

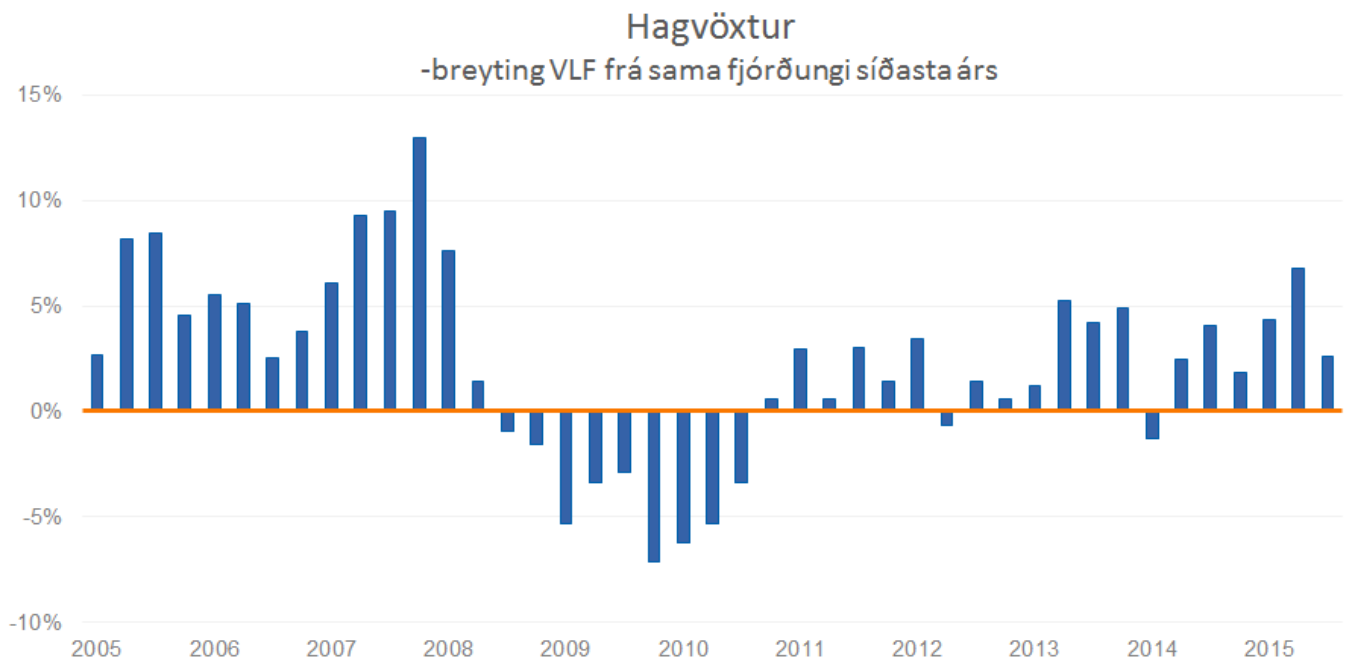
8. desember 2015

Landsframleiðsla á þriðja ársfjórðungi aðeins undir væntingum

Hagvöxtur á 3. ársfjórðungi mældist 2,6% miðað við sama tíma í fyrra. Tölurnar komu nokkuð á óvart, en svo til allir liðir voru undir væntingum okkar. Var hagvöxturinn á þriðja fjórðungi einkum drifinn áfram af fjárfestingu, sem jókst um 5%, og einkaneyslu, sem jókst um 4,3% frá fyrra ári. Þó er lítið um stórtíðindi í tölunum og breyta þær því ekki stýrivaxtasþá okkar, en Seðlabankinn kynnir vaxtaákvörðun í fyrramálið.

Vöxtur fjárfestingar gaf nokkuð eftir á fjórðungnum samanborið við fyrri helming ársins. Sem fyrr er það atvinnuvegafjárfesting sem dregur vagninn, en íbúðafjárfesting og opinber fjárfesting drógust saman á fjórðungum. Nokkuð áhyggjuefni er að sjá að fjárfesting í íbúðarhúsnæði heldur áfram að dragast saman, en við höfðum séð fyrir okkur lítilsháttar aukningu í þeim lið. Verðhækkningar á fasteignamarkaði, lækkun á vöxtum íbúðalána og lækkun skulda heimila virðast því enn um sinn ekki ná að ýta undir frekari fjárfestingu á húsnæðismarkaði. Alls jókst atvinnuvegafjárfesting um 10,8% en íbúðafjárfesting og fjárfesting hins opinbera drógust saman um 4% og 7,6% hvor um sig. Á fyrstu níu mánuðum ársins hefur því fjárfesting aukist um 15,8%, sem er nokkuð minna en við spáðum.

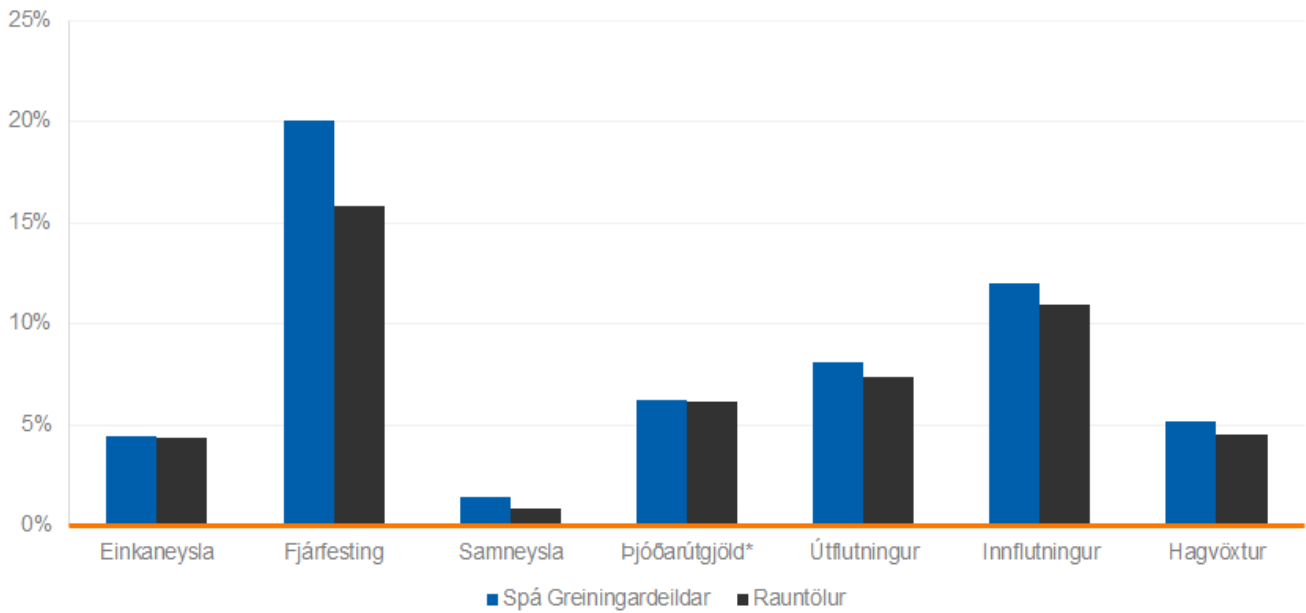
Vöxtur einkaneyslu var í takt við væntingar okkar og teljum við að hann verði svipaður á komandi misserum, jafnvel ívið sterkari. Útflutningur jókst um 3,7% á milli ára, en það er nær eingöngu myndarlegur vöxtur þjónustuútflutnings er skýrir þann vöxt (10,9%). Innflutningur jókst hinsvegar á sama tíma um 4,9% svo framlag utanríkisverslunar til hagvaxtar var neikvætt.



Heimild: Hagstofa Íslands

Ýmsir óreglulegir þættir s.s. birgðabreytingar og fjárfesting í skipum og flugvélum geta haft umtalsverð áhrif á landsframleiðslutölur á milli fjórðunga. Til að átta sig á raunverulegum vexti í hagkerfinu gefur gleggri mynd að skoða samtölu fyrstu níu mánaða. Líkt og sjá má hér að neðan er hagvöxtur fyrstu níu mánuði ársins nokkuð undir spá okkar. Vegur fjárfesting þar þyngst en við höfðum gert ráð fyrir meiri vexti en raungerðist. Skýrist það fyrst og fremst af atvinnuvegafjárfestingu, en við bjuggumst við nokkuð kröftugri vexti í ljósi mikils vaxtar á fyrri helmingi ársins (atvinnuvegafjárfesting jókst um 39% á fyrri helming ársins). Sé lítið fram hjá fjárfestingu í skipum og flugvélum jókst atvinnuvegafjárfesting um 22% á fyrstu níu mánuðum ársins og fjárfesting alls um 11,5%.

Þjóðhagsreikningar fyrstu 9 mánuði 2015



Heimildir: Hagstofa Íslands, Greiningardeild

Í október og nóvember var mikil aukning á innflutningi fjárfestingavara og mun meiri en á fyrri mánuðum ársins. Í janúar til nóvember hefur innflutningur fjárfestingavara aukist um tæp 16%, en í nóvember sl. jókst hann um 42% frá nóvember í fyrra og í október jókst innflutningur fjárfestingavara um 35% frá október 2014. Þetta gæti gefið vísbendingu um að vöxtur fjárfestingar á fjórða ársfjórðungi verði síður meiri en á þeim þriðja.

Birgðabreytingar lita nokkuð birtan vöxt þjóðarútgjalda, en samkvæmt tölum Hagstofunnar jukust þjóðarútgjöld um 6,2% á fyrstu níu mánuðum ársins sem er nokkuð hærri tala en undirliggjandi liðir benda til. Skýringin liggur í birgðabreytingum. Í ár hefur loðnuveiði verið með ágætum og birgðir hlaðist upp, en í fyrra varð loðnubrestur. Birgðir m.v. fyrra ár hafa því aukist mikið sem síðan birtist í sterkari vexti þjóðarútgjalda en undirliðir gefa tilefni til að ætla.

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Erna Björg Sverrisdóttir
erna.sverrisdottir@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Konráð S. Guðjónsson
konrad.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

[Hér má finna fyrirvara](#)