

# Eftirspurn og hagvöxtur



## Innlend eftirspurn einkaaðila

### Einkaneysla dróst saman á ný á fjórða ársfjórðungi í fyrra ...

Neysluútgjöld heimila drógust saman á ný milli fjórðunga á fjórða fjórðungi síðasta árs eftir kröftugan vöxt á þeim þriðja (mynd III-1). Samdrátturinn reyndist hins vegar nokkru minni en gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans og á árinu öllu var hann því um 1 prósentu minni en spáð hafði verið eða 3,3%. Að hluta endurspeglar frávikið að svo virðist sem kaupmáttur ráðstöfunartekna hafi aukist heldur meira á síðasta ári en gert hafði verið ráð fyrir.

COVID-19-farsóttin tók sig upp af nokkrum krafti í september í fyrra (mynd 2 í viðauka 1) og í kjölfarið var hert á sóttvörnum en áhrif þeirra á neysluhegðun voru minni en í fyrstu bylgju farsóttarinnar. Fyrirtæki urðu færari í að aðlaga starfsemi sína að sóttvarnaaðgerðum og heimilin nýttu sér netverslun og heimsendingarþjónustu í auknum mæli. Í febrúarspánni var talið að aukin sókn farsóttarinnar myndi auka svartsýni heimila og leiða til þess að heimilin ykju sparnað sinn á ný en hann hafði aukist mikið í byrjun farsóttarinnar eins og víða annars staðar (sjá kafla I). Það gekk eftir en ekki í þeim mæli sem gert var ráð fyrir og bakslagið sl. haust leiddi því ekki til jafn mikils samdráttar einkaneyslu á fjórða ársfjórðungi og óttast var.

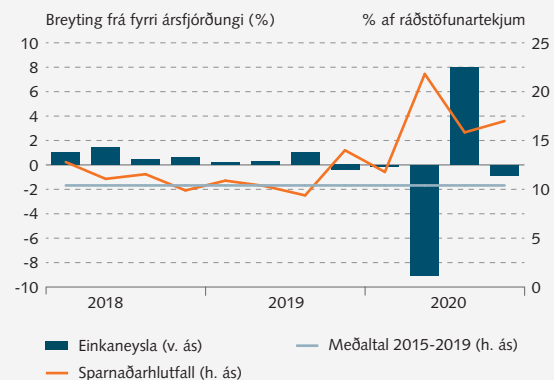
### ... en vísbendingar um viðsnúning á fyrsta fjórðungi í ár ...

Smitum tók að fækka er leið á nóvembermánuð í fyrra og í byrjun árs var slakað á sóttvörnum á ný. Er leið á janúar var umferð orðin svipuð og fyrir faraldurinn, ágætur vöxtur var í veltu greiðslukorta innanlands og útgjöld heimila til flokka sem krefjast nálægðar við fólk tóku við

Mynd III-1

### Einkaneysla og sparnaður heimila<sup>1</sup>

1. ársfj. 2018 - 4. ársfj. 2020



1. Nokkur óvissa er um tölur Hagstofunnar um eiginlegt tekjustig heimila þar sem ráðstöfunartekjuuppgjörið byggist ekki á samstæðuuppgjöri tekju- og efnahagsreiknings. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur þar sem tölur Hagstofunnar eru hækkaðar með hliðsjón af áætluðum útgjöldum heimilanna yfir langt tímabil. Árstíðarleiddrétt gögn.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

sér á ný þótt þau væru enn undir því sem þau voru fyrir farsóttina (mynd III-2 og mynd 2 í viðauka 1). Þrátt fyrir að smitum hafi fjölgað er leið á marsmánuð og gripið hafi verið til hörðustu sóttvarnaáðgerða frá upphafi hélt kortavelta áfram að aukast. Nýskráningar bifreiða (án bílaleigna) benda einnig til kröftugs bata einkaneyslu það sem af er ári en undanfarna þrjú mánuði hafa þær verið liðlega 15% fleiri en á sama tímabili fyrir ári.

### ... og horfur á kröftugum vexti út árið

Svo virðist sem einkaneysla hafi aukist á ný á milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi ársins og að kröftugur vöxtur verði út árið. Laun hafa hækkað nokkuð og umfangsmiklar aðgerðir stjórnvalda hafa gert það að verkum að ráðstöfunartekjur heimila hafa ekki gefið eftir þrátt fyrir minni atvinnu. Heimilin hafa einnig gengið á eigin sparnað til að mæta efnahagsáfallinu þótt sparnaðarhlutfallið sé enn nokkuð yfir sögulegu meðaltali. Þrátt fyrir efnahagsáfallið eru efnahagsreikningar heimila á heildina enn traustir og skuldsetning þeirra hefur aukist hóflega eftir að faraldurinn skall á (sjá kafla II). Vextir eru einnig lágir og aðgengi að lánsfé greitt. Heimilin hafa einnig orðið æ bjartsýnni um horfur í efnahags- og atvinnumálum eftir því sem bólusetningu landsmanna vindur fram og náði Væntingavísitala Gallup sínu hæsta stigi í þrjú ár í mars sl. (mynd III-3). Samkvæmt grunnsþá bankans verður einkaneysla 5% meiri á fyrsta fjórðungi ársins en á sama fjórðungi í fyrra. Gangi það eftir yrði það í fyrsta sinn frá því að farsóttin hófst sem einkaneyslan vex milli ára. Horfur eru á 5,2% vexti á árinu öllu sem er nokkru meiri vöxtur en spáð var í febrúar enda hafa almennar efnahagshorfur batnað. Gert er ráð fyrir að heldur hægi á vextinum á næstu tveimur árum (mynd III-4).

Próun einkaneyslu í ár og á spátímanum mun ráðast töluvert af því hvernig gengur að ráða niðurlögum farsóttarinnar. Gangi það hraðar en gert er ráð fyrir í grunnsþánni gæti einkaneyslan tekið hraðar við sér en verði bakslag í viðureigninni við farsóttina gætu horfur hins vegar versnað. Í rammagrein 1 er forsendum grunnsþár um farsóttina og sóttvarnir lýst. Þar eru einnig sýnd frávíksdæmi sem lýsa áhrifum ólíkra forsendna um farsóttina á efnahagsframvinduna.

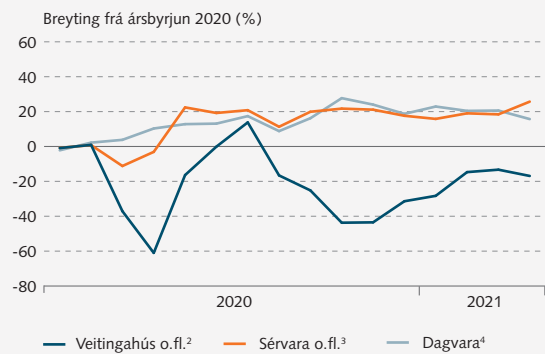
### Atvinnuvegafjárfesting dróst minna saman í fyrra en búist var við ...

Atvinnuvegafjárfesting dróst saman um 8,7% á síðasta ári og er það þriðja árið í röð sem hún minnkar milli ára. Mestu munaði um 10,5% samdrátt almennrar atvinnuvegafjárfestingar (þ.e. atvinnuvegafjárfestingar utan stóriðju, skipa og flugvéla) en til viðbótar dróst stóriðjuþjárfesting saman um tæpan fjórðung. Fjárfesting í skipum

Mynd III-2

### Greiðslukortavelta eftir útgjaldaflokkum<sup>1</sup>

Janúar 2020 - apríl 2021

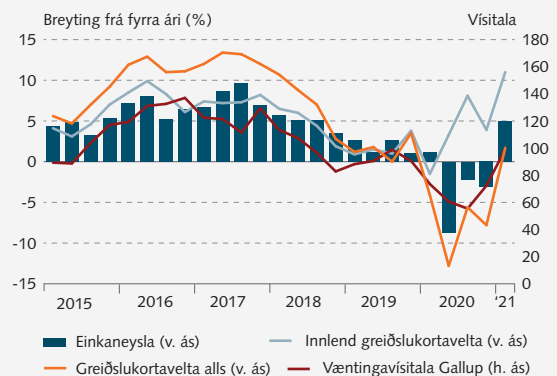


1. Árstíðarleiðrétt gögn. Breyting frá meðaltali jan. - feb. 2020. 2. Veitingahús, gisting, flutningar, pakkaferðir, tollfrjáls verslun, menning og afbreyting, snyrting og ýmis persónuleg þjónusta. 3. Raf- og heimilistæki, húsbúnaður, fatnaður, önnur sérvara og ýmis sérhæfð þjónusta. 4. Dagvöruverslun og stórmarkaðir.  
Heimild: Rannsóknarsetur verslunarinnar.

Mynd III-3

### Einkaneysla og vísendingar<sup>1</sup>

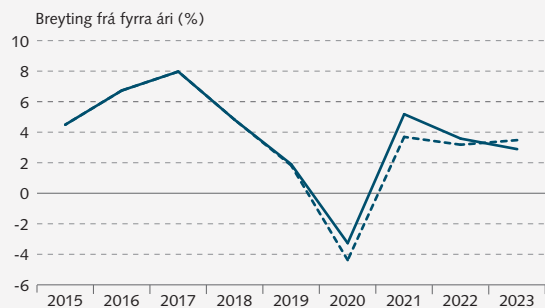
1. ársfj. 2015 - 1. ársfj. 2021



1. Væntingavísitala Gallup er árstíðarleiðrétt. Grunnsþá Seðlabankans 1. ársfj. 2021 fyrir einkaneyslu.  
Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-4

### Einkaneysla 2015-2023<sup>1</sup>



1. Grunnsþá Seðlabankans 2021-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2021/1.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

og flugvélum mældist meiri í fyrra en árið áður en sú aukning skýrist fyrst og fremst af jákvæðum grunnáhrifum vegna sölu flugvéla úr rekstri WOW Air á árinu 2019. Árssamdrátturinn náði hámarki á þriðja fjórðungi ársins þegar atvinnuvegafjárfesting mældist 17,8% minni en á sama fjórðungi árið áður (mynd III-5).

Samdráttur atvinnuvegafjárfestingar reyndist nokkru minni en gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans en þá var talið að hann yrði tæplega 16%. Endurskoðun á áður birtum tölum leiddi í ljós að fjárfesting atvinnuveganna var meiri en talið var á fyrstu þremur fjórðungum ársins en því til viðbótar reyndust áhrif farsóttarinnar á fjárfestingaráform fyrirtækja á fjórða ársfjórðungi minni en búist var við. Þetta er í takt við niðurstöður fjárfestingarkönnunar bankans frá því í mars sl. en þær benda til þess að fjárfesting fyrirtækja hafi að endingu dregist minna saman en stjórnendur þeirra áætluðu í september á síðasta ári. Niðurstöður könnunarinnar benda þó til þess að samdrátturinn hafi verið meiri en tölur Hagstofu Íslands gefa til kynna sem gæti bent til þess að þær eigi eftir að vera endurskoðaðar niður á við.

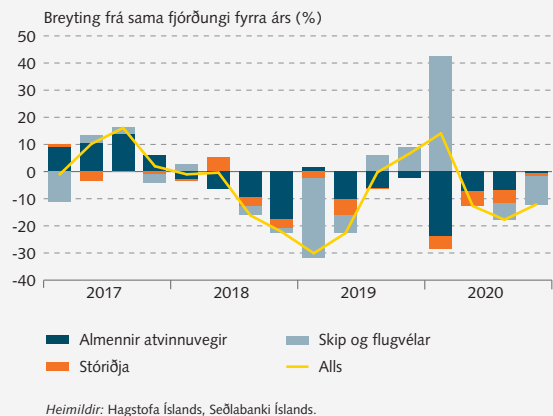
### ... og útlit fyrir að hún aukist lítillega í ár

Könnun bankans á fjárfestingaráformum fyrirtækja frá því í mars bendir til þess að þau áformi að auka fjárfestingu í ár um u.þ.b. 10% að nafnvirði (mynd III-6). Það eru betri horfur en í septemberkönnun bankans en samkvæmt henni ætluðu fyrirtækin að draga lítillega úr fjárfestingarútgjöldum í ár. Horfur bötnuðu í öllum atvinnugreinum sem könnunin nær til að undanskildum iðnaði og upplýsingatækni. Mestan samdráttur má áfram finna á meðal sjávarútvegsfyrirtækja en hafa ber í huga að könnunin nær ekki til fjárfestingar í skipum og skipsbúnaði. Umfangsmikil fjárfestingaráform í ferðaþjónustu og flutningum má að stærstum hluta rekja til 12 ma.kr. fjárfestingaráttaks Isavia, rekstraraðila Keflavíkflugvallar, á þessu ári og því næsta, þar af rúmlega 9 ma.kr. á þessu ári. Fjárfestingaráform þessa eina fyrirtækis vega þungt í niðurstöðum könnunarinnar. Sé horft fram hjá því mælir könnunin minni aukningu í ár eða um 4% að nafnvirði. Þetta er nokkru bjartsýnni niðurstaða en hægt er að lesa út úr fyrirtækjakönnun Gallup á meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins sem framkvæmd var um svipað leyti en samkvæmt henni virðast fyrirtæki ætla að draga úr fjárfestingu í ár samanborið við síðasta ár.

Þessu til viðbótar er útlit fyrir að verulega hægi á fjárfestingu í hótélbyggingum á þessu ári. Framkvæmdir við margar þeirra eru nú á lokastigum en því til viðbótar hefur öðrum áformum verið slegið á frest eða hætt við þau. Á móti vegur rúm tvöföldun í fyrirhugaðri fjárfestingu fiskeldisfyrirtækja milli ára. Þá gefur innflutning-

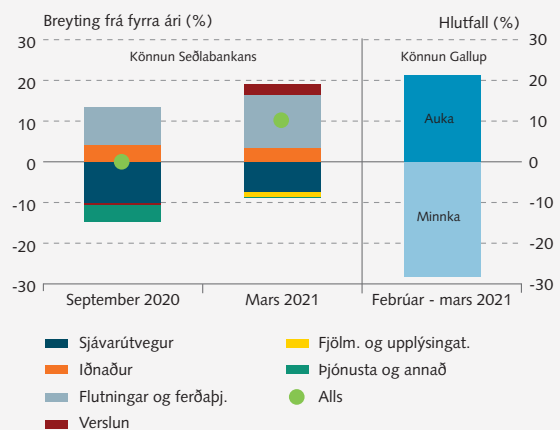
Mynd III-5

Fjármunamyndun atvinnuvega og framlag undirliða 2017-2020



Mynd III-6

Vísibendingar um fjárfestingaráform á árinu 2021<sup>1</sup>



1. Könnun Seðlabankans á fjárfestingaráformum fyrirtækja (könnunin 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 hlutfall þeirra sem ætla að draga úr henni.

Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

ur fjárfestingarvara á fyrstu þremur mánuðum ársins til kynna að fjárfesting á fyrsta fjórðungi hafi reynt meiri en á sama tíma í fyrra. Spá bankans gerir því ráð fyrir að almenn atvinnuvegafjárfesting hafi aukist um rúm 10% milli ára á fyrsta fjórðungi ársins sem er nokkur breyting frá febrúarspánni. Horfurnar fyrir árið í heild breytast hins vegar lítið en þar vegast á jákvæð grunnáhrif frá fyrra ári og hærra fjárfestingarstig í ár. Til viðbótar er þess vænst að stóriðjufjárfesting verði ríflega 6% meiri í ár en minni fjárfesting í skipum og flugvélum vegur á móti. Atvinnuvegafjárfesting í heild eykst því um tæplega 1% milli ára.

### Samdráttur íbúðafjárfestingar litlu minni í ár en spáð var í febrúar

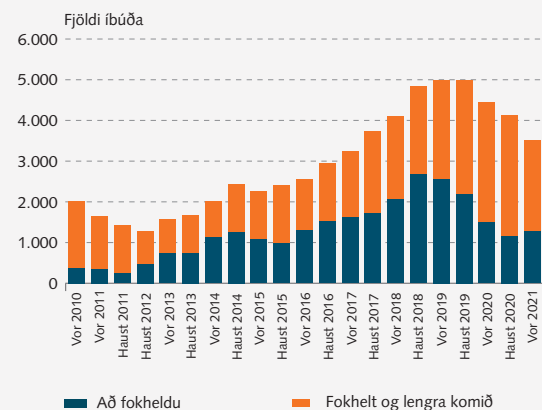
Íbúðafjárfesting dróst saman um rúmlega 1% milli ára í fyrra en í febrúar var gert ráð fyrir um 6% samdrætti. Nokkur endurskoðun var á tölum fyrir fyrstu þrjú fjórðunga ársins og reyndist árið því hagfelldara vegna hennar. Þá bendir ný talning Samtaka iðnaðarins til þess að íbúðum að fókheldu hafi fjölgað lítillega frá því í haust sem gefur vísbandingu um auknar nýframkvæmdir (mynd III-7). Byggingaraðilar hafa að undanfögnu lagt nokkra áherslu á að klára eignir á seinni byggingarstigi- um þar sem eftirspurn eftir íbúðum hefur aukist mikið. Aukin sala nýrra íbúða ætti því að öðru óbreyttu að auðvelda fjármögnun nýrra verkefna og draga úr óvissu um byggingaráform. Útlit er fyrir að íbúðafjárfesting dragist saman um 3% í ár sem er litlu minni samdráttur en spáð var í febrúar. Gangi spáin eftir verður framlag íbúðafjárfestingar til hagvaxtar í ár svipað og í fyrra og hlutfall íbúðafjárfestingar af landsframleiðslu um 5½% sem er líðlega 1 prósentu umfram meðaltal undanfarins aldarfjórðungs.

### Fjármunamyndun í ár drifin áfram af fjárfestingu hins opinbera

Þegar allir liðir fjárfestingar eru dregnir saman gerir grunnspá bankans ráð fyrir að heildarfjármunamyndun verði 4,9% meiri í ár en í fyrra (mynd III-8). Aukningin er aðallega drifin af 4½% aukningu almennrar atvinnuvegafjárfestingar og kröftugs vaxtar í opinberri fjárfestingu (sjá umfjöllun hér á eftir). Þar sem samdráttur fjárfestingar reyndist minni síðustu tvö ár en áætlað var í febrúar verður fjárfestingarstigið hærra í ár og á næsta ári en þá var áætlað þótt gert sé ráð fyrir hægari vexti fjármunamyndunar. Í lok spátímans er hlutfall fjárfestingar og landsframleiðslu hins vegar áþekkt því sem spáð var í febrúar.

Mynd III-7

Íbúðir í byggingu á höfuðborgarsvæðinu<sup>1</sup>

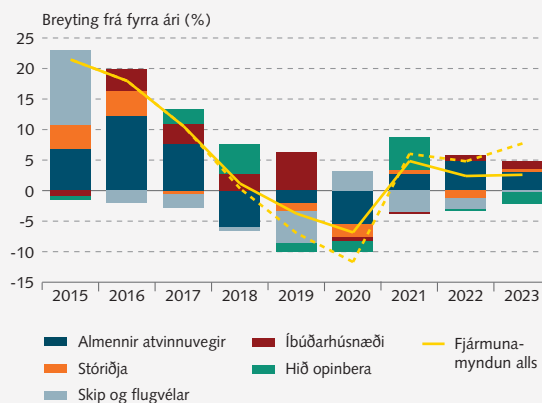


1. Samkvæmt íbúðatalningum Samtaka iðnaðarins.

Heimild: Samtök iðnaðarins.

Mynd III-8

Fjármunamyndun og framlag helstu undirliða 2015-2023<sup>1</sup>



1. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án fjárfestingar í orku-frekum iðnaði og í skipum og flugvélum. Grunnspá Seðlabankans 2021-2023. Brotalína sýnir spá frá PM2021/1.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Hið opinbera

### Fjárfesting hins opinbera eykst í ár á meðan hægir á vexti samneyslu

Búist er við að eftirspurn hins opinbera aukist um 5% í ár sem er heldur meiri vöxtur en í fyrra. Það má að mestu rekja til þess að fjárfestingarútgjöld sem áætlanir stjórnvalda gerðu ráð fyrir í fyrra hafa að hluta færst yfir á yfirstandandi ár. Spáð er að fjárfesting hins opinbera muni aukast um nærri þriðjung í ár á meðan samneysla eykst um 1,5% sem er minni vöxtur en verið hefur á undanfönum árum. Út frá fjármálaáætlun ríkisstjórnarinnar má ætla að vöxtur samneyslu verði áþekkur vexti þessa árs á næstu tveimur árum en að fjárfesting hins opinbera dragist lítillega saman. Eftirspurn hins opinbera stendur því nánast í stað á næstu tveimur árum.

### Mikill hallarekstur ríkissjóðs vegna áhrifa farsóttarinnar

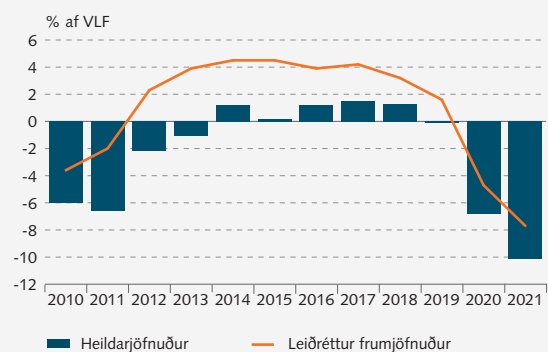
Viðbrögð stjórnvalda við COVID-19-farsóttinni ásamt áhrifum efnahagssamdráttarins ollu því að verulegur halli myndaðist á afkomu ríkissjóðs á síðasta ári eða sem samsvarar hátt í 7% af landsframleiðslu (mynd III-9). Hann var þó umtalsvert minni en fyrri áætlanir bankans og stjórnvalda höfðu gert ráð fyrir enda reyndist efnahagssamdrátturinn í fyrra minni en spáð var. Í grunnsþá bankans er áætlað að halli ríkissjóðs aukist í rúmlega 10% af landsframleiðslu í ár en þar leggjast á eitt mótvægisáðgerðir stjórnvalda, áhrif sjálfvirkra sveiflujafnara ríkisfjármála auk lækkunar í neðsta þrepi tekjuskatts einstaklinga. Gangi aðhaldsaðgerðir sem boðaðar eru í nýrri fjármálaáætlun eftir má búast við því að verulega dragi úr hallarekstrinum samhliða því sem efnahagsbatanum vindur fram. Samkvæmt áætluninni næst afgangur á frumjöfnuði á ný árið 2025.

### Slökun á aðhaldi ríkisfjármála vegur á móti efnahagssamdrættinum

Að teknu tilliti til áhrifa hagsveiflunnar má ætla að afkoma ríkissjóðs hafi versnað um tæp 4% af landsframleiðslu í fyrra sem að miklu leyti má rekja til mótvægisáðgerða stjórnvalda vegna COVID-19. Gert er ráð fyrir áþekkrri slökun á aðhaldsstigi ríkisfjármála í ár (mynd III-10). Í fyrri áætlun bankans versnaði undirliggjandi afkoma ríkissjóðs einnig á þessum tveimur árum en þá var talið að meiri þungi slökunarinnar kæmi fram í fyrra. Á móti vegur að í ár gefa skatttekjur meira eftir en þróun framleiðsluspennunnar gæfi alla jafnan til kynna. Þetta má rekja til þess að mótvægisáðgerðir stjórnvalda á síðasta ári bæði drógu úr og seinkuðu því að áhrif faraldursins endurspegluðust í þróun tekjuskatts. Breytingin í aðhaldi ríkisfjármálanna í fyrra kom því mestmegnis

Mynd III-9

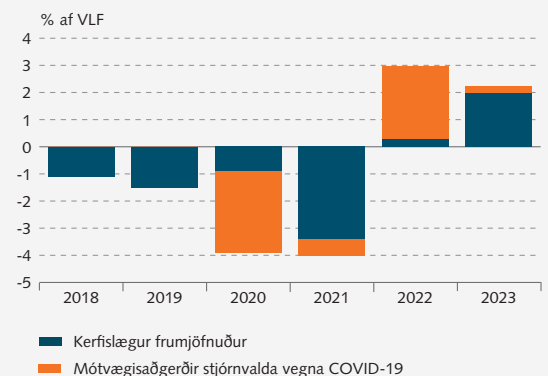
Afkoma ríkissjóðs 2010-2021<sup>1</sup>



1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einskipsliðum. Árin 2016-2020 er bæði frum- og heildarjöfnuður leiðréttur fyrir stöðugleikaframlögum, flýtingu niðurfærslu verðtryggðra húsnæðislána, sérstakri innborgun í A-deild LSR, arðgreiðslum umfram fjárlög og öðrum sértekum aðgerðum. Grunnsþá Seðlabankans 2021.  
Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-10

Breyting í hagsveifluleiðréttum frumjöfnuði ríkissjóðs 2018-2023<sup>1</sup>



1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einskipsliðum. Grunnsþá Seðlabankans 2021-2023.  
Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

fram í auknum útgjöldum á meðan slökunin í ár kemur fram bæði á gjalda- og tekjuhlið.

Samkvæmt fjármálaáætlun renna tímabundnar aðgerðir tengdar farsóttinni að mestu leyti út á næsta ári og þá herðist aftur á aðhaldsstigi ríkisfjármála. Áætlunin kveður einnig á um að almennt aðhald í rekstri hefjist á næsta ári og muni aukast á árunum 2023-2026 þar sem áætlað er að hækkun skuldahlutfalls hins opinbera stöðvist árið 2025.

## Utanríkisviðskipti og viðskiptajöfnuður

### Bati útflutnings á fjórða ársfjórðungi

Í kjölfar mikils samdráttar útflutnings á fyrstu tveimur fjórðungum síðasta árs tók hann að aukast aftur á þriðja fjórðungi ársins og enn frekar á þeim fjórða (mynd III-11). Þá jókst útflutningur um 19% milli fjórðunga og nam vöxturinn nærri þriðjungi á seinni helmingi ársins. Aukinn þjónustuútflutningur tengdur afnotatekjum af hugverkum vó þungt í útflutningsvexti fjórða ársfjórðungs en við bættist aukinn útflutningur sjávarafurða. Í samræmi við febrúarspá bankans var samdrátturinn á árinu öllu 30,5% og hefur útflutningur ekki verið minni að magni til síðan árið 2010. Þetta er jafnframt meiri útflutningssamdráttur en almennt í helstu viðskiptalöndum (sjá rammagrein 2). Vegna áhrifa faraldursins á ferðaþjónustutengda starfsemi var þjónustuútflutningur um helmingi minni í fyrra en árið 2019 og á sömu sveif lagðist 8,5% samdráttur vöruútflutnings sem litast að miklu leyti af minni útflutningi sjávarafurða og grunnáhrifum vegna útfluttra flugvéla í byrjun árs 2019. Án útflutnings skipa og flugvéla var samdráttur vöruútflutnings minni eða tæplega 5%.

Talið er að útflutningur á fyrsta fjórðungi þessa árs hafi dregist saman frá fyrri fjórðungi en það endurspeglar fyrst og fremst mikil grunnáhrif vegna fyrrnefnds hugverkaútflutnings á fjórða ársfjórðungi. Lítil bati var í ferðaþjónustu á fyrstu þremur mánuðum ársins en á móti virðist útflutningur sjávarafurða og iðnaðarvara hafa aukist samhliða miklum vexti í útflutningi landbúnaðarvara sem skýrist einna helst af eldisfiski.

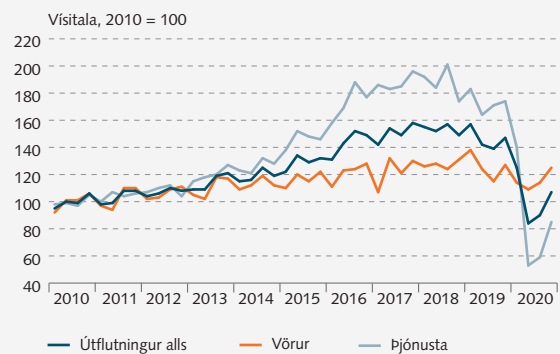
### Meiri vöruútflutningur í ár en spáð var í febrúar

Horfur um vöruútflutning á þessu ári hafa batnað frá síðustu spá og er nú gert ráð fyrir um 5% vexti milli ára í stað 1% í febrúar. Horfur um útflutning sjávarafurða hafa batnað vegna meiri og verðmætari loðnuaflla. Þessu til viðbótar er nú gert ráð fyrir lítilsháttar aukningu í afla þorsks og ýsu en í febrúar var gert ráð fyrir samdrætti á árinu. Þá er áætlað að álútflutningur vaxi hraðar en áður

Mynd III-11

### Útflutningur vöru og þjónustu<sup>1</sup>

1. ársfj. 2010 - 4. ársfj. 2020



1. Árstíðarleiðréttar magnvísitölur.  
Heimild: Hagstofa Íslands.



var talið í ljósi bættra horfa í heimsbúskapnum ásamt aukinni framleiðslu, m.a. í kjölfar nýs raforkusamnings eins álframleiðanda við Landsvirkjun. Þessu til viðbótar er gert ráð fyrir áframhaldandi vexti í útflutningi eldisfisks en undanfarið hafa komið fram áætlanir um aukna fjárfestingu innan þess geira. Talið er að vöruútflutningur aukist um 3% á ári að meðaltali á næstu tveimur árum sem er lítillega hægari vöxtur en gert var ráð fyrir í febrúar.

### Áframhaldandi óvissa um ferðaþjónustu

Útlit er fyrir að umsvif innlendar ferðaþjónustu aukist frá og með miðju þessu ári líkt og gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans. Nú er hins vegar talið að fjölgun ferðamanna verði hægari en þá var spáð þar sem farsóttin hefur reynst þrálátari í helstu viðskiptalöndum Íslands ásamt því að stjórnvöld hafa hert sóttvarnaraðgerðir á landamærunum til að sporna gegn því að smit berist til landsins (mynd 1 í viðauka 1). Vegur þar þungt tilkoma stökkbreyttra afbrigða veirunnar sem virðast vera meira smitandi en fyrri afbrigði auk þess sem börn smitast nú í meiri mæli en áður.

Enn er óvissa um hvenær alþjóðlegt farþegaflug verði með eðlilegu móti og hvenær ferðatakmarkunum milli Evrópu og Norður-Ameríku verði að fullu aflétt en tvö bandarísk flugfélög tilkynntu nýlega flug til landsins í sumar þrátt fyrir að Evrópubúum væri almennt ekki heimilt að ferðast til Bandaríkjanna. Ferðamenn frá Bandaríkjunum voru ríflega fimmtingur þeirra ferðamanna sem komu til landsins áður en heimsfaraldurinn hófst. Um miðjan maí var fjöldi erlendra ferðamanna einungis um 7% af þeim fjölda sem heimsótti landið á sama tíma árið 2019 (mynd 2 í viðauka 1). Líkt og í febrúar er gert ráð fyrir að fjöldinn aukist þegar líða tekur á árið og farsóttin tekur að réna erlendis og slakað verður á sóttvarnaraðgerðum á landamærum (forsendur grunnspár um sóttvarnir við landamæri eru raktar í rammagrein 1). Þannig er gert ráð fyrir að fjöldi erlendra ferðamanna á þriðja og fjórða fjórðungi verði samanlagt um helmingur af fjölda ferðamanna sem kom til landsins á sama tíma árið 2019. Áætlað er að fjöldi erlendra ferðamanna á þessu ári verði um 660 þúsund en í febrúarspá bankans var gert ráð fyrir að þeir yrðu liðlega 700 þúsund. Þetta samsvarar liðlega þriðjungs fjölgun ferðamanna milli ára sem er áþekkt fjölgun og Alþjóðasamband flugfélaga spáir að flugfarþegum fjölgi á heimsvísu.<sup>1</sup> Áfram er gert ráð fyrir að framleiðslugeta ferðaþjónustutengdrar starfsemi varðveitist að miklu leyti og því sé tiltölulega auðvelt að mæta aukinni ásókn ferðamanna inn í landið.

1. Sjá The International Air Transport Association, *Outlook for the Global Airline Industry*, apríl 2021.

Hægari bati í ferðapjónustu gerir það að verkum að þjónustuútflutningur vex hægar í ár en spáð var í febrúar eða um rúmlega fimmtung í stað fjórðungs í fyrri spá. Á næsta ári er gert ráð fyrir að búið verði að aflétta öllum sóttvarnaraðgerðum á landamærunum og að fjöldi farþega til landsins aukist til muna og verði um 1,5 milljónir. Fyrir vikið er áætlað að þjónustuútflutningur aukist um ríflega 55% árið 2022.

### Horfur um aukinn útflutning á þessu og næsta ári

Þrátt fyrir lakari horfur um þjónustuútflutning í ár hafa horfur um heildarútflutning batnað frá því í febrúar. Talið er að útflutningur aukist um 11% sem er um 1 prósentu meiri vöxtur en spáð var í febrúar. Horfur fyrir næstu tvö ár eru hins vegar áþekkar því sem spáð var í febrúar (mynd III-12). Gangi spáin eftir mun heildarmagn útflutnings í lok spátímans verða álíka mikið og það var árið 2019.

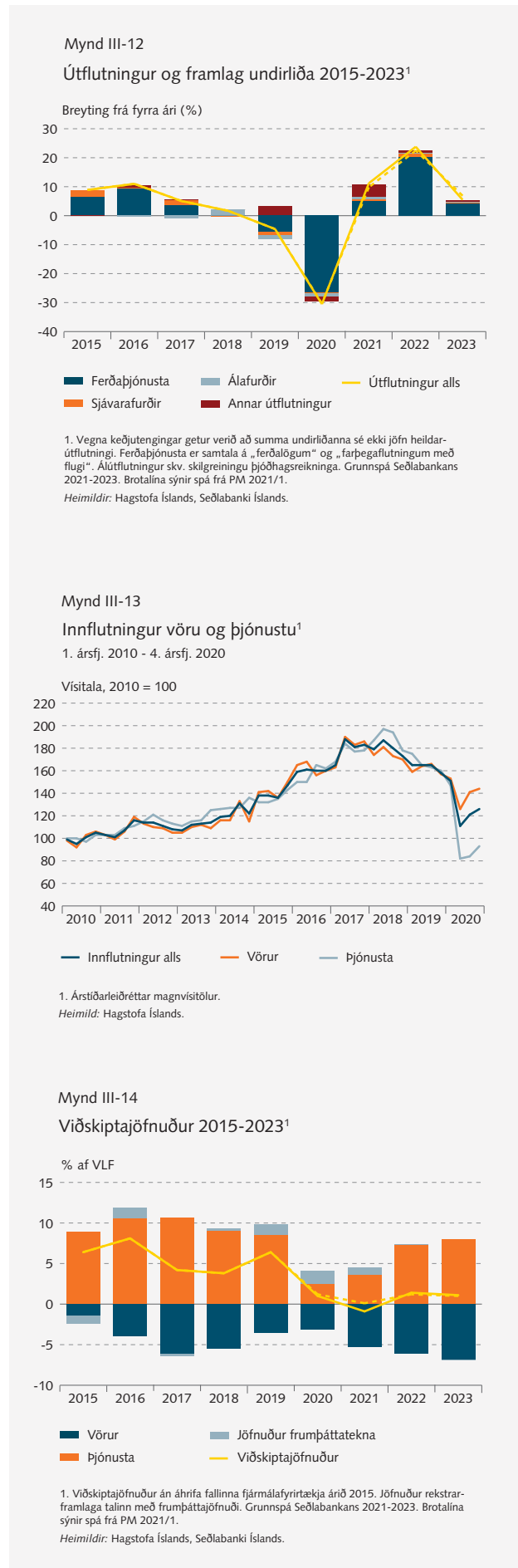
### Útlit fyrir áframhaldandi vöxt innflutnings

Líkt og gert var ráð fyrir í febrúar jókst innflutningur vöru og þjónustu milli fjórðunga á lokafjórðungi síðasta árs (mynd III-13). Vöxtinn á fjórðungnum má fyrst og fremst rekja til 11% aukningar þjónustuinnflutnings en þar vó þyngst innflutningur á ýmissi viðskiptapjónustu. Innflutningur á fjórða fjórðungi var þó enn um fimmtungi minni að raunvirði en á sama tíma árið 2019 og á árinu öllu nam samdrátturinn 22%.

Vísbendingar eru um áframhaldandi árssamdrátt innflutnings á fyrsta fjórðungi þessa árs þar sem utalandsferðum Íslendinga hefur ekki fjölgað að ráði og svo virðist sem vöruinnflutningur hafi dregist saman milli ára sökum minni innflutnings flutningatækja og eldsneytis. Gert er ráð fyrir að ferðum Íslendinga til útlanda fjölgi til muna eftir því sem líður á árið og farsóttin rénar. Vöxtur þjónustuinnflutnings verður þó heldur minni í ár en spáð var í febrúar enda hefur farsóttin reynst þrálátari en gert var ráð fyrir. Á móti vegur að horfur eru á meiri vexti innflutnings á neyslu- og fjárfestingarvörum og aðföngum til útflutningsframleiðslu í ljósi þess að vöxtur innlendrar eftirspurnar og vöruútflutnings er meiri en áður var talið. Talið er að innflutningur í heild aukist um líðlega 12% í ár eða 1 prósentu meira en í febrúar og um 16% á næsta ári en þá er gert ráð fyrir enn meiri vexti í útgjöldum Íslendinga erlendis.

### Halli á viðskiptajöfnuði í ár í fyrsta sinn síðan árið 2008

Afgangur á viðskiptajöfnuði var um 1% af landsframleiðslu í fyrra og hefur ekki mælst minni síðan árið 2008 þegar töluverður halli var á viðskiptum við útlönd (mynd III-14). Þetta er mikil breyting frá árinu 2019 þegar





afgangurinn nam 6,4% af landsframleiðslu og endurspeglar mikinn viðsnúning á vöru- og þjónustujöfnuði sem fór úr 5,1% afgangi árið 2019 í 0,6% halla í fyrra. Viðsnúninginn má rekja til mikils samdráttar í þjónustu-útflutningi og talsverðrar rýrnunar viðskiptakjara (sjá kafla I). Samsetning afgangs á viðskiptajöfnuði hefur því tekið nokkrum breytingum í kjölfar farsóttarinnar en undanfarinn áratug hefur afgangurinn verið borinn uppi af afgangi á vöru- og þjónustuviðskiptum. Í fyrra endurspeglaði afgangurinn hins vegar 1,6% afgang á jöfnuði frumpáttatekna og rekstrarframlaga. Skýrist afgangur á frumpáttajöfnuði fyrst og fremst af tapi á rekstri innlendra félaga í eigu erlendra aðila.

Hallinn á vöru- og þjónustujöfnuði í fyrra var aðeins meiri en gert var ráð fyrir í febrúar og sá munur helst einnig í ár. Á móti vegur áframhaldandi afgangur á jöfnuði frumpáttatekna sem m.a. endurspeglar vaxandi hreina eign þjóðarþúsins gagnvart útlöndum. Gert er ráð fyrir að halli á viðskiptajöfnuði í ár verði um 0,2% af landsframleiðslu en að hann snúist í tæplega 2% afgang á næsta ári þegar ferðabjónusta nær sér á strik og viðskiptakjör fara batnandi.

## Hagvöxtur

### Mikill samdráttur landsframleiðslu í fyrra ...

Þrátt fyrir að einkaneysla hafi dregist saman milli fjórðunga á síðasta fjórðungi í fyrra jukust þjóðarútgjöld um 0,5% á sama tíma. Við bættist töluverður útflutningsvöxtur tengdur hugverkaútflutningi og því jókst landsframleiðslan um 4,8% milli fjórðunga og óx þar með annan fjórðunginn í röð (mynd III-15). Mikill samdráttur á fyrstu tveimur fjórðungum ársins gerir það hins vegar að verkum að landsframleiðslan var enn 5,1% minni á fjórða fjórðungi en á sama fjórðungi árið áður en árs-samdrátturinn náði hámarki í 10,1% á öðrum fjórðungi ársins (mynd III-16).

Á árinu öllu dróst landsframleiðslan saman um 6,6% þar sem saman fór 1,9% samdráttur þjóðarútgjalda og neikvætt framlag utanríkisviðskipta sem nam 4,9 prósentum. Allir undirliðir innlendar eftirspurnar drógust saman fyrir utan samneyslu. Þá var framlag birgðabreytinga til hagvaxtar lítillega jákvætt. Samdráttur landsframleiðslunnar var heldur meiri en að meðaltali í helstu viðskiptalöndum (sjá kafla I) en eins og rakið er í rammagrein 2 endurspeglar það hve útflutningsáfallið var mikið hér á landi í samanburði við önnur iðnríki.

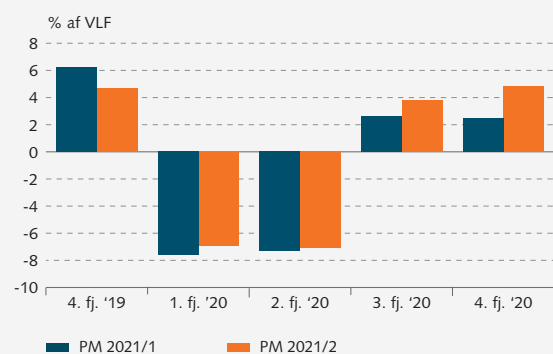
### ... en þó minni en áður var spáð

Samdráttur landsframleiðslunnar var þó rúmlega 1 prósentu minni en spáð var í febrúarspá bankans. Hagvöxtur

Mynd III-15

### Ársfjórðungsleg breyting landsframleiðslu<sup>1</sup>

4. ársfj. 2019 - 4. ársfj. 2020



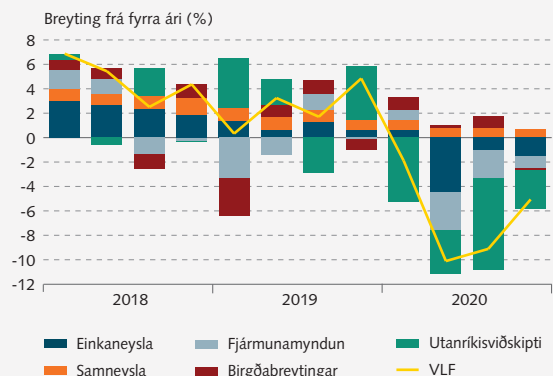
1. Árstíðarleiddrétt gögn. Gögn fyrir PM 2021/2 sýna mælingu Hagstofu Íslands frá febrúar 2021 en gögn fyrir PM 2021/1 sýna mælingu Hagstofunnar frá nóvember 2020 að 4. ársfjórðungi undanskildum sem sýnir grunnspá PM 2021/1.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-16

### Hagvöxtur og framlag undirliða<sup>1</sup>

1. ársfj. 2018 - 4. ársfj. 2020



1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

á fjórða ársfjórðungi reyndist meiri en spáð hafði verið og til viðbótar breytti Hagstofan fyrri áætlunum fyrir fyrstu þrjá fjórðunga ársins. Þróun utanríkisviðskipta á árinu í heild var í takt við febrúarspá bankans en samdráttur einkaneyslu og fjármunamyndunar reyndist minni.

### COVID-19-farsóttin kom illa niður á atvinnugreinum tengdum ferðapjónustu

Framleiðlusamdrátturinn í fyrra nær til næstum helmings atvinnugreina samkvæmt framleiðsluuppgjöri þjóðhagsreikninga en þar munar mest um samdrátt í atvinnugreinum tengdum ferðapjónustu og starfsemi sem varð fyrir miklum áhrifum af sóttvarnaðgerðum stjórnvalda (mynd III-17). Þannig dróst starfsemi tengd ferðabókunum, flutningum með flugi og í gistingu og veitingaþjónustu saman um 50-75% frá fyrra ári. Samdrátturinn var þó ekki eingöngu bundinn við greinar tengdar ferðapjónustu. Töluverður samdráttur varð einnig í fjölda annarra þjónustu- og framleiðslugreina. Framleiðsla jókst þó í nokkrum greinum, m.a. í smásöluverslun en þyngst vegur 3% vöxtur í starfsemi hins opinbera.

### Horfur á heldur meiri hagvexti í ár en spáð var í febrúar

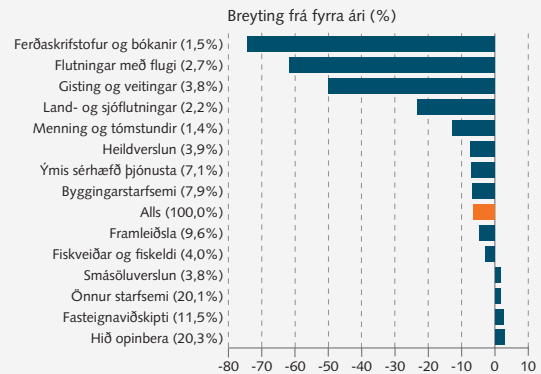
Vegna einskisráhrifa mikils útflutnings á hugverkum á fjórða fjórðungi síðasta árs er áætlað að landsframleiðslan hafi dregist saman milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi þessa árs. Milli ára mælist hins vegar ríflega 2,2% vöxtur og yrði það í fyrsta skipti í ríflega ár sem landsframleiðslan vex milli ára. Hagvöxtur sækir enn frekar í sig veðrið á öðrum fjórðungi og á árinu öllu verður hann að meðaltali 3,1% sem er 0,6 prósentum meiri vöxtur en spáð var í febrúar (mynd III-18). Horfur á meiri vexti einkaneyslu vega þyngst en á móti vegur lítilla minni vöxtur fjármunamyndunar. Framlag utanríkisviðskipta er hins vegar óbreytt frá febrúarspánni.

Talið er að hagvöxtur aukist enn frekar á næsta ári og verði 5,2% sem er lítil breyting frá febrúarspánni. Þar vegur þyngst kröftugur vöxtur útflutnings og verður framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar jákvætt í fyrsta sinn frá árinu 2019. Þegar kemur fram á árið 2023 fer hins vegar að hægja á hagvexti í átt að langtímahagvaxtargetu þjóðarbúsins og er gert ráð fyrir að hagvöxtur verði þá 2,3% (sjá rammagrein 3).

Gangi spá bankans eftir nær landsframleiðslan ekki því stigi sem hún var á árið 2019 fyrr en á næsta ári og árið 2023 er hún enn um 3% undir því sem spáð var að hún yrði í síðustu spá bankans áður en farsóttin skall á þjóðarbúinu. Það er því ljóst að efnahagslegur skaði farsóttarinnar verður langvinnur (sjá nánar í rammagreinum 3 og 4) en hann virðist þó ætla að verða minni

Mynd III-17

### Samdráttur einstaka atvinnugreina 2020<sup>1</sup>

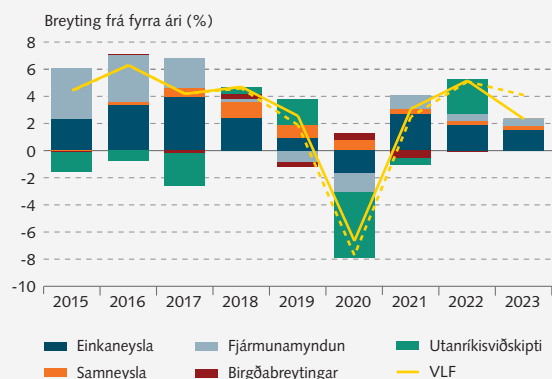


1. Samdráttur vergra þáttatekna (VPT) árið 2020 eftir einstaka atvinnugreinum. VPT mæla tekjur allra aðila sem koma að framleiðslunni og eru jafnar vergri landsframleiðslu (VLF) leiðrétt fyrir óbeinum sköttum og framleiðslustyrkjum. Tölur í svigum sýna hlutdeild atvinnugreina í nafnvirði VPT árið 2019.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-18

### Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2023<sup>1</sup>

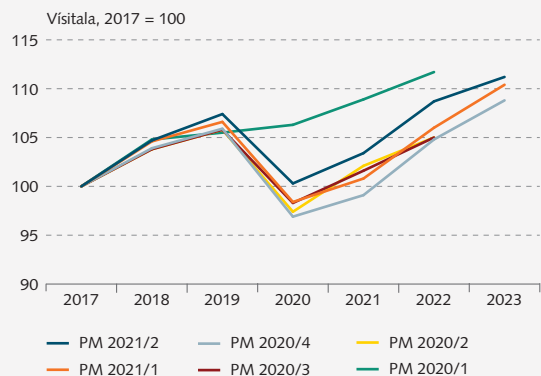


1. Grunnspá Seðlabankans 2021-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2021/1.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-19

### Verg landsframleiðsla 2017-2023<sup>1</sup>



1. Grunnspá Seðlabankans í Peningamálum frá febrúar 2020.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

en upphaflega var óttast (mynd III-19). Um þessar horfur er auðvitað mikil óvissa og í rammagrein 1 eru sýnd fráviksdæmi sem lýsa mismunandi hagvaxtarhorfum eftir því hversu vel gengur að ráða niðurlögum farsóttarinnar.

