



## Álverð ekki lægra síðan í alþjóðafjármálakreppunni

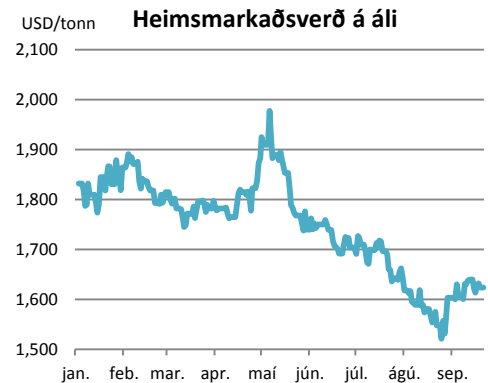
Álverð á heimsmarkaði hefur leitað upp á við síðustu vikur eftir að það náði lágmarki um miðjan ágúst. Meðalverð á áli var 1.570 dollarar á tonnið í ágúst sem er það lægsta síðan í maí 2009 þegar alþjóðafjármálakreppan stóð yfir. Þá voru hrávörur byrjaðar að hækka aftur eftir mikla lækkun sem kom í kjölfar falls Lehman Brothers og alþjóðlegu fjármálakrisunnar sem fylgdi í kjölfarið. Þrátt fyrir að verðið hafi leitað upp á við á allra síðustu vikum er það enn mjög lágt sögulega séð.

### Miklar verðsveiflur líkt og með margar aðrar hrávörur

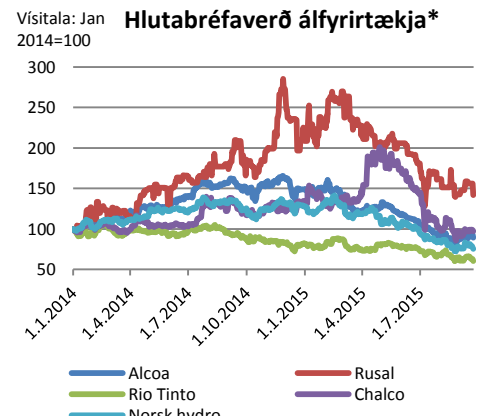
Heimsmarkaðsverð á áli hefur sveiflast töluvert á síðustu árum líkt og gilt hefur um margar aðrar hrávörur. Sagan sýnir að verðið getur bæði hækkað og lækkað mikið á skömmum tíma. Það hækkaði verulega á árunum 2002 til 2008 eða úr 1.300 dollurum árið 2002 upp í hámark sitt í júlí 2008 þegar tonnið kostaði 3.100 dollara. Síðan féll verðið um helming á einungis 5 mánuðum. Uppfrá vori 2009 hækkaði verðið nokkuð hratt og var komið upp í 2.200 dollara í desember 2009 og náði síðan tímabundnu hámarki í tæpum 2.700 dollurum í apríl 2011.

### Lægra álverð kemur niður á afkomu álfyrirtækja

Þessar miklu breytingar hafa eðlilega mikil áhrif á rekstur og hlutabréfaverð álfyrirtækja. Eitt elsta og þekktasta álfyrirtæki heims er bandaríska fyrirtækið Alcoa sem m.a. á og rekur Fjarðaál. Hlutabréfaverð þess hefur lækkað töluvert síðustu mánuði samfara lækkun álverðs. Um miðjan nóvember á síðasta ári náði hlutabréfaverð fyrirtækisins tímabundnu hámarki þegar það fór í 17,45 dollara á hlut. Í dag stendur það í um 10 dollurum á hlut og hefur því fallið um 43% á 10 mánuðum. Ef sögulegur hagnaður<sup>1</sup> Alcoa frá 2004 er borinn saman við meðalálverð hvers árs benda tölurnar til þess að

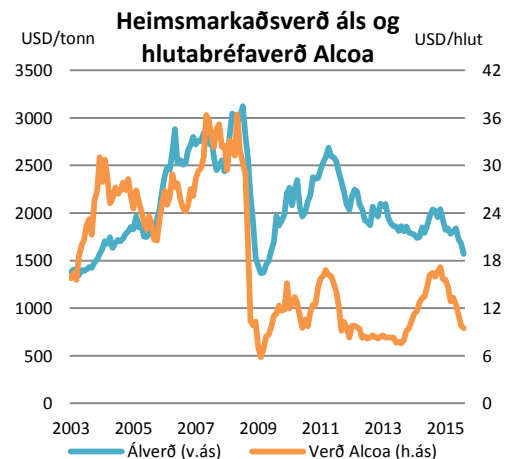


Heimild: Bloomberg



\*Þessi fyrirtæki eiga það sammerkt að vera háð heimsmarkaðsverði áls að töluverðu leyti en þó er það mismikið.

Heimild: Bloomberg



Mánaðarleg gögn (meðaltal). Síðasti mánuður er ágúst 2015  
Heimild: Hagstofa Íslands, Yahoo Finance

<sup>1</sup> Hér er búið að leiðrétta fyrir mikilli virðisrýrnun viðskiptavildar 2013 og einkisþjónustukostnaðarliðum sem geta verið mjög breytilegir milli ára.



hagnaðurinn hafi verið um 600 m.USD miðað við 1.600 dollara tonnið. Sé meðaltal einskjptiskostnaðar milli 2004 og 2014 síðan dregið frá er afkoman rétt yfir núllinu. Hér er rétt að benda á að þessi nálgun er gróf en hún gefur einhverja hugmynd um næmni rekstrar álfyrirtækja gagnvart álverði.

### Ál er stór hluti af vöruútflutningi landsins

Ál hefur lengi skipað stóran sess í útflutningi frá Íslandi. Eftir að nýjasta álverið Fjarðaál tók til starfa hefur hlutfall álútflutnings af heildarvöruútflutningi legið á bilinu 35-40%. Hlutfall áls af heildarútflutningi vöru og þjónustu hefur þó farið lækkanði sökum mikils vaxtar í útflutningi ferðaþjónustu síðustu ár.

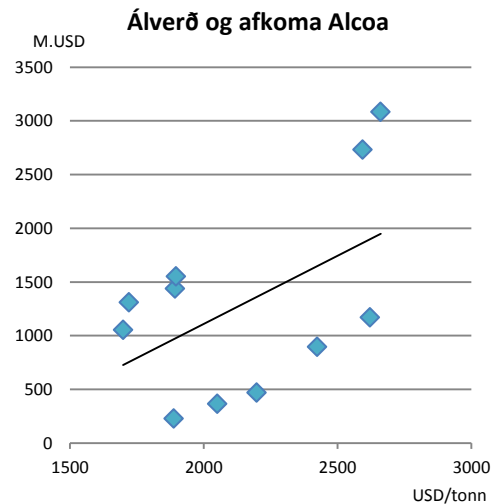
### Áhrif lækkunarinnar mun meiri á álverin sjálf en innlendan efnahag

Þar sem íslensku álverin er að fullu í eigu erlendra aðila eru áhrif lækkunar heimsverðsins á íslenskan efnahag minni en ella. Raunar er það svo að lækkunin hefur hlutfallslega mun minni áhrif á íslenskan efnahag en hún hefur á álverin sjálf þar sem að sá innlendi kostnaður sem álverin bera þ.m.t. laun og hluti af raforkukostnaði er fastur eða lítt háður álverði. Umtalsverður hluti af raforkukostnaði er þó háður álverði. Markvisst hefur verið unnið að því að draga úr tengingu álverðs og raforkukostnaðar á vegum Landsvirkjunar. Fyrirtækinu hefur orðið nokkuð ágengt í þeim efnum á síðustu árum m.a. með nýjum samningi sínum við Rio Tinto Alcan í Straumsvík.

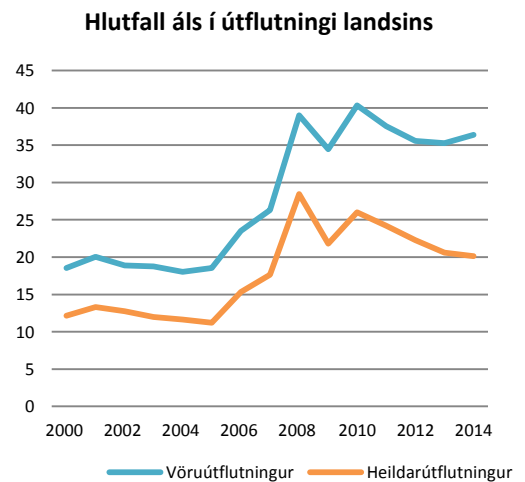
Á síðasta ári keyptu innlend álfyrirtæki vörur og þjónustu fyrir um 25 ma.kr. af 700 innlendum fyrirtækjum og námu innlend útgjöld álfyrirtækjanna um 80 ma.kr.

### Álverið í Straumsvík rekið með tapi

Álverð er það lágt um þessar mundir að fjöldi álfyrirtækja um allan heim er rekinn með tapi. Svo dæmi sé tekið hafa stjórnendur álversins í Straumsvík gefið það út að um þessar mundir er fyrirtækið rekið með tapi.



Á y-ásnum er afkoma Alcoa í m.USD en hér er afkoma mæld sem hagnaður eftir skatta að frádrögnum einskjptiskostnaðarliðum og virðisrýrnun viðskiptavildar. Á x-ásnum er síðan álverð í USD/tonn.  
Heimild: Hagfræðideild Landsbankans, ársskýrsla Alcoa á heimasíðu fyrirtækisins, Hagstofa Íslands



Heimild: Hagstofa Íslands



Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (hagfraedideild @landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.