

Markaðspunktur í dag:

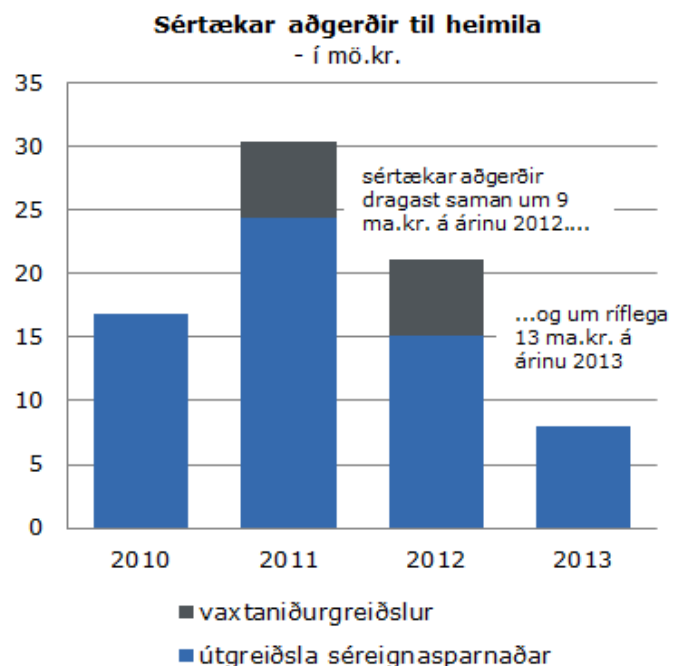
- Hægir á gangi hagkerfisins

Hægir á gangi hagkerfisins

Þrátt fyrir að heilt yfir hafi hagkerfið haldið áfram að vaxa árið 2012 þá hrannast nú upp vísbendingar þess efnis að hægja sé á efnahagsbatanum. Þá má t.d. benda tölur um kortaveltu sem Seðlabankinn birtir en þær gefa til kynna að sú aukning sem verið hefur í neyslu heimila sé að minnka. Þá gefa innflutningstölur á fjárfestingarvörum ekki tilefni til að ætla að fjárfesting sé að taka mikið við sér.

W-dýfa í einkaneyslu framundan?

Meðfylgjandi mynd sýnir þróun á kortaveltu og einkaneyslu. Eins og sést þá gefur þróun á kortaveltu mjög góða vísbendingu um neysluhegðun heimila. Út frá einföldu sambandi einkaneyslu og kortaveltu er útlit fyrir að ársvöxtur í einkaneyslu á 4F 2012 hafi verið lítill sem enginn og jafnvel bendir til þess að neysla heimila hafi skroppið lítillega saman á síðasta fjórðungi ársins. Yfir árið í heild er því útlit fyrir að vöxturinn í einkaneyslu hafi verið ríflega 2% sem er heldur minni vöxtur en spá Seðlabankans gerði ráð fyrir en í síðustu hagspá bankans var gert ráð fyrir 3% vexti einkaneyslu.

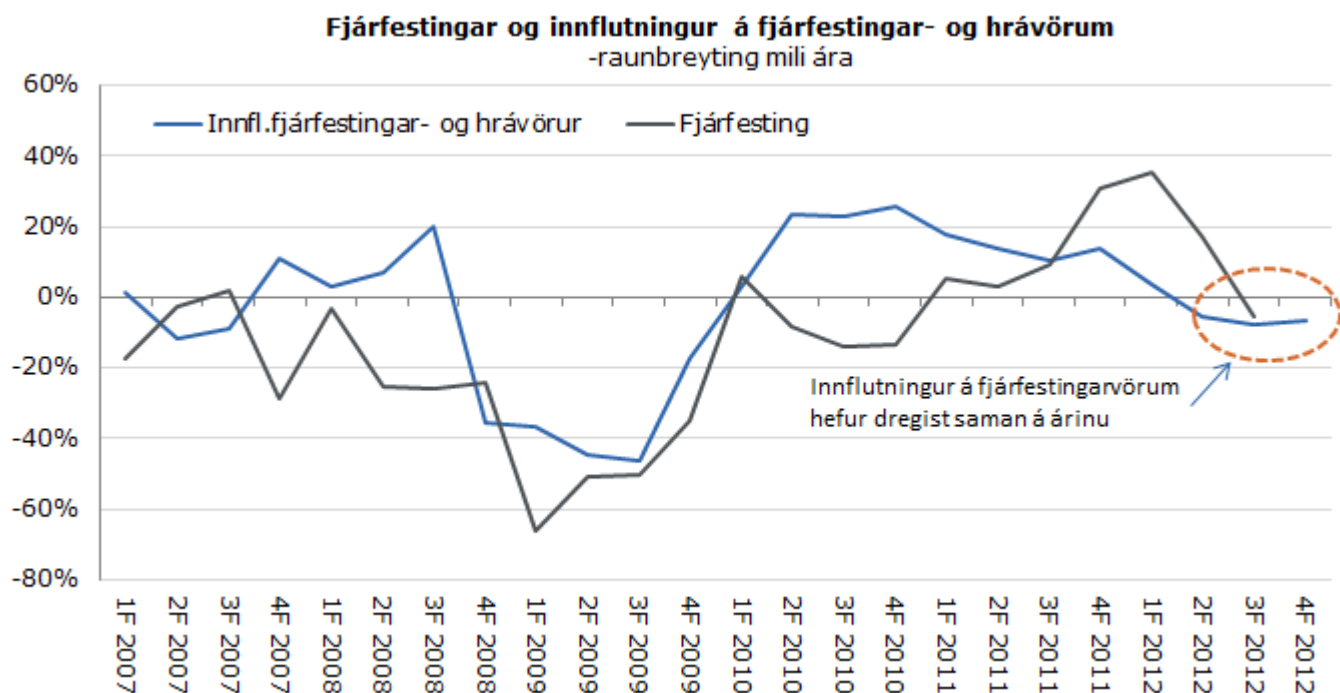


*m.v. debetkortavelta heimila í verslunum innanlands og heildar kortavelta
Heimild: Fjármálaráðuneytið, Seðlabanki Íslands og útreikningar greiningardeilda

Fjárfestingastigið nær sér ekki á strik

Bakslag í einkaneyslu eru ekki óvænt tíðindi. Það lá alltaf fyrir að á sama tíma og fjaraði undan áhrifum vegna sértækra aðgerða í þágu heimila þá myndi hægja á neysluvexti heimila nema til kæmi aukin fjárfesting sem skapaði í senn atvinnu, aukna framleiðslu, aukinn kaupmátt og þannig áframhaldandi

vöxt í innlendri eftirspurn. Því miður virðist sem það sé ekki að gerast, a.m.k. benda innflutningstölur á fjárfestingarvörum ekki til þess að miklar breytingar hafi orðið á fjárfestingum fyrirtækja á síðasta fjórðungi ársins og ekki ólíklegt að fjárfesting hafi haldið áfram að dragast saman. Hins vegar er ekki eins sterk fylgni hér eins og með einkaneyslu og kortaveltu, en innflutningur á fjárfestingarvörum ætti þó að gefa okkur ágætis vísbendingu um þróun fjárfestinga í landinu.

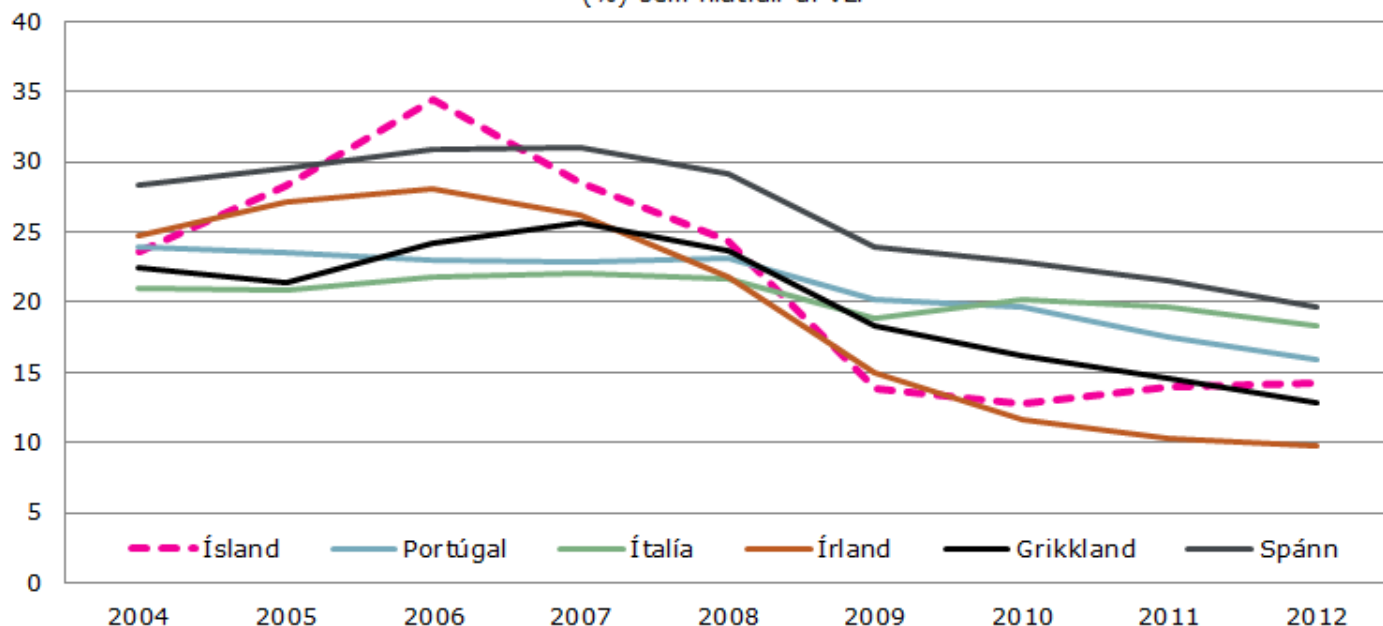


Heimild: Hagstofa Íslands

Fjárfestingastigið hér á landi er enn í sögulegu lágmarki. Erfitt er að sjá hvernig hægt er að viðhalda hagvexti án þess að fjárfesting nái sér á strik. Þá er ekki síður mikilvægt að gjaldeyrisskapandi fjárfesting komist í gang til að mæta öllu því fjármagni sem situr hér fast í hagkerfinu og leitar að nýjum fjárfestingarkostum eins og bent var á í markaðspunktum okkar í gær: [**Vandinn við að stýra fjármagni á Íslandi**](#). Slík fjárfesting myndi jafnframt auðvelda losun fjármagnshafta í komandi framtíð.

Hægan bata á fjárfestingum má að einhverju leyti rekja til mikillar fjárfestingar (og e.t.v. offjárfestingar í einstökum geirum) á árunum 2005-2007. Fjárfestingaþörfin var því ekki eins mikil strax eftir hrún. Hins vegar eru nú rúmlega fjögur ár liðin frá hrúni og má því velta fyrir sér hvort uppsöfnuð fjárfestingaþörf sé að myndast í hagkerfinu. Þá er áhyggjuefni að þegar við lítum á fjárfestingastigið á Íslandi í samhengi við PIIGS löndin (það eru löndin sem standa hvað verst af evruríkjum og hafa eins og við glímt við bankakreppu og mikla skuldsetningu einkageirans og ríkis) þá er fjárfestingastigið hér heima sem hlutfall af landsframleiðslu lægra en á Spáni, Ítalíu og Portúgal. Einungis Grikklandi og Írlandi tekst að vera með lægra fjárfestingastig en Ísland. Hins vegar jákvætt er að sjá að fjárfesting hér heima er þó farin að vaxa á ný en á sama tíma er fjárfestingarstigið í PIIGS löndunum enn að minnka.

Fjárfestingastigið á Íslandi og í PIIGS löndunum
- (%) sem hlutfall af VLF



Heimild: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn og Hagstofa Íslands

Fylgir hagvöxtur eignaverðinu eftir?

Það hlýtur að skjóta skökku við að á sama tíma og hægir á gangi hagkerfisins þá virðist vera sem allt annar taktur sé að eiga sér stað á eignamörkuðum, þá einkum ef horft er til hlutabréfamarkaðar, en frá því í desember hefur hlutabréfamarkaðurinn hækkað um rúmlega 15%. Á sama tíma virðist vera sem ágætis gangur sé á fasteignamarkaði og mældist í lok síðasta árs ríflega 6% árshækkun fasteigna á höfuðborgarsvæðinu. Fyrir þessum hækkunum eru ýmsar ástæður m.a. lágir vextir í skjóli hafta, mikið peningamagn að elta fáar eignir ásamt því sem ekki er ólíklegt að einhver hluti af þeim verðhækkunum sem koma nú fram séu keyrðar áfram af væntingum um frekari hækkanir.

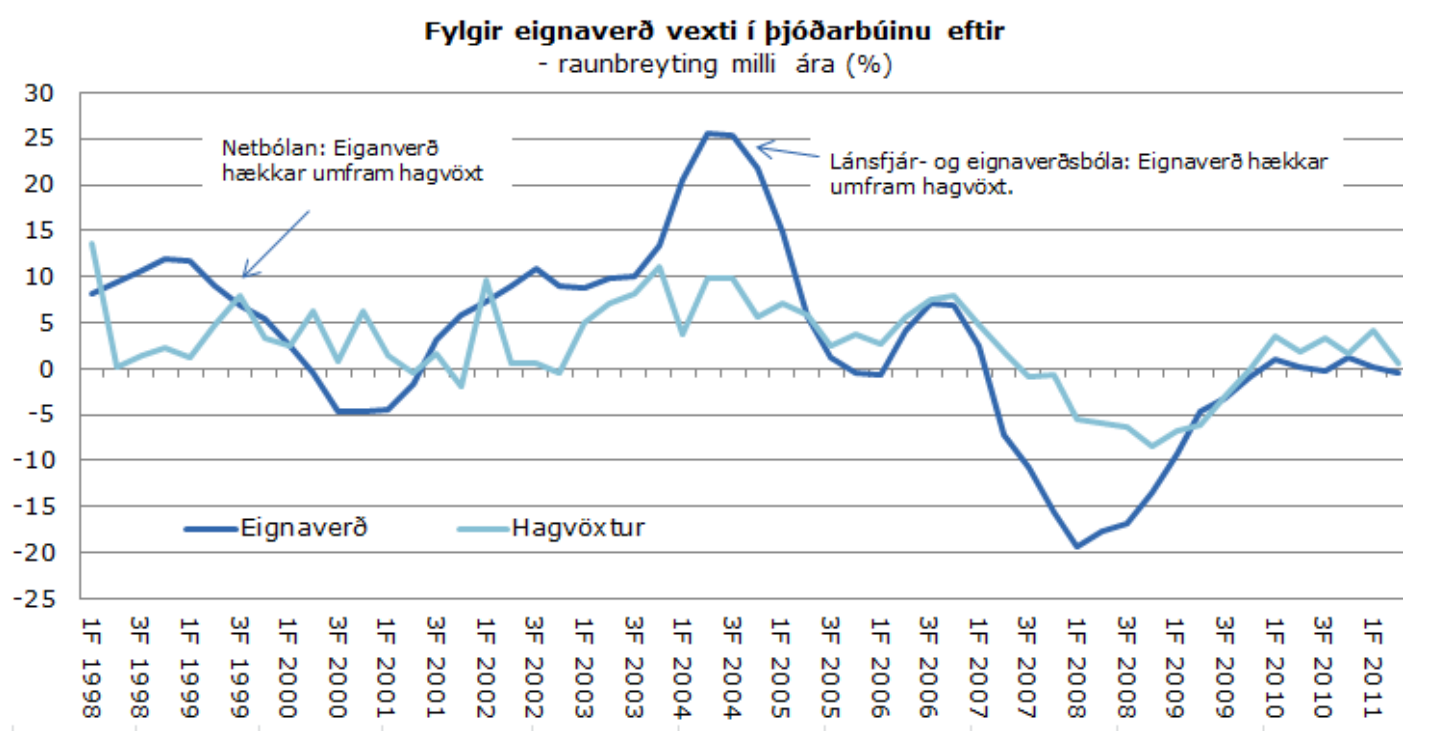
Íslenska úrvalsvisitalan
- frá ársbyrjun 2012 til dagsins í dag



Heimild: Bloomberg

Hækkandi eignaverð myndar auðsáhrif, þar sem aðgengi að lánsfé eykst (undirliggjandi veð hækka í verði) og þar með eykst kaupgeta með tilheyrandi neyslu eða kaupum á öðrum eignum.

Eignaverðshækkunar geta þannig á endanum ýtt undir undir fjárfestingar í hagkerfinu og stutt við áframhaldandi hagvöxt á komandi árum. Hins vegar er hætt á að eignamarkaðir hækki umfram það sem réttlæta má út frá efnahagslegum þáttum eins og hagvaxtargetu þjóðarbúsins og tekjuþróun. Ef það gerist þá framkalla verðhækkunar bólu á eignamörkuðum eins og bent var á í Markaðspunkti okkar **Bóla eða bati á eignamörkuðum**. Hættumerki eru því klárlega til staðar í því umhverfi sem við búum við í dag.



*Eignaverð endurspeglar eignasafn heimila sem samanstendur af fasteignum, skuldabréfum, hlutabréfum og innlánun.

Heimild: Hagstofa Íslands, Kauphöll Íslands og útreikningar greiningardeildar

Markaðspunktar Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Hafsteinn Hauksson	hafsteinn.hauksson@arionbanki.is	444-6993
Stefán Broddi Guðjónsson	stefan.gudjonsson@arionbanki.is	444-6959

Ábyrgðarmaður: Ásdís Kristjánsdóttir

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar Markaðspunktar 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 og ekki skal líta á efnið sem ráðgjöf um kaup, sölu eða aðra ráðstöfun fjármálagerna sem umfjöllunin kann að varða, beint eða óbeint. 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 ófugt. Einnig skal bent á að árangur í fortíð er ekki örugg vísbending eða trygging fyrir árangri í framtíð.

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, umsjónaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankaþjónustu.

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

