



Markaðspunktur í dag:

- Framkvæmdir við Straumsvík
- Hagspá Greiningardeildar: Ládeyða framundan

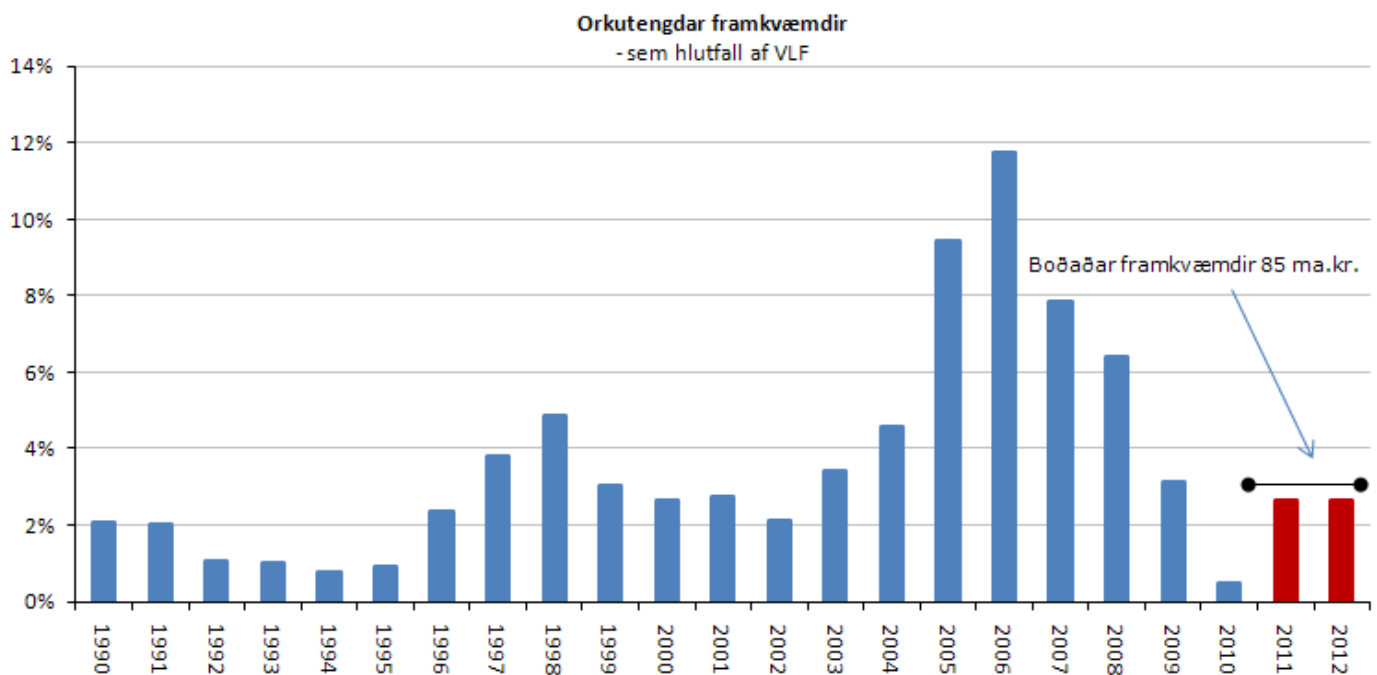
Framkvæmdir við Straumsvík

Eins og komið hefur fram í fréttum nýverið mun Rio Tinto Alcan fjárfesta fyrir ríflega **60 ma.kr.** vegna uppfærslu á búnaði og breytingu á framleiðsluferli álversins í Straumsvík. Framleiðslugeta fyrirtækisins mun aukast um 20% þegar framkvæmdum á að ljúka í árslok 2012 - eða úr 189 þúsund tonnum af áli í 220 þúsund tonn. Áætlað er að Búðarhálsvirkjun sjái fyrirtækinu fyrir þeirri viðbótarorku sem á þarf að halda en áætlað er að kostnaður við virkjunina verði í kringum **26 milljarðar króna. Heildarkostnaður vegna þessara fjárfestinga er því rúmlega 85 ma.kr.** eða um 5,5% af landsframleiðslu og dreifist kostnaðurinn yfir 2-3 ára skeið.

Í ljósi þess að umfang framkvæmda við Straumsvík verða meiri en fyrri áætlanir gerðu ráð fyrir hefur hagvaxtarspá okkar breyst lítillega – þessi endurskoðun breytir þó ekki heildarmyndinni og áfram er gert ráð fyrir töluverðum slaka í hagkerfinu á næstu árum (sjá umfjöllun hér að neðan).

Eins og staðan er nú eru þetta einu stóriðjuframkvæmdirnar sem eru í hendi. Greiningardeild telur að mun minni líkur en meiri að áframhald verði á byggingu álvers í Helguvík þar sem ekki liggur fyrir hvernig orkunni fyrir alla þrjá áfangana verður aflað til þeirra framkvæmda auk margra annarra óvissu sem er í kringum téðar framkvæmdir. Erfið staða orkufyrirtækja og takmarkað aðgengi að lánsfé hefur og mun áfram tefja allar frekari framkvæmdir – í því sambandi vegur álverið í Helguvík einna þyngst. Hins vegar eru einhverjar líkur á því að ef Helguvíkurverkefnið er slegið af að Norðurál muni nýta þá orkusamninga sem fyrirtækið hefur þegar gert til þess að stækka núverandi álver fyrirtækisins á Grundartanga. En eins og staðan er nú telur Greiningardeild mjög varlegt að telja fugla í skógi í hagvaxtarspá sinni og gerir því aðeins ráð fyrir þeim fugli sem er í hendi – þ.e. stækkun álversins í Straumsvík.

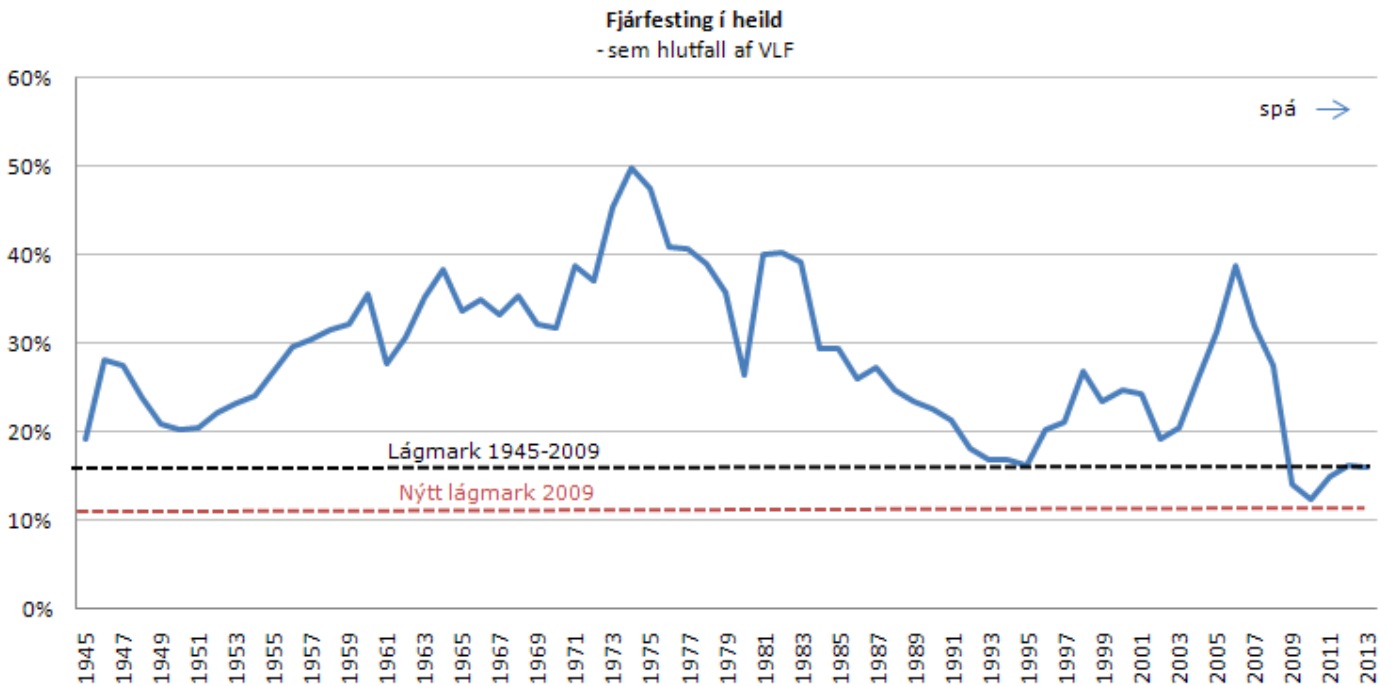
Þrátt fyrir að fyrirhugaðar framkvæmdir séu ekki umfangsmiklar samanborið við fyrri stóriðjutímabil þá eru þær mikilvægar við hið lága fjárfestingastig sem nú ríkir – en til samanburðar ná þessar framkvæmdir að vera nálægt helmingi af heildarfjárfestingu í landinu á þessu ári. Gróflega má áætla að **hagvaxtaráhrifin séu rúmlega 16 ma.kr. á ári en það þýðir t.d. 1% viðbótarhagvöxtur á næsta ári.** Gert er ráð fyrir að 1300 ársverk skapist yfir framkvæmdatímann, eða sem nemur rúmlega 600 ársverkum á ári.



Aðrar fjárfestingar verða áfram í lágmarki

Fjárfestingar náðu nýju lágmarki á árinu 2010. Ef horft er framhjá framkvæmdum við Straumsvík og Búðarhálsvirkjun þá virðast fáar fyrirhugaðar framkvæmdir vera í hendi á næstunni og allt stefnir í að það muni taka einhvern tíma fyrir þetta mynstur að breytast. Því er útlit fyrir að fjárfestingastigið í landinu verði í algjöru lágmarki á næstu árum.

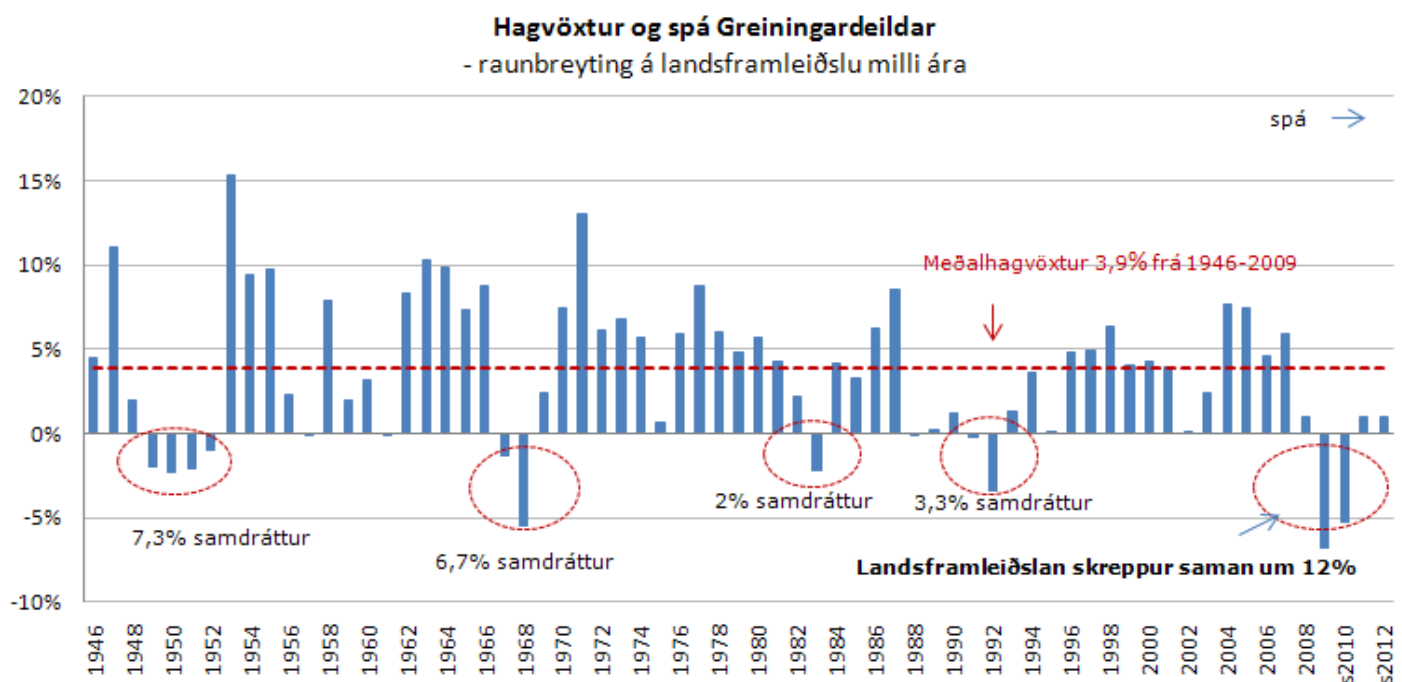
- Öll sú óvissa er snýr að skattastefnu ríkisins, íhlutun stjórnvalda og skuldstöðu fyrirtækja dregur úr fjárfestingahvata fyrirtækja.
- Þá eru ákveðin ruðningsáhrif sem hafa verið að myndast vegna hallareksturs ríkissjóðs þar sem fjárfestar leita í öruggt skjól með peninga sína (eins og að kaupa ríkisskuldabréf) í stað þess að fara út í áhættumeiri fjárfestingar á vegum einkafyrirtækja.
- Takmarkað svigrúm verður áfram hjá hinu opinbera og orkufyrirtækjum til að ráðast í frekari fjárfestingar.
- Áfram verður fremur dauft á íbúðamarkaði á næstu árum eftir offjárfestingu síðustu ára og ólíklegt að íbúðafjárfesting í nýbyggingum nái að rífa sig upp.



Hagvaxtarspár Greiningardeildar – Ládeyða framundan

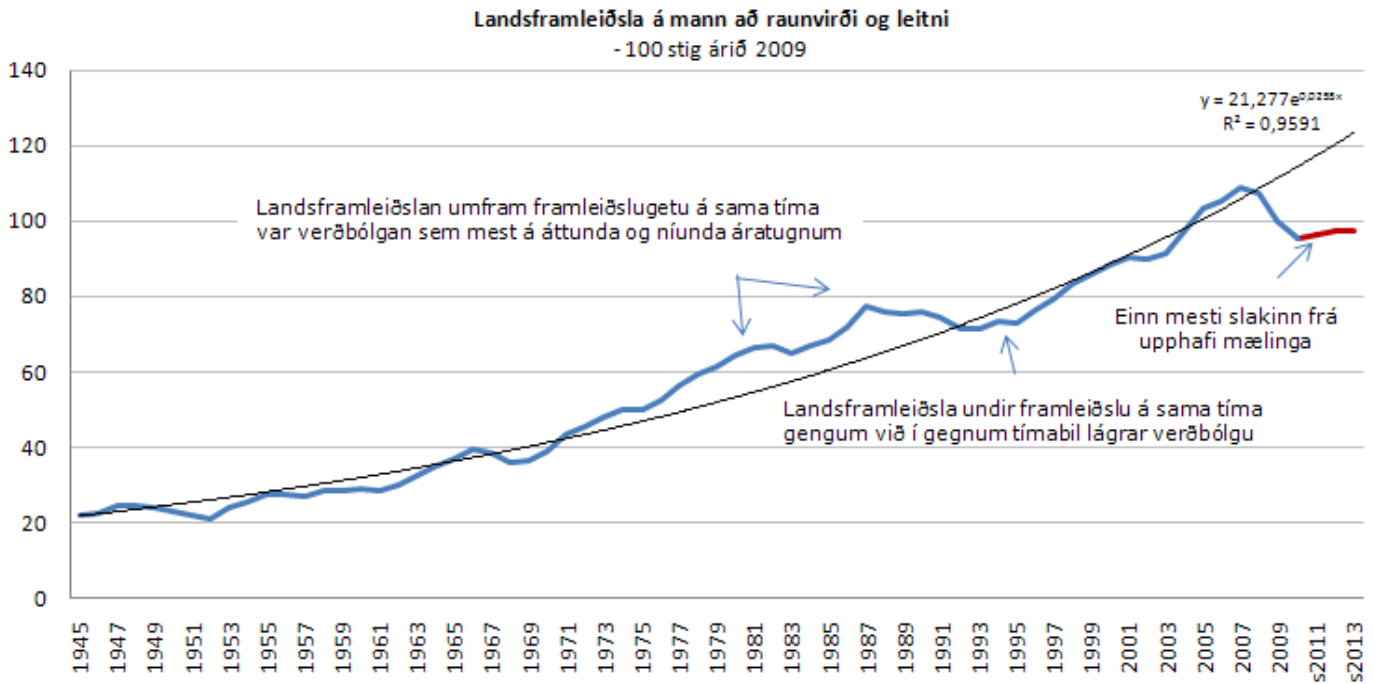
Forsenda þess að hagvöxtur myndist á Íslandi er að fjárfesting atvinnulífsins nái sér á strik. Flest bendir til þess að **veikur efnahagsbati sé framundan** þar sem það muni taka tíma fyrir efnahagslífið að komast aftur á flug. Tafir á orkutengdum framkvæmdum hafa þegar sett strik í reikninginn og munu líklega gera það áfram. Á meðan atvinnulífið nær ekki að rétta úr kútnum munu heimilin einnig eiga í basli, enda forsenda hagvaxtar að atvinnulífið nái sér á strik. Neyslustig heimila verður því áfram í lágmarki á næstu árum og atvinnuleysi hátt.

Ein megin forsenda þess að hagkerfið nái jafnvægi á ný er að ákveðin aðlögun eigi sér stað – þ.e. lágt raungengi, lítil neysla (og þar með minni innflutningur) og afgangur á viðskiptum við útlönd. Hins vegar er skellurinn mikill og 12% samdráttur í landsframleiðslu eitthvað sem ekki hefur sést frá stríðslokum.



Meðfylgjandi mynd sýnir landsframleiðslu á mann að raunvirði ásamt leitnilínu (þar sem leitnilína sýnir

hver framleiðslan hefði verið ef meðalvöxtur hennar hefði verið sá sami á tímabilinu). Þannig er landsframleiðslan að vaxa umfram leitnilínu þegar ofhitnun er í hagkerfinu og undir leitnilínu þegar slaki myndast í hagkerfinu. Eins og sést á meðfylgjandi mynd er slakinn einn sá mesti sem mælst hefur frá stríðslokum. Við gerum ekki ráð fyrir að framleiðslan í hagkerfinu muni vaxa í átt að þessari leitnilínu heldur er líklegra að hagvaxtarferillinn hliðrist til og fylgi nýrri leitnilínu í framtíðinni.



Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Davíð Stefánsson	david.stefansson@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973
Þórhallur Ásbjörnsson	thorhallur.asbjornsson@arionbanki.is	444-6967

Ábyrgðarmaður: Ásgeir Jónsson

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar markaðspunktur 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, umsýjaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankþjónustu.

Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið greiningardeild@arionbanki.is