

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Peningamál 2020/2



Almenn kynning

Þórarinn G. Pétursson  
Aðalhogfræðingur Seðlabanka Íslands

# Peningamál í hnotskurn



COVID-19  
veldur usla í  
heims-  
búskapnum



Sóttvarnar-  
aðgerðir hafa  
mikil efna-  
hagsleg áhrif



Gríðarlegt högg  
fyrir fluggeirann  
og ferða-  
þjónustu hér á  
landi



Spáð mesta  
efnahags-  
samdrætti á  
einu ári í heila  
öld



Mikil fækkun  
starfa og  
vinnustunda og  
atvinnuleysi í  
sögulegar hæðir

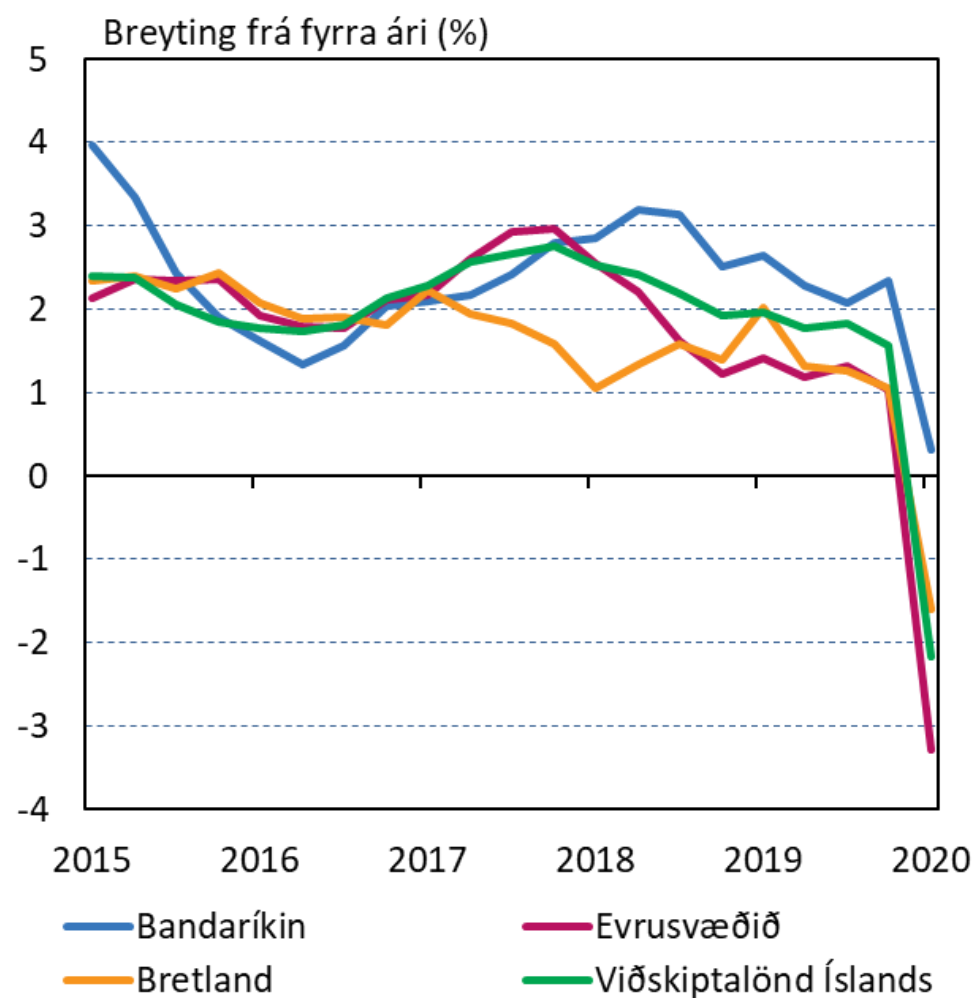


Verðbólga  
hefur haldist  
undir markmiði  
og spáð að svo  
verði áfram

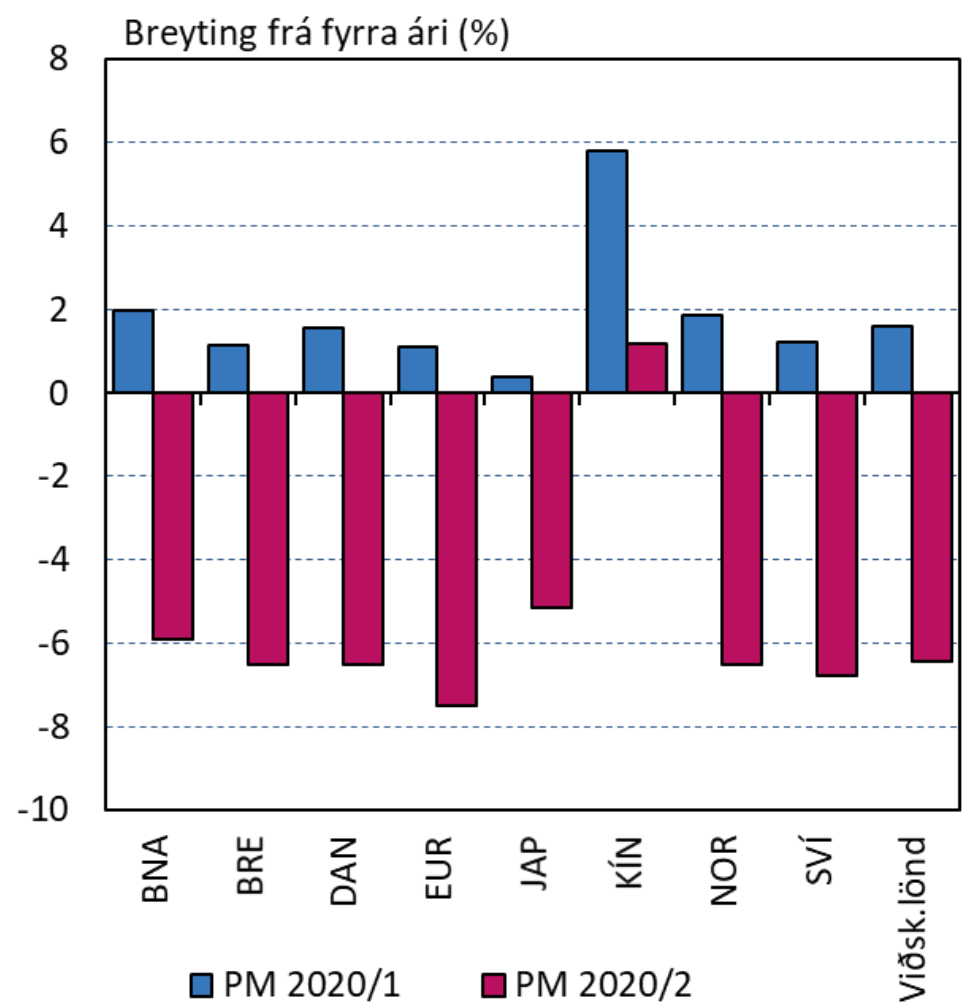
# Mesti samdráttur á friðartímum frá kreppunni miklu

- Alþjóðlegar efnahagshorfur virtust vera að glæðast í ársbyrjun en svo skall COVID-19-farsóttin á: gert ráð fyrir 2,2% samdrætti í helstu viðskiptalöndum á Q1 og 11% samdrætti á Q2 ... IMF spáir 3% samdrætti í heiminum í ár (0,1% í fjármálakreppunni)
- Um 8 pr. viðsnúningur á hagvaxtarhorfum í helstu viðskiptalöndum frá því í febrúar og mun meiri samdráttur en fyrir áratug

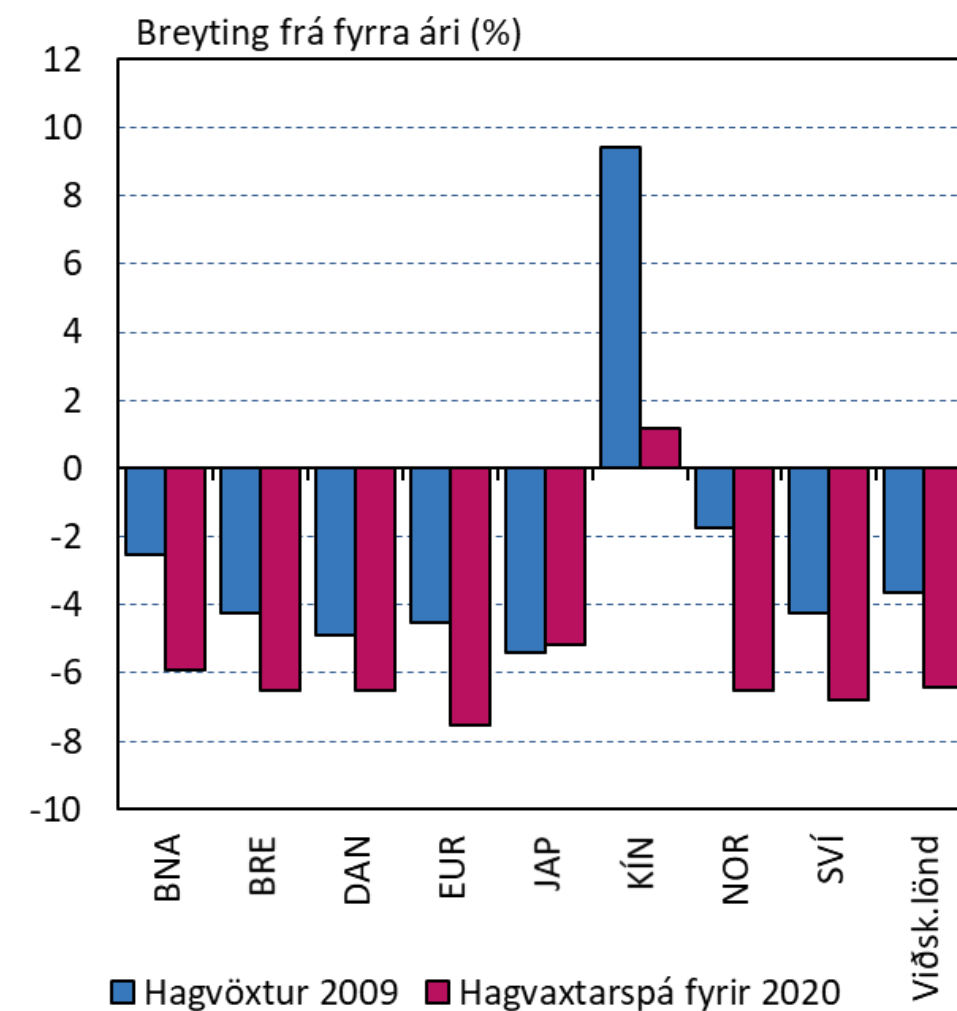
Alþjóðlegur hagvöxtur<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2015 - 1. ársfj. 2020



Breyting á alþjóðlegum hagvaxtarhorfum fyrir árið 2020<sup>2</sup>



Samanburður á hagvexti 2009 og 2020<sup>3</sup>



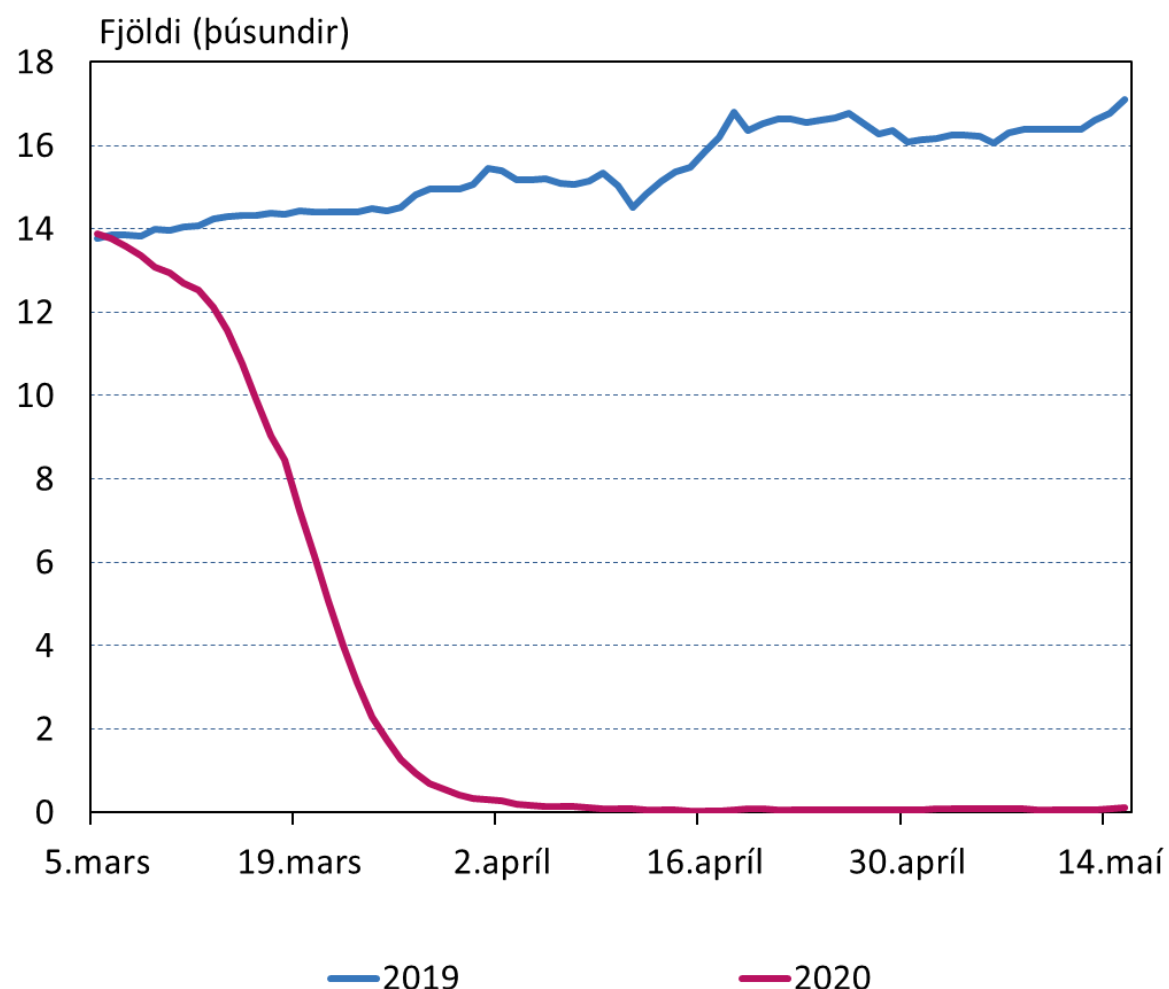
1. Grunnspá Seðlabankans 1. ársfj. 2020 fyrir helstu viðskiptalönd. 2. Samanburður á forsendum um alþjóðlegan hagvöxt í PM 2020/1 og PM 2020/2. 3. Samanburður á hagvexti árið 2009 og hagvaxtarspá PM 2020/2. Löndin eru Bandaríkin (BNA), Bretland (BRE), Danmörk (DAN), evrusvæðið (EUR), Japan (JAP), Kína (KÍN), Noregur (NOR), Svíþjóð (SVÍ) og meðaltal helstu viðskiptalanda.

Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

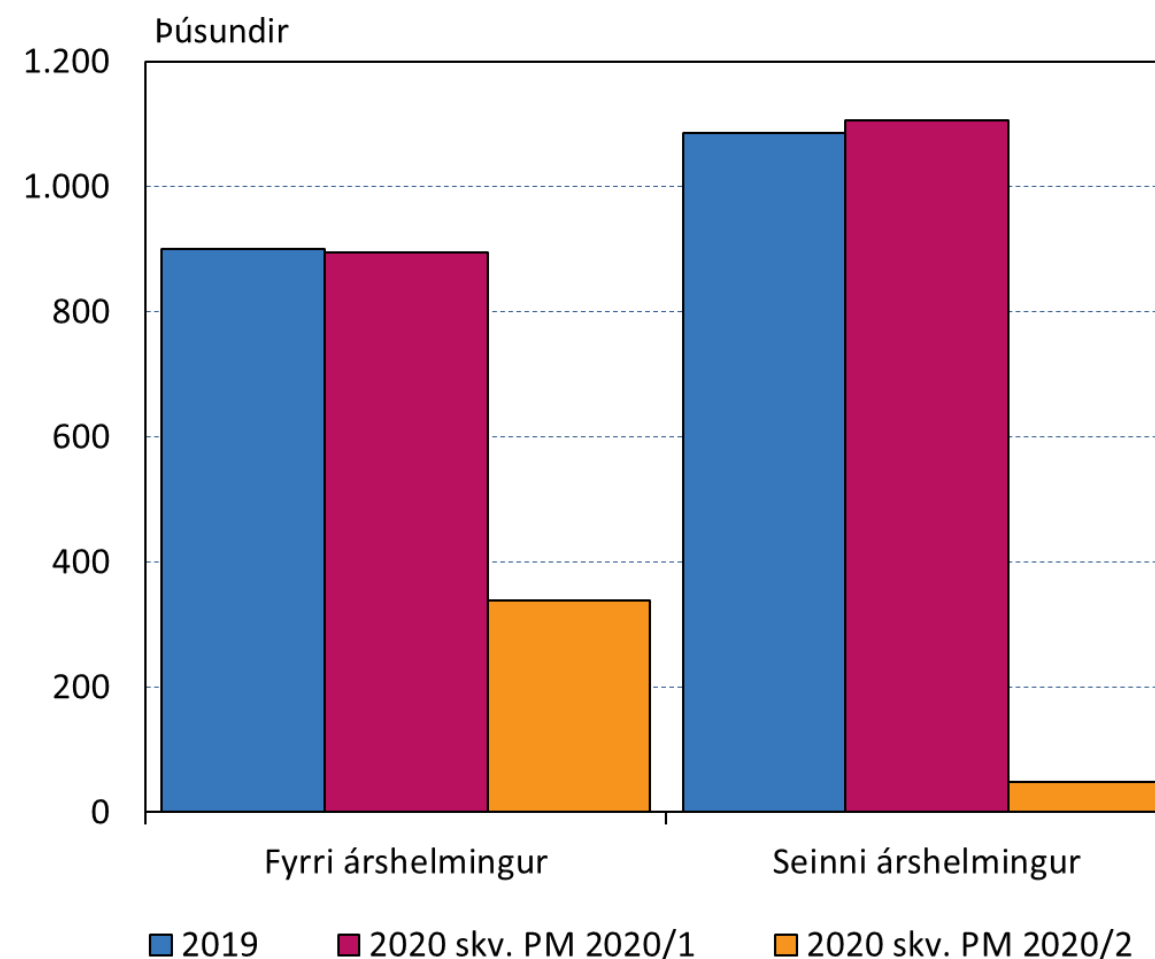
# Algert hrun í innlendri ferðapjónustu ...

- Heimsfaraldurinn hefur haft gríðarleg áhrif á ferðapjónustu og flugsamgöngur um allan heim ...
- ... ekki síst hér á landi: komum ferðamanna til landsins fækkaði hratt í mars og snemma í apríl stöðvuðust þær nánast alveg
- Horfur á að ferðamenn verði einungis um 400 þús. á árinu öllu (svipaður fjöldi og 2005 og 81% fækkun milli ára)

Daglegur farþegafjöldi um Keflavíkurflugvöll<sup>1</sup>



Forsendur um fjölda ferðamanna til landsins árið 2020<sup>2</sup>



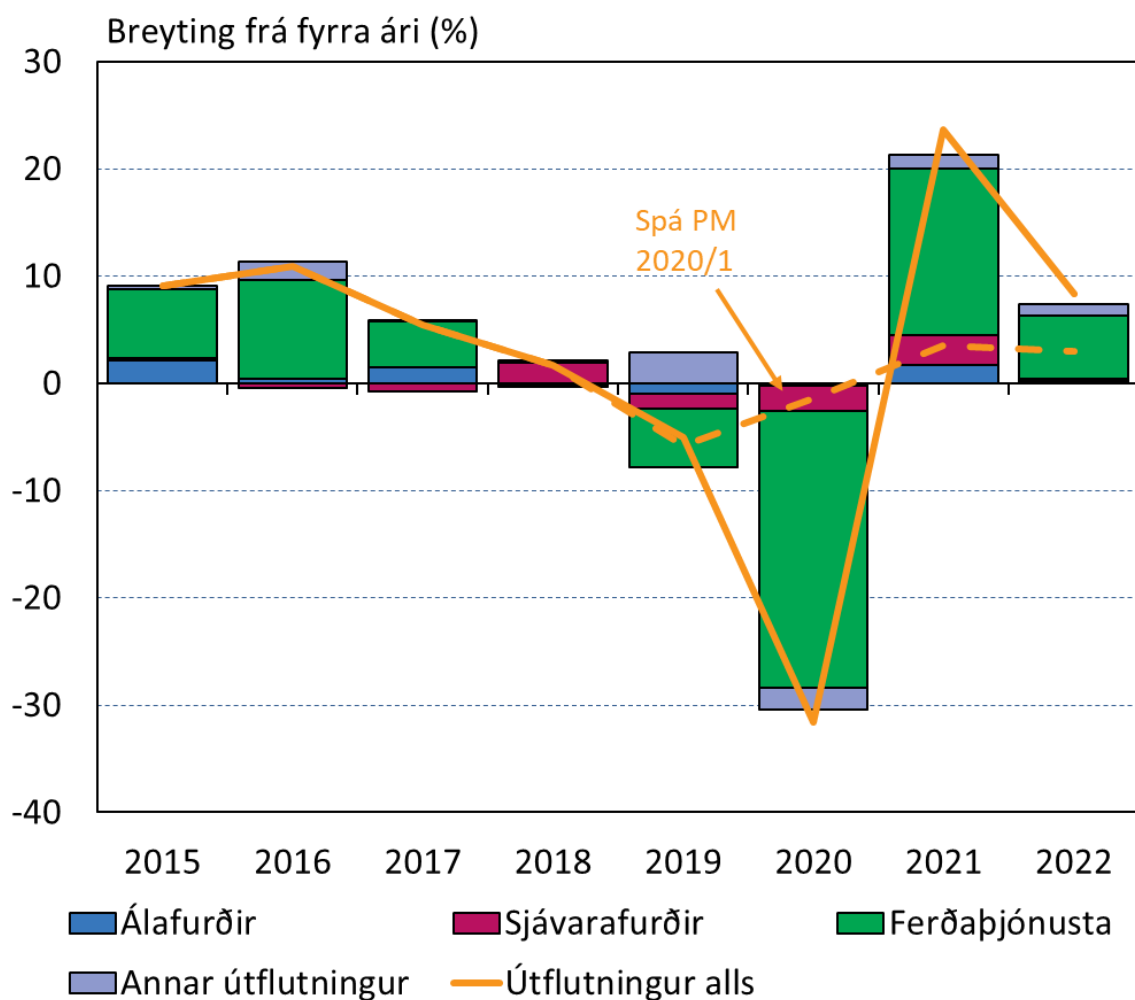
1. Sjö daga hreyfanlegt meðaltal. Fjöldatölur fyrir árið 2019 eru án farþega WOW Air. Dagsetningum gagna fyrir árið 2019 hefur verið hagrætt þannig að sömu vikudagar séu bornir saman (fimmtudagurinn 5. mars 2020 er því t.d. borninn saman við fimmtudaginn 7. mars 2019). 2. Spá PM 2020/2 um fjölda ferðamanna sem fer um Keflavíkurflugvöll og samanburður við spá PM 2020/1 og árið 2019.

Heimildir: Isavia, Seðlabanki Íslands.

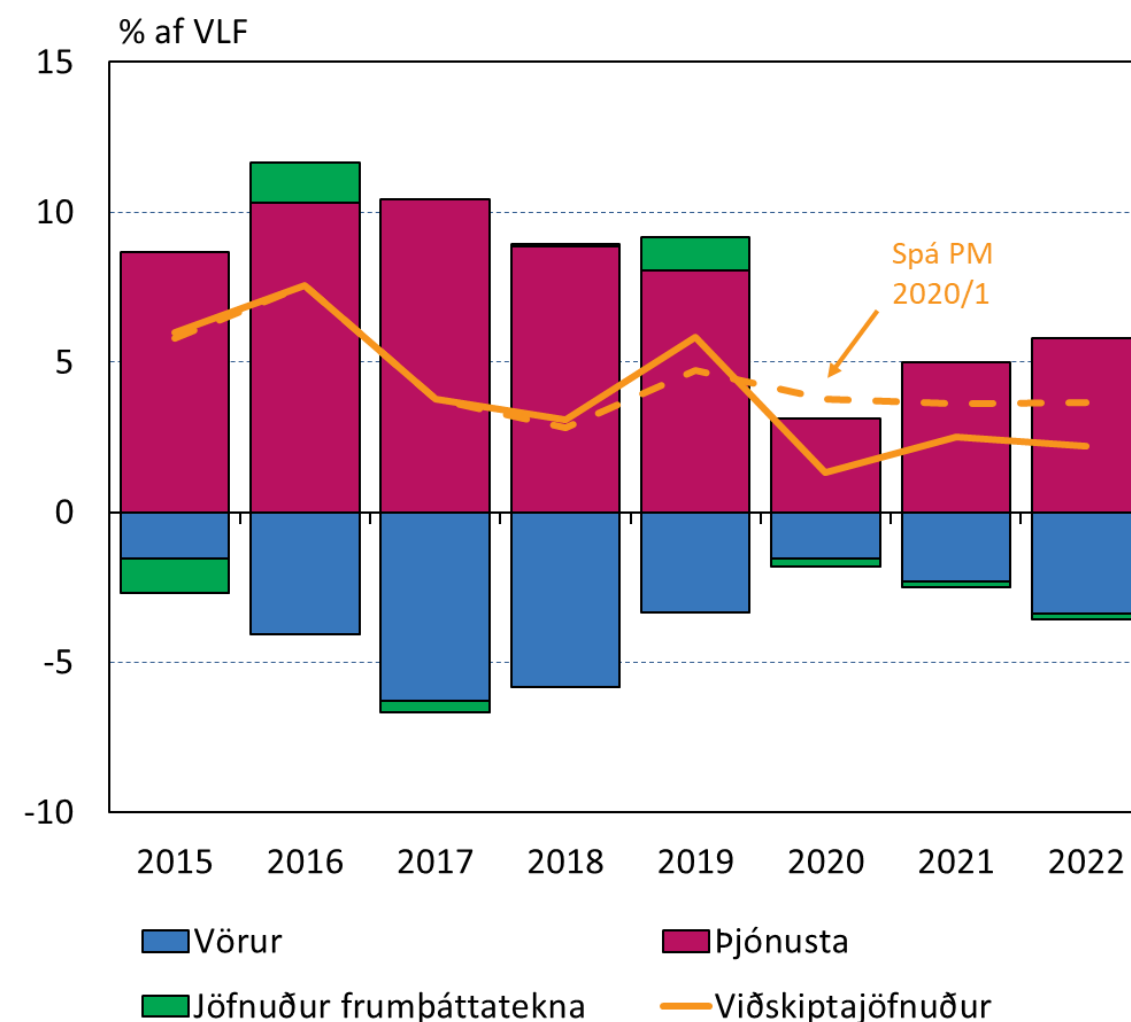
# ... og mesti samdráttur útflutnings frá upphafi

- Þjónustuútflutningur dregst saman um næstum 53% í ár og við bætist 12% samdráttur í útflutningi sjávarafurða (mesti samdráttur í næstum 4 áratugi): útflutningur í heild dregst saman um 32% (mesti samdráttur frá upphafi þjóðhagsreikninga)
- Viðskiptaafgangur minnkar um 4,5% af VLF frá 2019 – halli á vöruviðskiptum minnkar en afgangur á þjónustu minnkar enn meira

Útflutningur og framlag undirliða 2015-2022<sup>1</sup>



Viðskiptajöfnuður 2015-2022<sup>2</sup>

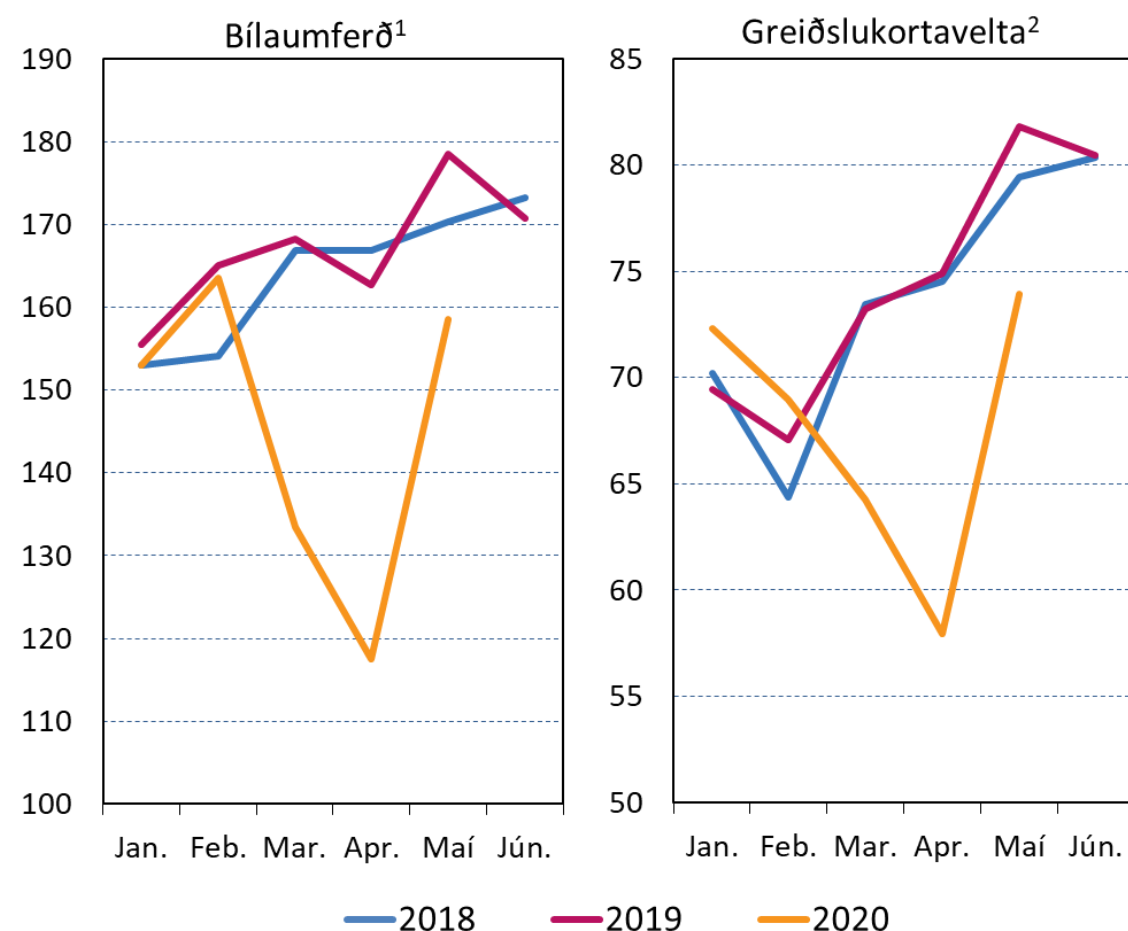


1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn heildarútflutningi. Álútfutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðaþjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1. 2. Jöfnuður rekstrarframlaga talin með frumpáttajöfnuði. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Innlend umsvif minnka mikið, svartsýni eykst ...

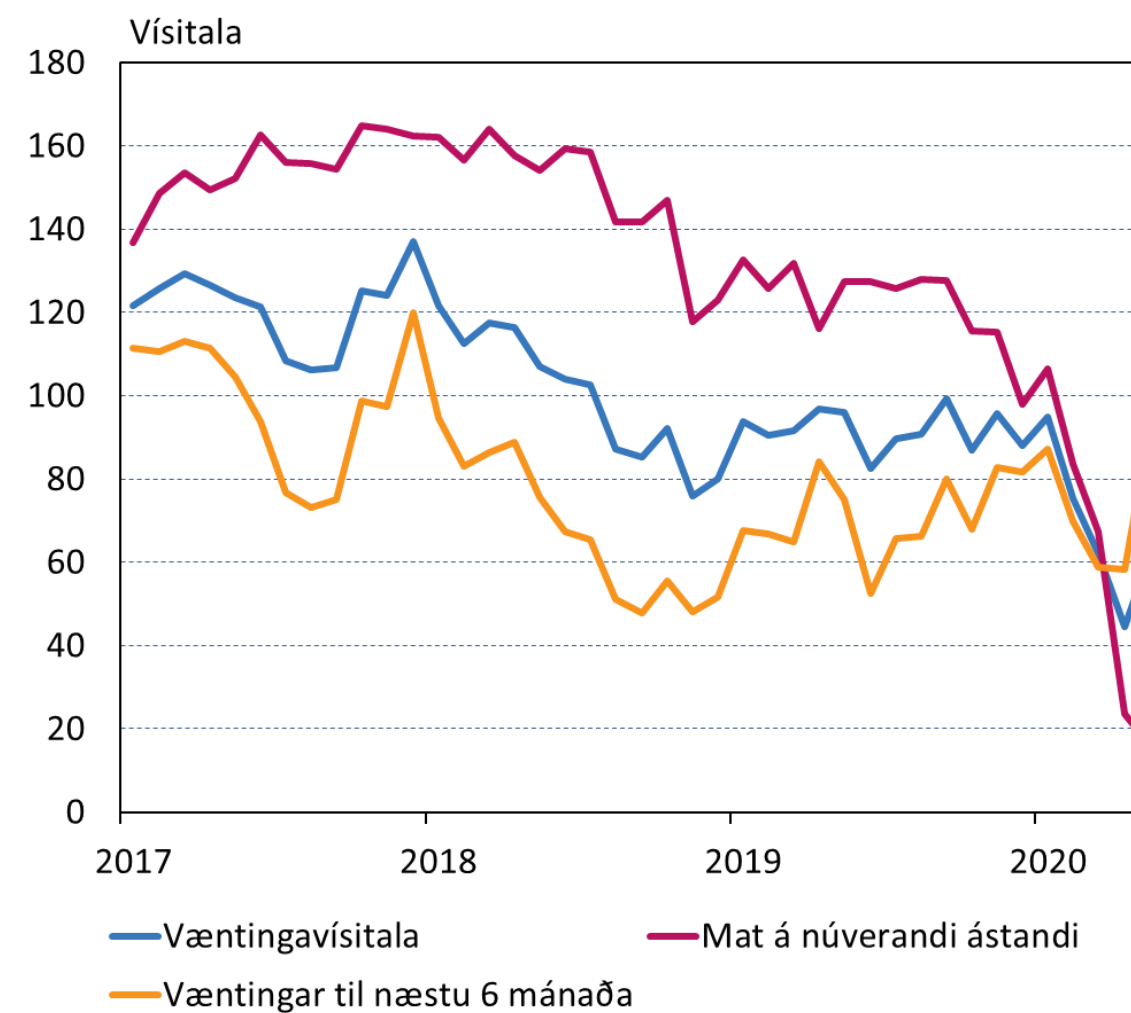
- Framan af Q1 virtist einkaneysla vaxa svipað og í fyrra en snörp umskipti urðu í mars þegar sóttvarnaraðgerðir tóku gildi
- Vísbendingar um mikinn samdrátt í útgjöldum heimila og aukna svartsýni þeirra í mars og apríl ...
- ... en nýjustu tölur benda til viðsnúnings í maí – þótt umsvif á Q2 séu líklega 15-20% undir því sem þau voru á Q2/2019

Vísbendingar um efnahagsumsvif á fyrri hluta ársins



Viðhorf heimila til stöðu efnahagsmála<sup>3</sup>

Janúar 2017 - maí 2020



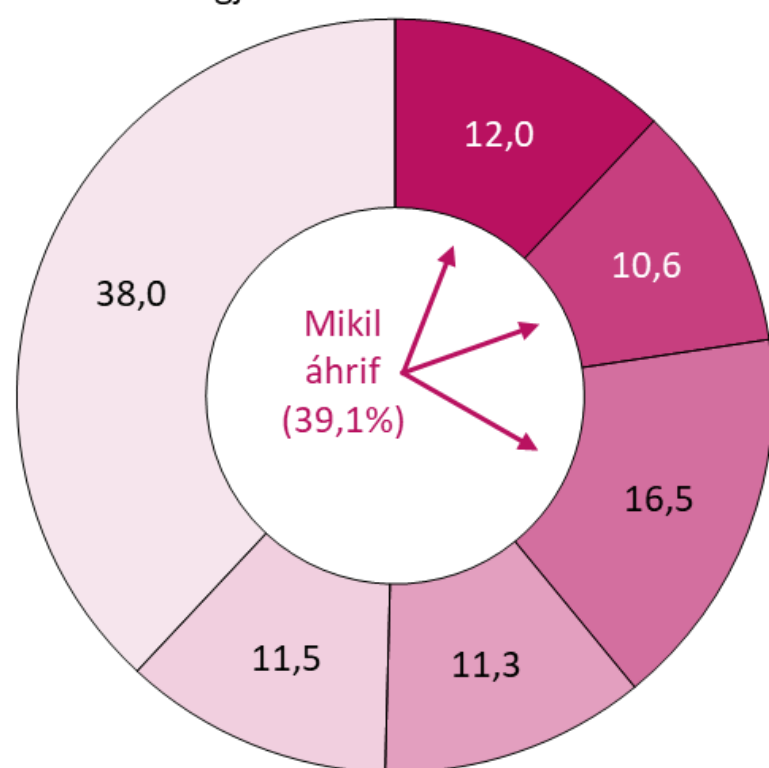
1. Dagleg umferð um Hafnarfjarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Ártúnsbrekku (þúsund bifreiða). Mátalan sýnir umferð fyrri hluta mánaðar. 2. Debet- og kreditkort útgæfin af innlendum aðilum. Velta innanlands raunvirt með vísitölu neysluverðs án húsnæðis. Velta erlendis raunvirt með innflutningsveginni meðalgengisvísitölu (ma.kr.). Veltan í maí er áætluð út frá daglegri greiðslukortaveltu innanlands fyrir fyrstu tíu daga mánaðarins og erlendri veltu fyrri mánaðar. 3. Væntingavísitala Gallup er byggð á viðhorfi almennings til efnahags- og atvinnuástandsins.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Vegagerðin, Seðlabanki Íslands.

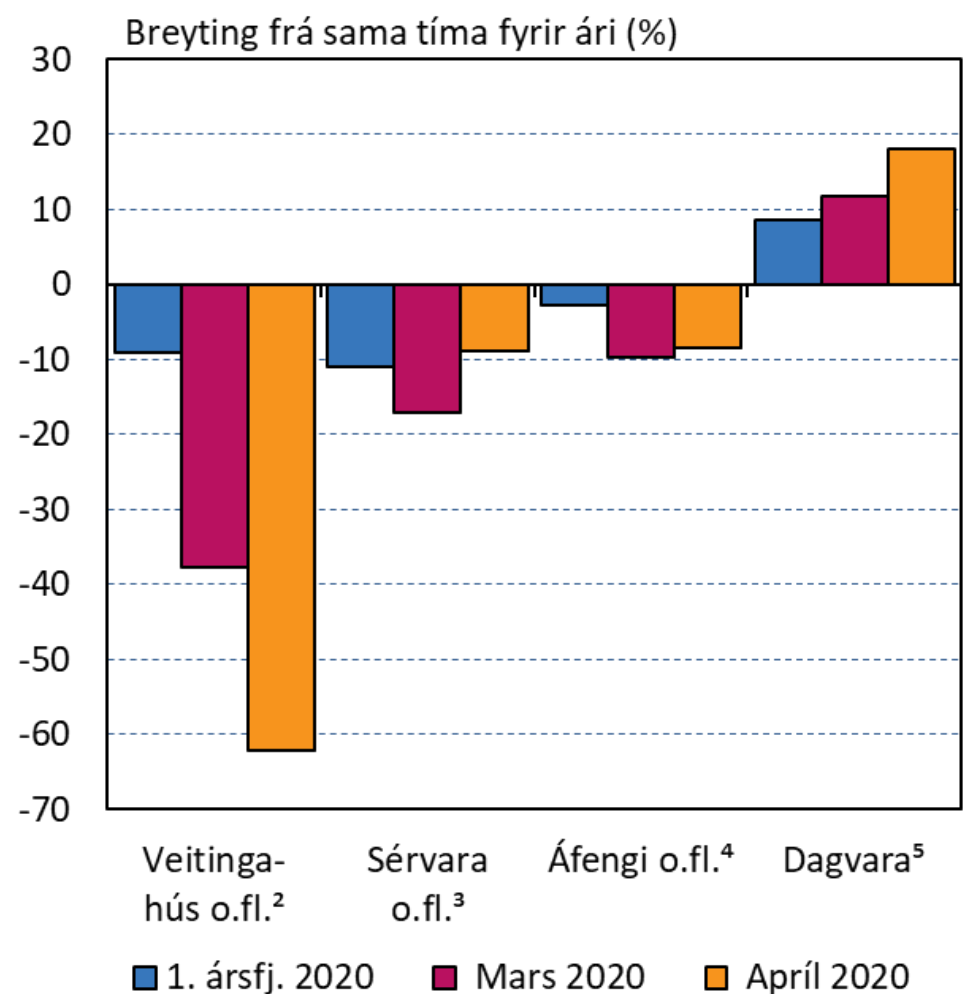
# ... og útlit fyrir mikinn samdrátt einkaneyslu

- Um 40% neysluútgjalda verða fyrir töluverðum beinum áhrifum lokunaraðgerða – sést skýrt í ríflega 60% árssamdrætti kaupa á veitingaþjónustu og gistingu og um 10% samdrætti á kaupum á sérvöru – bein áhrif á hinn hluta útgjalda hins vegar takmörkuð
- Talið að einkaneysla dragist saman um tæplega 20% á Q2 (svipaður samdráttur og í fjármálakreppunni) og 7,3% á árinu öllu

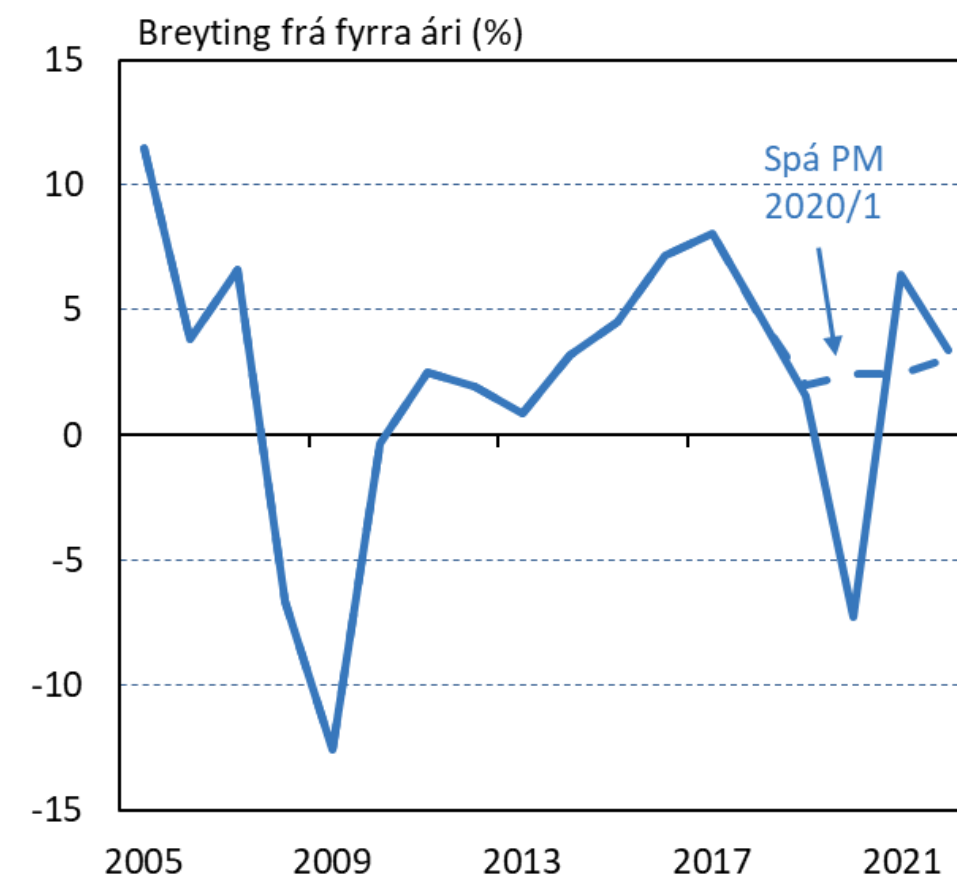
Skipting einkaneyslu eftir líklegu umfangi beinna áhrifa COVID-19 á neysluútgjöld<sup>1</sup>  
% af heildarútgjöldum 2019



Greiðslukortavelta eftir helstu útgjaldaflokkum



Einkaneysla 2005-2022<sup>6</sup>



- Útgjöld heimila erlendis
- Veitingahús, gisting, flutningar, ýmis pers.leg þjón. o.fl.
- Tómst. og menning, öku- og heimilistæki, húsbún. o.fl.
- Áfengi, tóbak, rekstur ökutækja
- Matur, drykkur
- Húsnæðisliður, fjarskipti, heilsugæsla, fjármálaþjón. o.fl.

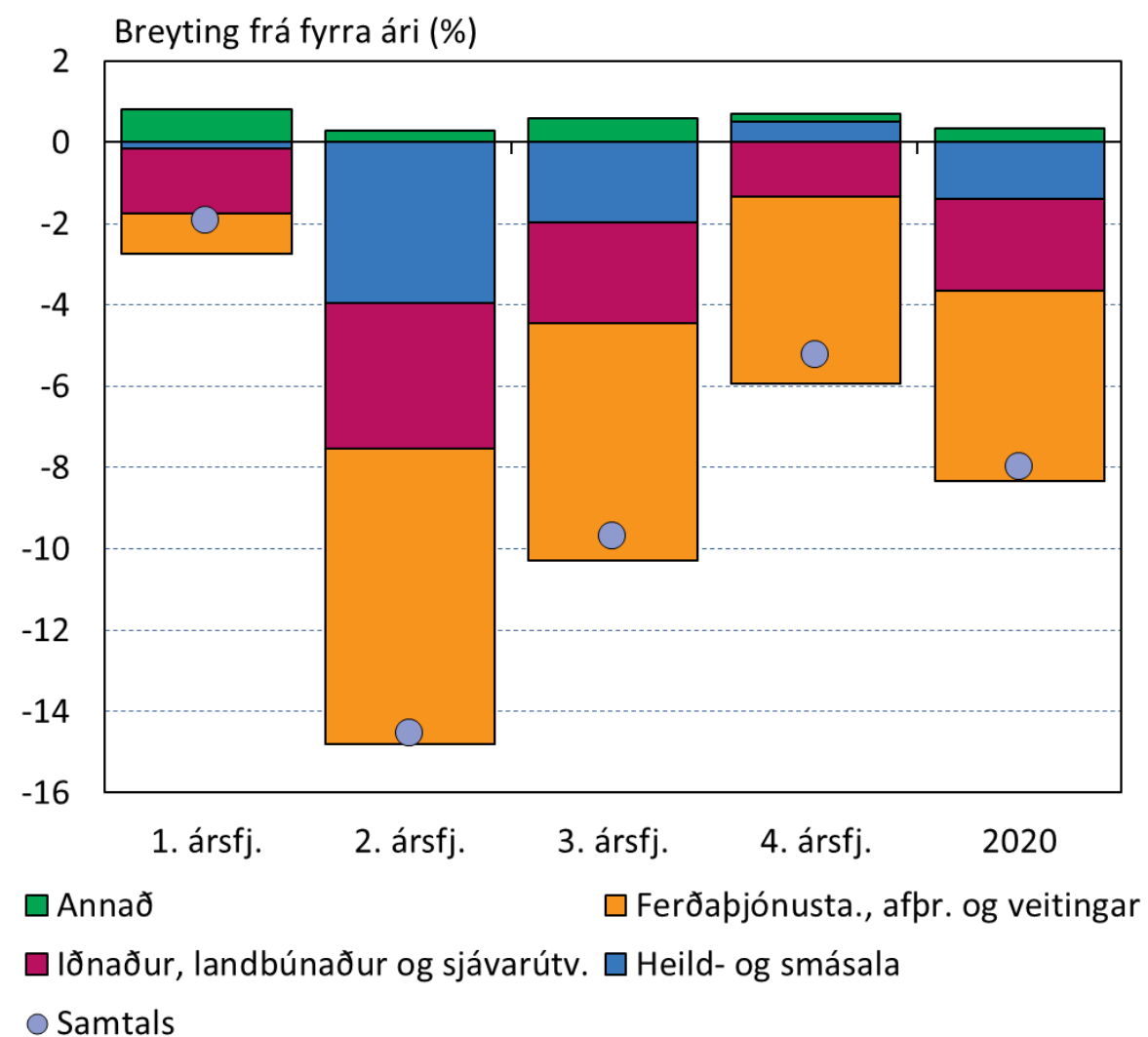
1. Leiðrétt fyrir útgjöldum erlendra ferðamanna í undirliðum einkaneyslu sem byggir á bráðabirgðamati Hagstofu Íslands á skiptingu útgjalda erlendra manna á Íslandi 2019. Dekkri litir endurspegla meiri bein áhrif. 2. Veitingahús, gisting, flutningar, pakkaferðir, tollfrjáls verslun, menning og afþreying, snyrting og ýmis persónuleg þjónusta. 3. Raf- og heimilistæki, húsbúnaður, fatnaður, önnur sérvara og ýmis sérhæfð þjónusta. 4. Áfengi og rekstur ökutækja. 5. Dagvöruverslun og stórmarkaðir. 6. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Rannsóknarsetur verslunarinnar, Seðlabanki Íslands.

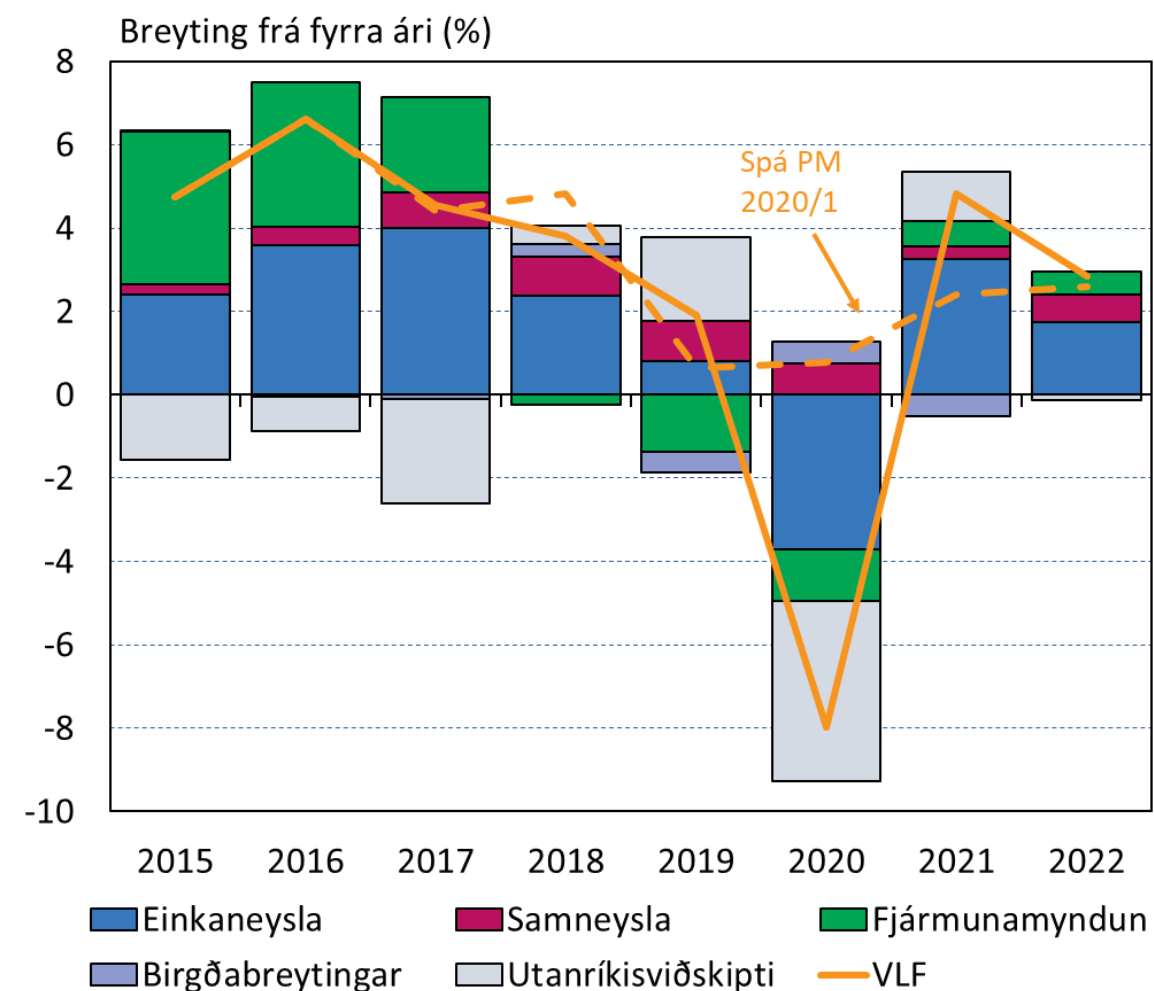
# Horfur á 8% samdrætti landsframleiðslu í ár ...

- Svo virðist sem vöxtur efnahagssumsvifa í jan.-feb. hafi verið áþekkur og í fyrra en að snarpur viðsnúningur hafi orðið í mars
- Talið að VLF hafi dregist saman um tæplega 2% á Q1 en næstum 15% á Q2: mest vegna mikils samdráttar í þjónustugreinum
- Spáð 8% samdrætti á árinu öllu en hátt í 5% hagvexti 2021 (endurspeglar mikinn slaka og að efnahagssumsvif vaxa frá lágu stigi)

Hagvöxtur 2020 og framlag atvinnugeira<sup>1</sup>



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



1. Framlag atvinnugreina reiknað út frá vægi atvinnugreina í vergum þáttatekjum árið 2019. 2. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1.

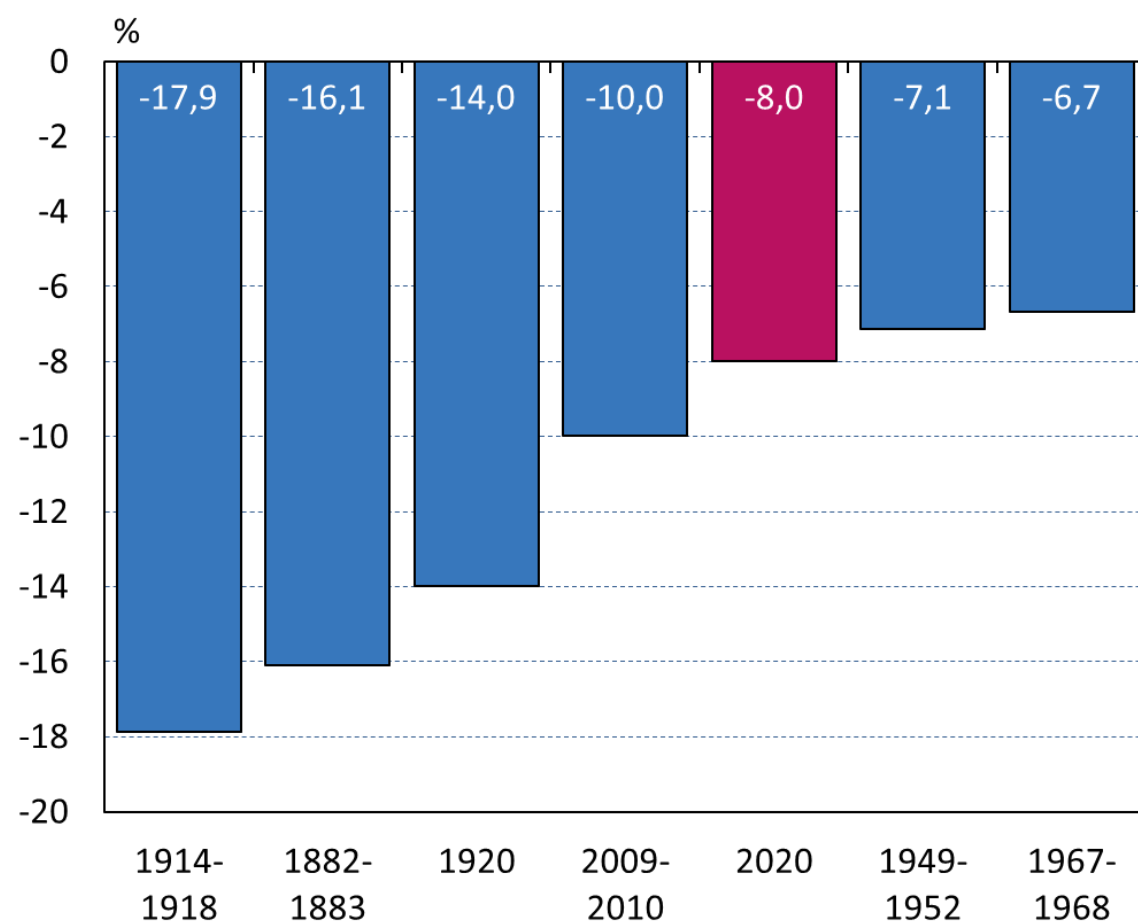
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



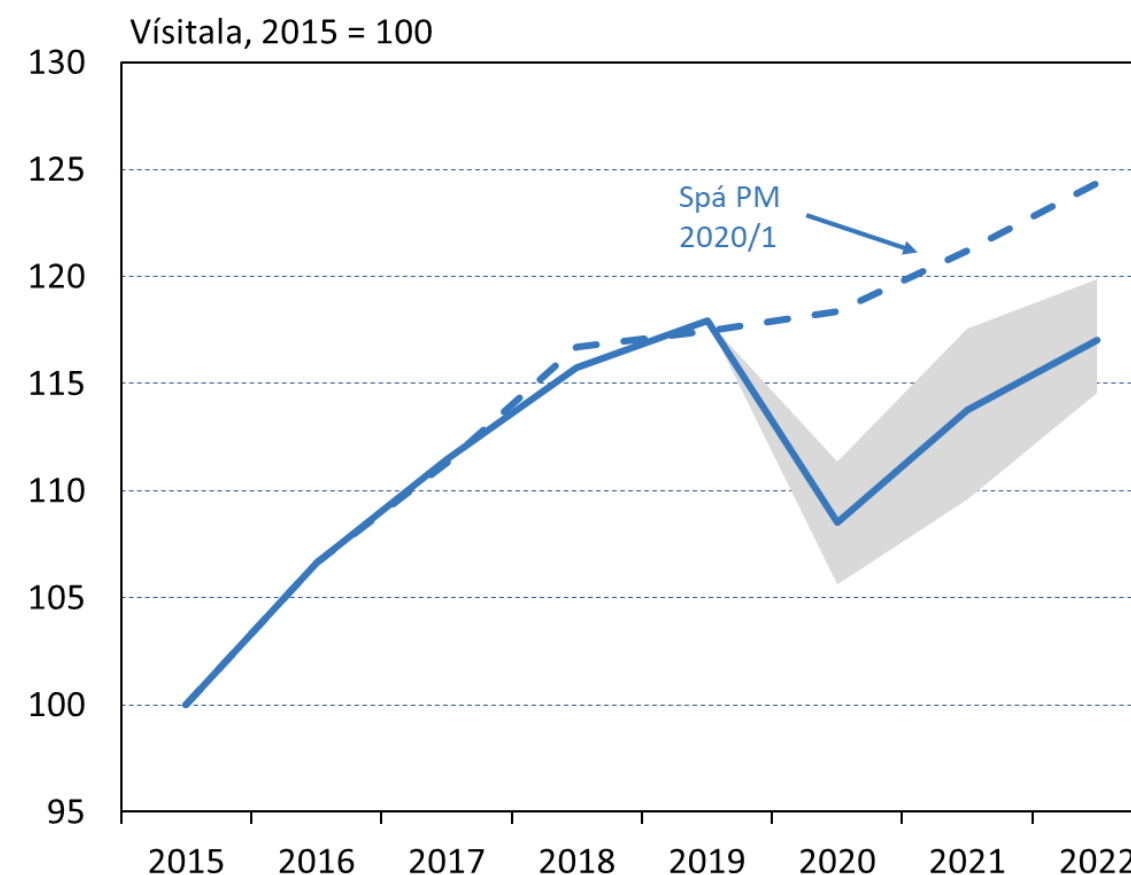
# ... sem yrði mesti samdráttur á einu ári í heila öld

- Gangi spáin eftir er þetta mesti samdráttur á einu ári síðan 1920 en samdrátturinn fyrir áratug var meiri sé horft á allt tímabilið
- Þrátt fyrir spá um kröftugan hagvöxt 2021 verður VLF í lok spátímans um 6% undir því sem spáð var í PM 2020/1 (180 ma.kr.)
- Mikil óvissa og tvö fráviksdæmi gefa 6-10% samdrátt (og VLF 120-240 ma.kr. undir febrúarspágildi árið 2022)

Sjö dýpstu samdráttarskeið á Íslandi í 140 ár<sup>1</sup>



Verg landsframleiðsla 2015-2022<sup>2</sup>



1. Samdráttarskeið frá 1882 þar sem VLF dróst saman um meira en 5% miðað við árgögn. Gögn fyrir tímabilið fyrir 1945 frá Þjóðhagsstofnun en eftir 1945 frá Hagstofu Íslands. 2. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Skyggða svæðið sýnir mögulegt bil landsframleiðslunnar miðað við mismunandi fráviksdæmi í rammagrein 1. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1.

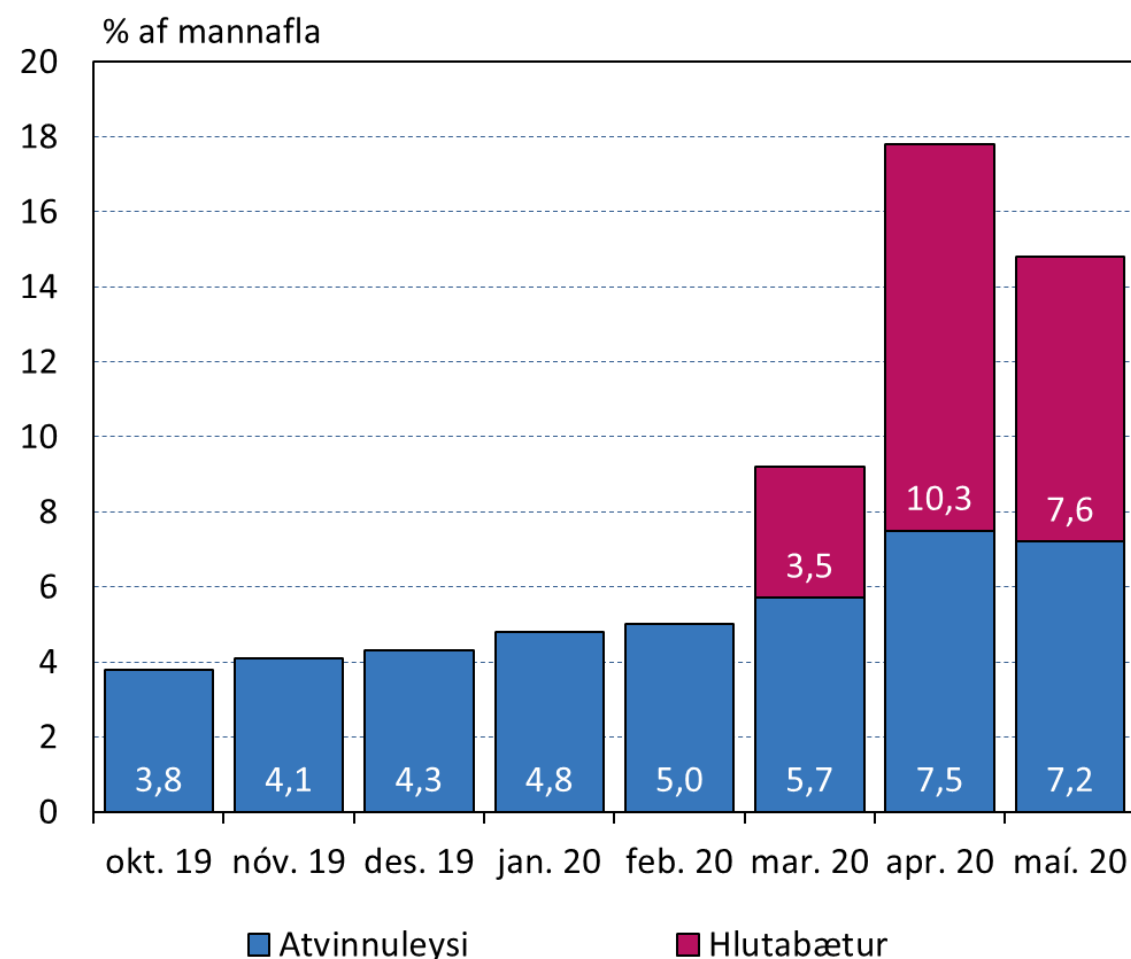
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðhagsstofnun, Seðlabanki Íslands.

# Störfum fækkar og atvinnuleysi eykst hratt

- Störfum fækkaði á Q1 en áhrif faraldurs mun gæta af fullum þunga á Q2 þegar störfum fækkar mikið og vinnutími styttest
- Skráð atvinnuleysi hefur aukist gríðarlega: var 5% í febrúar en var komið í 7,5% í apríl (17,8% ef fólk á hlutabótum er tekið með)
- Atvinnuleysi skv. VMK var 3,9% á Q1 og tíðni netleita með Google bendir til mikillar aukningar á Q2 og enn frekar á Q3

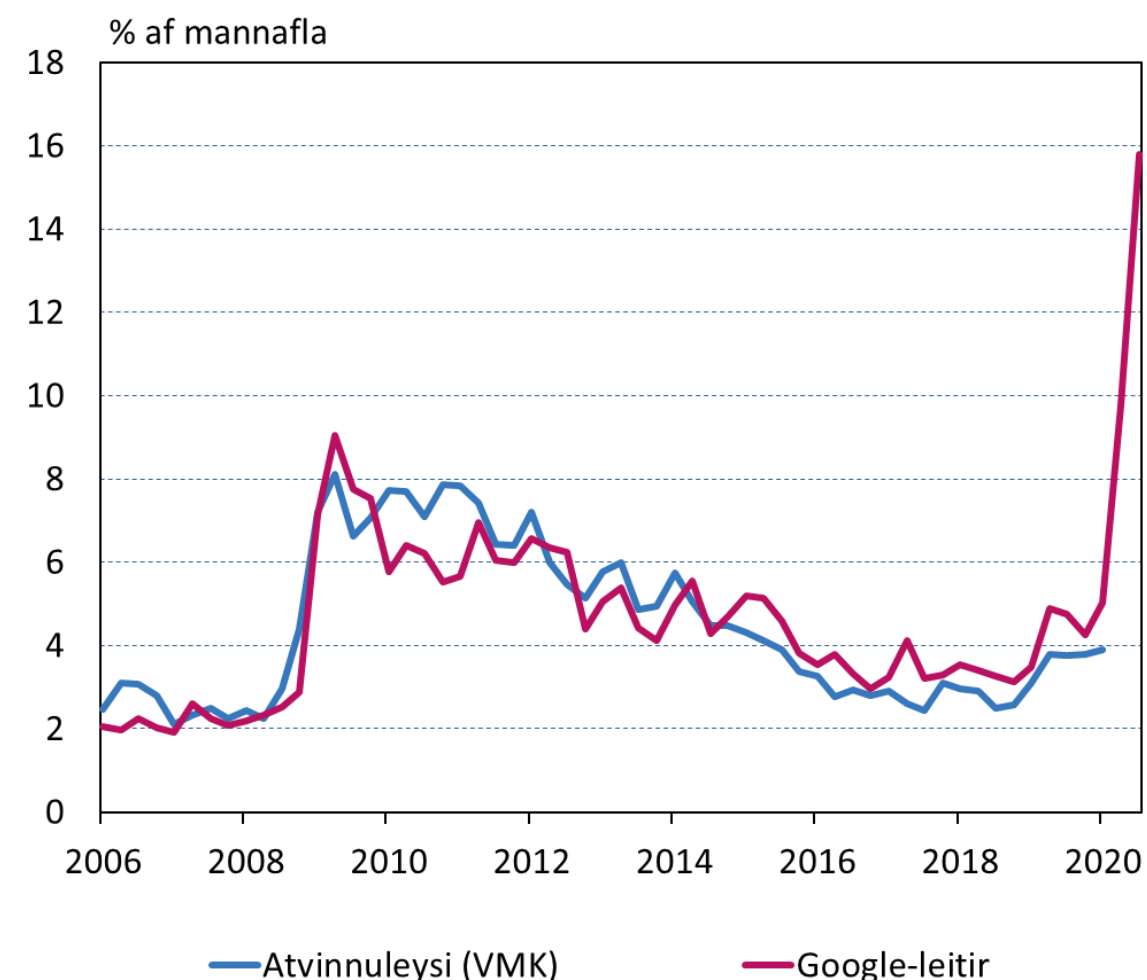
Skráð atvinnuleysi<sup>1</sup>

Október 2019 - maí 2020



Atvinnuleysi og Google-leitir<sup>2</sup>

1. ársfj. 2006 - 3. ársfj. 2020



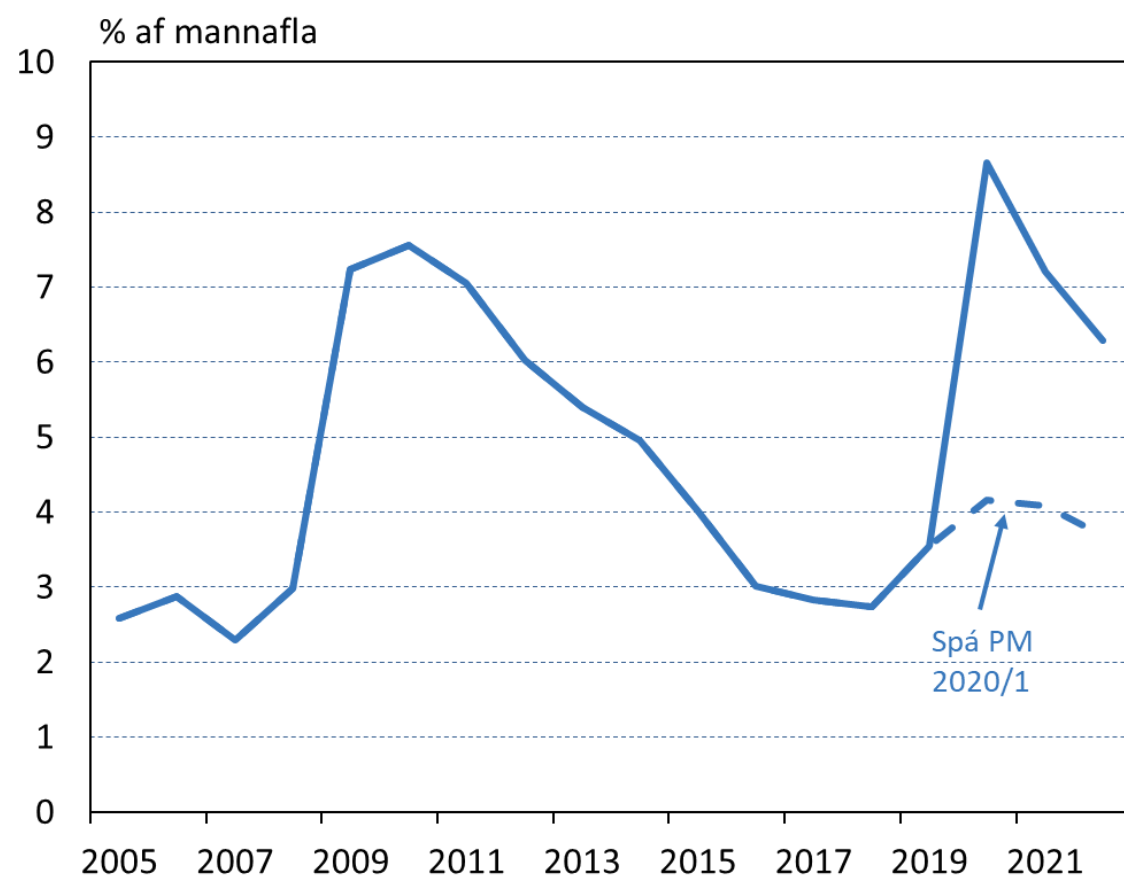
1. Gildi fyrir maí er spá Vinnumálastofnunar. 2. Google-leitir byggjast á hlutfallslegum vinsældum orðanna "atvinnuleysisbætur" eða "Vinnumálastofnun" í leitarvél Google og sýnir 2. ársfj. 2020 gögn fyrir það sem liðið er af fjórðungnum. Röðin er tafin um einn ársfjórðung og gefið sama meðaltal og staðalfrávik og atvinnuleysi. Atvinnuleysi er árstíðarleiðrétt.

Heimildir: Google Trends, Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

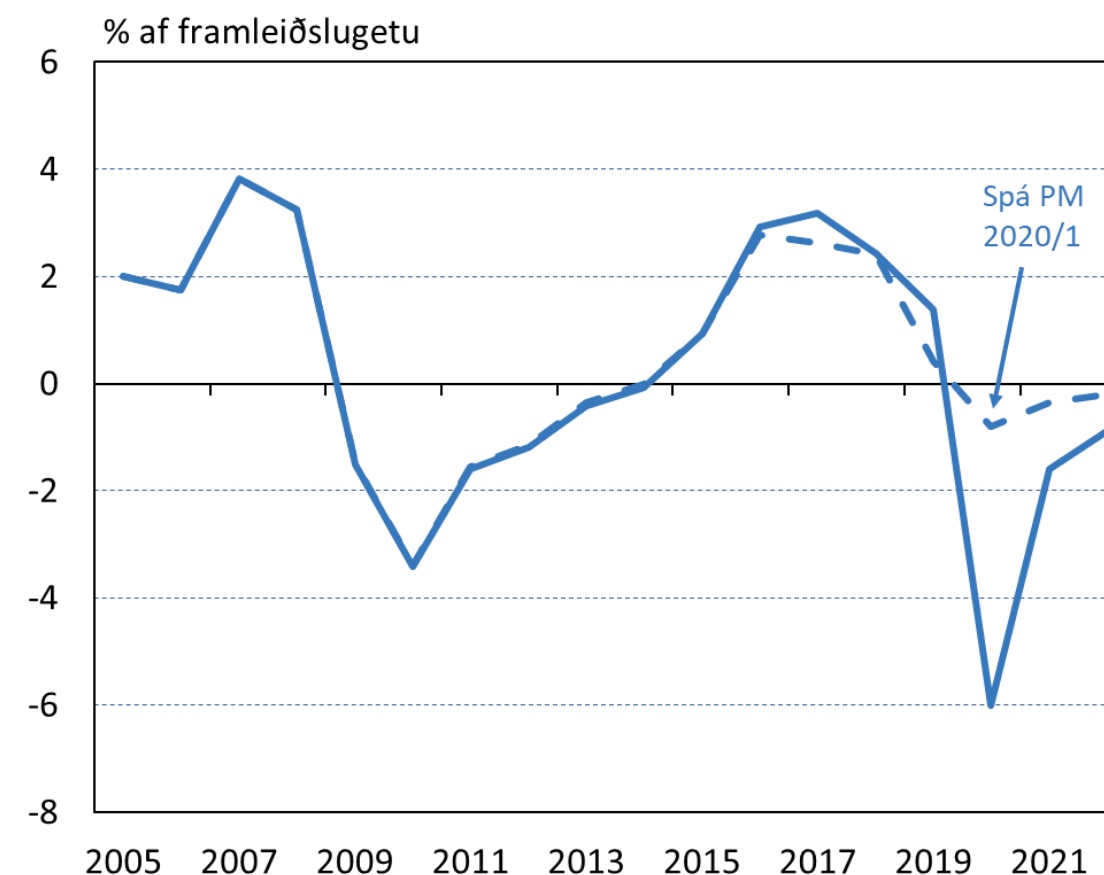
# Horfur á sögulega miklu atvinnuleysi og slaka

- Spáð að atvinnuleysi aukist enn frekar er líður á árið og fari í um 12% á Q3 en verði tæplega 9% á árinu öllu – ríflega tvöfalt meira en í fyrra og um 1 pr. meira en það var 2010 og það mesta sem hefur mælst frá upphafi
- Talið að 1½% framleiðsluspenna í fyrra snúist í 6% slaka í ár (tæplega tvöfalt meiri en 2010) – en mikil óvissa um mat

Atvinnuleysi 2005-2022<sup>1</sup>



Framleiðsluspenna 2005-2022<sup>1</sup>



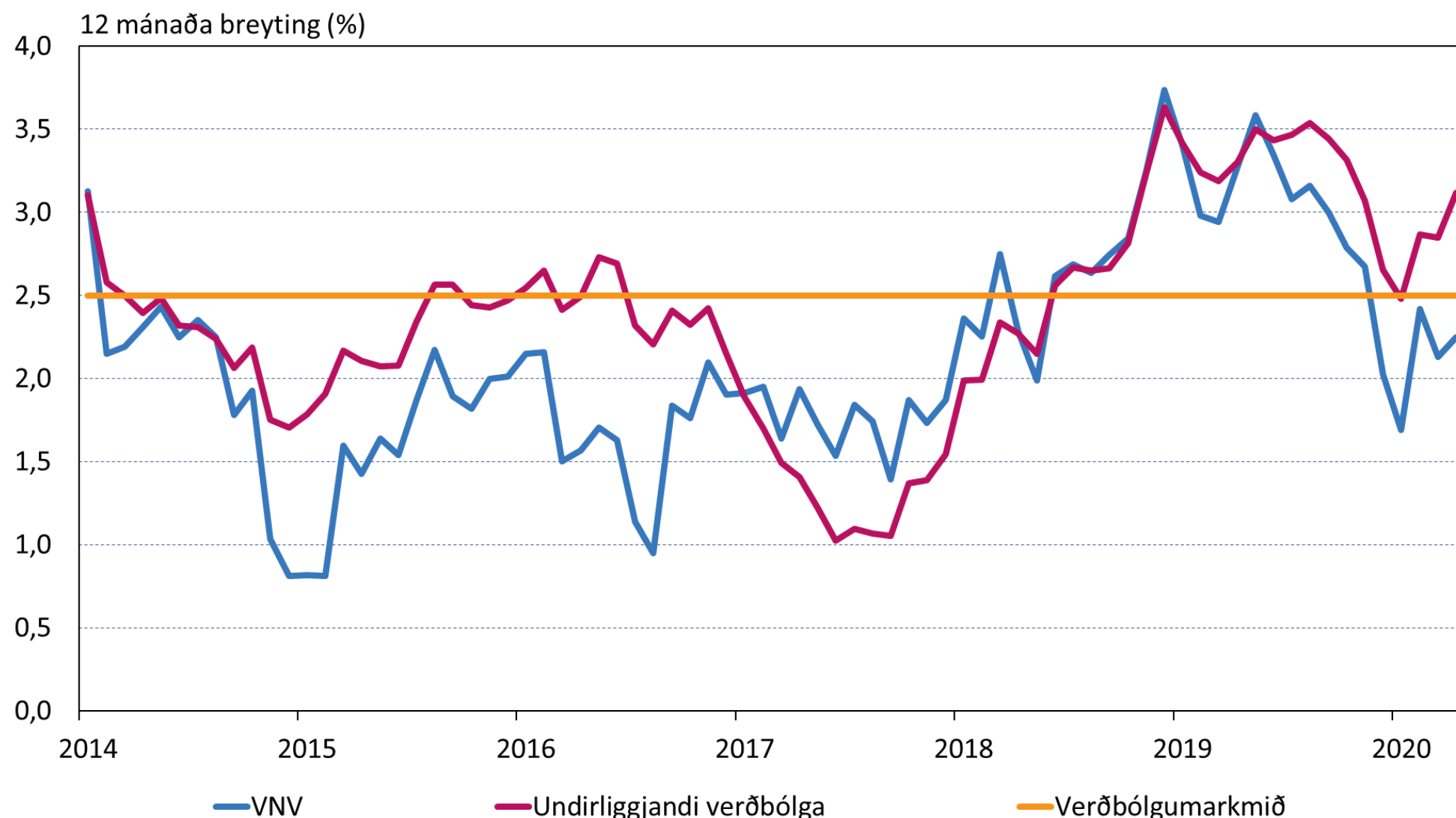
1. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Mæld verðbólga undir markmiði frá því í desember

- Verðbólga mældist 2,1% á Q1 og 2,2% í apríl – hefur verið undir markmiði síðan í desember sl. og 2,4% að meðaltali undanfarin liðlega 7 ár ... undirliggjandi verðbólga mælist hins vegar meiri og var komin í 3,1% í apríl (t.d. minni áhrif lækkunar bensínverðs og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána)

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

Janúar 2014 - apríl 2020



1. Undirliggjandi verðbólga er meðaltal verðbólgu m.v. kjarnavísitölu (þar sem áhrif óbeinna skatta, sveiflukennndra matvöruliða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilega mælikvarða (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

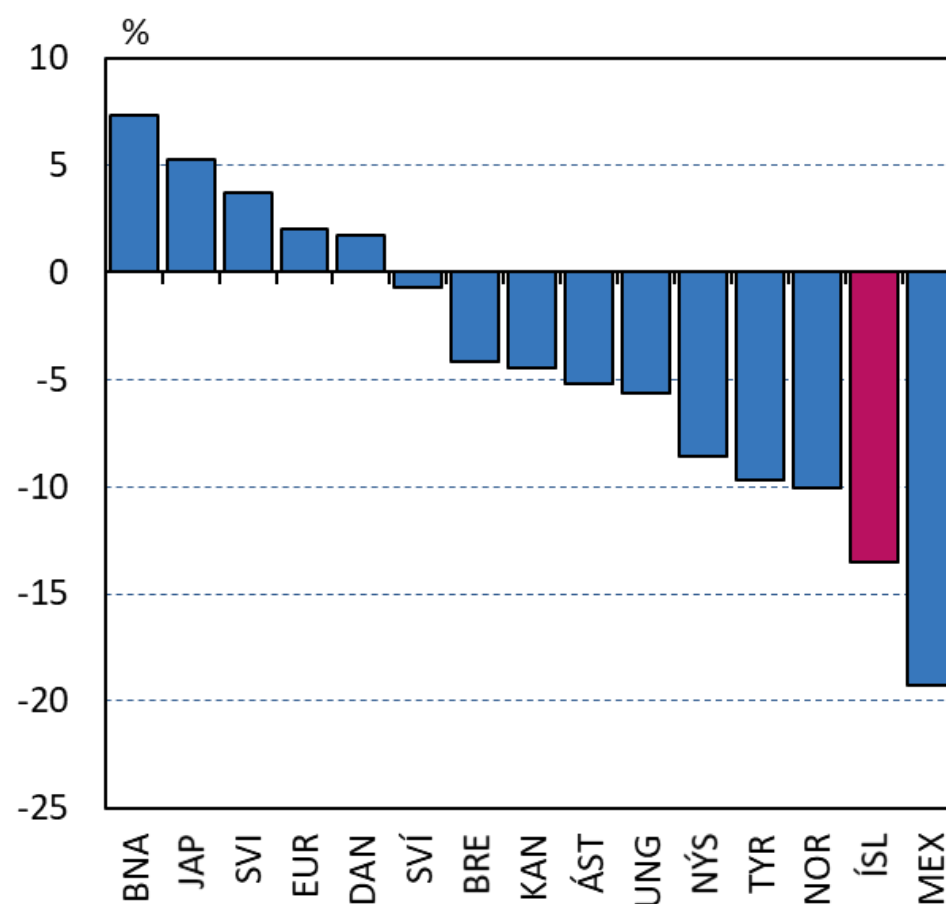
# Gengi krónunnar hefur lækkað undanfarið ...

- Gengi ISK tók að lækka þegar faraldur brast á: hafði lækkað um 8% um miðjan mars og er nú um 12% lægra en í lok febrúar
- Hefur lækkað eins og flestir aðrir gjaldmiðlar (utan nokkurra „kreppuskjóla“) en þó meira vegna stærðar útflutningsáfalla
- Gert ráð fyrir að gengi ISK haldist svipað og nú út spátíma og raungengið verði því áþekkt í ár og það var á seinni hluta 2015

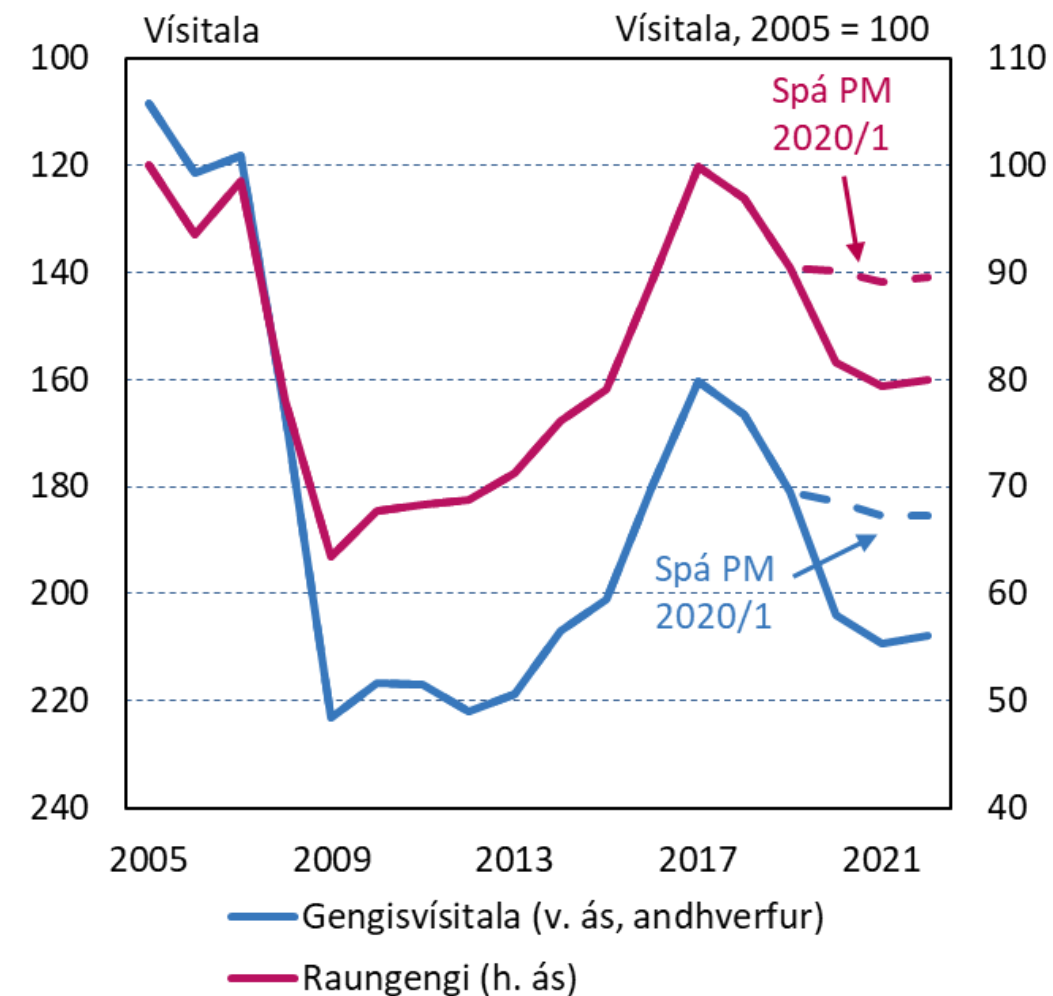
Gengi krónunnar<sup>1</sup>  
2. jan. 2017 - 15. maí 2020



Breyting á viðskiptavegnu gengi gjaldmiðla ýmissa OECD-ríkja<sup>2</sup>



Gengi krónunnar 2005-2022<sup>3</sup>



1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (viðskiptavog þröng). 2. Breyting viðskiptaveginna gengisvísitölu frá áramótum til 15. maí. Löndin eru Bandaríkin (BNA), Japan (JAP), Sviss (SVI), evrusvæðið (EUR), Danmörk (DAN), Bretland (BRE), Svíþjóð (SVÍ), Ungverjaland (UNG), Kanada (KAN), Ástralía (ÁST), Nýja-Sjáland (NÝS), Tyrkland (TYR), Ísland (ÍSL), Noregur (NOR) og Mexíkó (MEX). 3. Gengisvísitala er þröng viðskiptavog. Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalínur sýna spá frá PM 2020/1. Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

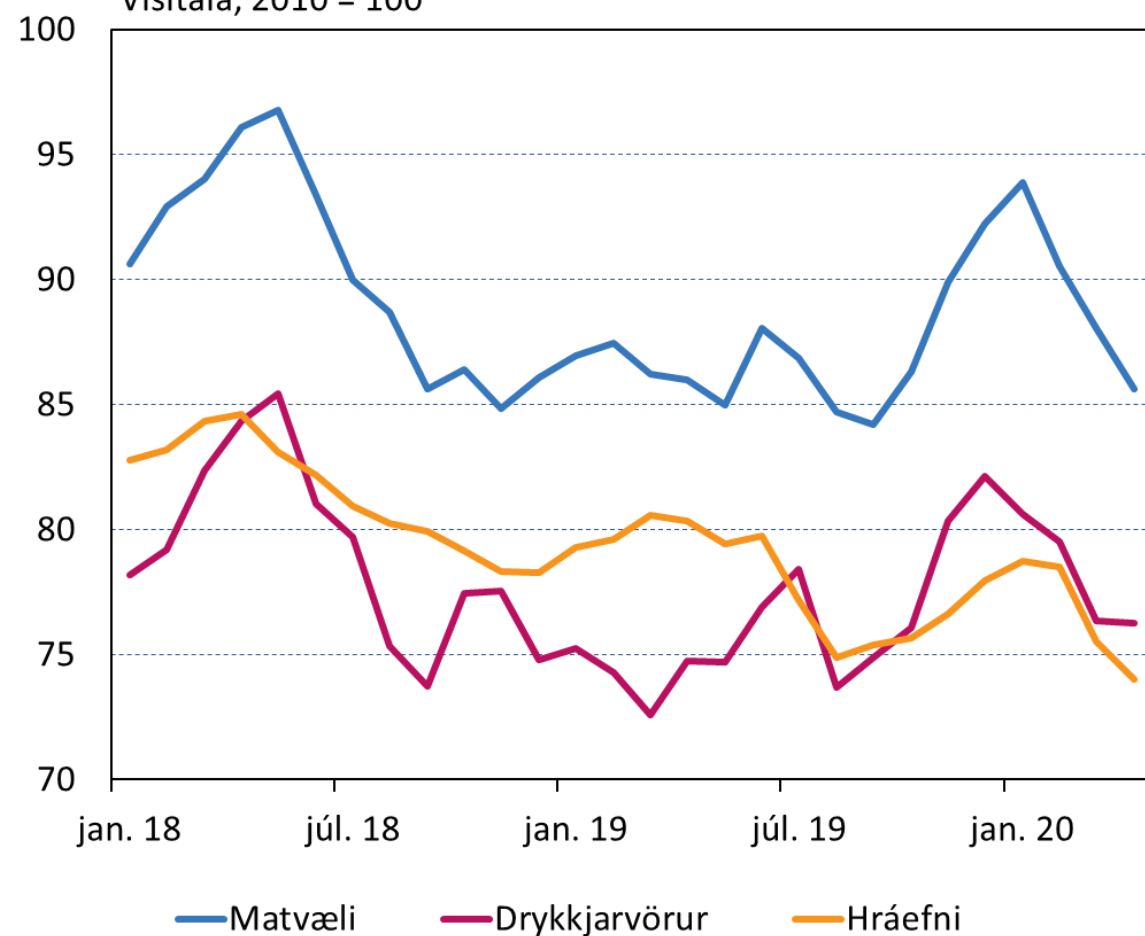
# ... en á móti vega alþjóðlegar verðlækkunar ...

- Alþjóðlegt matvæla- og hráefnaverð var tekið að hækka í lok síðasta árs en hefur lækkað um 5-7% frá áramótum
- Horfur á að olíuverð verði 46% lægra í ár en í fyrra, verð annarrar hrávöru 5% lægra og verð mat- og drykkjarvöru 1,3% lægra
- Verðbólga í viðskiptalöndum verður lítil, útflutningsverð þeirra lækkar milli ára og innfluttur verðbólguþrýstingur því hóflegur

## Alþjóðlegt hrávöruverð<sup>1</sup>

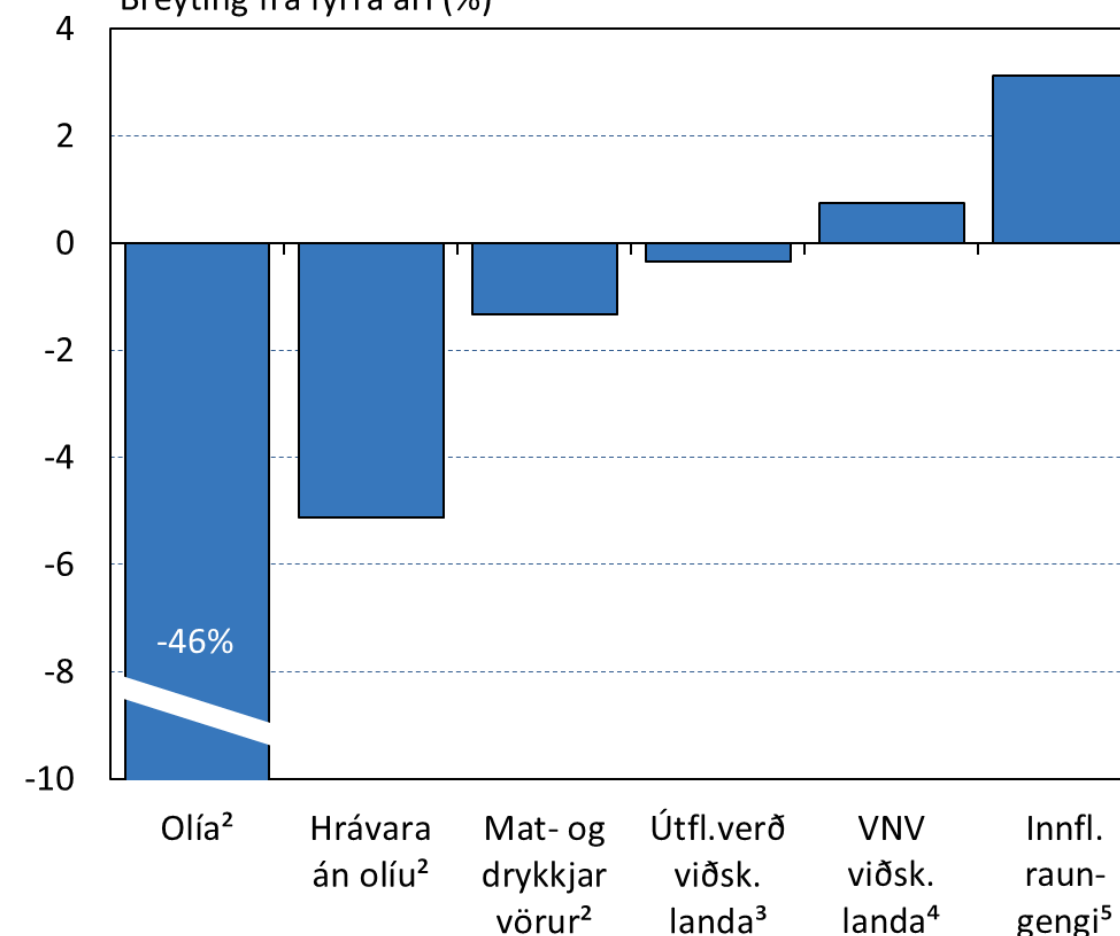
Janúar 2018 - apríl 2020

Vísitala, 2010 = 100



## Vísbendingar um alþjóðlegar verðbreytingar árið 2020

Breyting frá fyrra ári (%)



1. Matvæli eru ýmsar tegundir matarolíu, ýmsar mjöl- og korntegundir, kjöt og ávextir. Drykkjarvörur eru kakó, kaffi og te. Hráefni er timbur, baðmull, gúmmí og tóbak. 2. Spáð ársbreyting á verði olíu, hrá-, mat- og drykkjarvöru í USD. 3. Spáð ársbreyting útflutningsverðs út frá viðskiptavegnu meðaltali. 4. Spáð verðbólga í viðskiptalöndum út frá viðskiptavegnu meðaltali. 5. Spáð ársbreyting innflutningsraungengis (hlutfallslegs verðs innflutnings og innlendar framleiðslu).

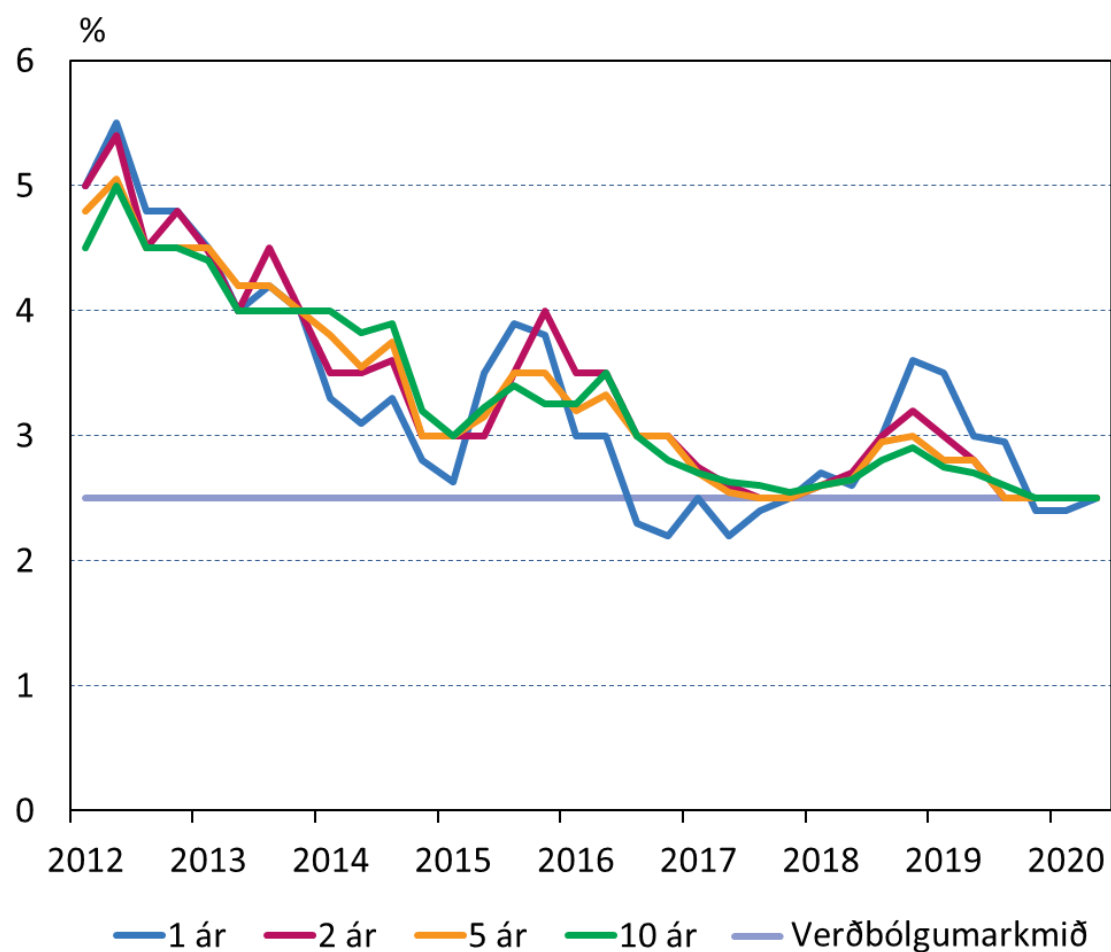
Heimildir: Alþjóðabankinn, Seðlabanki Íslands.

# ... og það að verðbólguvæntingar hafa ekki hækkað

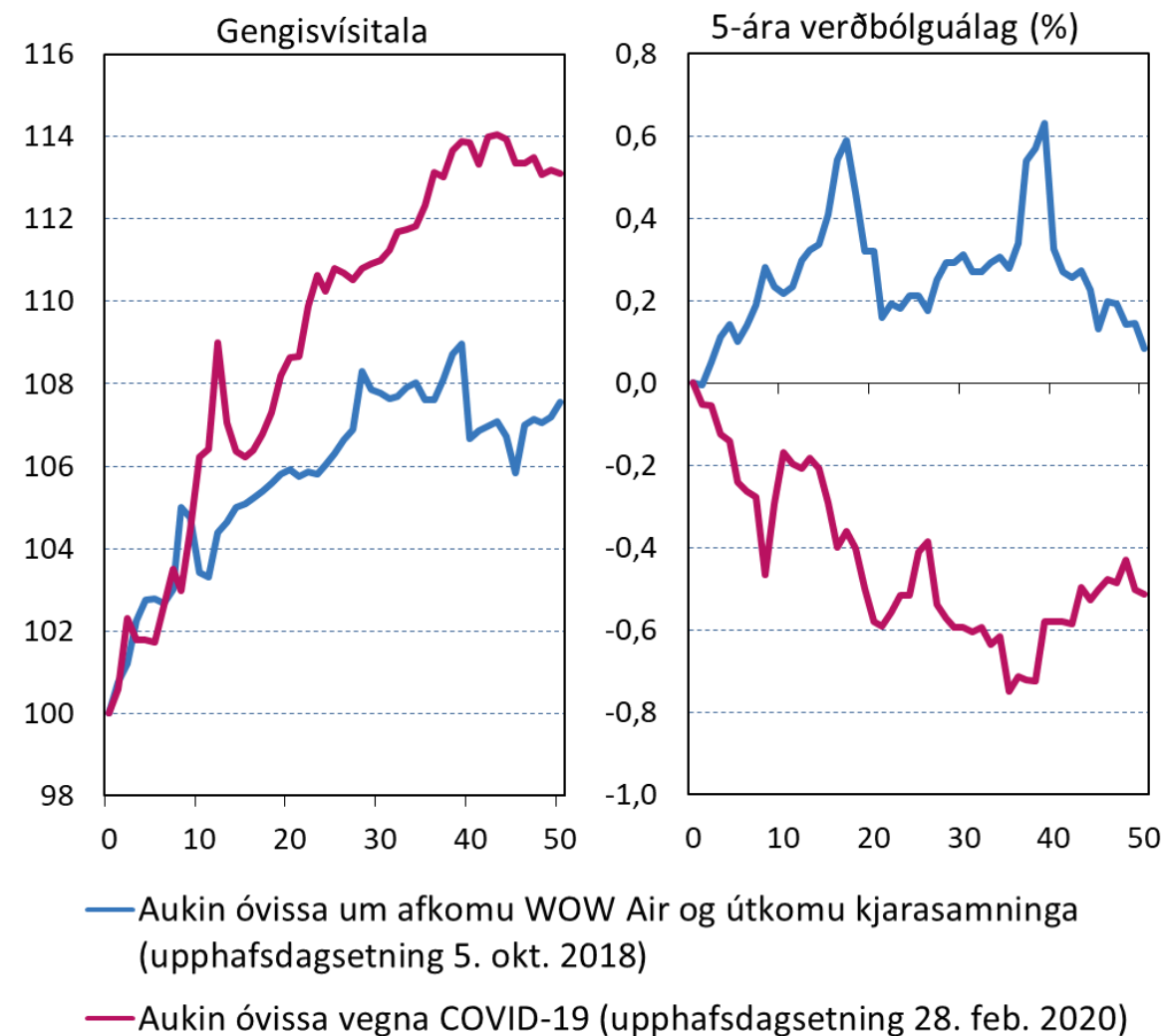
- Verðbólguvæntingar markaðsaðila hafa ekki hækkað og hafa haldist í markmiði um nokkurn tíma ...
- ... og verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hefur lækkað frá því að gengi krónunnar tók að lækka í lok febrúar ...
- ... ólíkt því sem gerðist eftir gengislækkun haustið 2018 sem varð í kjölfar aukinnar óvissu um kjaraviðræður og framtíð WOW Air

Verðbólguvæntingar<sup>1</sup>

1. ársfj. 2012 - 2. ársfj. 2020



Gengi krónunnar og verðbólguvæntingar haustið 2018 og vorið 2020<sup>2</sup>



1. Verðbólguvæntingar markaðsaðila út frá könnun Seðlabankans sem framkvæmd var dagana 4.-6. maí 2020. 2. 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.

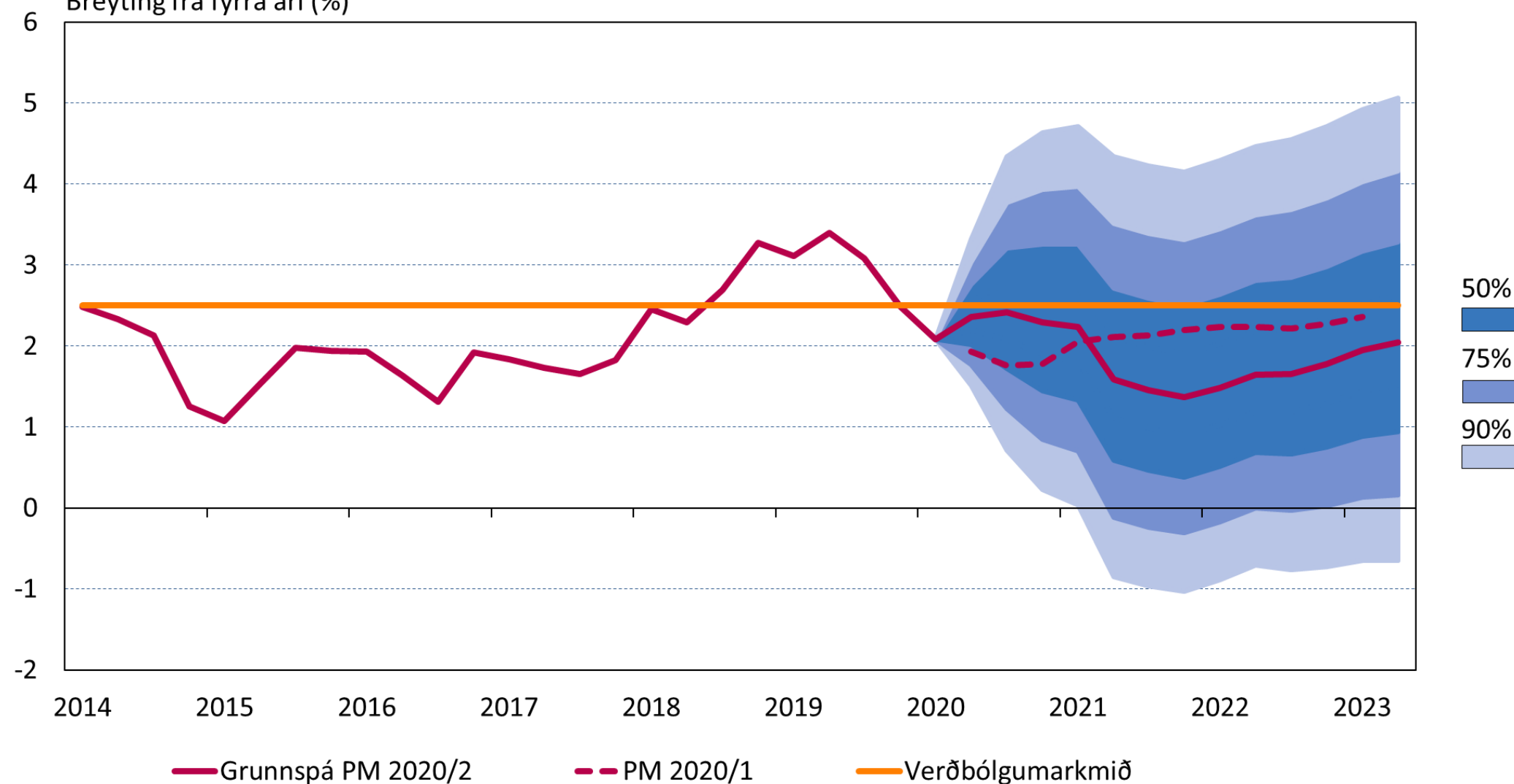
# Horfur á hóflegri verðbólgu en óvissa mikil

- Þróun verðbólgu á næstunni mun litast af mótverkandi kröftum: áhrif lækkunar á ISK annars vegar og mikillar lækkunar olíuverðs, alþjóðlegrar verðlækkunar mat- og hrávöru og verulegs slaka sem hefur myndast í þjóðarþúinu hins vegar
- Spáð að verðbólga verði við markmið á næstunni en hjaðni í um 1½% um mitt næsta ár og taki síðan að þokast upp í markmið

## Verðbólguspá og óvissumat

1. ársfj. 2014 - 2. ársfj. 2023

Breyting frá fyrra ári (%)





# Peningamál í hnotskurn



COVID-19  
veldur usla í  
heims-  
búskapnum



Sóttvarnar-  
aðgerðir hafa  
mikil efna-  
hagsleg áhrif



Gríðarlegt högg  
fyrir fluggeirann  
og ferða-  
þjónustu hér á  
landi



Spáð mesta  
efnahags-  
samdrætti á  
einu ári í heila  
öld



Mikil fækkun  
starfa og  
vinnustunda og  
atvinnuleysi í  
sögulegar hæðir



Verðbólga  
hefur haldist  
undir markmiði  
og spáð að svo  
verði áfram



Ritið í heild



Kynning aðalhogfræðings



Power Point myndir



Myndagögn



Tíst



Skýringarmyndband bankastjóra