

Íslenska hagkerfið

Viðunandi gangur var í íslensku efnahagslífi á árinu 2012. Seðlabanki Íslands áætlað að landsframleiðsla hafi aukist um 2,2% á árinu. Hagvöxturinn var drifinn áfram af einkaneyslu sem jókst um 2,6%, fjárfestingum sem jukust um 4,9% og útflutningi sem jókst um 3,9%. Enn dróst rekstur ríkisins saman enda minnkaði samneyslan um 1,1%. Innflutningur jókst minna en útflutningur þannig að framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar var jákvætt. Viðskiptajöfnuður var áætlaður neikvæður um 4,6% af landsframleiðslu. Mikill afgangur var af vöru- og þjónustujöfnuði en mikill halli var hins vegar af jöfnuði þáttatekna. Hinn svokallaði undirliggjandi viðskiptajöfnuður, en í honum eru ógreiddir áfallnir vextir vegna banka í slitameðferð dregnir frá, var hagstæður. Seðlabankinn áætlað að hann hafi verið jákvæður um 1,9% á árinu 2012.

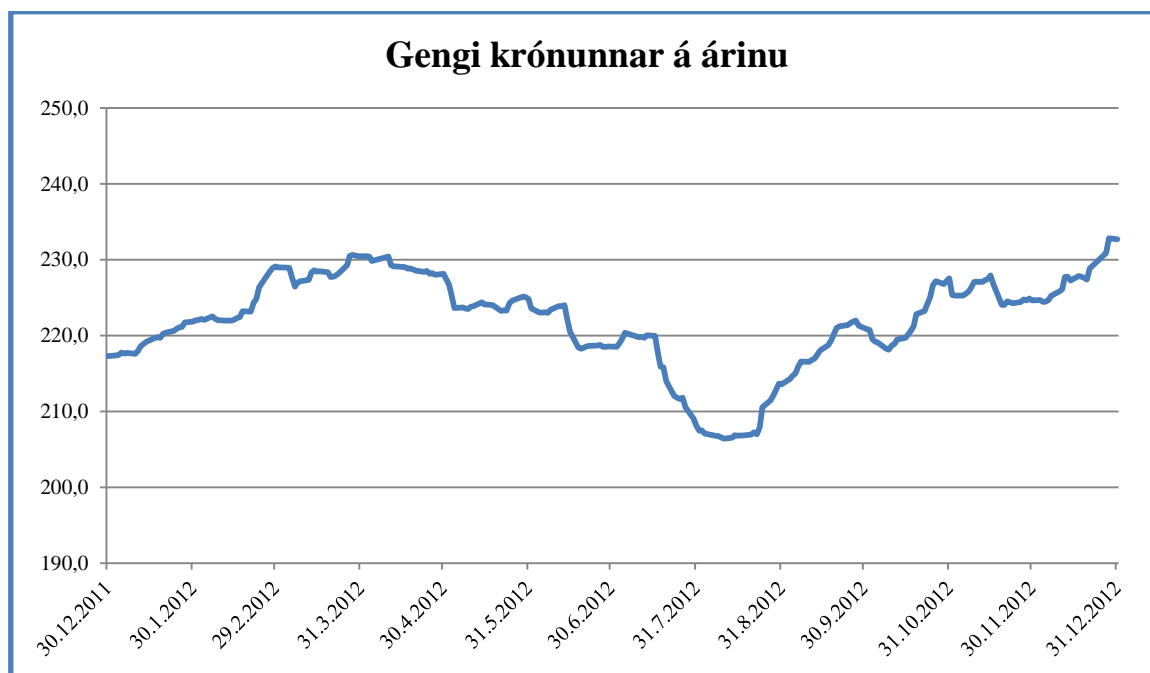
Búist er við hóflegum vexti íslenska hagkerfisins á árinu 2013. Seðlabankinn gerir ráð fyrir að hann verði 2,1% og verði einkum knúinn áfram af vexti einkaneyslu sem vaxi um 2,5% og vexti útflutnings sem vaxi um 1,8%. Hins vegar er gert ráð fyrir smávægilegum samdrætti í fjárfestingum og lítilli breytingu á samneyslu.

Nokkurt atvinnuleysi var á Íslandi á árinu 2012 en meðaltal ársins var 5,8%. Þetta var mun betra en árið áður en þá var atvinnuleysi 7,4%. Atvinnuleysið náði hámarki í febrúar þegar það var 7,3% en lækkaði síðan hratt í takt við árstíðasveiflu. Það fór lægst í júlí og var þá 4,7% en var komið í 5,7% í árslok. Líkur eru á að enn dragi úr atvinnuleysi en spá Seðlabankans gerir ráð fyrir að meðaltal ársins 2013 verði 4,8%.

Krónan

Gengi íslensku krónunnar veiktist nokkuð á árinu 2012. Í ársbyrjun var gengisvísitalan 217,3 stig en í árslok var hún 232,7. Gengisvísitalan hækkaði því um 7,1% á árinu en það samsvarar 6,6% veikingu. Krónan veiktist aðeins fyrstu mánuði ársins en í byrjun apríl byrjaði hún að styrkjast hratt. Sterkust var hún 10. ágúst þegar gengisvísitalan fór í 206,4 stig, en veiktist jafnt og þétt seinni part ársins. Í heildina var krónan þó nokkuð stöðug. Það sést á því að flökt gengisvísitölunnar (á ársgrundvelli) var 5,0% á árinu. Þetta er fremur lítið flökt miðað við síðasta áratug en heldur meira en árið á undan.

Krónan hefur verið óvenju stöðug síðustu ár. Ástæður þessa stöðuleika eru fyrst og fremst gjaldeyrishöftin. Gengi krónunnar hefur í skjóli þeirra náð ákveðnu jafnvægi þannig að afgangur af vöruskiptum og þjónustu dugir fyrir halla á þáttatekjum. Nú hafa líkur aukist á að reynt verði að afnema gjaldeyrishöftin. Hvenær og hvernig er þó óvísst. Líkur eru á að þau skref sem stigin verða við afnám hafta muni leiða til lækkunar á gengi krónunnar. Hversu mikil sú veiking verður er þó ómögulegt um að spá.



Stýrivextir og verðbólga

Nokkur verðbólga var á árinu 2012. Vísitala neysluverðs hækkaði um 4,5% sem var einu prósentu minni hækkun en árið áður. Veiking krónunnar og launahækkunir stuðluðu m.a. að þessari verðbólgu. Búast má við svipaðri verðbólgu í ár. Nokkur þrýstingur er á verðhækkunir vegna launahækkana. Að auki þá eru líkur á að veiking krónunnar á seinni part ársins 2012 hækki verðbólgu á þessu ári.

Árið 2012 hækkuðu vextir nokkuð á Íslandi. Stýrivextir Seðlabankans voru 4,75% í ársbyrjun en voru hækkaðir í fjórum skrefum í 6,0% í árslok. Ekki er gert ráð fyrir frekari vaxtahækkunum í ár. Hins vegar er líklegt að vextir hækki þegar horft er til lengri tíma enda líklegt að hagvöxtur aukist samhliða auknum fjárfestingum og losun gjaldeyrishafta.

Erlend hagkerfi

Misjafn gangur var í helstu hagkerfum heimsins 2012. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn áætlar að hagvöxtur alls heimsins hafi verið 3,2%. Þetta er heldur lægra en árið áður en þá var vöxturinn 3,9%. Eins og síðustu ár var hagvöxtur heimsins borinn upp af þróunarlöndum. Vöxtur þeirra var að meðaltali 5,1% en hjá þróuðum ríkjum var hann að meðaltali 1,3%. Enn var mestur hagvöxtur hjá stærri ríkjum í Kína en þar var hann 7,8% og á Indlandi 4,5%. Hagvöxtur í Bandaríkjunum var áætlaður 2,3%, í Þýskalandi var hann 0,9% en 0,2% samdráttur var í Bretlandi.

Þriðja árið í röð voru skuldavandamál evruríkjanna í brennidepli. Skuldavandamál þeirra, niðurskurður og lítil gangur í efnahag þeirra drógu niður hagvöxt. Hagvöxtur var 0,2% í Frakkland en 2,1% samdráttur var í Ítalíu og samdráttur var 1,4% á Spáni.

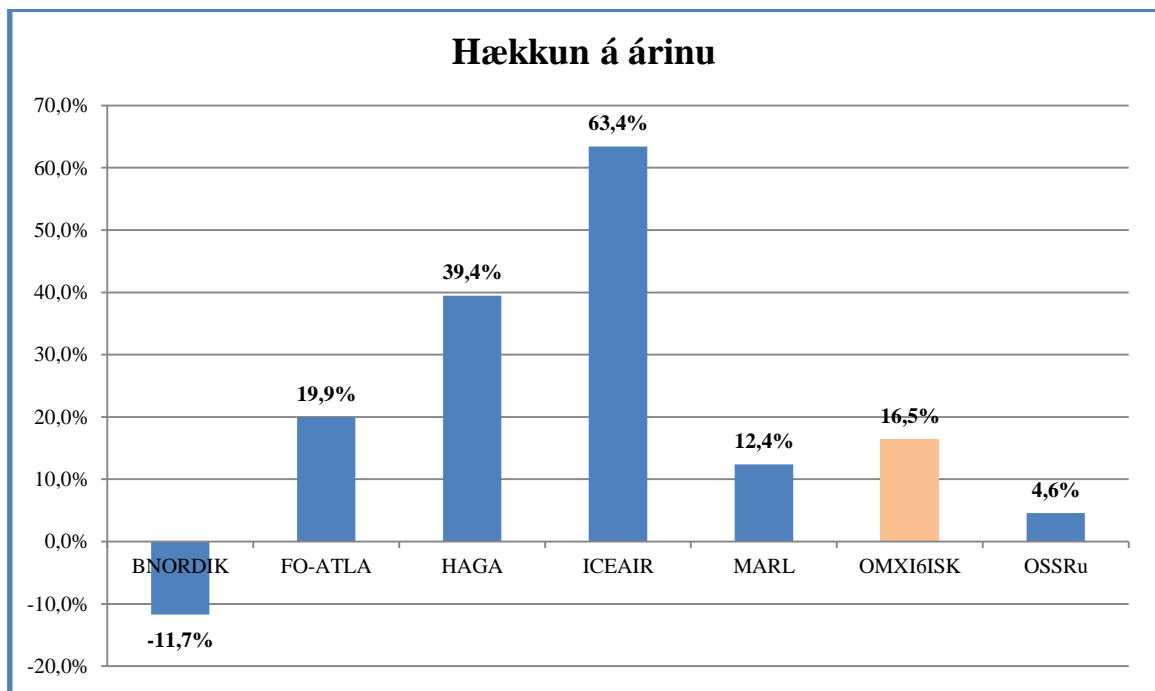
Gert er ráð fyrir aðeins betri gangi í efnahagslífi heimsins í ár en árið 2012. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn gerir ráð fyrir að hagvöxtur heimsins verði 3,5% á árinu 2013. Áfram er gert ráð fyrir miklum vexti í þróunarlöndunum en þar er gert ráð fyrir 5,5% hagvexti. Sá vöxtur verði enn og aftur dreginn áfram af Kína og Indlandi en búist er við 8,2% hagvexti í Kína og 5,9% á Indlandi. Í þróuðum löndum er einungis gert ráð fyrir 1,4% hagvexti. Bandaríska hagkerfið verði þá með 2,0% vöxt en á evrusvæðinu er gert ráð fyrir 0,2% samdrætti. Þar er mest um vert að gert er ráð fyrir 1,0% samdrætti á Ítalíu og 1,5% samdrætti á Spáni og ekki nema 0,6% vexti í Þýskalandi og 0,3% vexti Frakklandi. Evrópa verður því áfram megin dragbíturinn á hagvöxt heimsins.

Innlend hlutabréf

Góð hækkun var á íslenska hlutabréfamarkaðnum á árinu 2012 en úrvalsvístalan (OMXI6) hækkaði um 16,5% á árinu. Velta með íslensk hlutabréf var lítil en hún var 88,0 ma. kr. á árinu. Þetta er samt ágæt aukning en árið áður var veltan 60,4 ma. kr. Markaðurinn er nú samt enn í mýflugumynd en til samanburðar var velta með hlutabréf í íslensku kauphöllinni 3.096 ma. kr. árið 2007.

Tvö ný fyrirtæki voru skráð á íslenska hlutabréfamarkaðinn. Þetta voru fyrirtækin Eimskip og Reginn. Þeim var báðum vel tekið og hækkaði gengi þeirra nokkuð eftir skráningu. Von er á fleiri fyrirtækjum á markaðinn á þessu ári og að markaðurinn fari úr

Þeirri deyfð sem hefur einkennt hann síðustu ár. Horfur eru á góðri ávöxtun á íslenskum hlutabréfum í ár. Mikill kraftur hefur verið í markaðnum frá áramótum viðskipti hafa verið mikil og miklar verðhækkanir hafa verið. Verð íslenskra hlutabréfa er orðið nokkuð hátt en á móti vegur að mikill undirliggjandi kaupkraftur er á markaðnum enda lítið um góða fjárfestingakosti fyrir íslenska fagfjárfesta vegna gjaldeyrishaftanna.



Innlend skuldabréf

Markaður með íslensk ríkisskuldabréf var lífligur á árinu. Velta með ríkistryggð skuldabréf var 2.294 ma. kr. sem er 11,3% minni velta en árið áður. Mest velta var með ríkisbréf 1.414 ma. kr. og íbúðabréf en viðskipti með þau voru 627 ma. kr. Velta í Kauphöllinni á ríkisvixlum var 15 ma. kr. Lítil velta var með aðra flokka ríkisskuldabréfa.

Fimmta árið í röð skiluðu íslensk ríkisskuldabréf góðri ávöxtun. Best var ávöxtun langra verðtryggðra skuldabréfa en vísitala þeirra (10 ára verðtryggð vísitala) hækkaði um 8,1%, stutt óverðtryggð skuldabréf (5 ára óverðtryggð vísitala) hækkaði um 6,8%. Lökust var hins vegar ávöxtun stuttra verðtryggðra skuldabréfa en vísitala þeirra hækkaði einungis um 1,5%.

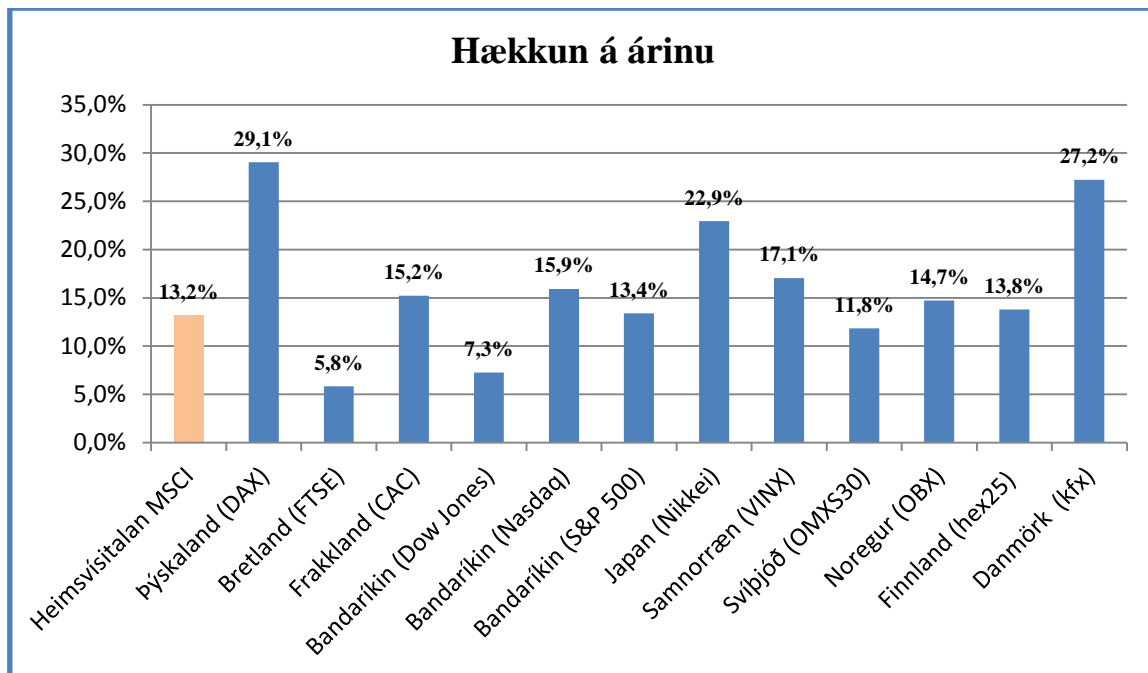
Erfiðar er nú að spá fyrir um ávöxtun á íslenskum ríkisskuldabréfum. Ávöxtunarkrafa þeirra er nú lág og lægri en íslenskir lífeyrissjóðir sætta sig við. Sú staðreynd ætti við eðlilegar kringumstæður að valda verðlækkun bréfanna. Hins vegar leiða gjaldeyrishöft og

lítið val annarra fjárfestingakosta til eftirspurnar eftir ríkisskuldabréfum. Því er óvenjulega mikil óvissa um þróun á íslenskum skuldabréfamarkaði. Ávöxtun þeirra er því mjög tengd afnámi gjaldeyrishafta. Líklegt er að einhver skref í afnámi hafta verði stigin á næstu misserum. Því má búast við hækun á ávöxtunarkröfu þeirra og lélegri ávöxtun þeirra í framhaldinu.

Lítill markaður var með íslensk fyrirtækja- og bankaskuldabréf árið 2012 – fjórða árið í röð. Viðskipti með þennan flokk voru einungis 13,8 ma. kr. Einnig voru lítil viðskipti með skuldabréf sveitarfélaga en þau námu einungis 16,4 ma. kr. á árinu.

Erlendir markaðir

Árið 2012 var gott á alþjóðlegum hlutabréfamörkuðum. Heimsvísitalan (MSCI) hækkaði um 13,2% á árinu. Á stærstu þróuðu mörkuðum hækkaði þýski markaðurinn mest en hann hækkaði um 29,1%. Japönsk hlutabréf hækkuðu um 22,9%, frönsk um 15,2% og bresk um 5,8%. Mikilvægasta bandaríska hlutabréfavísitalan (SP-500) hækkaði um 13,1%. Norræn hlutabréf hækkuðu um 17,1% og var hæst ávöxtun á danska markaðnum en þar hækkuðu hlutabréf um 27,2%. Mjög góð ávöxtun var á nýmörkuðum á árinu en vísitala þeirra hækkaði um 14,5%.



Ástæður góðrar ávöxtunar alþjóðlegra hlutabréfa eru margar. Mikilvægasta ástæðan er líklega sú að verðlagning hlutabréfa var og er góð sérstaklega þegar tekið er tillit til þess að vextir á þróuðum mörkuðum eru nú yfirleitt í sögulegu lágmarki. Auk þessa dróg nokkuð úr ótta fjárfesta við skulda- efnahagskreppuna í Evrópu eftir að evrópski seðlabankinn jók veruleg kaup á skuldabréfum skuldugustu ríkjana.

Enn er veruleg óvissa á alþjóðlegum hlutabréfamörkuðum. Ekki er búið að leysa stórfelld skuldavandamál nokkurra Evrópuríkja. Auk þessa eru skuldir bandaríska ríkisins miklar og þess japanska mjög miklar. Hagvaxtahorfur eru þokkalegar, einkum í nýmarkaðslöndum og verð hlutabréfa er almennt hagstætt. Því eru horfur á alþjóðlegum hlutabréfamörkuðum sæmilegar.

Erlend skuldabréf skiluðu góðri ávöxtun á árinu 2012. Almennt skiluðu áhættusöm skuldabréf (hávaxtabréf) hæstri ávöxtun. Þar voru best evrópsk hávaxtabréf en vísitala þeirra hækkaði um 24,9%. Bandarísk hávaxtaskuldabréf skiluð einnig góðri ávöxtun en þau hækkuðu um 15,4%. Betri flokkar fyrirtækjaskuldabréfa skiluðu einnig góðri ávöxtun, bandarísk 9,9% og evrópsk 11,2%. Ríkisskuldabréf þróaðra landa skiluðu yfirleitt lágri en jákvæðri ávöxtun á árinu. Ávöxtun langra bandarískra skuldabréfa (10 ára) var 2,2%, þýskra 4,5%, breskra 2,6% og japanskra 1,8%.

Óljósar horfur eru varðandi ávöxtun áhættumeiri skuldabréfa í ár. Áhættuálag þeirra hefur lækkað mikið og ávöxtunarkrafa þeirra er orðin lág í sögulegu samhengi. Því er ólíklegt að sú góða ávöxtun sem verið hefur á þessum eignaflokki síðustu ár haldi áfram. Einnig eru horfur á slakri – jafnvel neikvæðri – ávöxtun alþjóðlegra ríkisskuldabréfa. Ávöxtunarkrafa þeirra er nú í sögulegu lágmarki og ólíklegt annað en að vextir muni hækka og þar með ávöxtunarkrafa þeirra. Því muni þau skila slakri ávöxtun næstu misseri.

Nokkrar breytingar voru á gengi gjaldmiðla á árinu 2012. Almennt veiktist bandaríkjadollar gagnvart helstu gjaldmiðlum. Af mikilvægustu gjaldmiðlum styrktist norska krónan mest en gagnvart bandaríkjadal styrktist hún um 7,7%. Sænska krónan styrktist um 5,9%, breska pundið um 4,7% og evran um 1,9%. Mesta veikingin var hins vegar á japanska jeninu um 10,1% gagnvart bandaríkjadollar og brasilíska realinu um 8,9%.

Mjög erfitt er að spá fyrir um þróun á gengi gjaldmiðla á árinu 2013. Einna helst virðist vera samhljómur um að gengi gjaldmiðla nýmarkaðslanda styrkist. Ástæðan er mikill viðskiptaafgangur í utanríkisviðskiptum þessara landa. Auk þess styður betri gangur í efnahag þeirra og hærri vextir en í þróuðum löndum við gengi þessara gjaldmiðla.

Ávöxtun hrávöru var lág á árinu 2012. Best var ávöxtun landbúnaðarvöru en vísitala hennar hækkaði um 6,5% og góðmálmar hækkuðu um 6,1%. Hins vegar hækkuðu iðnmálmar einungis um 1,4% og vísitala orku lækkaði um 1,4.