



Áfram á flugi

Ásgeir Jónsson

Greiningardeild Kaupþings



Yfirlit

1 Mikil hækkun kaupmáttar á fyrsta fjórðungi

2 Allt verður hærra en búist var við

3 Veltur allt á krónunni?

4 Niðurstaða



1 Mikil hækkun kaupmáttar á fyrsta fjórðungi

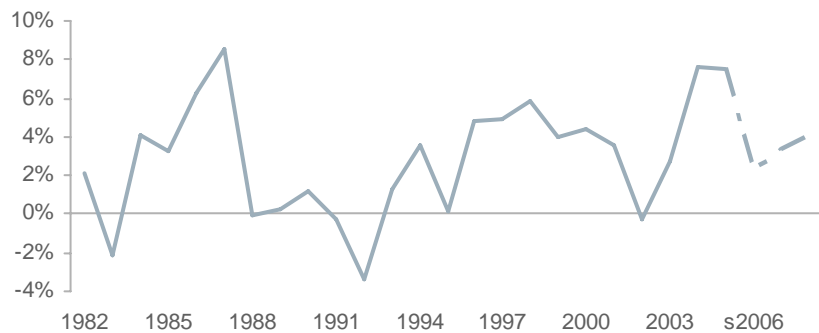


Nægt eldsneyti fyrir lengra flug?

- Greiningardeild Kaupþings hefur hækkað hagvaxtarspá fyrir árið 2007 frá síðustu spá sem birtist í október. Nú er gert ráð fyrir 3,4% hagvexti samanborið við þann 0,2% sem áætlaður var í haust.
 1. Landsmenn virðast hafa endurheimt bjartsýni sína og neyslugleði ef marka má það að væntingavísitalan náði sögulegu hámarki í desember og jólavertíðin hjá kaupmönnum virðist hafa gengið einstaklega vel.
 2. Ríkisútgjöld aukast um 30 milljarða á milli ára auk þess sem lækkun tekju- og virðisaukaskatta mun auka kaupmátt og hvetja einkaneyslu áfram.
 3. Nú er gert ráð fyrir stækkun á álveri Alcans í Hafnarfirði. Sá áfangi telur líklega eitthvað um 130 milljarðar sem að vísu fellur til á nokkrum árum.

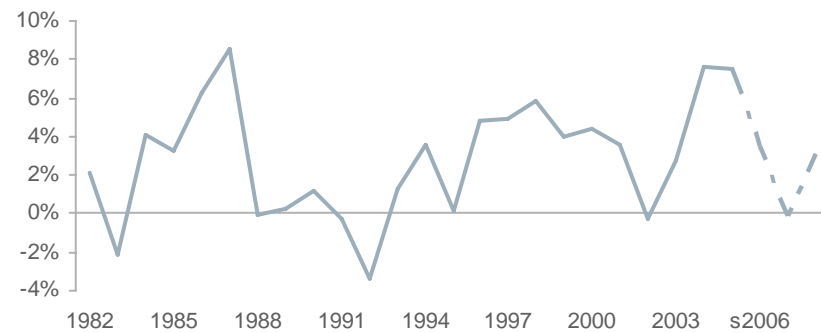


Hagvöxtur

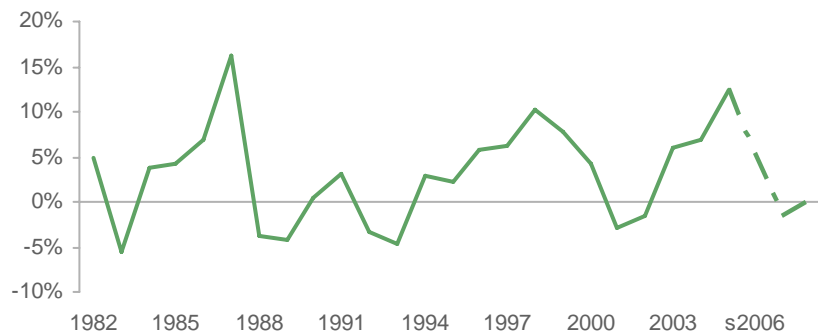


Þjóðhagsspá 2006-2008 m.v. okt. 2006

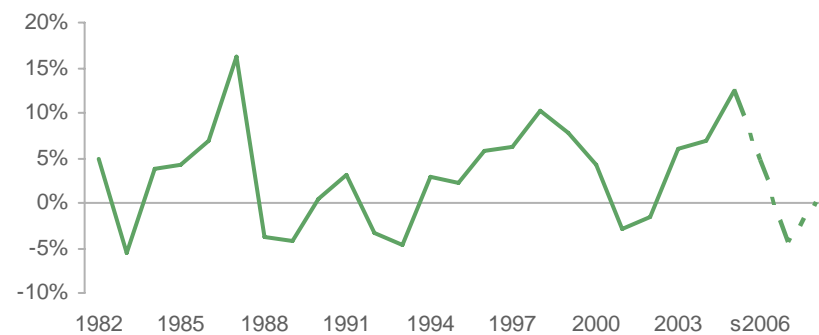
Hagvöxtur



Einkaneysla



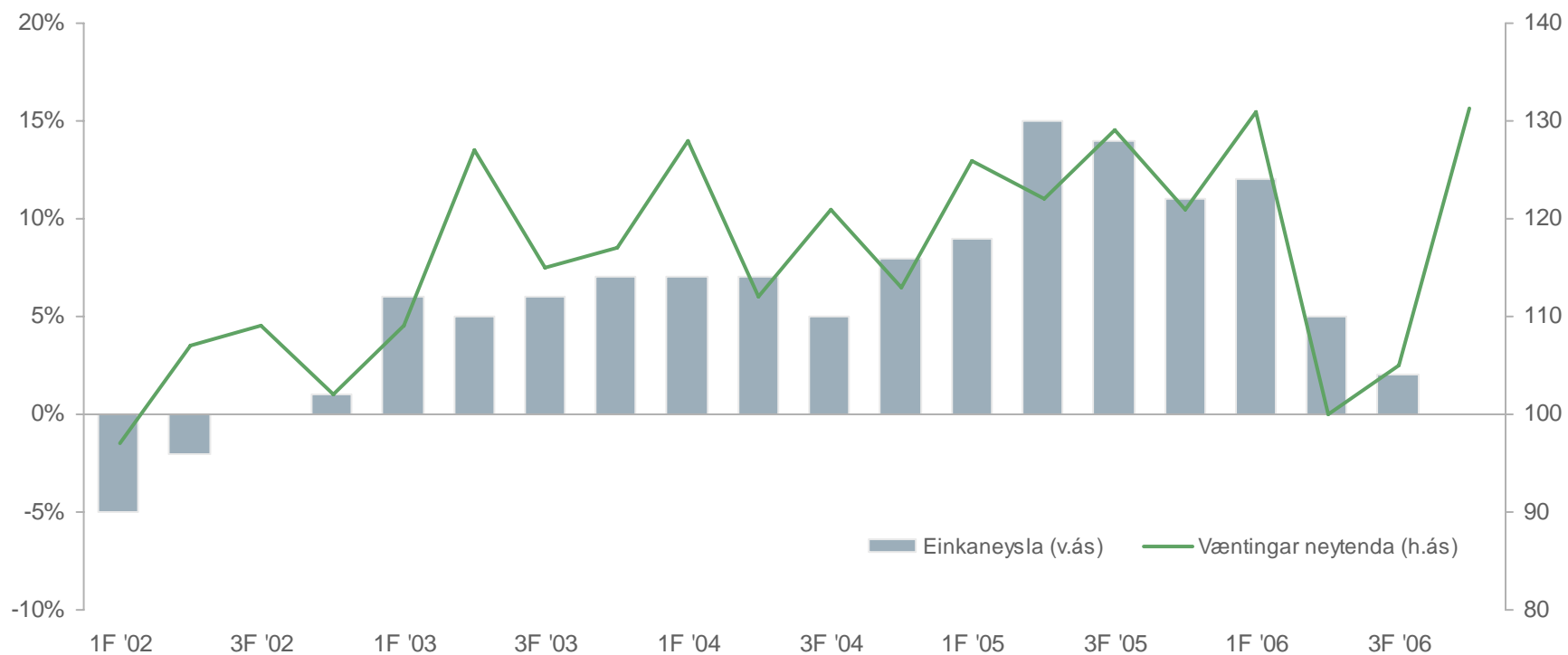
Einkaneysla





Bjartsýnin birtist aftur fyrir jólin

Einkaneyslan og væntingavísitalan

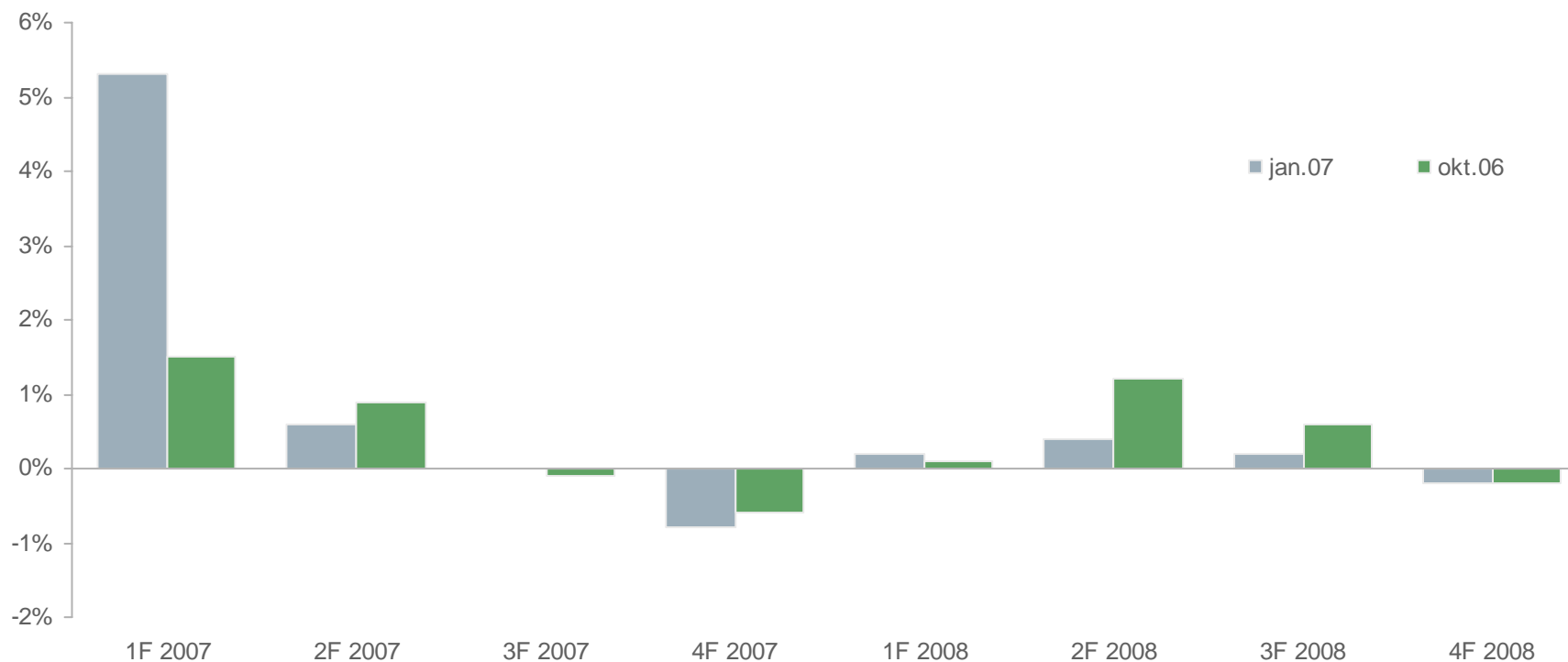




Góð jólagjöf - 5% aukning kaupmáttar í upphafi árs

Kaupmáttaraukning eftir ársfjórðungum

- m.v. lækkun matarskatts, lækkun tekjuskatts og hækkun persónuafsláttar





2 Allt verður hærra en búist var við



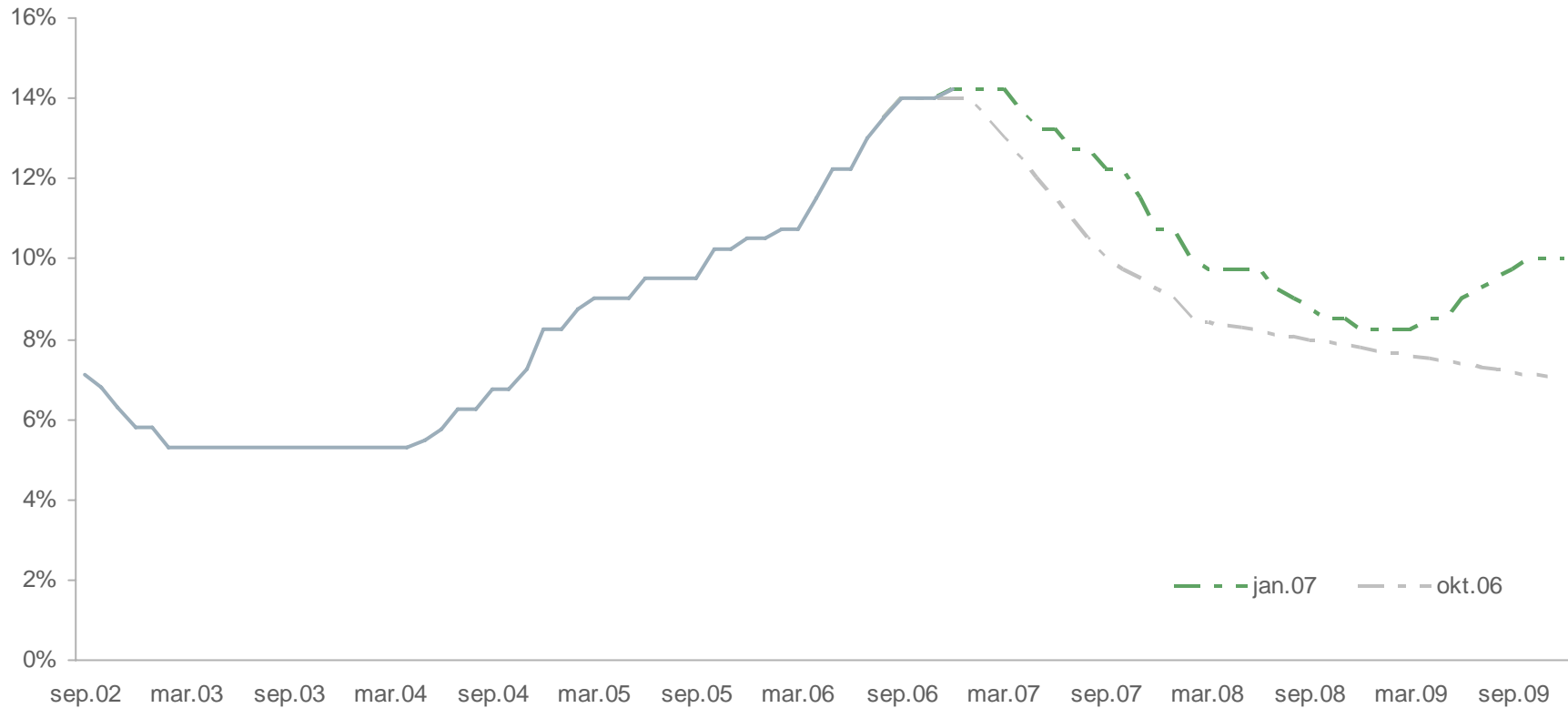
Verður ójafnvægið varanlegt?

- Viðsnúningur í viðskiptum við útlönd verður megin drifkraftur hagvaxtar árið 2007 þar sem nýjar álsmiðjur hefja útflutning og innflutningur dregst saman við lok stóriðjuframkvæmda og samdrátt einkaneyslu.
- Hins vegar hefur hagkerfið ofhitnað og því nauðsyn að kæla það niður til þess að búa í haginn fyrir nýtt hagvaxtarskeið.
- Sú kæling virðist ganga hægt þrátt fyrir að stýrivextir hafi hækkað í 14,25% og raunvextir stefni í 10% á fyrra hluta þessa árs.
- Flest bendir því til þess að ójafnvægið haldi fram með viðskiptahalla og lágu atvinnuleysi.



Vaxtaaðhaldið verður meira en búist var við

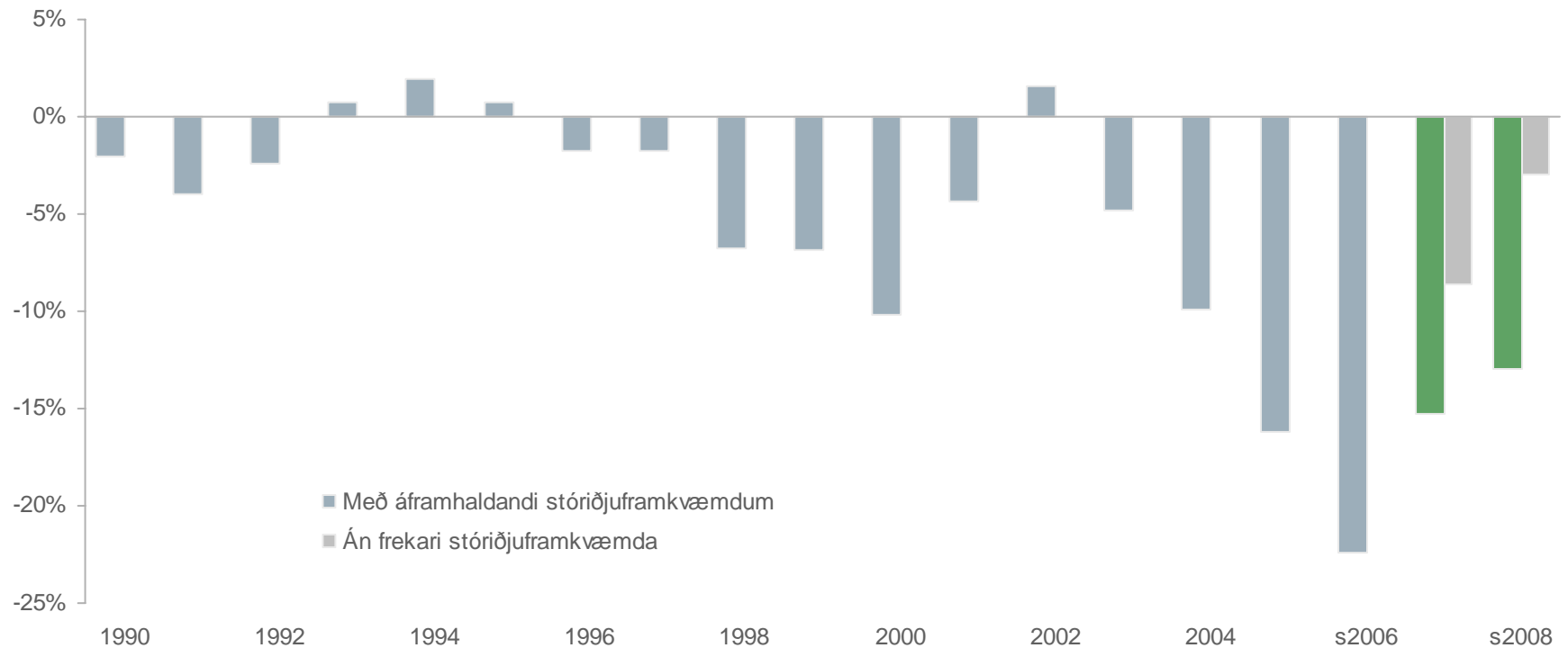
Stýrivaxtaspá Greiningardeildar nú samanborið við október





Viðskiptahallinn verður þrálátari en búist var við

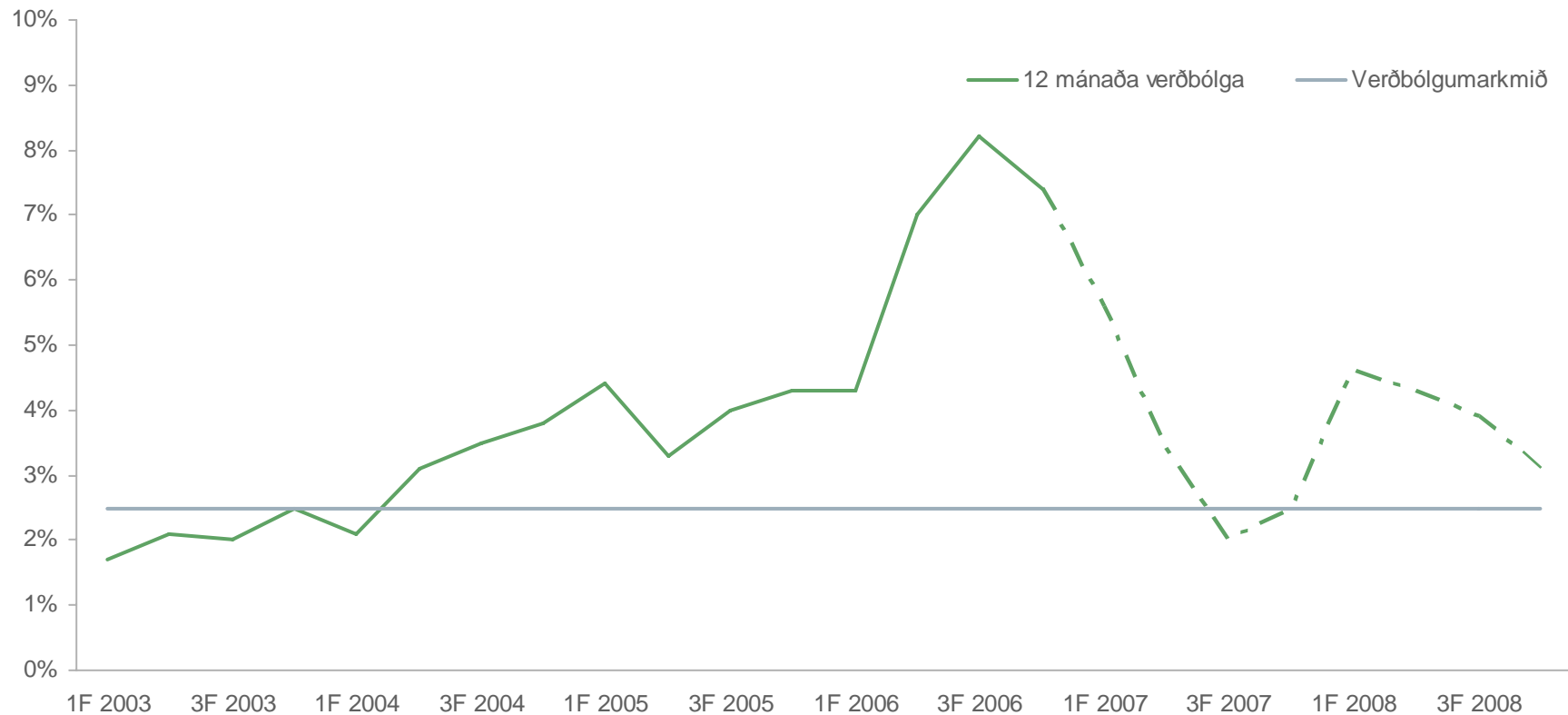
Viðskiptajöfnuður sem hlutfall af VLF





Matarskattslækkunin felur en stöðvar ekki verðbólgu

Verðbólguspá Greiningardeildar





Raunvaxtaaðhaldið er rétt að byrja – er furða þó krónan sé orðin óvinsæl?

Raunstýrivextir
- 1F 1998 til 4F 2008





3 Veltur allt á krónunni?



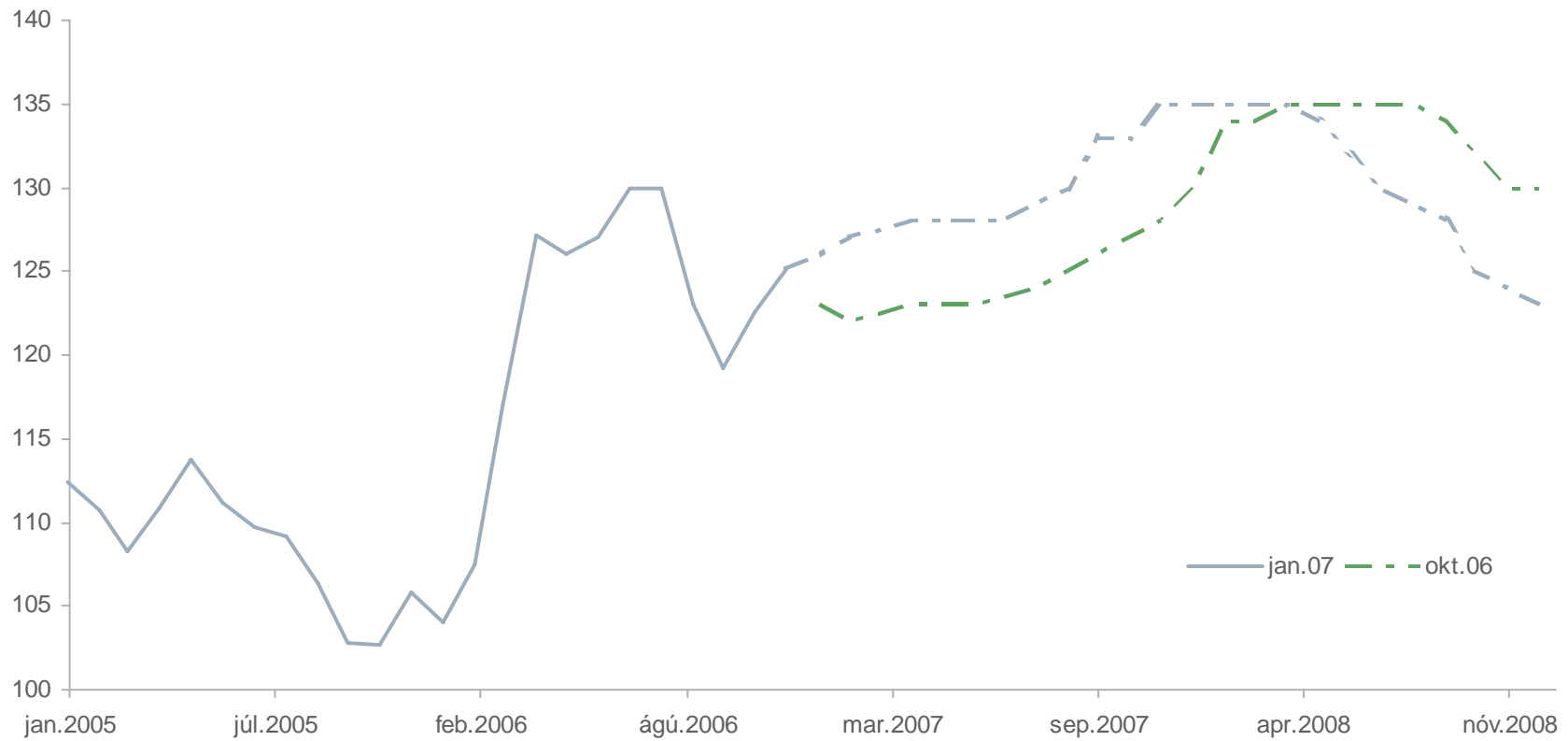
Er krónan rétt verðlögð?

- Nafngengi krónu gagnvart evru er nú á svipuðum slóðum og það fór lægst árið 2001 og hún er nú líklega nálægt sínu langtímagildi m.v. raungengi.
- Gjaldeyrismarkaður verður þó strektur svo lengi sem það þarf að fjármagna mikinn viðskiptahalla með erlendu skammtímafjármagni.
- Greiningardeild spáir því að krónan verði veik fyrir á þessu og framvindan muni fremur leggjast henni til lækkunar en hækkunar – en veikingin haldist samt sem áður innan vaxtamunar við útlönd.
- Þegar litið er til skemmri tíma veltur allt á skammtímafjárstraumum – krónubrifaútgáfum og fleira – sem erfitt er að spá fyrir.
- Þótt krónan sé ef til óstöðug – þá er óstöðuleikinn samt innan ákveðinna marka og gengið getur ekki leitað mjög langt frá jafnvægisraungengi nema í mjög skamman tíma.



Gengisspá Greiningardeildar m.v. vaxtamun við útlönd

Gengisspá Greiningardeildar





4 Niðurstaða



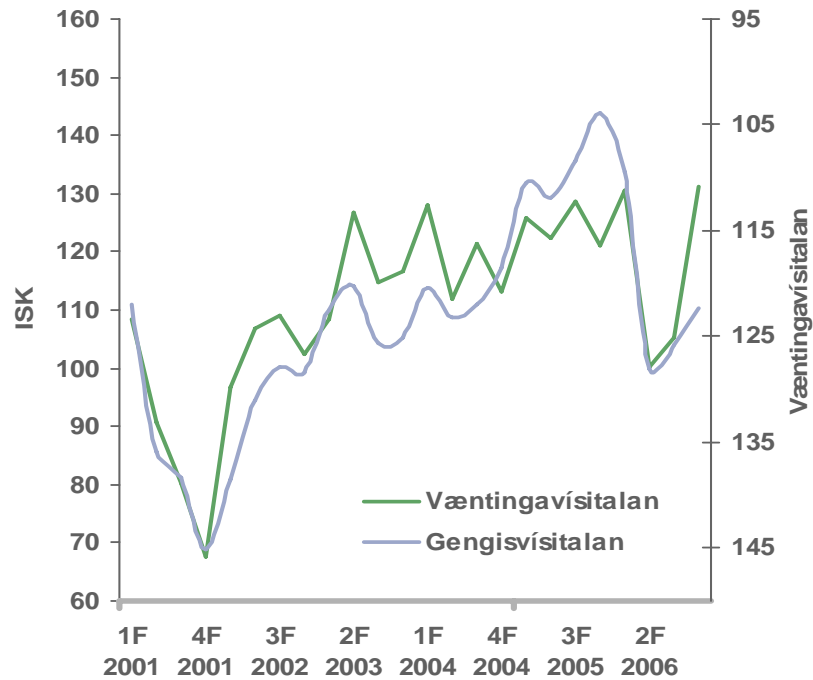
Veltur allt á krónunni?

- Stærsti hluti hagvaxtarins kemur frá aukningu útflutnings og minnkun innflutnings – þjóðarútgjöld dragast saman um 3,9%
- Samt sem áður virðist sem lending efnahagslífsins taka lengri tíma en reiknað var með og viðskiptahalli þrálátari og stýrivaxtastigið hærra
- Jafnframt gæti verðbólga látið á sér kræla á nýjan leik eftir að áhrif matarskattslækkana deyja út
- Sú hættu er því fyrir hendi að innri aðlögun verði of hæg og hún verði því knúinn áfram af ytri aðstæðum – til að mynda þegar erlend fjármögnun brestur fyrir áframhaldandi viðskiptahalla við útlönd
- **Það er, að forsendur gætu skapast fyrir annarri atburðarrás í líkingu við það sem gerðist síðasta vor þegar krónan féll.**

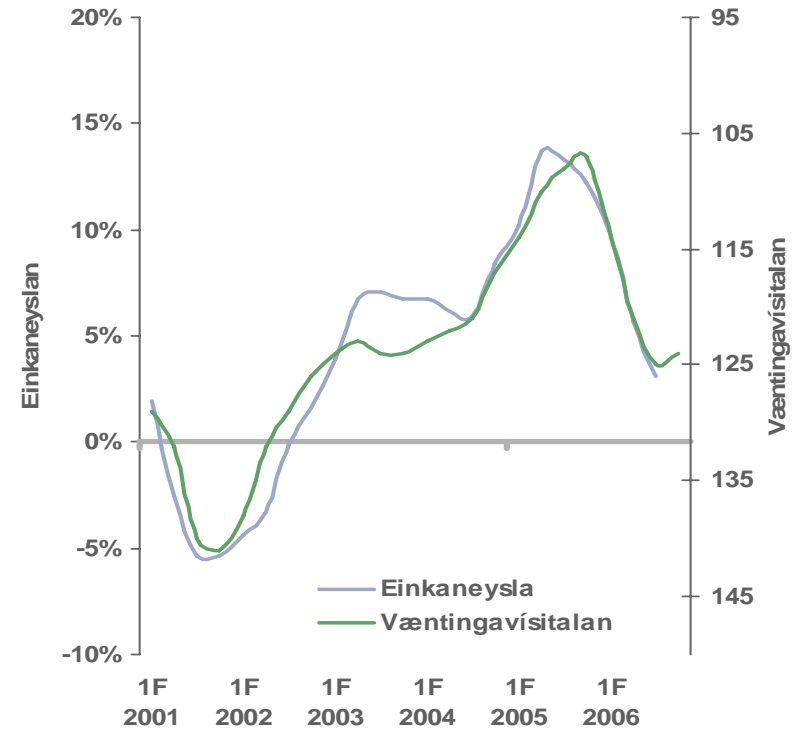


Krónan er aðaláhrifapáttur einkaneyslu hérlendis

Væntingavísitalan og gengisvísitalan



Íslendingar versla þar til gengið fellur



Source: Central Bank of Iceland, Gallup