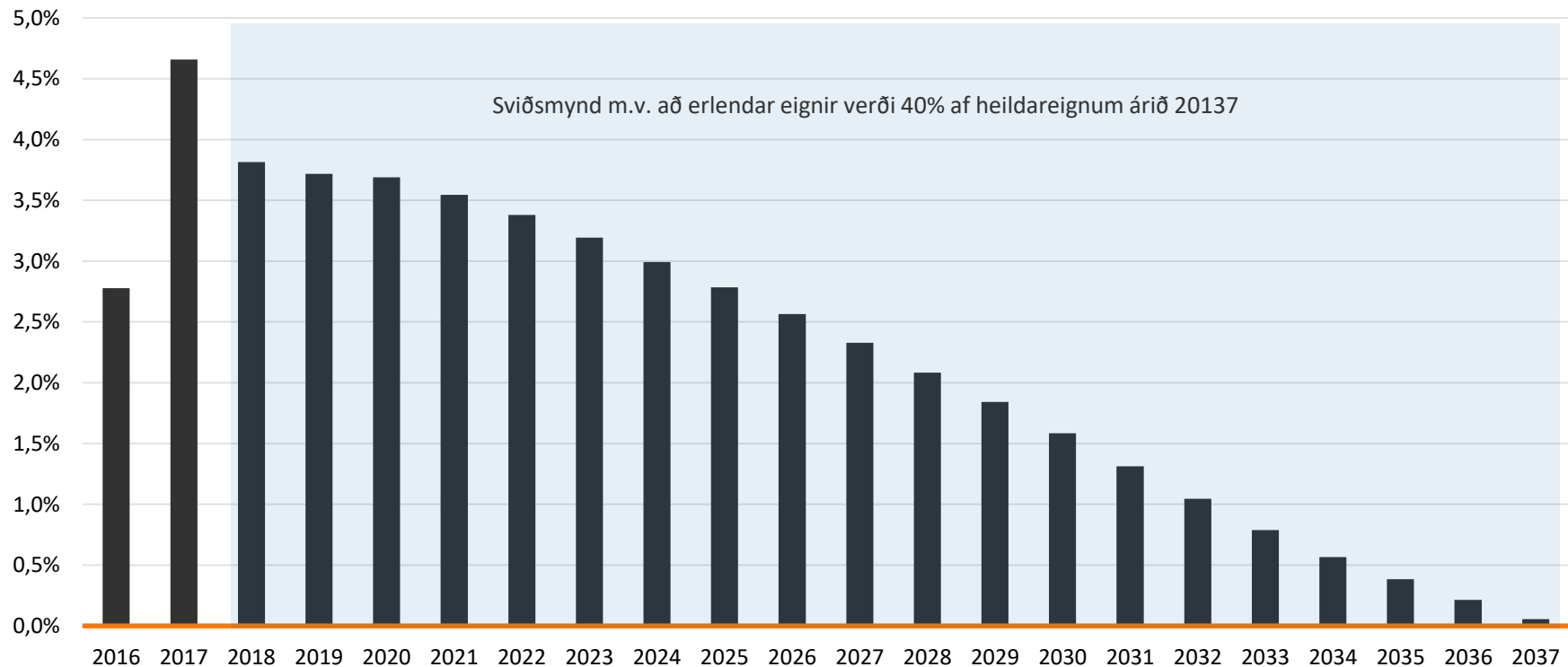
Svo hlutfall erlendra eigna lífeyrissjóða færi í 40% þyrfti að umbreyta 600 ma. innlendum eignum í erlendar



Við þurfum viðskiptaafgang til að fólga erlendan sparnað Íslendinga

Það mun hins vegar gerast yfir lengra tímabil, samhliða stækkun lífeyriskerfisins

Hrein erlend fjárfesting lífeyrissjóða
- af VLF



Þjóð enn í höftum - ekki lengur í vanda



Bindiskylda



**Afleiðuviðskipti nema
til áhættuvarna**



**Upplýsingaskylda og
eftirlit**



Aflandskrónur

Þjóðhagsvarúð tekur við af efnahagslegri nauðsyn

Tilgáta Greiningardeildar um næstu skref



- **Bindiskylda**

- Bindiskylda á skuldabréf fyrirtækja afnumin
- Áfram bindiskylda á ríkisskuldabréf

- **Aflandskrónueignirnar**

- Kallar á pólitískan vilja að leysa stöðuna
- Frekari útboð framundan

- **Afleiðuviðskipti, nema til áhættuvarna**

- Ekki opnað gagnvart erlendum aðilum
- Afleiðuviðskipti milli innlendra aðila heimiluð

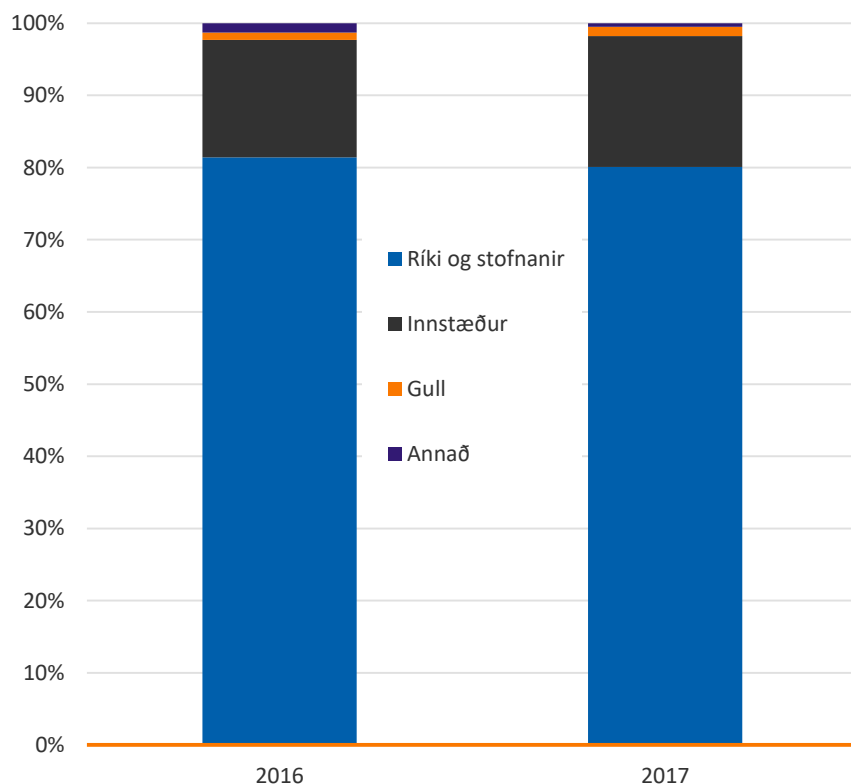
- **Upplýsingaskylda og eftirlit**

- Áfram sambærileg og inngrip möguleg

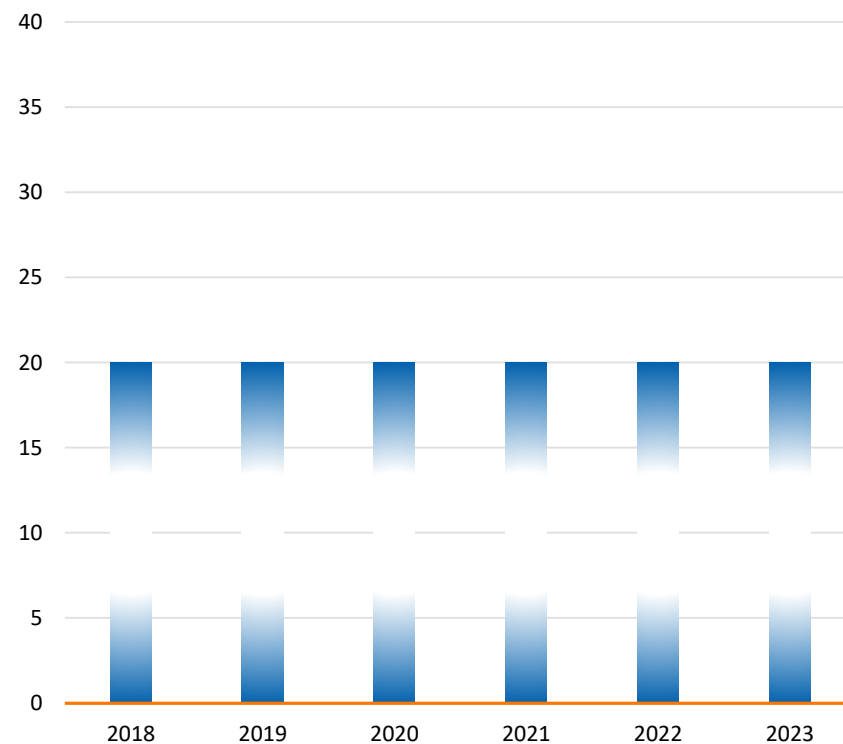
Gjaldeyrisforðinn: Betrumbætur eða bjarnargreiði?

Frekari stækkun forða ólíkleg. Óhætt að segja að fjárfestingarstefnan sé varfærin

Skipting gjaldeyrisforða eftir tegund eigna

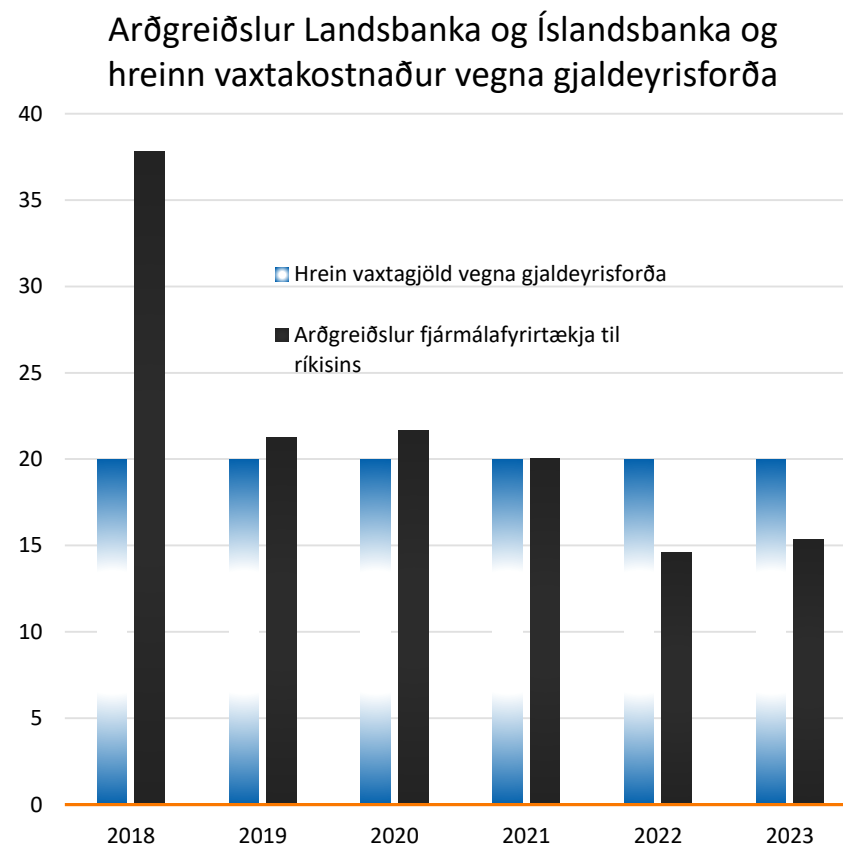
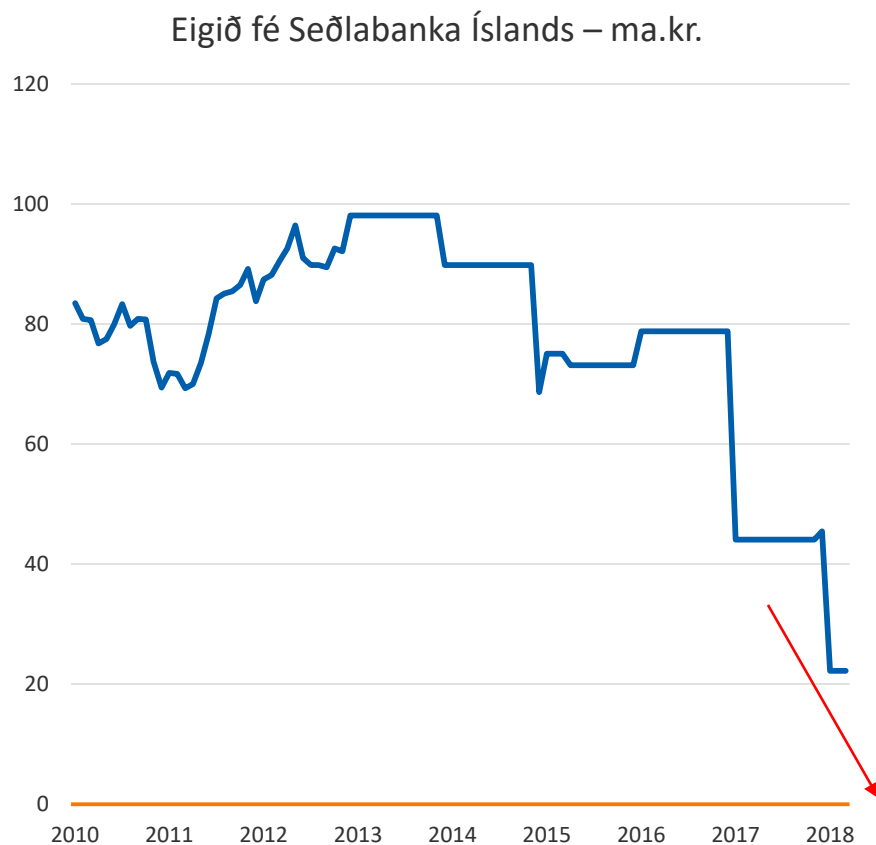


Hreinn vaxtakostnaður vegna gjaldeyrisforða
– sviðsmynd ma.kr.



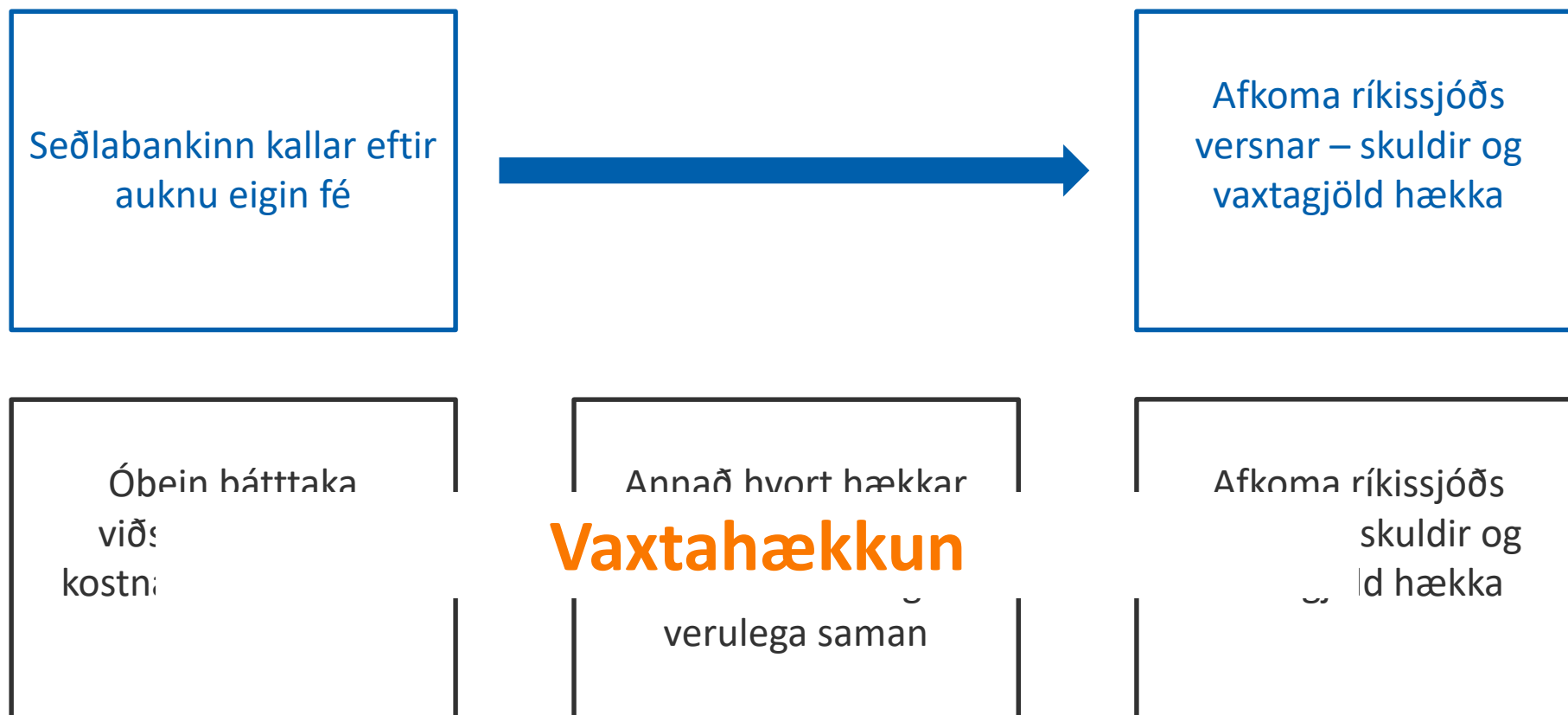
Gjaldeyrisforðinn: Betrumbætur eða bjarnargreiði?

Seðlabankinn er að fullu starfhæfur þó eigið féð kláríst. Seðlabankastjóri boðar aðgerðir



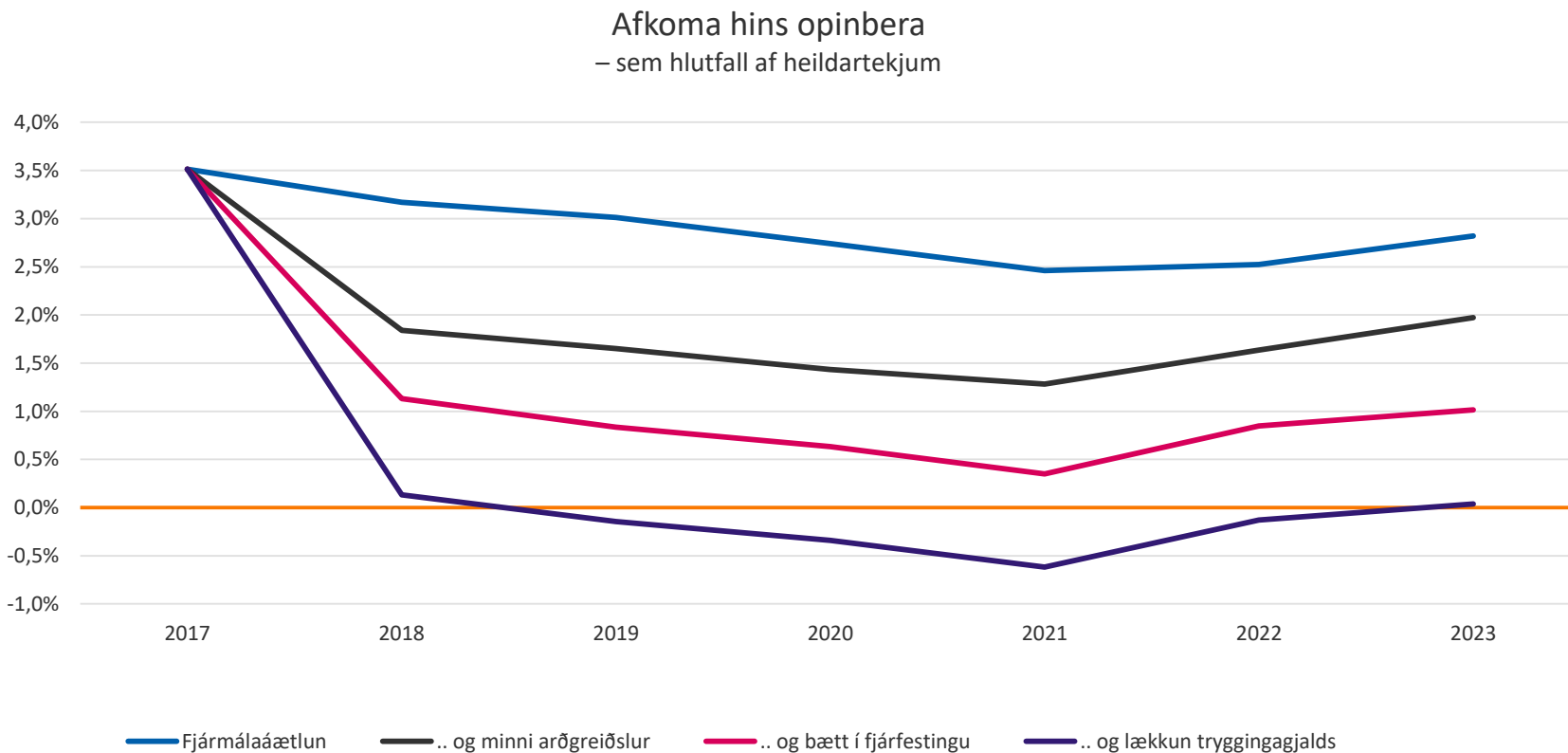
Aðgerðir bitna á afkomu ríkissjóðs og vaxtastiginu

Forðinn er of stór fyrir Seðlabankann, stýring hans á að mestu leyti að vera annars staðar



Hið opinbera getur ekki mætt kröfum allra

- nema fórna fjárhagsstöðunni sem hækkar vaxtastigið



Nýr rammi, ný lög, nýtt líf



„Það kostar ekkert að lækka vexti“

Hví háir vextir leiða af sér óstöðuga krónu, ekki öfugt

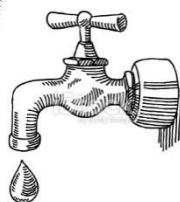
Eiga að taka á sig rögg og lækka vexti

Gengissveiflur og háir vextir uppspretta deilna og ójafnvægis

Þingmenn Framsóknar vilja húsnaðisliðinn út úr vísitölunni

„Algjörlega óskiljanlegt“ hvað vextir eru háir

Samantekt og niðurstöður



- **Krónan**
 - Við þurfum á viðskiptaafgangi að halda
 - Krónan er fullsterk. Lægra raungengi á komandi árum
- **Gjaldeyrishöftin**
 - Hluti haftanna mun standa eftir í þjóðhagsvarúðarskyni
 - Bindiskylda á skuldabréf fyrirtækja afnumin
- **Gjaldeyrisforðinn**
 - Eiginfjárstaða Seðlabankans er ekki vandamál
 - Fjármögnun kemur niður á afkomu ríkissjóðs/hækkar vaxtastig
- **Opinber fjármál**
 - Forsendur fjármálaáætlunar í takti við okkar spá
 - Opinberum fjármálum beitt til sáttar á vinnumarkaði
- **Peningastefnan**
 - Meiri áhersla á gengisstöðugleika, minni á stöðugt verðlag
 - Sátt um lægri raunstýrivexti
 - Þjóðhagsvarúð

Fyrirvari

- Kynning þessi er eingöngu ætluð til upplýsinga og er ekki ætluð sem grundvöllur fyrir ákvörðunum móttakanda. Upplýsingar sem fram koma í þessari kynningu fela ekki í sér loforð eða spá um framtíðina. Bankanum ber ekki skylda til að útvega móttakanda aðgang að frekari upplýsingum en þeim sem fram koma í kynningu þessari, eða til að uppfæra þær upplýsingar sem þar koma fram. Bankanum ber ekki skylda til að leiðrétta upplýsingar, reynist þær rangar.
- Upplýsingar um bankann, dótturfélög og hlutdeildarfélög hafa ekki verið staðfestar. Kynning þessi felur ekki í sér tæmandi upplýsingar um bankann, dótturfélög eða hlutdeildarfélög hans.
- Upplýsingar sem fram koma í kynningu þessari eru byggðar á fyrirliggjandi upplýsingum, áætlunum um væntanlega þróun ytri skilyrða o.fl. Eru upplýsingarnar háðar ýmsum óvissuþáttum og geta þær breyst án fyrirvara.
- Bankinn, þ.m.t. hluthafar, stjórnendur, starfsmenn og ráðgjafar þeirra, taka enga ábyrgð á þeim upplýsingum, forsendum og niðurstöðum sem fram koma í kynningunni eða upplýsingum sem eru veittar í tengslum við hana. Munu framangreindir aðilar ekki gefa yfirlýsingar um að upplýsingarnar, forsendurnar og niðurstöðurnar séu nákvæmar, áreiðanlegar eða fullnægjandi og þeir skulu ekki bera skaðabótaábyrgð á tjóni sem rekja má til þess að þær reynist ónákvæmar, óáreiðanlegar eða ófullnægjandi.
- Móttaka þessarar kynningar skal ekki talin fela í sér fjárfestingarráðgjöf af hálfu bankans.
- Með móttöku þessarar kynningar fellst móttakandi á framangreindan ábyrgðarfyrirvara.