



FÖST Í FYRSTA GÍR

EFNAHAGSHORFUR 2013-2015

Ásdís Kristjánsdóttir , forstöðumaður greiningardeildar



EFNAHAGSHORFUR 2013-2015

1. Föst í fyrsta gír
2. Verkefnalistinn – setjum í fimmta gír
3. Niðurstaða

HAGKERFIÐ Á KROSSGÖTUM: TVÆR LEIÐIR Í BOÐI

1. Föst í fyrsta gír

- Lítil hagvöxtur í skjóli hafta
- Óvissa og óöryggi með heilsu hagkerfisins
- Fjárfesting áfram frá lágum grunni
- Víxlhækkun launa og verðlags heldur áfram
- Seðlabankinn fetar þröngt fótstig milli veiks raunhagkerfis og vöru- og eignaverðsbólgu

2. Setjum í fimmta gír

- Ráðist er í þær fjárfestingar sem eru á teikniborðinu
- Aukin atvinna og kaupmáttur eykst
- Frumforsenda að vítahringur milli lítills hagvaxtar og hægagangs við afnám hafta verði rofinn
- Sjálfbær hagvöxtur

1. Föst í fyrsta gír
2. Verkefnalistinn –s etjum í fimmta gír
3. Niðurstaða



1. FÖST Í FYRSTA GÍR

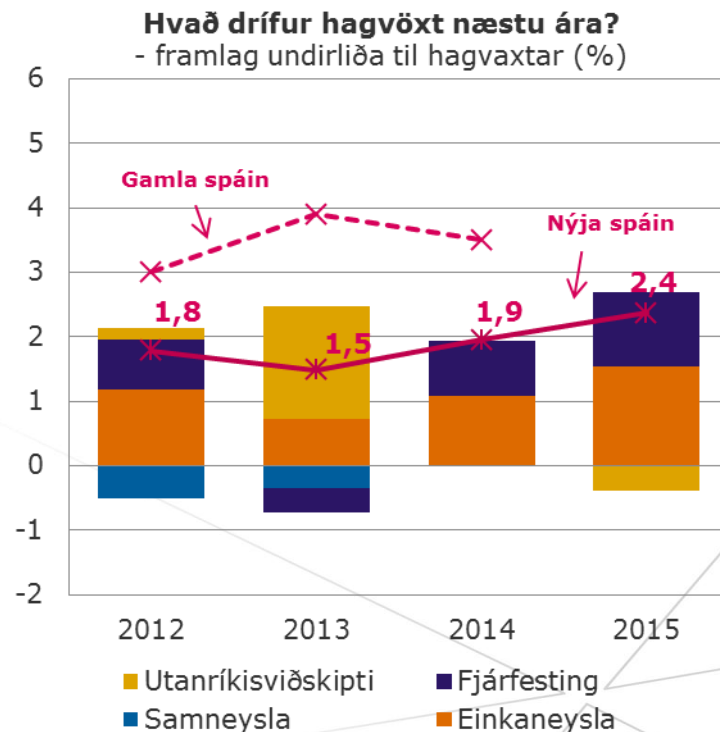
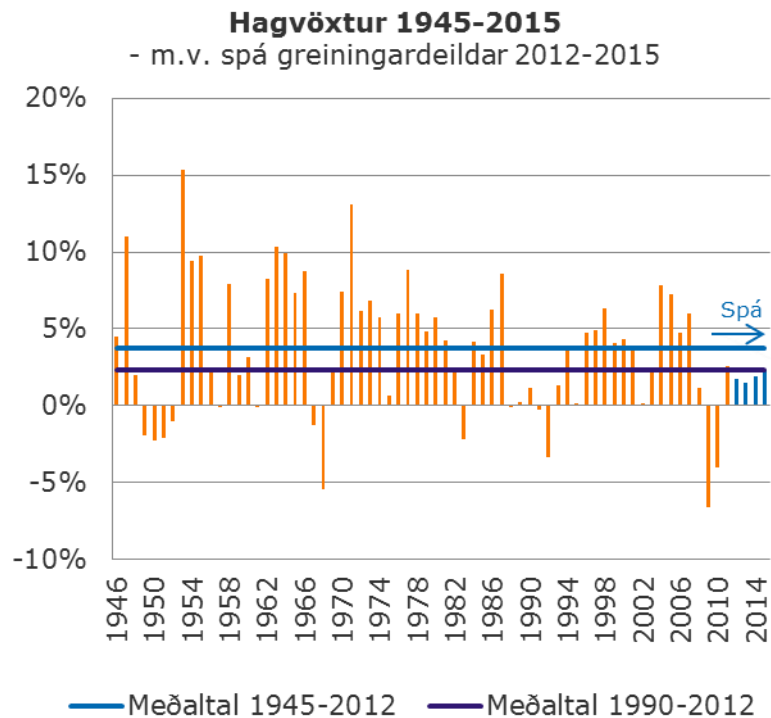
1. Föst í fyrsta gír

- Lítill hagvöxtur í skjóli hafta
- Óvissa og óöryggi með heilsu hagkerfisins
- Fjárfesting áfram frá lágum grunni
- Víxlhækkun launa og verðlags heldur áfram
- Seðlabankinn fetar þröngt fótstig milli veiks raunhagkerfis og vöru- og eignaverðsbólgu

2. Setjum í fimmta gír

- Ráðist er í þær fjárfestingar sem eru á teikniborðinu
- Aukin atvinna og kaupmáttur eykst
- Frumforsenda að vítahringur milli lítills hagvaxtar og hægagangs við afnám hafta verði rofinn
- Sjálfbær hagvöxtur

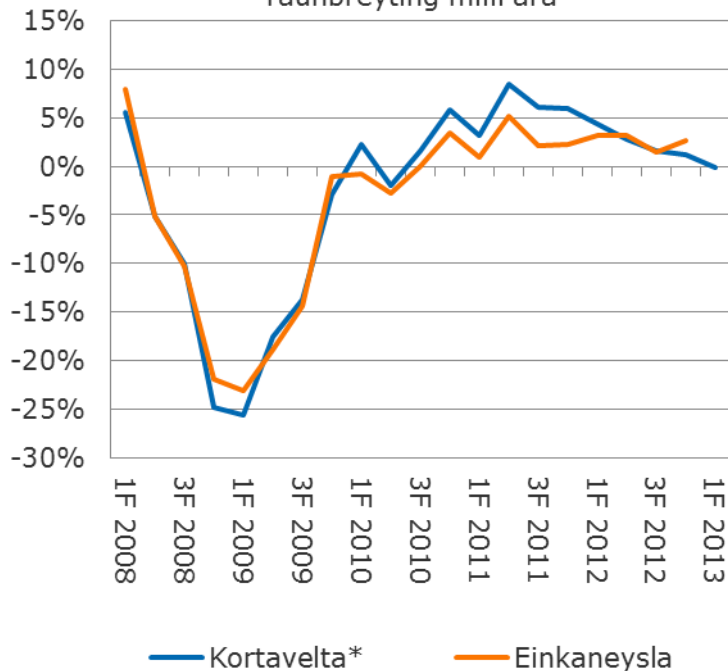
HAGVÖXTUR NÆSTU ÁRA VERÐUR UNDIR LANGTÍMAMEÐALTALI



HÆGIR Á EFNAHAGSBATANUM

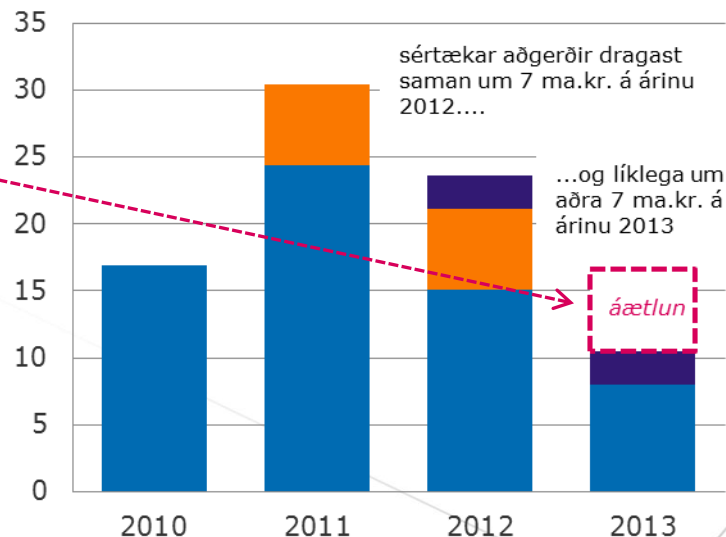
NEYSLUHEGÐUN HEIMILA HEFUR BREYST

Kortavelta og einkaneysla
- raunbreyting milli ára



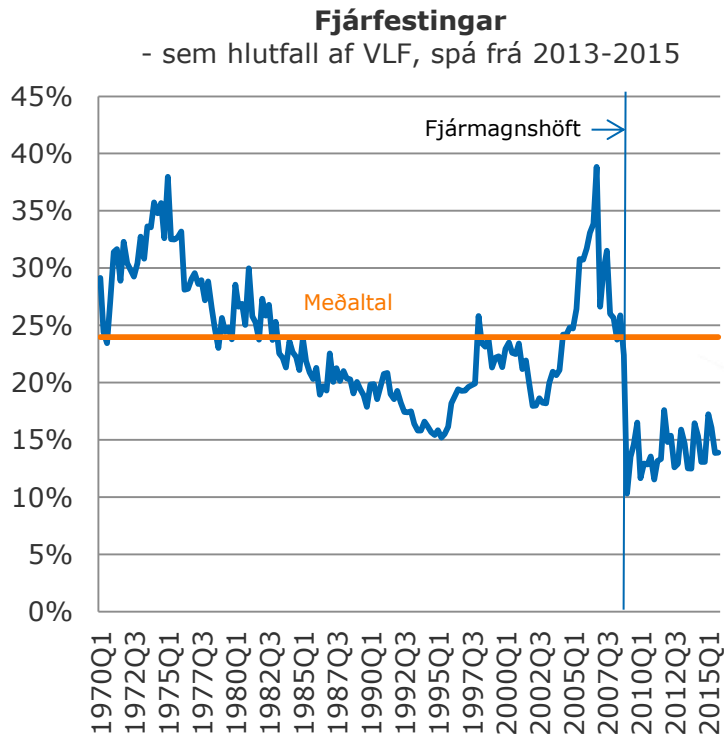
*m.v. Innlenda debetkortaveltu í verslunum og innlenda kreditkortaveltu + erlend kortavelta

Sértækar aðgerðir til heimila
- í mö.kr.



■ áhrif gengislánadómsins
■ endurgreiðsla vaxta
■ vaxtaniðurgreiðslur
■ útgreiðsla séreignasparnaðar

FJÁRFESTING ENN FRÁ LÁGUM GRUNNI



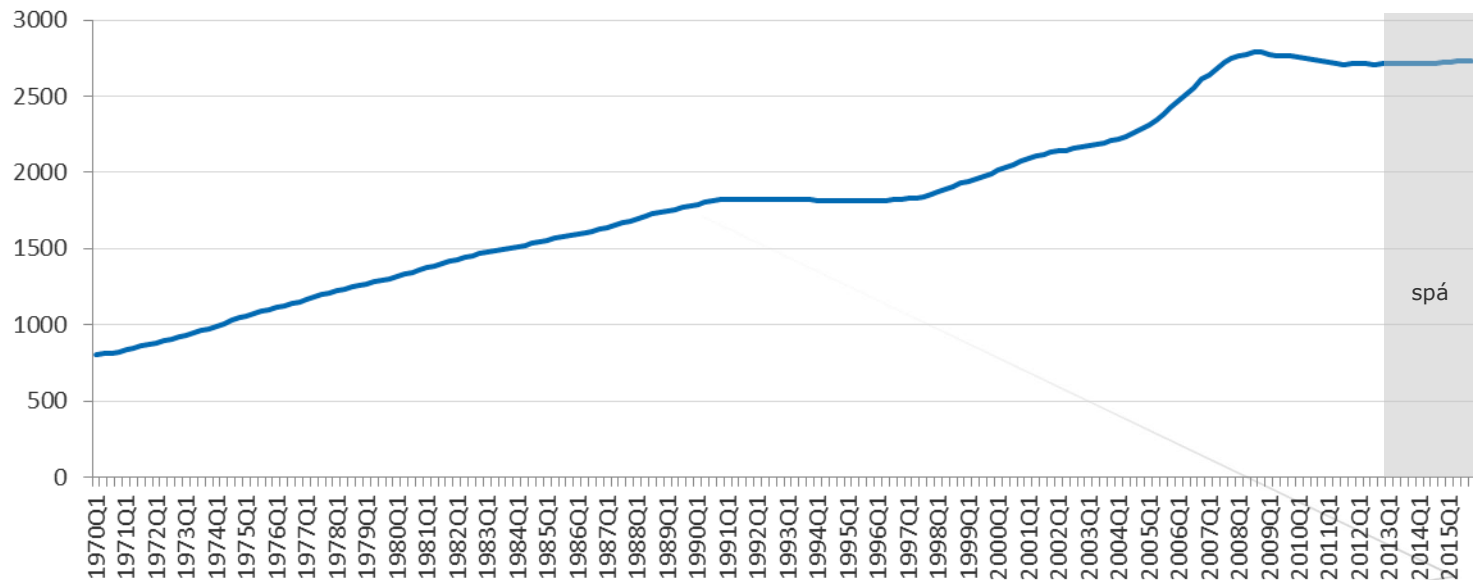
- Frumforsenda að vítahringur milli lítils hagvaxtar og hægagangs við afnám hafta verði rofinn er að fjárfesting nái sér á strik
- Vextir eru niðurgreiddir í skjóli hafta og hafa bjagandi áhrif á fjárfestingaákvarðanir
- Afskriftir fjármagnsstofnsins nema >10% á ári, fjárfestingar síðustu ára hafa ekki dugað til að mæta þeim afskriftum.
- Miðað við núverandi spá þá náum við hins vegar rétt svo að standa undir afskriftum eigna.

Forsenda hagvaxtar er að fjárfesting nái sér á strik

FJÁRMUNASTÓLLINN STENDUR Í STAÐ EF FJÁRFESTING TEKUR EKKI VIÐ SÉR

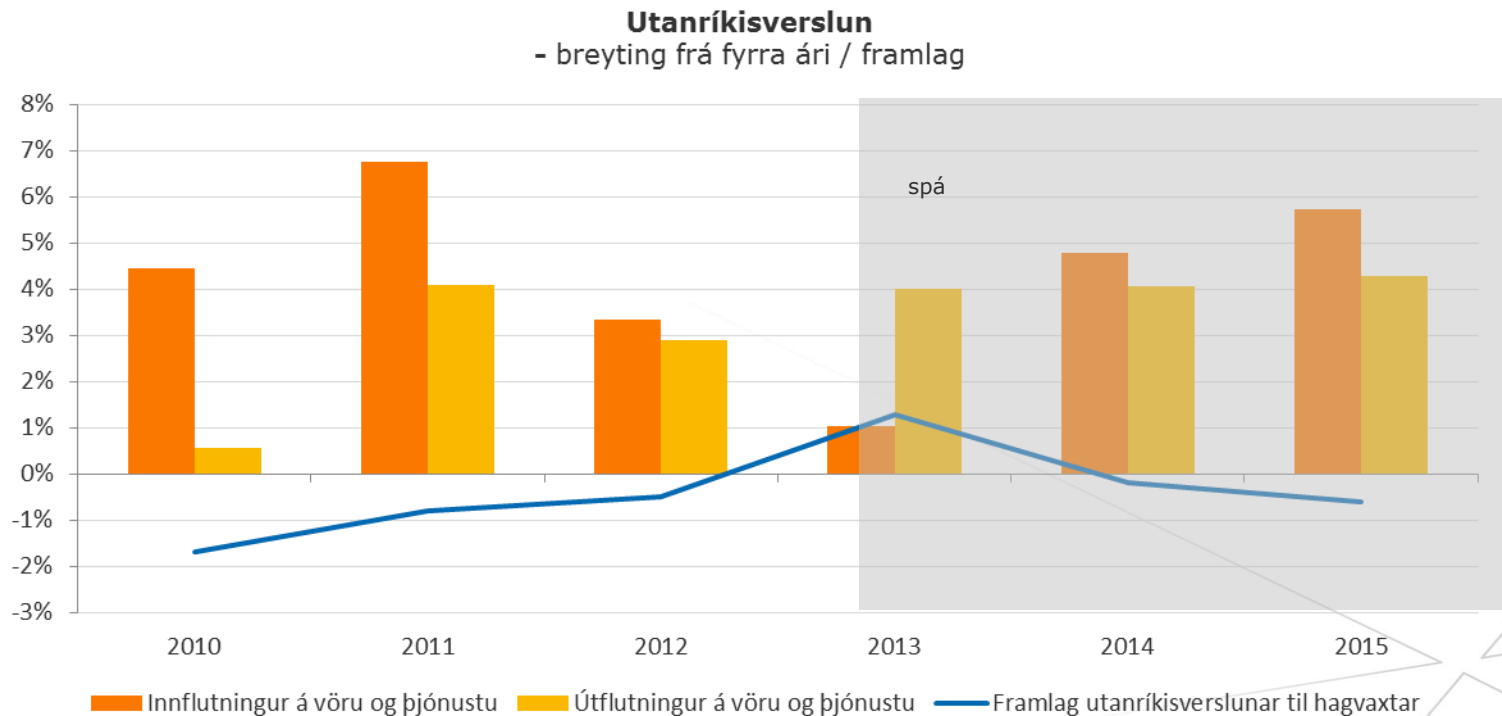
EF FJÁRFESTINGAR EIGA AÐ SKILA AUKINNI FRAMLEIÐSLUGETU ÞARF FJÁRMUNASTÓLLINN AÐ VAXA

Fjármunastóll landsins
-ma.kr. á verðlagi ársins 2000



UTANRÍKISVERSLUN DREGUR NIÐUR HAGVÖXT ÞEGAR LÍÐUR Á TÍMABILIÐ

FRAMLAGIÐ JÁKVÆTT Í ÁR VEGNA VEIKRAR KRÓNU OG EFTIRSPURNAR INNANLANDS

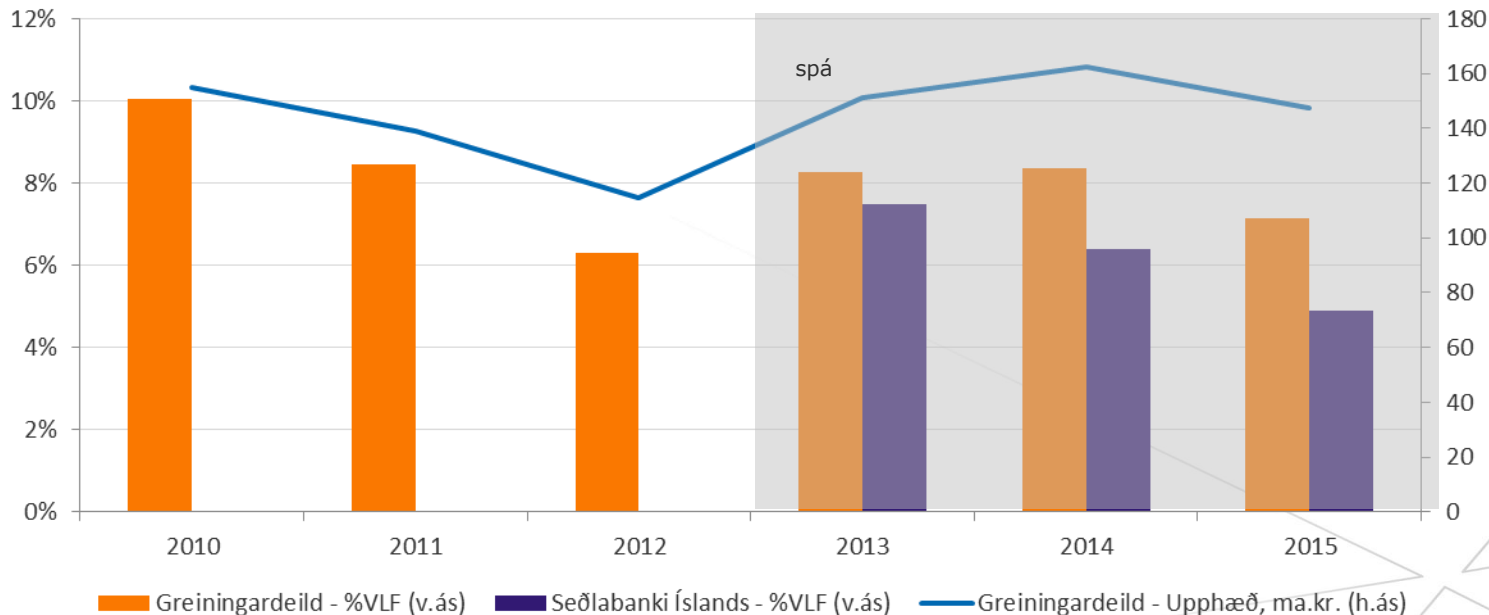


MYNDARLEGUR EN MINNKANDI AFGANGUR AF VÖRU- OG ÞJÓNUSTUVIÐSKIPTUM

ERUM BJARTSÝNNI Á ÚTFLUTNING OG SVARTSÝNNI Á HAGVÖXT EN SEÐLABANKINN

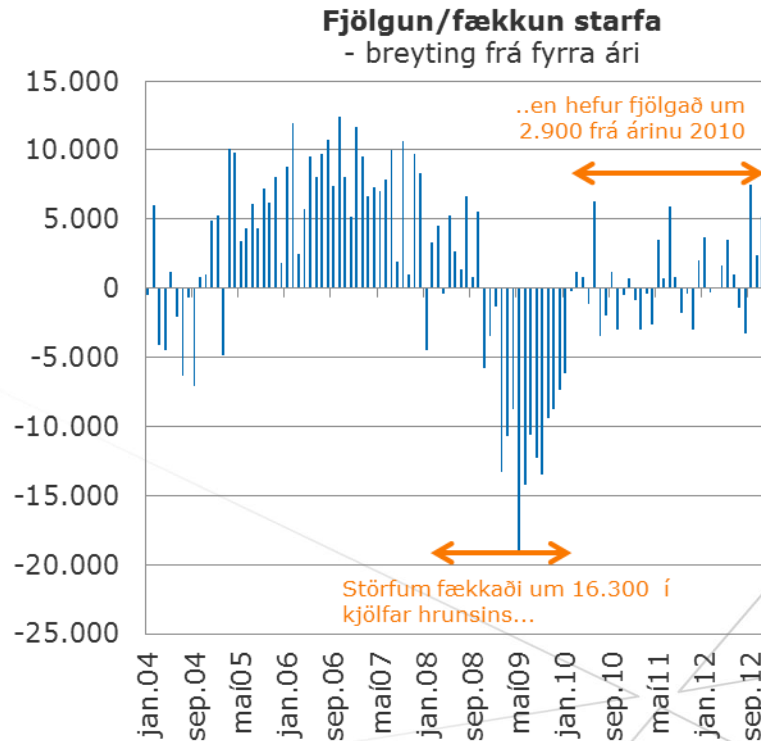
Afgangur af vöru og þjónustuviðskiptum

- breyting frá fyrra ári / upphæð



ATVINNULEYSI GENGUR HÆGAR NIÐUR EN ÁÐUR

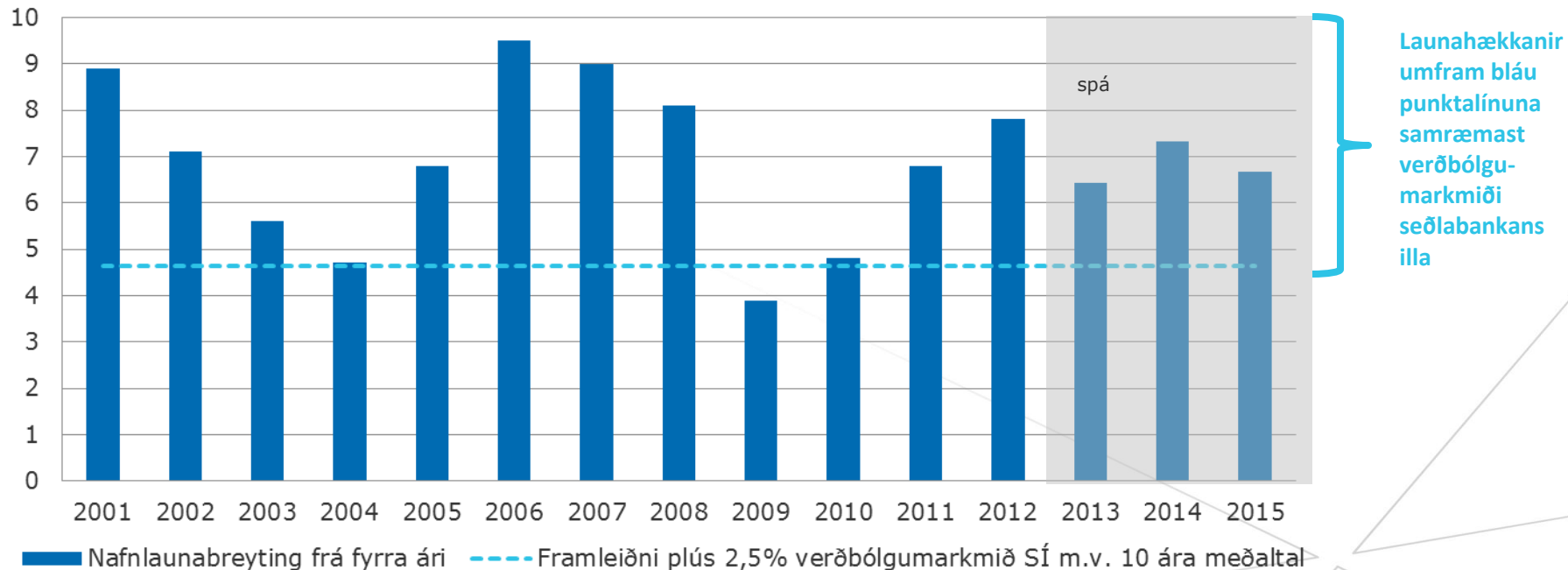
ENN 13 ÞÚSUND FÆRRI STARFANDI EN ÞEGAR MEST LÉT FYRIR HRUN



LAUNAHÆKKANIR NÁNAST ALDREI Í SAMRÆMI VIÐ VERÐBÓLGUMARKMIÐ

Árlegar launahækkanir og 10 ára nafnframleiðnivöxtur (meðaltal)

- nafnframleiðni = framleiðni plús verðbólgu-markmið SÍ

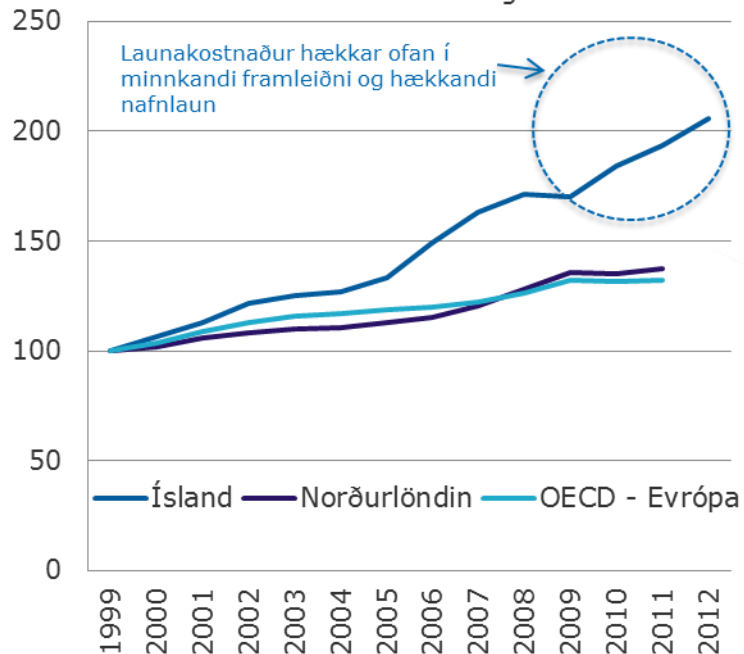


VÍXLHÆKKUN LAUNA OG VERÐLAGS

HIN KLASSÍSKA LAUNAVERÐBÓLGA

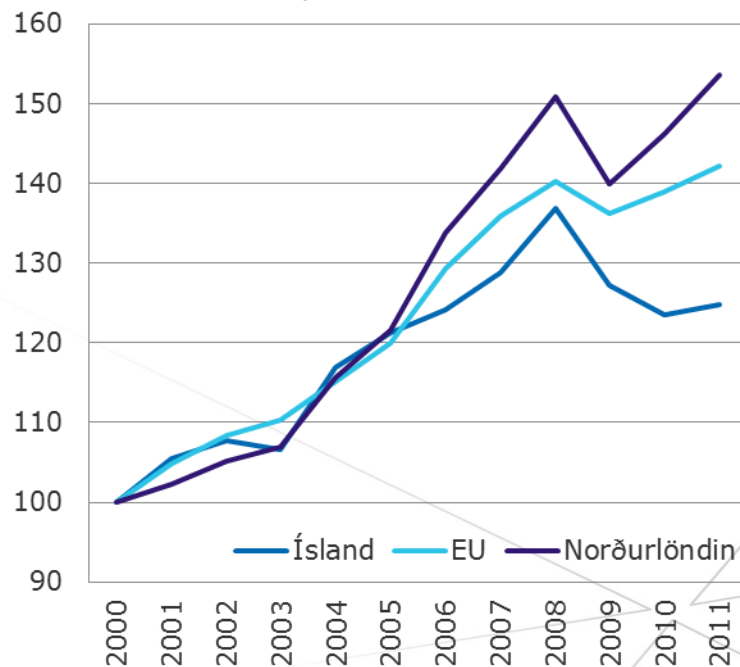
Launakostnaður á framleidda einingu

- vísitala = 100 stig 1999



Landsframleiðsla á mann

- PPP leiðrétt, vísitala = 100 árið 2000

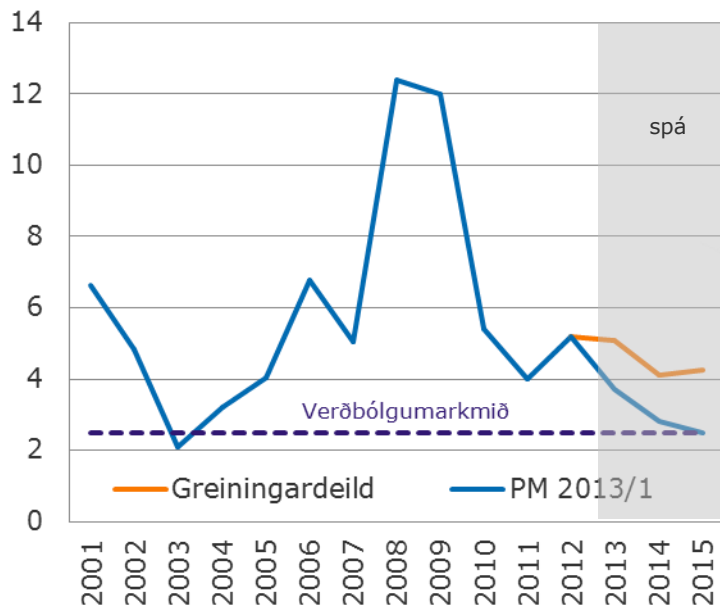


ÓLÍK SÝN Á VERÐBÓLGUHORFUR

PENINGALEGT AÐHALD MUN AUKAST Í GEGNUM HJAÐNANDI VERÐBÓLGU EÐA HÆRRI VEXTI

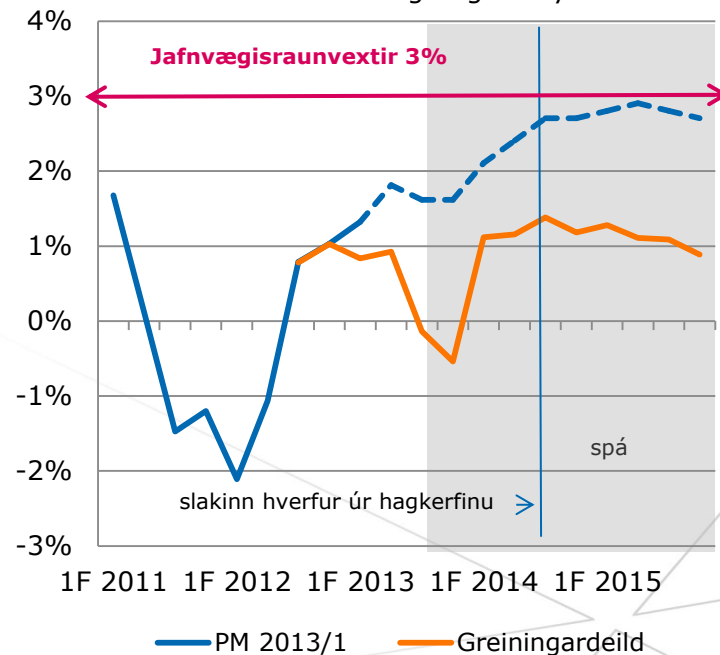
Verðbólguþróun og spár

- m.v. ársverðbólgu (%), spá 2013-2015



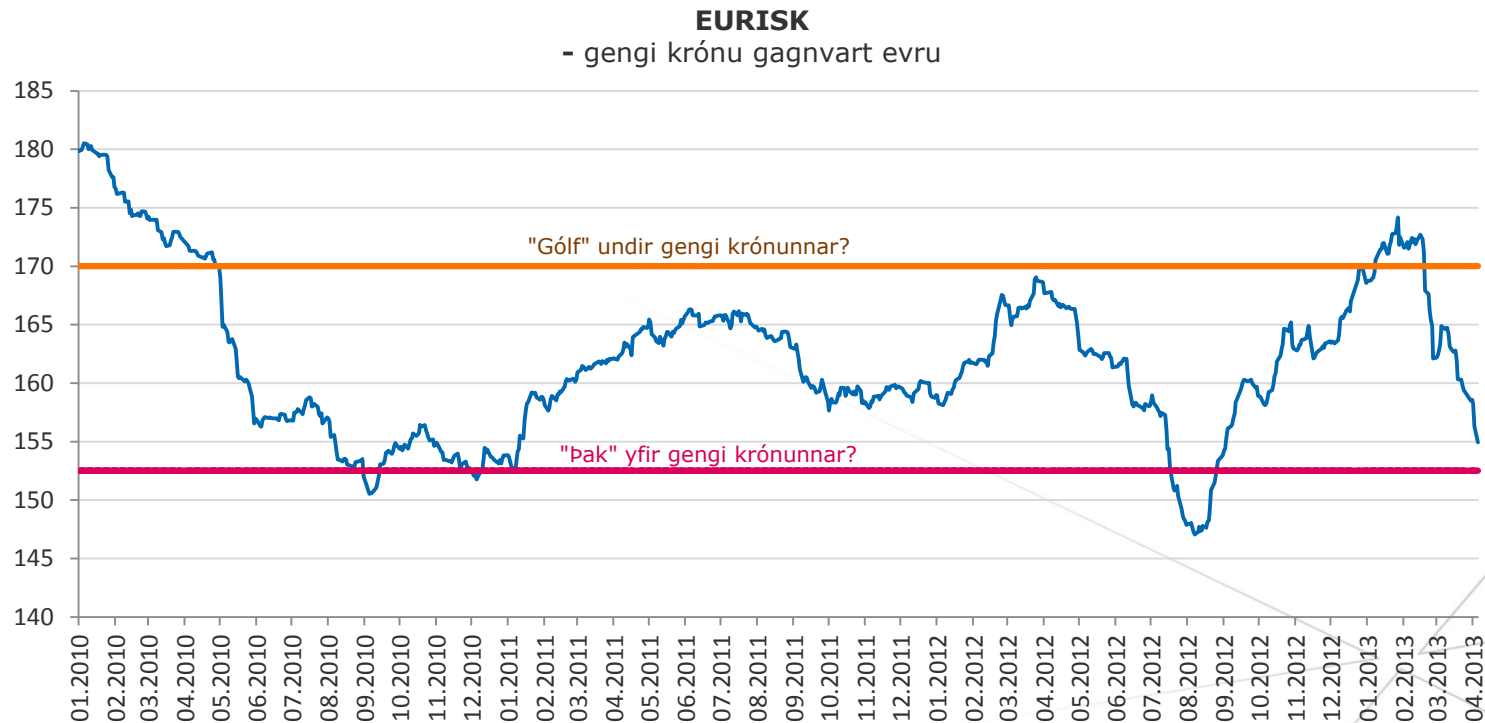
Virkir raunstýrivextir

- m.v. 12M verðbólgu og óbreytta vexti



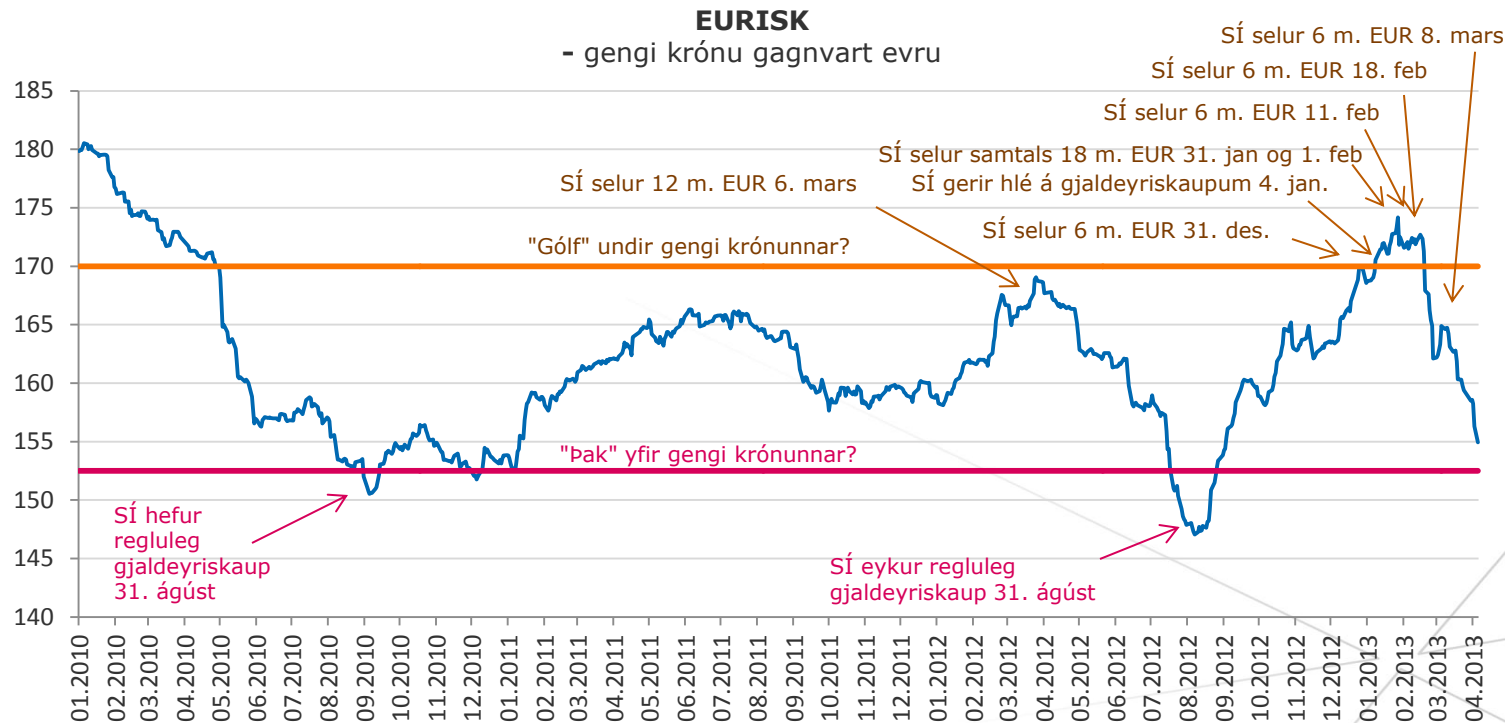
ER SEÐLABANKINN AÐ VERJA „DE FACTO“ GENGISMARKMIÐ?

ÞÓTT ENGIN LÍNA SÉ DREGIN Í SANDINN ER LJÓST AÐ BANKINN GRÍPUR FREKAR INN Í EFTIR EURISK 170



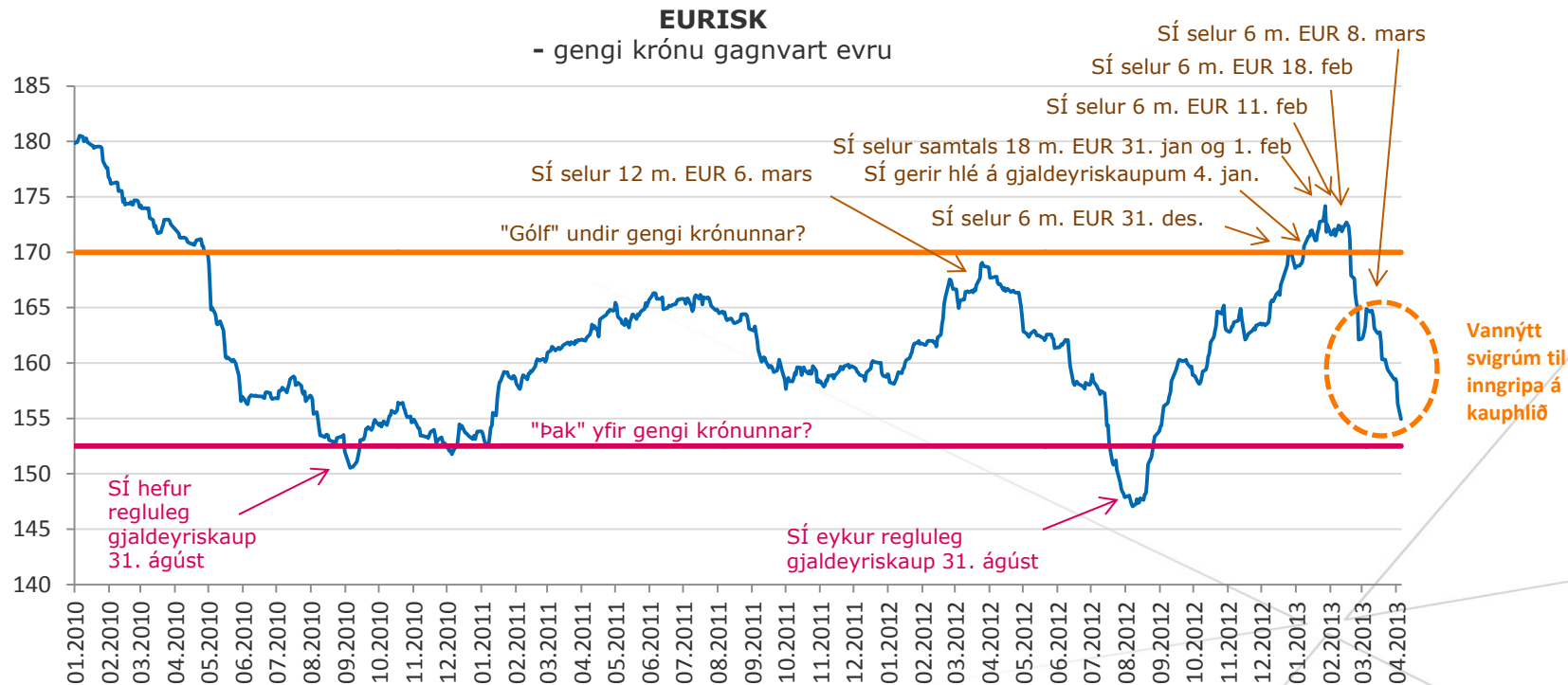
ER SEÐLABANKINN AÐ VERJA „DE FACTO“ GENGISMARKMIÐ?

ÞÓTT ENGIN LÍNA SÉ DREGIN Í SANDINN ER LJÓST AÐ BANKINN GRÍPUR FREKAR INN Í EFTIR EURISK 170



ER SEÐLABANKINN AÐ VERJA „DE FACTO“ GENGISMARKMIÐ?

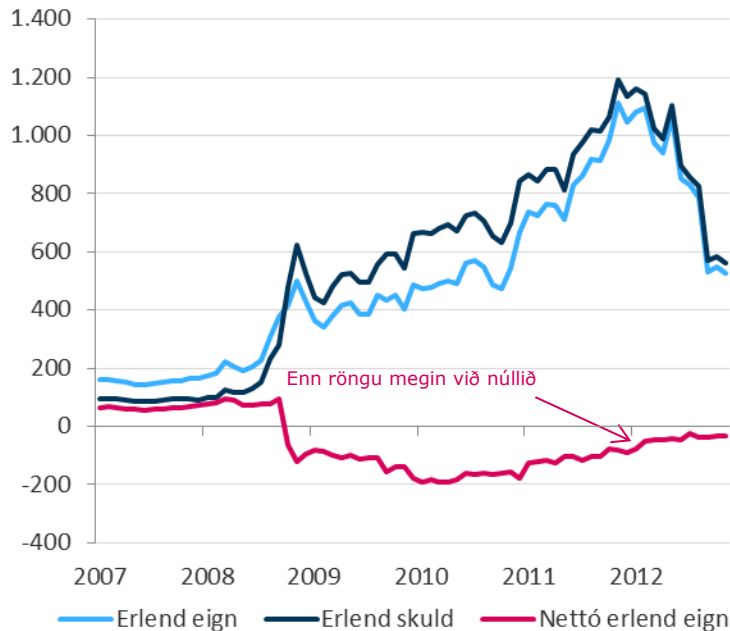
ÞÓTT ENGIN LÍNA SÉ DREGIN Í SANDINN ER LJÓST AÐ BANKINN GRÍPUR FREKAR INN Í EFTIR EURISK 170



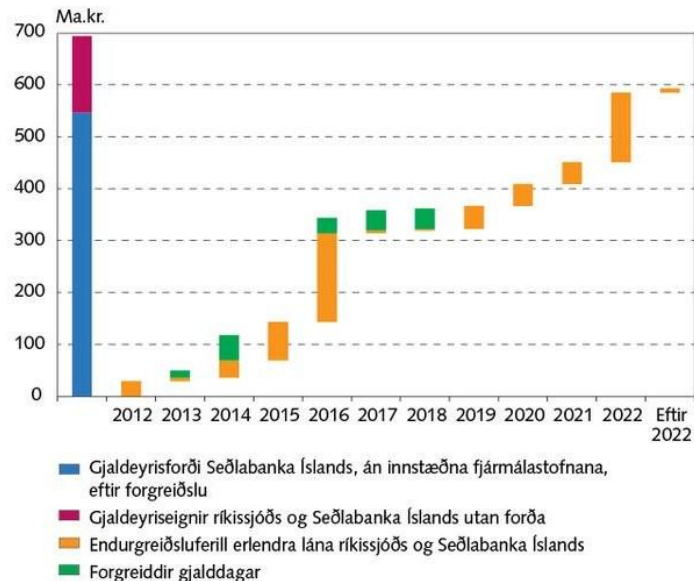
VARÚÐAR ER ÞÖRF - NETTÓ ERLEND EIGN SÍ ENN NEIKVÆÐ

ENDURGREIÐSLUFERILL FORÐANS ÞÓ LANGUR, SVO EKKI ER UM BRÁÐAVANDA AÐ RÆÐA

Nettó gjaldeyriseign SÍ
- ma.kr.



Endurgreiðsluferill erlendra lána ríkissjóðs og Seðlabankans



Heimild: Seðlabanki Íslands.

HAGKERFIÐ Í DAG: FÖST Í FYRSTA GÍR

Höftin

- Hamla vöxt og framgang atvinnulífsins sem er undirstaða þess að við getum bætt lífskjör okkar
- Lág vaxtastig í skjóli hafta
- Lítið úrval fjárfestingakosta – hætta á eignabólu
- Síðbreytileg haftastefna fælir frá fjárfesta
 - Ótti við að festast inni?

Vopnabúr Seðlabankans

- Seðlabankinn hefur nú skipt út stýrivaxtataekinu fyrir gjaldeyrisinngrip
- Verðbólga markmið fær að vika a.m.k. í bili fyrir gengismarkmiði og heilbrigði hagkerfisins

Brothættur vöxtur

- Ekki hefur tekist að skapa traust og trú á íslensku efnahagslífi
- Hægt hefur á efnahagsbatanum og ef við höldum áfram á sömu braut þá verður hagvöxtur hér áfram lítill í haftaskjóli
- Áframhaldandi víxlverkun launa og verðlags og mikil verðbólga
- Áhrif evrukrísunnar smitast hingað heim
- Hægagangur við afnám hafta

1. Föst í fyrsta gír
2. Verkefnalistinn – setjum í fimmta gír
3. Niðurstaða



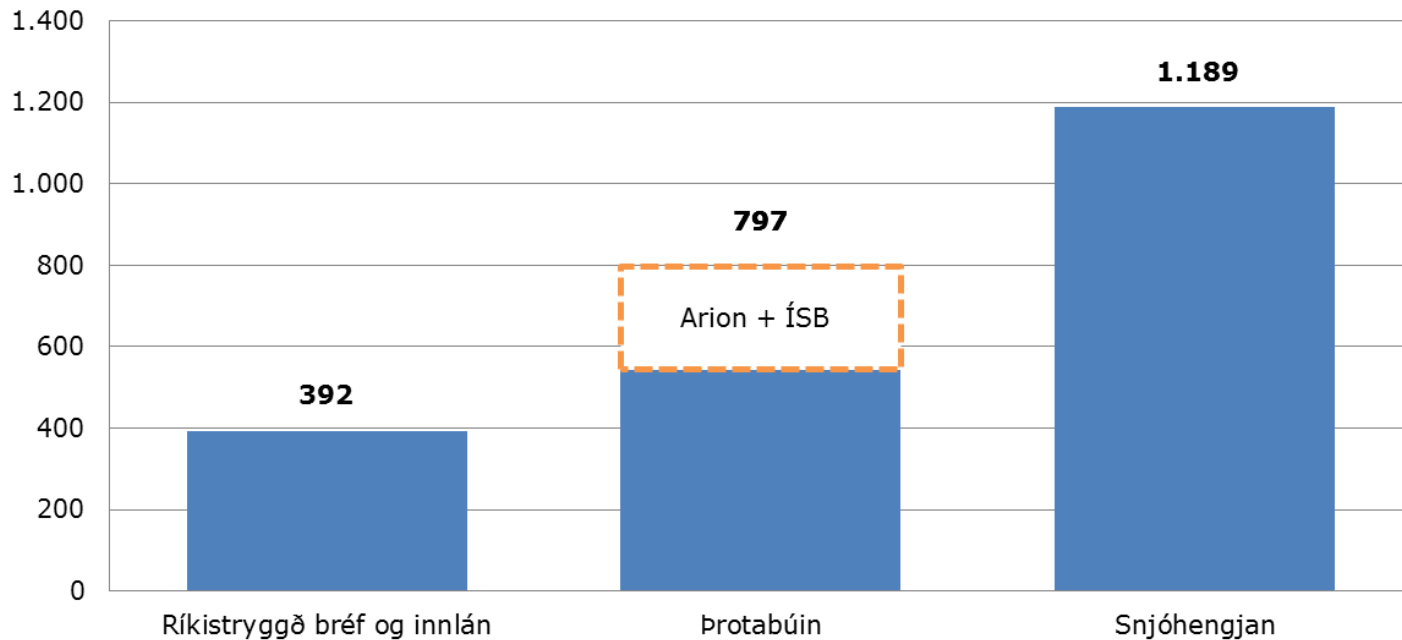
ÞETTA ER VERKEFNALISTINN



Sjálfbær
vöxtur til
frambúðar

1. LEYSA SNJÓHENGJUNA: A.M.K. 1200 MA.KR. VANDI

Krónueignir erlendra aðila í kvikum eignum og þrotabúunum
- í mö.kr.

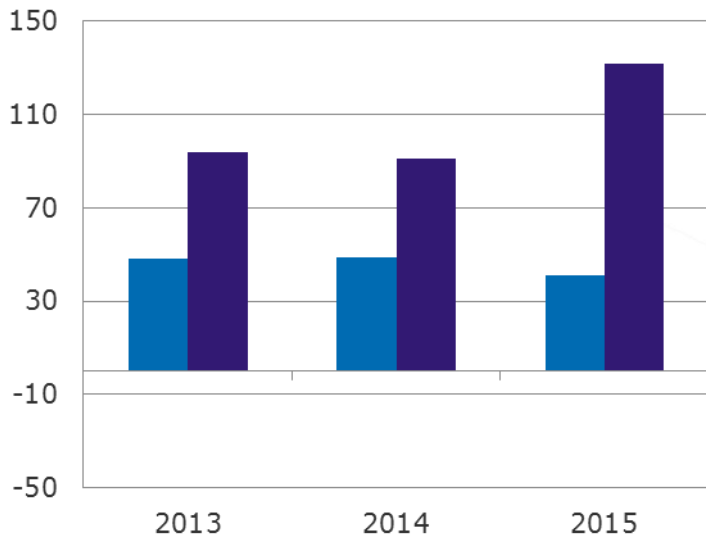


2. ENDURFJÁRMÖGNUN OG LÁNALENGINGAR ÞURFA AÐ GANGA EFTIR

ÓLÍKLEGT AÐ VIÐSKIPTAAFGANGURINN DUGI TIL AÐ MÆTA AFBORGUNUM NÆSTU ÁRA

Viðskiptajöfn. og áætlaðar afborganir

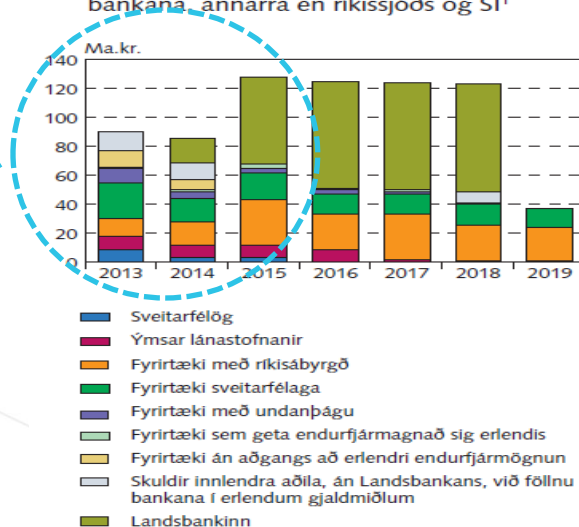
- í mö.kr. án áhrifa Actavis og
innlánastofnana í slitameðferð



■ Áætlaður viðskiptajöfnuður ■ Áætlaðar afborganir

Mynd 4

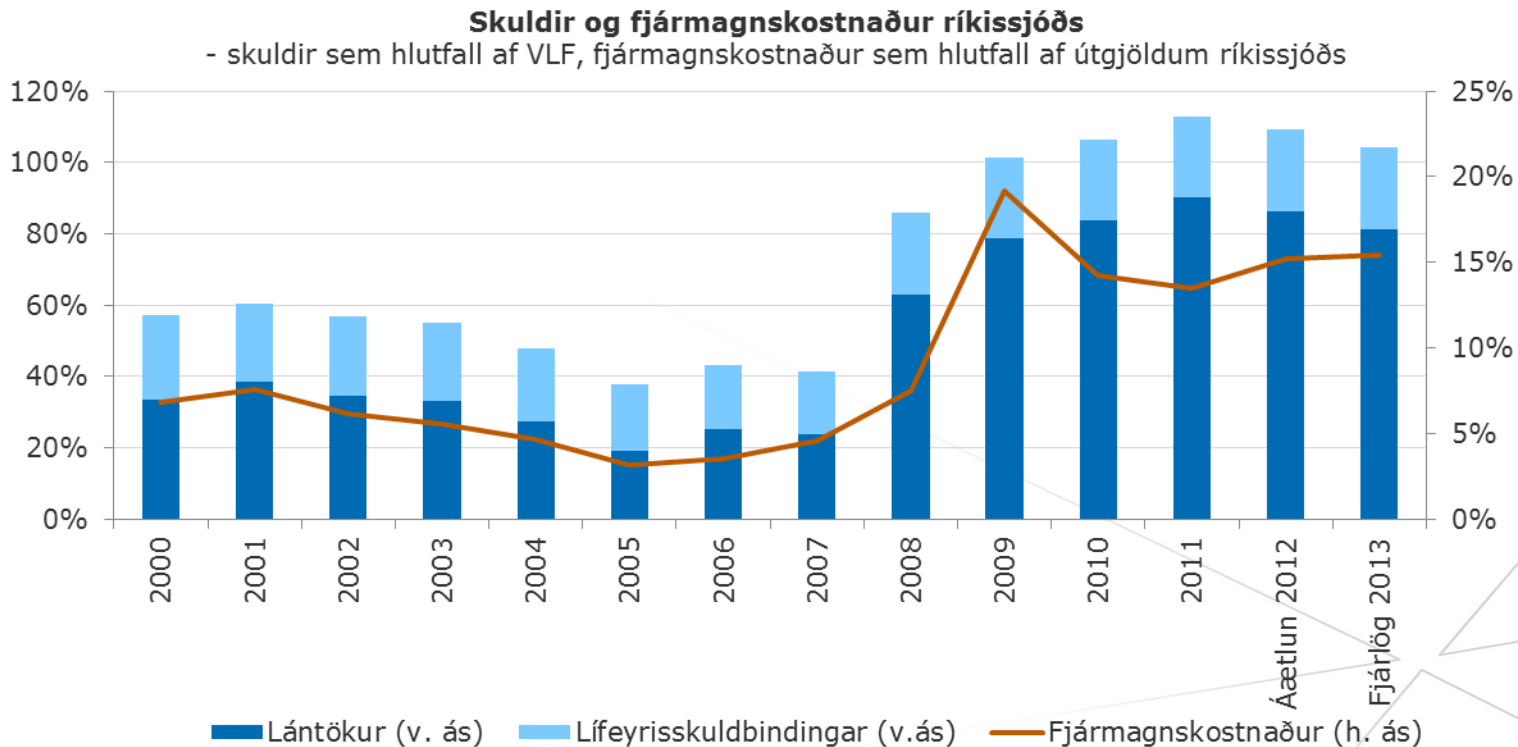
Áætlaðar afborganir af erlendum lánum og
skuldum í erlendum gjaldmiðlum við föllnu
bankana, annarra en ríkissjóðs og SÍ¹



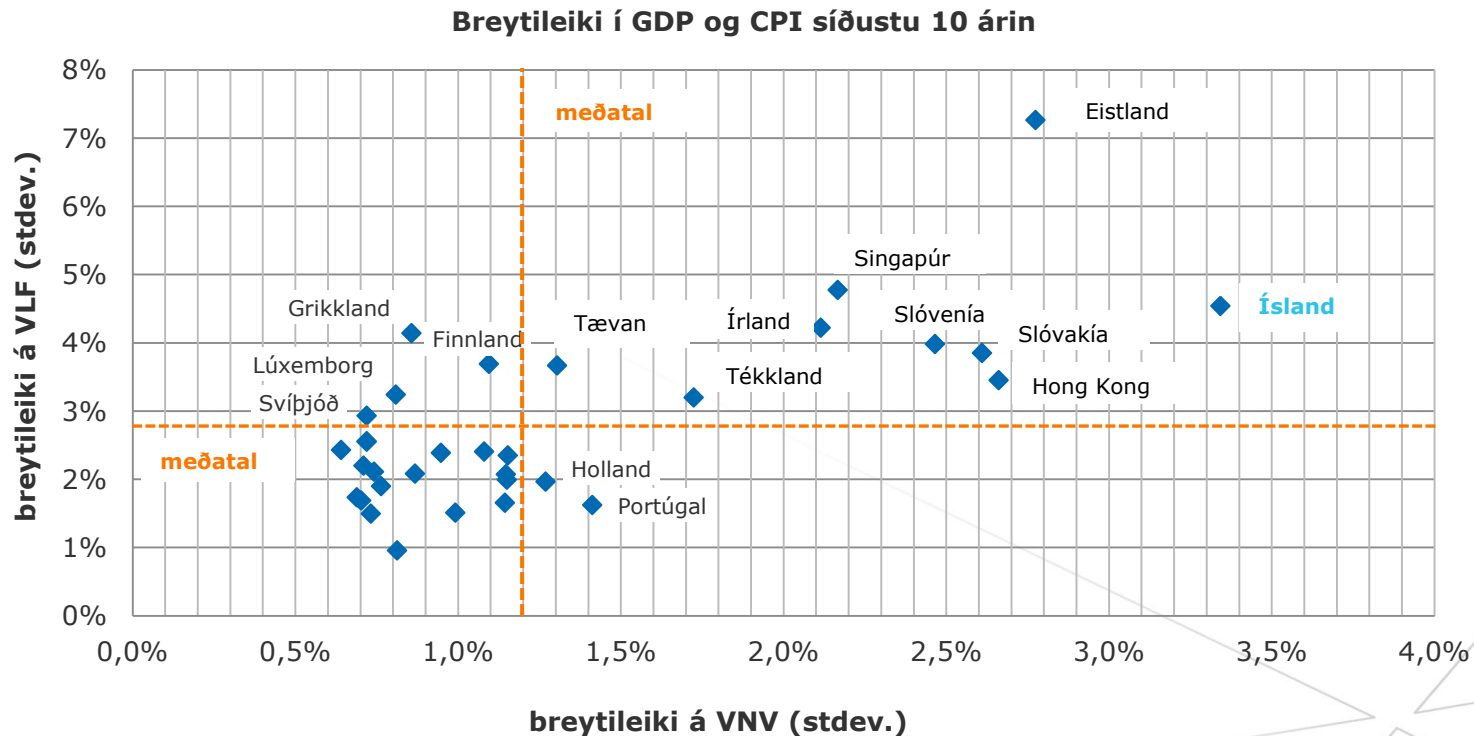
1. Allar tölur í ma.kr., m.v. stöðuna 31.12.2012 og gengi 4. mars 2013.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

3. GREIÐA NIÐUR SKULDIR RÍKISSJÓÐS

HALLAREKSTUR FJÁRMAGNAÐUR Í SKJÓLI HAFTA



5. AUKINN STÖÐUGLEIKI

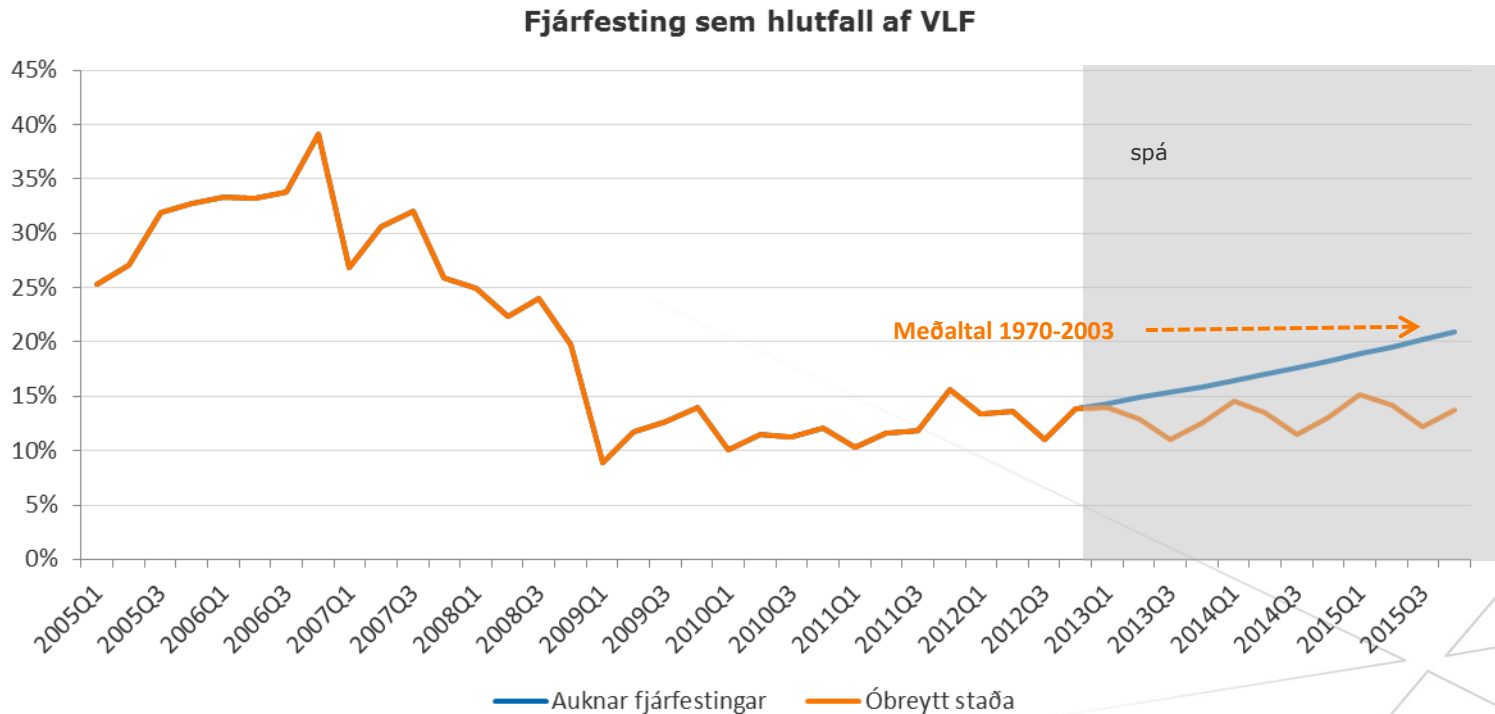


5. SETJUM Í FIMMTA GÍR

- GEFUM OKKUR AÐ FJÁRFESTING TAKI ALMENNILEGA VIÐ SÉR...
- ...OG VERÐI KOMIN Í LANGTÍMAMEÐALTAL UNDIR LOK SPÁTÍMANS

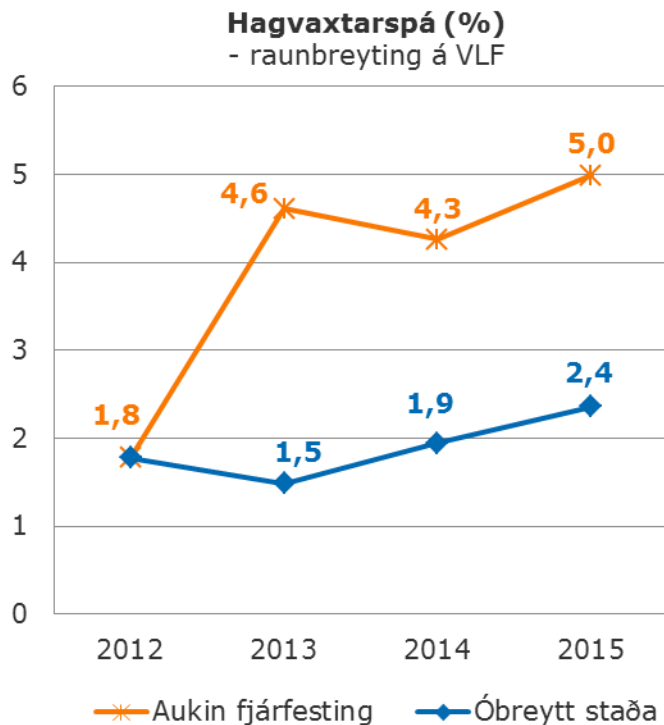
5. SETJUM Í FIMMTA GÍR

EF FJÁRFESTING TEKUR ALMENNILEGA VIÐ SÉR...

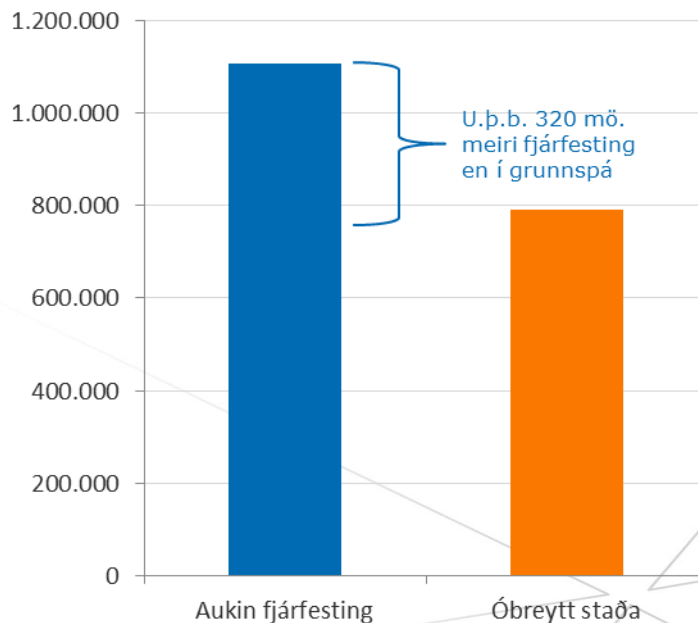


5. SETJUM Í FIMMTA GÍR

... ÞÁ NÆR HAGVÖXTUR SÉR Á STRIK



Uppsöfnuð fjárfesting 2013-2015
- milljónir króna, verðlagi 2012



1. Föst í fyrsta gír
2. Verkefnalistinn – setjum í fimmta gír
3. Niðurstaða



NIÐURSTAÐA

- Forsenda þess að við festumst *ekki* í fyrsta gír er að fjárfesting nái sér á strik. Miðað við óbreytta stöðu er útlit fyrir að hér verði lítill hagvöxtur í skjóli hafta og innlend eftirspurn áfram í algjöru lágmarki.
- Til að rjúfa vítahring milli lítils hagvaxtar og hægagangs við afnám hafta er mikilvægt að gjaldeyrisskapandi fjárfesting komist í gang.
- Seðlabankinn hefur hent frá sér vaxtataëkinu og tekið upp gengismarkmið a.m.k. í bili á meðan hann hefur áhyggjur af heilsu hagkerfisins. Krónan mun því sveiflast á þröngu bili út árið.
- Við óttumst hins vegar að Seðlabankinn muni grípa til vaxtataækisins á nýjan leik ef verðbólguvæntingar haldast áfram háar og verðbólgan gengur ekki niður.
- Mikilvægt er að ráðist í “Verkefnalistann” sem fyrst, að öllu óbreyttu eru hagvaxtarhorfur fremur daprar.

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 endurspeglar 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.

