



Hagvöxtur í skjóli hafta

Hagspá 2012-2014
Greiningardeild Arion banka



Hagvöxtur í höftum

Hagkerfið á styrkum stoðum 2014?



- Vöxtur keyrður áfram af þjóðarútgjöldum - einkaneyslu og fjárfestingu (frá mjög lágu grunni)
- Auðsáhrifa fer að gæta í neyslu vegna hækkandi eignaverðs
- Kaupmáttur þó enn veikur sökum mikillar verðbólgu
- Raunveruleg verðmætasköpun? Er kakan að stækka eða neytum við fyrir fram?
- Óvissa um sjálfbærni vaxtar til lengri tíma
 - Einskiptisaðgerðir
 - Áhrif hafta
- Óæskilegt jafnvægi?



Hvað drífur hagkerfið áfram?

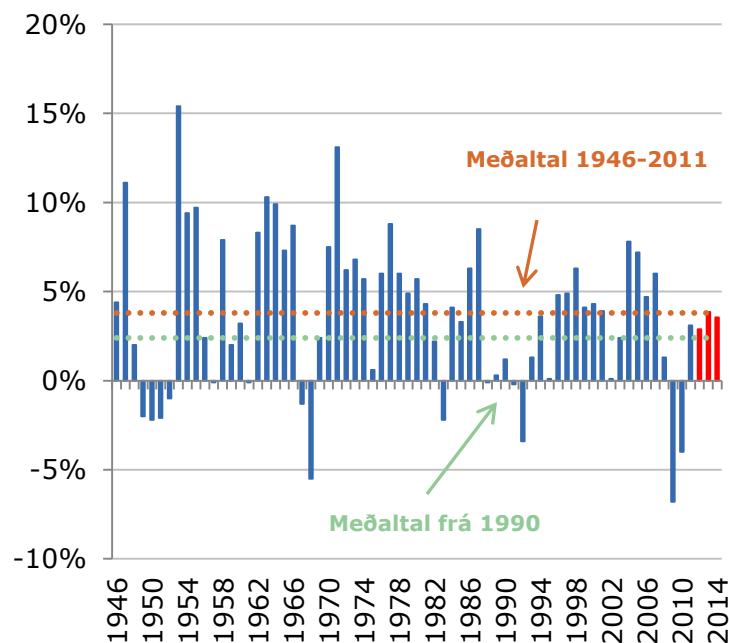


Hægari viðsnúningur...

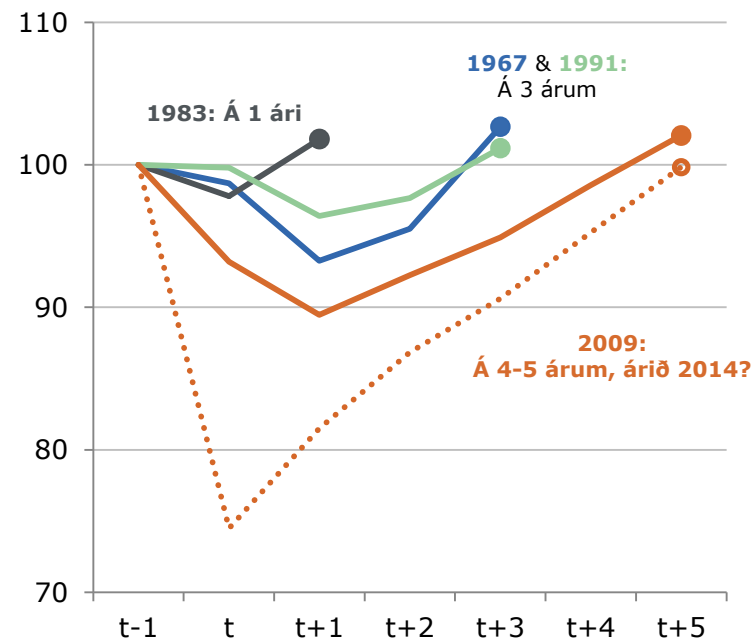
því meiri sem samdrátturinn er



Hagvöxtur á Íslandi
- raunbreyting í VLF milli ára



Hversu lengi er hagkerfið að ná sömu stöðu og fyrir samdrátt (t)?



t: fyrsta ár samdráttar

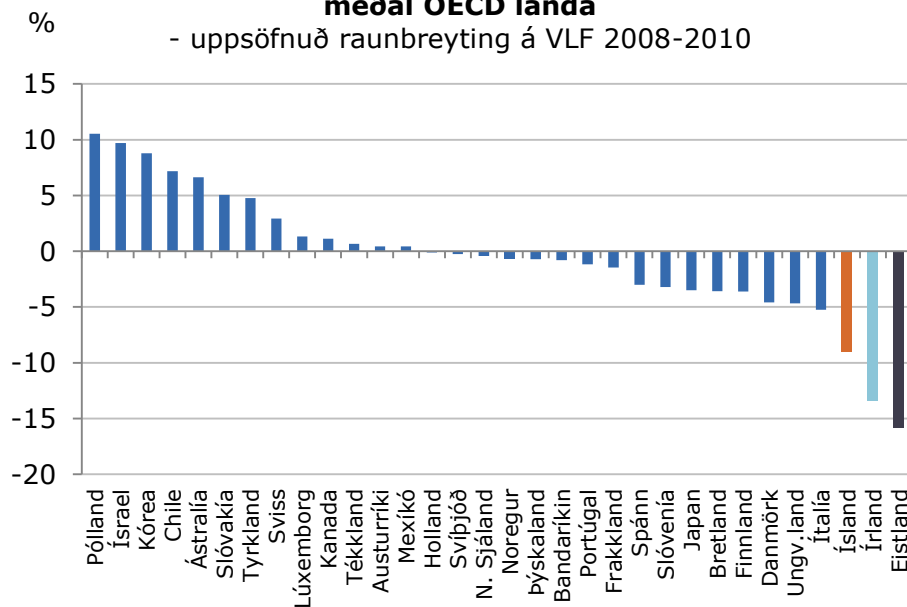
Heimild: Hagstofa Íslands og útreikningar Greiningardeildar Arion banka

Samdrátturinn var hér einna mestur

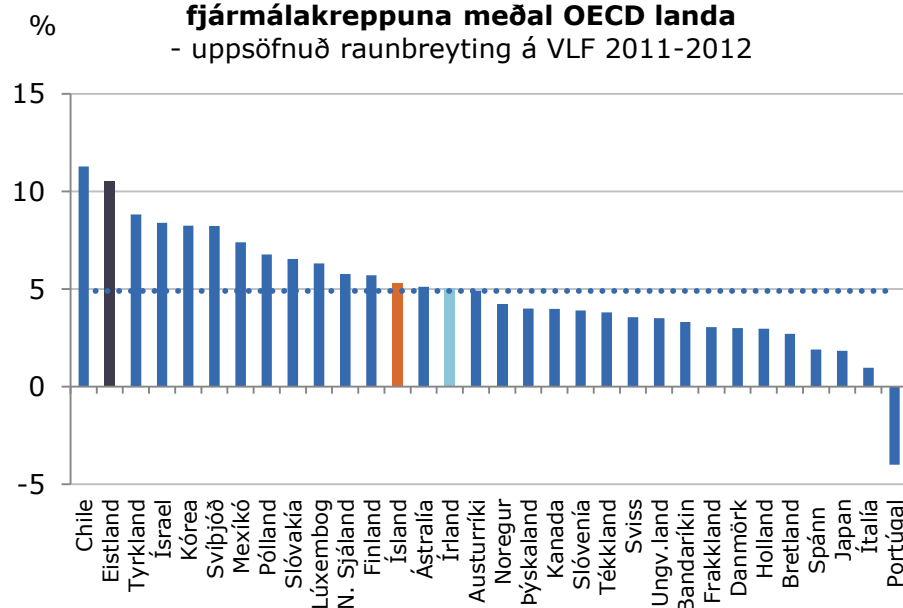
En viðsnúningurinn er hafinn



**Breyting í VLF í alþjóðlegu fjármálakreppunni
meðal OECD landa**
- uppsöfnuð raunbreyting á VLF 2008-2010



**Breyting í VLF eftir alþjóðlegu
fjármálakreppuna meðal OECD landa**
- uppsöfnuð raunbreyting á VLF 2011-2012



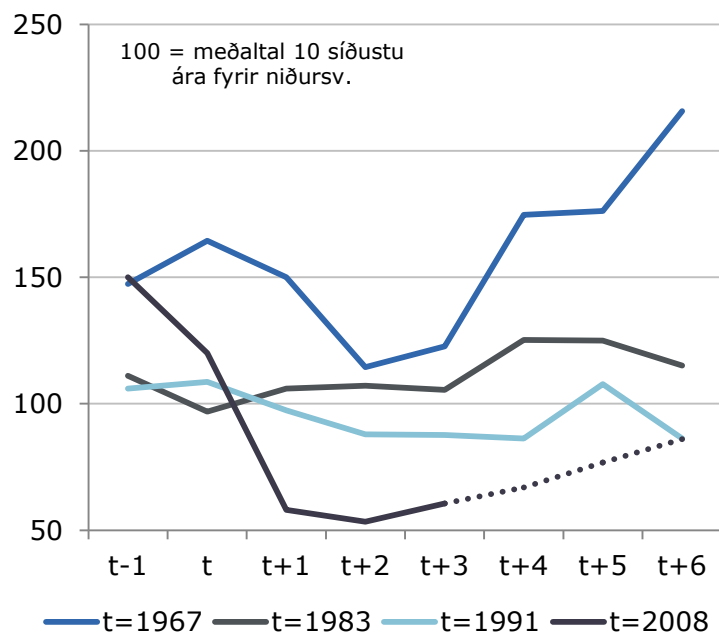
Heimild: OECD

Fjárfesting fer hægt af stað

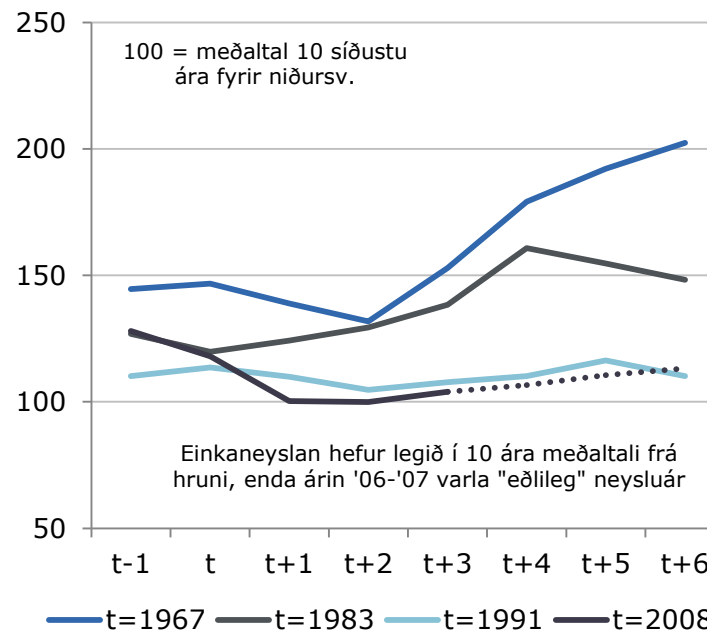
Einkaneyslan hefur tekið að sér vöxtinn...



Fjármunamyndun magnvísitala
- þróun eftir fyrri niðursveiflur



Einkaneysla magnvísistala
- þróun eftir fyrri niðursveiflur

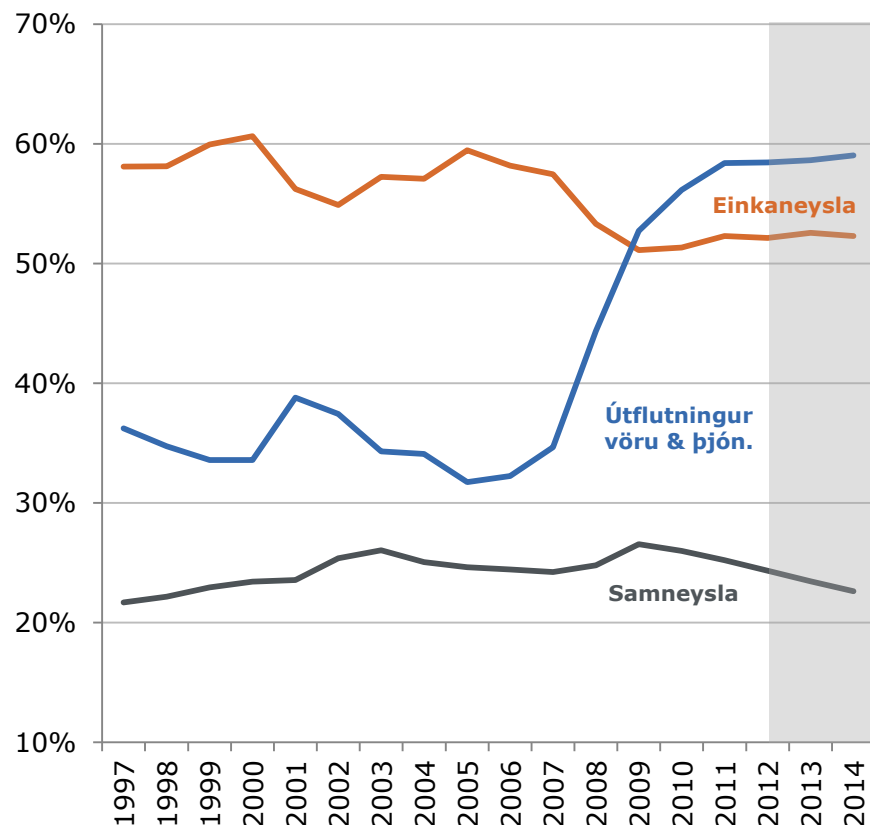


Einkaneyslan er enn í sögulegu lágmarki

Samneysla og útflutningur vega meira en áður í VLF



Einka/samneysla & útflutningur sem % af VLF



Heimild: Hagstofa Íslands og útreikningar Greiningardeildar Arion banka

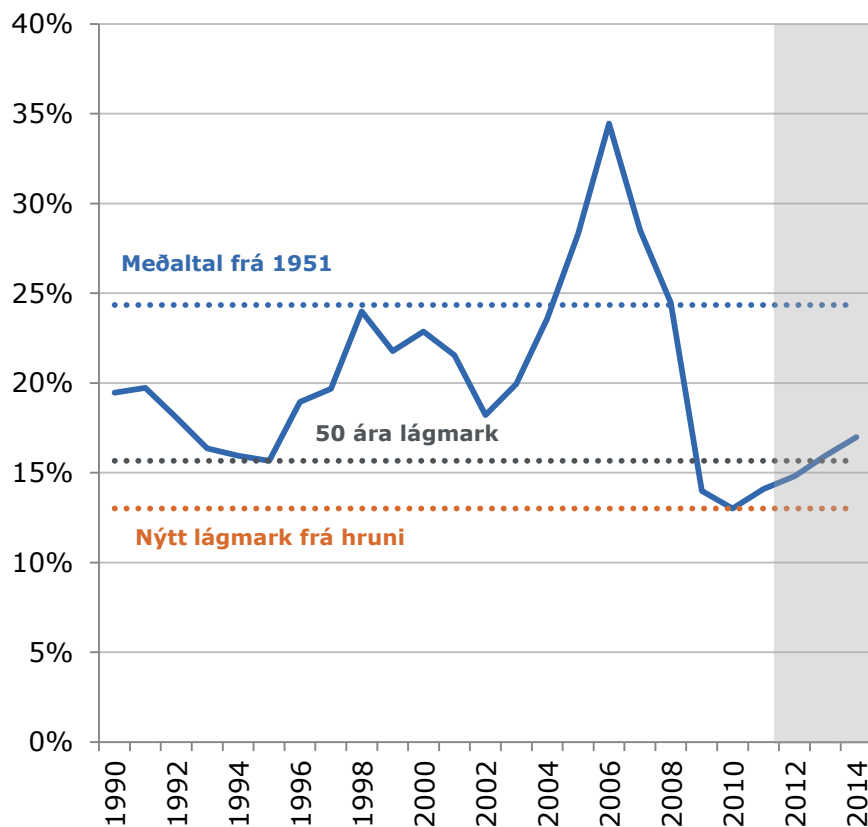
- Einskiptisaðgerðir styðja við einkaneysluna
 - Gengislánadómurinn
 - Séreignarsparnaður...
- Lágir vextir - Neysluhvetjandi umhverfi?
- Atvinnuleysi fer minnkandi
- Einkaneyslan drífur þjóðarútgjöldin en mikilvægt hvar hún á sér stað
 - Hérlandis
 - Erlendis

Fjárfesting fer yfir gamla lágmarkið

Árið 2014 ef spá okkar gengur eftir



Fjárfesting sem % af VLF



- Hið opinbera
- Íbúðafjárfesting eykst talsvert
- Atvinnuvegirinn drífa fjárfestingu að venju
 - Kísilverkmiðja í Helguvík
 - Búðarhálsvirkjun
 - Virkjanir í Rammaáætlun (Bjarnarflag, Þeistareykir, Reykjanes...) undir lok tímabils
 - Ríkis/einkaframkvæmdir s.s. Vaðlaheiðagöng, Landsnet
 - Orkuveitan og álfyrirtækin með viðbætur og almennar fjárfestingar

Heimild: Hagstofa Íslands og útreikningar Greiningardeildar Arion banka

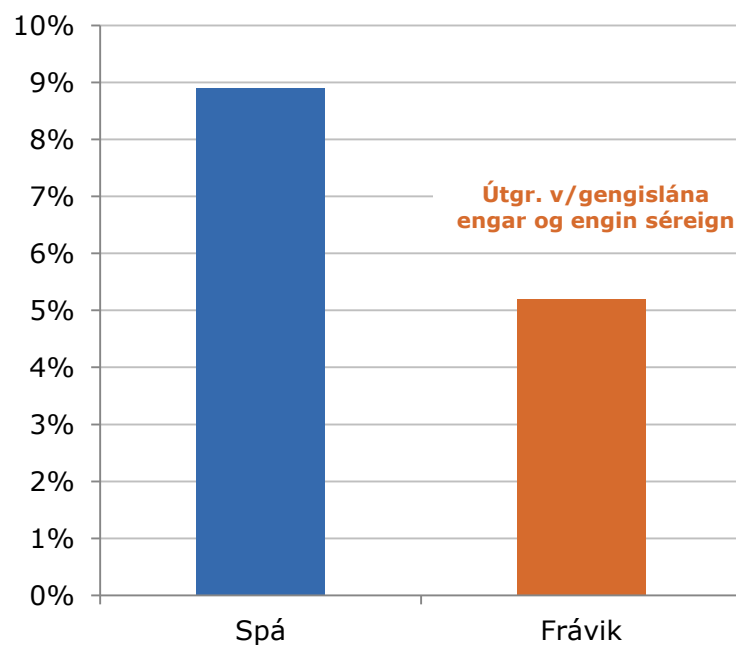
Lágar tölur – miklar prósentubreytingar

Lítið þarf út af að bregða til að hafa áhrif á niðurstöður



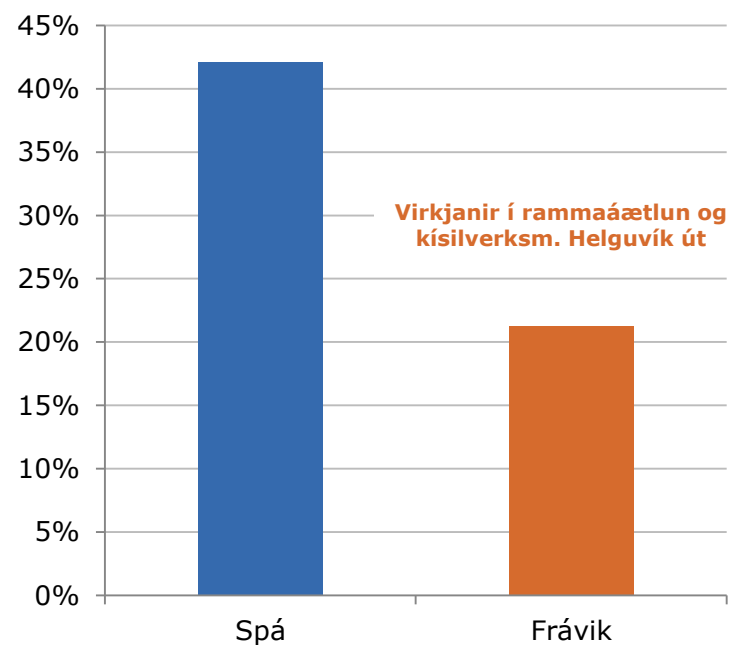
Raunbr. í einkaneyslu á spátímabili

- M.v. ólíkar forsendur



Raunbr. í fjárfestingu á spátímabili

- M.v. ólíkar forsendur

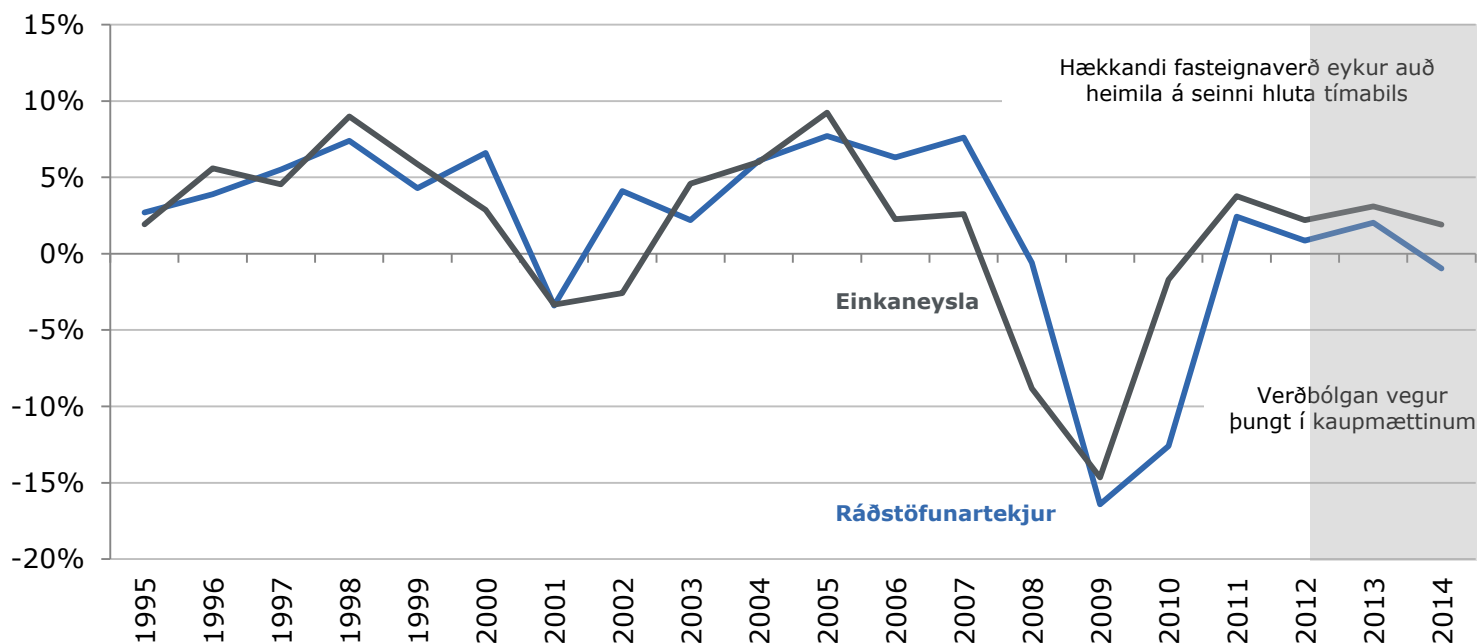


Vöxtur í einkaneyslu heldur áfram

Sértækar aðgerðir...



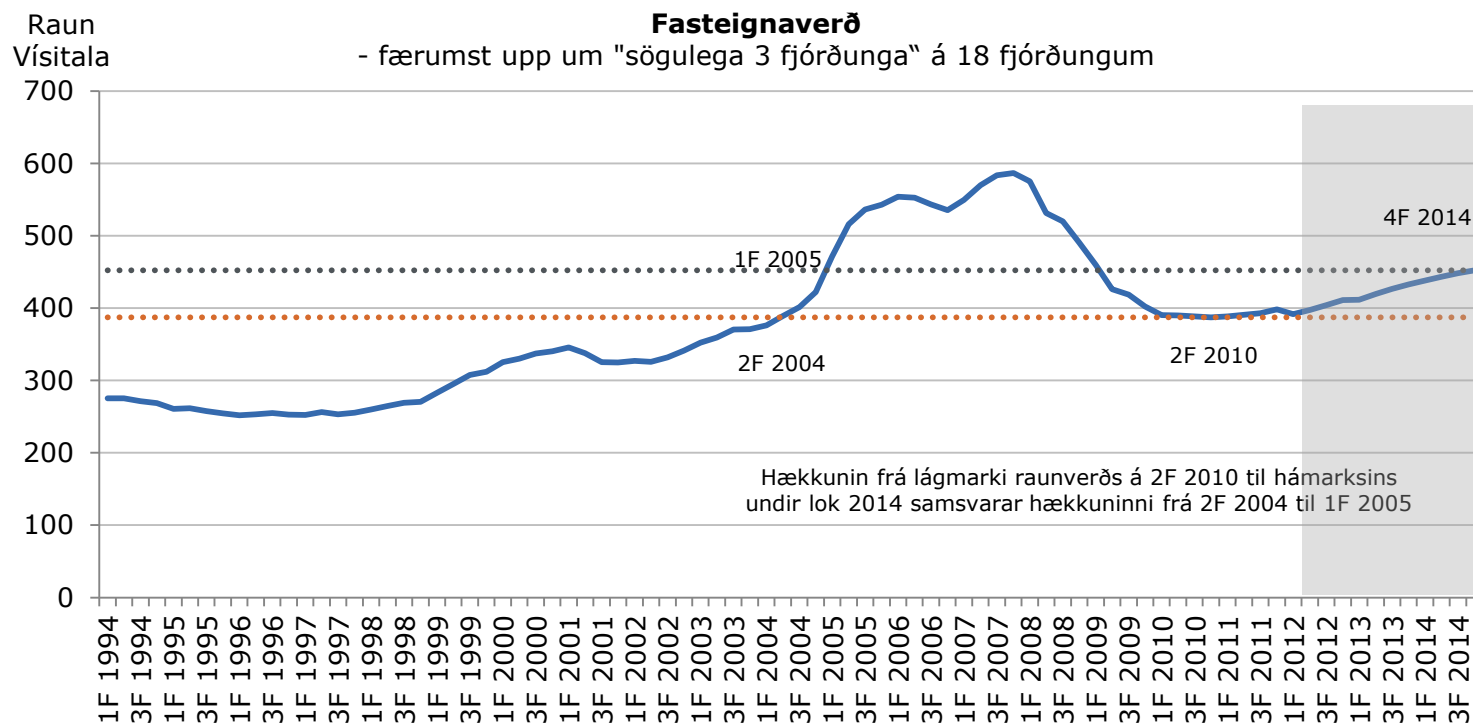
Einkaneysla og kaupmáttur heimila
- raunbreyting milli ára á mann



Heimild: Hagstofa Íslands og útreikningar Greiningardeildar Arion banka

Vöxtur í einkaneyslu heldur áfram

...hækkandi fasteignaverð



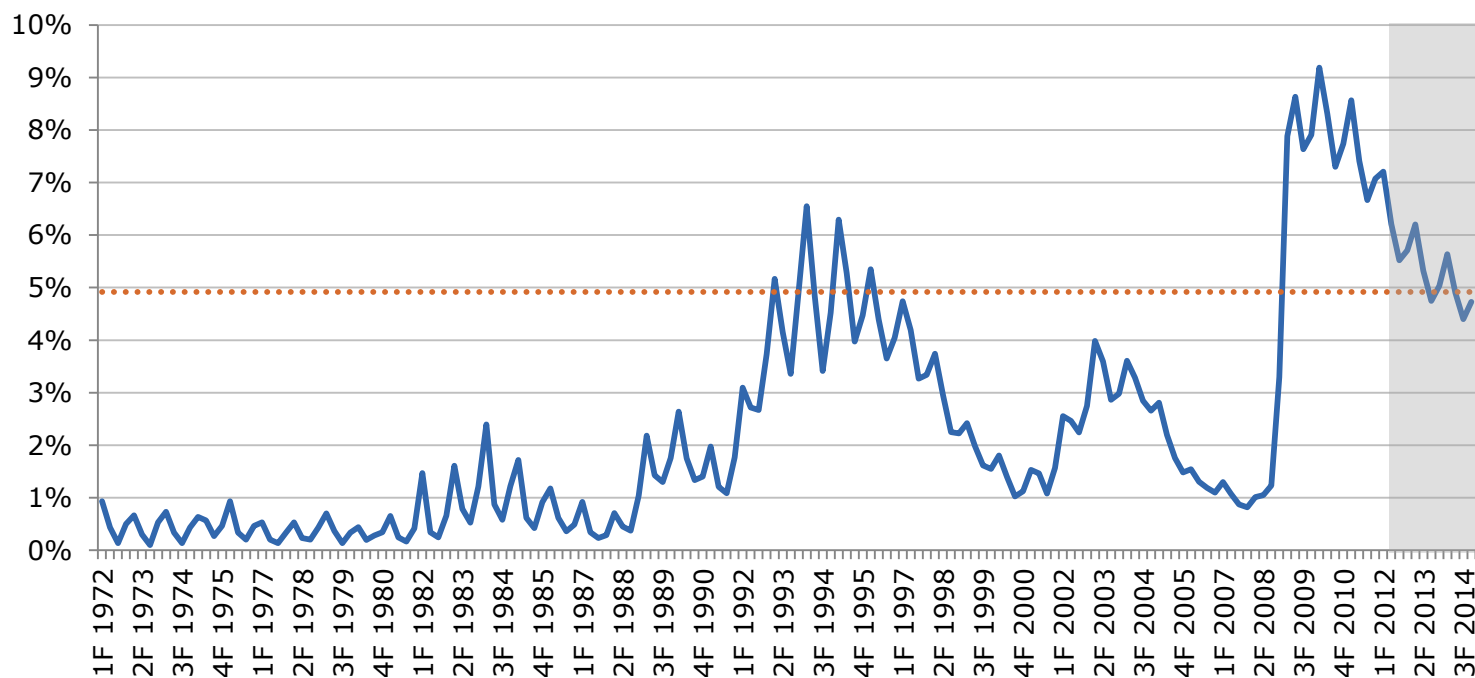
Heimild: FMR og útreikningar Greiningardeildar Arion banka

Vöxtur í einkaneyslu heldur áfram

...og minnkandi atvinnuleysi



Atvinnuleysi lækkar á spátímabilinu



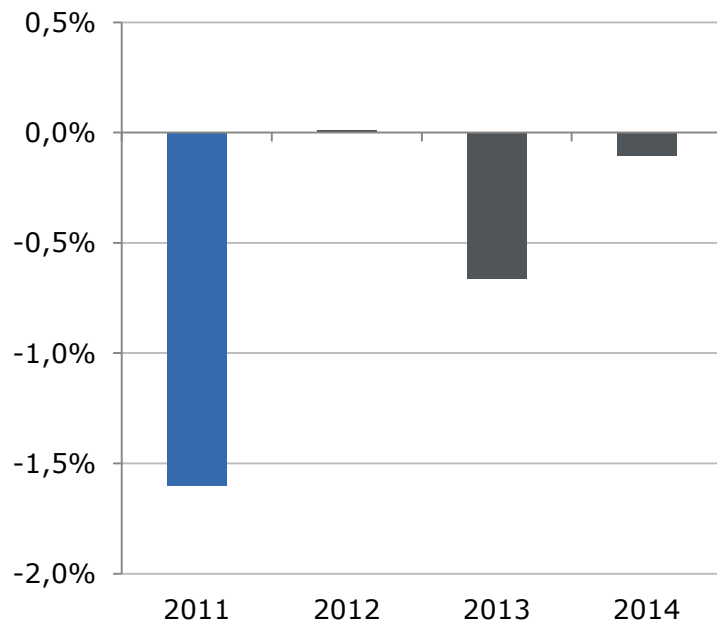
Heimild: Vinnumálastofnun og útreikningar Greiningardeildar Arion banka

Útanríkisviðskipti þyrftu að vera jákvæð

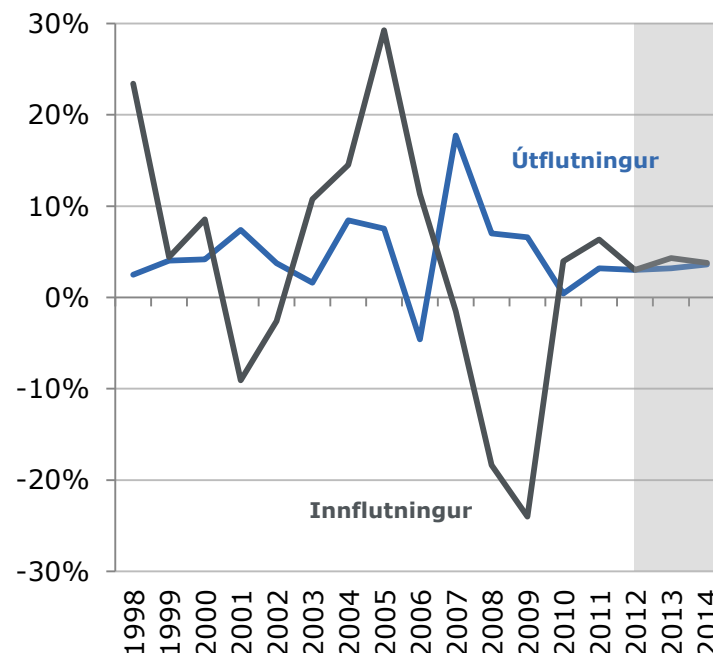
En útflutningur háður takmörkunum og innflutningur eykst



**Framlag utanríkisviðskipta til
hagvaxtar**



Inn- og útflutningur
- raunbr. milli ára

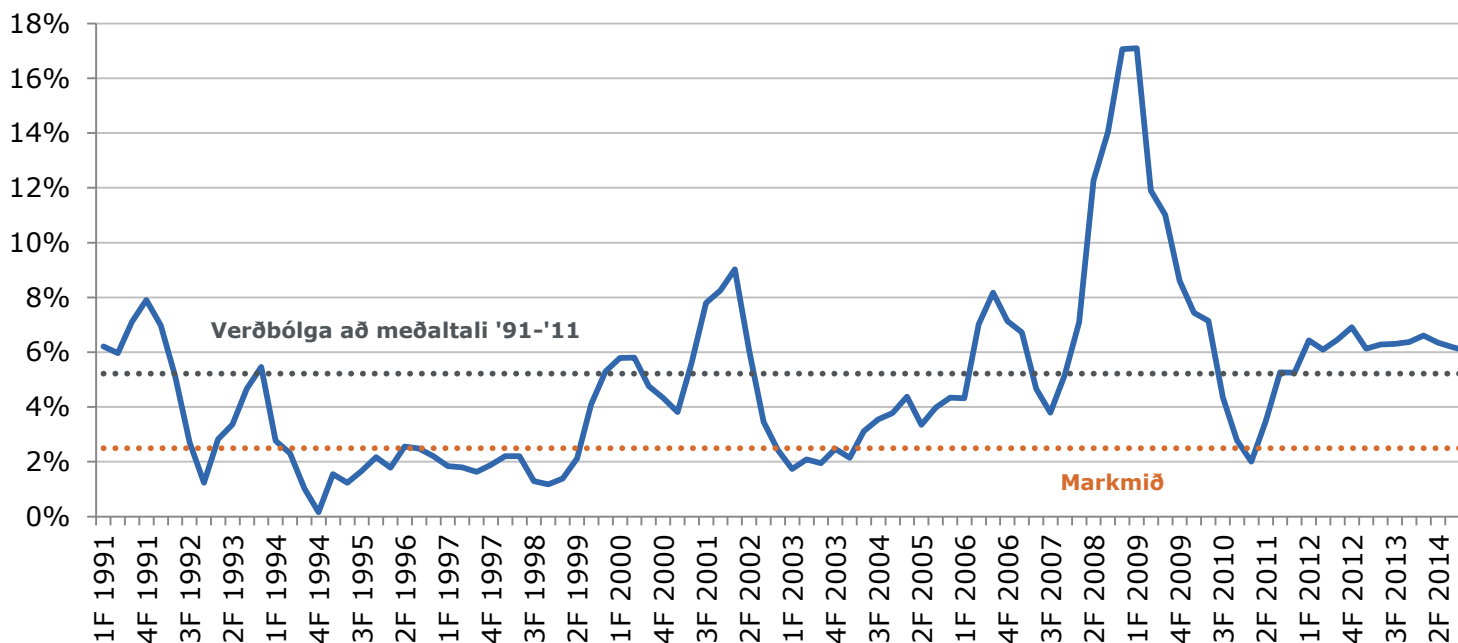


Heimild: Hagstofa Íslands og útreikningar Greiningardeildar Arion banka

Mikil verðbólga vegur að kaupmætti



Verðbólga helst há út tímabilið
- sökum veikara gengis, launa- og fasteignahækkana



Heimild: Hagstofa Íslands og útreikningar Greiningardeildar Arion banka

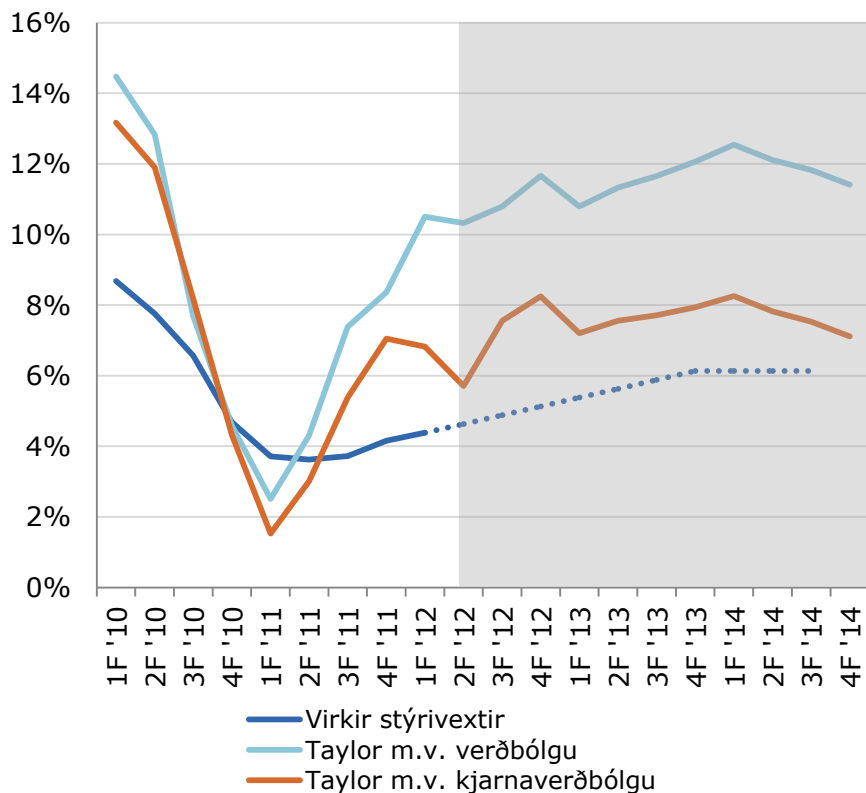
Taylor reglan & virkir stýrivextir SÍ

Aðeins ein af mörgum leiðum til að spá fyrir um stýrivexti



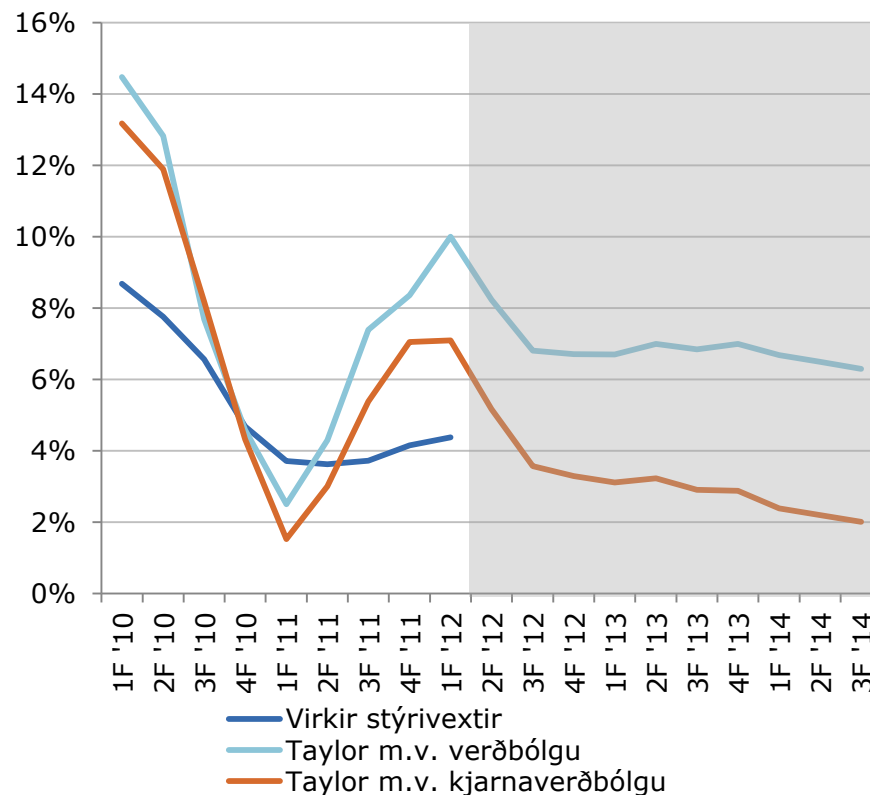
Taylor m.v. spá greiningardeildar

- tekur mið af mikilli verðbólgu



Taylor m.v. spá SÍ frá feb. 2012

- hvað liggur á á bakvið?



Er vöxturinn sjálfbær?

Hagvöxtur í skjóli hafta og einskiptisaðgerða



Höftin

- Lágt vaxtastig
- Lítið úrval fjárfestingkosta
- Síbreytanleg haftastefna gæti fælt frá fjárfesta
 - Ótti við að festast inni?

Fyrirfram neysla og sértækar aðgerðir

- Úttekt séreignar
- Gengislánadómur
- Sértækar aðgerðir ekki til staðar að eilífu

Brothættur vöxtur

- Eru launakröfurnar eðlilegar?
- Vöxturinn drifinn áfram af uppsafnaðri fjárfestingarþörf og einskiptisaðgerðum
 - Atvinnuleysi fer þó minnkandi
- Sjálfbær vöxtur ekki mögulegur fyrr en efnahagsreikningar eru komnir í lag
 - Sjálfgefið að hækka vexti?
- Er þetta jafnvægi æskilegt?

Spá greiningardeildar



Hagspá greiningardeildar 2012-2014			
Raunbreyting	2012	2013	2014
Einkaneysla	2,6%	3,7%	2,4%
Samneysla	-0,8%	-0,1%	0,5%
Fjármunamyndun	10,4%	14,8%	12,1%
Þjóðarútgjöld	2,9%	4,5%	3,7%
Útflutningur	3,0%	3,2%	3,6%
Innflutningur	3,0%	4,3%	3,8%
Verg landsframleiðsla	2,9%	3,9%	3,5%
Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar	0,0%	-0,7%	-0,1%
Verðbólga (YoY í árslok)	6,9%	6,4%	6,0%
Verðbólga (Meðaltal Q)	6,5%	6,3%	6,3%
Atvinnuleysi	6,2%	5,3%	4,9%
Húsnæðisverð (Raun)	3,1%	5,3%	4,6%
Gengisvísitala	227	239	251
% breyting	4,9%	5,0%	5,0%
Stýrivextir (í dag 4,38%)	5,13%	6,13%	6,13%
hækkun á árinu	1,00%	1,00%	0%

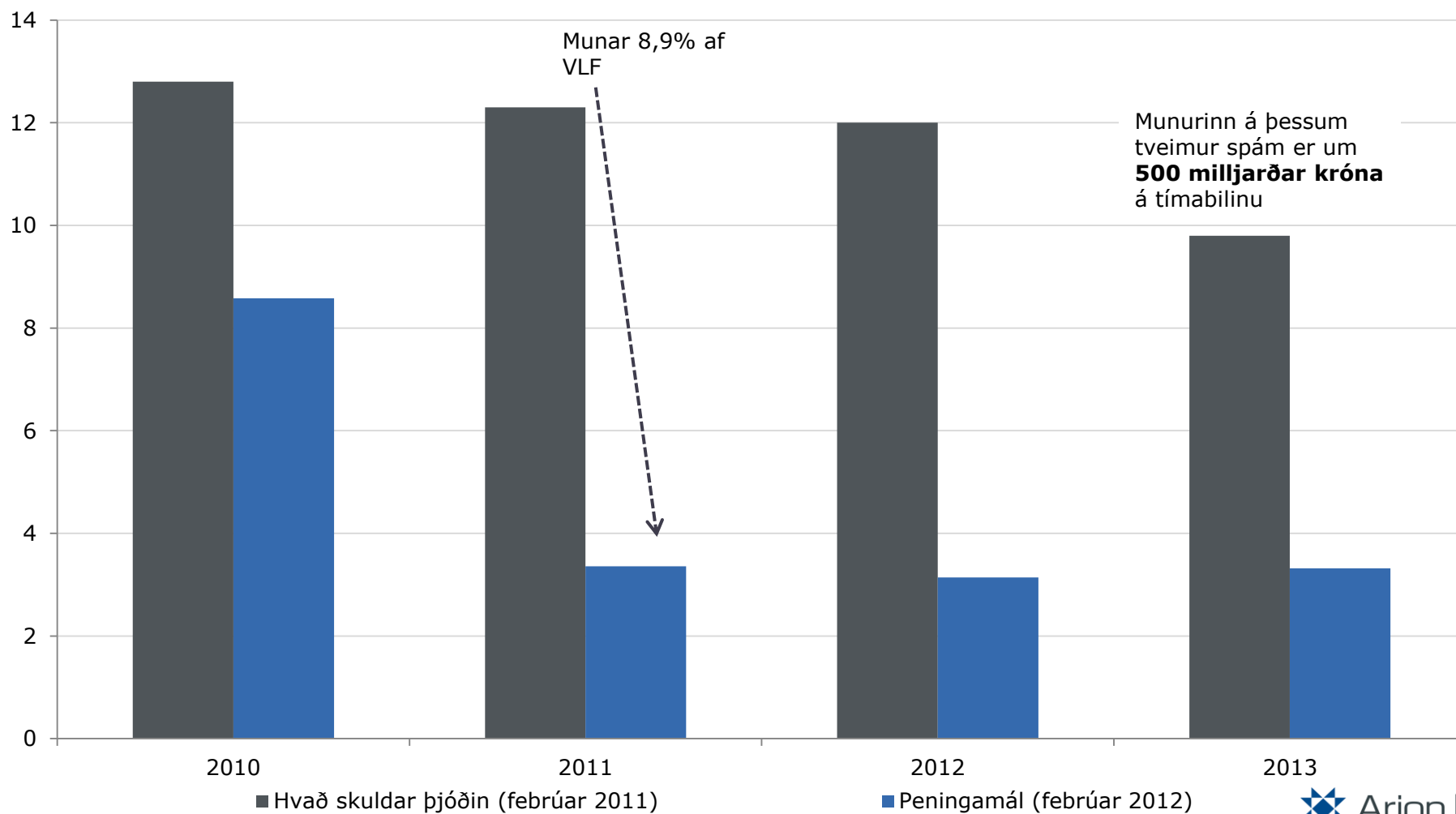
Krónan

Hvað er framundan?

Greiningardeild Arion banka



Viðskiptajöfnuður án Actavis og innlánsstofnana í slitameðferð Spár Seðlabankans sem % af VLF

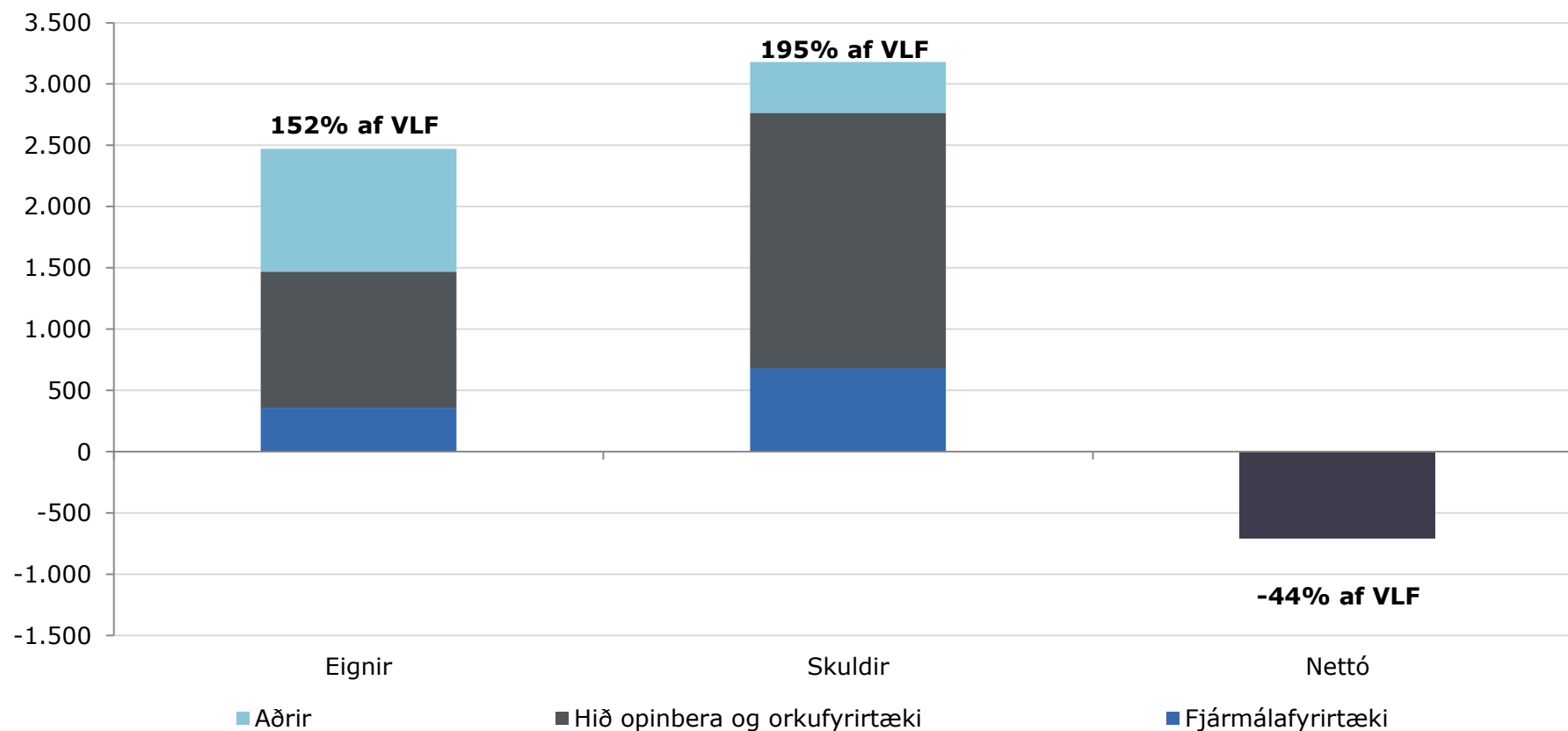


Hreina staðan góð

En segir þó ekki alla söguna



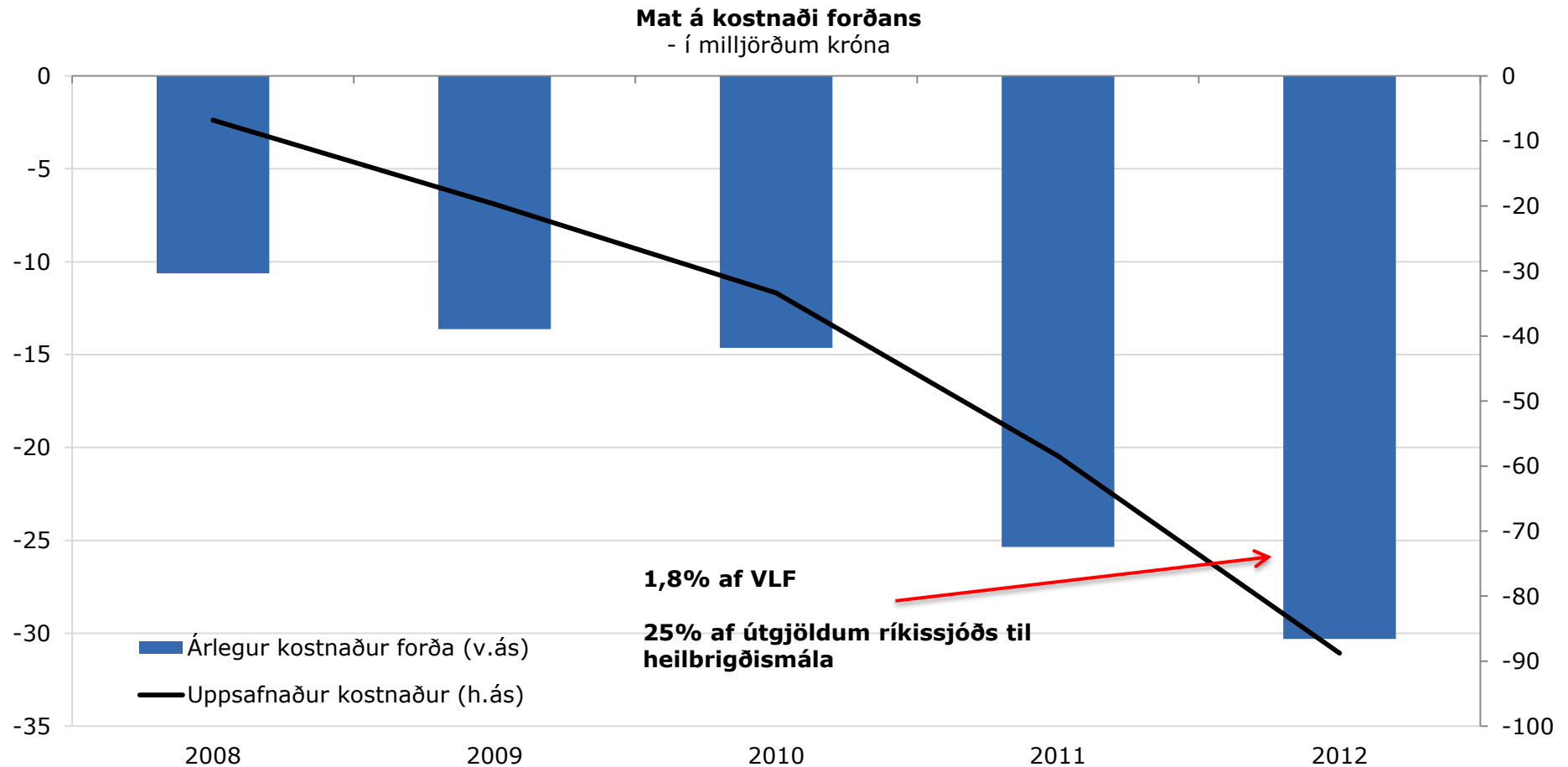
Mat á hreinni stöðu þjóðarbúsins*
- í milljörðum króna



*Án Actavis og m.v. reiknað uppgjör úr skilanefndum
Heimild: Greiningardeild Arion banka

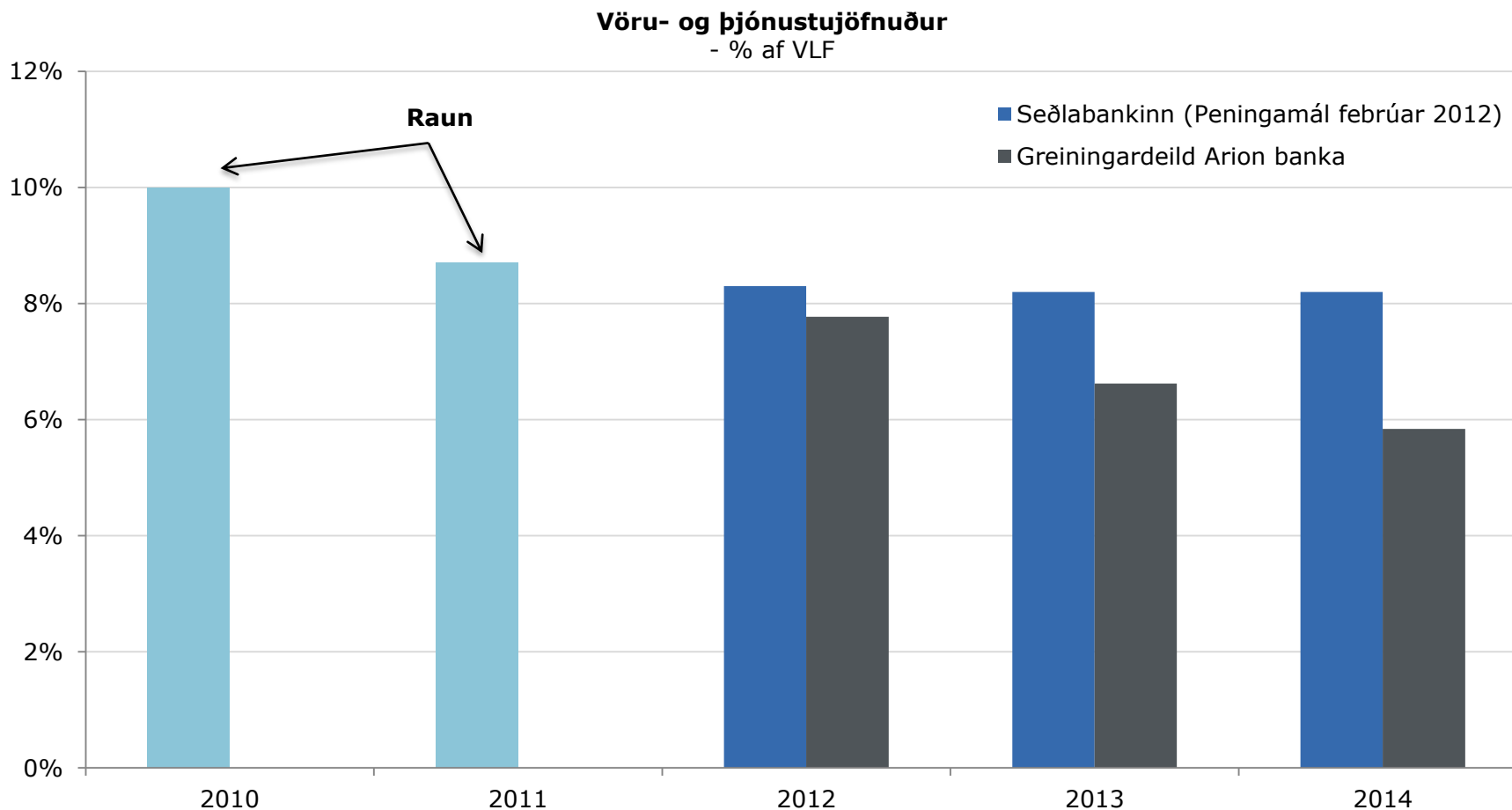
Kostnaður gjaldeyrisvaraforðans

Étur upp fjórðung af vöru- og þjónustuviðskiptum 2012



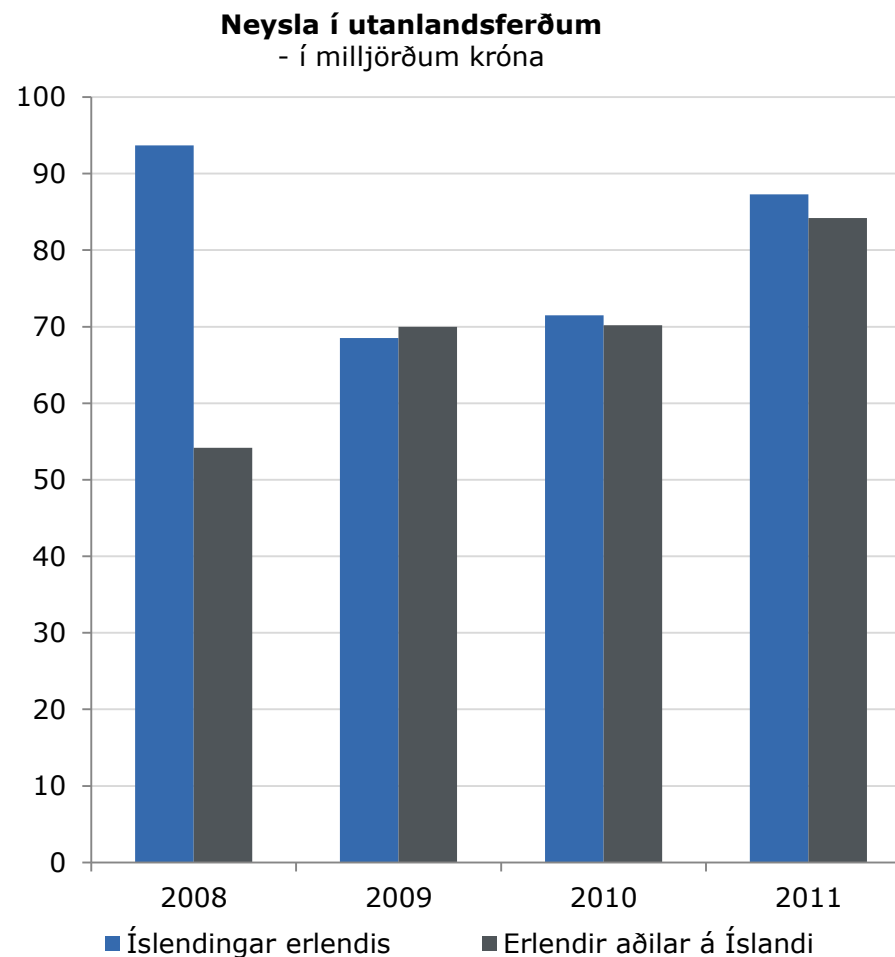
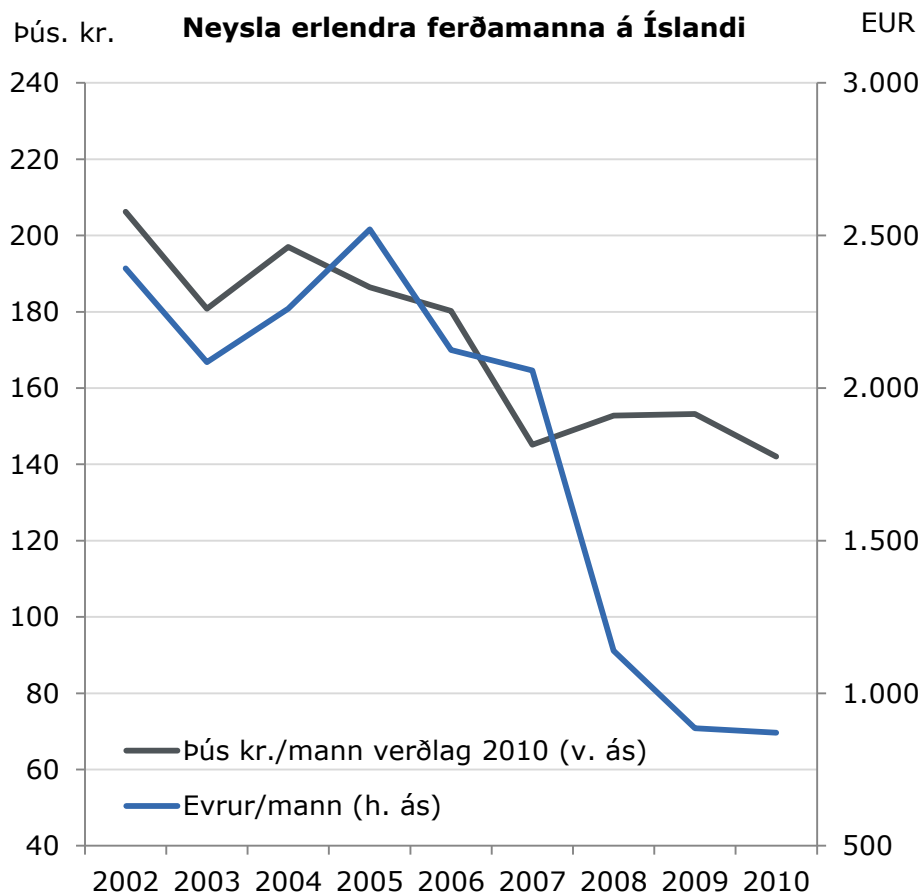
Vöru- og þjónustujöfnuðurinn fer minnkandi

Samhliða auknum þjóðarútgjöldum



Metfjöldi ferðamanna

Skilar sér ekki í samsvarandi gjaldeyrissköpun

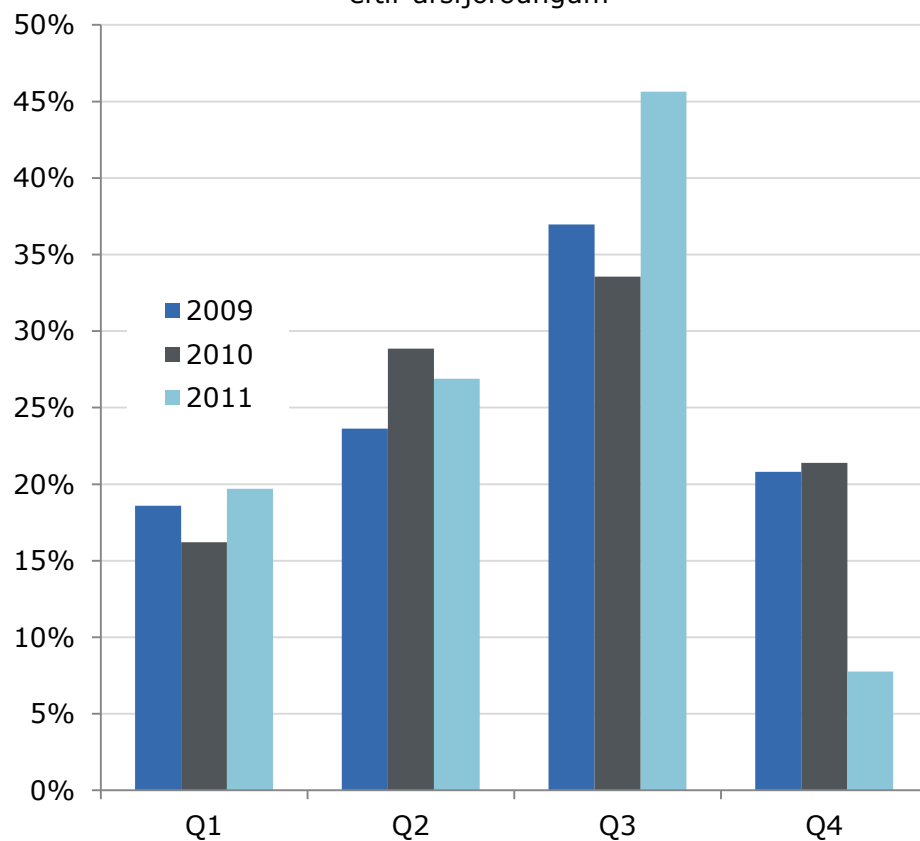


Er árstíðarsveifla í krónunni?

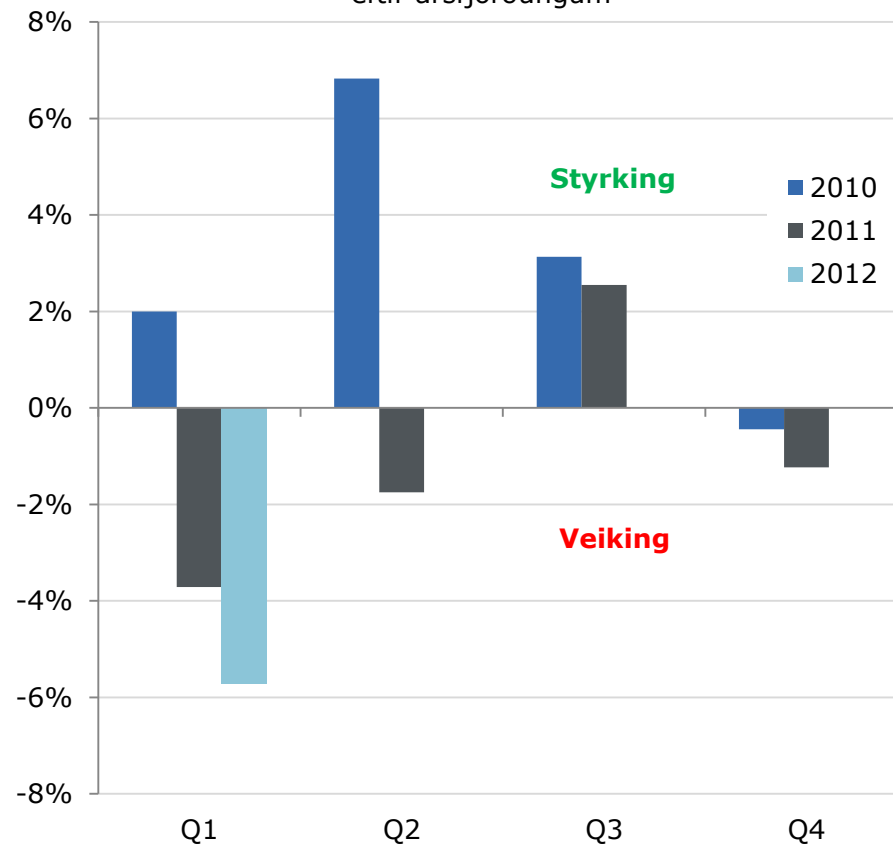
Sveiflur í vöru- og þjónustujöfnuði benda til þess



Skipting vöru- og þjónustujafnaðar
- eftir ársfjórðungum



Breytingar á gengi krónunnar
- eftir ársfjórðungum

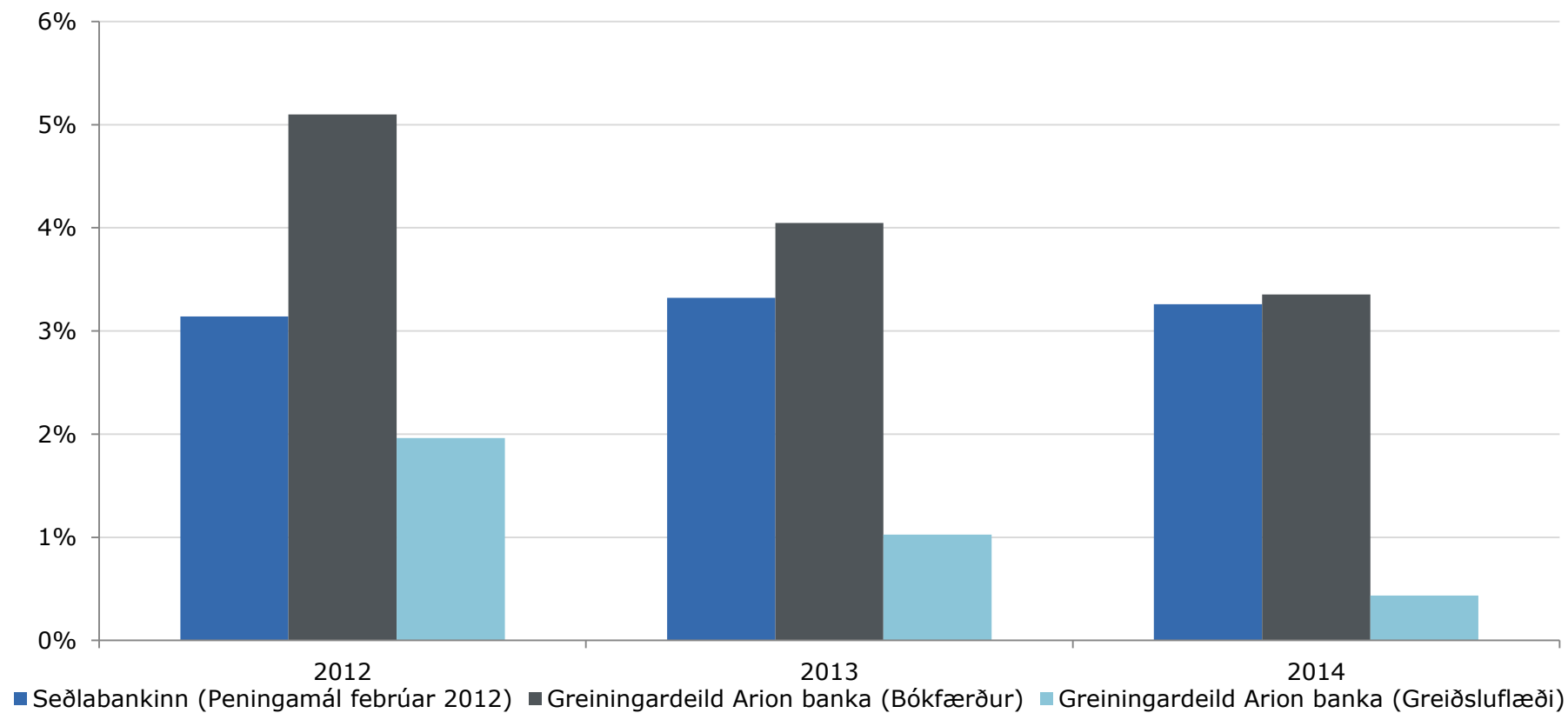


Viðskiptajöfnuðurinn fer minnkandi

Og gjaldeyristekjurnar með



Spá um viðskiptajöfnuð
- % af VLF



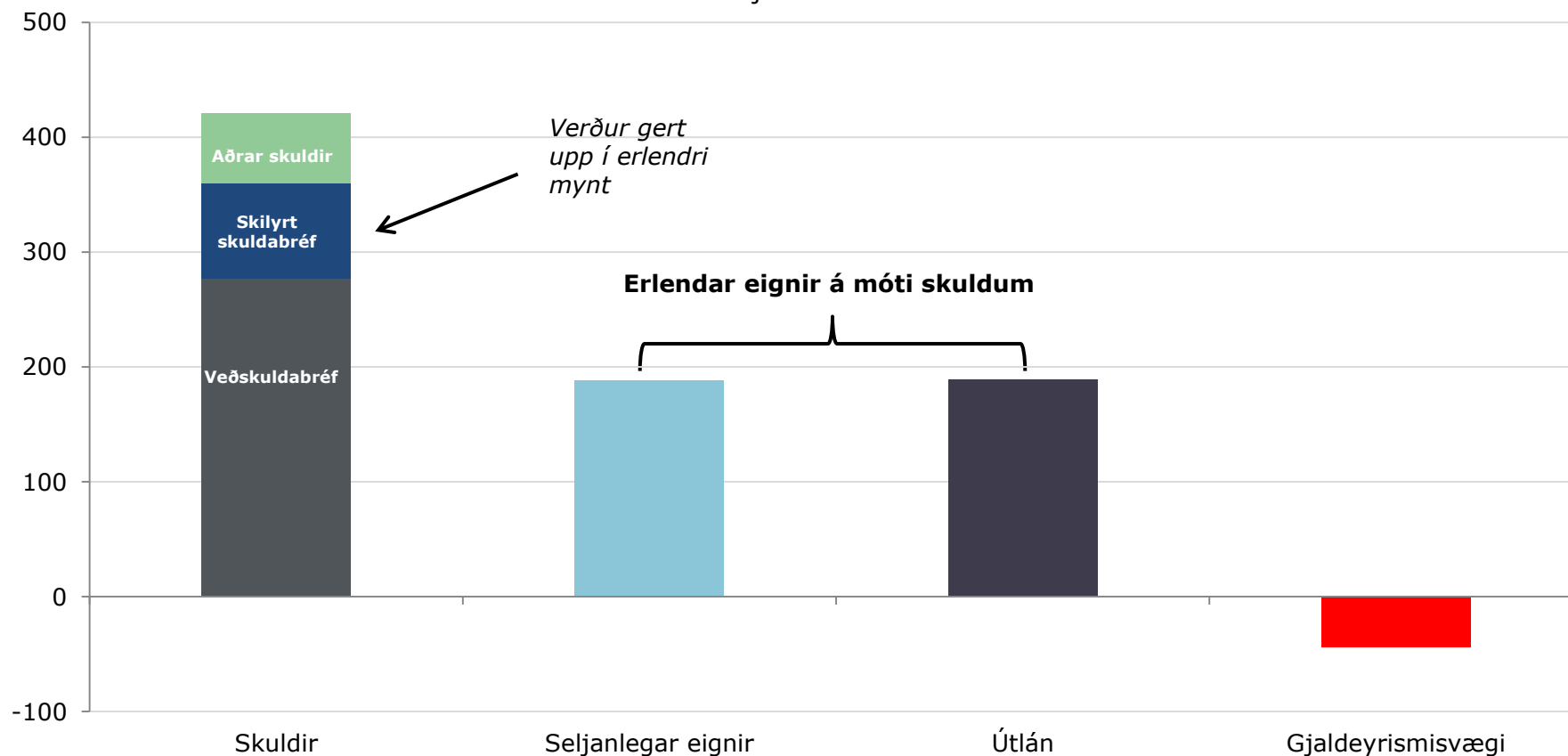
Erlend staða Landsbankans

30 milljarða króna bati milli ára



Erlend staða Landsbankans

- í milljörðum króna

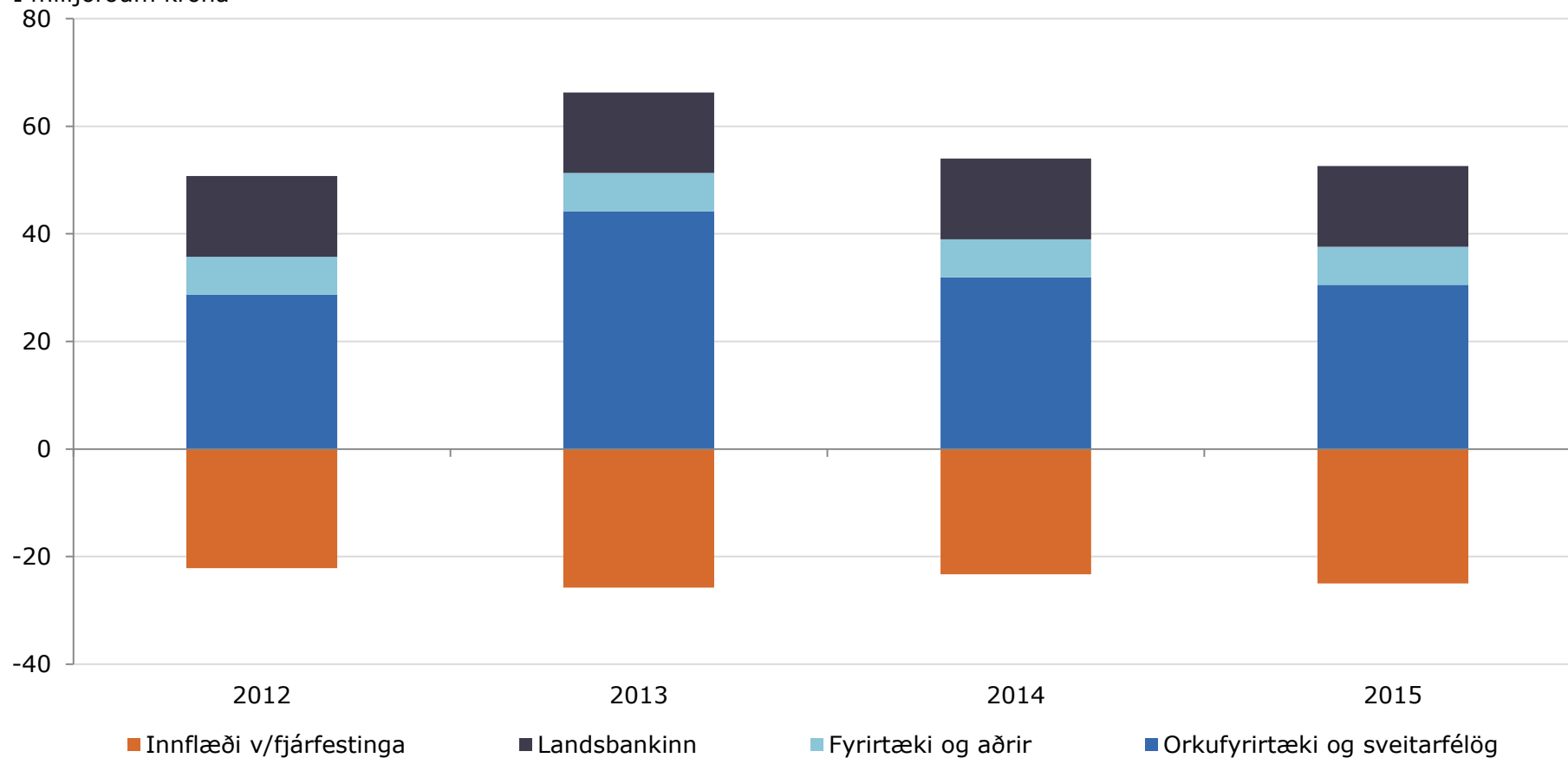


Fjármagnsjöfnuður

Framhlaðinn endurgreiðsluferill erlendra lána



Í milljörðum króna

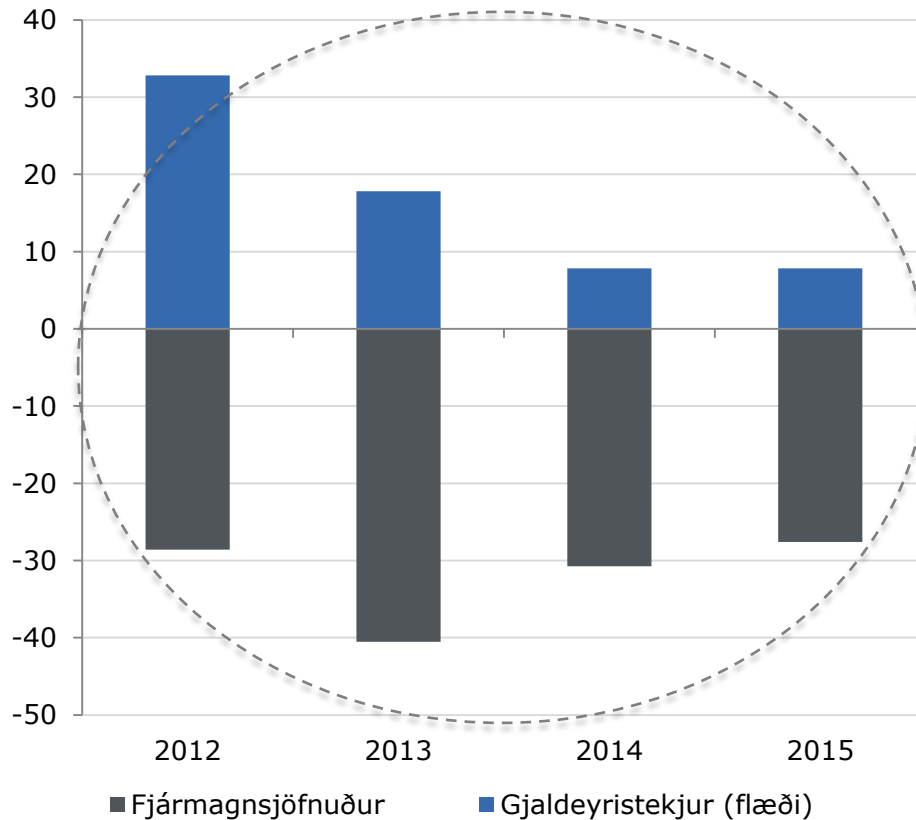


Krónan virðist í jafnvægi

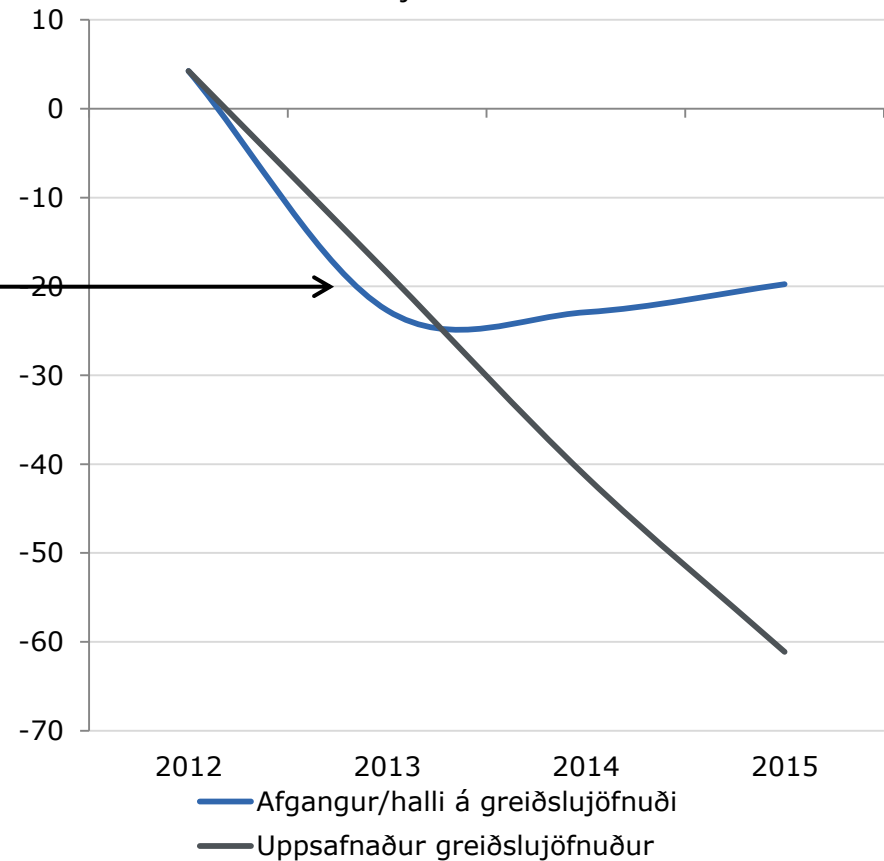
Miðað við 5% veikingu



Spá um gjaldeyrissköpun og afborganir lána
- áætlað flæði í milljörðum króna



Spá um flæði greiðslujafnaðar
- í milljörðum króna

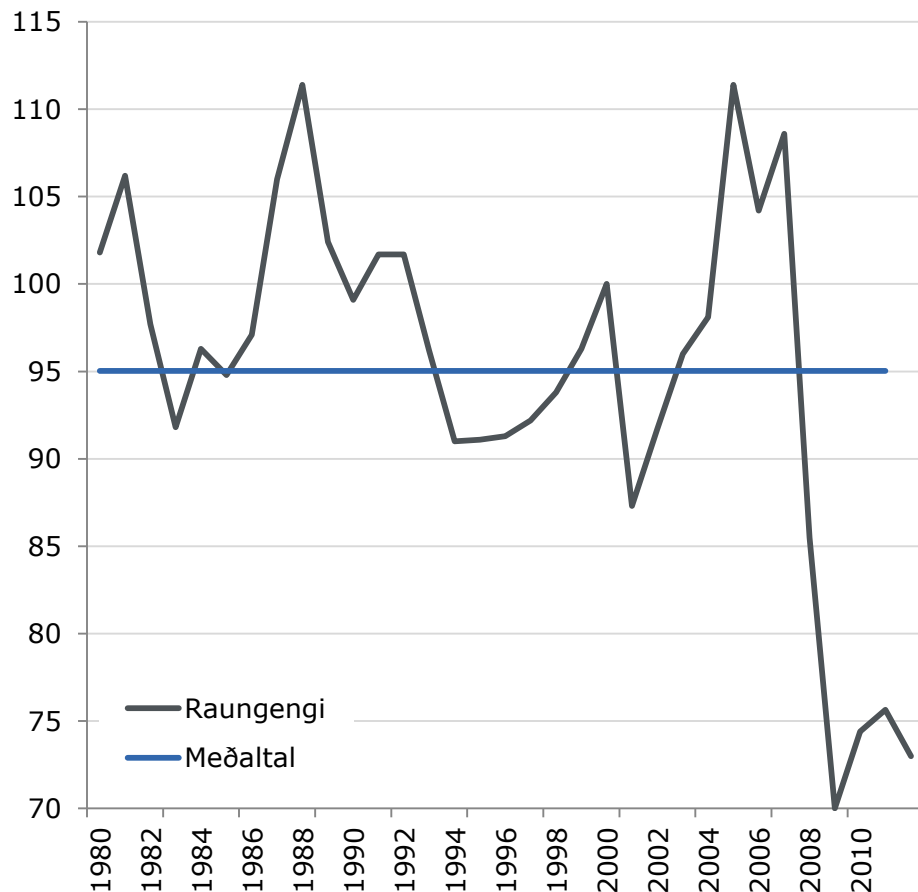


Er gengi krónunnar rangt skráð í höftum?

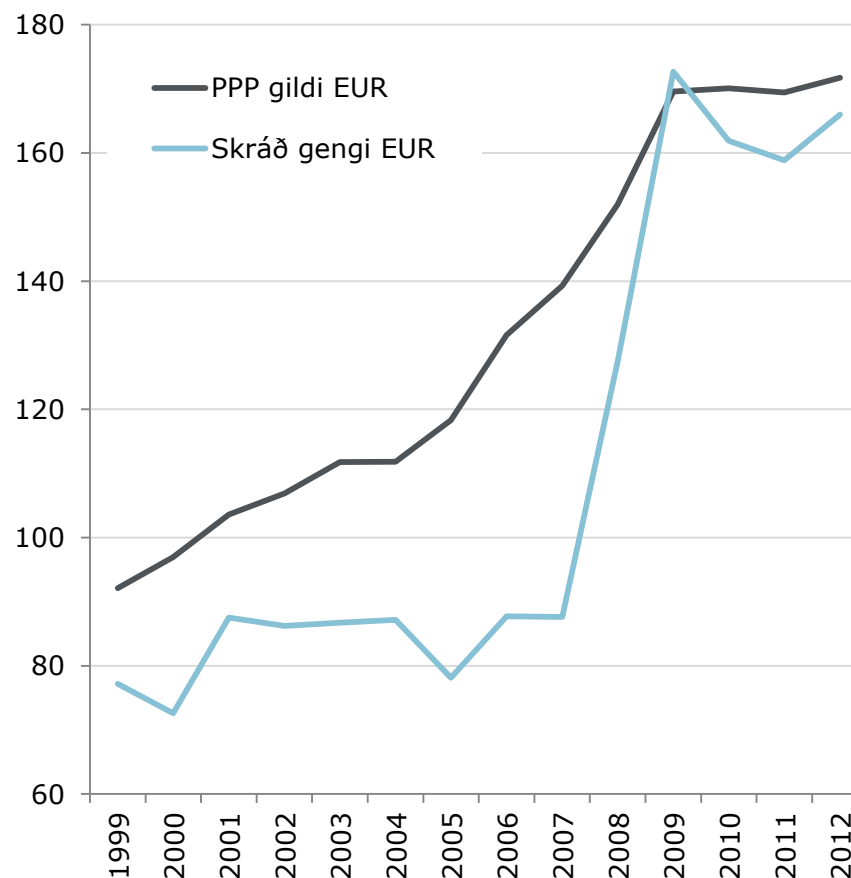
Tveir ólíkir mælikvarðar



Raungengi krónunnar



Jafnvirðisgildi krónunnar



Krónan í áframhaldandi basli

Þrátt fyrir að vera í höftum



- Undirstöður krónunnar hafa batnað en ...
- ... framhlaðinn endurgreiðsluferill og háar vaxtagreiðslur til erlendra aðila *éta upp* viðskiptaafgang landsins
- Því er útlit fyrir lítilsháttar veikingu auk þess sem takmarkað svigrúm er fyrir forðasöfnun
- Endurfjármögnun á hagstæðum kjörum er það sem skiptir máli
- Skuldabréfaútgáfa ríkissjóðs jákvæð tíðindi en kjörin eru of há fyrir þá sem þurfa á endurfjármögnun að halda
- Áframhaldandi *læknismeðferð* framundan



Fyrirvari

Efni og innihald þessarar útgáfu er unnið af starfsmönnum Greiningardeildar Arion banka hf. Greiningardeild styðst þar við upplýsinga- og fréttaveitur, innlendar og erlendar, sem hún telur áreiðanlegar ásamt eigin úrvinnslu og mati á opinberum upplýsingum. Arion banki hf. tekur hvorki ábyrgð á nákvæmni upplýsinganna né viðskiptum sem byggð eru á þeim. Í því sambandi er bent á að umfjöllun greiningardeildar getur verið stytta útgáfa viðameiri greininga og rannsókna og forsendur á fjármálamörkuðum breytast ört. Ráðgjöf og spár greiningardeildar geta því breyst án fyrirvara en þær endurspegla skoðanir starfsmanna greiningardeildar á þeim tíma sem þær eru settar fram. Þeim sem hafa hug á viðskiptum er bent á að hafa samband við sérfræðinga Arion banka hf. áður en ákvörðun er tekin.