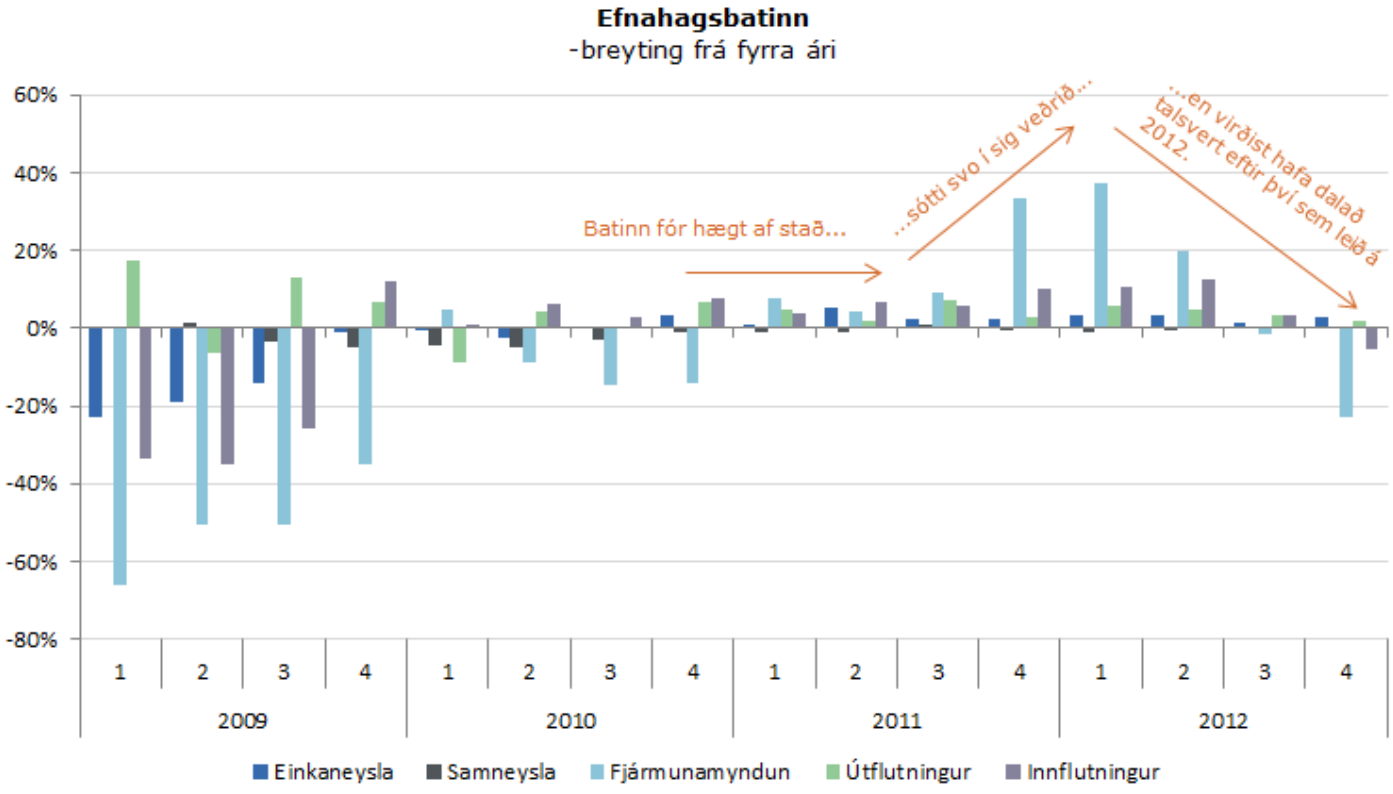
Markaðspunktar í dag:

- Hagvöxtur 2012: Vonbrigði

Hagvöxturinn 2012: Vonbrigði

Samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofunnar var hagvöxtur á árinu 2012 1,6%. Til samanburðar hafði Seðlabankinn spáð 2,2%, AGS 2,6% og Hagstofan 2,7%, því veldur niðurstaðan töluverðum vonbrigðum að okkar mati. Þá má sjá að það hægir umtalsvert á hagkerfinu þar sem hagvöxtur fer úr því að vera 2,9% árið 2011 niður í 1,6% í fyrra. Það hægir á aukningu í fjárfestingu á meðan breyting í einkaneyslu er nánast óbreytt á milli ára. Innflutningur jókst meira en útflutningur á milli ára og er því um þriðja árið í röð að ræða þar sem innflutningur vex meira en útflutningur og framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar er neikvætt.

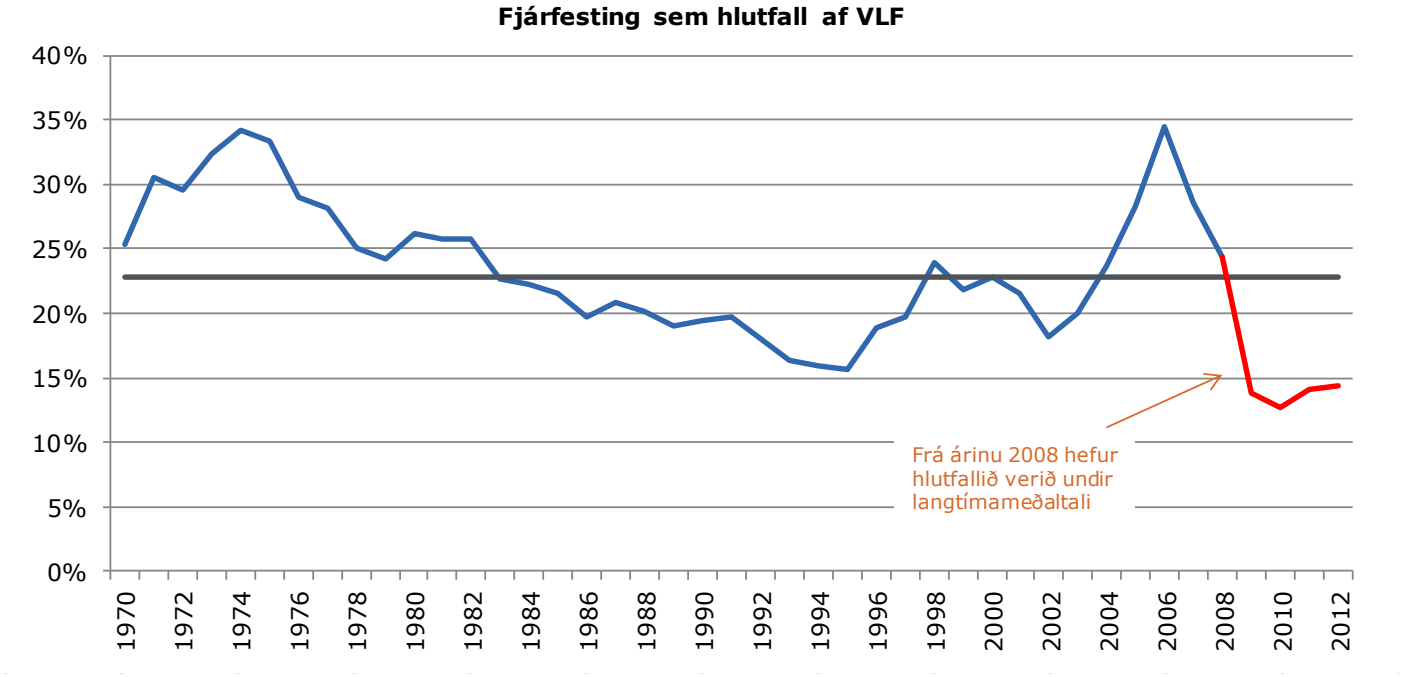


Heimild: Hagstofa Íslands

Fjárfesting enn lítil

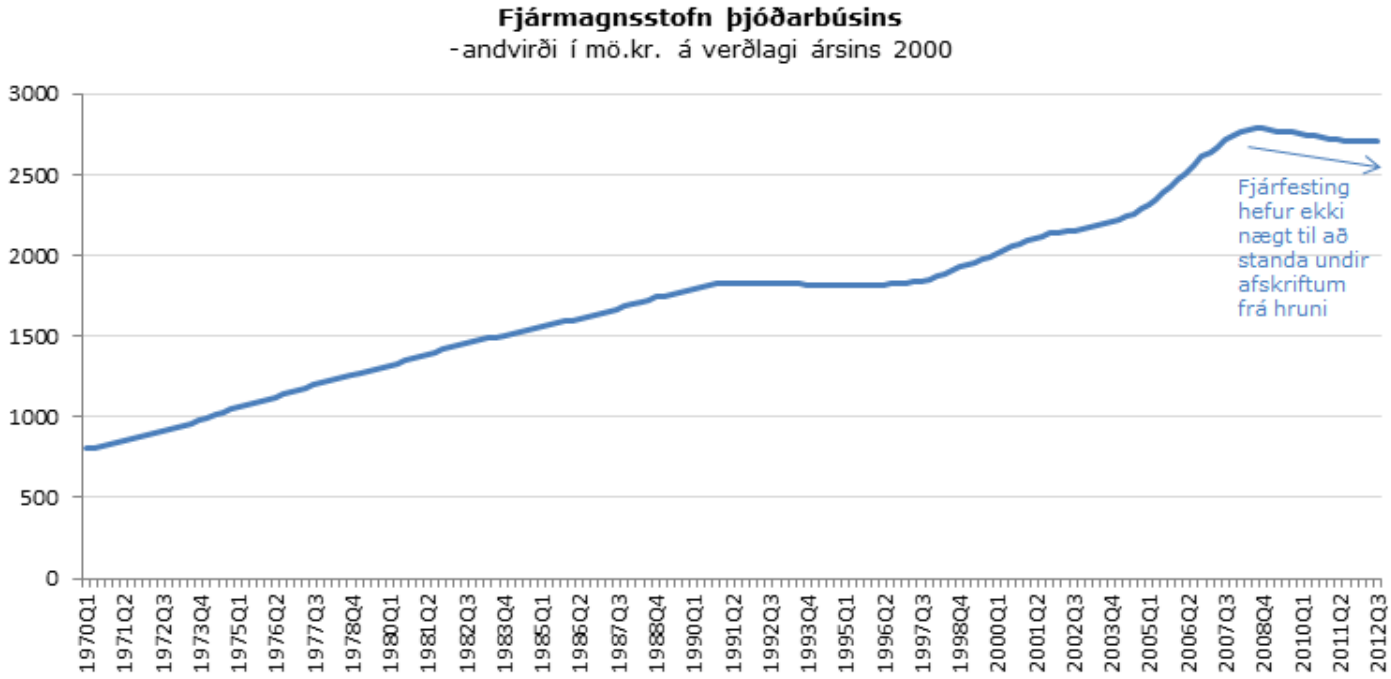
Fjárfesting í hagkerfinu byrjaði með ágætum í upphafi ársins þar sem hún jókst um rúmlega 37% á fyrsta fjórðungi m.v. fyrsta fjórðung ársins 2011. Svo jókst hún um 20% á öðrum fjórðungi, stóð í stað á þriðja fjórðungi en hrundi hreinlega milli ára á fjórða fjórðungi þegar hún dróst saman um 23%. Hins vegar þarf að fara varlega í að túlka ársfjórðungsbreytingar þar sem þær sveiflast nokkuð glatt, t.d. var breyting í fjárfestingu á síðasta fjórðungi ársins 2011 jákvæð um 33,5%. Með hliðsjón af nýbirtum tölum Hagstofunnar er eitt helsta áhyggjuefnið hversu lágt fjárfestingarstigið er í hagkerfinu, en fjárfesting jókst einungis um 4,4% í fyrra (framlag til hagvaxtar:+0,6%) samanborið við 14% aukningu á árinu 2011 (framlag:+1,8%).

Aukin fjárfesting í fyrra stafar að miklu leyti af innflutningi skipa og flugvéla en að honum slepptum dregst fjárfesting saman á síðasta ári um 4,7%. Líkt og myndin hér að neðan sýnir þá er fjárfesting sem hlutfall af vergri landsframleiðslu (VLF) rétt rúmlega 14% á síðasta ári sem er talsvert langt frá langtímameðaltali sem er tæplega 23%. Þetta hlutfall hefur verið fyrir neðan meðaltalið síðan árið 2008 þegar fjárfesting sem hlutfall af VLF var rúmlega 24%. Þá má horfa á hlutfallið í alþjóðlegum samanburði en eins Hagstofan bendir á í Hagtíðindum þá hefur það verið um 20% fyrir OECD ríkin í heild undanfarinn aldarfjórðung. Því miður er fátt í spilunum sem benda til þess að þetta hlutfall eigi eftir að leita hratt upp á við á næstunni.



Heimild: Hagstofa Íslands

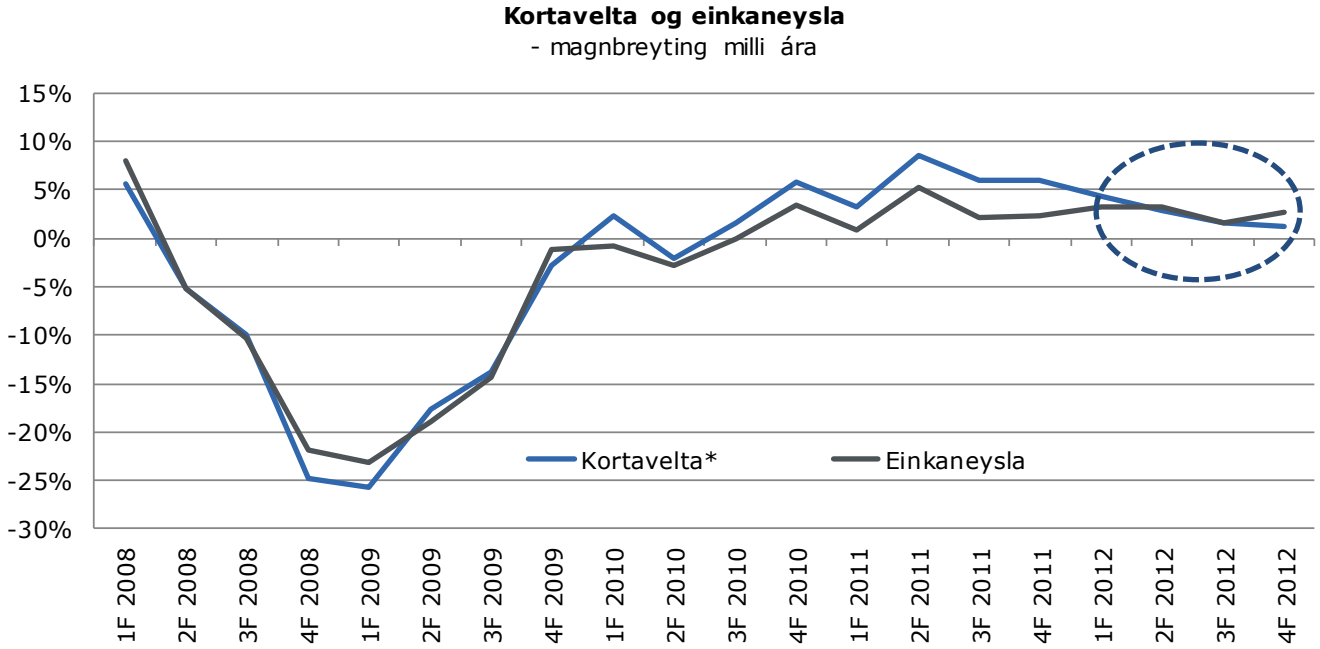
Þetta er mikið áhyggjuefni, enda nægir núverandi fjárfestingarstig ekki til að standa undir afskriftum á fjármagnsstofni þjóðarbúsins (þ.e. þeim fjármunum sem til eru í landinu vegna uppsafnaðrar fjárfestingar síðustu áratuga). Það merkir að við höfum verið að ganga á fjármagnsstofninn. Ef fjárfestingar eiga að skila aukinni framleiðslugetu, þá þarf fjármagnsstofninn að vaxa, og því einkar mikilvægt að fjárfesting taki við sér.



Heimild: Gagnasafn QMM líkans Seðlabanka Íslands

Einkaneysla óvenju sterk á síðasta fjórðungi

Breyting í einkaneyslu ársins milli ára var svipuð og á árinu á undan eða 2,7% (framlag:+1,4%) og endaði einkaneysla í 54% af VLF. Það sem hins vegar kemur á óvart er 2,7% vöxturinn í neyslunni á síðasta fjórðungi ársins en út frá kortaveltutölum Seðlabankans, sem sýndu +1,7% veltubreytingu í fjórðungnum milli ára, höfðum við gert ráð fyrir að vöxturinn stefndi á núll eða yrði jafnvel neikvæður. Almennt er mjög sterk fylgni milli kortaveltu og einkaneyslu og því kemur þessi mismunur í þróuninni á óvart. Jafnvel má velta því upp hvort um mæliskekkju er að ræða í tölunum fyrir einkaneyslu eða kortaveltu.



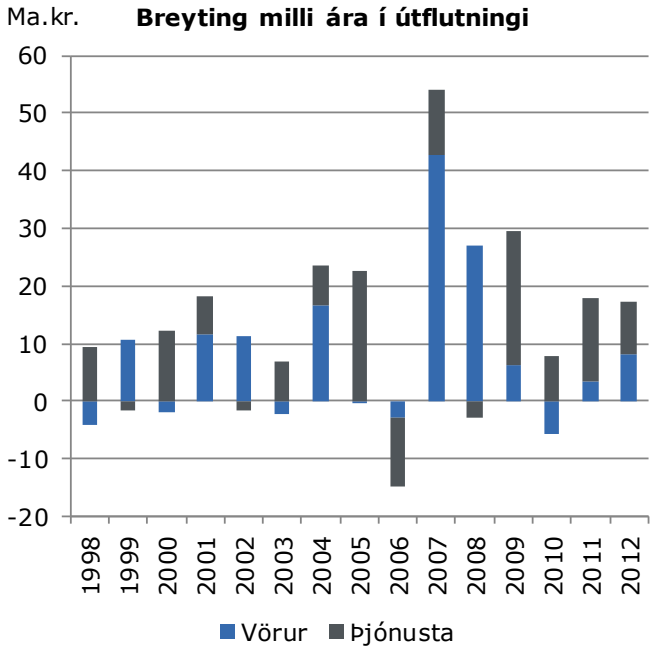
* Innlend kortavelta = debetkortavelta í verslunum + kreditkortavelta

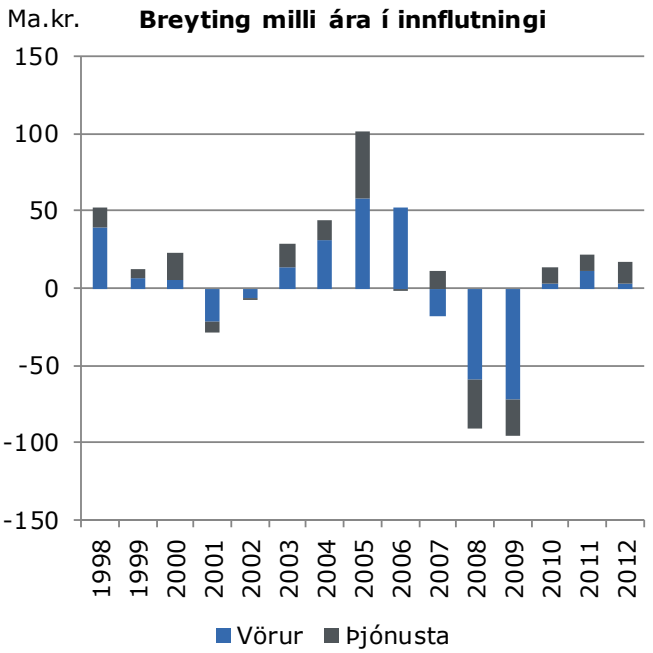
Heimild: Seðlabanki Íslands, Hagstofa Íslands og útreikningar greiningardeildar

Þjónusta drífur áfram útflutning

Þriðja árið í röð jókst innflutningur (4,8%) meira en útflutningur (3,1%) sem veldur því að afgangur af vöru- og þjónustuviðskiptum heldur áfram að dragast saman en hann var 108 ma.kr. í fyrra samanborið við 139 ma.kr. árið áður. M.ö.o. verður söfnun gjaldeyris til að mæta greiðslum til erlendra aðila sífellt erfiðari með slíku áframhaldi. Vörútflutningur jókst um 3,1%, þjónustuútflutningur um 5,2% sem rímar við þróunina síðustu þrjú árin þar á undan þar sem mun meiri vöxtur var í útflutningi þjónustu en vara, sem endurspeglar öðru fremur góðan vöxt í ferðaþjónustu. Að einhverju leyti má halda því fram að vöruframleiðsla og vöruútflutningur haldist í hendur við fjárfestingar þar sem þau fyrirtæki sem stunda vöruframleiðslu hafa almennt fjármunafrekari rekstur en fyrirtæki sem hafa bjóða fremur upp á þjónustu. Því gerum við ráð fyrir að vöruútflutningur aukist ef fjárfestingar aukast.

Þá er nokkuð sérkennilegt að þjónustuinnflutningur vex mun hraðar en innflutningur á vörum, og mun hraðar en vöxtur í einkaneyslu getur réttlætt. Þetta bendir til þess að neysla sé að færast úr landi, og fólk spari frekar við sig heima til þess að eiga fyrir utanlandsferðum.





Heimild: Hagstofa Íslands

Vextir Seðlabankans í ljósi vonbrigðanna

Þar sem niðurstaðan er umtalsvert undir væntingum reiknum við áfram með því að peningastefnunefnd Seðlabankans horfi áfram til slakans í hagkerfinu og hækki ekki nafnvexti bankans 20. mars nk. þrátt fyrir að verðbólgan á fyrsta ársfjórðungi verði að öllum líkindum um 0,5% yfir spá bankans. Staða nefndarinnar er ekki öfundsverð þar sem telja má upp traust rök fyrir því að lækka vextina en hins vegar má Seðlabankinn ekki við því að hleypa verðbólgunni á frekara flug. Þá er hætt við að staða peningastefnunefndar muni áfram þrengjast ef tenging á milli eignamarkaða og raunhagkerfis rofnar með áframhaldandi hækkun eignaverðs samfara veikum efnahagsbata.

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 fjármálagerninga 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 öfugt. 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