

Efnahagsleg áhrif COVID-19-heimsfaraldursins

COVID-19-farsóttin hefur breiðst út um allan heim. Um miðjan maí höfðu meira en 4,7 milljónir smita verið staðfest og áætlað að ríflega 315 þúsund manns hafi látist af völdum sjúkdómsins. Ríflega helmingur jarðarbúa hefur verið í útgöngubanni eða sætt svipuðum takmörkunum um nokkurt skeið. Efnahagsleg áhrif faraldursins hafa verið geigvænleg og nánast án fordæma og hafa efnahagshorfur í heimsbúskapnum breyst verulega á undraskömmum tíma. Það sama á við hér á landi. Í þessari rammagrein er fjallað um það hvernig farsóttin hefur haft áhrif á heimsbúskapinn og hvernig þjóðhagsleg áhrif hennar eru metin í grunnspá bankans. Ítrekuð er hin mikla óvissa sem ríkir um efnahagshorfur sakir farsóttarinnar. Til að varpa ljósi á óvissuna er fjallað um tvö frávíkisdæmi í lok rammagreinarinnar.

Hvernig hefur COVID-19-farsóttin áhrif á heimsbúskapinn?

Fram að þessu hafa efnahagsleg áhrif faraldursins fyrst og fremst orsakast af aðgerðum stjórnvalda til að halda aftur af útbreiðslu sjúkdómsins. Kínversk stjórnvöld gripu til þess ráðs snemma í febrúar að loka af héruð í Kína þar sem stór hluti verðmætasköpunar kínversks þjóðarbúskapar á sér stað. Snemma í mars gripu ítölsk stjórnvöld til sambærilegra aðgerða og í kjölfarið hafa stjórnvöld víða um heim gripið til svipaðra ráða. Fjöldasamkomur hafa verið bannaðar, ferðalög innanlands heft og skólum víða lokað. Þá hefur landamærum einnig verið lokað og í kjölfarið lögðust flugsamgöngur nánast af.

Þessar aðgerðir hafa verið taldar nauðsynlegar til að halda aftur af faraldrinum en þær hafa óhjákvæmilega haft veruleg áhrif á neysluákvæðanir og almenna eftirspurn, virðisbætur, ferðalög og kostnað við að stunda viðskipti. Þær hafa þannig haft áhrif á efnahagssumsvif í hverju landi fyrir sig og keðjuverkandi áhrif milli landa hafa aukið enn frekar á samdráttinn.

Í meginatriðum má greina þessi áhrif í þrjá þætti. Fyrst eru framboðsáhrif sem endurspeglar t.d. vaxandi vanda fyrirtækja við að halda uppi eðlilegri framleiðslu þar sem þau skortir framleiðsluáðföng. Það getur t.d. verið vegna þess að hluti starfsfólks er fjarverandi sökum veikinda, sóttkvíar eða vegna þess að þau fá ekki nauðsynleg aðföng frá öðrum fyrirtækjum sem eru óstarfhæf af sömu ástæðum. Þá getur verið erfiðleikum bundið að senda aðföng milli staða vegna svæðalokana, eins og mjög bar á á fyrstu stigum faraldursins í Kína. Farsóttin gæti einnig dregið úr framleiðni þar sem erfiðara verður að eiga viðskipti milli fyrirtækja og milli landa og fyrirtæki þurfa að gera ráðstafanir til að skipta upp starfsemi milli starfsstöðva eða láta hluta starfsmanna vinna að heiman.

Í öðru lagi koma efnahagsleg áhrif heimsfaraldursins fram í samdrætti eftirspurnar. Farsóttin veldur auknum ótta meðal almennings og eykur óvissu sem leiðir til meiri varfærni í útgjaldaákvörðunum. Ótti við smit veldur því einnig að fólk sækir síður á fjölmenna staði og fer síður í ferðalög. Þá hefur eftirspurn dregist enn meira saman eftir að samkomu- eða útgöngubann var víða sett á og aukin svartsýni um efnahagshorfur hefur dregið enn frekar úr útgjaldavilja heimila og fyrirtækja.

Að lokum bætast við áhrif faraldursins á fjármálamarkaði en aukin óvissa vegna áhrifa hans hefur valdið miklu uppnámi á fjármálamörkuðum um allan heim. Verulegur fjármagnsflótti hefur verið frá nýmarkaðsríkjum og aðgengi heimila og fyrirtækja að lána- fyrirgreiðslu er bæði erfiðara og dýrara en áður.

Mat á áhrifum farsóttarinnar á innlendar efnahagshorfur

Þar sem óvissa um stöðu mála er veruleg og aðstæður nánast án fordæma er erfitt að spá fyrir um líklegustu þróun efnahagsmála.

Efnahagsspár við þessar aðstæður taka því tíðum breytingum eftir því sem nýjar upplýsingar berast, ekki síst um framgang farsóttarinnar sjálfar. Til að meta áhrif faraldursins á þjóðarþúskaþinn og efnahagshorfur er þjóðhagslíkan Seðlabankans notað til að meta áhrif efnahagsskella sem rekja má beint eða óbeint til farsóttarinnar, auk þess sem stuðst er við nýjustu hagvísa og leiðandi vísbendingar.

Algjör viðsnúningur í alþjóðlegum efnahagsmálum

Við mat á þróun efnahagsmála í helstu viðskiptalöndum er stuðst við nýjustu spár og greiningar á alþjóðlegum hagvaxtarhorfum en þær gera ráð fyrir töluverðum efnahagssamdrætti í öllum iðnríkjum og að verulega dragi úr hagvexti í stærstu nýmarkaðsríkjum. Miðað við þær spár eru því horfur á mun meiri efnahagssamdrætti í heiminum en varð árið 2009 í kjölfar alþjóðlegu fjármálakreppunnar. Þannig gerir ný spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins ráð fyrir 3% samdrætti heimsframleiðslunnar í ár en til samanburðar dróst hún saman um 0,1% árið 2009.

Eins og sjá má á mynd 1 hafa hagvaxtarhorfur breyst verulega í helstu viðskiptalöndum Íslands frá því sem spáð var í febrúar sl. Í stað 1,6% hagvaxtar er nú gert ráð fyrir 6,4% samdrætti sem samsvarar 8 prósentna breytingu frá fyrri spá. Þetta er hátt í tvöfalt meiri samdráttur en varð í helstu viðskiptalöndum Íslands árið 2009 en þá dróst landsframleiðsla þeirra að meðaltali saman um 3,6% milli ára (mynd 2).

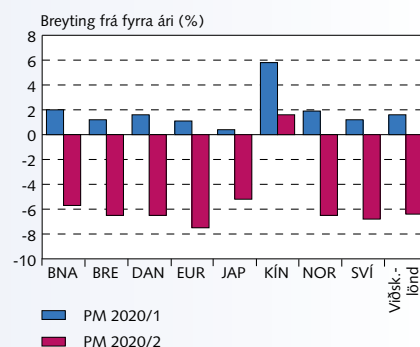
Mikill samdráttur í ferðaþjónustu og útflutningi sjávarafurða

Ólíkt því sem gerist í dæmigerðum efnahagssamdrætti ber þjónustugeirinn meginþunga áfallsins nú enda hafa lokunaraðgerðir stjórnvalda mikil áhrif á þann geira. Ferðahömlurnar hafa einnig haft víðtækar afleiðingar fyrir flugsamgöngur og ferðaþjónustu um allan heim. Töluvert hefur dregið úr ferðalögum innanlands og ferðalög milli landa með flugi hafa nánast legið niðri frá miðjum mars. Efnahagsleg áhrif eru veruleg, sérstaklega fyrir lönd eins og Ísland þar sem ferðaþjónusta vegur þungt í innlendum þjóðarþúskaþi (mynd 3). Í núverandi grunnspá bankans er gert ráð fyrir að nánast engir ferðamenn komi til landsins á öðrum fjórðungi þessa árs og að aukningin á seinni helmingi ársins verði lítil (mynd 4). Talið er að þetta ástand vari fram á næsta ár og að færri en 400 þúsund ferðamenn komi því til landsins á árinu öllu sem er meira en 80% fækkun frá fyrra ári og febrúarspá bankans. Gangi þetta eftir samsvarar þetta 84% fækkun frá árinu 2018 þegar fjöldi ferðamanna náði hámarki í 2,3 milljónum. Þessi mikla fækkun á komum ferðamanna til landsins gerir það að verkum að útflutt þjónusta dregst saman milli ára um meira en 50% en á móti vegur verulegur samdráttur innflutnings, m.a. vegna mikillar fækkunar ferðalaga Íslendinga erlendis og minni eftirspurnar innlendra ferðaþjónustuaðila eftir innfluttum aðföngum.

Þá eru vísbendingar um að heimsfaraldurinn hafi haft töluverð áhrif á aðrar útflutningsatvinnugreinar, ekki síst útflutning sjávarafurða en truflanir hafa orðið á dreifingu og sölu sjávarafurða erlendis til viðbótar við breytingar á neysluhegðun í kjölfar lokunar veitingastaða víða í helstu viðskiptalöndum Íslands. Grunnspáin gerir því ráð fyrir að útflutningur sjávarafurða dragist saman um ríflega 12% milli ára á þessu ári en til samanburðar gerði febrúarspá bankans ráð fyrir 2,6% samdrætti. Gangi það eftir yrði þetta mesti samdráttur í sjávarútvegi frá því snemma á níunda áratug síðustu aldar.

Mynd 1

Breyting á alþjóðlegum hagvaxtarhorfum fyrir árið 2020¹

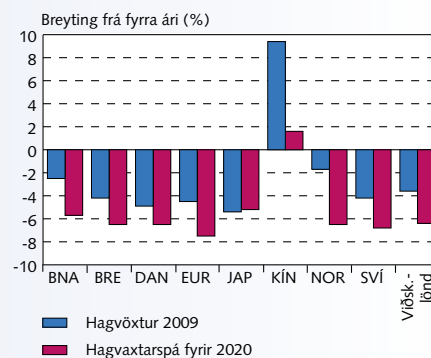


1. Samanburður á forsendum um alþjóðlegan hagvöxt í PM 2020/1 og PM 2020/2. Löndin eru Bandaríkin (BNA), Bretland (BRE), Danmörk (DAN), evrusvæðið (EUR), Japan (JAP), Kína (KÍN), Noregur (NOR), Svíþjóð (SVÍ) og meðaltal helstu viðskiptalanda.

Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd 2

Samanburður á hagvexti 2009 og 2020¹

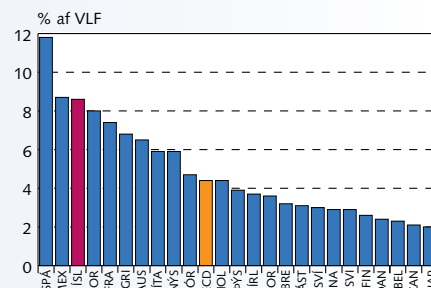


1. Samanburður á hagvexti árið 2009 og hagvaxtarspá PM 2020/2. Löndin eru Bandaríkin (BNA), Bretland (BRE), Danmörk (DAN), evrusvæðið (EUR), Japan (JAP), Kína (KÍN), Noregur (NOR), Svíþjóð (SVÍ) og meðaltal helstu viðskiptalanda.

Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd 3

Vægi ferðaþjónustu í VLF í ýmsum OECD-ríkjum¹

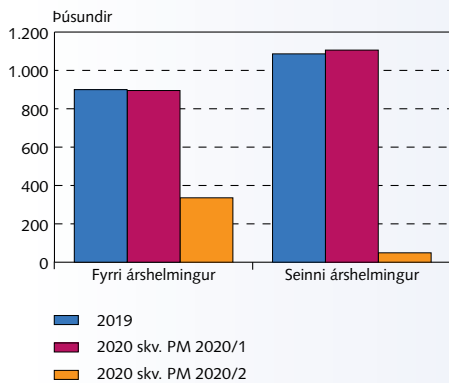


1. Vægi ferðaþjónustu í VLF árið 2018 eða nýjasta ár með tiltækum gögnum. Löndin eru Spánn (SPÁ), Mexíkó (MEX), Ísland (ÍSL), Portúgal (POR), Frakkland (FRA), Grikkland (GRI), Austurríki (AUS), Ítalía (ITA), Nýja-Sjáland (NÝS), Suður-Kórea (KÓR), Holland (HOL), Þýskaland (ÞÝS), Írland (ÍRL), Noregur (NOR), Bretland (BRE), Ástralía (ÁSTR), Svíþjóð (SVÍ), Bandaríkin (BNA), Sviss (SVÍ), Finnland (FIN), Danmörk (DAN), Belgía (BEL), Kanada (KAN) og Japan (JAP).

Heimildir: Hagstofa Íslands, OECD.

Mynd 4

Forsendur um fjölda ferðamanna til landsins árið 2020¹

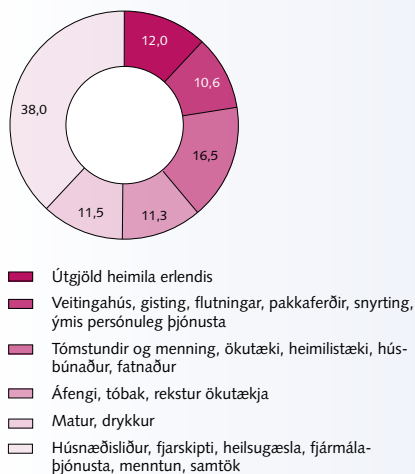


1. Spá PM 2020/2 um fjölda ferðamanna sem fer um Keflavíkurlugvogól og samanburður við spá PM 2020/1 og árið 2019.
Heimildir: Isavia, Seðlabanki Íslands.

Mynd 5

Skipting einkaneyslu eftir líklegu umfangi beinna áhrifa COVID-19 á neysluútgjöld¹

% af heildarútgjöldum 2019



1. Leiðrétt fyrir útgjöldum erlendra ferðamanna í undirlitum einkaneyslu sem byggist á bráðabirgðamati Hagstofu Íslands á skiptingu útgjalda erlendra manna á Íslandi 2019. Dekkri litir endurspeglar meiri bein áhrif.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Aukin óvissa og fjármáleg skilyrði versna

Óvissa á innlendum og alþjóðlegum fjármálamörkuðum hefur aukist verulega í kjölfar farsóttarinnar. Þessi aukna óvissa kemur m.a. fram í minnkandi útlánvilja fjármálfyrirtækja og hækkun áhættu- og vaxtaálags á fjármálagerninga og útlán. Í grunnsþá bankans er því gert ráð fyrir að vaxtaálag á fyrirtækjalán hækki um 1 prósentu til viðbótar við áþekka hækkun undir lok síðasta árs (sjá umfjöllun í *Peningamálum 2020/1*).

Sóttvarnaaðgerðir draga verulega úr einkaneyslu

Þrengri fjármáleg skilyrði draga úr eftirspurn heimila og fyrirtækja sem bætast við áhrif lakari atvinnu- og tekjuhorfa. Til viðbótar kemur snarpur samdráttur einkaneyslu vegna tímabundinnar sjálf-skipaðrar sóttkvíar, samkomubanns og veikindaforfalla. Til að áætla þau áhrif er fyrst og fremst horft til samsetningar neysluútgjalda heimila. Áætla má að um fjórðungur einkaneyslu verði fyrir miklum beinum áhrifum þessara aðgerða (mynd 5).¹ Er hér fyrst og fremst um að ræða útgjöld heimila erlendis og útgjöld tengd ferðalögum innanlands, veitingahúsum og ýmiss konar afþreyingu og persónulegri þjónustu. Við bætast neysluútgjöld tengd varanlegum og hálfvaranlegum neysluvörum sem heimilin hætta líklega við eða seinka vegna sóttvarnaaðgerða stjórnvalda. Þessi útgjöld vega um 17% af heildarútgjöldum heimila og því má áætla að um 40% af neysluútgjöldum heimila verði fyrir töluverðum beinum áhrifum sóttvarnaaðgerðanna. Bein áhrif á útgjöld til kaupa áfengis, tóbaks og rekstrar ökutækja eru óljósari og áhrifin á útgjöld til kaupa á mat og drykkjarvöru og á föst útgjöld tengd húsnæði, heilsugæslu og menntun eru líklega tiltölulega lítil.

Í grunnsþánni er gert ráð fyrir að haldið verði áfram að vinda ofan af sóttvarnaaðgerðum stjórnvalda á næstu vikum. Aðgerðirnar hafa staðið yfir frá miðjum mars og á þeim tíma má áætla að útgjöld heimila til þeirra undirflokka einkaneyslu sem eru mest útsettir fyrir áhrifum farsóttarinnar og sóttvarnaaðgerðanna hafi verið afar takmörkuð. Einhver hluti þessara útgjalda mun þó líklega færast yfir á síðari hluta ársins. Einnig má gera ráð fyrir að hluti samdráttar í nokkrum af þeim útgjaldaliðum sem verða fyrir mestum áhrifum aðgerðanna, eins og útgjöld á veitingahúsum, færast í aðra neyslu eins og almenna mat- og drykkjarvöru. Áhrif sóttvarnaaðgerðanna á þróun einkaneyslu í ár verða hins vegar gríðarleg og ljóst að stóran hluta samdráttar einkaneyslu í ár má rekja til beinna áhrifa þeirra, sérstaklega á öðrum fjórðungi ársins. Þessi áhrif bætast við og magna hefðbundin samdráttaráhrif sem rekja má til aukinnar svart-sýni, minnkandi atvinnu og rýrnunar tekna.

Farsóttin hefur viðtæk áhrif á vinnumarkað

Farsóttin og tímabundin lokun fyrirtækja af völdum hennar hefur einnig veruleg áhrif á vinnumarkaðinn. Mikill fjöldi fyrirtækja horfir fram á verulega tekjuminnkun og nánast algera stöðvun á starfsemi. Atvinnuleysi hefur því aukist hratt þótt á móti komi aðgerðir stjórnvalda til að vernda störf og halda fyrirtækjum gangandi (sjá ramma-grein 2). Grunnsþáin gerir jafnframt ráð fyrir að verulega dragi úr innflutningi erlends vinnuaflds á meðan landamæri eru lokuð og flugsamgöngur takmarkaðar og að hluti þess yfirgefi landið þegar samgöngur verða greiðari. Þá veldur farsóttin verulegu vinnutapi hjá

1. Í opinberum gögnum Hagstofu Íslands yfir skiptingu einkaneyslu eru undirliðir ekki leiðréttir fyrir útgjöldum erlendra ferðamanna hér á landi. Þau eru hins vegar dregin frá í heilu lagi þegar undirliðir eru lagðir saman. Hér hafa undirliðir verið leiðréttir fyrir útgjöldum erlendra ferðamanna út frá skiptingu Hagstofunnar á útgjöldum þeirra niður á undirliði einkaneyslu.

starfandi fólki vegna veikindaforfalla og sóttkvía. Er þá tekið tillit til beinna áhrifa á þá sem eru veikir eða í sóttkvi og til óbeinna áhrifa á þá sem missa úr vinnu sakir t.d. skertrar starfsemi leik- og grunn-skóla eða veikinda fjölskyldumeðlima.

Mesti samdráttur á einu ári í heila öld

Líkt og rakið er í megintextanum er gert ráð fyrir 8% samdrætti landsframleiðslu á þessu ári sem samsvarar tæplega 9 prósentna breytingu frá febrúarspá Seðlabankans. Breyting á hagvaxtarhorfum í ár er því meiri hér á landi en í helstu viðskiptalöndum að meðaltali og gangi þetta eftir yrði þetta mesti efnahagssamdráttur sem hefur orðið hér á landi á einu ári síðan árið 1920 (mynd 6). Samkvæmt grunnspá bankans er samdrátturinn því meiri en varð árið 2009 í kjölfar fjármálakreppunnar þótt hann sé minni þegar tekið er tillit til þess að efnahagsumsvif héldu áfram að dragast saman árið 2010.

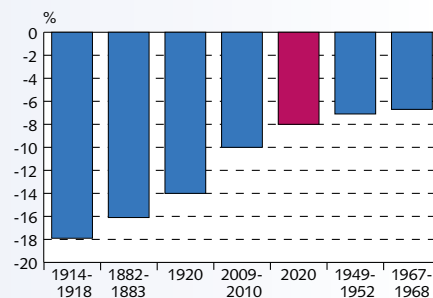
Mismunandi sviðsmyndir af hagvaxtarhorfum

Eins og áður hefur komið fram gætir verulegrar óvissu um hversu djúp núverandi kreppa verður og hve hratt efnahagsumsvif færast í eðlilegt horf á ný. Stóri óvissubátturinn er hve lengi farsóttin mun geisa og hvort hún fari aftur af stað eftir að slakað hefur verið á sóttvarnaraðgerðum stjórnvalda. Þá er óvist hversu víðtæk og langvinn áhrifin verða á virðisbætur og matvælaframleiðslu um allan heim og hvenær landamæri opnast á ný fyrir ferðalög milli landa. Einnig er mikil óvissa um hve mikil og langvarandi áhrif sjálfskipaðra sóttkvía og samkomubanns verða á einkaneyslu og að hve miklu leyti heimilin fresta neysluákvörðunum eða hætta alfarið við þær.

Grunnspáin gerir ráð fyrir að efnahagsumsvif taki smám saman að færast í eðlilegt horf á þriðja fjórðungi ársins. Þetta gæti hins vegar reynst of bjartsýnt ef farsóttin reynist þrálátari. Mynd 7 sýnir fráviksdæmi þar sem sóttvarnaraðgerðir stjórnvalda vara lengur fram eftir árinu og óvissa eykst enn frekar sem felur í sér meiri hækkun áhættuálags á fjármálamarkaði og meiri varfærni heimila í útgjaldaákvörðunum. Í þessu dæmi fer efnahagssamdrátturinn í ríflega 10% í ár og batinn á næsta ári verður jafnframt hægari. Ekki er þó heldur hægt að útiloka að viðsnúningurinn verði kröftugri. Það gæti t.d. gerst ef farsóttin hjaðnar hraðar þannig að batinn í ferðaþjónustu verði öflugri. Minni óvissa og meiri bjartsýni um efnahagshorfur gætu einnig hvatt til aukinna neyslu- og fjárfestingarútgjalda. Í slíku dæmi gæti samdrátturinn í ár orðið tæplega 6% og batinn á næsta ári kröftugri.

Mynd 6

Sjö dýpstu samdráttarskeið á Íslandi í 140 ár¹

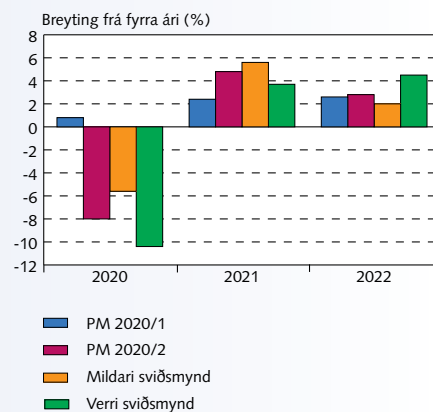


1. Samdráttarskeið frá 1882 þar sem VLF dróst saman um meira en 5% miðað við ársögn. Gögn fyrir tímabilið fyrir 1945 frá Þjóðhagsstofnun en eftir 1945 frá Hagstofu Íslands.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðhagsstofnun, Seðlabanki Íslands.

Mynd 7

Mismunandi spár um hagvöxt 2020-2022¹



1. Samanburður á grunnspá PM 2020/1 og PM 2020/2 fyrir árin 2020-2022 ásamt tveimur fráviksdæmum sem gera ráð fyrir misdjúpum efnahagssamdrætti og mishróðum bata.

Heimild: Seðlabanki Íslands.