

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Efnahagshorfur á tímum heimsfaraldurs



Kynning fyrir Samiðn  
15. september 2020

Rannveig Sigurðardóttir  
varaseðlabankastjóri peningastefnu



# Efnahagshorfur

# 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

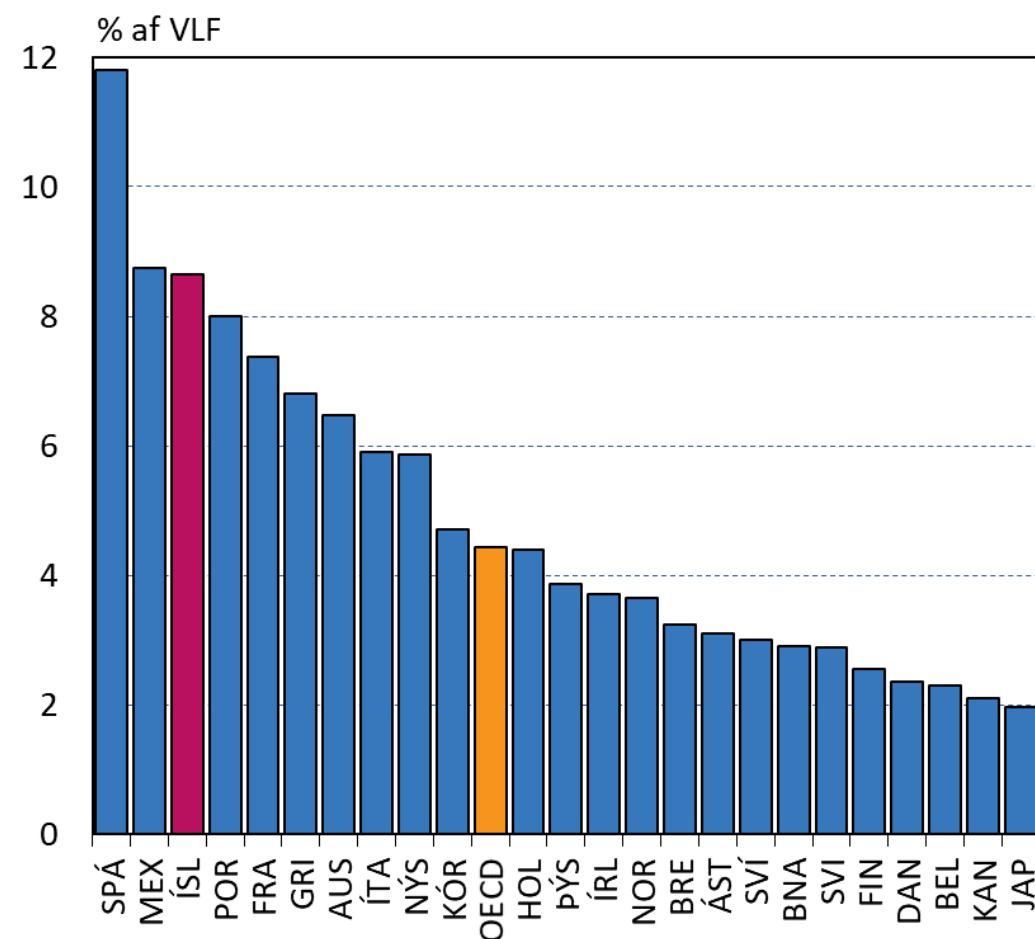


Verðbólga  
hefur heldur  
aukist og verður  
meiri en spáð  
var í maí

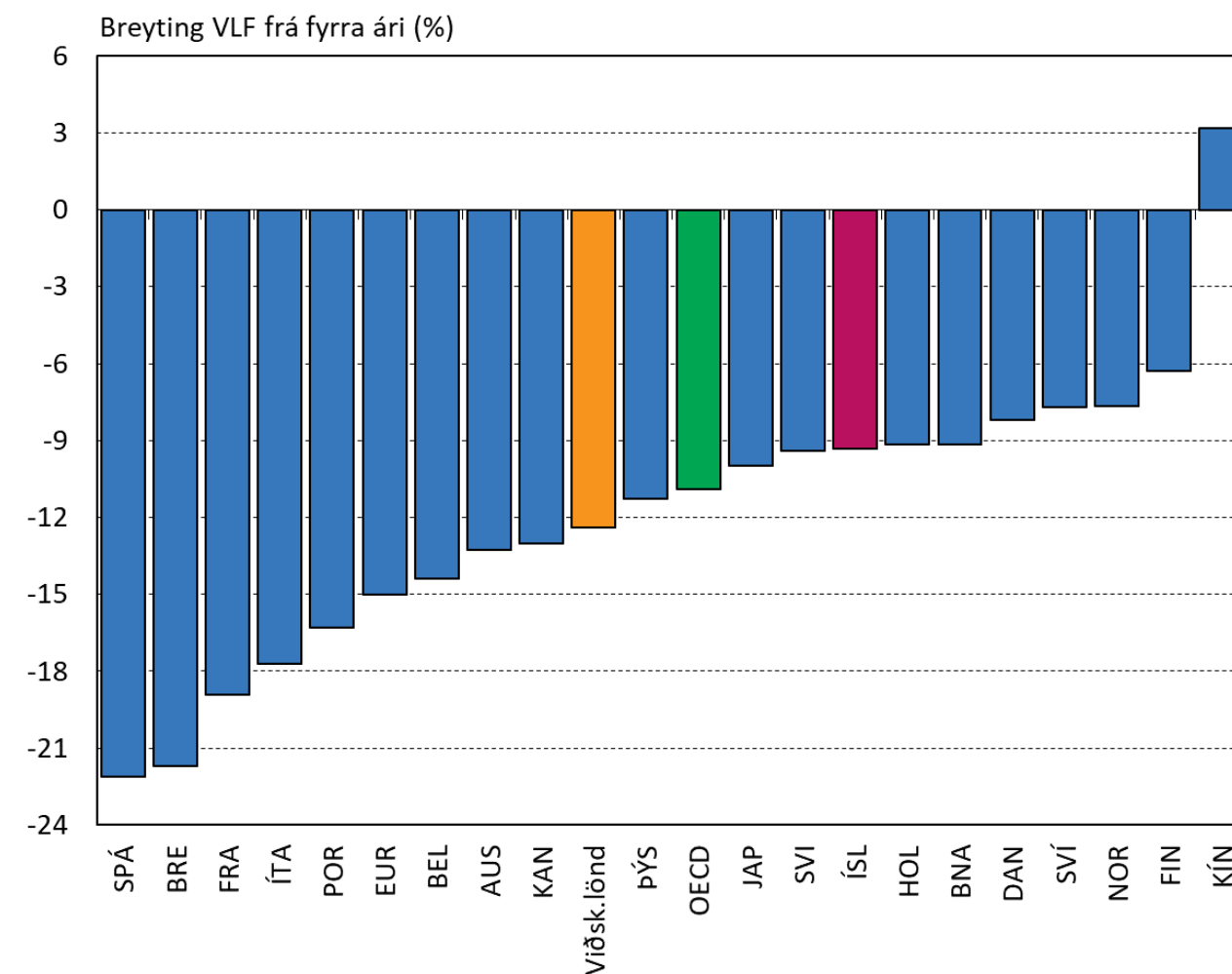
# Samsetning þjóðarbúskapar og sóttvarnaraðgerðir skipta máli

- Sóttvarnaraðgerðir sem takmarka ferðir og nán samskipti fólks bitna á ferðapjónustu
- Samdráttur á Q2 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.

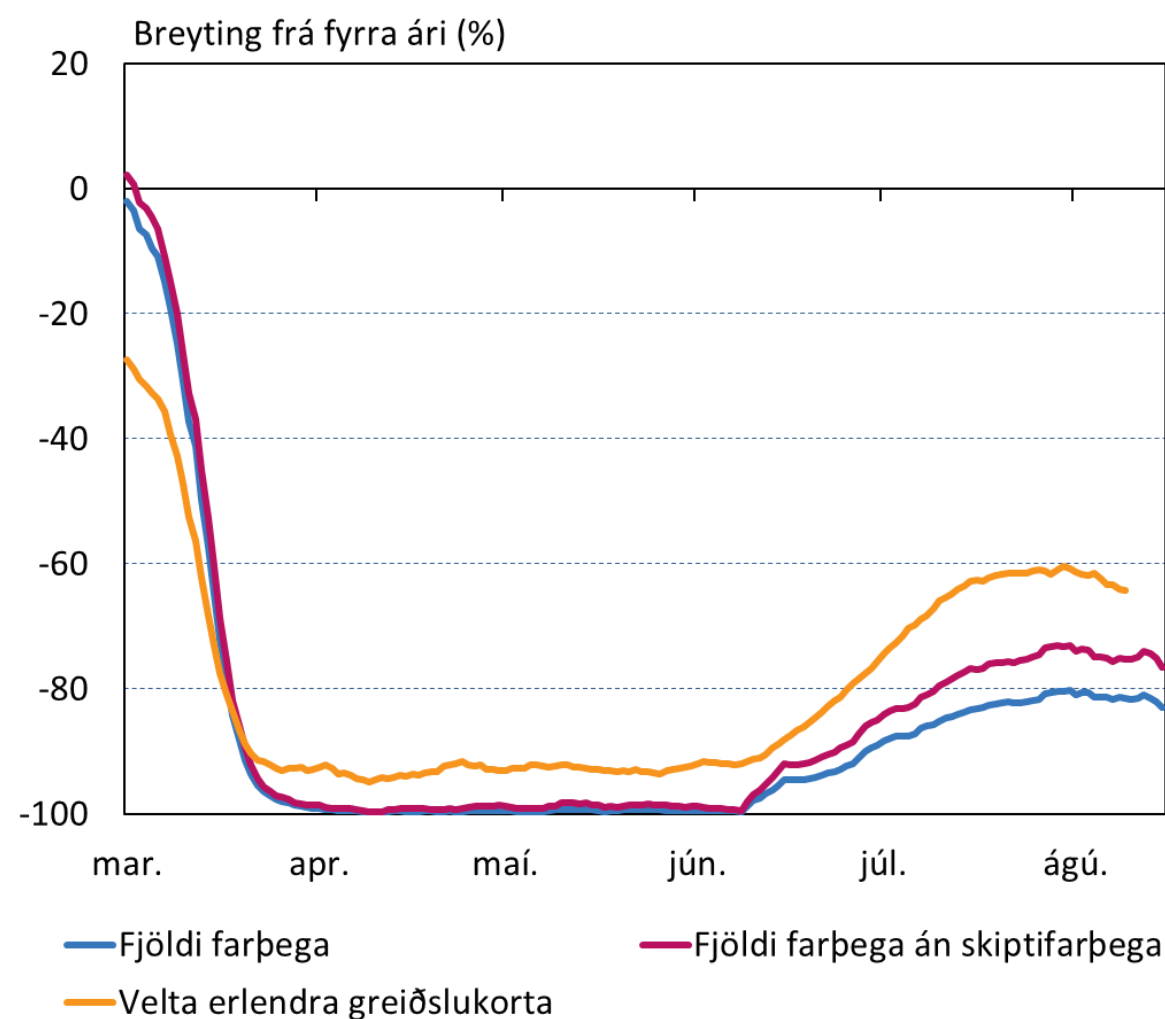


# Verulegur samdráttur útflutnings ferðapjónustu

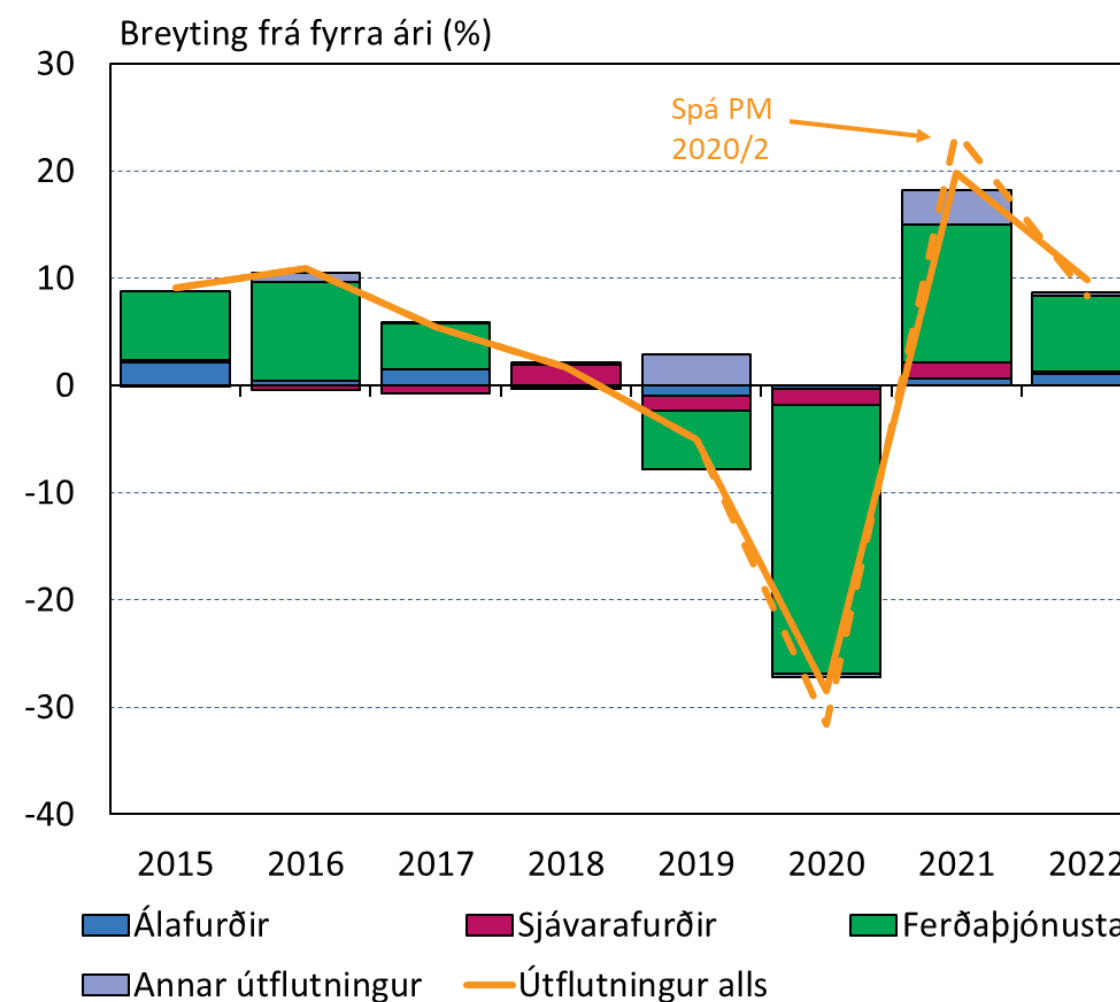
- Algert hrun varð í komum ferðamanna til landsins: daglegur fjöldi ferðamanna til landsins nú um 20% af því sem hann var í fyrra
- Batinn í júlí og ágúst meiri en spáð var í maí og þrátt fyrir bakslag er spáð heldur minni fækkun farþega í ár: 76% í stað 81%
- Einnig minni samdráttur í útflutningi sjávarafurða og því útlit fyrir minni samdrátt útflutnings en spáð í maí

### Ferðamenn og útgjöld<sup>1</sup>

7. mars - 21. ágúst 2020



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



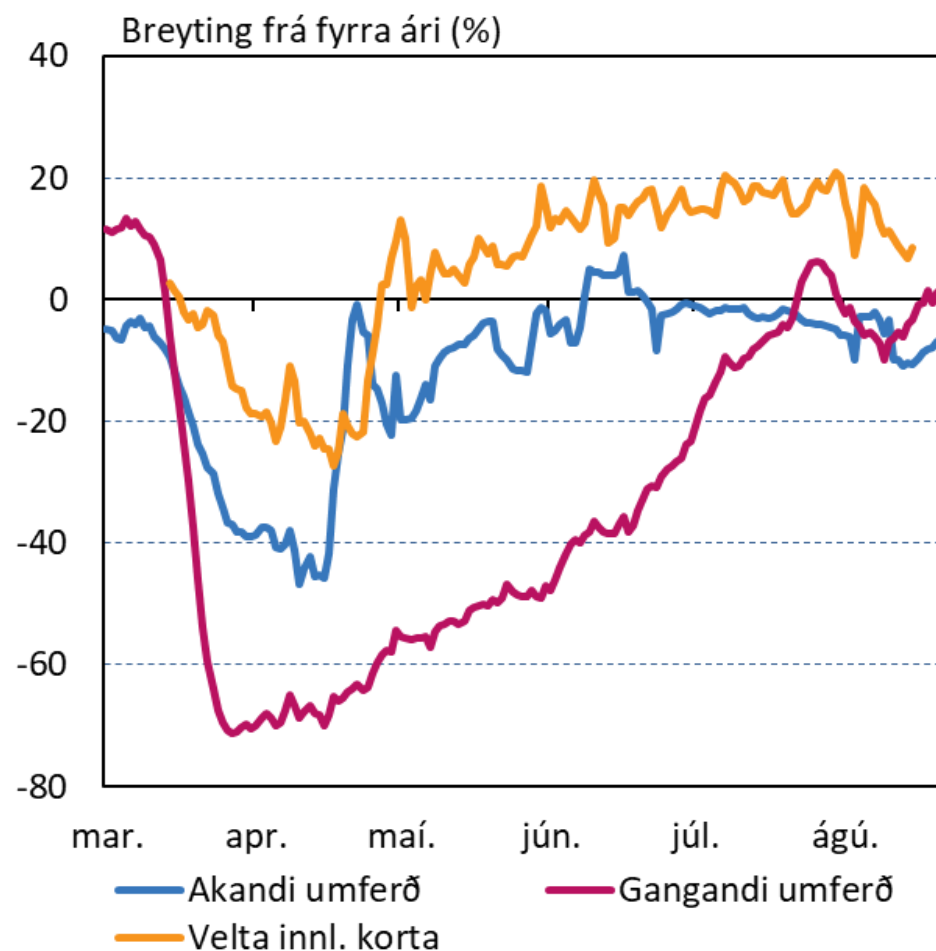
1. Fjöldi farþega sem fór daglega um Keflavíkurlugvöll. Tölur fyrir árið 2019 eru án farþega WOW Air. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgefin af erlendum aðilum. 7 daga hreyfanlegt meðaltal. 2. Vegna keðjutengingar getur verið að samtala undirliðanna sé ekki jöfn útflutningi alls. Álútfutningur 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.

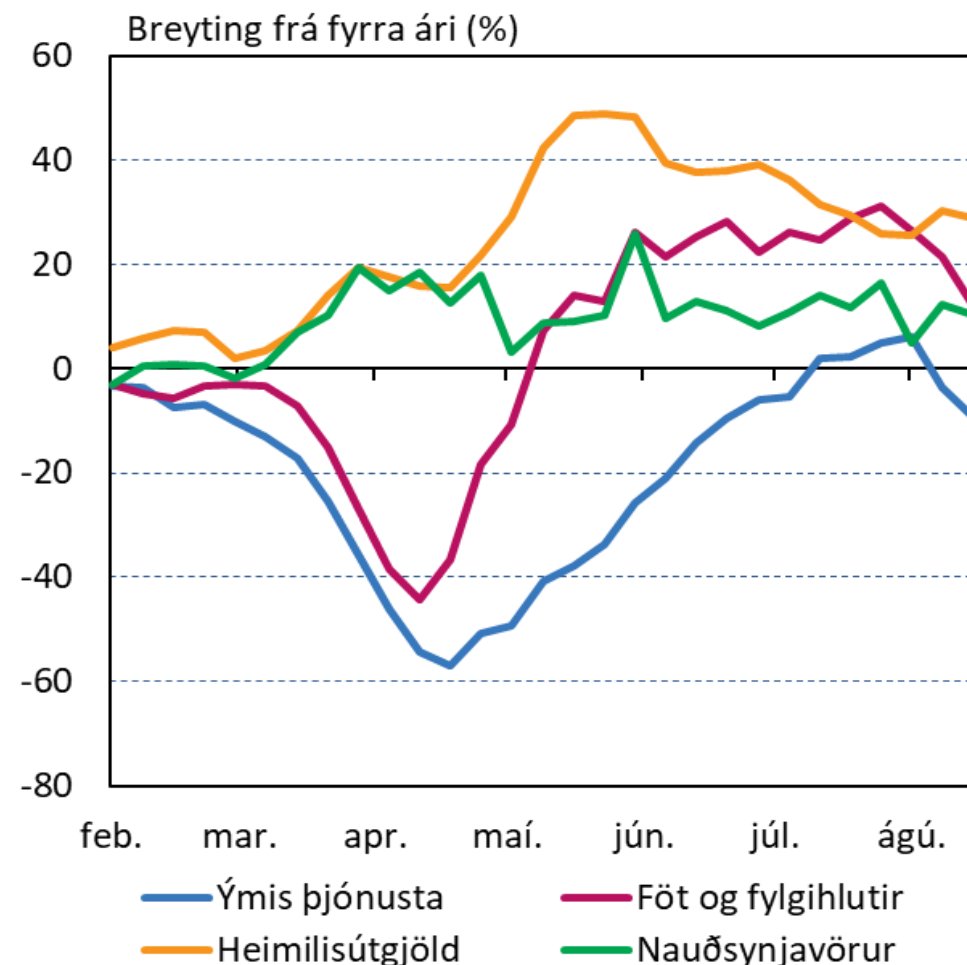
# Vísbendingar um viðspyrnu einkaneyslu í sumar

- Farsóttin og sóttvarnaraðgerðir höfðu veruleg áhrif á efnahagssumsvif í mars og apríl
- Umferð dróst verulega saman og útgjöld heimila minnkuðu mikið
- Samdráttur í kortanotkun var mestur um miðjan apríl um 23% en viðsnúningur varð í maí og júní
- Kraftur batans mismikill eftir útgjaldaflökkum

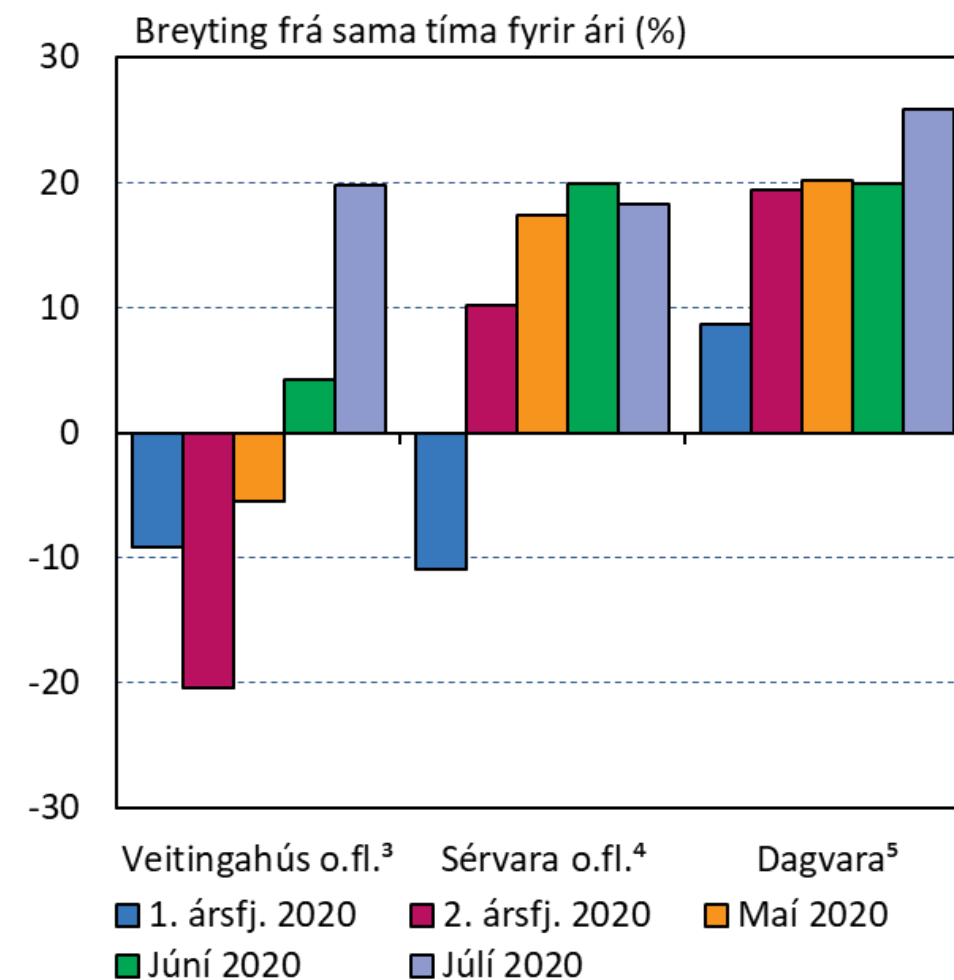
Umferð og kortavelta<sup>1</sup>  
1. mars - 21. ágúst 2020



Útgjöld heimila eftir útgjaldaflökkum<sup>2</sup>  
1. febrúar - 21. ágúst 2020



Greiðslukortavelta eftir helstu útgjaldaflökkum



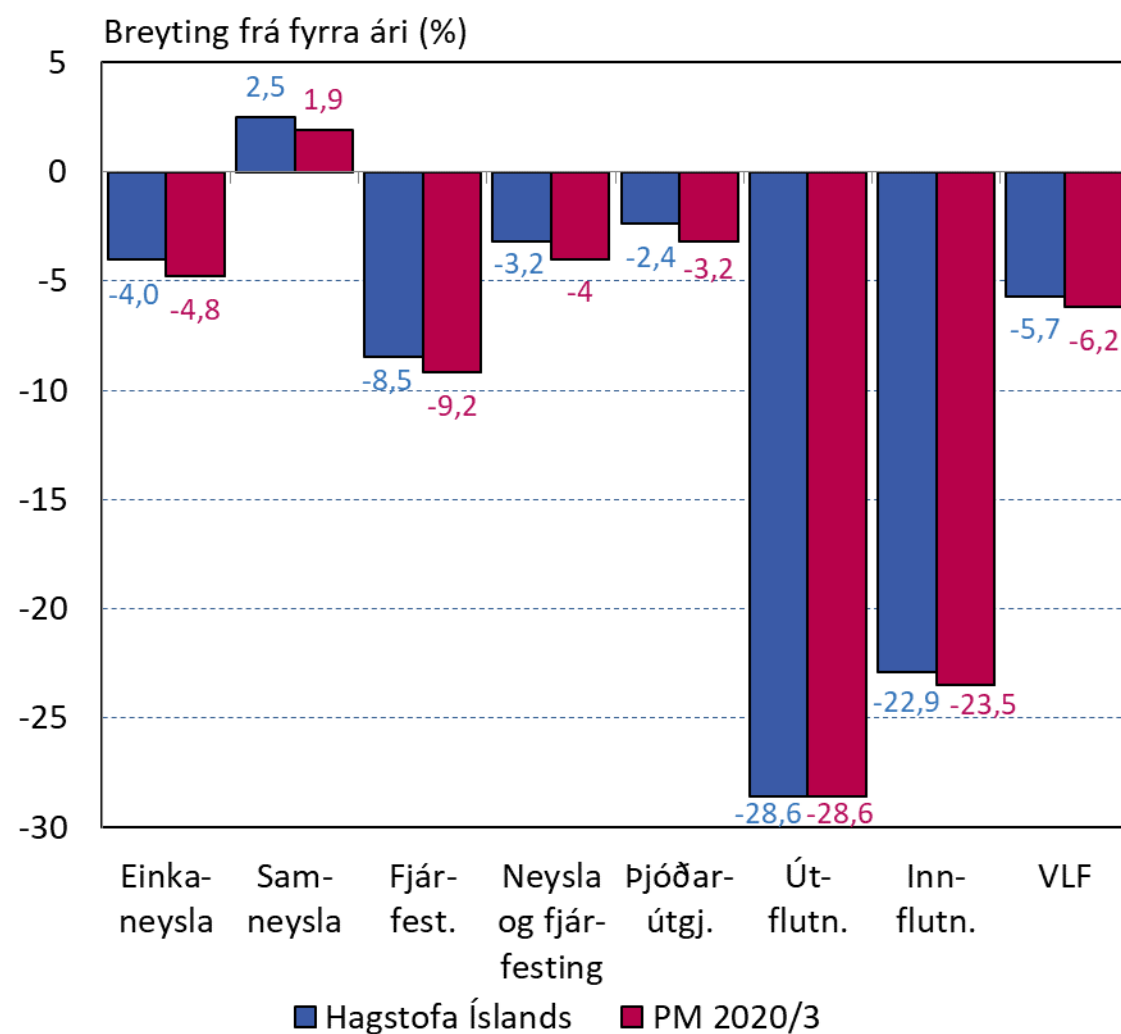
1. Akandi umferð er umferð um Hafnarfjarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Ártúnsbrekku. Gangandi umferð samkvæmt Apple Mobility Trends. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgefin af innlendum aðilum. Gangandi umferð breyting frá 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.

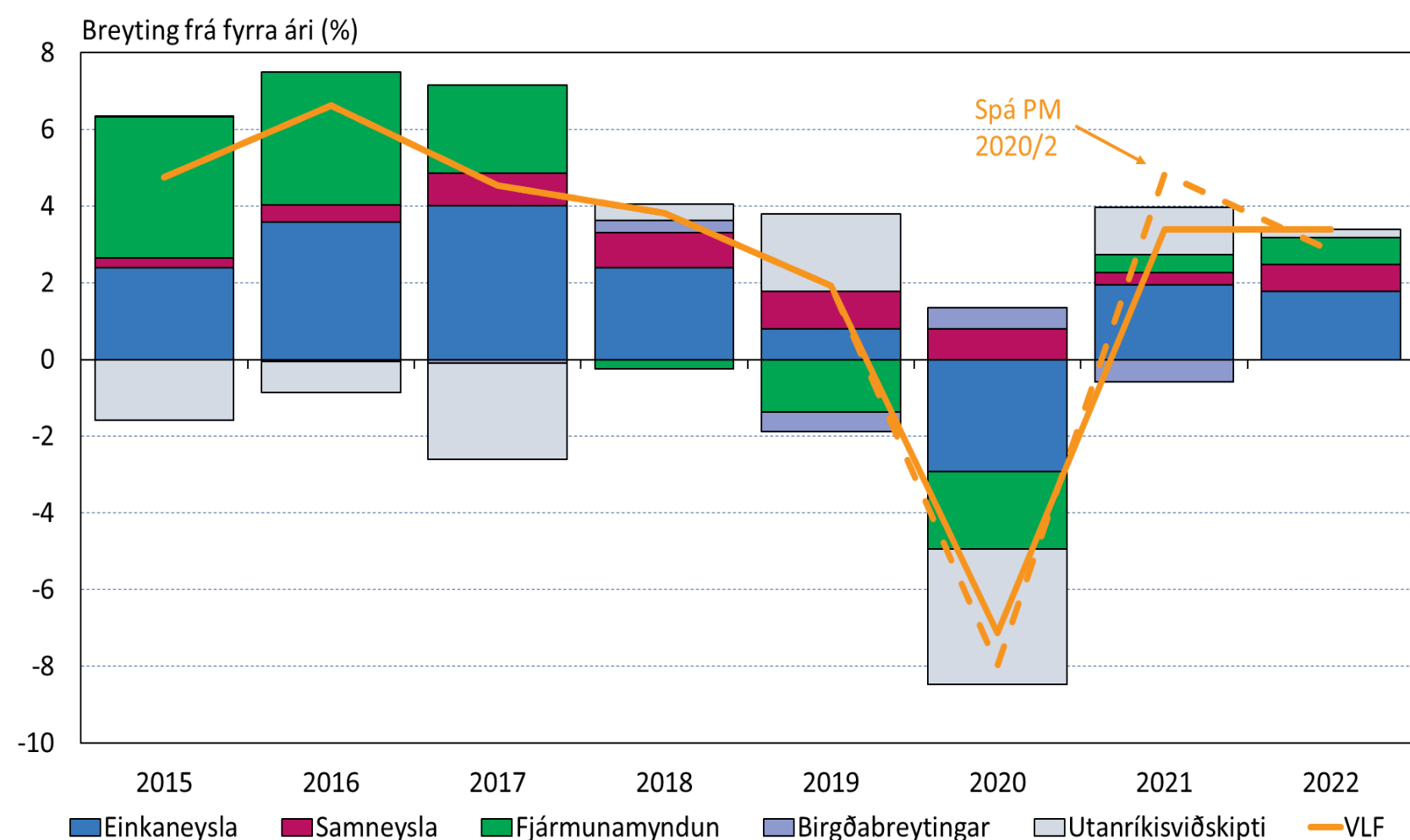
# Verulegur samdráttur í ár en minni en talið var

- VLF dróst saman um 9,3% á öðrum ársfjórðungi og 5,7% á fyrri helmingi ársins
- Þar lögðust á sömu sveif 2,4% samdráttur þjóðarútgjalda og 3,3 prósentna neikvætt framlag utanríkisviðskipta
- Neysluútgjöld heimila gáfu ekki eins mikið eftir á fyrri hluta ársins óttast var ...
- ... og því talið að samdrátturinn í ár verði líklega minni 7% í stað 8% í maí

Þjóðhagsreikningar fyrri hluta 2020



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



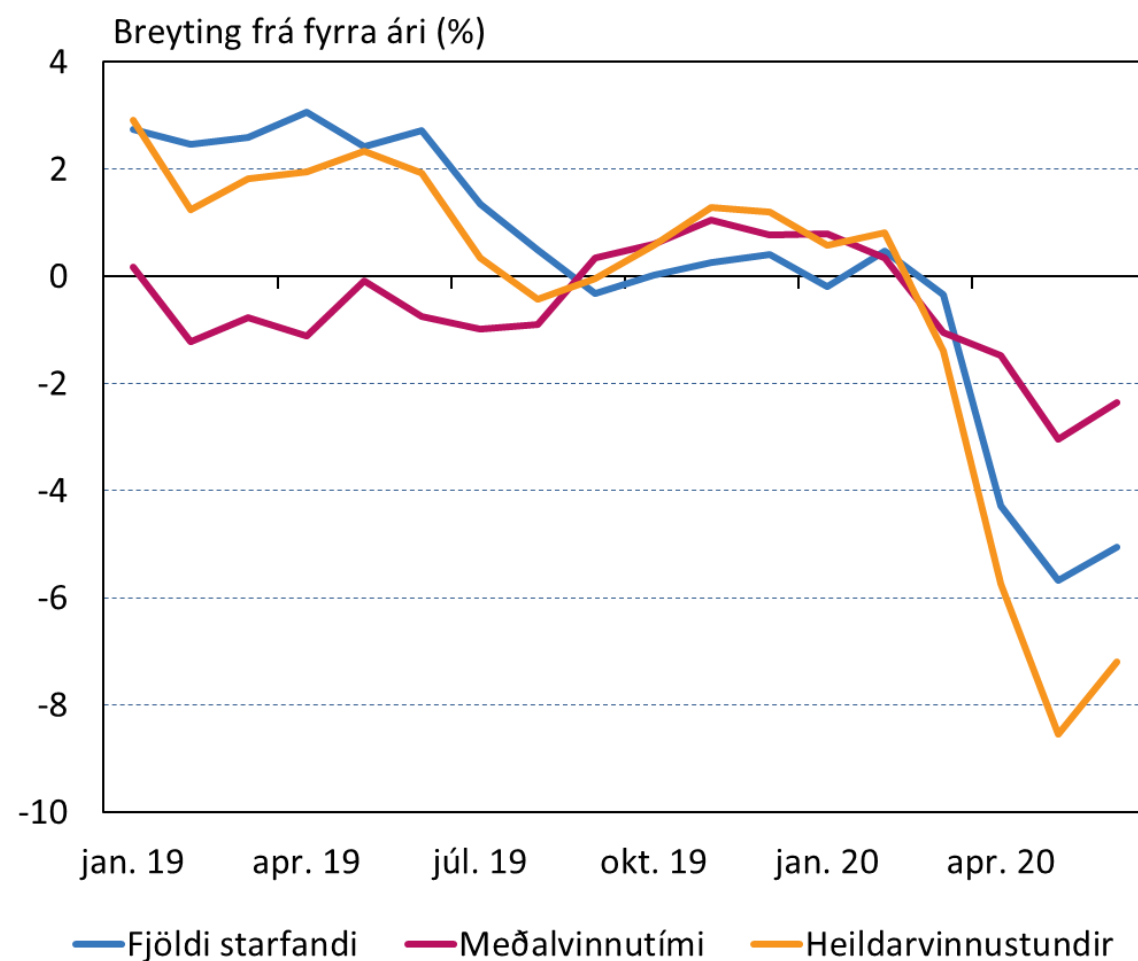
1. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/2.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Faraldurinn hefur mikil áhrif á vinnumarkaðinn ...

- Samkvæmt VMK fækkaði störfum um 5,1% á Q2 og vinnutími stýttist um 2,3% – 7,2% fækkun heildarvinnustunda sú mesta frá Q3/2009 ... en minni fækkun en spáð maí (en VMK gæti vanmetið fækkun starfa og styttingu vinnutíma)
- Atvinnuþátttaka minnkaði einnig verulega og er í sögulegu lágmarki – fólki utan vinnumarkaðar hefur því fjölgað mikið

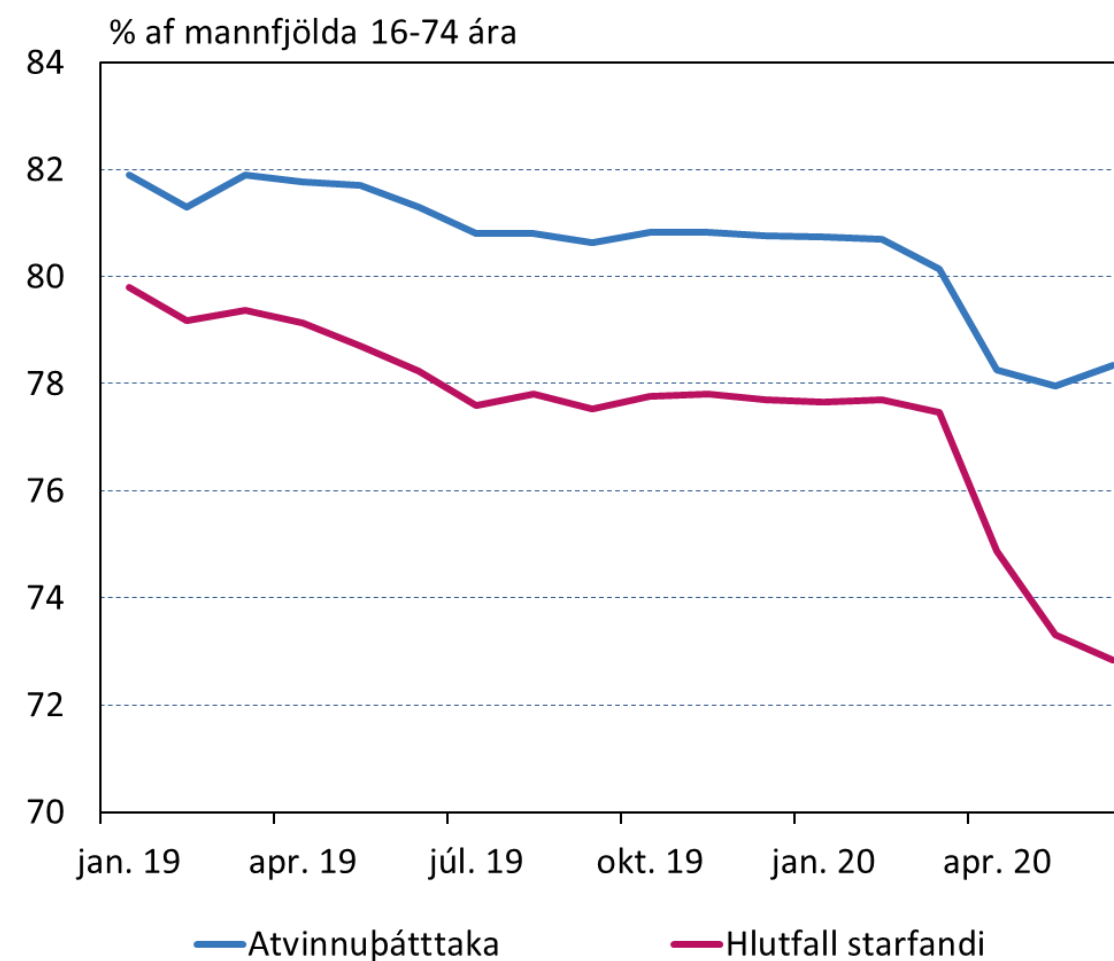
### Atvinna og vinnutími<sup>1</sup>

Janúar 2019 - júní 2020



### Atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi<sup>2</sup>

Janúar 2019 - júní 2020



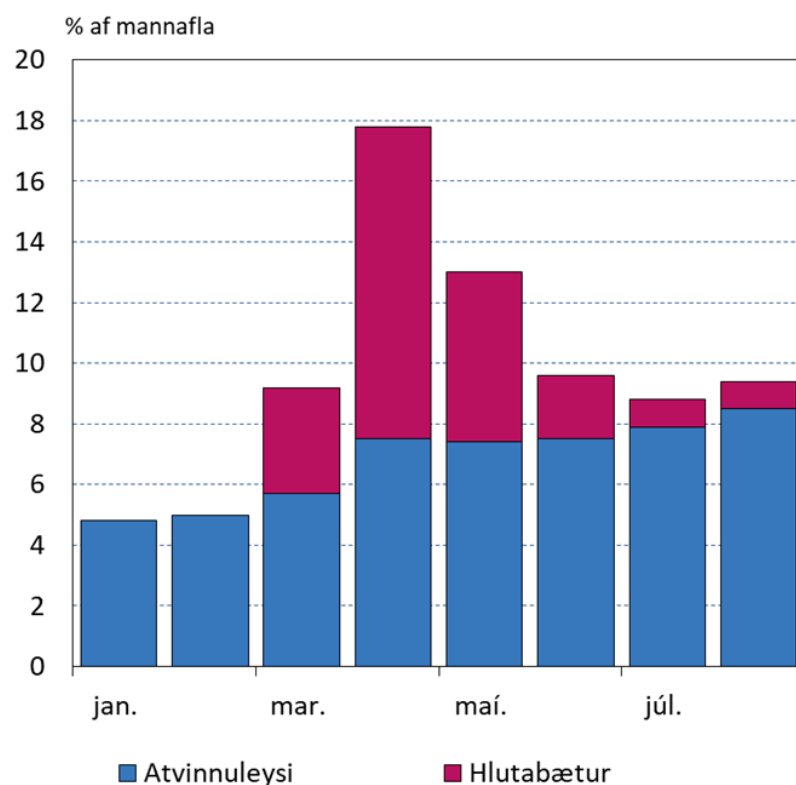
1. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 2. Árstíðarleiðrétt þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



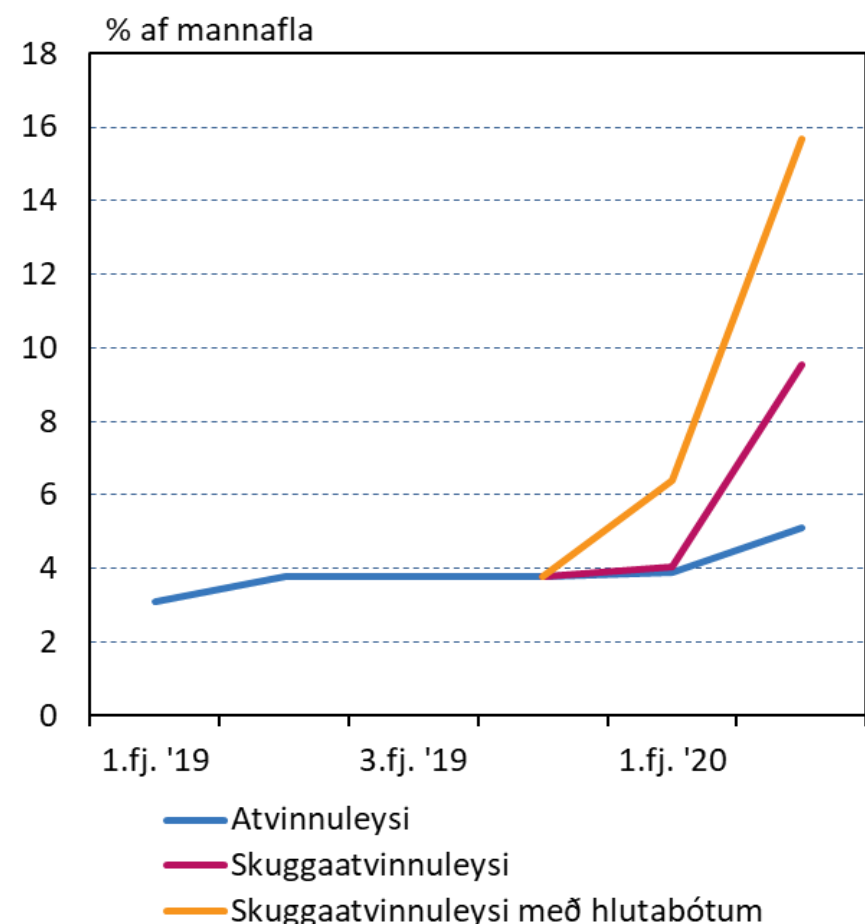
# ... og atvinnuleysi hefur aukist mikið

- Atvinnuleysi aukist hratt og var 6,8% á Q2 skv. VMK (5,1% árstíðarleiðrétt) en skráð atvinnuleysi var komið í 8,5% (9,4%) í ágúst
- Atvinnuleysi hefði aukist enn meira ef hluti þeirra sem misstu vinnu hefðu ekki horfið af vinnumarkaði og ef ekki hefði komið til hlutabótaleiðar stjórnvalda
- Talið að atvinnuleysi nái hámarki í 10% í lok árs en 7,2% að meðaltali á árinu öllu

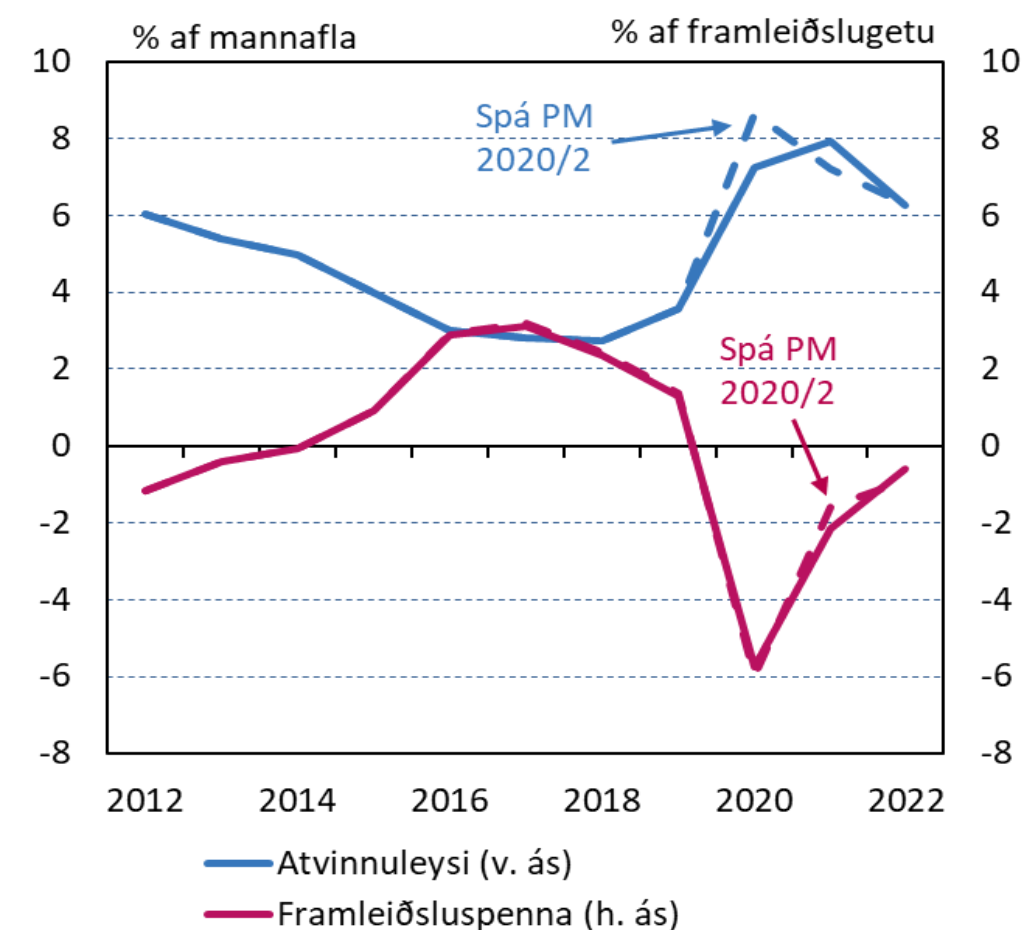
Skráð atvinnuleysi  
Janúar - júlí 2020



Atvinnuleysi og "skuggaatvinnuleysi"<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2019 - 2. ársfj. 2020



Atvinnuleysi og framleiðsluspenna 2012-2022<sup>2</sup>



1. Skuggaatvinnuleysi tekur einnig tillit til þeirra sem mælast utan vinnumarkaðar og skuggaatvinnuleysi með hlutabótum bætir við fjölda á hlutabótum margfaldað með bótahlutfalli. Árstíðarleiðréttar tölur. 2. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalínur sýna spá frá PM 2020/2.

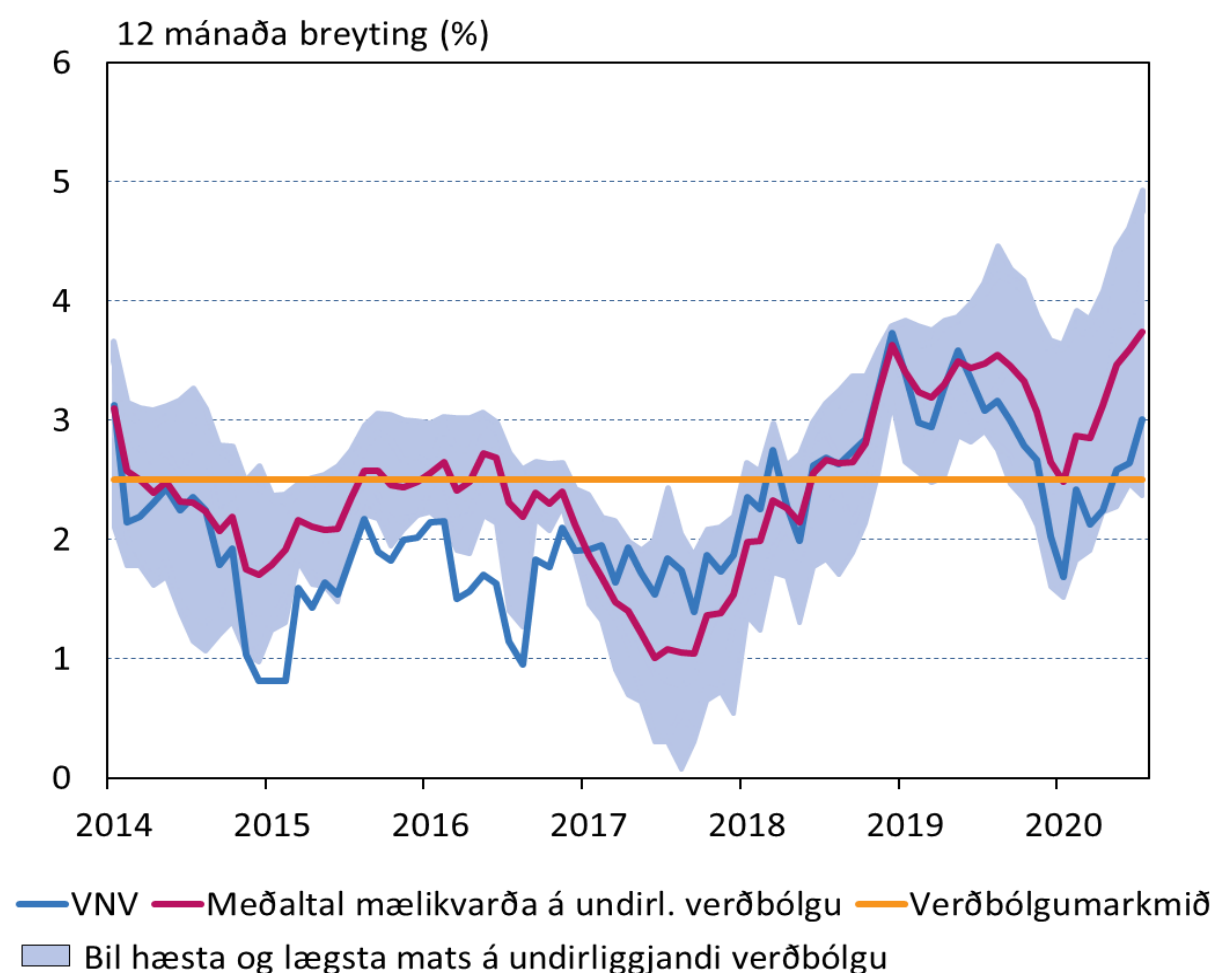
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólga hefur aukist á ný ...

- Verðbólga mældist 2,5% á Q2 en var komin í 3,2% í ágúst – undirliggjandi verðbólga er meiri og var 3,9% í ágúst (þar vega m.a. minni áhrif lækkunar bensínverðs og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána)
- Nokkur hækkun vörutegunda sem eftirspurn jókst eftir í sóttvarnaraðgerðum
- En hækkun innfluttrar vöru vegur þyngst

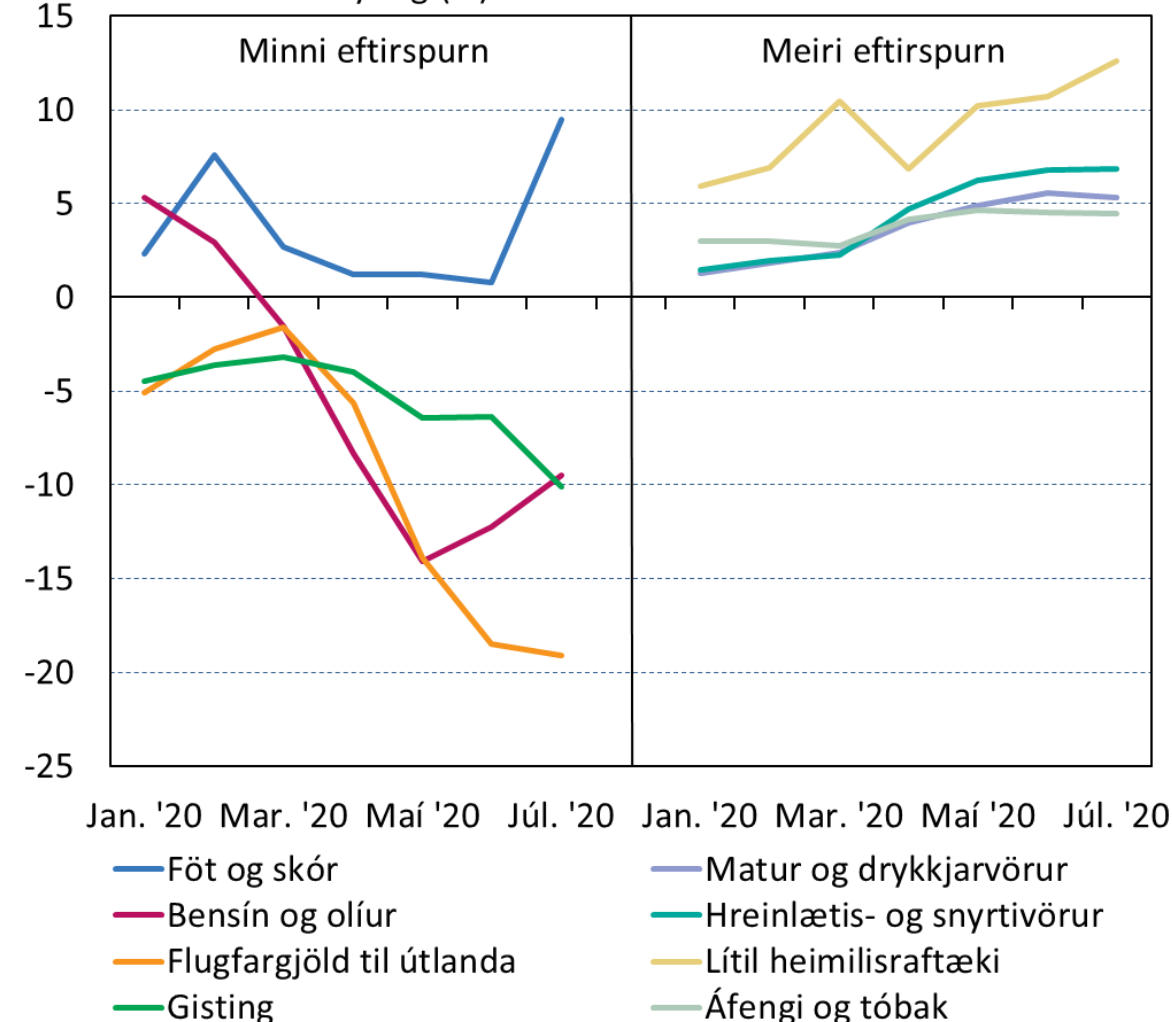
## Mæld og undirliggjandi verðbólga<sup>1</sup>

Janúar 2014 - júlí 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.

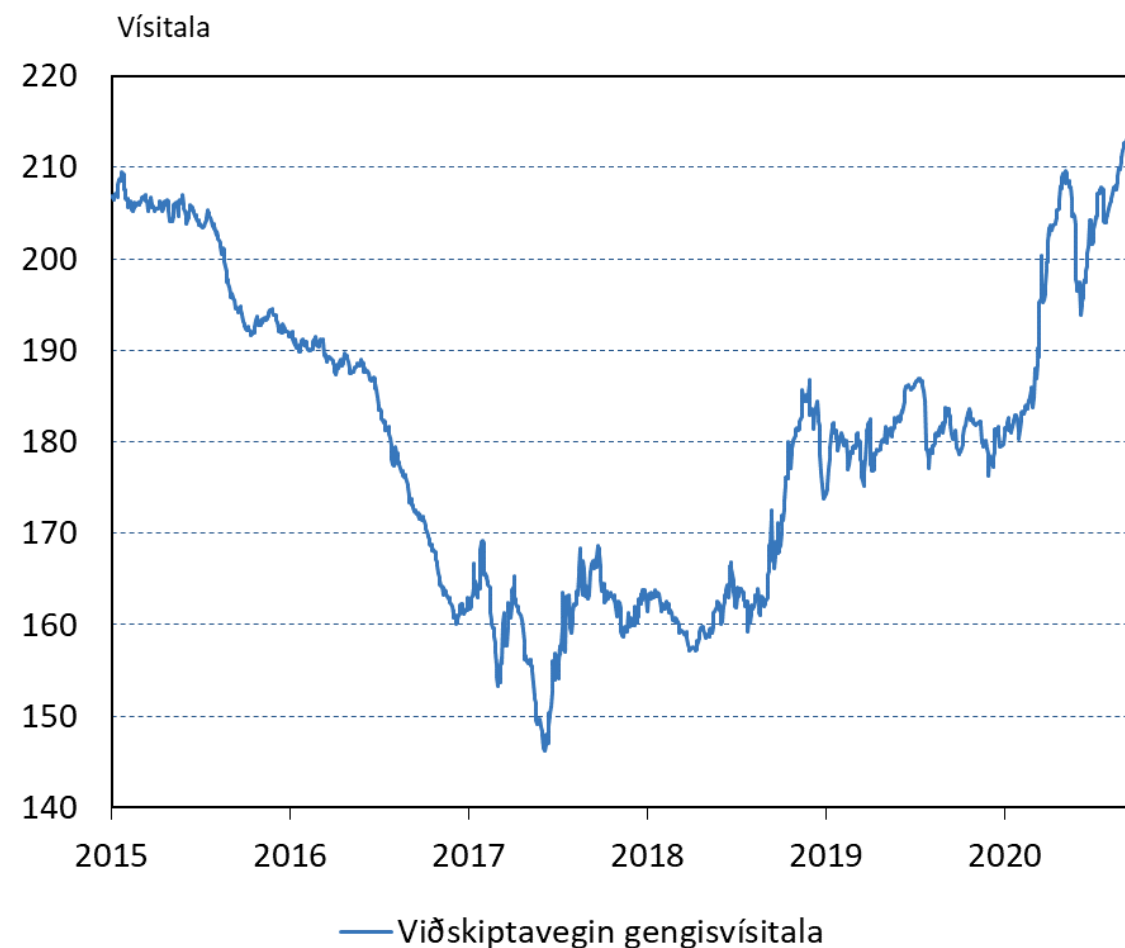
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# ... 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 en hækkaði á ný er leið á maí en lækkaði aftur í sumar
- Er nú 11,5% lægra en í lok febrúar og 13% 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

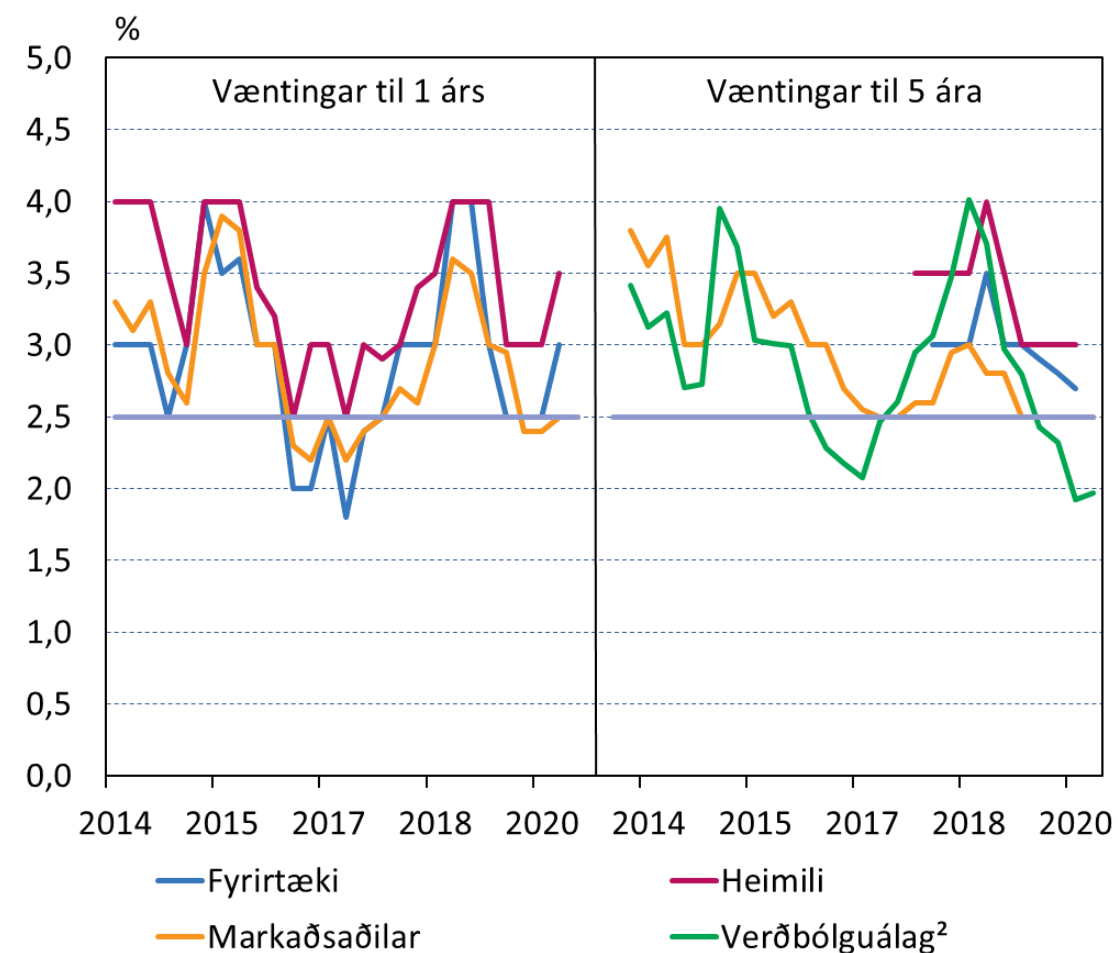
Gengi krónunnar<sup>1</sup>

2. janúar 2015 - 10. sept. 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.

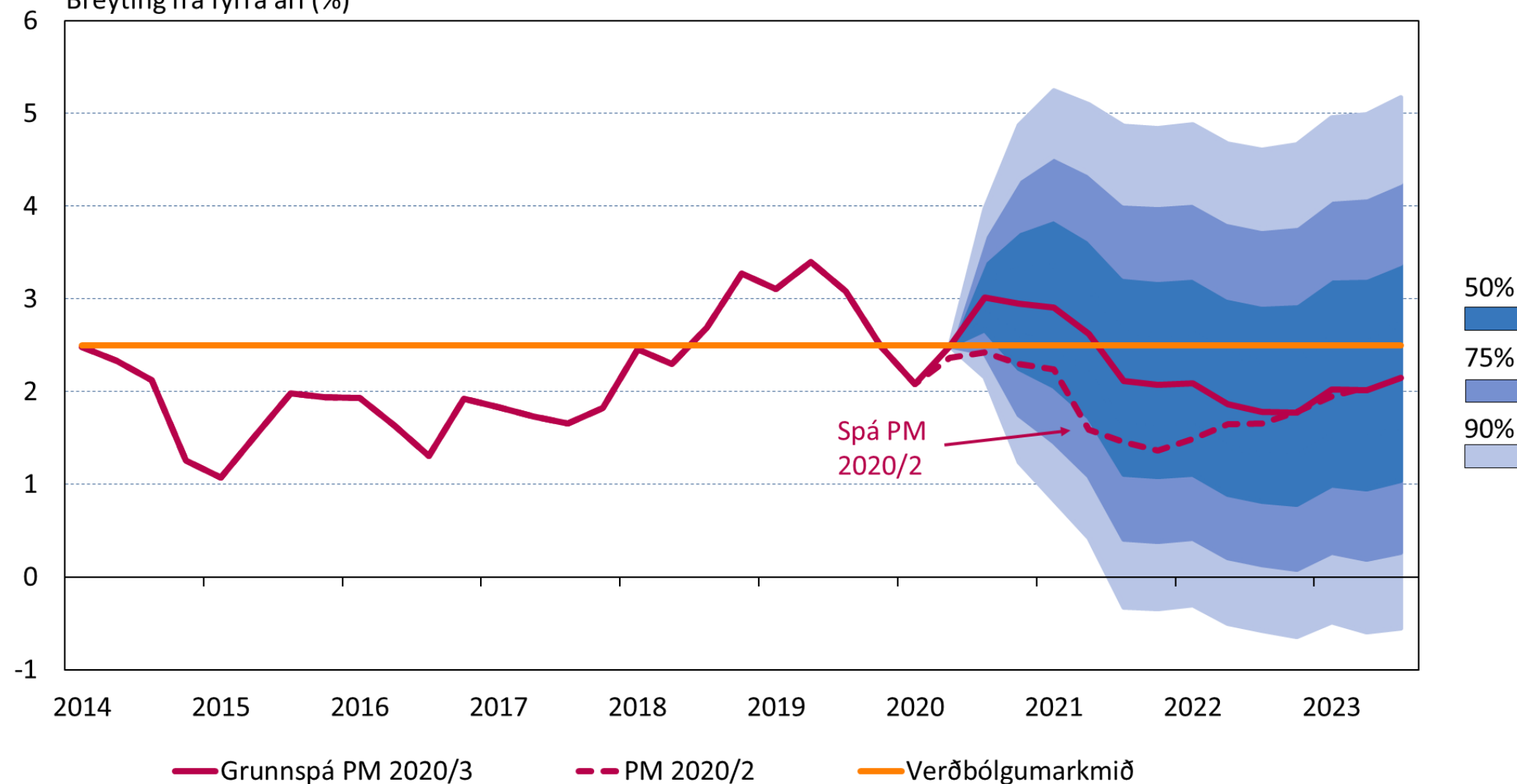
# Meiri verðbólga fram á næsta ár en spáð var í maí

- Spáð að verðbólga verði um 3% út árið en taki síðan smám saman að hjaðna og verði um 2% á seinni hluta tímabilsins
- Mikill slaki í þjóðarbúinu og lítil alþjóðleg verðbólga geri það að verkum að hún hjaðnar snemma á næsta ári þegar áhrif gengislækkunarinnar hafa fjarað út

## Verðbólguspá og óvissumat

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2023

Breyting frá fyrra ári (%)



# 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



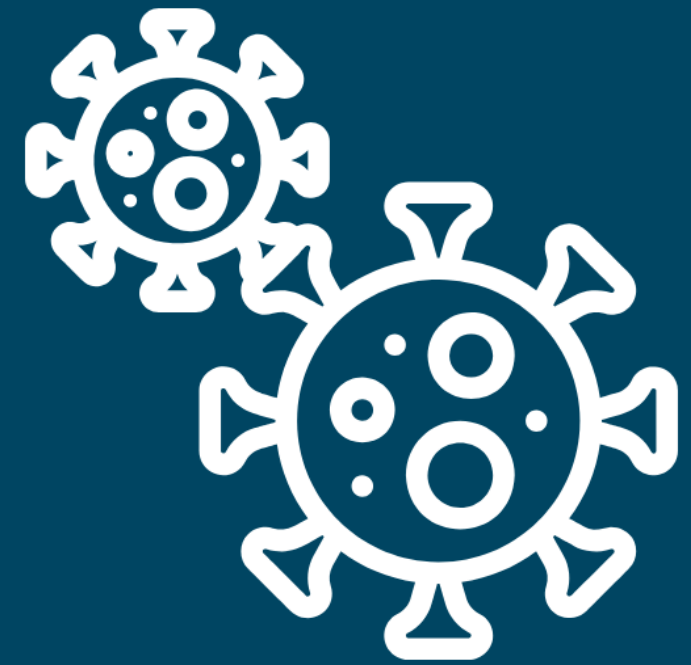
Mikil fækkun  
starfa og  
atvinnuleysi í  
sögulegar hæðir



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



# Aðgerðir vegna COVID-19



# Aðgerðir Seðlabankans



Vextir hafa  
verið lækkaðir



Aðgangur  
lánastofnana að  
lausafé hefur  
verið aukinn



Kaup hafin á  
ríkisskuldabréfum

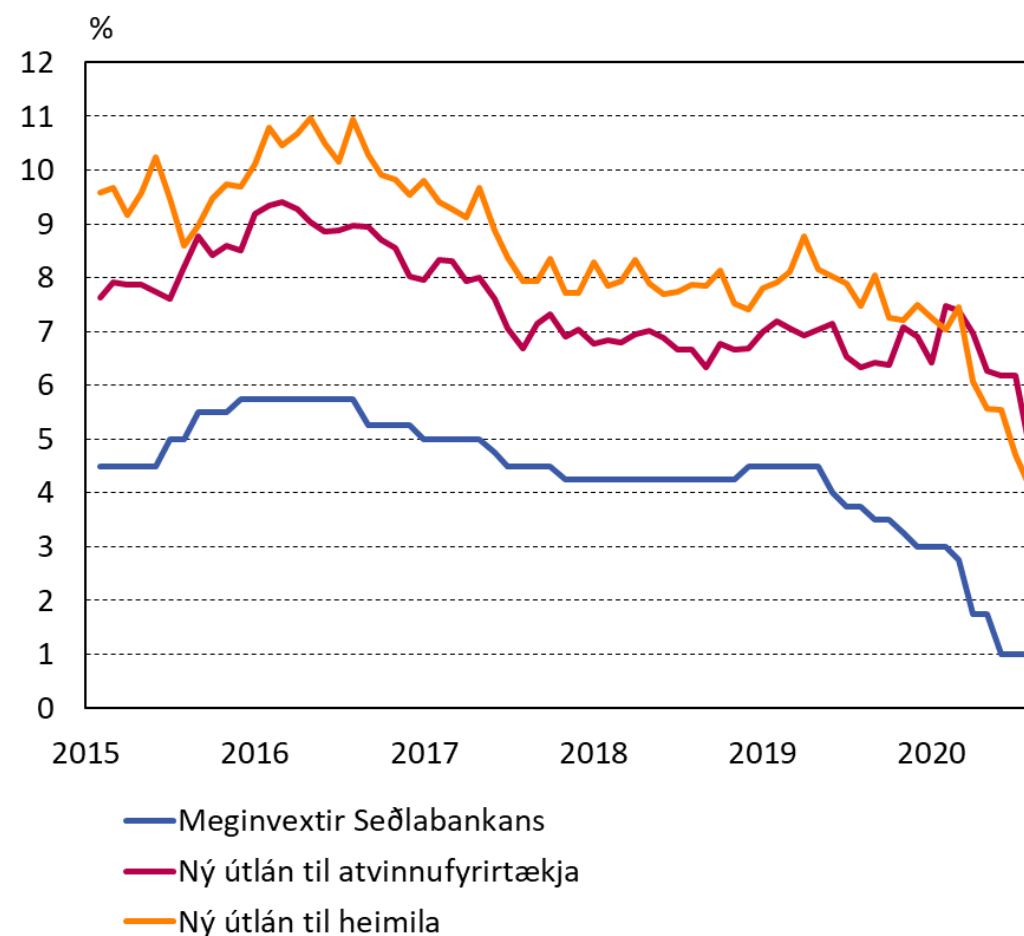


Gjaldeyris-  
inngripum verið  
beitt í samræmi  
við stefnu  
bankans

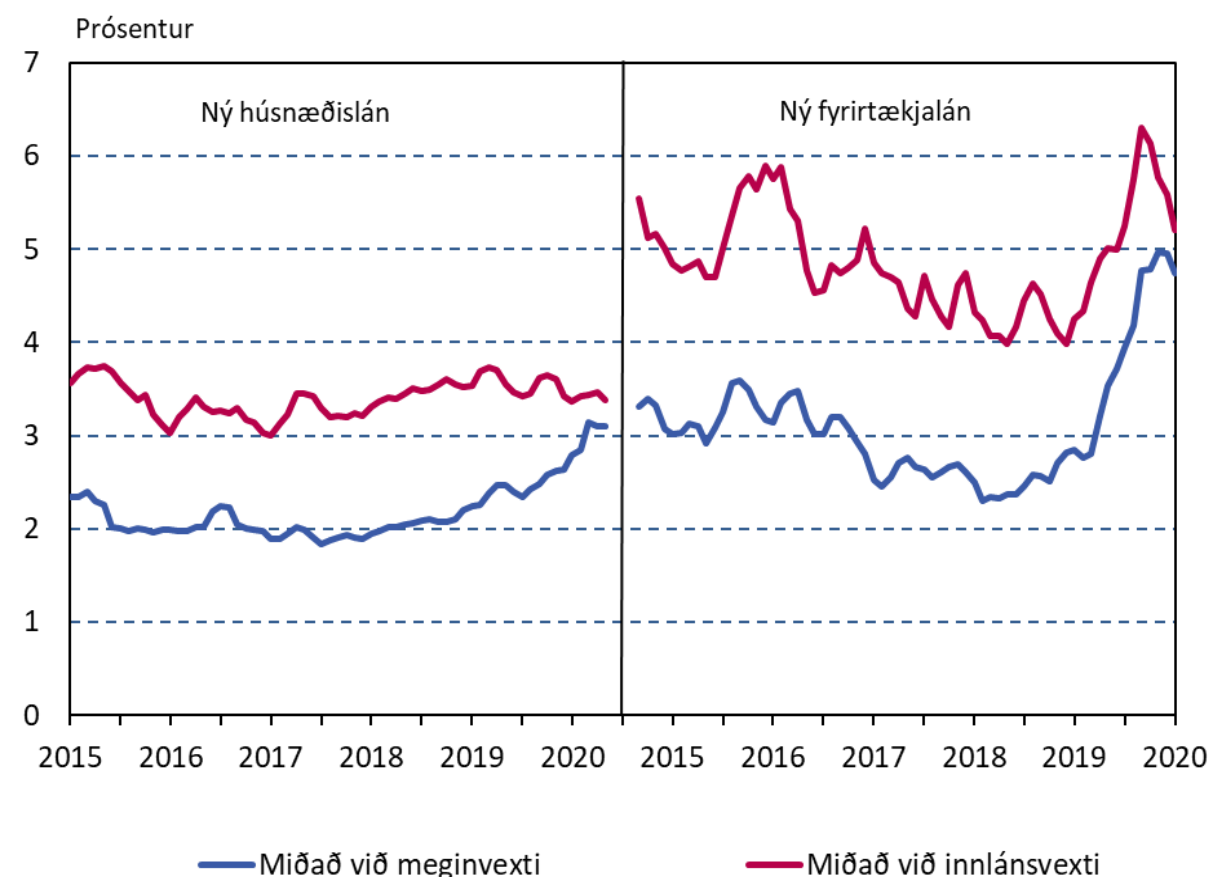
# Miðlun peningastefnunnar

- Lánakjör heimila hafa batnað í takt við lækkun vaxta Seðlabankans
- Vaxtaálag á ný fyrirtækjalán tók að hækka í fyrra ...
- ... en virðist mögulega hafa náð hámarki

Meginvextir og vextir óverðtryggðra útlána<sup>1</sup>  
Janúar 2015 - júlí 2020



Vaxtaálag á útlánum<sup>2</sup>  
Mars 2015 - júlí 2020

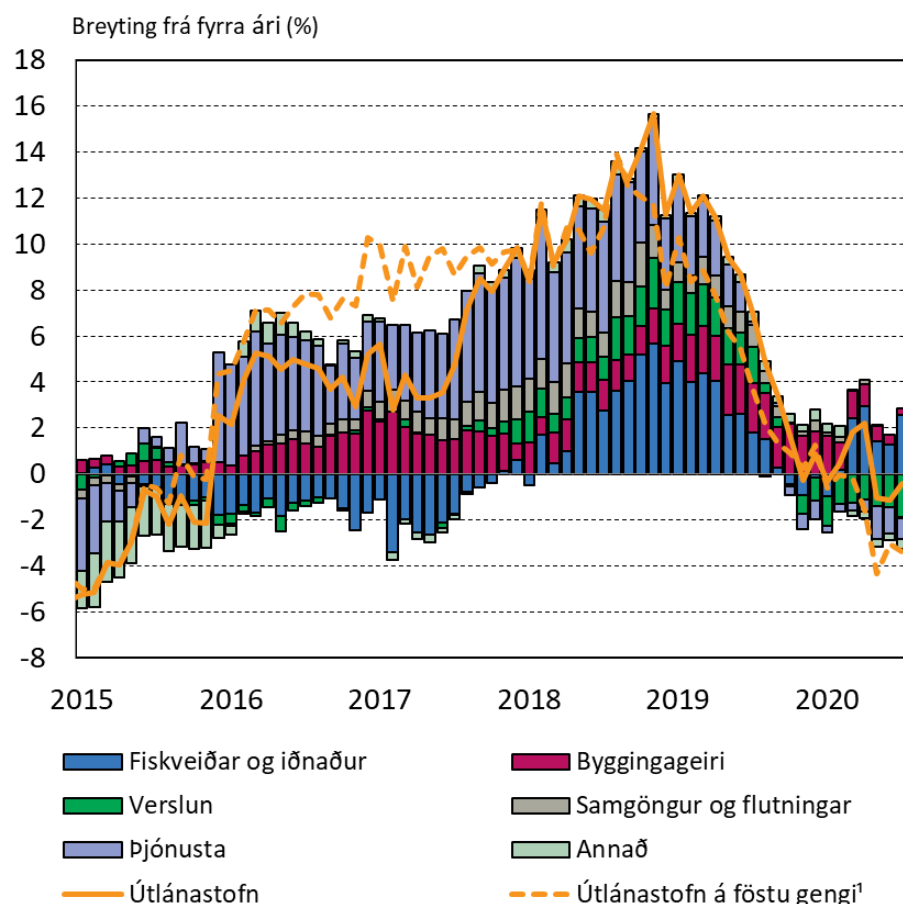


1. Vegnir meðalvextir á óverðtryggðum útlánum stóru viðskiptabankanna þriggja. 2. Mismunur á vegnum meðalvöxtum á óverðtryggðum útlánum stóru viðskiptabankanna þriggja og meginvöxtum Seðlabankans annars vegar og vegnum meðalvöxtum á nýjum innlánnum hins vegar. Þriggja mánaða hreyfanleg meðaltöl. Nýjustu tölur eru bráðabirgðatölur.  
Heimild: Seðlabanki Íslands..

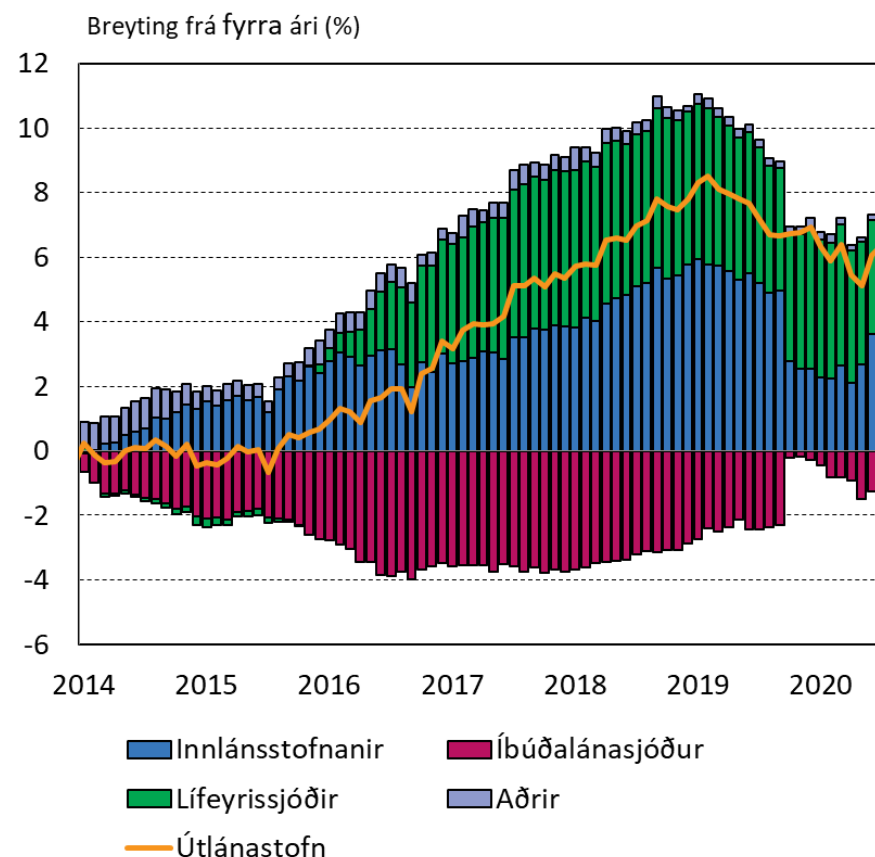
# Miðlun peningastefnunnar

- Hratt dregið úr vexti útlána til fyrirtækja sl 2 ár og hann verið að meðaltali 0.3% það sem af er ári
- Útlánavöxtur til heimila hefur haldist í kringum 5%
- Heimilin hafa endurfjármagnað íbúðalán sín

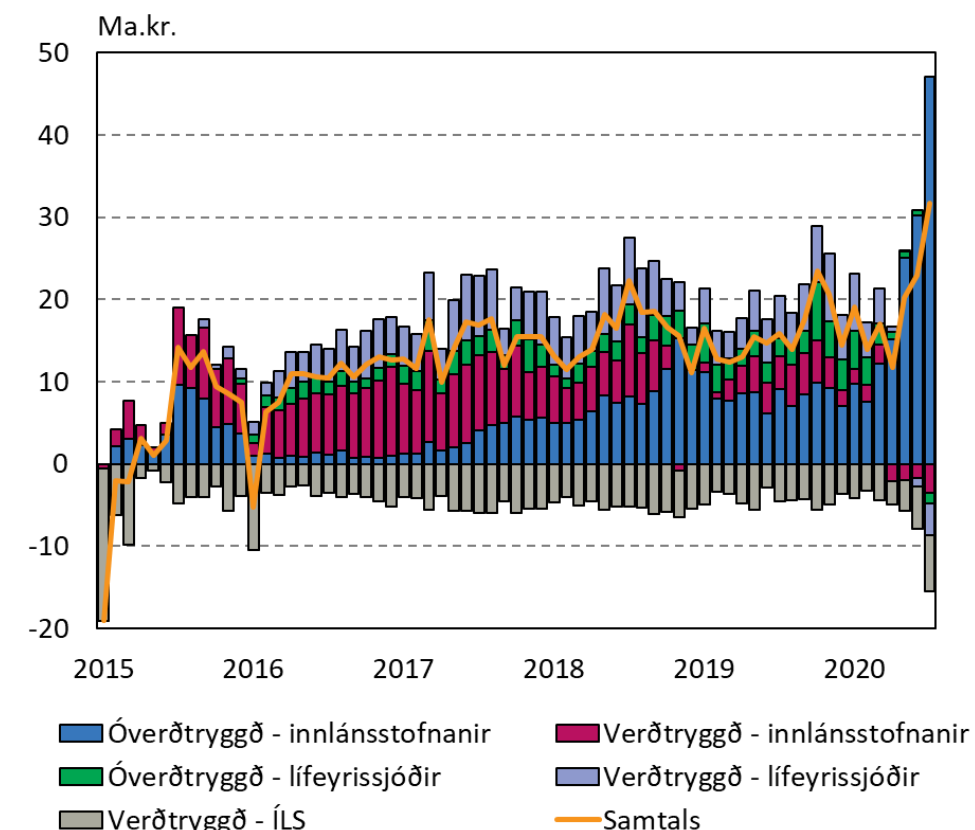
Útlán lánakerfis til atvinnufyrirtækja  
Janúar 2015 - júlí 2020



Útlán lánakerfis til heimila<sup>2</sup>  
Janúar 2014 - júlí 2020



Hrein ný útlán innlánsstofnana, lífeyrissjóða og ÍLS  
til heimila<sup>3</sup>  
Janúar 2015 - júlí 2020



1. Stofn útlána í erlendum gjaldmiðli er reiknaður miðað við vísitölu meðalgengis. 2. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. 3. Hrein ný útlán samanstanda af nýjum útlánnum að frádregnum umfram- og uppgreiðslum eldri lána. Tölur yfir ný útlán lífeyrissjóðanna ná frá september 2015.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

# Aðrar aðgerðir

- Seðlabankinn **hvatti lífeyrissjóði til þess að draga úr kaupum á erlendum gjaldeyri** til að fjármagna erlenda fjárfestingu þangað til að um hægðist
- Seðlabankinn hefur beint þeim tilmælum til stjórna fjármálafyrirtækja að **nýta ekki bættu lausafjárstöðu og minni eiginfjárkröfur til arðgreiðslna**
- Breyting að innlánsstofnunum einum er heimilt að eiga innlánsreikning í Seðlabankanum. Við það færðust **innstæður ýmissa annarra fjármálafyrirtækja og ríkisstofnana út í fjármálakerfið** sem styrkir lausafjárstöðu innlánsstofnana og miðlun peningastefnunnar
- Seðlabankinn hefur **tryggt sér aðgang að sérstökum tímabundnum endurhverfum viðskiptaglugga bandaríska seðlabankans** þar sem hann hefur aðgang að lausafé í Bandaríkjadöllum gegn veði í bandarískum ríkisverðbréfum úr gjaldeyrisforða bankans



# Enn eru til sóknarfæri fyrir peningastefnuna



Svigrúm til að  
lækka  
meginvexti sem  
eru 1%



Áframhaldandi  
gjaldeyrisinngrip til  
að draga úr  
óhóflegum  
sveiflum



Ríkisskuldabréfakaup  
í samræmi við þróun  
framboðs ríkisbréfa  
og ávöxtunarkröfu