



ANALYTICA

ÁHÆTTU- OG FJÁRFESTINGARÁÐGJÖF



Á krossgötum - Horfur 2014

Verðbólga og verðbréfamarkaðir

Spástefna Landssamtaka lífeyrissjóða
29. janúar 2014



Uppbygging kynningar

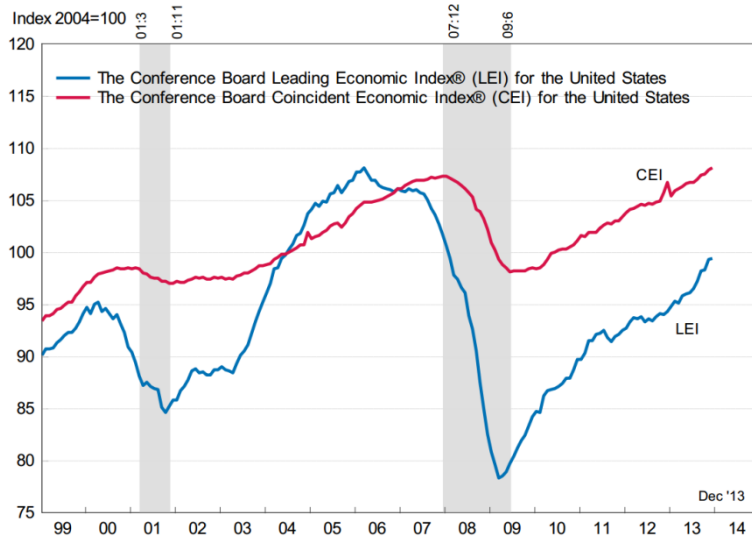
- Á krossgötum – Verið að draga úr peningalegum slaka
- Merki um efnahagsbata – einkum í BNA
- Óvissar horfur í Kína – Flókin sviðsmynd
- Nýmarkaðslöndin – Uppnám á mörkuðum
- Ísland – Verðbólga – Aðrar hagstærðir
- Markaðurinn



BNA og Kína í brennidepli

Leiðandi hagvísar fyrir BNA

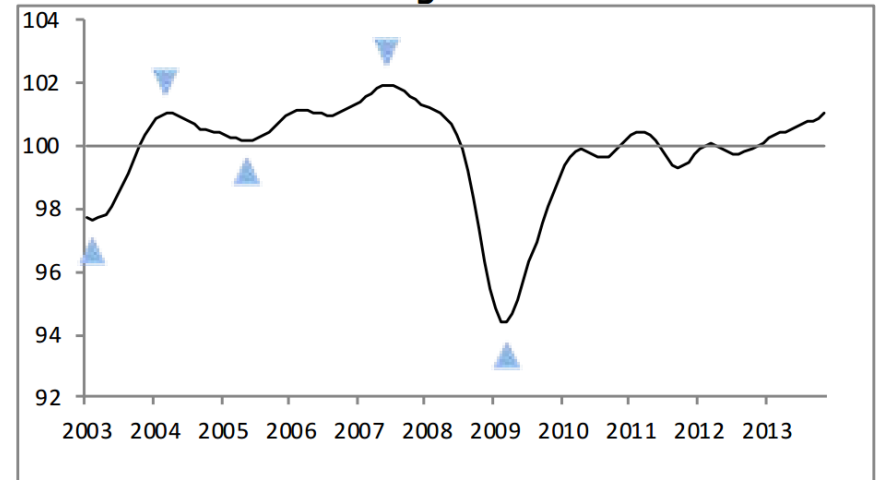
Conference Board



CB - Forsendur batans smám saman að styrkjast: Væntingar til starfsskilyrða og staða nýbygginga áhættuþættir

OECD

Growth firming in the United States



Seðlabankinn mun væntanlega halda áfram að draga úr skuldabréfakaupum.

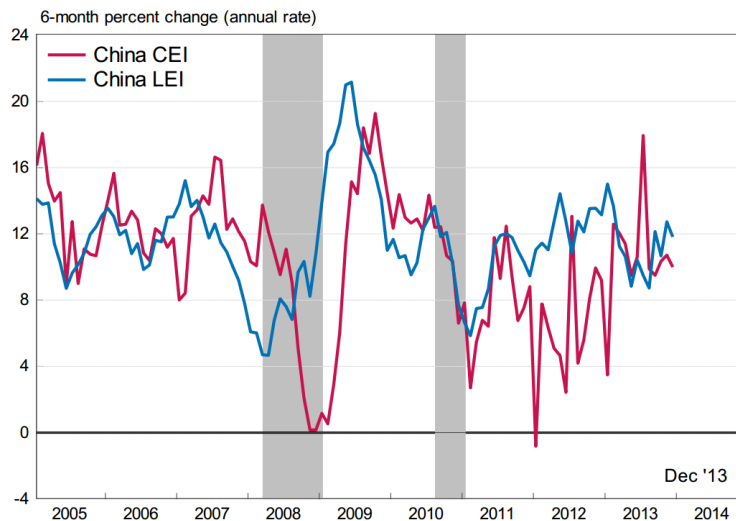
Minnkaði mánaðarleg kaup í des. úr USD 85ma í 75ma. Nú vænst minnkunar í 65 ma.



BNA og Kína í brennidepli

Leiðandi hagvísar fyrir Kína - Blendnar horfur

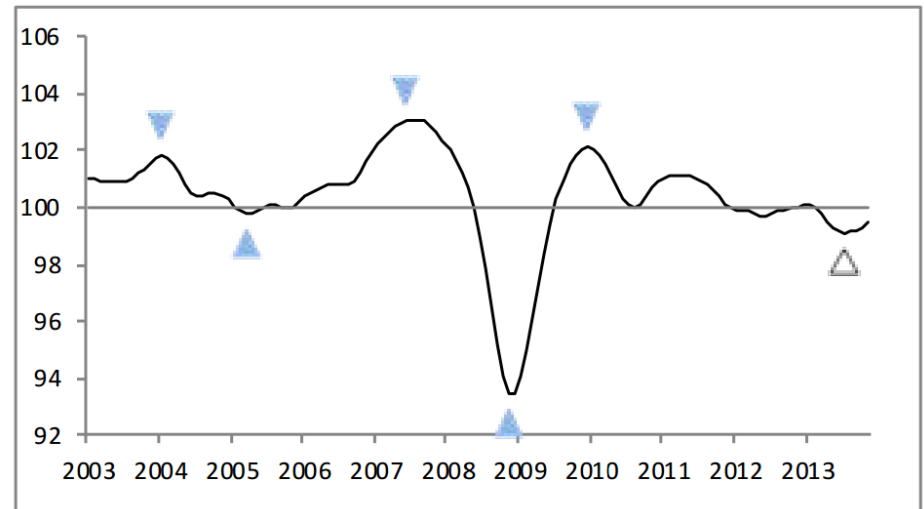
Conference Board



CB - Hækkun LEI í des. sú minnsta í 9 mán.
Vöxturinn **útlánaháður**. Áhættuþáttur: Aðhald
seðlabankans. Reglun skuggabankakerfis.
Togstreita: Umbætur eða hagvöxtur?

OECD

Tentative positive change in momentum in China

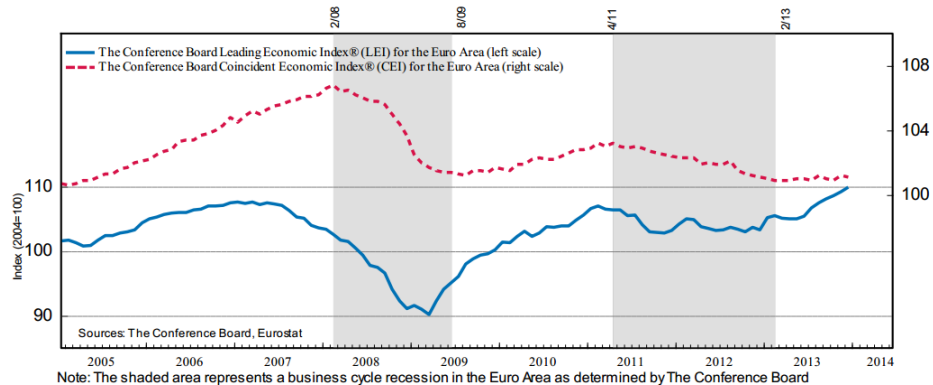


Ríkisstjórnin ekki enn gefið út
hagvaxtarmarkmið. Spáð 7,4% vexti m.v.
7,7% 2013. Verið að losa um verðlagshöft
Fitch varar við skuldavanda.

Evrusvæðið

Leiðandi hagvísar

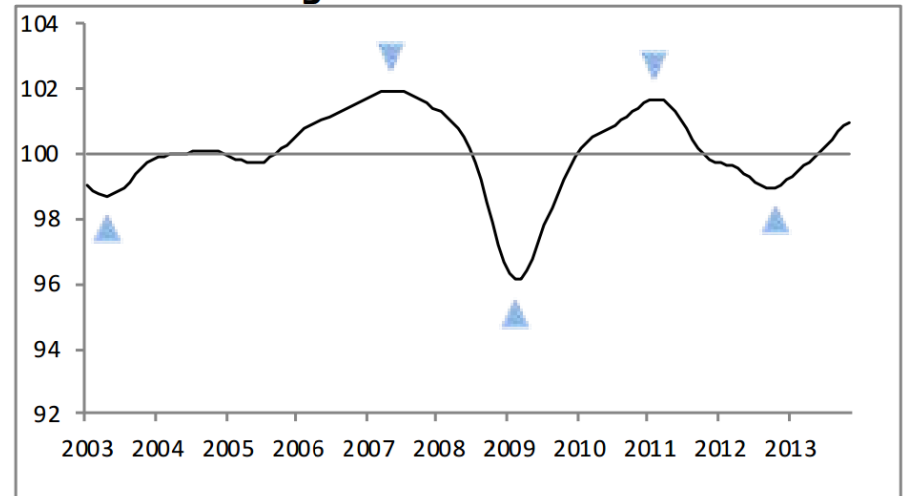
Conference Board



CB – Hækkaði í des. 7. mán. í röð. Bendir til áframhaldandi bata á evrusvæðinu á fyrri hluta árs 2014. Viðhorf fyrirtækja og neytenda heldur áfram að batna. Áhættuþættir: Skortur á vexti fjárfestingar, hátt atvinnuleysi og litlar launabreytingar.

OECD

Positive change in momentum in the Euro area



Draghi segir seðlabankann tilbúinn að berjast gegn verðhjöðnun. Segir þó ekki þörf á aðgerðum nú í því skyni.



Nýmarkaðir

Uppnám á mörkuðum – 11% lækkun frá í okt. 13% sl. 12 mán.



- Tyrkneski seðlabankinn hækkaði stýrivexti (repo) í 10% úr 4,5% í gærkvöldi.
- Seðlabanki Indlands hækkaði um 25bp í gær.
- Rússar að spá í að hætta við að fleyta rúblunni í ársbyrjun 2015.

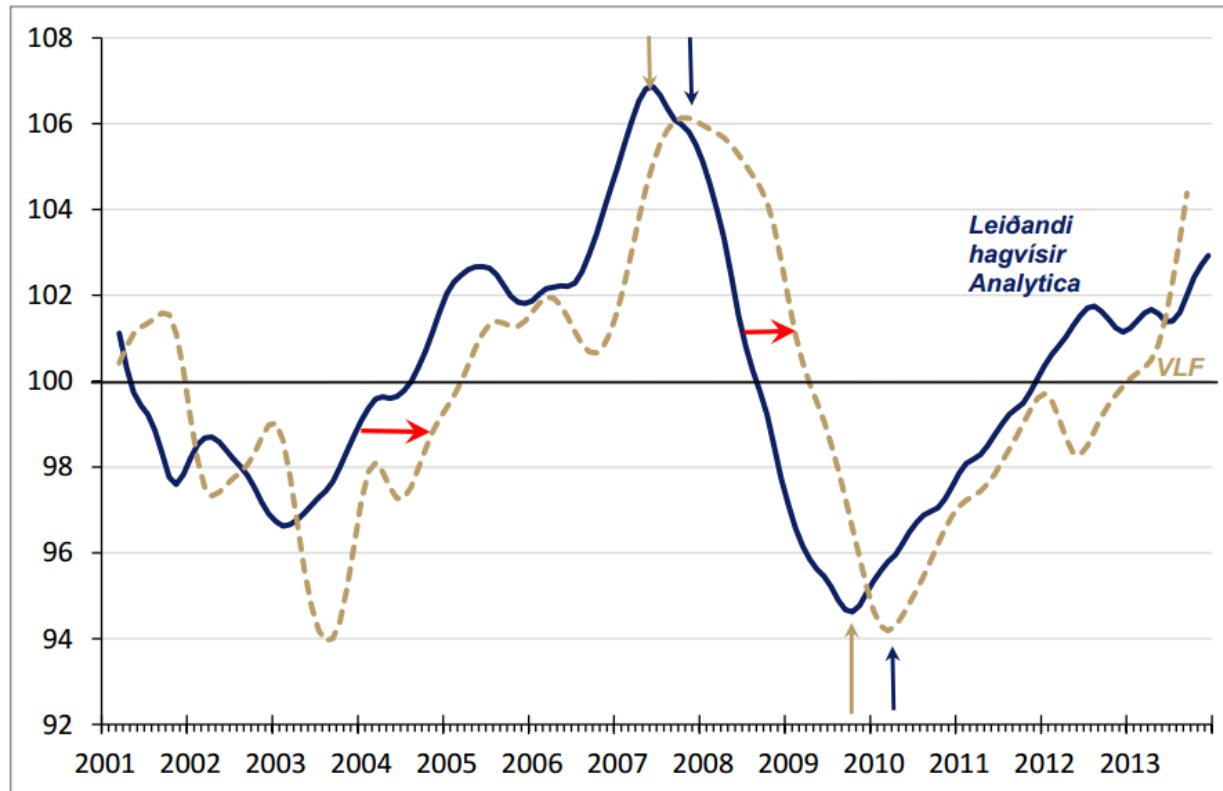


Ísland

Leiðandi hagvísir bendir til áframhaldandi efnahagsbata

Leiðandi hagvísir Analytica og verg landsframleiðsla – frávik frá leitni

Langtímaleitni = 100



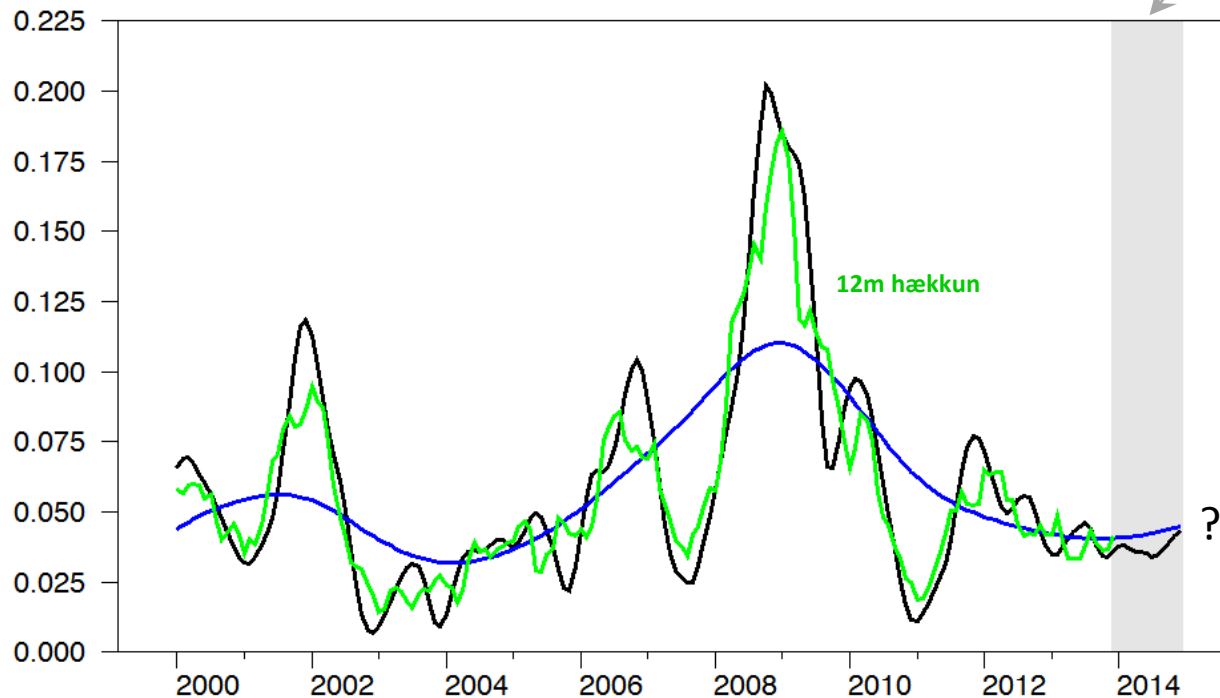
- Ör vöxtur í þjónustuútflutningi drífur vöxtinn.
- Viðhorf neytenda að batna.
- Slök viðskiptakjör.
- Óvissa í sjávarútvegi.
- Óvissa í kjaramálum.
- Líkur á auknu aðhaldi seðlabanka.



Ísland

Verðbólguþróun – Skoðun á grunni tímaraðarsíu

Gráa svæðið:
Spá fyrir 2014



- Verðbólga líklega lækkandi næstu mánuði.
- Framhaldið ræðst af kjaramálum, gengi og framleiðni

- Græni ferillinn sýnir 12 m. breytingu VNV.
- Svarti ferillinn sýnir Hodrick-Prescott tímaraðarsíu með svipaða eiginleika og 12m. meðaltal án upplýsingatafar.
- Tímaraðarsían yfirskýtur í báðar áttir.
- Blái ferillinn „hægari“ tímaraðarsía.
- Myndin eingöngu byggð á tímaraðgreiningu VNV.



Ísland

Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði: RB19-HFF24

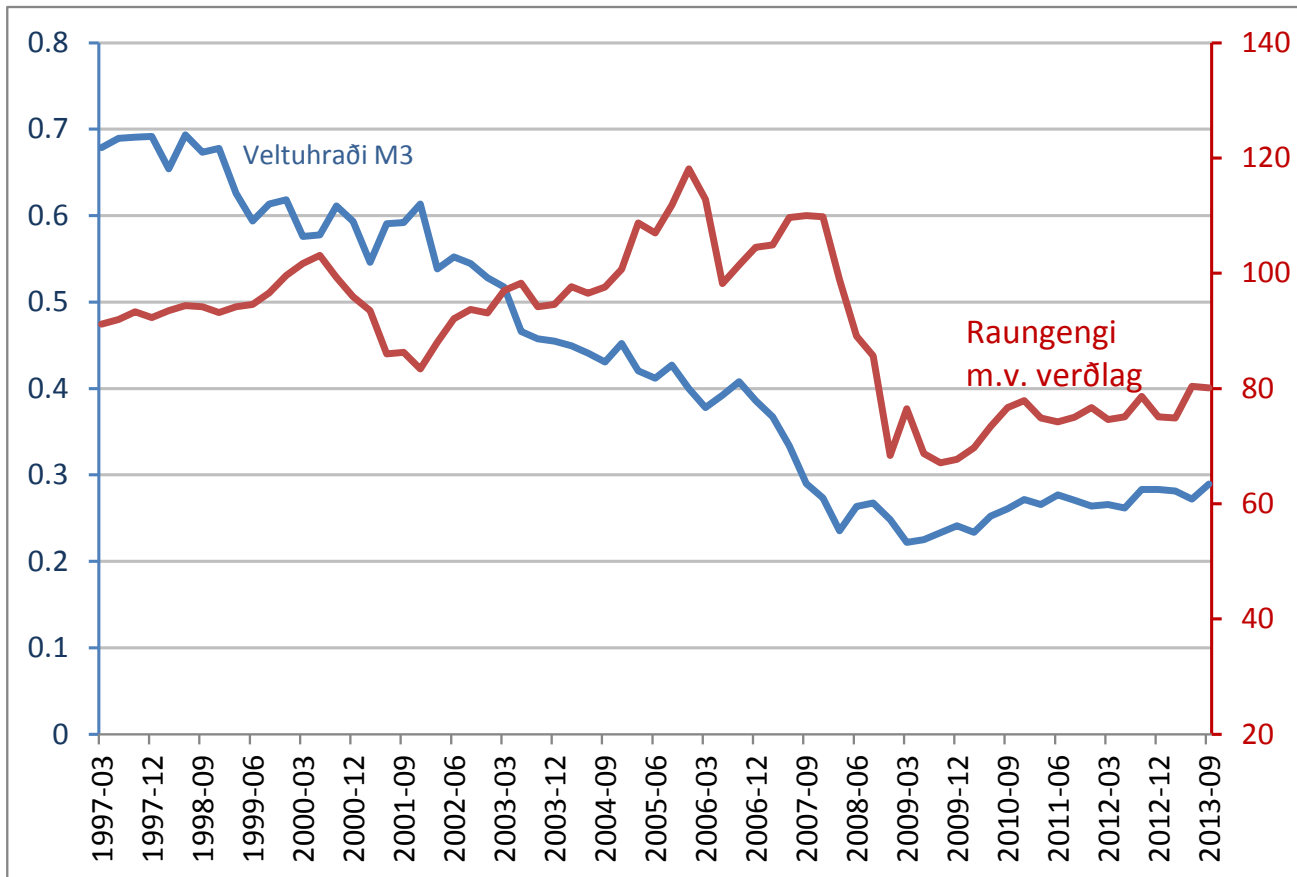


- ÍLS álag inni í HFF24, nú ca. 50bp.
- Einnig álag v/verðbólguóvissu í RB19.
- Mögulega nettó núll.



Ísland

Veltuhraði M3 og raungengi - ársfjórðungstölur



- Breyting á veltuhraða **leiðir** raungengislækkun árið 2007.
- Innspýting lauss fjár með veðlánnum.
- Raungengisáhrif áhuga-verð því peningaprentun víðar en hér.
- Veltuhraðinn og raungengið leita aftur uppávið hægum fetum.



Ísland

Verðtryggða krafan hækkandi þótt langtímaleitnin sé enn niðurávið





Ísland

Verðlagning hlutabréfa og nauðsynlegur vöxtur

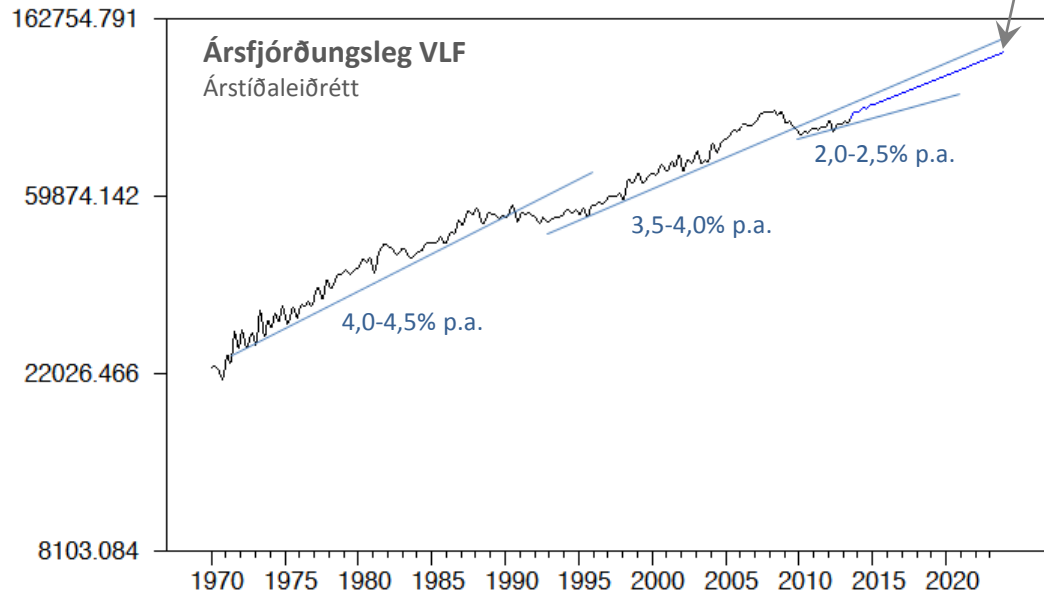
	P/E	Beta	g	r	M Cap	2013 12m-Q3	M Weight
Eimskip	35.7	1.03	7.2%	10.2%	50 200	1 406	14.8%
Hagar	14.1	0.54	0.1%	7.1%	51 869	3 668	15.3%
Icelandair	13.5	0.67	0.5%	8.0%	94 500	7 007	27.8%
Marel	23.8	1.13	6.3%	10.8%	92 682	3 900	27.3%
TM	8.6	0.52	-4.1%	7.0%	23 610	2 738	7.0%
VÍS	8.0	0.52	-4.9%	7.0%	26 529	3 323	7.8%
Vegið mt.	15.4	0.81	2.2%	8.8%	339 390	22 041	100.0%
	6.5%						
t	20%						
r _F	3.01%						
ERP	5.0%						

Nauðsynlegur vöxtur, g leiddur út frá Gordons Growth Model:

$$P = E \frac{1 + g}{r - g}$$

$$\Rightarrow g = \frac{rP - E}{P + E}$$

ARIMA tímarað-
arspá 3,4% p.a.



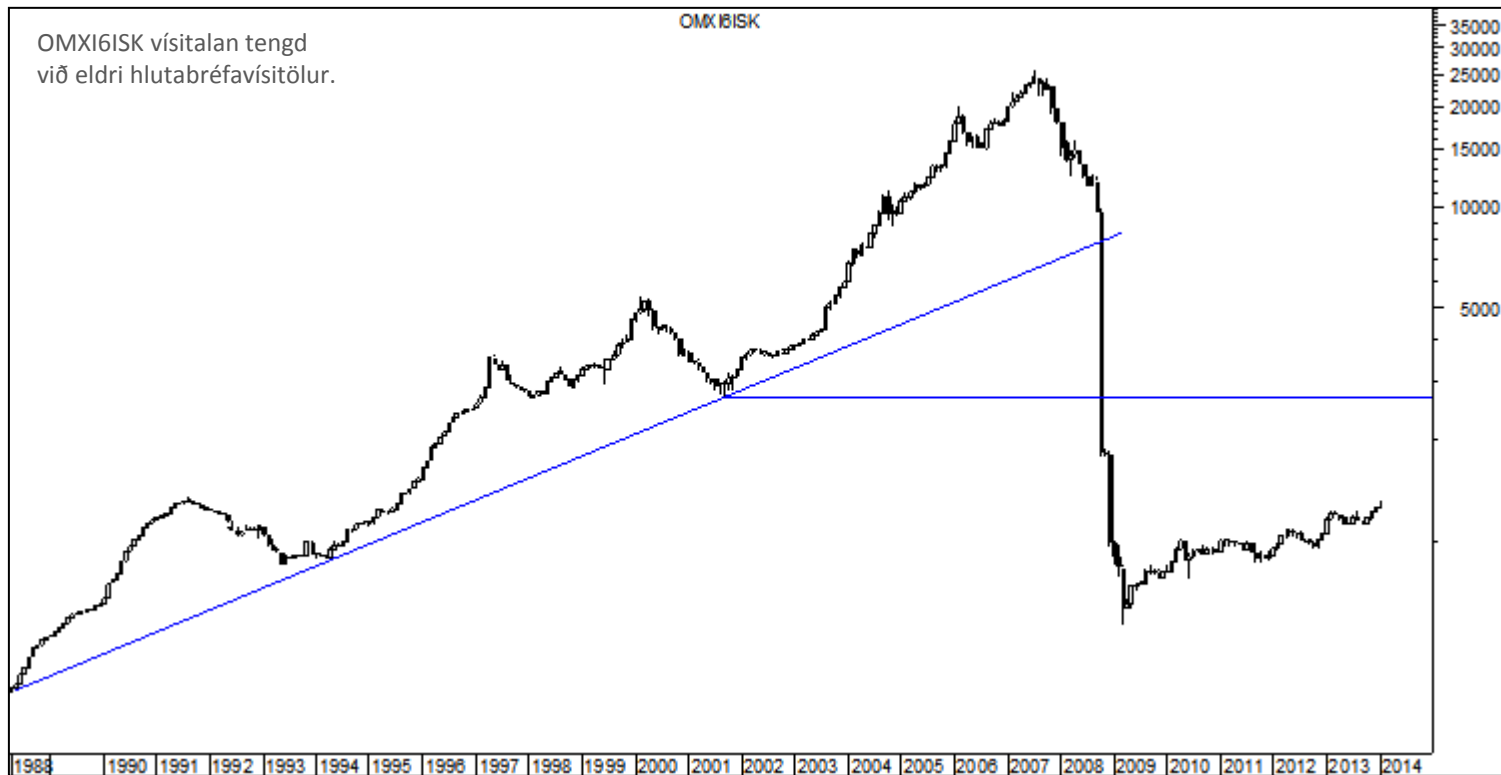
Spurningin er: Hver þarf árlegur vöxtur hagnaðar að vera til að standa undir verðlagningu hlutabréfasafnsins?

Hafa þarf fyrirvara á um niðurstöður fyrir einstök bréf. Áherslan ekki á það. Ekki ráðlegging um einstök bréf.



Ísland

Framhaldið?





ANALYTICA

ÁHÆTTU- OG FJÁRFESTINGARÁDGGJÖF

Analytica ehf.

Síðumúla 14

108 Reykjavík

yngvi@analytica.is

www.analytica.is

Sími: 527 8800

Fax: 568 4998