

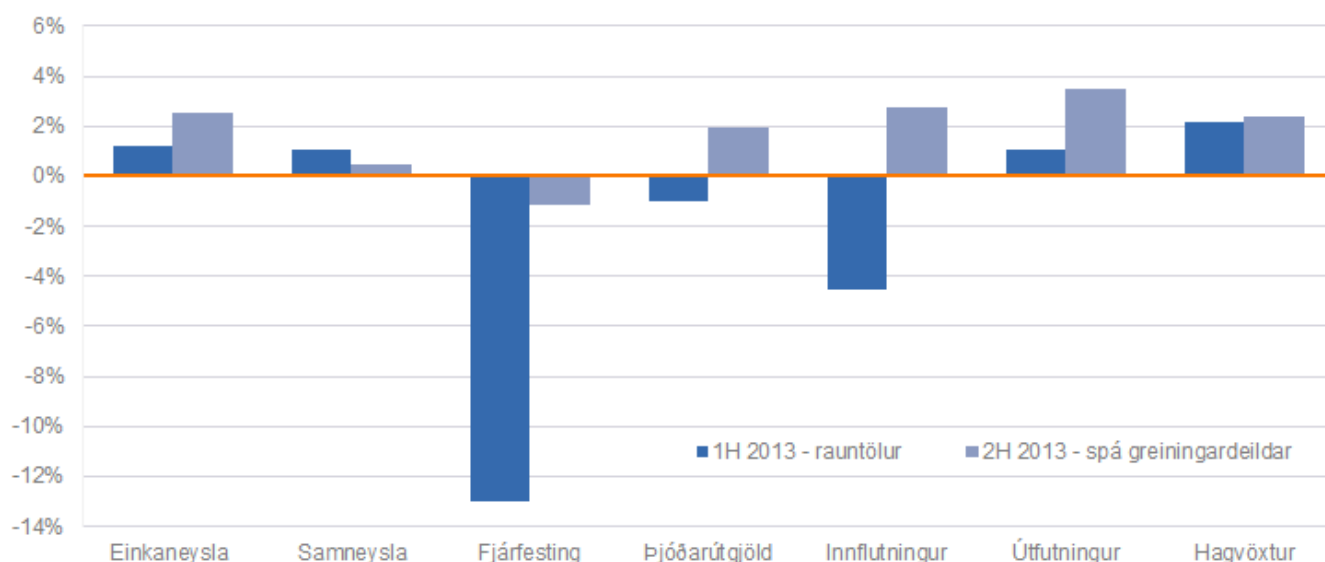
6. september

2,2% hagvöxtur á H1: Áhyggjur af bakslagi ástæðulausar?

Hagvöxtur á 2F 2013 mældist 4,2% miðað við sama tíma í fyrra (til samanburðar mældist 0,8% hagvöxtur á 1F 2013) og er niðurstaðan í takti við okkar spá en hins vegar umtalsvert betri en Seðlabankinn þorði að vona. Í nýbirttri spá bankans (PM 2013/3) var gert ráð fyrir að samdráttur yrði á landsframleiðslunni á 2F 2013 samanborið við sama tíma í fyrra.

Birgðabreytingar hafa umtalsverð áhrif á landsframleiðslutölur milli fjórðunga, sem skýrir m.a. þá miklu sveiflu sem verður á hagvaxtartölum milli 1F og 2F 2013. Til að átta sig á raunverulegum vexti í hagkerfinu gefur gleggri mynd að skoða samtölu fyrstu tveggja fjórðunga ársins, þ.e. fyrri árshelmingi í heild (1H 2013). Á fyrri helmingi ársins mældist 2,2% hagvöxtur sem er jafnframt umtalsvert betri en Seðlabankinn hafði þorað að vona en í spá bankans var gert ráð fyrir að hagvöxtur á fyrri helmingi ársins yrði lítillega neikvæður eða -0,1%. Heilt yfir teljum við að í landsframleiðslutölunum felist jákvæð tíðindi og ljóst að gangurinn í hagkerfinu er umtalsvert betri en væntingar voru um hjá Seðlabankanum sem og öðrum greiningaraðilum. Ótti margra við að hagkerfið myndi hægja enn frekar á sér á árinu 2013 virðist sem betur fer ekki ætla að raungerast – í það minnsta er vöxturinn á fyrri hluta þessa árs betri en á fyrri hluta síðasta árs og því ekki merki um bakslag í efnahagsbatanum. Við höfum ekki ástæðu til að ætla að seinni helmingur ársins verði síðri en sá fyrri, og ef eitthvað er líklega lítillega betri. Uppfærð spá okkar gerir ráð fyrir 2,4% hagvexti á 2H 2013 eða 2,3% vexti á árinu sem heldur hærra en Seðlabankinn spáir í PM2013/1 (1,9%).

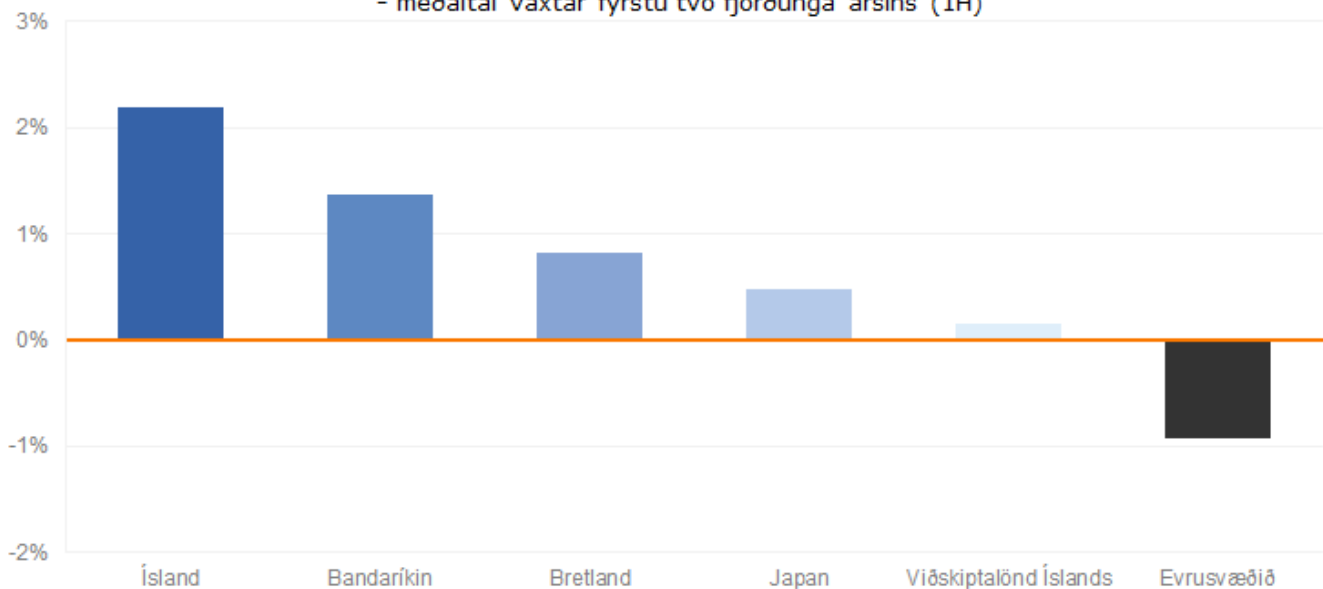
Fyrri og seinni helmingur ársins
- breyting milli ára, m.v. rauntölur og spá okkar



Heimild: Hagstofa Íslands, Greiningardeild, Seðlabankinn

Þá benda tölurnar jafnframt til þess að hagvöxtur á Íslandi sé umtalsvert meiri en í helstu viðskiptalöndum Íslands.

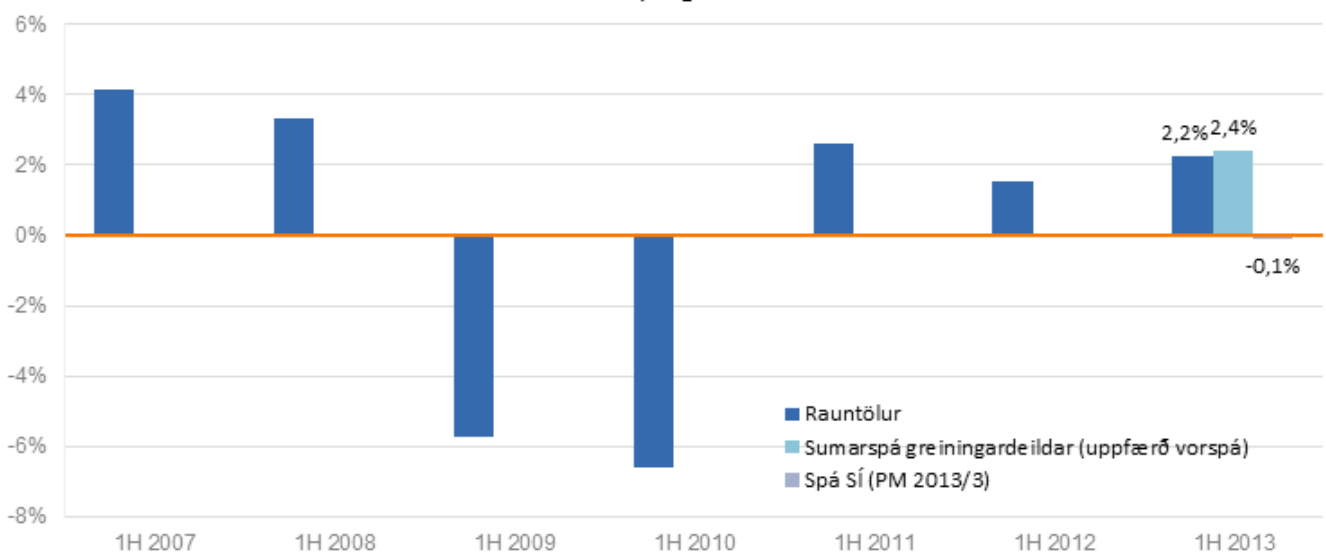
Hagvöxtur í viðskiptalöndum Íslands - meðaltal vaxtar fyrstu tvo fjórðunga ársins (1H)



Heimild: Hagstofa Íslands, Seðlabankinn

Talsverð fjárfesting átti sér stað í skipum og flugvélum á sama tíma í fyrra sem endurspeglast í því að fjárfesting dregst saman um heil 13% á fyrri helmingi ársins. Það sem eru hins vegar tíðindi í nýbirtum landsframleiðslutölum er að önnur fjárfesting (þ.e. án skipa og flugvéla) vex um ríflega 4% á 1H 2013 samanborið við sama tímabil í fyrra, og eru allir fjárfestingaliðir að vaxa (fjárfesting atvinnuvega, íbúða og hins opinbera). Þetta er gleðiefni þar sem fjárfesting hefur verið í algjöru frosti frá hruni og nú sjáum við fyrst merki þess að fjárfestingavilji sé til staðar í hagkerfinu - enda það sem hagkerfið þarf nauðsynlega á að halda.

Hagvöxtur á fyrri helmingi árána 2007-2013 - raunbreyting milli ára

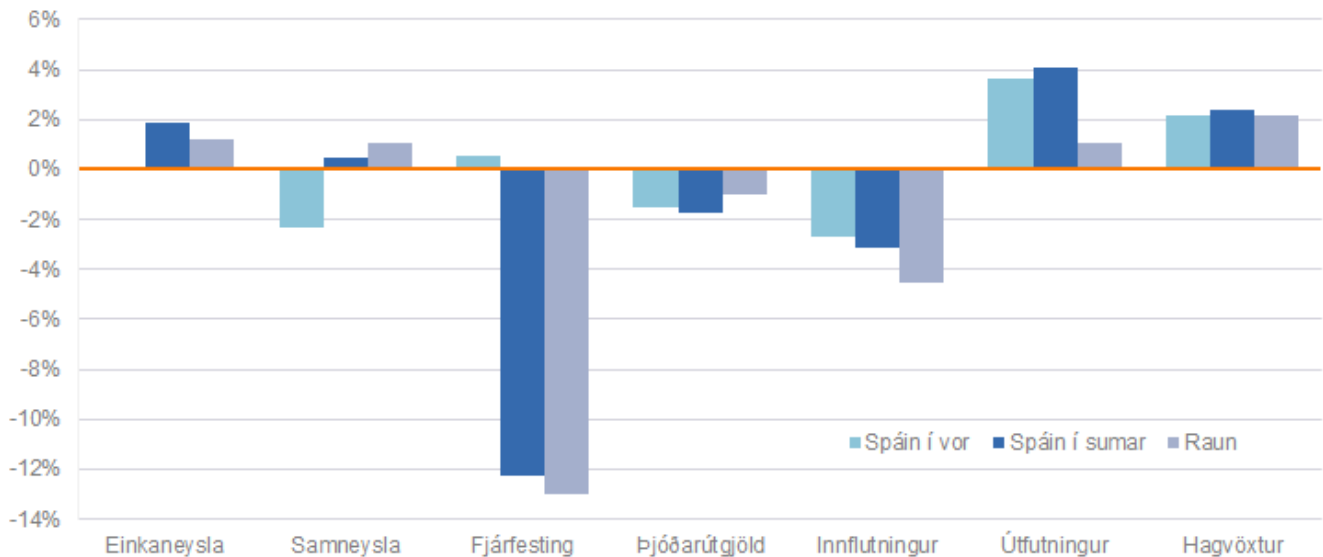


Heimild: Hagstofa Íslands, Greiningardeild, Seðlabankinn

Greiningardeild birti síðast opinberlega hagspá í apríl sl. (sjá: [Efnahagshorfur 2013-2015: Föst í fyrsta gír](#)), en þar spáðum við 1,5% hagvexti á árinu. Eftir að nýjar landsframleiðslutölur birtust á 1F 2013 uppfærðum við hagvaxtarspá okkar uppá við, enda voru þær betri en við höfðum þorað að vona (sjá: [Hagvöxtur á 1F 2013: Engin húrrahróp, en skárri en við bjuggumst við](#)). Líkt og sést á neðangreindri mynd þá eru landsframleiðslutölur á fyrri helmingi ársins í línu við okkar spá og því er sýn okkar á hagvaxtarhorfur í meginráttum óbreytt. Innflutningurinn er að dragast meira saman en við þorðum að vona en á móti kemur að vöxturinn í útflutningi er minni en við höfðum spá.

Landsframleiðslutölur á 1H 2013

- raunbreyting milli ára



Heimild: Hagstofan og Greiningardeild

Helstu þættir þjóðhagsreikninga á 1H 2013:

- **Þjódarútgjöld.** Innlend eftirspurn (einkaneysla + fjárfesting + samneysla) er að dragast saman um 1% á fyrri helmingi ársins, sem skýrist fyrst og fremst af því að fjárfesting skipa og flugvéla er að dragast saman.
- **Fjárfesting.** Enn er fjárfesting að dragast saman og mælist samdrátturinn 13% á fyrstu sex mánuðum ársins samanborið við sama tíma í fyrra. Mikilvægt er hins vegar að hafa í huga að samdráttinn má að mestu leyti rekja til þess að talsverðar fjárfestingar áttu sér stað á flugvélum og skipum á sama tíma í fyrra. Ef við horfum framhjá þeim fjárfestingum þá eru aðrar fjárfestingar að vaxa um ríflega 4% sem er gleðiefni einkum þar sem fjárfesting hefur verið í algjöru lágmarki. Það sem hagkerfið þarf á að halda er að fjárfesting taki við sér á ný. Fjárfestingar atvinnuvega án skipa og flugvéla eru að vaxa um 4,8%, íbúðafjárfesting um 1% og fjárfesting hins opinbera um 5,1%.
- **Einkaneyslan.** Áfram heldur einkaneyslan áfram að vaxa og mældist nú 1,4% ársvöxtur á 2F 2013 samanborið við 1% vöxt á 1F 2013. Nýjustu kortaveltutölur benda til þess að ekki sé að hægja á neyslavexti heimila og ef eitthvað er þá má gera ráð fyrir kröftugri vexti á næsta fjórðungi. Einkaneyslan vigtar um helming af landsframleiðslunni og er því afar mikilvægur þáttur í landsframleiðslutölunum.
- **Utanríkisviðskipti.** Framlag utanríkisviðskipta er jákvætt. Útflutningur er að vaxa um ríflega 1% og er þjónustuútflutningur, sem jókst um 4,7% á 1H 2013, að draga vagninn. Útflutningur á vörum dróst hins vegar saman um 0,8% á sama tíma. Innflutningur dróst saman um 4,6% á 1H 2013.
- **Birgðir.** Birgðir drógust saman um 4,5 ma.kr. á 2F 2013 og munar þar mestu um samdrátt í birgðum sjávarafurða. Á 1F 2013 mældist hins vegar 13,5 ma.kr. birgðaaukning. Vegna þess hversu mikil áhrif birgðir hafa á landsframleiðslutölur þá ber að skoða fremur samtölu fyrstu tvo fjórðunga ársins, þar sem sveiflurnar milli ársfjórðunga má rekja til birgðabreytinga að einhverju leyti.

Greiningardeild Arion banka

Brynjar Ólafsson
brynjar.olafsson@arionbanki.is
444-6262

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is
444-6981

Ema Sverrisdóttir
ema.sverrisdottir@arionbanki.is
444-6991

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

Forstöðumaður

Ásdís Kristjánsdóttir
asdis.kristjansdottir@arionbanki.is
444-6968

