

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Efnahagshorfur og óvissa á tímum heimsfaraldurs



Kynning fyrir ráðherra og SAM-hópin  
26. október 2020

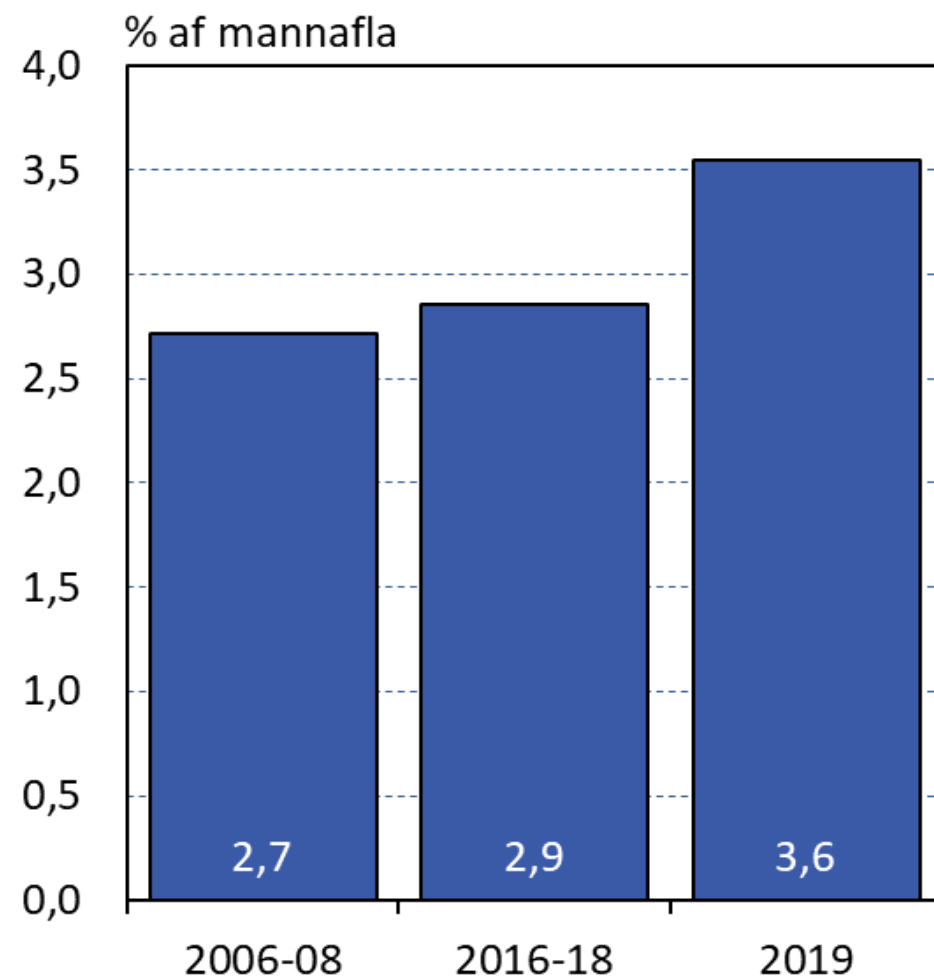
Rannveig Sigurðardóttir  
varaseðlabankastjóri peningastefnu

# Viðnámspróttur þjóðarbúsins nú og við fjármálakreppuna

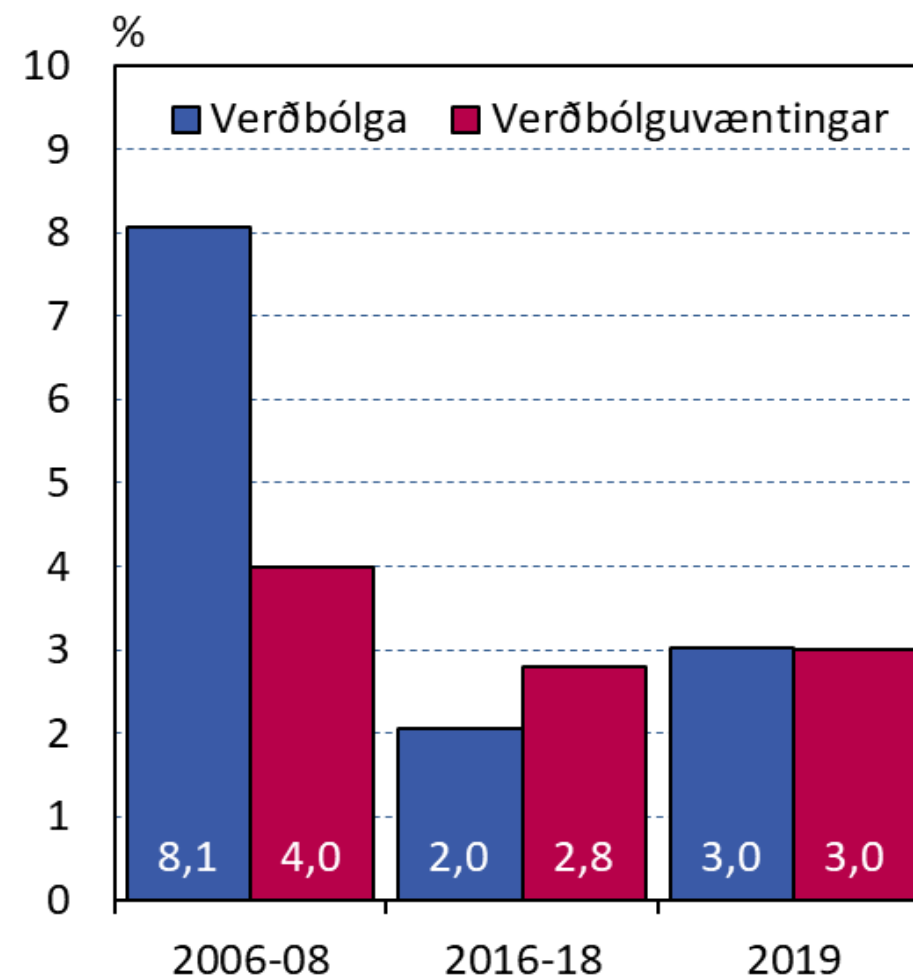
## Efnahagshorfur og óvissa

# Spenna á vinnumarkaði svipuð og í aðdraganda fjármálakreppunnar en verðbólga við markmið og vextir lægri

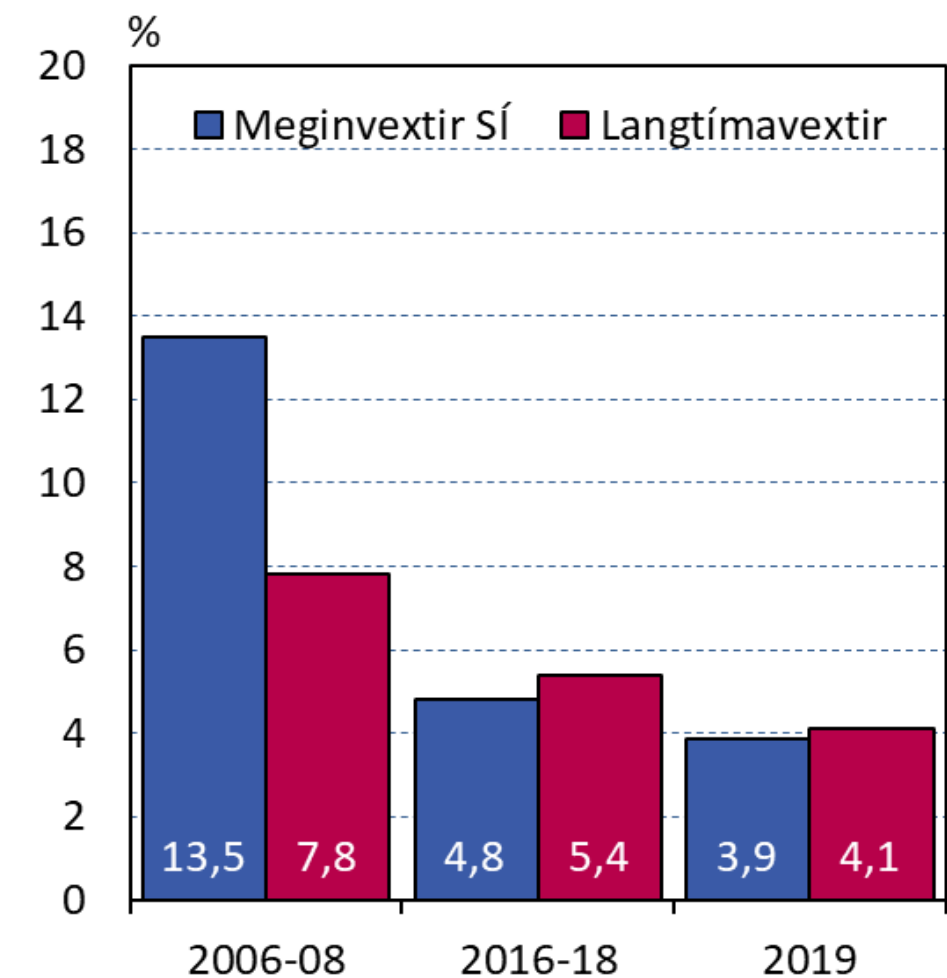
Atvinnuleysi<sup>1</sup>



Verðbólga og verðbólguvæntingar<sup>2</sup>



Innlendir vextir<sup>3</sup>

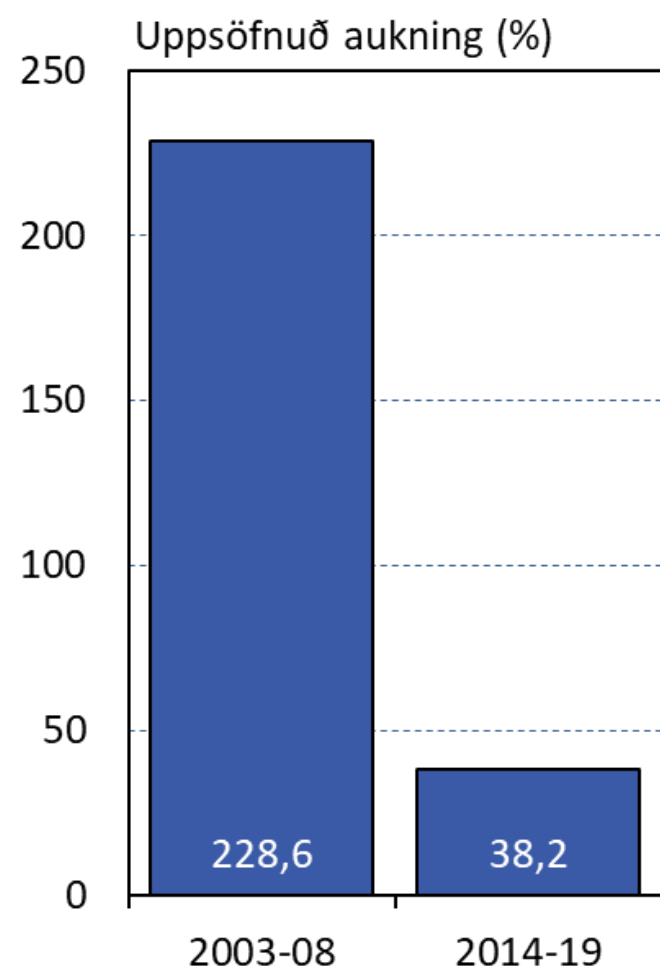


1. Atvinnuleysi samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar sem % af mannafla. 2. 5 ára verðbólguvæntingar út frá verðbólguálagi á skuldabréfamarkaði. 3. Meginvextir Seðlabankans eins og þeir eru skilgreindir á hverjum tíma. Langtímavextir eru 10 ára ríkisbréfavextir metnir út frá eingreiðslurófinu.

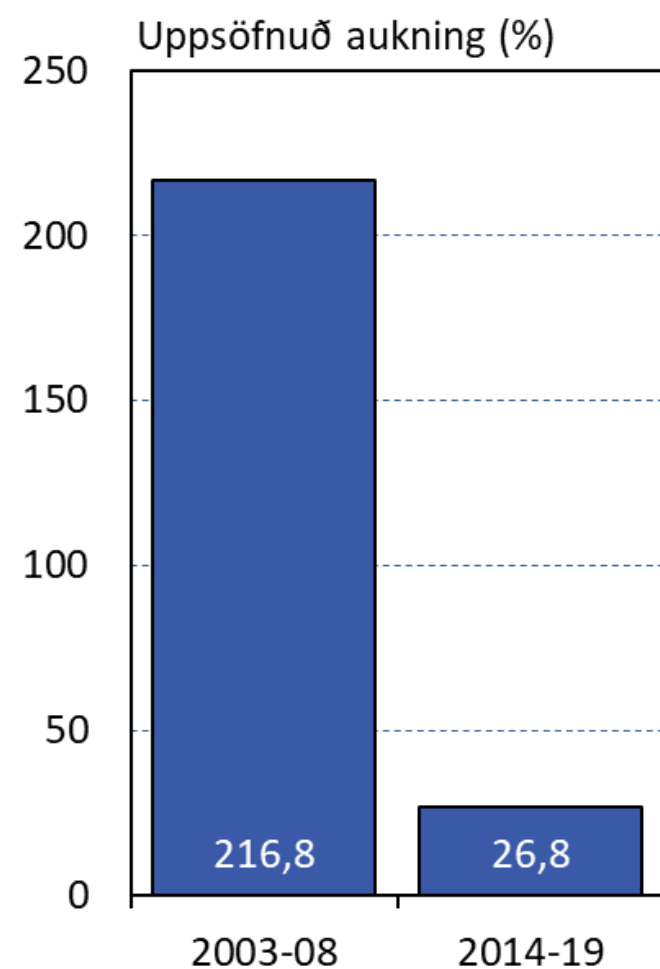
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Ekki ójafnvægi í fjármálakerfinu eins og var í aðdraganda fjármálakreppunnar

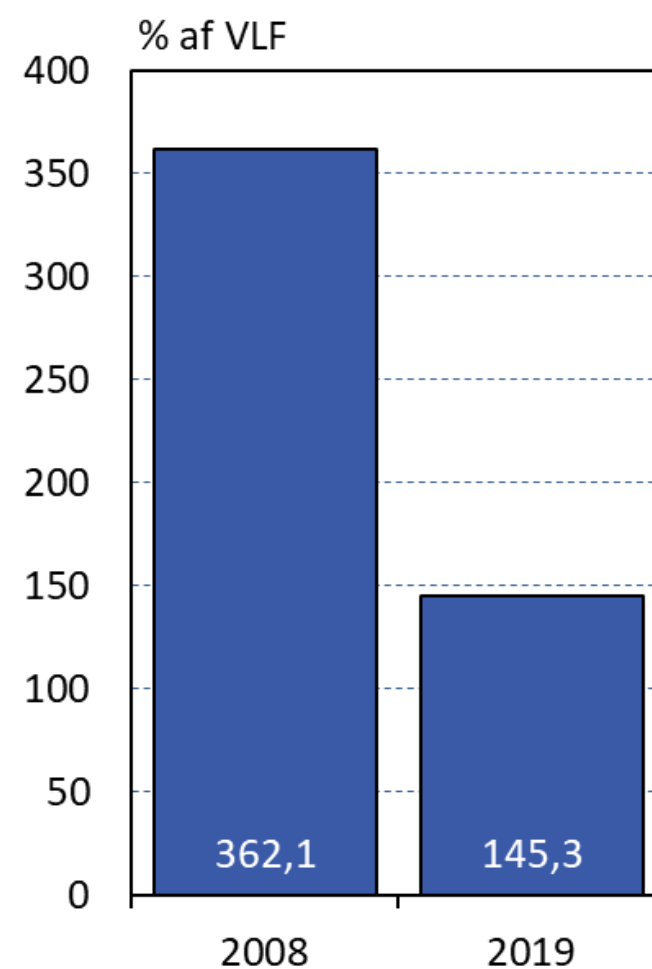
Peningamagn<sup>1</sup>



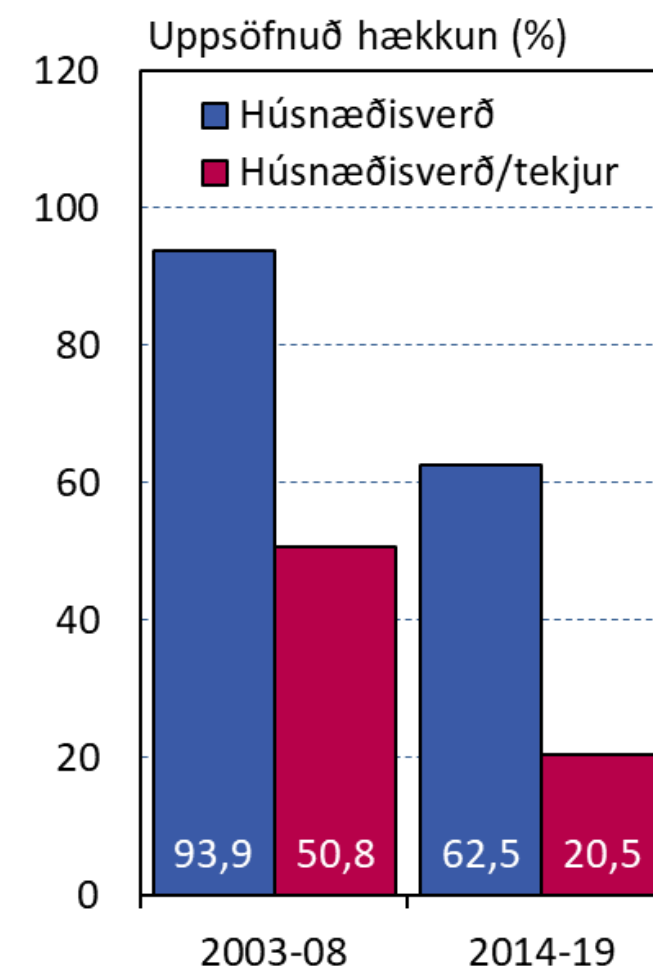
Útlánavöxtur<sup>2</sup>



Útlánastofn<sup>3</sup>



Húsnæðisverð<sup>4</sup>



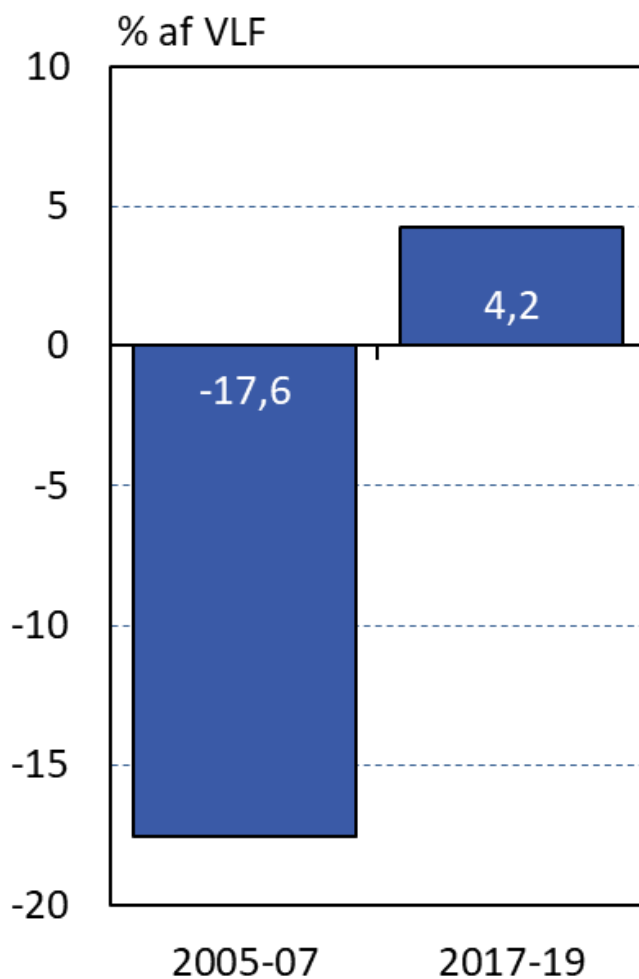
1. Aukning breiðs peningamagns (M3) yfir tímabilin 2003-2008 og 2014-2019. Tölur fyrir seinna tímabilið eru leiðréttar fyrir innlánnum fallinna fjármálafyrirtækja. 2. Aukning heildarútlána lánakerfisins (leiðréttar fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda) yfir tímabilin 2003-2008 og 2014-2019. 3. Útlánastofn lánakerfisins sem % af VLF. 4. Hækkun húsnæðisverðs og hlutfalls húsnæðisverðs og atvinnutekna (ráðstöfunartekna án fjármagnstekna) eftir skatt yfir tímabilin 2003-2008 og 2014-2019.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

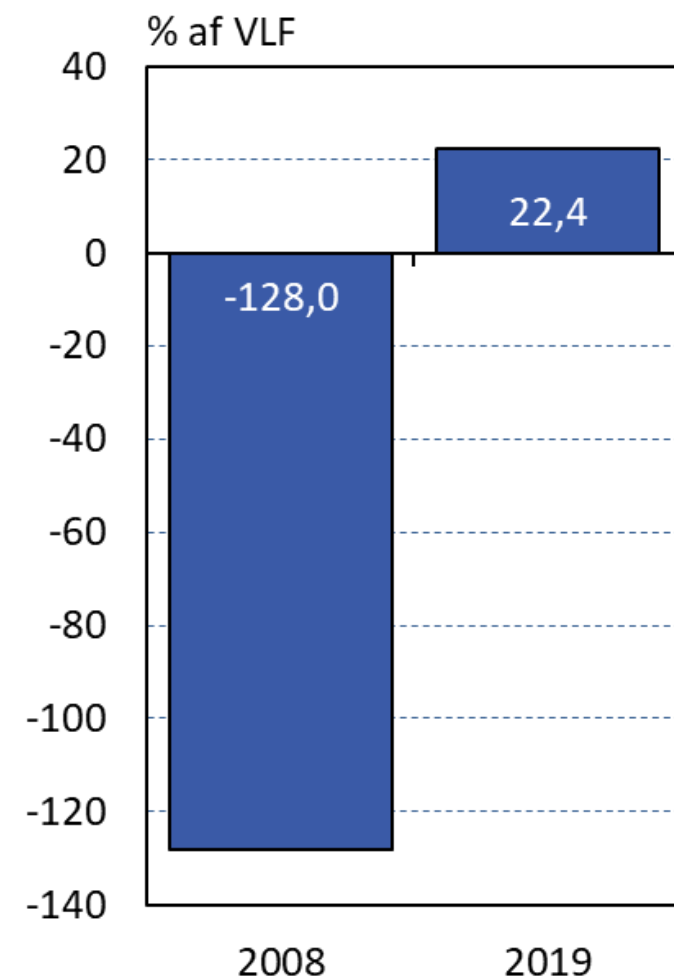
# Alger stakkaskipti hafa orðið á ytri stöðupjóðarbúsins



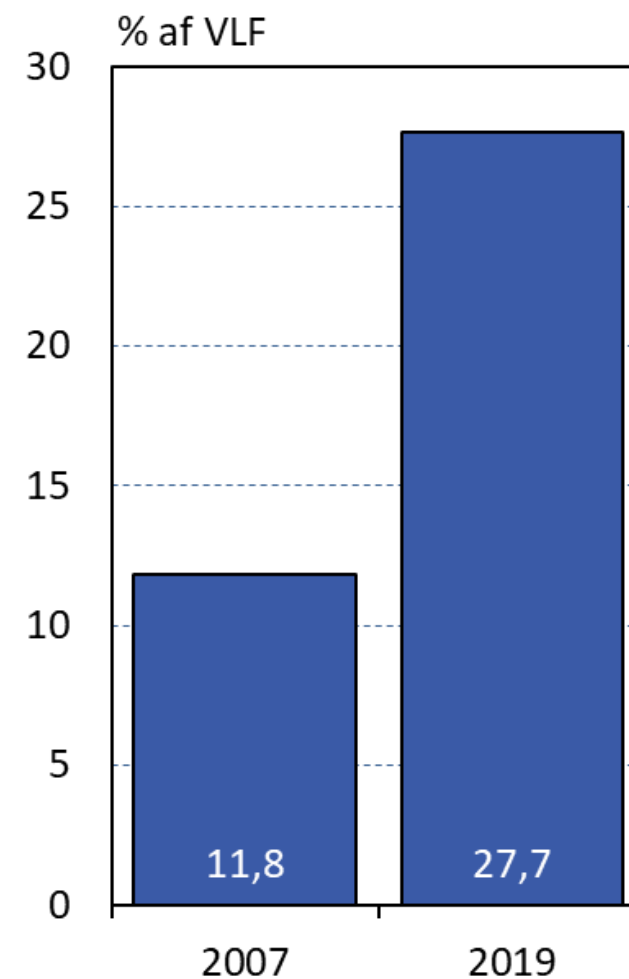
Viðskiptajöfnuður<sup>1</sup>



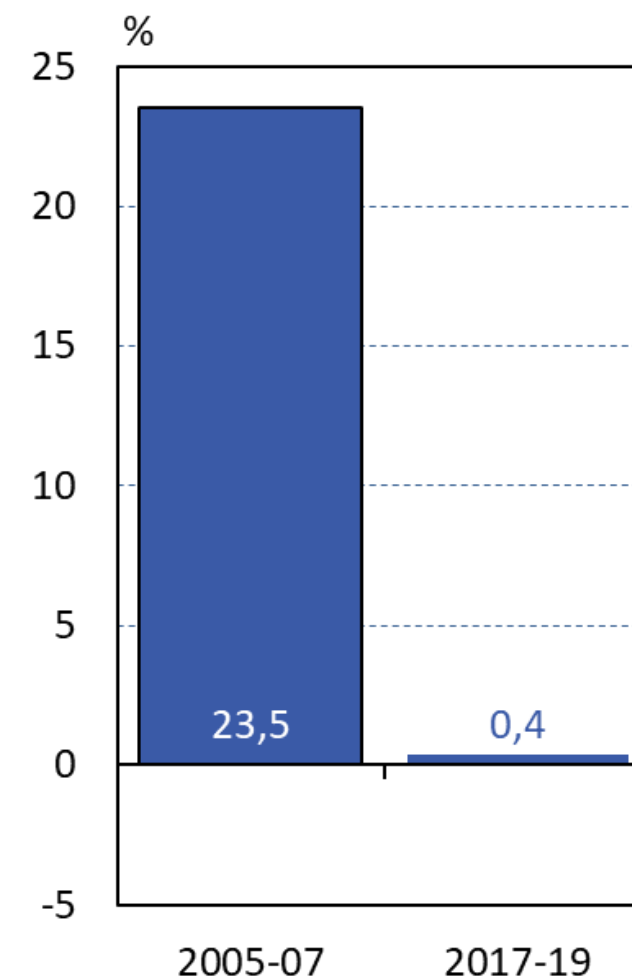
Hrein erlend staða<sup>2</sup>



Gjaldeyrisforði Seðlabankans<sup>3</sup>

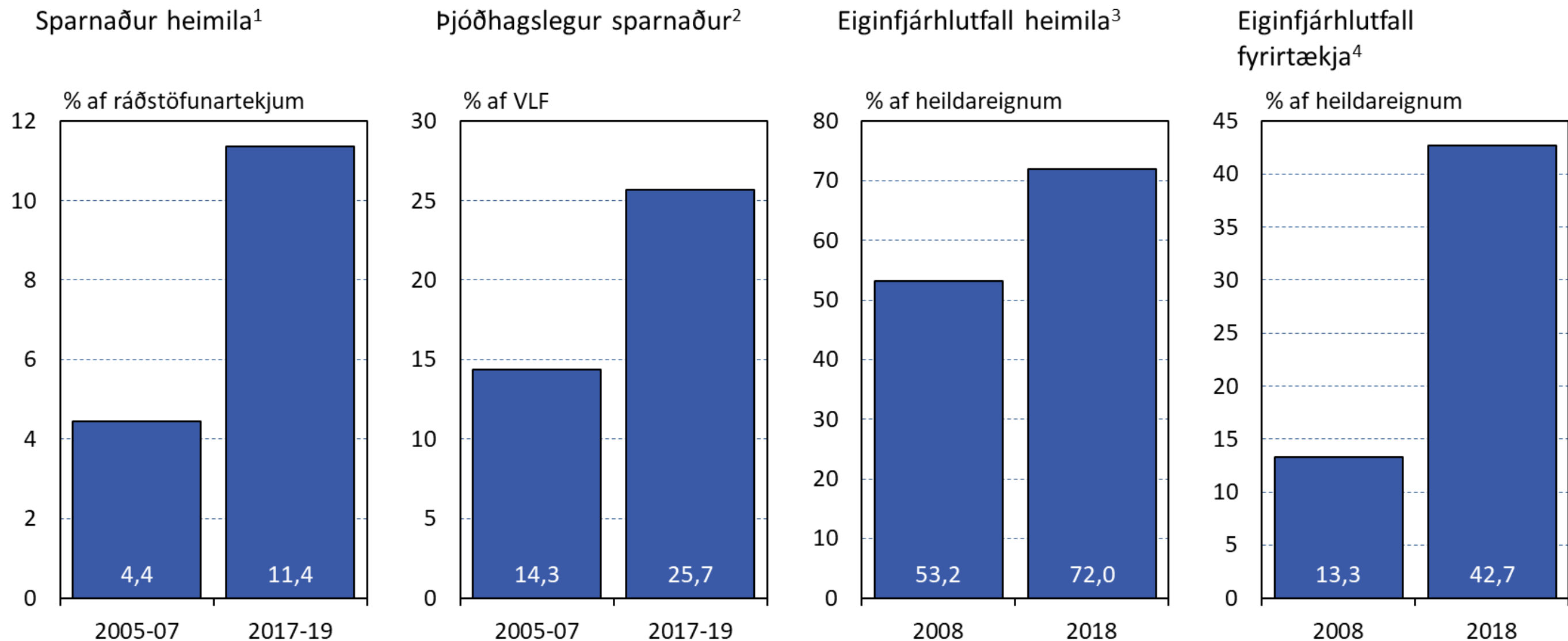


Frávik raungengis frá jafnvægi<sup>4</sup>



1. Viðskiptajöfnuður sem % af VLF. 2. Hrein erlend staða þjóðarbúsins sem % af VLF. 3. Gjaldeyrisforði sem % af VLF. 4. Frávik raungengis frá metnu jafnvægisraungengi.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

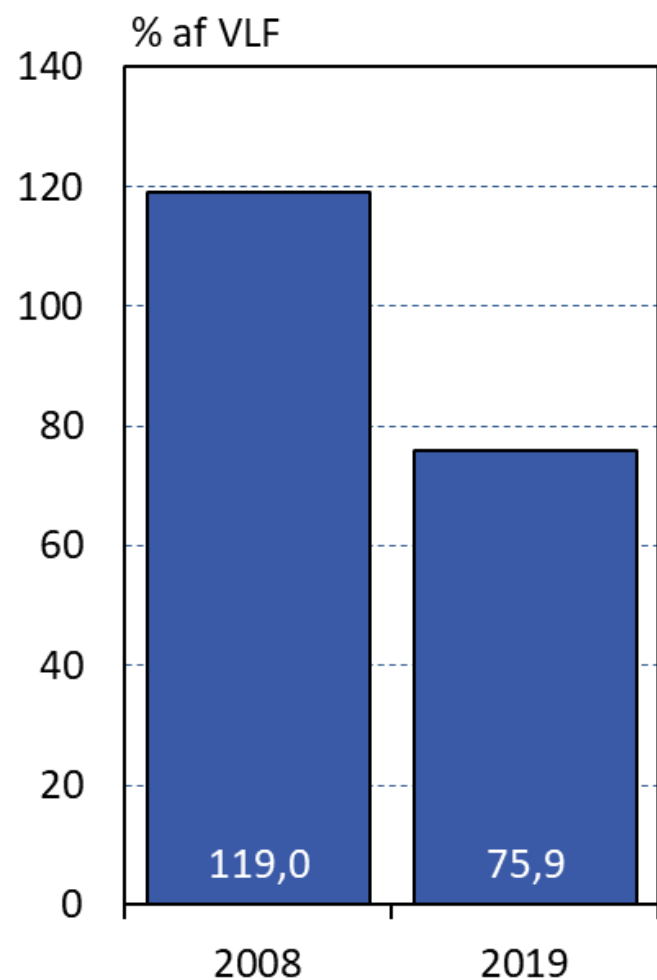
# Sparnaður hefur aukist verulega og eiginfjárstaða heimila og fyrirtækja er sterk



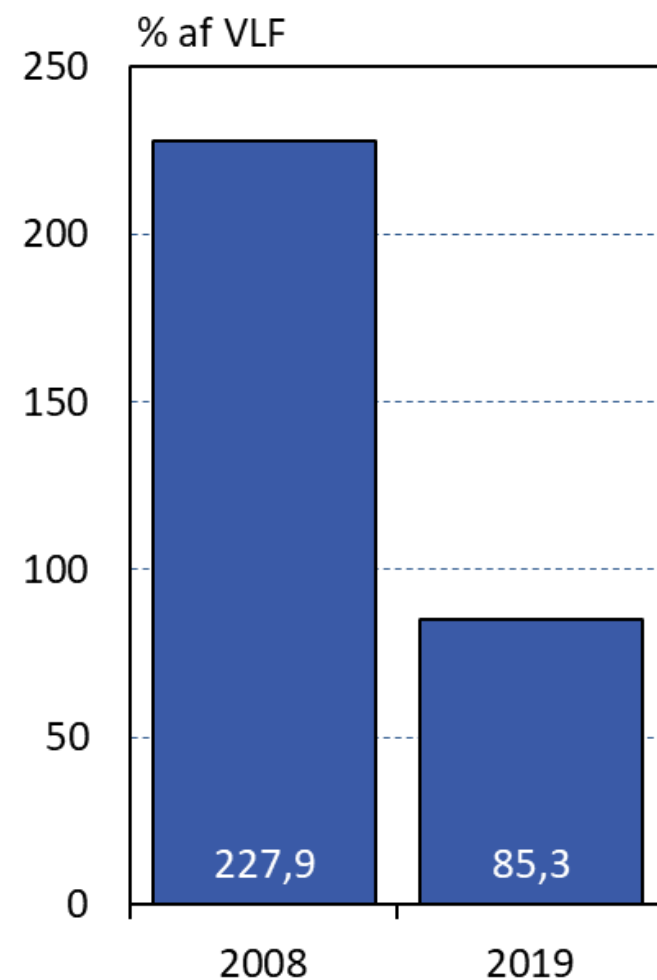
1. Sparnaður heimila sem % af ráðstöfunartekjum heimila. 2. Þjóðhagslegur sparnaður sem % af VLF. 3. Eigið fé heimila án lífeyrisréttinda sem % af heildareignum þeirra samkvæmt upplýsingum úr skattframtölum en hlutabréfaeign samkvæmt fjármálareikningum og Nasdaq verðbréfamíðstöð. 4. Eigið fé atvinnufyrirtækja utan lyfjaframleiðslu, fjármála- og váttryggingarstarfsem sem % af heildareignum þeirra.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Nasdaq verðbréfamíðstöð, Seðlabanki Íslands.

# Skuldir heimila og fyrirtækja hafa minnkað mikið og skuldir í erlendum gjaldmiðlum eru mun minni en áður

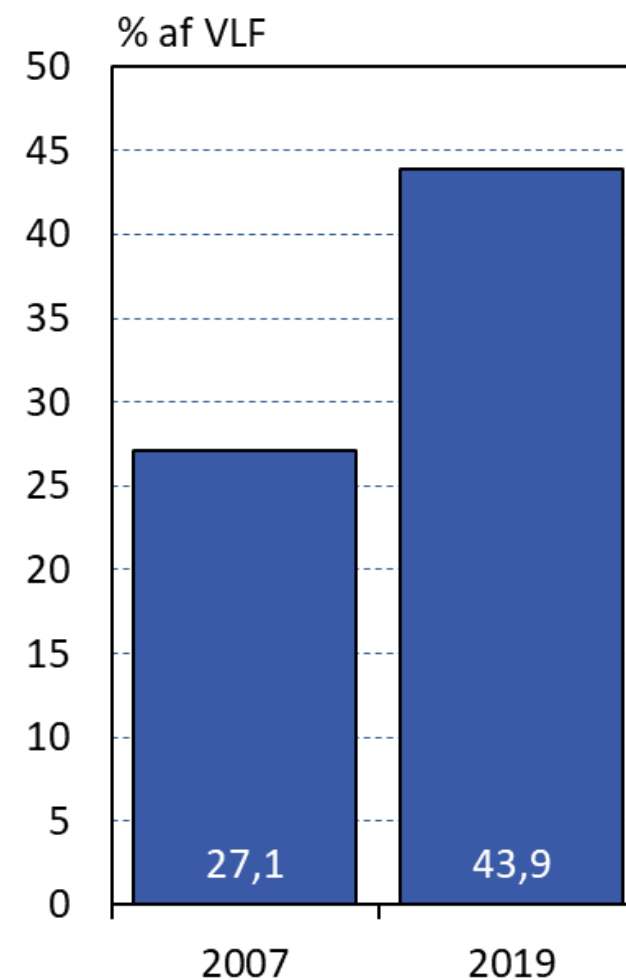
Skuldir heimila<sup>1</sup>



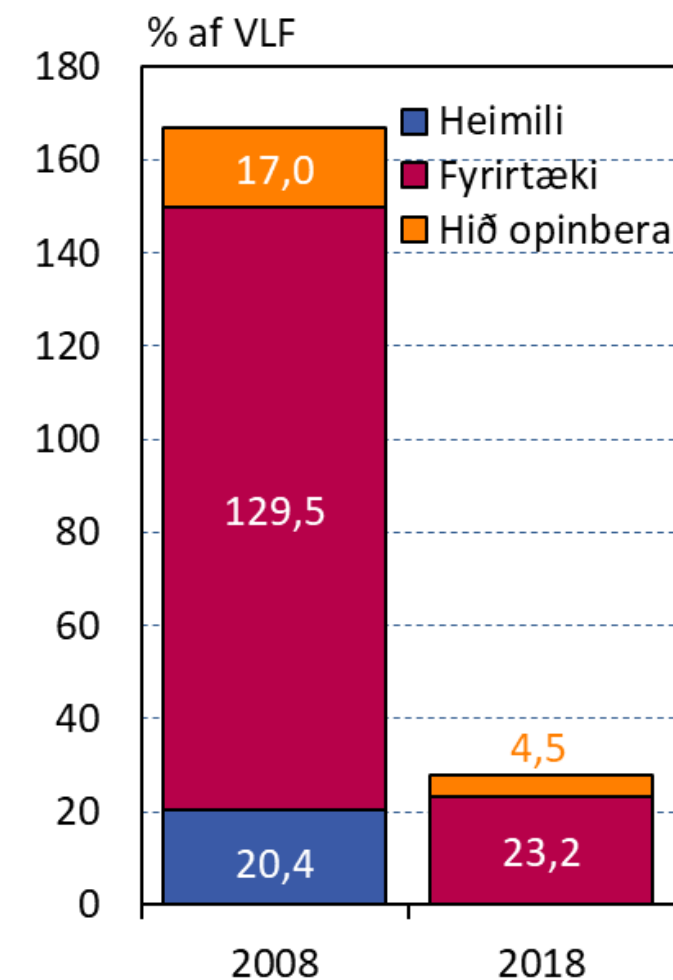
Skuldir fyrirtækja<sup>2</sup>



Skuldir hins opinbera<sup>3</sup>



Skuldir innlendra aðila í erlendum gjaldmiðlum<sup>4</sup>



1. Heildarskuldir heimila sem % af VLF. 2. Heildarskuldir fyrirtækja (skuldir og útgefin markaðsskuldabréf) sem % af VLF. Fyrirtæki án fjármálafyrirtækja (þ.m.t. eignarhaldsfélaga). 3. Vergar skuldir hins opinbera sem % af VLF. 4. Skuldir í erlendum gjaldmiðlum eða tengdar erlendum gjaldmiðlum sem % af VLF. Atvinnufyrirtæki án fjármálafyrirtækja (þ.m.t. eignarhaldsfélaga). Tölur fyrir 2008 eru fyrir september hjá heimilum og fyrirtækjum en fyrir ágúst hjá hinu opinbera.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Af hverju skiptir þetta máli?



Verðbólga og væntingar eru við markmið sem gerði Seðlabankanum kleift að lækka vexti hressilega



Fjármálakerfið ekki lengur orsök heldur hluti af lausninni



Hækkun á húsnæðisverði einkennist ekki af bóllumyndun



Viðskiptaafgangur og meiri erlendar eignir en erlendar skuldir



Aukinn sparnaður og betri eiginfjárstaða auðveldar heimilum og fyrirtækjum að takast á við áfallið



Áhrif gengislækkunar á skuldir og efnahag heimila, fyrirtækja og hins opinbera minni nú en fyrir áratug



# Efnahagshorfur og óvissa

# Fjórir fasar í farsótt

## Fyrir farsótt

Var farið að hægja á áður en farsóttin kom til landsins. Sí spáði 0,8% hagvexti í febrúar 2020. Í maí 2019 hafði bankinn spáð 0,4% samdrætti árið 2019 í stað 1,8% hagvaxtar.

## 1. fasi í farsótt

Eftir að farsóttin kom og gripið var til sóttvarna – maí spáin gerð ráð fyrir 8% samdrætti.

## 2. fasi í farsótt

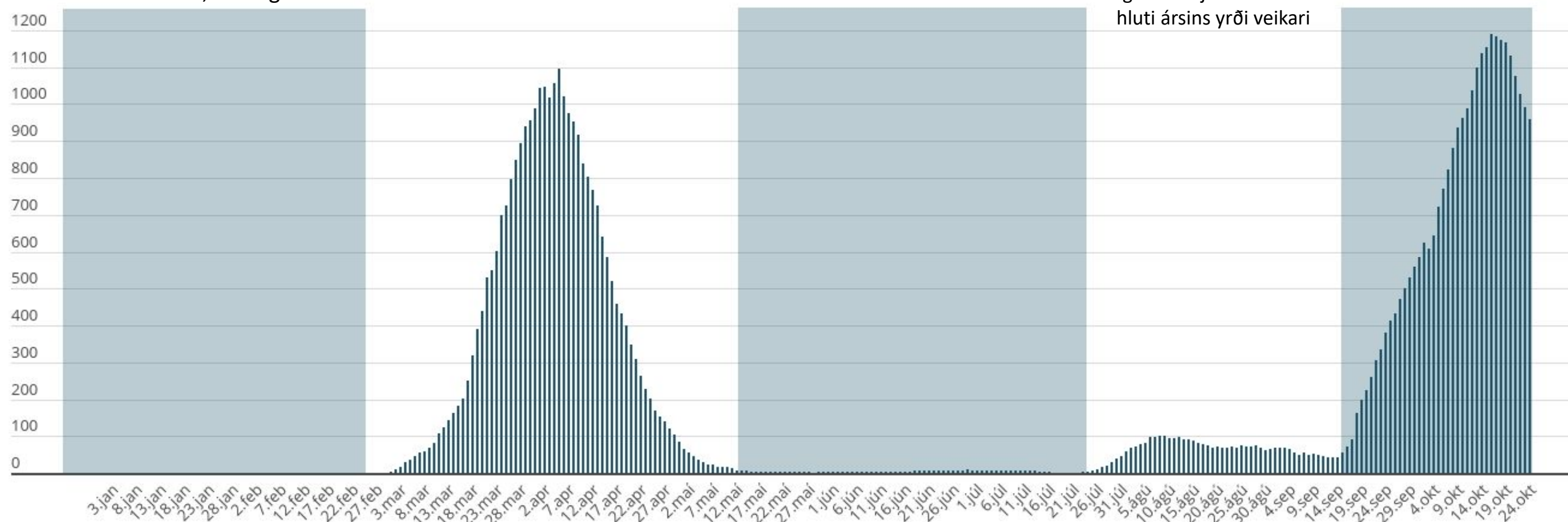
Hagkerfið reyndist sterkar á vor og sumarmánuðum en spáð var í maí – þannig að í ágúst spáði Seðlabankinn 7% samdrætti.

## 3. fasi í farsótt

ÞHR-tölur birtar í lok ágúst sýndu að fyrri hluti ársins var sterkari en gert var ráð fyrir í ágústspánni. Eftir að herða þurfti aftur á sóttvörnum í lok ágúst var ljóst að seinni hluti ársins yrði veikari.

## 4. fasi í farsótt

Faraldurinn hefur verið á hraðri uppleið á ný – Flestir telja að við verðum „on and off“ þar til bóluefni fæst.



Fjöldi greindra smita (fólk í einangrun)

# Ágústspá Seðlabankans í hnotskurn



COVID-19  
veldur usla í  
heims-  
búskapnum



Gríðarlegt högg  
fyrir fluggeirann  
og ferða-  
þjónustu hér á  
landi



Eftir mikinn  
samdrátt í vor  
jókst einka-  
neyslan töluvert  
í sumar



Horfur á minni  
efnahags-  
samdrætti í ár  
en spáð var í  
maí



Mikil fækkun  
starfa og  
atvinnuleysi í  
sögulegar hæðir

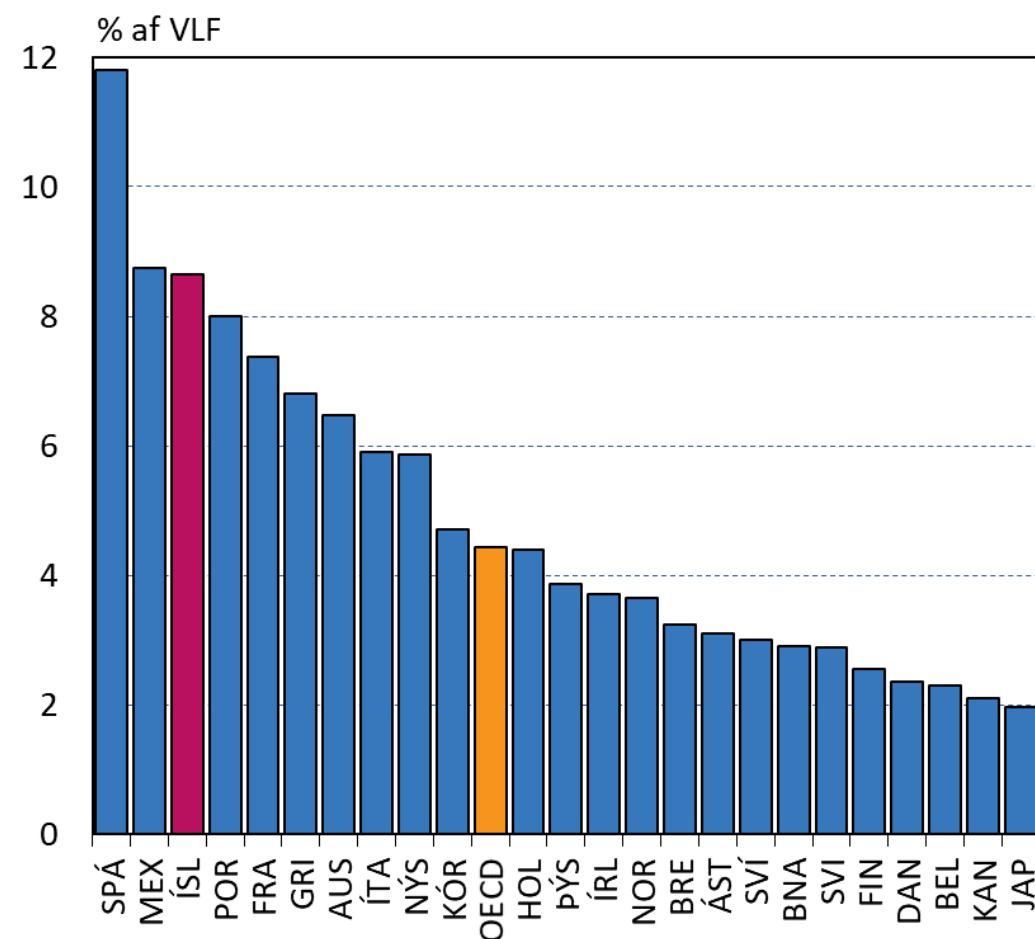


Verðbólga  
hefur heldur  
aukist og verður  
meiri en spáð  
var í maí

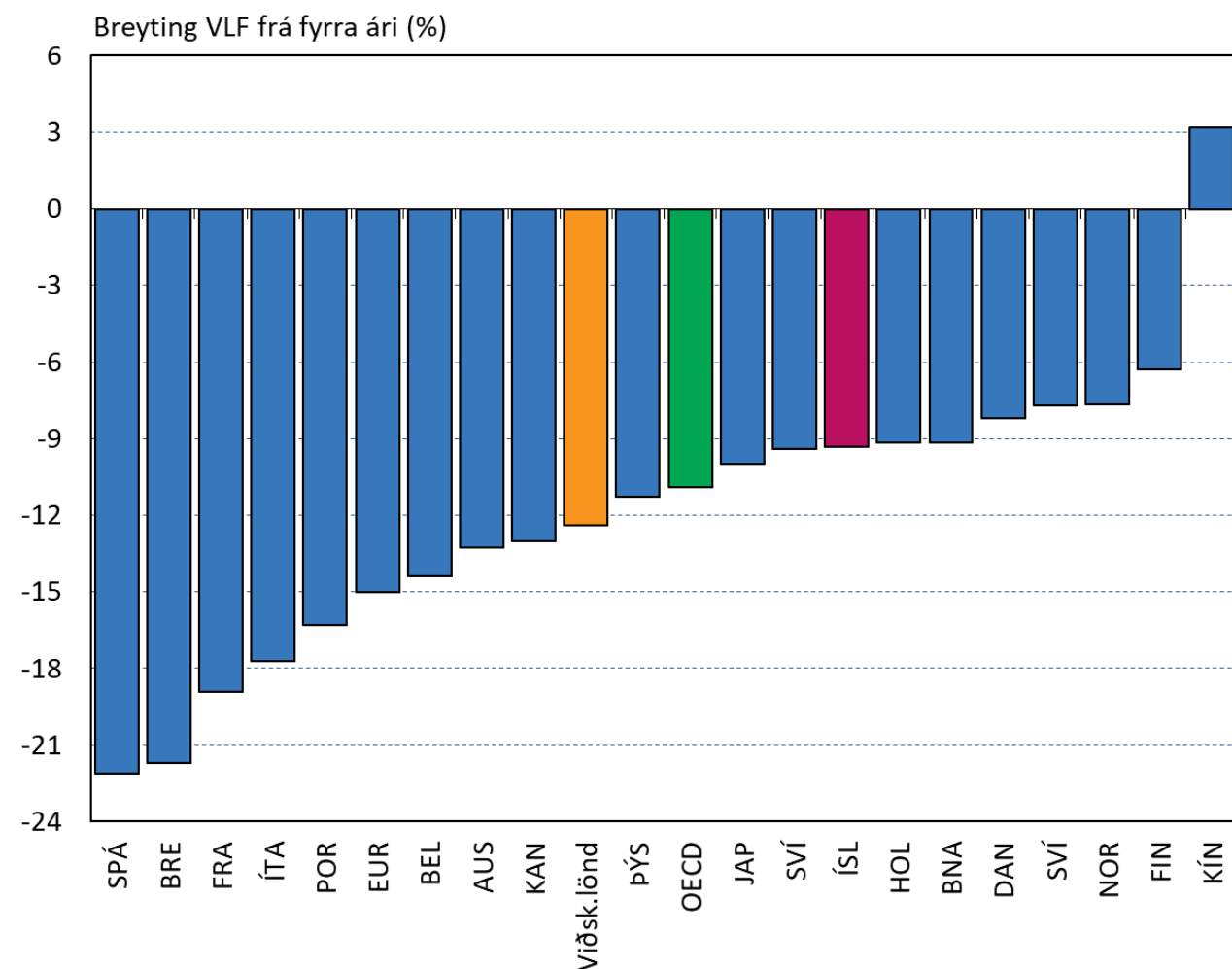
# Samsetning þjóðarbúskapar og sóttvarnaraðgerðir skipta máli

- Sóttvarnaraðgerðir sem takmarka ferðir og nán samskipti fólks bitna á ferðapjónustu
- Samdráttur á 2F yfirleitt meiri í þeim löndum þar sem ferðapjónusta vegur þungt í VLF ...
- ... en samdráttur hér var minni en í þeim löndum þar sem vægi ferðapjónustu í VLF er mikið

Vægi ferðapjónustu í VLF í ýmsum OECD-ríkjum<sup>1</sup>



Alþjóðlegur hagvöxtur á 2. ársfj. 2020

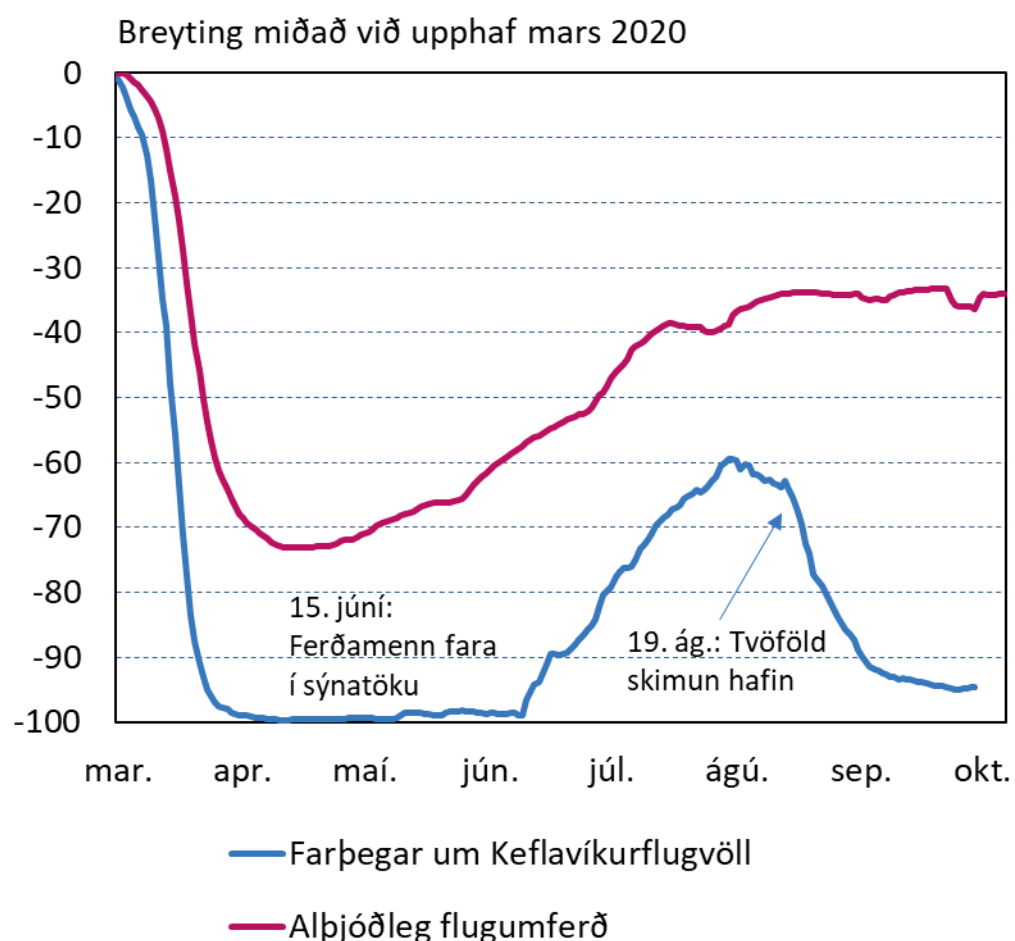


1. Vægi ferðapjónustu í VLF árið 2018 eða nýjasta ár með tiltækum gögnum. Löndin eru Spánn (SPÁ), Mexíkó (MEX), Ísland (ÍSL), Portúgal (POR), Frakkland (FRA), Grikkland (GRI), Austurríki (AUS), Ítalía (ÍTA), Nýja-Sjáland (NÝS), Suður-Kórea (KÓR), Holland (HOL), Þýskaland (ÞÝS), Írland (ÍRL), Noregur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

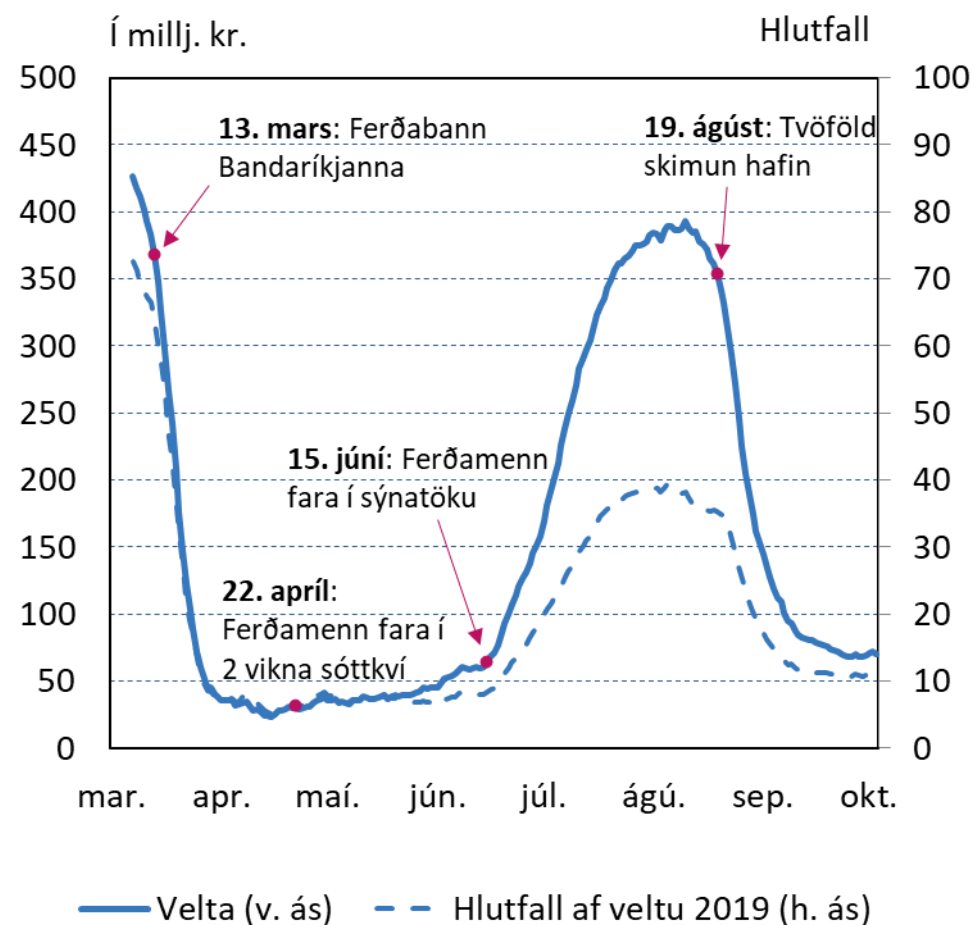
# Verulegur samdráttur útflutnings ferðapjónustu

- Algert hrun varð í komum ferðamanna til landsins í vor
- Bati í júlí og ágúst en versnar aftur eftir sumarvertíðina
- Minni samdráttur í útflutningi sjávarafurða á 1H

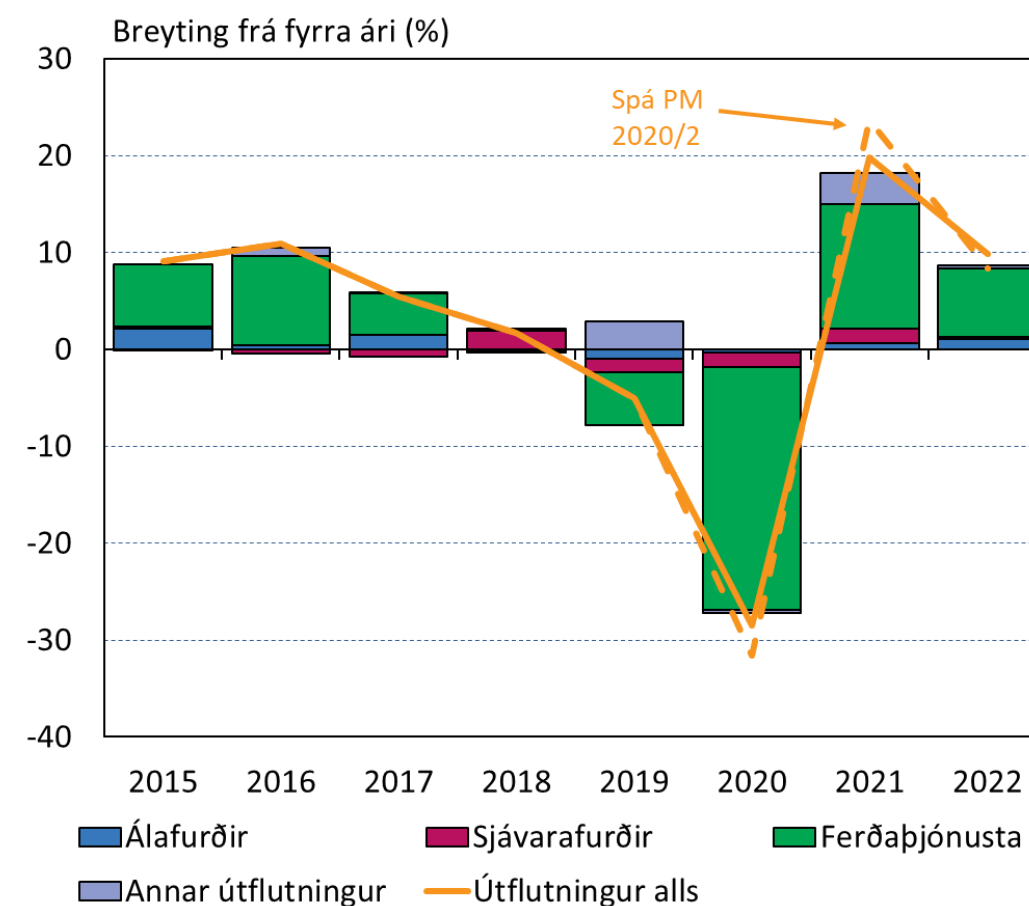
Flugumferð og farþegar um Keflavíkurflugvöll<sup>1</sup>  
5. mars - 11. október



Dagleg velta erlendra korta<sup>1</sup>  
1. mars - 3. október 2020



Útflutningur og framlag undirliða 2015-2022<sup>2</sup>



1. Fjöldi farþega sem fór daglega um Keflavíkurflugvöll. Tölur fyrir árið 2019 eru án farþega WOW Air. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgefin af erlendum aðilum. 7 daga hreyfanlegt meðaltal. 2. Vegna keðjutengingar getur verið að samtala undirliðanna sé ekki jöfn útflutningi alls. Áútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðapjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/2.

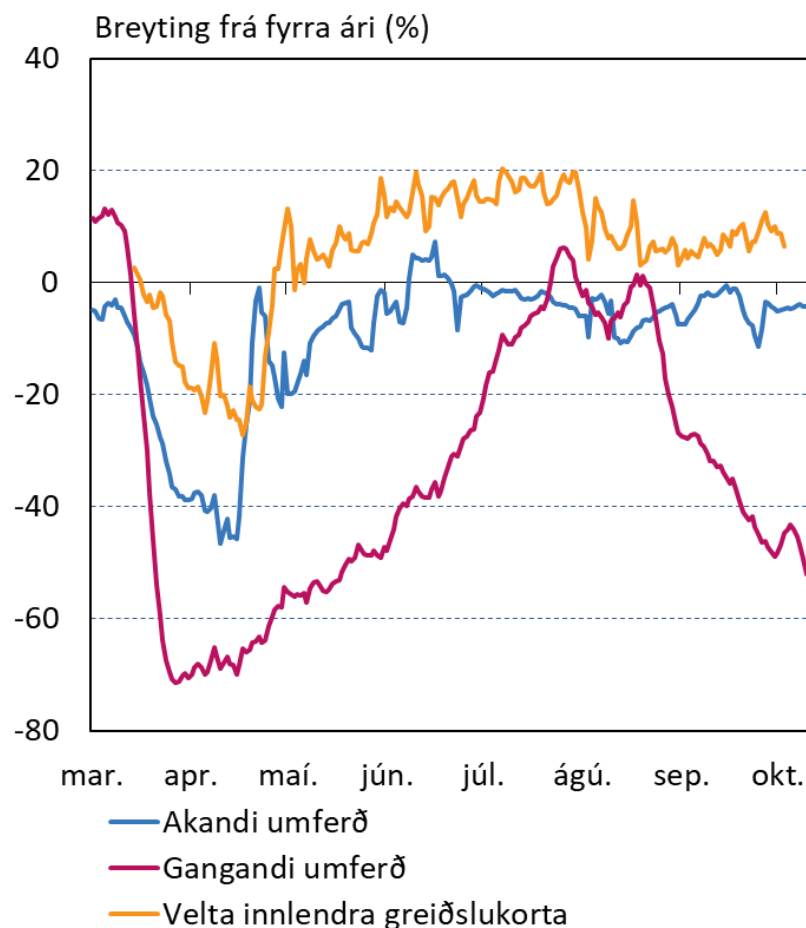
Heimildir: Hagstofa Íslands, Isavia, Seðlabanki Íslands.

# Viðspyrna einkaneyslu í sumar en dampurinn farinn úr

- Farsóttin og sóttvarnaraðgerðir höfðu veruleg áhrif á efnahagssumsvif í mars og apríl
- Einkaneysla náði viðspyrnu í sumar ...
- ... en aftur hefur hægt á eða dregist saman
- Mismunandi þróun eftir útgjaldaflokkum

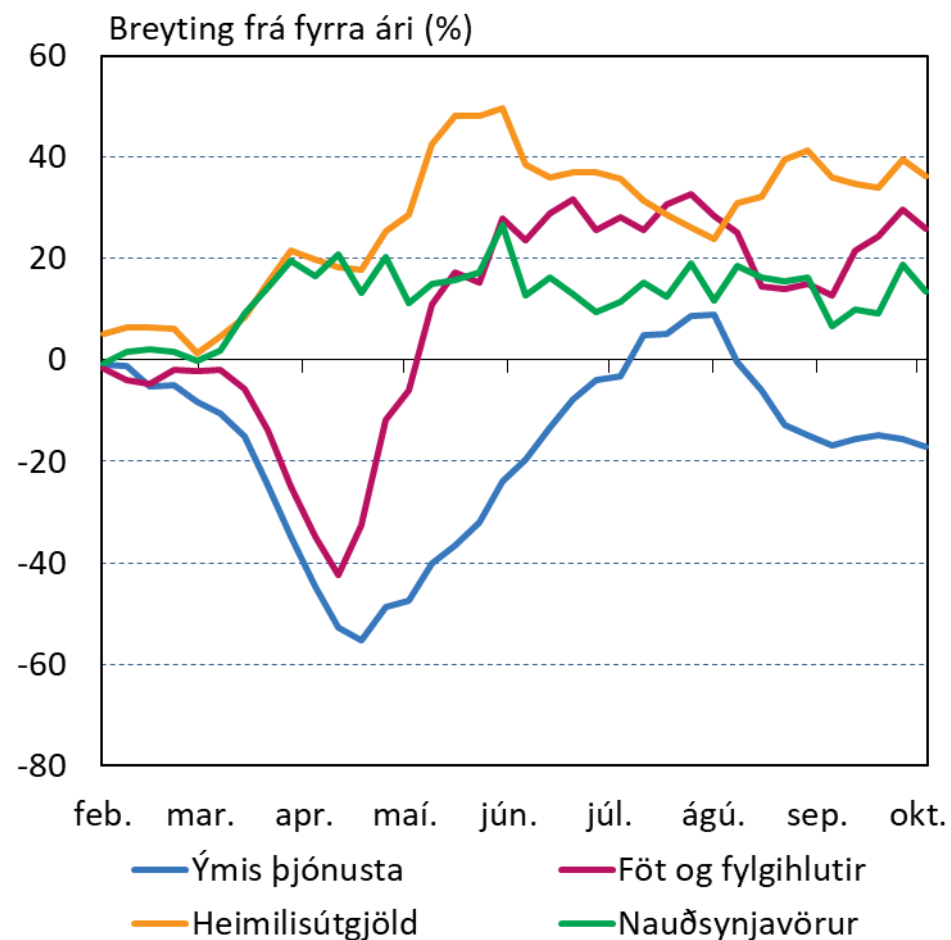
Umferð og kortavelta<sup>1</sup>

1. mars - 11. október 2020

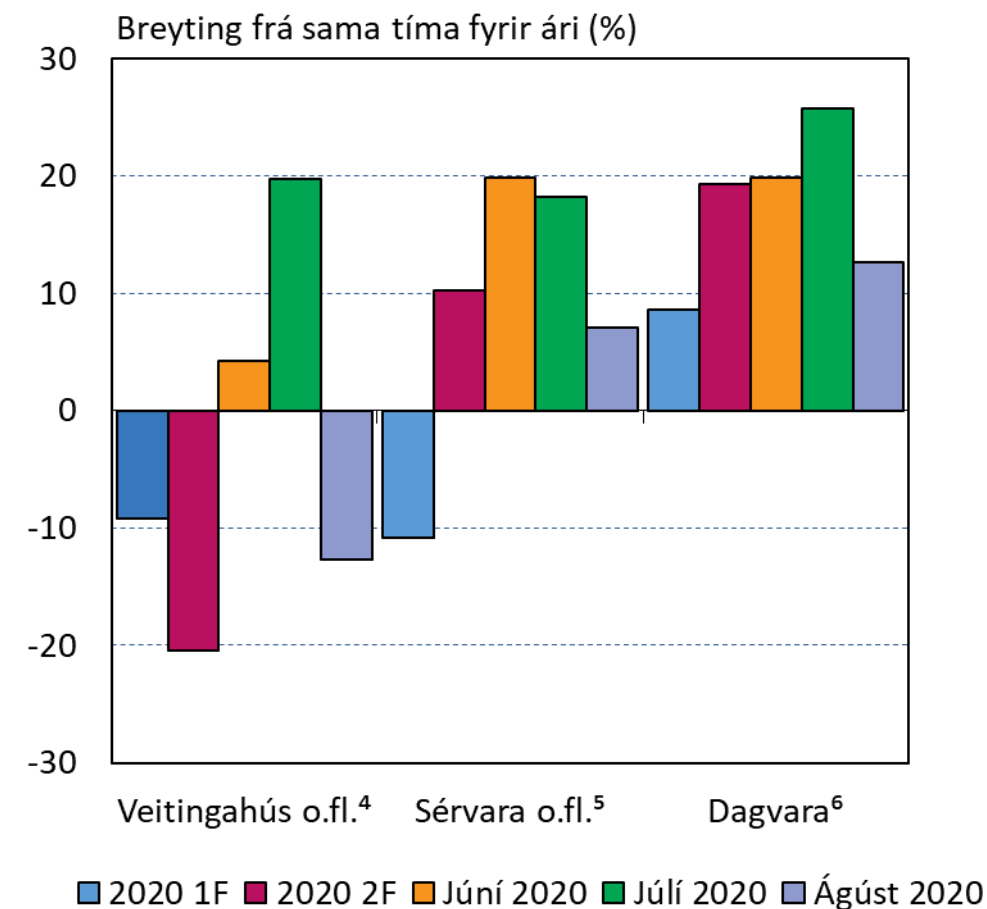


Útgjöld heimila eftir útgjaldaflokkum<sup>2</sup>

1. febrúar - 3. október 2020



Greiðslukortavelta eftir helstu útgjaldaflokkum

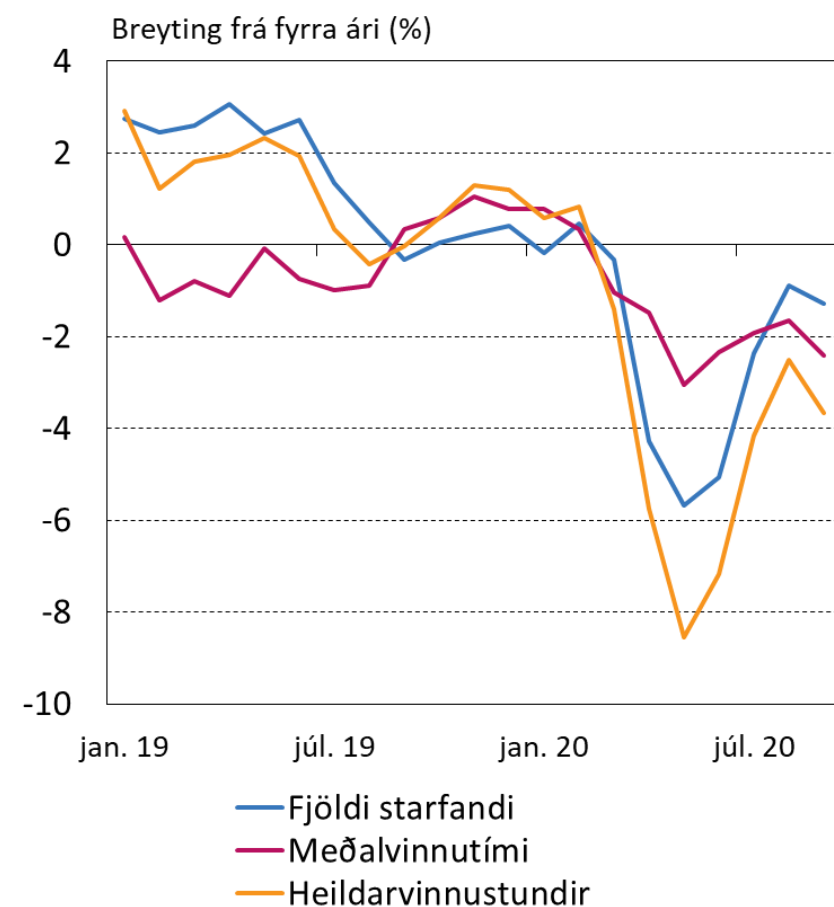


1. Akandi umferð er umferð um Hafnarfjarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Ártúnsbrekku. Gangandi umferð samkvæmt Apple Mobility Trends. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgefin af innlendum aðilum. Gangandi umferð breyting frá 13. jan. 2020 en hinar raðirnar breyting frá fyrra ári (umferðargögn 7 daga hreyfanlegt meðaltal en greiðslukortagögn 14 daga hreyfanlegt meðaltal). 2. Ýmis þjónusta á við veitingastaði, leikhús, líkamsræktarstöðvar o.fl. Heimilisútgjöld eiga við kaup á raftækjum, húsgögnum og í byggingavöruverslunum (28 daga hreyfanlegt meðaltal). 3. Veitingahús, gisting, flutningar, pakkaferðir, tollfrjáls verslun, menning og afþreying, snyrting og ýmis persónuleg þjónusta. 4. Raf- og heimilistæki, húsbúnaður, fatnaður, önnur sérvara og ýmis sérhæfð þjónusta. 5. Dagvöruverslun og stórmarkaðir. Heimildir: Apple Mobility Trends, Hagstofa Íslands, Markaðsvakt Meniga, Rannsóknarsetur verslunarinnar, Vegagerðin, Seðlabanki Íslands.

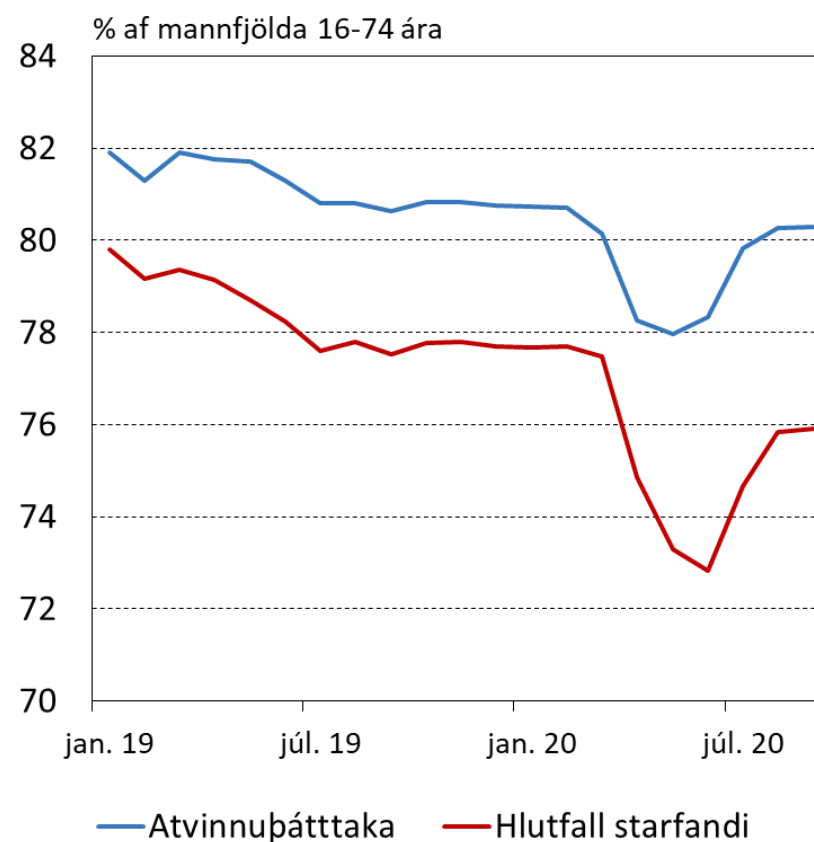
# Vinnumagn á niðurleið eftir skammvinnnan summaryl

- Samkvæmt VMK fækkaði störfum á 2F um 5,1% og vinnutími stýttist um 2,3% – 7,2% fækkun heildarvinnustunda ...
- ... en náði viðspyrnu í sumar
- Septembertölur sýna að aftur hægir á í kjölfar hertra sóttvarnaraðgerða
- Mæld atvinnuþátttaka minnkaði einnig verulega á 2F – en gæti verið mælivandi

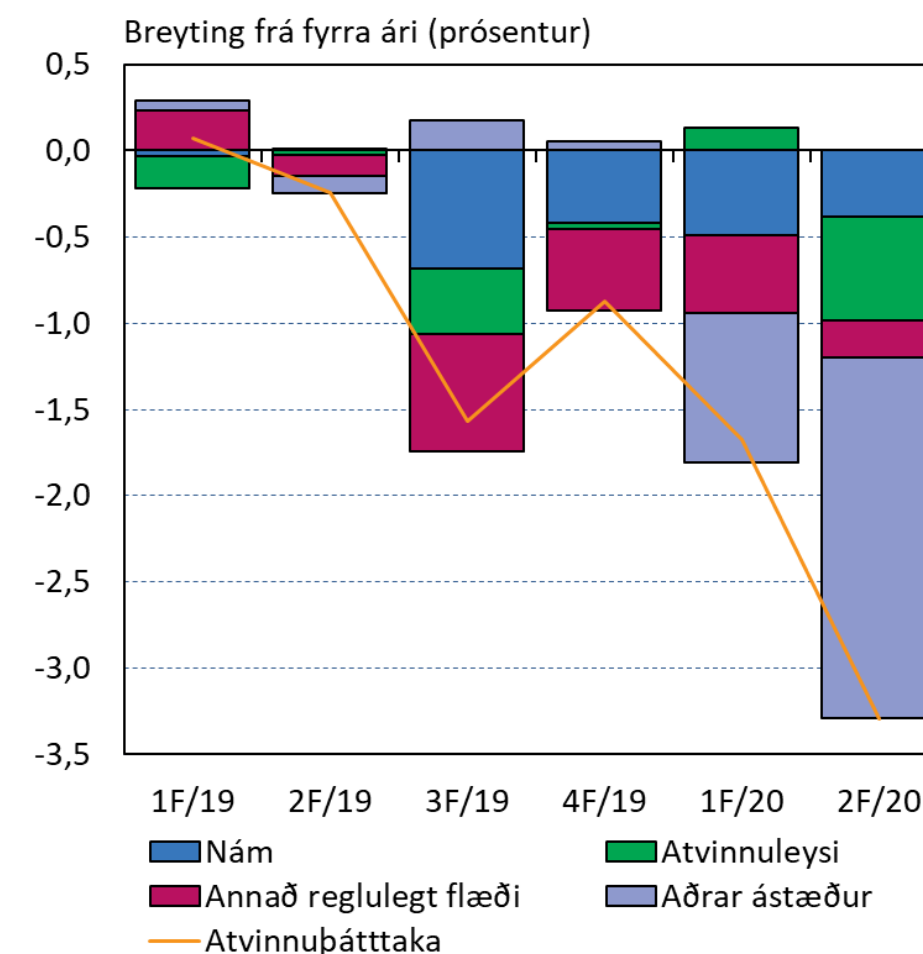
Atvinna og vinnutími<sup>1</sup>  
Janúar 2019 - september 2020



Atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi<sup>2</sup>  
Janúar 2019 - september 2020



Breyting í atvinnuþátttöku<sup>3</sup>  
1. ársfj. 2019 - 2. ársfj. 2020



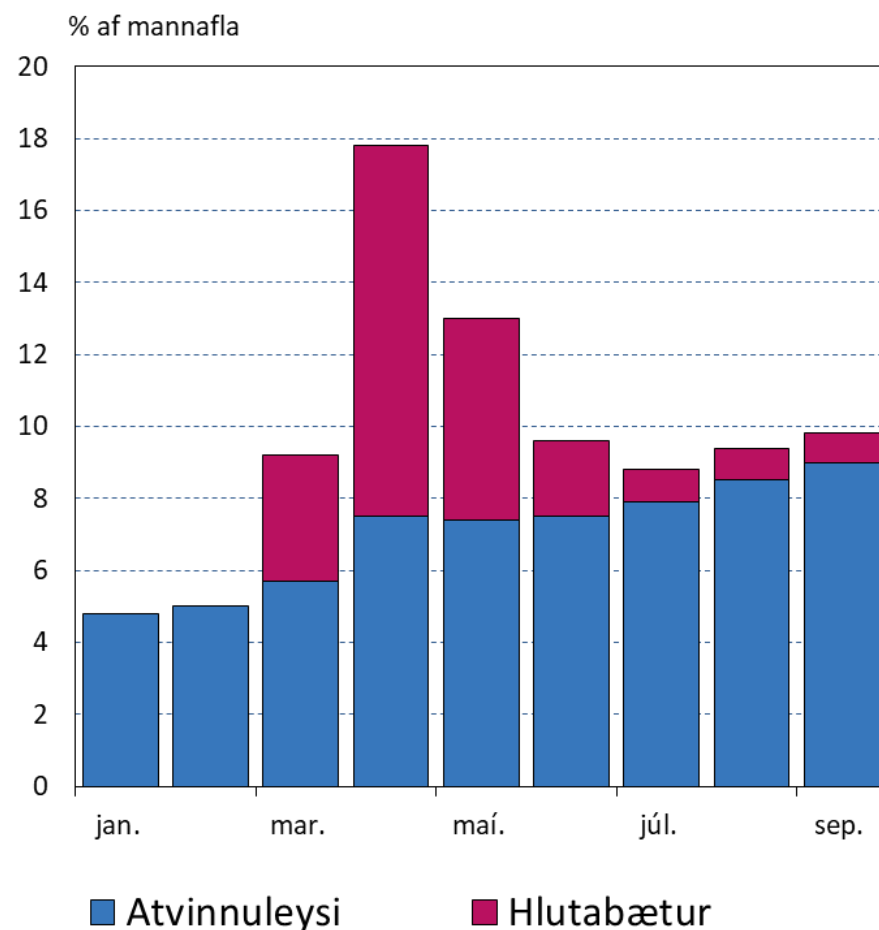
1. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 2. Árstíðarleiðrétt þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal.  
Sources: Statistics Iceland, Central Bank of Iceland.

# Atvinnuleysi hefur aukist mikið

- Atvinnuleysi hefur aukist hratt og var 5,1% skv. VMK (5,8% árstíðarleiddrétt) á F3 en skráð atvinnuleysi VMST var 8,5%
- Atvinnuleysi hefði aukist enn meira ef hluti þeirra sem misstu vinnu hefðu ekki horfið af vinnumarkaði og ef ekki hefði komið til hlutabótaleiðar stjórnvalda
- Skuggaatvinnuleysi 16% á F2 en 7,6% á F3

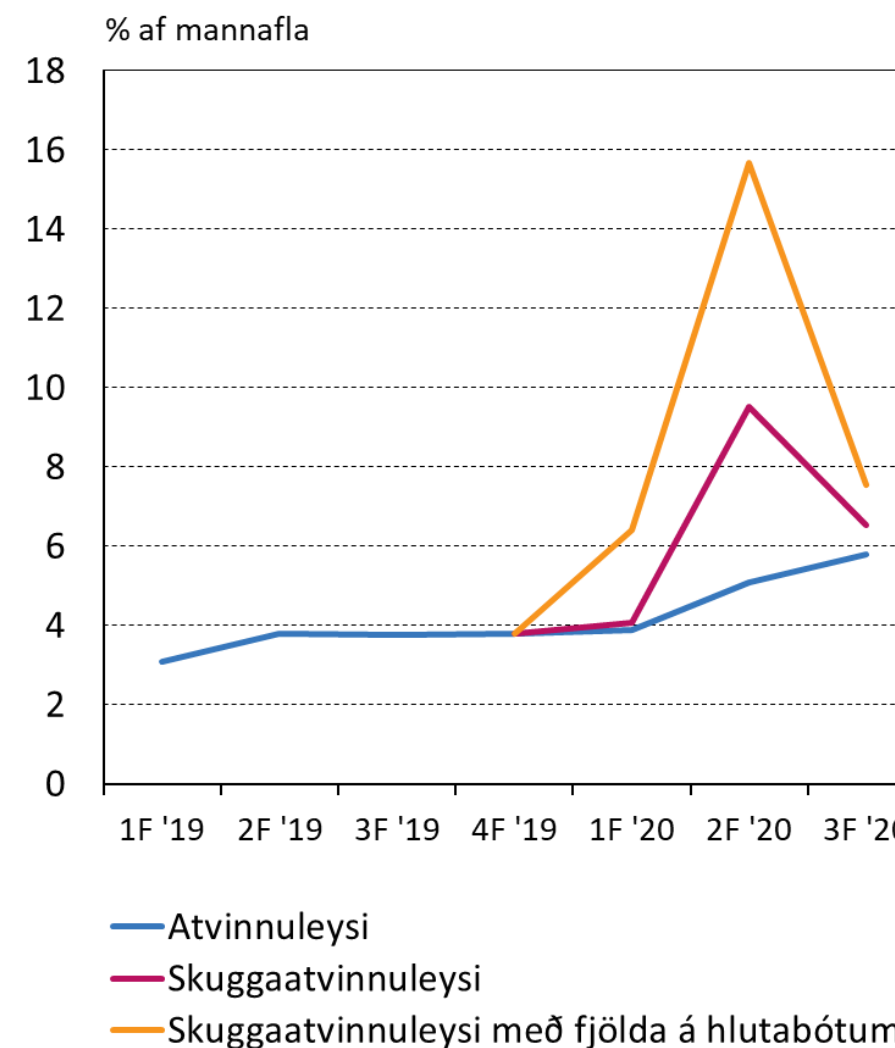
## Skráð atvinnuleysi

Janúar - september 2020



## Atvinnuleysi og "Skuggaatvinnuleysi"<sup>1</sup>

1. ársfj. 2019 - 3. ársfj. 2020



1. Skuggaatvinnuleysi tekur einnig tillit til þeirra sem mælast utan vinnumarkaðar og skuggaatvinnuleysi með hlutabótum bætir við fjölda á hlutabótum margfaldað með bótahlutfalli. Árstíðarleiddréttar tölur.

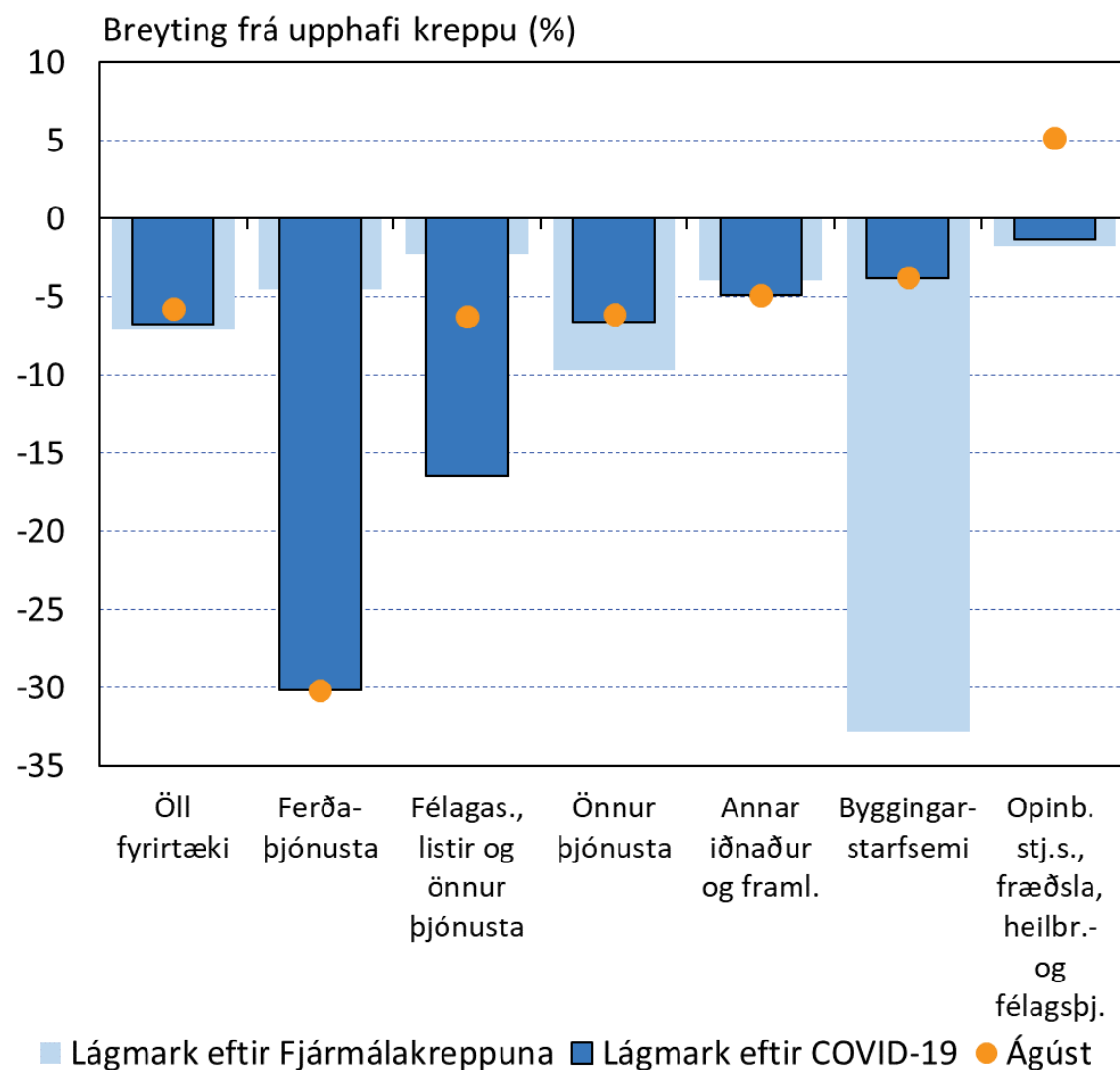
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.



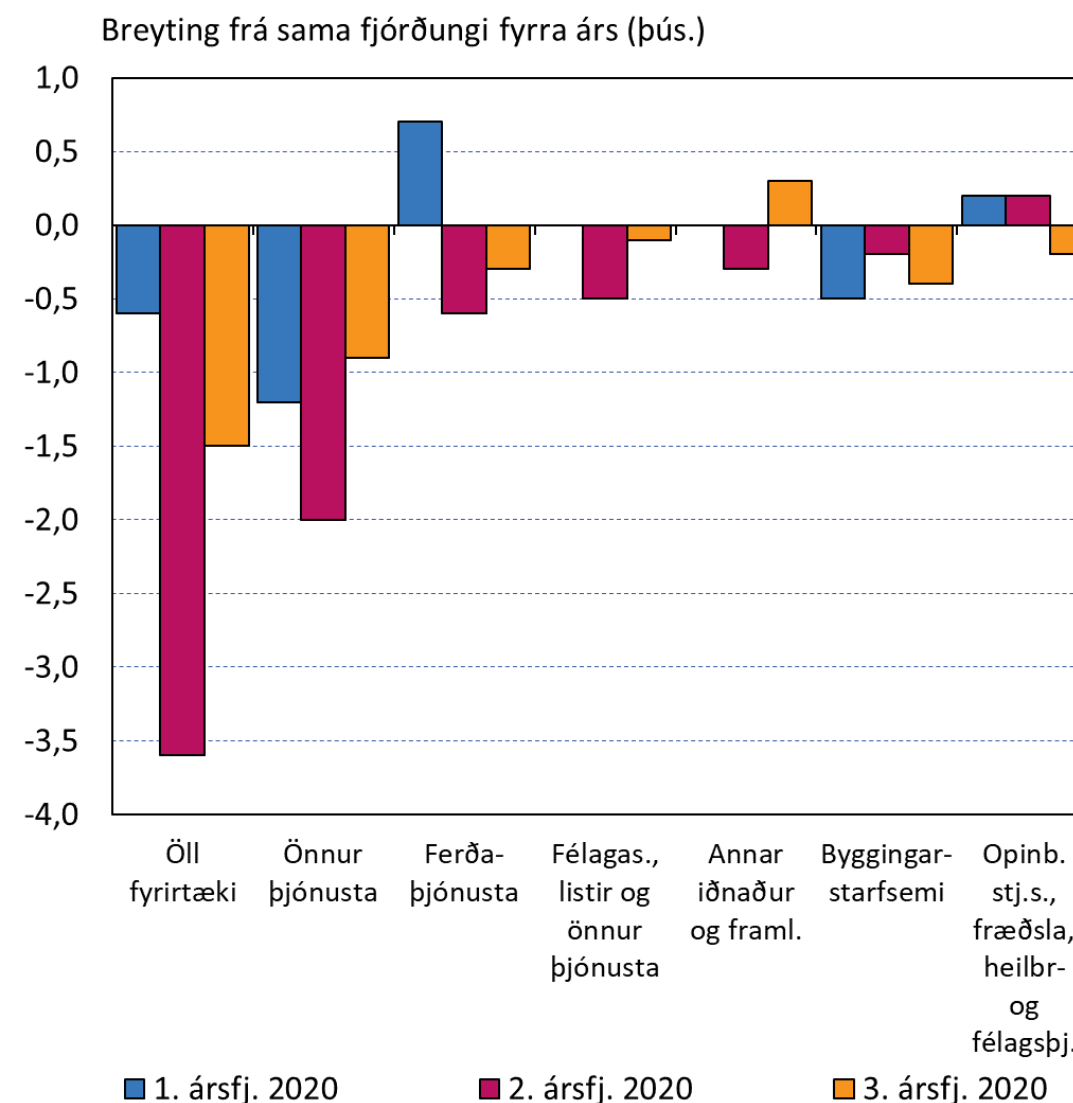
# Dregið úr fækkun starfa og lausum störfum fjölgaði á 3F

- Fækkun starfandi fólks milli ára skv. staðgreiðsluskrá hefur verið nálægt 5% frá því í apríl
- Mismunandi þróun eftir geirum og miðað við það sem var eftir fjármálakreppuna
- Störfum hefur fækkað um 30% í ferðapjónustu nú sem er svipuð fækkun og varð mest í byggingargeiranum fjármálakreppunni
- Lausum störfum fjölgaði lítillega milli fjórðunga á 3F og samhliða dró úr ársfækkun þeirra - 1.500 færri störf voru laus á 3F en í fyrra

Fækkun starfa í ágúst og fyrstu sjö mánuði í kjölfar efnahagsáfalla<sup>1,2</sup>



Laus störf<sup>1</sup>

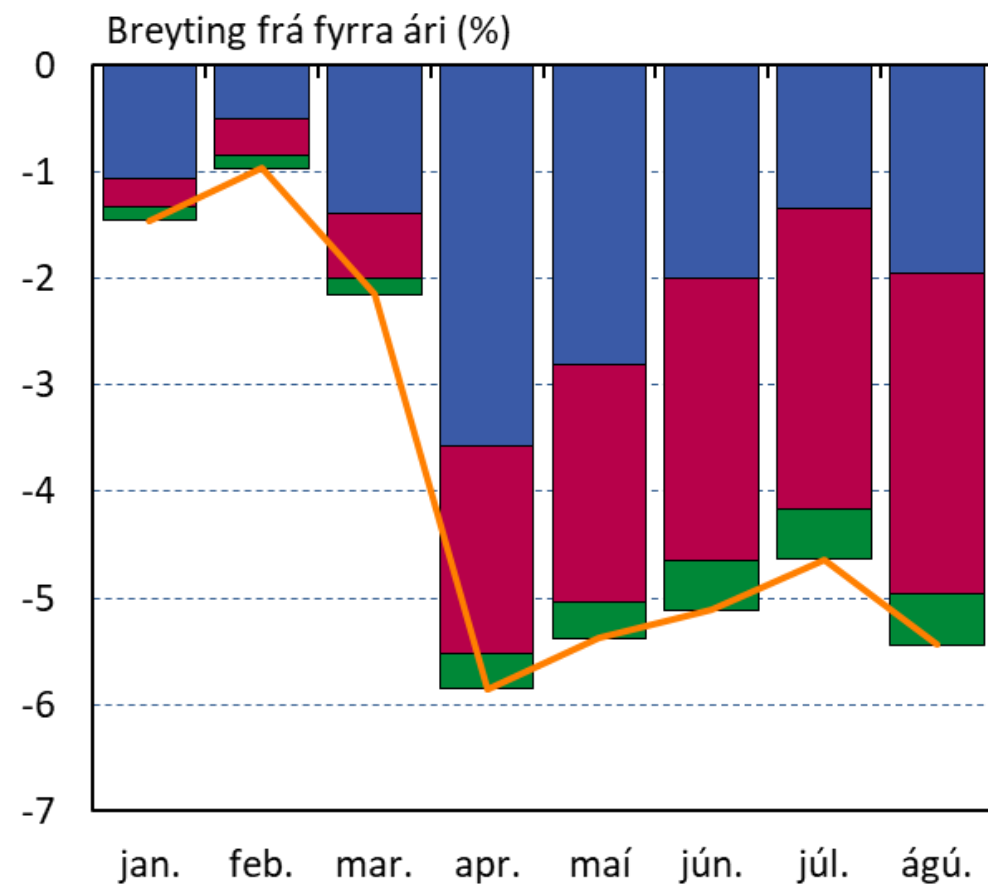


1. Önnur þjónusta eru bálkar G-N án þeirra sem teljast til einkennandi greina ferðapjónustu. Annar iðnaður og framleiðsla eru bálkar A-E. 2. Árstíðarleiddar tölur.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

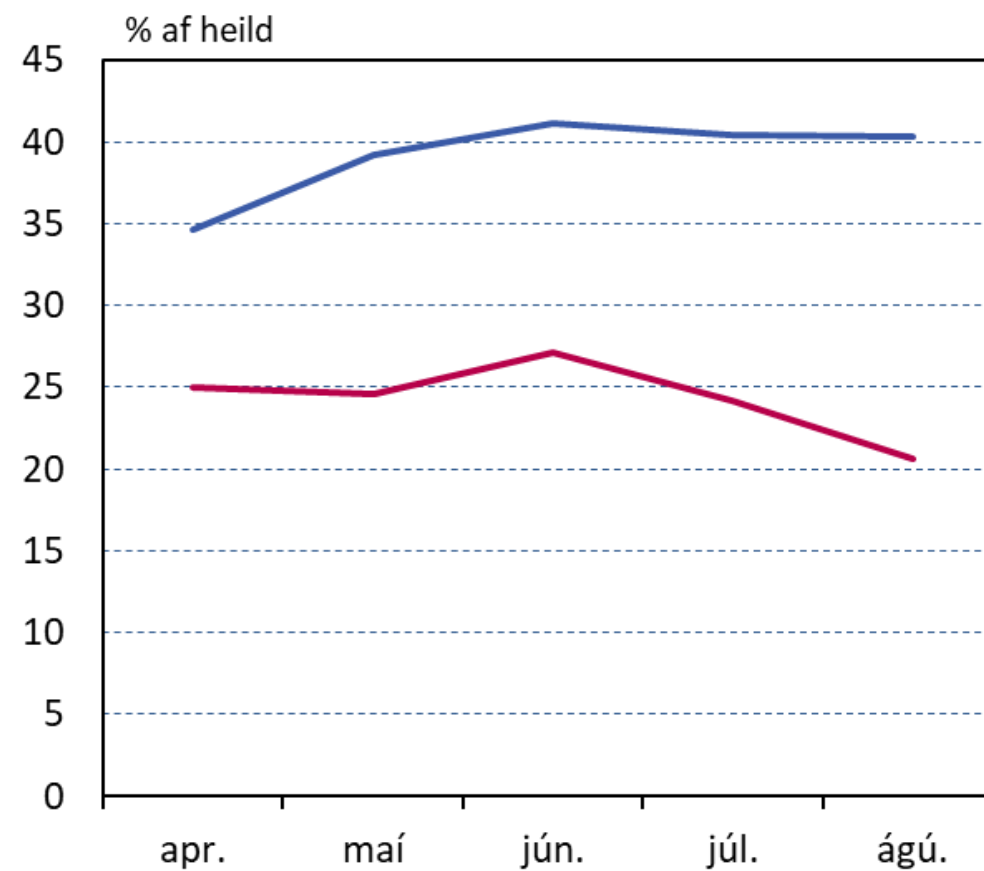
# Störfum innflytjenda hefur fækkað hratt

- Fækkun starfa milli ára í apríl sl. skýrðist aðallega af atvinnumissi fólks með íslenskan bakgrunn en síðan þá hafa hlutföllin snúist við
- Vægi erlendra ríkisborgara í atvinnuleysi hefur verið tiltölulega stöðugt frá því í maí eða um 40%
- Skv. mánaðartölum Þjóðskrár er útlit fyrir að erlendum ríkisborgurum fjölgi á 3F

Fjöldi starfandi skv. staðgreiðsluskrá  
Janúar - ágúst 2020

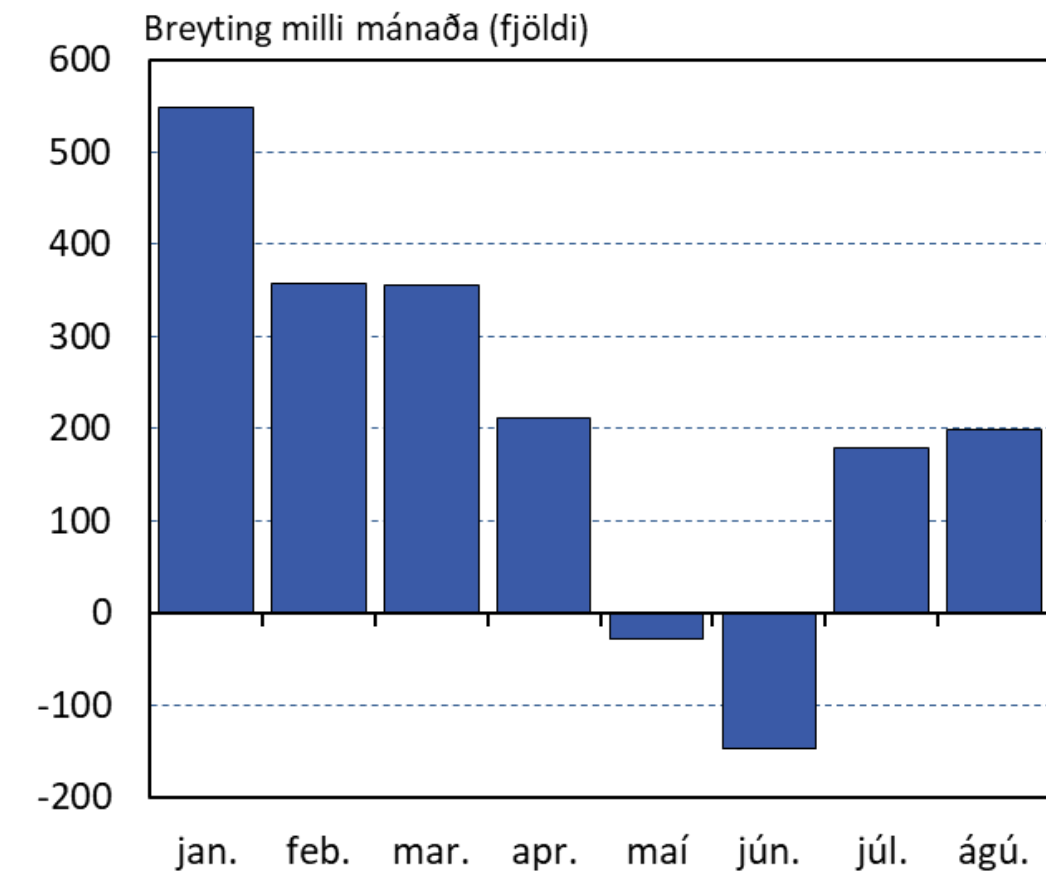


Vægi erlendra ríkisborgara í skráðu atvinnuleysi



Erlendir ríkisborgarar búsettir á Íslandi<sup>1</sup>

Janúar - ágúst 2020



■ Innflytjendur - Lögheimili erlendis  
■ Innflytjendur - Lögheimili á Íslandi  
■ Íslenskur bakgrunnur  
— Alls

— Almennt atvinnuleysi    — Hlutabætur

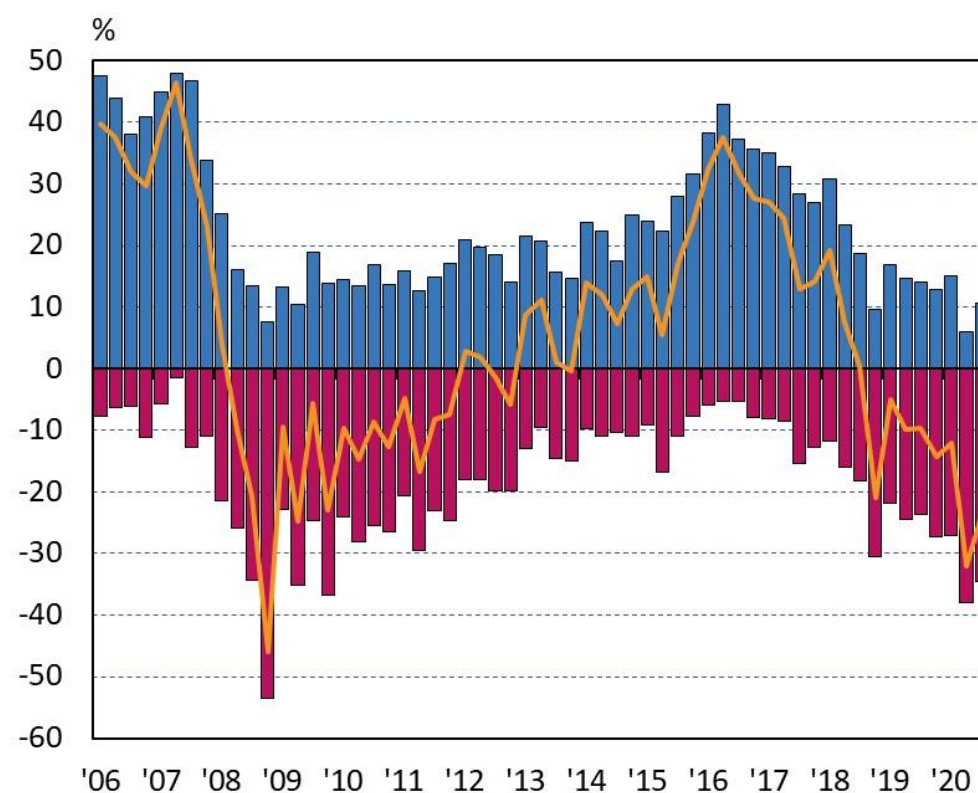
1. Þjóðskrá Íslands birtir tölur um fjölda erlendra ríkisborgara fyrsta dag hvers mánaðar. Á myndinni er gögnum hliðrar þannig að breyting í gefnum mánuði er breyting frá fyrsta degi þess mánaðar til fyrsta dags næsta mánaðar.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Þjóðskrár Íslands.

# Atvinnuhorfur slæmar

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

Ráðningaráform fyrirtækja<sup>1</sup>

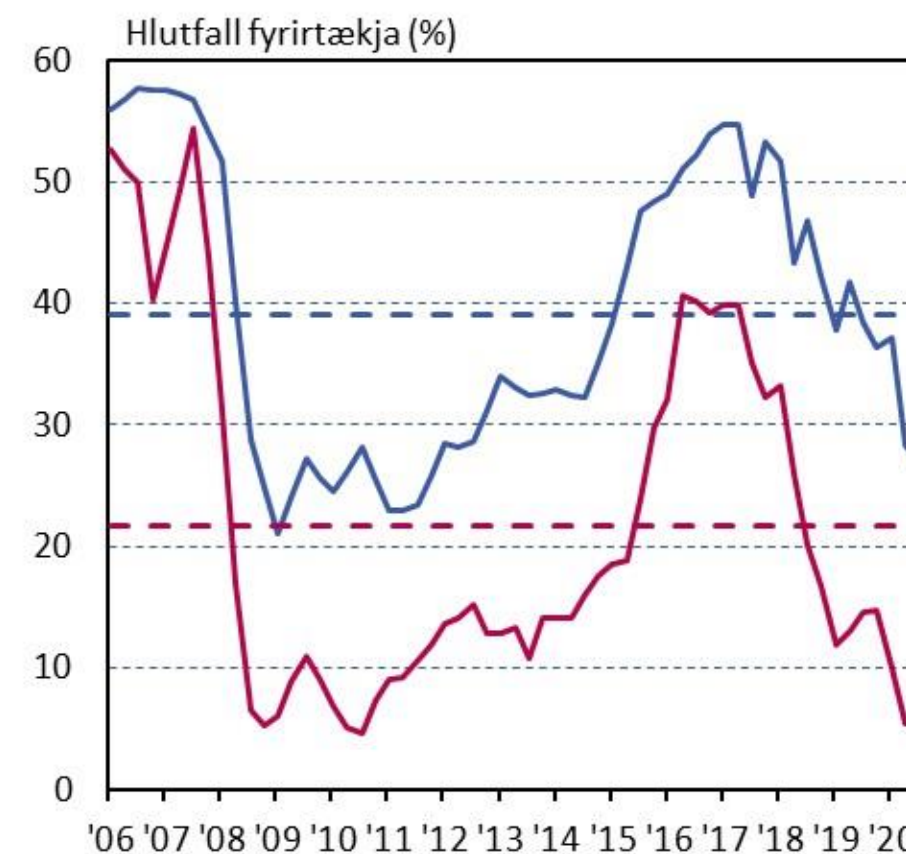
1. ársfj. 2006 - 3. ársfj. 2020



- Fyrirtæki sem vilja fækka starfsfólki næstu 6 mánuði
- Fyrirtæki sem vilja fjölga starfsfólki næstu 6 mánuði
- Mismunur

Nýting framleiðslupátta<sup>2</sup>

1. ársfj. 2006 - 3. ársfj. 2020



- Fyrirtæki með starfs. nærri eða umfram hámarksframl.getu
- Fyrirtæki sem búa við skort á starfsfólki

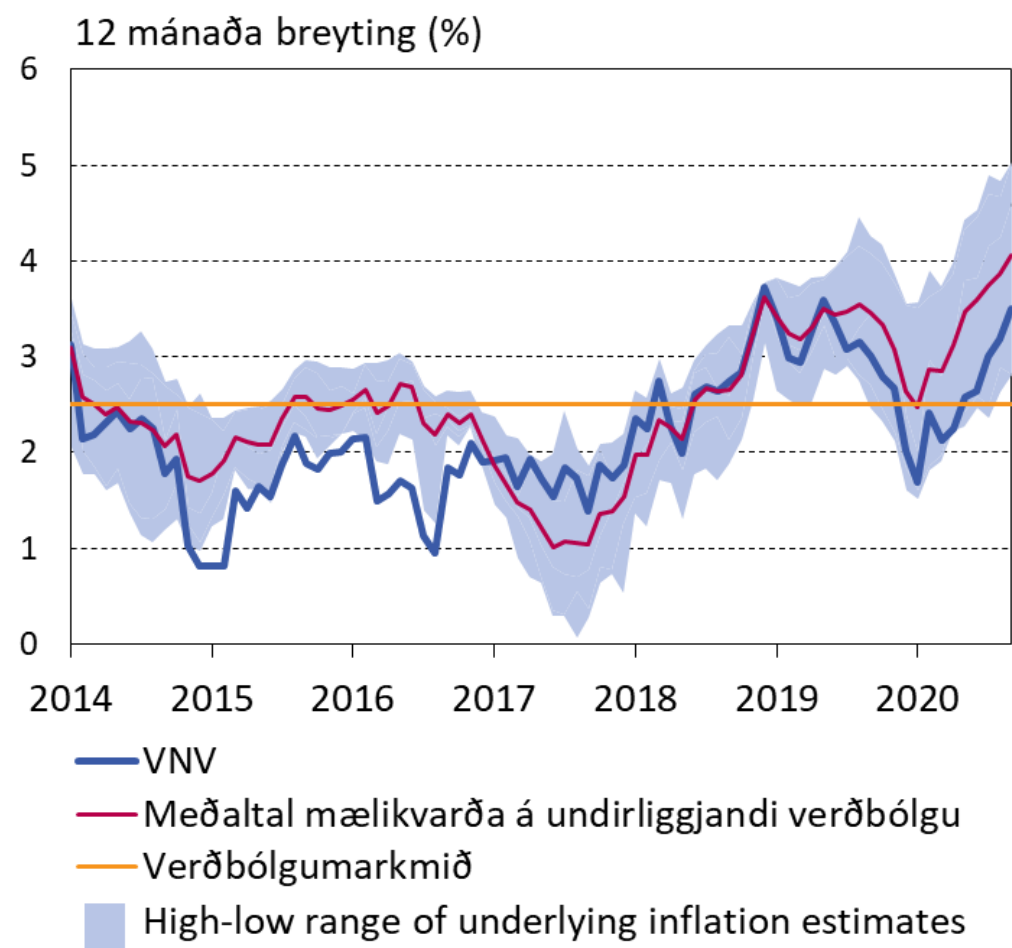
1. Fyrirtæki sem vilja fækka starfsfólki sýnd með neikvæðu formerki. Árstíðarleiðréttar tölur. 2. Brotalínur sýna meðalhutföll tímabilsins. Árstíðarleiðréttar tölur. Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólga hefur aukist ...

- Verðbólga mældist 2,5% á 2F en var komin í 3,2% á 3F - undirliggjandi verðbólga er meiri vegna m.a. minni áhrifa lækkunar bensínverðs og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána
- Nokkur hækkun vörutegunda sem eftirspurn jókst eftir í sóttvarnaraðgerðum
- En hækkun innfluttrar vöru vegur þyngst

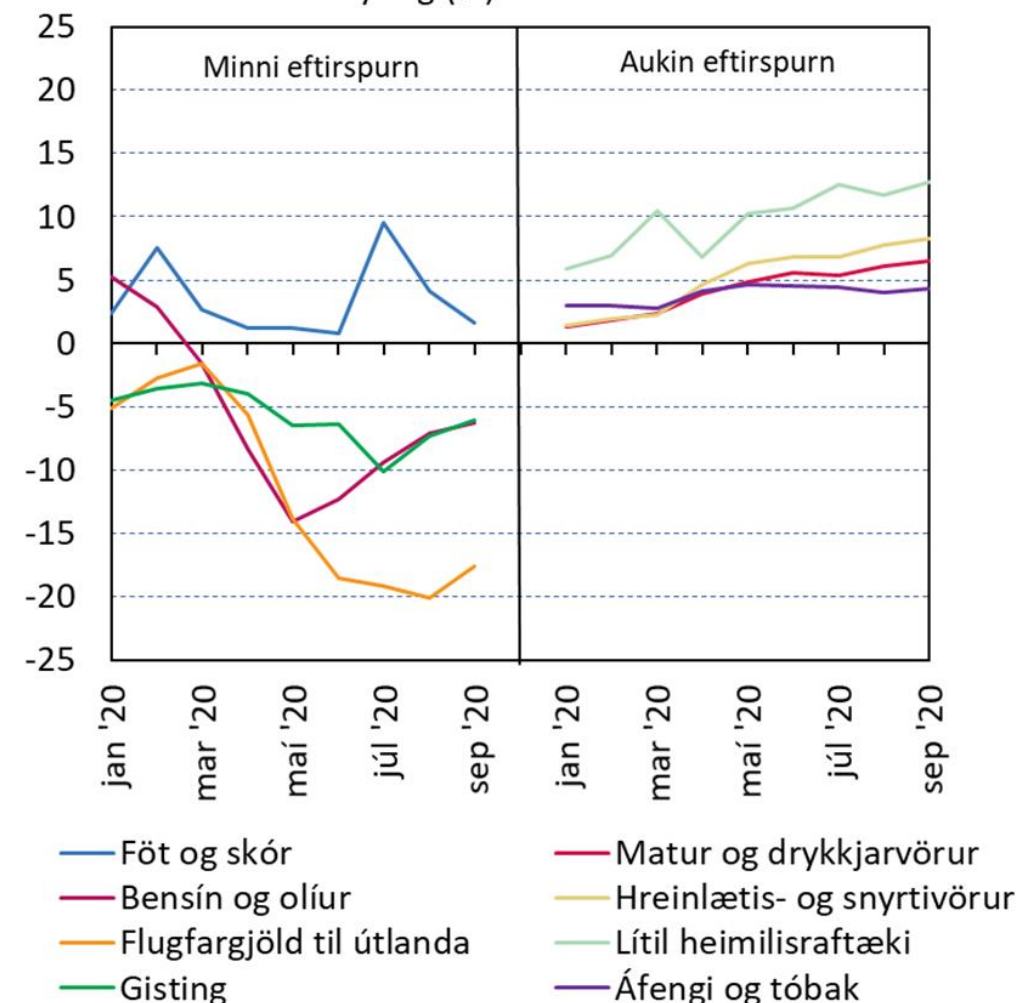
## Mæld og undirliggjandi verðbólga<sup>1</sup>

Janúar 2014 - september 2020



## Áhrif COVID-19 á verð ólíkra undirliða vísitölu neysluverðs<sup>2</sup>

12 mánaða breyting (%)



1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukenndra matvöruliða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). 2. Valdir undirliðir. Flugfargjöld til útlanda og lítil heimilisraftæki eru 3 mánaða hreyfanlegt meðaltal.

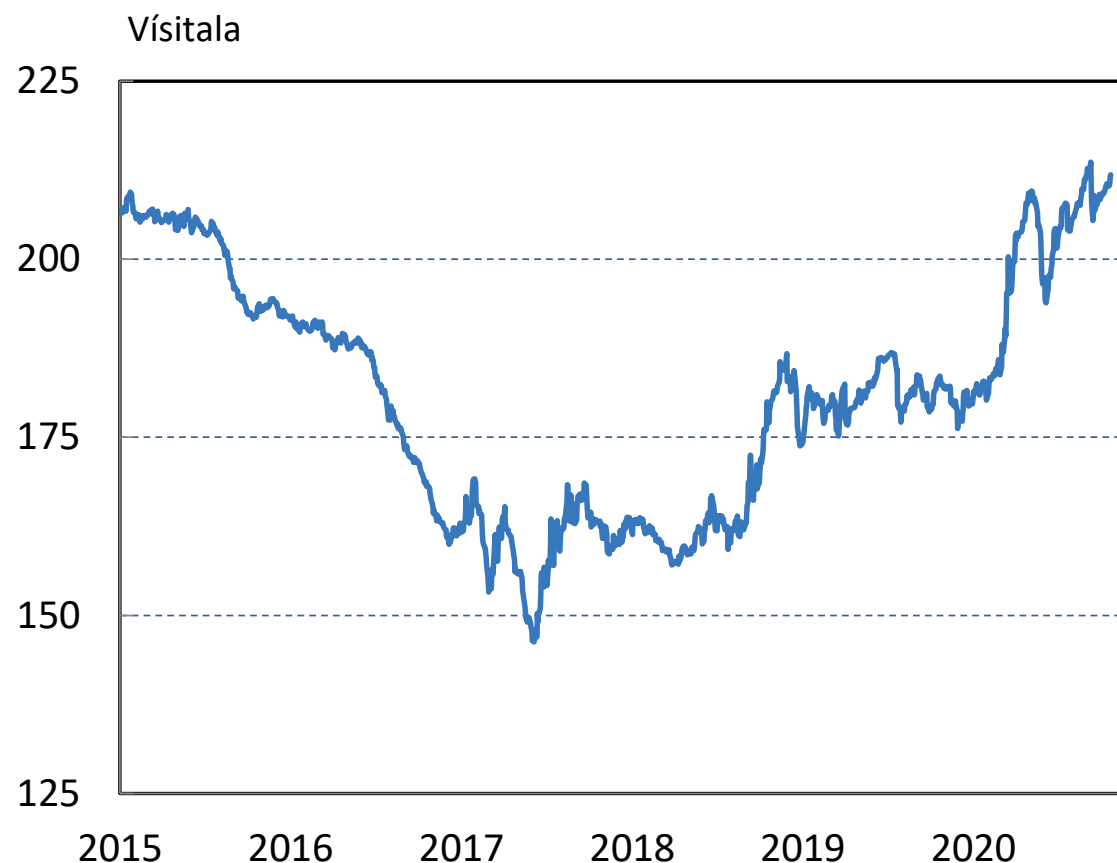
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# ... í kjölfar lækkunar ISK en kjölfesta væntinga heldur

- Gengi ISK tók að lækka í lok febrúar þegar faraldur brast á: hafði lækkað um 12% snemma í maí - hækkaði á ný er leið á maí en lækkaði aftur í sumar
- Er nú rúmlega 13% lægra en í lok febrúar og 14% lægra en fyrir ári
- Þrátt fyrir þetta eru verðbólguvæntingar á alla mælikvarða ýmist óbreyttar eða lægri en fyrir ári og við markmið á flesta þeirra

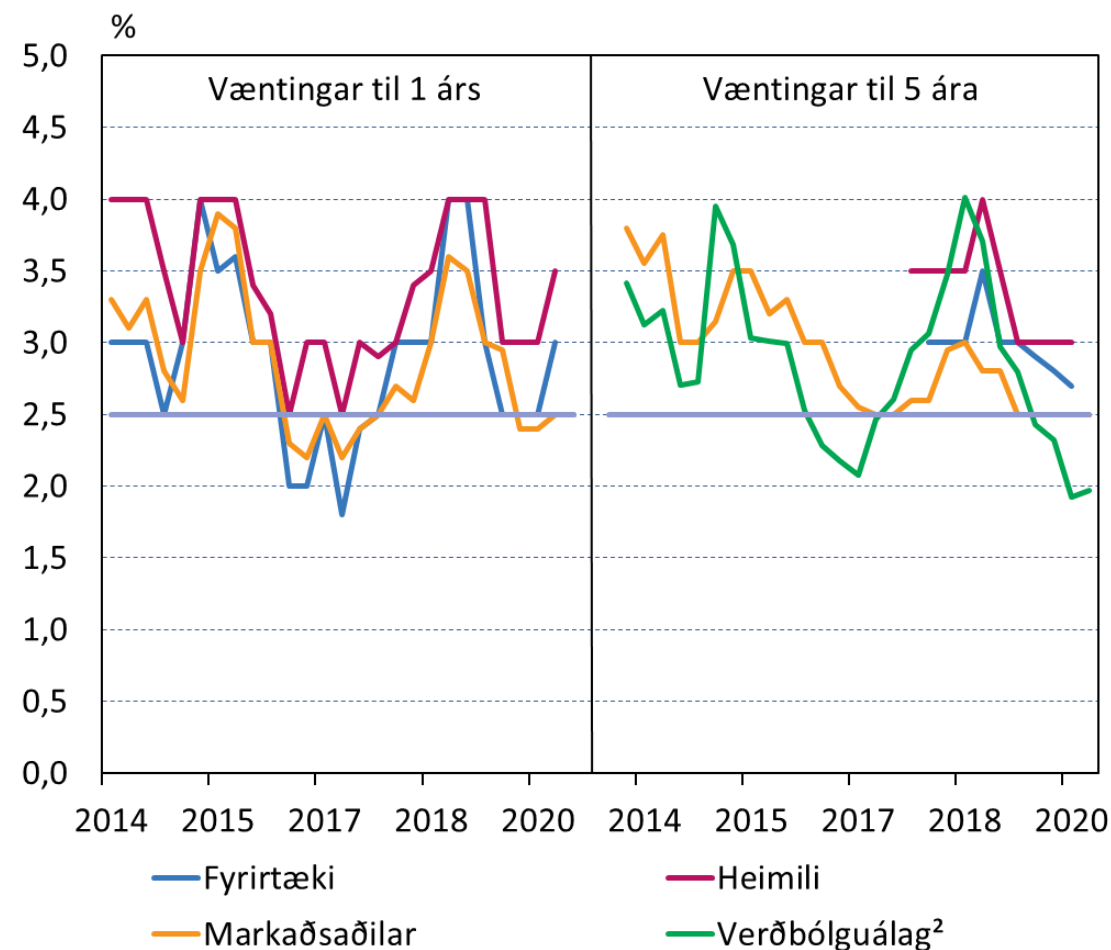
## Gengi krónunnar<sup>1</sup>

2. janúar 2015 - 22. október 2020



## Verðbólguvæntingar

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2020



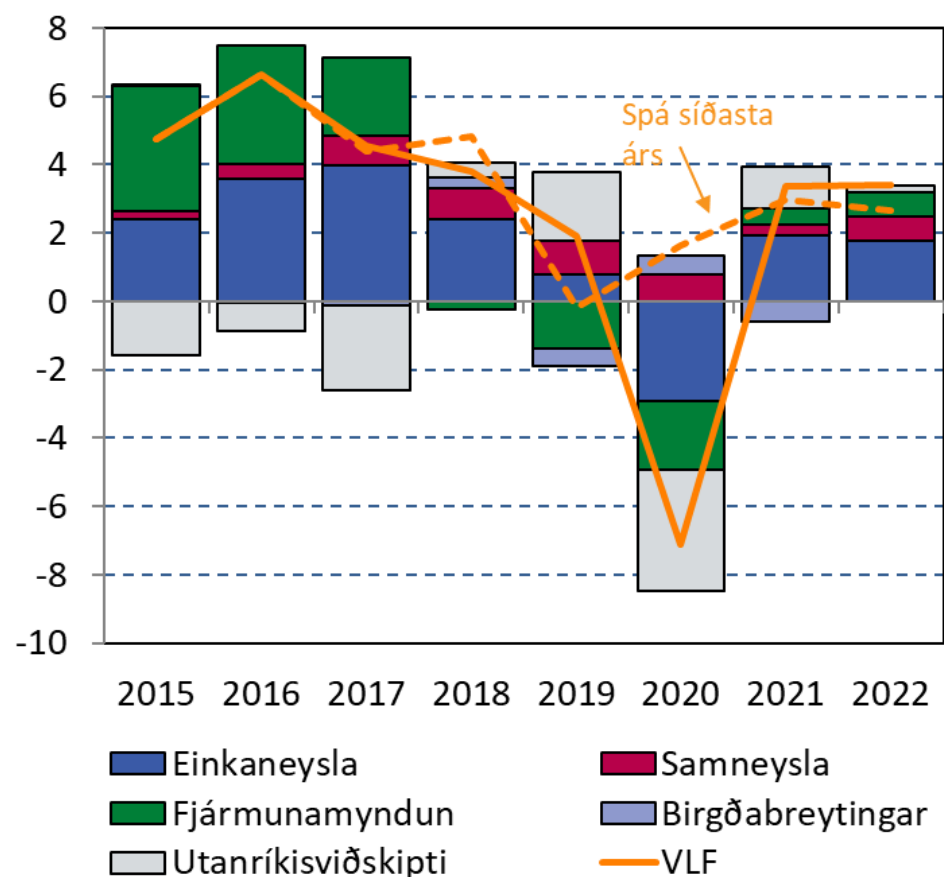
1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog). 2. Nýjasta gildið er meðaltal daglegra gilda frá 1. júlí til 21. ágúst 2020.

Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

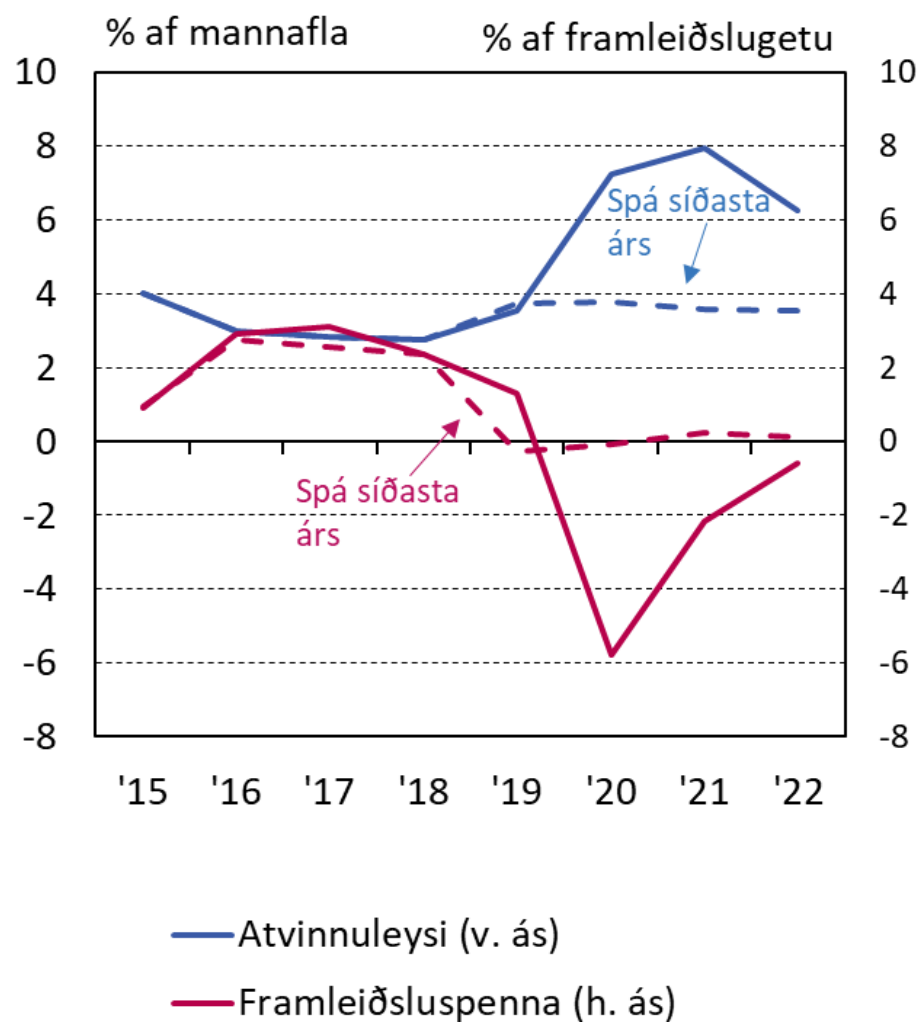
# Efnahagshorfur versnað verulega vegna áhrifa farsóttarinnar

## Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2022<sup>1</sup>

Breyting frá fyrra ári (%)



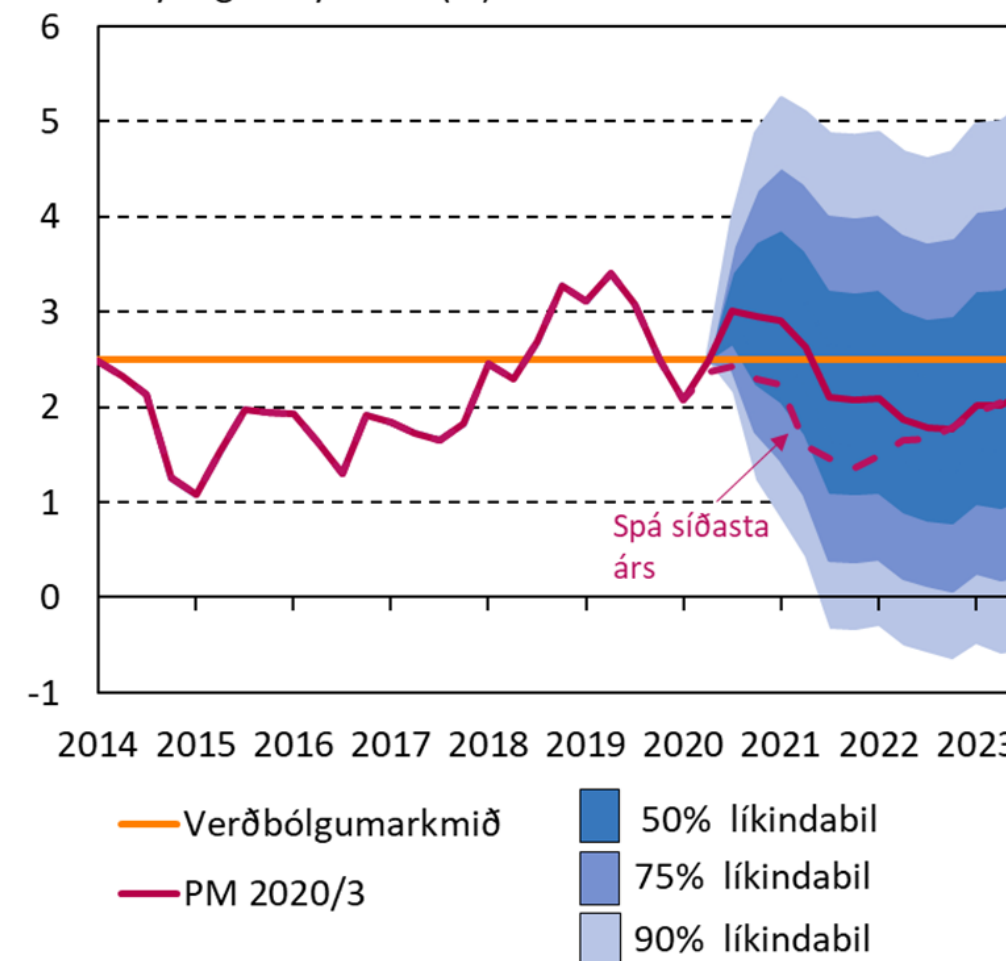
## Atvinnuleysi og framleiðsluspenna 2012-2022<sup>1</sup>



## Verðbólguþá og óvissumat<sup>1</sup>

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2023

Breyting frá fyrra ári (%)



1. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2019/4.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Fjórir fasar í farsótt

## Fyrir farsótt

Var farið að hægja á áður en farsóttin kom til landsins. Sí spáði 0,8% hagvexti í febrúar 2020. Í maí 2019 hafði bankinn spáð 0,4% samdrætti árið 2019 í stað 1,8% hagvaxtar.

## 1. fasi í farsótt

Eftir að farsóttin kom og gripið var til sóttvarna – maí spáin gerð ráð fyrir 8% samdrætti.

## 2. fasi í farsótt

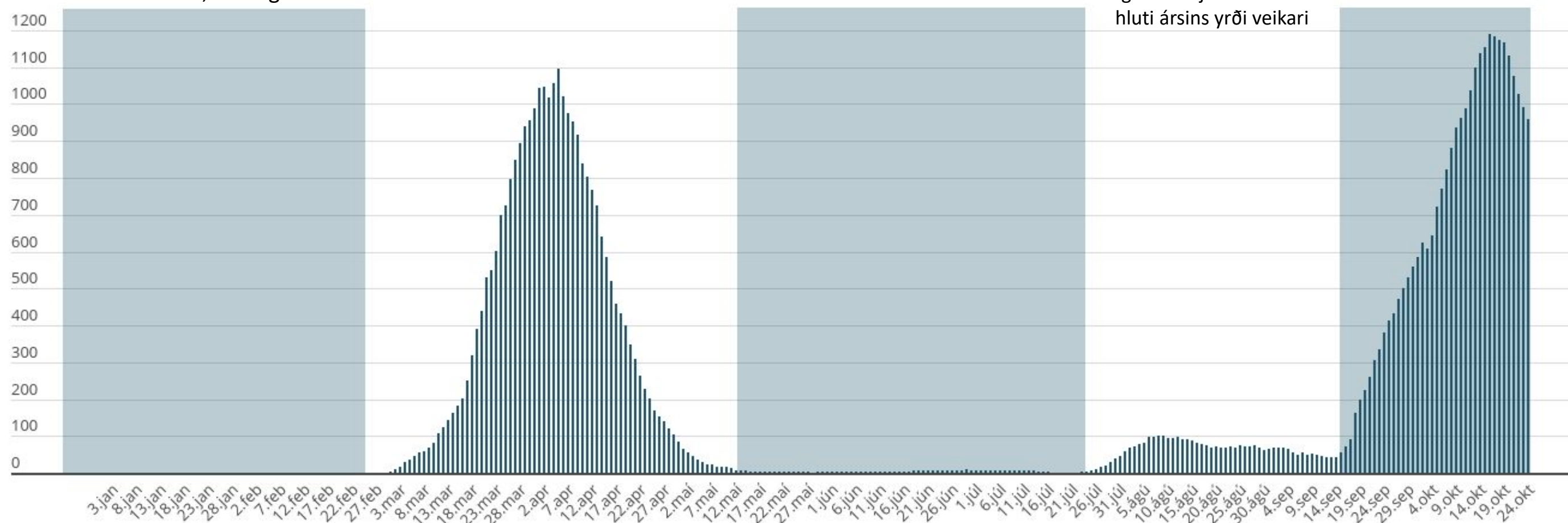
Hagkerfið reyndist sterkar á vor og sumarmánuðum en spáð var í maí – þannig að í ágúst spáði Seðlabankinn 7% samdrætti.

## 3. fasi í farsótt

ÞHR-tölur birtar í lok ágúst sýndu að fyrri hluti ársins var sterkari en gert var ráð fyrir í ágústspánni. Eftir að herða þurfti aftur á sóttvörnum í lok ágúst var ljóst að seinni hluti ársins yrði veikari.

## 4. fasi í farsótt

Faraldurinn hefur verið á hraðri uppleið á ný – Flestir telja að við verðum „on and off“ þar til bóluefni fæst.



Fjöldi greindra smita (fólk í einangrun)