

Klakaböndin bresta

Efnahagshorfur að hausti

Ingólfur Bender forstöðumaður Greiningar ÍSB

September 2012

Hagvaxtarhorfur nokkuð góðar

Ekki langt í að slakinn í hagkerfinu hverfi

Hagkerfið komið út úr kreppunni

- Hóflegur hagvöxtur síðan 2010
- Vöxtur á flestum sviðum efnahagslífsins
- Markverður árangur við að vinna á kerfisvandamálum
- Slakinn enn talsverður
- Erfitt ytra umhverfi

Reiknað með viðunandi hagvexti í ár og næstu ár

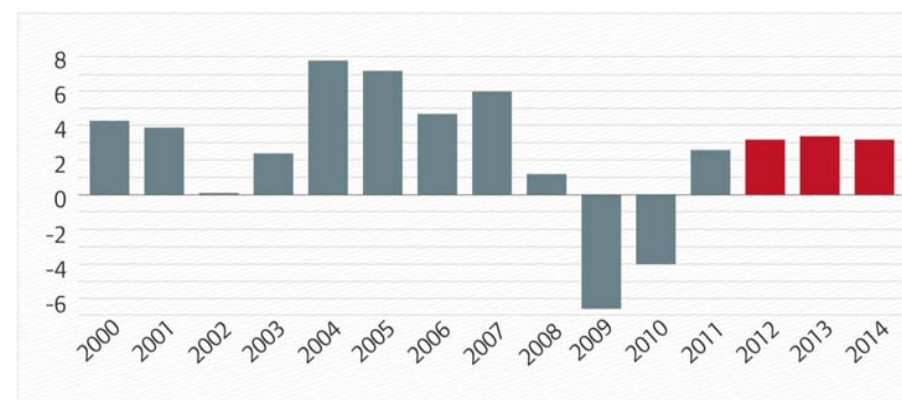
- Spáum 3,2% hagvexti í ár og viðlíka hagvexti á næstu 2 árum
- Vöxtur drifinn áfram á breiðum grundvelli
- Einkaneysla, fjárfesting og útflutningur vaxandi
- Meiri auðlindanýting
- Slakinn í hagkerfinu hverfur

Talsverð óvissa

- Neikvæð þróun alþjóðlegra efnahagsmála
- Tafir á stórum atvinnuvegafjárfestingum
- Afnám gjaldeyrishafta og staða krónunnar

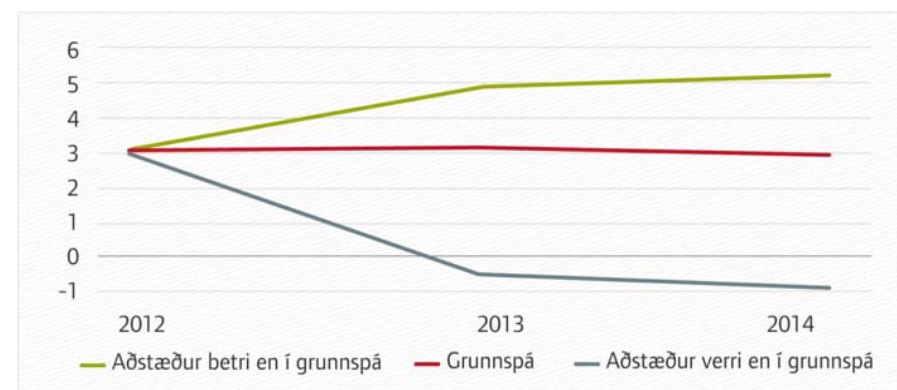
HAGVÖXTUR

Rauntölur og spá Greiningar ÍSB (%)



HAGVÖXTUR

Fráviksrammi í spá Greiningar ÍSB (%)

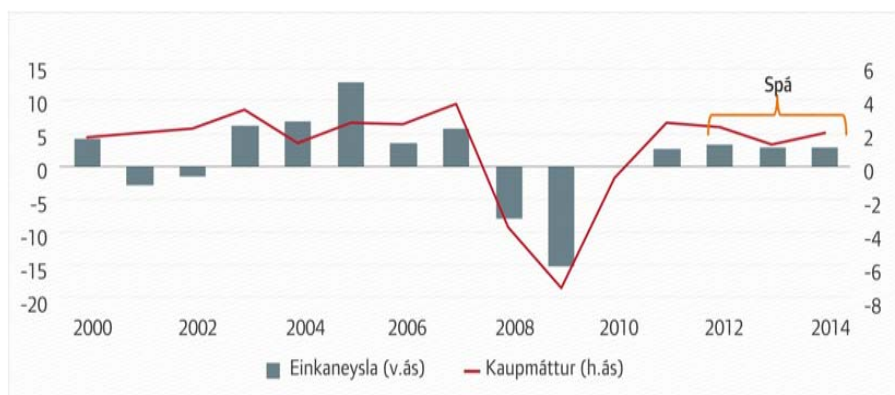


Heimilin komast upp úr öldudalnum

Hagur fer batnandi

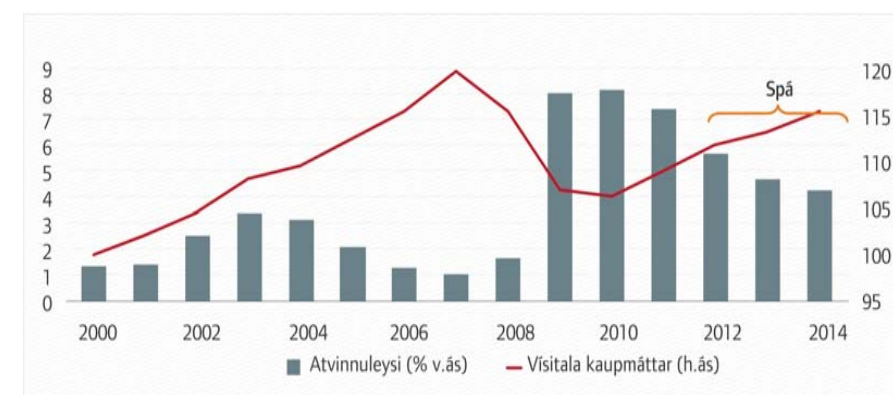
EINKANEYSLA OG KAUPMÁTTUR LAUNA

% breyting milli ára



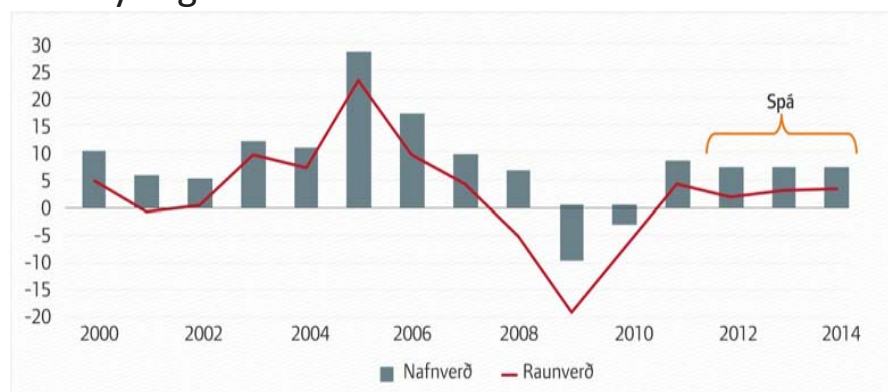
ATVINNULEYSI OG KAUPMÁTTUR LAUNA

% af vinnuafli



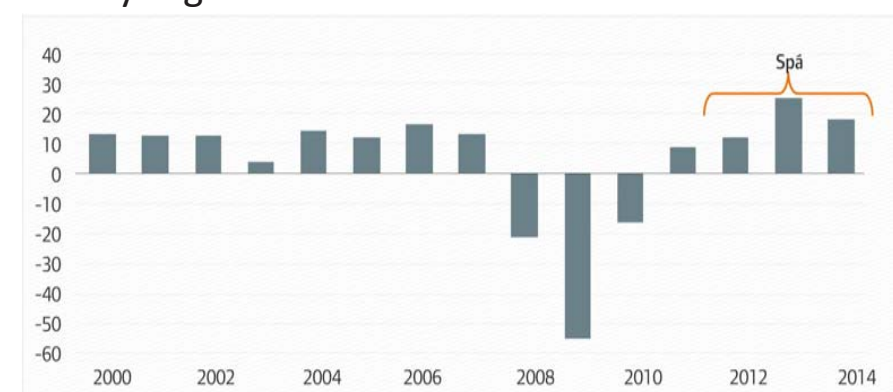
ÍBÚÐAVERÐ

% breyting milli ára



FJÁRFESTING Í ÍBÚÐARHÚSNÆÐI

% breyting milli ára



Atvinnulífið nær viðspyrnu

Hið opinbera vaknar af dvalanum

Fjárfestingarstigið að hækka

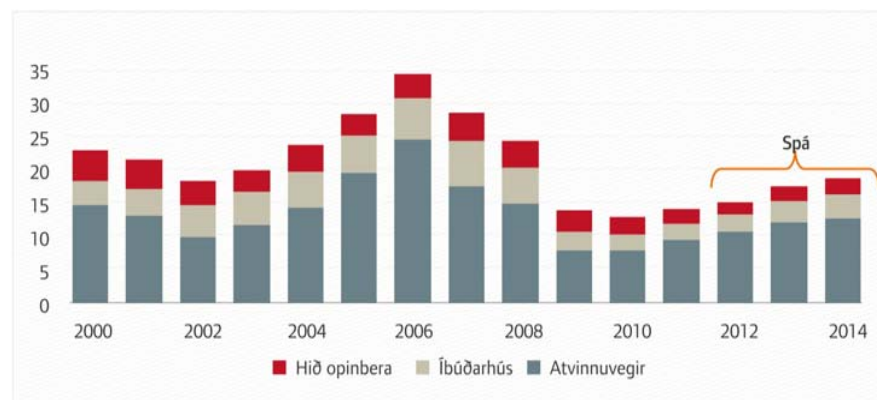
- Fjárfesting sem hlutfall VLF hækkar á ný
- Uppsöfnuð fjárfestingarþörf víða
- Fjárhagsleg endurskipulagning fyrirtækja, vaxandi innlend eftirspurn og lágt raungengi
- Framkvæmdir hefjast líklega í Helguvík á næsta ári
- Mörg smærri iðnaðarverkefni framundan, s.s. í orkuiðnaði, kísilvinnslu, sjávarútvegi og gagnavörslu
- Fjárfesting í ferðaþjónustu eykst
- Umframbirgðir af verslunar- og iðnaðarhúsnæði vegna á móti sem og skuldsetning fyrirtækja

Dregur úr aðhaldi hjá hinu opinbera

- Samneysla byrjar að vaxa að raunvirði á næsta ári
- Kosningar á næsta ári – skapa óvissu
- Fjárfesting hins opinbera vex að nýju á næsta ári

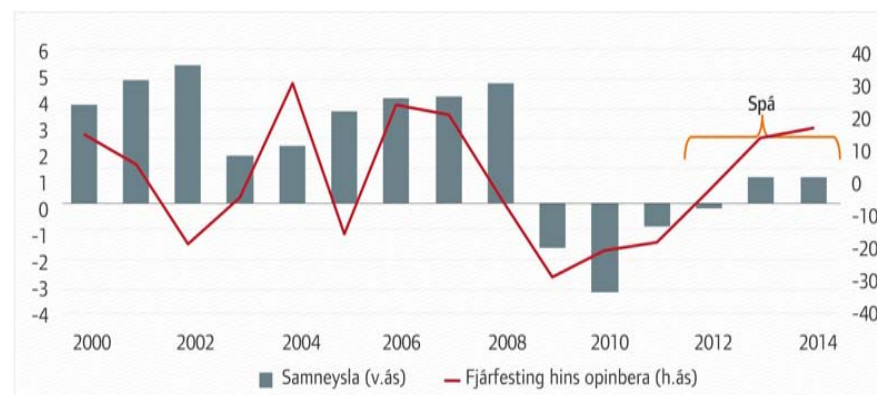
FJÁRFESTING

% af VLF



SAMNEYSLA OG FJÁRFESTING HINS OPINBERA

% breyting milli ára



Útanríkisviðskipti

Áfram undirliggjandi afgangur

Útanríkisviðskipti aukast

- Vöruútflutningur tekur við sér vegna aukins kvóta
- Vaxandi umsvif í hagkerfinu valda auknum innflutningi
- Innflutningur vex hraðar en útflutningur á spátímanum
- Áfram afgangur af vöru- og þjónustuviðskiptum, en fer minnkandi

Batnandi horfur um viðskiptakjör

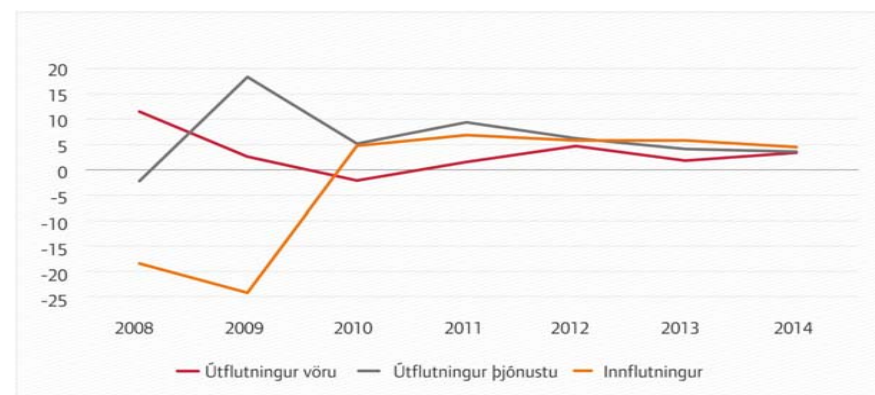
- Hækkandi álverð (14% hækkun á spátíma)
- Hófleg hækkun fiskverðs (5% á spátíma)
- Lækkun olíuverðs (4% á spátíma)

Undirliggjandi afgangur af viðskiptajöfnuði

- Áfram talsverður halli að reiknuðum vaxtagreiðslum meðtöldum.
- Ef gömlu bankar og Actavis er undanskilið verður viðskiptaafgangur 2 – 3% árin 2012-2014
- Afgangur nauðsyn til að greiða niður skuldir og safna forða

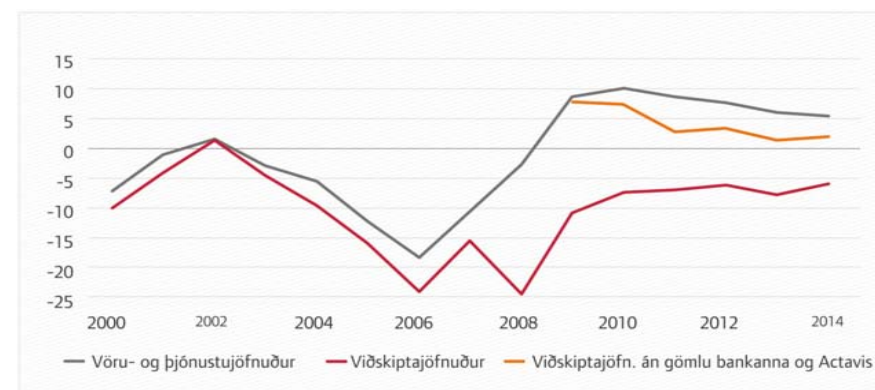
ÚTFLUTNINGUR OG INNFLUTNINGUR

% breyting milli ára



VIÐSKIPTAJÖFNUÐUR

% af VLF

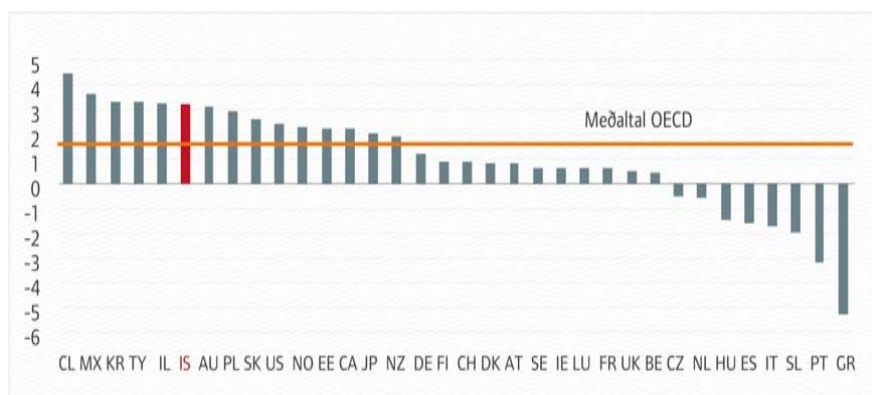


Alþjóðlegur samanburður

Hagvöxtur yfir meðaltali, atvinnuleysi undir því en verðbólgan mikil

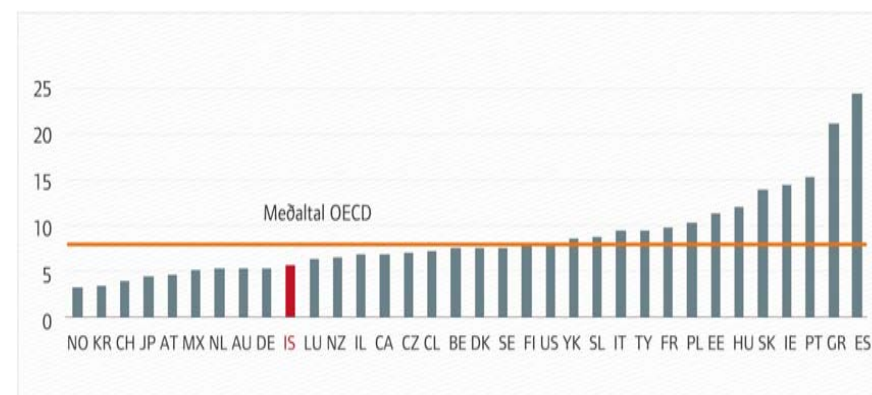
HAGVÖXTUR

2012, áætlun OECD og Greiningar ÍSB (%)



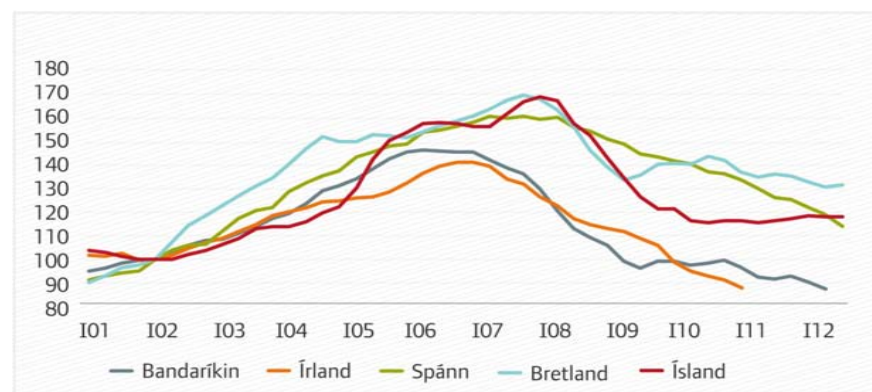
ATVINNULEYSI

Áætlun OECD og Greiningar ÍSB fyrir 2012 (%)



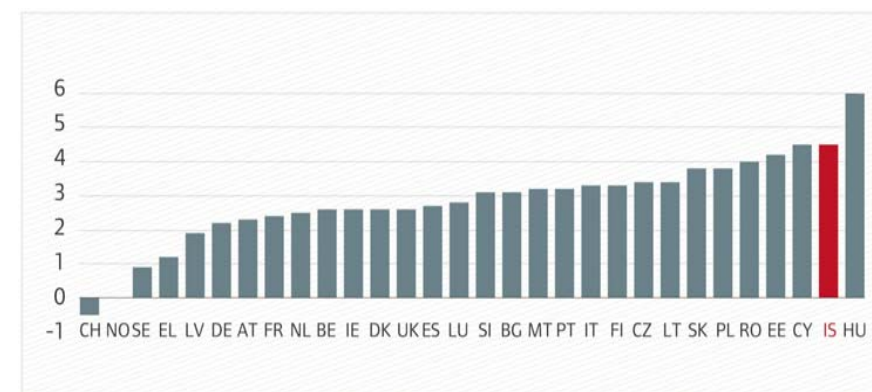
RAUNVERÐ ÍBÚÐARHÚSNÆÐIS

Vísitölur ágúst 2012 skv. samræmdri



VERÐBÓLGA

Í ágúst 2012 skv. samræmdri vísitölu nv. (%)



Fjármagnsmarkaður: Krónan

Áfram innan hafta

Krónunni stýrt með fjármagnshöftum

- Stöðugleiki á gjaldeyrismarkaði markmið haftanna
- Gengi krónunnar ákvarðast af vöru- og þjónustuviðskiptum ásamt því takmarkaða fjármagnsflæði sem heimilt er innan haftanna
- Þróunin markast af því að aflétting haftanna er áhættusamt og vandasamt verk

Reiknum með sveiflum innan haftanna

- Spáum því að höftin verði hér út spátímabilið
- Gengisþróunin lituð af árstíðarsveiflu í gjaldeyrisstraumum ásamt vaxtagreiðslum og afborgunum af lánum í erl. mynt
- Raungengi krónunnar hækkar samhliða því að slakinn hverfur úr efnahagslífinu

Talverð óvissa

- Höft hafa tilhneigingu til að fara að leka með tímanum
- Haftaafnámi gæti fylgt talsverð gengislækkun

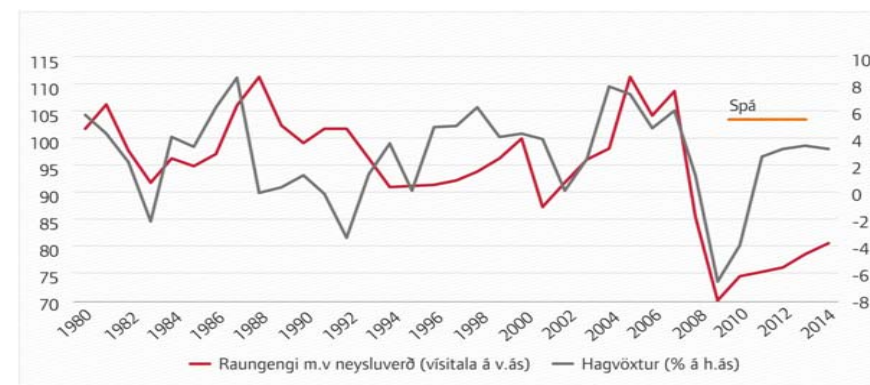
GENGI KRÓNUNNAR

Gagnvart evru og dollar (kr.)



RAUNGengi KRÓNUNNAR OG HAGVÖXTUR

Rauntölur og spá Greiningar ÍSB (vísitala)



Fjármálamarkaðir: Skuldabréf/vextir

Hækkandi vextir á næstu misserum

Verðbólga áfram talsverð

- Gengissveiflur krónu, hækkun launa og hækkandi íbúðaverð meðal helstu verðbólguvalda.
- Verðbólga 4,1% árið 2013 og 3,9% árið 2014

Frekari hækkun stýrivaxta

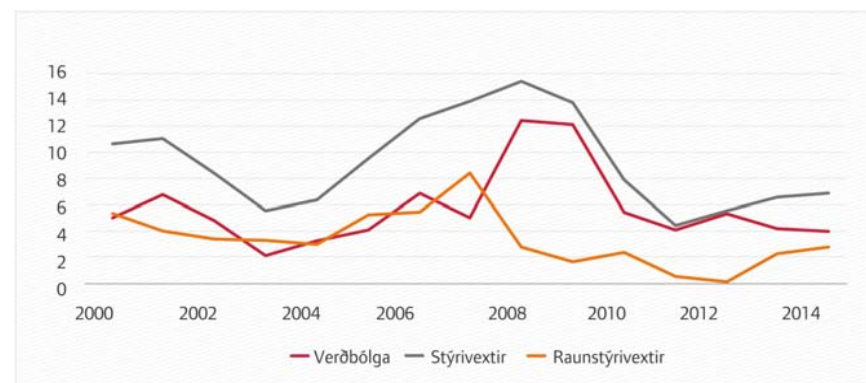
- Seðlabankinn bregst við viðvarandi verðbólgu og batnandi stöðu hagkerfisins
- Stýrivextir 6,4% árið 2013 og 6,7% árið 2014

Langtímavextir á uppleið

- Vextir ríkisbréfa hækka með hækkandi skammtímavöxtum
- Langtíma nafnvextir 7,5% árið 2013 og 7,6% árið 2014
- Raunvextir hækkandi eftir því sem nafnvextir hækka, verðbólga hjaðnar og verðbólguálag minnkar.
- Langtíma verðtryggð ávöxtunarkrafa 2,8% árið 2013 og 3,1% árið 2014

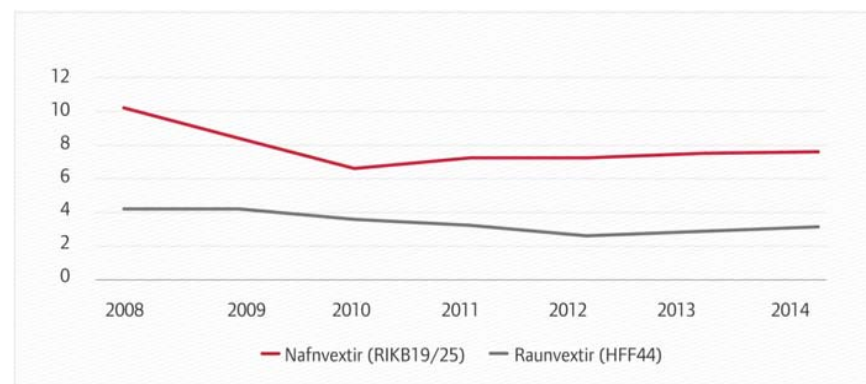
VERÐBÓLGA OG STÝRIVEXTIR

%



LANGTÍMAVEXTIR

%



Fjármagnsmarkaður: Hlutabréf

Veikburða en á batavegi

Markaðurinn að braggast

- Velta er vaxandi
- Í raun einungis fjögur félög með virka verðmyndun á hlutabréfamarkaðnum hér á landi
- Líklegt að tvö bætist við fyrir árslok og mögulega fjögur önnur fyrir árslok 2013
- M.v. stærð hagkerfisins er eðlilegt að hlutabréfamarkaðurinn hér á landi stækki umtalsvert
- Íslenska OMX-6 vísitalan fylgir nokkuð vel alþjóðlegri þróun
- Markaðurinn hikandi þótt reiknaðar stærðir og samanburður bendi til að kaupþækifæri séu til staðar

Fjármagnshöft hafa veruleg áhrif

- Höftin lækka áhættulausa vexti og markaðsálag til hlutafjár
- Útreikningur á verði á hlut í ISK út frá erlendu sjóðstreymi er varhugavert í þvinguðu gjaldeyrisumhverfi

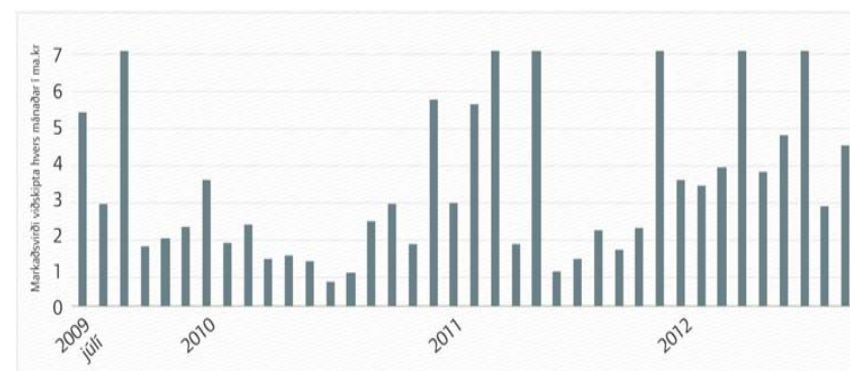
HLUTABRÉFAVÍSITÖLUR Á NORÐURLÖNDUNUM

Gildi vísitölu 100 stig þann 1. júlí 2009



STÆRÐ MARKAÐAR OG ÞRÓUN

Umfang viðskipta með hlutabréf upp að 7 mö.kr.



Fimbulvetur

Fráviksspá: Efnahagsbatinn botnfrýs

Fjárfesting dregst saman

- Lítið um fjárfestingu í iðnaðarverkefnum og orku
- Lítil fjárfesting í sjávarútvegi og ferðaþjónustu

Bakslag í útflutningi

- Aflabrestur í sjávarútvegi
- Samdráttur í helstu viðskiptalöndum
- Umsvif í ferðaþjónustu dragast saman

Krónan veik

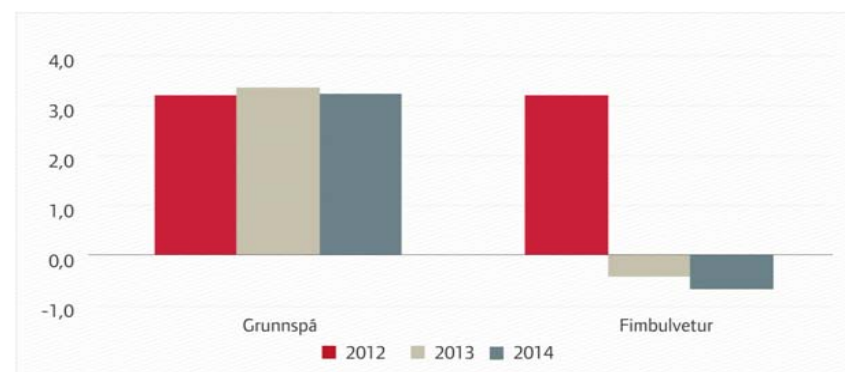
- Krónan veikist innan haftanna vegna minni útflutnings og minni erlends fjárfestingarinnflæðis
- Tiltrú á afnám hafta innan seilingar fjarar út

Samdráttur tekur við af hagvexti

- Um ½% samdráttur bæði árin 2013 og 2014
- Atvinnuleysi eykst, íbúðaverð lækkar og kaupmáttur launa dregst saman með tilheyrandi áhrifum á þjóðarútgjöld

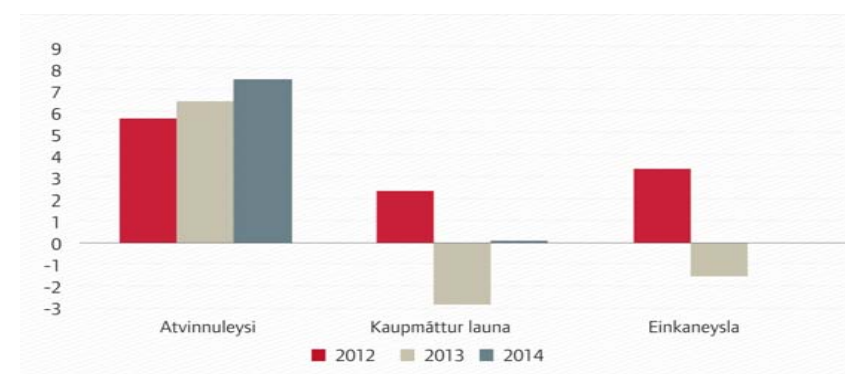
VERG LANDSFRAMLEIÐSLA

% breyting milli ára



ATVINNULEYSI, KAUPMÁTTUR OG EINKANEYSLA

% breyting milli ára



Asahláka

Fráviksspá: Hagkerfið tekur flugið

Mikill vöxtur í fjárfestingu

- Vöxtur í fjárfestingu í margvíslegum greinum á borð við orku, iðnað, sjávarútveg, ferðaþjónustu og fleira
- Uppbygging stóriðju í Helguvík og á Bakka í fullum gangi innan spátímabilsins

Útflutningsgreinarnar blómstra

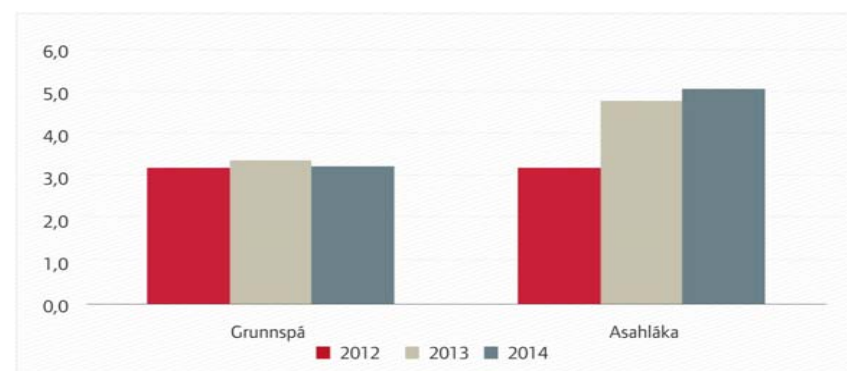
- Aukin útflutningur sjávarafurða vegna góðrar stöðu fiskistofna
- Ferðaþjónustan áfram á hraðri uppleið
- Hagstæð viðskiptakjör og efnahagsbati í helstu útflutningslöndum Íslands

Hagur heimilanna heldur áfram að vænkast

- Hagvöxtur um 5% næstu tvö árin
- Atvinnuleysi lækkar hraðar en í grunnspá
- Hröð hækkun kaupmáttar, styrking krónunnar, eignaverð hækkar

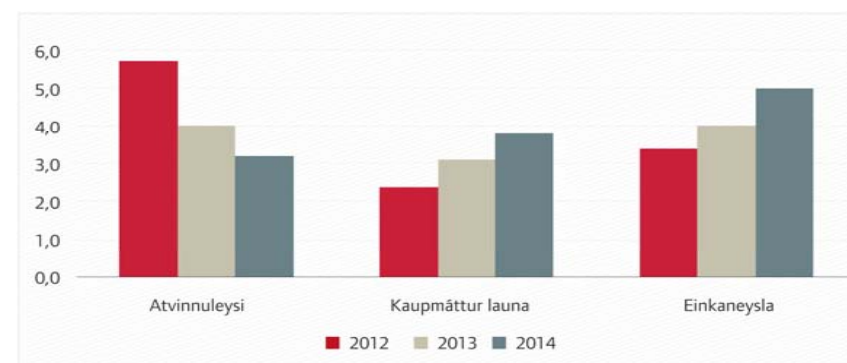
VERG LANDSFRAMLEIÐSLA

% breyting á milli ára



ATVINNULEYSI, KAUPMÁTTUR OG EINKANEYSLA

% breyting milli ára



Klakaböndin bresta

Samantekt



Hagvaxtarhorfur viðunandi

Vöxtur á breiðum grundvelli



Hagkerfið er að losa sig við slakann

Atvinnuleysi að minnka en verðbólgan áfram talsverð



Óvissan mikil

Versnandi erlent efnahagsástand og kerfisvandamál hér heima við

Þjóðhagsspá Greiningar Íslandsbanka



Þjóðhagsspá Greiningar Íslandsbanka

Magnbreytingar frá fyrra ári %	Árið 2011 í m.kr.	Spá 2012	Spá 2013	Spá 2014
Einkaneysla	844.635	3,4	3,0	2,9
Samneysla	411.230	-0,2	1,0	1,0
Fjármunamyndun	226.982	11,6	19,2	10,4
Þ.a. atvinnuvegafjárfesting	152.902	15,0	19,1	7,5
Þ.a. íbúðarhús	39.967	12,0	25,0	18,0
Þ.a. fjárfesting hins opinbera	34.113	-4,0	12,0	15,0
Birgðabreytingar	4.634			
Þjóðarútgjöld, alls	1.487.481	3,3	5,1	3,8
Útflutningur vöru og þjónustu	964.398	5,0	2,5	3,4
Þ.a. útflutningur sjávarafurða	251.639	8,3	2,0	4,9
Þ.a. afurðir álvinnslu	226.552	1,9	1,2	1,8
Þ.a. annar vöruútflutningur	141.936	2,0	2,0	2,5
Þ.a. útflutningur þjónustu	344.270	6,0	4,0	3,5
Innflutningur vöru og þjónustu	-825.656	5,5	5,5	4,4
Verg landsframleiðsla	1.626.335	3,2	3,4	3,2
Sem % af VLF				
Þjóðhagslegur sparnaður	7,0	8,9	9,4	12,3
Viðskiptajöfnuður	-7,0	-6,2	-7,8	-6,0
Viðskiptajöfnuður án gömlu banka	-1,1	-0,7	-2,2	-1,5
Viðskiptajöfn. án gömlu banka og Actavis	2,6	3,2	1,4	1,9
Breyting milli ársmeðaltala (%)				
Neysluverð	4,0	5,3	4,1	3,9
Laun	6,8	7,8	5,5	6,0
Íbúðaverð	3,6	7,0	7,0	7,1
Meðalgengi erlendra gjaldmiðla	0,1	1,8	-1,3	-0,6
Raugengi krónunnar m.v. verðlag	1,0	1,1	3,3	2,5
Framleiðni vinnuafis	0,0	2,0	1,7	1,5
Kaupmáttur launa	2,7	2,4	1,3	2,0
Ársmeðaltal (%)				
Atvinnuleysi	7,4	5,7	4,4	4,1
Gengisvísitala krónunnar	216,8	220,8	217,9	216,7
Stýrivextir Seðlabanka Íslands	4,4	5,4	6,4	6,7
Langtímanafnvextir (RIKB 25)	7,2	7,2	7,5	7,6
Langtímaraunvextir (HFF 44)	2,7	2,6	2,8	3,1

Lagalegur fyrirvari

Skýrsla þessi er tekin saman af Greiningu Íslandsbanka hf. (Íslandsbanki).

Upplýsingar í skýrslu þessari eru upprunnar frá innlendum og erlendum upplýsinga- og fréttaveitum, sem taldar eru áreiðanlegar, ásamt opinberum upplýsingum, eigin úrvinnslu Greiningar og mati á hverjum tíma. Upplýsingarnar hafa ekki verið kannaðar sjálfstætt af Íslandsbanka og ábyrgist bankinn ekki nákvæmni upplýsinganna, áreiðanleika eða réttmæti þeirra. Skoðanir höfunda geta breyst án fyrirvara og ber Íslandsbankiekki skylda til að uppfæra, lagfæra eða breyta skýrslunni við breyttar forsendur.

Skýrslan er einungis birt í upplýsingaskyni og skal því ekki litið á hana sem ráðleggingu/ráðgjöf um að ráðast eða ráðast ekki í tiltekna fjárfestingu eða tilboð um að kaupa, selja eða skrá sig fyrir tilteknum fjármálagerningum. Íslandsbanki og starfsmenn bankans bera ekki ábyrgð á viðskiptum sem kunna að vera gerð á grundvelli þeirra upplýsinga sem fram koma í skýrslunni. Þeim aðilum sem hafa hug á viðskiptum er bent á að leita sér sérfræðilegrar ráðleggingar og kynna sér vel hina ýmsu fjárfestingarkosti sem í boði eru. Fjárfestingum fylgir ávallt fjárhagsleg áhætta og ber m.a. að hafa í huga áhættu vegna alþjóðlegra fjárfestinga og gengisflöktis gjaldmiðla. Fjárfestingamarkmið og fjárhagsstaða fjárfesta er mismunandi. Bent skal á að árangur í fortíð er ekki trygging um árangur í framtíð.

Skýrslur og aðrar upplýsingar sem berast frá Íslandsbanka eru einungis ætlaðar til einkanota. Hvorki má afrita efnið, vitna í það né dreifa því, í heild eða að hluta, án skriflegs leyfis frá Íslandsbanka.

Skýrsla þessi er stutt samantekt og ber ekki að líta svo á að í henni sé að finna allar tiltækar upplýsingar um þau viðfangsefni sem hún fjallar um.

Eftirlitsaðili: Fjármálaeftirlitið (www.fme.is).

BANDARÍKIN

Skýrslu þessari eða afritum hennar má ekki dreifa í Bandaríkjunum eða til viðtakenda sem eru bandarískir ríkisborgarar í andstöðu við takmarkanir sem kveðið er á um í bandarískum lögum. Dreifing skýrslunnar í Bandaríkjunum kynni að teljast brot á þeim lögum.

KANADA

Upplýsingarnar í skýrslu þessari eru ekki ætlaðar til dreifingar eða útbreiðslu með neinum hætti í Kanada og því ber ekki að líta á þær sem fjármálaráðgjöf eða ráðleggingu um fjárfestingar í skilningi kanadískra verðbréfalaga.

ÖNNUR LÖND

Lög og reglugerðir í öðrum löndum kunna einnig að takmarka dreifingu skýrslu þessarar.

Frekari upplýsingar varðandi efni Greiningar Íslandsbanka má finna á vefsíðunni: <http://islandsbanki.is>