



Markaðspunktur í dag:

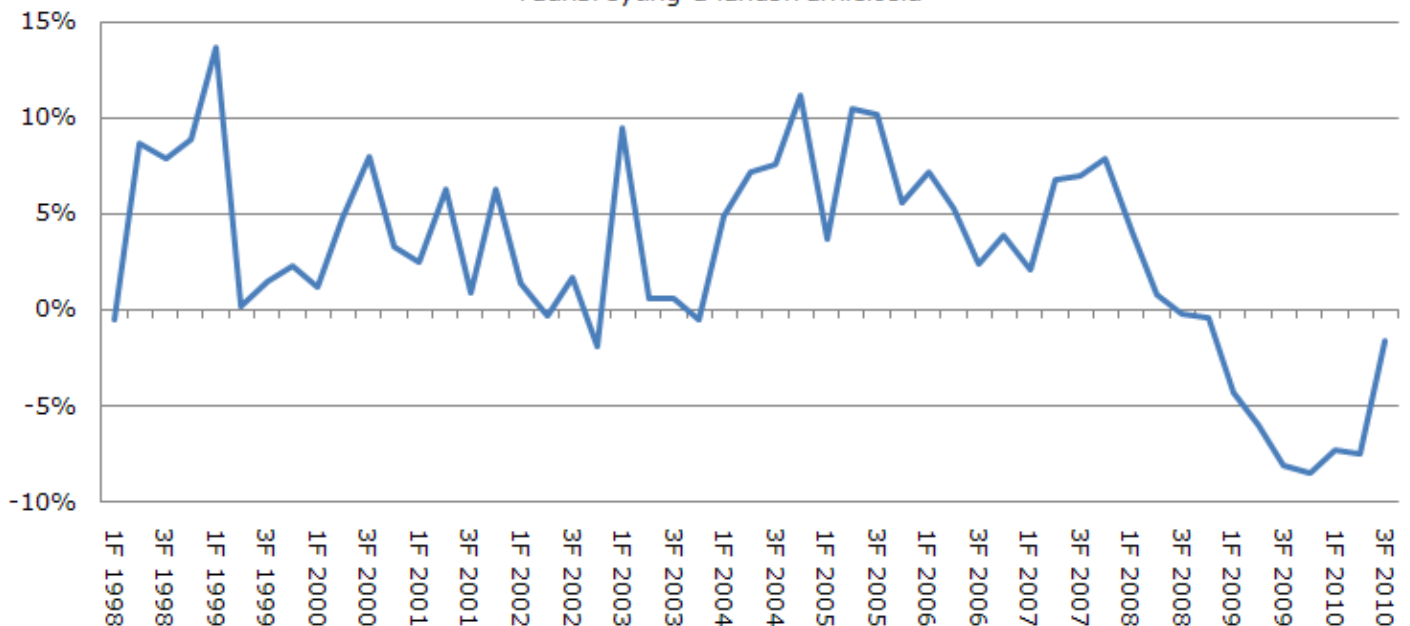
- Merki um viðsnúning: Landsframleiðsla dregst minna saman

Merki um viðsnúning: Landsframleiðsla dregst minna saman

Landsframleiðslan á þriðja ársfjórðungi dróst saman um 1,6% frá sama fjórðungi í fyrra sem er mun minni samdráttur en verið hefur en til samanburðar þá dróst landsframleiðsla saman um 7-7,5% á fyrstu tveimur fjórðungum ársins. Einkaneysla (sem vegur þyngst í landsframleiðslu eða um 1/2 landsframleiðslunnar) er að vaxa á ný eftir að hafa dregist saman í níu ársfjórðunga samfleytt. Fjárfesting hefur hins vegar enn ekki náð botni sínum og er að dragast saman milli ára. Að mati Greiningardeildar eru hinar nýju landsframleiðslutölur merki um að efnahagsbati sé hafinn að minnsta kosti er önnur afleiðan orðin jákvæð!

Hagvöxtur YoY

- raunbreyting á landsframleiðslu

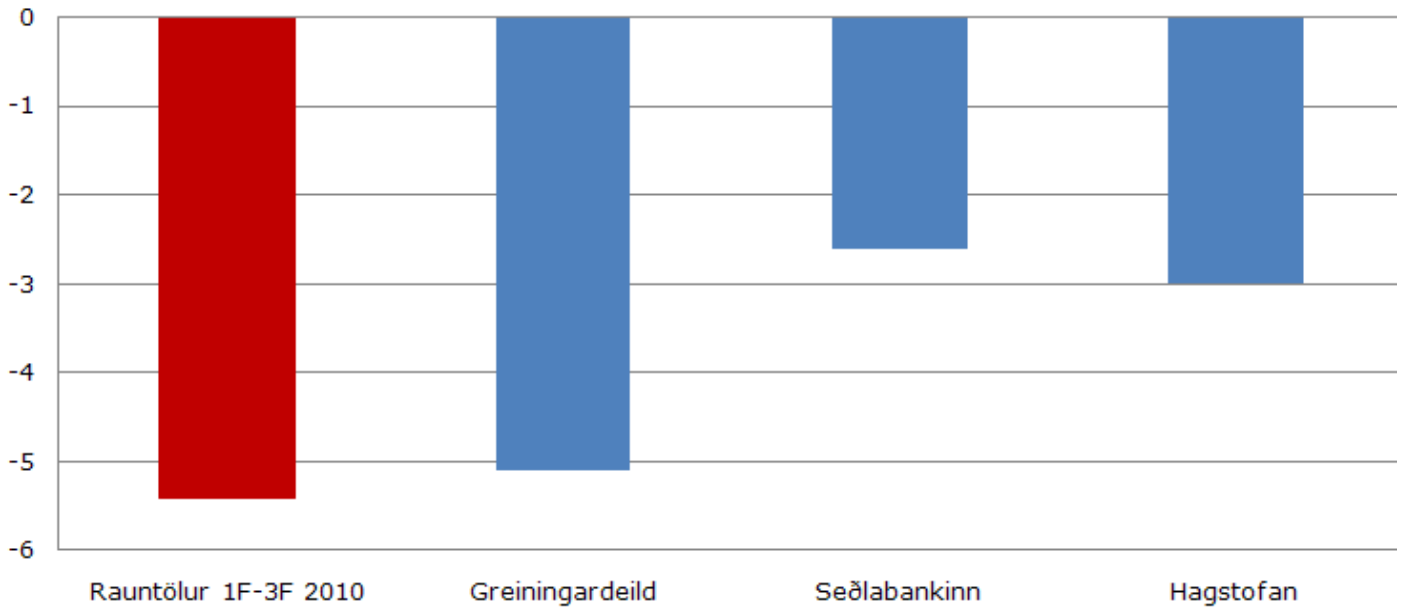


Þróun hagvaxtar það sem af er ári er að mestu leyti í takti við okkar spá sem gerði ráð fyrir að framleiðsluslakinn myndi ná hámarki á fyrri hluta ársins og seinni hluti ársins myndi fara að sjást merki um viðsnúning. Hagstofan virðist hins vegar hafa vanmetið fjárfestingaliðinn á fyrri árshelmingi ársins (sem leiðréttist nú) og líklega höfum við því ofmetið samdráttinn á þessu ári vegna þessa.

Líklegt er hins vegar að **niðurstaða fyrstu þriggja ársfjórðunga sé undir væntingum Seðlabankans og Hagstofunnar** en nýja hagvaxtarspá þeirra gerir ráð fyrir 2,5%-3% samdrætti á þessu ári en til samanburðar hefur landsframleiðslan dregist saman um 5,5% á fyrstu þremur fjórðungum ársins. Lykilatriðið er að til að spá þeirra gangi eftir þarf landsframleiðslan að **vaxa um 5-**

6% á síðasta fjórðungi ársins, sem verður að teljast ólíkleg þróun m.v. ganginn í hagkerfinu.

Hagvaxtarspá og rauntölur á fyrstu þremur fjórðungum ársins (%)
- breyting á landsframleiðslu milli ára

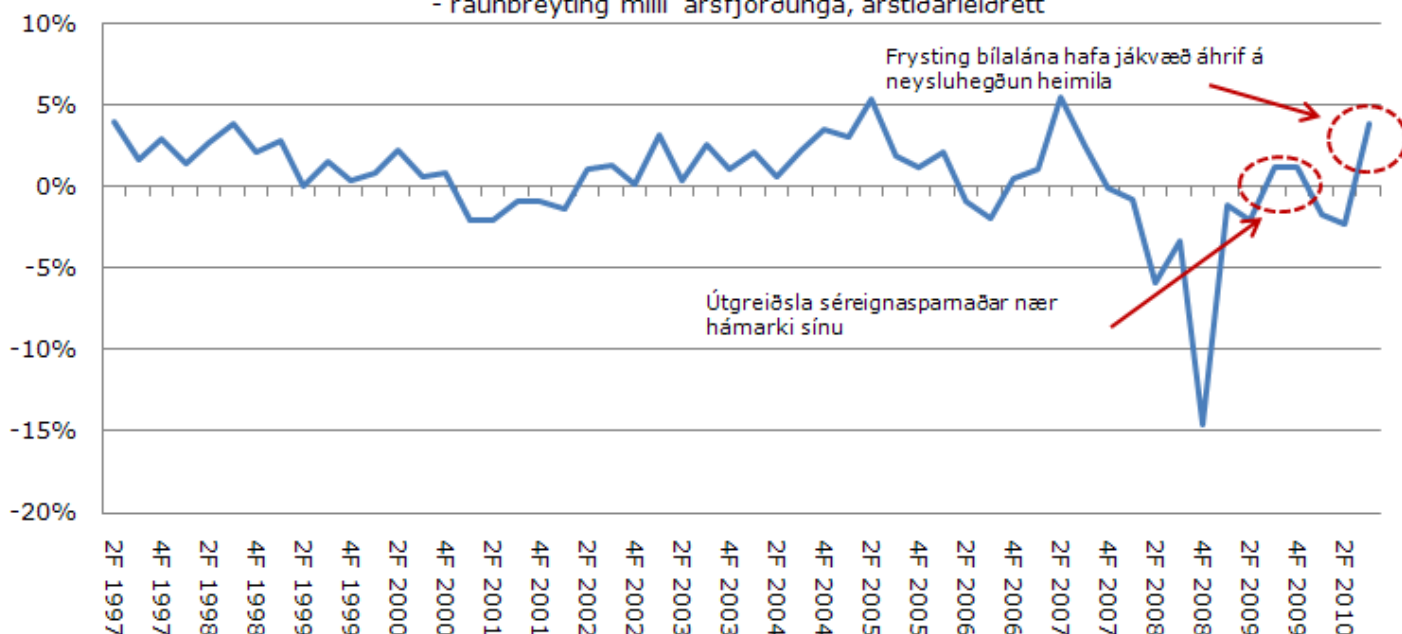


Einkaneysla vex á ný. Ráðrúm landsmanna virðist hafa aukist lítillega á ný eftir samfeldan samdrátt frá ársbyrjun 2008 en samdrátturinn nam alls um 24%. Hugsanlega eru hér einhver áhrif vegna frystingar erlendra bílalána í kjölfar gengisdóms Hæstaréttar í sumar að hafa einhver áhrif. Nokkrar vísbendingar eru um að einkaneysla hafi þó náð lágmarki sínu, sbr. aukning í kortavelta. Við gerum þó ekki ráð fyrir að viðsnúningurinn verði kröftugur enda er ekki útlit fyrir að kaupmáttur nái sér almennilega á strik á næstunni, atvinnuleysi er enn hátt og verður það áfram á næstu misserum og væntingar enn afar daprar. Þá er ekki hægt að útiloka að neysluhegðun heimila hafi breyst í kjölfar hrunsins og nú fari að sjást aukin sparnaðarhneigð.

Eins og Greiningardeild hefur áður bent á þá komu skýr merki fram um viðsnúning í einkaneyslu á sama tíma og útgreiðsla séreignasparnaðar náði hámarki í upphafi árs, - merki um að heimilin væru að ganga á sparnað til að fjármagna neyslu. Í fjárlagafrumvarpinu er gert ráð fyrir að **viðbótarheimild til útgreiðslu séreignasparnaðar verði í kringum 10-11 ma.kr. á árinu 2011**, hugsanlega munum við því áfram sjá jákvæð áhrif á einkaneyslu vegna þessa á næsta ári. Hins vegar er þessi viðbótarheimild umfangsminni en sem nemur heildarútgreiðslum á árinu 2010 (sem voru áætlaðar 16 ma.kr.) þá er einnig óljóst hversu margir geta nýtt sér þessa heimild eða vilja nýta sér viðbótarheimild til útgreiðslu sparnaðar (til að fjármagna frekari neyslu).

Einkaneysla

- raunbreyting milli ársfjórðunga, árstíðarleiðrétt

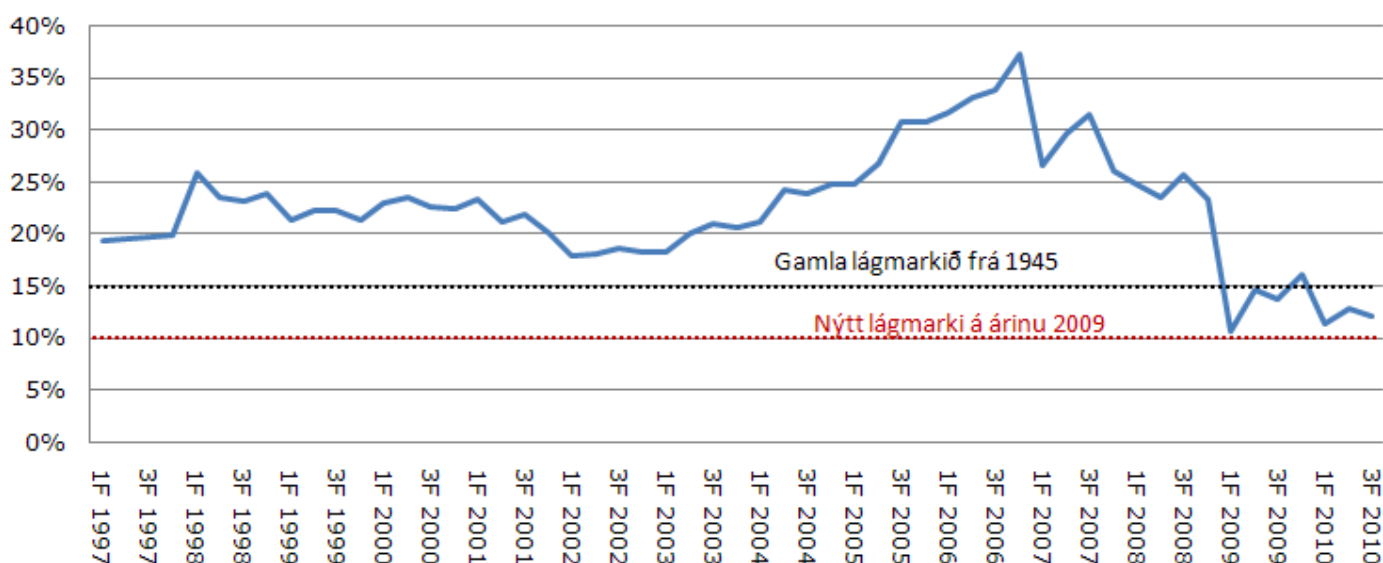


Fjárfesting enn að dragast saman. Fjárfestingastigið hér á landi er í algjöru lágmarki og er rétt yfir 10% af landsframleiðslu, en fyrir hrun hafði fjárfesting ekki farið niður fyrir 15% af VLF ef skoðaðar eru tölur frá lokum seinni heimstyrjaldar. Greiningardeild gerir ekki ráð fyrir að fjárfesting nái sér almennilega á strik á næstu misserum þar sem stór verkefni hafa þurft að sitja á hakanum, sbr. Helguvík, og lítill gangur í öðrum framkvæmdum. Þá hafa mörg fyrirtæki staðið í endurskipulagningu á rekstri sínum og því þarf nokkur tími að líða áður en ráðist verði í nýjar fjárfestingar. Öll óvissa um hagþróun og skattastefnu stjórnvalda hefur einnig áhrif á allar fjárfestingaákvæðanir fyrirtækja. Þá er ljóst að margir fjárfestar hafa frekar kosið að leita með peninga sína í öruggt skjól eins og ríkisskuldabréf frekar en að fjárfesta í einkafyrirtækjum.

Á sama tíma og atvinnuvegafjárfesting nær sér ekki á strik þá er útlit fyrir að litlar sem engar framkvæmdir verði á vegum hins opinbera á næstu árum en í nýbirtri hagspá Hagstofunnar (sem forsendur fjárlaga byggjast á) er ekki gert ráð fyrir vexti í fjárfestingu hins opinbera á næstu árum.

Fjárfesting

- sem hlutfall af VLF



Útanríkisviðskipti óhagstæð. Þrátt fyrir að raungengi sé í sögulegu lágmarki þá eru utanríkisviðskipti að draga úr hagvextinum. Ástæðan er fyrst og fremst sú að útflutningur stendur nánast í stað og innflutningur er að vaxa milli ára. Gjaldeyrishöftin setja þó þessari þróun ákveðnar hömlur þar sem gengi krónunnar ræðst af megninu til af þróun í viðskiptajöfnuði. m.ö.o. ef

innflutningur fer á flug þá duga á endanum útflutningstekjur ekki undir þeirri þróun. Því mun krónan veikjast fyrir vikið sem svo leiðir til minni innflutnings (vegna minnkandi einkaneyslu). Vöxtur í einkaneyslu eru því áfram settar þröngar skorður, einkum ef útflutningsgreinarnar halda ekki áfram að vaxa en einkaneysla er almennt mjög næm fyrir gengi krónunnar.

Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Davíð Stefánsson	david.stefansson@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

Ábyrgðarmaður: Ásgeir Jónsson

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 fjárfestingabankaþjónustu.

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