Greiningardeild ▪ greining@arionbanki.is ▪ arionbanki.is

Markaðspunktar í dag:

- Skilar neyslan sér í innlendri fjárfestingu?

Skilar neyslan sér í innlendri fjárfestingu?

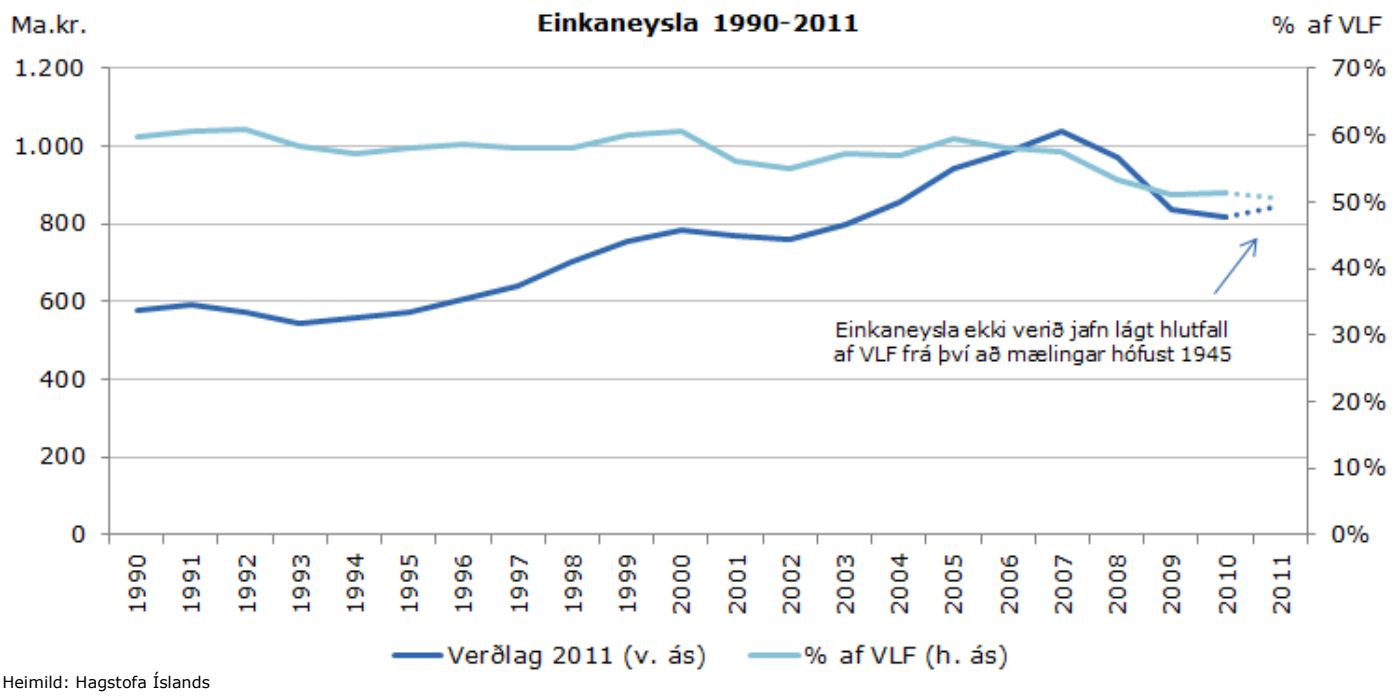
Einkaneyslan tók heldur betur við sér á síðasta ári, en samkvæmt nýjustu tölum Hagstofunnar jókst hún um 3,8% milli ára, fyrstu 9 mánuði ársins. Svipaða þróun má sjá á fjórða ársfjórðungi ef marka má tölur um kortaveltu og vaknar því e.t.v. spurningin í hvað öll þessi aukna neysla fer?

Tölur frá Seðlabankanum benda til þess að um 30% af þeirri aukningu sem hefur orðið í kortaveltu Íslendinga milli ára sé vegna erlendrar veltu/neyslu. Sú neysla skilar sér því ekki til íslenskra fyrirtækja og leiðir því ekki af sér aukna fjárfestingu í einkageiranum, líkt og sumir hafa bent á. Flest bendir því til þess að sá hagvöxtur sem drifinn er áfram af einkaneyslu hér á landi, sé ekki sjálfbær þar sem einkaneyslan á að miklu leyti rætur sínar að rekja til tímabundinna aðgerða, og alls ekki ef fjármagnið rennur síðan í vasa erlendra fyrirtækja (sem takmarkar keðjuverkandi áhrif neyslunnar). Í þessu sambandi er mikilvægt að huga að öðrum þáttum sem hvetja til innlendrar fjárfestingar.

Mikil tækifæri í einkaneyslunni

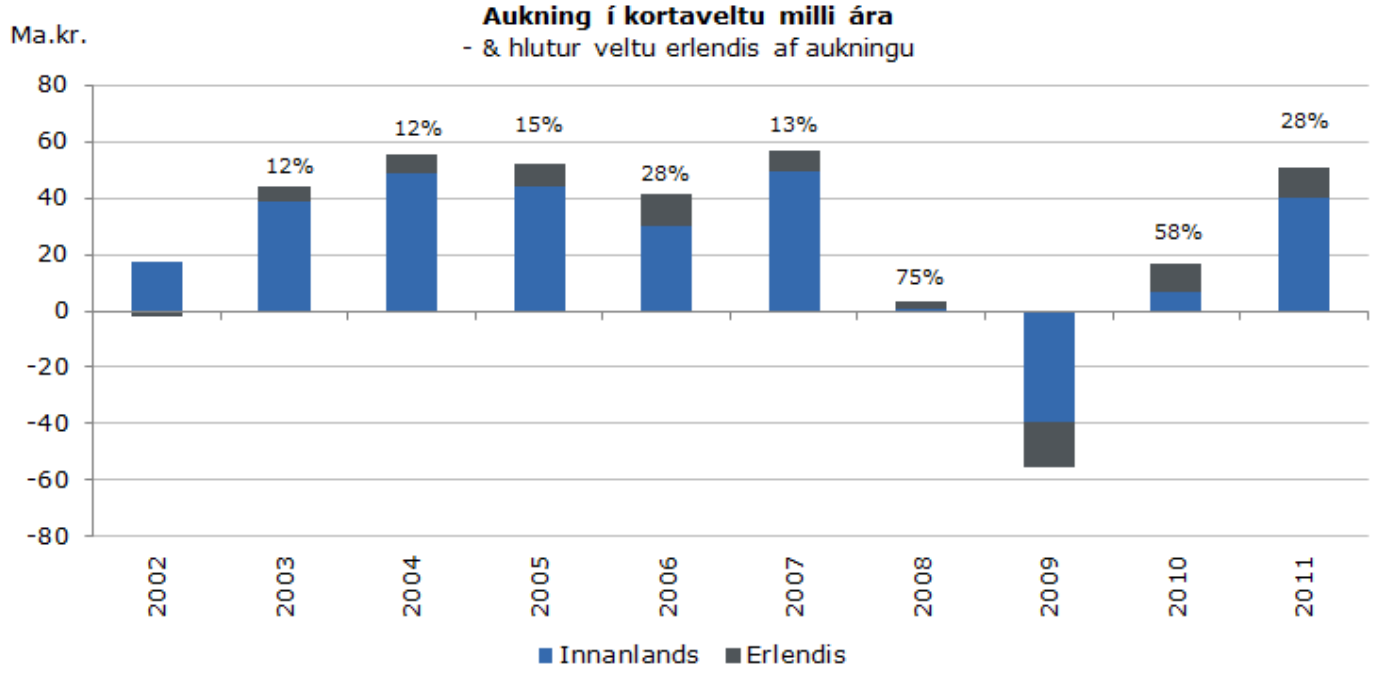
Einkaneysla sem hlutfall af landsframleiðslu hefur ekki verið jafn lágt hlutfall af vergri landsframleiðslu (VLF) frá því að mælingar hófust árið 1945. Spá Seðlabanka Íslands fyrir árið 2011 bendir til þess að einkaneyslan verði 50,5% af landsframleiðslu, en hlutfallið hefur jafnan verið í kringum 60%.

> *Seðlabankinn benti á það í nýjustu Peningamálum sínum að „aukin einkaneysla eftir samdrátt í kjölfar kreppu [er] jafnan ein af fyrstu uppsprettum viðsnúnings í efnahagslífinu". Neysluþörf safnast upp á tímum óvissu en brýst síðar fram. Þetta ætti að leiða til aukinnar fjárfestingarþarfar því fyrirtækin í landinu þurfa að bregðast við aukinni eftirspurn með því að auka framleiðslu sína.*



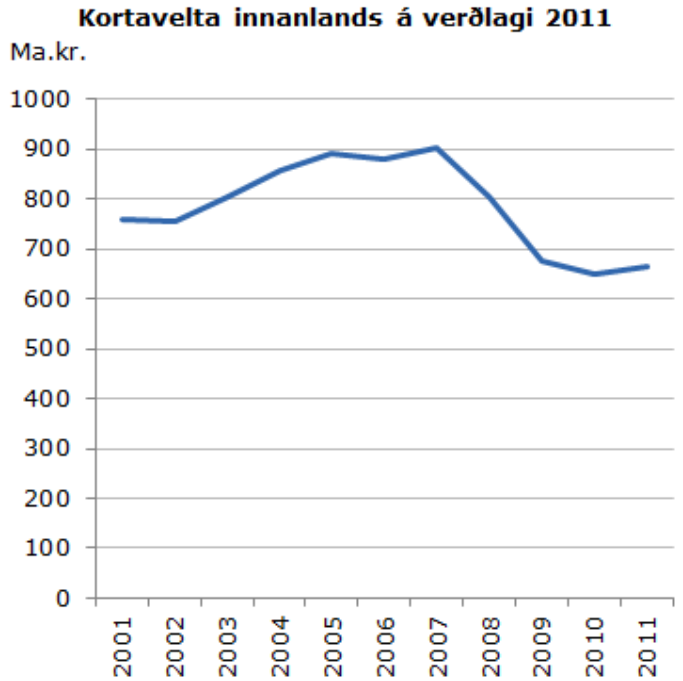
Heimild: Hagstofa Íslands

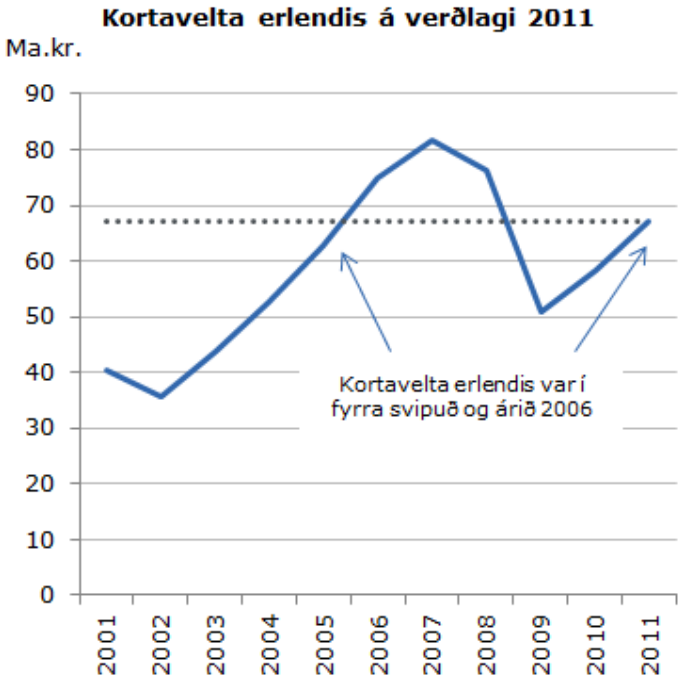
Ef tölur yfir aukningu í kortaveltu (sterkur mælikvarði á breytingu á einkaneyslu) milli ára eru hins vegar skoðaðar kemur í ljós að tæplega 30% af þeirri aukningu sem varð milli áranna 2010 og 2011 var tilkomin vegna eyðslu erlendis. Ljóst er að eyðsla Íslendinga erlendis styður ekki við bakið á innlendri framleiðslu og þar með fjárfestingu, nema að litlu leyti. Greiningardeild hefur áður minnst á uppsprettu þeirrar aukningar sem hefur orðið í einkaneyslu, s.s. sértækar aðgerðir stjórnvalda og úttekt á séreignarsparnaði, og velt þeirri spurningu upp hvort þetta skýri meginhluta af þeirri aukningu sem hefur mátt merkja í einkaneyslu upp á síðkastið. Ef svo er liggur fyrir að þessi vöxtur í neyslu er ekki sjálfbær, a.m.k. ekki af þeirri stærðargráðu sem hann hefur mælst. Á tímum gjaldeyrishafta má einnig velta því fyrir sér hvort æskilegt sé að neysluaukning Íslendinga fari fram erlendis í stað þess að aukin einkaneysla búi í haginn fyrir aukna fjárfestingu hérlendis eða aukningu á gjaldeyrisforða þjóðarinnar.



Heimild: Seðlabanki Íslands

Í þessu samhengi má vitna til niðurstaðna úr lífskjarakönnun Hagstofunnar sem greiningardeild hefur áður greint frá. Þar kom fram að um 50% heimila ættu erfitt með að ná endum saman og jafnframt að hlutfall þeirra einstaklinga sem hefðu einhvern tímann á árinu lent í vanskilum með greiðslur væri það hæsta í Evrópu. Á sama tíma stóreykst eyðsla Íslendinga í útlöndum en innlend fjárfesting hefur lítið sem ekkert tekið við sér.





Heimild: Seðlabanki Íslands-

Á mynd hér fyrir ofan má sjá kortaveltu innanlands annars vegar og veltuna erlendis hins vegar, á verðlagi ársins 2011. Þar sést að velta hér á Íslandi hefur ekki verið lægri, að raungildi, síðustu tíu ár en kortavelta Íslendinga erlendis er nú svipuð og hún var árið 2006.

Aðgerðir til að draga úr skuldum heimilanna eru mjög mikilvægar og ein helsta forsenda þess að sjálfbær aukning verði í einkaneyslu hérlendis, sem aftur leiðir til jákvæðra áhrifa á hagvöxt. Hins vegar er óljóst hversu stór hluti af sértækum aðgerðum ríkisins og endurútreikningur vegna gengistryggðra lána hefur farið í að greiða niður skuldir og hversu stór hluti hefur farið beint í einkaneyslu. Þar að auki er ljóst að þau keðjuverkandi áhrif sem einkaneyslan getur haft á hagkerfið í gegnum aukna framleiðslu og fjárfestingu innlendra fyrirtækja eru takmörkuð ef stór hluti einkaneyslu á sér stað á erlendri grundu. Þetta er e.t.v. merki um nauðsyn þess að ráðast í beinar aðgerðir sem hvetja til fjárfestinga hérlendis.

Markaðspunktar Greiningardeildar Arion banka

Davíð Stefánsson	david.stefansson@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Kristrún Mjöll Frostadóttir	kristrun.frostadottir@arionbanki.is	444-6911
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

Ábyrgðarmaður: Þorbjörn Atli Sveinsson

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar markaðspunktar 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