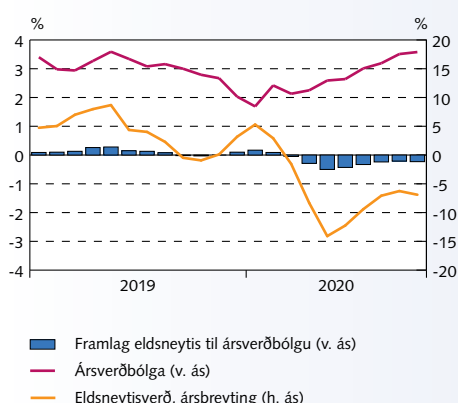


COVID-19, verðbólga og neysluhegðun heimila

Mynd 1

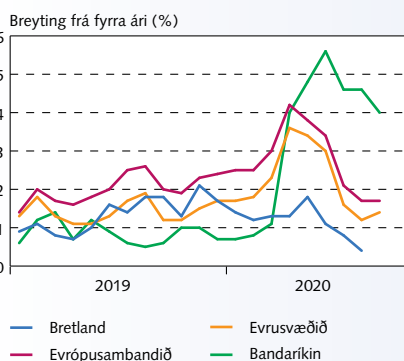
Framlag eldsneytis til verðbólgu
Janúar 2019 - október 2020



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 2

Erlend verðbólga: mat- og drykkjarvörur
Janúar 2019 - september 2020



Heimild: Refinitiv Datastream.

COVID-19-heimsfaraldurinn hefur breiðst út um allan heim og haft mikil áhrif á heimsbúskapinn (sjá kafla I). Hnókrar hafa orðið á alþjóðlegum framleiðslukeðjum og töluvert umrót verið á matvæla- og hrávörumörkuðum. Þessi rammagrein fjallar um helstu áhrif farsóttarinnar á verðbólgu og neyslumynstur heimila hér á landi en heimili hafa breytt neysluvenjum sínum vegna sóttvarnaaðgerða og einstaklingsbundinna sóttvarna. Verðbólga hefur síðan aukist að undanfögnu m.a. vegna áhrifa gengislækkunar krónunnar og aukinnar eftirspurnar eftir ýmsum vörum. Verðlækkun á eldsneyti og lægri flugfargjöld hafa hins vegar vegið á móti. Í rammagreininni er einnig fjallað um mögulega bjögun í mælingum á vísitölu neyslaverðs sem tilkomnar eru vegna þeirra breytinga sem verða á neysluhegðun heimila á meðan faraldurinn gengur yfir.

COVID-19-farsóttin leiddi til verulegra truflana í alþjóðlegum framleiðslukeðjum ...

Áhrifa faraldursins á heimsbúskapinn tók að gæta í janúar 2020 þegar fjölda framleiðslufyrirtækja í Kína var lokað til að hemja útbreiðslu farsóttarinnar. Þar sem Kína er stór framleiðandi á ýmsum varningi, hrávöru og öðrum aðföngum hafði lokunin veruleg áhrif á alþjóðlegar framleiðslukeðjur og framboð fjölda vara um allan heim. Skortur á aðföngum leiddi til þess að framleiðslu truflanir komu upp hjá fjölda fyrirtækja, m.a. í tækni-, bíla-, efna- og textílframleiðslu. Framleiðslu hnókrarnir í Kína höfðu þannig margföldunaráhrif á framleiðslukeðjur um allan heim en áhrifin stigmögnuðust eftir því sem sjúkdómurinn dreifðist um heiminn og starfsemi fyrirtækja var takmörkuð í von um að verjast útbreiðslu sjúkdómsins. Alþjóðlegar ferðatakmarkanir settu einnig strik í reikninginn og trufluðu vöruflutninga milli landa. Í kjölfarið tók að bera á skorti á ýmsum vörum hér á landi, einkum á tómsundavörum og fatnaði.

... heimsmarkaðsverð á olíu lækkaði ...

Olíuverð á heimsmarkaði féll hratt í byrjun árs en eftirspurn eftir olíu á heimsvísu dróst mikið saman þegar stjórnvöld um allan heim gripu til aðgerða til að draga úr útbreiðslu farsóttarinnar. Bílaumferð minnkaði þegar sóttvarnaaðgerðir hófust og samkomubann var sett á, fólk var hvatt til þess að vinna að heiman og farþegaflutningar með flugi lögðust nánast af. Innlent eldsneytisverð tók að lækka þegar í febrúar sl. og í maí hafði það lækkað um rúmlega 12% frá því í ársbyrjun. Sú lækkun dró úr verðbólgu um allt að ½ prósentu (mynd 1).

... en smásöliverð á mat- og drykkjarvöru hækkaði

Víða erlendis greip fólk í öryggisskyni til þess ráðs að birgja sig upp af nauðsynjavörum líkt og lyfjum og matvöru og leiddi það víða til hækkana á verði til neytenda (mynd 2). Þrátt fyrir almenna lækkun alþjóðlegs hrávöruverðs í byrjun farsóttarinnar virðast framleiðslu- hnókrar og skert framleiðslugeta hafa dregið úr framboði til smásöluviðnæðarinnar og leitt til þess að smásöliverð á matvöru hækkaði.¹ Til að mynda leiddu ferðatakmarkanir til þess að skortur var á farandverkamönnum sem eru mikilvægir fyrir framleiðslu landbúnaðarværu og gerði það að verkum að uppskera víða í Evrópu var minni en ella. Minna framboð af landbúnaðarvörum leiddi síðan til þess að verð hækkaði. Hækkun matvæluverðs hefur þó víða að mestu leyti gengið til baka.

1. Alþjóðlegar matvæla- og hrávöruvísitölur innihalda ekki nákvæmlega sömu flokka matvöru og vísitölur neyslaverðs og ólíkir undirlíðir hafa mismunandi vægi. Þróun þeirra getur því verið ólík. Sjá umfjöllun Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (*World Economic Outlook*, kafla 1, október 2020).

Gengislækkun krónunnar hefur leitt til hækkunar á verði innfluttrar vöru

Gengi krónunnar hefur lækkað í kjölfar þess að farsóttin barst hingað til lands í lok febrúar sl. (sjá kafla II). Fljótt tók að bera á áhrifum gengislækkunarinnar á verð innfluttrar vöru. Í júní hafði gengi krónunnar lækkað um tæplega 10% frá áramótum. Á sama tíma hafði verð innfluttrar mat- og drykkjarvöru hækkað um rúmlega 7%, nýir bílar og varahlutir um 5,8% en ýmsar aðrar innfluttar vörur (án eldsneytis) hækkuðu einungis um 2,6%. Ætla má að aukin eftirspurn eftir tilteknum vöruflokkum, t.d. mat- og drykkjarvöru, hafi leitt til þess að áhrif gengislækkunarinnar á verðlag komu hraðar fram en ella. Sóttvarnaraðgerðir og einstaklingsbundnar sóttvarnir leiddu hins vegar til þess að gengisáhrif á t.d. fatnað og heimilsvöru voru tafin (sjá umfjöllun síðar í rammagreininni). Í október hafði gengi krónunnar lækkað um 14,8% frá lokum síðasta árs, verð innfluttrar mat- og drykkjarvöru hækkað um 10,5%, nýir bílar og varahlutir um 8,5% og aðrar innfluttar vörur um 5,5% (mynd 3).

Breytt neysluhegðun í farsóttinni

Eins og fjallað var um í rammagrein 1 í *Peningamálum 2020/2* varð stór hluti einkaneyslu heimila fyrir verulegum áhrifum af sóttvarnaraðgerðum stjórnvalda á fyrri hluta þessa árs auk þess sem breytingar á eftirspurn voru ólíkar eftir neysluflokkum. Áætlað var að um 40% af neyslukörfu heimila hefðu orðið fyrir töluverðum beinum áhrifum þar sem tiltekin útgjöld féllu svo til alveg niður á meðan hörðustu sóttvarnaraðgerðir stæðu yfir en öðrum væri frestað. Aðrir undirflokkar voru taldir verða fyrir litlum áhrifum eins og t.d. útgjöld vegna húsnæðis og fjarskipta. Útgjöld til neysluflokka líkt og dagvöru myndu aftur á móti aukast m.a. vegna tilfærslu á útgjöldum heimila sem hefðu annars farið í ferðalög erlendis og þjónustu sem krefst nálægðar við annað fólk.

Þetta sést glögglega á þeirri breytingu sem varð á skiptingu neysluútgjalda sem lesa má úr gögnum frá Markaðsvakt Meniga. Þar sést að útgjöld heimila sem krefjast nálægðar við annað fólk eða tengjast starfsemi sem var í verulegum mæli háð sóttvarnaraðgerðum drógust mikið saman í vor þegar fyrsta bylgja faraldursins stóð sem hæst (mynd 4). Útgjöld til ýmissa vöruflokka sem auðvelt er að flytja milli tímabila minnkuðu jafnframt líkt og fata- og skókaup, en útgjöld til t.d. raftækja jukust sem og útgjöld til flokka sem tilheyra helstu nauðsynjum.

Í kjölfar þess að fyrsta bylgja faraldursins gekk niður og slakað var á sóttvarnaraðgerðum í skrefum varð snarpur viðsnúningur í þeim flokkum þar sem útgjöld höfðu dregist saman. Eftir að smitum tók að fjölga á ný sl. haust og hert var á sóttvarnaraðgerðum hefur hins vegar aftur dregið úr útgjöldum vegna þjónustu sem kallar á nálægð milli fólks. Einnig hefur dregið úr eldsneytiskaupum eftir því sem fjarvinna jókst á ný en útgjöld til fatakaupa og heimilsvöru hafa haldið velli.

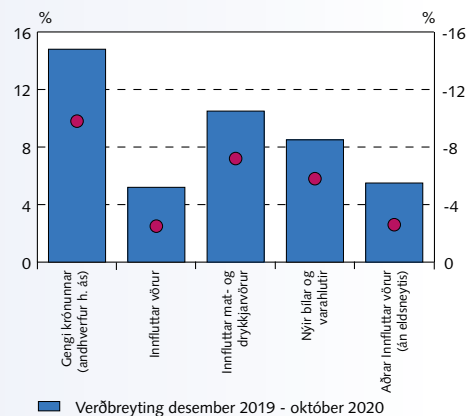
Tímabundnar áskoranir við mælingu vísitölu neysliverðs

Aðgerðir stjórnvalda til að lágmarka útbreiðslu farsóttarinnar hafa einnig leitt til áskorana við mælingu verðlags. Frá miðjum mars og fram í maí sl. lá margvísleg starfsemi niðri eða þjónusta var óheimil vegna sóttvarnarráðstafana. Í þeim tilfellum notaði Hagstofa Íslands verðmælingu fyrri mánaðar sem mat á verði viðkomandi undirliðar en upplýsingum um verð ýmissa vara var einnig í meira mæli safnað á heimasíðum fyrirtækja og með símtölum. Samkvæmt Hagstofunni voru innan við 10% af grunni vísitölu neysliverðs metin með þessum hætti þegar sóttvarnaraðgerðir voru í hámarki í apríl sl.²

2. Undirflokkar sem þetta átti við um voru flugfargjöld til útlanda, pakkaferðir, hársnyrting, snyrting o.fl., heilbrigðisþjónusta (t.d. tannlækningar og sjúkráþjálfun), íþróttir og tómstundir, menningarmál og að auki var hluta veitinga- og kaffihúsa lokað.

Mynd 3

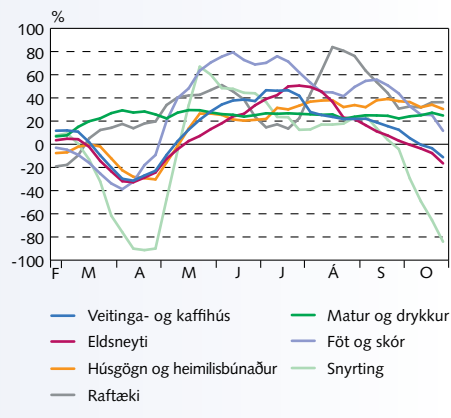
Gengislækkun krónunnar og innflutt verðbólga 2020¹



1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þróng viðskiptavog).
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 4

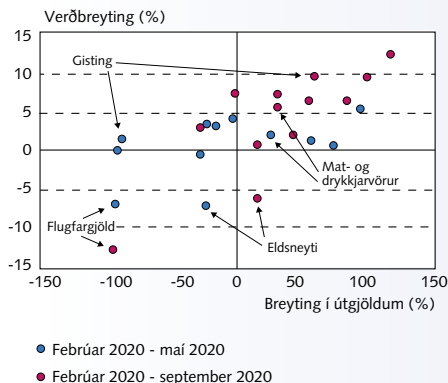
Breyting á útgjöldum til valinna vöruflokka 2020¹



1. Breyting frá janúar 2020. 4 vikna hlaupandi meðaltal.
Heimildir: Markaðsvakt Meniga, Seðlabanki Íslands.

Mynd 5

Breyting á útgjöldum og verði valinna vöruflokka



Til viðbótar við tímabundnar áskoranir Hagstofunnar við að mæla verðbólgu hafa farsóttin og samkomutakmarkanir leitt til verulegra breytinga á neyslumynstri heimila eins og rakið hefur verið hér að framan. Hætt er við að neyslukarfan sem miðað er við í útreikningi á vísitölu neysliverðs veiti ekki fyllilega rétta mynd af því hvert raunverulegt neyslumynstur heimilanna var eftir að farsóttin barst til landsins.³ Líkt og sést á mynd 5 hækkaði verð vöruflokka að jafnaði þar sem eftirspurn jókst í byrjun faraldursins eins og t.d. matvöru. Aftur á móti var minni eftirspurn eftir þeim vöruflokkum sem lækkuðu í verði, t.d. farþegaflugi og eldsneyti. Þegar slakað var á sóttvarnaraðgerðum jókst eftirspurn á ný eftir ýmsum vörum og þjónustu sem mikil uppsöfnuð eftirspurn var eftir sem auðveldaði fyrirtækjum að hækka verð. Jafnframt kann að vera að áhrif gengis-lækkunar krónunnar hafi komið í meiri mæli fram í vöruflokkum þar sem eftirspurn var mikil. Því kann að vera að mæling vísitölu neysliverðs á þessu tímabili hafi vanmetið þá verðbólgu sem heimilin stóðu frammi fyrir.

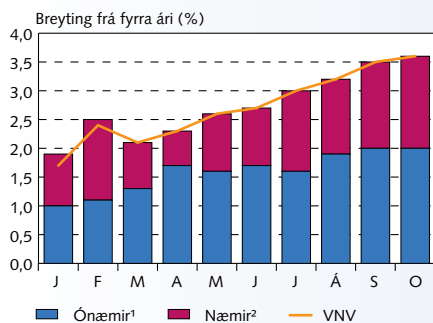
Þjögun í mældri verðbólgu vegna breyttrar neysluhegðunar virðist hafa verið óveruleg

Í því skyni að leggja mat á hve veigamikil þessi þjögun gæti hafa verið voru notuð gögn úr útgjaldarannsókn Markaðsvaktar Meniga til að endurreikna helstu útgjaldavogir vísitölu neysliverðs. Verðbólga miðað við þessa „COVID-19-neyslukörfu“ virðist hafa verið lítillega meiri í byrjun faraldursins, einkum vegna þess að verðhækkunar mat- og drykkjarvöru vögu meira en í vísitölu neysliverðs auk þess sem vægi eldsneytis minnkaði og dró því verðlækkun bensíns í raun minna úr verðbólgu samkvæmt COVID-19-neyslukörfu en ella. Eftir að slakað var á sóttvarnaraðgerðum jókst t.d. bílaumferð svo að verðhækkunar á eldsneyti fengu á ný meira vægi samkvæmt COVID-neyslukörfunni. Auk þess jókst eftirspurn eftir ýmissi þjónustu líkt og gistingu sem hækkaði í verði yfir sumartímamann. Lækkun flugfargjalda dró aftur á móti minna úr verðbólgu samkvæmt COVID-19-neyslukörfu heldur en þeirri mældu þar sem eftirspurn eftir flugi hefur verið í lágmarki. Þegar leið á haustið var vægi útgjalda t.d. til heimilisvöru og fatakaupa orðið meira en í eðlilegu árferði og verðhækkun þeirra olli því auknum mun á mælikvörðunum. Munurinn á mældri verðbólgu og verðbólgu miðað við COVID-19-neyslukörfu frá því í febrúar sl. er metinn á bilinu 0,1-0,3 prósentur. Þetta er sambærilegur munur og mælt hefur í öðrum löndum (sjá t.d. Cavallo, 2020, Bank of England, 2020, og Bank of Canada, 2020). Þetta er einnig í takt við upplýsingar Hagstofunnar sem telur að þjögun af völdum samdráttar í neyslu geti til skamms tíma leitt til vanmats á verðlagi en að slík þjögun sé óveruleg ef neysluhegðun fer aftur í sambærilegt horf.

Eins og komið hefur fram leiddu samkomutakmarkanir og ákvörðun fólks um að viðhafa nálægðartakmarkanir (e. social distancing) til þess að útgjöld til vöru og þjónustu sem krefjast nálægðar á milli einstaklinga drógust saman. Mynd 6 sýnir hvernig vöruflokkar í vísitölu neysliverðs sem eru ónæmir fyrir samkomutakmörkunum eins og matvara, húsnæði, hiti og rafmagn áttu stóra hlutdeild í mældri verðbólgu í byrjun faraldursins. Þegar leið á faraldurinn og samkomutakmörkunum var aflétt jókst hins vegar framlag vöruflokka sem voru á einhvern hátt næmir fyrir samkomutakmörkunum.

Mynd 6

Framlag vöruflokka til verðbólgu
Janúar - október 2020



1. Vöruflokkar þar sem eftirspurn er ónæm fyrir sóttvarnaraðgerðum (mat- og drykkjarvörur, húsnæði, hiti og rafmagn, heilsa, póstur og sími, menntun og ýmis þjónusta). 2. Vöruflokkar þar sem eftirspurn er næm fyrir sóttvarnaraðgerðum (áfengi og tóbak, fót og skór, húsgögn og heimilisbúnaður, ferðir og flutningar, tómsundur og menning, hótél og veitingastaðir og snyrting).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

3. Til grundvallar útreikningum vísitölu neysliverðs eru notaðar vogir sem eru reiknaðar úr útgjaldarannsóknunum fyrri ára. Í kjölfar grunnskipta vísitölu neysliverðs í mars 2020 byggðust vogirnar á niðurstöðum útgjaldarannsóknna á árunum 2016-2018. Þetta er stöðluð alþjóðleg aðferð sem hentar í venjulegu árferði þegar litlar breytingar eru á neyslumynstri heimila.

Gjaldprot fyrirtækja og breytingar í alþjóðaviðskiptum gætu dregið úr samkeppni og leitt til verðhækkana

Samkeppni setur fyrirtækjum skorður við verðlagningu og eftir því sem hún er meiri geta fyrirtæki síður aukið framlegð sína á kostnað hærra vöruverðs. Ekki er því útilokað að eftir því sem farsóttin leiðir til aukinna gjaldþrota víðs vegar um heiminn muni neytendur standa frammi fyrir hækkandi verðlagi, sérstaklega í ferðaþjónustu og veitingaþjónustu.

Aukin samkeppni í kjölfar hnattvæðingar og vaxandi hlutdeild netverslana gæti skýrt hvers vegna alþjóðleg verðbólga hefur verið svo lítil undanfarinn áratug. Aukin hnattvæðing hefur einnig leitt til þess að stórar alþjóðlegar framleiðslukeðjur hafa myndast. Í upphafi faraldursins kom mikilvægi þessara framleiðslukeðja í ljós þegar framleiðsluhnökrar í Kína höfðu áhrif á vöruframboð um allan heim eins og rakið hefur verið hér að framan. Nú þegar aftur hefur verið gripið til hertra aðgerða og lokana víða um heim til að stemma stigu við útbreiðslu faraldursins gæti aftur komið til þess að skortur verði á tilteknum vörum með tilheyrandi verðhækkunum. Ef faraldurinn verður langvarandi gæti hluti fyrirtækja neyðst til að endurskoða framleiðslukeðjur sínar með það að leiðarljósi að koma í veg fyrir mögulega framleiðsluhnökra í framtíðinni.⁴ Þau gætu þá í meiri mæli kosið að eiga viðskipti við innlend fyrirtæki í stað erlendra. Framleiðni gæti fyrir vikið minnkað og kostnaður fyrirtækja aukist sem á endanum myndi hækka verð til neytenda.

Þeir vöruflokkar sem innihalda vörur sem helst gætu orðið fyrir áhrifum ef itrekaðir framleiðsluhnökrar ættu sér stað eða breytingar yrðu á alþjóðlegum virðisikeðjum eru sýndir á mynd 7. Áætlað er að þeir undirliðir sem innihalda vörur sem gætu orðið fyrir þessum áhrifum vegi á heildina rúmlega fimmtung af grunni vísitölu neysluverðs hér á landi.⁵

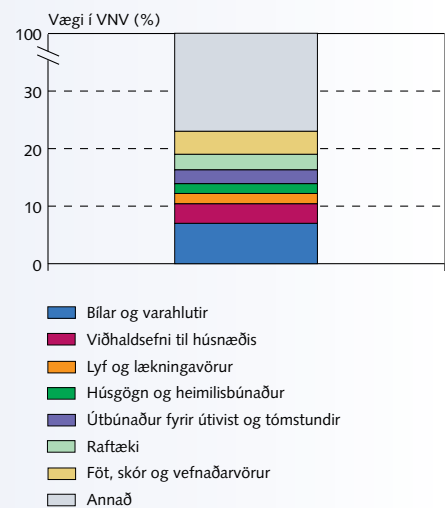
Samantekt

Breytt neysluhegðun í kjölfar COVID-19-farsóttarinnar vegna sóttvarnaraðgerða og einstaklingsbundinna sóttvarna hefur haft áhrif á verðlagsþróun hér á landi og erlendis. Gengislækkun krónunnar hefur síðan leitt til verðhækkunar innfluttrar vöru. Vægi ólíkra vöru- flokka í útgjöldum heimila hefur breyst tímabundið sem leitt hefur til þess að vísitala neysluverðs hefur undanfarið líklega vanmetið verðbólgu lítillega. Framlag ólíkra vöru- flokka til verðbólgu hefur einnig breyst eftir því hvernig sóttvarnaraðgerðum hefur verið háttað.

Eins og rakið er í kafla V munu verðbólguhorfur hér á landi ráðast að töluverðu leyti af framgangi COVID-19-faraldursins og slakanum sem hefur myndast í þjóðarvæðingunni í kjölfar áfallsins. Ef farsóttin verður þrálátari en gert er ráð fyrir í grunnspánni eða ef hún breytir neysluvenjum varanlega, t.d. með vaxandi hlutdeild netverslana, gæti það haft áhrif á verðlagsþróun til lengri tíma. Þar skiptir máli hvernig eftirspurn neytenda þróast og hver verða áhrif sóttvarnaraðgerða á framboð vöru og þjónustu.

Mynd 7

Undirliðir VNV sem gætu orðið fyrir áhrifum breytinga á alþjóðlegum virðisikeðjum



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

4. Þetta gæti líka átt við um viðskiptastefnur þjóða. Ef þjóðir taka upp verndarstefnu til að auka innlenda framleiðslu (t.d. er varðar lyfjaframleiðslu eða lækningavörur) gæti það haft sömu áhrif á verðþróun.

5. Stuðst er við greiningu Deutsche Bank um áhrif breytinga í alþjóðlegum virðisikeðjum á vöruverð í Bandaríkjunum. Sjá t.d. Sveriges Riksbank (2020).

Heimildir

- Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn (2020). World Economic Outlook. Október 2020.
- Bank of Canada (2020). Adjusted CPI inflation shows only slightly less decline than CPI inflation. *Monetary Policy Report*. Júlí 2020, 18.
- Bank of England (2020). Measuring consumer price inflation during Covid-19. *Monetary Policy Report*. Ágúst 2020, 51.
- Cavallo, A., (2020). Inflation with COVID consumption baskets. *NBER Working Paper Series*, nr. 27352.
- Sveriges Riksbank (2020). Inflation outlook during the corona crisis. *Monetary Policy Report*. Júlí 2020, 42-45.
-