

# HORFUR Í EFNAHAGSMÁLUM

Hagspá ASÍ 2020-2022

NÓVEMBER 2020

Alþýðusamband Íslands







---

## **EFNISYFIRLIT**

Helstu atriði .....	3
Sögulegur samdráttur á þessu ári .....	5
Hrun í útflutningi á þessu ári .....	6
Höggð lendir á vinnumarkaði .....	9
Staða heimila .....	12
Verðbólgan lætur á sér kræla .....	15
Hið opinbera heldur uppi fjárfestingum .....	17



## Helstu atriði

Í ár dregst verg landsframleiðsla saman um 7,9% í sögulegum samdrætti, þeim mesta frá árinu 1920. Gera má ráð fyrir hægum viðsnúningi í efnahagslífi á næsta ári en efnahagsleg viðspyrna mun þó ráðast alfarið af getu yfirvalda héraendis og erlendis til að ná böndum á útbreiðslu COVID-19. Spá ASÍ gerir ráð fyrir því að síðari hluta næsta árs verði faraldurinn á undanhaldi og að millilandaferðalög hafi tekið við sér að nýju. Þetta er sett fram með þeim fyrirvara að það er ekki í valdi ASÍ að spá fyrir um þróun COVID-19. Að teknu tilliti til þessa mælist hagvöxtur þó einungis 1,8% á næsta ári en efnahagslegur bati mun verða merkjanlegri árið 2022 með 3,2% vexti þjóðarútgjalda og 3,4% hagvexti.

## SPÁ ASÍ 2020-2022

Hlutfallsleg breyting	Í ma.kr.	Spá		
	2019	2020	2021	2022
Einkaneysla	1.502,4	-5,3	1,7	4,1
Samneysla	726,7	3,0	2,0	2,0
Fjármunamyndun	597,5	-14,1	1,1	2,7
þar af atvinnuvegir	328,2	-15,9	-1,7	4,1
þar af húsnæði	166,4	-17,9	1,6	4,5
þar af hið opinbera	102,9	9,1	15,7	-3,7
Þjóðarútgjöld	2.823,9	-4,8	1,6	3,2
Útflutningur	1.345,9	-28,0	9,2	11,4
Innflutningur	1.199,7	-23,1	8,6	10,9
<b>Landsframleiðsla</b>	<b>2.970,1</b>	<b>-7,9</b>	<b>1,8</b>	<b>3,4</b>
Verðbólga <sup>1</sup>		2,9	3,3	2,5
Atvinnuleysi <sup>2</sup>		7,8	8,6	6,9
Gengisvísitala <sup>3</sup>		203	212	203

<sup>1</sup> Breyting milli ársmeðaltala, neysluverðsvísitala

<sup>2</sup> Skráð atvinnuleysi, hlutfall af áætluðum mannafla

<sup>3</sup> Ársmeðaltal

Mikil óvissa ríkir um efnahagslega framþróun um þessar mundir. Ómögulegt er að segja til um útbreiðslu COVID-19, afléttingu ferðatakmarkana, þróun bóluafnis og fleiri aðgerða sem hafa lykílaðhrif á efnahagslífið. Spá ASÍ er ein sviðsmynd en horfurnar gætu hæglega verið bjartari eða dekkri.

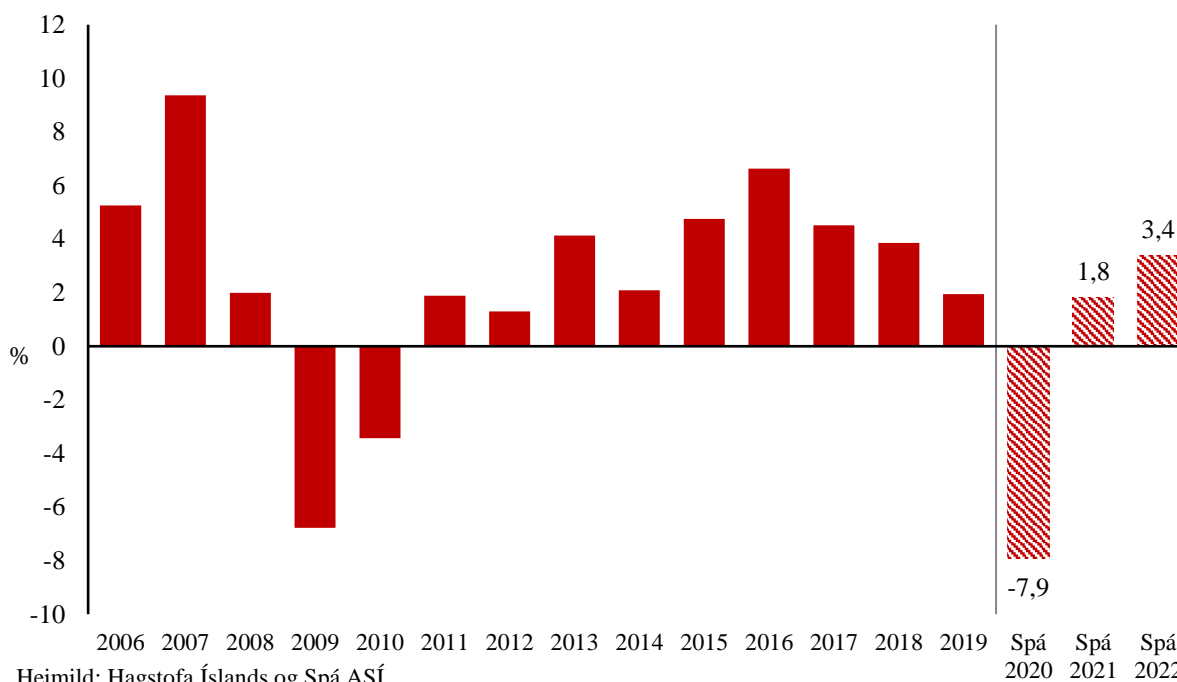
Útflutningur dregst saman um 28% milli ára og bati verður hægari en væntingar voru um í fyrstu. Spáð er 9,2% vexti útflutnings á næsta ári og 11,4% árið 2021 en sá vöxtur byggir á því að farið verði að rofa til í millilandaferðalögum á síðari hluta næsta árs.

Góð fjárhagsstaða heimila í aðdraganda faraldursins studdi við einkaneyslu á þessu ári. Samdráttur í einkaneyslu mældist eingöngu 4% á fyrri helmingi árs en útlit er fyrir að einkaneyslan dragist meira saman á síðari hluta ársins. Skýr mynd af fjárhagsstöðu heimilanna liggur ekki fyrir en ljóst er að gríðarlegur fjöldi heimila hefur orðið fyrir þungu höggi í kjölfar COVID-19 með vaxandi atvinnuleysi og tekjumissi. Vaxtalækkunar, greiðsluhlé lána, úttekt séreignasparnaðar og fleiri ráðstafanir hafa létt undir með heimilum og stutt neyslu þeirra yfir



sumarmánuðina. Þó er hættu á því að afleiðingar fjárhagsvanda komi fram á næsta ári þegar atvinnulausir missa tekjutengdar atvinnuleysistryggingar og draga mun úr áhrifum af öðrum úrræðum á borð við greiðsluhlé. Spáð er 5,3% samdrætti í einkaneyslu á þessu ári og útlit er fyrir að vöxtur verði hægur á næsta ári eða einungis 1,7%.

### Hagvöxtur



Heimild: Hagstofa Íslands og Spá ASÍ

Hrun í komum ferðamanna hefur haft alvarlega afleiðingar á vinnumarkaði. Viðkvæmar aðstæður ríktu á vinnumarkaði áður en útbreiðsla Covid-19 gerði vart við sig en atvinnuleysi hafði þegar byrjað að aukast á síðasta ári. Alls voru yfir 18 þúsund einstaklingar án atvinnu í september mánuði og þar af höfðu 3.274 verið án atvinnu í meira en tólf mánuði. Atvinnuleysi mældist hátt út spátímamann en samkvæmt spá ASÍ verður 7,8% atvinnuleysi á þessu ári og mun það fara vaxandi fram á næsta ár þegar það verður 8,6%. Draga mun úr atvinnuleysi 2022 þegar það fer í 6,9% en sá bati á vinnumarkaði er háður viðsnúningi í ferðaþjónustu.

Verðbólga hefur farið vaxandi á árinu og mældist 3,6% í október. Veiking á gengi krónunnar hefur leitt til verðhækkana á innfluttum vörum en á móti hefur dregið úr verðbólguþrýstingi með lægra hrávöruverð og lækkun vaxta. Verðbólga verður yfir markmiði Seðlabankans á næsta ári, um 3,3% og draga mun úr verðbólguþrýstingi er líður á árið. Árið 2022 má búast við að hún verði í kringum 2,5% eða í samræmi við verðbólguþrýsting Seðlabankans.

## Sögulegur samdráttur á þessu ári

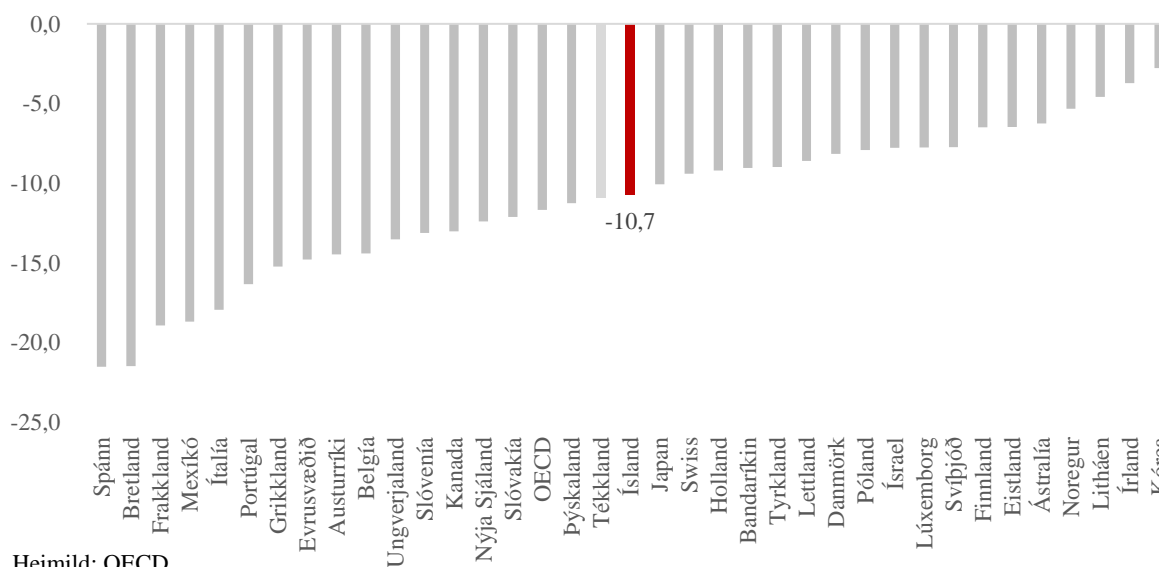
Sóttvarnaraðgerðir á vormánuðum, sérstaklega ferðatakmarkanir en einnig lokanir innanhalds, höfðu gríðarleg áhrif á efnahagslega starfsemi. Innanlands fólust takmarkanir í tímabundinni lokun á ýmissi starfsemi og þjónustu á meðan ferðatakmarkanir settu verulegar hömlur á ferðalög. Harðar aðgerðir urðu þó til þess að hægja hratt á útbreiðslu COVID-19 og skapa grundvöll fyrir aukinni efnahagslegri starfsemi innanlands á sumarmánuðum og tímabundinni fjölgun ferðamanna. Horfur breyttust þó hratt síðsumars þegar smitum fjölgaði að nýju og urðu jafnframt áminning um að hömlur og takmarkanir á starfsemi myndu verða til staðar um lengra skeið en gert var ráð fyrir í fyrstu.

Áhrif efnahagslegra takmarkana komu skýrt fram í þjóðhagsreikningum á öðrum ársfjórðungi. Samdráttur í vergri landsframleiðslu á öðrum ársfjórðungi var 9,3% (10,7% árstíðarleiddrétt) þegar útflutningur dróst saman um 38,8%. Á sama tímabili drógust þjóðarútgjöld saman um 7,1% þar sem verulegur samdráttur mældist bæði í einkaneyslu og fjármunamyndun.

Samdráttur á öðrum ársfjórðungi reyndist þó minni hér á landi en í mörgum öðrum ríkjum, þá sérstaklega ríkjum með mikla ferðaþjónustu líkt og Ísland. Borið saman við önnur ríki mældist árstíðarleiddréttur samdráttur 10,7% á öðrum ársfjórðungi en það er undir meðaltali OECD ríkja. Samdráttur mældist mestur á Spáni, Bretlandi og Frakklandi þar sem landsframleiðsla dregst saman um fimmtung frá öðrum ársfjórðungi síðasta árs.

### Samdráttur á öðrum ársfjórðungi

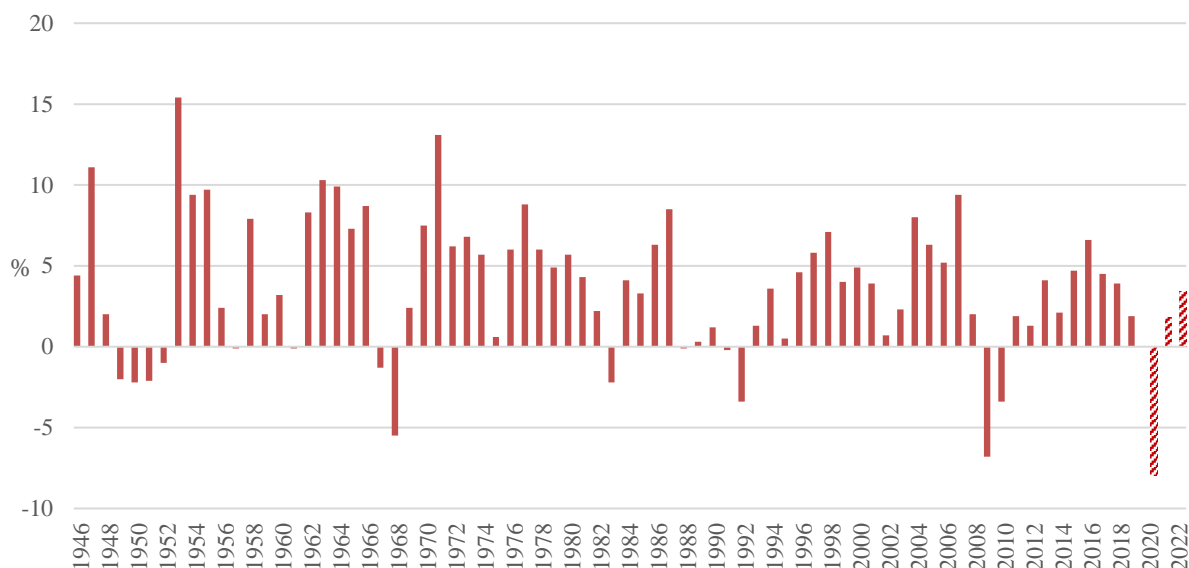
% breyting frá sama tímabil 2019. Árstíðarleiddrétt



Heimild: OECD

Í íslensku samhengi er um sögulegan samdrátt að ræða en samkvæmt spá ASÍ er útlit fyrir 7,9% samdrátt á árinu. Þar væri um mesta samdrátt að ræða á einu ári í um hundrað ár. Ólíkt samdrættinum eftir fjármálahrunið 2008 eru forsendur fyrir skammvinnu samdráttarskeiði og að viðsnúningur geti átt sér stað strax á næsta ári. Hversu hraður sá viðsnúningur verður ræðst þó af því hverjar takmarkanir verða á ferðalögum á næsta ári en spá ASÍ gerir ráð fyrir því að ferðamönnum taki ekki að fjölga af ráði fyrr en á síðari hluta ársins.

## Hagvöxtur á Íslandi



Heimild: Hagstofa Íslands, Spá ASÍ

Sé rýnt í þjóðhagsreikninga má sjá að núverandi efnahagsáfall kemur fram með allt öðrum hætti en fjármálahrunið 2008. Samkvæmt spá ASÍ munu þjóðarútgjöld dragast saman um 4,8% á þessu ári og svo vaxa um 1,6% á næsta ári, borið saman við 7% samdrátt í þjóðarútgjöldum árið 2008 og 19,3% árið 2009. Efnahagsleg áhrif Covid-19 hafa fremur komið fram í hruni á útflutningi og gríðarlegri aukningu atvinnuleysis. Fjármálahrunið kom hins vegar fram í verulegum skuldavanda heimila og fyrirtækja með langvarandi áhrifum á neyslu og fjárfestingar.

Líkt og fyrr segir eru forsendur fyrir að efnahagslífið geti unnið sig mun hraðar úr núverandi aðstæðum en þeim sem sköpuðust 2008 að því gefnu að það takist að ná böndum á útbreiðslu COVID-19. Hins vegar munu efnahagslegar afleiðingar verða verri eftir því sem ástandið varir lengur, fyrir heimili, launafólk, fyrirtæki og samfélag. Spá ASÍ gerir ráð fyrir hægum viðsnúningi á næsta ári og að hagvöxtur verði 1,8% og svo 3,4% árið 2022. Þó gæti ræst úr dekkri sviðsmyndum einnig þar sem áframhaldandi þörf verður á takmörkunum á efnahagslegri starfsemi sem hætt er við að festa myndu í sessi langvarandi atvinnuleysi.

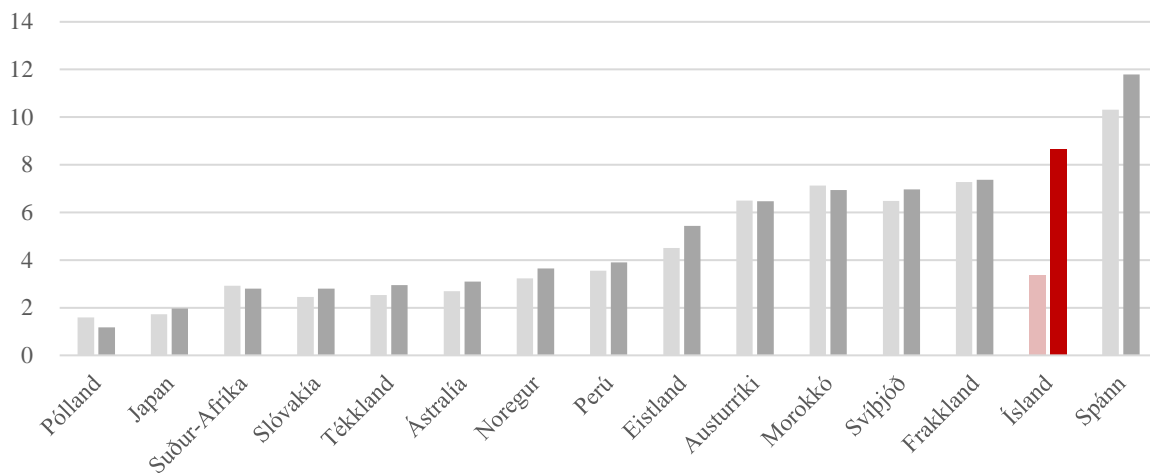
## Hrun í útflutningi á þessu ári

Hagvaxtarskeiðið 2011–2019 einkenndist af hröðum vexti ferðaþjónustunnar sem nýrri stoð útflutnings og drifkrafti fjölgunar starfa á íslenskum vinnumarkaði. Einungis 459 þúsund ferðamenn heimsóttu Ísland árið 2010 en ferðamönnum fjölgaði um fjórðung að meðaltali á hverju ári næstu sjö árin. Flestar urðu heimsóknir ferðamanna árið 2018 þegar alls 2,3 milljónir sóttu landið heim en það ár hægði verulega á fjölgun ferðamanna.

Vöxtur ferðaþjónustunnar var drifkraftur efnahagsbatans eftir fjármálahrunið en hraður vöxtur gerði það einnig að verkum að íslenskt hagkerfi varð viðkvæmara fyrir áfalli í greininni. Frá 2010 jókst hlutur ferðaþjónustu í landsframleiðslu verulega, úr 3,4% árið 2010 í 8,6% árið 2017.

## Hlutfall ferðaþjónustu í VLF

2010 og nýjustu gögn

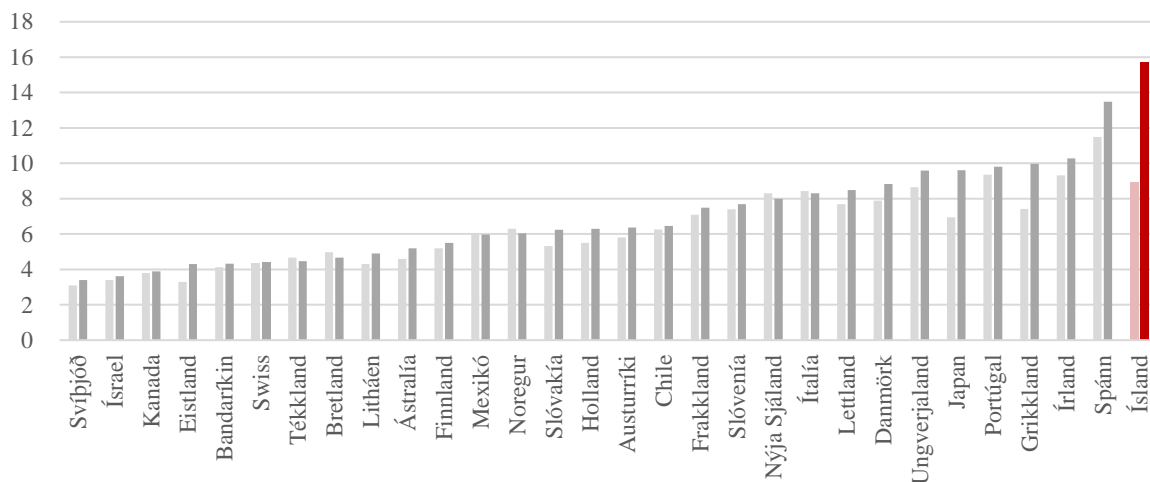


Heimild: OECD

Að sama skapi jókst fjöldi starfandi í greininni langt umfram fjölda starfandi í öðrum atvinnugreinum á vinnumarkaði. Árið 2010 voru 8,9% starfandi í greinum ferðaþjónustunnar en 2018 var hlutfallið 15,9% og það hæsta í OECD. Líkt og komið var inn á í nýlegri vinnumarkaðsskýrslu ASÍ voru það innflytjendur sem mönnuðu meirihluta þessara starfa<sup>1</sup>.

## Hlutfall starfandi í ferðaþjónustu í heildarfjölda starfandi

2010 og nýjustu gögn



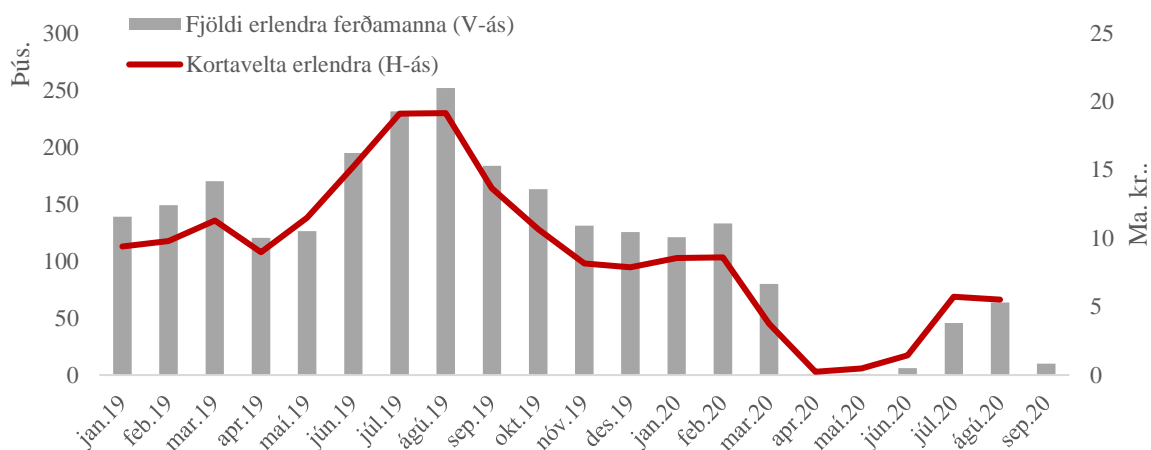
Heimild: OECD

Þann 19. mars tóku gildi reglur sem skylduðu alla þá sem heimsóttu Ísland til að fara í sóttkví í 14 daga. Þó landamærum hafi ekki formlega verið lokað höfðu reglurnar svipuð áhrif og urðu til þess að stöðva komur ferðamanna til landsins. Í apríl fóru 924 erlendir ferðamenn um Keflavíkurflugvöll og í maí mánuði var fjöldinn 1035 sem jafngildir 99% fækkun ferðamanna.

<sup>1</sup> [https://www.asi.is/media/316799/vinumarkadsskyrsla-asi\\_2020.pdf](https://www.asi.is/media/316799/vinumarkadsskyrsla-asi_2020.pdf)



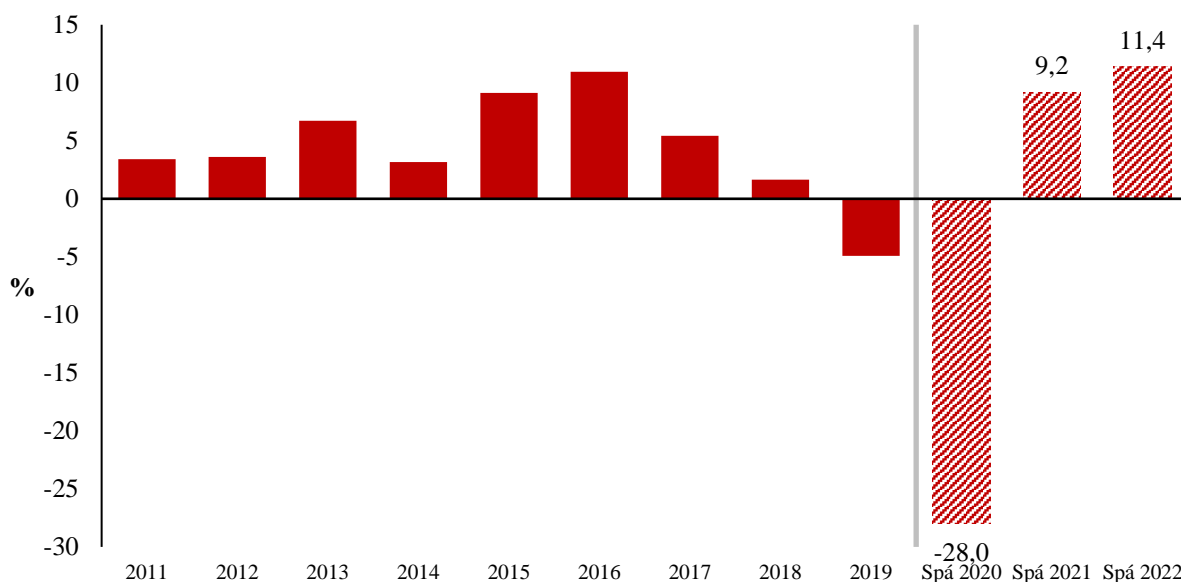
## Fjöldi ferðamanna og kortavelta



Heimild: Hagstofa Íslands, Hagvísar Seðlabankans

Í júní mánuði voru gerðar breytingar á ferðatakmörkunum þar sem fallið var frá kröfum um sóttkví og í staðinn tók við skimun á ferðamönnum við landamærin. Aðgerðirnar urðu til þess að allnokkur umsvif voru í ferðaþjónustu á tímabilinu júlí til september þegar 120 þúsund ferðamenn flugu brott frá Keflavíkurflugvelli. Fjölgun í smitum í seinni bylgju faraldurs urðu til þess að frekari takmarkanir voru gerðar á ferðalögum milli landa. Ekki er að sjá að slakað verði á þeim takmörkunum í náinni framtíð nema þá með frekari takmörkunum innanlands.

## Vöxtur útflutnings



Heimild: Hagstofa Íslands og Spá ASÍ

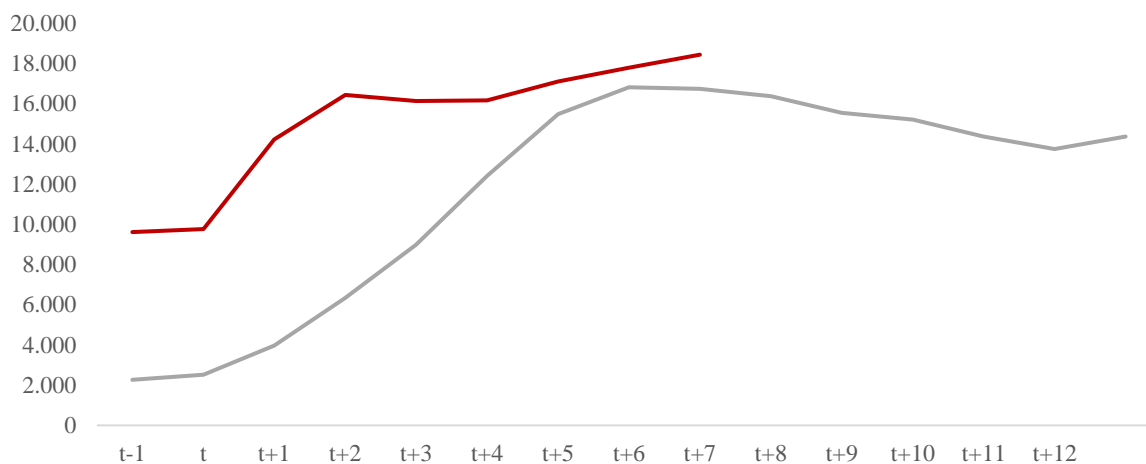
Spá ASÍ gerir ráð fyrir 9,2% vexti útflutnings á næsta ári, þar sem viðsnúningur verður bæði í útflutningi sjávarafurða og í ferðaþjónustu. Spáin gerir jafnframt ráð fyrir að ferðamönnum geti fjölgað á síðari hluta næsta árs og að tæplega 1,5 milljónir ferðamanna muni heimsækja Íslandi árið 2022.

## Höggið lendir á vinnumarkaði

Í október gaf ASÍ út skýrsluna íslenskur vinnumarkaður 2020<sup>2</sup> en í henni var m.a. komið inná að byrjað var að hægjast á vinnumarkaði fyrir faraldur. Mikið vaxtarskeið í ferðaþjónustu var áberandi í þróun vinnumarkaðar undanfarin ár og má nefna að frá 2012 til 2018 var tvöföldun á fólki starfandi í einkennandi greinum ferðaþjónustu.

Á meðan sóttvarnaraðgerðir og viðbrögð við faraldri kórónuveiru snúa að fjöldatakmörkunum, hæfilegum fjarlægðum, skimunum og ferðatakmörkunum eða tilmælum um að halda ferðalögum í lágmarki er viðbúið að faraldurinn komi hart niður á ferðaþjónustugreinum. Atvinnuleitendur störfuðu flestir síðast í ferðaþjónustu eða tengdum greinum t.d. verslun og gisti- og veitingaþjónustu. Í vinnumarkaðsskýrslunni frá því í október er bent á að greina megi áfall í ferðaþjónustu um allt land og að ferðaþjónustan vegi þungt í þeirri aukningu sem hefur orðið á atvinnuleysi. Á þeim landssvæðum þar sem ferðaþjónusta er umfangsmikil hefur höggið verið harðast, einkum á Suðurnesjum, Suðurlandi og höfuðborgarsvæðinu. Lög um hlutabætur mættu að hluta því höggi sem varð á vinnumarkaði en með úrræðinu er mögulegt að njóta atvinnuleysisbóta að hluta til en halda áfram í hlutastarfi. Þannig viðhelst ráðningasamband og atvinnurekendur geta unnið sér inn tíma til að takast á við skellinn vegna veirunnar. Í vinnumarkaðsskýrslunni er farið yfir hvernig hlutabætur milduðu höggið á vinnumarkaði.

### Fjöldi atvinnulausra í upphafi efnahagsáfalls

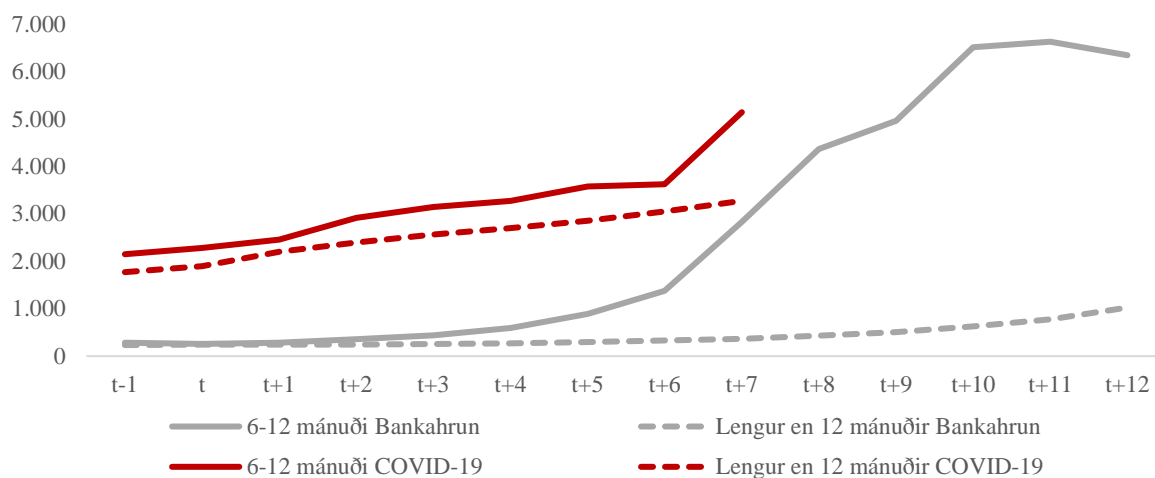


Heimild: Vinnumálastofnun — Kreppan v. kórónuveiru — Bankakreppan 2008

Áhugavert er að skoða vinnumarkað við upphaf áfalls í samanburði við stöðuna í fjármálahruninu. Í aðdraganda fjármálahrunsins hafði atvinnuleysi verið afar takmarkað um árabíl. Í framhaldi af hruni bankanna 2008 jókst atvinnuleysi verulega og meira en vegna áhrifa af útbreiðslu kórónuveirunnar. Atvinnuleysi var hins vegar mun meiri í upphafi kreppunnar nú í vor þegar um 10 þúsund voru þegar án atvinnu þegar áfall reið yfir. Fjöldi atvinnulausra náði hámarki hálfu ári eftir bankahrunið, í mars 2009, og voru þá tæplega 17 þúsund atvinnulaus. Síðan leið rúmur áratugur, til júlí 2020, áður en fjöldi atvinnulausra náði sömu hæðum.

<sup>2</sup> [https://www.asi.is/media/316799/vinnumarkadsskyrsla-asi\\_2020.pdf](https://www.asi.is/media/316799/vinnumarkadsskyrsla-asi_2020.pdf)

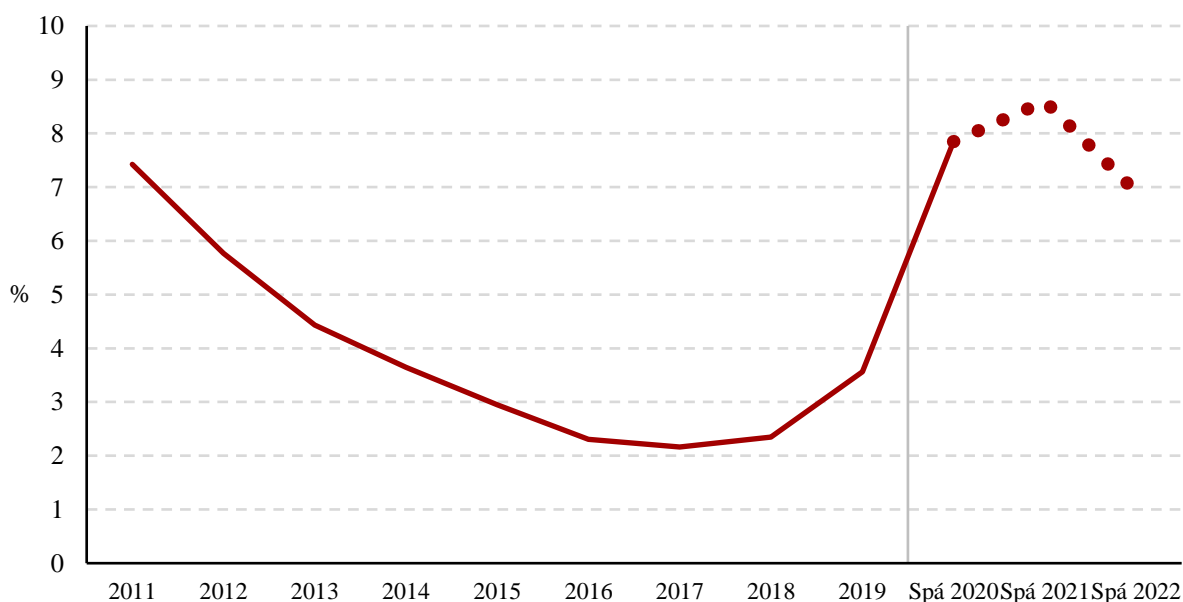
## Langtímaatvinnuleysi við áfall



Heimild: Vinnumálastofnun

Þar sem atvinnuleysi var takmarkað við bankahrunið tók langtímaatvinnuleysi ekki að aukast fyrir en hálfu ári síðar. Tók þá við árstímabil þar sem þeim sem fjöldi þeirra sem höfðu verið atvinnulaus í hálf t ár eða lengur fór úr því að vera um þúsund í tæp níu þúsund. Þegar aukning atvinnuleysis vegna heimsfaraldurs leggst ofan á atvinnuleysi vegna hægari umsvifa í ferðapjónustu á síðasta ári hefur langtímaatvinnulausum fjölgað jafnt og þétt. Nú þegar rúmt hálf t ár er liðið frá áföllum á vinnumarkaði vegna kórónuveiru er því viðbúið að taki við tímabil þar sem aukning langtímaatvinnuleysis verður hraðari.

## Atvinnuleysi



Heimild: Hagstofa Íslands og Spá ASÍ

Frá því faraldur kórónuveiru náði til landsins hefur atvinnuleysi aukist hratt. Í apríl, fyrsta heila mánuðinum með faraldri, var skráð atvinnuleysi hjá Vinnumálastofnun 7,5%. Atvinnuleysi í september var 9% og áætlað Vinnumálastofnun að það aukist áfram næstu mánuði. Þar er því



---

spáð að atvinnuleysi fari yfir 10% í nóvember.<sup>3</sup> Atvinnuleysi hefur ekki verið í sömu hæðum í áratug en eftir bankakreppu var atvinnuleysi mest í stökum mánuðum 9,1% árið 2009 og 9,3% 2010. Spá ASÍ er að atvinnuleysi verði 7,8% í ár og 8,6% 2021. Byggir spáin á því að viðsnúningur í ferðaþjónustu leiði til þess að árið 2022 minnki atvinnuleysi í 6,9%. Árin 2009 og 2010 var atvinnuleysi 8% og 8,1% til samanburðar.

---

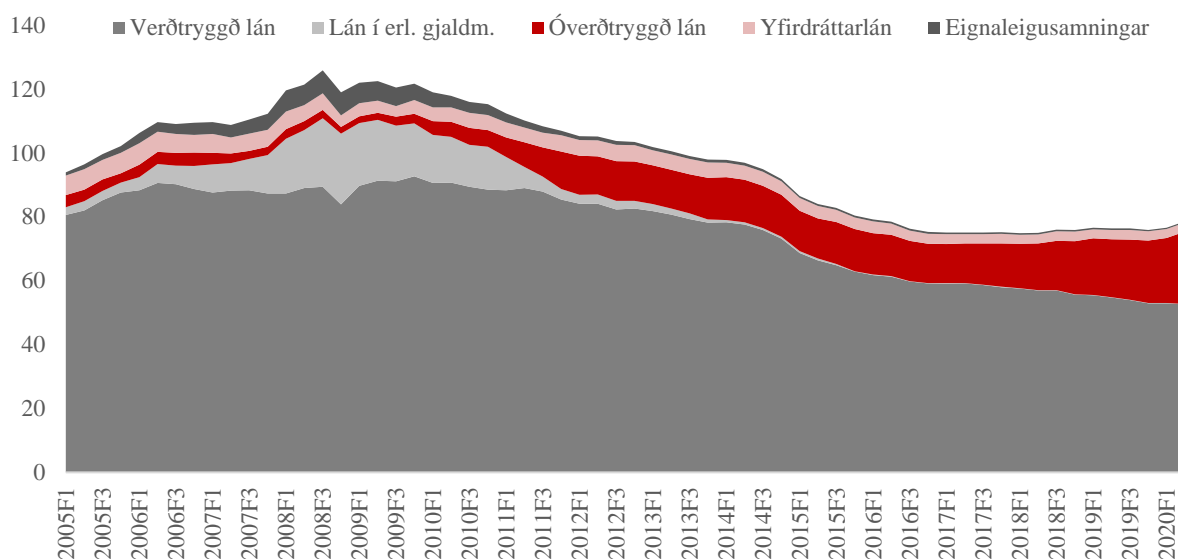
<sup>3</sup> <https://vinnumalastofnun.is/media/2660/sept-2020-skyrsla.pdf>

## Staða heimila

Áður en heimsfaraldur reið yfir var fjárhagsstaða heimila að jafnaði sterk og mun traustari en í aðdraganda fjármálahrunsins 2008. Ólíkt aðstæðum þá hafði dregið úr skuldsetningu heimila á undanförunum árum en skuldir heimila voru í byrjun árs 2020 um 76% af vergri landsframleiðslu, borið saman við um 120% í aðdraganda fjármálahrunsins. Jafnframt hefur vöxtur einkaneyslunnar á undanförunum árum meira hvílt á vexti kaupmáttar ráðstöfunartekna en ekki á skuldsetningu líkt og reyndin var þá.

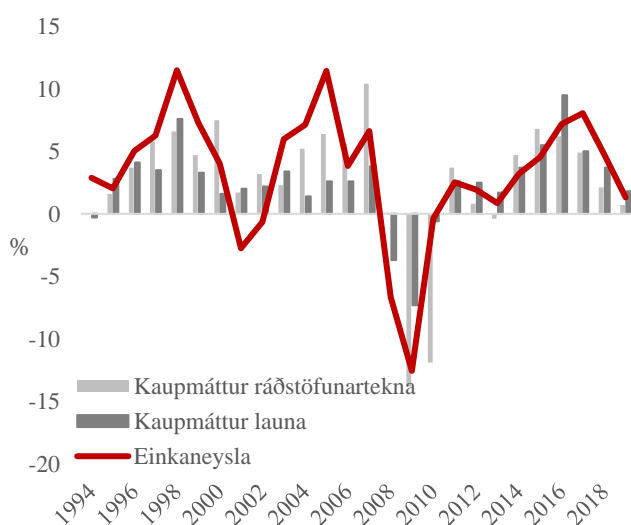
### Skuldir heimila

% af VLF



Heimild: Seðlabanki Íslands

### Þróun kaupmáttar og neyslu



Heimild: Hagstofa Íslands

### Þróun væntinga

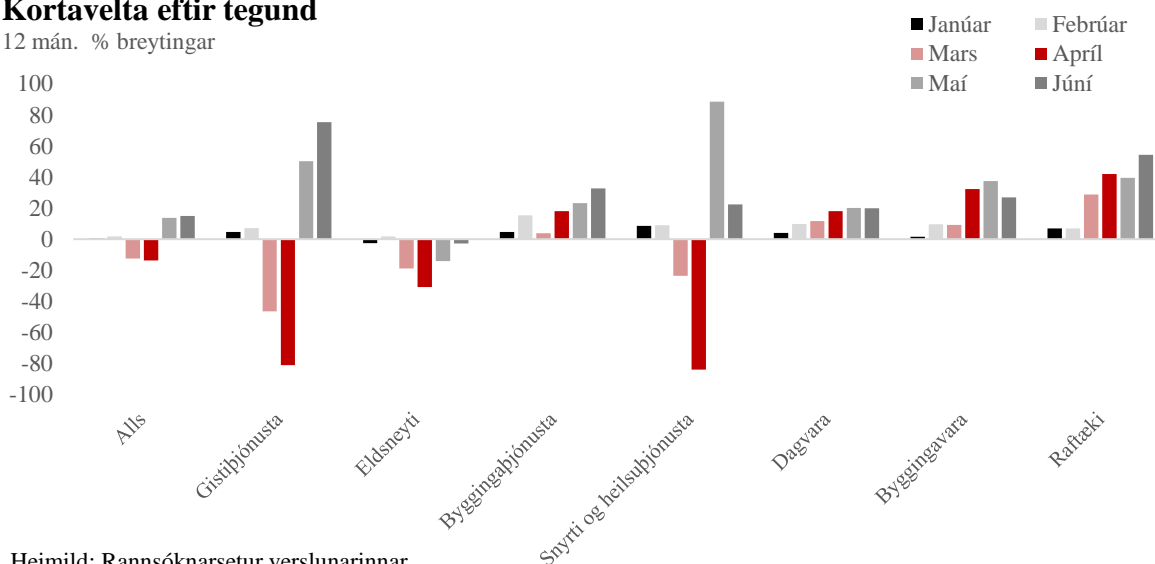


Heimild: Gallup, Hagvísar SÍ

Samhliða hægari vexti efnahagslífsins hafði hægt á neysluútgjöldum á síðasta ári þegar aukning einkaneyslunnar mældist einungis 1,8% borið saman við 5,5% meðalvöxt á árunum 2014–2022. Þessi þróun skýrðist meðal annars af hægari vexti kaupmáttar launa og þá sérstaklega kaupmáttar ráðstöfunartekna sem jókst um einungis 0,7% milli ára. Búist hafði verið við aukningu neysluútgjalda á þessu ári en þegar útbreiðsla COVID-19 gerði vart við sig varð ljóst að fjármál heimila og einkaneysla yrðu fyrir verulega höggi á næstu árum. Áhrif af takmörkunum komu strax fram í mars mánuði. Takmarkanir voru settar á starfsemi innanlands, þar sem ýmis starfsemi og þjónusta þurfti að loka, fjöldatakmarkanir settu starfsemi einnig skorður ásamt því að vilji einstaklinga til að stunda viðskipti minnkaði. Þessar takmarkanir komu fram í verulegum samdrætti í kortaveltu og útgjöldum heimila. Rannsóknarsetur Verslunarinnar áætla að heildarkortavelta hafi dregist saman um 13,6% milli ára í apríl ásamt því að hrun varð í sölu á margs konar vöru og þjónustu, líkt og snyrti- og heilsutengdri þjónustu, gistiþjónustu ásamt því að meiri heimavera dró úr kaupum á eldsneyti. Á móti jukust útgjöld á öðrum sviðum en t.d. eyddu heimilin meiru í raftæki og byggingavörur á meðan lokanir stóðu yfir.

### Kortavelta eftir tegund

12 mán. % breytingar



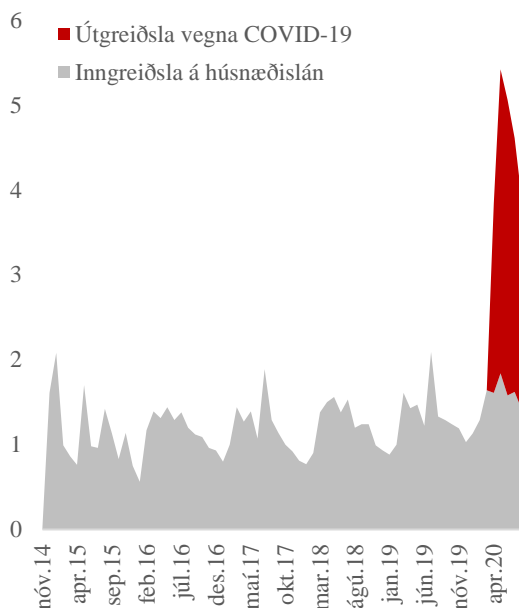
Heimild: Rannsóknarsetur verslunarinnar

Slakað var á takmörkunum í maí samhliða því að útbreiðsla COVID-19 var í rénun. Faraldurinn setti þó mark sitt á neyslu heimilanna. Utanlandsferðir Íslendinga urðu að engu en ferðalög innanlands jukust og voru gistinætur Íslendinga á hótélum fleiri en erlendra ferðamanna á tímabilinu maí til ágúst.

Þróunin sl. sumar var að einhverju leyti til marks um sterka undirliggjandi fjárhagsstöðu heimilanna. Þegar þjóðhagsreikningar lágu fyrir mátti sjá að neysluútgjöld drógust saman um 8,3% á öðrum ársfjórðungi en einungis 4% ef horft á fyrri helming ársins. Væntingavísitölur sýndu einnig að þrátt fyrir áfallið ríkti ákveðin bjartsýni en í sumar voru væntingar til sex mánaða bjartari en á síðari helmingi 2018. Aukin útbreiðsla COVID-19 á haustmánuðum varð hins vegar áminning um að faraldurinn og afleiðingar verði langvinnari og því má ætla að væntingar hafi dvínað í kjölfarið.

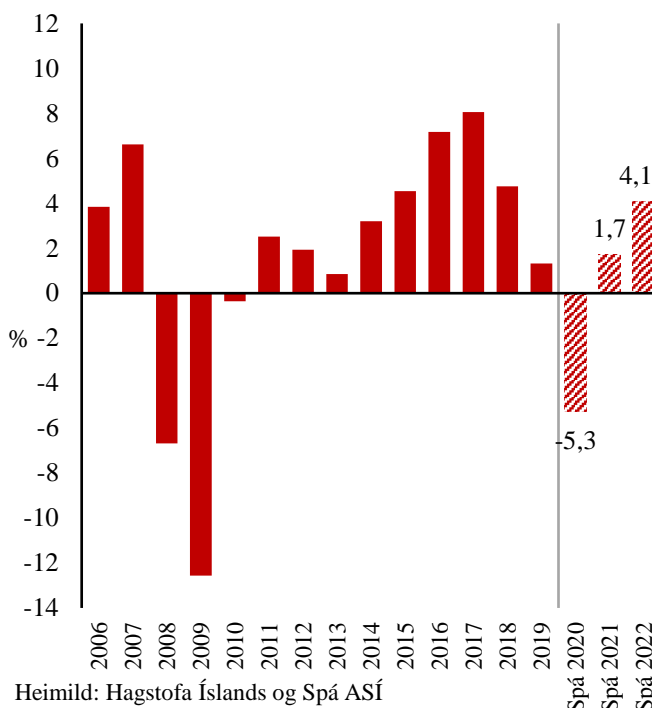
## Útgreiðsla séreignarsparnaðar

Milljarðar króna



Heimild: Seðlabanki Íslands

## Einkaneysla - Breyting milli ára



Heimild: Hagstofa Íslands og Spá ASÍ

Þó að fjárhagsstaða heimila hafi verið traust fyrir heimsfaraldur verður ekki hjá því litið að mikill fjöldi heimila verður fyrir gríðarlegum tekjumissi í kjölfar efnahagsþrenginga. Núverandi samdráttur kemur einnig með afar misjöfnum hætti niður á heimilum og atvinnugreinum. Ólíkt aðstæðum eftir fjármálahrunið, þegar langflest heimili glímdu við óðaverðbólgu, minni kaupmátt, skuldavanda og hátt vaxtastig kemur núverandi áfall verst niður á þeim sem missa tekjur. Aðrir hafa mögulega notið lægra vaxtastigs og ekki endilega orðið fyrir rýrnun kaupmáttar, a.m.k. ekki enn sem komið er.

Úrræði stjórnvalda urðu einnig til þess að draga úr neikvæðum áhrifum á heimilin á vormánuðum. Hlutabótaúrræðið vann gegn auknu atvinnuleysi þegar efnahagsleg óvissa var í hámarki en þegar mest var voru um 35 þúsund einstaklinga í minnkuðu starfshlutfalli. Alls voru yfir 18 þúsund einstaklingar án atvinnu í september. Í fyrstu eru atvinnuleitendur á tekjutengdum atvinnuleysistryggingum sem nú gilda í 6 mánuði og eru 456 þúsund á mánuði en eftir sex mánuði falla þeir á grunntryggingu sem er 289 þúsund á mánuði. Til samanburðar voru meðallaun 695 þúsund á síðasta ári og því um verulegt tekjufall að ræða við atvinnumissi.

Heimilin hafa einnig notið góðs af öðrum úrræðum stjórnvalda og lánastofnana. Úttektir á séreignasparnaði heimila í kjölfar COVID-19 námu alls 15 milljörðum króna á tímabilinu apríl til ágúst og alls voru um 108 milljarðar af skuldum heimila í greiðsluhlé um mitt sumar. Þó ber að árétta að þessi úrræði gagnast einkum heimilum sem voru betur sett fyrir. Ljóst er að til lengdar munu heimili ekki geta treyst á tímabundin úrræði til að standa undir neyslu. Sérstök ástæða er að óttast að tekjumissir atvinnuleitenda geti orðið að alvarlegri fjárhagsvanda – og þar með að skuldavanda – en nú mælist eftir því sem ástandið varir lengur. Tæplega helmingur atvinnulausra er af erlendum uppruna og sá hópur að miklum meirihluta á leigumarkaði. Því er ólíklegt að sá hópur njóti eins góðs af vaxtalækkunum eða hafi sambærileg úrræði og

greiðsluhlé húsnæðiseigenda. Nú þegar eru vísbendingar um að þörf á fjárhagsaðstoð sveitarfélaga<sup>4</sup> hafi aukist en þeim sem leituðu aðstoðar fjölgaði á síðasta ári. Einnig hafa hjálparstofnanir vakið máls á því að vaxandi fjöldi þarfnast mataraðstoðar.

Viðbúið er að samdráttur í einkaneyslu reynist meiri á síðari helmingi ársins og þegar árið liggur fyrir má búast við að einkaneysla hafi dregist saman um 5,3%. Jafnframt er útlit fyrir að vöxtur einkaneyslu verði hægur á næsta ári, eða einungis 1,7%. Í takt við efnahagslega viðspyrnu á síðari hluta næsta árs skapast forsendur fyrir auknum krafti einkaneyslunnar og gerir spáin ráð fyrir 4,1% vexti árið 2022.

## Verðbólgan lætur á sér kræla

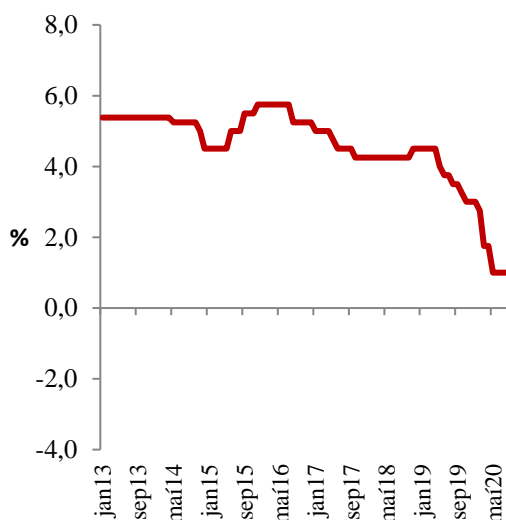
Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,43% í október og mældist verðbólga 3,6% á ársgrundvelli. Verðbólguhorfur hafa versnað hratt undanfarin misseri og hefur verðbólga ekki mælst hærrí frá því í lok árs 2018 þegar hún mældist 3,7%. Snörp veiking krónunnar í byrjun árs hefur haft töluverð áhrif á mælingu verðlags á þessu ári. Gengi krónunnar veiktist hratt á vormánuðum, eða um rúmlega 13% á tímabilinu janúar til apríl. Í lok sumars gaf gengið einnig lítilla eftir og í september hafði gengið veikst um rúm 15% frá áramótum. Gengi Evrunnar hækkaði á tímabilinu úr 136 kr. í byrjun árs í 163 byrjun nóvember.

**Gengisvísitala krónunnar**



Heimild: Seðlabanki Íslands og Spá ASÍ

**Stýrivextir**

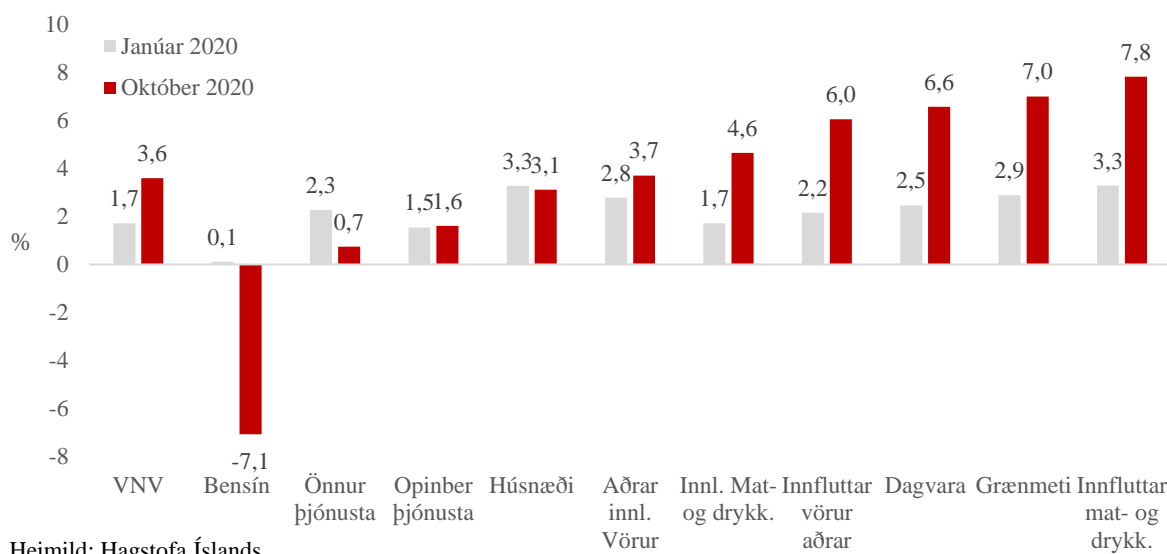


Heimild: Hagstofa Íslands

<sup>4</sup> <https://www.ruv.is/frett/2020/09/04/thridjungi-fleiri-fa-fjarhagsadstod-fra-borginni> og <https://www.vf.is/frettir/fleiri-fa-fjarhagsadstod-1>

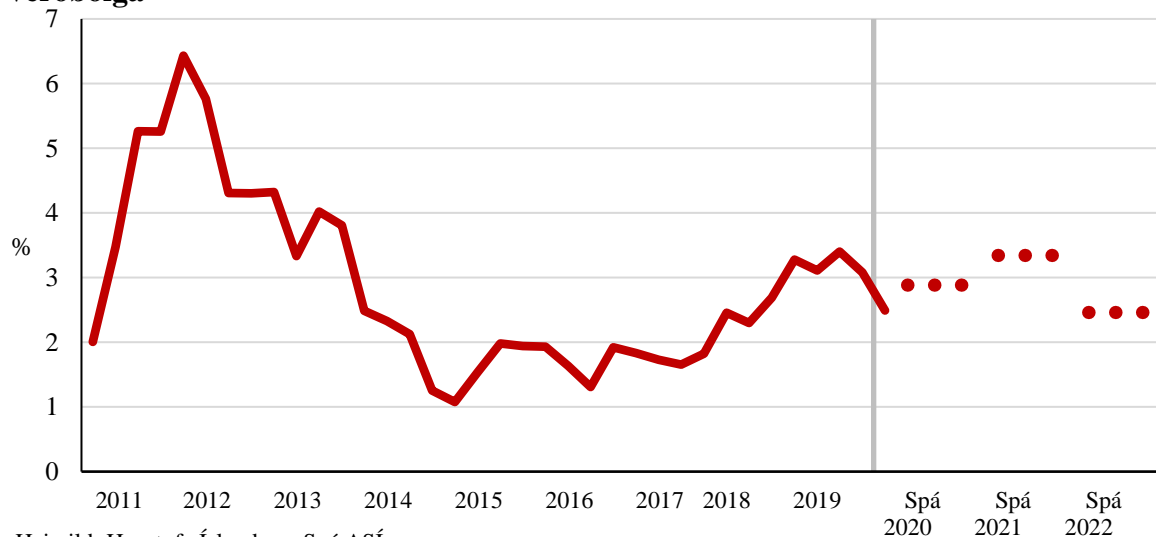


## Þróun verðlags eftir uppruna



Í byrjun árs mældist verðbólga einungis 1,7% en við útbreiðslu COVID-19 jókst óvissa um verðlagshorfur. Segja má að ólíkir kraftar hafi haft áhrif á verðlagsþróun undanfarna mánuði. Lækkun stýrivaxta, minni eftirspurn og lækkun á hrávöruverði drógu úr verðbólguþrýstingi en á móti ýtti hröð gengisveiking undir hækkun verðlags. Þessi þróun sést vel í mælingu verðlags. Bensínverð hefur þannig lækkað um 7,1% milli ára og lítil hækkun hefur mælst á þjónustu og húsnæðislið vísitölunnar. Á móti hefur verð á innfluttri vöru drifið verðbólgu en einnig hækkuðu innlendar mat- og drykkjarvörur töluvert í verði. Innflutt matvara hækkaði þannig um 7,8% milli ára og aðrar innfluttar vörur um 6%.

## Verðbólga



Aðstæður nú eru þó um margt ólíkar þeim sem sköpuðust eftir fjármálahrunið 2008 þegar verðbólga varð mest yfir 18% og gengi krónunnar veiktist um rúman þriðjung á fáeinum vikum. Einnig hefur Seðlabankinn nú getað beitt stjórnþækjum sínum í mun ríkari mæli til að styðja við efnahagslífið, en stýrivextir voru lækkaðir hratt um leið og ljóst var að hagkerfið væri á leið í

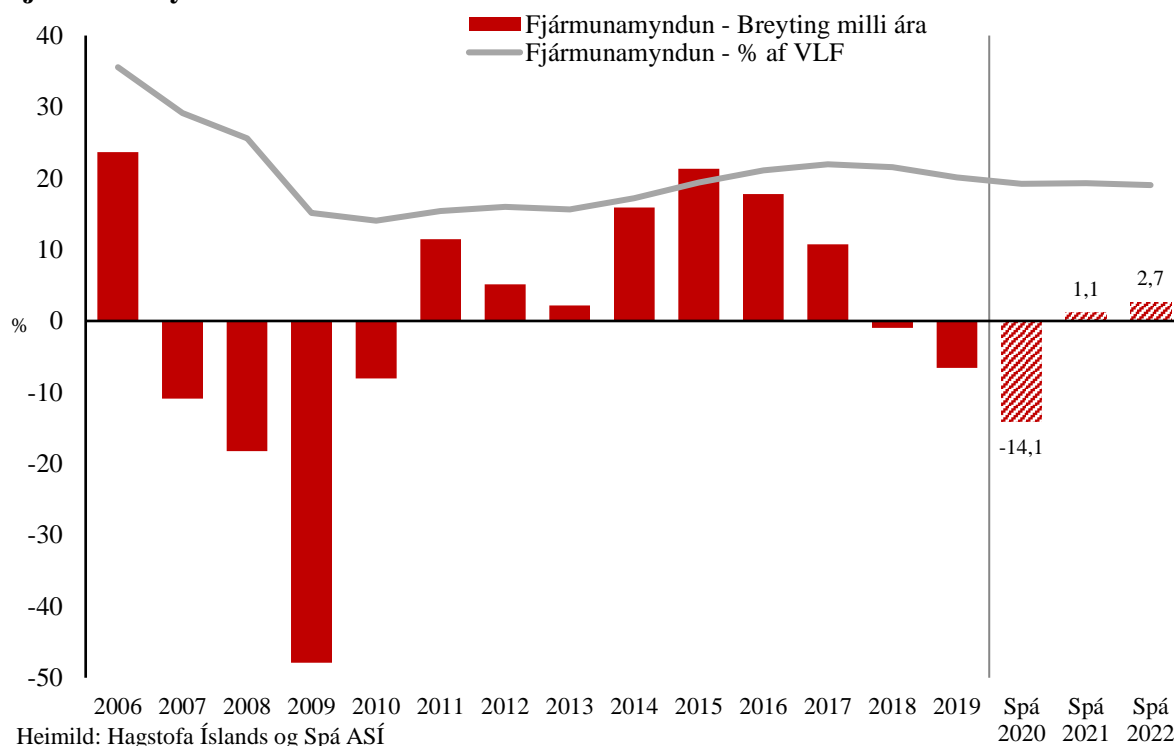
djúpan samdrátt. Meginvextir Seðlabankans eru í dag 1% og er útlit fyrir því að stýrivextir verði lágir á næstu misserum þótt verðbólga hafi skriðið yfir markmið.

Samkvæmt spá ASÍ mun verðbólga að jafnaði vera 2,9% á þessu ári en það merkir að verðbólga verði um 3,8% í lok árs. Verðbólga verður að líkindum yfir verðbólguþröngunarmarkmiði á næsta ári, eða 3,3% að jafnaði, en jafnframt má ætla að dragi úr verðbólga eftir því sem líður á árið. Verðbólga ætti því að mælast í kringum markmið Seðlabankans árið 2022.

## Hið opinbera heldur uppi fjárfestingum

Fjármunamyndun hefur dregist saman undanfarin tvö ár sökum minni fjárfestinga atvinnuveganna en á móti hefur fjárfesting hins opinbera og íbúðafjárfesting aukist á sama tímabili. Ljóst er að áfram ríkir verulegur samdráttur í fjárfestingu atvinnuveganna á þessu ári en samkvæmt spá ASÍ er útlit fyrir 15,9% samdrátt í atvinnuvegafjárfestingunni á þessu ári og áfram 1,7% samdráttur á næsta ári. Almennt er samdrátturinn þó meiri en endurspeglast í tölunum en líkt og bent var á í Peningamálum Seðlabanka Íslands í ágúst mældist aukning í atvinnueganfjárfestingu á fyrsta ársfjórðungi sökum áhrifa af sölu eigna WOW air á fyrsta ársfjórðungi 2019.

### Fjármunamyndun



Til viðbótar er útlit fyrir að töluverður samdráttur verði í íbúðafjárfestingu. Íbúðafjárfesting jókst verulega á síðasta ári, eða um 31%, en hún hefur vaxið töluvert undanfarin fjögur ár, að jafnaði um 24% á ári. Samkvæmt spá ASÍ mælist 17,9% samdráttur í íbúðafjárfestingu á þessu ári og að lítil aukning verði út spátímann, einungis að jafnaði 3,3% á ári.

Framangreind þróun er til marks um að vöxtur fjárfestingar verði lítil á komandi árum en fjármunamyndun sem hlutfall af vergri landsframleiðslu lækkar lítilla yfir spátímann. Aukin



---

opinber fjárfesting mun þó vinna gegn minni fjárfestingu atvinnuveganna og í íbúðum. Stjórnvöld hafa boðað verulega aukningu framlaga til fjárfestinga en sem dæmi munu framlög til fjárfestinga næsta árs aukast um 25 milljarða frá gildandi fjárlögum. Langstærstur hluti fjárfestinga ríkisins eru fjárfestingar í samgönguinnviðum á vegum Vegagerðarinnar eða um 37 ma. kr. Aðrar stórar fjárfestingar eru áframhaldandi bygging nýs Landspítala ásamt smærri verkefnum, t.d. byggingu dvalarheimila, Hús íslenskunnar og fjárfesting í nýju Hafrannsóknarskipi.

Samkvæmt spá ASÍ mun fjárfesting hins opinber aukast um 9,1% á þessu ári og 15,7% á næsta ári. Aukningin á þessu ári er þó almennt meiri en tölurnar gefa til kynna í ljósi þess að á síðasta ári var bókfærð fjárfesting í nýjum Herjólfí. Fyrir vikið mældist samdráttur í opinberri fjárfestingu á öðrum ársfjórðungi en líkt og Hagstofan hefur bent á var um 15% aukning í fjárfestingu hins opinbera sé horft framhjá áhrifum nýs Herjólfis.