

III Eftirspurn og hagvöxtur

Innlend eftirspurn einkaaðila

Mikill samdráttur einkaneyslu á öðrum fjórðungi ársins ...

Víðtækar sóttvarnaraðgerðir til að hægja á útbreiðslu COVID-19-farsóttarinnar í mars og apríl höfðu veruleg áhrif á neysluvilja og -möguleika heimila. Einkaneysla minnkaði um 9% milli ársfjórðunga á öðrum fjórðungi ársins sem er mesti samdráttur sem mælst hefur á einum fjórðungi frá fjórða ársfjórðungi 2008 (mynd III-1). Milli ára dróst einkaneysla saman um 8,3% sem er heldur minni samdráttur en spáð hafði verið í ágústhefti *Peningamála*.

... en viðsnúningur á þriðja ársfjórðungi ...

Einkaneysla virðist hafa tekið kröftuglega við sér undir lok annars ársfjórðungs og í sumar þegar farsóttin hafði rénað og slakað var á sóttvarnaraðgerðum (mynd 2 í viðauka 1). Umferð jókst töluvert frá því sem hún var í mars og apríl. Það sama á við um innlenda kortaveltu heimila, hvort sem litið er til kaupa á sér- og dagvöru eða til kaupa á ýmissi þjónustu sem krefst nálægðar milli fólks (mynd III-2). Áætlað er að einkaneysla hafi aukist um liðlega 2% milli annars og þriðja fjórðungs sem er heldur kröftugri vöxtur en spáð var í ágúst (mynd III-1).

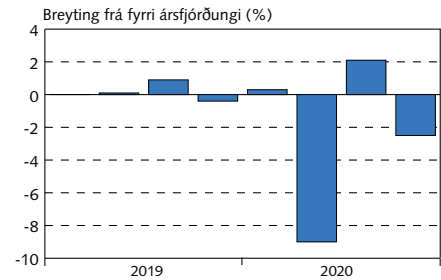
... sem gekk til baka á þeim fjórða

Seint í september tók farsóttin sig upp aftur af nokkrum krafti, sóttvarnaraðgerðir voru hertar enn frekar og efnahagsumsvif drógust aftur saman. Eins og sést á mynd 2 í viðauka 1 dró úr umferð á höfuðborgarsvæðinu og kortavelta gaf eftir, sérstaklega í útgjaldaflokkum tengdum starfsemi sem krefst nálægðar við annað fólk (sjá einnig mynd III-2). Þetta bakslag í viðureigninni við faraldurinn gerir það að verkum að nú er talið að einkaneysla dragist saman á ný á fjórða ársfjórðungi (mynd III-1). Gangi þetta eftir mun hún dragast saman um 5,5% á árinu öllu. Það er heldur minni samdráttur en spáð var í ágúst sem rekja má til þess að einkaneysla á fyrri hluta ársins reyndist nokkru meiri en þar var gert ráð fyrir (mynd III-3).

Spáð er að einkaneysla aukist aftur á næsta ári en það er háð því hvernig tekst til við að ráða við farsóttina

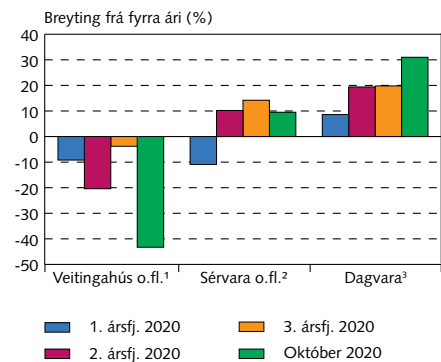
Mikil óvissa ríkir um það hversu vel mun ganga að halda farsóttinni í skefjum á næstu misserum en það ræður miklu um það hvernig eftirspurn heimila þróast, bæði vegna beinna áhrifa sóttvarna á framboð ýmissar þjónustu og áhrifa þeirra á tekjur og væntingar heimila. Samkvæmt núverandi grunnsþá tekur þetta lengri tíma en gert var ráð fyrir í ágústspá bankans enda versnaði staða mála í viðureigninni við faraldurinn á ný í haust. Nú er byggt á þeirri forsendu að farsóttin verði að mestu gengin niður hér á landi í lok þessa árs þótt afmörkuð dæmi aukinna smita séu ekki útilokuð. Þá er gert ráð fyrir að bóluefni við veirunni sem veldur farsóttinni verði tilbúið til notkunar í byrjun næsta árs og það fari í kjölfarið í fjöldaframleiðslu og að víðtæk bólusetning hér og í helstu viðskiptalöndum hafi náðst um mitt næsta ár. Almenn bólusetning og bætt meðferðarúrræði gera það síðan að verkum að

Mynd III-1
Ársfjórðungslegur vöxtur einkaneyslu¹
1. ársfj. 2019 - 4. ársfj. 2020



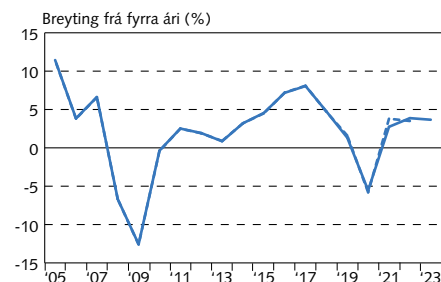
1. Árstíðarleiðrétt gögn. Grunnsþá Seðlabankans fyrir 3. og 4. ársfjórðung 2020.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-2
Greiðslukortavelta eftir helstu útgjaldaflokkum



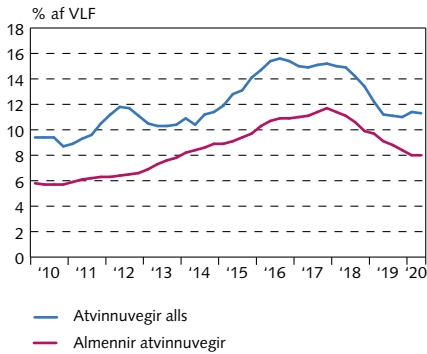
1. Veitingahús, gisting, flutningar, pakkaferðir, tollfrjáls verslun, menning og afþreying, snyrting og ýmis persónuleg þjónusta. 2. Raf- og heimilis-tæki, húsbúnaður, fatnaður, önnur sérvara og ýmis sérhæfð þjónusta. 3. Dagvöruverslun og stórmarkaðir.
Heimildir: Rannsóknarsetur verslunarinnar.

Mynd III-3
Einkaneysla 2005-2023¹



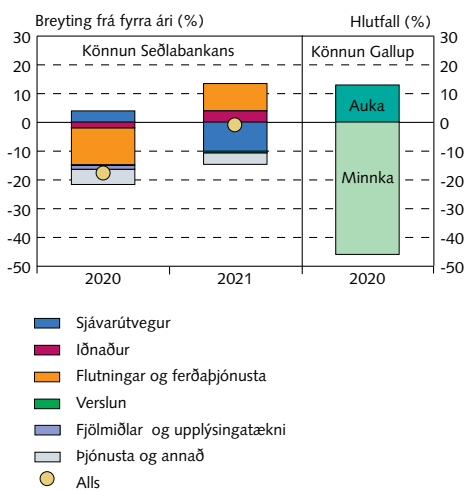
1. Grunnsþá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir frá PM 2020/3.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-4
Fjárfesting atvinnuveganna¹
1. ársfj. 2010 - 2. ársfj. 2020



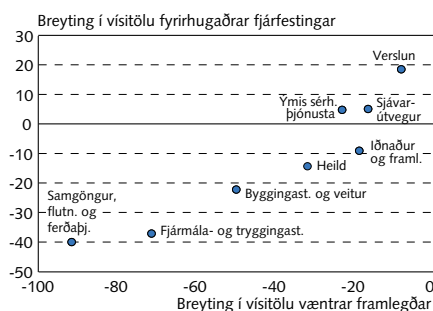
1. Fjögurra ársfjórðunga hreyfanlegt meðaltal. Almenn atvinnuvega-fjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án fjárfestingar í stóriðju, skipum og flugvélum.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-5
Vísendingar um fjárfestingaráform¹



1. Könnun Seðlabankans á fjárfestingaráformum 96 fyrirtækja (könnun nær ekki til fjárfestingar í hótélum, skipum og flugvélum). Könnun Gallup á fjárfestingaráformum 400 stærstu fyrirtækja landsins. Sýnt er hlutfall fyrirtækja sem ætla að auka fjárfestingu og ætla að minnka hana.
Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-6
Væntingar stjórnenda fyrirtækja um framlegð og fjárfestingarútgjöld¹



1. Breyting milli kannana sem framkvæmdar voru í mars og september 2020. Spurt er um væntingar um framlegð á næstu sex mánuðum og hvort fjárfestingarútgjöld verði meiri eða minni í ár en á árinu á undan.
Heimild: Gallup.

draga tekur úr þörf fyrir nálægðartakmarkanir (e. social distancing) er líður á árið og að lífið færast smám saman í eðlilegra horf á ný.

Fram að þeim tíma er talið að heimilin gangi á hluta af þeim sparnaði sem byggðist upp fyrr á þessu ári til að fjármagna neysluútgjöld. Þá er eigna- og skuldastaða meirihluta þeirra sterk og lækkun vaxta hefur létt á útgjöldum þeirra. Aðgerðir stjórnvalda til að verja atvinnu og tekjur heimila vega einnig þungt, auk þess sem margir hafa nýtt sér heimild til að taka út séreignarsparnað til að standa undir útgjöldum. Þessar aðgerðir hafa vegið á móti tekjumissi vegna minnkandi atvinnu.

Grunnsþá bankans gerir ráð fyrir að einkaneysla aukist á ný á fyrsta fjórðungi næsta árs og um tæplega 3% á árinu öllu. Talið er að hún haldi áfram að aukast er líður á spátímann og vaxi um tæplega 4% á ári á árunum 2022-2023. Í rammagrein 1 eru sýnd frávíksdæmi sem gera ráð fyrir misgóðum árangri í viðureigninni við farsóttina. Þar eru einnig sýnd frávíksdæmi sem byggjast á mismunandi forsendum um hversu hratt heimilin ganga á þann sparnað sem þau hafa byggt upp undanfarið.

Atvinnuvegafjárfesting dróst saman á fyrri hluta ársins ...

Fjárfesting atvinnuveganna dróst saman um 4,7% milli ára á fyrri helmingi ársins sem er minni samdráttur en gert hafði verið ráð fyrir í ágúst. Samdrátturinn á öðrum ársfjórðungi nam nærri 18% milli ára en á móti vógu jákvæð grunnáhrif á fyrsta fjórðungi vegna sölu flugvéla úr rekstri WOW Air á sama ársfjórðungi í fyrra. Samdráttur almennrar atvinnuvegafjárfestingar á fyrri hluta ársins (þ.e. fjárfestingar utan stóriðju, skipa og flugvéla) var enn meiri eða tæplega 18% milli ára og stóriðjufjárfesting dróst saman um 30%. Hlutfall atvinnuvegafjárfestingar af landsframleiðslu hefur því lækkað hratt undanfarið og er nú komið niður fyrir meðaltal undanfarins aldarfjórðungs (mynd III-4).

... og fyrirtæki búast við að draga úr fjárfestingarútgjöldum í ár

Niðurstöður úr könnun Seðlabankans á fjárfestingaráformum fyrirtækja benda til þess að útgjöld þeirra til fjárfestingar verði nær 18% minni í ár en í fyrra (mynd III-5). Fyrirtækin eru því umtalsvert svart-sýnni á fjárfestingaráform sín en í sambærilegri könnun frá því í mars en ætla má að áhrif COVID-19-faraldursins hafi ekki að fullu verið komin fram í áætlunum þeirra þegar sú könnun var framkvæmd. Rúmur helmingur fyrirtækja í könnuninni áætla að þau muni fjárfesta minna í ár en í fyrra og hafa þau fyrirtæki dregið mest úr fjárfestingaráformum sem helst hafa orðið fyrir áhrifum af fækkun ferðamanna. Þessar niðurstöður eru í takt við haustkönnun Gallup á meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins frá því í september sl. þar sem 46% svarenda telja að fjárfesting verði minni í ár en í fyrra (mynd III-5). Í könnun Gallup telja eingöngu 13% stjórnenda að fjárfesting verði meiri í ár en ekki hefur munað meiru á þessum hlutföllum síðan í september 2009. Samkvæmt könnun Gallup hafa væntingar um eftirspurn og framlegð á næstu sex mánuðum versnað frá því í vor en nokkuð sterk fylgni er á milli væntrar framlegðar og fjárfestingaráforma fyrirtækja (mynd III-6).

Horfur á að fjárfesting atvinnuveganna dragist meira saman í ár en áður var talið

Í viðbót við niðurstöður þessara kannana er útlit fyrir að það dragi meira úr hótélbyggingum í ár og á næsta ári en talið var í síðustu spá bankans. Svipaða sögu er að segja af byggingu atvinnuhúsnæðis í ár. Talið er að almenn atvinnuvegafjárfesting dragist saman um liðlega 22% í ár og við bætist um fjórðungssamdráttur fjárfestingar í orkufrekum iðnaði. Gangi spá bankans eftir verður atvinnuvegafjárfesting tæplega fimmtungi minni í ár en í fyrra en það er ríflega 6 prósentum meiri samdráttur en áður var spáð.

Mikill samdráttur íbúðafjárfestingar í ár

Ný talning Samtaka iðnaðarins sem framkvæmd var í september sl. bendir til þess að íbúðum í byggingu hafi fækkað verulega en samkvæmt grunnsþá bankans dregst íbúðafjárfesting á þessu ári saman um hátt í fimmtungu. Það má m.a. rekja til þess að lítið hefur verið um nýjar framkvæmdir sem að hluta má skýra með erfiðari fjármögnun nýrra verkefna auk takmarkaðs lóðaframbóðs. Við bætist óvissa vegna farsóttarinnar en stuðningsaðgerðir stjórnvalda frá því í vor ásamt ákvörðun um framlengingu á endurgreiðslu virðisaukaskatts vegna nýbygginga fasteigna út næsta ár vega þó á móti.

Töluverður samdráttur heildarfjármunamyndunar í ár og hægfara viðsnúningur á næsta ári

Gert er ráð fyrir að heildarfjármunamyndun dragist saman um 15½% í ár sem er nokkru meiri samdráttur en spáð var í ágúst (mynd III-7). Könnun bankans á fjárfestingaráformum fyrirtækja fyrir næsta ár bendir til þess að fyrirtæki muni halda að sér höndum varðandi fjárfestingarútgjöld þangað til að farsóttin er farin að réna (mynd III-5). Grunnsþáin gerir því ráð fyrir að fjárfesting atvinnuveganna standi nánast í stað á næsta ári en heildarfjármunamyndun aukist um ríflega 3% milli ára og um 6% að meðaltali á ári á tímabilinu 2022-2023.

Hið opinbera

Aukið við samneyslu og fjárfestingu með sértækum aðgerðum

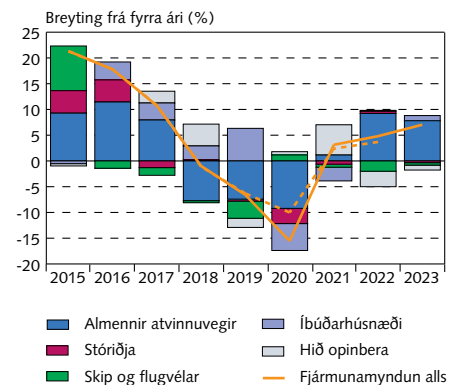
Gert er ráð fyrir að eftirspurn hins opinbera aukist um 3,9% í ár sem er hægari vöxtur en gert var ráð fyrir í ágústspá bankans. Þar vegur þyngst að fjárfestingarútgjöld ríkisins reyndust fimmtungi minni á fyrri hluta ársins en í hefðbundnu árferði. Á móti reyndust samneysluútgjöld meiri og horfur eru á að þau aukist um tæplega 4% á árinu öllu vegna sértækra aðgerða til að milda áhrif farsóttarinnar. Grunnsþá bankans gerir ráð fyrir að hluti fjárfestingaráttaks ríkisins sem koma átti til framkvæmda í ár færist yfir á næsta ár. Eftirspurn hins opinbera eykst því nokkru meira á næsta ári en spáð var í ágúst eða um liðlega 4%. Yfir spátímabilið í heild hafa horfur hins vegar lítið breyst frá því í ágúst.

Útlit fyrir mikinn hallarekstur á ríkissjóði á næstu árum

Snarpur viðsnúningur í efnahagsmálum mun hafa veruleg áhrif til hins verra á afkomu ríkissjóðs í ár og út spátímamann, bæði vegna áhrifa sjálfvirkar sveiflujöfnunar ríkisfjármála en einnig vegna sértækra aðgerða sem ríkisstjórnin hefur gripið til í þeim tilgangi að milda efnahagsleg

Mynd III-7

Fjármunamyndun og framlag helstu undirliða 2015-2023¹

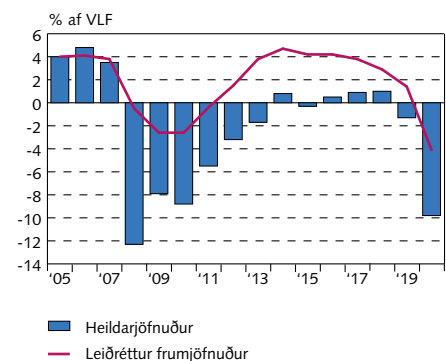


1. Almennir atvinnuvegafjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án fjárfestingar í orkufrekum iðnaði og í skipum og flugvélum. Grunnsþá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/3.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-8

Afkomu ríkissjóðs 2005-2020¹

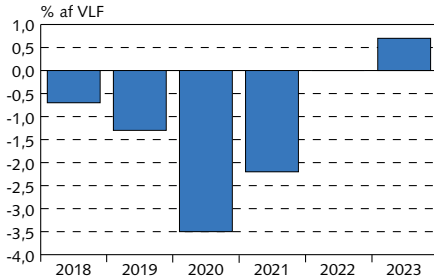


1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisþilsiðum. Árin 2016-2020 er bæði frum- og heildarfjöfnuður leiðréttur fyrir stöðugleikaframlögum, flýtingu niðurfærslu verðtrygðra húsnæðislána, sérstakri innborgun í A-deild LSR, aðgreiðslum umfram fjárlög og öðrum sértækum aðgerðum. Grunnsþá Seðlabankans 2020.

Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-9

Breyting í hagsveifuleiðréttum frumjöfnuði ríkissjóðs 2018-2023¹



1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisþilsiðum. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023.
Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-10

Útflutningur vöru og þjónustu¹

1. ársfj. 2010 - 2. ársfj. 2020

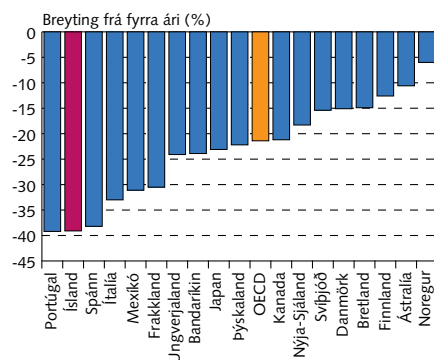
% of VLF

Ár	Útflutningur alls	Vörur	Þjónusta
'10	100	100	100
'11	105	105	105
'12	105	105	105
'13	110	110	110
'14	115	115	115
'15	120	120	120
'16	130	130	130
'17	140	140	140
'18	150	150	150
'19	140	140	140
'20	60	60	60

1. Árstíðarleiðréttar magnvísitölur.
Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd III-11

Útflutningur á öðrum ársfjórðungi í ýmsum OECD-ríkjum¹



1. Árstíðarleiðréttar magnvísitölur útflutnings vöru og þjónustu.
Heimildir: OECD, Seðlabanki Íslands.

áhrif farsóttarinnar (sjá nánari umfjöllun í rammagrein 3). Grunnspá bankans gerir ráð fyrir að halli á heildarjöfnuði aukist úr 1,3% af landsframleiðslu í fyrra í 9,8% í ár. Afgangur á frumjöfnuði snýst í 4% halla sem er nokkru meiri halli en mest var í kjölfar fjármálakreppunnar árið 2009 enda kom tap ríkissjóðs á þeim tíma í ríkari mæli fram í fjármagnsjöfnuði (mynd III-8).

Slökun á aðhaldi ríkisfjármála vinnur á móti efnahagssamdrættinum

Að teknu tilliti til hagsveiflunnar er gert ráð fyrir að frumjöfnuður versni um 3,5% af landsframleiðslu í ár (mynd III-9). Slökun aðhalds á þessu ári endurspeglar þær sértæku aðgerðir sem ákveðnar voru í tengslum við farsóttina sl. vor og haust en þær felast bæði í auknum útgjöldum og lækkun skatta. Á næsta ári verður enn frekari slökun á aðhaldi upp á riflega 2% af landsframleiðslu. Fyrirliggjandi fjármálaáætlun stjórnvalda gerir hins vegar ráð fyrir ótilgreindum aðhaldsaðgerðum á árunum 2023-2025 til að stöðva hækkun skulda í hlutfalli af landsframleiðslu.

Utanríkisviðskipti og viðskiptajöfnuður

Mikill útflutningssamdráttur á öðrum ársfjórðungi

Vöru- og þjónustuútflutningur dróst saman um 38,8% milli ára á öðrum fjórðungi ársins sem er mesti samdráttur sem mælt hefur á einum ársfjórðungi frá upphafi mælinga. Nær algjör stöðvun alþjóðlegs farþegaflugs til og frá landinu gerði það að verkum að 91% árssamdráttur mældist í útflutningsstarfsemi tengdri ferðaþjónustu. Þjónustuútflutningur dróst saman um riflega 64% og mældist á svipuðu stigi og hann var árið 2003 (mynd III-10). Samdráttur vöruútflutnings í kjölfar faraldursins var mun minni eða 12,9% en þar vó 11,7% samdráttur útflutnings sjávarafurða þungt.

Útflutningssamdrátturinn á öðrum fjórðungi var nærri tvöfalt meiri en að meðaltali í öðrum OECD-ríkjum (mynd III-11). Einungis í Portúgal og á Spáni mældist álíka mikill samdráttur útflutnings en ferðaþjónusta vegur þungt í báðum þessum löndum.

Vísbendingar eru um að nokkur viðsnúningur hafi orðið á þriðja fjórðungi ársins. Heldur dró úr árssamdrætti í ferðaþjónustu (mynd 2 í viðauka 1) og búist er við enn frekari vexti í öðrum þjónustuútflutningi (t.d. útflutningi hugverka lyfjafyrirtækja, rannsókna hátæknifyrirtækja og þjónustu ýmissa tölvu- og hugbúnaðarfyrirtækja). Þá virðist hafa dregið úr samdrætti útflutnings sjávarafurða og annarra vara og útflutningur áls snúist úr samdrætti í vöxt milli ára.

Horfur um vöruútflutning hafa versnað

Horfur um vöruútflutning fyrir þetta ár hafa heldur versnað frá því í ágúst. Gert er ráð fyrir tæplega 10% samdrætti en án skipa og flugvéla er samdrátturinn nokkru minni eða 5,5%. Eins og í ágúst er talið að útflutningur sjávarafurða dragist saman um 8% milli ára en spáð er að samdráttur í álútflutningi verði heldur meiri en þá var spáð. Horfur fyrir næsta ár hafa einnig versnað en þar vegur þungst að ekki fannst nægjanlegt magn loðnu að mati Hafrannsóknastofnunar til að gefa út byrjunarkvóta. Spá bankans gerir því ráð fyrir að útflutningur

sjávarafurða aukist um 2,5% árið 2021 sem er ríflega helmingi minni vöxtur en gert var ráð fyrir í ágúst. Útflutningur sjávarafurða verður á hinn bóginn meiri árið 2022 sem, ásamt aukinni útflutningsframleiðslu lyfja og eldisfisks, leiðir til kröftugs vaxtar vöruútflutnings á því ári.

Mikil fjölgun smita hefur aukið á óvissu í ferðapjónustu og horfur fyrir næsta ár versna

Þróun ferðapjónustu á seinni helmingi ársins stefnir í að verða óhagstæðari en gert var ráð fyrir í ágústspá bankans. Innlend flugfélög drógu örar úr starfsemi og hraðar dró úr kortaveltu erlendra ferðamanna þegar smitum tók að fjölga hér og í viðskiptalöndunum (myndir 1 og 2 í viðauka 1). Mikil óvissa er um horfur í ferðapjónustu og velta þær m.a. á því hvenær horfið verður frá hömlum á ferðalög milli heimsálfa, einkum milli Evrópu og Norður-Ameríku. Bandaríkjamenn voru fjölmennasti hópur ferðamanna sem hingað komu áður en faraldurinn hófst eða um fimmtungur þeirra. Ekki er gert ráð fyrir að ferðalögum fjölgi að ráði fram á annan fjórðung næsta árs en þá er talið að ferðapjónusta taki við sér þegar farsóttin rénar og dregið verður úr takmörkunum á ferðalögum milli landa. Áætlað er að liðlega 750 þúsund erlendir ferðamenn komi til landsins á næsta ári sem eru umtalsvert færri ferðamenn en í ágústspánni sem áætlaði að þá kæmu um 1 milljón farþegar. Gert er ráð fyrir að framleiðslugeta ferðapjónustu varðveitist að miklu leyti og að batinn geti því orðið hraður þegar fólk fer aftur að ferðast milli landa og að um 1,5 milljónir farþega komi til landsins árið 2022. Þjónustuútflutningur er talinn aukast um ríflega fjórðung á næsta ári eftir tæplega helmingssamdrátt í ár. Búist er við að vöxturinn árið 2022 verði enn kröftugri eða um 45%.

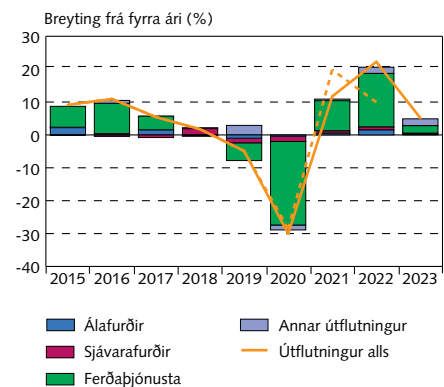
Horfur á mesta samdrætti útflutnings í ár frá upphafi mælinga

Talið er að vöru- og þjónustuútflutningur dragist saman um 30% í ár sem er tæplega 2 prósentum meiri samdráttur en spáð var í ágúst og mesti samdráttur útflutnings hér á landi frá upphafi þjóðhagsreikninga (mynd III-12). Hægari bati ferðapjónustu gerir það að verkum að nú er búist við tæplega 12% vexti útflutnings vöru og þjónustu á næsta ári í stað tæplega 20% vaxtar í ágúst. Hins vegar er gert ráð fyrir töluvert meiri vexti árið 2022. Gangi spáin eftir verður útflutningur vöru og þjónustu í lok spátímans árið 2023 svipaður að magni til og hann var árið 2019 en þjónustuútflutningur verður þó enn lítillega undir því sem hann var þá.

Mikill samdráttur innflutnings í ár og horfur á hægari viðsnúningi á næsta ári

Vöru- og þjónustuinnflutningur dróst saman um tæplega 35% milli ára á öðrum ársfjórðungi en þar af dróst vöruinnflutningur saman um 25,7% og þjónustuinnflutningur um ríflega helming. Útgjöld Íslendinga á ferðalögum erlendis minnkuðu um 85% og fjórðungssamdrátt vöruinnflutnings má einkum rekja til vöruflökka eins og eldsneytis og flutningatækja. Samdráttur innflutnings neyslu- og fjárfestingarvöru var minni eða um 10%. Svo virðist sem hægt hafi á samdrættinum á þriðja ársfjórðungi sem helst má rekja til mikilla kaupa heimila á innfluttri neysluvöru í sumar. Talið er að innflutningur vöru og þjónustu dragist saman um tæplega fjórðung í ár sem er svipaður

Mynd III-12
Útflutningur og framlag undirliða 2015-2023¹



1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn heildarútflutningi. Álfurflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðapjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/3.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

samdráttur og spáð var í ágúst. Horfur eru hins vegar á hægari vexti innflutnings á næsta ári. Þar vegur þungt að faraldurinn er talinn ganga hægar niður en áætlað var í ágúst sem dregur úr ferðum til útlanda og kaupum á innfluttum afurðum.

Þrátt fyrir sögulegan útflutningssamdrátt mældist afgangur á viðskiptajöfnuði á fyrri helmingi ársins ...

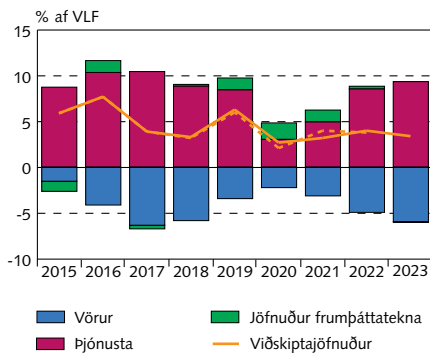
Afgangur á viðskiptajöfnuði mældist 1,7% af landsframleiðslu á fyrri hluta þessa árs sem er minni afgangur en á sama tíma í fyrra en álíka mikill eða meiri en árin tvö þar á undan. Samsetning afgangssins hefur hins vegar breyst. Í fyrsta sinn síðan árið 2008 var halli á vöru- og þjónustuviðskiptum. Afgangur á þjónustujöfnuði minnkaði mikið en á móti vó minni halli á vöruskiptum. Afgangur á jöfnuði frumpáttatekna hefur á hinn bóginn ekki mælst jafn mikill á einum árhelmingi frá upphafi mælinga. Þar höfðu áhrif sögulega lágir innlendir vextir, hagstæð kjör á erlendum lánnum og jákvæð erlend staða þjóðarbúsins.

... og horfur á að afgangur haldist út spátímam

Á seinni helmingi ársins er búist við að vöru- og þjónustujöfnuður snúist í afgang á ný og verði tæplega 1% af landsframleiðslu á árinu öllu. Þetta er nokkru minni afgangur en spáð var í ágúst og skýrist bæði af dekkri horfum um vöxt útflutnings og óhagstæðari þróun viðskiptakjara. Á móti vegur meiri afgangur á frumpáttajöfnuði á fyrri hluta ársins sem rekja má að hluta til metarðsemi af beinni erlendri fjárfestingu. Viðskiptaafgangurinn í ár verður því heldur meiri en spáð var í ágúst eða um 2½% af landsframleiðslu (mynd III-13).

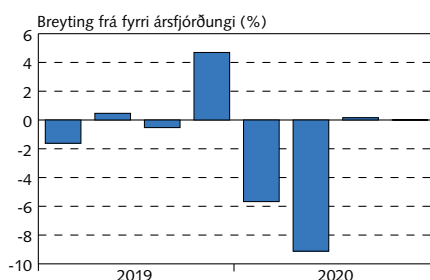
Búist er við að afgangurinn aukist lítillega á næsta ári þótt hann verði heldur minni en spáð var í ágúst eða um 3% af landsframleiðslu í stað tæplega 4% í ágústspánni. Endurspeglar það fyrst og fremst horfur um hægari vöxt ferðaþjónustu á næsta ári og minni bata viðskiptakjara. Gangi spáin eftir eykst viðskiptaafgangurinn hins vegar aftur árið 2022 samhliða auknum umsvifum í ferðaþjónustu og verður hátt í 4% af landsframleiðslu líkt og spáð var í ágúst.

Mynd III-13
Viðskiptajöfnuður 2015-2023¹



1. Jöfnuður rekstrarframlaga talinn með frumpáttajöfnuði. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/3.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-14
Ársfjórðungslegur hagvöxtur¹
1. ársfj. 2019 - 4. ársfj. 2020



1. Árstíðarleiðrétt gögn. Grunnspá Seðlabankans fyrir 3. og 4. ársfjórðung 2020.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hagvöxtur

Minni samdráttur á fyrri hluta ársins en spáð var í ágúst

Útflutningsáfall höfðu þegar valdið því að tekið var að fjara undan efnahagsumsvifum í byrjun árs (sjá rammagrein 4). Við bætist að stór hluti útflutnings hugverkaréttinda á síðasta ári kemur fram í tölum Hagstofunnar á fjórða ársfjórðungi í fyrra sem jók landsframleiðslu þess fjórðungs töluvert og átti sinn þátt í um 5,7% samdrætti landsframleiðslu milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi þessa árs (mynd III-14). Áhrifa COVID-19-farsóttarinnar var einnig tekið að gæta undir lok fyrsta fjórðungs en þau komu fram af fullum þunga á öðrum fjórðungi ársins en þá dróst landsframleiðslan saman um 9,1% milli fjórðunga sem er svipað samdrættinum á fyrsta ársfjórðungi 2009.

Milli ára dróst landsframleiðslan saman um 9,3% á öðrum fjórðungi ársins sem er minni samdráttur en spáð var í ágúst. Engu að síður er um að ræða mesta árssamdrátt sem mælst hefur hér á landi á einum ársfjórðungi. Þjóðarútgjöld minnkuðu um rúm 7% milli ára

og var framlag utanríkisviðskipta einnig neikvætt um 2,2 prósentur. Á heildina litið var framlag utanríkisviðskipta í takt við spá bankans en þjóðarútgjöld drógust minna saman en spáð var líkt og fjallað var um hér að framan.

Landsframleiðslan dróst meira saman hér á landi á fyrri hluta ársins en á hinum Norðurlöndunum en samdráttur einkaneyslu var minni

Á fyrri helmingi ársins nam samdráttur landsframleiðslunnar 5,7%. Þetta er meiri samdráttur en var að meðaltali á hinum Norðurlöndunum og í Bandaríkjunum þótt hann sé nokkru minni en á evrusvæðinu og í Bretlandi (mynd III-15). Samdráttur einkaneyslu var hins vegar nokkru minni en í samanburðarlöndunum. Það endurspeglar hve stórt útflutningsáfallið var hér á landi (mynd III-11) en einnig að betur tókst að halda farsóttinni í skefjum hér á landi í vor og sumar og því þurfti ekki að grípa til eins víðtækra lokunaraðgerða og víða í Evrópu (sjá kafla I og mynd 1 í viðauka 1).

Meiri áhrif farsóttarinnar á seinni hluta ársins en áður var búist við

Samdrátturinn á fyrri hluta ársins var minni en gert hafði verið ráð fyrir í ágúst. Hins vegar hafa horfur fyrir seinni hluta ársins versnað sem má ekki síst rekja til uppgangs farsóttarinnar undanfarið. Þannig hafa hertar sóttvarnir dregið úr ýmissi starfsemi héraendis auk þess sem áhrifin á ferðapjónustu eru meiri en áður var talið. Fyrir vikið er talið að landsframleiðslan standi nánast í stað milli ársfjórðunga á seinni hluta ársins (mynd III-14) en samdrátturinn milli ára ágerist enn frekar og landsframleiðslan dragist saman um 11% milli ára á seinni hluta ársins.¹ Þetta er nokkuð ólíkt því sem áætlað var í ágúst þegar búist var við að heldur drægi úr árssamdrættinum á þriðja og fjórða ársfjórðungi. Gangi þetta eftir mælist samdráttur ársins 8,5% sem er 1,4 prósentum meiri samdráttur en spáð var í ágúst en svipaður samdráttur og spáð var í maí. Lakari útflutningshorfur vega þyngst en meiri samdráttur atvinnuvegafjárfestingar bætist við.

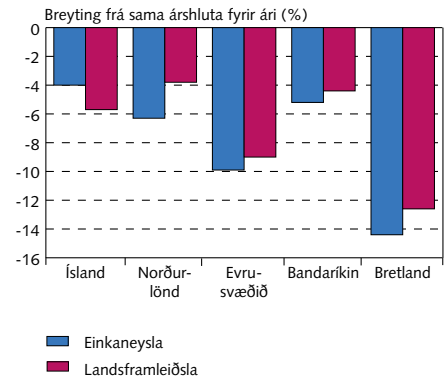
Hagvaxtarhorfur næsta árs versna einnig

Hægari hjöðnun farsóttarinnar og lakari horfur í ferðapjónustu vega einnig þungt í að skýra lakari hagvaxtarhorfur fyrir næsta ár. Talið er að landsframleiðslan taki ekki að vaxa milli ára fyrr en á seinni hluta ársins – ársfjórðungi seinna en spáð var í ágúst – og að hagvöxtur verði einungis 2,3% á árinu öllu sem er 1,1 prósentu minni hagvöxtur en áður var spáð (mynd III-16). Á móti kemur að spáð er meiri hagvexti á seinni hluta spátímans þegar bæði þjóðarútgjöld og utanríkisviðskipti skila jákvæðu framlagi til hagvaxtar. Gert er ráð fyrir að hann verði um 5,7% árið 2022 en hjaðni svo í 3,9% ári síðar.

1 Hafa ber í huga að miklar sveiflur eru jafnan í árstíðarleiddréttum ársfjórðungslegum landsframleiðslutölum hér á landi og því getur verið erfitt að hreinsa burt reglubundna árstíðarsveiflu og verður það enn vandasamara þegar óvenju miklar sveiflur eru í hagtölum eins og nú.

Mynd III-15

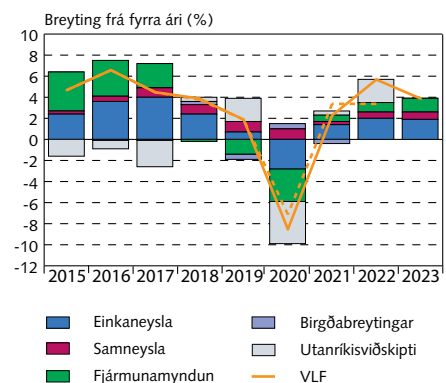
Samanburður á einkaneyslu og VLF á fyrri hluta árs 2020¹



1. Tölur fyrir Norðurlöndin er einfalt meðaltal fyrir Danmörku, Finnland, Noreg og Svíþjóð. Norsku hagvaxtargögnin eru fyrir meginland Noregs. Heimildir: Hagstofa Íslands, OECD.

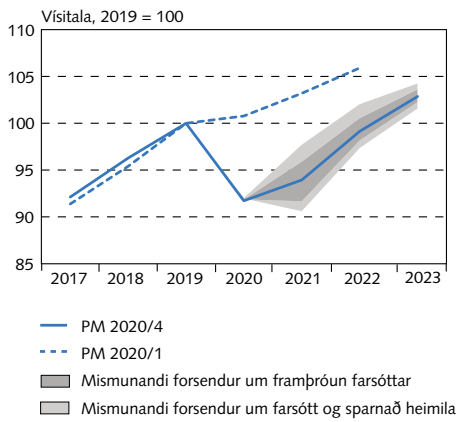
Mynd III-16

Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2023¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/3. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-17

Verg landsframleiðsla 2017-2023¹

1. VLF samkvæmt grunnsþá Seðlabankans 2020-2023 og ólíkum fráviksdæmum í rammagrein 1.
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Langan tíma tekur að endurheimta það framleiðslustigi sem var fyrir farsóttina

Gangi spáin eftir nær landsframleiðslan ekki því stigi sem hún var á árið 2019 fyrr en á árinu 2023 en hún verður þó áfram tæplega 6% undir því sem spáð var í febrúar á þessu ári áður en farsóttin skall á (mynd III-17). Óvissa er hins vegar mikil og mögulegt að grunnsþáin sé of bjartsýn. Eins og rakið er í frávíkisdæmum í rammagrein 1 verður efnahagsbatinn hægari ef erfiðara gengur að ráða niðurlögum farsóttarinnar. Hið sama á við ef heimilin ganga hægar á þann sparnað sem byggst hefur upp í farsóttinni. Landsframleiðslan gæti þá dregist enn frekar saman á næsta ári og enn átt meira en 6% eftir árið 2023 til að ná því stigi sem spáð var í febrúar. Að sama skapi gæti hagvöxtur tekið kröftugar við sér en í grunnsþánni ef betur gengur að ráða niðurlögum farsóttarinnar og heimilin ganga hraðar á eigin sparnað. Hagvöxtur á næsta ári gæti orðið meiri en 5% og landsframleiðslan árið 2023 verið ríflega 4% undir því sem spáð var í febrúar.