

1. október 2020

Þjóðhagsspá að vetri 2020 *Economic forecast, winter 2020*

Samantekt Horfur eru á að landsframleiðsla dragist saman um 7,6% í ár sem yrði einn mesti samdráttur á síðustu 100 árum. Áhrif kórónaveirufaraldursins (Covid-19) á hagkerfið hafa verið víðtæk. Ferðaþjónusta hefur nánast lamast og atvinnuleysi aukist til muna. Gert er ráð fyrir bata á næsta ári og að landsframleiðsla aukist um 3,9% milli ára. Áætlað er að þjóðarútgjöld dragist saman um 3,6% í ár en að viðsnúningur verði á næsta ári og þau aukist um 3,9%.

Útlit er fyrir að einkaneysla dragist saman um 5% í ár vegna dekkri horfa og aukins atvinnuleysis. Árið 2021 er gert ráð fyrir að einkaneysla taki við sér á ný og aukist um 4,2%, 3,3% árið 2022 en aukist að meðaltali um 2,5% eftir það. Samkvæmt spánni eykst samneysla um 2,8% í ár og í kringum 1,8% út spátímann. Fjárfesting dregst saman um 8,9% í ár þrátt fyrir umtalsverðan vöxt opinberrar fjárfestingar. Á næsta ári er reiknað með 5,5% vexti fjárfestingar, einkum vegna bata í atvinnuvegafjárfestingu. Spáð er hóflegum vexti fjárfestingar á næstu árum eftir það. Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar verður neikvætt um rúm 4% en reiknað er með að útflutningur dragist saman um 30% í ár. Á næsta ári er gert ráð fyrir um 17% útflutningsvexti samhliða bata í ferðaþjónustu. Þrátt fyrir mikinn samdrátt útflutnings hefur innflutningur einnig minnkað verulega og því útlit fyrir að viðskiptaafgangur verði 1,8% af vergri landsframleiðslu í ár og að hann haldist jákvæður á spátímanum.

Atvinnuleysi hefur aukist mikið það sem af er ári og er búist við að það verði 7,8% að meðaltali á árinu og nái hámarki í vetur. Atvinnuleysi verður áfram hátt á næsta ári, að meðaltali um 6,8%, en fer minnkandi eftir það. Gengi krónunnar hefur lækkað talsvert á árinu og er reiknað með að verðbólga aukist um 2,8% að meðaltali í ár og um 2,7% á næsta ári.

Yfirlit þjóðhagsspár

*Snarpur samdráttur í ár en
viðsnúningur á næsta ári*

Samkvæmt niðurstöðum þjóðhagsreikninga var 1,9% hagvöxtur á síðasta ári. Einkaneysla jókst um 1,3%, samneysla um 4,2% en fjárfesting dróst saman um 6,6%. Spáin fyrir árið 2020 gerir ráð fyrir 7,6% samdrætti vergrar landsframleiðslu en að viðsnúningur verði á næsta ári þegar hagvöxtur verður 3,9%. Búist er við að hagvöxtur verði 3,1% árið 2022 og á bilinu 2,4-2,6% á árunum 2023-2026. Reiknað er með að einkaneysla dragist saman um 5% í ár en að 4,2% vöxtur verði á næsta ári. Áætlað er að einkaneysla aukist um 3,3% árið 2022 og að hún vaxi í takt við hagvöxt það sem eftir lifir spátímans. Talið er að fjárfesting muni dragast saman um 8,9% í ár, en vaxa um 5,5% og 2,4% á árunum 2021 og 2022 og að jafnaði verði um 2,3%



árlegur vöxtur eftir það. Spáð er að samneysla muni aukast um 2,8% í ár og vaxa um 1,8% að jafnaði á ári út spátímann. Þróun helstu hagstærða má sjá í töflu 1.

Einkaneysla dregst saman á árinu

Áhrif kórónaveirufaraldursins á einkaneyslu eru mikil og dróst hún saman um 8,3% á öðrum ársfjórðungi. Var samdrátturinn þó minni en gert var ráð fyrir. Mikil uppsöfnuð eftirspurn hafði myndast vegna takmarkana í vor sem kom fram í aukningu kortaveltu Íslendinga innanlands en hún reyndist meiri í júní og júlí en í desember á síðasta ári. Væntingar heimilanna til efnahagsástands næstu mánaða minnkuðu hratt við fjölgun smita í lok sumars og gert er ráð fyrir að heimilin haldi að sér höndum eftir því sem atvinnuleysi eykst á seinni hluta árs. Búist er við að einkaneysla haldi áfram að dragast saman og minnki um 5% á árinu en muni síðan vaxa um 4,2% á næsta ári eftir því sem áhrif faraldursins á hagkerfið minnka.

Faraldurinn hefur haft mikil áhrif á afkomu hins opinbera það sem af er ári og er áætlað að hún hafi verið neikvæð um 78 milljarða króna á öðrum ársfjórðungi, eða sem nemur um 11% af vergri landsframleiðslu fjórðungsins. Áætlað er að uppsafnaður halli ríkissjóðs á fyrri hluta árs nemi um 100 milljörðum króna, en í nýsamþykktum breytingum á fjármálastefnu ríkisstjórnarinnar er gert ráð fyrir að halli ríkissjóðs fari ekki yfir 11% af vergri landsframleiðslu í ár eða sem nemur rúmlega 300 milljörðum króna. Gert er ráð fyrir að samneysla aukist um 2,8% í ár og að hlutur hennar í vergri landsframleiðslu aukist en þar gætir áhrifa vaxandi samneyslu á sama tíma og landsframleiðslan dregst saman.

Fjölmörg fyrirtæki hafa orðið fyrir verulegu tekjufalli vegna faraldursins og áframhaldandi óvissa hefur raskað fjárfestingaráformum. Í ár eru horfur á að atvinnuvegafjárfesting dragist saman um 12,6% og nær samdrátturinn til flestra þátta að frátöldum skipum og flugvélum, en án þeirra liða er samdrátturinn tæplega 18%. Árið 2021 er reiknað með að fjárfesting atvinnuvega aukist um 8,2% frá fyrra ári og nái sér að hluta til á strik.

Íbúðafjárfesting hefur vaxið mikið síðastliðin fjögur ár og náði vöxturinn hámarki í fyrra þegar hún jókst um rúmlega 31%. Í ár hefur orðið viðsnúningur og mældist rúmlega 14% samdráttur á fyrri hluta ársins. Útlit er fyrir að samdráttur á seinni hluta ársins verði svipaður og að hann teygi sig yfir á næsta ár. Því er gert ráð fyrir að íbúðafjárfesting dragist saman um rúm 14% í ár.

Á fyrri hluta ársins mældist rúmlega 11% samdráttur í fjárfestingu hins opinbera. Samdrátturinn á öðrum ársfjórðungi mældist rúmlega 17% þrátt fyrir töluverðan vöxt fjárfestinga í vegakerfinu en að einhverju leyti má rekja hann til grunnáhrifa vegna komu nýrrar Vestmannaeyjaferju á öðrum ársfjórðungi í fyrra. Gert er ráð fyrir töluverðum vexti í fjárfestingu hins opinbera á seinni hluta ársins sem rekja má til aukinnar fjárfestingar ríkissjóðs. Búist er við að fjárfesting hins opinbera komi til með að aukast um tæp 16% í ár.

Hrun í útflutningi í ár

Horfur eru á að útflutningur dragist saman um 30% í ár sem má að stærstum hluta rekja til hruns í komum ferðamanna og áhrifanna sem það hefur á þjónustuútflutning, en einnig til samdráttar í útflutningi sjávarafurða, áls og annarra vara. Á næsta ári er búist við um 17% bata vegna fjölgunar ferðamanna, aukningu í útflutningi sjávarafurða og bata í öðrum vöruútflutningi. Gert er ráð fyrir töluverðum vexti útflutnings út spátímann þar sem ferðaþjónustan nær fyrri styrk.

Verðbólguhorfur hafa versnað lítillega að undanfögnu. Helsta ástæða þess er veiking á gengi krónunnar frá því í sumar. Útlit er fyrir að verðbólga verði um 2,8% að meðaltali á árinu. Árið 2021 er gert ráð fyrir að verðbólga verði 2,7% en eftir það dragi úr verðbólgu og að hún nálgist 2,5% verðbólgu markmið Seðlabanka Íslands.

Aukinn slaki á vinnumarkaði

Vinnumagn dróst mikið saman á öðrum ársfjórðungi eða um 7,3% vegna aukins atvinnuleysis og minni atvinnuþátttöku. Áætlað er að atvinnuleysi, sem hlutfall af vinnuafli, verði 7,8% að meðaltali á árinu og aukist að mestu vegna neikvæðra áhrifa faraldursins á þjónustuútflutning. Slakað var á takmarkandi ráðstöfunum í byrjun sumars, en horfur í ferðþjónustu versnuðu fljótt aftur við fjölgun smita og hertar smitvarnir í ágúst. Atvinnuleysi mældist 6,9% á öðrum ársfjórðungi og gert er ráð fyrir að atvinnuleysi aukist á seinni hluta árs þegar margir klára uppsagnarfrest. Áætlað er að kaupmáttur launa aukist um 3% á árinu, að mestu vegna kjarasamningsbundinna hækkana en vegna mikils samdráttar í vinnumagni hafa launagreiðslur dregist saman um 2,6% fyrstu sex mánuði ársins samkvæmt staðgreiðsluskrá.

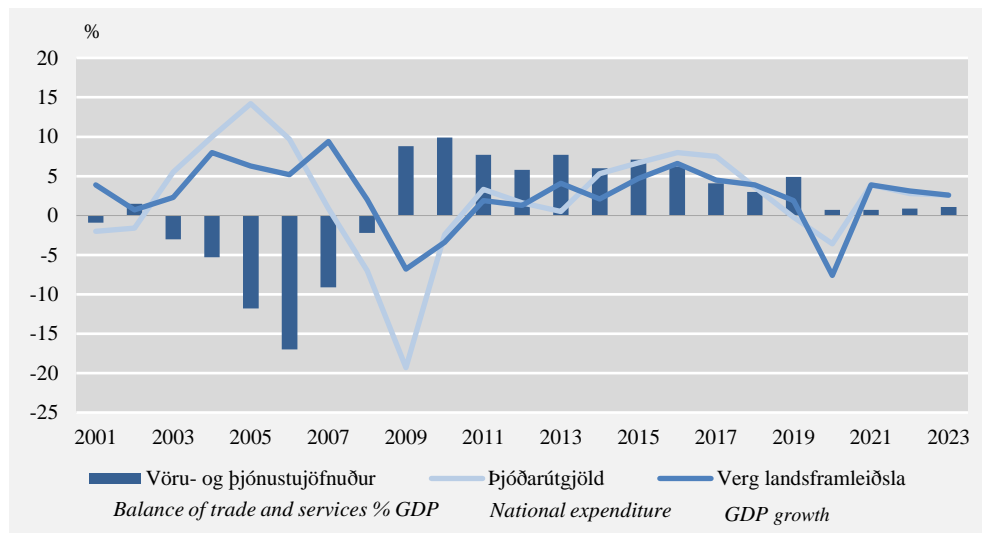
Efnahagsreikningur heimila og fyrirtækja var almennt traustur við upphaf núverandi efnahagsáfalls. Útbreiðsla kórónaveirufaraldursins hefur haft talsverð áhrif á stöðu þeirra og óvissan um framhaldið er mikil. Seðlabanki Íslands og stjórnvöld hafa gripið til viðtækra aðgerða til að milda áfallið fyrir heimili og fyrirtæki og styðja við fjármálakerfið. Eiginfjárstaða bankanna er sterk sem veitir þeim svigrúm til að takast á við aukið útlánatap.

Fjölmarginir óvissuþættir eru í spánni, meðal annars þessir:

- Framvinda heimsfaraldursins.
- Þróun utanríkisviðskipta.
- Alþjóðleg efnahagsþróun og umsvif heimsviðskipta.
- Þróun íbúðamarkaðar og almennrar fjárfestingar.

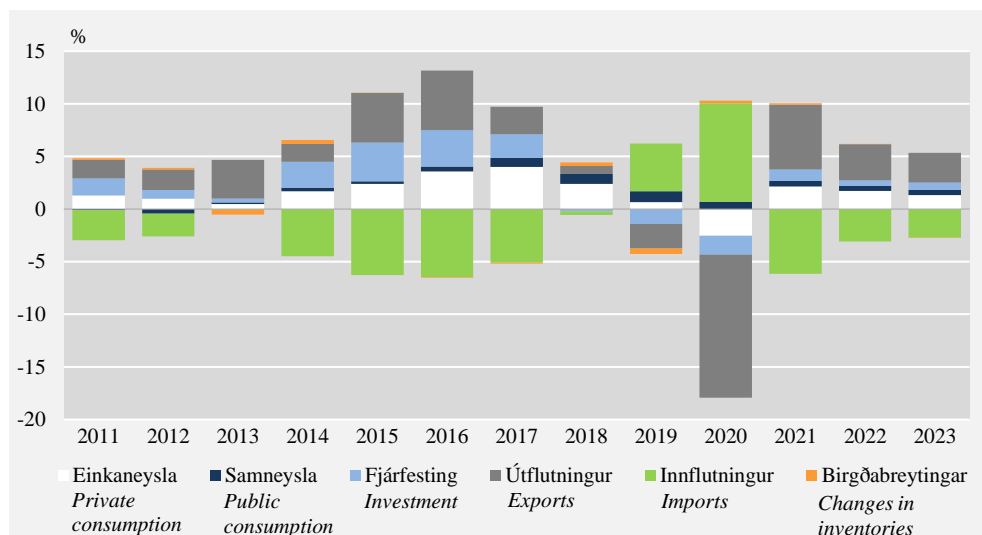
Mynd 1. Hagvöxtur, þjóðarútgjöld og jöfnuður vöru og þjónustu

Figure 1. Economic growth, national expenditure and balance of trade and services



Mynd 2. Framlag til hagvaxtar

Figure 2. Contribution to growth



Tafla 1. Landsframleiðsla 2019–2023
Table 1. Gross domestic product 2019–2023

Magnbreyting frá fyrra ári, % <i>Volume change from previous year, %</i>	2019 ¹	2020	2021	2022	2023
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	1,3	-5,0	4,2	3,3	2,6
Samneysla <i>Government final consumption</i>	4,2	2,8	1,8	1,9	1,8
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	-6,6	-8,9	5,5	2,4	3,5
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	-18,0	-12,6	8,2	2,0	3,5
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	31,2	-14,4	-1,4	8,7	3,5
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-9,8	15,8	8,1	-3,2	3,6
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	-0,2	-3,6	3,9	2,8	2,6
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	-4,9	-30,0	17,1	8,6	6,7
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	-10,2	-23,2	17,4	7,9	6,6
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	1,9	-7,6	3,9	3,1	2,6
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	4,9	0,7	0,7	0,9	1,1
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	6,0	1,8	1,0	1,3	1,4
VLF á verðlagi hvers árs, ma. kr. <i>Nominal GDP, billion ISK</i>	2.970	2.854	3.068	3.252	3.436
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	3,0	2,8	2,7	2,6	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	8,6	11,6	-1,1	-0,5	0,0
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	-6,7	-8,5	2,6	1,1	0,5
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	3,6	7,8	6,8	6,2	5,4
Kaupmáttur launa <i>Real wage rate index</i>	1,8	3,0	2,8	2,6	1,6
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum <i>GDP growth in main trading partners</i>	1,8	-6,7	5,5	1,7	1,7
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	1,5	0,5	1,4	1,9	2,0
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	-13,9	-7,5	7,3	3,9	3,8
Olíuverð <i>Oil price</i>	-10,3	-31,2	9,7	3,7	2,8

Skýringar *Notes:* Sjá nánar í töflu 2. *Cf. table 2.*

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary figures.*

Alþjóðleg efnahagsmál

Kórónaveirufaraldurinn hefur borist hratt um heiminn frá því að hans varð fyrst vart snemma á þessu ári. Um miðjan september var áætlað að nær 30 milljónir manna hafi smitast og að tæplega milljón látist af völdum faraldursins. Áhrifin hafa verið mikil á flest hagkerfi heimsins og hafa stjórnvöld gripið til mismunandi sóttvarnaraðgerða til þess að reyna að ná stjórn á útbreiðslu faraldursins. Eftirspurn dróst verulega saman í flestum hagkerfum þar sem fólk hélt sig heima við eftir að hömlur voru settar á frelsi þess, til dæmis með útgöngubanni, samkomutakmörkunum og fjarlægðarreglum. Eftirspurn eftir varanlegum neysluvörum virðist hafa komist á skrið en eftirspurn eftir þjónustu á ennþá undir högg að sækja, sérstaklega ferðalög á milli landa.

Áhrif af faraldrinum á efnahag helstu viðskiptaríkja Íslands eru mismikil sem gæti endurspeglað áhrif mismunandi sóttvarnaraðgerða stjórnvalda í ríkjunum. Á fyrsta ársfjórðungi er talið að landsframleiðsla helstu viðskiptaríkja Íslands hafi dregist saman um tæp 2% á milli ára og áætlað er að samdrátturinn á öðrum ársfjórðungi hafi verið tæp 13%.

Töluverð óvissa ríkir enn um faraldurinn, en heldur dró úr honum yfir sumarið. Faraldurinn er aftur að sækja í sig veðrið í flestum helstu viðskiptaríkjum Íslands. Bresk stjórnvöld hafa aftur komið á ströngum samkomutakmörkunum auk þess sem faraldurinn heldur áfram að breiðast út í Bandaríkjunum og á evrusvæðinu. Spáð er 6,7% samdrætti landsframleiðslu í helstu viðskiptaríkjum Íslands í ár en að snarþur viðsnúningur verði á næsta ári þegar reiknað er með 5,5% vexti. Á árunum 2022 og 2023 er búist við 1,7% árlegum hagvexti helstu viðskiptaríkja.

Olíuverð að jafnaði 31% lægra en í fyrra

Heimsmarkaðsverð á olíu hækkaði töluvert frá maí til loka ágúst eftir að hafa farið undir 20 dollara á fatið um miðjan apríl og hefur ekki verið lægra frá ársbyrjun 2002. Olíuverðshækkunir komu í kjölfar ákvörðunar OPEC+-ríkja um að draga verulega úr framleiðslu auk þess sem dró úr framleiðslu Bandaríkjanna og Kanada sökum lágs olíuverðs. Aukinnar bjartsýni gætti um þróun mála í hagkerfum heimsins þar sem kórónaveirufaraldurinn virtist vera í rénun og víða var létt á samkomutakmörkunum. Samkvæmt Bandarísku upplýsingastofnuninni um orkumál (e. U.S. Energy Information Agency) jókst eftirspurn eftir olíu yfir sumarmánuðina og telur EIA að olíubirgðir heimsins hafi minnkað í júnímánuði í fyrsta skipti frá desember 2019. Í lok ágúst var verðbil viðskipta með olíu orðið mjög þröngt og hafði flökt olíuverðs ekki verið minna frá árinu 2015 og því minni órói á markaði. Töluverðar óvissu gættir þó um þróun olíuverðs og í byrjun september lækkaði olíuverð um rúm 10% frá því sem var í lok ágúst í kjölfar fréttu af óvæntri birgðasöfnun í Bandaríkjunum. Óvissa er þó um framvindu faraldursins og eru einhver lönd farin að herða sóttvarnaraðgerðir á ný auk þess sem ferðalög á milli landa hafa ekki náð sér á flug. Miðað við verð í framvirkum samningum má ætla að heimsmarkaðsverð á olíu verði að jafnaði rúmu 31% lægra en í fyrra. Gert er ráð fyrir að olíuverð hækki næstu ár eða um 9,7% árið 2022 og um rúm 3% að jafnaði árin 2022 og 2023.

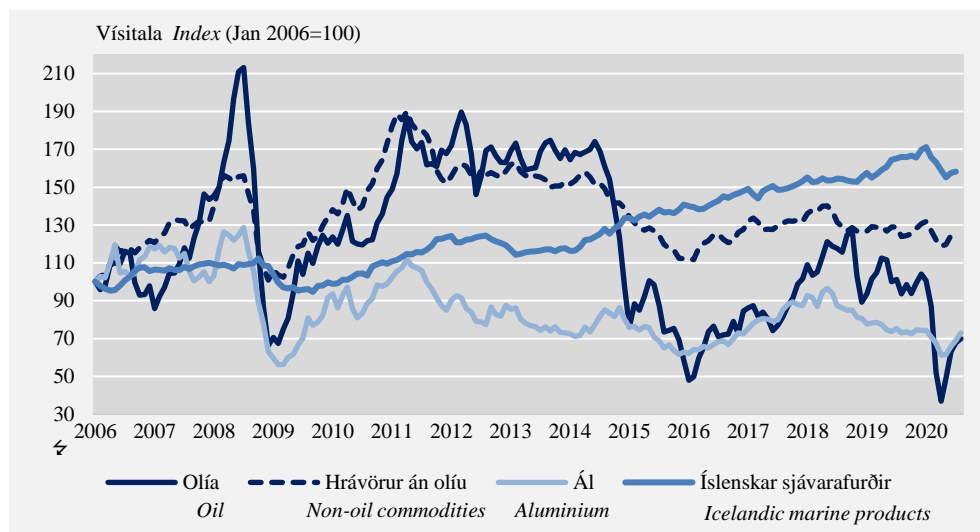
Innflutningur Kínverja á áli ýtir undir álverðshækkunir

Heimsmarkaðsverð á áli hefur lækkað um rúm 10% í Bandaríkjadollurum frá sama tíma í fyrra. Eftir miklar lækkunir í vor, sem meðal annars má rekja til samdráttar í bílaframleiðslu og minnkandi eftirspurnar eftir áli í nær öllum framleiðslugeirum sem nýta ál, hefur verðið þokast upp á við síðastliðna mánuði. Meginástæða hækkana undanfarna mánuði er talin vera aukinn innflutningur Kínverja á áli sem hefur dregið úr offramboði á mörkuðum utan Kína. Talið er að eftirspurn í Kína eftir áli verði mikil næstu mánuði hið minnsta. Iðnaðarframleiðsla hefur einnig náð sér aftur á strik eftir að markaðir tóku við sér í kjölfar vægari sóttvarnaraðgerða ýmissa ríkja. Verð á súráli hefur einnig hækkað sem setur aukinn þrýsting á verðhækkun áls. Miðað við þróun álverðs það sem af er ári og framvirk verð er búist við að dragi úr lækkunum og að álverð lækki á árinu að jafnaði um 7,5% samanborið við síðasta ár. Horfur eru á að verð á áli hækki næstu ár og er gert ráð fyrir rúmlega 7% hækkun árið 2021 og að árleg hækkun verði tæp 4% árin 2022 og 2023. Áætlað er að verð annarra hrávara lækki um 3,4% í ár en hækki að jafnaði um 2,3% árlega á árunum 2021 til 2023. Sjávarútvegsverð í erlendri mynt hefur lækkað það sem af er ári og gert er ráð fyrir að sú lækkun haldist út árið.

Horfur eru á að viðskiptakjör versni um 0,4% á árinu en gert er ráð fyrir að þau haldist stöðug eftir það.

Mynd 3. Hrávöruverð á heimsmarkaði

Figure 3. World commodity prices



Skýringar Notes: Mánaðarlegar tölur, síðasta gildi ágúst 2020.

Heimild Source: Macrobond, Hagstofa Íslands. Monthly data, latest value August 2020. Macrobond, Statistics Iceland.

Utanríkisviðskipti

Mikill samdráttur í utanríkisviðskiptum...

Heildarútflytningur vöru og þjónustu dróst saman um 38,8% á öðrum fjórðungi ársins, þjónustuútflytningur um 64,2% og vöruútflytningur um 12,9%. Á móti kemur að innflytningur dróst saman um 34,8%. Samdráttur í þjónustuinnflytningi var 51% og í vöruinnflytningi 25,7%. Vöru- og þjónustujöfnuður var neikvæður um 0,8% af vergri landsframleiðslu á fjórðungnum en áætlað er að hann haldist jákvæður fyrir árið í heild.

Áhrif kórónaveirufaraldursins á þjónstuútflytning er stærsti áhrifaþátturinn í samdrætti útflytninga á öðrum ársfjórðungi. Ferðamönnum fækkaði um 98% og þjónusta vegna ferðalaga og farþegaflutninga var í algjöru lágmarki, en árið 2019 nam sú starfsemi um 67% af útflyttri þjónustu. Eftir tilslakanir á landamærunum um miðjan júní fjölgaði ferðamönnum á ný. Fjöldi ferðamanna í júlí og ágúst var nokkuð meiri en gert var ráð fyrir í þjóðhagsspá í júní en aukin smit á heimsvísu og hertar takmarkanir á landamærunum, sem tóku gildi í lok ágúst, drógu úr komum ferðamanna til landsins. Horfur um fjölda ferðamanna fyrir árið hafa því lítið breyst frá fyrri spá og er gert ráð fyrir rúmlega 75% fækkun. Mikil óvissa er um framhaldið og veltur allt á því hvernig faraldurinn þróast. Þjóðhagsspáin gerir ráð fyrir að núverandi takmarkanir á landamærunum geti varað inn á næsta ár en að flugsamgöngur verði komnar í tiltölulega eðlilegt horf næsta sumar og um 950 þúsund ferðamenn sækja landið heim.

...þar sem horfur eru á 30% samdrætti útflytninga í ár...

Útflytningur sjávarafurða var meiri á öðrum ársfjórðungi en gert var ráð fyrir í síðustu þjóðhagsspá þrátt fyrir tæplega 12% samdrátt. Sala ferskra afurða gekk betur og veiði dróst minna saman en áætlað var. Uppsýjarveiðar hafa auk þess gengið vel í haust og horfur fyrir árið í heild hafa batnað lítillega frá þjóðhagsspá í júní. Annar vöruútflytningur var hins vegar minni en gert var ráð fyrir og hafa horfur í ál- og kísilútflytningi versnað frá því í júní. Að teknu tilliti til þessa hafa horfur fyrir vöruútflytning í heild lítið breyst. Gert er ráð fyrir að heildarútflytningur vöru og þjónustu dragist saman um 30% í ár. Á næsta ári er búist við um 17% vexti vegna

fjölgunar ferðamanna, aukningar í útflutningi sjávarafurða og bata í öðrum vöruútflutningi. Gert er ráð fyrir nokkrum vexti útflutnings út spátímann þar sem ferðaþjónustan nær fyrri styrk.

Ferðum Íslendinga erlendis á öðrum fjórðungi ársins fækkaði um 96% sem var helsti þátturinn í samdrætti þjónustuinflutnings. Innflutningur þjónustu dregst minna saman en útflutningur þjónustu þar sem ferðaþjónusta er hlutfallslega meiri í útflutningi. Gert er ráð fyrir að þjónustuinflutningur vegna ferðalaga og farþegaflutninga muni breytast nokkurn veginn í samræmi við þjónustuútflutning. Töluverður vöxtur verður því í þjónustuinflutningi út spátímann samhliða auknum ferðum Íslendinga utanlands. Ísland sker sig nokkuð úr hvað varðar eyðslu á ferðalögum erlendis miðað við önnur ríki. Síðastliðin tvö ár nam eyðsla vegna ferðalaga tæplega 200 milljörðum króna í þjónustuinflutningi eða um 7,1% af vergri landsframleiðslu árið 2018 og 6,5% árið 2019. Til samanburðar var eyðsla vegna ferðalaga að meðaltali rúm 3% af VLF á hinum Norðurlöndunum og tæp 3% af VLF á alþjóðavísu árið 2018. Ætla má að fjármunir sem hefðu ella farið í eyðslu erlendis leiti að stærstum hluta í einkaneyslu innanlands í ár, sem mildar samdráttinn í hagkerfinu, og að hluta til í sparnað.

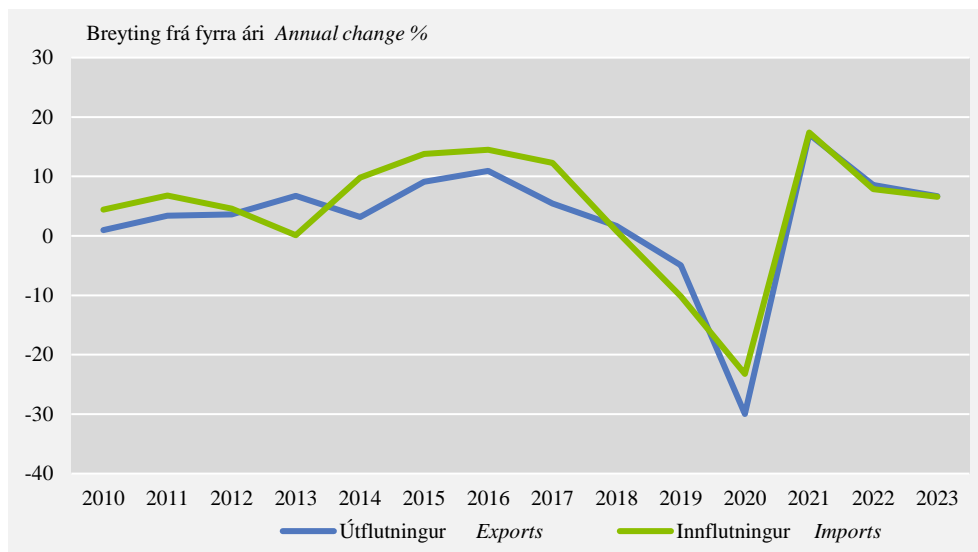
... og 23% samdrætti í innflutningi

Samdráttur í vöruinnflutningi á öðrum fjórðungi endurspeglar að hluta minni umsvif í ferðaþjónustu. Töluverður samdráttur var einnig í innflutningi fjárfestingarvara, rekstrarvara og hráefna til stóriðju. Gert er ráð fyrir að innflutningur vöru og þjónustu dragist saman um rúm 23% í ár. Á næsta ári er búist við um 17% vexti sem verður einna helst drifinn af auknum samgöngum og ferðalögum en einnig vaxandi innlendri eftirspurn. Nokkur vöxtur verður í innflutningi út spátímann samhliða auknum ferðalögum og bata hagkerfisins.

Vöru- og þjónustujöfnuður var jákvæður um 4,9% af vergri landsframleiðslu árið 2019. Gert er ráð fyrir að jöfnuðurinn haldist jákvæður, eða nánast í jafnvægi, og verði 0,7% í ár og á því næsta þrátt fyrir sögulegan samdrátt í útflutningi. Frá fjármálakreppunni árið 2008 hefur verið samfelldur afgangur af vöru- og þjónustuviðskiptum og ekki verður breyting á því gangi spáin eftir. Einnig er reiknað með því að viðskiptajöfnuður haldist jákvæður næstu árin.

Mynd 4. Inn- og útflutningur

Figure 4. Imports & exports



Þjóðarútgjöld

Einkaneysla

Einkaneysla dregst saman

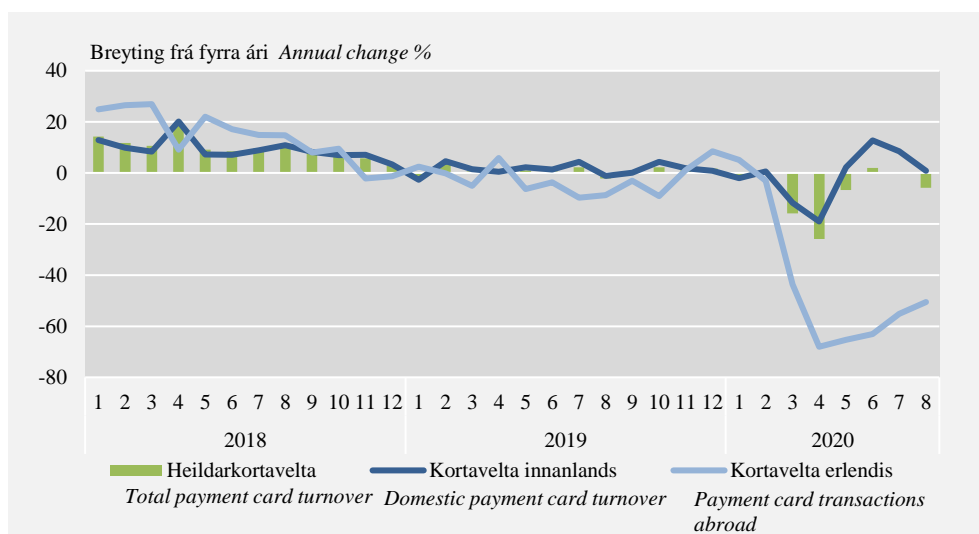
Áætlað er að einkaneysla dragist saman um 5% í ár sem er minni samdráttur en í síðustu spá. Einkaneysla á öðrum ársfjórðungi reyndist meiri en búist var við en samkvæmt bráðabirgðaniðurstöðu þjóðhagsreikninga dróst hún saman um 8,3% miðað við sama tímabil í fyrra. Gert er ráð fyrir áframhaldandi samdrætti einkaneyslu seinni hluta árs vegna lægra atvinnustigs og neikvæðra áhrifa þess á tekjur heimilanna. Mikil óvissa ríkir enn um framvindu faraldursins en áætlað er að einkaneysla taki við sér á næsta ári og aukist um 4,2% árið 2021 og 3,3% árið 2022.

Neysla færir heim

Áhrif faraldursins á samsetningu neyslu voru mikil og færðist neysla að miklu leyti inn fyrir landsteinana sem áður var erlendis. Kortaveltugögn sýna að mikil aukning var í kortaveltu Íslendinga innanlands eftir fyrstu bylgju faraldursins og jókst hún að raunvirði um 6,1% tímabilið maí til ágúst en þá minnkaði velta erlendis um 58,5% að meðaltali. Ljóst er að mikil uppsöfnun eftirspurn myndaðist vegna sóttvarnaraðgerða í apríl. Heildarkortavelta Íslendinga innanlands í júní og júlí var hærri en í desember á síðasta ári en sá mánuður er að jafnaði veltumesti mánuðurinn á hverju ári.

Mynd 5. Vöxtur mánaðarlegrar heildarkortaveltu að raunvirði

Figure 5. Total monthly payment card turnover growth in real terms



Heimild Source: Seðlabanki Íslands. Central Bank of Iceland. Innland kortavelta raunvirt með vísitölu neysluverðs án húsnæðis og erlend velta með innflutningsveginni meðalgengisvísitölu og neysluverðsvísitölu viðskiptalanda.

Aðgerðir stjórnvalda hafa spornað við frekari samdrætti einkaneyslu á árinu og má þar nefna hlutabótaúrræði, greiðslur á uppsagnafresti og úttekt séreignasparnaðar. Samkvæmt fjármála- og efnahagsráðuneytinu nam úttekt á séreignasparnaði 16,7 milljörðum króna það sem af er ári og gert er ráð fyrir að hún verði um 19,5 ma. kr. í lok árs. Heimilin hafa einnig nýtt sér sögulega lága vexti til endurfjármögnunar húsnæðislána og hefur skuldsetning aukist samhliða því. Skuldir heimilanna voru lágur í sögulegu samhengi fyrir faraldurinn og staða heimila sterk á heildina litið.

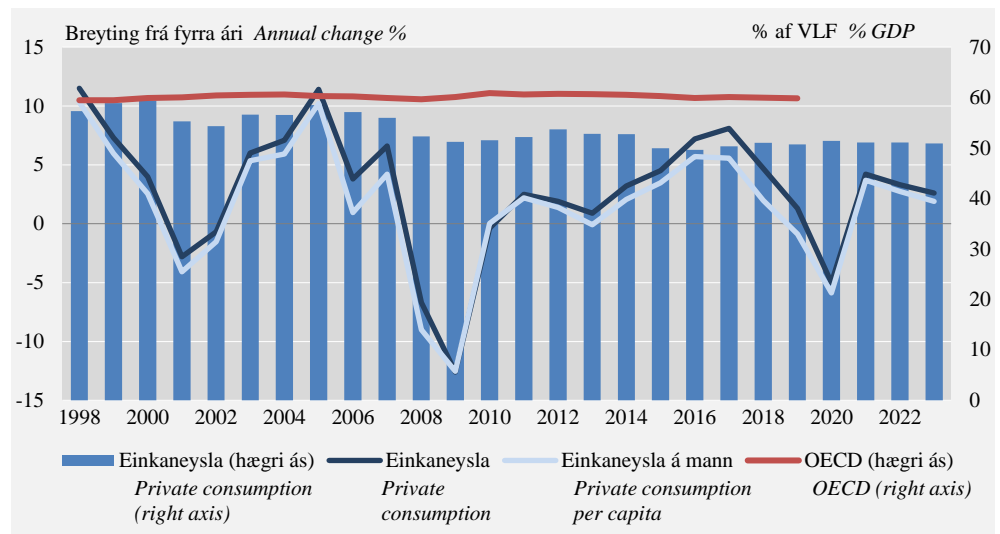
Væntingar heimilanna minnka

Væntingar heimilanna til efnahagsaðstæðna minnkuðu fljótt við endurkomu faraldursins í haust og voru um 78% svarenda neikvæðir á horfur til næstu mánaða, sem er svipað og í fyrstu bylgju faraldursins. Búast má við að heimilin haldi að sér höndum í útgjöldum eftir því sem atvinnuleysi eykst seinni hluta árs og að varúðarsparnaður aukist. Samdráttur um 5,8% að raunvirði var í heildarkortaveltu Íslendinga á milli ára í ágúst mánuði sem er vísbending um að heimilin séu að draga úr neyslu.

Áætlað er að einkaneysla sem hlutfall af landsframleiðslu verði 51,4% í ár og lækki lítillega út spátímabilið. Gert er ráð fyrir 2,4-2,6% vexti einkaneyslu á seinni hluta spátímabilsins eftir því sem efnahagsleg áhrif faraldursins minnka.

Mynd 6. Breyting á einkaneyslu

Figure 6. Change in private final consumption



Samneysla og opinber fjármál

Halli á afkomu hins opinbera

Samkvæmt niðurstöðum um fjármál hins opinbera sem Hagstofan gaf út í september var afkoma hins opinbera neikvæð um 45,4 milljarða króna eða 1,5% af vergri landsframleiðslu árið 2019. Er það nokkuð verri niðurstaða en bráðabirgðatölur í mars höfðu gert ráð fyrir en þá var halli hins opinbera talinn hafa verið um 29,5 milljarðar króna eða 1% af vergri landsframleiðslu ársins.

Kórónaveirufaraldurinn hefur haft mikil áhrif á afkomu hins opinbera það sem af er ári og hafa efnahagsáðgerðir stjórnvalda dregið úr tekjuöflun hins opinbera auk þess sem útgjöld hafa verið aukin. Áætlað er að afkoman hafi verið neikvæð um rúmlega 78 milljarða króna á öðrum ársfjórðungi eða sem nemur um 11% af vergri landsframleiðslu fjórðungsins. Áætlað er að uppsafnaður halli ríkissjóðs á fyrri hluta árs nemi um 100 milljörðum króna en í tillögu til þingsályktunar um breytingu á gildandi fjármálastefnu, sem samþykkt var á Alþingi í byrjun september, er gert ráð fyrir að halli á afkomu ríkissjóðs fari ekki yfir 11% af vergri landsframleiðslu árið 2020 eða sem nemur rúmlega 300 milljörðum króna. Heildarskuldir ríkissjóðs jukust um 280 ma.kr. á fyrstu mánuðum ársins vegna aukinnar útgáfu ríkisbréfa og gengisþróunar. Stefnt er að því að heildarskuldir hins opinbera verði ekki hærri en 64% af VLF í árslok 2022.

Hægir á vexti samneyslu...

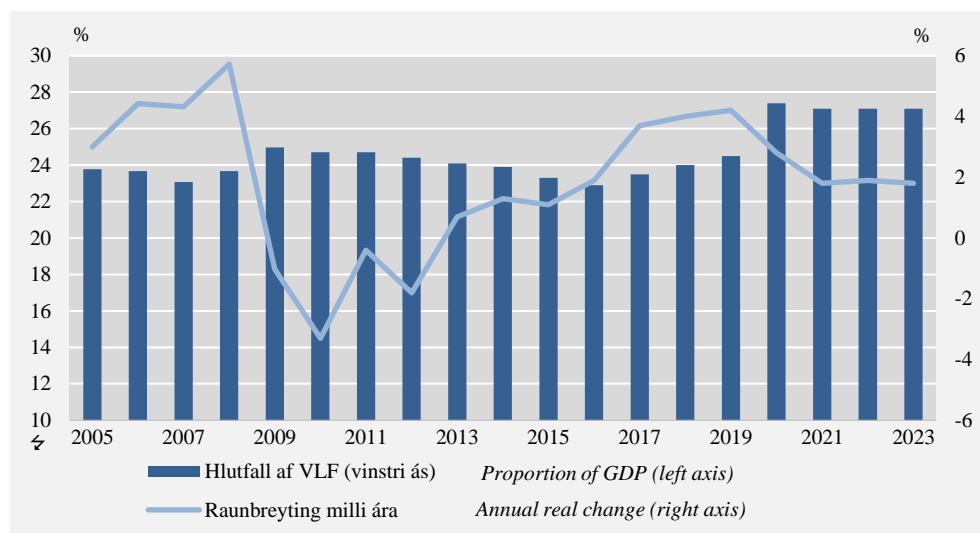
Á árinu 2019 jukust samneysluútgjöld hins opinbera um 4,2% samkvæmt niðurstöðum þjóðhagsreikninga og hefur vöxturinn ekki verið meiri frá árinu 2008. Hægt hefur á vexti samneyslunnar í ár en hann mældist 1,9% á fyrsta ársfjórðungi og 3% á öðrum ársfjórðungi. Samanlagður vöxtur samneyslu á fyrri hluta ársins er því um 2,5%. Gert er ráð fyrir að vöxtur samneyslu á seinni hluta ársins verði áþekkur því sem var á öðrum ársfjórðungi og verði um 2,8% að jafnaði á árinu. Reiknað er með að nokkuð dragi úr vextinum á næstu árum. Búist er við 1,8% vexti á árinu 2021 og að hann haldist að jafnaði út spátímann.

... en hlutur hennar í VLFeykst

Hlutur samneyslu í vergri landsframleiðslu hefur hækkað síðastliðin ár og var um 24,5% árið 2019. Hluturinn hefur aukist það sem af er 2020 en hann var tæp 27% á fyrsta ársfjórðungi og rúmlega 28% á öðrum ársfjórðungi. Gætir þar samdráttar í landsframleiðslu á sama tíma og samneyslan hefur aukist. Gert er ráð fyrir að hlutur samneyslu muni haldast nær óbreyttur seinni hluta ársins og verði á árinu um 27,4%. Gangi spáin eftir mun hlutur samneyslu lækka lítillega á næsta ári og verða um 27%.

Mynd 7. Samneysla hins opinbera

Figure 7. Public consumption



Heimild Source: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands. Ministry of Finance and Economic Affairs, and Statistics Iceland.

Atvinnuvegafjárfesting

Samdráttur síðustu ár

Atvinnuvegafjárfesting hefur dregist saman síðustu tvö ár eftir umtalsvert vaxtarskeið árin 2014-2017. Á þeim tíma var aukning atvinnuvegafjárfestingar að nokkru vegna uppbyggingar á innviðum ferðaþjónustunnar til að mæta stórauðinni aðsókn erlendra ferðamanna til landsins. Síðustu ár hefur sá fjárfestingakúfur hjaðnað eftir því sem hægt hefur á komum ferðamanna hingað til lands. Samkvæmt endurskoðuðum þjóðhagsreikningum dróst atvinnuvegafjárfesting saman um 18% á síðasta ári. Á fyrri helmingi ársins minnkaði atvinnuvegafjárfesting um 4,7%. Þetta má að mestu rekja til sölu flugvéla Wow air á síðasta ári sem kom fram sem samdráttur árið 2019 og hefur áhrif til hækkunar á þessu ári. Áhrif kórónuveirufaraldursins komu fram á öðrum ársfjórðungi en þá minnkaði atvinnuvegafjárfesting um 17,8%, fjárfesting í stóriðju og orkutengdum greinum lækkaði um tæplega þriðjung en almenn atvinnuvegafjárfesting, sem undanskilur skip, flugvélar og stóriðju, dróst saman um 11,3%.

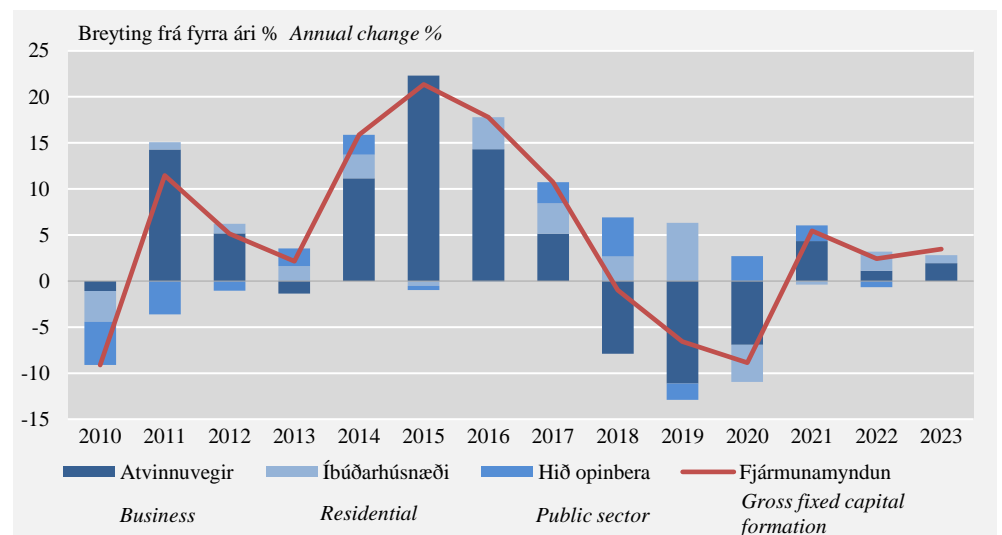
Hóflegur bati á spátímanum

Kórónaveirufaraldurinn hefur valdið verulegu tekjufalli hjá fjölmörgum fyrirtækjum og áframhaldandi óvissa hefur raskað fjárfestingaráformum. Í ár eru horfur á að atvinnuvegafjárfesting dragist saman um 12,6% og nær samdrátturinn til flestra þátta að frátöldum skipum og flugvélum en án þeirra liða er samdrátturinn tæp 18%. Árið 2021 er reiknað með að fjárfesting atvinnuvega aukist um 8,2% frá fyrra ári og nái sér að hluta til á strik. Á næstu árum er áætlaður hóflegur vöxtur út spátímann. Hófleg skuldastaða fyrirtækja og lágir vextir í sögulegu samhengi styðja við bata í fjárfestingu.

Hluttur atvinnuvegafjárfestingar í landsframleiðslu var hæst 15,4% árið 2016 en í ár er útlit fyrir að hlutfallið verði tæplega 11%. Á næstu árum er reiknað með að hluttur atvinnuvegafjárfestingar verði milli 11-11,5% af VLF.

Hluttur heildarfjárfestingar í VLF lækkar í ár

Heildarfjármunamyndun sem hlutfall af landsframleiðslu var um 20% í fyrra en meðaltal síðustu 20 ára er tæplega 22%. Reiknað er með að hluttur heildarfjárfestingar af landsframleiðslu haldist í kringum 20-21% á spátímanum.

Mynd 8. Fjármunamyndun og framlög undirliða*Figure 8. Gross fixed capital formation and contribution of its main components*

Íbúðafjárfesting og fasteignamarkaður

Viðsnúningur í íbúðafjárfestingu

Íbúðafjárfesting hefur vaxið mikið síðastliðin fjögur ár eða um tæp 25% að meðaltali á ári og náði hámarki í fyrra þegar að vöxturinn var rúmlega 31%. Í ár hefur orðið viðsnúningur og samkvæmt bráðabirgðatölum þjóðhagsreikninga Hagstofu Íslands mældist samdráttur rúmlega 5% á fyrsta ársfjórðungi og rúmlega 21% á öðrum ársfjórðungi.

Færri krantar og minna flutt inn af byggingarefnum

Samkvæmt talningu Vinnueftirlitsins á kranaskoðunum er áætlað að í ágúst hafi verið um 15% færri byggingakranar í notkun en í sama mánuði í fyrra. Ef bornir eru saman fyrstu átta mánuðir þessa árs við sama tímabil í fyrra hefur samdráttur krana í notkun verið rúm 13%. Á þessu ári hefur dregið úr innflutningi helstu byggingarefna. Innflutningur á krossvið og steypustyrktarjárnri hefur dregist saman um nær 25% en spóna- og byggingarplatna um tæp 3%. Innflutningur á sementi hefur minnkað nokkuð á fyrstu átta mánuðum ársins borið saman við sama tímabil í fyrra. Í raun dró úr innflutningi á sementi á öðrum ársfjórðungi í fyrra og hefur mælst samdráttur í hverjum ársfjórðungi eftir það miðað við fyrra ár. Gefur það vísendingar en þessi efni eru einnig notuð í aðra fjárfestingu atvinnufyrirtækja og hins opinbera.

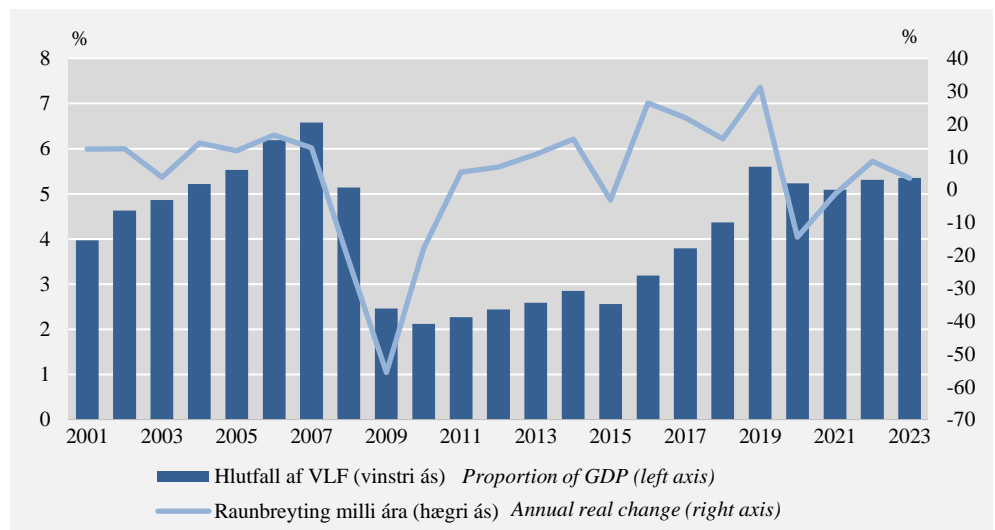
Útlit er fyrir að samdráttur í byggingu íbúðarhúsnæðis á seinni hluta ársins verði svipaður og var á þeim fyrri og hann muni teygja sig yfir á næsta ár. Gert er ráð fyrir að íbúðafjárfesting dragist saman um rúm 14% í ár, en minna á næsta ári þegar búist er við rúmlega 1% samdrætti. Reiknað er með að íbúðafjárfesting nái sér aftur á strik árið 2022 og vaxi þá um tæp 9%. Árið 2023 er búist við hóflegum vexti fjárfestingar í íbúðarhúsnæði eða um 3,4%.

Húsnæði hefur hækkað í verði

Fyrstu mánuðina eftir að faraldurinn barst til landsins dró verulega úr veltu á íbúðamarkaði á höfuðborgarsvæðinu miðað við árið á undan. Veltan tók við sér á ný í júlí og jókst um 23% á milli ára. Í mánaðarskýrslu Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar í september kemur fram að meðalsölutími íbúða hafi farið minnkandi undanfarna mánuði, sérstaklega nýrra íbúða. Á sama tíma hefur dregið nokkuð úr fjölda íbúða sem auglýstar eru til sölu.

Mynd 9. Íbúðafjárfesting

Figure 9. Residential construction



Heimild Source: Hagstofa Íslands. Statistics Iceland.

Fjárfesting hins opinbera

Samdrátt á öðrum ársfjórðungi má rekja til grunnáhrifa

Á fyrri hluta ársins mældist rúmlega 11% samdráttur í fjárfestingu hins opinbera samkvæmt bráðabirgðaniðurstöðu þjóðhagsreikninga. Á öðrum ársfjórðungi mældist samdrátturinn 17,3%, þrátt fyrir töluverðan vöxt fjárfestinga í vegakerfinu. Samdráttinn á öðrum ársfjórðungi má að einhverju leyti rekja til grunnáhrifa vegna nýrrar Vestmannaeyjaferju sem kom til landsins á öðrum ársfjórðungi í fyrra. Ef horft er fram hjá grunnáhrifum vegna ferjunnar jókst fjárfesting ríkisins um 15% á ársfjórðungnum en 9% samdráttur varð á fjárfestingu sveitarfélaga á sama tíma.

Kraftmikill vöxtur fjárfestinga ríkissjóðs á seinni hluta ársins

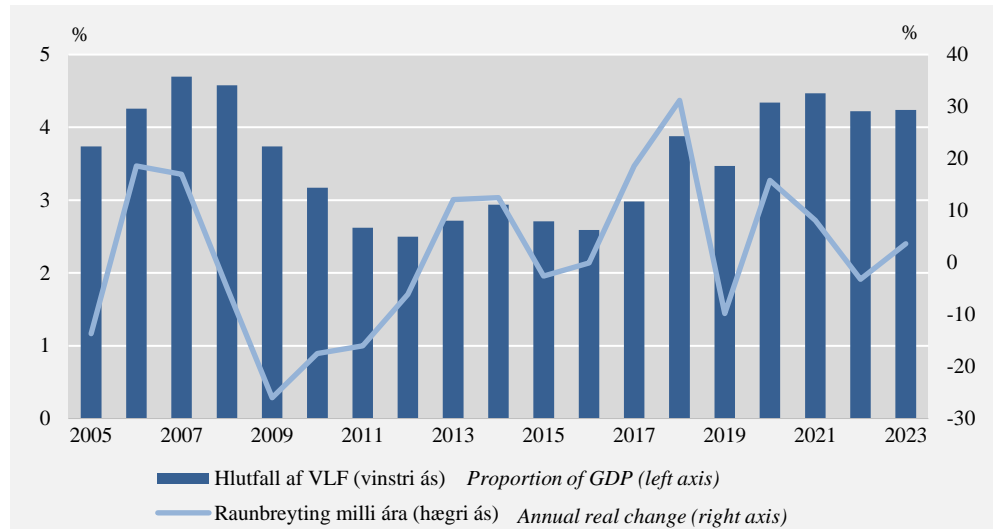
Á seinni hluta ársins er gert ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera aukist töluvert frá sama tíma í fyrra eða um tæp 37%. Þennan mikla vöxt má rekja til fjárfestingarátaks ríkissjóðs sem er hluti af viðspyrnu ríkisins vegna kórónaveirufaraldursins þar sem framkvæmdum verður flýtt auk þess sem fjárfest verður í tækniinnviðum.

Gert er ráð fyrir að fjárfesting ríkissjóðs aukist um rúm 30% á árinu en áætlað að fjárfesting sveitarfélaga dragist saman um tæp 2%. Í heild má áætla að vöxtur fjárfestingar hins opinbera verði 15,8% á árinu. Það er minna en útlit var fyrir við síðustu spá sem skýrist fyrst og fremst af því að fjárfesting á fyrri helmingi ársins var minni en búist var við.

Á næsta ári er búist við 8,1% vexti fjárfestingar hins opinbera og að hún dragist saman um 3,2% árið 2022 en aukist um 3,6% á ný árið 2023.

Mynd 10. Fjárfesting hins opinbera

Figure 10. Public investment



Heimild Source: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, og Hagstofa Íslands. Ministry of Finance and Economic Affairs, and Statistics Iceland.

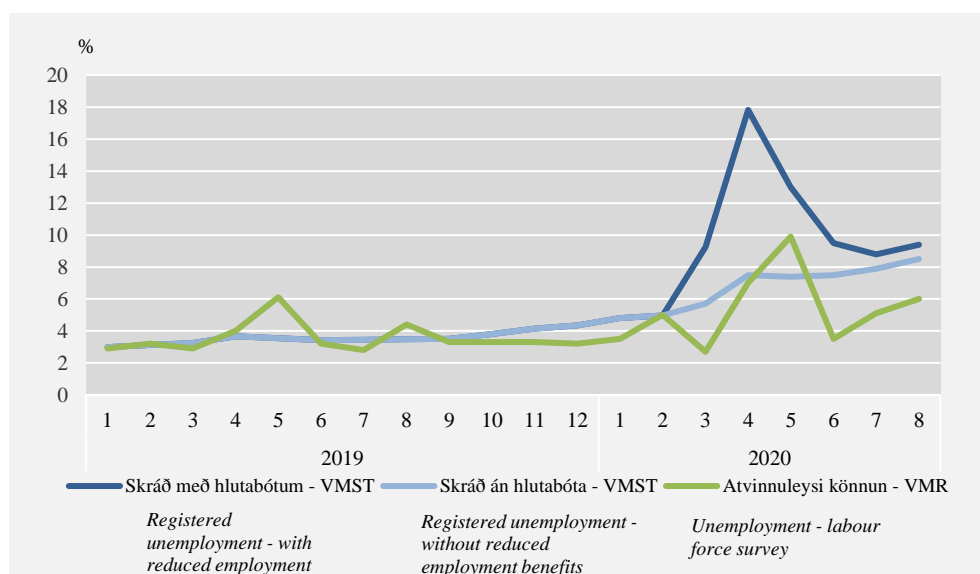
Vinnumarkaður og laun

Sögulega hátt
atvinnuleysi

Áætlað er að atvinnuleysi verði 7,8% að meðaltali í ár, einkum vegna áhrifa faraldursins á ferðajónustu. Eftir góðan árangur í sóttvörnum var slakað á takmörkunum og ferðamönnum fjölgaði yfir sumarmánuðina. Neysla Íslendinga innanlands jókst einnig með jákvæðum áhrifum á atvinnustig. Horfur í ferðajónustu versnuðu aftur með fjölgun tilfella í lok sumars og hertum smitvörnum á landamærum. Mikil óvissa er um þróun ferðajónustunnar, en búist er við talsverðri aukningu atvinnuleysis seinni hluta árs vegna áframhaldandi áhrifa faraldursins. Gert er ráð fyrir að dragi úr atvinnuleysi á næsta ári með bata í hagkerfinu og það verði 6,8% 2021 og 6,2% árið 2022.

Mynd 11. Mánaðarlegt atvinnuleysi

Figure 11. Monthly unemployment



Skýringar Notes: Atvinnuleysi sem hlutfall af vinnuafli. *Unemployment as proportion of labour force.*

Heimild Source: Hagstofa Íslands og Vinnumálastofnun. *Statistics Iceland and Directorate of Labour.*

Mikill slaki myndaðist á vinnumarkaði í byrjun faraldursins og minnkaði vinnumagn um 7,3 prósent á öðrum ársfjórðungi. Samkvæmt Vinnumarkaðsrannsókn Hagstofunnar (VMR) mældist atvinnuleysi sem hlutfall af vinnuafli 6,9% á öðrum ársfjórðungi og hefur ekki verið jafn hátt frá 2. ársfjórðungi 2012. Atvinnuþátttaka var að meðaltali 79,4% fyrstu sex mánuði ársins og lækkaði um 2,5% prósentustig miðað við sama tímabil í fyrra en þá var hún 81,9%. Hefur atvinnuþátttaka ekki verið jafn lítil frá árunum eftir fjármálakreppuna.

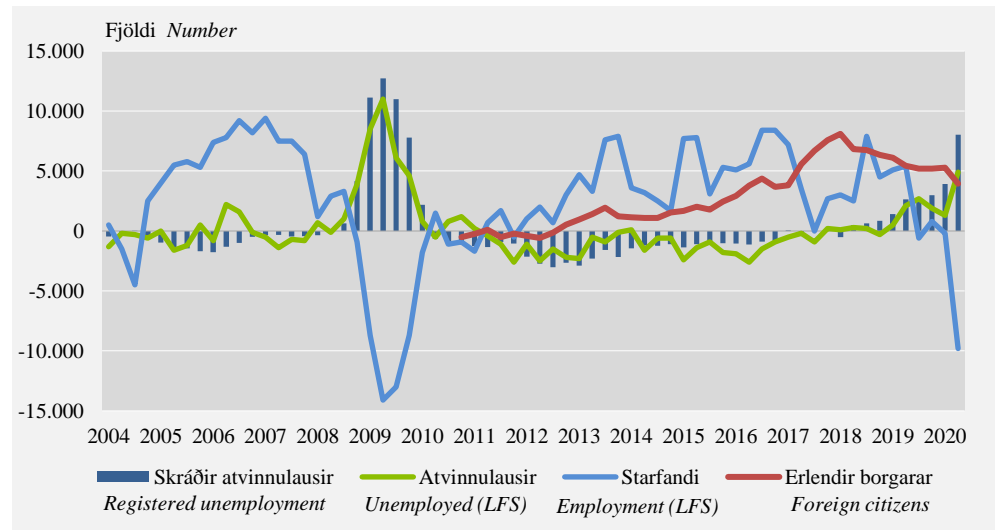
Alls voru um 14.800 manns skráðir atvinnulausir að meðaltali á öðrum ársfjórðungi samkvæmt Vinnumálastofnun, en 26.600 að meðtöldum þeim sem sóttu um hlutabótaúrræði. Fjöldi þeirra sem nýttu sér hlutabótaúrræði dróst saman með sumrinu, en að meðaltali fengu 4.700 manns bætur vegna minnkaðs starfshlutfalls yfir sumarmánuðina. Skráð atvinnuleysi án hlutabóta í ágúst reyndist 8,5% og voru um 17.800 atvinnulausir í lok mánaðarins. Flestir, eða um 36% þeirra sem sóttu um atvinnuleysisbætur í ágúst, komu úr flutningum og ferðajónustutengdum greinum. Búast má við talsverðri aukningu í atvinnuleysi á seinni helmingi ársins þegar starfsfólk hefur unnið uppsagnafresti, en alls hafa um 8.000 manns misst atvinnu vegna hópuþsagna á árinu hjá um 114 fyrirtækjum.

Heildarlaunagreiðslur dragast saman

Búið er við því að kaupmáttur launa hækki um 3% á árinu og 2,8% á næsta ári, að mestu vegna kjarasamningsbundinna launahækkana. Kaupmáttur jókst um 3,4% að meðaltali fyrstu sex mánuði ársins miðað við sama tímabil í fyrra, en vegna mikils samdráttar í vinnumagnni lækkuðu heildarlaunagreiðslur um 2,6% samkvæmt staðgreiðsluskrá. Samdráttur í launagreiðslum á öðrum ársfjórðungi reyndist 5,1%. Aðgerðir stjórnvalda hafa dregið úr frekari lækkun ráðstöfunartekna vegna faraldursins á fyrri hluta árs, með hlutabótaleiðinni og eftir það með lengingu tekjutengingar atvinnuleysisbóta. Þau úrræði munu gagnast í lok árs og byrjun næsta þegar spáð er að atvinnuleysi verði sem mest.

Mynd 12. Breyting á fjölda starfandi og atvinnulausra

Figure 12. Changes in number of employed and unemployed



Skýringar Notes: Ársfjórðungsögn, breyting í fjölda frá sama ársfjórðungi fyrra árs samkvæmt Vinnumarkaðs-könnun. Quarterly data. Change in count from same quarter of previous year. LFS=Labour Force Survey.

Heimild Source: Hagstofa Íslands og Vinnumálastofnun. Statistics Iceland and Directorate of Labour.

Peninga- og verðlagsmál

Verðbólga og gengi

Verðbólga eykst á ný

Á fyrsta ársfjórðungi var verðbólga 2,1% en eftir því sem liðið hefur á árið hefur hún aukist og fór yfir 3% í júlí og ágúst. Aukna verðbólgu má einkum rekja til lækkunar á gengi krónunnar sem hófst þegar áhrif kórónaveirufaraldursins komu í ljós í mars síðastliðnum. Veikara gengi og launahækkarnir hafa aukið kostnaðarþrýsting en á móti hefur heimsverð á hrávöru lækkað og verðbólga í helstu viðskiptaríkjum haldist lág.

Verð á vörum hækkað en minni hækkarnir á verði þjónustu

Í ágúst hafði vísitala neysluverðs hækkað um 3,2% frá fyrra ári. Innfluttar vörur hækkuðu um 4,5%, þar af hækkuðu bílar og varahlutir um 5% og innfluttar mat- og drykkjarvörur um 7,8%. Heimsmarkaðsverð á olíu hrundi þegar efnahagsumsvif drógust hratt saman vegna heimsfaraldursins. Bensínverð innanlands hefur einnig lækkað þrátt fyrir að gengisveiking hafi vegið á móti, en í ágúst hafði það lækkað um 7,1% frá fyrra ári. Verð á innlendum vörum án búvöru og grænmetis hækkaði um 4,2% frá fyrra ári. Verð á þjónustu hefur hins vegar hækkað minna en verðlag almennt. Opinber þjónusta hækkaði um 1,6% frá fyrra ári í ágúst og verð á annari þjónustu hækkaði um 0,9%. Verð húsnæðis hefur að undanförmu að mestu verið í

samræmi við verðþróun innanlands og í ágúst hækkaði það um 3,1% frá fyrra ári en síðustu ár hefur það verið meginþrífraftur verðbólgu.

Horfur á að verðbólga verði yfir verðbólguþröngun

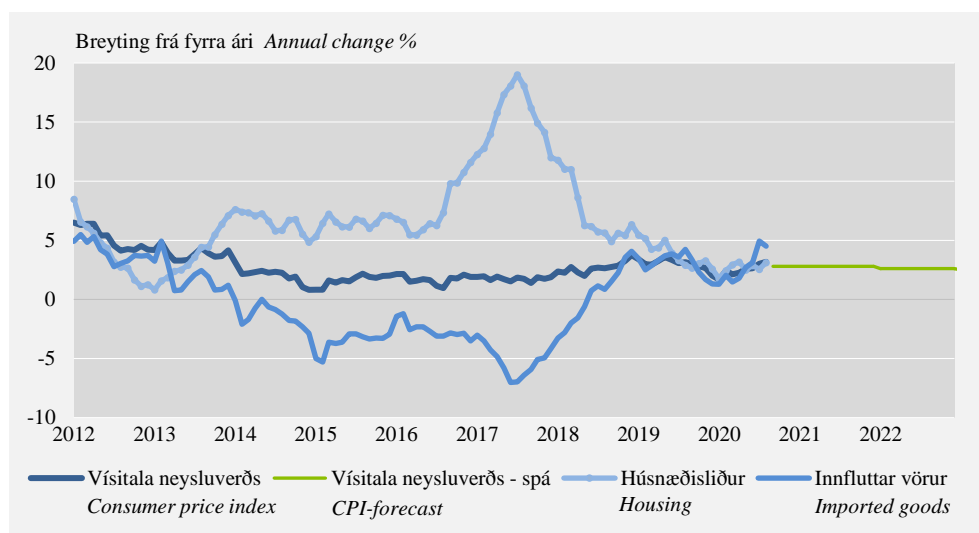
Frá því þjóðhagsspá kom út í lok júní hafa verðbólguhorfur versnað lítillega. Helsta ástæða þess er veiking á gengi krónunnar frá því í sumar. Kostnaðarþrýstingur hefur aukist nokkuð með veikara gengi en mikill slaki í hagkerfinu, lækkandi hrávöruverð og verðþróun á alþjóðavísu hafa vegið á móti. Útlit er fyrir að verðbólga verði um 2,8% að meðaltali á árinu. Reiknað er með að gengisáhrif vari eitthvað fram á næsta ár en þá eru einnig horfur á að hrávöruverð hækki á ný. Árið 2021 er gert ráð fyrir að verðbólga verði 2,7% en eftir það er gert ráð fyrir að dragi úr verðbólgu og að hún nálgist 2,5% verðbólguþröngun Seðlabanka Íslands.

Gengi krónunnar hefur veikst á árinu

Gengi krónunnar hélst nokkuð stöðugt árið 2019 og fyrstu tvo mánuði þessa árs. Gengið lækkaði um tæp 9% á milli mánaða í mars þegar efnahagshorfur og væntingar versnuðu vegna faraldursins. Seðlabanki Íslands hefur beitt inngrípum á gjaldeyrismarkaði til að sporna við frekari veikingu krónunnar og viðhalda stöðugleika. Í ágúst hafði bankinn selt gjaldeyri fyrir rúmlega 30 milljarða króna sem eru umfangsmestu kaup bankans á gjaldeyri frá því í fjármálakreppunni. Tímabilið mars til ágúst hefur hlutur bankans í heildarveltu á gjaldeyrismarkaði verið tæplega 27% að meðaltali. Gengi krónunnar tók að veikjast aftur nokkuð hratt eftir að tilkynnt var um hertar aðgerðir á landamærunum um miðjan ágúst. Þann 9. september tilkynnti Seðlabanki Íslands að hann myndi hefja reglulega sölu gjaldeyris á gjaldeyrismarkaði út árið og að bankinn væri reiðubúinn til að selja allt að 240 milljónir evra á tímabilinu til að tryggja stöðugt framboð gjaldeyris og bæta verðmyndun. Frá tilkynningu bankans hefur gengi krónunnar styrkst. Í ár er reiknað með að gengi krónunnar veikist um 10,4% að meðaltali frá fyrra ári en árið 2021 er gert ráð fyrir að gengið styrkist lítillega en haldist stöðugt eftir það út spátímann.

Mynd 13. Verðbólga

Figure 13. Inflation



Stýrivextir

Stýrivextir sögulega lágir

Stýrivextir hafa lækkað hratt í takt við versnandi horfur í þjóðarbúskapnum. Peningastefnunefnd hefur lækkað meginvexti sína um tvær prósentur, mest um 0,75% í maí, og eru þeir nú 1%. Að mati peningastefnunefndar hefur traustari kjölfesta verðbólguvæntinga m.a. gert nefndinni kleift að lækka stýrivexti í svo

miklum mæli. Seðlabankinn hefur einnig gripið til annarra stjórnækja til að styðja við hagkerfið, líkt og með inngripum á gjaldeyrismarkaði og kaupum á ríkisskuldabréfum, til að tryggja miðlun peningastefnunnar út vaxtarófið.

Innlendur fjármálamarkaður og fjármálaleg skilyrði

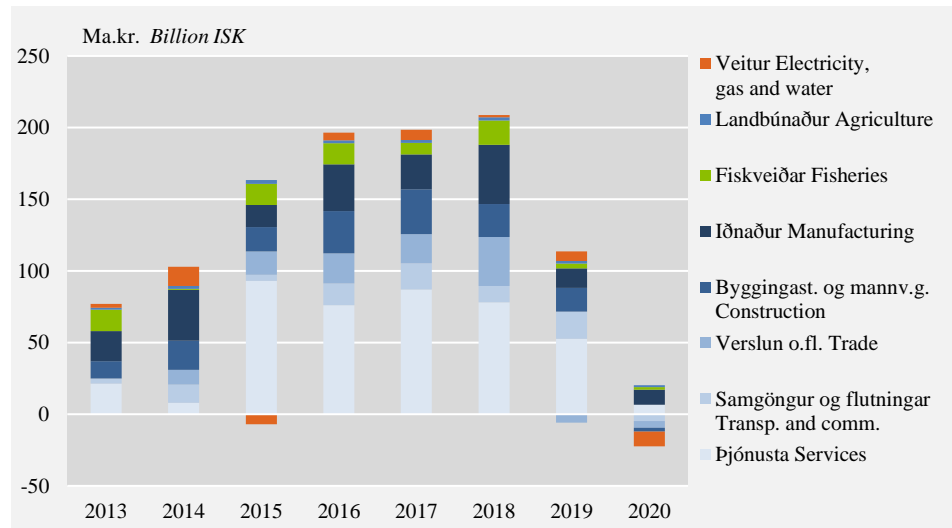
Óvissan mikil en viðnámsþróttur sterkur

Efnahagsreikningur heimila og fyrirtækja var almennt traustur við upphaf núverandi efnahagsáfalls. Útbreiðsla kórónaveirufaraldursins hefur haft talsverð áhrif á stöðu þeirra og óvissan um framhaldið er mikil. Seðlabanki Íslands og stjórnvöld hafa gripið til víðtækra aðgerða til að milda áfallið fyrir heimili og fyrirtæki og styðja við fjármálakerfið. Skuldaaukning ríkissjóðs miðar að því að létta byrðar heimila og fyrirtækja vegna áfalls af völdum heimsfaraldurs. Auk þess að slaka á taumhaldi peningastefnunnar hefur Seðlabankinn gripið til ýmissa aðgerða til að tryggja miðlun vaxta, auka laust fé í umferð og efla virkni fjármálakerfisins.

Árin eftir fjármálakreppuna 2008 jókst sparnaður heimila talsvert og eiginfjárstaða þeirra var orðin sterk áður en núverandi efnahagsáfall skall á. Ráðstöfunartekjur heimila jukust einnig verulega og skuldastaða miðað við verga landsframleiðslu lækkaði mikið. Vaxtalækkningar Seðlabankans hafa gagnast heimilum sem birtist bæði í hreinum nýjum lánum og stóraukinni endurfjármögnun heimila á betri lánakjörum. Á sama tíma og greiðslubyrði heimila hefur lækkað með lægri vöxtum hefur vægi óverðtryggðra fasteignalána aukist. Hlutfall óverðtryggðra lána af heildarskuldum heimila nemur nú rúmlega 23% miðað við 5,5% í byrjun árs 2011. Fjárhagur heimilanna eru því orðin talsvert næmari fyrir vaxtaákvörðunum Seðlabankans.

Mynd 14. Ný útlán innlánsstofnanna til fyrirtækja að frádregnum upp- og umframgreiðslum

Figure 14. New credit from deposit taking corporations less prepayments



Heimild Source: Seðlabanki Íslands, Central Bank of Iceland.

Efnahagur innlendra atvinnufyrirtækja var almennt sterkur í aðdraganda efnahagsáfallsins. Fram að áfallinu hafði aukning á skuldum fyrirtækja verið í samræmi við vöxt hagkerfisins. Skuldir í hlutfalli við verga landsframleiðslu héldust rétt undir 90% og útlán jukust samhliða vexti í ferðapjónustu. Hagkerfið hafði þegar hægt talsvert á sér áður en faraldurinn barst til landsins sem og skuldavöxtur fyrirtækja. Ný útlán innlánastofnanna til fyrirtækja, að frádregnum upp- og umframgreiðslum, drógust jafnframt talsvert saman samhliða hægari gangi í efnahagslífinu. Aðgerðir stjórnvalda hafa enn sem komið er einungis stutt lítillaga við vöxt útlána til fyrirtækja. Í lok júlí höfðu upp- og umframgreiðslur fyrirtækja reynst meiri en ný lán sem nemur rúmlega 2 ma.kr. Ársvöxtur skulda fyrirtækja var 1,6% að raunvirði í lok annars ársfjórðungs og er nú drifinn áfram af aukningu skulda við erlenda aðila. Þar sem þriðjungur heildarskulda fyrirtækja er í erlendum gjaldmiðlum hefur veiking krónunnar ýkt vöxtinn. Ef leiðrétt er fyrir gengisbreytingum og verðlagi var vöxturinn 0,6%.

Fjöldi fyrirtækja hefur hætt starfsemi, eða dregið verulega úr henni, eftir að áhrifa faraldursins tók að gæta hér á landi. Hlutfall útlána til fyrirtækja í vanskilum hefur hækkað talsvert á milli ára og mörg þeirra hafa nýtt sér sérstök skuldaúrræði lánveitenda sem teljast ekki til vanskila. Stór hluti útlánasafns bankanna er til fyrirtækja sem verða fyrir miklum áhrifum af sóttvarnaaðgerðum vegna faraldursins. Í uppsveiflunni var stærsti hluti nýrra lána til fyrirtækja í ferðapjónustu og annarra tengdra aðila eins og fyrirtækja í þjónustu, verslun, byggingariðnaði, samgöngum og flutningum. Eiginfjárstaða bankanna er sterk sem veitir þeim svigrúm til að takast á við aukið útlánatap. Eftir að álag á erlendar skuldabréfaútgáfur bankanna hækkaði skarpt vegna aukinnar áhættufælni á mörkuðum hefur það lækkað talsvert á ný, en er þó ennþá heldur hærra en fyrir tíma faraldursins. Rúm lausafjárstaða bankanna í erlendum gjaldeyri veitir þeim rými til að greiða upp öll skuldabréf sem eru með gjalddaga í ár án þess að þurfa að leita á erlenda fjármálamarkaði.

Áður en faraldurinn fór að hafa áhrif hér á landi var skuldastaða hins opinbera hagstæð samanborið við önnur ríki eða um 37% af vergri landsframleiðslu. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa hefur hækkað undanfarið eftir að hafa lækkað mikið frá ársbyrjun. Ávöxtunarkrafa verðtryggðra ríkisbréfa er orðin neikvæð á sama tíma og verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hefur hækkað undanfarna mánuði. Í sumar gaf ríkissjóður út 500 milljón evra skuldabréf til 6 ára á 0,625% vöxtum, en til samanburðar voru fastir vextir 0,1% á útgáfu ríkissjóðs sumarið 2019 og 0,5% í desember 2017. Í lok árs 2019 hækkaði matsfyrirtækið Moody's lánshæfiseinkunn ríkissjóðs úr A3 í A2. Ástæður hækkunarinnar voru skuldalækkun, góð staða ríkissjóðs og aukinn viðnámsþróttur efnahagslífsins til þess að mæta áföllum. Þá var tekið fram að snörp hækkun skulda hins opinbera, verulegur samdráttur eða önnur efnahagsáföll hefðu neikvæð áhrif á lánshæfismat. Á sama tíma staðfesti S&P Global Rating A/A-1-lánshæfiseinkunn ríkissjóðs. Að þeirra mati var viðnámsþróttur hagkerfisins traustur, bæði á sviði ríkisfjármála sem og í ytri stöðu þjóðarbúsins.

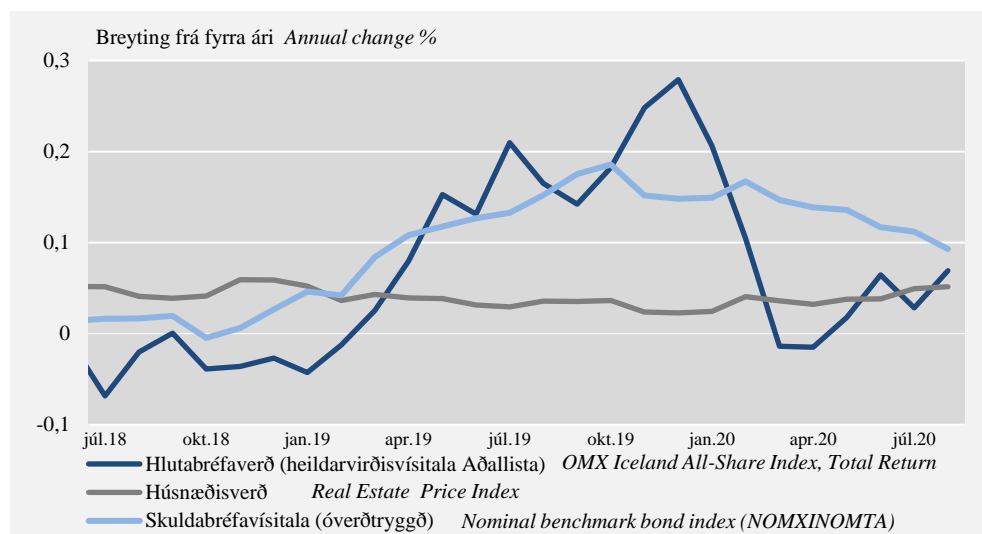
Erlend staða þjóðarbúsins hefur batnað

Hrein erlend staða þjóðarbúsins batnaði á öðrum ársfjórðungi og var jákvæð um 838 ma.kr. Verðhækkningar á erlendum eignum lífeyrissjóða vega þar þungt. Erlendar eignir eru að mestu leyti gjaldeyrisforði Seðlabankans og erlend verðbréfaeign lífeyrissjóðanna. Erlendar skuldir jukust einnig á öðrum ársfjórðungi aðallega vegna aukinnar erlendrar markaðsfjármögnunar íslenska ríkisins.

Íbúðaverð heldur áfram að hækka þrátt fyrir efnahagsáfallið en vöxturinn telst þó hóflegur. Ársþækkun íbúðaverðs reyndist um 5% í ágúst sem er rétt yfir meðaltali undanfarinna missera. Aukinn kaupmáttur undafarin ár og vaxandi lánveitingar í kjölfar vaxtalækkana Seðlabankans skýra hækkunirnar að einhverju leyti. Verð á atvinnuhúsnæði hefur aftur á móti lækkað umtalsvert það sem af er ári. Verðvísitala atvinnuhúsnæðis lækkaði um 21% á milli ára samhliða miklum samdrætti í veltu. Talsvert af hótél- og gistirýmum eru í byggingu víða um land á sama tíma og hrun er í komum ferðamanna til landsins.

Mynd 15. Þróun eignaverðs

Figure 15. Asset prices developments



Heimild Source: Nasdaq Iceland og Þjóðskrá Íslands. Nasdaq Iceland and Register Iceland.

Velta á hlutabréfamarkaði hefur dregist saman

Talsverður vöxtur var á hlutabréfamarkaði mánuðina fyrir áfallið sem fylgdi kórónaveirufaraldrinum. Þegar fyrri bylgja faraldursins gekk yfir dró hratt úr hækkunum á hlutabréfamarkaði og verð hlutabréfa lækkaði um 1,5% í mars og apríl. Hlutabréfaverð hefur hækkað eftir það þrátt fyrir að önnur bylgja faraldursins gangi nú yfir. Marel er langstærsta félagið á markaði og hefur leitt að miklu verðbreytingar á hlutabréfamarkaði. Stærstu félögin á hlutabréfamarkaði hafa hækkað í virði eða staðið í stað undanfarna mánuði fyrir utan fasteignafélögin Eik og Reiti og Icelandair, en virði þeirra er lægra í dag en fyrir áfallið. Velta á hlutabréfamarkaði dróst saman um helming á milli ára og nam samtals um 51 ma.kr. í lok júlí og ágúst.

English summary

GDP grew by 1.9% in 2019 according to updated national accounts figures. The outlook for 2020 has been revised upwards and GDP is now expected to contract by 7.6%. However, the turnaround in 2021 is expected to be slower than previously presumed, with GDP growing by 3.9%. Economic growth is expected to be 3.1% in 2022 and in the range of 2.4-2.6% in 2023-2026.

Private consumption declined by 8.3% in the second quarter, which was less than expected. High cumulative demand had formed this spring due to restrictions caused by the Covid-19 pandemic, which was reflected in a sharp increase in domestic payment card turnover in June and July. However, households' outlook declined rapidly with the increase in infections due to the pandemic at the end of summer, and households are expected to cut back on spending as unemployment rises in the second half of the year. Private consumption is expected to decline by 5% this year, but will then grow by 4.2% next year as the impact of the pandemic on the economy diminishes. In 2022, growth is expected to reach 3.3%, thereafter private consumption is expected to be in line with GDP growth.

The accumulated Treasury deficit in the first half of the year is estimated at ISK 100 billion. The newly approved changes to the Government's fiscal policy presume that the Treasury deficit will not exceed 11% of GDP this year, or just over ISK 300 billion. Public consumption is expected to increase by 2.8% this year and then grow by 1.8% on average per year over the forecast horizon.

It is estimated that investment will contract by 8.9% this year, grow by 5.5% and 2.4% in 2021 and 2022, and 2.3% on average for the remainder of the forecast horizon.

Exports are expected to decline by 30% this year, largely due to the collapse in tourism and to a lesser extent a contraction in exports of marine products, aluminium and other goods. Exports are expected to grow by 17% next year, as tourism recovers and exports of marine products and other goods increase. Considerable growth in exports is forecasted for the remainder of the period as tourism gradually regains its former strength.

The inflation outlook has deteriorated slightly recently. The main reason is the weakening of the krona over the summer. Inflation is expected to average around 2.8% this year. In 2021, inflation is expected to be 2.7%, after which it is expected to decline towards the Central Bank's 2.5% inflation target.

The balance sheet of households and businesses were generally sound at the beginning of the current economic crisis. The pandemic has had a significant effect on their standing and there is a great deal of uncertainty about its progression. The Central Bank and the government have taken extensive measures to mitigate the shock to households and businesses and support the financial system. The banks' capital position is strong, which provides them with room to deal with increased losses on loans.

Tafla 2. Landsframleiðsla 2019–2026
Table 2. Gross domestic product 2019–2026

Magnbreyting frá fyrra ári (%) Volume change from previous year (%)	2019 ¹	2020	2021	2022	2023	Frameikningur Extrapolation		
						2024	2025	2026
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	1,3	-5,0	4,2	3,3	2,6	2,6	2,5	2,4
Samneysla <i>Government final consumption</i>	4,2	2,8	1,8	1,9	1,8	1,7	1,8	1,8
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	-6,6	-8,9	5,5	2,4	3,5	1,4	2,1	2,3
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	-18,0	-12,6	8,2	2,0	3,5	3,6	1,9	2,4
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	31,2	-14,4	-1,4	8,7	3,5	3,2	3,2	2,9
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-9,8	15,8	8,1	-3,2	3,6	-7,1	1,2	1,2
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	-0,2	-3,6	3,9	2,8	2,6	2,1	2,2	2,2
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	-4,9	-30,0	17,1	8,6	6,7	5,2	3,6	2,8
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	-10,2	-23,2	17,4	7,9	6,6	4,3	2,8	2,4
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	1,9	-7,6	3,9	3,1	2,6	2,5	2,5	2,4
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	4,9	0,7	0,7	0,9	1,1	1,4	1,8	1,9
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	6,0	1,8	1,0	1,3	1,4	1,6	1,9	2,0
VLF á verðlagi hvers árs, ma. kr. <i>Nominal GDP, billion ISK</i>	2.970	2.854	3.068	3.252	3.436	3.621	3.820	4.012
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	3,0	2,8	2,7	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	8,6	11,6	-1,1	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	-6,7	-8,5	2,6	1,1	0,5	0,4	0,5	0,5
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	3,6	7,8	6,8	6,2	5,4	5,0	4,6	4,4
Kaupmáttur launa <i>Real wage rate index</i>	1,8	3,0	2,8	2,6	1,6	1,7	1,6	1,7
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum <i>GDP growth in main trading partners</i>	1,8	-6,7	5,5	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	1,5	0,5	1,4	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	-13,9	-7,5	7,3	3,9	3,8	4,0	3,9	2,9
Olíuverð <i>Oil price</i>	-10,3	-31,2	9,7	3,7	2,8	2,3	2,0	2,0

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary figures.*

Hagtíðindi **Þjóðhagsspá**
Statistical Series **Economic forecast**

105. árg. • 7. tbl.

ISSN 1670-4770

1. október 2020

Umsjón *Supervision* Marinó Melsted • marino.melsted@hagstofa.is

© Hagstofa Íslands *Statistics Iceland* • Borgartúni 21a 105 Reykjavík Iceland

www.hagstofa.is www.statice.is

Sími *Telephone* +(354) 528 1000

Bréfasími *Fax* +(354) 528 1099

Um rit þetta gilda ákvæði höfundalaga. Vinsamlegast getið heimildar.

Reproduction and distribution are permitted provided that the source is mentioned.