

Klakaböndin bresta

Efnahagshorfur að hausti

Sá bati sem hófst í íslensku efnahagslífi árið 2010 hefur haldið áfram í ár þrátt fyrir erfiðleika í mörgum nálægum ríkjum og ýmis kerfislæg vandamál sem íslenska hagkerfið glímir enn við eftir hrunið 2008. Hefur hagvöxturinn, sem við áætluðum að verði 3,2% í ár, verið á breiðum grundvelli og nægur til að draga úr slakanum í hagkerfinu. Vöxtur í neyslu, fjárfestingu og útflutningi skýrir hagvöxtinn, sem hefur verið nálægt meðalhagvexti síðustu þriggja áratuga. Reiknum við með því að fjárfesting aukist um 11,6% í ár, einkaneysla um 3,4% og útflutningur um 5,0%. Til grundvallar liggur aukinn kaupmáttur launa, sögulega lágir vextir, eftirgjöf á skuldum fyrirtækja og heimila, hækkun eignaverðs og lágt raungengi. Samhliða hefur dregið úr atvinnuleysi og störfum fjölgað. Spáum við því að atvinnuleysi verði 5,7% í ár.

Horfur viðunandi

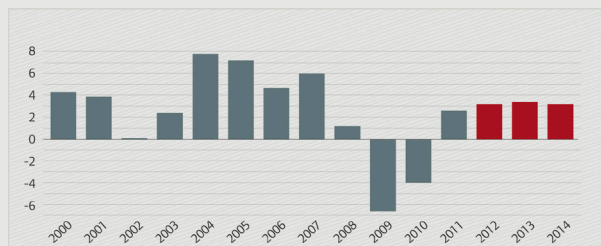
Við reiknum með því að hagvöxturinn haldi áfram á svipuðum nótum á næstunni og að hann verði 3,4% á næsta ári og 3,2% árið 2014. Spáum við því að einkaneysla haldi áfram að vaxa, sem og fjárfesting og útflutningur. Spáum við 3,0% vexti einkaneyslu á næsta ári, 19,2% vexti fjárfestinga og 2,5% vexti í útflutningi. Fjárfesting atvinnuveganna fer áfram vaxandi og að hluta vegna aukinna stóriðjufjárfestinga, en einnig vegna aukinnar almennrar eftirspurnar í hagkerfinu. Vaxandi kaupmáttur ráðstöfunartekna og hækkandi eignaverð ásamt væntingum um bættu tíð halda áfram að skapa skilyrði vaxtar einkaneyslu. Slakinn í hagkerfinu mun að okkar mati hverfa á næstu tveimur árum, og mun það sjást í því að atvinnuleysi mun áfram minnka þó að það verði áfram meira en það var fyrir hrunið 2008. Spáum við því að atvinnuleysið verði komið niður í 4,6% á næsta ári og 4,2% árið 2014. Í alþjóðlegum samanburði er atvinnuleysi hins vegar þegar orðið lágt hér á landi og mun sá munur halda áfram að aukast á næstunni að okkar mati.

Markverður árangur hefur náðst

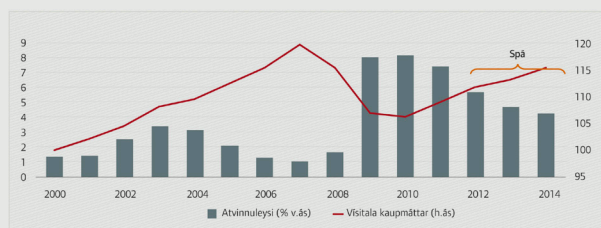
Markverður árangur hefur náðst við að leysa úr mörgum af þeim kerfislægu vandamálum sem sköpuðust við hrunið 2008. Bankakerfið er orðið vel starfhæft og fjárhagsstaða bæði fyrirtækja og heimila er nú allt önnur en var strax eftir hrunið. Skiptir þar miklu fjárhagsleg endurskipulagning sem ráðist hefur verið í, m.a. með niðurfellingu skulda, en einnig sá almenni efnahagsbati sem átt hefur sér stað með vaxandi ráðstöfunartekjum og hækkandi eignaverði. Er þetta stór þáttur í þeim vexti sem nú má greina bæði í einkaneyslu og fjárfestingum fyrirtækja og heimila. Þá hefur náðst umtalsverður árangur í að vinda ofan af hallarekstri ríkissjóðs og fyrir séð að þar verði hægt að fara að greiða niður skuldir á næstunni. Er þá viðbúið að niðurskurður í rekstri ríkis og sveitarfélaga sem og skattahækkanir verði ekki sú bremsa á hagvöxtinn á næstunni sem þau hefur verið frá hruni.

Krónan áfram í höftum

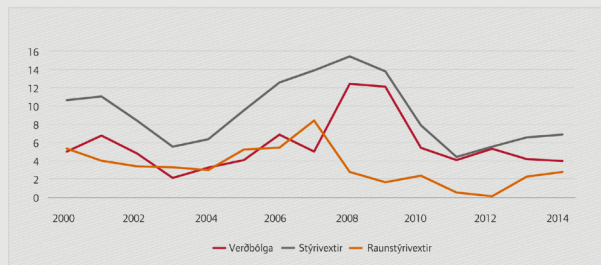
Eftir standa hins vegar ýmis vandamál sem koma niður á vaxtargetu hagkerfisins. Má þar nefna fjármagnshöftin, en um er að ræða eitt brýnasta og í leiðinni erfiðasta úrlausnarefni á sviði efnahagsmála og stjórn mála um þessar mundir. Höftin draga úr vexti hagkerfisins þegar litið er til lengri tíma þó að tímabundið hafi þau skapað nauðsynlegan stöðugleika á gjaldeyrismarkaði. Markmið stjórnvalda er að afnema höftin, en tímamörk eru óviss sem og hvers konar gengisfyrirkomulag verður hér að því afnámi afstöðnu. Stórar fjárhæðir sem eru bundnar í krónum vegna haftanna skapa óvissu um gengisþróunina við haftaafnámið og draga úr vilja til að ráðast hratt í þetta brýna verkefni. Vegna þess hvað verkefnið er áhættusamt fyrir fjárhagslega stöðu heimila og fyrirtækja og þann bata sem hér hefur náðst frá hruni er líklegt að fjármagnshöftin verði hér í nokkur ár til viðbótar hið minnsta og að með þeim verði krónunni haldið nokkuð stöðugri á spátímabilinu. Byggir spá okkar á þeirri forsendu.



Verg landsframleiðsla, rauntölur og spá Greiningar (%)



Atvinnuleysi og kaupmáttur launa, rauntölur og spá Greiningar



Verðbólga, stýrivextir og raunstýrivextir, rauntölur og spá Greiningar (%)

Við bjóðum
góða þjónustu

islandsbanki.is | Sími 440 4000


Íslandsbanki

Mun gengi krónunnar þá ráðast af gjaldeyrisflæði vegna vöru- og þjónustuviðskipta ásamt því litla fjármagnsflæði sem heimilt er innan haftanna.

Verðbólgan þrálát og mikil

Verðbólgan hefur reynst þrálát, mikil og talsvert umfram verðbólgu markmið Seðlabankans undanfarið. Sveiflast hún með gengisþróun krónunnar en auk þess hafa riflegar launahækkningar ásamt nokkurri hækkun eignaverðs haldið henni hárrí. Verðbólguvæntingar til lengri tíma eru háar og gerir það peningastjórnun Seðlabankans erfiðari þar sem hann hefur þá minna svigrúm til að beita stjórnáttækjum sínum til að hjálpa hagkerfinu að losa sig við slakann. Hefur verðbólgu- og gengisþróunin knúið Seðlabankann til að hækka vexti nokkuð frá því að uppsveiflan hófst árið 2010. Segir peningastefnunefnd bankans að eftir því sem slakinn hverfur úr þjóðarþúskapnum sé nauðsynlegt að slaki peningastefnunnar hverfi einnig. Að hve miklu leyti þessi aðlögun eigi sér stað með hærri nafnvöxtum bankans fer eftir framvindu verðbólgunnar. Reiknum við með því að verðbólgan verði áfram talsvert og umtalsvert yfir markmiði peningastefnunnar og að Seðlabankinn muni bregðast við því með frekari hækkun stýrivaxta á næstunni. Spáum við

því að verðbólgan verði 5,3% í ár, 4,1% á næsta ári og 3,9% árið 2014 og hækkun raunstýrivaxta muni þar með gerast að mestu á næstunni með hækkun nafnvaxta. Spáum við því að stýrivextir bankans verði 6,4% að meðaltali á næsta ári og 6,7% árið 2014 samanborið við 5,4% í ár.

Erfiðleikar erlendis

Óvissan í efnahagsmálunum er umtalsvert um þessar mundir. Hægt hefur á hagvexti í mörgum nálægum löndum undanfarið samhliða skuldavanda ríkja þar. Hefur þessi þróun dregið úr vexti alþjóðaviðskipta og kemur fram hér á landi m.a. í minni vexti gjaldeyristekna. Komi skuldakreppa þessi til með að grafa sig dýpra er viðbúið að það geti dregið talsvert úr hagvexti hér á landi á næstunni. Sá ólíki gangur sem hefur verið í íslensku hagkerfi og margra nálægri ríkja undanfarið, þar sem efnahagsbatinn hefur haldið áfram hér á sama tíma og samdráttur og skuldakreppa eru aftur skolið á víða meðal viðskiptalandanna, hefur undirstrikað sérstöðu íslenska hagkerfisins í erlendum samanburði. Hefur þetta dregið fram þann styrk sem felst í auðlindum lands og þjóðar, þar sem þrátt fyrir ýmis kerfislæg vandamál stendur íslenska hagkerfið enn mjög framarlega í alþjóðlegum samanburði hvað vaxtarmöguleika, sveigjanleika og lífskjör varðar.

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
Raungengi krónunnar m.v. verðlag	1.0	1.1	3.3	2.5
Framleiðni vinnuafis		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 höfundar geta breyst án fyrirvara og ber Íslandsbanka ekki 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 gengisflökts 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: islandsbanki.is

Við bjóðum
góða þjónustu

islandsbanki.is | Sími 440 4000


Íslandsbanki