

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Efnahagshorfur og óvissa á tímum heimsfaraldurs



Kynning fyrir Samiðn
8. desember 2020

Rannveig Sigurðardóttir
varaseðlabankastjóri peningastefnu

Efnahagshorfur og óvissa

Aðdragandi og fjórir fasar í farsótt

Aðdragandi

Farið að hægja á áður en farsóttin kom.
Í maí 2019 spáði bankinn 0,4% samdrætti árið 2019 í stað 1,8% hagvaxtar og peningastefnunefnd lækkaði vexti um 0,5 pr.

1. fasi í farsótt

Farsóttin kom og gripið var til sóttvarna.
Maí 2020 spáð 8% samdrætti á árinu.

2. fasi í farsótt

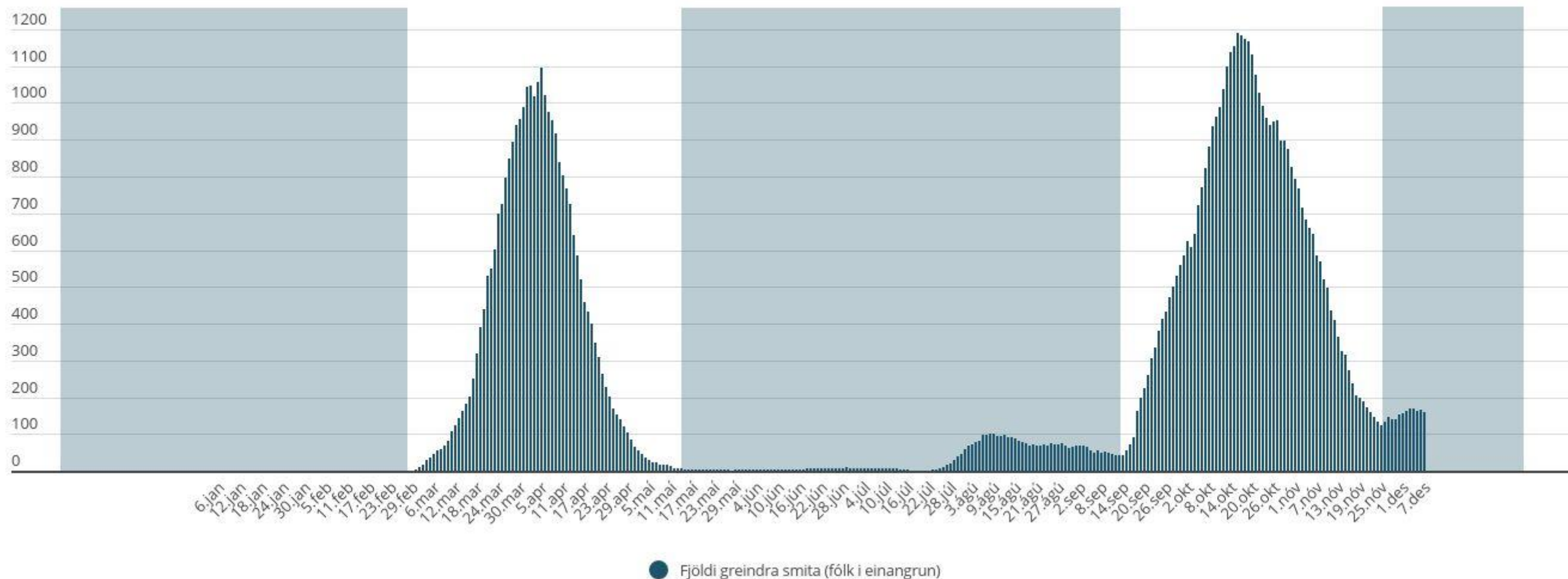
Hagkerfið reyndist sterkara á vor- og sumarmánuðum en spáð var í maí.
Ágústspáin gerði því 'aðeins' ráð fyrir 7% samdrætti.

3. fasi í farsótt

Herða þurfti aftur á sóttvörnum sem hefur áhrif á horfur fyrir seinni hluti ársins.

4. fasi í farsótt

Horfur fyrir 2021 ráðast af því hversu hratt og vel tekst að koma á hjarðónæmi.



Peningamál í hnotskurn



Farsóttin virtist í rénun í sumar en mikil fjölgun smita í haust og vetur



Bakslag í viðsnúningi í heimsbúskapnum



Mikill samdráttur útflutnings og lakari horfur en í ágústspá



Meiri samdráttur í ár og hægari bati á næsta ári



Mikil fækkun starfa og atvinnuleysi í sögulegar hæðir

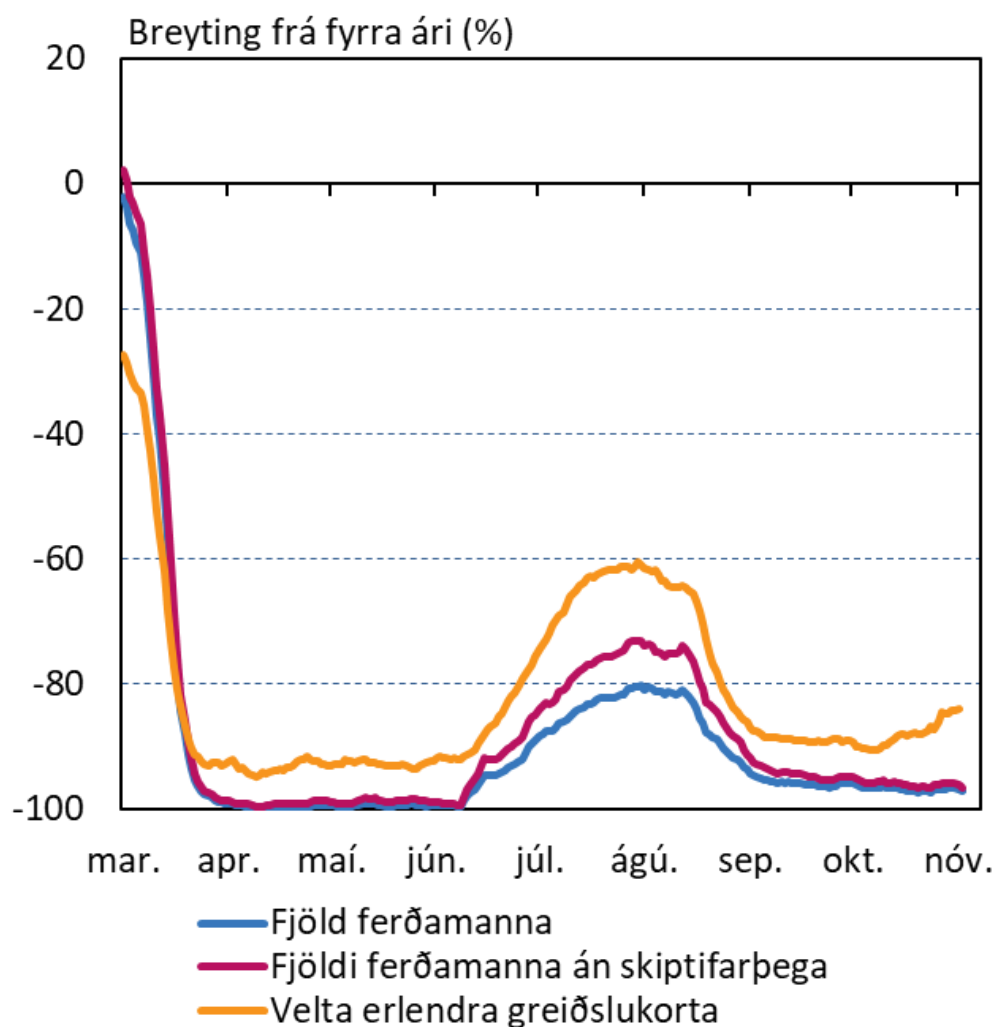


Verðbólga hefur aukist og horfur á að verði þrálátari en áður spáð

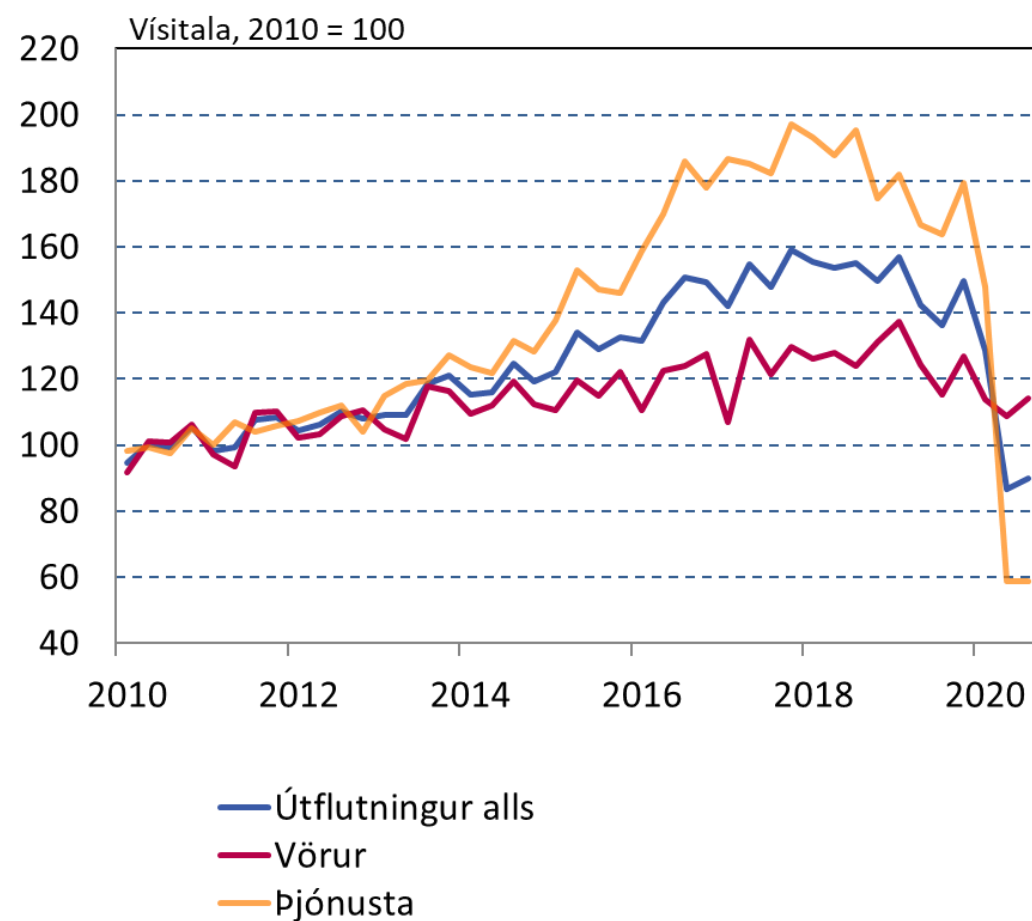
Gríðarlegur útflutningssamdráttur hér á landi ...

- Farsóttin leiddi til hruns í komum ferðamanna til landsins
- Tæplega 65% samdráttur var á þjónustuútflutningi milli ára bæði á F2 og F3
- Útflutningur vöru og þjónustu dróst saman um næstum 40% milli ára á F2 – með því mesta sem mælist meðal OECD-ríkja
- Samdrátturinn lítillega minni á F3 (-34%)

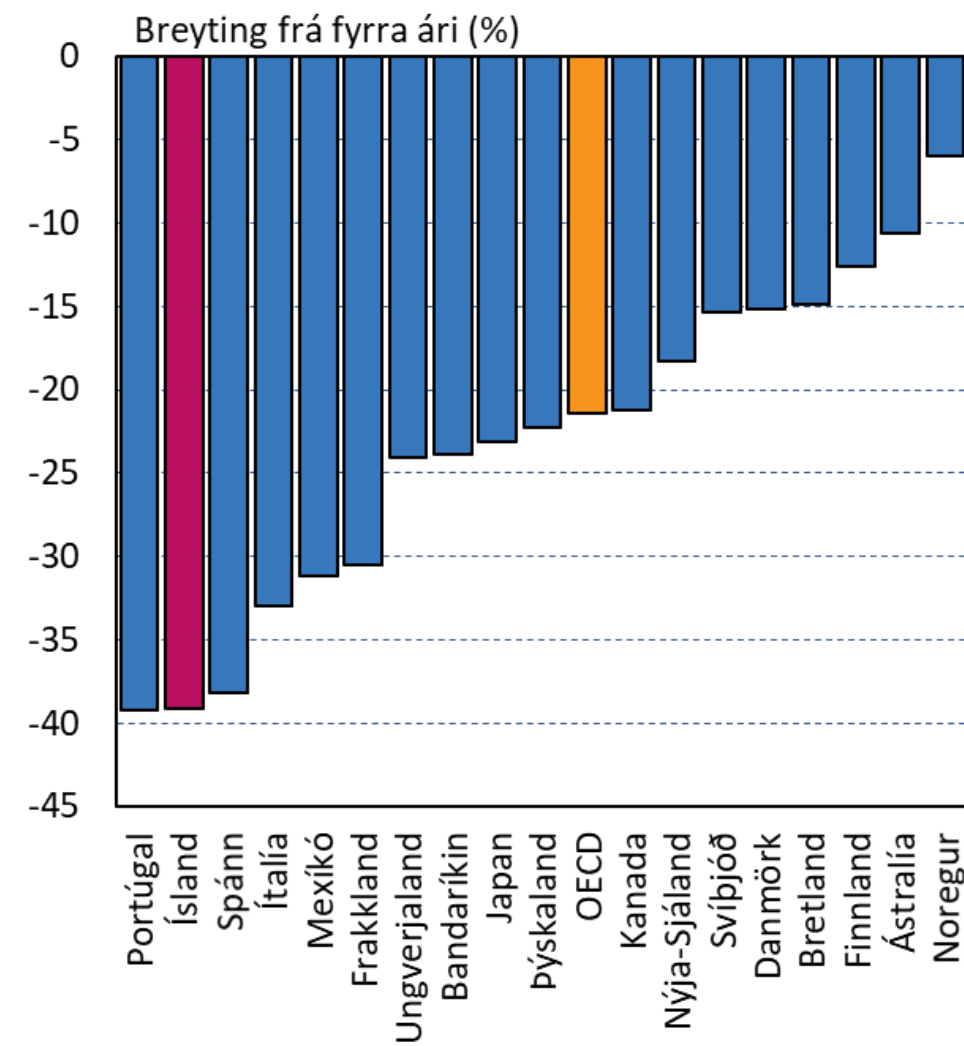
Ferðamenn og útgjöld¹
7. mars - 13. nóvember 2020



Útflutningur vöru og þjónustu²
1. ársfj. 2010 - 3. ársfj. 2020



Útflutningur á öðrum ársfjórðungi í ýmsum OECD-ríkjum³



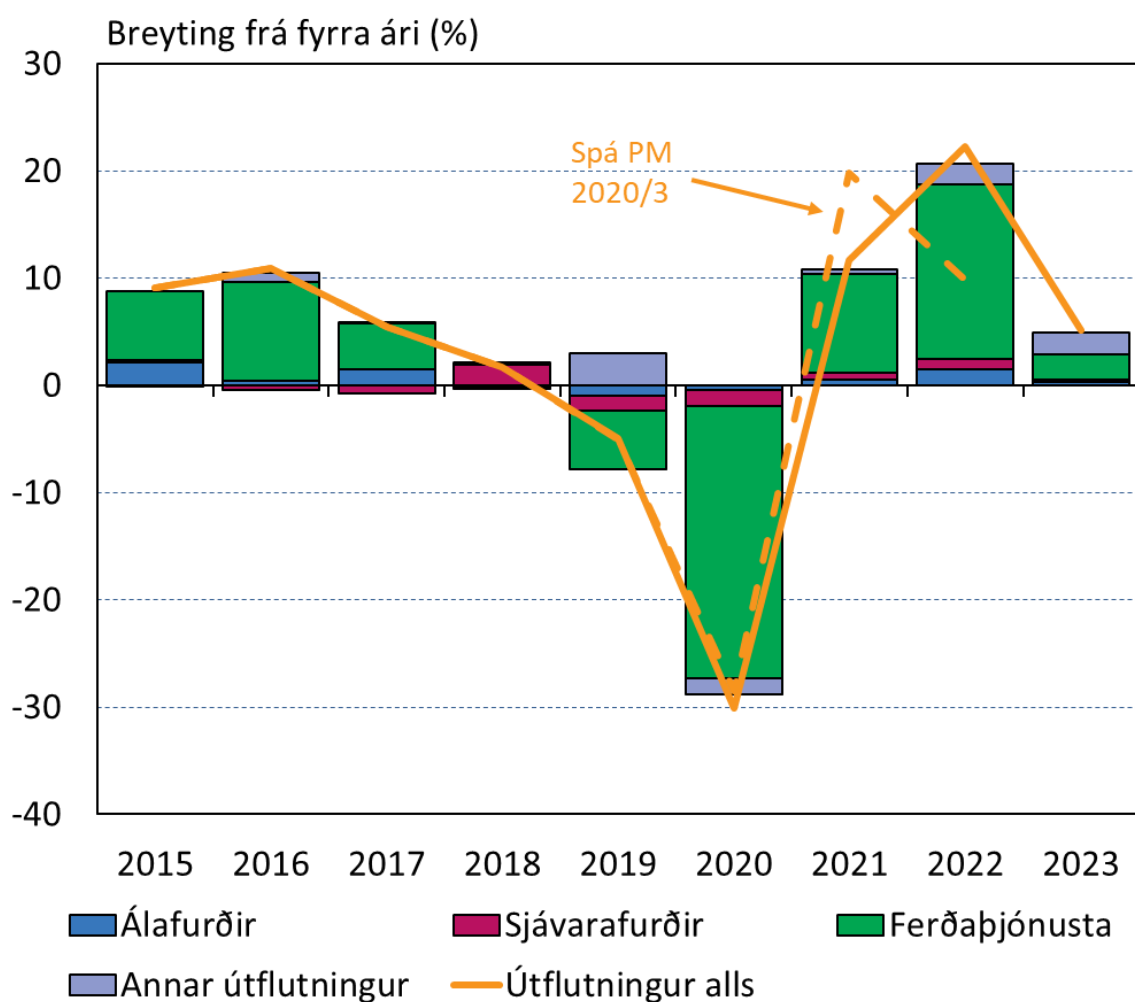
1. Fjöldi farþega sem fór daglega um Keflavíkurlugvöll. Tölur fyrir árið 2019 eru án farþega WOW Air. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgefinna af erlendum aðilum. Sjö daga hreyfanlegt meðaltal. 2. Árstíðarleiðréttar magnvísitalur. 3. Árstíðaleiðrétt magnvísitala útflutnings vöru og þjónustu.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Isavia, OECD, Seðlabanki Íslands.

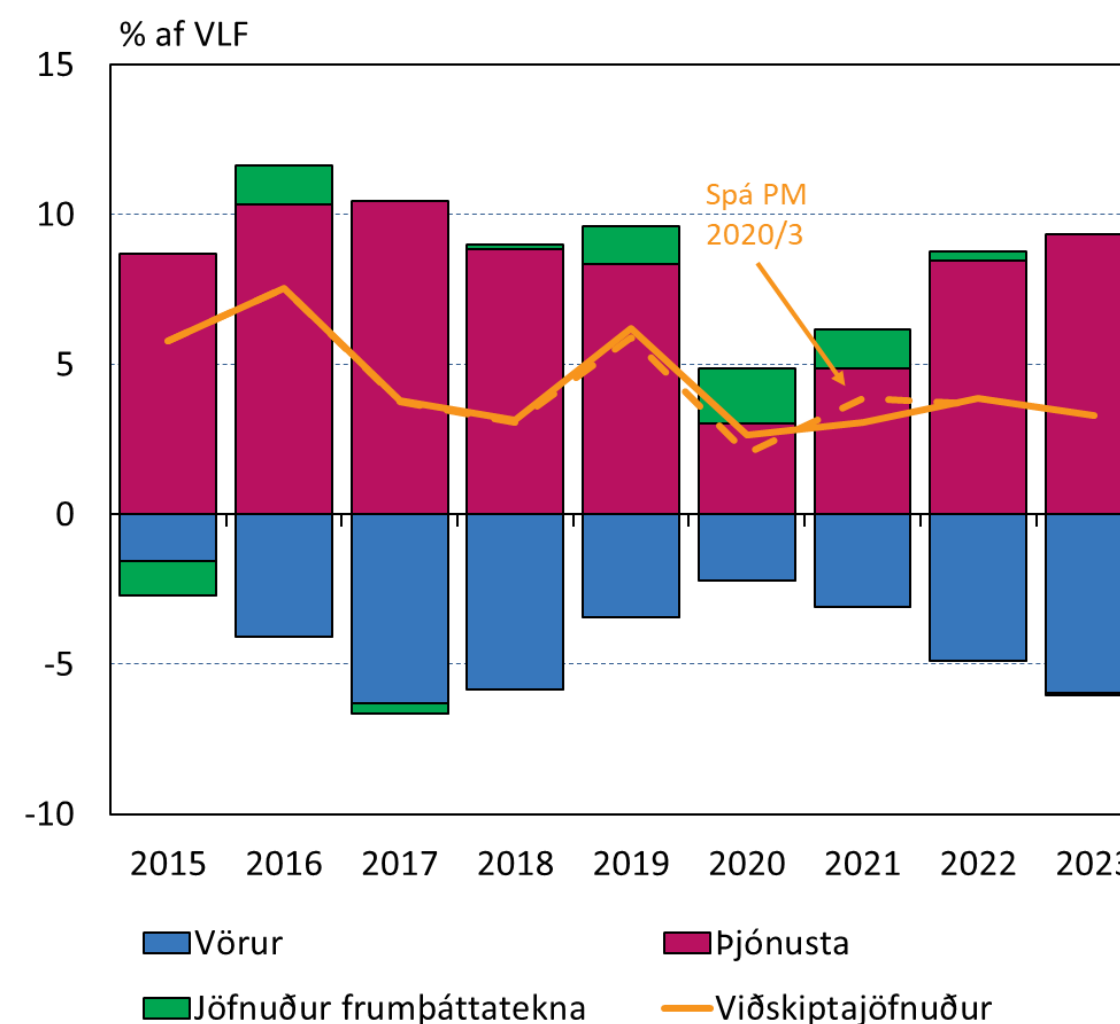
... og horfur fyrir næsta ár hafa versnað

- Gert ráð fyrir 30% samdrætti vöru- og þjónustuútflutnings í ár
- Meiri samdráttur en spáð var í ágúst og horfur versna einnig fyrir næsta ár vegna verri horfa í ferðaþjónustu
- Þrátt fyrir útflutningssamdrátt helst viðskiptaafgangur allan spátímam: fer úr 6,2% af VLF 2019 í 2,6% í ár og er yfir 3% frá 2021

Útflutningur og framlag undirliða 2015-2023¹



Viðskiptajöfnuður 2015-2023²



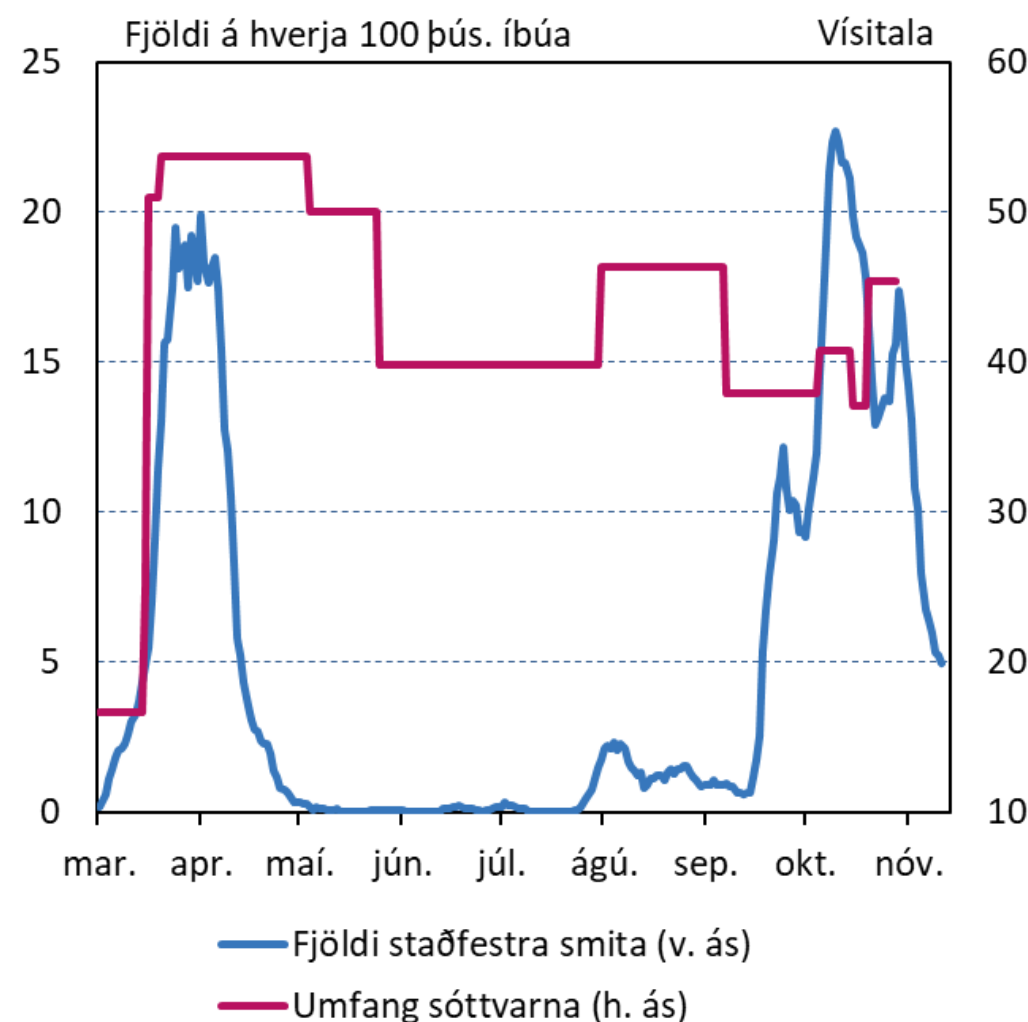
1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn heildarútflutningi. Álútfutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðaþjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/3. 2. Jöfnuður rekstrarframlaga talin með frumpáttajöfnuði. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/3.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

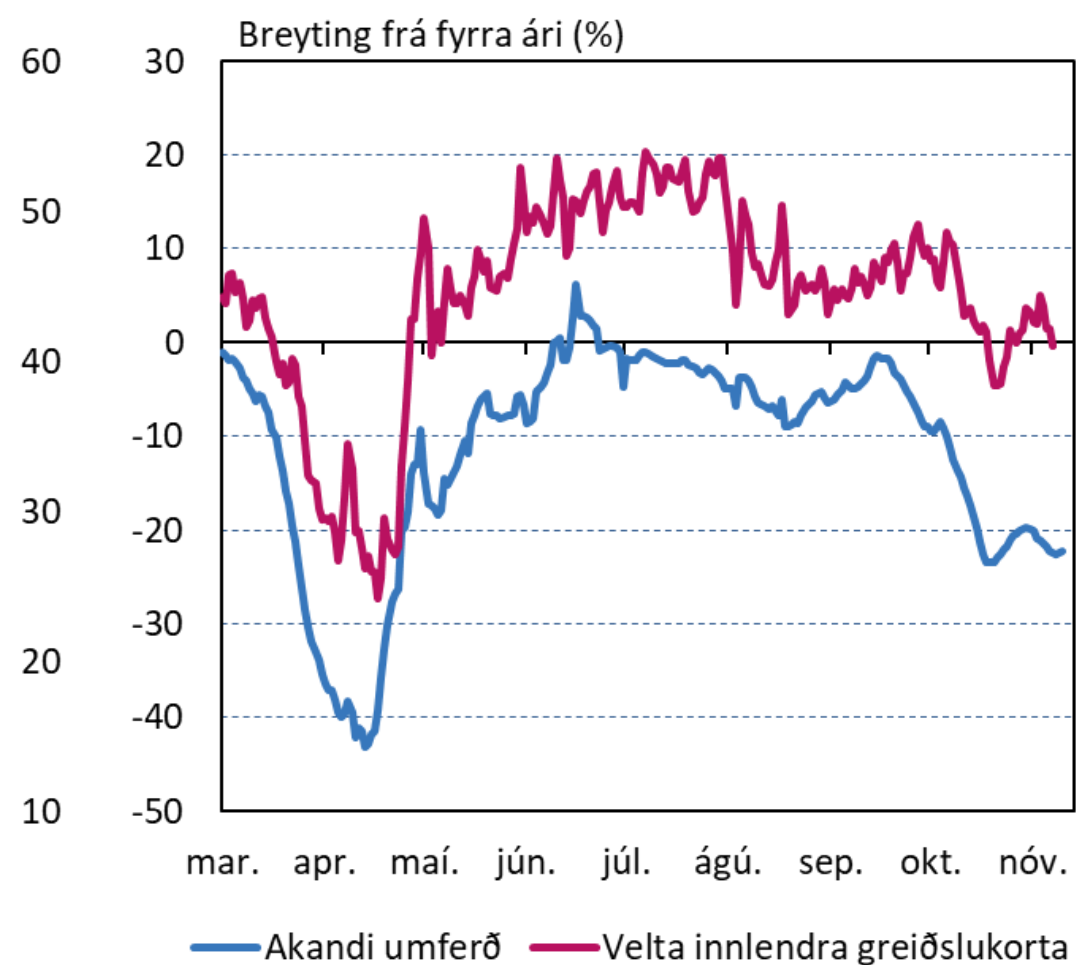
Fjara tók undan bata þegar smitum fjölgaði aftur

- Innlend efnahagsumsvif tóku við sér í sumar þegar farsóttin rénaði og slakað var á sóttvörnum: akandi umferð var komin á svipað stig og fyrir ári um miðjan júní og innlend kortavelta var um 15% meiri en á sama tíma í fyrra ...
- ... en fjarað hefur undan batanum á ný – sérstaklega hefur dregið úr neysluútgjöldum sem krefjast nálægðar við annað fólk

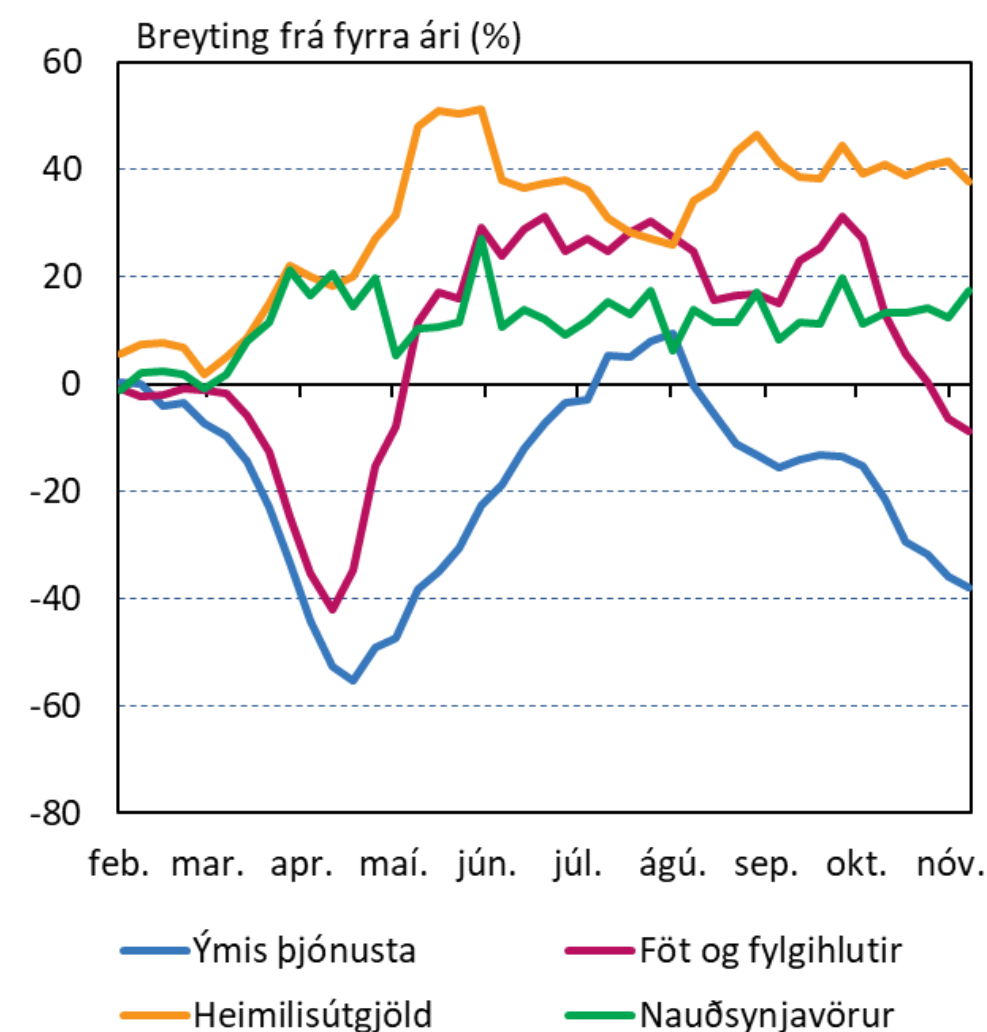
Smit og sóttvarnir¹
1. mars - 13. nóvember 2020



Umferð og kortavelta²
1. mars - 13. nóvember 2020



Útgjöld heimila eftir útgjaldaflokkum³
7. febrúar - 7. nóvember 2020



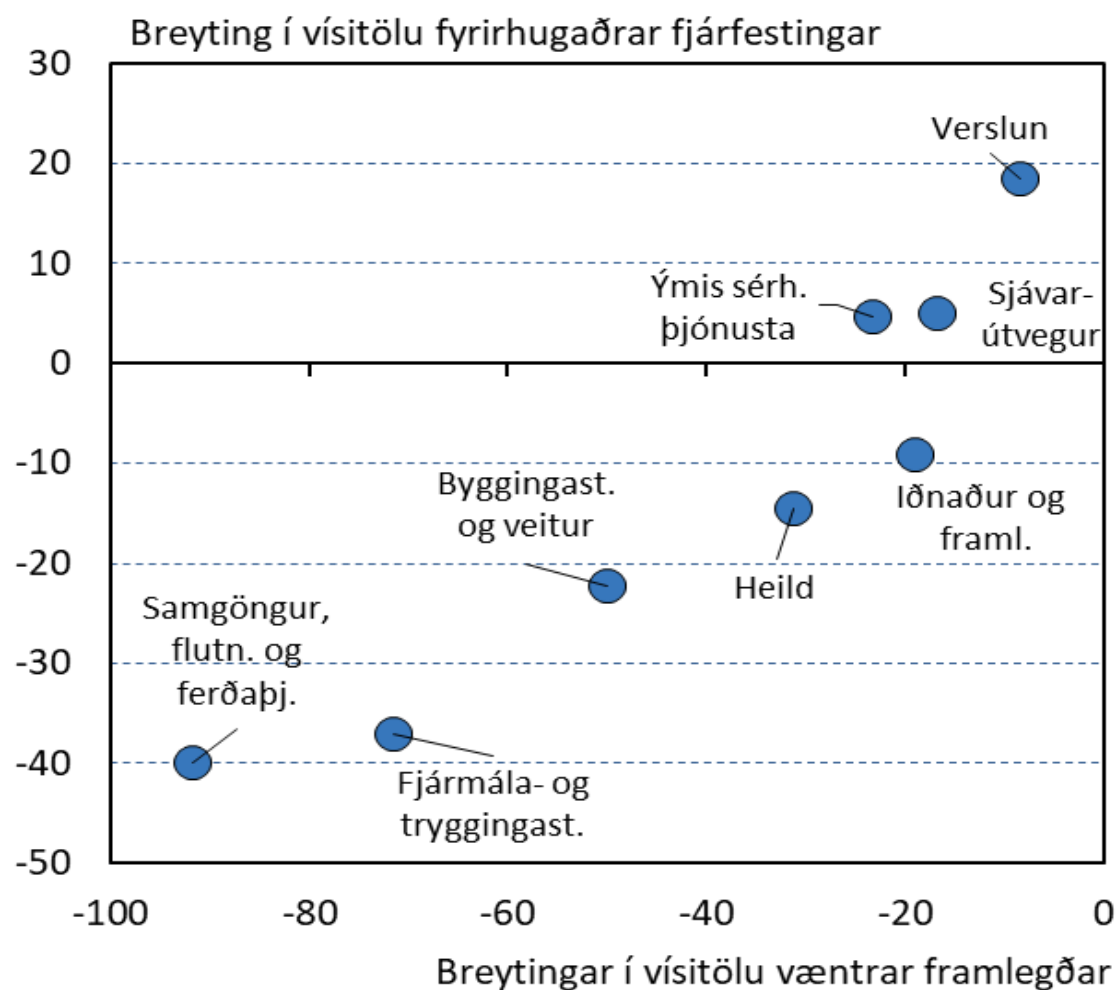
1. Fjöldi staðfesta smita er sjö daga hreyfanlegt meðaltal. Umfang sóttvarna vegur saman ýmsa mælikvarða á hversu hart stjórnvöld ganga fram við að draga úr útbreiðslu COVID-19. 2. Akandi umferð er dagleg umferð um Hafnarfjarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Ártúnsbrekku. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgefinna af innlendum aðilum. Fjórtán daga hreyfanlegt meðaltal. 3. Ýmis þjónusta á við veitingastaði, leikhús, líkamsræktarstöðvar o.fl. Heimilisútgjöld eiga við kaup á raftækjum, húsgögnum og í byggingavöruverslunum. 28 daga hreyfanlegt meðaltal.

Heimildir: Covid.is, Hagstofa Íslands, Meniga Markaðsvakt, Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Vegagerðin, Seðlabanki Íslands.

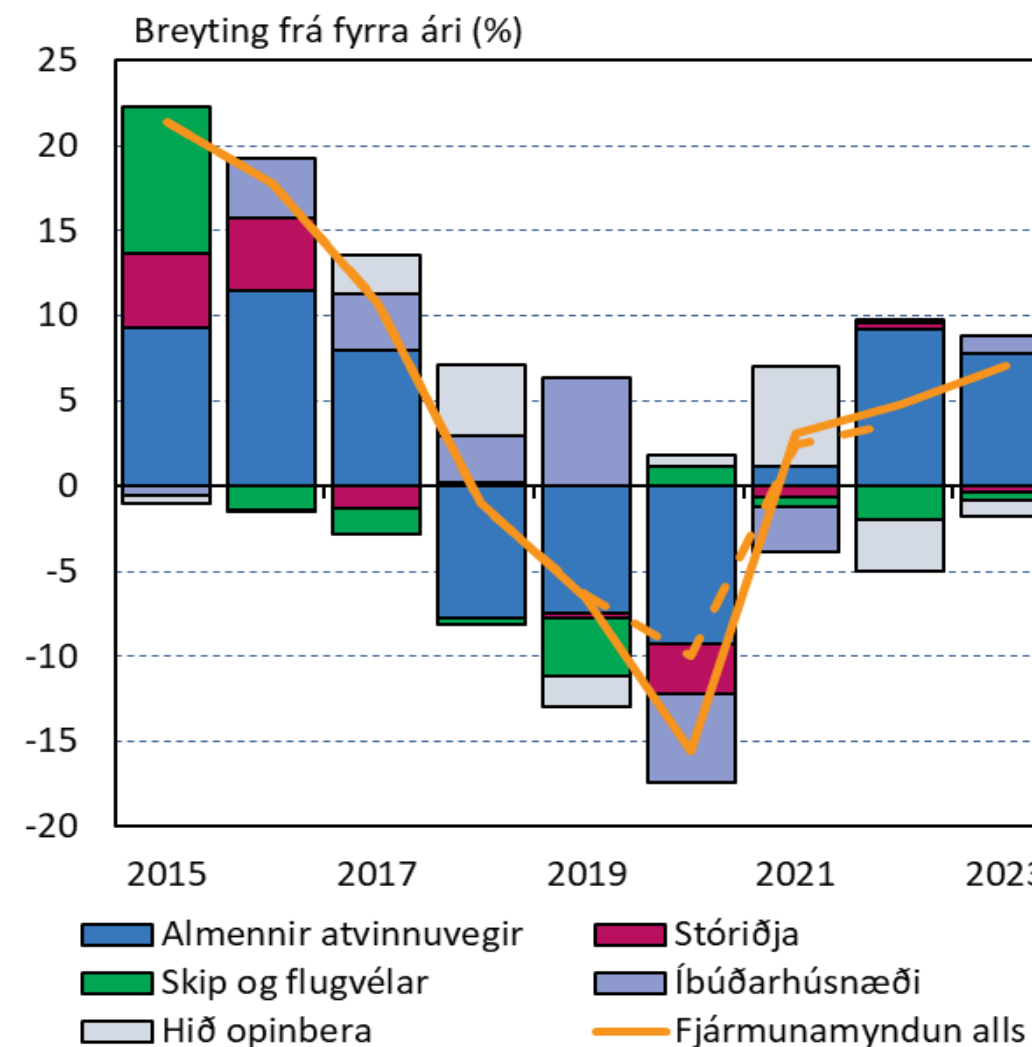
Fyrirtæki svartsýnni og draga meir úr fjárfestingu

- Fjárfesting atvinnuveganna dróst saman um 10% á fyrstu 3 fjórðungum ársins
- Sterk fylgni milli fjárfestinga og væntinga um framlegð
- Spáð 15½% samdrætti fjárfestingar í ár (10% í PM 20/3) og að hún taki ekki að aukast á ný fyrr en sér fyrir endann á farsóttinni

Væntingar stjórnenda fyrirtækja um framlegð og fjárfestingarútgjöld²



Fjármunamyndun og framlag helstu undirliða 2015-2023³



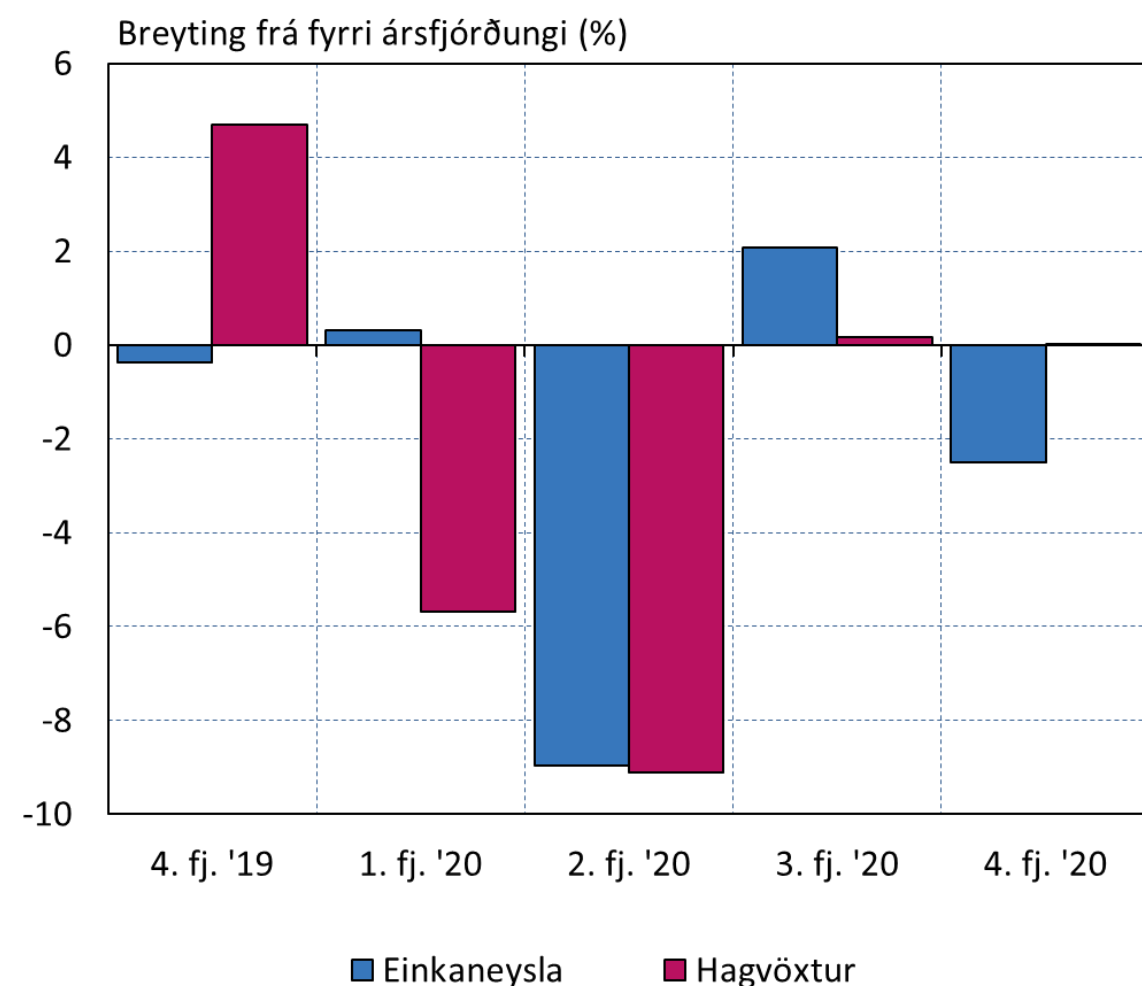
1. Könnun Seðlabankans á fjárfestingaráformum 96 fyrirtækja (könnun nær ekki til fjárfestinga í hótélum, skipum og flugvélum). Könnun Gallup á fjárfestingaráformum 400 stærstu fyrirtækja landsins. Sýnt er hlutfall fyrirtækja sem ætlar að auka fjárfestingu og ætlar að minnka hana. 2. Breyting milli kannana sem framkvæmdar voru í mars og september 2020. Spurt er um væntingar um framlegð á næstu sex mánuðum og hvort fjárfestingarútgjöld verði meiri eða minni í ár en á árinu á undan. 3. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án fjárfestingar í orkufrekum iðnaði og í skipum og flugvélum. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá PM 2020/3.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

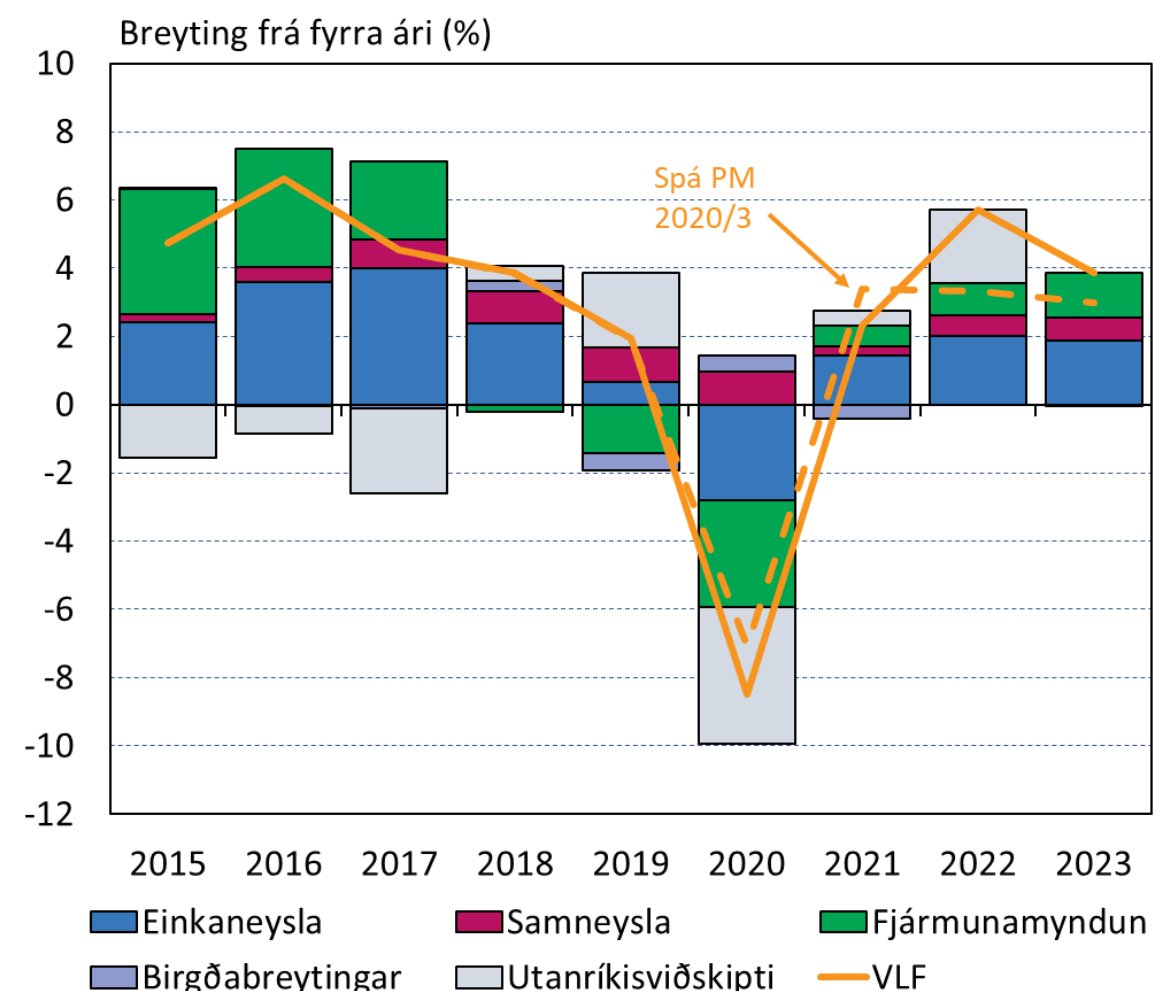
Lítill bati á H2/2020 og lakari horfur fyrir næsta ár

- Einkaneyslan virðist hafa aukist nokkuð á Q3 en farsóttin veldur því að hún er talin dragast aftur saman á Q4
- Batinn á H2 sem spáð var í PM 20/3 er því nánast horfinn og VLF stendur í stað milli fjórðunga
- Spáð 8,5% samdrætti á árinu öllu (7,1% í PM 20/3) og bata næsta árs seinkar: hagvöxtur 2,3% í stað 3,4% í PM 20/3

Ársfjórðungslegur vöxtur einkaneyslu og hagvöxtur¹



Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2023²



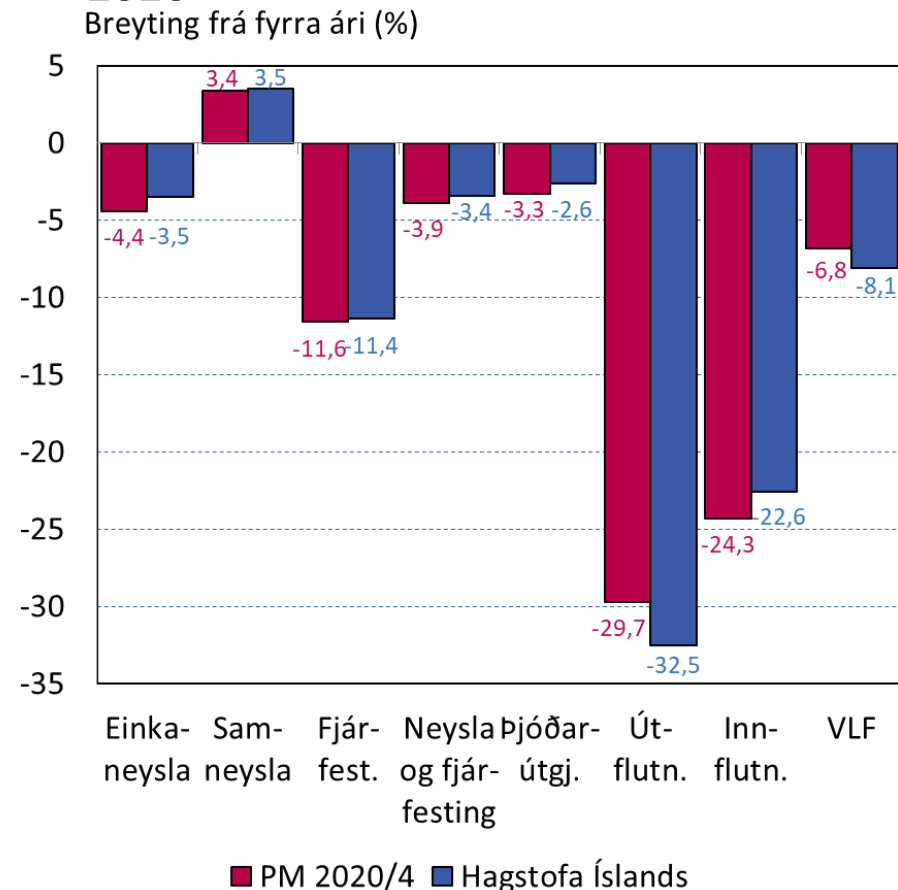
1. Árstíðarleiðrétt gögn. Grunnspá Seðlabankans fyrir 3. og 4. ársfjórðung 2020. 2. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/3.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Meiri samdráttur í ár og lakari horfur fyrir næsta ár

- Tölur þh-reikninga sýna minni samdrátt fyrstu 3 ársfjórðunga ársins (6,8%) en nóvemberspáin gerði ráð fyrir (8,1%)
- Einkaneyslan virðist hafa aukist nokkuð á Q3 en farsóttin veldur því að hún er talin dragast aftur saman á Q4
- Spáð 8,5% samdrætti á árinu öllu (7,1% í PM 20/3) og bata næsta árs seinkar: hagvöxtur 2,3% í stað 3,4% í PM 20/3

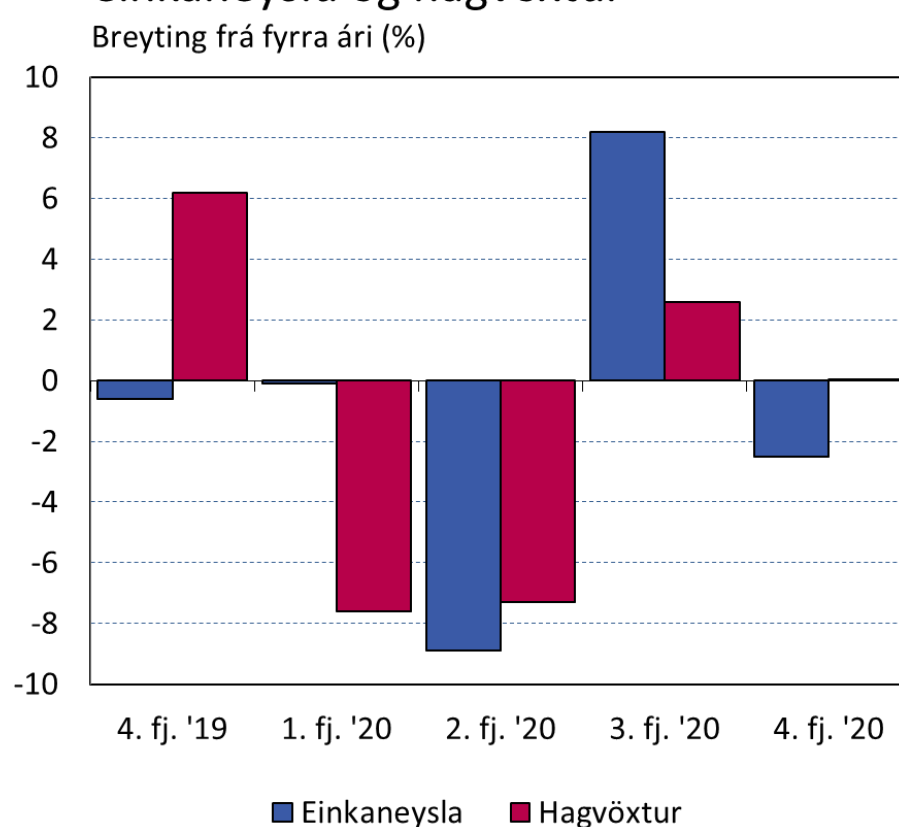
Þjóðhagsreikningar fyrstu þrjá ársfj. 2020

Breyting frá fyrra ári (%)



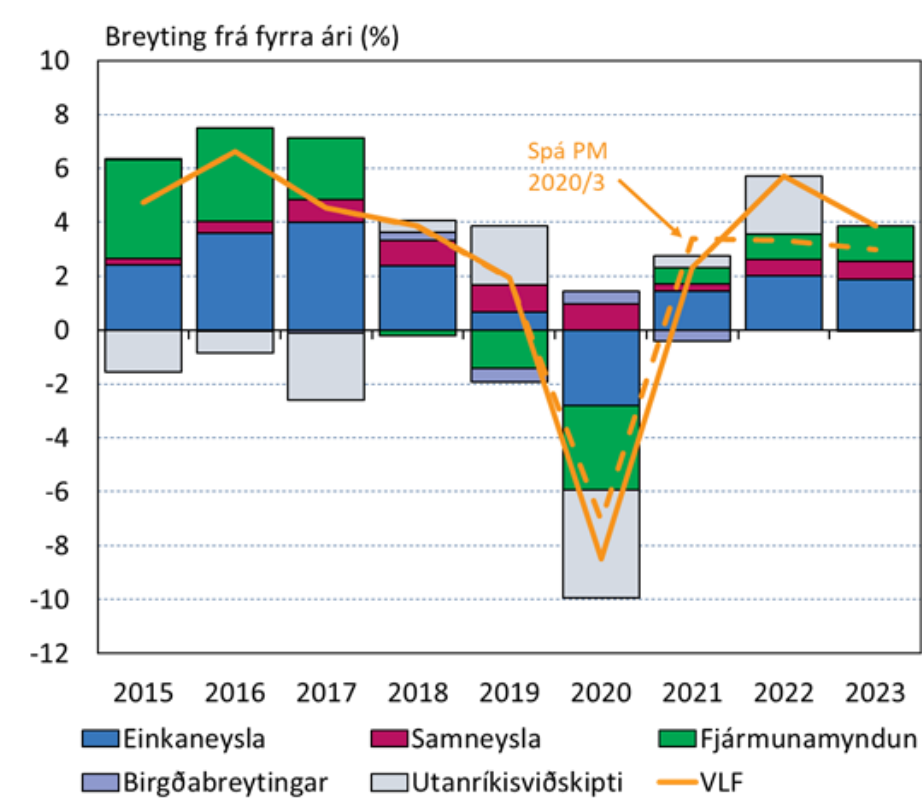
Ársfjórðungslegur vöxtur einkaneyslu og hagvöxtur¹

Breyting frá fyrra ári (%)



Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2023²

Breyting frá fyrra ári (%)

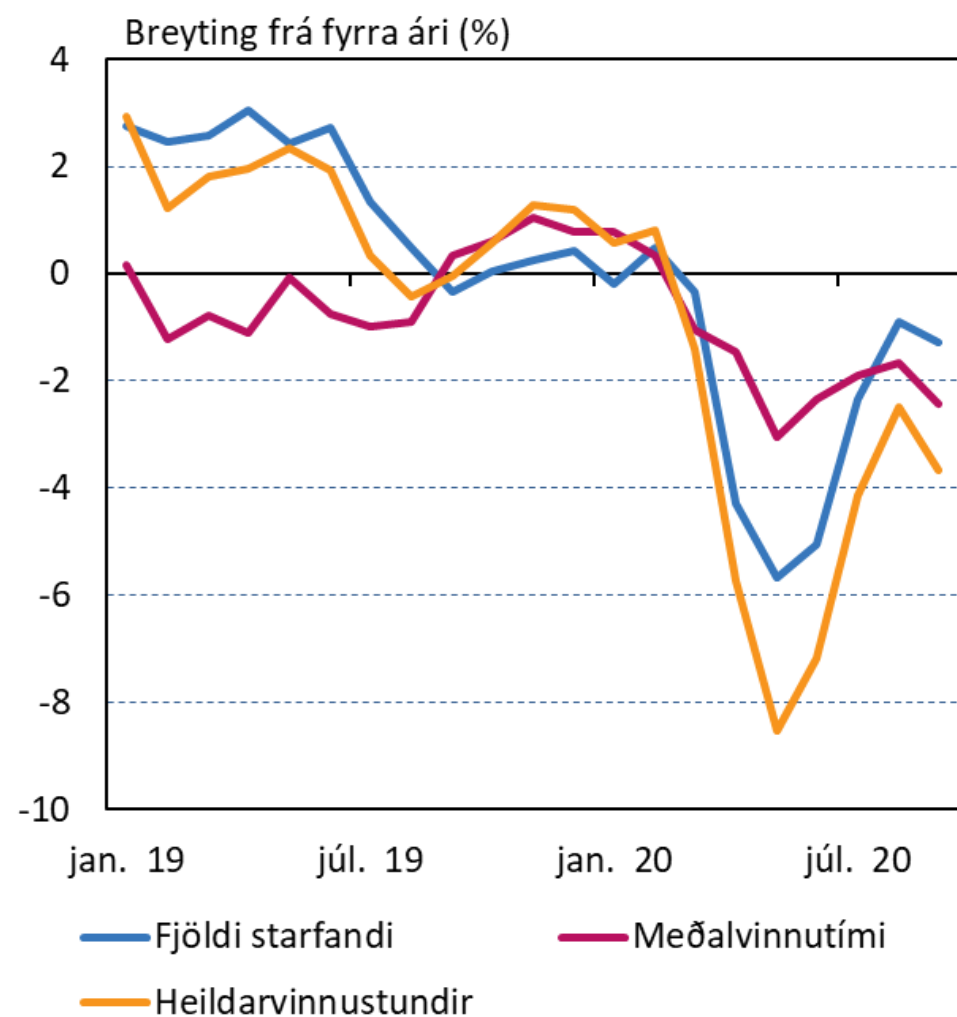


1. Árstíðarleiðrétt gögn. Grunnspá Seðlabankans fyrir 4. ársfjórðung 2020. 2. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/3. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

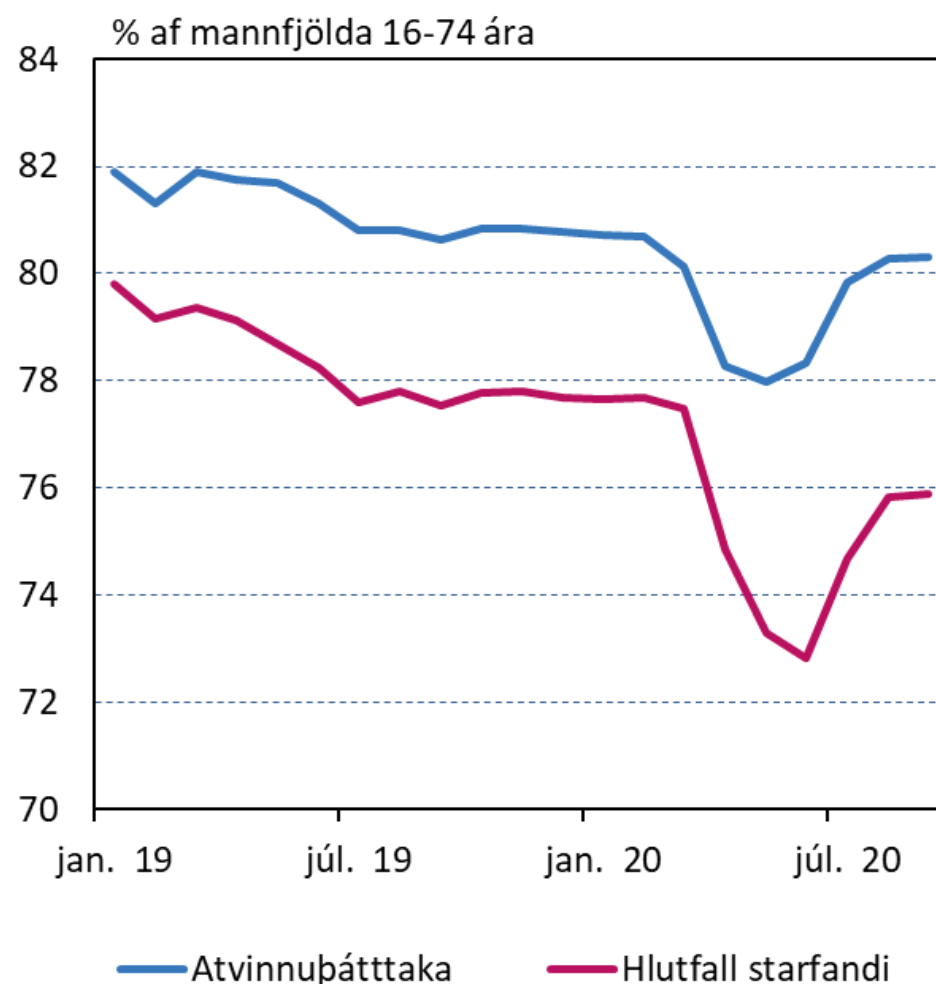
Eftir skammvinnnan sumaryl gaf vinnumarkaður eftir á ný

- Samkvæmt VMK virtist töluvert draga úr ársfækkun heildarvinnustunda í sumar og atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi hækkuðu skarpt á ný ... en bakslag mælist í september: ársfækkun starfa eykst á ný og aukning atvinnuþátttöku stöðvast
- Staðan mælist enn verri sé horft til fjölda starfa m.v. staðgreiðslugögn og skráð atvinnuleysi mælist 2,9 pr. hærra en skv. VMK

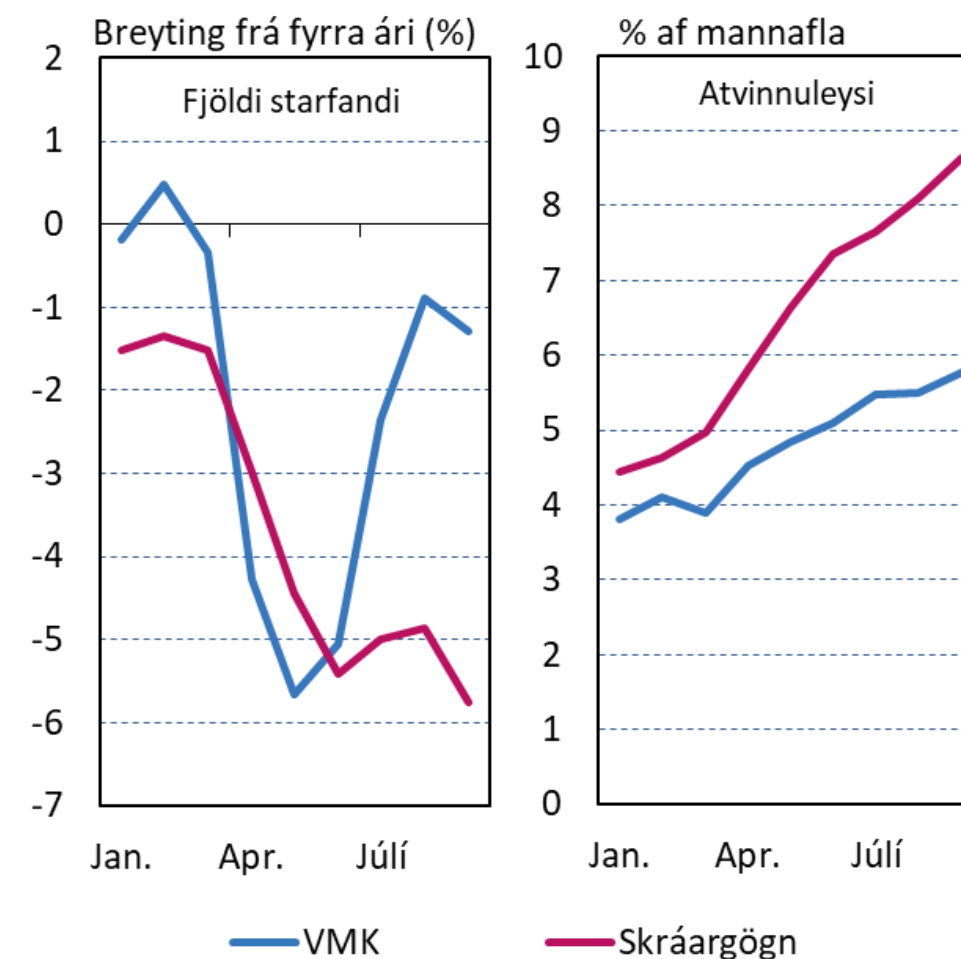
Atvinna og vinnutími¹
Janúar - september 2020



Atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi²
Janúar - september 2020



Fjöldi starfandi og atvinnuleysi³
Janúar - september 2020



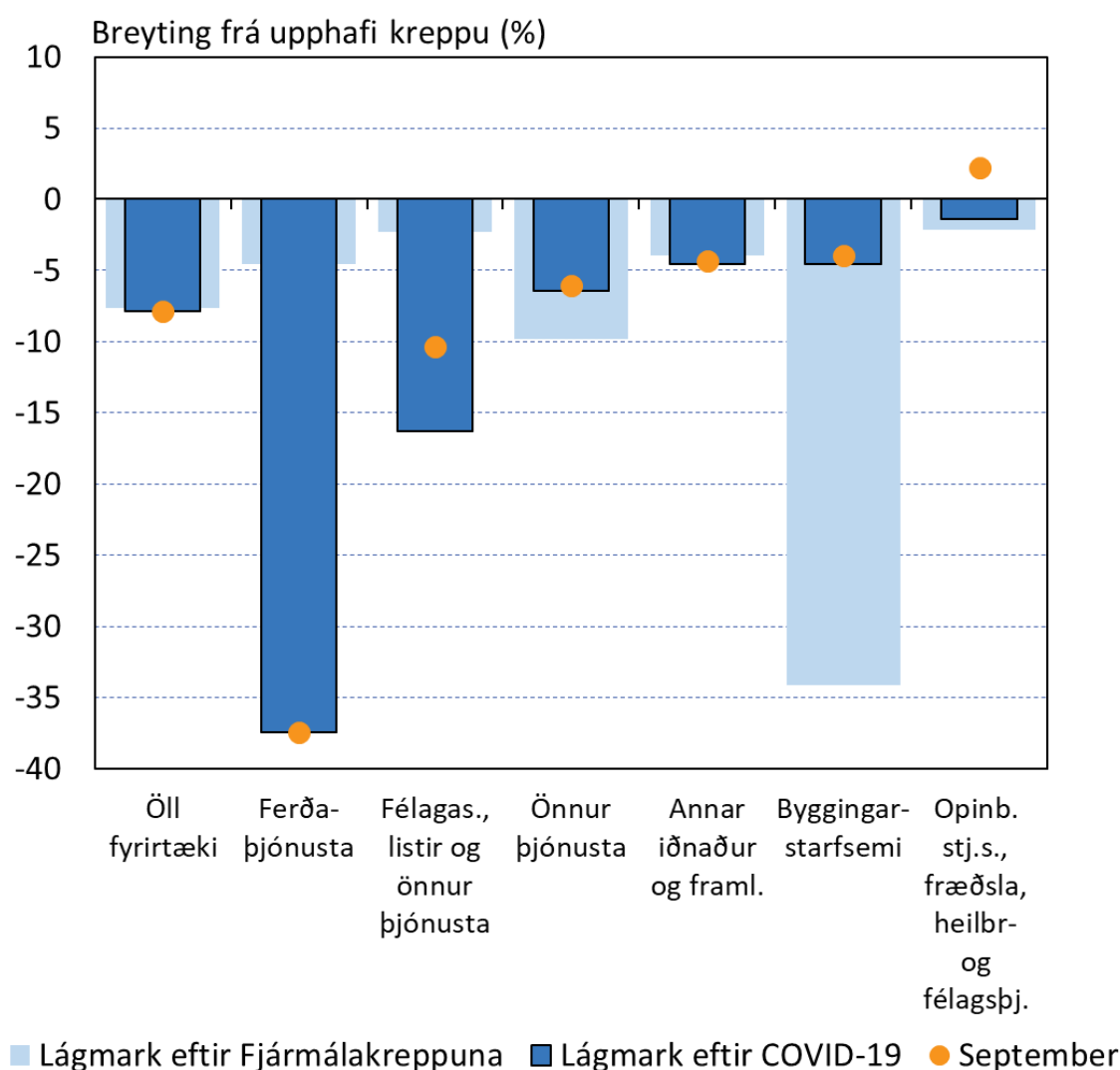
1. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 2. Árstíðarleiðrétt þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 3. VMK stendur fyrir vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands. Skráargögn eru staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra fyrir fjölda starfandi og skráð atvinnuleysi Vinnumálastofnunar fyrir atvinnuleysi. Atvinnuleysi er árstíðarleiðrétt og er skráð atvinnuleysi árstíðarleiðrétt af Seðlabankanum. Þriggja mánaða hlaupandi meðaltal.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

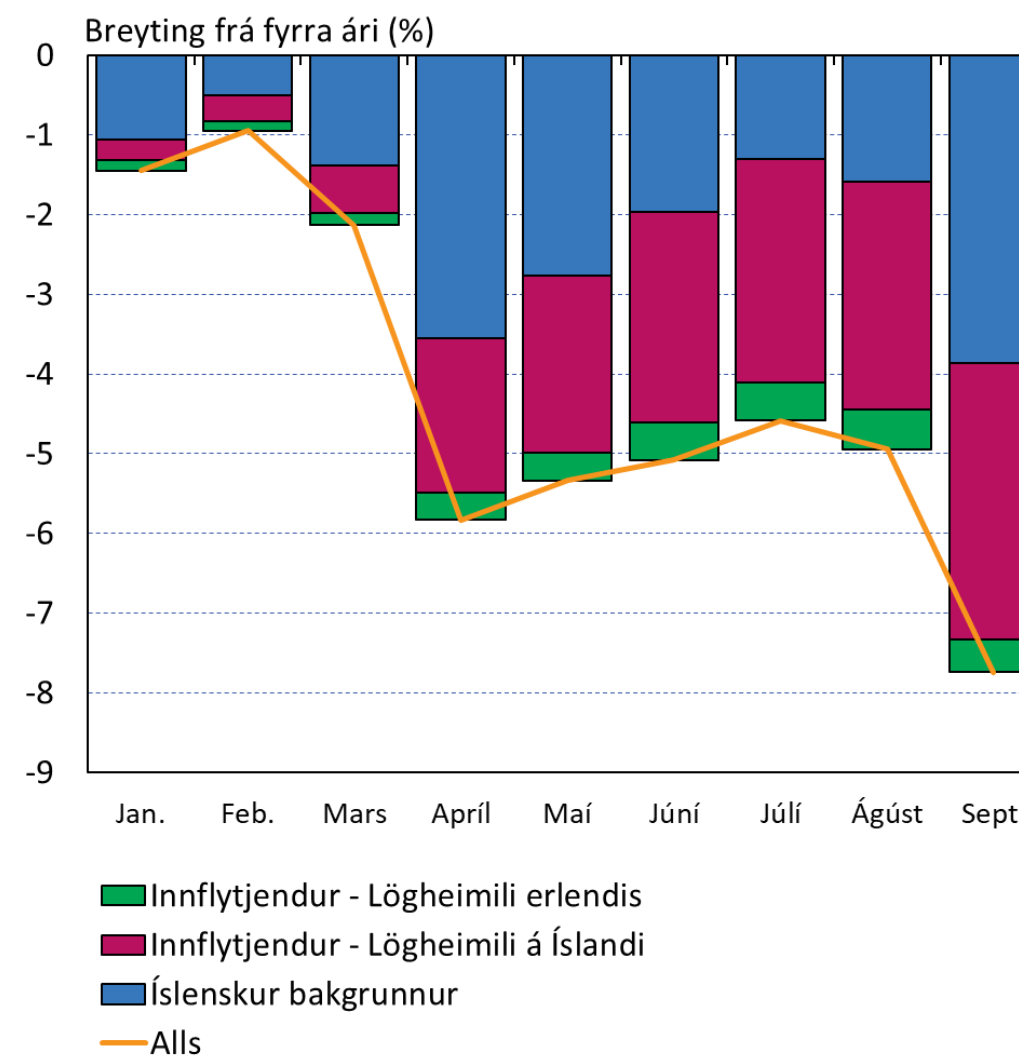
Fækkun starfa mismikil eftir atvinnugrein og ríkisfangi

- Starfandi fólki hefur fækkað um 8% frá upphafi kreppu til september
- Þróunin er mismunandi eftir geirum og önnur en var eftir fjármálakreppuna
- Fækkun starfa innflytjenda hlutfallslega meiri en þeirra með íslenskan bakgrunn

Fækkun starfa í september og fyrstu átta mánuði í kjölfar efnahagsáfalla^{1,2}



Fjöldi starfandi skv. staðgreiðsluskrá
Janúar - september 2020



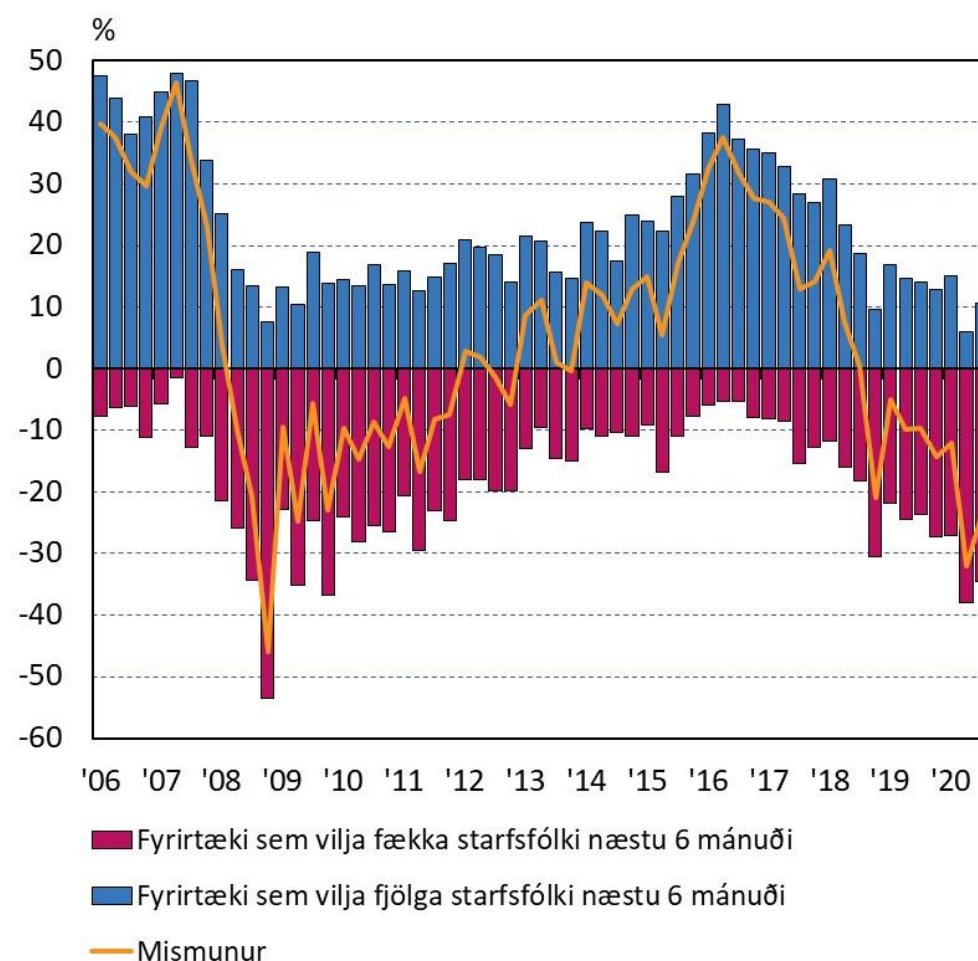
1. Önnur þjónusta eru bálkar G-N án þeirra sem teljast til einkennandi greina ferðaþjónustu. Annar iðnaður og framleiðsla eru bálkar A-E. 2. Árstíðarleiddar tölur.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Atvinnuhorfur áfram dökkar

- Fleiri fyrirtæki (24%) vildu í september fækka starfsfólki næstu 6 mánuði umfram þau sem vildu fjölga því
- Aðeins 6% stjórnenda töldu vera skort á starfsfólki ...
- ... en 27% fyrirtækja töldu sig í vanda með að mæta óvæntri eftirspurn

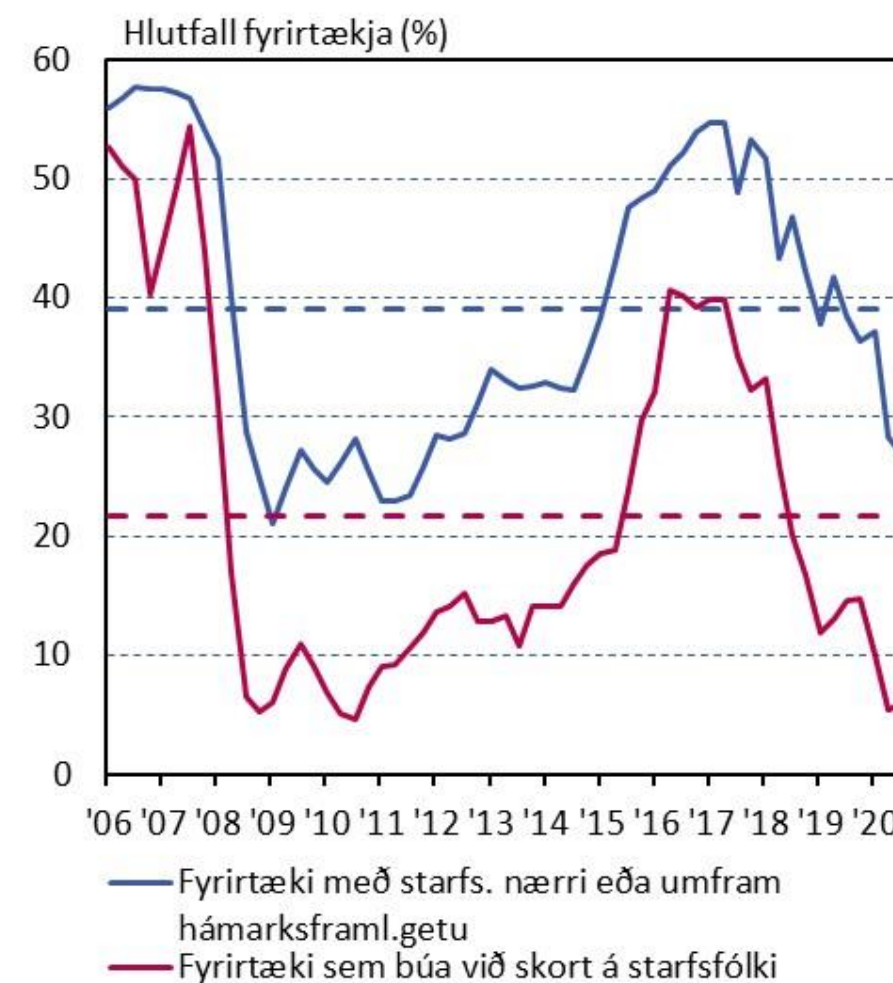
Ráðningaráform fyrirtækja¹

1. ársfj. 2006 - 3. ársfj. 2020



Nýting framleiðsluáttá²

1. ársfj. 2006 - 3. ársfj. 2020

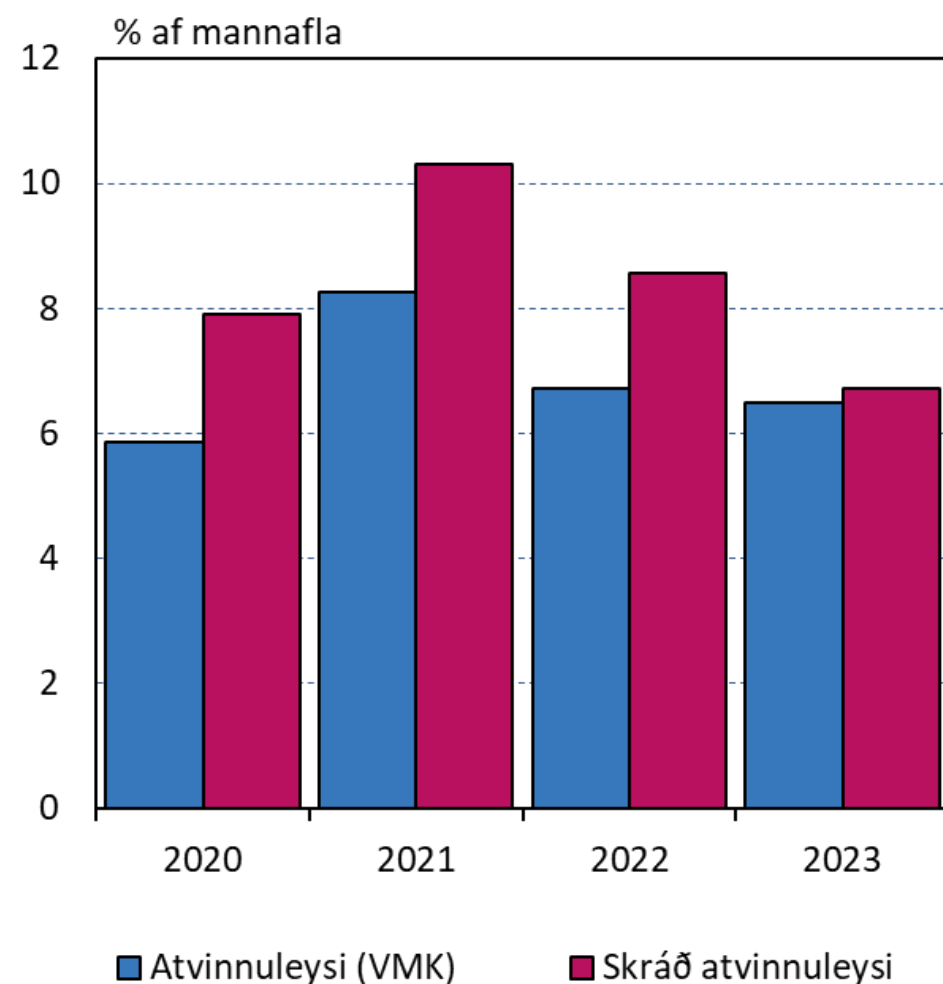


1. Fyrirtæki sem vilja fækka starfsfólki sýnd með neikvæðu formerki. Árstíðarleiðréttar tölur. 2. Brotalínur sýna meðalhutföll tímabilsins. Árstíðarleiðréttar tölur. Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

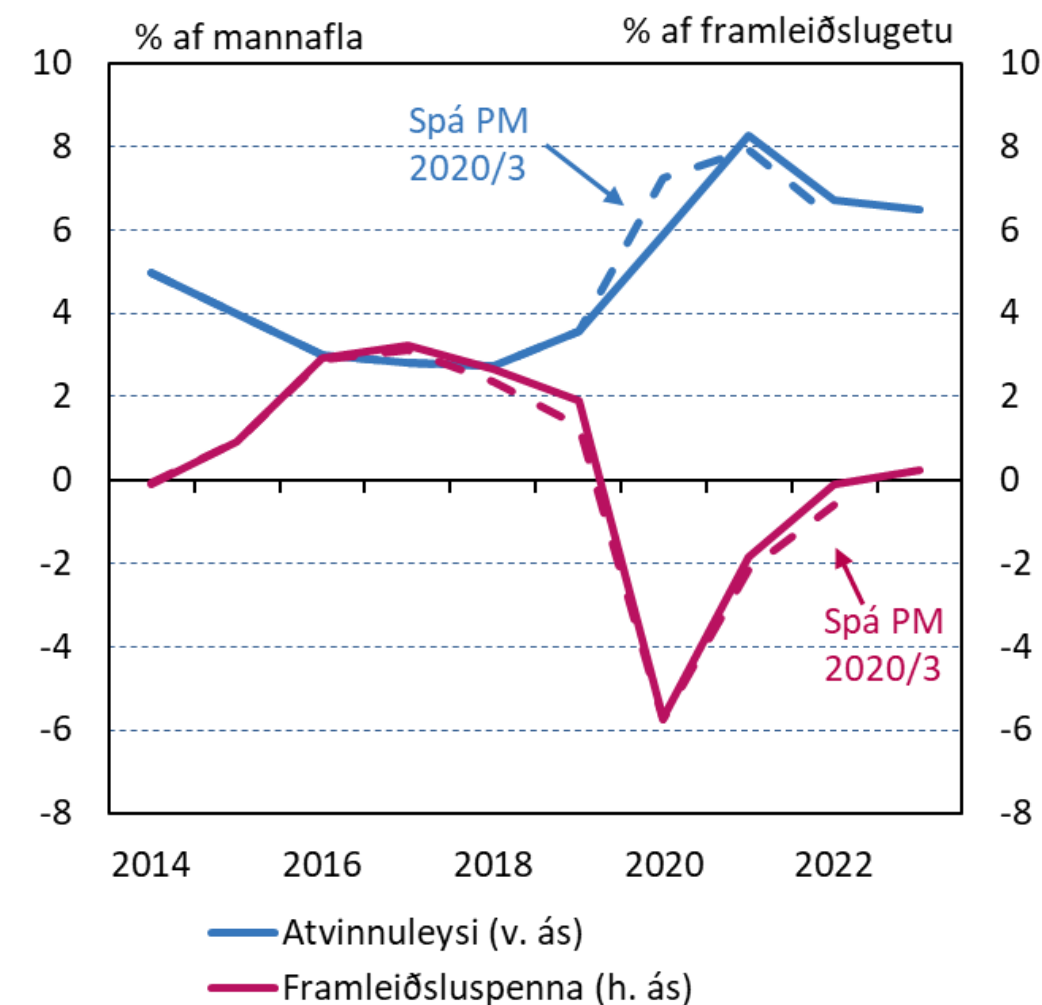
Vaxandi atvinnuleysi og mikill slaki í þjóðarþúinu

- Spáð er að atvinnuleysi verði að meðaltali 5,9% í ár skv. VMK en 8,3% að meðaltali á næsta ári
- Skráð atvinnuleysi verður hins vegar 2% meira í ár og á næsta ári og verður liðlega 10% að meðaltali á næsta ári
- Slakinn nær hámarki í 5,7% í ár

Atvinnuleysi 2020-2023¹



Atvinnuleysi og framleiðsluspenna 2014-2023³

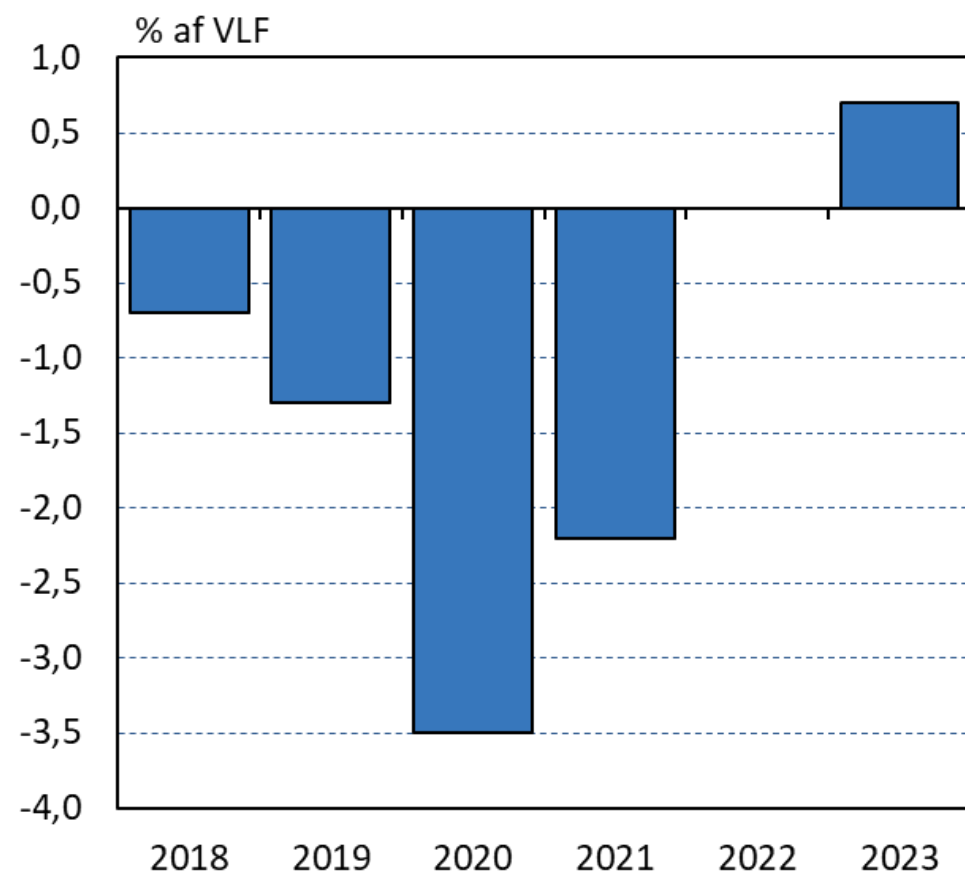


1. Skráð atvinnuleysi án hlutabóta. Grunnspá Seðlabankans. 3. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalínur sýna spá frá PM 2020/3.
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

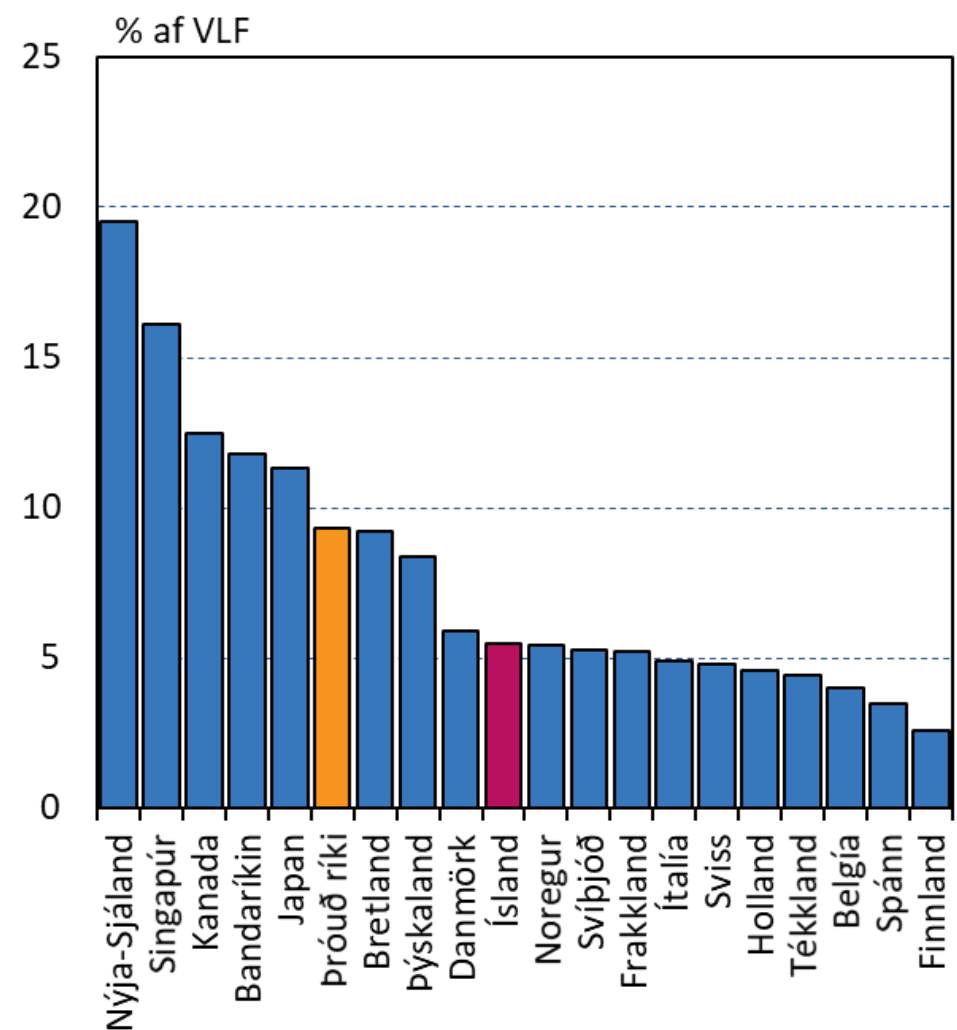
Ríkisfjármálaaðgerðir styðja við störf og tekjur

- Umfangsmiklar aðgerðir ríkisins til að vega á móti efnahagssamdrætti: nema 3,5% af VLF í ár og 2,2% á næsta ári
- Beinar aðgerðir svipaðar að umfangi og hjá flestum hinna Norðurlandanna en minni en að meðaltali hjá þróuðum löndum
- Verulegar afleiðingar fyrir afkomu ríkissjóðs: halli á heildarjöfnuði fer úr 1,3% af VLF 2019 í 9,8% í ár og 4% halli á frumjöfnuði

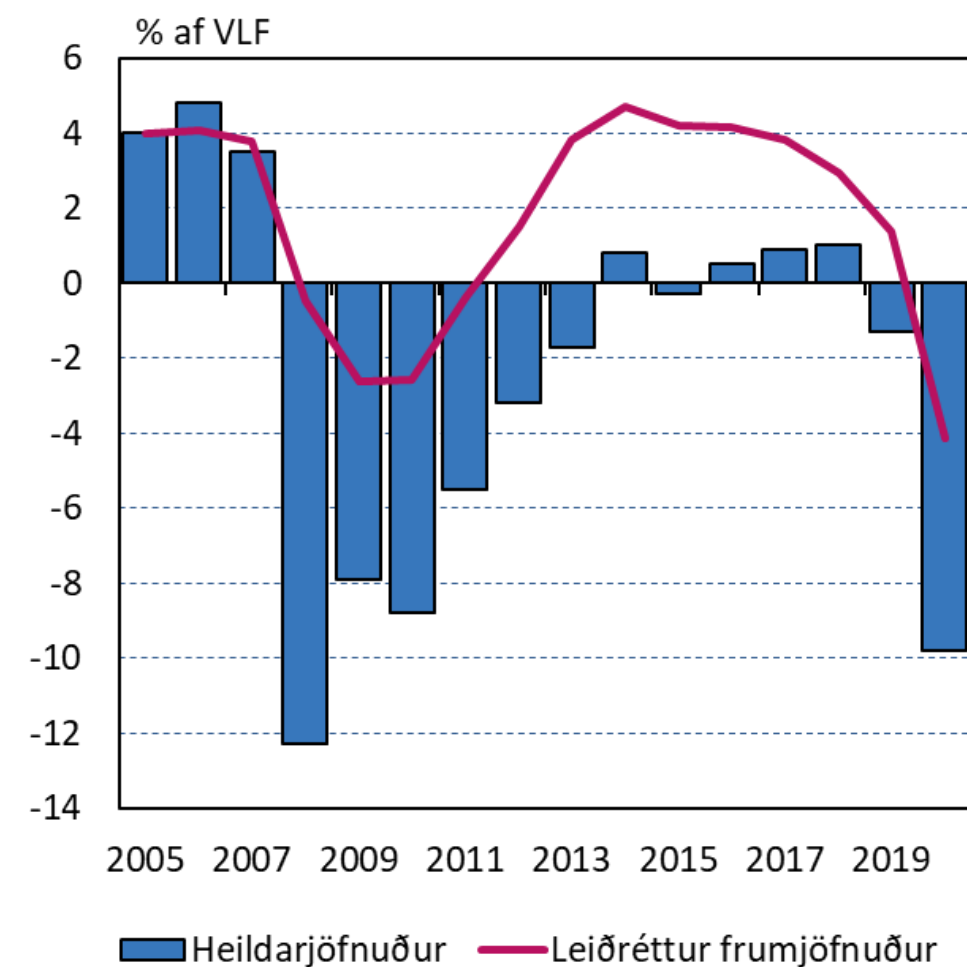
Breyting á hagsveifluleiðréttum frumjöfnuði ríkissjóðs 2018-2023¹



Beinar aðgerðir í ríkisfjármálum vegna COVID-19²



Afcoma ríkissjóðs 2005-2020³



1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisliðum. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. 2. Aðgerðir sem tilkynnt hafði verið um um miðjan september 2020. Tímarammi aðgerða er breytilegur eftir löndum en meirihluti þeirra eiga að koma til framkvæmda árin 2020-2021. 3. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisliðum. Árin 2016-2020 er bæði frum- og heildarjöfnuður leiðréttur fyrir stöðugleikaframlögum, flýtingu niðurfærslu verðtryggðra húsnæðislána, sérstakri innborgun í A-deild LSR, arðgreiðslum umfram fjárlög og öðrum sértækum aðgerðum. Grunnspá Seðlabankans 2020.

Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Vaxandi verðbólga í kjölfar gengislækkunar

- Gengi ISK lækkaði snarpt þegar faraldur brast á
- Verðbólga mældist 3,2% á F3 en var í 3,5% í nóvember
- Gengislækkun hefur hækkað verð innfluttrar vöru nokkuð ... en verð innlendrar vöru hefur einnig hækkað

Gengi krónunnar¹

2. janúar 2015 - 4. desember 2020

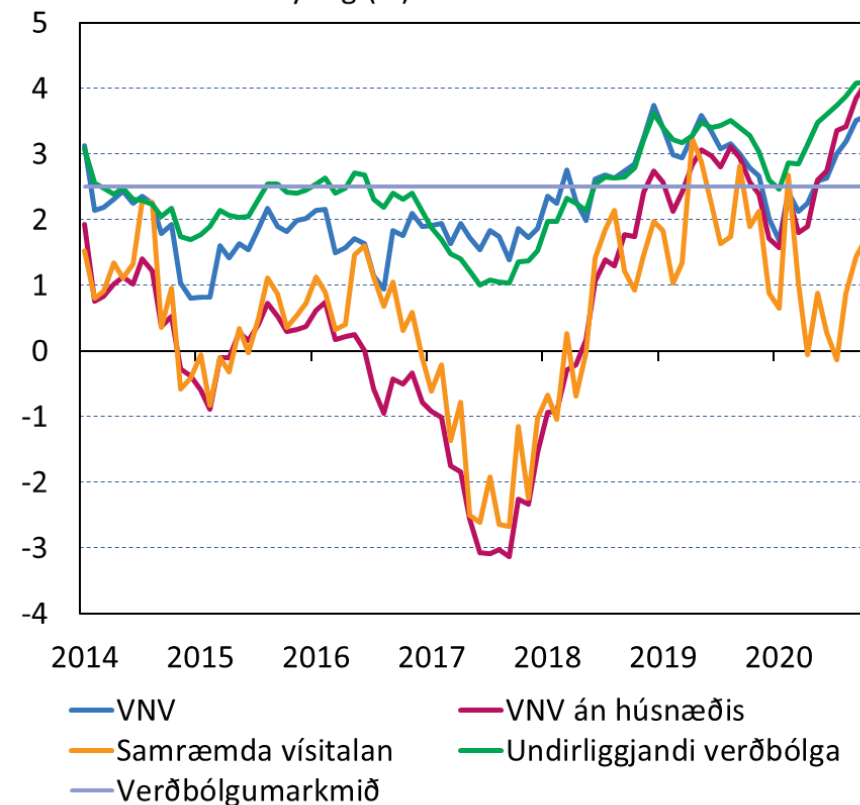
Vísitala



Verðbólga á ýmsa mælikvarða²

Janúar 2014 - nóvember 2020

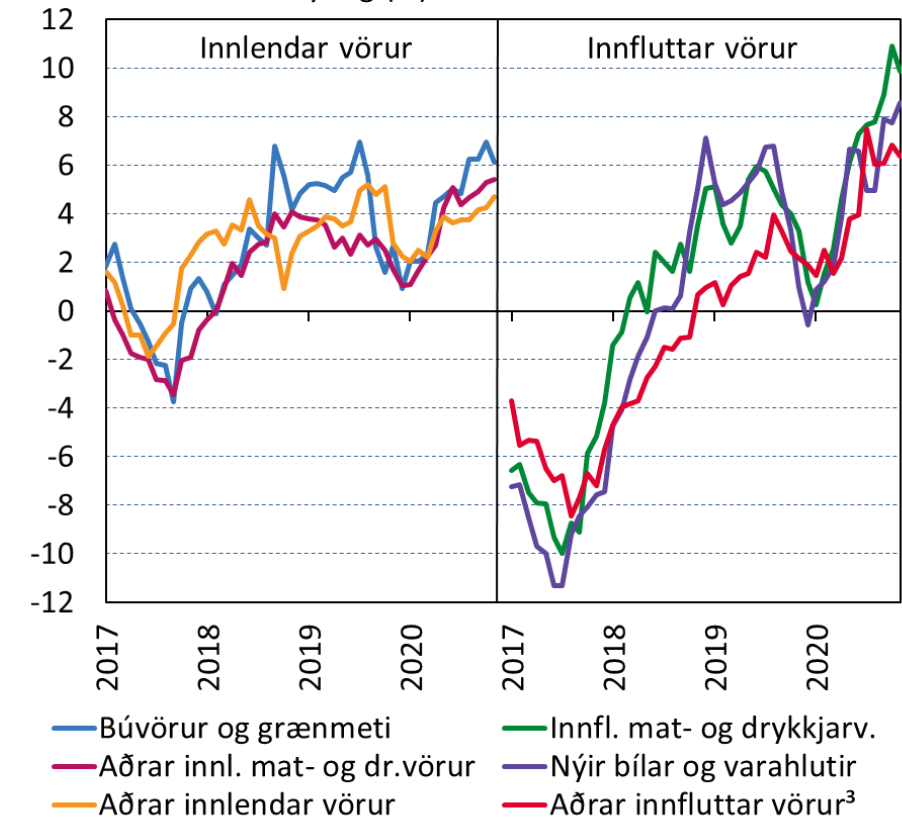
12 mánaða breyting (%)



Verð innlendrar og innfluttrar vöru

Janúar 2017 - nóvember 2020

12 mánaða breyting (%)



1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog). 2. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukennndra matvöru-liða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislaða eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). 3. Aðrar innfluttar vörur eru án eldsneytis.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

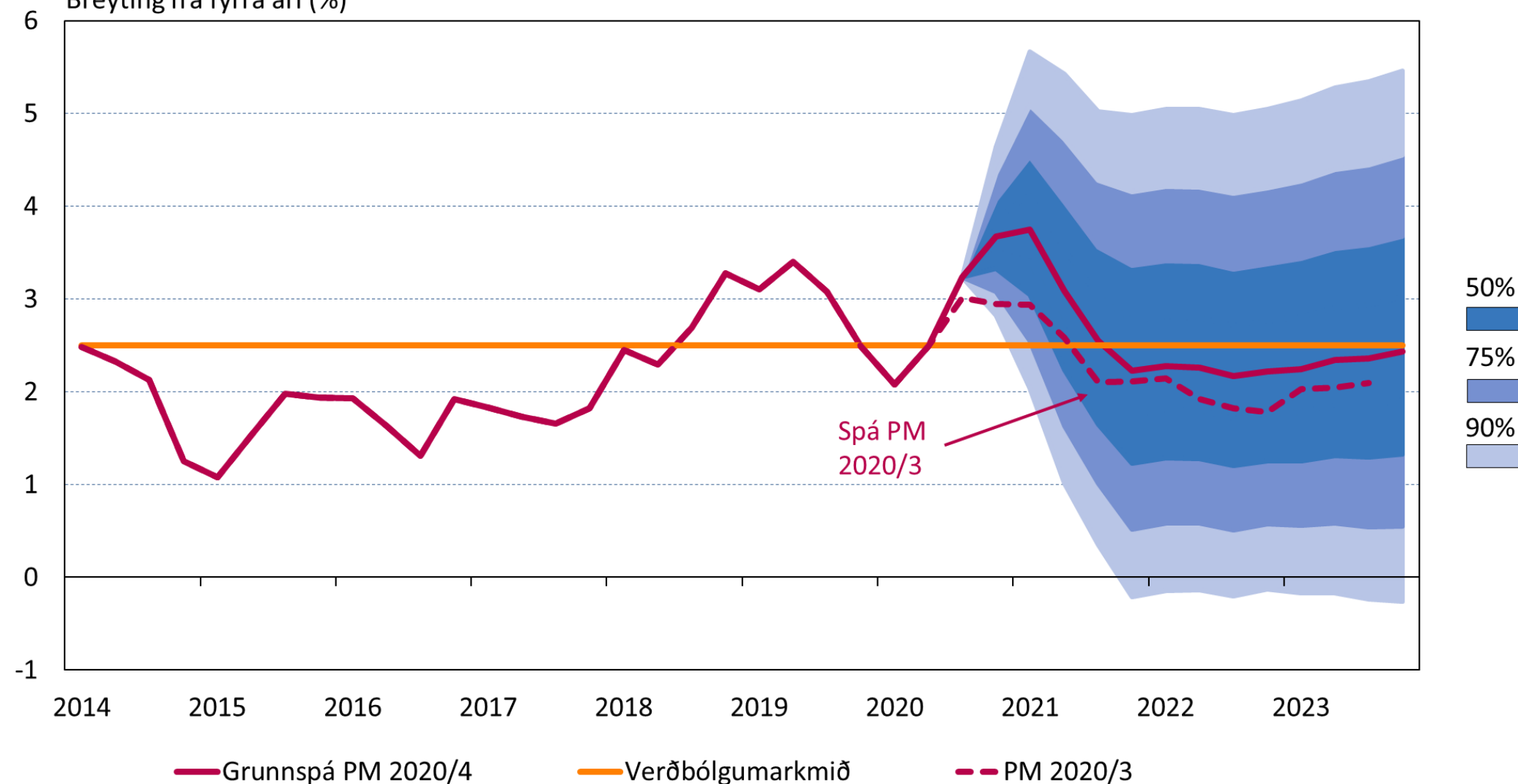
Spáð er að verðbólga hjaðni í markmið á næsta ári

- Spáð er að verðbólga verði um 3,7% að meðaltali fram á Q1/2021 en að mikill slaki í þjóðarþúinu togi hana niður í markmið á Q3/2021 þegar áhrif lækkunar ISK hafa fjarað út ... nokkru meiri verðbólga en spáð í PM 20/3 sem rekja má til verri upphafsstöðu, meiri hækkunar innflutningsverðlags og minni framleiðsluslaka en þá var gert ráð fyrir

Verðbólguspá og óvissumat

1. ársfj. 2014 - 4. ársfj. 2023

Breyting frá fyrra ári (%)



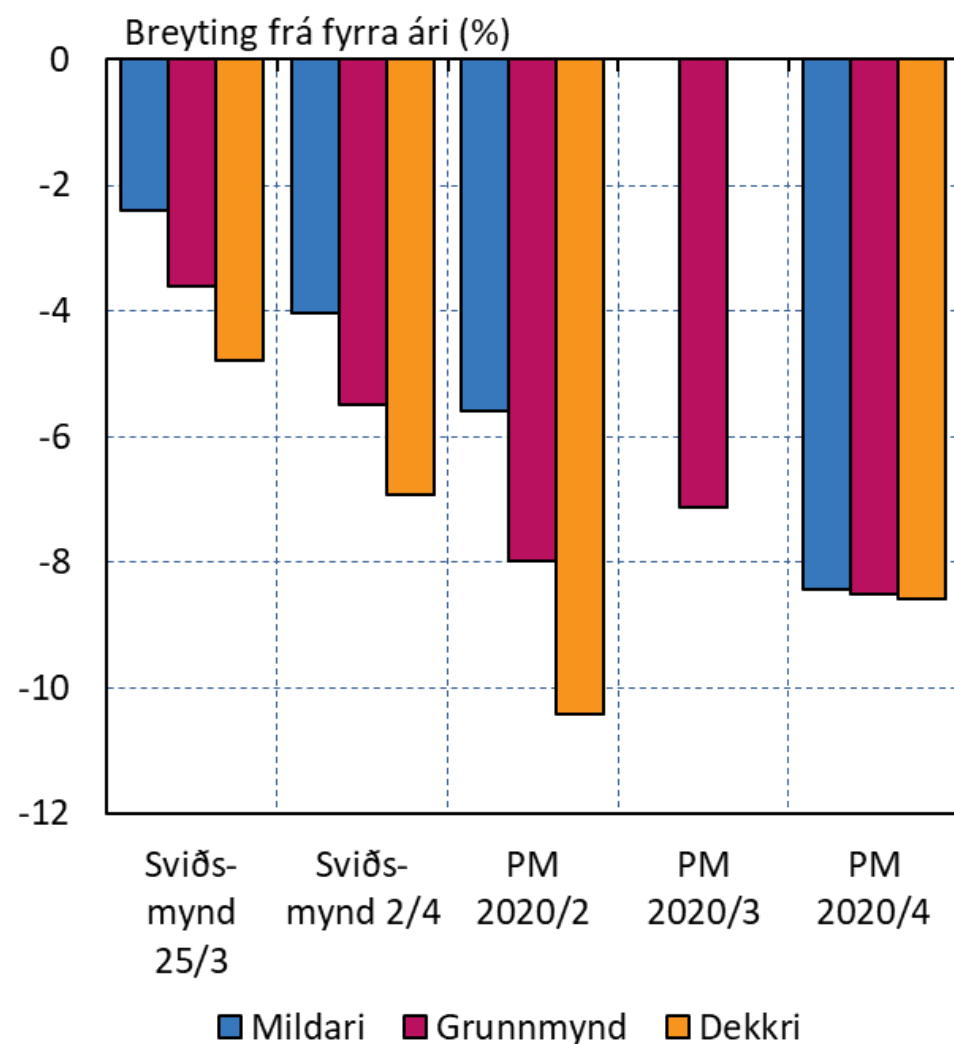


Óvissupættir og fráviksdæmi

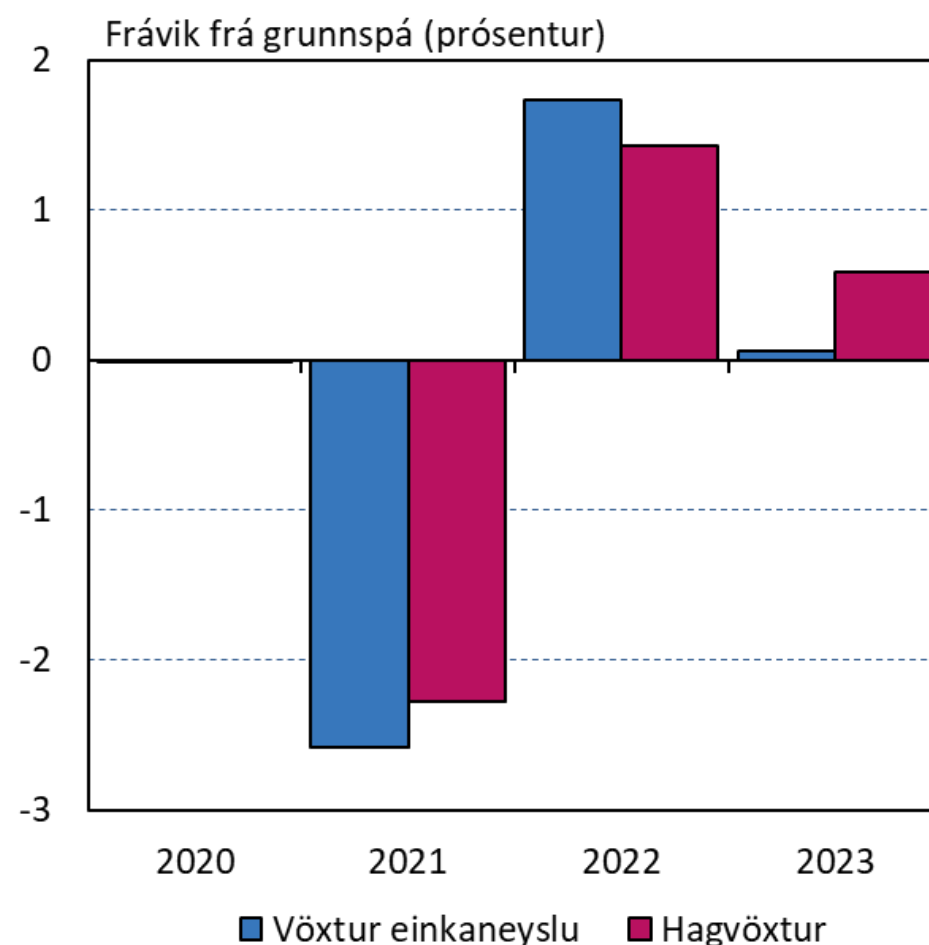
Efnahagshorfur ráðast af framgangi farsóttar ...

- Hagvaxtarhorfur urðu æ svartsýnni eftir því sem skaðsemi farsóttar varð ljósari og versna á ný eftir aukna bjartsýni í ágúst
- Fráviksdæmi með ólíkum forsendum um hversu hratt farsótt gengur niður: lítil áhrif á 2020 en breyta horfum fyrir 2021 mikið ...
- ... hagvöxtur 2021 allt frá 0% í verra dæminu (2,3 pr. undir grunnspá) í 4,7% í betra dæminu (2,3 pr. yfir grunnspá)

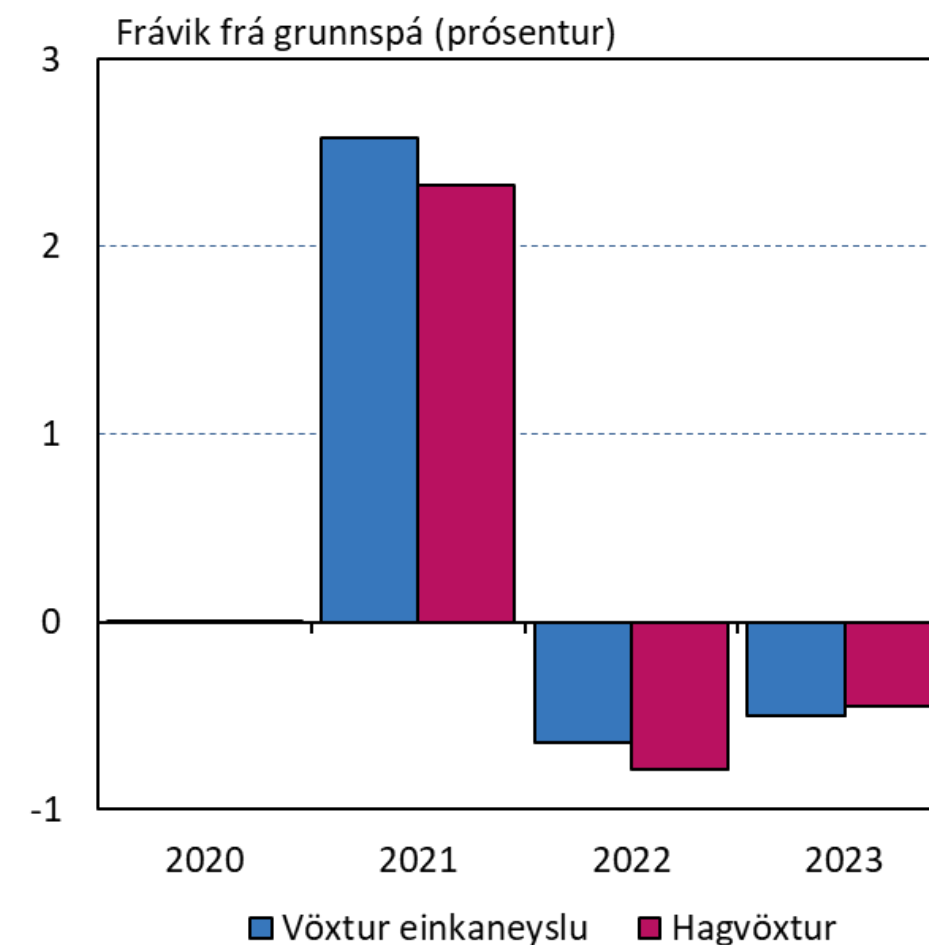
Spár Seðlabankans um hagvöxt 2020



Farsótt gengur hægar niður



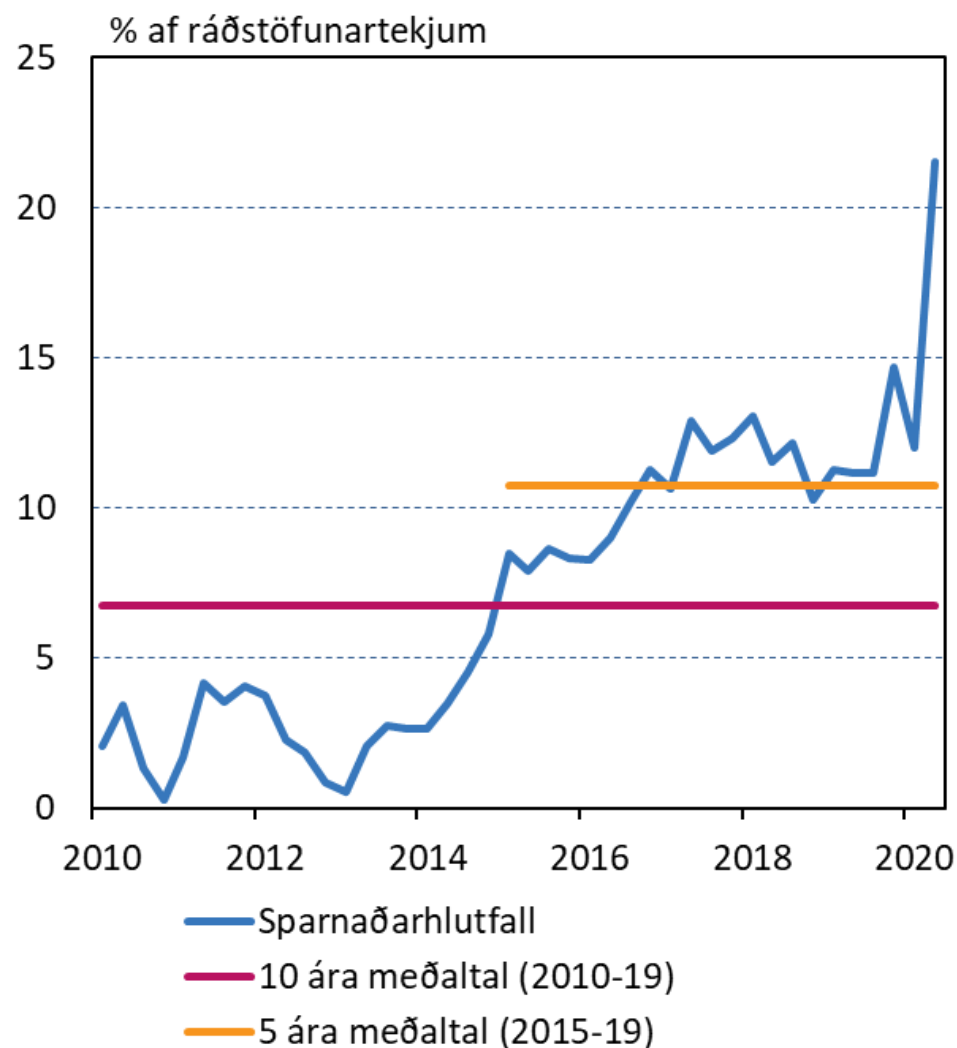
Farsótt gengur hraðar niður



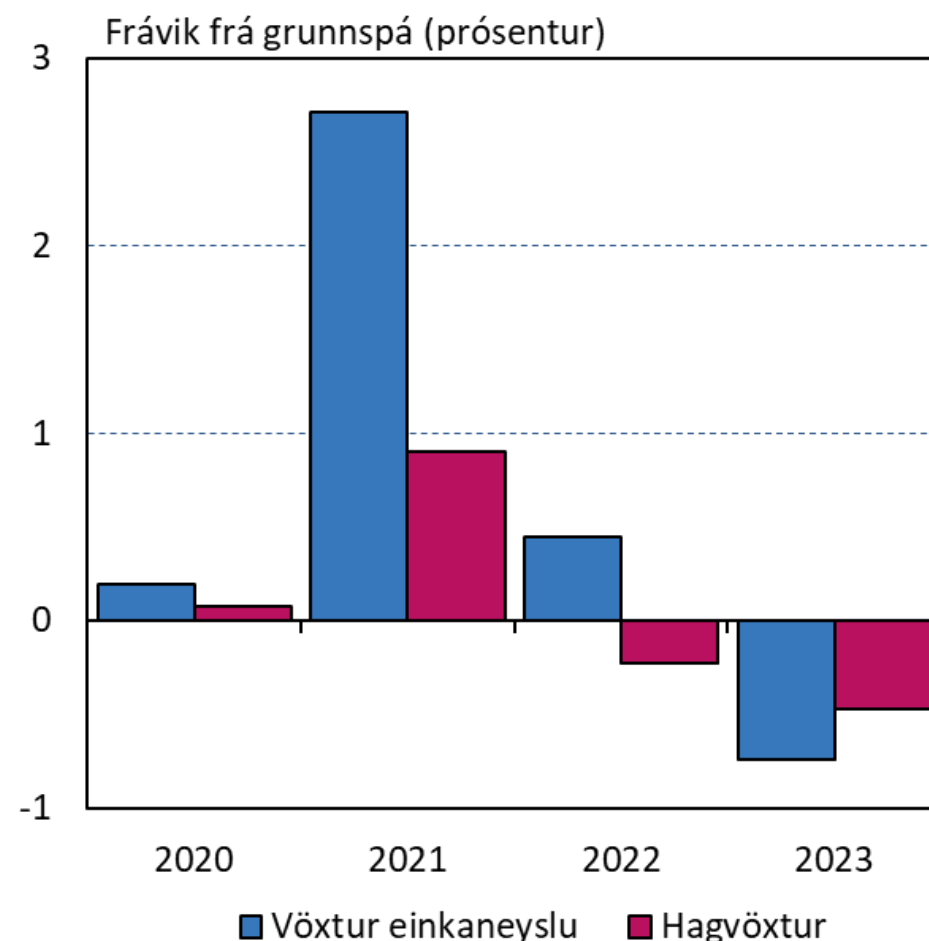
... en líka af sparnaðarhegðun heimila

- Sparnaður heimila jókst nokkuð í kjölfar fjármálakreppunnar og hefur aukist enn meira í kjölfar farsóttar
- Hversu hratt heimilin ákveða að ganga á þennan „þvingaða“ sparnað mun hafa töluverð áhrif á hagvaxtarhorfur á næsta ári ...
- ... hagvöxtur 2021 allt frá 1,5% ef meiri sparnaður (0,9 pr. undir grunnspá) í 3,2% ef minni sparnaður (0,9 pr. yfir grunnspá)

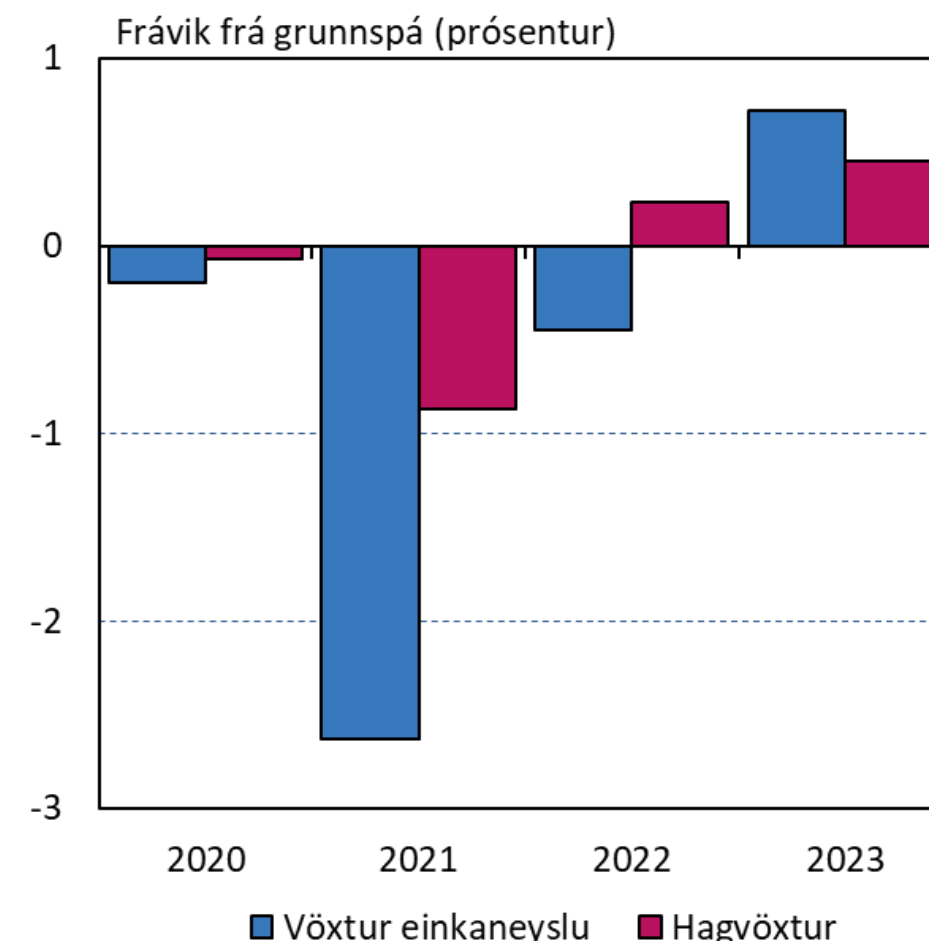
Sparnaður heimila¹
1. ársfj. 2010 - 2. ársfj. 2020



Heimilin ganga hraðar á sparnað



Heimilin ganga hægar á sparnað



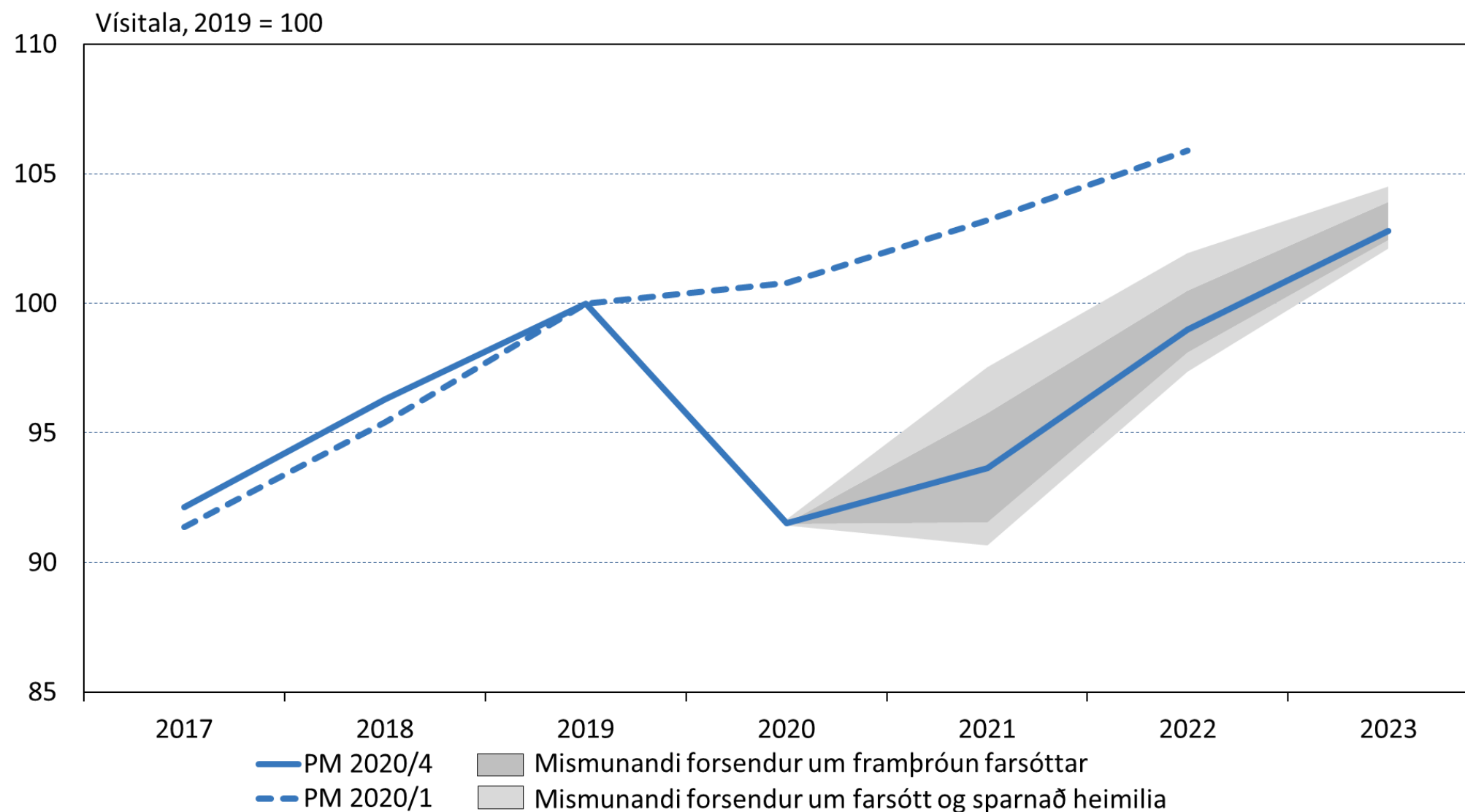
1. Nokkur óvissa er um tölur Hagstofunnar um eiginlegt tekjustig heimila þar sem að ráðstöfunartekjuuppgjörið byggist ekki á samstæðuuppgjöri tekju- og efnahagsreiknings. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur þar sem tölur Hagstofunnar eru hækkaðar með hliðsjón af áætluðum útgjöldum heimilanna yfir langt tímabil. Árstíðarleiðrétt gögn.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mikil óvissa um efnahagshorfur ...

- Samkvæmt grunnspá nær VLF því stigi sem hún var árið 2019 ekki fyrr en 2023 og er þá 5,6% undir því sem spáð var í PM 20/1 ...
- ... en óvissa er mikil: fari saman að farsóttin gangi hægar niður og heimilin ganga hægar á eigin sparnað gæti orðið tæplega 1% samdráttur 2021 en ef farsóttin gengur hraðar niður og heimilin ganga hraðar á eigin sparnað gæti hagvöxtur orðið 5½%

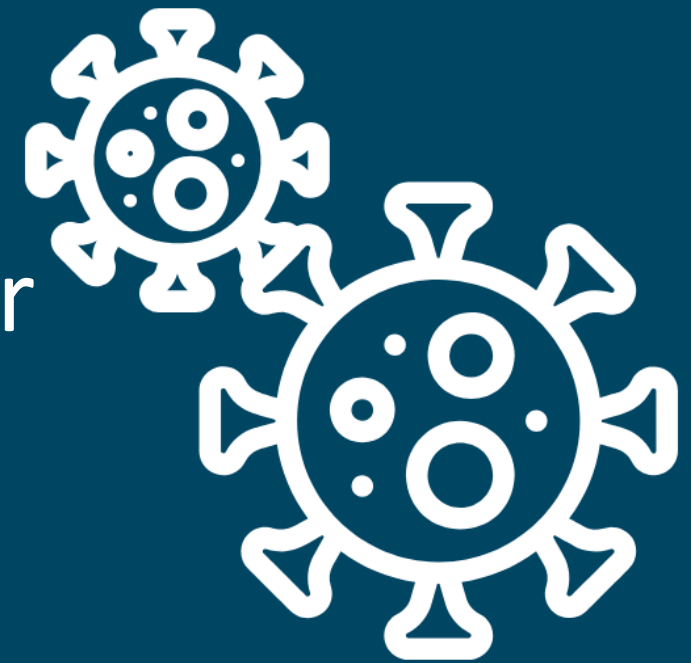
Verg landsframleiðsla 2017-2023¹



1. VLF samkvæmt grunnspá Seðlabankans 2020-2023 og ólíkum fráviksdæmum í rammagrein 1.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Aðgerðir Seðlabankans og miðlun peningastefnunnar



Aðgerðir Seðlabankans



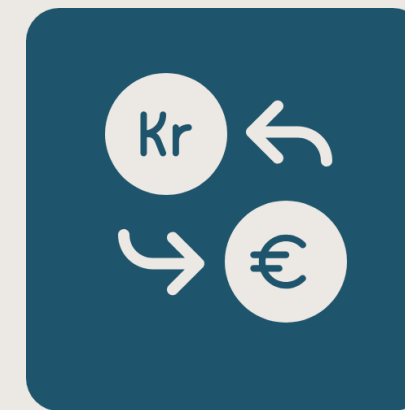
Stýrivextir
lækkaðir um
tvær prósentur
frá upphafi
COVID



Aðgangur
lánastofnana að
lausafé aukin



Kaup á
ríkisskuldabréfum



Gjaldeyris-
inngríp



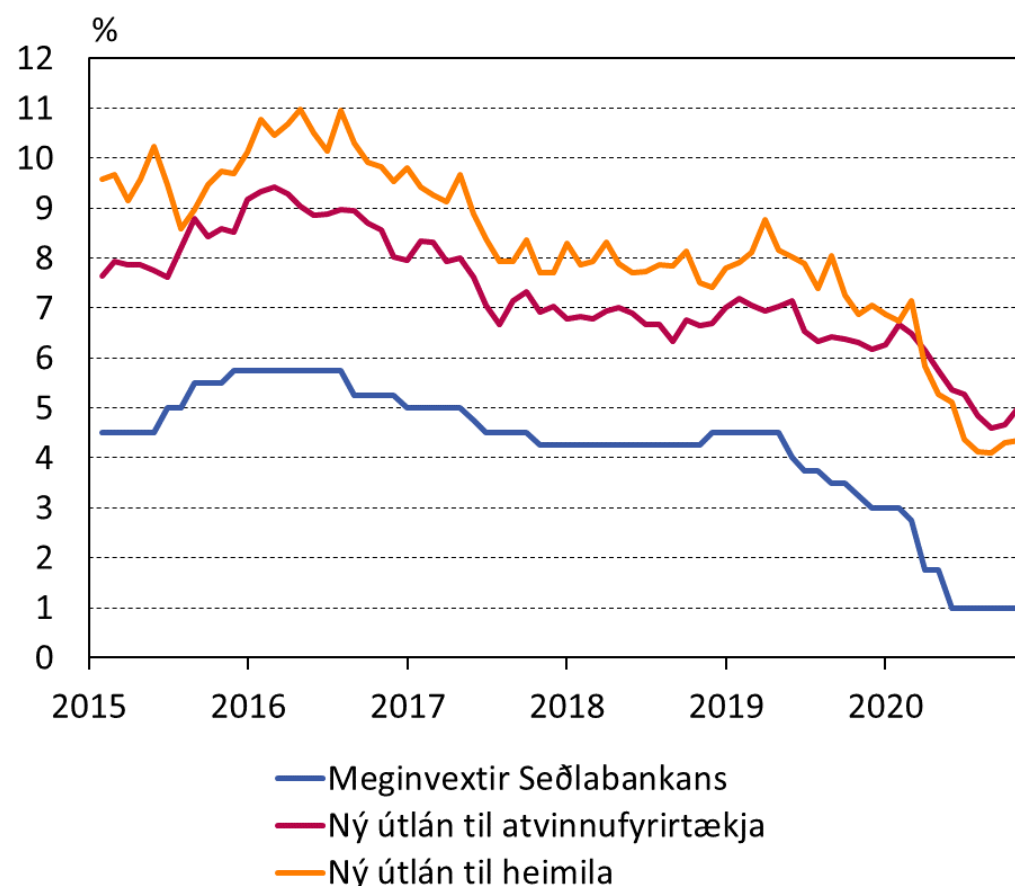
Fjármögnun
vegna
stuðningslána
með 100%
ríkisábyrgð

Miðlun peningastefnunnar

- Lánakjör heimila hafa batnað í takt við lækkun vaxta Seðlabankans
- Vaxtaálag á ný fyrirtækjalán tók að hækka í fyrra ...
- ... en virðist nú hafa náð hámarki

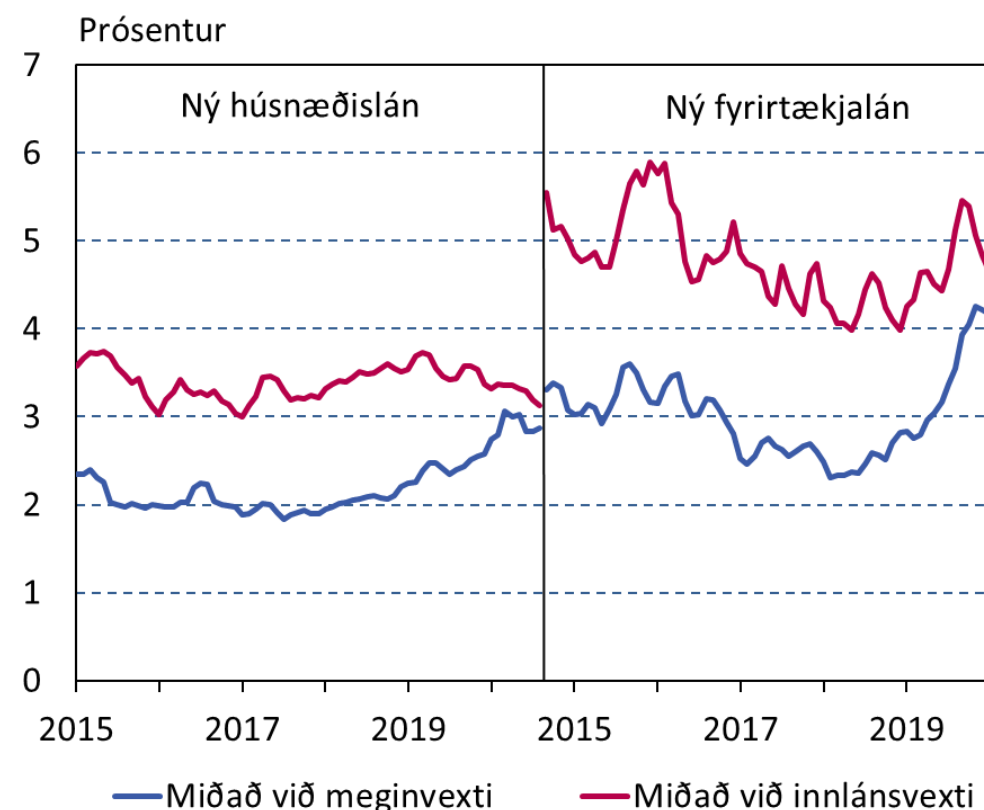
Meginvextir og vextir óverðtryggðra útlána¹

Janúar 2015 - október 2020



Vaxtaálag á útlánum²

Mars 2015 - október 2020



1. Vegnir meðalvextir á óverðtryggðum útlánum stóru viðskiptabankanna þriggja. 2. Mismunur á vegnum meðalvöxtum á óverðtryggðum útlánum stóru viðskiptabankanna þriggja og meginvöxtum Seðlabankans annars vegar og vegnum meðalvöxtum á nýjum innlánnum hins vegar. Þriggja mánaða hreyfanleg meðaltöl. Nýjustu tölur eru bráðabirgðatölur.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

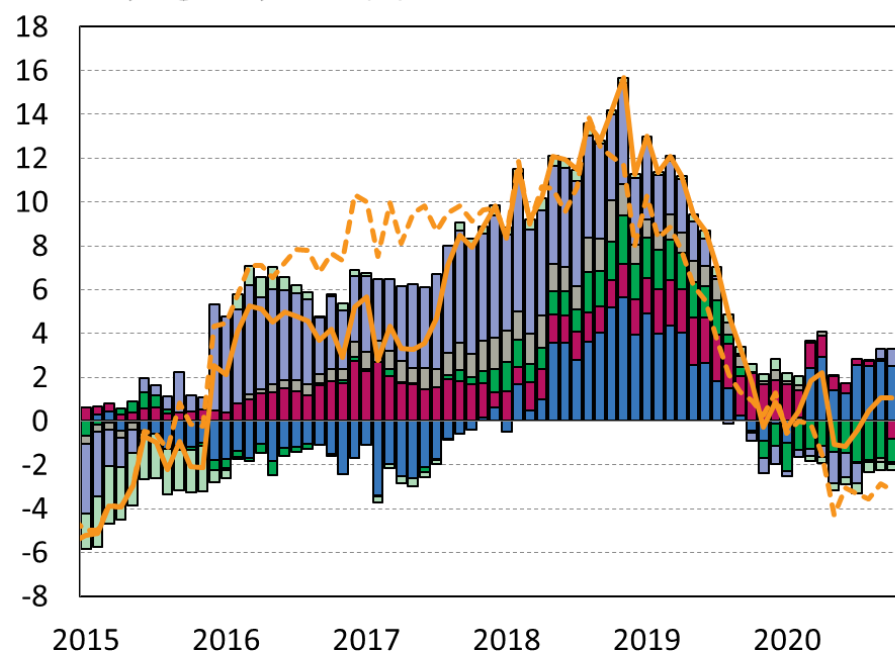
Miðlun peningastefnunnar

- Hratt dregið úr vexti útlána til fyrirtækja sl. 2 ár og hann verið að meðaltali 0.4% það sem af er ári
- Útlán til heimila vaxið – nær einvörðungu íbúðalán
- Heimilin hafa endurfjármagnað íbúðalán sín

Útlán lánakerfis til atvinnufyrirtækja

Janúar 2015 - október 2020

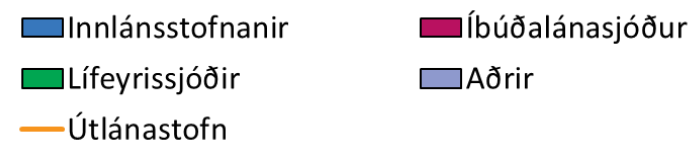
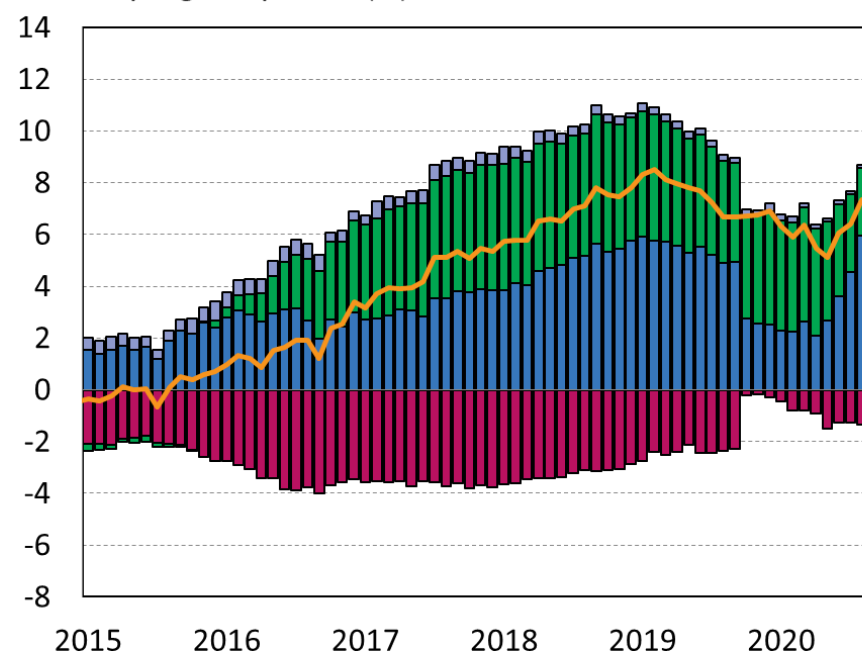
Breyting frá fyrra ári (%)



Útlán lánakerfis til heimila²

Janúar 2015 - október 2020

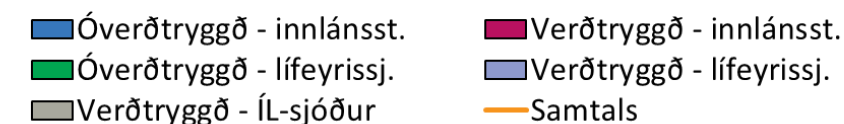
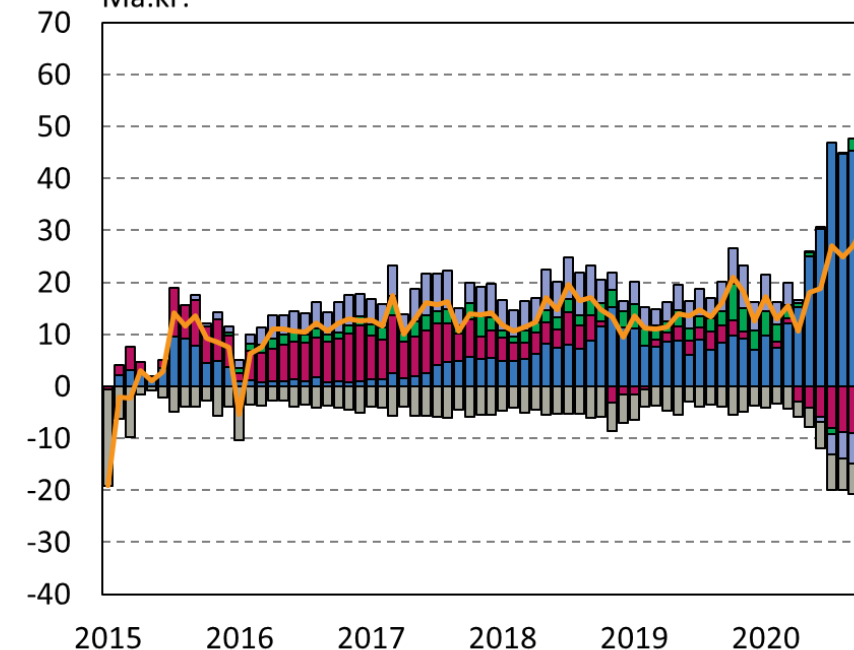
Breyting frá fyrra ári (%)



Hrein ný útlán innlánsstofnana, lífeyrissjóða og ÍLS til heimila³

Janúar 2015 - október 2020

Ma.kr.



1. Stofn útlána í erlendum gjaldmiðli er reiknaður miðað við vísitölu meðalgengis í október 2020. 2. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. 3. Hrein ný útlán samanstanda af nýjum útlánnum að frádrögnum umfram- og uppgreiðslum eldri lána. Tölur yfir ný útlán lífeyrissjóðanna ná frá september 2015.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Enn eru sóknarfæri fyrir peningastefnuna



Enn svigrúm til
að lækka
meginvexti sem
eru 0,75%



Áframhaldandi
ríkisskuldabréfakaup í
samræmi við þróun
framboðs ríkisbréfa
og ávöxtunarkröfu



Áframhaldandi
gjaldeyrisinngrip til
að draga úr
óhóflegum
sveiflum



Framsýn
leiðsögn



Veðlán með
útlánahvata