

IV Eftirspurn og hagvöxtur

Þótt hægt hafi á hagvexti er leið á síðasta ár reyndist hann tölverður á árinu öllu eða 4,6%. Það er jafn mikill hagvöxtur og var á árinu 2017 og heldur meiri vöxtur en gert var ráð fyrir í febrúarspá *Peningamála*. Efnahagshorfur fyrir þetta ár breytast hins vegar mikið frá fyrri spá. Nú er gert ráð fyrir 0,4% samdrætti á árinu og gangi það eftir yrði það í fyrsta sinn síðan árið 2010 sem samdráttur verður hér á landi. Ytri áföll tengd ferðabjónustu og sjávarútvegi skýra þessi miklu umskipti sem eru að verða í efnahagsmálum. Útflutningur dregst saman um tæplega 4% frá fyrra ári og vegur mikill samdráttur í ferðabjónustu þar þungt.

Hagvöxtur og innlend eftirspurn einkaaðila

Hagvöxtur óbreyttur milli ára í fyrra en samsetning hans breyttist ...

Samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofu Íslands mældist 4% hagvöxtur á fjórða fjórðungi síðasta árs og þótt hann hafi aukist frá þriðja fjórðungi var hann helmingi minni á seinni hluta ársins en á þeim fyrri (mynd IV-1). Hagvöxtur var 4,6% á árinu öllu eins og árið 2017 en samsetning hans breyttist nokkuð. Hagvöxtur síðustu ára hefur verið drifinn áfram af kröftugri aukningu einkaneyslu, örum vexti útflutnings og hækkandi fjárfestingarstigi. Á móti þessu vó mikill vöxtur innflutnings. Á síðasta ári minnkaði framlag þessara helstu drifkrafta en samtímis dró verulega úr vexti innflutnings þannig að framlag utanríkisviðskipta varð jákvætt á árinu. Framlag hins opinbera breyttist lítið milli ára í fyrra en á síðustu tveimur árum bætti nokkuð í vöxt útgjalda hins opinbera. Í samanburði við spá bankans sem birtist í febrúarhefti *Peningamála* var hagvöxtur ársins meiri en þar var áætlað en að miklu leyti má rekja fráviknið til innflutnings á fjórða ársfjórðungi sem var minni en spáð var. Einkaneysla og framlag birgðabreytinga voru sterkari en búist var við en samneysla og fjárfesting veikari og var vöxtur þjóðarútgjalda í heild því í samræmi við spána (mynd IV-2).

... sem og framlag atvinnugreina

Á undanförunum árum hefur vöxtur í þjónustugreinum og mannvirkjagerð átt drjúgan þátt í hagvexti en í fyrra byggðist hagvöxturinn á tiltölulega breiðum grunni (mynd IV-3). Framlag einstakra geira breyttist því nokkuð milli ára í fyrra en framlag sjávarútvegs, stóriðju og lyfja-geirans var meira en á árinu á undan og heldur dró úr vægi innlendra þjónustugreina. Framlag annarra samkeppnisgreina, þ.á m. þeirra sem tengjast ferðabjónustu, var minna en á árinu áður. Þessi þróun endurspeglar að talsverðu leyti í ráðstöfunaruppgjöri þjóðhagsreikninga sem sýna hægari vöxt einkaneyslu og þjónustuútflutnings.

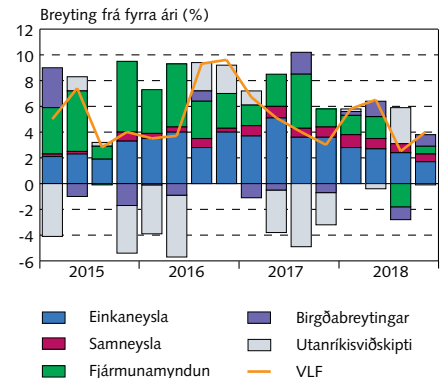
Eftir mikinn vöxt síðustu ára dró úr vexti einkaneyslu í fyrra ...

Eftir kröftugan vöxt á undanförunum árum hefur hægt nokkuð á vexti einkaneyslu. Hann var 3,3% á fjórða ársfjórðungi í fyrra en var ríflega 5% framan af ári og um 6½% að meðaltali síðustu þrjú ár. Vöxturinn á árinu öllu var 4,8% en í febrúarspá bankans var gert ráð fyrir 4,5%

Mynd IV-1

Hagvöxtur og framlag undirliða¹

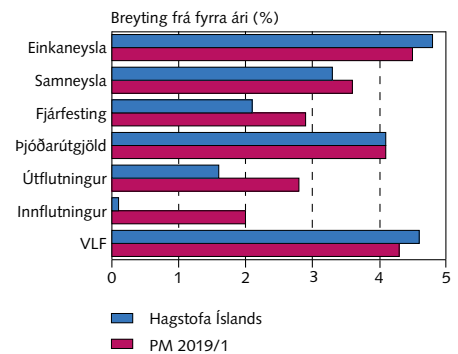
1. ársfj. 2015 - 4. ársfj. 2018



1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn hagvextinum.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-2

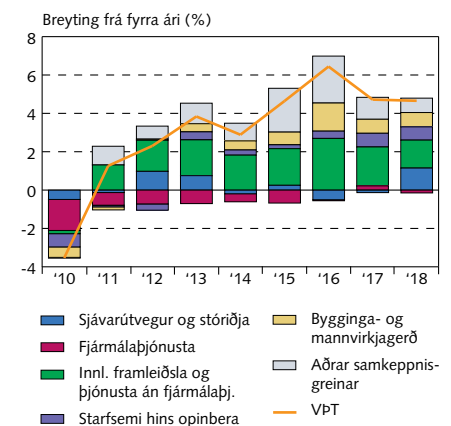
Þjóðhagsreikningar 2018



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

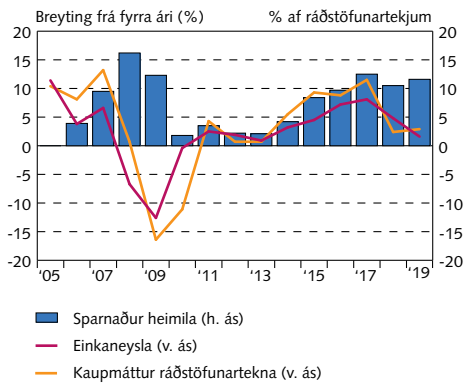
Mynd IV-3

Vergar þáttatekjur og framlag geira 2010-2018¹



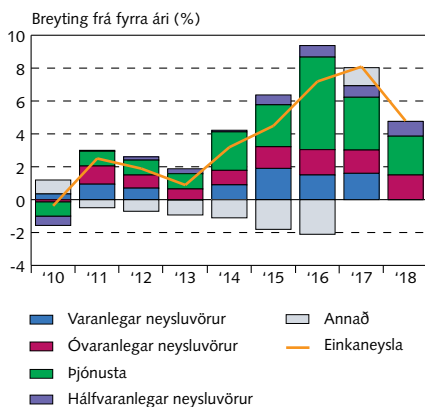
1. VPT mæla tekjur allra aðila sem koma að framleiðslunni og eru jafnar VLF leiðréttir fyrir óbeinum sköttum og framleiðslustyrkjum. 75% af veitustarsemi er flokkuð með stóriðju en 25% með innlendra framleiðslu. Til annarra samkeppnisgreina teljast greinar tengdar ferðabjónustu og lyfjaframleiðsla.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-4

Einkaneysla, ráðstöfunartekjur og sparnaður 2005-2019¹

1. Nokkur óvissa er um tölur Hagstofunnar um eiginlegt tekjustig heimila sem snýr að því að ráðstöfunartekjuuppgjörið byggist ekki á samstæðu-uppgjöri tekju- og efnahagsreiknings. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur þar sem tölur Hagstofunnar eru hækkaðar með hlíðsjón af áætluðum útgjöldum heimilanna yfir langt tímabil. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-5

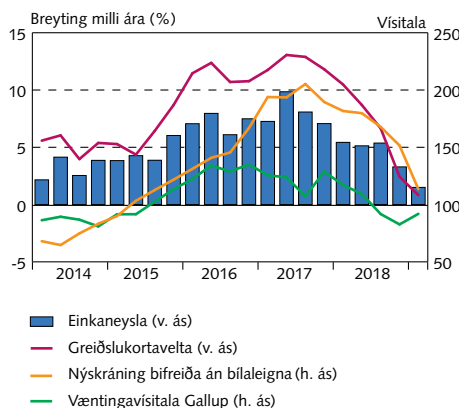
Einkaneysla og framlag undirliða 2010-2018¹

1. „Annað“ er starfsemi samtaka og útgjöld Íslendinga erlendis umfram útgjöld erlendra ferðamanna á Íslandi.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-6

Einkaneysla og vísbendingar¹

1. ársfj. 2014 - 1. ársfj. 2019



1. Einkaneysla og greiðslukortavelta eru ársbreytingar en nýskráning bifreiða er ársþarfræðing vísitala með meðaltali 100. Nýskráningar bifreiða að frádregnum umsóknnum bílaleigna um nýskráningar í hverjum ársfjórðungi. Grunnspá Seðlabankans 1. ársfj. 2019 fyrir einkaneyslu.
Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

vexti (mynd IV-4). Nokkuð hægði á þeirri kaupmáttaraukningu sem hefur stutt við einkaneyslu á síðustu árum auk þess sem bjartsýni neytenda minnkaði er leið á árið. Þá er líklegt að nokkurra mettnarhrifa kunni að gæta en vöxtur árunna 2015-2017 var að talsverðu leyti drifinn áfram af auknum útgjöldum í varanlegar neysluvörur sem stóðu síðan í stað í fyrra (mynd IV-5).

... og búist er við enn minni vexti í ár

Vísbendingar eru um að dregið hafi enn frekar úr vexti einkaneyslu á fyrsta fjórðungi þessa árs (mynd IV-6). Aukin óvissa um efnahagshorfur framan af árinu m.a. vegna óvissu á vinnumarkaði og erfiðleika í ferðamannaiðnaði ásamt hægari aukningu kaupmáttar ráðstöfunartekna skýra þá þróun að mestu leyti. Nýlegar fréttir af gjaldþrotum og uppsögnum í ferðamannaiðnaði draga að öllum líkindum úr eftirspurn heimila og aukin óvissa í efnahagsmálum leiðir til þess að þau verði varkárari í útgjaldaákvörðunum þótt nýleg undirritun kjarasamninga vegi mögulega á móti. Sparnaður heimila eykst því lítillega í ár og töluvert hægir á vexti einkaneyslu (mynd IV-4). Gert er ráð fyrir að vöxturinn verði einungis 1,6% á árinu sem yrði minnsti vöxtur einkaneyslu frá árinu 2013. Það er 2,4 prósentum minni vöxtur en spáð var í febrúar og skýrast lakari horfur af hægari vexti kaupmáttar ráðstöfunartekna í fyrra og í ár, mun lakari atvinnuhorfum og aukinni óvissu í efnahagsmálum.

Atvinnuvegafjárfesting minnkaði í fyrra eftir mikinn vöxt undanfarin ár ...

Atvinnuvegafjárfesting tók að dragast saman á seinni hluta síðasta árs og dróst saman um 5,4% á árinu öllu sem er heldur meiri samdráttur en gert var ráð fyrir í febrúar. Samdráttinn má að mestu leyti rekja til almennrar atvinnuvegafjárfestingar (þ.e. fjárfestingar utan stóriðju, skipa og flugvéla). Fjárfesting í orkufrekum iðnaði minnkaði einnig en á móti vó að á fyrri hluta ársins jókst fjárfesting í skipum og flugvéllum. Stór hluti samdráttarins tengist minni umsvifum við mannvirkjagerð en hún jókst hratt á árunum 2013-2017 (mynd IV-7).

... og aukin óvissa er um horfurnar fyrir þetta ár

Niðurstöður úr könnun sem bankinn framkvæmdi á fjárfestingaráformum fyrirtækja í vor benda til þess að þau áformi að auka útgjöld til fjárfestingar í ár en þó minna en þau væntu í fyrri könnun. Á heildina nemur aukningin tæplega 16% að nafnvirði en mestu munar um fyrirætlanir fyrirtækja í verslun og þjónustu (tafla IV-1). Fyrirtæki innan ferðaþjónustu, flutninga og iðnaðar ætla að draga úr fjárfestingarútgjöldum í ár en aðrar greinar sjá fram á aukningu. Könnun bankans gefur vísbendingu um nokkru meiri fjárfestingaráform í ár en vorkönnun Gallup á meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins frá því í febrúar sl. Samkvæmt könnun Gallup er fyrirhuguð fjárfesting jafnframt minni en kannanirnar á síðasta ári bentu til (mynd IV-8). Svipaða sögu er að segja af væntri framlegð fyrirtækja (mynd IV-9). Þá fækkar bæði í hópi fyrirtækja sem hyggja á aukna eða óbreytta fjárfestingu milli ára en þeim fyrirtækjum sem sjá fram á minni fjárfestingu fjölgar. Mismunur hlutfalls þeirra sem búast við aukinni fjárfestingu og hlutfalls þeirra

Tafla IV-1 Könnun á fjárfestingaráformum fyrirtækja (án skipa og flugvéla)¹

Stærstu 98 (99) fyrirtæki Upphæðir í ma.kr.	2017	2018	2019	Breyting 2017-2018 (%)	Breyting 2018-2019 (%)
Sjávarútvegur (15)	14,4	10,3	11,1	-28,4 (-10,8)	8,1 (6,5)
Iðnaður (16)	8,5	7,5	4,9	-12,5 (-23,0)	-34,7 (-17,0)
Verslun (21)	8,6	6,8	12,2	-21,0 (-12,9)	79,3 (19,5)
Flutningar og ferðaþj. (8)	28,7	19,6	18,8	-31,7 (-36,7)	-4,1 (34,0)
Fjármál/tryggingar (10)	3,6	3,3	5,4	-7,4 (54,3)	63,0 (9,6)
Fjölmi. og upplýsingat. (6)	7,6	8,0	9,7	5,8 (3,1)	20,7 (-3,3)
Þjónusta og annað (22)	18,2	14,7	19,2	-18,9 (-22,2)	30,6 (34,6)
Alls 98 (99)	89,5	70,2	81,3	-21,6 (-19,0)	15,8 (17,2)

1. Innan sviga eru tölur úr síðustu könnun þegar spurt var um fjárfestingaráform 99 fyrirtækja fyrir árin 2018-2019 (*Peningamálið* 2018/4). Birtur er paraður samanburður milli ára en þar sem breyting getur orðið á úrtaki milli kannana getur hún haft áhrif á niðurstöðuna.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

sem búast við minnkandi fjárfestingu lækkar í öllum atvinnugreinum. Þessi mismunur er neikvæður í öllum geirum en mest í samgöngum, flutningum og ferðaþjónustu.

Útlit fyrir að atvinnuvegafjárfesting dragist saman í ár ...

Kannanir Seðlabankans og Gallup gefa nokkuð ólíka mynd af fjárfestingaráætlunum fyrirtækja á næstu misserum eins og lýst er hér að framan. Að hluta endurspeglar það að könnun bankans tekur ekki til stóriðjutengdrar starfsemi en þar er gert ráð fyrir lítills háttar samdrætti í ár. Könnunin nær heldur ekki til áætlana fyrirtækja um fjárfestingu í skipum, flugvélum eða hótélbyggingum en vísbendingar eru um minni fjárfestingu í hótélum í ár en áður var talið. Að sama skapi er áætlað að fjárfesting í skipum og flugvélum dragist verulega saman í ár. Áform í þessum eignum hafa breyst töluvert en nú er ljóst að flugvélar sem flugfélagið Icelandair hafði áður stefnt á að kaupa í ár verða teknar á rekstrarleigu og mælast því ekki í þjóðhagsreikningum sem fjárfesting og vöruinnflutningur. Þar að auki kemur sala flugvéla flugfélagsins WOW Air í lok síðasta árs fram sem útflutningur á fyrsta fjórðungi þessa árs og mun því hafa tilsvandandi neikvæð áhrif á atvinnuvegafjárfestingu á fjórðungnum.

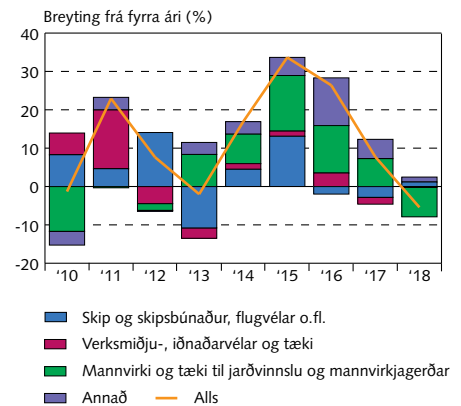
Í ljósi vorkönnunar Gallup og annarra vísbendinga auk þeirrar staðreyndar að fjárfestingarkönnun bankans nær ekki til smærrar fyrirtækja gerir grunnspá bankans ráð fyrir nokkru minni vexti almennrar atvinnuvegafjárfestingar en könnun bankans bendir til. Talið er að atvinnuvegafjárfesting í heild dragist saman um 6,7% milli ára en í febrúar var spáð 4% aukningu. Stóran hluta breytingarinnar má rekja til ofangreindra breytinga á fyrirkomulagi innflutnings á flugvélum í þjóðhagsreikningum og sölu flugvéla WOW Air úr landi.

... en íbúðafjárfesting heldur áfram að aukast

Vöxtur íbúðafjárfestingar á undanfönum árum hefur verið mikill en hækkun íbúðaverðs og mannfjöldapróun ásamt batnandi fjármála- legum skilyrðum heimila hafa stutt við þá þróun. Á síðasta ári jókst íbúðafjárfesting um 16,7% milli ára sem var heldur minna en gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans. Í takt við vísbendingar, m.a. úr talningu Samtaka iðnaðarins á íbúðum í byggingu, er áfram gert ráð

Mynd IV-7

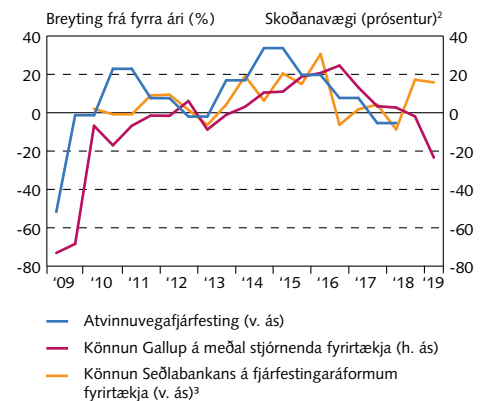
Fjárfesting atvinnuveganna og framlag eftir tegund 2010-2018



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-8

Atvinnuvegafjárfesting og niðurstöður kannana á fjárfestingaráformum fyrirtækja¹
Fyrri árs hluti 2009 - fyrri árs hluti 2019



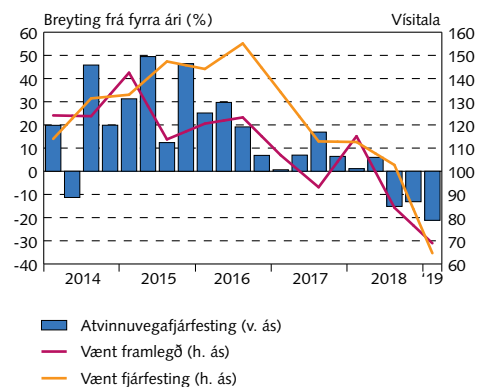
1. Kannanir eru framkvæmdar hálfárslega, könnun sem framkvæmd er að vori spyr um fjárfestingu sama árs en könnun að hausti spyr um næsta ár á eftir, rauntölum er fyllt um einn árs helming til samræmis við kannanir. 2. Skoðanavægi er hlutfall fyrirtækja sem telja að fjárfesting verði meiri en árið á undan að frádrögnum hlutfalli þeirra sem telja að hún verði minni. 3. Könnun á fjárfestingaráformum fyrirtækja að undanskildum skipum og flugvélum.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands og Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-9

Atvinnuvegafjárfesting og vísbendingar¹

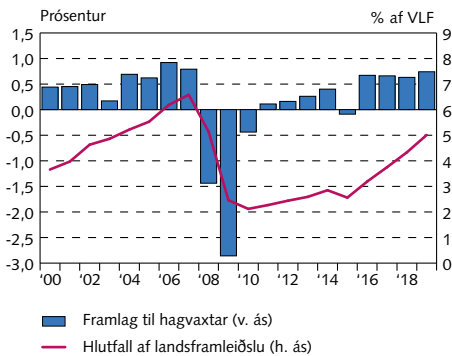
1. ársfj. 2014 - 1. ársfj. 2019



1. Vænt framlagð (EBITDA) og fjárfesting eru vísitölur sem mæla væntingar stjórnenda 400 stærstu fyrirtækja landsins til næstu sex mánaða. Vísitölurnar eru endurskilaðar þannig að meðaltal þeirra frá 2006 sé jafnt 100. Grunnspá Seðlabankans 1. ársfj. 2019 fyrir atvinnuvegafjárfestingu.

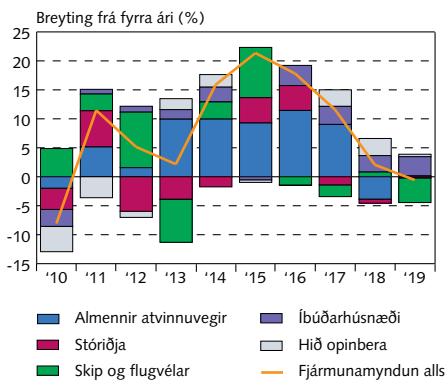
Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-10
Íbúðafjárfesting 2000-2019¹



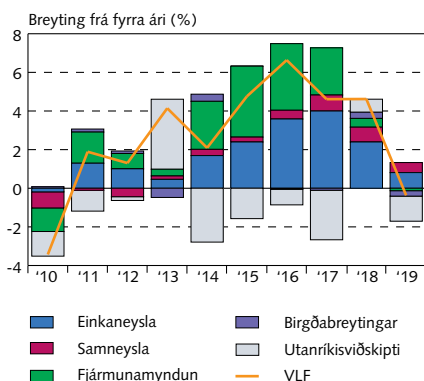
1. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-11
Fjármunamyndun og framlag helstu undirliða 2010-2019¹



1. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án fjárfestingar í orkufrekum iðnaði og í skipum og flugvélum. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-12
Hagvöxtur og framlag undirliða 2010-2019¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

fyrir kröftugum vexti í ár eða um 17%. Gangi það eftir verður hlutfall íbúðafjárfestingar komið í um 5% af landsframleiðslu í ár og hefur það ekki verið hærra síðan árið 2008 (mynd IV-10).

Útlit fyrir lítills háttar samdrátt fjármunamyndunar í ár

Fjármunamyndun í heild jókst um 2,1% í fyrra en á árunum 2015-2017 jókst hún um tæplega 17% á ári. Horfur eru á að hún muni dragast líttilega saman í ár. Vegast þar á samdráttur í atvinnuvegafjárfestingu og áframhaldandi kröftugur vöxtur í íbúðafjárfestingu og fjárfestingu hins opinbera (mynd IV-11). Þetta eru lakari horfur en gert var ráð fyrir í febrúar en það litast að mestu leyti af fyrrgreindri breytingu á meðhöndlun innflutnings á flugvélum og sölu flugvéla úr landi.

Að hluta til má rekja þessa þróun til viðsnúnings í ferðaþjónustu og tengdum greinum en þar að auki hafði fjárfestingarstigið risið hratt á undanfönum árum og viðbúið að hægja myndi á vextinum. Gangi spá bankans eftir mun fjármunamyndun nema um 22% af landsframleiðslu í ár eða um ½ prósentu yfir meðaltali síðasta aldarfjórðungs.

Horfur á samdrætti í ár í fyrsta sinn síðan árið 2010

Horfur eru á að hratt dragi úr vexti innlestrar eftirspurnar í ár sem ásamt kröftugum vexti útfluttrar þjónustu hefur verið megindrífkraftur hagvaxtar á undanfönum árum. Talið er að hægt hafi nokkuð á hagvexti á fyrsta fjórðungi ársins og að landsframleiðslan dragist saman á öðrum fjórðungi. Horfur eru á að 0,4% samdráttur verði á árinu öllu þar sem vegast á 1% aukning þjóðarútgjalda og ríflega 1 prósentu neikvætt framlag utanríkisviðskipta (mynd IV-12). Gangi spáin eftir yrði það í fyrsta sinn síðan árið 2010 sem efnahagssamdráttur mælist hér á landi.¹ Þetta er jafnframt töluverð breyting frá febrúarspá bankans en þá var spáð 1,8% hagvexti í ár. Vegur þar þyngst mun hægari vöxtur þjóðarútgjalda, einkum einkaneyslu, en áður var spáð. Eins og rakið er í kafla I eru ytri áföll sem dunið hafa á þjóðarþúinu undanfarið hin undirleggjandi ástæða breyttra horfa, þá sérstaklega mikil umskipti í ferðaþjónustu og loðnubrestur.

Hið opinbera

Útlit fyrir minni vöxt samneyslu en spáð var í febrúar en meiri fjárfestingarútgjöld vega á móti

Í fyrra jókst samneyslan annað árið í röð um meira en 3% milli ára og nam framlag hennar til hagvaxtar 0,8 prósentum (mynd IV-13). Samneysluútgjöld hafa ekki aukist jafn hratt síðan árið 2008. Í samræmi við yfirlýsingar í nýrri fjármálaáætlun um aðhaldsaðgerðir hjá ríkinu er gert ráð fyrir að það hægi á samneyslúvextinum í ár og að hann verði 2,2% sem er heldur minni vöxtur en spáð var í febrúar. Aðhaldi í samneyslu ríkissjóðs er varið til aukningar á fjárfestingu í samgöngumálum. Búist er við að í ár nái hlutfall fjárfestingar hins opinbera af landsframleiðslu aftur sama stigi og á árinu 2009 en hlutfallið hefur verið afar lágt í sögulegu samhengi frá því að fjármálakreppan reidd yfir.

1. Sjá umfjöllun um fyrri samdráttarskeið í rammagrein 1 og um viðnámsprótt þjóðarþúsins við efnahagsáfallum í rammagrein 2.

Minni afgangur á frumjöfnuði ríkissjóðs í ár en í fyrra

Samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofunnar var afgangur af rekstri ríkissjóðs 1,3% af landsframleiðslu í fyrra sem er 0,4 prósentum meiri afgangur en í fyrri áætlun Seðlabankans. Ef arðgreiðslur umfram fjárlög eru dregnar frá nemur undirliggjandi afkoma af rekstri ríkissjóðs hins vegar 1,1% af landsframleiðslu samanborið við 0,9% árið á undan (mynd IV-14). Í ár er gert ráð fyrir að undirliggjandi heildarjöfnuður minnki aftur í 0,8% af landsframleiðslu og að undirliggjandi frumjöfnuður minnki um 1,1 prósentu og verði 2,5% af landsframleiðslu.

Ný fjármálaáætlun fyrir árin 2020-2024

Samkvæmt lögum um opinber fjármál var þingsályktun um fjármálaáætlun til næstu fimm ára lögð fram fyrir Alþingi í mars sl. Samkvæmt áætluninni er gert ráð fyrir að afkoma ríkissjóðs verði jákvæð um 0,9% af landsframleiðslu árið 2020 og að afkoma sveitarfélaga verði einnig lítillega jákvæð. Afgangur af rekstri hins opinbera mun samkvæmt þessu nema 1,1% af landsframleiðslu. Árið 2024, við lok þessa fimm ára tímabils, er áætlað að afkoma ríkissjóðs og hins opinbera hafi haldist óbreytt. Fjármálaáætlunin felur í sér nær óbreytta afkomu ríkissjóðs frá núgildandi fjármálastefnu en hún kann að verða endurskoðuð í ljósi þeirra sértæku aðgerða sem boðaðar hafa verið í tengslum við kjarasamninga á almennum vinnumarkaði auk þess sem undirliggjandi efnahagsforsendur gætu hafa breyst (sjá umfjöllun um aðgerðir stjórnvalda í rammagrein 3).

Horfur á minna aðhaldi ríkisfjármála á spátímanum

Grunnspá Seðlabankans byggist í meginatriðum á fjármálaáætlun ríkisstjórnarinnar. Undirliggjandi þjóðhagsforsendur eru þó ólíkar þar sem sú þjóðhagsspá sem fjármálaáætlun byggist á er hagfelldari en spá *Peningamála* auk þess sem hér er tekið tillit til fyrrnefndra aðgerða í tengslum við kjarasamninga. Að teknu tilliti til hagsveiflunnar er gert ráð fyrir að frumjöfnuður versni um 0,3% af landsframleiðslu í ár sem er svipað og gert var ráð fyrir í nóvember þegar síðast var lagt mat á aðhaldsstig ríkisfjármála (mynd IV-15). Gert er ráð fyrir að sértækum aðgerðum í fjármálaáætlun sem eyrnamerkar voru hugsanlegum ráðstöfunum í tengslum við kjarasamninga á almennum markaði verði hrundið í framkvæmd. Felast þær í auknum útgjöldum og lækkun skatta sem samsvarar 1,6% af landsframleiðslu á næstu tveimur árum. Þetta gerir það að verkum að matið á aðhaldsstigi ríkisfjármála á næstu tveimur árum breytist frá fyrra mati bankans og þeirri fjármálaáætlun sem ríkisstjórnin lagði fram í mars sl.

Samkvæmt grunnspánni halda skuldir hins opinbera áfram að lækka og verða í lok spátímans nálægt æskilegri lágmarksskuldsetningu ríkissjóða. Því má gera ráð fyrir að áhersla ríkissjóðs færist yfir í að greiða niður lífeyrisskuldbindingar ríkissjóðs en þær eru nálægt fjórðungi af landsframleiðslu.

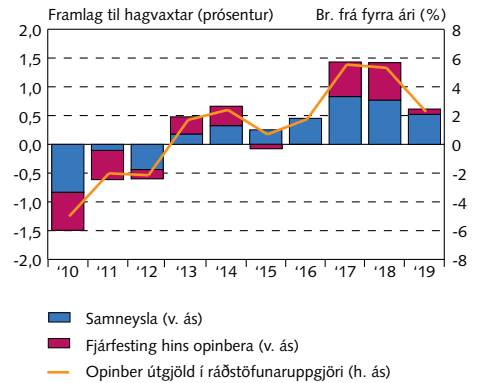
Utanríkisviðskipti og viðskiptajöfnuður

Minni vöxtur útflutnings í fyrra en spáð var í febrúar

Útflutningur á vöru og þjónustu jókst um 1,6% milli ára í fyrra en í febrúar hafði verið spáð 2,8% vexti. Vöxturinn var nánast að öllu leyti

Mynd IV-13

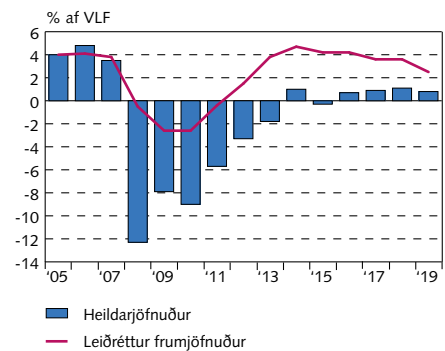
Samneysla og fjárfesting hins opinbera 2010-2019¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-14

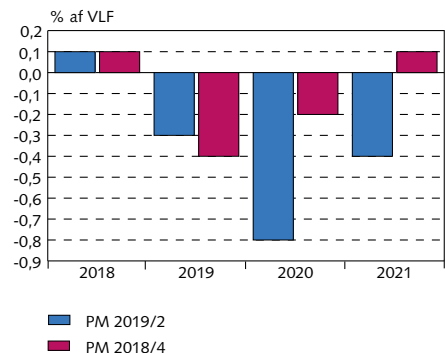
Afkoma ríkissjóðs 2005-2019¹



1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisþilsiðum. Árin 2016-2018 eru bæði frum- og heildarjöfnuður leiðréttur fyrir stöðugleikafamlögum, flýtingu niðurfærslu verðtryggðra húsnæðislána, sérstakri innborgun í A-deild LSR og arðgreiðslum umfram fjárlög. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

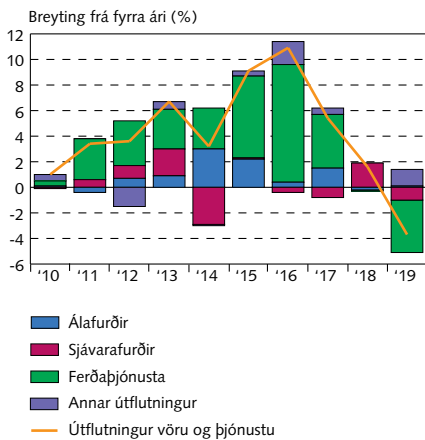
Mynd IV-15

Breyting í hagsveifluleiðréttum frumjöfnuði ríkissjóðs 2018-2021¹



1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisþilsiðum (stöðugleikafamlögum, flýtingu niðurfærslu verðtryggðra húsnæðislána, sérstakri innborgun í A-deild LSR og arðgreiðslum umfram fjárlög). Grunnspá Seðlabankans 2018-2021.
Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-16

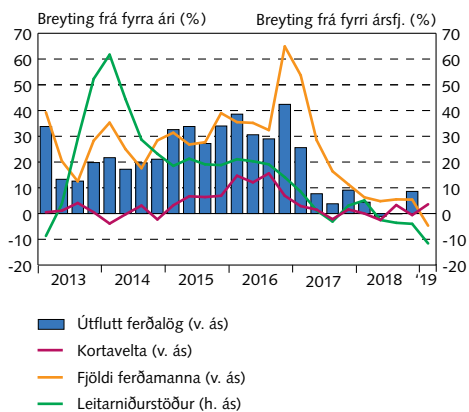
Útflutningur og framlag undirliða 2010-2019¹

1. Áútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðapjónusta er samtala á þjónustuflokknum „ferðalög“, þ.e. tekjur af erlendum ferðamönnum á Íslandi, og „farþegaflutningar með flugi“, þ.e. tekjur íslenskra flugfélaga af því að flytja erlenda farþega. Grunnspá Seðlabankans 2019. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-17

Vísbendingar um umsvif í ferðapjónustu

1. ársfj. 2013 - 1. ársfj. 2019



1. Útflutt ferðalög eru á föstu verðlagi og kortavelta á hvern ferðamann (án farþegaflutninga og opinberra gjalda) í erlendum gjaldmiðlum (m.v. gengisvísitölu). Fjöldi ferðamanna út frá brottförum erlendra farþega um Keflavíkflugvöll. Leitarniðurstöður út frá þáttalkani sem tekur saman tíðni fimm ólíkra leitarniðurstöðna sem tengjast ferðalögum til Íslands samkvæmt Google-leitarvélinni (árstíðarleiðrétt, tveggja ársfjórðunga hreyfanlegt meðaltal). Heimildir: Ferðamálastofa, Google Trends, Hagstofa Íslands, Isavia, Rannsóknarsetur verslunarinnar, Seðlabanki Íslands.

borinn uppi af útflutningi sjávarafurða (mynd IV-16). Hann jókst um 11,6% milli ára og vöruútflutningur í heild um 3,5% sem er svipað og gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans. Útflutt þjónusta jókst hins vegar einungis um 0,1% sem er talsvert minna en spáð var í febrúar. Munar þar mest um hægari vöxt í ferðapjónustu á fjórða ársfjórðungi sem skýrist einkum af meiri samdrætti í farþegaflutningum með flugi. Dróst þessi þjónustuliður óvænt saman um hátt í 13% milli ára á fjórðungnum þrátt fyrir áframhaldandi fjölgun farþega með innlendum flugfélögum. Ferðalagaliður þjónustuútflutnings, þ.e. tekjur af erlendum ferðamönnum þegar þeir eru komnir til landsins, jókst einnig minna en búist var við. Auk þess jókst annar þjónustuútflutningur minna, einkum útflutningur á fjármálaþjónustu.

Útlit fyrir töluverðan samdrátt í ferðapjónustu í ár ...

Frá febrúarspá bankans hafa horfurnar fyrir þjónustuútflutning versnað umtalsvert. Að langmestu leyti má rekja það til verri horfa í ferðapjónustu í kjölfar gjaldþrots WOW Air í lok mars sl. Félagið hafði áður minnkað flugvélaflota sinn um helming og byggðist síðasta spá bankans á þeim upplýsingum. Þrátt fyrir að Ícelandair og ýmis erlend flugfélög hafi aukið sætaframboð sitt í kjölfar gjaldþrotsins er útlit fyrir að sætaframboð til og frá landinu dragist saman um allt að þriðjung á þessu ári. Minna sætaframboð mun líklega hafa hlutfallslega minni áhrif á fjölda erlendra ferðamanna sem heimsækir landið, m.a. sakir þess að Ícelandair hefur hagrætt flugáætlun sinni í þeim tilgangi að auka vægi komufarþega á kostnað tengifarþega. Erlendum ferðamönnum fækkaði um tæplega 8% milli ára á fyrstu fjórum mánuðum ársins og grunnspáin gerir ráð fyrir 10½% fækkun á árinu í heild. Það er talsvert meira en sú 2½% fækkun sem gert var ráð fyrir í febrúar. Jafnframt er gert ráð fyrir að skiptifarþegum um Keflavíkflugvöll fækki um hátt í helming milli ára.

Gangi spáin eftir er ljóst að farþegum með innlendum flugfélögum fækkar mikið milli ára. Aðrar vísbendingar gefa einnig til kynna að samdráttur í ferðapjónustu verði meiri í ár en áður var talið. Leitum að hótélum og flugi til Íslands á leitarvél Google hefur fækkað enn frekar og fjöldi gistinátta á hótélum minnkað milli ára (mynd IV-17). Meðalútgjöld erlendra ferðamanna hér á landi jukust hins vegar á ný milli ára á fjórða fjórðungi í fyrra og gefa tölur um kortaveltu til kynna að þau hafi aukist enn frekar á fyrsta fjórðungi þessa árs. Væntanlega hefur lægra gengi krónunnar mildað neikvæð áhrif á innlenda ferðapjónustu sem fækkun ferðamanna hefur haft í för með sér. Samsetning ferðamanna og neysluhegðun kann einnig að hafa breyst samhliða minnkandi umsvifum WOW Air en ferðamenn með flugfélaginu dvöldu jafnan skemur en aðrir ferðamenn í fyrra og voru meðalútgjöld þeirra lægri samkvæmt könnun Ferðamálastofu. Á heildina litið er því útlit fyrir að útflutt ferðapjónusta dragist saman um 10,5% í ár og þjónustuútflutningur í heild um 8,7%. Mikil óvissa ríkir um horfurnar og gæti samdrátturinn t.d. orðið meiri ef Ícelandair nær ekki að taka nýjar Boeing 737 Max-þotur í notkun í sumar (sjá nánari umfjöllun í kafla I).

... og minni vöxt vöruútflutnings

Auk meiri samdráttar í þjónustuútflutningi er nú búist við heldur hægari vexti vöruútflutnings í ár en spáð var í febrúar. Nú er talið að hann aukist um 2% en í febrúar var spáð 2,4% vexti. Að nokkru leyti litast þróunin í ár af fyrrnefndri sölu flugvéla WOW Air úr landi en án hennar myndi vöruútflutningur dragast saman um tæplega 1%. Vegur meiri samdráttur í útflutningi sjávarafurða þar þyngst en engar aflaheimildir voru gefnar út fyrir loðnu í ár auk þess sem horfur eru á minni veiði í öðrum mikilvægum uppsjávartegundum. Útlit er einnig fyrir að útflutningur á áli verði minni en spáð var í febrúar vegna tæknibreytinga hjá innlendu álveri sem kalla á tímabundna framleiðsluminnkun á þessu ári. Þá er gert ráð fyrir hægari vexti í öðrum vöruútflutningi, einkum á kísilmálmum og stoðtækjum. Útlit er því fyrir að útflutningur á vöru og þjónustu dragist saman um 3,7% í ár en í febrúar var talið að hann myndi aukast um 0,3% milli ára. Gangi spáin eftir er þetta í fyrsta sinn síðan árið 2006 sem útflutningur dregst saman milli ára. Það myndi einnig þýða að útflutningur Íslands í hlutfalli við innflutning helstu viðskiptalanda lækkar enn frekar í ár en hlutfallið hafði hækkað nær samfellt í ríflega áratug (mynd IV-18).

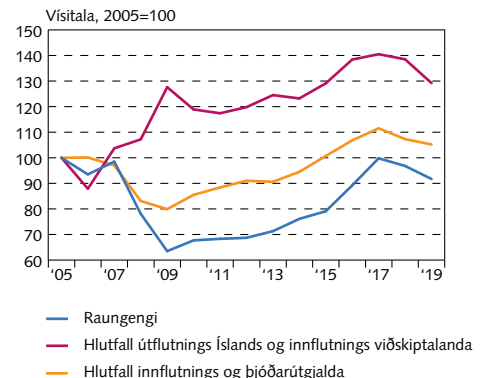
Innflutningur stóð nánast í stað í fyrra eftir mikinn vöxt undanfarin ár ...

Eftir töluverðan vöxt á undanförunum árum stóð innflutningur á vöru og þjónustu nánast í stað í fyrra (mynd IV-19). Það er 2 prósentum minni vöxtur en gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans og 4 prósentum minni aukning en vöxtur þjóðarútgjalda. Vegur þar þyngst samdráttur í vöruinnflutningi, einkum á fjórða ársfjórðungi þegar hann dróst saman um ríflega 9%. Samdrátturinn í fyrra skýrist að stærstum hluta af minni innflutningi á ökutækjum til einkanota en hann var einkar mikill árið 2017. Innflutningur á öðrum varanlegum og hálfvaranlegum neysluvörum dróst þó einnig saman líkt og á flestum öðrum vörum en eldsneyti og smurólíu. Innflutningur á þjónustu jókst einnig minna í fyrra en spáð var í febrúar. Frávikið skýrist einkum af óvæntum samdrætti á fjórða ársfjórðungi og hafði þjónustuinnflutningur ekki verið minni á einum fjórðungi í yfir fimm ár. Þyngst vó samdráttur í ferðalagalið innfluttrar þjónustu þrátt fyrir áframhaldandi fjölgun í utanlandsferðum Íslendinga á sama tíma.

... og horfur eru á að innflutningur dragist saman í ár

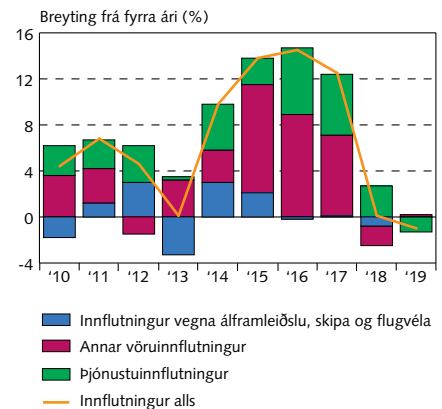
Bráðabirgðatölur utanríkisviðskipta Hagstofunnar gefa til kynna að vöruinnflutningur án skipa og flugvéla hafi dregist saman um 4% á fyrsta fjórðungi þessa árs. Samkvæmt grunnspánni dregst innflutningur á vöru og þjónustu saman um 1% í ár sem er veruleg breyting frá síðustu spá bankans þar sem spáð var um 5,6% aukningu. Munar þar miklu um fyrrnefnda breytingu á eignarhaldi flugvéla Icelandair sem fluttar verða til landsins á árinu. Einnig er búist við samdrætti í öðrum innflutningi í ár, einkum vegna hægari vaxtar þjóðarútgjalda en jafnframt vegna viðsnúnings í innflutningshlutdeild innlendra eftirspurnar. Hlutfallið hafði hækkað nær samfellt frá því að fjármálakreppan skall á haustið 2008 en það lækkaði í fyrra í takt við lækkun raungengis (mynd IV-18). Eftirspurn virðist því í vaxandi mæli beinast

Mynd IV-18

Utanríkisviðskipti og raungengi 2005-2019¹

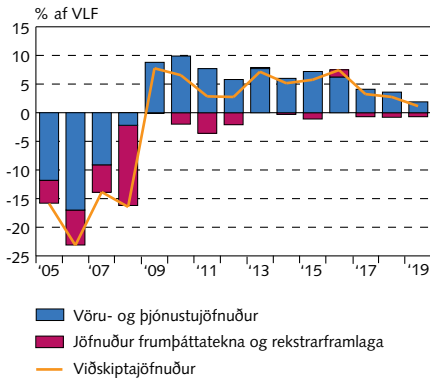
1. Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Thomson Reuters, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-19

Innflutningur og framlag undirliða 2010-2019¹

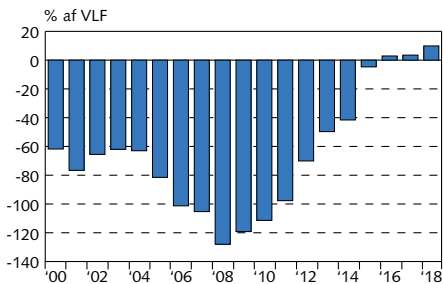
1. Álinnflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-20

Viðskiptajöfnuður 2005-2019¹

1. Viðskiptajöfnuður án áhrifa fallinna fjármálafyrirtækja 2008-2015 og lyfjafyrirtækisins Actavis 2009-2012 á jöfnuð frumþáttatekna. Einnig hefur verið leiðrétt fyrir óbeint mældri fjármálaþjónustu (FISIM) fallinna fjármálafyrirtækja. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-21

Hrein erlend staða þjóðarbúsins 2000-2018¹

1. Undirliggjandi hrein erlend staða 2008-2014.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

að innlendri framleiðslu. Þá er ljóst að samdráttur í innlendri ferðaþjónustu og millilandaflugrekstri kallar á minni innflutning á vöru t.d. á flugvélaeldsneyti. Gjaldprot WOW Air leiðir jafnframt til minni þjónustuinnflutnings í tengslum við rekstur og leigu á flugvélum þótt fjölgun leiguvéla hjá Ícelandair vegi þar á móti. Einnig er líklegt að þjónustuinnflutningur í tengslum við utanlandsferðir Íslendinga dragist saman vegna minna sætaframboðs og hækkunar flugfargjalda. Tölur um brottfarir Íslendinga um Keflavíkurlugvöll og könnun Gallup á fyrirhuguðum utanlandsferðum einstaklinga renna stoðum undir það.

Afgangur á vöru- og þjónustuviðskiptum minnkaði í fyrra ...

Afgangur á vöru- og þjónustujöfnuði nam 3,1% af landsframleiðslu í fyrra og er það tíunda árið í röð þar sem mælist yfir 3% afgangur á utanríkisviðskiptum hér á landi (mynd IV-20). Afgangurinn minnkaði um 1 prósentu milli ára og reyndist heldur minni en spáð var í febrúar sem skýrist af lakari viðskiptakjörum en á móti vegur jákvæðara framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar.

Afgangur á viðskiptajöfnuði nam 2,9% af landsframleiðslu í fyrra og minnkaði um 0,7 prósentur frá fyrra ári. Hann var þó lítillaga meiri í fyrra en gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans vegna meiri afgangss af jöfnuði frumþáttatekna. Skýrist það einkum af jákvæðari jöfnuði á fjórða ársfjórðungi, sem að stærstum hluta er vegna aukningar hreinna tekna af beinni erlendri fjárfestingu auk þess sem endurskoðun á áður birtum tölum fyrir fyrstu þrjá fjórðunga ársins leiddi til hækkunar. Þá jukust hreinar vaxtatekjur þjóðarbúsins einnig milli ára samhliða batnandi erlendri stöðu og vaxtahækkunum erlendis. Mikill afgangur á viðskiptajöfnuði og aukinn þjóðhagslegur sparnaður undanfarinn áratug endurspeglast í umskiptum á hreinni erlendri stöðu þjóðarbúsins sem var jákvæð um tæplega 10% af landsframleiðslu í lok síðasta árs (mynd IV-21).

... og útlit er fyrir að hann minnki enn frekar í ár

Áætlað er að afgangur af vöru- og þjónustuviðskiptum minnki enn frekar í ár í 1,9% af landsframleiðslu sem er 0,7 prósentum meiri afgangur en búist var við í febrúar. Þar vegast á hagstæðara framlag utanríkisviðskipta og lakari viðskiptakjör. Afgangur á viðskiptum við útlönd minnkar einnig og verður 1,3% af landsframleiðslu. Gangi spáin eftir mun vergur þjóðhagslegur sparnaður minnka úr 25,5% af landsframleiðslu í fyrra og verða 23,3% í ár. Það er þó enn rúmlega 4 prósentum meiri sparnaður en að meðaltali á síðasta aldarfjórðungi.