



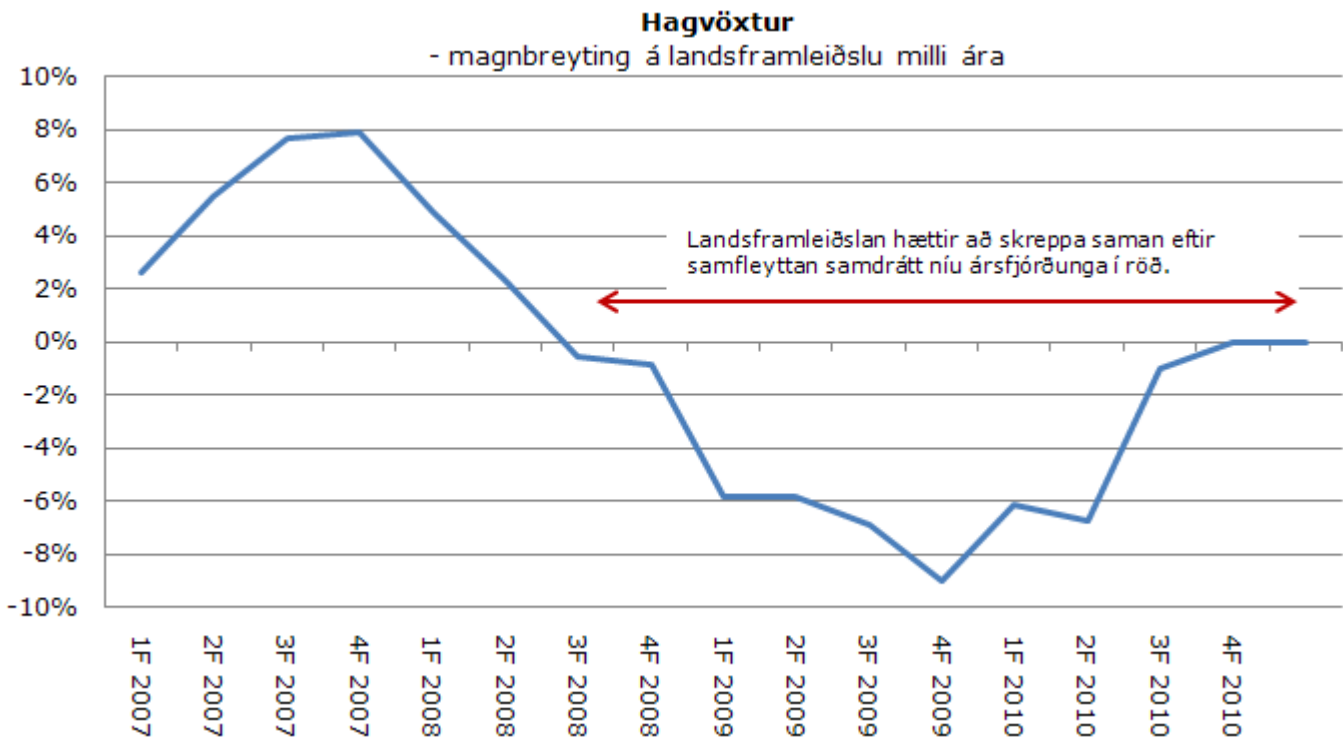
Markaðspunktur í dag:

- Landsframleiðsla hættir að skreppa saman

Landsframleiðsla hættir að skreppa saman

Landsframleiðsla á árinu 2010 dróst saman um 3,5% milli ára sem er eilítið meiri samdráttur en Seðlabankinn og Hagstofan höfðu spáð. Jákvæðu fréttirnar eru þær að landsframleiðslan hættir að skreppa saman á síðasta fjórðungi ársins frá sama tíma í fyrra – eftir samfleyttan samdrátt síðustu níu ársfjórðunga.

Margt bendir til þess að efnahagsbatinn sé hafinn en framundan er mikil óvissa, sem einna helst snýr að óleystri Icesave deilu og jafnvel hækkandi hrávöruverði sem gæti hæglega breytt efnahagshorfum til hins verra.



Glataður hagvöxtur eða hræðsluáróður?

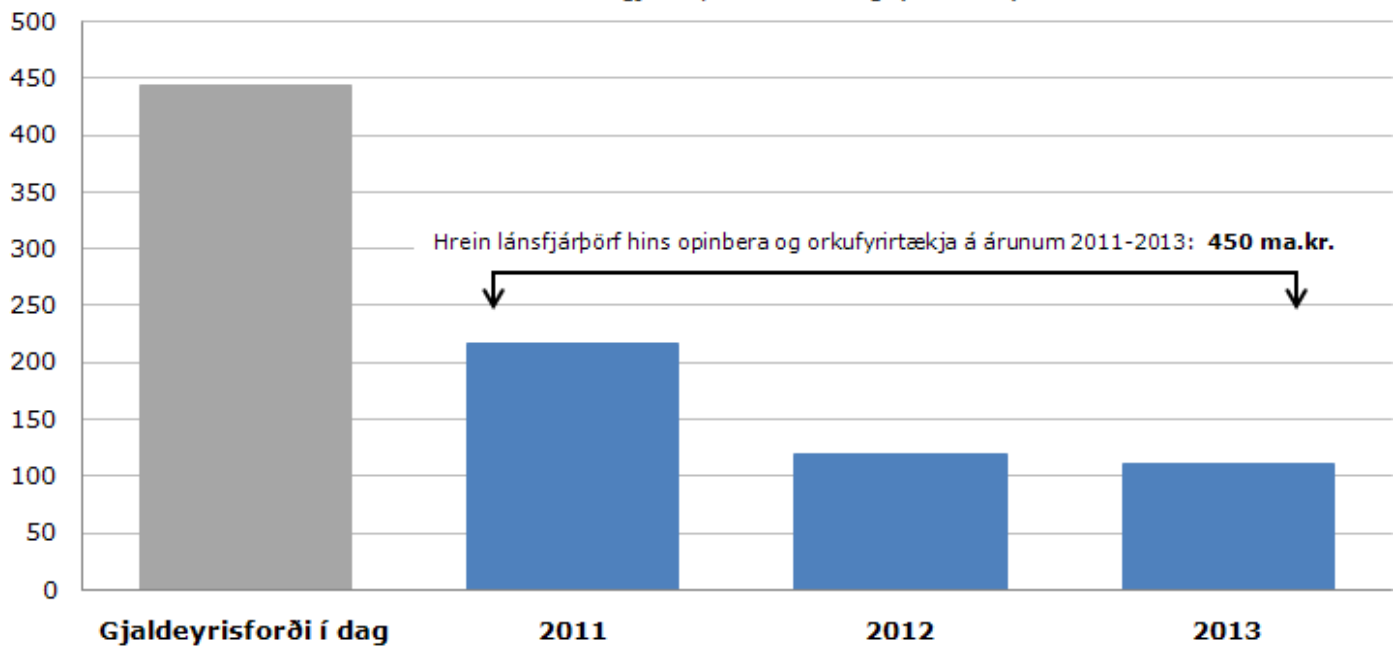
Eins og Greiningardeild benti á í Markaðspunkti á föstudaginn sl. þá hefur óleyst Icesave deila skapað aukna óvissu í íslensku efnahagslífi. Ljóst er að langvarandi óvissa er til þess fallin að hægja á efnahagsbata landsins og gæti hæglega breytt bata í nýtt samdráttarskeið. Frá hruni hefur sýnt sig hvernig öll óvissa tefur fyrir stórum fjárfestingaverkefnum en meginforsenda hagvaxtar á næstu misserum og árum er að fjárfesting komist á skrið á nýjan leik.

Ljóst er að óvissa í tengslum við óleysta Icesave deilu mun hugsanlega teygja anga sína víðar. Til að mynda hefur Greiningardeild metið að erlend lánsfjárförf hins opinbera og orkufyrirtækja verði **450 ma.kr. á árunum 2011-2013** – þetta samsvarar öllum tiltækum gjaldeyrisforða í dag og vel það (að

frádrægnum gjaldeyrisinnistæðum í Seðlabankanum er tiltækur forði 444 ma.kr.). Nauðsynlegt er að setja umrædda fjárhæð í samhengi við ummæli Seðlabankastjóra á opnum nefndarfundum Alþingis í síðustu viku. Þar kom fram að óleyst Icesave deila mun gera aðgengi að erlendum lánamörkuðum erfiðara fyrir ríkissjóð. Þá þyrfti Seðlabankinn að vinna samkvæmt plani B sem fæli í sér aukin gjaldeyriskaup á markaði til eflingar óskuldsetts gjaldeyrisforða svo hægt verði að mæta afborgunum næstu ára. Slíkt setur því í leiðinni þrýsting á krónuna (og að öllum líkindum til veikingar).

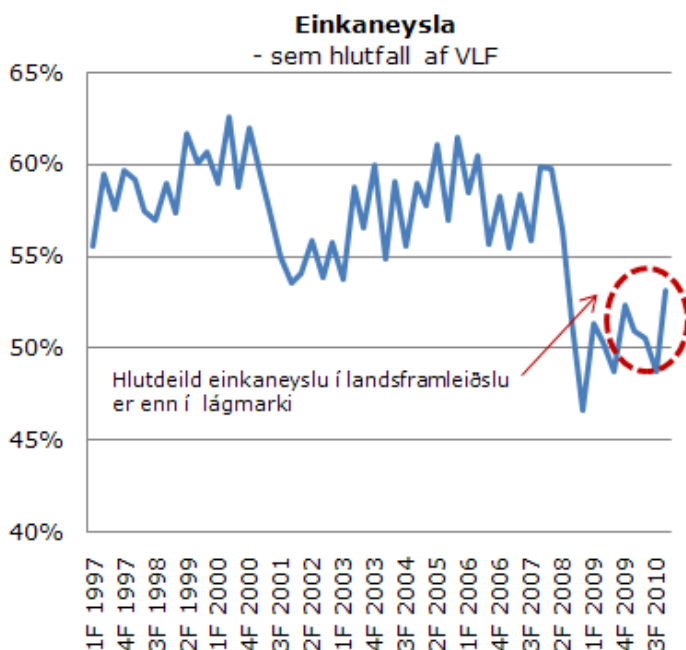
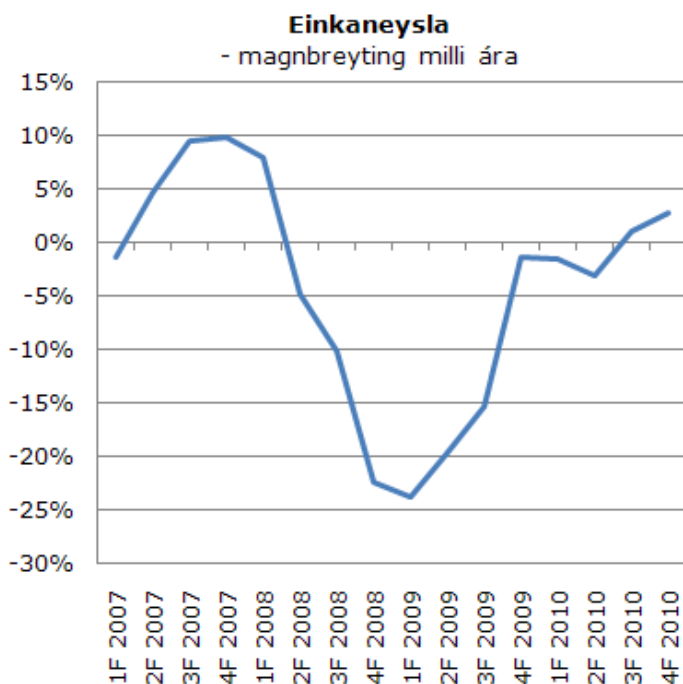
Þá komum við að öðrum þætti hagvaxtar sem verður fyrir barðinu á umræddri óvissu, þ.e. einkaneyslu, sem er almennt mjög næm fyrir gengi krónunnar, en veiking krónu dregur úr innfluttum kaupmætti landsmanna. Á móti gæti komið einhver aukinn útflutningur en lítil fjárfesting á síðustu árum kemur í veg fyrir töluverða magnbreytingu á þeim vígstöðum (þrátt fyrir að fleiri krónur komi e.t.v. í kassann). Myndist verulegur kaupþrýstingur á gjaldeyrismarkaði er því sú hætta fyrir hendi að tafir verði á frekari efnahagsuppbyggingu í landinu og slakinn í hagkerfinu verði meiri en áætlanir gera nú þegar ráð fyrir.

Erlend lánsfjárförf hins opinbera og orkufyrirtækja
- í samanburði við gjaldeyrisforða í dag (í mö.kr.)



Helstu atriði í landsframléiðslu ársins 2010:

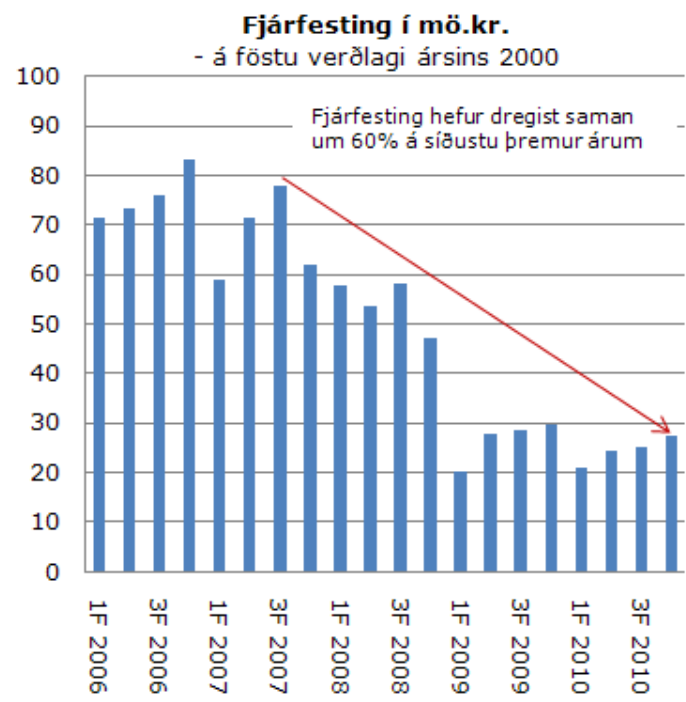
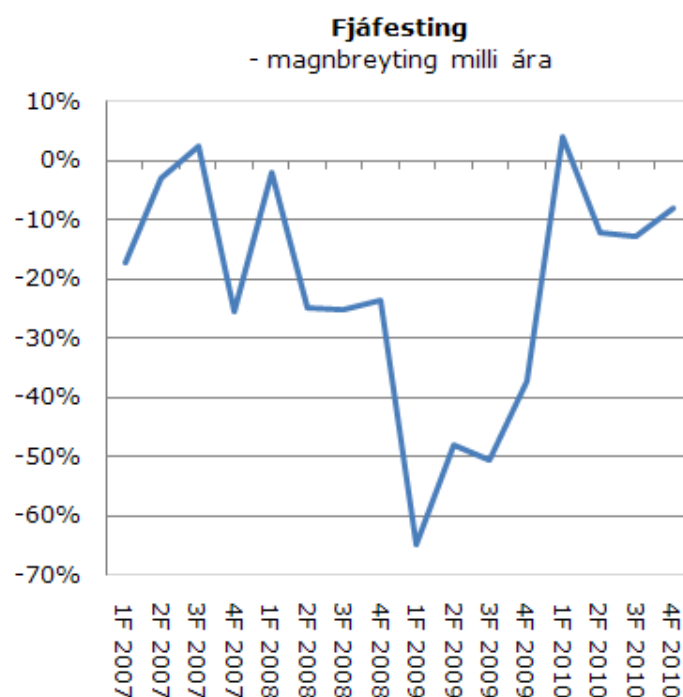
Sterkur viðsnúningur í einkaneyslu. Vöxtur einkaneyslu á síðasta fjórðungi ársins frá sama fjórðungi í fyrra mældist 2,8% – en neysla heimila hefur nú vaxið tvo ársfjórðunga í röð. Þennan sterka viðsnúning má að hluta rekja til endurgreiðslu erlendra lána. Því er viðbúið að bakslag komi fram í neyslurextingum á næsta ári þegar endurgreiðslum er lokið. Þrátt fyrir að einkaneysla sé tekin að vaxa á ný þá er hún með lægsta móti og mælist nú 53% af VLF en var fyrir hrun í kringum 60% af landsframléiðslu. Yfir árið í heild stendur einkaneysla nánast í stað frá árinu 2009.



Fjárfesting enn að dragast saman. Algjör stöðnun hefur verið í fjárfestingu í landinu frá hrúni og er enn að mælast rúmlega 8% samdráttur milli ára. Burt séð frá fyrsta ársfjórðungi 2010, þar sem fjárfesting milli ára jókst óvænt um rúmlega 4%, þá hefur fjárfesting dregist samfleytt saman í þrjú ár eða alls um 60% á tímabilinu.

Fjárfesting vegur nú í kringum 14% af landsframleiðslu og er í lágmarki – fyrir hrún mældist fjárfesting að meðaltali í kringum 20% af VLF. Eins og við komum að hér að framan þá erum við heldur svartsýn á að fjárfesting nái sér almennilega á strik á næstu misserum enda eru mörg verkefni í biðstöðu á meðan óvissa ríkir. Við óvissuna er svo við að bæta þeim dragbít sem gjaldeyrishöftin eru, og verða á fjárfestingu í landinu.

Utanríkisviðskipti draga úr hagvexti. Yfir árið í heild eru utanríkisviðskiptin (útflutningur mínus innflutningur) að draga úr hagvexti, þetta gerist þrátt fyrir lágt raungengi. Má rekja þetta til samdráttar í vöruútflutningi milli ára sem og aukningar í innfluttri neyslu.



Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Davíð Stefánsson	davidst@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Hallgrímur Björnsson	hallgrimur.bjornsson@arionbanki.is	444-6818
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

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 markaðspunktur 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. 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.

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 fjárfestingabankabjónustu.

Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið greiningardeild@arionbanki.is