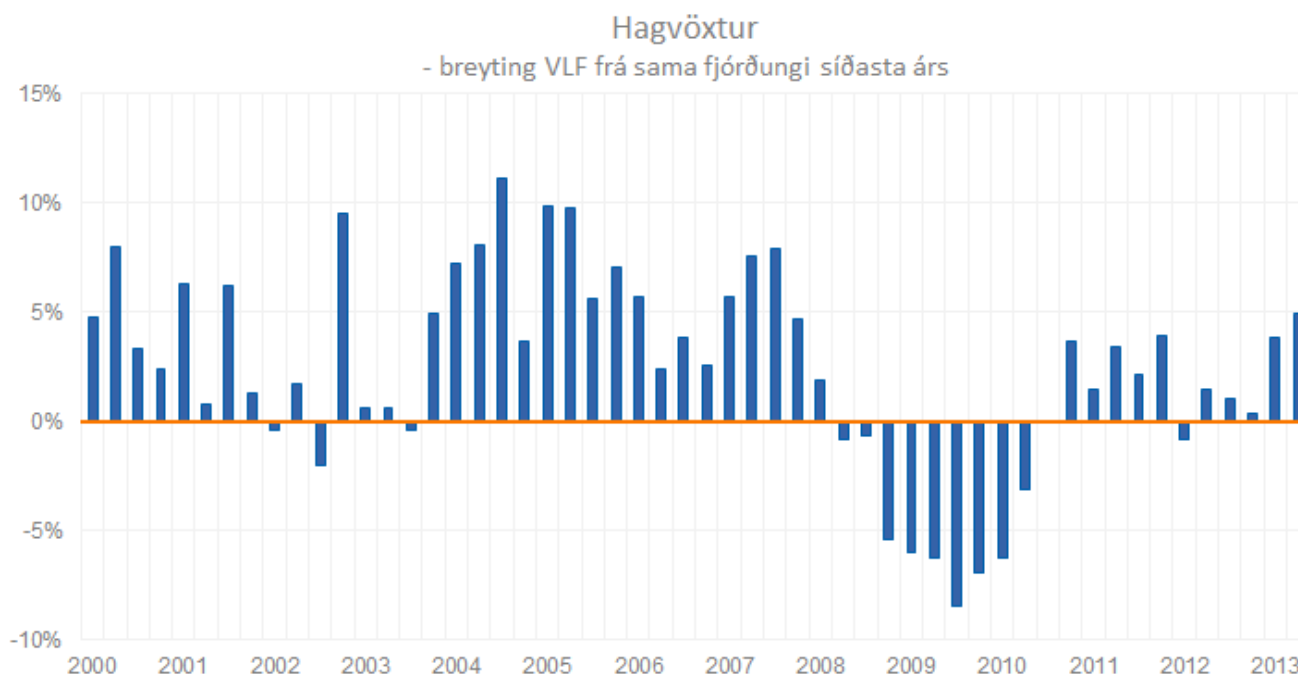


6. desember 2013

Kröftugur vöxtur á 3F 2013

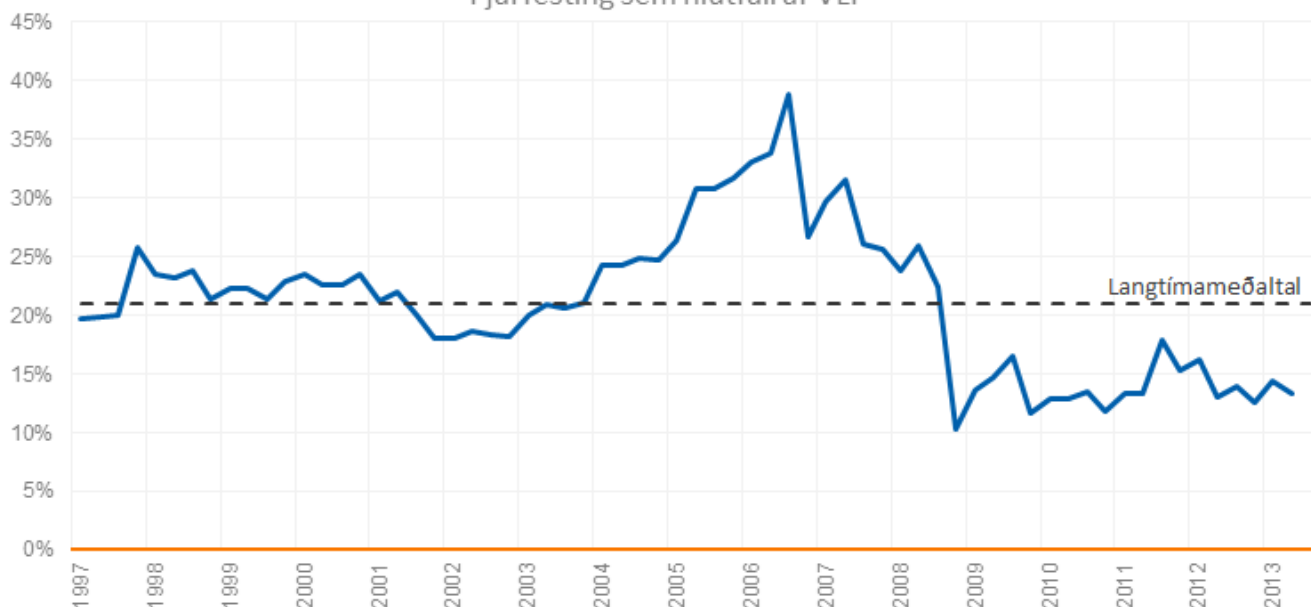
Hagvöxtur á 3F 2013 mældist 4,9% miðað við sama tíma í fyrra og er niðurstaðan umfram væntingar okkar. Ekki hefur mælst meiri hagvöxtur á einum ársfjórðungi frá hruni en einnig má benda á að annar og þriðji ársfjórðungur þessa árs mynda bestu samliggjandi fjórðunga frá því fyrir kreppu. Var hagvöxturinn á þriðja fjórðungi einkum drifinn áfram af utaríkisverslun þar sem útflutningur jókst um 8,3% (framlag vöruútflutnings og þjónustuútflutnings var nokkuð svipað) en innflutningur aðeins um 1,6%. Þá var einkaneyslan sterk á fjórðungnum, en hún jókst um 2,4% frá fyrra ári.



Heimild: Hagstofa Íslands

Sérstakt gleðiefni var að sjá fjárfestingarliðinn vaxa um 5,3% frá fyrra ári (einkum vegna íbúða- og opinberrar fjárfestingar) eftir að hafa dregist samfelld saman síðan um mitt ár 2012, þótt vöxturinn sé auðvitað engan veginn nægur til að hífa fjárfestingarhlutfall þjóðarbúsins upp í ásættanlegt stig. Hugsanlega eru þetta þó fyrstu merki um varanlegan viðsnúning.

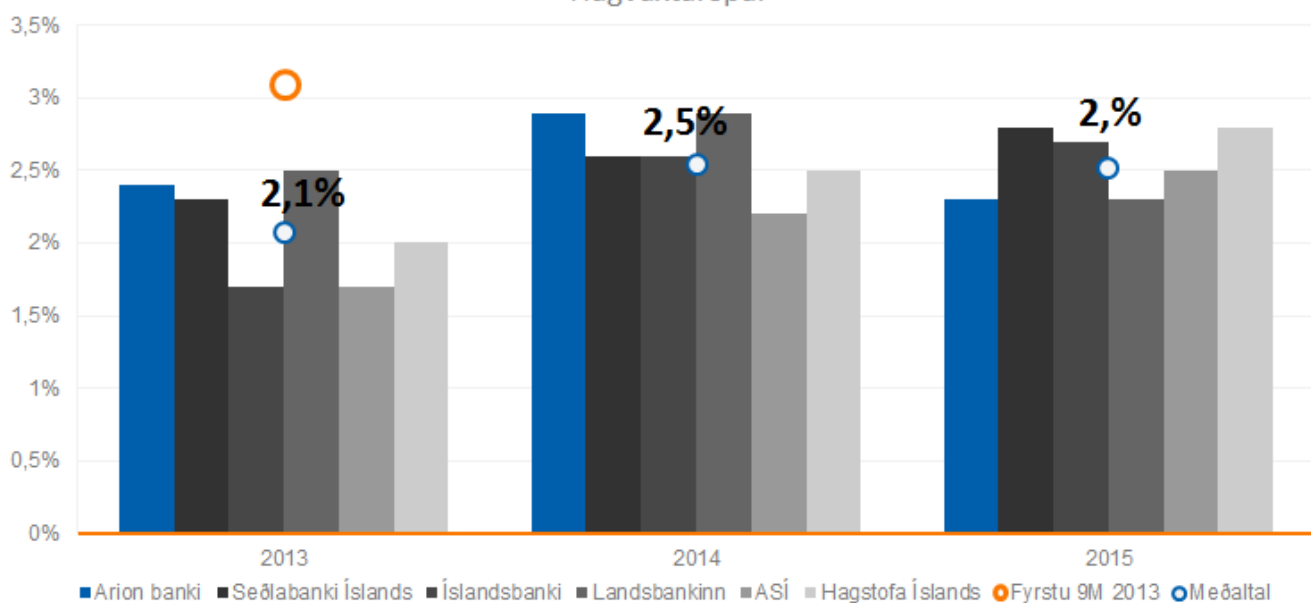
Fjárfesting sem hlutfall af VLF



Heimild: Hagstofa Íslands

Sé litið til fyrstu 9 mánaða ársins í heild, sem gefa betri mynd af ástandi hagkerfisins þar sem talsverð sveifla er í þjóðarbúskapnum milli stakra fjórðunga, virðast þjóðhagsreikningar benda til þess að velflestir greiningaraðilar, þar á meðal við, séu að vanmeta hagvaxtarþrótt hagkerfisins á árinu 2013. Hagvöxtur mældist 3,1% á tímabilinu, samanborið við samhljóm meðal greiningaraðila upp á tæplega prósentustigi minni vöxt fyrir árið í heild.

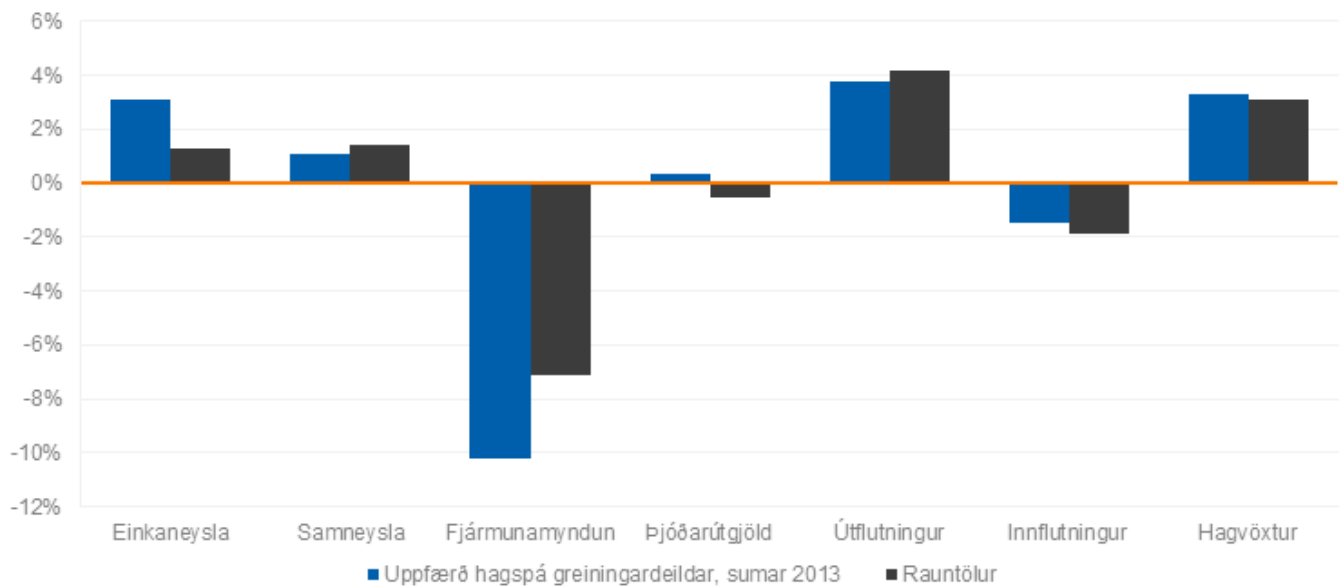
Hagvaxtarspár



Heimild: nýjustu aðgengilegar spár greiningaraðila, Hagstofa Íslands

Raunar er hagvöxtur fyrstu níu mánaða ársins nokkurnvegin í línu við uppfærða spá okkar síðan í sumar. Það sem gerir okkur hinsvegar bjartsýnni er samsetning vaxtarins. Við höfðum spáð því að hann yrði einkum einkaneysludrifinn, en bæði fjárfesting og utaríkisverslun yrðu veikari en raun bar vitni. Við höfðum áhyggjur af því að nokkuð myndi hægja á einkaneysluvexti á 4F, og þar með hagvexti. Þar sem vöxturinn er frekar drifinn áfram af minni samdrætti í fjárfestingu og öflugri utaríkisverslun en við bjuggumst við er þó ólíklegra en ella að það hægi jafnmikið á hagvexti og við óttuðumst á fjórða fjórðungi, og líklegra að hagvöxtur yfir árið í heild muni reynast sterkari en við töldum.

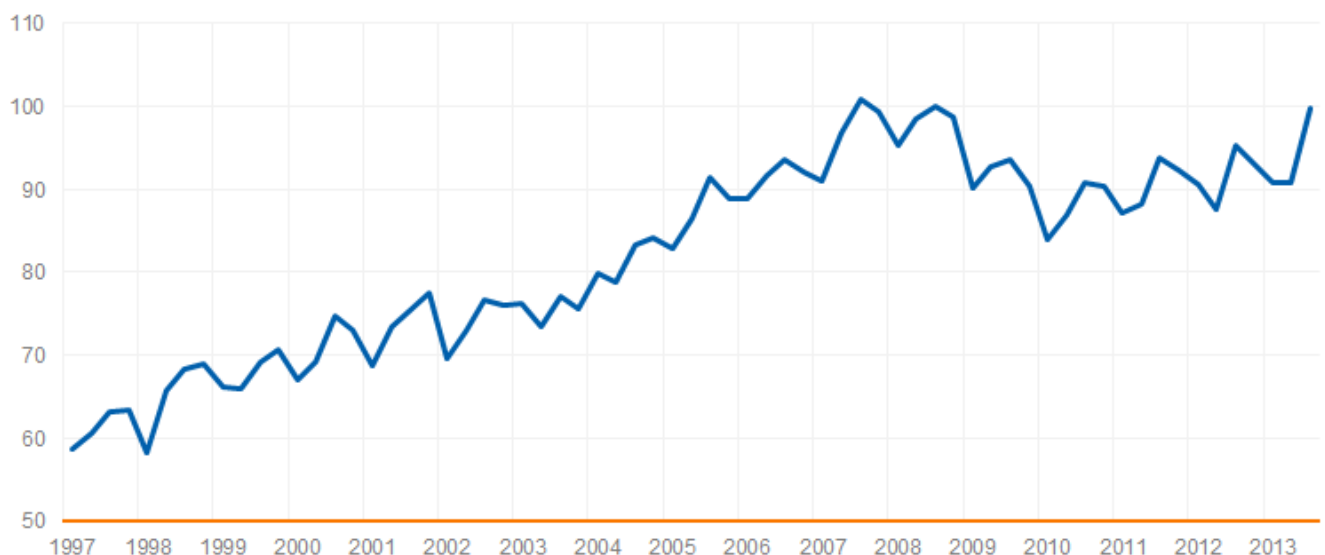
Þjóðhagsreikningar fyrstu 9 mánuði 2013



Heimild: Hagstofa Íslands, Greiningardeild

Okkur þykir heyra til tíðinda í nýbirtum þjóðhagsreikningum að landsframleiðsla er álíka mikil og á þriðja fjórðungi ársins 2008, þ.e. áður en samdráttarskeið hófst í þjóðarbúskapnum. Það bendir til þess að hagkerfið gæti stefnt í að endurheimta fyrri framleiðslustig á komandi fjórðungum.

Verg landsframleiðsla - vísitala, 2008 Q3 = 100



Heimild: Hagstofa Íslands

Þrátt fyrir að fjárfesting hafi dregist saman á fyrstu 9 mánuðum ársins, þá skýrist það einkum af miklum innflutningi skipa og flugvéla á fyrri helmingi ársins í fyrra – sé litið fram hjá fjárfestingu í skipum og flugvélum jókst fjárfesting um 5,3% á fyrstu níu mánuðum ársins. Þar af jókst fjárfesting atvinnuvega um 4,6%, íbúðafjárfesting um 5,2% og fjárfesting hins opinbera um 8,5%. Þrátt fyrir að hið opinbera sé þannig að draga vagninn virðist sem undirliggjandi fjárfestingarvilji sé til staðar í hagkerfinu – þótt hann mætti tvímælalaust vera öflugri.

Í tölunum sjáum við tvo gagnverkandi þætti sem gætu haft áhrif á kröfuna á skuldabréfamarkaði, en afar erfitt er að segja til um hvort reynist yfirsterkari. Annarsvegar er sennilegra en ella að peningastefnunefnd hafi sjálfstraust til að hækka vexti á komandi mánuðum ef kjarasamningar ganga of langt eða verðbólguvæntingar haldast háar ef raunhagkerfið virðist við góða heilsu. Hinsvegar gæti öflugri hagvöxtur þýtt að tekjuöflun ríkisins muni ganga betur, sem gæti dregið úr útgáfupörf.

Greiningardeild Arion banka

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

Hafsteinn Hauksson
hafsteinn.hauksson@arionbanki.is
444-6993

Stefán Broddi Guðjónsson

Forstöðumaður

Regína Bjarnadóttir
regina.bjarnadottir@arionbanki.is
444-6969

Erna Sverrisdóttir
erna.sverrisdottir@arionbanki.is
444-6991

stefan.gudjonsson@arionbanki.is
444-6959

[Hér má finna fyrirvara](#)