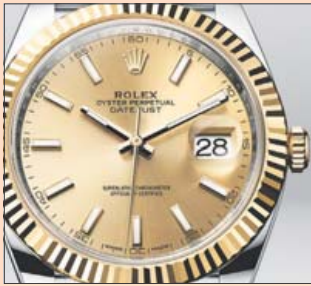


# MARKAÐURINN

Föstudagur 28. desember 2018

48. tölublað | 12. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



  
**ROLEX**

OYSTER PERPETUAL  
DATEJUST 41



  
**MICHELSEN**  
ÚRSMÍÐIR

Laugavegur 15 - 101 Reykjavík  
511 1900 - www.michelsen.is



**Viðskiptamaður ársins 2018**

## Kapallinn gekk upp

Guðmundur Kristjánsson er viðskiptamaður ársins að mati dómnefndar Markaðarins. Hann keypti meira en þriðjungshlut í HB Granda í vor fyrir 21,7 milljarða og fjármagnaði kaupin með umfangsmikilli eignasölu. Vill breyta nafni HB Granda í Brim. » 8-9

FRÉTTABLAÐIÐ/ERNIR



»2-4

**Viðskipti ársins**

Um 50 milljarða króna sala CCP til Pearl Abyss eru viðskipti ársins, að mati dómnefndar Markaðarins. Forstjóri CCP segir að þrautseigja sé listin við nýsköpun. Kom aldrei til greina að gefast upp.

»6

**Verstu viðskipti ársins**

Kaup á skuldabréfum WOW air í útboði flugfélagsins í september eru verstu viðskipti ársins. Fjármögnunin, um átta milljarðar króna, er sögð engan veginn hafa dugað flugfélaginu og komið allt of seint, að mati álitsgjafa.

»14-16

**Við áramót**

Fjölbreyttur hópur stjórnenda fyrirtækja og forsvarsmanna hagsmunasamtaka í atvinnulífinu gerir upp árið sem er að líða og hvaða væntingar þeir hafa til ársins 2019.

## FIAT ATVINNUBÍLAR



**FIAT DUCATO**  
Verð frá 3.943.548 án vsk.  
4.890.000 m/vsk.

**FIAT TALENTO L2H1**  
Verð frá 3.298.387 án vsk.  
4.090.000 m/vsk.

**FIAT DOBLO**  
Verð frá 2.225.806 án vsk.  
2.760.000 m/vsk.

**FIAT FIORINO**  
Verð frá 1.854.032 án vsk.  
2.299.000 m/vsk.

**ÍSABAND**  
ISLENSK-BANDARISKA EHF. BÍLAUMBOD

UMBOÐSADILI FIAT • ÞVERHOLTÍ 6 • 270 MOSFELLSBÆR • S. 534 4433 • WWW.FIATPROFESSIONAL.IS  
WWW.ISBAND.IS • ISBAND@ISBAND.IS • OPIÐ VIRKA DAGA 10-18 • LAUGARDAGA 12-16

5ÁRA  
ABYRGÐ

# Sannar að þetta „eitthvað annað“ er til

Framkvæmdastjóri CCP segir að þrautseigja sé listin við nýsköpun. Aldrei kom til greina að gefast upp. Hann lærði auðmýkt á tveggja áratuga uppbyggingarstarfi. Óskilgreind afkvæmi CCP séu um allar jarðir. Lifeyrissjóðir komi meira að fjárfestingum í nýsköpun.

Helgi Vífill  
Júliússon  
helgivi@frettabladid.is



**S**ala tölvuleikjafyrirtækisins CCP til suðurkóreska tölvuleikjaframleiðandans Pearl Abyss fyrir 425 milljónir dollara, jafnvirði 50 milljarða króna á núverandi gengi, var valin viðskipti ársins af fjölskipaðri dómnefnd Markaðarins. „Verðlaunin gleða mig mikið. Þau eru mikil viðurkenning á því sem við höfum áorkað á þessu ári. Fram hefur komið í fjölmiðlum að um var að ræða stærstu sölu á nýsköpunarfyrirtæki í sögu Íslands,“ segir Hilmar Veigar Pétursson, framkvæmdastjóri fyrirtækisins til 18 ára og einn af stærstu hluthöfunum með 6,5 prósentu hlut.

„Ég vona að þessi kaflaskil í sögu CCP, sem skiluðu hluthöfum góðri ávöxtun, sanni það í eitt skipti fyrir öll að þetta „eitthvað annað“ – sem oft er nefnt þegar hugsad er til áhuga-verðra og umhverfisvænna starfa – er til í alvörunni. Vonandi vakna fjárfestar og þá sérstaklega lifeyrissjóðir af værum blundi. Við þurfum að verja hærra hlutfalli af eignum lifeyrissjóða í slíkar fjárfestingar til að skapa hér blómlegt og skemmtilegt samfélag sem er eftirsóknarvert að taka þátt í. Ef rétt er haldið á spilunum munu fjárfestar og samfélög njóta góðs af, eins og dæmin sanna.“

*Hver er listin við að koma á fót blómlegu nýsköpunarfyrirtæki á Íslandi?*

„Listin við nýsköpun er fyrst og fremst þrautseigja. Þegar litid er til farsæla nýsköpunarfyrirtækja sem hafa orðið stór alþjóðlega, eins og CCP, Össur og Marel, eiga þau þrautseigjuna sameiginlega. Það er ekkert gefið í viðskiptum. Það þarf að berjast fyrir öllu.“

*Talandi um það, það hafa skipst á skin og skúr í rekstri CCP, stundum gekk vel og stundum var rönn lif-róður. Missir þú aldrei trúna og hugsadur: Úff. Nú er þetta búid?*

„Ég missti aldrei trúna en það voru



Hilmar Veigar Pétursson segir að mörg lönd hafi lagt mikla vinnu í að skapa aðstæður sem ýti undir nýsköpun.

vissulega mörg tímabil þar sem það var full ástæða til að ætla að þetta væri einfaldlega búid. En við fundum alltaf einhverja leið, algveg sama hvað dalirnir voru djúpir.“

*Hvað gaf þér kraft þegar á móti blés? Hvað hugsar maður?*

„Afstaða okkar var, að við ætl-uðum aldrei að gefast upp. Það kom aldrei til greina að gefast upp og koðna niður áður en allt var full-reynt. Annaðhvort yrði fyrirtækið að lokum selt eða gjaldþrota.“

*Hvað hefur þú lært af tveggja áratuga uppbyggingarstarfi?*

„Auðmýkt. Á tímabili héldum við að við gætum gert hvað sem var. Það var vegna þess að okkur tókst að framleiða EVE Online á Íslandi og gera hann vinsælan erlendis. Það var að mörgu leyti gersamlega

**Ég missti aldrei trúna en það voru vissulega mörg tímabil þar sem það var full ástæða til að ætla að þetta væri einfaldlega búid.**

ómögulegt verkefni. Þá fórum við að halda að við værum merkilegri en við erum. En það hefur ýmislegt gengið á hjá okkur, og þá lærir maður auðmýkt, því þetta hefur á stundum verið mjög erfitt. Við það verður nálgunin eðlilegri og árangurinn merkilegri.“

*Spilaði það rullu í hel þeppaðri sölu til alþjóðlegs fyrirtækis að hafa vel tengda fjárfesta í hópi hluthafa,*

*þannig að þeir þekktu mann og annan í alþjóðlegum tækniheimi?*

„Það var gæfuspör fyrir fyrirtækið að fá reynda og erlenda hluthafa í hópinum árin 2005-2006. Þegar kom að söluinni nutum við góðs af því hvað það voru margir reyndir fjárfestar í hópinum. En innan dyra hjá okkur hafði sömuleiðis skapast dýr-mæt reynsla enda er fyrirtækið orðið 21 árs. Hún nýttist einnig vel. Þetta er ekki endapunktur í sögu CCP heldur nýr kaflinn undir öðru eignarhaldi. Það mun ekki hafa sérstakar breytingar í för með sér, aðrar en að við erum komin í lið með kóresku leikjafyrirtæki.“

*Einn í dómnefndinni hafði einmitt á orði hve gleðilegt það væri að CCP yrði sjálfstæð eining innan samstæðunnar.*

„Það er tiltölulega algengt fyrir-komulag hjá asískum fyrirtækjum. Þetta er enn fremur yfirlýsing um að við hjá CCP kunnum okkar fag.“

*Er auðveldara núna að ná árangri alþjóðlega með nýsköpun frá Íslandi en fyrir 21 ári þegar CCP var stofnað?*

„Það er að einhverju leyti auðveld-ara og að einhverju leyti erfiðara. Nú er til meiri þekking á að selja nýsköp-un á alþjóðavísu en þegar við vorum að stiga okkar fyrstu skref. Á þeim tíma var hún af skornum skammti. Það eru kannski ekki til reiðinnar bysn af henni nú en hún er til staðar.“

Þegar CCP var að stiga sín fyrstu skref var internetið tiltölulega nýtt af nálinni. Það skapast ávallt mikil tækifæri þegar ný tækni er að finna sér farveg. Nú á dögum er internetið nokkuð þroskað og erfiðara þak á endur-greislur af rannsóknar- og þróunar- starfi. Það var skynsamlegt skref en ég hvet íslensk stjórnvöld til að taka fleiri slíki skref og afnema þakið, enda er um að ræða alþjóðlega samkeppni sem við megum ekki verða undir í. Of mikið er undir.“

Núna er mun meiri samkeppni á sviði nýsköpunar og mörg lönd hafa lagt mikla vinnu í að skapa aðstæður sem ýta undir nýsköpun. Ísland hækkaði nýverið þak á endur-greislur af rannsóknar- og þróunar- starfi. Það var skynsamlegt skref en ég hvet íslensk stjórnvöld til að taka fleiri slíki skref og afnema þakið, enda er um að ræða alþjóðlega samkeppni sem við megum ekki verða undir í. Of mikið er undir.“

*CCP er eins konar afsprengi ÖZ. Erur mikill líkur á að fyrrverandi starfsmenn CCP muni nýta sína reynslu og stofna nokkurn fjölda fyrirtækja?*

„Við lærðum margt þegar við störfuðum hjá ÖZ sem eflast gerði það að verkomu að við náðum lengra en annars hefði verið raunin. Á 20 árum hafa þúsundir starfsmanna unnið hjá CCP. Á undanföllum áratug hafa fyrverandi starfsmenn stofnað fyrirtæki. Þæði hér á Íslandi og erlendis, ásamt því að margir eru í lykilstöðum hjá erlendum leikja-fyrirtækjum. Það eru óskilgreind afkvæmi CCP um allar jarðir. Ég vona að það haldi áfram.“

## RAFMÓTORAR

**SCANVER** 588 80 40  
EHF www.scanver.is

GÍRAR - FÆRIBÖND - RAFMÓTORAR - LEGUR

## Dómnefnd Markaðarins

Agnar Tómas Möller framkvæmdastjóri sjóða hjá GAMMA – Andrés Jónsson eigandi Góðra sam-skipta – Arnar Sigurðsson vinsali og innflytjandi hjá Sante Wines – Ari Edwald forstjóri MS – Ari Fenger forstjóri Nathan & Olsen – Ármann Þorvaldsson forstjóri Kviku – Ásgeir Helgi Reykjörð Gylfason framkvæmdastjóri fyrirtækisviðs Kviku – Árni Mariasson forstöðumaður markaðsviðskipta Landsbankans – Baldur Stefánsson framkvæmdastjóri fyrirtækjaráðgjafar Kviku – Baldvín Björn Haraldsson meðeigandi BBA Legal – Benedikt Gíslason stjórnarmaður í Arion banka – Birna Einarsdóttir bankastjóri Íslands-banka – Bjarni Eyvindur Þrastarson framkvæmdastjóri markaðs-viðskipta Kviku – Bjarni Þórður Bjarnason aðstoðarframkvæmdastjóri Arctica Finance – Björgvin Guðmundsson meðeigandi KOM – Björgvin Ingi Ólafsson sviðsstjóri hjá Deloitte – Daniel Helgason fjárfestir – Flóki Halldórsson framkvæmdastjóri Stefnis – Guðjón Ármann

Guðjónsson framkvæmdastjóri Hópbila – Guðrún Hafsteinsdóttir eigandi Kjöriss og stjórnarformaður Lifeyrissjóðs verslunarmanna – Grimur Sæmundsen forstjóri Bláa lönsins – Hannes Frimann Hrólfsson framkvæmdastjóri eignastýringar Kviku – Haraldur I. Þórðarson forstjóri Fossa markaða – Heiðar Guðjónsson fjárfestir og stjórnar-formaður Sýnar – Helga Valfells forstjóri Crowberry Capital – Helgi Magnússon fjárfestir – Helgi Vífill Júliússon viðskiptablaðamaður á Fréttablaðinu – Hermann Þórisson forstöðumaður sérhæfðra fjárfestinga hjá Landsbréfum – Hrun-dur Halldóttir forstjóri Veritas – Hörður Ágísson ritstjóri Markaðar-ins – Jakob Ásmundsson forstjóri Kortabjónustunnar – Jón Gunnar Jónsson forstjóri Bankasýslu ríkisins – Jón Sigurðsson fjárfestir – Jón Skaftason framkvæmdastjóri 365 Invest – Kjartan Smári Höskuldsson framkvæmdastjóri Íslands sjóða – Kristinn Ingi Jónsson viðskipta-blaðamaður á Fréttablaðinu – Lilja

Björk Einarsdóttir bankastjóri Landsbankans – Lýður Þorgeirsson framkvæmdastjóri fjárfestingar-bankasviðs Arion banka – Mar-greil Sanders formaður Samtaka verslunar og þjónustu – Marínó Örn Tryggvason aðstoðarforstjóri Kviku – Páll Harðarson forstjóri Kauphallarinnar – Ólöf Skaftadóttir ritstjóri Fréttablaðsins – Sigurður Atli Jónsson stjórnarformaður Íslenskra verðbréfa – Sigurður Hannesson framkvæmdastjóri Samtaka iðnaðarins – Svanhildur Nanna Vigfúsdóttir fjárfestir – Stein-grimur Helgason forstöðumaður fyrirtækjaráðgjafar Landsbankans – Þorbjörn Atli Sveinsson sérfræðingur hjá Íslenskum fjárfestum – Þor-steinn Friðrik Halldórsson við-skiptablaðamaður á Fréttablaðinu – Þorbjörn Þórðarson fréttamaður á Stöð 2 – Örn Arnarson sérfræðingur hjá Samtökum fjármálafyrirtækja – Ágísl Mór Þórisson forstjóri Advania á Íslandi.

MARKAÐURINN  
 ÚTGÁFUFLAG 365 miðlar ehf., Kalkofnsvegi 2, 101 Reykjavík, sími 550 5000  
 Netfang ritstjorn@markadurinn.is | Sími 550 5000  
 Ritstjóri Hörður Ágísson hordur@frettabladid.is  
 Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir  
 Netfang auglýsingaedeilar auglysingar@frettabladid.is Veffang frettabladid.is



## Gleðilegt nýtt ár

*Starfsfólk Kviku óskar landsmönnum gleði og farsældar á nýju ári og þakkar fyrir viðskiptin og samskiptin á árinu sem er að líða*

**KVIKA**

[kvika.is](http://kvika.is)



## Gleðilegt ál!

Ál frá Íslandi hefur minnsta kolefnisspor í heimi. Við vöndum til innkaupa og meðferðar á öllu hráefni og notum hreina, íslenska raforku. Starfsfólkið okkar er vel þjálfað fagfólk og reksturinn sérlega stöðugur. Það skilar sér í skilvirkni og lágrí bilanatíðni, sem heldur losun gróðurhúsalofttegunda í lágmarki. Þegar allt þetta leggst saman er afurðin hreint, endurnýtanlegt ál sem notað er til að létta farartæki og umbúðir, aftur og aftur um allan heim.

**Við óskum öllum gleðilegrar hátíðar.**





# Samstíga til framtíðar

Vegferð okkar síðustu árin hefur snúist um að vera þar sem viðskiptavinirnir eru og setja okkur í spor þeirra.

Þægileg bankaþjónusta, að fólk geti sinnt bankaviðskiptum sínum þegar því hentar, er m.a. ástæða þess að Arion banki hlaut nafnbótina Markaðsfyrirtæki ársins 2018.

Jákvæðar viðtökur viðskiptavina er sú viðurkenning sem við erum þakklátust fyrir en við erum líka stolt af þeim verðlaunum sem við hlutum á árinu.

**Ímark, markaðsfyrirtæki ársins**  
Markaðsfyrirtæki ársins 2018

**Retail Banker International**  
Most Disruptive innovation of the year

**BAI – Global innovation awards**  
Innovation in Customer Experience

**Banking Technology Awards**  
Best Tech Overhaul Project  
Best Use of IT for Lending

Þjónusta á að gera lífið þægilegra. Hlutverk okkar er að búa í haginn fyrir framtíðina og við erum rétt að byrja.

Við þökkum viðskiptavinum okkar góðar viðtökur og óskum þeim og landsmönnum öllum gleðilegs nýs árs.

 **Arion banki**  
– fyrir framtíðina







# XC JEPPARNIR HANNAÐIR FYRIR ÞIG

## VOLVO XC60 AWD HEIMSBÍLL ÁRSINS 2018

Volvo XC60 AWD er sannarlega einstakur bíll. Hann var valinn heimsbíll ársins 2018 af World Car Awards og öruggasti bíllinn hjá Euro NCAP árekstrarprófunarstofnuninni. Hann var einnig valinn jeppi ársins 2018 af Bandalagi Íslenskra bílblaðamanna og hefur hlotið fjölda annarra verðlauna.

Volvo XC60 AWD er skandinavísk nútímahönnun að innan og utan og sænsk gæðaframleiðsla beint frá Gautaborg sem byggð er á náttúrulegum gæðafnum sem gera hverja ókuferð að einstakri upplifun.

XC60 AWD dísil verð frá: 7.490.000 kr.  
XC60 AWD T8 tengivinn verð frá: 8.790.000 kr.

## VOLVO XC90 AWD MARGVERÐLAUNADUR LÚXUSJEPPI

Volvo XC90 AWD hefur verið hlaðinn lofi frá því hann kom fyrst á markað sem endurspeglast í meira en 65 alþjóðlegum verðlaunum. Hann var kynntur sumarið 2015 á Íslandi og valinn Bíll ársins á Íslandi 2016 og skömmu síðar Jeppi ársins í Bandaríkjunum. Honum hefur hlotnast fjöldi annarra verðlauna m.a. öruggasti bíllinn og öruggasti stóri jeppinn af Euro NCAP og hlaut Top Safety Pick af Bandarísku umferðaröryggisstofnuninni (IIHS).

Volvo XC90 AWD er skandinavískur lúxus beint frá Gautaborg hlaðinn búnaði og þægindum.

XC90 AWD dísil verð frá: 8.990.000 kr.  
XC90 AWD T8 tengivinn verð frá: 10.690.000 kr.

## VOLVO XC40 AWD BÍLL ÁRSINS Í EVRÓPU 2018

Það eru breyttir tímar. Meira er ekki lengur allt. Volvo XC40 AWD hefur allt sem þú þarft. Engu er ofaukið. Framúrstefnuleg hönnunin og nýstárleg tæknin gera þennan jeppa alveg einstakan. Svo einstakan að hann var valinn Bíll ársins í Evrópu 2018 og að auki fékk hann fimm stjörnur í árekstrarprófunum Euro NCAP. Skandinavískur lúxus í nýstárlegum búningi.

XC40 AWD dísil verð frá: 6.490.000 kr.  
XC40 AWD bensin verð frá: 6.790.000 kr.



MADE BY SWEDEN

Komdu og skoðaðu þessa frábæru verðlaunajappa  
í nýjum glæsilegum sýningarsal Volvo að Bildshöfða 6



Öruggur staður til að vera á

Brimborg Reykjavík  
Bildshöfða 6  
Sími 515 7000

Brimborg Akureyri  
Tryggvabraut 5  
Sími 515 7050

volvocars.is



Guðmundur segist vilja leggja fram tillögu um að nafni HB Granda verði breytt í Brim. Hann hafi oft hugsað um að Brim verði sterkt almenningshlutafélag á verðbréfamarkaði. FRÉTTABLAÐIÐ/SIGTRYGGUR

# Hefði viljað selja allt inn í HB Granda

Guðmundur Kristjánsson er viðskiptamaður ársins að mati dómnefndar Markaðarins. Hann keypti meira en þriðjungshlut í HB Granda í vor fyrir 21,7 milljarða króna og fjármagnaði kaupin með umfangsmikilli eignasölu. Vill breyta nafni HB Granda í Brim.

Þorsteinn Friðrik  
Halldórsson  
tfh@frettabladid.is



Þegar við Kristján áttum viðskiptin vorum við bara fjórir. Ég með minn lögfræðing, hann með sinn og ég lét engan annan vita. Þetta var bara rissað upp á einu A4-bláði," segir Guðmundur Kristjánsson, forstjóri HB Granda, í viðtali við Markaðinn en hann var valinn viðskiptamaður ársins 2018 af dómnefnd blaðsins.

Guðmundur, sem er oftast kenndur við útgerðarfélagið sem áður hét Brim, keypti 34,1 prósent eignarhlut Vogunar, sem Kristján Loftsson fer fyrir, í HB Granda um miðjan apríl og nam kaupverðið 21,7 milljarðum króna. Guðmundur var síðan ráðinn forstjóri HB Granda í sumar. Hann rekur ástæðuna fyrir kaupunum aftur til ársins 2012 þegar veiðigjöldin voru hækkuð „upp úr öllu valdi“. Þá hafi verið

töluverð framlegð í sjávarútvegi en reikniformúlan á bak við veiðigjöldin hafi ekki tekið tillit til verðmætastöpunar af fiskteygundum sem frystitogarar veida og vinna úti á sjó.

„Veiðigjöldin mismuna útgerðarmunstrum. Ef þú ert með útgerð sem skapar aukin verðmæti úti á sjó þar sem fiskurinn er flakaður og honum pakkað í neytendapakningar, þá lenda fiskteygundirnar í hærra gjaldi en ef þeim er landað til vinnslu. Af þeim 20 milljarðum sem er búið að taka út úr sjávarútveginum í veiðigjöldum á tveimur árum koma 17 milljarðar frá bol-fiskteygundum og þeir milljarðar frá uppsjávartegundum af því að arðurinn af uppsjávartegundum er allur myndaður í landi," segir Guðmundur. „Þess vegna er mikil samþjöppun í bol-fiskteygundinni og þar sem Brim var einungis með frystitogara áttum við engan séns.“

Brim, sem nú heitir Útgerðarfélag Reykjavíkur, sótti fyrir nokkrum árum um lóð á Reykjavíkurbærinn fyrir landvinnslu en enga var að fá.

„Þá fór ég hugsa að ég yrði að kaupa mig inn í fyrirtæki sem væri með landvinnslu og að sjálfsgöðu horfði ég til HB Granda sem er vel rekið fyrirtæki með langa sögu að baki. Ég talaði við Kristján í vetur og það leiddi til þess að við áttum viðskipti. Við vorum ekki lengi að þessu.“

Vorð þið ekki lengi að komast að niðurstöðu um verðið?

„Nei, það er oft þannig að sá sem er eldri ræður verðinu.“

Hvernig tók Kristján í hugmyndina?

„Hann var hugsi en það var félaginu fyrir bestu að fá kjölfestufjarfesti úr sjávarútvegi. Ég held að hann hafi haft það í huga, og að það verði ekki mikið risk á starfseminni.“

Finnst þér að þetta hafi verið þannig að eins og þú ákvaðst að kaupa í HB Granda hafi Kristján valið þig til að kaupa hlut sinn?

„Já, það slær mig stundum þannig.“

Hlutahafar í Brimi samþykktu í sumar að breyta nafni félagsins í Útgerðarfélag Reykjavíkur. Ákvörðunin tengist kaupunum á

Þegar við vorum að kaupa Ögurvík þá tóku lífeyrissjóðirnir völdin í félaginu þegar þeir heimtuðu enn eitt matið og ég var ósáttur við það.

Guðmundur Kristjánsson

HB Granda með beinum hætti að sögn Guðmundar.

„Ég kaupði Útgerðarfélag Akureyrar árið 2004 af Brimi sem var stofnað af Eimskipafélagi Íslands sem sjávarútvegsfyrirtæki og átti að verða í almenningssegu á hlutabréfamarkaði.“

Ég fæ svo nafnið Brim í kaupbæti frá Eimskip árið 2005. Mér hefur alltaf þótt það fallegt, gott íslenskt nafn á sjávarútvegsfyrirtæki og ég hef oft hugsað um að Brim yrði sterkt almenningshlutafélag á hlutabréfamarkaði.“

Munt þú leggja til að nafni HB Granda verði breytt í Brim?

„Ég persónulega myndi vilja

það en það krefst auðvitað samþykki annarra hluthafa og kannski munum við ræða það á næsta ári. HB Grandi er samsett nafn úr tveimur félögum og nú þegar við erum að horfa fram á við þurfum við að huga að því hvað sé best fyrir félagið á næstu árum. Brim er sterkt nafn hér á landi og á erlendum mörkuðum.“

Kaupin á eignarhlut Kristjáns virkjuðu yfirtökuskilyldu en í henni fólst að Guðmundur þurfti að bjóðast til að kaupa aðra hluthafa í HB Granda út á sama verði, þar á meðal lífeyrissjóðina sem eiga meirihluta í útgerðinni. Aðspurður segist Guðmundur hafa vitað fyrir viðskiptin að yfirtökuskilyldan myndi virkjast. „Þetta var algjörlega meðvitað ákvörðun og rökinn mín voru þau að ég vissi að lífeyrissjóðirnir vildu eiga í sjávarútvegsfyrirtækjum og að þeir væru í vandræðum með að finna fjárfestingarkosti. Ég taldi því ólíklegt að þeir vildu selja sig út úr HB Granda.“

Varstu búinn að hlera þá fyrir kaupin?

„Nei, ég var bara búinn að lesa





Vansæll verðbréfamiðlari í kauphöllinni í New York. Fjárfestar hafa ekki haft yfir miklu að gleðjast í ár en árið er það versta á fjármálamörkuðum heimsins frá því í kreppunni fyrir áratug. NORDICPHOTOS.GETTY

# 2018 versta árið á mörkuðum í áratug

Þúsundir milljarða dala gufudu upp á alþjóðlegum hlutabréfamörkuðum á árinu. Heimsvísitala hlutabréfa féll í fyrsta sinn í áratug um tveggja stafa prósentutölu. Ríkisskuldabréf lækkuðu víðast hvar í verði. Fjárfestar óttast áframhaldandi verðlækkunir á næsta ári.

Kristinn Ingi Jónsson  
kristinnigi@frettabladid.is



Fjárfestar vilja sannilega gleyma árinu sem nú rennur sitt skeið á enda sem fyrst. Nærri sjö þúsund milljarðar dala gufudu upp á hlutabréfamörkuðum heimsins á árinu, sterkur Bandaríkjadalur skók nýmarkaði og meira að segja gull og bandarísk ríkisskuldabréf féllu í verði.

Viðskiptastríð Bandaríkjanna og Kína, stýrivaxtahækkunir seðlabanka um allan heim og horfur á minni vexti í heimshagkerfinu eru, að mati fjárfesta, greinenda og hagfræðinga, á meðal ástæðna þess að MSCI-vísitalan, heimsvísitala hlutabréfa, lækkaði um tju prósent á árinu. Er það í fyrsta sinn frá árinu 2008, þegar fjármálakreppan skók heimsbyggðina, sem vísitalan lækkar um tveggja stafa prósentutölu.

Í sumum ríkjum hafa hlutabréf fallið öllu meira í verði. Kínverska hlutabréfavisitalan CSI300 hefur til dæmis lækkað um 25 prósent það sem af er árinu og þýska DAX-vísitalan um 16 prósent á meðan vísitölurnar í Argentínu og Tyrklandi hafa hrúnið um tæp 50 prósent.

Sé jafnframt lítið til þess að heimsmarkaðsverð á olíu hefur fallið um 40 prósent frá því í september, ávöxtunarkrafa ríkisskuldabréfa í mörgum ríkjum evrusvæðisins, svo sem ítalskra, grískra og franskra skuldabréfa, hefur farið ört hækkandi og rafhæfir gjaldmiðlar, líkt og bitcoin, hafa hríðfallið í verði, þá er vart hægt að draga aðra ályktun en þá að árið hafi verið krefjandi, jafnvel blóðugt, á fjármálamörkuðum heimsins.

Neil Dwayne, sjóðsstjóri hjá Allianz Global Investors, segir að eftir að hafa búið við laga stýrivexti og örvunaradgerðir seðlabanka í um tíu ár þurfi fjárfestar að gera sér grein fyrir því hvaða áhrif það geti

haft í för með sér þegar hafist verður handa við að vinna ofan af skuldsetningu síðustu ára.

Aðhaldsaðgerðir seðlabanka geti skapað „vitahring“ verðlækkana á mörkuðum.

## Skjalfti á nýmörkuðum

Vaxtahækkunir Seðlabanka Bandaríkjanna, sem voru alls fjórar talsins á árinu, lögðust illa í fjárfesta og þá bitnaði styrking Bandaríkjadalans, sem var sú mesta í þrjú ár eða tæplega fimm prósent, á mörgum nýmarkaðsríkjum sem skulda háar fjárhæðir í dólum.

Gengi evrunnar, breska pundans, Kanadadalsins og ástralska dalsins veiktist um á bilinu fimm til tju prósent gagnvart Bandaríkjadalnum á árinu en sé lítið til gjaldmiðla nýmarkaðsríkja nam veikingin tugum prósent. Þannig féll gengi argentínska pesóans um fimmtju prósent gagnvart dalnum og tyrkneska líran lækkaði um þrjátíu prósent í verði. Veiking indversku rúpiunnar, suðurafrikska randsins, brasilíska rialans og rússnesku rúblunnar hefur numið um tíu til fimmtán prósentum gagnvart dalnum á árinu sem senn er á enda.

Á sama tíma hefur hlutabréfavisitala MSCI á meðal nýmarkaðsríkja lækkað um 17 prósent og skuldabréfavisitala sömu ríkja, sem JP Morgan heldur úti, farið niður um nærri 8 prósent.

Pedro Zavallos, sjóðsstjóri hjá Dalton Investments, segir í samtali við Reuters að verðfall ársins hafi gert það að verkum að margir markaðir, þar á meðal sá kínverski, séu orðnir ódýrir. Fáir vilji hins vegar „gripa fallandi hnif“, eins og hann orðar það.

„Ég óttast að á næsta ári muni dalurinn halda áfram að styrkjast,“ nefnir hann.

## Búa sig undir næstu kreppu

Sérfræðingar sem Financial Times ræddi við benda á að margir fjárfestar hafi áttað sig á því á síðustu

## Verðfall á mörkuðum yfir jólin

Bandarískar hlutabréfavisitölur hríðféllu á aðfangadag jóla eftir að Steven Mnuchin, fjármálaráðherra Bandaríkjanna, reyndi að fullvissa fjárfesta um að stærstu bandarísk landsins hefðu aðgang að nægilegu lausafé.

Yfirlýsing ráðherrans, sem sagðist hafa rætt símléiðis við nokkra bankastjóra dagana fyrir jól, vakti mikla undrun á meðal greinenda og fjárfesta enda höfðu engar áhyggjuraddir heyrst um lausafjárstöðu bankanna.

„Í besta falli gerði Mnuchin byrjendamiðtök við að reyna að róa fjárfesta en í versta falli veit hann eitthvað sem fjárfestar vita ekki,“ sagði Win Thin, greinandi hjá Brown Brothers Harriman, í samtali við Financial Times.

S&P 500 hlutabréfavisitalan lækkaði um 2,7 prósent á aðfangadag og stóð í 2.351 stigi í lok dags. Til samanburðar stóð vísitalan í 2.920 stigum í byrjun október. Var verðfallið á mánuðag það mesta á aðfangadegi í sögunni.

Verðlækkunirnar í Bandaríkjum smituðust til Asíu þar sem japanska Nikkei-vísitalan féll um meira en fimm prósent á jóladag.

Til viðbótar við óvænta yfirlýsingu Mnuchins fjármálaráð-



Jerome Powell, seðlabankastjóri Bandaríkjanna.



Steve Mnuchin, fjármálaráðherra Bandaríkjanna.

herra lagðist stýrivaxtahækkun Seðlabanka Bandaríkjanna þann 19. desember illa í fjárfesta. Ekki bættu úr skák ummæli Jays Powell seðlabankastjóra um að engin ástæða væri fyrir bankann til þess að draga hægar úr skuldabréfakaupum sínum.

Donald Trump Bandaríkjaforsætji, sem stærði sig fyrr á árinu af hækkandi hlutabréfaverði, hefur síðustu vikur beint spjótum sínum að seðlabankanum og kennt honum að stórum hluta um verðfallið á fjármálamörkuðum. Er forsetinn sagður hafa ihugað að reka Powell úr stóli seðlabankastjóra en helstu ráðgjafar Trumps hafa þó undanfarna daga þvertekið fyrir það.

**17%**  
er lækkunin á MSCI-hlutabréfavisitölu nýmarkaðsríkja á árinu.

mánuðum að hugur seðlabankastjóra heimsins standi ekki lengur til þess að stýrja við markaði. Þeir reyni nú þess í stað að koma sér upp „vopnabúri“, eins og einn greinandi orðar það, til þess að geta tekist á við næstu kreppu.

Flestir þeirra hafi þegar tekið veigamikil skref til þess að hækka stýrivexti, draga úr skuldabréfakaupum og minnka efnahagsreikninginn og vinna með þeim hætti ofan af þeim fordæmalausu aðgerðum sem þeir gripu til í kjölf-

far fjármálakrisunnar árin 2007 og 2008.

Vaxandi spennan í samskiptum bandarískra og kínverskra stjórnvalda hefur jafnframt hreyft við mörkuðum um allan heim á árinu. „Við vörðum fjárfesta við því að markaðir væru berskjaldaðir gagnvart niðursveiflu á þessu ári ef bandarísk stjórnvöld gripu til harðra aðgerða í tollamálum,“ segir Richard Turnill, greinandi hjá BlackRock, í samtali við viðskiptamarkaðsforseta Forbes. „En áhrif alþjóðstjórnvalda á markaði komu okkur á óvart,“ bætir hann við.

Harðnandi viðskiptadeilur Bandaríkjanna og Kína, með tilheyrandi refsitöllum á báða bóga, olli fjárfestum, sér í lagi kínverskum, miklu hugarangri. Hlutabréf í Kína hafa lækkað umtalsvert í verði en sem dæmi hefur Shanghai-vísitalan fallið um tuttugu prósent og Shenzhen-vísitalan um þrjátíu prósent það sem af er árinu.

„Það er í raun lítt hvati fyrir markaðinn til þess að taka við sér,“ segir Zhu Ning, prófessor í fjármálum við Tsinghua-háskólann, í samtali við CNBC. Kínverskir fjárfestar haldi greinilega að sér höndum.

Þrátt fyrir ringulreið á fjármálamörkuðum eru lítil merki um að fjárfestar hafi leitað skjóls í öruggari eignum eins og gulli og ríkisskuldabréfum, líkt og dæmi eru um í sögunni. Þvert á móti. Bandarísk ríkisskuldabréf hafa lækkað um 1,7 prósent í verði á árinu, aðallega vegna stýrivaxtahækkana seðlabanka landsins, og þýsk ríkisskuldabréf hafa farið niður um 2,3 prósent í dólum talið. Þá hefur verð á gulli lækkað um líðlega fjögur prósent.

„Spurningin sem við spyrjum okkur fyrir árin 2019 og 2020 er hve mikið viðskiptastríðið og óvissan í kringum Brexit getur versnað,“ segir Dwayne hjá Allianz. „Það gæti bent til þess að við munum mögulega ekki horfa fram á hefðbundna niðursveiflu heldur að hún verði harkaleg.“



Gott útlit!\*

Við óskum viðskiptavinum og landsmönnum öllum  
spennandi ævintýra á nýju ári.



\*SsangYong Rexton, 4x4 jeppi ársins, verður frumsýndur  
12. janúar í nýjum sýningarsal okkar að Krókhálsi 9

Reykjavík  
Krókháls 9  
Sími: 590 2020

Reykjanesbær  
Njarðarbraut 9  
Sími: 420 3330

benni.is.

Bílaríki, Akureyri  
Glerárgötu 36  
Sími: 461 3636

Bíla-  
**Benna**  
Sérfræðingar í bílum





MYND/SIGTRYGGUR ARI

## Frelsismegin í 90 ár



**Ólafur Stephensen** framkvæmdastjóri Félags atvinnurekenda

Íslandi, eins og í svo mörgum öðrum vestrænum ríkjum, er vaxandi togstreita á milli annars vegar afla sem vilja opið samfélag og hagkerfi með sem minnstum hömlum á samskipti og viðskipti á milli ríkja og hins vegar þeirra sem hafa vaxandi efasemdír um ágæti vestræns samstarfs, hnattvæðingar og friverzlunar. Átök á milli þeirra sem vilja sem frjálsastan markað og hagstæðast starfsumhverfi fyrirtækja í þágu verðmætasköpunar annars vegar og hins vegar þeirra sem telja þungt regluverk, boð og bönn vera í þágu jákvæðrar samfélagsþróunar liggja ekki eftir nákvæmlega sömu linum, en þó oft svipuðum.

Félag atvinnurekenda hefur skipað sér frelsismegin í báðum tilvikum. Félagið, sem hét í upphafi Félag íslenskra stórkaupmanna, hefur allt frá stofnun 21. maí 1928 beitt sér fyrir opnara Íslandi, frjálsari viðskiptum og léttara regluverki í þágu öflugs atvinnulífs.

### Einföldun regluverks

Á 90 ára afmælisárinu báru baráttumál félagsins þessu vitni. Við höldum áfram að beita okkur fyrir einföldun regluverks fyrir fyrirtækin og fögnuðum því að mál sem við höfum lengi barizt fyrir náðu fram að ganga. Eitt slíkt mikilvægt skref er upptaka samkeppnismats í samvinnu við OECD. Það gengur út á að skoða bæði ríkjandi regluverk og nýjar reglur fyrir atvinnulíf, til að meta áhrif þeirra á frjálsa samkeppni. Til að byrja með nær matið til byggingariðnaðarinnar og ferðaþjónustunnar. Við teljum fulla ástæðu til að það taki sem fyrst til fleiri atvinnugreina sem heyrja undir atvinnuvegaráðuneytið, ekki sízt sjávarútvegs og landbúnaðar, þar sem víðtækar samkeppnishömlur eru í gildi.

### Sanngjarnari fasteignaskattar

Annað af stóru málum félagsins var lækkan fasteignaskatta sveitarfélaganna á atvinnuhúsnæði. Sú skattheimta er komin í mikilvægt skattbyrði fyrirtækja hefur þungt um tugi prósent á fáum árum vegna gífurlegra hækkana fasteignamats, sem oftast eru ekki í neinu samhengi við afkomu eða greiðslugetu fyrirtækjanna. Málflutningur okkar náði í gegn hjá ýmsum stærri sveitarfélögum, sem lækkuðu álagningarpósentur – með þeirri stóru undan-



### EES-samningurinn er grunnstoð undir utanríkisviðskiptum Íslands og væri skelfilega misráðið af stjórnmálamönnum að höggva í hana án þess að skoða afleiðingarnar

tekningu að Reykjavíkurborg sýndi málinu engan áhuga og innheimtir enn hæstu lögleyfðu fasteignagjöld á nokkuð hápnium forsendum. Á nýju ári þurfa atvinnulíf, sveitarfélög og ríkisvaldið að hefja vinnu við að koma þessari gjaldheimtu í sanngjarnara og skynsamlegra horf.

### Að koma böndum á ohf-in

Undir lok ársins var baráttu FA fyrir óháðri úttekt á Íslandspósti áberandi. Ríkisfyrirtækið, sem hefur farið í nýjan rekstur í samkeppni við ótal einkafyrirtæki á síðustu árum, er komið að fótum fram og þarf nú milljarða meðgjöf frá skattgreiðendum. Úttekt á þeim ákvörðunum sem leiddu Póstin í þessa ömurlegu stöðu er nauðsynleg, bæði til að tryggja sanngjarna samkeppni á póstmörkaði í framhaldinu og til að hægt sé að forðast að sambærileg staða komi upp hjá öðrum ohf-félögum, sem hafa fengið að ganga stjórnláus á samkeppnismarkaði.

### Stöndum vörð um EES

Síðast en ekki sízt hefur Félag atvinnurekenda haldið áfram sinni 90 ára löngu baráttu fyrir frjálsari milliríkja viðskiptum. Tollar hafa nú verið afnumdir á öllum vörum nema búvörum. Þar heldur baráttan áfram, því að þær eru augljóslega ekki háðar öðrum lögmálum en aðrar vörur. Félagið mun á nýju ári veita stjórnmálum þétt aðhald. Í því felst, þó furdulegt megi virðast að þess þurfi með, að gera þá kröfu að ríkið fari að dómum Hæstaréttar og EFTA-dómstólsins um að afnema verði ólöglegt bann við innflutningi á fersku kjöti, eggjum og vörum úr ógerilsneyddri mjólk. Þrjúkíst íslensk stjórnmál við að fara að niðurstöðum dómstóla, er EES-samningurinn settur í upp-nám, auk þess sem grunnforsendur réttarríkisins krefjast þess að ríkið virði niðurstöður dómstóla. Sama má segja ef Alþingi samþykkir ekki lög til innleiðingar á þrjú orkupakkann, en þróngur hópur berst nú ákaft gegn innleiðingu hans og byggir málflutning sinn aðallega á rangfærslum. EES-samningurinn er grunnstoð undir utanríkisviðskiptum Íslands og væri skelfilega misráðið af stjórnmálamönnum að höggva í hana án þess að skoða afleiðingarnar fyrir íslenskt atvinnulíf.

## Ár sviptivinda



**Ásdís Kristjánsdóttir** forstöðumaður efnahagssviðs Samtaka atvinnulífins.

Á 100 ára afmæli fullveldis Íslands var jafngamalt rigningarmet slegið. Sumarið var vonbrigði, í það minnsta á suðvesturhorninu, og þó veturinn hafi reynst óvenju hlýr þá var hitinn mestur í samfloti lægða, vindasamra og blautra. Í upphafi árs ríkti almenn bjartsýni í íslensku efnahagslífi, verðbólgan mældist 1,9%, ferðaþjónustan var á góðri siglingu, krónan hélst stöðug og hagvaxtar-spár gerðu ráð fyrir góðum gangi áfram á komandi árum. Þegar komið var fram á seinni hluta ársins urðu hins vegar skörp skil. Hörð átök voru boðuð á vinnumarkaði og ótti um innstæðulausar launa-hækkanir magnaðist upp. Krónan tók að veikjast og sú bjartsýni sem ríkti í upphafi árs hvarf eins og dögð fyrir sólu. Tíðindi af hópupp-sögnum fyrirtækja bárust reglulega og í auknum mæli mátti greina vaxandi áhyggjur af stöðu íslenskrar ferðaþjónustu. Þær áhyggjur voru ekki úr lausu lofti gripnar, bæði íslensku flugfélögin hafa þurft að ráðast í breytingar til að mæta erfiðu rekstrarumhverfi og er nú spáð samdrætti í komu erlendra ferðamanna til landsins á fyrstu mánuðum næsta árs vegna samdráttar í flugframboði WOW air.

**Stærk staða þjóðarbúsins er áminning um mikilvægi þess að glutra ekki niður þeim árangri sem áunnist hefur, því það getur gerst á skömmum tíma**

Nú í lok árs hafa hagvaxtarspár tekið breytingum og óvissan aukist. Verðbólga sem hafði um árabíl haldist undir verðbólgu markmiði mældist 3,7% í desember og krónan er 10% veikari en hún var í upphafi árs. Stýrivextir hafa hækkað og von er á frekari vaxta-hækkunum ef áframhald verður á þessari þróun. Eftir mikinn upp-gang á síðastliðnum átta árum er skörp aðlögun hafin. Rétt er þó að staldra við á þessum tímamótum og horfa með raunsæjum augum á þá stöðu sem nú blasir við. Laun á Íslandi, hvort sem horft er til lágmarkslauna eða meðallauna, eru ein þau hæstu meðal OECD ríkja, jafnvel þótt leiðrétt sé fyrir háu verðlagi á Íslandi. Hvergi innan OECD rennur stærri hluti af þeirri verðmætasköpun sem verður til í þjóðarþúinu til launþega. Kaupmáttur heimila var að meðaltali rúmlega 25% hærri á árinu 2018 en árið 2015 og hefur kaupmáttur lægstu launa hækkað enn meira, eða um 30%. Atvinnuleysi á Íslandi er 2,9% sem er með því lægsta sam-mælist innan OECD. Landsfram-leiðsla á föstu verðlagi hefur vaxið um þriðjung á síðustu átta árum, vöxtur sem fyrst og fremst var drif-inn áfram af útlutningsgreinum.

Engum ætti að dyljast að sterk staða Íslands er að mestu til-komin vegna þess að útlutnings-greinarinnar hafa styrkt og byggt upp kaupmátt innanlands undan-farin ár. Er svo komið að erlendar eignir Íslendinga eru 370 milljarðar króna umfram erlendar skuldir og er það einsdæmi í íslenskrí hag-sögu. Sterk staða þjóðarbúsins er áminning um mikilvægi þess að glutra ekki niður þeim árangri sem hefur áunnist, því það getur gerst á tiltölulega skömmum tíma. Árið 2018 var ekki aðeins sviptumt ár heldur ár lægða og stæptivinda. Það er vonandi að árið 2019 verði fremur bjart og milt.







# HP PageWide

## Ný kynslóð prentara



### Afköst



Mikil afköst og hámarks upptími

### Lágt blaðsíðuverð



Ódýrari litaprentun og frábær prentgæði

## HP PageWide fjölnotaprentarar Öruggir, snjallir og afkastamiklir

Prentaðu á skilvirkari hátt með nýju HP PageWide Pro prenturunum sem byggja á byltingarkenndri prenttækni HP.

### Öryggi



Varnir gegn árásum og reglulegar uppfærslur

### Umhverfisvænir



Minni hylki, minna rusl og margfalt minni orkunotkun en í laserprenturum



### Láttu okkur sjá um prentreksturinn

Opin Kerfi getur séð um allan rekstur prentumhverfisins sem inniheldur m.a. HP prentlausnir, rekstrarvöru og alla þjónustu ásamt vöktun sem tryggir að pappír og blek er sent þegar lágmarksstöðu er náð. Fyrir þessa þjónustu og alla rekstrarvöru er greitt fast blaðsíðuverð\* á samningstímanum.

\*nánar tilgreint í samningi.

 **Opin Kerfi**  
– allt er mögulegt

Opin Kerfi // Höfðabakka 9 // 110 Reykjavík // 570 1000 // ok.is

### Skotsilfur



## Samið við kínverskan risa

Icelandair Group greindi frá því í gær að félagið hefði samið við félagið BOC Aviation um fjárfraðmagnun á fyrirframgreiðslum á Boeing 737 vélum sem flugfélagið fær afhentar árin 2019 og 2020. Umrætt félag er dótturfélag kínverska ríkisbankans Bank of China, sem er talinn næststærsti banki Kína og sá fimmti stærsti í heiminum, samkvæmt mati Global 500. Er BOC Aviation jafnframt stærsta flugvélafráfarumfélag Ásía. Fram kom í tilkynningu Icelandair, sem **Bogi Nils Bogason** stýrir, að sjóðsstaða félagsins myndi hækka um jafnvirði 19 milljarða króna í kjölfar sammingsins.



## Nýr formaður stjórnar 1912

**Óttar Pálsson**, einn eigenda LOGOS, hefur tekið við sem nýr stjórnarformaður 1912, móðurfélags heildverslunar Nathan & Olsen og Ekrunnar, sem þjónustar stóreldhús með aðföng. 1912 er sem kunnugt er í eigu systkinanna Bjargar og Ara Fenger, sem jafnframt er forstjóri fyrirtækisins, og móður þeirra Kristínar Fenger Vermondsdóttur. Félagið hagnaðist um 217 milljónir króna á síðasta ári og dróst hagnaðurinn saman um ríflega 40 prósent frá fyrra ári þegar hann var um 380 milljónir króna.



## Ríkisstofnun ársins

Það heyrir því miður til undantekninga að ríkisstofnanir haldi sig innan fjárhæmilda, eins og þeim ber þó að gera lögum samkvæmt. Það vakti því sérstaka athygli um daginn þegar Ríkisendurskoðun upplýsti að Banksýslan, sem fer með hluti ríkisins í fjármálafyrirtækjum, hefði skilað líðlega 20 milljóna króna afgangi á síðasta ári. Stofnunin fékk 99 milljóna fjárveitingu frá ríkinu en eyddi aðeins 78 milljónum. Stofnunin, sem **Jón Gunnar Jónsson** stýrir, hlýtur að vera ofarlega á blaði yfir ríkisstofnanir ársins.



## Ferskt kjöt rauk út á aðfangadegi jóla



Birgðir af fersku kjöti ruku út eins og heitar lummur á árlegu jólauppbóði Smithfield-markaðarins í miðborg Lundúna sem haldið var á aðfangadag jóla. Uppbóðið nýtur jafnan mikilla vinsælda og freistaði fjöldi fólks þess að kaupa jólamatinn á afslattarverði en að sögn skipuleggjandans, Grege Lawrence, var kjötið, til að mynda kalkúnn, nautakjöt og svínakjöt, selt á 50 til 60 prósentu lægra verði en í verslunum. NORDICPHOTOS/GETTY

# 600 milljónir á mánuði



**Agnar Tómas Möller** sviðsstjóri hjá Gamma

fátt benda til annars en að eftirspurn eftir útlutningi okkar fari vaxandi, jafnvel þótt hægja muni á heimbúskapnum. Á sama tíma skulda ríkissjóður, fyrirtæki og heimili lítið í alþjóðlegum samanburði, og viðskiptaafgangur hefur verið og mun að líkindum áfram verða ríflegur. Þjóðarbiúði á meiri eignir erlendis en skuldir og hátt í fimmtung tekna flestra launþega rennur í dag inn í lífeyrissjóðskerfið.

Sett í samhengi við stöðu hagkerfisins þarf sú þróun sem hefur átt sér stað á verðtrygðum lánskjórum ríkissjóðs undanfarin ár ekki að koma á óvart en frá 2016 hafa langtímavextir verðtryggðra ríkisbréfa meira en helmingast, úr rúmlega 3% í innan við 1,5%. Þótt þeir vextir séu enn nokkuð hærrí en flestra annarra vestrænna ríkja, endurspeglar lækkun langtímavaxta allt í senn hátt sparnáðarstig, lágt skuldastig og væntingar um að vöxtur hagkerfisins verði mun höflegri horft fram á veginn en á undanförunum árum.

Þrátt fyrir þessar hagfelldu aðstæður hefur mikið umrót verið á innlendum fjármálamörkuðum á þessu ári og einkum seinustu mánuði. Þrjár þættir hafa knúið umrótidið áfram: Áhyggjur af kjarasamningum, áhyggjur af rekstri flugfélagsins WOW og áhyggi-

ur sem kviknuðu í sumar um að ferðamönnum til landsins gæti verið byrjað að fækka. Birtingarmyndin hefur verið talsverð lækkun á gengi krónunnar á síðari hluta ársins sem og hækkun langtíma verðbólguálags á skuldabréfamarkaði, sem kemur fram í hækkun langtímanafnvaxta, bæði í óverðtrygðum lánskjórum ríkissjóðs og ekki síður í hækkun fasta óverðtryggðra húsnæðisvaxta heimila. Á árinu hafa fastir óverðtryggðir íbúðalánvextir hækkað hátt í 1% að jafnaði og eru í dag á bilinu 6,8% til 7,4% sem er ótrúlega hátt í árferð sem ætti að gefa tilefni til mun lægri vaxta.

Þrátt fyrir þessa háu vexti hefur orðið sprenging undanfarna mánuði í bæði veitingu nýrra óverðtryggðra íbúðalána sem og uppgreiðslu verðtryggðra lána hjá innlendum lánaustofnunum. Um sannkallaða „U-beygju“ er að ræða; á fyrstu mánuðum ársins voru ný íbúðalán nær öll verðtrygð en nú á seinustu mánuðum ársins eru nær öll ný lán óverðtryggð með föstum vöxtum. Heimilin vírast því í auknum mæli óttast vaxandi verðbólgu.

Hvað veldur þessum áhyggjum nú? Áhyggjur af örloögum WOW air hafa snarminnkað síðustu vikur og vöxtur virðist áfram vera í komum,

og einkum eyðslu, erlendra ferðamanna. Þegar rykið hefur nú sest þá blasir við að áhyggjur af verðbólgu og krónunni beinast allar að niðurstöðu kjarasamninga sem fram undan eru. Markaðurinn sem og heimilinn eru óttaslegin yfir herskaum yfirlýsingum verkalyðshreyfingarinnar sem virðast í grunninn hafna helstu grundvallarlögmálum hagfræðinnar og engin leið að sjá annað í spilunum en verðbólgu og gengisfall verði kröfugerðir þeirra samþykktar. Þótt engir kjarasamningar hafi verið undirritaðir enn, er herkostnaðurinn af stríðsýfirlýsingum verkalyðsforystunnar byrjaður að telja. Miðað við að ný óverðtryggð íbúðalán séu að jafnaði til þriggja ára, er aukinn kostnaður þeirra heimila sem tóku óverðtryggð íbúðalán í nóvembermánuði síðastliðnum 600 milljónir króna vegna hækkunar vaxta á árinu, eða rúmlega 7 milljarðar króna á ársgrundvelli. Fyrir 40 milljóna króna jafngreiðslulán til 25 ára, er mánaðarleg greiðsluþyrlíð sliks láns 26 þúsund krónum hærrí á mánuði nú en í byrjun árs. Á endanum eru það heimilinn sem borga fyrir óábyrga kjarasamninga. Ljóst er að mestu kjarabætur almennings eru að niðurstaða kjarasamninga muni stuðla að lægri vöxtum og lægri verðbólgu. Vonandi næst sátt um það.

## Er kominn tími á nýja upplýsingaöld?



**Björn Berg Gunnarsson** fræðslustjóri Íslandsbanka

Ég ábyrgist að hinn almenni Bandaríkjamadur telur ekki að gleðþiðni hafi lækkað né að fólk sé öruggara en áður.“ Þetta sagði fyrrverandi þingforsetinn Newt Gingrich í frægu sjónvarps-

viðtali árið 2016. Þegar honum var bent á að opinberar tölur sýndu fram á hið gagnstæða sagði hann slikt tæknilega geta verið rétt en að tilfinning fólks gæti einnig verið sannleikur og óðrum væri frjálst að velja sér upp úr staðreyndum mála. Einhverra hluta vegna hefur þessi nálgun átt mikilli velgengi að fagna á árinu sem nú er að líða, ekki síst í umræðu um efnahagsmál. Tölfræði og staðreyndir mega sin litils gegn reynslusögum og tilfinningum og málfutningur fagfólks drukknar í reioðhrópum sjálfskipaðra talsmanna hópa sem

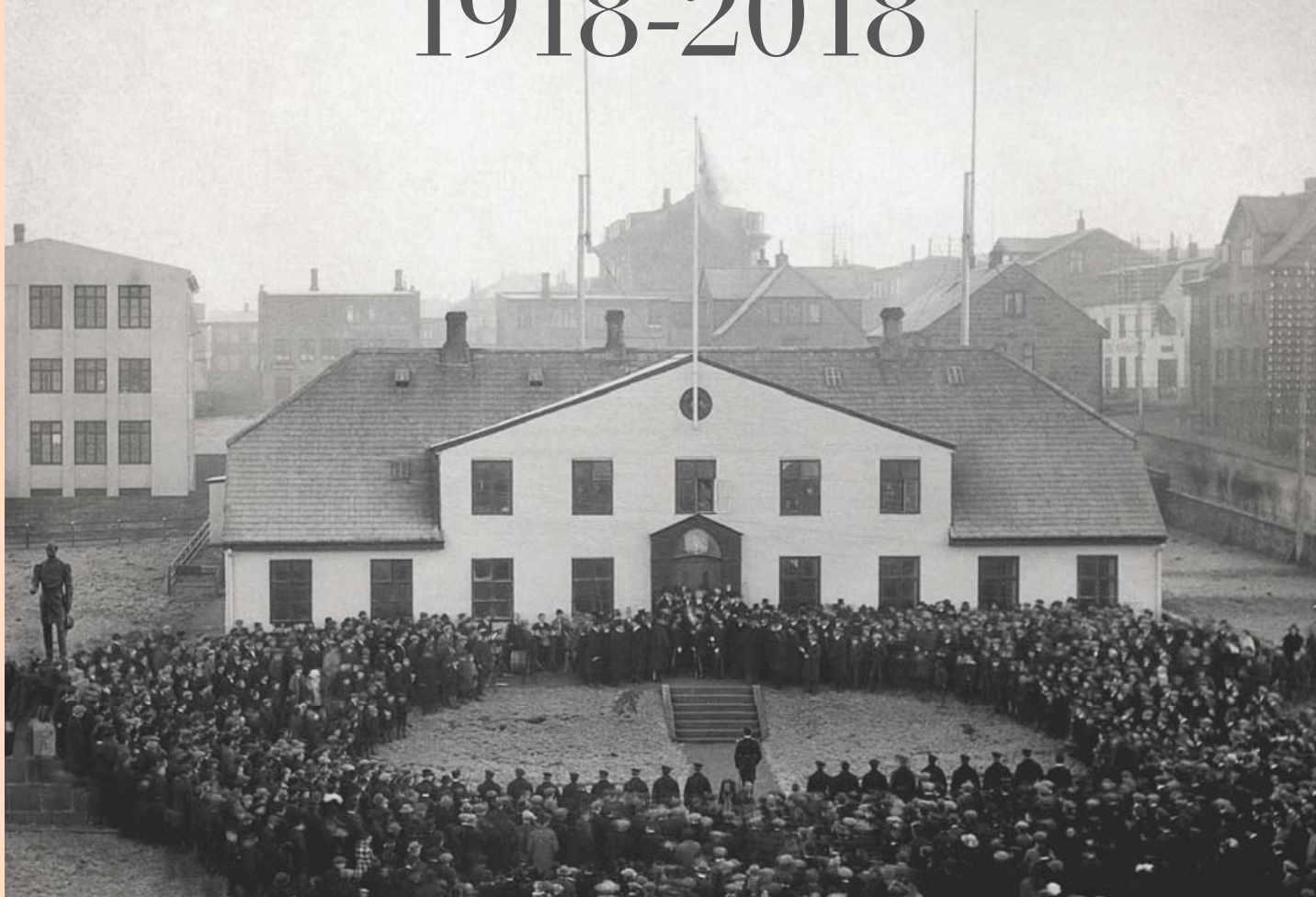
sagðir eru hafa orðið undir vegna velgengi annarra. Því miður litur út fyrir að við séum í minus eftir árið og ekki er síst um að kenna þróuninni í heimalandi Gingrich. Fá lönd hafa hagnast jafn mikið í innflutningi vinnuafis og frjálsum alþjóðaviðskiptum í gegnum tíðina, en þó hefur þeirruðum almenningi verið talin trú um að verndarstefna og óvild í gættu viðskiptaþjóða séu nú hinar réttu leiðir fram veginn (eða aftur til betri tíma). Forsetning vill reka seolabankastjórnarnu vegna þess að vextir eiga að vera lægri, utdeildir tollum eins og jólakortum

og hefur engan áhuga á upplýstri umræðu um viðskiptaþjófu. Fagfólki og fjölmiðlamönnum sem byggja málfutning sinn á staðreyndum og málefnalegri aðferðarfræði eru gerðar upp annarlegar hvatir og alltaf skal vaðið beint í manninn en ekki í boltann.

Þetta viljum við að sjálfsgöðu ekki sjá hér á Íslandi en einhverjar glefskrútu þó dagsins ljós á árinu, einkum hvað varðar vantraust á tölum og málfutningi fagfólks. Við getum vonandi öll verið sammála um að orðfæri og málfutningur Bandaríkjaforseta hjálpar ekki í

umræðunni um vöxt og skiptingunni kókkunnar. Þeir sem eru ósammála okkur eru ekki endilega vöndur. Vel menntað fólk er ekki þátttakendur í samsæri gegn ákveðnum þjóðfélagsþópum. Nú í aðdraganda kjarasamninga skil ég vel áhyggjur félagsfólks BHM um að menntun sé ekki metin til launa en vonandi þarf ekki að bæta við kröfunni um að menntun sé metin marktæk. Við megum greinilega ekki gefa okkur að framþróun sé sjálfsgöður hlutur og kannski er kominn tími á nýja upplýsingaröld. Vonandi hefist hún árið 2019.

# FRAMFARIR Í HUNDRAÐ ÁR 1918-2018



Þann 1. desember 1918 varð Ísland frjálst og fullvalda ríki. Á hundrað árum hefur öflugt íslenskt atvinnulíf lagt grunn að góðum lífskjörum og mikilli velsæld.

LANDSMENN GETA VERIÐ STOLTIR Á HUNDRAÐ ÁRA  
AFMÆLISÁRI SJÁLFSTÆÐIS OG FULLVELDIS ÍSLANDS.

TIL HAMINGJU.



Sjáðu svipmyndir frá 1918 í Sjónvarpi atvinnulífsins á vef SA og kynntu þér upphaf hundrað ára ferðalags bjartsýnnar þjóðar. Einstaklingar og fyrirtæki tóku frumkvæði og nýttu tækifæri sem urðu til í kjölfar fullveldisins og uppskeran hefur verið ríkuleg.

## Stjórnar- maðurinn



## Eyðum óvissunni

Við áramót er við hæfi að lita um öxl og spá í spilin. Liðhöf ári var um margt athyglisvert. Blíkur eru á lofti um að langvarandi uppsveiflu sé að ljúka, eða að minnsta kosti komi til með að hægja nokkuð á. Munar þar mestu um að heldur hægðist á vexti ferðamannafjölda til landsins líkt og óhjákvæmilegt var. Auðvitað gengur það vart upp að ferðamönnum fjölgi um þriðjung árlaga. Því er sennilegt að áætlanir næstu ára gangi út á hóflegri vöxt í ferðamannageiranum.

Óvissa um framtíð WOW, sem vissulega er enn fyrir hendi, spilar þarna inn í. Fall WOW myndi þýða enn minni ferðamannastraum, að minnsta kosti til skamms tíma. En hvað sem slíkur hugleiðingum liður virðist sem væntir eigendur WOW ætli sér að reka minna félag sem flygur til færri áfangastaða. Það eitt og sér bendir til þess að um hægist, enda flytur WOW um þriðja hvern farþega til landsins. Aðilar í flugrekstri virðast þegar hafa gert sér grein fyrir þessu og eru farnir að snúa sér nýjan stakk, eftir nýjum vexti. Uppsagnir hafa verið hjá bæði WOW og Isavia, en einnig Icelandair. Æskilegt er að áætlanir um vöxt ferðamanna byggji á sömu forsendum.

Einnig eru blíkur á lofti hvað varðar kjarasamninga vetrarins. Verkalýðsforkólfar hafa farið mikinn og gert miklar kröfur nú þegar flest bendir til þess að hagsveiflan hafi náð sínum efsta kúfi. Ljóst er að mörg fyrirtæki eru þegar teygð til hins ýtrasta á kostnaðarhljóðinni og að ekki verður hægt bæði að ganga að kröfum verkalýðsfélaganna og halda óbreyttu atvinnustigi. Þá gæti of mikil eftirgjöf sent verðbólgu af stað, og veikt krónuna sömuleiðis. Hætt er þá við að kjarabætur fari fyrir lítið.

Ekki má gleyma því að efnahagsástand á Íslandi er um margt ófundsvært. Skuldir hins opinbera hafa aldrei verið minni, og skuldir heimila og fyrirtækja eru mun minni en þekktist í upphafi og fram eftir þessari öld. Hér hefur ríkt stöðugur hagvöxtur, sem mörgum þjóðum þætti ófundsvæður. Grunnstöðirnar eru því traustar, en halda þarf vel á spöðunum ef takast á að halda áfram á sömu braut. Óvissunni þarf að eyða svo hægt sé að gefa í á ný. Þetta er brýnasta verkefni næsta árs og þar þurfa allir að ganga í takt. Stjórnvöld, verkalýðsforystan og atvinnurekendur.



## Reiðufé gaf hvað mest af sér á árinu 2018

Reiðufé var sá eignaflokkur sem gaf bestu ávöxtunina á árinu sem senn er á enda, samkvæmt greiningu bankans Bank of America Merrill Lynch. Ávöxtunin nam 1,8 prósentum en til samanburðar var ávöxtun bandarískra ríkisskuldabréfa 0,3 prósent. Aðrir eignaflokkar í úrtaki bankans skiluðu neikvæðri ávöxtun.

Greinendur bankans segja það til marks um óróleikann sem hefur einkennt fjármálamarkaði á árinu að reiðufé hafi verið sá eignaflokkur sem hafi gefið hvað mest af



sér. Þeir benda á að síðast þegar reiðufé skilaði jákvæðri ávöxtun á sama tíma og ríkisskuldabréf, fyrirtækjaskuldabréf og hlutabréf hafi skilað neikvæðri ávöxtun hafi verið árið 1969.

Þeir eignaflokkar sem gáfu hvað verstu ávöxtunina á þessu ári, svo sem hlutabréf og hrávörur, skiluðu hvað bestu ávöxtuninni í fyrra. Hlutabréfavisitala MSCI í nýmarkaðsríkjum lækkaði til að mynda um 14,7 prósent í ár borið saman við 37,8 prósent hækkun í fyrra. – kj

27.12.2018

Árið litaðist af  
vanstillingu í  
almennri umræðu,  
hvort heldur var um  
kjaramál, afkomu  
flugrekstrar eða  
pólitik.

Heiðar Guðjónson,  
fjárfestir og  
stjórnarfor-  
maður Sýnar



## Verðmæti

**Hámarkaðu árangurinn þinn  
og verðmæti með því að nýta þér  
fjölbreytta þekkingu og víðtæka  
reynslu PwC á öllum sviðum rekstrar**

Hafðu samband því þinn árangur er mikils virði.



# pwc

PwC | Sími 550 5300 | [www.pwc.is](http://www.pwc.is)

PwC á Íslandi er framsækið og traust fyrirtæki sem veitir sérfræðisþjónustu á sviði fyrirtækja- skatta- og lögræði- ráðgjafar, endurskoðunar og reikningsskila. Fyrirtækið er íslenskt og er hluti af alþjóðlegu neti sjálfstæðra fyrirtækja sem aðstoðar viðskiptavinum sínum við að auka verðmæti, stjórna áhættu og bæta árangur sinn.

Reykjavík | Akureyri | Reykjanesbær | Húsavík | Selfoss | Hvolsvöllur