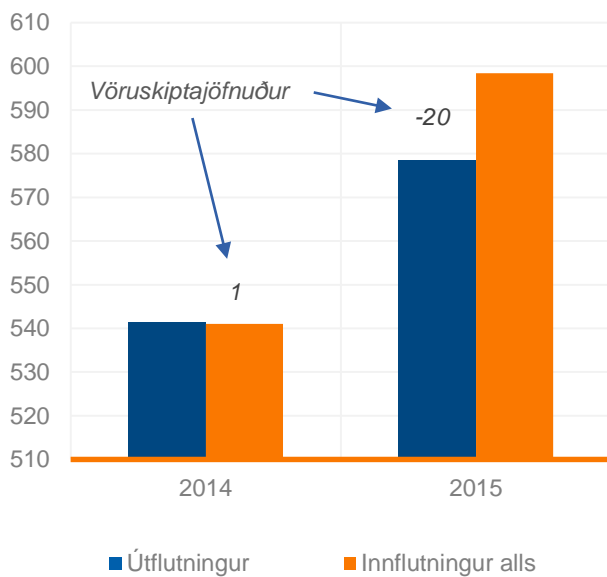


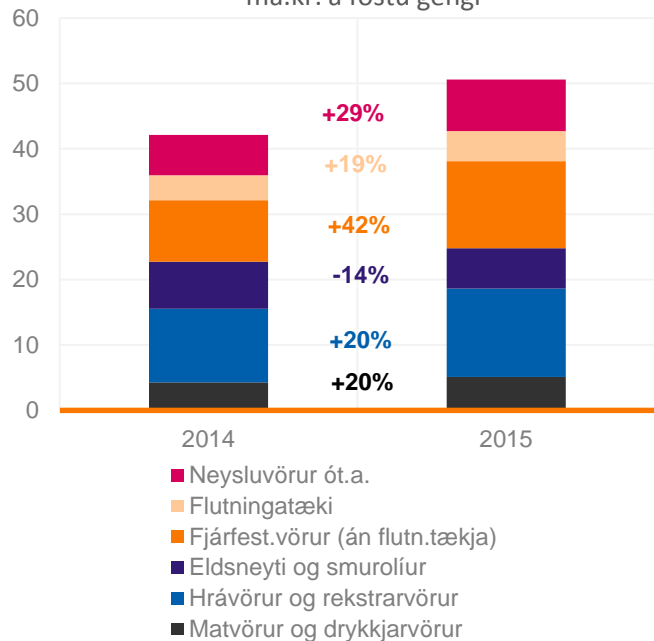
Aukinn innflutningur – hvar er íbúðafjárfestingin?

Utanríkisviðskipti hafa aukist talsvert á árinu sem senn er á enda. Þjónustuútflytningur og -afgangur aukast enn með fjölgun erlendra ferðamanna og eins og sjá má hér að neðan er talsverður vöxtur í vöruskiptum við útlönd. Á breytilegu gengi nemur aukning vöruinnflutnings 10,6% en vöruútflytning 6,8% á milli ára í janúar-nóvember. Gengi krónunnar hefur að jafnaði verið sterkara á árinu hingað til svo á föstu gengi er aukningin nokkru meiri. Vöxt útflytning má að lang mestu leyti skýra með auknu útflytningaverðmæti sjávarafurða og áls. Innflutningurinn er margslungnari en á myndinni hægra megin af bráðabirðgatölum í nóvember sést að mikil aukning er í öllum undirliðum, að eldsneytisinnflutningi undanskildum en það skýrist af verðhruni hráolíu á heimsmarkaði. Raunar hefur innflutningur eldsneytis í tonnum talið aukist um 11%.

Vöruskipti í janúar til nóvember
- milljarðar króna



Vöruinnflutningur í nóvember
- ma.kr. á föstu gengi



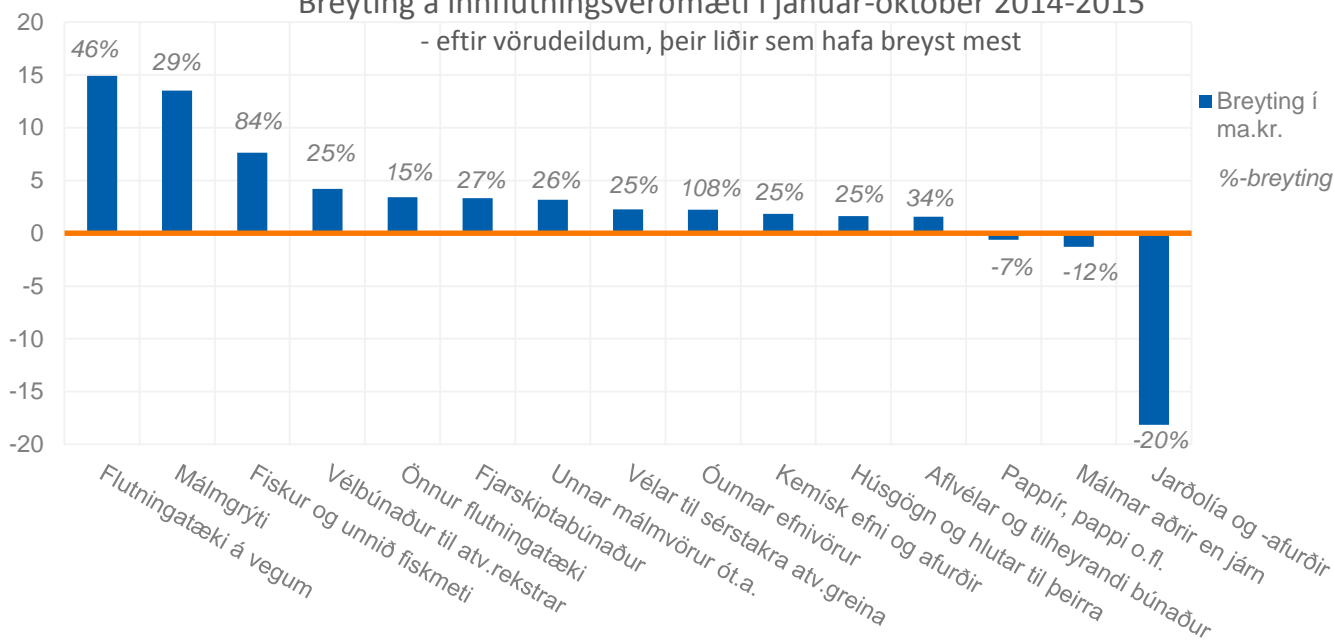
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands, Greiningardeild Arion banka

Hvaðan kemur aukning innflutnings?

Þessi þróun innflutnings einskorðast ekki við nóvember. Sé rýnt nánar í sundurliðaða undirliði innflutnings á fyrstu 10 mánuðum ársins má sjá hvaðan aukningin er helst að koma. Mesta aukningin í krónum talið er tilkomin vegna „flutningatækja á vegum“ sem hvers kyns ökutæki falla undir. Þar á eftir kemur málmgrýti, en með hærra álverði framan af árinu hefur innflutningsverðmæti súrális aukist. Næst kemur fiskur og unnið fiskmeti, sem að öllum líkindum er að mestu loðna sem er landað af erlendum skipum. Þá má sjá að talsverð aukning er í mörgum öðrum liðum sem endurspeglar aukna eftirspurn í hagkerfinu, en aukning á innflutningi hefur orðið í 51 af 63 vörudeildum.

Breyting á innflutningsverðmæti í janúar-október 2014-2015

- eftir vörudeildum, þeir liðir sem hafa breyst mest

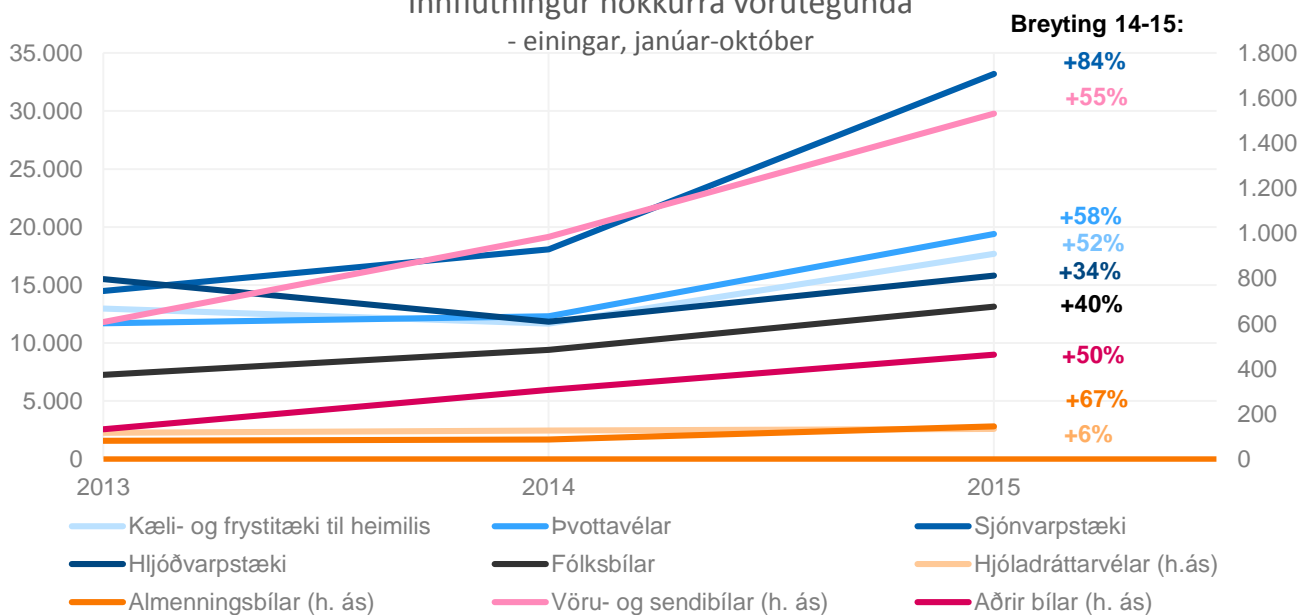


Heimildir: Hagstofa Íslands, Greiningardeild Arion banka

Sjá má að mikil aukning hefur verið í innflutningi á ýmiss konar ökutækjum, bæði vegna aukinnar eftirspurnar eftir t.d. fólksbílum og vegna fjölda ferðamanna, en sem dæmi hefur innfluttum almenningsbílum eða ökutækjum til farþegaflutninga, fjölgað um 67% milli ára og höfðu 144 slíkir verið fluttir inn á árinu í lok október. Einnig má sjá skýr merki þess að eftirspurn eftir raftækjum hafi aukist gríðarlega í kjölfar afnáms vörugjalda um síðustu áramót.

Innflutningur nokkurra vörutegunda

- einingar, janúar-október



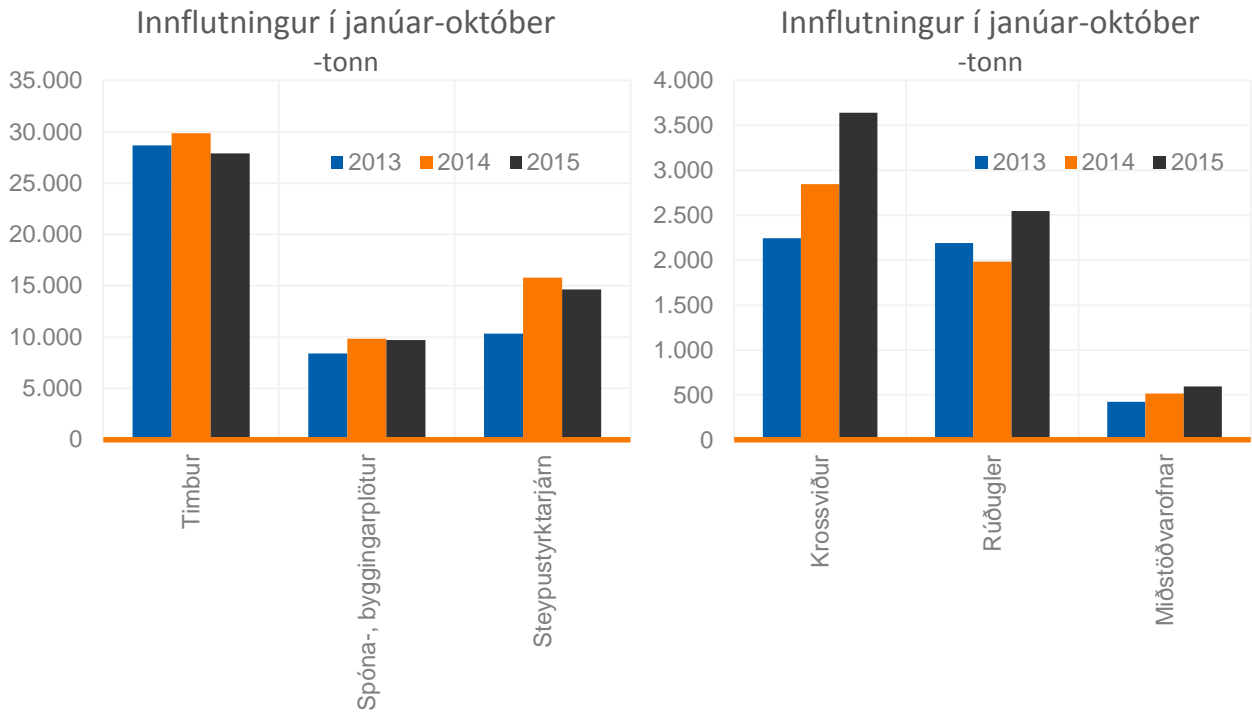
Heimildir: Hagstofa Íslands, Greiningardeild Arion banka

Er íbúðafjárfesting virkilega að dragast saman?

Mörgum hefur þótt skjóta skökku við að íbúðafjárfesting á fyrstu 9 mánuðum ársins sé 7,6% minni en í fyrra, í ljósi uppsveiflu efnahagslífsins og sívaxandi eftirspurnar eftir íbúðahúsnæði. Við höfðum í október spáð því að hún myndi aukast 1% og í síðustu Peningamálum Seðlabankans var spáð tæplega 12% vexti á árinu, en útlit er nu fyrir að rauntölur verði nokkuð undir því. Í síðustu viku birti Greiningardeild úttekt sína á [húsnæðismarkaðnum](#) þar sem spáð er áframhaldandi verðhækkunum og að þörf sé fyrir nærri 5.000 nýjum íbúðum til ársloka 2018. Í því samhengi eru tölurnar um íbúðafjárfestingu á árinu nokkur vonbrigði. Efasemdir hafa verið um að þær bráðabirgðatölur sem hafa birst um íbúðafjárfestingu séu réttar en sé nánar rýnt í hvað er að gerast á markaðnum má sjá að ýmislegt bendir til að íbúðafjárfesting sé í það minnsta ekki meiri en á sama tíma í fyrra.

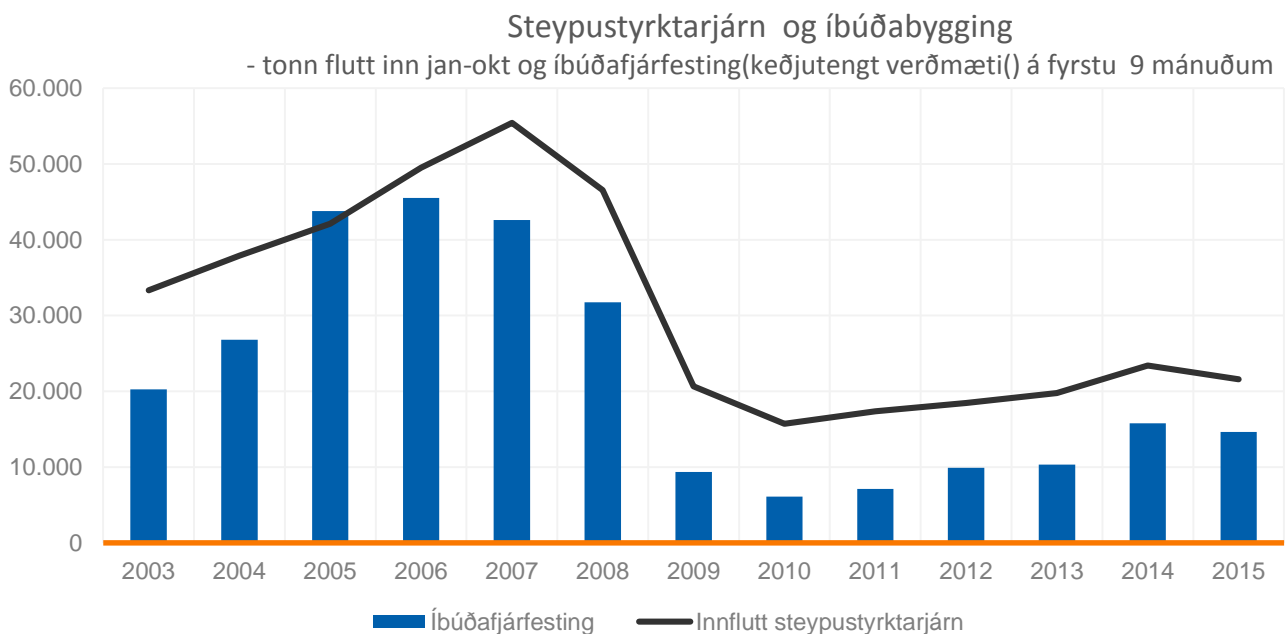
Í fyrsta lagi er mikill uppgangur í byggingu gististaða, sem getur haft ruðningsáhrif á íbúðamarkaðnum þar sem verktakar eru uppteknir við slíkar framkvæmdir og geta því skiljanlega ekki byggt íbúðir á sama tíma. T.d. er reiknað með í [ferðaþjónustuúttekt Greiningardeildar](#) að hótélherbergjum í Reykjavík fjölgi um rúmlega 600 í ár og að samtals fjölgi þeim um 60% fram til 2018/19. Í öðru lagi hefur orðið fækkun á fjölda íbúða í

byggingu á höfuðborgarsvæðinu skv. [Samtökum iðnaðarins](#) og þá sérstaklega hefur íbúðum fækkað sem ekki eru enn orðnar fokheldar. Í innflutningi á ýmsum byggingarvörum er sumsstaðar samdráttur en þó má einnig greina nokkurn vöxt, eins og sést hér að neðan, sem gæti þó sem fyrr segir skýrst af hótélbyggingum, annars konar framkvæmdum, auknu viðhaldi og lægri birgðastöðu.



Heimildir: Hagstofa Íslands, Greiningardeild Arion banka

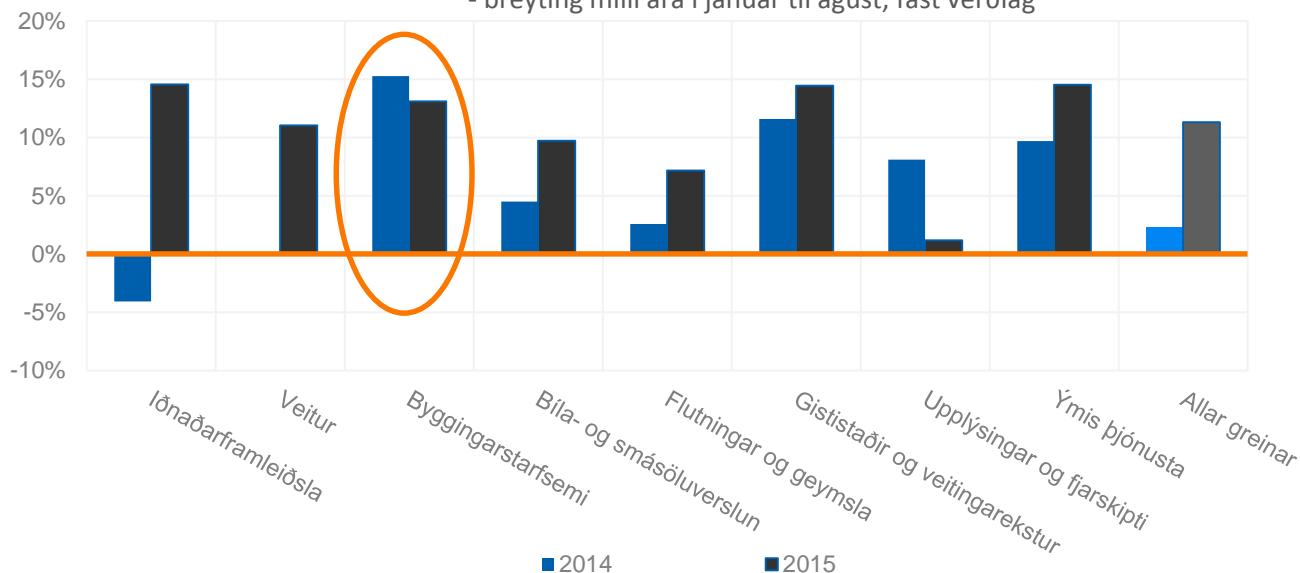
Innflutningur steypustyrktarjárns í janúar til október hefur dregist saman um 7% milli ára í tonnum talið sem gefur aðra vísbendingu um samdrátt í íbúðabyggingu. Ekki síst þar sem steypustyrktarjárn gefur að öllum líkindum betri vísbendingu um nýbyggingar heldur en hinir flokkarnir að ofan. Hér að neðan má sjá að íbúðafjárfesting og innflutningur steypustyrktarjárns hefur haldist að jafnaði nokkuð vel í hendur. Einnig má sjá að íbúðafjárfesting er enn vel undir því sem var árið 2003, áður en húsnæðisbólun hófst árið 2004.



Heimildir: Hagstofa Íslands, Greiningardeild Arion banka

Sé horft til virðisaukaskattsveltur í janúar-ágúst má sjá að umsvif í byggingariðnaði hafa aukist um 13% í ár frá 2014 en þau höfðu aukist um 15% á sama tíma í fyrra. Þetta er talsverður vöxtur en þó ekki fjarri heildarvexti allra atvinnugreina í ár. Mögulegt er að aukin umsvif hér skýrist af öðrum þáttum eins og áður hefur verið nefnt.

VSK velta eftir atvinnugreinum - breyting milli ára í janúar til ágúst, fast verðlag



Heimildir: Hagstofa Íslands, Greiningardeild Arion banka. *Byggingarvísitala notuð fyrir byggingarstarfsemi, VNV fyrir annað.*

Aðlögun að breyttum veruleika?

Þó að það líti ekki vel út með íbúðafjárfestingu þessa mánuðina er lítið tilefni til að örvænta. Skv. SI eru horfur á að hún muni taka við sér á næstu misserum og teljum við líklegt að svo verði. Þó má velta því fyrir sér hvers vegna það hefur ekki gerst fyrr. Mögulegt er seinangangur í kerfinu t.d. vegna regluverks, skipulagsmála eða endurskipulagningar spili þarna inn í. Svo er misjafnt eftir mörkuðum hversu hratt þeir geta brugðist við breyttum aðstæðum. Þannig er e.t.v. óraunhæft að byggingageirinn geti séð fyrir 30% fjölgun ferðamanna í ár ofan á fjölgun síðustu ára og sama tíma mætt aukinni spurn eftir íbúðarhúsnæði sem m.a. hefur fylgt hefur auknum kaupmætti og bættu aðgengi að lánsfé síðustu mánuði.

Á næstu árum og áratugum verður áhersla lögð á að þetta byggð í Reykjavík, sem er talsverð stefnubreyting frá því sem var fyrir ekki svo mörgum árum síðan. Þó það sé í sjálfu sér skynsamleg stefna til lengri tíma er hún ekki gallalaus frekar en annað, m.a. þar sem bygging íbúða í miklu þéttbýli getur verið kostnaðarsamari fyrir verktaka, auk þess sem skipulagsmál geta að mörgu leyti verið flóknari. Það er því einnig mögulegt að lítill upptaktur í íbúðafjárfestingu skýrist af örðugleikum markaðarins og hins opinbera við að aðlagast þessari nýju stefnu.

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](#)