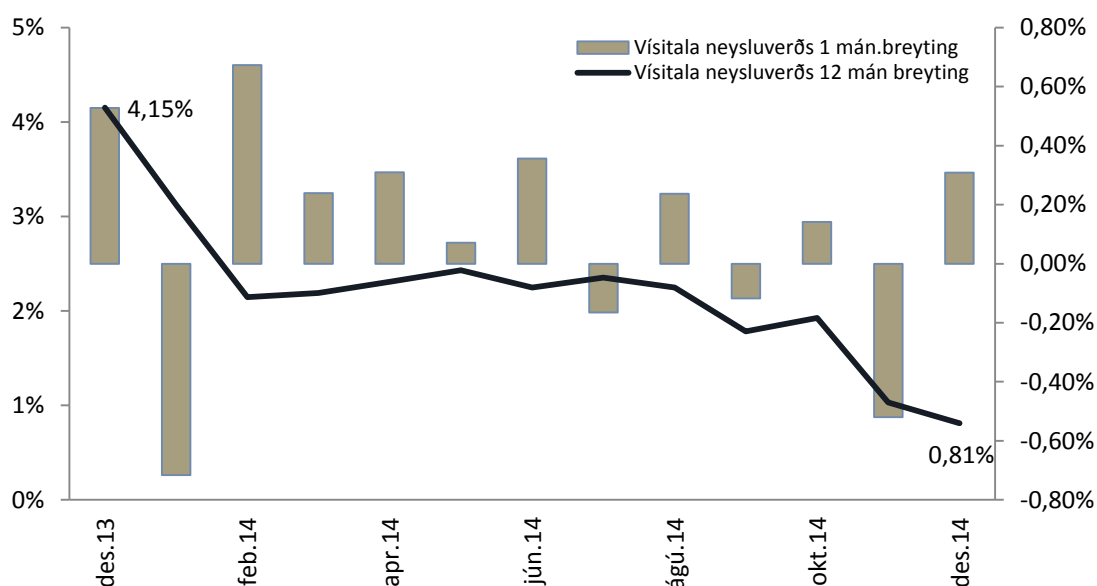


Þróun á skuldabréfamarkaði árið 2014

Um leið og skuldabréfateymi Stefnis hf. sendir viðskiptavinum góðar nýárskveðjur og þakkar fyrir viðskiptin á liðnu ári, þá viljum við einnig nota tækifærið og færa ykkur smá samantekt um helstu atburði á skuldabréfamarkaði á árinu 2014.

Verðbólga

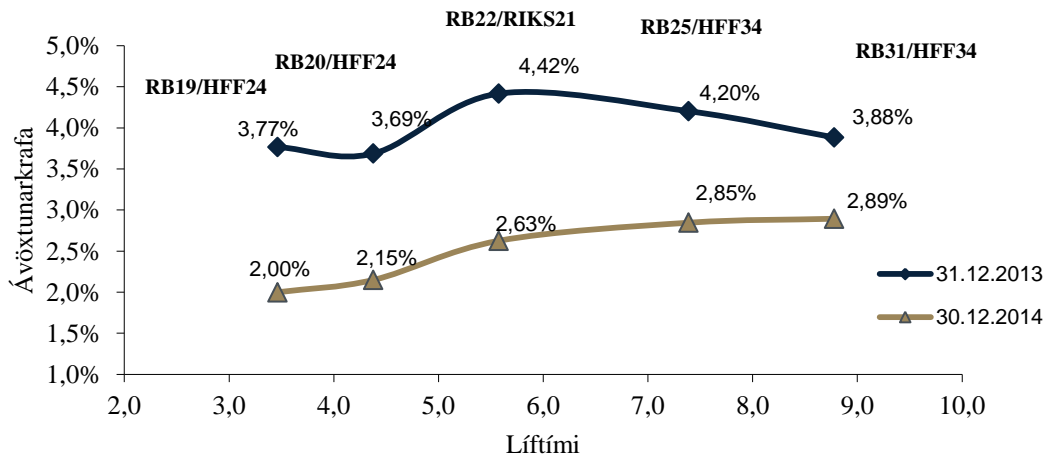
Ein af jákvæðari tíðindum ársins var án efa hjöðnun verðbólgu. Árstaktur verðbólgunnar fyrir ári síðan stóð í 4,15% en mælist nú 0,8% eftir birtingu vísitölu neysluverðs í desember. Svo lág mæling hefur ekki sést í 16 ár sem skilar sér í auknum kaupmætti landsmanna auk annars efnahagslegs ávinnings. Spár markaðsaðila fyrir árið 2014 voru miklu hærri eða um og yfir verðbólgu markmið Seðlabankans og því er niðurstaða ársins langt umfram væntingar.



Verðbólguvæntingar

Samhliða lægri verðbólgu lækkuðu verðbólguvæntingar eftir því sem leið á árið. Verðbólguálag mældist um og yfir 4% í upphafi árs en var komið í 2-3% undir lok árs. Meiri munur var á styttri og lengri enda ferilsins í lok árs enda aukast verðbólguvæntingar og verðbólguáhætta þegar komið er lengra inn á vaxtarófið. Óhjákvæmilega taka væntingar mið af þróun verðlags á hverjum tíma og þá helst á stysta enda ferilsins en sú staða sem kom upp á þessu ári, að ná væntingum svo langt niður á lengri endanum, markar tímamót á skuldabréfamarkaði. Hvort hér sé lægsti punkturinn að sinni sem fari svo vaxandi skal ósagt látið en erfitt verður þó að

viðhalda þessu stigi nema framundan sé viðvarandi stöðugleiki í verðlagi. En það er ekki síst lækkandi verðbólguvæntingum að þakka að Seðlabankinn lækkaði vexti á árinu og því ærið verk að viðhalda núverandi stöðu.



Ávöxtunarkrafa

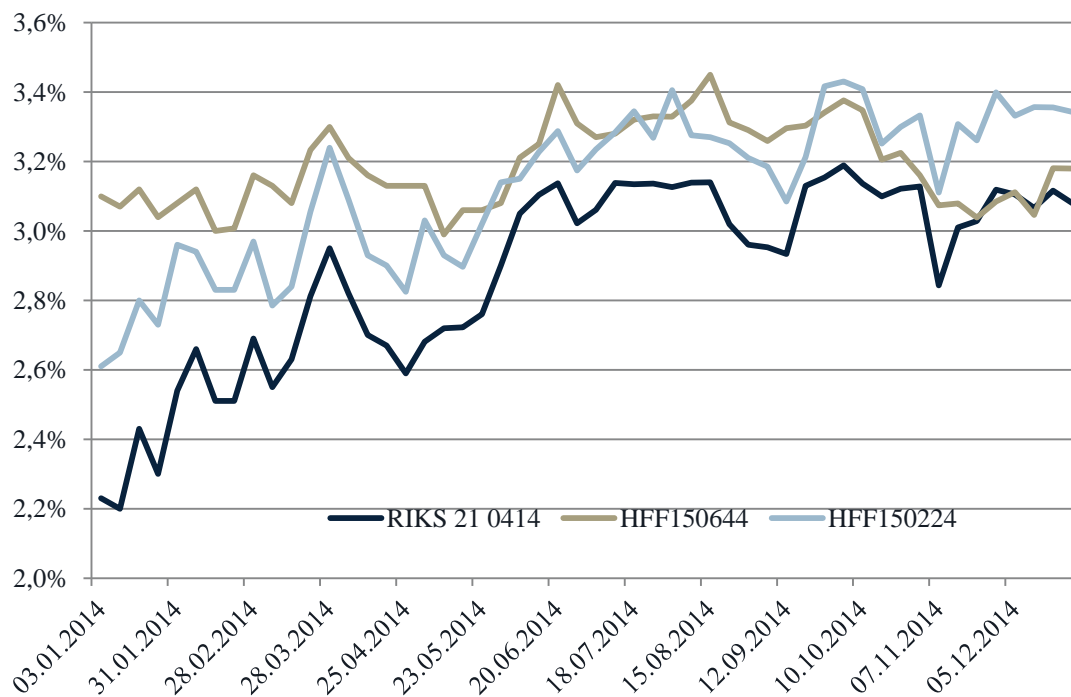
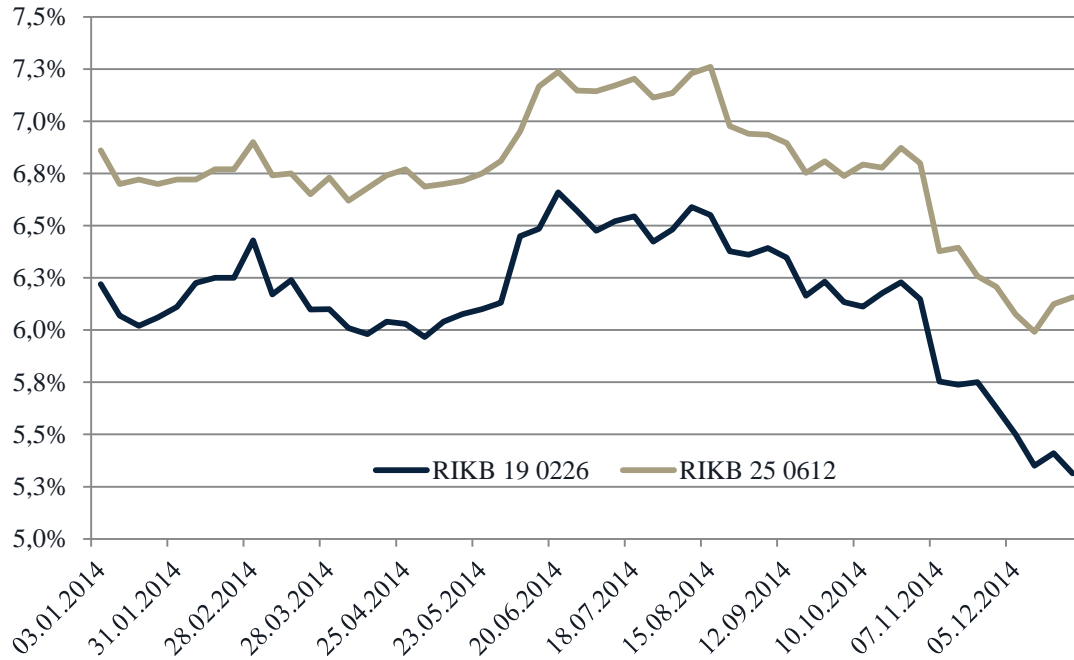
Miklar sviptingar einkenndu skuldabréfamarkaðinn á árinu 2014. Í upphafi árs mældist verðbólga rúm 4% en tók að lækka hratt á fyrsta ársfjórðungi. Þrátt fyrir það voru skilaboð peningastefnunefndar á þá leið að vextir þyrftu að hækka vegna verri verðbólguhorfa fram í tímann. Á þessum tíma hækkaði verðtryggð ávöxtunarkrafa en óverðtryggð ávöxtunarkrafa breyttist lítið.

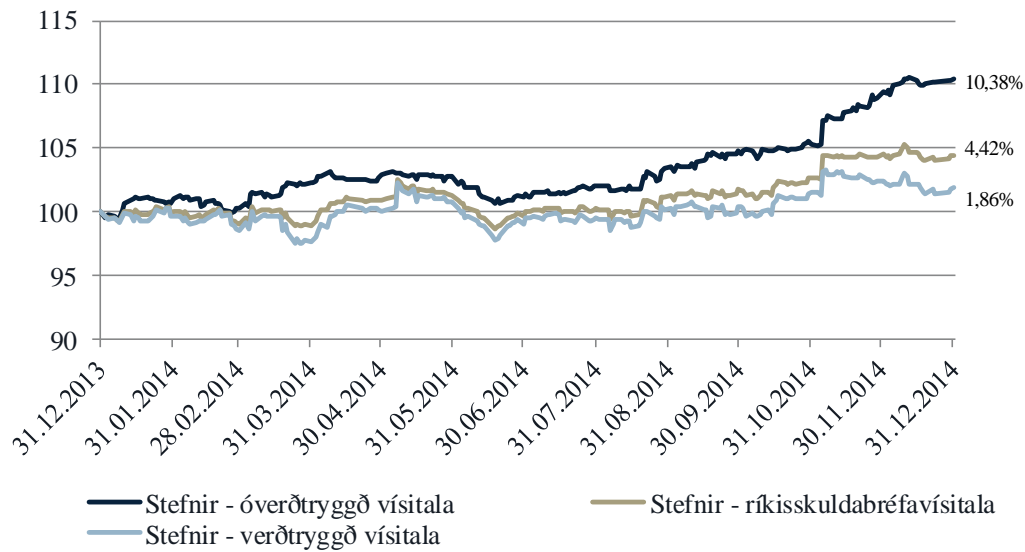
Á öðrum ársfjórðungi fór verðbólga undir markmið seðlabankans. Peningastefnunefnd stóð föst á sínu og í maí hefti Peningamála var talað um þörf á meira aðhaldi vegna aukinnar innlendrar eftirspurnar og mikils hagvaxtar. Markaðnum virtist brugðið og hækkaði ávöxtunarkrafa verð- og óverðtryggðra bréfa í kjölfarið.

Á þriðja ársfjórðungi byrjaði ávöxtunarkrafa óverðtryggðra bréfa að lækka aftur. Stöðug króna og ótti við verðhjöðnun í evrópu höfðu mikil áhrif á verðbólguvæntingar. Seðlabankinn dró í land með þörfina á hærri vöxtum og tölur um hagvöxt sem birtust í september bentu til þess að hagvöxtur yrði minni en seðlabankinn hafði spáð. Háir raunstyrivextir gerðu það hins vegar að verkum að ávöxtunarkrafa verðtryggðra bréfa breyttist lítið.

Verðbólga lækkaði enn meira á fjórða ársfjórðungi. Samhliða því stefndi í að peningalegt aðhald yrði of hátt og því lækkaði seðlabankinn vexti í nóvember og desember um alls 0,75%. Vaxtalækkun í nóvember var þvert á spár og því voru áhrif á markaði mjög mikil með tilheyrandi lækkun ávöxtunarkröfu óverðtryggðra skuldabréfa. Raunvextir lækkuðu til að byrja með en hafa síðan þokast upp á við og markast það að miklu leyti vegna mikillar lækkunar verðbólgu.

Hvað ávöxtun varðar þá standa óverðtryggð skuldabréf uppi með pálmann í höndunum árið 2014 á meðan verðtryggð skuldabréf bera skarðan hlut frá borði.





Krónan

Gengisvísitala krónunnar lækkaði um 2% á fyrsta ársfjórðungi og hefur svo haldist stöðug í kringum 206. Miklum fjölda ferðamanna hefur fylgt mikið innflæði gjaldeyris. Seðlabankinn keypti gjaldeyri fyrir um 112 milljarða eða sem nemur 5,5% af landsframleiðslu. Seðlabankinn hefur sagt að raungengi krónunar sé í efri mörkum svo frekari styrking gjaldmiðilsins er ólíkleg. Því má vænta áframhaldandi gjaldeyriskaupa þegar og ef tækifæri gefast til.

Landsframleiðsla

Seðlabankinn hækkaði hagvaxtaspá sína verulega á milli funda fyrra hluta árs en voru fljótir að lækka hana þegar leið á árið. Í byrjun árs var gert ráð fyrir 2,6% hagvexti sem hækkaði í 3,7% í maí vegna væntinga um góðan vöxt í fjármunamyndun. Heldur dró svo úr væntingum bankans þar sem tölur um landsframleiðslu stóðu ekki undir væntingum auk þess sem alþjóðlegur hagvöxtur var verri. Undir lok árs var Seðlabankinn kominn í 2,9% spá fyrir árið en það er nokkuð ljóst að sú spá muni ekki standast sökum nýjustu talna Hagstofunnar um hagvöxt á þriðja ársfjórðungi nema leiðrétting komi þar til.

