

MARKAÐURINN

Sögurnar... tölurnar... fólkíð...

Afturhaldshugmyndir um atvinnulífið eru tímaskekkja.

Frjálslyndið skapar auðlegðina

Hafliði Helgason

Alþjóðavæðing íslenskra fyrirtækja og uppbygging þeirra heldur áfram af fullum krafti. Actavis undirritaði á mánudag samning um kaup á samheitalyfjastarfsemi Alpharma og tvöfaldar með því veltu sína. Kaupverðið er fimmtíu milljarðar króna og eru kaupin í hópi þeirra stærstu sem íslensk fyrirtæki hafa gert. Sama dag keypti Bakkavör fyrirtækið Hitchen Foods fyrir 4,7 milljarða króna. Þau kaup féllu nokkuð í skuggann af þeim fyrri, en Bakkavör er einn glæsilegra fulltrúa alþjóðavæðingar íslenskra fyrirtækja.

Útrásin heldur áfram og mikill kraftur einkennir atvinnulífið um þessar mundir. Þessa hefur eðlilega gætt á hlutabréfamarkaði. Í því hækunarferli sem verið hefur á markaðnum koma reglulega upp áhyggjur af því að markaðurinn hafi náð hápunkti sínum og lækkanir hljóti að vera framundan. Slíkt er vissulega vel hugsanlegt, en ef lítið er yfir síðustu þrjú ár og hvernig til hefur tekist er ljóst að hækkanirnar eiga sér sterkar rætur í farsælli uppbyggingu nokkurra lykilyfjastækja á markaði. Fyrirtæki sem hafa náð atvinnulífið árangri í rekstri og nýtt þekkingu sína til frekari landvinninga. Útrásin hefur fram til þessa gengið vel og íslensk fyrirtæki í ólíkum greinum hafa verið að byggja upp starfsemi á mismunandi mörkuðum. Sú staðreynd að íslenska útrásin er af margvíslegum toga minnkar hættu á verulegu bakslagi.

Kaup Actavis eru ágætt dæmi um markvissa uppbyggingu fyrirtækis. Með kaupnum hefur fyrirtækið tryggt fjölbreyttar stöðir, bæði hvað varðar framleiðslu sína og starfsemi á mismunandi mörkuðum. Hagstætt umhverfi hefur verið nýtt til þess að auka fjölbreytni í rekstrinum og minnka áhættu af ástandi einstakra markaða og því að vonbrigði í sölu einstaks lyfs hafi afgerandi neikvæð áhrif á reksturinn.

Sama má segja um fjármálafyrirtækin sem aldrei hafa verið minna háð innlendri hagsveiflu. Sú uppbygging sem verið hefur í atvinnulífinu á sér rætur í því að Íslendingar innleiddu frelsi í fjármagnsflutningum og einkavæddu ríkisfyrirtæki. Aukið frelsi leysti úr læðingi krafta sem skapað hafa mikil verðmæti. Niðurstaðan er sú að aldrei hafa verið fleiri sterkir aðilar á íslenska markaðnum sem hafa styrk til að takast á við fjölbreytt og krefjandi verkefni.

Fylgífiskur þess að fyrirtæki vaxa úr nánast engu í verðmæti sem nemur tugum milljarða hefur þann óhjákvæmilega fylgífisk að einstaklingar verða mjög ríkir. Það ætti ekki að halda vöku fyrir neinum. Með innleiðingu þess markaðshagkerfis sem tíðkast í nágrannalöndum okkar höfum við styrkt stöðir þjóðarinnar til framtíðar. Það ætti að vera okkur næg ástæða til þess að láta eiga sig hugmyndir um sérstakar reglur um hringamyndun umfram það sem tíðkast í viðskiptalöndum okkar. Það voru einmitt hugmyndir um það að hér giltu önnur lögmál í viðskipta- og efnahagslífi en í öðrum löndum sem drápu íslenskt samfélag í dróma stöðnun og hugmyndaleysis. Það ákall sem lætur kræla á sér nú um að hverfa aftur til slíks hugsunarháttar verður vonandi skammvinnnt. Menn ættu að muna að það hefur oft ekki tekið langan tíma fyrir þjóðir og einstaklinga að brjótast af heimskunni einni til sárrar fátæktar.

bjorgvin@markadurinn.is | hjalmar@markadurinn.is | eggert@markadurinn.is
hafliði@markadurinn.is | holmfriður@markadurinn.is

Laserprentarar...
... og ljósritunarvélar!



brother

Brother DCP-7010
Laserprentari
Stafræn ljósritunarvél
Litaskanni

- Prentar allt að 20 bls. á minútu
- Upplausn 2400x600 dpi
- 8 MB ram & USB 2.0
- 250 bls. pappírskúffa
- Windows og MacOS
- Ljósritar (flatbed)
- Ljósritar allt að 20 bls. á minútu
- Staekkar/minnkar: 25-400%
- Litaskanni: Allt að 9600 dpi
- Aðeins 25,3 cm á hæð

Verð kr. 26.900

Brother lasertækj eru öll með 3 ára ábyrgð

Purfum við að óttast spákaupmennina?

Á síðustu vikum hefur mikið verið fjallað um útgáfu erlendra aðila á skuldabréfum í íslenskum krónum fyrir tugi milljarða. Umfjöllunin um þessa þróun hefur verið á neikvæðum nótum. Margir virðast óttast að aukin stöðutaka erlendra spákaupmanna í íslenskum krónum auki hættuna á gengisóstöðugleika og jafnvel hrúni á gengi krónunnar.

Sem dæmi um þetta var sagt í fréttum Bylgjunnar 13. október:

„Órt vaxandi útgáfa erlendra banka á erlendum skuldabréfum í íslenskum krónum er að verða tikkandi tímasprengrja í íslenska hagkerfinu að mati sérfræðinga í verðbréfavíðskiptum. ... Ef erlendu eigendunum dytti í hug að selja þessi bréf, myndi íslenska krónan hrífolla, líklega í stærri stökkum en nokkru sinni fyrr.“

Er þetta virkilega svona neikvætt og hættulegt? Þvert á móti. Það er í raun fagnaðarefni að viðskipti með skuldabréf í íslenskum krónum hafi aukist og að fleiri aðilar en áður séu nú virkir á íslenskum gjaldeyris- og skuldabréfamörkuðum. Tilkoma erlendu fjárfestanna dýpkar markaðina og ætti því að minnka líkurnar á stórum ástæðulausum sveiflum í gengi krónunnar.

Frétt Bylgjunnar gefur í skyn að erlendir fjárfestar stjórna af

ORÐ Í BELG

Jón Steinsson
Doktorsnemi í
hagfræði við
Harvard-háskóla



duttlungum. Að þeir geri bara það sem þeim „dettur í hug“. Þetta er undarlegur ótti. Það sem hefur gerst er að erlendir aðilar hafa tekið eftir því að hagnaðartækifæri leynist í íslenskum skuldabréfum. Hagnaðartækifærið er til komið vegna þess að vextir í íslenskum krónum eru háir og gengi krónunnar hefur ekki hækkað nægilega mikið til þess að vænt gengislækkun á næstu misserum vegi upp vaxtamuninn milli Íslands og annarra landa.

Ef gengi krónunnar tæki allt í einu kipp niður á við myndi þetta sama hagnaðartækifæri verða enn álitalegra og erlendu fjárfestarnir myndu auka enn stöðu sínar í krónum og þannig vinna gegn gengislækkuninni. Hættan á ástæðulausum sveiflum er mun meiri þegar örfáir aðilar eiga viðskipti á gjaldeyrismarkaðinum. Þá eru fáir til staðar til þess að taka á móti því þegar einhver

einn aðili breytir stöðu sinni verulega af einhverjum orsökum.

Síðar í sömu frétt Bylgjunnar segir:

„Nú streymir erlendum gjaldeyri inn í landið, sem síst er þörf á að mati Seðlabankans, og krónurnar streyma út, sem enn síður er til þess fallið að Seðlabankinn geti haft nokkur áhrif á gengi krónunnar, því þessi þróun skrifar gengi hennar upp, en það er nú þegar orðið of hátt að margra mati.“

Þessi röksemd er einnig kolröng. Hagnaðartækifærið sem erlendir fjárfestar eru að nýta sér er einmitt til komið vegna þess að gengi krónunnar hefur ekki hækkað nægilega mikið til þess að vænt gengistap á næstu misserum vegi á móti núverandi vaxtamun við útlönd. Hagnaðartækifærið er með öðrum orðum til komið vegna óskilvirkni á gjaldeyrismarkaðinum sem hefur leitt til þess að aðgerðir Seðlabankans hafa ekki miðlast út í gengi krónunnar sem skyldi. Tilkoma erlendu fjárfestanna leiðir til þess að aðgerðir Seðlabankans munu hafa meiri áhrif á gengi krónunnar en áður (ekki minni eins og frétt Bylgjunnar virðist telja). En vaxtahækkun Seðlabankans er einmitt ætlað að hækka gengi krónunnar til þess að slá á þenslu.

Aukin viðskipti erlendra fjárfesta með íslenskar krónur hefur því þau jákvæðu áhrif að Seðlabankinn mun ekki þurfa að hækka vexti eins mikið og hann annars þyrfti að gera þar sem vaxtahækkanir bankans munu miðlast betur út í gengið en áður. Þetta gerir það að verkum að við munum ekki þurfa að búa við jafn gríðarlega háa vexti á Íslandi og við annars þyrftum að gera.

Spákaupmennska er iðulega litin hornauga og ríkjandi sjónarmið varðandi hana byggja á alls kyns gamaldags fordómum. Þetta er miður því spákaupmennska er afskaplega mikilvæg fyrir eðlilega verðmyndun á fjármálamörkuðum. Útgáfa erlendra aðila á skuldabréfum í íslenskum krónum er dæmi um jákvæða spákaupmennsku sem mun að líkindum leiða til rökrettari verðmyndunar á íslenskum gjaldeyris- og skuldabréfamörkuðum og því koma okkur Íslendingum vel.



Það er í raun fagnaðarefni að viðskipti með skuldabréf í íslenskum krónum hafi aukist og að fleiri aðilar en áður séu nú virkir á íslenskum gjaldeyris- og skuldabréfamörkuðum. Tilkoma erlendu fjárfestanna dýpkar markaðina og ætti því að minnka líkurnar á stórum ástæðulausum sveiflum í gengi krónunnar.

UM VÍÐA VERÖLD

Traustið hvarf

Financial Times | Fyrir viku lék allt í lyndi hjá Refco, einum stærsta miðlara heims með afleiðu- og hrávörusamninga. Félagið fór í frumútboð í ágúst og fátt benti til annars en að framundan væru bjartir tímar líkt og áður. Nú er Refco að hrynja til grunna.

Þá kom í ljós að 26 milljarða skuld vogunarsjóðs við Refco var í raun og veru skuld framkvæmdastjórans Steves Bennett. Hann greiddi skuldina á mánudaginn og fyrir vikið var félagið í betri málum en á föstudaginn. Það sem olli hrininu var það að félagið gat ekki útskýrt fyrir fjárfestum með fullnægjandi hætti hvað hafði raunverulega gerst. Þar sem endurskoðendur höfðu ekki tekið eftir þessum mistökum þá lýsti fyrirtækið því yfir að rekstrarölur undanfarinna fjögurra ára væru ómarktækar.

Refco er algjörlega háð trausti viðskiptavina og sjóða, sem lána eða fá lánaða milljarða dala, og gátu ekki beðið eftir skýrum svörum frá stjórnendum félagsins og stukku frá borði. Hlutabréf félagsins

kolféllu og stór hluti af starfsemi félagsins liggur niðri.

Aldrei langt í verðbólgu drauginn

The Sunday Times | Sunday Times fjallar um vandann í bresku efnahagslífi. Verðbólga mælist nú í átta ára hámarki í Bretlandi og er buið við að hún mælist um 2,7 prósent í vikunni sem er vel yfir tveggja prósent markmiði stjórnvalda. Ytri þættir valda þessum hækkunum og þá fyrst og fremst hækkun á eldsneytisverði.

Margir telja að hún fari ekki herra og vonast til að breski seðlabankinn taki til við að lækka vexti. Fleiri eru þó þeirrar skoðunar að bankinn lækki ekki vexti fyrr en skýr merki sjáist um minnkandi verðbólgu.

Á sama tíma er ljóst að verulega hefur kólnað í breska hagkerfinu en allt stefnir í það að hagvöxtur verði rétt um helmingur af upphaflegum áætlunum. Smásöluverslun hefur dregist verulega saman og atvinnuleysi fer hækkandi. OECD hvetur stjórnvöld til að hækka skatta um eitt þúsund milljarða króna til að mæta halla á fjárlögum.

ÚTGÁFUFLAG: 365 – prentmiðlar RITSTJÓRI: Hafliði Helgason RITSTJÓRN: Björgvin Guðmundsson, Eggert Þór Aðalsteinsson, Hjalmar Blöndal, Holmfriður Helga Sigurðardóttir AUGLÝSINGASTJÓRI: Jónína Pálsdóttir RITSTJÓRN OG AUGLÝSINGAR: Skaftahlíð 24, 105 Reykjavík. AÐALSMÍMI: 550 5000 SÍMBRÉF: 550 5006 NETFÖNG: ritstjorn@markadurinn.is og auglisingar@markadurinn.is VEFANG: visir.is UMBROT: 365 – prentmiðlar PRENTVINNSLA: Isafoldarprentsmiðja ehf. DREIFING: Pósthúsið ehf. dreifing@posthusid.is Markaðurinn er dreift ókeypis með Fréttablaðinu á heimili á höfuðborgarsvæðinu, Suðurnesjum og Akureyri. Einnig er hægt að fá blaðið í völdum verslunum á landsbyggðinni. Markaðurinn áskilur sér rétt til að birta allt efni blaðsins í stafrænu formi og í gagnabanknum án endurgjalds.