



PENINGAMÁL

2020•2

Efnisyfirlit

- 3 Yfirlýsing peningastefnunefndar
- 4 Peningamál 2020/2
 - 5 Kafli I Alþjóðleg efnahagsmál
 - 9 Kafli II Peningastefnan og innlendir fjármálamarkaðir
 - 10 Kafli III Eftirspurn og hagvöxtur
 - 16 Kafli IV Vinumarkaður og nýting framleiðslupáttar
 - 18 Kafli V Verðbólga
- 20 Rammagrein 1 Efnahagsleg áhrif COVID-19-heimsfaraldursins
- 24 Rammagrein 2 Efnahagsaðgerðir vegna COVID-19-heimsfaraldursins
- 29 Viðauki 1 Spátöflur

Markmið peningastefnu Seðlabanka Íslands er að stuðla að almennri efnahagslegri velferð á Íslandi. Það gerir Seðlabankinn með því að stuðla að stöðugu verðlagi sem er meginmarkmið hans. Í sameiginlegri yfirlýsingu ríkisstjórnar og Seðlabanka Íslands frá 27. mars 2001 er þetta skýrt svo að Seðlabankinn stefni að því að árleg verðbólga, reiknuð sem hækkun vísitölu neysliverðs á tólf mánuðum, verði að jafnaði sem næst 2½%.

Fagleg greining og gagnsæi eru mikilvægar forsendur trúverðugrar peningastefnu. Með útgáfu ársfjórðungsritsins *Peningamála* leitast Seðlabankinn við að uppfylla þau skilyrði.

Í ritinu birtist ítarleg greining á framvindu og horfum í efnahagsmálum sem vaxtaákvarðanir peningastefnunnefndar Seðlabankans byggjast á. Með útgáfunni leitast bankinn einnig við að standa reikningsskil gerða sinna gagnvart stjórnvöldum og almenningi.

Útgefandi:

Seðlabanki Íslands, Kalkofnsvegi 1, 101 Reykjavík

Sími: 569 9600, símbref: 569 9605

Netfang: sedlabanki@sedlabanki.is

Veffang: www.sedlabanki.is

80. rit. 20. maí 2020

Prentun og bókbund: Prentmet Oddi ehf.

Peningamál eru á vefsíðu Seðlabanka Íslands.

ISSN 1605-9468, prentuð útgáfa

ISSN 1670-4371, vefrit

Öllum er frjálst að nota efni úr *Peningamálum* en þess er óskað að getið sé heimildar.

Yfirlýsing peningastefnunar

20. maí 2020

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur ákveðið að lækka vexti bankans um 0,75 prósentur. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánnum, verða því 1%.

Nefndin hefur einnig ákveðið að hætta að bjóða upp á 1 mánaðar bundin innlán. Felur það í sér að meginvextir bankans verða virkari og vaxtaskilaboð bankans skýrari. Aðgerðin ætti að öðru óbreyttu að auka laust fé í umferð og styrkja miðlun peningastefnunnar enn frekar.

Samkvæmt nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans sem birt er í málflehti Peningamála eru horfur á 8% samdrætti landsframleiðslu í ár. Þar vegur þyngst yfir 80% fækkun í komum ferðamanna til landsins. Útlit er fyrir að atvinnuleysi aukist mikið og fari í um 12% á þriðja fjórðungi ársins en verði tæplega 9% á árinu öllu. Samkvæmt spá bankans taka efnahagssumsvif smám saman að færast í eðlilegt horf á seinni hluta þessa árs og spáð er tæplega 5% hagvexti á næsta ári. Óvissan er hins vegar óvenju mikil og þróun efnahagsmála mun ráðast af framvindu farsóttarinnar og því hvernig tekst til við að vinna ofan af sóttvarnaraðgerðum.

Verðbólga mældist 2,2% í apríl og hefur verið undir verðbólguumarkmiði Seðlabankans frá því í desember sl. Gengi krónunnar hefur lækkað frá því að farsóttin barst til landsins en á móti vega mikil lækkun olíuverðs og lækkun matvæla- og hrávöruverðs. Þá hafa verðbólguvæntingar lítið breyst og kjölfesta þeirra í verðbólguumarkmiði bankans virðist traust. Samkvæmt spá Seðlabankans eykst verðbólga lítillega á næstu mánuðum vegna áhrifa gengislækkunar krónunnar. Aukinn slaki í þjóðarbúinu mun hins vegar vega þyngra þegar líða tekur á þetta ár og horfur eru á að verðbólga verði undir 2% á seinni hluta spátímans.

Traustari kjölfesta verðbólguvæntinga hefur gert peningastefnunefnd kleift að bregðast við versnandi efnahagshorfum með afgerandi hætti. Lægri vextir og aðrar aðgerðir bankans munu styðja við efnahagsbata og stuðla að því að hann verði hraðari en ella. Þá hafa aðgerðir í ríkisfjármálum lagst á sömu sveif.

Peningastefnunefnd mun áfram fylgjast grannt með framvindu efnahagsmála og nota þau tæki sem nefndin hefur yfir að ráða til að styðja við þjóðarbúskapinn og tryggja að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja.

Peningamál 2020/2¹

Efnahagshorfur í heimsbúskapnum virtust vera að glæðast í byrjun þessa árs en það breyttist skyndilega þegar COVID-19-farsóttin tók að breiðast út um heimsbyggðina. Til að hemja faraldurinn hafa stjórnvöld um allan heim gripið til víðtækra aðgerða. Svæðum hefur verið lokað, fjöldsamkomur bannaðar, ferðalög innanlands og milli landa takmörkuð og landamærum lokað. Þessar aðgerðir hafa valdið gríðarlegum usla í heimsbúskapnum og leiða til dýpri samdráttar í heiminum en sést hefur á friðartímum frá kreppunni miklu á fjórða áratug síðustu aldar.

Kreppan nú er einnig einstök að því leyti að hún hefur leitt til nánast algerrar stöðvunar á hluta efnahagsstarfseminnar og haft veruleg áhrif á lífsmáta stórs hluta mannkyns sem hefur sætt útgöngubanni eða svipuðum takmörkunum um nokkurn tíma. Óvissan um hvenær efnahagsmsvif taka að færast nær eðlilegu ástandi er því óvenju mikil og framhaldið mun ekki síst ráðast af því hvernig tekst til við að ráða niðurlögum farsóttarinnar.

Efnahagshorfur hafa tekið algerum stakkaskiptum hér á landi eins og í öðrum löndum. Í stað tæplega 1% hagvaxtar eins og spáð var í febrúarhefti *Peningamála* er nú gert ráð fyrir 8% samdrætti í ár sem yrði mesti árssamdráttur hér á landi í heila öld. Þar vegur þungt að talið er að líðlega 80% færri ferðamenn komi til landsins í ár en í fyrra. Útflutningur í heild dregst því saman um tæplega þriðjung sem yrði mesti samdráttur útflutnings á einu ári frá upphafi þjóðhagsreikninga hér á landi. Atvinnuleysi eykst verulega og nær hámarki í um 12% á þriðja fjórðungi í ár. Talið er að það verði tæplega 9% að meðaltali á árinu öllu sem er mesta atvinnuleysi frá upphafi mælinga og nokkru meira en það var í kjölfar fjármálakreppunnar fyrir áratug.

Samkvæmt grunnsþánni taka efnahagsmsvif smám saman að færast í eðlilegt horf á seinni hluta þessa árs en gert er ráð fyrir að erlendir ferðamenn fari ekki að koma til landsins að ráði fyrr en á næsta ári. Vegna mikils efnahagssamdráttar í ár og þess slaka sem myndast í þjóðarbúinu af hans völdum eru horfur á kröftugum hagvexti á næsta ári en það er að því gefnu að það takist að ráða niðurlögum farsóttarinnar og vinda ofan af þeim lokunaraðgerðum sem hafa verið í gildi.

Þrátt fyrir að spáð sé ágætum hagvexti á næstu tveimur árum er útlit fyrir að farsóttin valdi þjóðarbúinu langvinnum skaða. Gangi spáin eftir yrði landsframleiðslan í lok spátímans u.þ.b. 6% undir því sem spáð var í febrúar eða sem samsvarar um 180 ma.kr. Um þetta er hins vegar veruleg óvissa.

Nýleg lækkun á gengi krónunnar veldur því að verðbólga verður heldur meiri á næstu mánuðum en spáð var í febrúar, þótt áfram sé talið að hún verði við eða undir verðbólguþröngmiði Seðlabankans. Á móti áhrifum lægra gengis vegur mikil lækkun alþjóðlegs olíuverðs og þá hefur alþjóðlegt matvæla- og hrávöruverð almennt lækkað þótt verð sumra vara hafi hækkað vegna ýmiss konar framleiðsluvanda og skorts. Þegar líður á þetta ár fara hins vegar áhrif mikils slaka sem myndast hefur í þjóðarbúskapnum að vega þyngra og því er spáð að verðbólga verði undir 2% á seinni hluta spátímans.

1. Greiningin í þessum *Peningamálum* byggist á gögnum sem lágu fyrir um miðjan maí. COVID-19-farsóttin hefur haft áhrif á starfsemi Seðlabanka Íslands eins og annarra fyrirtækja og stofnana. Máhefti *Peningamála* birtist því að þessu sinni með breyttu og styttra sniði en áður. Vegna mikillar óvissu um áhrif farsóttarinnar á efnahagshorfur eru að þessu sinni jafnframt birtar spár um færri efnahagsstærðir í spáviðauka en að jafnaði.

I Alþjóðleg efnahagsmál

COVID-19-farsóttin veldur miklum búsifjum í heimsbúskapnum ...

Efnahagshorfur í heiminum hafa versnað verulega vegna COVID-19-heimsfaraldursins. Farsóttin hefur breiðst út um allan heim og hafa meira en 4,7 milljónir manna smitast af sjúkdómnum og yfir 315 þúsund látist. Ríki heims hafa gripið til umfangsmikilla sóttvarnaðgerða til að halda aftur af útbreiðslu sjúkdómsins, draga úr álagi á heilbrigðiskerfi og takmarka heilsufarslegar afleiðingar hans. Stór hluti jarðarbúa hefur verið settur í útgöngubann, sóttkví eða sætt samþæringum takmörkunum. Vinnustöðum og skólum hefur víða verið lokað og fjöldasamkomur bannaðar. Um nánast allan heim hefur landamærum verið lokað fyrir ferðir fólks nema þær sem taldar eru bráðnaúðsynlegar.

Þótt þessar aðgerðir séu taldar nauðsynlegar til að halda aftur af útbreiðslu farsóttarinnar eru efnahagsleg áhrif þeirra gríðarleg. Alþjóðlegar virðisbreytingar eru víða í uppnámi og fyrirtæki í þjónustugreinum, eins og samgöngum, ferðaþjónustu og afþreyingu, eiga verulega undir högg að sækja. Aðgerðirnar hafa haft umtalsverð áhrif á neysluákvæðanir heimila og dregið úr almennri eftirspurn. Bæði hefur dregið úr alþjóðaviðskiptum og þau eru kostnaðarsamari og erfiðari en áður. Aukin óvissa vegna faraldursins, stórfelldar uppsagnir og tekju-missir heimila og fyrirtækja hafa valdið keðjuverkandi áhrifum í hverju landi fyrir sig og smitast á milli landa sem veldur enn frekari efnahagslegum þrengingum. Um allan heim hafa stjórnvöld því gripið til stórfelldra aðgerða til að milda áhrif efnahagsfallsins á heimili og fyrirtæki (sjá nánar umfjöllun um efnahagsleg áhrif faraldursins í rammagrein 1).

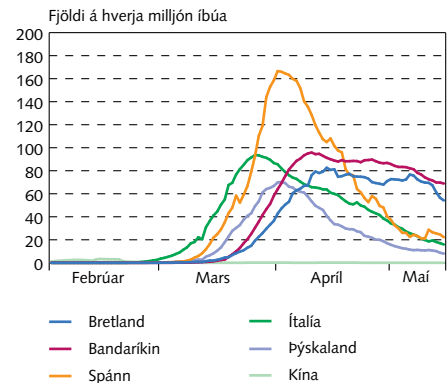
... en útlit er fyrir að farsóttin sé víða í rénun

Þrátt fyrir að fjöldi tilvika á heimsvísu aukist enn virðist sem faraldurinn sé víða að ganga niður. Dregið hefur úr fjölgun nýrra tilvika, einkum þar sem gengið var hvað harðast fram við beitingu sóttvarnaðgerða snemma í ferlinu (mynd I-1). Mörg ríki hafa því slakað á sóttvarnaðgerðum og tilkynnt um tímasetningar frekari slakana. Fjöldi fyrirtækja hefur opnað á nýjan leik, skólastarf er að færa í eðlilegra horf og fólk er í auknum mæli að snúa aftur til starfa. Efnahagssumsvif eru að glæðast á ný en líklegt er að batinn verði hægur. Gera má ráð fyrir að nokkur tími muni líða þar til að slakað verður að fullu á sóttvarnaðgerðum og efnahagsstarfsemin kemst í eðlilegt horf á ný. Töluverð óvissa ríki einnig um hversu mikil og langvinn áhrifin verða á almenna eftirspurn og í hve miklum mæli heimili fresti neysluútgjöldum eða hætti alfarið við þau. Mikil óvissa er jafnframt um fjárfestingaráform fyrirtækja, einkum í ferðaþjónustu og öðrum þjónustugreinum, sérstaklega þar sem óvíst er hvenær landamæri opnast að fullu á ný. Þá eru ríki heims stödd á mismunandi stað í baráttunni við faraldurinn sem veldur því að batinn í heimsbúskapnum verður líklega hægari en ella. Stærsti óvissuþátturinn er þó þróun farsóttarinnar sjálfar, hversu hratt tekst að ráða niðurlögum hennar, hvort hún fari af stað á ný þegar slakað hefur verið á sóttvarnaðgerðum og hvort og hvenær tekst að finna bóluefni við sjúkdómnum.

Mynd I-1

Dagleg ný tilfelli af COVID-19¹

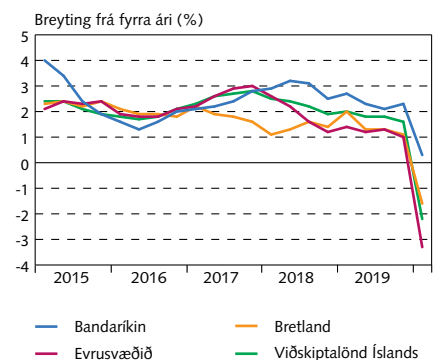
1. febrúar - 15. maí 2020



Mynd I-2

Alþjóðlegur hagvöxtur¹

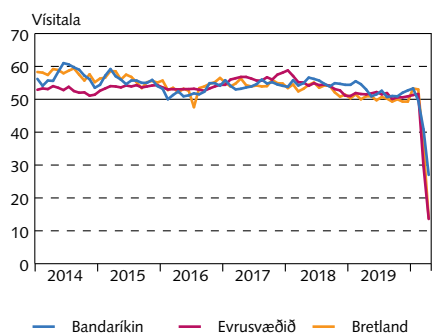
1. ársfj. 2015 - 1. ársfj. 2020



Mynd I-3

PMI-vísitala fyrir framleiðslu og þjónustu¹

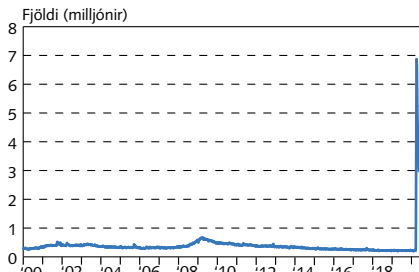
Janúar 2014 - apríl 2020



Mynd I-4

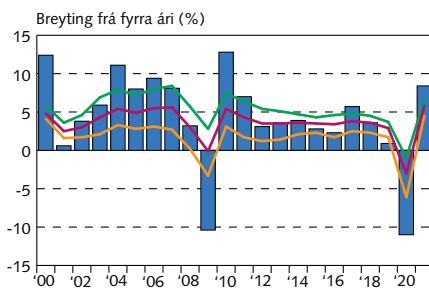
Atvinnuleysisbætur í Bandaríkjunum¹

1. janúar 2000 - 9. maí 2020



1. Fjöldi nýrra umsókna um atvinnuleysisbætur í Bandaríkjunum. Vikuleg árstíðarleiðrétt gögn. Heimild: FRED-gagnagrunnur Seðlabanka Bandaríkjanna í St. Louis.

Mynd I-5

Alþjóðlegur hagvöxtur og viðskipti 2000-2021¹

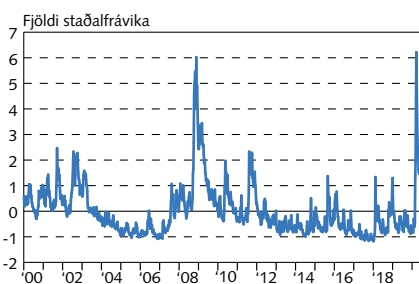
■ Alþjóðaviðskipti
— Hagvöxtur í heiminum
— Hagvöxtur í þróuðum ríkjum
— Hagvöxtur í nýmarkaðs- og þróunarrikjum

1. Alþjóðaviðskipti með vöru og þjónustu. Spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins fyrir árin 2020-2021. Heimild: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn.

Mynd I-6

Flókt í alþjóðlegu hlutabréfaverði¹

7. janúar 2000 - 15. maí 2020



— VIX-vísitalan (frávik frá meðaltali 2000-2020)

1. VIX-flóktvísitalan sýnir afleitt flókt S&P 500-hlutabréfavisitölnnar. Vikuleg gögn fram til 15. maí 2020. Heimild: FRED-gagnagrunnur Seðlabanka Bandaríkjanna í St. Louis.

Heimsbúskapurinn virtist vera að braggast í byrjun árs ...

Þótt hagvöxtur í heiminum í fyrra hafi verið sá minnsti í áratug voru komnar vísbendingar um hægfara bata í byrjun þessa árs. Iðnaðarframleiðsla virtist vera að braggast og svartsýni forsvarsmanna fyrirtækja í helstu iðnríkjum á undanhaldi. Þar vó þungt áfangasamkomulag í viðskiptadeilu Bandaríkjanna og Kína sem skrifað var undir um miðjan janúar sl. en einnig að það tókst að ljúka við samning Breta og Evrópusambandsins (ESB) um útgöngu þeirra fyrrnefndu úr ESB. Staðan á vinnumarkaði í helstu iðnríkjum var einnig hagfelld, studd af ágætum vexti í þjónustugreinum.

... en allt breyttist þegar farsóttin skall á

Allt þetta breyttist þegar COVID-19-farsóttin tók að breiðast um heiminn. Farsóttin kom fyrst upp í Kína og þar mátti fyrst sjá hversu alvarlegar afleiðingarnar yrðu fyrir efnahagsumsvif. Vísbendingar um efnahagsumsvif bentu til verulegs samdráttar á fyrsta ársfjórðungi og þær voru staðfestar þegar kom í ljós að landsframleiðslan þar í landi dróst saman um 6,8% milli ára á fjórðungnum.

Mikill samdráttur mældist einnig hjá þróuðum ríkjum á fyrsta ársfjórðungi þótt sá samdráttur sé lítil í samanburði við það sem er framundan á öðrum fjórðungi ársins. Bráðabirgðatölur benda til þess að landsframleiðsla í Bandaríkjunum hafi dregist saman um 1,2% milli fjórðunga á fyrsta ársfjórðungi og hafi því einungis aukist um 0,3% á milli ára. Mun meiri ársamdráttur mældist í Bretlandi (1,6%) og á evrusvæðinu (3,3%) en þar munar mest um tæplega 5% samdrátt á suðurhluta evrusvæðisins. Áætlað er að samdrátturinn verði 2,2% að meðaltali meðal viðskiptalanda Íslands á fyrsta ársfjórðungi sem er svipaður samdráttur og mældist á síðasta ársfjórðungi 2008 við upphaf efnahagsamdráttarinnar í kjölfar alþjóðlegu fjármálakreppunnar (mynd I-2).

Stefnir í fordæmalausum samdrátt á öðrum fjórðungi ársins ...

Útlit er fyrir að samdrátturinn á öðrum ársfjórðungi verði sá mesti sem mælst hefur í þróuðum ríkjum frá upphafi ársfjórðungslegra þjóðhagsreikninga. PMI-vísitölur hafa lækkað verulega, einkum í þjónustugreinum, og hafa ekki mælst lægri (mynd I-3). Nýjum umsóknum um atvinnuleysisbætur hefur fjölgað gríðarlega í Bandaríkjunum og snemma í maí höfðu yfir 36 milljónir manna bæst á atvinnuleysisrá frá því að lokunaraðgerðir stjórnvalda þar í landi tóku gildi (mynd I-4). Atvinnuleysi vestanhafs var komið í 14,7% í apríl og hefur ekki verið meira í liðlega átta áratugi. Atvinnuleysi hefur einnig aukist hratt í öðrum iðnríkjum. Hjá heimilum og fyrirtækjum gætir aukinnar svartsýni varðandi efnahagsástandið og vaxandi óvissa ríkir um alþjóðlegar efnahagshorfur. Talið er að landsframleiðslan í helstu viðskiptalöndum Íslands dragist saman um liðlega 11% milli ára á öðrum fjórðungi ársins en til samanburðar dróst hún mest saman um tæplega 5% á einum ársfjórðungi í alþjóðlegu fjármálakreppunni árið 2009.

... og útlit er fyrir mesta samdrátt í heimsbúskapnum á friðartímum frá því í kreppunni miklu

Þótt talið sé að samdrátturinn í heimsbúskapnum taki að réna þegar kemur fram á þriðja fjórðungi ársins er ljóst að samdrátturinn á árinu

öllu verður verulegur. Í nýrri spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins er gert ráð fyrir að heimshagkerfið dragist saman um 3% í ár en í janúar spáði sjóðurinn ríflega 3% hagvexti á árinu. Gangi spáin eftir yrði þetta mesti samdráttur sem mælst hefur í heimsbúskapnum á friðartímum frá því í kreppunni miklu á fjórða áratug síðustu aldar og mun meiri samdráttur en varð í alþjóðlegu fjármálakreppunni fyrir liðlega áratug þegar hann mældist 0,1% (mynd I-5). Spáð er 6,1% samdrætti í þróuðum ríkjum og 1% samdrætti í nýmarkaðs- og þróunarríkjum (2,2% samdrætti ef Kína er undanskilið). Yrði þetta einnig í fyrsta skipti síðan í kreppunni miklu sem samdráttur mælist hjá báðum þessum landa-
hópum á sama tíma. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn gerir jafnframt ráð fyrir að alþjóðaviðskipti dragist saman um 11% í ár sem er svipaður samdráttur og varð árið 2009.

Með sama hætti er gert ráð fyrir 6,4% samdrætti í ár í helstu viðskiptalöndum Íslands en í febrúarspá Seðlabankans var gert ráð fyrir 1,6% hagvexti. Efnahagshorfur hafa versnað mikið í öllum löndunum en þó sýnu mest á evrusvæðinu þar sem spáð er 7,5% samdrætti. Gangi spáin eftir verður samdrátturinn í ár að meðaltali hátt í tvöfalt meiri en árið 2009 (sjá rammagrein 1).

Spáð er kröftugum hagvexti á næsta ári en horfur eru mjög óvissar

Mikil óvissa er um hversu djúp og langvinn kreppan verður í ár, einkum vegna óvissu um þróun farsóttarinnar og getu heilbrigðiskerfa við að ráða niðurlögum hennar. Spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins gerir ráð fyrir að heimsfaraldurinn nái hámarki á öðrum ársfjórðungi og taki síðan að ganga niður. Samhliða því yrði hægt og bitandi slakað á þeim sóttvarnaraðgerðum sem beitt hefur verið til að hefta útbreiðslu sjúkdómsins. Samkvæmt þessu gerir sjóðurinn ráð fyrir að heimshagvöxtur taki við sér á næsta ári og verði að meðaltali 5,8%. Þetta er hins vegar háð því hversu langvinnur faraldurinn verður. Mörg ríki glíma einnig við margvísleg önnur áföll eins og t.d. umtalsvert fjármagnsútlæði og mikla lækkun hrávöruverðs. Að mati sjóðsins er því hættu á að efnahagsframvindan verði enn óhagstæðari en spá hans gerir ráð fyrir. Samdrátturinn í heimsbúskapnum gæti jafnvel orðið tvöfalt meiri en sjóðurinn spáir ef farsóttin gengur hægar niður og hættu er á að bati næsta árs verði að engu ef farsóttin blossar upp á ný. Takist hins vegar að finna bóluefni við sjúkdómnum gæti heimsbúskapurinn tekið fyrir og meira við sér.

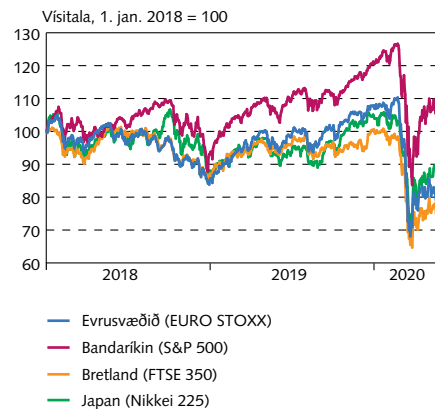
Heimsfaraldurinn veldur miklum usla á alþjóðlegum fjármálamörkuðum ...

Breyttar efnahagshorfur og aukin óvissa vegna heimsfaraldursins hefur leitt til verulegs umróts á alþjóðlegum fjármálamörkuðum. Óvissa um framvinduna í heimsbúskapnum endurspeglast í miklum sveiflum alþjóðlegs eignaverðs og hefur flökt í hlutabréfaverði t.d. verið svipað og það varð mest í alþjóðlegu fjármálakreppunni fyrir liðlega áratug (mynd I-6). Fjárfestar hafa flykkst í öruggar eignir eins og gull og bandarísk ríkisskuldabréf og alþjóðlegt hlutabréfaverð lækkaði mikið þegar heimsfaraldurinn brast á þótt sú lækkun hafi síðan að hluta gengið til baka (mynd I-7). Áhættu- og vaxtaálag á áhættumeiri fjáreignir hefur einnig hækkað verulega. Þá hefur fjármagnsútlæði frá nýmarkaðsríkjum aukist mikið og er það nú tæplega fjórfalt meira en það varð mest í kjölfar fjármálakreppunnar fyrir áratug.

Mynd I-7

Alþjóðlegt hlutabréfaverð

1. janúar 2018 - 15. maí 2020

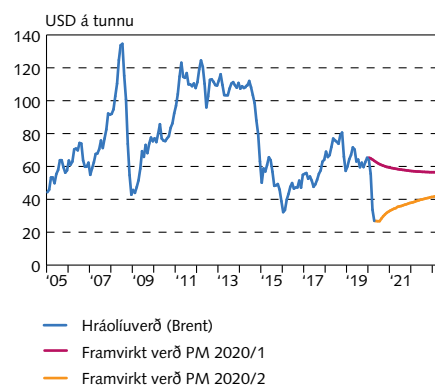


Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd I-8

Alþjóðlegt olíuverð

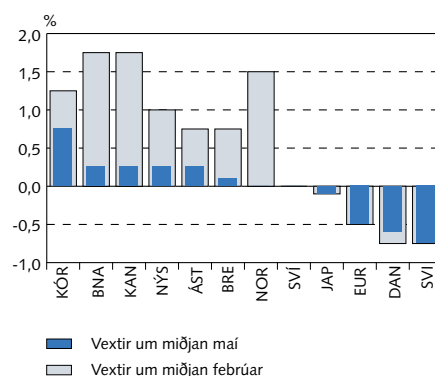
Janúar 2005 - júní 2023



Heimildir: Refinitiv, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-9

Seðlabankavextir í ýmsum iðnríkjum¹



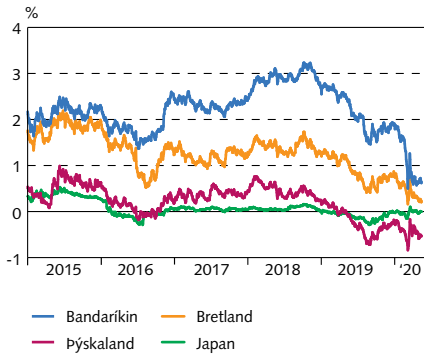
1. Löndin eru Suður-Kórea (KÓR), Bandaríkin (BNA), Kanada (KAN), Nýja-Sjáland (NYS), Ástralía (ÁST), Bretland (BRE), Noregur (NOR), Svíþjóð (SVI), Japan (JAP), evrusvæðið (EUR), Danmörk (DAN) og Sviss (SVI).

Heimildir: Heimasíður seðlabanka.

Mynd I-10

Vextir 10 ára ríkisskuldabréfa í nokkrum iðnríkjum

1. janúar 2015 - 15. maí 2020

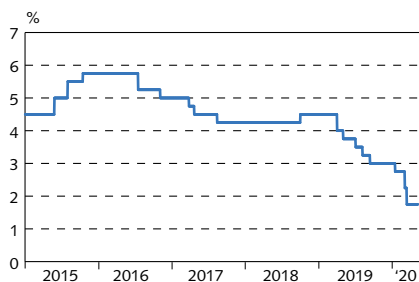


Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd II-1

Meginvextir Seðlabanka Íslands¹

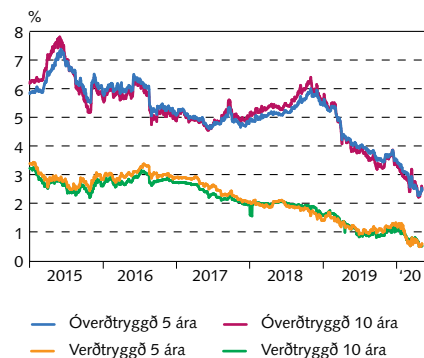
1. janúar 2015 - 15. maí 2020

1. Meginvextir Seðlabankans eru vextir á 7 daga bundnum innlánum.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-2

Ávöxtunarkrafa ríkistryggðra skuldabréfa¹

2. janúar 2015 - 15. maí 2020

1. Út frá eingreiðsluferli (metnum með aðferð Nelson-Siegel) þar sem notast er við vexti á millibankamarkaði með krónur og vexti ríkistryggðra skuldabréfa.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

... og gríðarleg lækkun olíuverðs hefur verið sem olía á eldinn

Olíuverð á heimsmarkaði hefur hriðfallið síðan í janúar sl. Verð á Brent-hráolíu hefur ekki verið lægra í meira en tvo áratugi og aðrar viðmiðunarafurðir eru við eða í sögulegu lágmarki. Olíuverð á Bandaríkjamarkaði lækkaði mest og varð í fyrsta sinn í sögunni neikvætt um miðjan apríl, þ.e. seljendur olíu voru tilbúnir til að greiða með henni vegna skorts á geymslurými fyrir olíuna.

Lækkun á heimsmarkaðsverði olíu endurspeglar einkum minnkandi eftirspurn eftir olíu á heimsvísu sem rekja má til aðgerða stjórnvalda um allan heim til að draga úr útbreiðslu COVID-19-farsóttarinnar. Bílaumferð hefur dregist mikið saman og farþegaflutningar með flugi nánast lagst af. Í ofanálag hefur skapast töluverð óvissa um olíuframboð eftir að upp úr slitnaði í viðræðum milli OPEC-ríkja og nokkurra annarra olíuframleiðsluríkja sem standa utan samtakanna um að draga enn frekar úr olíuframboði. Þrátt fyrir að samkomulag um verulega minnkun olíuframleiðslu hafi að lokum náðst snemma í apríl, hefur verð haldist lágt enda enn mikið offramboð á olíu í heiminum og olíubirgðir hafa safnast upp. Brent-olíuverð er nú 32,5 Bandaríkjadalir á tunnu eða rúmlega 50% lægra en í upphafi þessa árs. Miðað við verð í framvirkum samningum er útlit fyrir að olíuverð þokist smám saman upp á við á ný er líður á árið og að það verði 46% lægra að meðaltali í ár en í fyrra (mynd I-8).

Seðlabankar um allan heim hafa gripið til aðgerða sem eru án hliðstæðu

Alþjóðleg verðbólga hefur hjaðnað á ný eftir að heimsfaraldurinn brast á og verðbólguvæntingar hafa lækkað aftur eftir að áralöng barátta seðlabanka við að koma þeim aftur upp í verðbólguþröngd virtist loks vera að bera árangur. Seðlabankar um allan heim hafa því lækkað vexti á ný og jafnframt gripið til margvíslegra annarra aðgerða til að slaka á taumhaldi peningastefnunnar og tryggja nægt laust fé í umferð með það að markmiði að styðja við eftirspurn, tryggja að verðbólga haldist við markmið til meðallangs tíma og fjármálakerfið virki með sem eðlilegustum hætti.

Aðgerðir seðlabanka hafa bæði verið skjótar og miklar að umfangi. Vextir hafa verið lækkaðir töluvert, sérstaklega í þeim löndum þar sem svigrúm til vaxtalækkana var fyrir hendi (mynd I-9). Aðgengi fjármálfyrirtækja að lausafjárþyrngreiðslu hefur verið stóraukið og gripið hefur verið til margvíslegra aðgerða til að styðja við lánsfjáragang heimila og fyrirtækja. Fjöldi seðlabanka hefur einnig hafið stórfelld ríkisskuldabréfakaup m.a. til að tryggja að aukin lánsfjárbörf ríkissjóða vegna efnahagskreppunnar leiði ekki til hækkunar langtímavaxta. Sumir seðlabankar hafa jafnvel hafið kaup á skuldabréfum fyrirtækja eða beina lánveitingu til þeirra. Seðlabankar hafa jafnframt gengið á og útvíkkað lánalínur sín á milli í Bandaríkjadöllum í kjölfar stóraukinnar eftirspurnar markaðsaðila eftir Bandaríkjadöllum um heim allan. Þessu til viðbótar hóf bandaríski seðlabankinn að bjóða öðrum seðlabönskum tímabundið aðgengi að lausu fé í Bandaríkjadöllum gegn tryggingu.

Þessar aðgerðir helstu seðlabanka, lækkun verðbólguvæntinga og áhyggjur markaðsaðila af versnandi efnahagshorfum birtast í mikilli lækkun langtímavaxta helstu iðnríkja undanfarið, einkum í Bandaríkjunum þar sem þeir hafa aldrei verið jafn lágir (mynd I-10).

II Peningastefnan og innlendir fjármálamarkaðir

Seðlabankinn hefur lækkað vexti og gripið til fjölda annarra aðgerða

Frá því að áhrifa COVID-19-farsóttarinnar fór að gæta hér á landi hefur peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands lækkað meginvexti bankans um 1 prósentu og hafa vextir bankans því lækkað um 2,75 prósentur frá því á sama tíma í fyrra (mynd II-1). Meginvextir bankans, þ.e. vextir á bundnum innlánnum til sjö daga, voru 1,75% rétt fyrir útgáfu þessara *Peningamála* og hafa aldrei verið lægri. Seðlabankinn hefur jafnframt gripið til fjölda annarra aðgerða til að slaka á taumhaldi peningastefnunnar og tryggja aukið laust fé í umferð í þeim tilgangi að styðja við eftirspurn og aðgengi að lánsfé og varðveita stöðugleika fjármálakerfisins (sjá nánar í rammagrein 2). Raunvextir bankans hafa lækkað samhliða lækkun nafnvaxta bankans og vaxtamunur gagnvart útlöndum hefur minnkað.

Ávöxtunarkrafa tíu ára óverðtryggðra ríkisbréfa hefur einnig lækkað og var 2,5% rétt fyrir útgáfu þessara *Peningamála* – 1,7 prósentum lægri en á sama tíma í fyrra (mynd II-2). Hún hækkaði reyndar tímabundið um miðjan mars sl. í kjölfar fréttu um aukna lánsfjárbörf ríkissjóðs sem fjárfestar óttuðust að myndi draga úr lausu fé í umferð og þrýsta upp langtímaávöxtum. Þessi hækkun ávöxtunarkröfunnar gekk þó til baka nokkrum dögum síðar í kjölfar yfirlýsingar peningastefnunefndar Seðlabankans um að bankinn myndi hefja kaup á ríkisskuldabréfum á eftirmarkaði til að tryggja enn frekar að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist til heimila og fyrirtækja (sjá rammagrein 2).

Gengi krónunnar hefur lækkað í heimsfaraldrinum eins og gengi fjölda annarra gjaldmiðla

Gengi krónunnar tók að lækka í lok febrúar eftir að farsóttin barst hingað til lands og hafði um miðjan mars lækkað um ríflega 8% (mynd II-3). Viðskiptavegið gengi krónunnar var rétt fyrir útgáfu þessara *Peningamála* um 12% lægra en í lok febrúar og um 14% lægra en um áramótin. Gjaldmiðlar annarra þróaðra ríkja, einkum hrávöruútflytjenda, hafa einnig lækkað en farsóttin hefur leitt til aukinnar sóknar í öruggar fjáreignir og gjaldmiðla sem eru eftirsóttir fjárfestingarkostir á óvissutímum í heimsbúskapnum (mynd II-4).

Áföll í ferðþjónustu og öðrum útflutningsgreinum vega þó líklega þyngst í að skýra lækkun krónunnar undanfarið. Þá hefur vaxtamunur gagnvart útlöndum minnkað og hreint fjármagnsútflyði vegna nýfjárfestingar aukist, sérstaklega tengt sölu á skráðum hlutabréfum en erlendir aðilar hafa einnig selt innlend ríkisskuldabréf í auknum mæli. Á móti vegur fjármagnsinnflæði, m.a. tengt kaupum erlends aðila á eignarhlut í innlendu fasteignafélagi, og þá hefur dregið úr gjalddeyriskaupum innlendra lífeyrissjóða eftir að þeir ákváðu að halda tímabundið að sér höndum um gjalddeyriskaup. Seðlabankinn hefur jafnframt beitt inngrípum á gjalddeyrismarkaði og selt erlendan gjalddeyrir fyrir sem nemur ríflega 17 ma.kr.

Meðalgengi krónunnar er nú um 15% lægra en gert var ráð fyrir í febrúarspá Seðlabankans. Grunnspáin byggist á þeirri forsendu

Mynd II-3

Gengi krónunnar¹

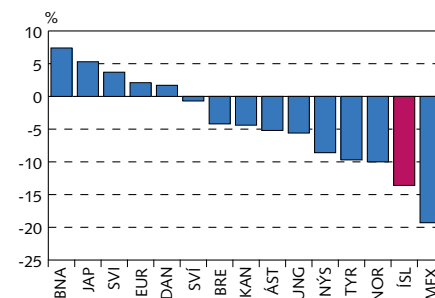
2. janúar 2017 - 15. maí 2020



— Viðskiptavegin gengisvísitala

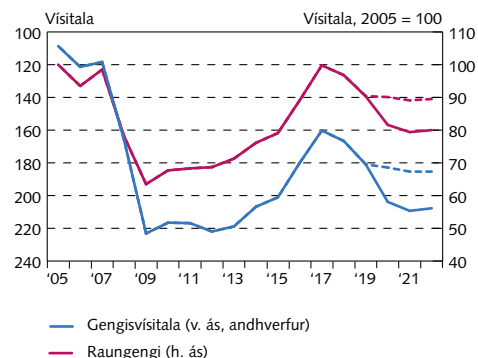
1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (viðskiptavog þröng).
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-4

Breyting á viðskiptavegnu gengi gjaldmiðla ýmissa OECD-ríkja¹

1. Breyting viðskiptavegnar gengisvísitölu frá áramótum til 15. maí. Löndin eru Bandaríkin (BNA), Japan (JAP), Svís (SVI), evrusvæðið (EUR), Danmörk (DAN), Svíþjóð (SVI), Bretland (BRE), Kanada (KAN), Ástralía (ÁST), Ungverjaland (UNG), Nýja-Sjáland (NYS), Tyrkland (TYR), Noregur (NOR), Ísland (ISL) og Mexíkó (MEX).
Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-5

Gengi krónunnar 2005-2022¹

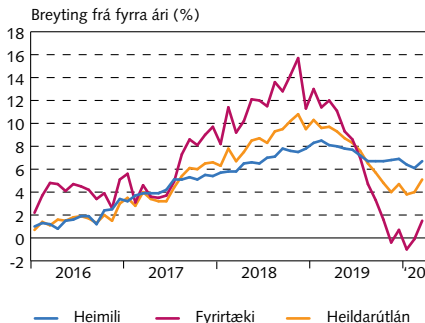
— Gengisvísitala (v. ás, andhverfur)
— Raungengi (h. ás)

1. Gengisvísitala er þröng viðskiptavog. Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotlinur sýna spá frá PM 2020/1.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-6

Útlán lánakerfis¹

Janúar 2016 - mars 2020

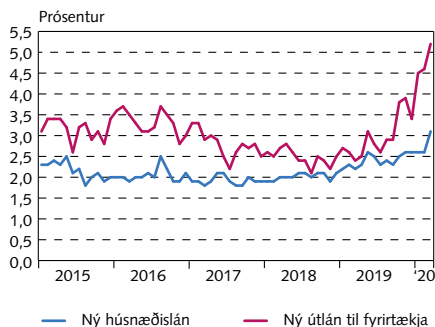


1. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. Án útlána til innlánsstofnana, fallinna fjármálfyrirtækja og hins opinbera. Fyrirtæki eru atvinnufyrirtæki og félagsamtök sem þjóna heimilum. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-7

Vaxtaálag á útlánum¹

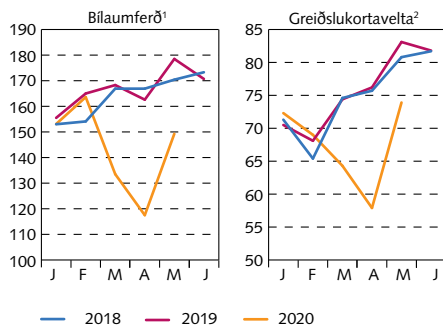
Janúar 2015 - mars 2020



1. Mismunur á vegnum meðalvöxtum á óverðtryggðum útlánum stóru viðskiptabankanna þriggja og meginvöxtum Seðlabankans. Nýjustu tölur eru bráðabirgðatölur. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd III-1

Vísendingar um efnahagsumsvif á fyrri hluta ársins



1. Dagleg umferð um Hafnarfjarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Ártúnsbrekku (þúsund bifreiða). Mæltan sýnir umferðina fyrir hluta mánaðar.
2. Debet- og kreditkort útgæfin af innlendum aðilum. Velta innanlands raunvirk með vísitölu neysluverðs án húsnæðis. Velta erlendis raunvirk með innflutningsveginni meðal gengisvísitölu (ma.kr.). Veltan í maí er áætluð út frá daglegri greiðslukortaveltu innanlands fyrir fyrstu tíu daga mánaðarinnar og erlendri veltu fyrri mánaðar.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vegagerðin, Seðlabanki Íslands.

að viðskiptavegin gengisvísitala haldist nálægt núverandi stigi út spátímann (mynd II-5). Gangi það eftir verður raungengið á svipuðu stigi í ár og það var á seinni hluta árs 2015 þegar hinn mikli vöxtur umsvifa í ferðaþjónustu var nýhafinn.

Hægt hefur á vexti útlána til fyrirtækja og vaxtaálag á fyrirtækjalán hefur hækkað enn frekar

Hratt dró úr vexti útlána til fyrirtækja þegar leið á síðasta ár í takt við hægari vöxt efnahagsumsvifa og frá því seint í fyrra hefur ársvöxturinn verið undir 1% að meðaltali (mynd II-6). Hægt hefur á vexti útlána til allra atvinnugreina og lán til þjónustu- og verslunarfyrirtækja hafa dregist saman. Enn sem komið er hefur hins vegar ekki hægt á vexti útlána til heimila en hann hefur haldist á bilinu 6-7% frá miðju síðasta ári. Ekki er heldur að merkja að aðgengi heimila að lánsfé hafi minnkað í kjölfar farsóttarinnar og vextir á húsnæðislánum hafa haldið áfram að lækka samhliða lækkun vaxta Seðlabankans. Vaxtaálag á fyrirtækjalán hefur hins vegar hækkað enn frekar og eru vextir á nýjum fyrirtækjalánum nú um 5 prósentum yfir meginvöxtum Seðlabankans (mynd II-7).

Hlutabréfaverð hefur lækkað og áfram hægir á verðhækkun íbúðarhúsnæðis

Hlutabréfaverð hefur lækkað mikið það sem af er þessu ári og hafa flest fyrirtæki í kauphöllinni lækkað í verði. Hlutabréfaverð Icelandair hefur lækkað mest eða um 74% frá áramótum. Þá hefur hægt enn frekar á verðhækkun íbúðarhúsnæðis, einkum sérþýlis, og líklegt er að svo verði áfram eftir því sem áhrifa hægari efnahagsumsvifa og aukinnar óvissu fer að gæta meira á húsnæðismarkaði. Þá hefur framboð nýbygginga aukist undanfarið og eldri íbúðum á sölu fjölgað.

III Eftirspurn og hagvöxtur

Mikill viðsnúningur í einkaneyslu er leið á fyrsta fjórðung ársins ...

Eftir kröftugan vöxt undanfarin ár hægði á vexti einkaneyslu í fyrra þegar hún jókst um 1,6%. Framan af fyrsta fjórðungi þessa árs virtust neysluútgjöld vaxa með áþekkingu hætti og í fyrra en snörp umskipti urðu í marsmánuði þegar farsóttin náði fótfestu hér á landi og stjórnvöld gripu til ýmissa sóttvarnaaðgerða til að stemma stigu við útbreiðslu faraldursins. Tölur yfir umferð á höfuðborgarsvæðinu gefa til kynna að áhrifin hafi verið mikil í mars og apríl og endurspeglar breytta neysluhæðun, mikinn fjölda fólks í sóttkví eða einangrun og aukna fjarvinnu (mynd III-1). Sömu sögu er að segja af greiðslukortaveltu sem dróst mikið saman í kjölfar sóttvarnaaðgerðanna. Svartsýni heimila jókst einnig töluvert en væntingavísitala Gallup lækkaði mikið í apríl og var mælingin sú lægsta síðan í október 2010 (mynd III-2). Heimilin voru sérstaklega svartsýn um núverandi stöðu og í fyrsta sinn í fjögur ár var mat heimila á núverandi stöðu verra en væntingar þeirra til næstu sex

mánaða. Í maí hækkaði væntingavísitalan hins vegar milli mánaða sem rekja má til aukinnar bjartsýni um efnahagshorfur til næstu sex mánaða.

... og horfur eru á verulegum samdrætti á öðrum ársfjórðungi

Á fyrsta ársfjórðungi er áætlað að einkaneysla hafi dregist saman milli ára í fyrsta sinn frá þriðja ársfjórðungi 2010 en samdrátturinn verður mun meiri á öðrum ársfjórðungi. Þetta á sérstaklega við um þá útgjaldaflokka sem verða fyrir mestum áhrifum af takmörkunum á samkomum og ferðalögum en eins og fjallað er um í rammagrein 1 má áætla að um 40% útgjalda heimila verði fyrir töluverðum beinum áhrifum af sóttvarnaraðgerðum stjórnvalda. Á móti þessu kunna þó að veiga aukin útgjöld vegna dagvöruverslunar og þá hafa fyrirtæki reynt að aðlaga sig að ástandinu með aukinni netverslun og heimsendingarþjónustu. Til viðbótar við bein áhrif sóttvarnaraðgerðanna bætast svo áhrif aukins atvinnuleysis, minni kaupmáttar ráðstöfunartekna og aukinnar óvissu sem hvetur heimilin til að halda að sér höndum, sérstaklega varðandi stærri ákvarðanir og kaup á varanlegum neysluvörum sem hægt er að fresta. Þar að auki hafa útgjöld heimila erlendis nánast stöðvast eftir því sem áhrif ferðatakmarkana jukust. Þetta sést vel á þróun greiðslukortaveltu eftir útgjaldaflokkum sem sýnir t.d. að kaup á þjónustu sem sóttvarnaraðgerðir höfðu mikil áhrif á, t.d. veitingaþjónustu og afþreyingu, drógust saman um rúmlega 60% milli ára í apríl og útgjöld til kaupa á ýmissi sérvöru minnkuðu um tæplega 10% (mynd III-3). Vísbandingar gefa þó til kynna að botninum hafi verið náð í apríl en samhliða því að smitum fækkaði og tekið var að létta á sóttvarnaraðgerðum í byrjun maí benda umferðartölur og greiðslukortavelta til þess að eftirspurn heimila hafi glæðst á ný (mynd III-1). Engu að síður gefa þessar vísbandingar til kynna að einkaneyslan dragist saman um tæplega fimmtung milli ára á öðrum ársfjórðungi en það er svipaður samdráttur og varð á síðasta ársfjórðungi 2008 og fyrsta fjórðungi 2009.

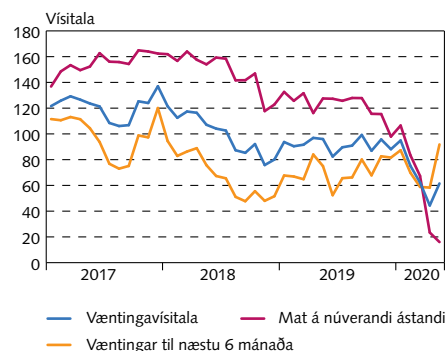
Spáð er mesta samdrætti einkaneyslu í áratug

Þróun einkaneyslu það sem eftir lifir ársins mun að töluverðu leyti ráðast af því hvernig til tekst við slökun á sóttvarnaraðgerðum. Búast má við að eftirspurn aukist nokkuð eftir ýmissi þjónustu sem ekki var í boði á meðan á sóttvarnaraðgerðum stóð. Engu að síður eru hömlur enn til staðar og áhrifa efnahagsáfallsins á tekjur og atvinnu munu vara lengi. Á árinu öllu er spáð ríflega 7% samdrætti einkaneyslu þar sem minni útgjöld erlendis veiga þyngst. Gangi þetta eftir yrði samdráttur einkaneyslu í ár sá mesti frá árinu 2009 en það ár dróst hún saman um 12,6% (mynd III-4). Áhrif mikils samdráttar kaupmáttar ráðstöfunartekna heimila veiga þungt en minni skattbyrði, auknar tilfærslutekjur og greiðslufrestanir draga úr samdrættinum. Á næsta ári er hins vegar spáð kröftugum bata einkaneyslu samhliða auknum ráðstöfunartekjum auk þess sem gert er ráð fyrir að heimilin gangi á sparnað sem þau hafa byggt upp á undanförunum árum.

Mynd III-2

Viðhorf heimila til stöðu efnahagsmála¹

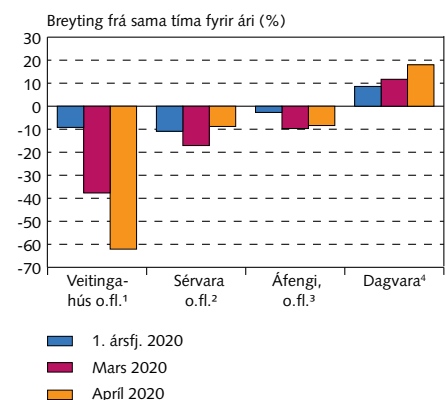
Janúar 2017 - maí 2020



1. Væntingavísitala Gallup er byggð á viðhorfi almennings til efnahags- og atvinnuástandsins.
Heimild: Gallup.

Mynd III-3

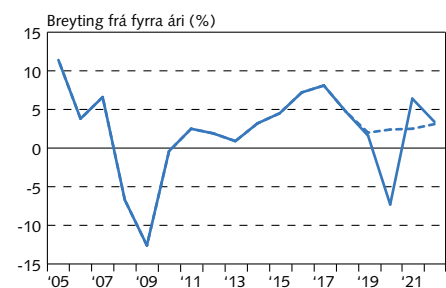
Greiðslukortavelta eftir helstu útgjaldaflokkum



1. Veitingahús, gisting, flutningar, pakkaferðir, tollfrjáls verslun, menning og afþreying, snyrting og ýmis persónuleg þjónusta. 2. Raf- og heimilistæki, húsbúnaður, fatnaður, önnur sérvara og ýmis sérhæfð þjónusta. 3. Áfengi og rektur ökutækja. 4. Dagvöruverslun og stórmarkaðir.
Heimild: Rannsóknarsetur verslunarinnar.

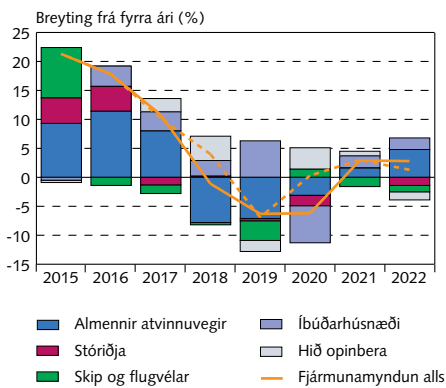
Mynd III-4

Einkaneysla 2005-2022¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotlína sýnir spá frá PM 2020/1.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-5
Fjármunamyndun og framlag helstu undirlíða
2015-2022¹



1. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án fjárfestingar í orkufrekum iðnaði og í skipum og flugvélum. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Efnahagskreppan hefur mikil áhrif á fjárfestingaráform fjölda fyrirtækja ...

Atvinnuvegafjárfesting dróst saman á síðasta ári líkt og var raunin 2018. Samdrátturinn nam 17,5% og mátti rekja bróðurpart hans til almennrar atvinnuvegafjárfestingar (þ.e. fjárfestingar utan stóriðju, skipa og flugvéla) þótt einnig hafi munað nokkru um áhrif sölu flugvéla flugfélagsins WOW Air úr landi.

Efnahagsáfallið sem nú gengur yfir þjóðarbúið hefur viðtæk áhrif á fjárfestingaráform fjölda fyrirtækja. Fyrirtæki í rekstri sem verða fyrir beinum áhrifum af lokunaraðgerðum stjórnvalda eru líkleg til að fresta eða hætta við fjárfestingu og flest fyrirtæki breyta áætlunum sínum í ljósi minnkandi eftirspurnar innanlands og erlendis. Hækkun vaxtaálags á ný lán og almennt erfiðara aðgengi að lánsfé er einnig líklegt til að hafa áhrif á fjárfestingaráform, ekki síst hjá minni fyrirtækjum sem reiða sig töluvert á ytri fjármögnun og hafa ekki mikið laust fé til að nýta til fjárfestingar. Þess má sjá merki í nýrri könnun Seðlabankans á fjárfestingaráformum fyrirtækja sem framkvæmd var í mars. Samkvæmt henni gera forsvarsmenn fyrirtækja ráð fyrir lítilla minni fjárfestingu í ár en í fyrra en ef horft er fram hjá 4 ma.kr. viðbótarfjárfestingu ísavia, rekstraraðila Keflavíkurflugvallar, bendir könnunin til um 6% samdráttar milli ára. Rétt er að hafa í huga að könnun bankans er gerð áður en áhrif faraldursins voru að fullu komin fram auk þess sem hún nær einungis til stærri fyrirtækja en líklegt er að minni fyrirtæki hafi endurskoðað fjárfestingaráform sín enn meira. Að teknu tilliti til þessa og að könnun bankans nær ekki til áætlana fyrirtækja um fjárfestingu í skipum, flugvélum, stóriðju og hótellbyggingum, gæti könnun bankans vanmetið samdrátt atvinnuvegafjárfestingar í ár. Á móti eru vísbendingar um að mælst hafi ágætur ársvöxtur atvinnuvegafjárfestingar á fyrsta fjórðungi ársins en hann endurspeglar fyrst og fremst neikvæð grunnáhrif mikils samdráttar í atvinnuvegafjárfestingu vegna sölu flugvéla WOW Air úr landi á fyrsta fjórðungi 2019. Að öllu þessu samanteknu gerir grunnspá bankans ráð fyrir að atvinnuvegafjárfesting í heild dragist saman um ríflega 6% í ár (mynd III-5). Sé hins vegar horft fram hjá fjárfestingu í skipum og flugvélum mælist samdrátturinn meiri.

... og horfur á að fjármunamyndun í heild dragist töluvert saman í ár

Til viðbótar við fyrrgreindan samdrátt atvinnuvegafjárfestingar er útlit fyrir tæplega fjórðungs samdrátt íbúðafjárfestingar í ár í takt við helstu háttíðnivísbendingar og mikinn samdrátt í byggingu íbúða að foheldu samkvæmt vortalningu Samtaka iðnaðarins. Samkvæmt talingunni fjölga hins vegar íbúðum í byggingu sem eru foheldar eða lengra komnar og því eru margir verktakar með fjármagn bundið í óseldum eignum sem gerir fjármögnun nýrra verkefna erfiðari. Þá bætist við óvissa vegna farsóttarinnar þótt ákvarðanir stjórnvalda um að flýta og bæta við fyrri fjárfestingaráform og að auka endurgreiðslu virðisauka-skatts vegna nýbyggingar fasteigna vegi á móti (sjá rammagrein 2).

Grunnspá bankans gerir ráð fyrir töluverðum samdrætti í heildarfjármunamyndun á öðrum fjórðungi ársins eftir ágætan vöxt á þeim fyrsta. Þegar líða tekur á árið er því hins vegar spáð að fjármunamyndun taki smám saman við sér, drifin áfram af stuðningsaðgerðum stjórnvalda og uppsafnaðri fjárfestingarþörf, t.d. tengdri fjárfestingar-

verkefnum sem slegið hafði verið á frest. Hætt er þó við að fjárfesting í ferðaþjónustu verði lengur að taka við sér. Samdráttur heildarfjármunamyndunar á árinu öllu er áætlaður ríflega 6% í ár en gert er ráð fyrir að hún taki að aukast á ný á næsta ári (mynd III-5). Framvinda farsóttarinnar, sóttvarnaraðgerða til að hemja hana og hömlur á ferðalög milli landa geta þó breytt þeim horfum umtalsvert.

Útlit fyrir mikinn halla á ríkissjóði í ár

Snarpur viðsnúningur í efnahagsmálum mun hafa veruleg áhrif á afkomu ríkissjóðs í ár og við bætast áhrif aðgerða stjórnvalda til að milda efnahagsleg áhrif farsóttarinnar. Eins og rakið er í rammagrein 2 eru aðgerðirnar miklar að umfangi og því fyrir séð að töluverður halli verði á ríkissjóði í ár. Er þetta annað árið í röð sem ríkissjóður grípur til viðamikilla aðgerða til að bregðast við efnahagsáfalli. Í fyrra var halli á rekstri ríkissjóðs 0,7% af landsframleiðslu en stóran hluta hans má rekja til viðbragða stjórnvalda vegna áhrifa gjaldþrots flugfélagsins WOW Air. Talið er að hallinn verði um 12% af landsframleiðslu í ár sem er svipaður halli og var á heildarjöfnuði árið 2008 (mynd III-6). Umtalsverð óvissa er um endanlega afkomu ríkissjóðs á árinu en hún mun ekki einungis ráðast af framvindu efnahagsmála heldur einnig af því hvort grípa þurfi til frekari aðgerða í því skyni að styðja við þjóðarbúskapinn vegna farsóttarinnar. Þar búa stjórnvöld að töluverðu svigrúmi ríkissjóðs vegna lágrar skuldastöðu.

Útflutningur vöru og þjónustu dróst saman í fyrra í fyrsta sinn síðan árið 2006

Útflutningur vöru og þjónustu dróst saman um 5% milli ára í fyrra eftir ríflega 5% árlegan meðalvöxt áratuginn þar á undan. Þjónustu-útflutningur dróst verulega saman vegna gjaldþrots flugfélagsins WOW Air og kyrrsetningar nýrra Boeing 737 Max-þotna Icelandair. Loðnubrestur og framleiðsluhnökrar í einu stóru álveranna gerðu það að verkum að útflutningur sjávar- og álafurða dróst einnig saman.

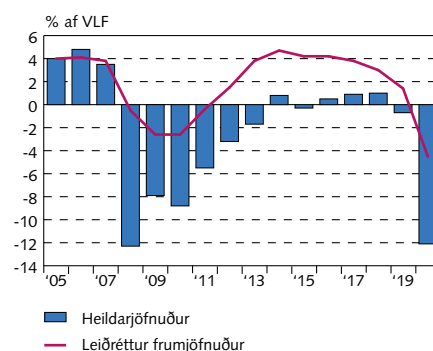
Pungar búisfjar í ferðaþjónustu af völdum heimsfaraldursins ...

COVID-19-farsóttin hefur valdið miklum usla í heimsbúskapnum og alþjóðaviðskiptum. Höggið er sérstaklega þungt fyrir alþjóðlegar flugsamgöngur og ferðaþjónustu. Komum ferðamanna hingað til lands fækkaði töluvert í mars og snemma í apríl stöðvuðust ferðalög til og frá landinu nánast alveg (mynd III-7). Áætlað er að útflutt ferðalög hafi dregist verulega saman á fyrsta fjórðungi ársins en þar vegur þyngst tæplega 30% fækkun ferðamanna. Samdrátturinn verður enn meiri á öðrum fjórðungi ársins þegar alþjóðlegt farþegaflug liggur nánast alveg niðri. Gert er ráð fyrir lítilligri fjölgun ferðamanna á seinni hluta ársins og að fækkunin á árinu öllu verði liðlega 80%. Á næsta ári er hins vegar talið að ferðaþjónusta taki smám saman að glæðast á nýjan leik (sjá einnig rammagrein 1).

... og horfur um útflutning sjávarafurða hafa einnig versnað

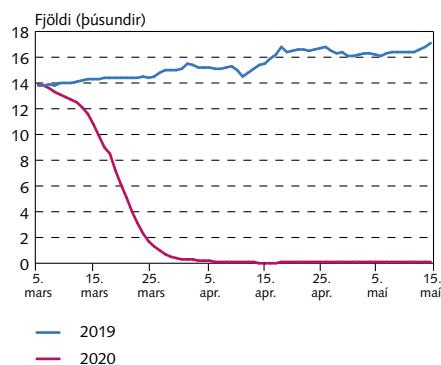
Þrátt fyrir minni eftirspurn og 10% samdrátt í útflutningi sjávarafurða jukust útflutningstekjur sjávarútvegsins lítillega milli ára á fyrsta fjórðungi ársins. Verð á afurðum hefur haldist hagstætt og lækkun á

Mynd III-6
Afkoma ríkissjóðs 2005-2020¹



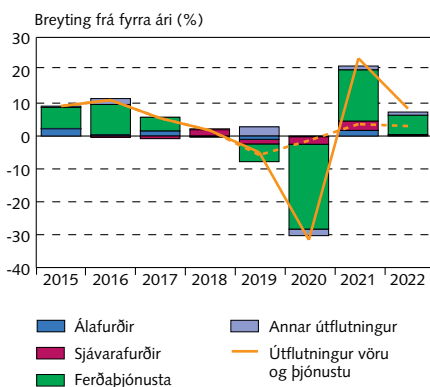
1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisliðum. Árin 2016-2020 er bæði frum- og heildarjöfnuður leiðréttur fyrir stöðugleikafamlögum, flýtingu niðurfærslu verðtryggðra húsnæðislána, sérstakri innborgun í A-deild LSR, arðgreiðslum umfram fjárlög og öðrum sértekum aðgerðum. Grunnspá Seðlabankans 2020.
Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-7
Daglegur farþega fjöldi um Keflavíkurlugvöll¹



1. Sjö daga hreyfanlegt meðaltal. Fjöldatölur fyrir árið 2019 eru án farþega WOW Air. Dagsetningum gagna fyrir árið 2019 hefur verið hagstætt þannig að sömu vikudagur sé bornir saman (fimmtudagurinn 5. mars 2020 er því t.d. borinn saman við fimmtudaginn 7. mars 2019).
Heimild: Isavia.

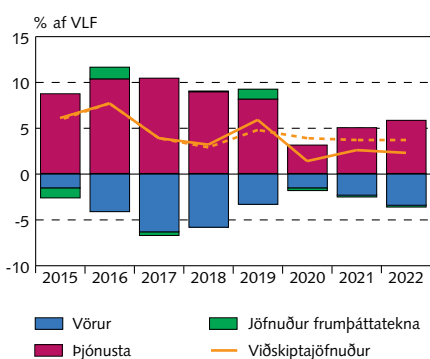
Mynd III-8
Útflutningur og framlag undirliða 2015-2022¹



1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn heildarútflutningi. Áútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðaþjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-9
Viðskiptajöfnuður 2015-2022¹



1. Jöfnuður rekstrarframlaga talinn með frumþáttatekujöfnuði. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

gengi krónunnar stutt við afkomu greinarinnar. Ljóst er hins vegar að heimsfaraldurinn mun valda miklum erfiðleikum í sjávarútvegi á næstunni og þegar eru komnar fram vísbendingar um töluverðan samdrátt útflutningsmagns á öðrum ársfjórðungi. Þannig bendir könnun Seðlabankans á meðal sjávarútvegsfyrirtækja eftir að faraldurinn skall á til umtalsverðra breytinga á eftirspurn eftir sjávarafurðum og truflana við dreifingu afurða til söluaðila. Þó er mismunandi milli fyrirtækja hversu mikil áhrifin eru á vinnslumagn, útflutning og birgðastöðu. Þá hefur dregið úr sölu á sjófrystum afurðum á Evrópumarkað og eftirspurn hótela- og veitingageirans eftir ferskum og sjófrystum afurðum hvarf nær algerlega þegar ferðaþjónusta í helstu viðskiptalöndum lagðist nánast af og veitingahúsum var víða lokað. Einnig eru vísbendingar um að stærstu sjávarútvegsfyrirtækin hafi dregið úr sjósókn. Grunnspáin gerir því ráð fyrir að útflutningur sjávarafurða verði um 12% minni í ár en í fyrra sem yrði mesti samdráttur í sjávarútvegi frá því snemma á níunda áratug síðustu aldar.

Horfur fyrir annan vöruútflutning hafa einnig versnað. Útlit er fyrir töluverðan samdrátt í útflutningi hátækniþúnaðar til matvælaframleiðslu og lækningavöru og minni vöxt í útflutningi eldisfisks en áður var spáð. Þá er spáð 1½% samdrætti í útflutningi álafurða í ár sem er heldur meiri samdráttur en spáð var í febrúar.

Spáð er mesta samdrætti útflutnings frá upphafi þjóðhagsreikninga hér á landi

Á heildina litið er gert ráð fyrir að útflutningur vöru og þjónustu dragist saman um tæplega þriðjung í ár (mynd III-8). Yrði það mesti samdráttur í útflutningi á heilu ári frá upphafi þjóðhagsreikninga og þarf að fara aftur til ársins 2010 til að finna áþekkt magn útflutnings og í ár. Þyngst vegur næstum 53% samdráttur þjónustuútflutnings en vöruútflutningur dregst saman um ríflega 9%. Þetta er mun meiri samdráttur en búist var við í febrúar og endurspeglar hversu mikil áhrif farsóttin og sóttvarnaraðgerðir vegna hennar hafa á íslenskar útflutningsatvinnugreinar. Horfur eru hins vegar á nokkuð kröftugum bata á næsta ári þegar áhrif farsóttarinnar eru tekin að fjara út. Spáð er tæplega fjórðungs vexti milli ára en þar vega þungt mikil aukning þjónustuútflutnings og viðsnúningur í vexti útflutnings sjávarafurða.

Þótt innflutningur dragist mikið saman er talið að verulega gangi á afgang á viðskiptajöfnuði

Mikill samdráttur í útflutningi vöru og þjónustu endurspeglar einnig í minni þörf fyrir innflutt aðföng í útflutningsiðnaði, t.d. flugvélaeldsneyti, flutningatæki (þ.m.t. bílaleigubíla) og súrál. Þá hafa útgjöld Íslendinga erlendis dregist saman og verulegur samdráttur hefur orðið á rekstrarleigu á flugvélum. Við bætist minni innflutningur vegna samdráttar efnahagssumsvifa hér á landi. Horfur eru á að innflutningur vöru og þjónustu dragist saman um fjórðung í ár og bætist það við tæplega 10% samdrátt í fyrra.

Þótt minni innflutningur og bati viðskiptakjara vegi á móti er útlit fyrir að sú mikla ágjöf sem útflutningsgreinar þjóðarbúsins verða fyrir valdi því að halli verður á vöru- og þjónustujöfnuði á fyrri hluta þessa árs. Hins vegar er gert ráð fyrir viðsnúningi á seinni hluta ársins

og spáð að afgangur á vöru- og þjónustuviðskiptum nemi 1½% af landsframleiðslu á árinu öllu en hann var 4,7% í fyrra. Afgangur á viðskiptajöfnuði minnkar enn meira en þar bætist við að afgangur á jöfnuði frumpáttatekna snýst í halla sem rekja má til verri afkomu erlendra fyrirtækja í eigu innlendra aðila (mynd III-9). Samkvæmt grunnsþánni eykst afgangur á viðskiptajöfnuði aftur á næsta ári þótt hann verði undir því sem spáð var í febrúar á öllu spátímabilinu.

Horfur á mesta efnahagssamdrætti á einu ári í heila öld ...

Hagvöxtur jókst nokkuð á síðasta ársfjórðungi í fyrra og mældist 4,7% en á árinu öllu var hann 1,9%. Það er 1,3 prósentum meiri hagvöxtur en gert hafði verið ráð fyrir í febrúarspá bankans. Að hluta til endurspeglar það að Hagstofa Íslands færði hagvöxt ársins 2018 niður um 1 prósentu en til viðbótar reyndist framlag utanríkisviðskipta hagstæðara en áætlað var í febrúar.

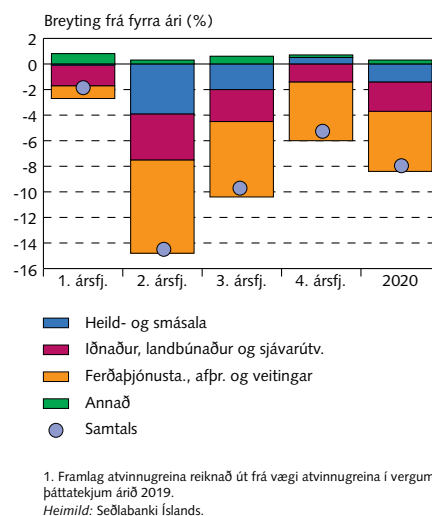
Byggt á hátiðnivísbendingum má áætla að vöxtur efnahagsumsvifa á fyrstu tveimur mánuðum þessa árs hafi verið svipaður og í fyrra. Í mars fer hins vegar að gæta áhrifa farsóttarinnar og þá dregur hratt úr umsvifum. Áhrifin koma hins vegar fram af fullum þunga á öðrum fjórðungi ársins, sérstaklega í ferða-, afþreyingar- og veitingaþjónustu ásamt heild- og smásölu. Talið er að landsframleiðslan hafi dregist saman um tæplega 2% á fyrsta fjórðungi ársins frá sama tímabili í fyrra en að á öðrum fjórðungi verði samdrátturinn kominn í næstum 15%. Gangi það eftir yrði það mesti samdráttur sem mælt hefur á einum fjórðungi frá upphafi ársfjórðungslegra þjóðhagsreikninga á Íslandi en mesti árssamdráttur sem áður hefur mælt var 8,7% á fjórða ársfjórðungi 2009. Eins og sést á mynd III-10 vegur þyngst mikill samdráttur í ferðaþjónustu og ýmsum þjónustugreinum en gert er ráð fyrir að umsvif í þeim geirum hafi minnkað um allt að helming frá sama tíma í fyrra.

Í grunnsþánni er gert ráð fyrir að haldið verði áfram að vinda ofan af sóttvarnaraðgerðum stjórnvalda á næstu vikum. Samkvæmt því færast efnahagsumsvif hægt og bitandi í eðlilegt horf, þótt áfram gæti áhrifa farsóttarinnar á umsvif í ferðaþjónustu og vilja heimila og fyrirtækja til að leggja út í útgjaldaákvæðanir. Talið er að nokkuð dragi úr árssamdrætti landsframleiðslunnar þegar líður á seinni hluta ársins, þótt hann verði áfram töluverður. Gangi þetta eftir verður samdrátturinn á árinu öllu 8% sem er mesti samdráttur sem mælt hefur á einu ári síðan árið 1920 (sjá rammagrein 1). Þetta er meiri samdráttur en mældist árið 2009 í kjölfar fjármálakreppunnar en þá dróst landsframleiðslan saman um 6,8%. Miðað við grunnsþá bankans er þetta hins vegar heldur minni samdráttur en í kjölfar fjármálakreppunnar þegar tekið er tillit til þess að landsframleiðslan dróst saman um 3,4% til viðbótar árið 2010.

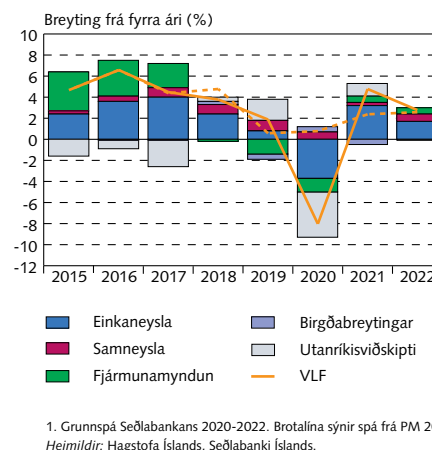
... og þótt spáð sé kröftugum hagvexti á næsta ári munu áhrif farsóttarinnar vara lengi

Hagvaxtarhorfur fyrir næsta ár breytast einnig mikið frá febrúarsþánni. Nú er spáð að hagvöxtur verði töluvert yfir langtímaleitni enda töluverður slaki til staðar og efnahagsumsvif að vaxa frá mjög lágu stigi eftir samdráttinn í ár. Gert er ráð fyrir tæplega 5% hagvexti á árinu

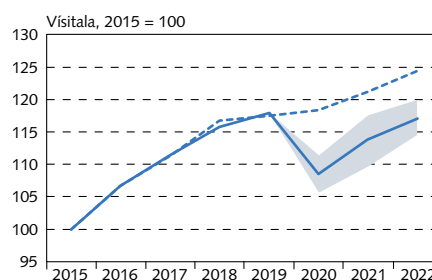
Mynd III-10

Hagvöxtur 2020 og framlag atvinnugreina¹

Mynd III-11

Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2022¹

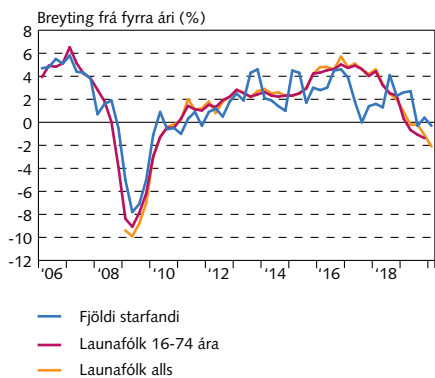
Mynd III-12

Verg landsframleiðsla 2015-2022¹

Mynd IV-1

Fjöldi starfandi fólks¹

1. ársfj. 2006 - 1. ársfj. 2020



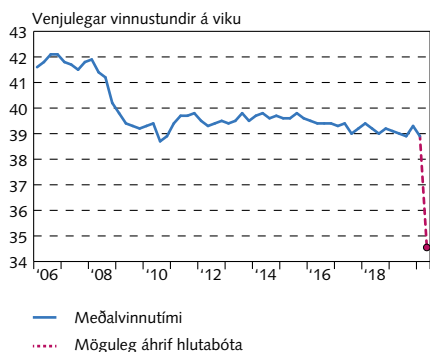
1. Fjöldi starfandi fólks skv. vinnuráðgjafarannsókn Hagstofunnar og fjöldi launafólks skv. staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra. Launafólk 16-74 ára inniheldur einnig þá sem voru í fæðingarorlofi og þá sem voru með reiknað endurgjald og eru tölur frá og með 2. fjórðungi 2019 mat Seðlabankans. Launafólk alls undanskilur þá hópa en inniheldur launafólk á öllum aldri og byggist 1. ársfj. 2020 á mælingum fyrir janúar.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-2

Meðalvinnutími og hlutabætur¹

1. ársfj. 2006 - 2. ársfj. 2020



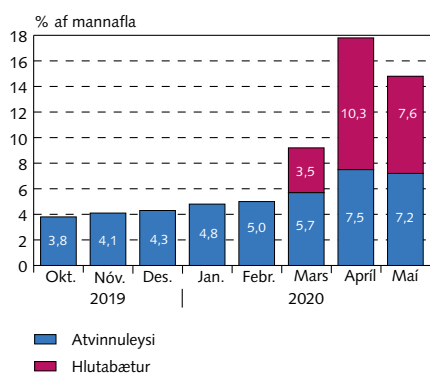
1. Möguleg áhrif hlutabóta sýna eingöngu áhrif þess að 18% starfandi einstaklinga vinna 40% af fyrri vinnutíma á 2. ársfj. 2020. Árs-
tölur hlutabóta.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-3

Skráð atvinnuleysi¹

Október 2019 - maí 2020



1. Gildi fyrir maí er spá Vinnuráðgjafarannsóknar.

Heimildir: Vinnuráðgjafarannsóknar.

öllu. Heldur hægir á vextinum er líða tekur á árið og enn frekar þegar kemur fram á árið 2022 en þá er gert ráð fyrir tæplega 3% hagvexti sem er svipaður vöxtur og spáð var í febrúar (mynd III-11). Eins og rakið er í fráviksdæmum í rammagrein 1 er óvissa um efnahagshorfur hins vegar umtalsverð og áhrif farsóttarinnar gætu reynst langlífari en grunnspáin gerir ráð fyrir. Samdrátturinn í ár gæti hæglega orðið meiri en 10% og batinn á næsta ári jafnframt reynst hægari ef sóttvarnar- aðgerðir stjórnvalda vara lengur eða önnur bylgja faraldursins kæmi fram og samdráttur í ferðþjónustu reyndist þá meiri og langlífari. Viðsnúningurinn gæti hins vegar einnig reynst kröftugri ef ferðþjónusta færir hraðar í eðlilegt horf. Samdrátturinn í ár gæti þá minnkað í tæplega 6% og efnahagsbatinn á næsta ári orðið meiri.

Gangi grunnspáin eftir verður landsframleiðslan í ár ríflega 8% undir því sem gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans og þrátt fyrir kröftugan hagvöxt á næsta ári næst framleiðslustigið eftir sem áður um 6% undir því sem spáð var að það yrði í febrúarspá bankans eða sem samsvarar framleiðslutapi upp á u.þ.b. 180 ma.kr. á verðlagi ársins 2019 (mynd III-12). Óvissan um framvinduna er hins vegar mikil og miðað við fráviksdæmin í rammagrein 1 gæti framleiðslutapið numið um 4-8% eða sem samsvarar um 120-240 ma.kr.

IV Vinnuráðgjafi og nýting framleiðsluþátta

Horfur á mikilli fækkun starfa og styttingu vinnutíma á öðrum ársfjórðungi

Samkvæmt vinnuráðgjafarannsókn Hagstofunnar (VMK) fækkaði heildarvinnustundum um 1,4% milli ára á fyrsta fjórðungi ársins. Þar af fækkaði starfandi fólki um 0,3% en nýjustu mælingar samkvæmt staðgreiðsluskrá benda til 2,1% fækkunar (mynd IV-1). Áhrif COVID-19-farsóttarinnar komu aðeins að litlu leyti fram á fjórðungnum en þau munu koma fram af fullum þunga á öðrum ársfjórðungi. Um miðjan maímánuð höfðu Vinnuráðgjafarannsókn (VMST) borist rúmlega 38 þúsund umsóknir um atvinnuleysisbætur á móti skertu starfshlutfalli samkvæmt svokallaðri hlutabótaleið stjórnvalda (sjá rammagrein 2) en til samanburðar fengu ríflega 2 þúsund manns hlutabætur þegar mest var í kjölfar fjármálakreppunnar fyrir liðlega áratug.² Um 18% af starfandi fólki hafa sótt um þessar bætur en að meðaltali var starfshlutfall umsækjenda skert um 60 prósentur. Miðað við það gæti meðalvinnuvikan styst um liðlega 4 klukkustundir eða sem samsvarar 11% (mynd IV-2). Þetta er þó líklega ofmat þar sem hluta umsókna kann að verða hafnað auk þess sem nokkur stór fyrirtæki hafa nýlega hætt við að nýta hlutabótaleiðina. Þá eru ótalin áhrif á vinnutíma annarra hópa, áhrif umsækjenda sem missa vinnuna og möguleika hluta þeirra á að snúa aftur til vinnu fyrir lok ársfjórðungsins.

2. Í kjölfar fjármálakreppunnar mátti minnka starfshlutfall niður í 50% til að nýta úrræðið en í núgildandi útfærslu má minnka það niður í 25%.

Atvinnuleysi hefur aukist hratt þótt hluti aðlögunar að efnahagsáfallinu komi fram í minni atvinnuþátttöku og fjölgun hlutastarfa Þrátt fyrir minni atvinnuþátttöku og fjölgun fólks sem nýtir sér hlutabótaleið stjórnvalda hefur atvinnuleysi aukist töluvert. Einstaklingum á atvinnuleysisráð hefur fjölgað hratt og voru þeir liðlega 17,8% af vinnuafli í apríl en VMST áætla að hlutfallið lækki í maí (mynd IV-3). Hér þarf að hafa í huga að VMST telur fólk á hlutabótum sem atvinnulaust þótt það hafi áfram atvinnu.³ Sé horft fram hjá þeim hópi hefur atvinnuleysi aukist úr um 5% í byrjun árs í 7,5% í apríl. Þótt horfur séu á lítillga minna atvinnuleysi í maí mun það líklega aukast á ný þegar uppsagnarfresti lýkur í þeim hópuppsögnum sem tilkynntar voru um sl. mánaðamót. Árstíðarleiðrétt atvinnuleysi samkvæmt mælingu VMK hefur einnig aukist og var 3,9% á fyrsta fjórðungi ársins eða tæplega 1 prósentu meira en á sama fjórðungi í fyrra. Ljóst er að það mun aukast á öðrum fjórðungi ársins og enn frekar á þeim þriðja en gögn úr leitarvél Google benda til þess að það geti farið í um 16% á fjórðungnum (mynd IV-4). Það er þó líklega ofmat þar sem hluti þeirra sem leita upplýsinga um atvinnuleysisbætur endar á hlutabótum frekar en að verða atvinnulaus. Þá er langtímaatvinnuleysi einnig tekið að aukast og var 0,7 prósentum meira á fyrsta ársfjórðungi en á sama fjórðungi í fyrra.

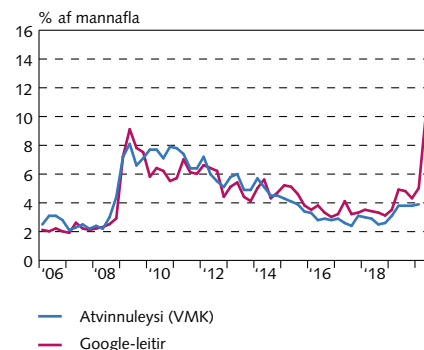
Erlendu vinnuafli fjölga enn en viðsnúningur gæti verið framundan Áfram fjölgaði erlendu vinnuafli í landinu á fyrsta fjórðungi ársins. Íbúum landsins fjölgaði um 2% milli ára á fjórðungnum en þar af voru 1,4 prósentur vegna búferlaflutninga erlendra ríkisborgara. Útlit er fyrir að lítið verði um samgöngur til og frá landinu á meðan heimsfaraldurinn gengur yfir. Hluti þess erlenda vinnuafls sem hingað hefur komið á undanförunum árum gæti því flutt úr landi þegar samgöngur verða greiðari, sérstaklega þeir sem eru án vinnu og bótaréttar.

Spáð er talsverðri fækkun heildarvinnustunda og aukningu atvinnuleysis ...

Mikil óvissa er um horfur á innlendum vinnumarkaði í kjölfar farfarsóttarinnar en ljóst er að störfum mun fækka töluvert og atvinnuleysi aukast. Talið er að heildarvinnustundum fækki um ríflega 11% milli ára í ár sem yrði mesta fækkun heildarvinnustunda á einu ári frá upphafi mælinga. Óvissan er sérstaklega mikil um þróun atvinnuleysis þar sem hluti aðlögunar á vinnumarkaði mun eiga sér stað með því að fólk hverfur af vinnumarkaði eða mælist utan vinnumarkaðar þar sem margir kunna að sjá lítinn tilgang í atvinnuleit við núverandi aðstæður. Þá gæti fólk færst í hlutastörf sem líklegt er að fjölgi, sérstaklega vegna áhrifa hlutabótaleiðar stjórnvalda. Grunnspáin gerir ráð fyrir að atvinnuleysi verði komið í um 12% á þriðja fjórðungi ársins og verði tæplega 9% að meðaltali á árinu öllu sem yrði mesta atvinnuleysi frá því að mælingar hófust og yfir 1 prósentu meira en það var að meðaltali árið 2010 þegar það náði hámarki eftir fjármálakreppuna (mynd IV-5). Gert er ráð fyrir tiltölulega kröftugum viðsnúningi á næsta ári

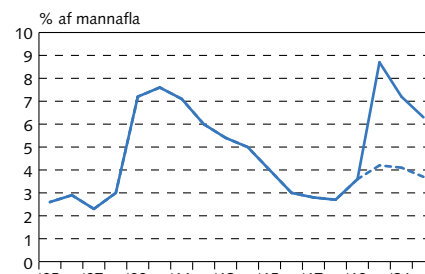
3. VMST leggur hlutföll hlutabóta saman í fjölda atvinnuleysisdaga á mánuði og umreiknar það síðan í meðalfjölda atvinnulausra einstaklinga til að reikna atvinnuleysisshlutfallið. Ef t.d. fjórir einstaklingar fá greiddar atvinnuleysisbætur á móti 25% skertu starfshlutfalli reiknast það sem einn atvinnulaus. Samkvæmt skilgreiningu VMK myndu þessir einstaklingar hins vegar vera taldir starfandi.

Mynd IV-4
Atvinnuleysi og Google-leitir¹
1. ársfj. 2006 - 3. ársfj. 2020



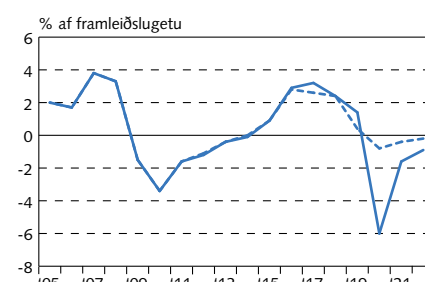
1. Google-leitir byggjast á hlutfallslegum vinsældum orðanna "atvinnuleysisbætur" eða "Vinnuálastofnun" í leitarvél Google og sýnir 2. ársfj. 2020 gögn fyrir það sem líðið er af fjórðungnum. Róðin er tatin um einn ársfjórðung og gefið sama meðaltal og staðalfrávik og atvinnuleysi. Atvinnuleysi er árstíðarleiðrétt.
Heimildir: Google Trends, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-5
Atvinnuleysi 2005-2022¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-6
Framleiðsluspenna 2005-2022¹

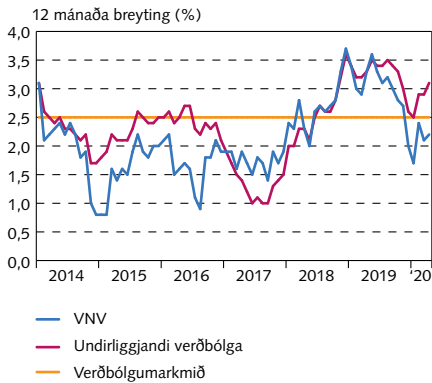


1. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd V-1

Mæld og undirliggjandi verðbólga¹

Janúar 2014 - apríl 2020

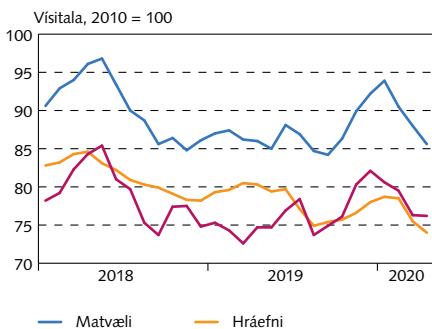


1. Undirliggjandi verðbólga er meðaltal verðbólgu m.v. kjarnavísitölu (þar sem áhrif óbeinna skatta, sveiflukenndra matvöruhlöðu, bensins, opinberra þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðisrána eru undanskilin) og tölfraðilega mælikvarða (vegð miðgildi, klippt meðaltal, kvíkt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV).
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd V-2

Alþjóðlegt hrávöruverð¹

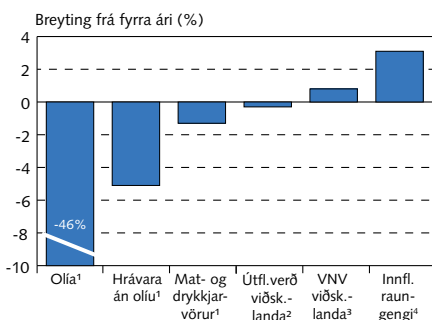
Janúar 2018 - apríl 2020



1. Matvæli eru ýmsar tegundir matarolíu, ýmsar mjól- og korntegundir, kjöt og ávextir. Drykkjarvörur eru kakó, kaffi og te. Hráefni er timbur, baðmull, gúmmi og tóbak.
Heimild: Alþjóðabankinn.

Mynd V-3

Vísibendingar um alþjóðlegar verðbreytingar árið 2020



1. Spáð ársbreyting á verði olíu, hrá-, mat- og drykkjarvöru í USD.
2. Spáð ársbreyting útlutningsverðs út frá viðskiptavegnu meðaltali.
3. Spáð verðbólga í viðskiptalöndum út frá viðskiptavegnu meðaltali.
4. Spáð ársbreyting innflutningsraungengis (hlutfallslegs verðs innflutnings og innlendrar framleiðslu).
Heimildir: Alþjóðabankinn, Seðlabanki Íslands.

og að atvinnuleysi taki þá að minnka á ný. Það helst hins vegar áfram mikið og því líklegt að langtímatvinnuleysi muni aukast enn frekar.

... og verulegur framleiðslulaki hefur myndast

Óvenju erfitt er að leggja mat á nýtingu framleiðsluþátta við aðstæður eins og þessar, ekki síst þar sem kannanir á stöðu helstu fyrirtækja endurspeglar stöðuna eins og hún var rétt áður en faraldurinn skall á. Þá mun þróun framleiðslugetunnar ráðast af því hvort innstreymi erlends vinnuafis tekur við sér á ný og hvort hluti þess erlenda vinnuafis sem hér starfar fer úr landi. Þá er einnig töluverð óvissa um hve mikil og varanleg áhrif faraldurinn hefur á virðisþætur og alþjóðleg viðskiptasambönd, hversu langan tíma það tekur fyrirtæki að færa framleiðslulínur í eðlilegt horf á ný og hversu mikil og langvarandi áhrif farsóttin hefur á atvinnuþátttöku og færni vinnuafisins.

Líklegt er þó að brottflutningur erlends vinnuafis og aukið langtímatvinnuleysi af völdum farsóttarinnar valdi því að hratt dragi úr vexti framleiðslugetu í ár. Þrátt fyrir það myndast töluverður framleiðslulaki í ár vegna þess mikla efnahagssamdráttar sem spáð er (mynd IV-6). Talið er að framleiðslulakinn verði um 6% af framleiðslugetu í ár sem er töluvert meiri slaki en myndaðist árið 2010 í kjölfar fjármálakreppunnar en þá vó samdráttur í framleiðslugetu einnig á móti samdrætti landsframleiðslu. Gert er ráð fyrir að slakinn minnki nokkuð á næsta ári en verði áfram til staðar út spátímamann.

V Verðbólga

Verðbólga hefur verið undir markmiði það sem af er ári

Verðbólga var 2,1% á fyrsta fjórðungi ársins en í febrúarhefti *Peningamála* var spáð að hún yrði 1,9%. Hún jókst í 2,2% í apríl og hefur því verið undir 2,5% verðból gumarkmiði Seðlabankans frá því í desember sl. (mynd V-1).⁴ Undirliggjandi verðbólga er hins vegar yfir markmiði og var komin í 3,1% í apríl miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á undirliggjandi verðbólgu.

Gengi krónunnar hefur lækkað en á móti vega verðlækkanir á alþjóðamörkuðum ...

Innflutt ársverðbólga hefur hjaðnað undanfarið ár og var einungis 1,5% í mars sl. Frá því í lok febrúar hefur gengi krónunnar hins vegar lækkað um 12% en óvíst er hversu mikil áhrif lækkanir hefur á verð innfluttrar vöru. Að einhverju leyti gætu fyrirtæki hleypt auknum kostnaði við kaup á innfluttum aðföngum og vörum út í verðlag, einkum ef gengislækkanir verður varanleg, þótt mikill samdráttur eftirspurnar og aukinn slaki í þjóðarþúinu vegi þar á móti. Þá hefur verð mat- og drykkjarvöru lækkað undanfarið á alþjóðamörkuðum

4. Vaxtaþátturinn í reiknaðri húsaleigu hefur dregið úr verðbólgu undangengið ár vegna lægri raunvaxtakostnaðar húsnæðisrána í kjölfar mikillar lækkunar meginvaxta Seðlabankans. Ætla má að vegna þessa hafi ársverðbólga mælst u.þ.b. 0,5 prósentum minni en ella.

eftir hækkun undir lok síðasta árs, þótt á móti vegi aukin birgðasöfnun almennings á nauðsynjavöru ásamt tímabundnum truflunum í vöruflutningum og alþjóðlegum virðisdeðjum vegna farsóttarinnar (mynd V-2). Hrávöruverð hefur jafnframt lækkað mikið í kjölfar þess að faraldurinn skall á heimsbyggðinni og hefur ekki verið lægra í fjögur ár.

Olíuverð hefur auk þess lækkað verulega á heimsmarkaði eins og áður hefur verið rakið og miðað við framvirkt verð verður það 46% lægra að meðaltali í ár en í fyrra (mynd V-3). Alþjóðlegar spár gera jafnframt ráð fyrir að alþjóðlegar mat- og drykkjarvörur lækki í verði um ríflega 1% í ár og hrávörur um líðlega 5%. Horfur eru því á að útflutningsverð helstu viðskiptalanda lækki lítillega milli ára og að verðbólga í þessum löndum verði undir 1%. Í grunnspá bankans er því gert ráð fyrir að hlutfallslegt innflutningsverð hækki um 3% í ár eða litlu umfram verðbólgu markmið bankans.

... og verðbólguvæntingar hafa ekki hækkað

Markaðsaðilar búast við að verðbólga verði við verðbólgu markmið bankans á næstu árum samkvæmt nýrri könnun bankans (mynd V-4). Væntingar markaðsaðila hafa því lítið breyst þrátt fyrir lækkun á gengi krónunnar undanfarið. Kannanir á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja segja svipaða sögu. Eins og mynd V-5 sýnir hefur verðbólguálag á skuldabréfamarkaði farið lækkanði frá því að gengi krónunnar tók að lækka í lok febrúar sl. Það er ólíkt því sem gerðist í kjölfar gengislækkunarinnar haustið 2018 þegar óvissa um niðurstöðu kjarasaminga og fjárhagsstöðu flugfélagsins WOW Air stigmagnaðist þótt gengislækkunin nú sé heldur meiri en þá. Að einhverju leyti er líklegt að þessi ólíka þróun endurspegli að nú er staðan í hagsveiflunni allt önnur en haustið 2018 þegar enn var spenna í þjóðarbúskapnum og atvinnuleysi lítið.

Spáð er að verðbólga verði undir markmiði út spátímann

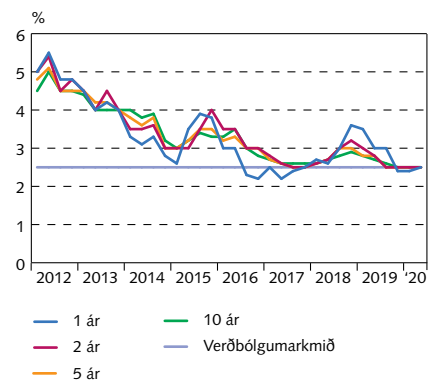
Samkvæmt grunnspánni stuðlar traust kjölfesta verðbólguvæntinga að því að áhrif nýlegrar lækkunar á gengi krónunnar fjari tiltölulega fljótt út. Gert er ráð fyrir að kjarasamningsbundin laun hækki á næstunni í takt við samninga á almennum vinnumarkaði þótt nokkur þrýstingur hafi verið frá atvinnurekendum um endurskoðun á samningsbundnum hækkunum eða aðrar útfærslur til að lækka launakostnað fyrirtækja tímabundið. Í ljósi þess slaka sem myndast hefur í þjóðarbúinu og aukins atvinnuleysis er talið líklegt að fyrirtækjum takist í einhverjum mæli að lækka launakostnað sinn.

Þrátt fyrir að horfur séu á töluvert meiri slaka í þjóðarbúinu en spáð var í febrúar er talið að verðbólga verði heldur meiri fram eftir ári en þá var spáð. Helgast það af óhagstæðari upphafsstöðu og áhrifum lækkunar á gengi krónunnar undanfarið. Talið er að hún verði 2,4% á öðrum og þriðja fjórðungi þessa árs en verði komin niður í 1½% um mitt næsta ár áður en hún tekur að þökast upp í um 2% er liður á spátímann. Mikil óvissa er hins vegar um þessar horfur, einkum til skamms tíma, þar sem áhrif lækkunar á gengi krónunnar, tímabundinna framleiðslu truflana og vöruskorts geta verið vanmetin. Taldar eru um helmingslíkur á að verðbólga verði á bilinu ½-2¾% að ári liðnu og á bilinu 1-3½% í lok spátímans.

Mynd V-4

Verðbólguvæntingar¹

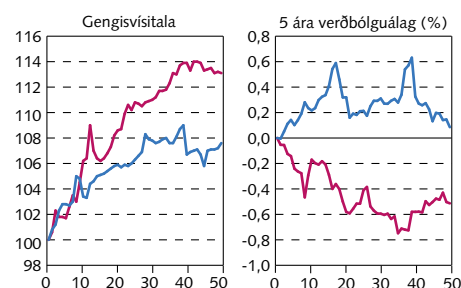
1. ársfj. 2012 - 2. ársfj. 2020



1. Verðbólguvæntingar markaðsaðila út frá könnun Seðlabankans sem framkvæmd var dagana 4.-6. maí 2020.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd V-5

Gengi krónunnar og verðbólguvæntingar haustið 2018 og vorið 2020¹



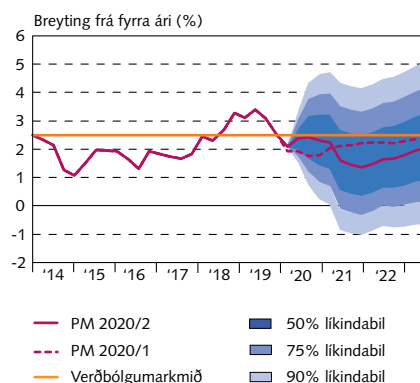
— Aukin óvissa um afkomu WOW Air og útkomu kjarasamninga (upphafsdagsetning 5. okt. 2018)
— Aukin óvissa vegna COVID-19 (upphafsdagsetning 28. feb. 2020)

1. Samanburður á 50 daga þróun gengis krónunnar og verðbólguálags á skuldabréfamarkaði í kjölfar tveggja tímabila aukinnar óvissu. Upphafsdagsetning = 100 fyrir gengi krónunnar og = 0 fyrir verðbólguálag.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd V-6

Verðbólguvæntingar og óvissumat

1. ársfj. 2014 - 2. ársfj. 2023



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

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 sjálfrar. Til að meta áhrif faraldursins á þjóðarbúskapinn 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).

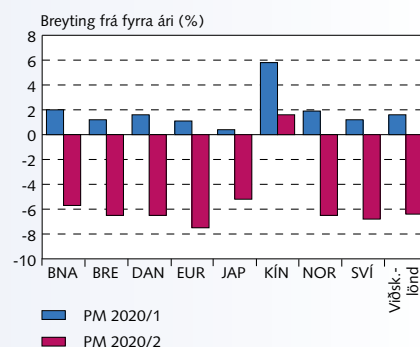
Mikill samdráttur í ferðaþjónustu og útflutningi sjávarafurða

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 þjóðarbúskap (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

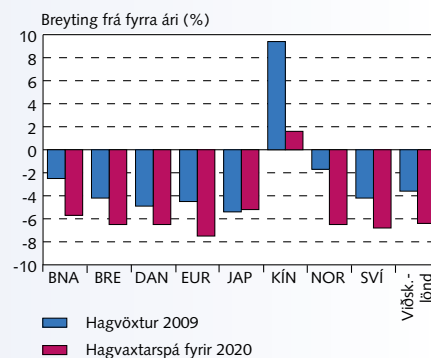


1. Samanburður á forsendum um alþjóðlegan hagvöxt í PM 2020/1 og PM 2020/2. Löndin eru Bandaríkin (BNA), Bretland (BRE), Danmörk (DAN), evrusvæðið (EUR), Japan (JAP), Kína (KÍN), Noregur (NOR), Svíþjóð (SVÍ) og meðaltal helstu viðskiptalanda.

Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd 2

Samanburður á hagvexti 2009 og 2020¹

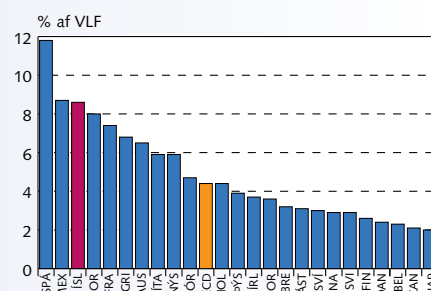


1. Samanburður á hagvexti árið 2009 og hagvaxtarspá PM 2020/2. Löndin eru Bandaríkin (BNA), Bretland (BRE), Danmörk (DAN), evrusvæðið (EUR), Japan (JAP), Kína (KÍN), Noregur (NOR), Svíþjóð (SVÍ) og meðaltal helstu viðskiptalanda.

Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd 3

Vægi ferðaþjónustu í VLF í ýmsum OECD-ríkjum¹

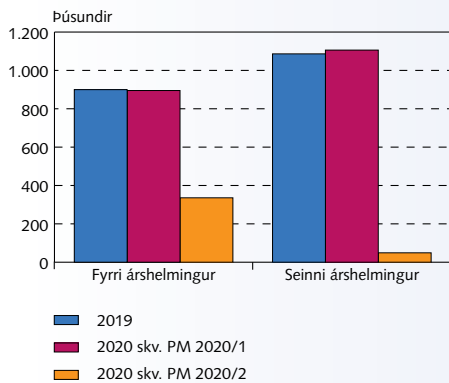


1. Vægi ferðaþjónustu í VLF árið 2018 eða nýjasta ár með tiltækum gögnum. Löndin eru Spánn (SPÁ), Mexíkó (MEX), Ísland (ÍSL), Portúgal (PÓR), Frakkland (FRA), Grikkland (GRI), Austurríki (AUS), Ítalía (ÍTA), Nýja-Sjáland (NÝS), Suður-Kórea (KÓR), Holland (HOL), Þýskaland (ÞÝS), Írland (ÍRL), Noregur (NOR), Bretland (BRE), Ástralía (ÁST), 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

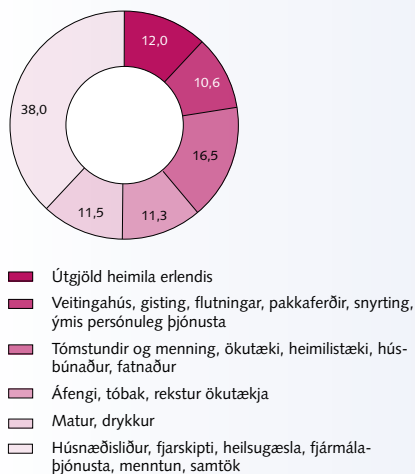


1. Spá PM 2020/2 um fjölda ferðamanna sem fer um Keflavíkurlugvogól og samanburður við spá PM 2020/1 og árið 2019.
Heimildir: Isavia, Seðlabanki Íslands.

Mynd 5

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

% af heildarútgjöldum 2019



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

Aukin óvissa og fjármáaleg 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 *Peningamálam* 2020/1).

Sóttvarnaraðgerðir draga verulega úr einkaneyslu

Þrengri fjármáaleg 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 sóttvarnaraðgerða stjórnvalda. Þessi útgjöld vega um 17% af heildarútgjöldum heimila og því má áætla að um 40% af neysluútgjöldum heimila verði fyrir töluverðum beinum áhrifum sóttvarnaraðgerðanna. 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 sóttvarnaraðgerðum 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 sóttvarnaraðgerðanna 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 sóttvarnaraðgerðanna 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.

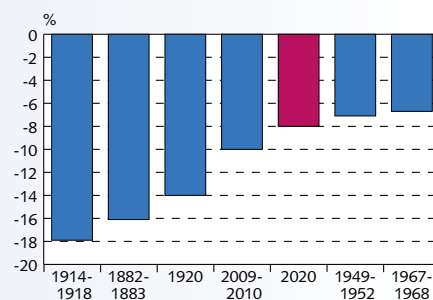
Mismunandi sviðsmyndir af hagvaxtarhorfum

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 efnahags- horfur 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

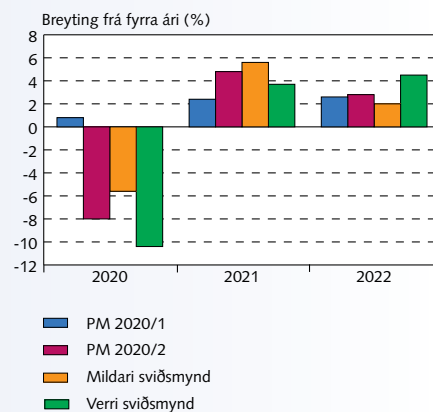


1. Samdráttarskeið frá 1882 þar sem VLF dróst saman um meira en 5% miðað við ársögn. Gögn fyrir tímabilið fyrir 1945 frá Þjóðhagsstofnun en eftir 1945 frá Hagstofu Íslands.

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.

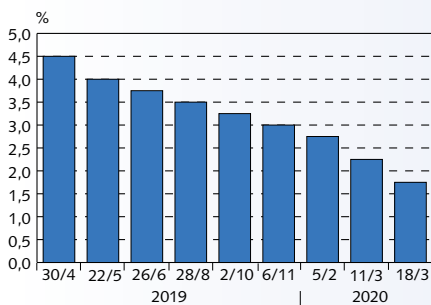
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Efnahagsaðgerðir vegna COVID-19-heimsfaraldursins

Mynd 1

Meginvextir Seðlabanka Íslands¹

Apríl 2019 - maí 2020

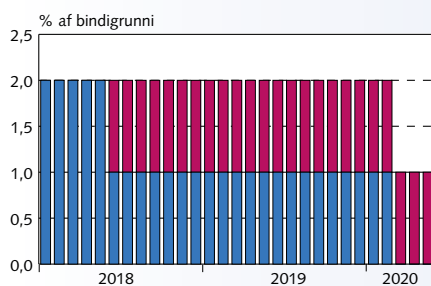


1. Meginvextir Seðlabankans eru vextir á 7 daga bundnum innlánnum.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 2

Bindiskylda¹

1. janúar 2018 - 15. maí 2020



Meðaltals bindiskylda
Föst bindiskylda

1. Bindiskylda leggst á viðskiptabanka og sparisjóði og er hlutfall af bindigrunni sem nær til innlána og útgáfu eigin skuldabréfa með allt að tveggja ára líftíma.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

COVID-19-farsóttin og aðgerðir stjórnvalda til að hemja útbreiðslu hennar hafa valdið því að efnahagshorfur í heimsbúskapnum hafa breyst mikið á skömmum tíma (sjá nánar í rammagrein 1). Starfsemi margra fyrirtækja er verulega skert og innlend sem og erlend eftirspurn hefur dregist saman svo að um munar. Miklar hreyfingar hafa einnig orðið á fjármálamörkuðum, bæði hér á landi og alþjóðlega. Samdráttur efnahagssumsvifa hefur verið óvenju mikill og snarpur en væntingar standa til að viðsnúningur hefjist á seinni hluta ársins. Meginverkefni hagstjórnar er að milda eins og unnt er efnahagsleg áhrif farsóttarinnar og fleyta heimilum og fyrirtækjum yfir erfiðasta hjallann. Með því er reynt að lágmarka líkurnar á að þau verði fyrir varanlegu áfalli svo að tryggja megi að efnahagsbatinn verði sem kröftugastur þegar farsóttin hjaðnar.

Aðgerðir í peningamálum

Frá því að farsóttin brast á hefur Seðlabanki Íslands gripið til viðtækra aðgerða til að slaka á taumhaldi peningastefnunnar og tryggja aukið laust fé í umferð í þeim tilgangi að styðja við eftirspurn, bæta aðgengi að lánsfé og varðveita stöðugleika fjármálakerfisins. Með því leitast bankinn við að ná þeim markmiðum sem honum eru sett, þ.e. að draga úr efnahagssamdrættinum svo að unnt sé að halda verðbólgu við verðbólgu markmiðið og tryggja fjármálalegan stöðugleika.

Vextir Seðlabankans lækkaðir um 1 prósentu

Peningastefnunefnd Seðlabankans tilkynnti um 0,5 prósentna lækkun meginvaxta Seðlabankans 11. mars og aftur 18. mars (mynd 1). Voru meginvextir bankans þá orðnir 1,75%. Fyrir þessar lækkunarir voru þeir orðnir lægri en nokkru sinni áður. Tilgangur vaxtalækkanna var að slaka á taumhaldi peningastefnunnar vegna versnandi efnahagshorfa í kjölfar aukinnar útbreiðslu veirunnar og neikvæðra áhrifa af aðgerðum stjórnvalda bæði hér á landi og víða annars staðar til þess að hefta frekari útbreiðslu sjúkdómsins.

Lausafé í umferð aukið

Til að styðja enn frekar við eftirspurn hefur Seðlabankinn gripið til viðtækra aðgerða sem miða að því að auðvelda aðgengi fjármálafyrirtækja að lausu fé og greiða þannig fyrir lánveitingu þeirra til heimila og fyrirtækja.

Hinn 11. mars sl. tilkynnti peningastefnunefnd Seðlabankans um breytingar á bindiskyldu, þ.e. hve miklu innlánsstofnanir þurfa að halda eftir af skuldbindingum sínum í lausafjárreignum bundnum í Seðlabankanum en bindiskyldan skiptist í meðaltalsbindiskyldu og fasta bindiskyldu. Meðaltalsbindiskyldan, þ.e. skylda innlánsstofnana til að binda ákveðið hlutfall af lausu fé að meðaltali innan ákveðins binditímabils, var lækkuð úr 1% af skammtímafjármögnun þeirra í 0% (mynd 2). Þótt föstu bindiskyldunni, þ.e. þeim hluta sem innlánsstofnanir þurfa að binda af lausu fé öllum stundum, hafi verið haldið óbreyttu í 1% var meðferð hennar í lausafjárreglum breytt. Með því hækkaði lausafjárhlutfall innlánsstofnana þótt fasta bindiskyldan væri óbreytt. Með þessum breytingum á bindiskyldu rýmkaði lausafjárstaða innlánsstofnana um u.þ.b. 40 ma.kr.

Þá tilkynnti fjármálastöðugleikanefnd Seðlabankans hinn 18. mars að slakað yrði á eiginfjárkröfum fjármálfyrirtækja í þeim tilgangi að auka útlánagetu þeirra og skapa þeim aukið svigrúm til að endurskipuleggja skuldir heimila og fyrirtækja í vanda. Sveiflujöfnunarauki, þ.e. sérstök eiginfjárfrafa sem hafði verið byggð upp á undanförunum árum til þess að efla viðnámsþrótt fjármálfyrirtækja, var lækkaður

úr 2% í 0% og mun haldast þar í að minnsta kosti tvö ár. Að öðru óbreyttu eykur þessi aðgerð svigrúm lánastofnana til að stækka lána-safn sitt um 12,5% eða um 350 ma.kr.

Hinn 27. mars tilkynnti Seðlabankinn síðan að hann myndi draga úr aðgengi fjármálafyrirtækja að eins mánaðar bundnum innlánnum í Seðlabankanum. Þessi innlán hafa m.a. verið einn meginfarvegur fjármálafyrirtækja til að ávaxta laust fé í krónum og mæta lausafjárkröfum enda hefur lítið framboð verið af ríkisbréfum. Viðskiptabankarnir hafa geymt töluvert af lausu fé á þessum reikningum og hafa vextir á þeim verið nokkru hærrí en meginvextir Seðlabankans. Með því að draga úr framboði bundinna innstæðna með þessum hætti verða bankarnir að finna umfram lausu fé annan farveg þ.e. geyma það á viðskiptareikningum eða bundnum sjö daga innstæðum, nýta það til að kaupa ríkisskuldabréf eða að auka við aðrar eignir eins og t.d. útlán.

Til að tryggja enn frekar að innlánsstofnanir hafi aðgang að nægu lausafé tilkynntu fjármálastöðugleikanefnd og peningastefnunefnd hinn 8. apríl að sett yrði á stofn sérstök og tímabundin lausfjárfyrirgreiðsla í formi veðlana þar sem hæfi veða yrði útvíkkað. Þessi aðgerð er fyrst og fremst hugsuð til að tryggja smærri innlánsstofnunum nægan aðgang að lausu fé á meðan farsóttin geisar.

Kaup á ríkisskuldabréfum á eftirmarkaði

Peningastefnunefnd Seðlabankans tilkynnti hinn 23. mars að Seðlabankinn myndi hefja kaup á ríkisskuldabréfum á eftirmarkaði. Tilgangurinn var að tryggja enn frekar að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja. Tilkynnt var að kaupin gætu numið allt að 150 ma.kr. eða sem samsvarar um 5% af vergri landsframleiðslu en frekari útfærsla kaupanna var kynnt hinn 22. apríl sl. Snemma í maí hóf bankinn svo að kaupa ríkisskuldabréf en stefnt er að því að umfang kaupanna geti orðið allt að 20 ma.kr. á öðrum ársfjórðungi.

Þessi aðgerð er sérstaklega mikilvæg við núverandi aðstæður þar sem fyrirséð er að ríkissjóður þurfi að afla sér töluverðs lánsfjár með útgáfu ríkisbréfa til að fjármagna aðgerðir vegna farsóttarinnar. Því var hætta á að aukið framboð ríkisskuldabréfa myndi þrýsta upp markaðsvöxtum og þannig trufla miðlun lausara taumhalds peningastefnunnar yfir í lengri vexti, þ.e. út vaxtarófið. Áhrif þessara aðgerða Seðlabankans sáust strax í kjölfar yfirlýsingar peningastefnunefndarinnar í mars en langtímavextir lækkuðu í kjölfarið um 0,37 prósentur (mynd 3).

Aðrar aðgerðir Seðlabankans

Seðlabankinn hafði áður tilkynnt að frá 1. apríl sl. yrði innlánsstofnunum einum heimilt að eiga innlánsreikning í Seðlabankanum. Við það færðust innstæður ýmissa annarra fjármálafyrirtækja og ríkisstofnana út í fjármálakerfið sem styrkir lausafjárstöðu innlánsstofnana og miðlun peningastefnunnar.

Seðlabankinn hefur einnig beitt inngrípum á gjaldeyrismarkaði undanfarna mánuði í því skyni að draga úr óhóflegum sveiflum í gengi krónunnar. Þá hefur bankinn hvatt lífeyrissjóði til þess að draga úr kaupum á erlendum gjaldeyri til að fjármagna erlenda fjárfestingu þangað til að um hægist. Jafnframt hefur bankinn tryggt sér aðgang að sérstökum tímabundnum endurhverfum viðskiptaglugga bandaríska seðlabankans þar sem Seðlabankinn hefur aðgang að lausafé í Bandaríkjadöllum gegn veði í bandarískum ríkisverðbréfum úr gjaldeyrisforða bankans. Að lokum hefur bankinn beint þeim tilmælum til stjórna fjármálafyrirtækja að nýta ekki bætt lausafjárstöðu og minni eiginfjárkröfur til arðgreiðslna.

Mynd 3
Ávöxtunarkrafa 10 ára ríkistryggðra skuldabréfa¹

1. janúar 2018 - 15. maí 2020



1. Út frá eingreiðsluferli (metnum með aðferð Nelson-Siegel) þar sem notast er við vexti á millibankamarkaði með krónum og vexti ríkistryggðra skuldabréfa.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Aðgerðir í ríkisfjármálum

Meginmarkmið aðgerða stjórnvalda í ríkisfjármálum hefur annars vegar verið að milda áfallið fyrir þau heimili og fyrirtæki sem eru hvað mest berskjölduð fyrir áhrifum farsóttarinnar og hins vegar að reyna að vernda störf og fyrirtæki á meðan farsóttin geisar og styðja við kröftugan efnahagsbata þegar hún rénar.

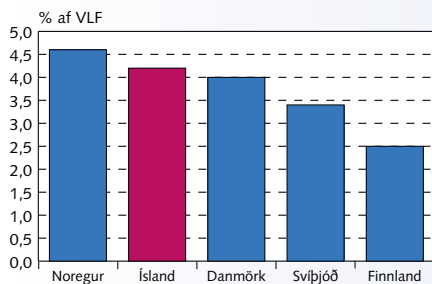
Aðgerðir og umfang þeirra

Ríkisstjórnin kynnti í mars og apríl aðgerðir í yfir tuttugu liðum sem miða að því að milda efnahagsáhrif farsóttarinnar og er umfang þeirra metið á tæplega 352 ma.kr. eða sem samsvarar 11,9% af vergeri landsframleiðslu síðasta árs. Ef eingöngu er horft til aðgerða sem fela í sér bein áhrif á afkomu ríkissjóðs samsvarar umfang aðgerðanna um 4,2% af landsframleiðslu sem er áþekkt umfanginu sem stjórnvöld í Noregi og Danmörku hafa kynnt (mynd 4).

Í efnahagslegu tilliti snúast aðgerðirnar í meginatriðum annars vegar um að draga úr tekjumissi heimila og fyrirtækja í vanda og hins vegar að styðja við aukin efnahagsumsvif í þjóðarbúskapnum nú þegar eftirspurn einkaaðila dregst verulega saman. Sérstakar aðgerðir beinast einnig að því að bæta hag námsmanna og vernda þá sem búa við viðkvæma heilsu eða erfiðar félagslegar aðstæður (tafla 1).

Mynd 4

Alþjóðlegur samanburður á umfangi aðgerða á sviði fjármálastefnu¹



1. Aðeins er tekið tillit til þeirra aðgerða sem hafa bein áhrif á rekstrarreikning ríkissjóða viðkomandi landa.

Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Stjórnarráð Íslands, Seðlabanki Íslands.

Tafla 1. Aðgerðir í ríkisfjármálum vegna COVID-19

Úrræði	Umfang (ma.kr.)
Brúarlán til atvinnulífs með ábyrgð ríkissjóðs ¹	70,0
Stuðningslán ¹	40,0
Frestun skattgreiðslna ¹	75,0
Jöfnun tekjuskatts fyrirtækja ¹	13,0
Lokunarstyrkir ²	2,5
Flyting á lækkun bankaskatts ²	11,0
Frestun gjalddaga aðflutningsgjalda og niðurfelling tollafrgreiðslugjalda ^{1,2}	13,6
Hlutastarfaleið ³	38,0
Laun greidd á uppsagnarfresti ³	25,0
Laun greidd í sóttkvi ³	1,0
Barnabótaauk ³	3,0
Aukin heimild til úttekta séreignarsparnaðar ⁴	10,0
Sérstakar aðgerðir sem beinast að ferðaþjónustu ^{2,3}	4,6
Sértækur stuðningur til fjölmiðla, sveitarstjórna og framlinustarfsmanna ³	4,7
Nýsköpun, rannsóknir og þróun ^{2,3}	5,2
Frekari atvinnuúrræði námsmanna og listamanna ³	2,5
Úrræði fyrir námsmenn og viðkvæma hópa ³	4,7
Hækkun á endurgreiðslu virðisaukaskatts vegna vinnu við fasteignir ²	8,0
Sérstakt fjárfestingaráttak ³	20,0

1. Hefur áhrif á efnahags- og sjóðstreymisreikninga fyrirtækja. 2. Felur í sér að ríkissjóður gefur eftir tekjur. 3. Hefur í för með sér aukin útgjöld ríkissjóðs. 4. Hefur í för með sér að handbært fé heimila til ráðstöfunar í neysluútgjöld eykst.

Heimildir: Stjórnarráð Íslands, Seðlabanki Íslands.

Fyrirtækjum auðveldað að takast á við tímabundinn tekjumissi

Einn umfangsmesti hluti aðgerða stjórnvalda felst í aðgerðum til að fleyta fyrirtækjum í gegnum tímabil þar sem tekjur dragast verulega saman vegna faraldursins og þeirra sóttvarnaaðgerða sem eiga að hamla útbreiðslu hans. Ríkissjóður mun þannig ábyrgjast allt að 70% brúarlána til fyrirtækja sem talin eru lífvænleg og nemur fjárhæð

ábyrgðar ríkisins allt að 50 ma.kr. en áhrif aðgerðarinnar á efnahagsreikninga og sjóðstreymi fyrirtækja eru talin nema 70 ma.kr.

Til að vinna enn frekar gegn lausafjórðanda minni fyrirtækja mun ríkið einnig veita stuðningslán til þrjátíu mánaða hið minnsta, að hámarki 40 m.kr. til hvers fyrirtækis. Full ríkisábyrgð er á fyrstu 10 m.kr. en 85% af lánsupphæð umfram það. Vaxtakjör lána að 10 m.kr. markinu miðast við meginvexti Seðlabankans en á lánsfjárhæð umfram fulla ríkisábyrgð er gert ráð fyrir að lánveitanda sé heimilt að reikna hóflegt álag sem endurspeglar áhættu lánveitanda. Áætlað er að 40 ma.kr. verði lánaðir með þessum hætti og verða lánin afgreidd í gegnum viðskiptabankana eins og brúarlánin.

Fyrirtækjum verður einnig heimilt að fresta allt að þremur gjalddögum staðgreiðslu og tryggingagjalds fram á næsta ár ef þau hafa lent í rekstrarörðugleikum og er því ætlað að bæta lausafjárstöðu fyrirtækja um 75 ma.kr. Þá er reynt að bæta lausafjárstöðu fyrirtækja um aðra 13 ma.kr. með því að gefa þeim kost á að tekju-skattsjafna tapi þessa árs á móti hagnaði síðastliðins árs.

Þeim aðilum sem gert var að loka vegna sóttvarna verður einnig veittur lokunarstyrkur að hámarki 2,4 m.kr. til að bæta upp hluta tekjufalls og auðvelda þeim að standa undir föstum kostnaði sem fallið hefur á þá á meðan lokun stóð yfir. Áætlað umfang þessara lokunarstyrkja er 2,5 ma.kr.

Þá hefur 11 ma.kr. lækkun skatts á fjármálafyrirtæki verið flýtt, tollafgreiðslugjöld verið felld niður út þetta ár og gjalddögum aðflutningsgjalda frestað um fjóra mánuði. Samtals verður ríkissjóður af 13,6 ma.kr. í ár vegna þessara gjaldabreytinga.

Dregið úr tekjumissi heimila

Ríkissjóður mun einnig tryggja starfsfólki tekjur vegna tímabundinnar skerðingar á vinnu. Í fyrsta lagi mun ríkissjóður greiða tekjutengdar atvinnuleysisbætur í hlutfalli við skerðingu á starfshlutfalli ef atvinnurekandi þarf að draga úr umsvifum vegna áhrifa sóttvarnaraðgerða. Lágmarksstarfshlutfall er 25% fram til 1. júlí en 50% eftir það þar til að úrræðið fellur niður hinn 1. september nk. Hjá þeim sem þessi aðgerð nær til geta laun frá atvinnurekanda og greiðslur atvinnuleysisbóta samanlagt þó ekki numið hærri fjárhæð en 90% af meðaltali heildarlauna starfsmanns á mánuði og aldrei meira en 700 þ.kr. Mánaðarlaun fyrir 100% starf sem eru 400 þ.kr. eða lægri eru þó tryggð að fullu. Ekki liggur fyrir mat á kostnaði vegna þessarar aðgerðar en gera má ráð fyrir að hann nemi u.þ.b. 38 ma.kr.

Í öðru lagi verður fyrirtækjum gefinn kostur á að sækja um stuðning úr ríkissjóði vegna greiðslu hluta launakostnaðar á uppsagnarfresti. Stuðningurinn verður í formi greiðslu að hámarki 633 þ.kr. á mánuði í allt að þrjá mánuði og einskorðast við fyrirtæki sem orðið hafa fyrir að lágmarki 75% tekjufalli og sjá fram á áframhaldandi tekjufall að minnsta kosti út þetta ár. Áætlað er að allt að fjórðungur fyrirtækja hafi orðið fyrir slíku tekjutapi. Hámarkshlutfall stuðnings úr ríkissjóði verður 85% og er úrræðið í boði frá 1. maí til 30. september nk. Kostnaður vegna þessarar aðgerðar er áætlaður 25 ma.kr. Í þriðja lagi mun ríkissjóður endurgreiða atvinnurekendum laun starfsmanna meðan þeir eru í sóttkví og greiða sjálfstætt starfandi 80% af tekjum síðasta árs, allt að 633 þ.kr. á mánuði. Kostnaður ríkissjóðs vegna þessa er áætlaður 1 ma.kr.

Hvatar til aukinnar efnahagsstarfsemi

Í aðgerðum stjórnvalda felast einnig aðrir hvatar til þess að styðja við efnahagsstarfsemi og draga úr neikvæðum áhrifum farsóttarinnar á þjóðarþúskapinn. Komið er til móts við barnafjölskyldur með sér-

stökum barnabótaauka sem er áætlað að kosti um 3 ma.kr. Þá er heimild til fyrirframúttektar séreignarlífeyrissparnaðar aukin og gera áætlanir stjórnvalda ráð fyrir að umfang þeirrar aðgerðar verði 10 ma.kr. en af þeirri fjárhæð munu um 4 ma.kr. renna til hins opinbera í tekjuskatt. Þessar aðgerðir hafa í för með sér að handbært fé heimila til ráðstöfunar í neysluútgjöld eykst.

Sértækur stuðningur við ferðaþjónustu

Til að styðja sérstaklega við innlenda ferðaþjónustu er gistináttagjald fellt niður út næsta ár og gjalddögum vegna fyrstu þriggja mánaða ársins frestað fram í febrúar 2022. Þá ætlar ríkissjóður að verja 1,5 ma.kr. til útgáfu sérstakra gjafabréfa til allra fullorðinna landsmanna sem unnt verður að nota til að greiða fyrir ferðaþjónustu innanlands auk þess sem settir verða 1,5 ma.kr. í sérstakt markaðsátak fyrir Ísland sem áfangastað ferðamanna. Samtals er áætlað að sértækur stuðningur við ferðaþjónustu muni nema 4,6 ma.kr.

Aðrar stuðningsaðgerðir

Ákveðið hefur verið að styðja sérstaklega við einkarekna fréttafjölmiðla um allt að 350 m.kr. til að bæta þeim að hluta það tekjutap sem þeir hafa orðið fyrir. Einnig er horft til að styðja við sveitarfélög sem hafa orðið hvað mest fyrir áhrifum af sóttvarnaraðgerðunum og er þar sérstaklega horft til Suðurnesja. Jafnframt er litið til þess að styðja við fjárfestingu sveitarfélaga með því að láta átakið „Allir vinna“ einnig ná til sveitarstjórnarstigsins og þá fær Fasteignasjóður Jöfnunarsjóðs sveitarfélaga heimild til að veita sveitarfélögum styrki. Heilbrigðisstarfsmenn og viðbragðsaðilar í framlínu baráttunnar við farsóttina fá einnig sérstaka 1 ma.kr. álagsgreiðslu. Þessi stuðningur nemur alls 4,7 ma.kr. Hvatar til rannsóknar- og þróunarstarfsemi eru einnig auknir og fjármögnun til nýsköpunar aukin. Kostnaður ríkissjóðs vegna þessa er áætlaður 5,2 ma.kr.

Einnig er gripið til ýmissa aðgerða til að mæta sérstökum aðstæðum ólíkra hópa vegna faraldursins og afleiðinga hans. Fjölgað verður um allt að 3 þúsund sumarstörf fyrir námsmenn hjá hinu opinbera. Þá hefur einnig verið ákveðið að fjölga listamönnum á listamannalaunum um allt að 40%. Kostnaður vegna þessa er áætlaður 2,5 ma.kr. Jafnframt er fé veitt til nýrra úrræða sem ætlað er að auka vinnufærni atvinnuleitenda. Fé verður auk þess veitt til nýrra geðheilbrigðis- og félagslegra úrræða til verndar viðkvæmum hópum. Kostnaður vegna þessara úrræða er áætlaður 4,7 ma.kr.

Aukið fé og hvatning til fjárfestingar

Átakið „Allir vinna“ verður útvíkkað þannig að endurgreiðsla virðisaukaskatts vegna vinnu við viðhald, endurbætur og nýbyggingu fasteigna verður hækkað úr 60% í 100%. Því til viðbótar er virðisaukaskattur vegna vinnu vegna bílaviðgerða nú einnig endurgreiddur. Það mun gilda fram að áramótum og er áætlað að tekjutap ríkissjóðs vegna þeirrar aðgerðar verði um 8 ma.kr.

Að lokum hafa stjórnvöld ákveðið að flýta umsvifamiklum fjárfestingarverkefnum og auka heildarfjárfestingaráform hins opinbera á árinu um 20 ma.kr. frá því sem áður hafði verið ákveðið. Þar vegur þýngst fjárfesting í samgöngumannvirkjum og öðrum innviðum en þessu til viðbótar kemur 10 ma.kr. flýting á fjárfestingu opinberra fyrirtækja.

Viðauki 1

Spátöflur

Tafla 1 Helstu hagstærðir¹

	2018	2019	2020	2021	2022
Einkaneysla	4,7 (4,7)	1,6 (2,0)	-7,3 (2,4)	6,4 (2,5)	3,4 (3,1)
Samneysla	3,9 (3,5)	4,1 (2,9)	3,1 (2,5)	1,2 (2,4)	2,6 (2,5)
Fjármunamyndun	-1,1 (4,0)	-6,3 (-6,9)	-6,2 (0,3)	2,9 (3,0)	2,8 (1,3)
Atvinnuvegafjárfesting	-11,5 (-4,1)	-17,5 (-17,4)	-6,3 (1,2)	-0,1 (-0,3)	4,2 (1,7)
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	15,5 (16,2)	31,2 (30,1)	-23,0 (-4,6)	9,5 (5,3)	8,2 (4,5)
Fjárfesting hins opinbera	30,6 (28,3)	-10,4 (-9,7)	21,5 (4,7)	3,8 (10,7)	-6,4 (-4,6)
Þjódarútgjöld	3,5 (4,6)	-0,1 (-0,4)	-3,9 (2,1)	3,7 (2,6)	3,0 (2,5)
Útflutningur vöru og þjónustu	1,7 (1,7)	-5,0 (-5,8)	-31,6 (-1,4)	23,6 (3,6)	8,3 (3,0)
Innflutningur vöru og þjónustu	0,8 (0,8)	-9,9 (-8,5)	-24,6 (1,5)	21,2 (4,0)	9,2 (2,8)
Verg landsframleiðsla (VLF)	3,8 (4,8)	1,9 (0,6)	-8,0 (0,8)	4,8 (2,4)	2,8 (2,6)
Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar (prósentur)	0,4 (0,4)	2,0 (1,0)	-4,3 (-1,2)	1,2 (-0,1)	-0,1 (0,2)
Atvinnuleysi (% af mannafla)	2,7 (2,7)	3,6 (3,6)	8,7 (4,2)	7,2 (4,1)	6,3 (3,7)
Framleiðsluspenna (% af framleiðslugetu)	2,4 (2,4)	1,4 (0,4)	-6,0 (-0,8)	-1,6 (-0,4)	-0,9 (-0,2)
Viðskiptajöfnuður (% af VLF)	3,1 (2,8)	5,8 (4,7)	1,3 (3,8)	2,5 (3,6)	2,2 (3,6)
Vísitala meðalgengis ²	166,7 (166,7)	181,0 (181,0)	203,9 (182,9)	209,4 (185,4)	207,8 (185,4)
Verðbólga (vísitala neysluverðs)	2,7 (2,7)	3,0 (3,0)	2,3 (1,9)	1,7 (2,1)	1,6 (2,2)
Verðbólga í helstu viðskiptalöndum ³	2,0 (2,0)	1,5 (1,5)	0,7 (1,6)	1,4 (1,7)	1,7 (1,8)
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum ³	2,3 (2,3)	1,8 (1,7)	-6,4 (1,6)	5,0 (1,6)	2,4 (1,6)

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2020/1). 2. Þröng viðskiptavog. Vísitalan hefur verið endurreiknuð þannig að 2. janúar 2009 taki hún sama gildi og vísitala gengisskráningar sem hætt hefur verið að reikna. 3. Spá byggð á Alþjóðagjaldeyrissjóðnum, Consensus Forecasts, Global Insight og OECD.

Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Consensus Forecasts, Global Insight, Hagstofa Íslands, OECD, Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Tafla 2 Ársfjórðungsleg verðbólguþá (%)¹

Ársfjórðungur	Verðbólga	Verðbólga (br. frá fyrri
	(br. frá sama tíma fyrir ári)	ársfjórðungi á ársgrundvelli)
Mæld gildi		
2019:2	3,4 (3,4)	4,3 (4,3)
2019:3	3,1 (3,1)	1,3 (1,3)
2019:4	2,5 (2,5)	2,5 (2,5)
2020:1	2,1 (1,9)	0,2 (-0,4)
Spáð gildi		
2020:2	2,4 (1,9)	5,4 (4,3)
2020:3	2,4 (1,8)	1,5 (0,6)
2020:4	2,3 (1,8)	2,1 (2,6)
2021:1	2,2 (2,1)	0,0 (0,7)
2021:2	1,6 (2,1)	2,8 (4,5)
2021:3	1,5 (2,1)	1,0 (0,7)
2021:4	1,4 (2,2)	1,7 (2,9)
2022:1	1,5 (2,2)	0,5 (0,9)
2022:2	1,6 (2,2)	3,4 (4,5)
2022:3	1,7 (2,2)	1,1 (0,6)
2022:4	1,8 (2,3)	2,2 (3,1)
2023:1	1,9 (2,4)	1,1 (1,2)
2023:2	2,0	3,8

1. Tölur í svigum eru spá PM 2020/1.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

