

IV Eftirspurn og hagvöxtur

Í kjölfar mikils hagvaxtar á undanförunum árum hægði verulega á vextinum á fyrri hluta þessa árs. Þróunin það sem af er ári hefur í meginatriðum verið í takt við fyrri áætlun bankans en þó hefur innflutningur dregist hraðar saman en spáð var og eftirspurn beinst í meiri mæli að innlendum vörum og þjónustu. Fyrir vikið var hagvöxtur á fyrri hluta ársins heldur meiri en búist var við. Þau umskipti sem orðið hafa í þjóðarþúskaðum má að verulegu leyti rekja til minni umsvifa í ferðaþjónustu og áhrifa þeirra á eftirspurn heimila og fjárfestingaráform fyrirtækja. Talið er að þessara áhrifa gæti áfram á seinni hluta ársins og að landsframleiðslan dragist lítillega saman á árinu öllu.

Hagvöxtur og innlend eftirspurn einkaaðila

Hagvöxtur á fyrri hluta ársins sá minnsti síðan snemma árs 2014 ...

Samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofu Íslands mældist 0,9% hagvöxtur á fyrstu sex mánuðum ársins en þróunin á hvorum ársfjórðungi fyrir sig var töluvert ólík. Á fyrsta fjórðungi mældist 0,9% samdráttur en 2,7% vöxtur á öðrum fjórðungi (mynd IV-1). Mikil minnkun birgða á fyrsta fjórðungi sem rekja mátti til loðnubrests vegur þungt í að skýra samdráttinn á fyrsta fjórðungi en snarpur samdráttur innflutnings á öðrum fjórðungi gerir það að verkum að framlag utanríkisviðskipta mælist jákvætt þrátt fyrir ytri áföll og mikinn samdrátt útflutnings.

Neysla og fjárfesting alls minnkaði um 1,4% á fyrri hluta ársins en vegna fyrrnefndra birgðaáhrifa var samdráttur þjóðarútgjalda á tímabilinu meiri eða 2,4%. Útflutningur minnkaði um 2,8% á árshlutnum en þrátt fyrir það var framlag utanríkisviðskipta jákvætt um sem nemur 3,3 prósentum enda dróst innflutningur saman um 10,6% á tímabilinu. Hagvöxtur á fyrri hluta ársins var sá minnsti frá því á fyrsta ársfjórðungi 2014 og langt undir 4,5% meðalhagvexti undanfarinna fimm ára.

... en var þó meiri en gert var ráð fyrir í ágústspá *Peningamála*

Í ágúst lá fyrir bráðabirgðamat Hagstofunnar um að hagvöxtur á fyrsta ársfjórðungi hefði verið 1,7% og byggt á því var áætlað að tæplega 1% samdráttur hefði verið á öðrum fjórðungi ársins í ágústspá bankans. Vegna mikillar endurskoðunar Hagstofunnar á hagvexti fyrsta ársfjórðungs, sem má að miklu leyti rekja til endurmats á fjárfestingu í íbúðarhúsnæði og dreifingu hennar innan árshlutans, er meira upplýsandi að skoða árhelminginn í heild. Þá sést að hagvöxtur tímabilsins var ívið meiri en spáð var í ágúst eða 0,9% í stað 0,5% samkvæmt ágústspánni (mynd IV-2). Atvinnuvegafjárfesting reyndist nokkru veikari en talið var en á móti var framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar umtalsvert meira.

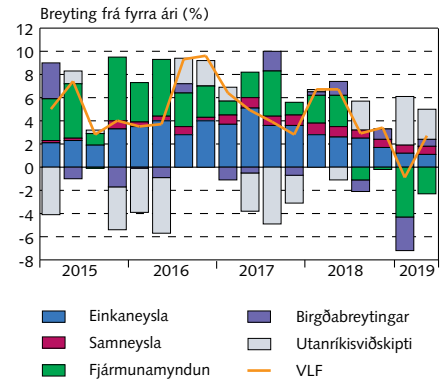
Eftir mikla aukningu á síðustu árum hefur hægt á vexti ráðstöfunartekna

Kaupmáttur ráðstöfunartekna heimila jókst um 4,5% á síðasta ári sem er töluvert undir 9,5% meðalaukningu árána 2015-2017. Lækkun eignatekna átti stóran þátt í því að dró úr vexti kaupmáttar ráðstöfunartekna í fyrri (mynd IV-3). Þá vega verðlagsáhrif þungt en

Mynd IV-1

Hagvöxtur og framlag undirliða¹

1. ársfj. 2015 - 2. ársfj. 2019

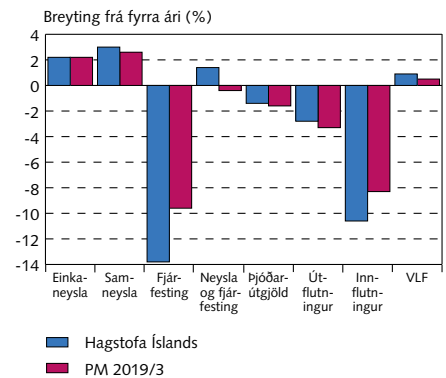


1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn hagvextinum.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-2

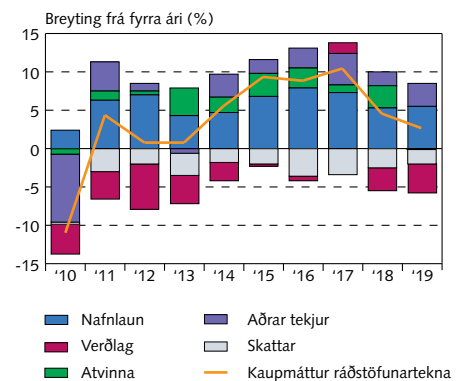
Þjóðhagsreikningar fyrir hluta 2019



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-3

Kaupmáttur ráðstöfunartekna og framlag undirliða 2010-2019¹



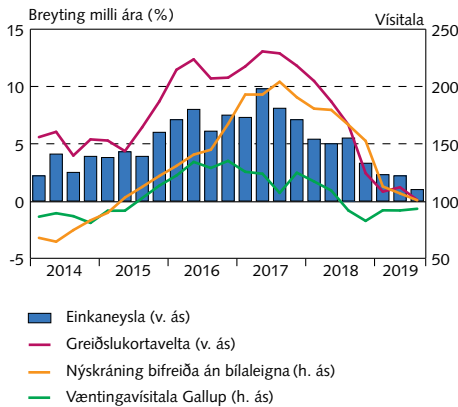
1. Framlag helstu undirliða til ársbreytingar kaupmáttar ráðstöfunartekna er fengið með því að vega saman vægi undirþátta í ráðstöfunartekjum. Samlagning framlags undirliða gefur því ekki nákvæmlega heildarbreytinguna vegna námundunar og þar sem fullkomnið tekjubókhald heimila liggur ekki fyrir hjá Hagstofu Íslands. Ráðstöfunartekjur eru staðvirnar með verðvísitölu einkaneyslu. Grunnspá Seðlabankans 2019.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-4

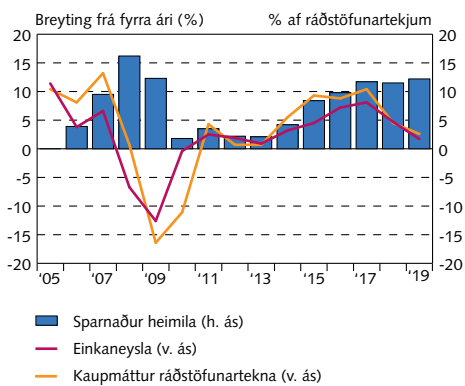
Einkaneysla og vísbendingar¹

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2019



1. Einkaneysla og greiðslukortavelta eru ársbreytingar en nýskráning bifreiða er árstíðarleiðrétt vísitala með meðaltalið 100. Nýskráningar bifreiða að frádregnum umsóknum bílaleiga um nýskráningar í hverjum ársfjórðungi. Grunnspá Seðlabankans 3. ársfj. 2019 fyrir einkaneyslu. Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-5

Einkaneysla, ráðstöfunartekjur og sparnaður 2005-2019¹

1. Nokkur óvissa er um tölur Hagstofunnar um eiginlegt tekjustig heimila sem snýr að því að ráðstöfunartekjuuppgjörið byggist ekki á samstæðu-uppgjöri 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. Grunnspá Seðlabankans 2019. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

verðvísitala einkaneyslu hækkaði nokkuð í fyrra en árið áður hafði hún lækkað. Í ár er áætlað að launatekjur vaxi hægar en í fyrra en það má að verulegu leyti rekja til viðsnúnings í þróun vinnuafleiftirspurnar (sjá kafla V). Þetta leiðir til þess að áfram dregur úr vexti kaupmáttar ráðstöfunartekna í ár miðað við árið í fyrra. Á móti vega lægri vaxta-greiðslur á skuldum og auknar tilfærslutekjur heimila. Gangi þetta eftir mun kaupmáttur ráðstöfunartekna heimila aukast um 2,6% í ár.

Dregið hefur úr vexti einkaneyslu líkt og búist var við ...

Einkaneysla jókst um 2,2% á fyrri helmingi ársins sem er í samræmi við það sem gert var ráð fyrir í ágúst en einkaneysla á mann var nánast óbreytt milli ára. Verulega hefur dregið úr vexti einkaneyslu síðustu ársfjórðunga eftir kröftugan vöxt síðustu ára og hefur hún ekki vaxið hægar frá því á seinni hluta ársins 2013. Líklegt er að hægari vöxtur kaupmáttar ráðstöfunartekna, aukin óvissa um efnahagshorfur auk mettunarhrifa tengdra kaupum á varanlegum neysluvörum skýri að mestu leyti þá þróun.

... og útlit er fyrir hægari vöxt einkaneyslu á seinni hluta ársins

Leiðandi vísbendingar gefa til kynna að enn hafi hægt á vexti einkaneyslu á þriðja fjórðungi ársins (mynd IV-4). Erfiðleika í ferðamannaiðnaði gætir á vinnumarkaði sem hefur áhrif á tekjur heimila. Að sama skapi hafa væntingar bæði neytenda og stjórnenda í verslun verið dræmar. Í spánni er búist við því að einkaneysla vaxi um 1,2% á milli ára á seinni hluta ársins og að aukningin á árinu í heild verði 1,7% en í ágúst var gert ráð fyrir 1,9% vexti. Gangi þetta eftir eykst sparnaður heimila lítillega í ár þar sem ráðstöfunartekjur aukast heldur meira en neysluútgjöld (mynd IV-5).

Allir undirþættir atvinnuvegafjárfestingar dragast saman milli ára

Fjárfesting í heild dróst saman um 13,8% milli ára á fyrri hluta ársins sem var heldur meiri samdráttur en áætlað var í spá bankans í ágúst. Munar þar mest um atvinnuvegafjárfestingu en hún minnkaði um tæplega þriðjung en í ágúst var gert ráð fyrir fjórðungs samdrætti. Frávikið má að mestu rekja til almennrar atvinnuvegafjárfestingar (þ.e. fjárfestingar utan stóriðju, skipa og flugvéla) sem dróst saman um 15% á fyrri hluta ársins. Samdráttinn í atvinnuvegafjárfestingu má rekja til allra helstu undirþátta hennar en auk samdráttar í almennri atvinnuvegafjárfestingu dróst fjárfesting í stóriðjutengdum greinum saman um ríflega 17% og til viðbótar mælist skipa- og flugvélasala sem samdráttur fjárfestingar á tímabilinu. Á móti samdrætti atvinnuvegafjárfestingar var hátt í þriðjungs aukning í íbúðafjárfestingu og líðlega 6% aukning fjárfestingar hins opinbera.

Fyrirtæki gera ráð fyrir minni fjárfestingu í ár en þau bjuggust við í vor

Niðurstöður úr könnun sem bankinn framkvæmdi á fjárfestingar-áformum fyrirtækja í haust benda til þess að útgjöld þeirra til fjárfestingar verði að nafnvirði 2,4% meiri í ár en í fyrra. Þar munar mest um aukin áform fyrirtækja í verslun og þjónustu en á móti ætla fyrirtæki innan ferðaþjónustu, flutninga og iðnaðar að draga úr fjárfestingarútgjöldum í ár (tafla IV-1). Könnun bankans í vor benti til að aukning í fjárfestingu yrði mun meiri en fram kom í haustkönnuninni.

Þá breytingu má einkum rekja til breyttra áforma fárra en stórra fyrirtækja í verslun, ferðaþjónustu og flutningum.¹ Þrátt fyrir að könnunin mæli aukningu í fyrirhuguðum fjárfestingarumsvifum eru þau fyrirtæki sem áætla að draga saman fjárfestingarútgjöld milli ára heldur fleiri en þau sem áætla að auka þau.

Tafla IV-1 Könnun á fjárfestingaráformum fyrirtækja (án skipa og flugvéla)¹

Atvinnugreinar (fjöldi fyrirtækja)	2018 (ma.kr.)	2019 (ma.kr.)	2020 (ma.kr.)	Breyting 2018-2019 (%) (síðasta könnun)	Breyting 2019-2020 (%)
Sjávarútvegur (16)	9,8	11,2	12,0	13,6 (21,4)	7,6
Iðnaður (14)	7,4	5,2	4,9	-30,4 (-34,9)	-6,1
Verslun (22)	7,8	11,8	9,2	51,3 (68,7)	-22,4
Flutningar og ferðaþj. (8)	19,6	13,0	15,5	-33,5 (-4,1)	19,2
Fjármál/tryggingar (10)	3,3	4,7	8,4	41,7 (63)	77,8
Fjöl. og upplýsingat. (6)	8,0	9,2	8,9	15,0 (20,7)	-3,8
Þjónusta og annað (21)	14,1	16,6	11,5	18,0 (15,4)	-30,7
Alls (97)	70,1	71,8	70,4	2,4 (14,3)	-1,9

1. Paraður samanburður við könnun frá Peningamálum 2019/2.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Haustkönnun Gallup á meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins frá því í september sl. dregur að hluta til upp aðra mynd af fjárfestingaráformum fyrirtækja (mynd IV-6). Samkvæmt könnun Gallup gera stjórnendur fyrirtækja fremur ráð fyrir minni fjárfestingarumsvifum í ár en í fyrra. Eingöngu í sjávarútvegi eru þeir stjórnendur fleiri sem búast við aukinni fjárfestingu en þeir sem búast við minni fjárfestingu. Borið saman við könnun Gallup frá því í vor fækkar þeim í öllum atvinnugreinum sem gera ráð fyrir minni fjárfestingu í ár heldur en í fyrra. Fyrir vikið er mismunur hlutfalls þeirra sem búast við aukinni fjárfestingu og hlutfalls þeirra sem búast við minnkandi fjárfestingu ekki eins neikvæður og í síðustu könnun Gallup. Þetta á hins vegar ekki við um bygginga- og veitustarfsemi þar sem fyrirtækjum sem íhuga að draga úr fjárfestingu fjölga enn hlutfallslega. Það er í takt við væntingar stjórnenda í þessum geira um þróun eftirspurnar eftir þeirra vörum og þjónustu og bendir til að hægja muni enn frekar á framkvæmdum við mannvirkjagerð (mynd IV-7).

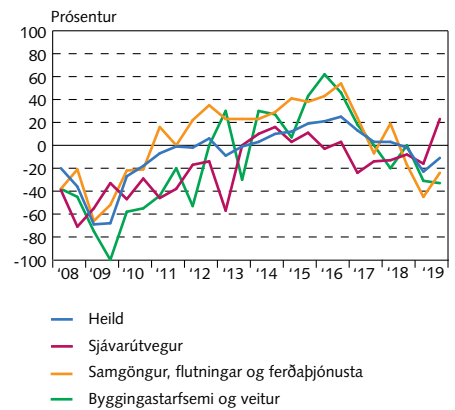
Lakari horfur fyrir atvinnvegafjárfestingu í ár en í fyrri spá

Horfur um atvinnvegafjárfestingu í ár hafa því versnað samanborið við niðurstöður fjárfestingarkönnunar Seðlabankans sl. vor en breytingin er ekki eins afgerandi sé miðað við könnun Gallup. Kannanirnar gefa þó til kynna að þegar sé tekið að draga úr samdrætti atvinnvegafjárfestingar (mynd IV-8). Út frá þessum könnunum og öðrum vísendingum um þróun fjárfestingar og fjárfestingaráform fyrirtækja er gert ráð fyrir að almenn atvinnvegafjárfesting dragist saman um tæplega 4% á seinni hluta ársins og um tæplega 10% á árinu öllu. Áætlað er að atvinnvegafjárfesting í heild dragist saman um liðlega 16% en þar vega neikvæð áhrif skipa- og flugvélasölu og samdráttur í stóriðjutengdri fjárfestingu einnig þungt. Í samanburði við ágústspá bankans eru lakari horfur fyrir alla meginundirþætti atvinnvegafjár-

1. Hafa ber í huga að könnunin nær ekki til áætlana fyrirtækja um fjárfestingu í skipum, flugvélum, stóriðju eða hótélbyggingum.

Mynd IV-6

Fjárfesting: skoðanavægi eftir atvinnugreinum¹

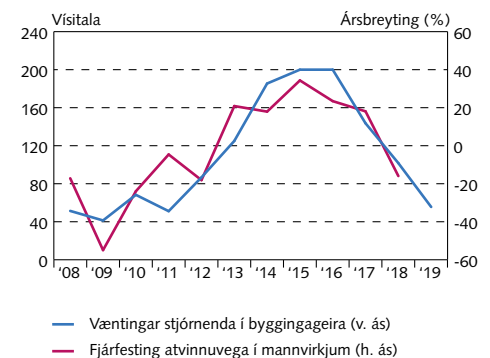


1. Skoðanavægi er hlutfall fyrirtækja sem telja að fjárfesting verði meiri í ár en í fyrra að frádregnu hlutfalli þeirra sem telja að hún verði minni.
Heimild: Gallup.

Mynd IV-7

Væntingar innan byggingageira og þróun mannvirkjagerðar¹

2008-2019

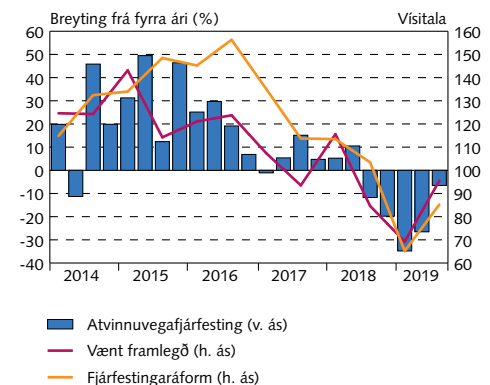


1. Væntingar stjórnenda innan bygginga- og veitustarfsemi um þróun innlendrar eftirspurnar eftir vörum og/eða þjónustu þeirra fyrirtækis á næstu sex mánuðum. Vísitalan tekur gildi milli 0-200 þar sem gildið 100 þýðir að jafn margir búast við aukningu og samdrætti.
Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-8

Atvinnvegafjárfesting og vísendingar¹

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2019

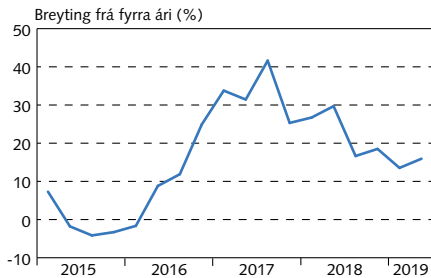


1. Vænt framlegð (EBITDA) og fjárfestingaráform eru vísitölur sem mæla væntingar stjórnenda 400 stærstu fyrirtækja landsins til næstu sex mánaða. Vísitölurnar eru endurskalaðar þannig að meðaltal þeirra frá 2006 sé jafnt 100. Grunnspá Seðlabankans 3. ársfj. 2019 fyrir atvinnvegafjárfestingu.
Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-9

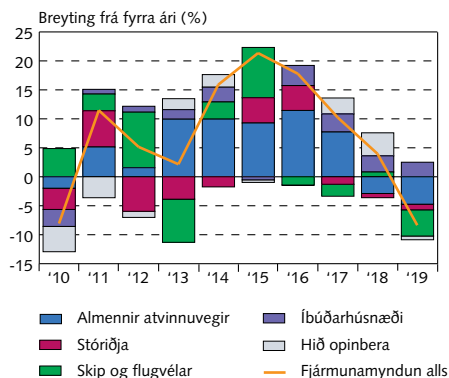
Íbúðafjárfesting¹

1. ársfj. 2015 - 2. ársfj. 2019



1. Fjögurra ársfjórðunga hreyfingalegt meðaltal ársbreytinga.
Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd IV-10

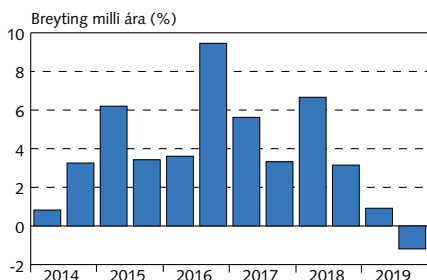
Fjármunamyndun og framlag helstu undirlíða 2010-2019¹

1. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án fjárfestingar í orkufrekum iðnaði og í skipum og flugvélum. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-11

Hagvöxtur¹

Fyrri árshluti 2014 - seinni árshluti 2019



1. Grunnspá Seðlabankans seinni hluta 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

festingar sem að mestu leyti endurspeglar meiri samdrátt á fyrri hluta ársins en horfur fyrir seinni hluta ársins hafa lítið breyst.

Útlit fyrir að tekið sé að hægja á vexti íbúðafjárfestingar

Íbúðafjárfesting jókst um tæplega þriðjung milli ára á fyrri hluta þessa árs sem er svipaður vöxtur og gert var ráð fyrir í ágúst. Heldur hefur hægt á ársvexti hennar (mynd IV-9) og helstu vísbendingar gefa til kynna að hægt hafi enn frekar á umsvifum í byggingariðnaði á þriðja ársfjórðungi. Ný talning Samtaka iðnaðarins bendir t.d. til að íbúðum á fyrstu byggingarstigum hafi fækkað frá síðustu talningu sem framkvæmd var í mars sl. Talið er að íbúðafjárfesting aukist um 13% í ár sem er svipaður vöxtur og spáð var í ágúst. Gangi spáin eftir verður framlag íbúðafjárfestingar til hagvaxtar í ár litlu minna en í fyrra og hlutfall íbúðafjárfestingar af landsframleiðslu tæplega 5%.

Í kjölfar mikils vaxtar á síðustu árum dregst fjármunamyndun saman í ár

Talið er að fjármunamyndun dragist saman um 2,6% milli ára á seinni hluta ársins og um 8,4% á árinu öllu. Yrði það í fyrsta sinn frá árinu 2010 sem fjármunamyndun minnkar á ársgrundvelli. Áhrif erfiðleika í fluggeiranum eru umtalsverð en stóran hluta samdráttarins má rekja til sölu skipa og flugvéla sem bætist við mikinn samdrátt í almennri atvinnuvegafjárfestingu (mynd IV-10). Þetta er heldur meiri samdráttur en spáð var í ágúst og nær fráviknið til allra undirþátta. Gangi spáin eftir mun hlutdeild fjárfestingar í landsframleiðslu minnka um 1½ prósentu frá fyrra ári og verða 20,8% eða tæplega 1 prósentu undir meðaltali síðasta aldarfjórðungs.

Horfur á að landsframleiðsla dragist saman í ár þrátt fyrir vöxt á fyrri hluta ársins

Hagvöxtur á fyrri hluta ársins var heldur meiri en gert var ráð fyrir í ágúst eins og fram hefur komið. Á þriðja ársfjórðungi er talið að landsframleiðslan hafi dregist saman á ný en þar vegur mikill samdráttur í vöruútflutningi þungt (sjá nánar hér á eftir). Landsframleiðslan er því talin dragast saman um 1,2% á seinni hluta ársins (mynd IV-11) og um 0,2% á árinu öllu. Vegast þar á samdráttur fjármunamyndunar og neikvæð áhrif birgðabreytinga annars vegar og áframhaldandi vöxtur neysluútgjalda og jákvætt framlag utanríkisviðskipta hins vegar (mynd IV-12).

Hagvaxtarhorfur fyrir árið í heild breytast því ekki frá því í ágúst þótt hagvöxtur á fyrri hluta ársins hafi verið meiri en þá var áætlað. Horfur fyrir seinni hluta ársins hafa hins vegar versnað og munar þar mest um hægari vöxt innlendrar eftirspurnar og lakari horfur í útflutningi þótt á móti vegi einnig horfur á meiri samdrætti innflutnings. Gangi spáin eftir yrði það í fyrsta sinn síðan árið 2010 sem efnahags-samdráttur mælist hér á landi.

Hið opinbera

Horfur á meiri vexti samneyslu í ár en spáð var í ágúst

Vöxtur samneyslu á fyrri hluta þessa árs nam 3% sem var heldur meira en áætlað var í ágúst. Á móti vegur hægari vöxtur fjárfestingarútgjalda hins opinbera. Samanlagt jukust opinber útgjöld í þjóðhagsreikningum

um 3,3% sem var í takt við spá bankans. Horfur eru á að samneyslan aukist um 3,2% á árinu öllu og að framlag hennar til hagvaxtar verði 0,8 prósentur (mynd IV-13). Yrði það þriðja árið í röð sem samneyslan eykst um meira en 3% milli ára. Í nýrri fjármálaáætlun eru áformaðar aðhaldsaðgerðir hjá ríkinu og virðast þær ætla að ganga eftir þar sem vöxtur samneysluútgjalda ríkissjóðs er innan við 2% það sem af er ári. Hins vegar er mun meiri vöxtur hjá sveitarfélögum og Almennatryggingum.

Horfur eru á tæplega 4% samdrætti í fjárfestingu hins opinbera á þessu ári. Sá samdráttur skýrist af því að fjárfesting hins opinbera jókst mikið í fyrra þegar Hvalfjarðargöng færðust úr einkaeign í eigu hins opinbera. Sé litið framhjá þessum áhrifum er áætlað að opinber fjárfesting aukist um 5,7% í ár. Áætlað er að hlutfall fjárfestingar hins opinbera af landsframleiðslu nái í fyrsta sinn í áratug aftur sama stigi og það var á fyrir fjármálakreppuna.

Minni afgangur á frumjöfnuði ríkissjóðs í ár en í fyrra

Samkvæmt tölum Hagstofunnar var heildarafgangur af rekstri ríkissjóðs 0,9% af landsframleiðslu í fyrra sem er 0,4 prósentum minni afgangur en bráðabirgðatölur höfðu gefið til kynna. Í ár er gert ráð fyrir að afgangurinn minnki niður í 0,4% af landsframleiðslu sem er 0,5 prósentum minni afgangur en í fyrra (mynd IV-14). Á sama tíma er gert ráð fyrir að frumjöfnuður minnki í 1,9% af landsframleiðslu. Þetta er lakari afkoma en spáð var í málfleiti *Peningamála* þegar síðast var lagt mat á aðhaldsstig ríkisfjármála. Breytinguna í afkomuspánni má að langmestu leyti rekja til ofangreindrar breytingar á afkomu síðasta árs og þeirra grunnáhrifa sem hún hefur.

Horfur á að slakni á aðhaldsstigi ríkisfjármála á spátímanum

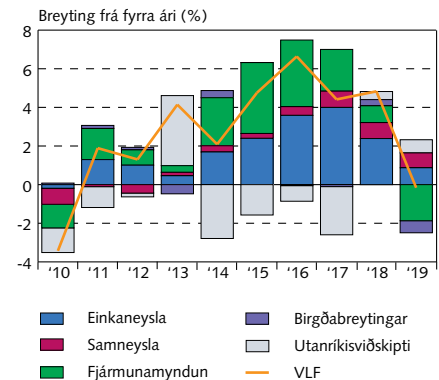
Að teknu tilliti til hagsveiflunnar er gert ráð fyrir að frumjöfnuður versni um 0,2% af landsframleiðslu í ár sem er svipað og gert var ráð fyrir í maí (mynd IV-15). Slökun aðhalds árið 2020 endurspeglar þær sértæku aðgerðir í fjármálaáætlun sem ákveðnar voru í tengslum við kjarasamninga á almennum markaði í vor. Felast þær í auknum útgjöldum og lækkun skatta (nánari umfjöllun um fjárlagafrumvarpið er í rammagrein 3). Matið á aðhaldsstigi ríkisfjármála á spátímanum breytist því lítið frá fyrra mati bankans. Samkvæmt grunnspánni halda skuldir hins opinbera áfram að lækka og verða innan viðmiðs skulda-reglu laga um opinber fjármál í lok spátímans.

Utanríkisviðskipti og viðskiptajöfnuður

Samdráttur vöru- og þjónustuútflytninga á öðrum ársfjórðungi sá mesti í áratug

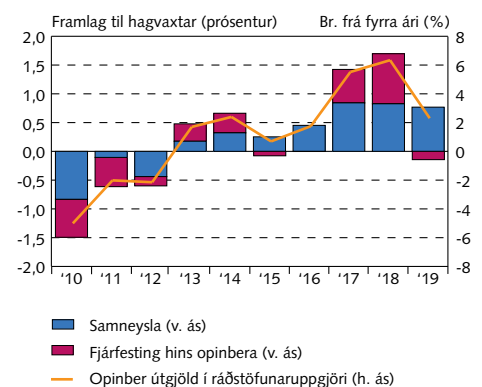
Útflutningur á vöru og þjónustu dróst saman um 6,9% milli ára á öðrum ársfjórðungi en á fyrri hluta ársins nam samdrátturinn 2,8% sem er lítilliga minni samdráttur en gert hafði verið ráð fyrir í ágústspá bankans (mynd IV-16). Þjónustuútflytningur dróst saman um 9,2% á fyrri hluta ársins en þar vegur samdráttur í útflytningi tengdum ferðaþjónustu þungt. Hann má að langmestu leyti rekja til gjaldþrots flugfélagsins WOW Air og minni aukningu sætaframboðs Icelandair vegna kyrrsetningar nýrra Boeing 737 Max-þota þeirra. Einnig drógust

Mynd IV-12
Hagvöxtur og framlag undirliða 2010-2019¹



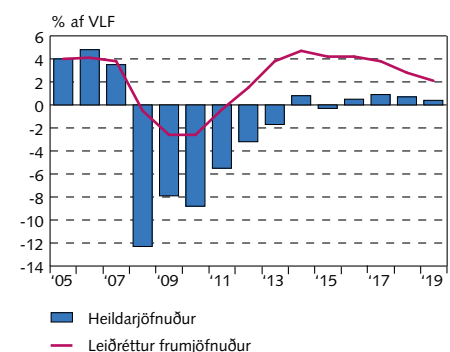
1. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-13
Samneysla og fjárfesting hins opinbera 2010-2019¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

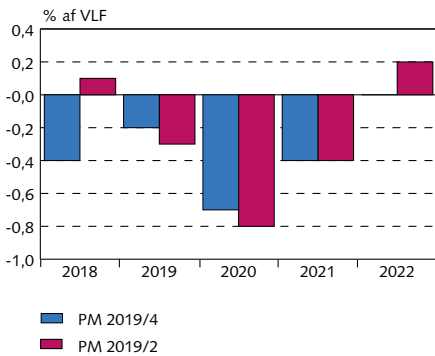
Mynd IV-14
Afkoma ríkissjóðs 2005-2019¹



1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisliðum. Árin 2016-2018 er bæði frum- og heildarjöfnuður leiðréttur fyrir stöðugleikaframlögum, flytingu niðurfærslu verðtryggðra húsnæðislána, sérstakri innborgun í A-deild LSR og arðgreiðslum umfram fjárlög. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-15

Breyting í hagsveifluleiðréttum frumjöfnuði rikissjóðs 2018-2022¹

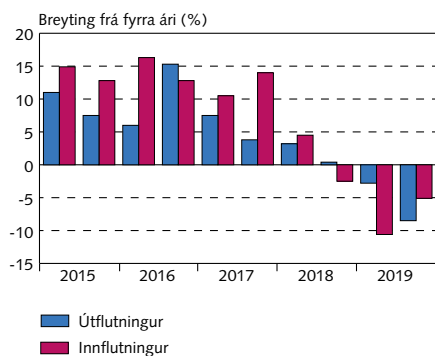


1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisliðum. Grunnspá Seðlabankans 2019-2022.
Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-16

Út- og innflutningur vöru og þjónustu¹

1. árshluti 2015 - 2. árshluti 2019

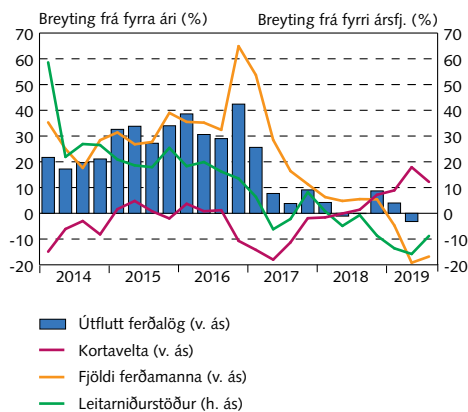


1. Grunnspá Seðlabankans seinni hluta 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-17

Vísendingar um umsvif í ferðaþjónustu¹

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2019



1. Útflutt ferðalög eru á föstu verðlagi og kortavelta á hvern ferðamann (án farþegaflutninga og opinberra gjalda) er staðvirk með vitisúlu neysluverðs. Fjöldi ferðamanna út frá brottförum erlendra farþega um Keflavíkurflugvöll. Leitarniðurstöður út frá þáttalíkani sem tekur saman tíoni fimm ólíkra leitarniðurstöðna sem tengjast ferðalögum til Íslands samkvæmt Google-leitarvélinni (árstíðarleiðrétt, tveggja ársfjórðunga hreyfanlegt meðaltal).

Heimildir: Ferðamálastofa, Google Trends, Hagstofa Íslands, Isavia, Rannsóknarsetur verslunarinnar, Seðlabanki Íslands.

útflutningstekjur af erlendum ferðamönnum hér á landi saman en á móti mikilli fækkun ferðamanna vó umtalsverð aukning meðalútgjalda á hvern ferðamann.

Vöruútflutningur dróst saman um 2,9% á öðrum ársfjórðungi einkum vegna mikils samdráttar útflutnings sjávarafurða þar sem engar aflaheimildir voru gefnar út fyrir loðnu í ár. Útflutningur á áli dróst einnig saman milli ára en á móti jókst útflutningur á ýmsum iðnaðarvörum. Þrátt fyrir samdrátt vöruútflutnings á öðrum fjórðungi mældist rúmlega 3% aukning vöruútflutnings milli ára á fyrri hluta ársins. Aukningin skýrist hins vegar að umtalsverðu leyti af útflutningi skipa og flugvéla sem má að mestu leyti rekja til sölu flugvéla úr rekstri WOW Air. Án útflutnings á skipum og flugvélum mældist 7,1% samdráttur útflutnings vöru og þjónustu á fyrri hluta ársins.

Samdráttur í ferðaþjónustu nær hámarki á seinni hluta ársins ...

Miðað við þróun útgjalda erlendra ferðamanna hér á landi eru horfur á að útflutt ferðalög dragist enn frekar saman á seinni hluta ársins en þó minna en spáð var í ágúst. Erlendum ferðamönnum fækkaði um 17% milli ára á þriðja ársfjórðungi sem er heldur minni fækkun en á öðrum fjórðungi og minni en gert var ráð fyrir í ágústspánni (mynd IV-17). Á sama tíma benda kortaveltutölur til þess að meðaleyðsla ferðamanna hafi aukist nokkuð umfram það sem þá var gert ráð fyrir. Aðrar vísendingar benda einnig til þess að tekjur ferðaþjónustunnar hafi dregist minna saman en ætla mætti út frá fækkun ferðamanna. Landamærarannsókn Ferðamálastofu og Hagstofunnar bendir t.d. til þess að ferðamenn dvelji að meðaltali lengur á landinu. Þá fjölgaði gistináttum erlendra ferðamanna á hótélum um 0,7% milli ára á þriðja fjórðungi en á móti vegur þó samdráttur á öðrum gistimöguleikum. Einnig fækkaði gistináttum erlendra ferðamanna í heild mun minna en sem nam fækkun ferðamanna á fyrri helmingi ársins. Aukna ásókn í hótलगistingu og meiri veltu á hvern ferðamann má mögulega rekja til þess að samsetning ferðamanna sem koma til landsins hefur breyst sem og neysluhegðun þeirra í kjölfar hlutfallslega minni umsvifa lág-gjaldaflugfélaga á Keflavíkurflugvelli. Þá bendir fjöldi Google-leita tengdra Íslandsferðum til þess að áhugi á Íslandi sé mögulega að aukast á ný.

Horfur um flugsamgöngur hafa hins vegar versnað og óvissa um þær er ennþá mikil. Helstu hagvísar fyrir þriðja ársfjórðung, sem er háannatími í ferðaþjónustu á Íslandi, sýna heldur meiri samdrátt útflutningstekna af flugsamgöngum hjá innlendum félögum en búist var við í ágúst sakir meiri lækkunar flugfargjalda og lægra nýtingarhlutfalls. Flugferðum til og frá landinu fækkaði alls um 29% milli ára á þriðja fjórðungi ársins. Á móti minna sætaframboði innlendra flugfélaga kom hins vegar aukning á sætaframboði erlendra flugfélaga. Búist er við að sætaframboð til og frá Keflavíkurflugvelli verði 22% minna á næstu tveimur ársfjórðungum en á sama tíma í fyrra (mynd IV-18). Þar vegur aukið framboð erlendra flugfélaga á móti minna framboði flugsæta hjá innlendum flugfélögum og stefnir markaðshlutdeild erlendra félaga að öðru óbreyttu í að vera liðlega þriðjungur í vetraráætlun Keflavíkurflugvallar. Áhrifa kyrrsetningar MAX-þota Icelandair gætir ennþá í áætlun þeirra og óvissa um flotamál félagsins ásamt

verri efnahagshorfum á heimsvísu gera það að verkum að spáin fyrir útfluttar samgöngur hefur verið færð niður í ár og fyrir næsta ár. Á heildina litið er því útlit fyrir að það bæti í samdrátt í ferðapjónustu á seinni helmingi þessa árs og að í heild dragist útflutt þjónusta saman um tæplega 12% á árinu öllu en í ágúst var gert ráð fyrir liðlega 11% samdrætti.

... og vöruútflutningur vex hægar á árinu

Auk meiri samdráttar í þjónustuútflutningi er nú búist við heldur hægari vexti vöruútflutnings en spáð var í ágúst. Vöruútflutningur á fyrri helmingi ársins var lítillega meiri en búist var við í ágúst en bráðabirgðatölur utanríkisviðskipta fyrir þriðja ársfjórðung benda til mun meiri samdráttar en þá hafði verið gert ráð fyrir. Þar vegur þyngst meiri samdráttur í útflutningi áls vegna framleiðsluvandamála í innlendri álframleiðslu í sumar og að útlit er fyrir að samdráttur í útflutningi sjávarafurða á seinni helmingi ársins verði meiri en þá var spáð. Á móti vegur að gert er ráð fyrir meiri vexti í öðrum vöruútflutningi, einkum eldisfiski og tæknibúnaði fyrir sjávarútveg og matvælaframleiðslu.

Á heildina litið er gert ráð fyrir að útflutningur á vöru og þjónustu dragist saman um 5,8% í ár en í ágúst var talið að samdrátturinn yrði 5,1% (mynd IV-19).

Mesti samdráttur innflutnings á einum fjórðungi í áratug ...

Innflutningur á vöru og þjónustu dróst saman um 12,4% milli ára á öðrum ársfjórðungi sem er mesti samdráttur sem mælst hefur í áratug. Þetta kemur í kjölfar 8,4% samdráttar á fyrsta fjórðungi en samtals var samdrátturinn á fyrri hluta ársins 10,6% (mynd IV-16 hér að ofan). Mestu munar um verulegan samdrátt rekstrarleigu á flugvélum en einnig drógust útgjöld Íslendinga á ferðalögum erlendis meira saman en gert var ráð fyrir í ágúst. Minni umsvif í ferðapjónustu höfðu einnig áhrif á vöruinnflutning, sérstaklega eldsneytisinnflutning og innflutning á flutningatækjum (þ.á m. bílaleigubílum) sem dróst saman um nær fimmtung milli ára á öðrum ársfjórðungi. Áhrifa minnkandi fjárfestingarumsvifa og hægari vaxtar einkaneyslu gætir einnig í innflutningi á fjárfestingarvörum og öðrum varanlegum og hálfvaranlegum neysluvörum sem drógust saman um tæpan fimmtung á öðrum ársfjórðungi. Bráðabirgðatölur vöruskipta benda til þess að dregið hafi úr samdrætti innflutnings á þriðja ársfjórðungi og útlit er fyrir að innflutningur vöru og þjónustu dragist saman um 7,8% á árinu í heild sem er 2,4 prósentum meiri samdráttur en gert var ráð fyrir í ágústspá bankans (mynd IV-20). Vegur þar þyngst meiri samdráttur í ferðalagalið innfluttrar þjónustu.

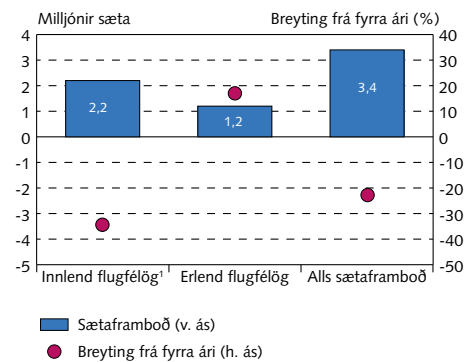
... og horfur á meiri viðskiptaafgangi í ár

Afgangur af vöru- og þjónustuviðskiptum var 3% af landsframleiðslu á fyrri hluta þessa árs sem er meiri afgangur en gert var ráð fyrir í ágúst og jafnframt meiri afgangur en á sama tíma í fyrra þegar hann var einungis 0,2% af landsframleiðslu. Áætlað er að afgangurinn verði 3,6% af landsframleiðslu á árinu öllu sem er 0,4 prósentum meiri afgangur en búist var við í ágúst. Meiri afgangur af þjónustuviðskiptum, einkum vegna minni innflutnings, er helsta ástæða þess að afgangur af vöru-

Mynd IV-18

Sætaframboð til og frá Keflavík

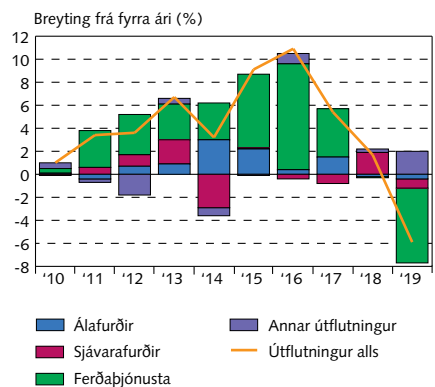
1. október 2019 - 28. mars 2020



1. Skv. flugáætlun ISAVIA gerir Ícelandair ráð fyrir MAX-þotnum í janúar 2020. WOW Air varð gjaldþrota 28. mars 2019.
Heimildir: ISAVIA, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-19

Útflutningur og framlag undirliða 2010-2019¹

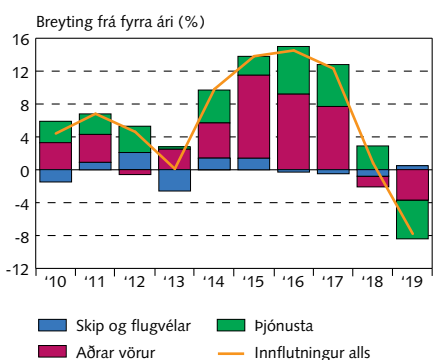


1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn heildarútflutningi. Áútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðapjónusta er samtala á þjónustuflokknum „ferðalög“, þ.e. tekjur af erlendum ferðamönnum á Íslandi, og „farþegaflutningar með flugi“, þ.e. tekjur íslenskra flugfélaga af því að flytja erlenda farþega. Grunnspá Seðlabankans 2019.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

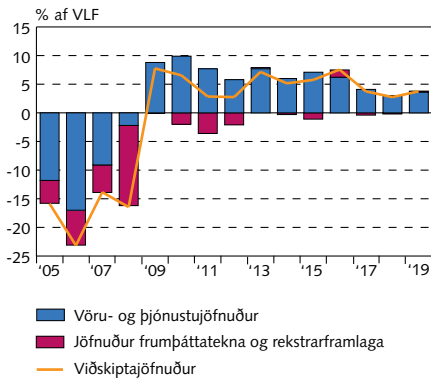
Mynd IV-20

Innflutningur og framlag undirliða 2010-2019¹



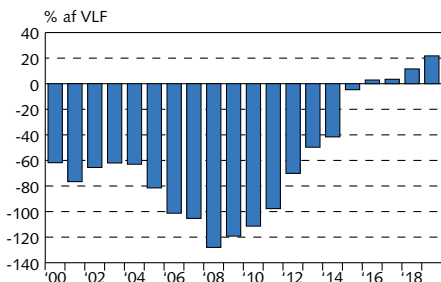
1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn heildarinnflutningi. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-21

Viðskiptajöfnuður 2005-2019¹

1. Viðskiptajöfnuður án áhrifa fallinna fjármálfyrirtækja 2008-2015 og lyfjafyrirtækisins Actavis 2009-2012 á jöfnuð frumpáttatekna. Einnig hefur verið leiðrétt fyrir óbeint mældri fjármálaþjónustu (FISIM) fallinna fjármálfyrirtækja. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-22

Hrein erlend staða þjóðarbúsins 2000-2019¹

1. Undirliggjandi hrein erlend staða 2008-2014. Staðan í lok 2. ársfjórðungs fyrir árið 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

og þjónustuviðskiptum verður meiri en áður var spáð en á móti vega lakari viðskiptakjör og verri horfur um vöruútflutning.

Útlit er fyrir að afgangur á viðskiptajöfnuði aukist á nýjan leik á þessu ári eftir að hafa minnkað undanfarin tvö ár. Afgangurinn var 3,6% af landsframleiðslu á fyrri helmingi þessa árs og gert er ráð fyrir að hann verði 3,8% á árinu öllu sem er jafn mikill afgangur og var árið 2017 (mynd IV-21). Samsetning afgangins er hins vegar ólík þar sem afgangur á þjónustujöfnuði hefur minnkað en á móti hefur dregið úr halla á vöruviðskiptum. Að einhverju leyti má rekja minni halla á vöruviðskiptum til sölu flugvéla WOW Air en samdráttur vöruinnflutnings hefur einnig ágerst eftir því sem liðið hefur á árið í takt við hægari efnahagsumsvif og lægra raungengi. Þá hefur jöfnuður frumpáttatekna að rekstrarframlögum meðtöldum snúist yfir í afgang eftir að hafa verið í halla undanfarin tvö ár.

Gangi spáin eftir yrði árið í ár það ellefta í röð þar sem afgangur mælist á viðskiptajöfnuði sem er lengsta tímabil samfellds viðskiptaafgangs hér á landi. Viðvarandi viðskiptaafgangur endurspeglar að stærstu leyti aukningu innlends sparnaðar eftir að fjármálakreppan skall á fyrir liðlega áratug. Þjóðhagslegur sparnaður hefur verið um 25½% af landsframleiðslu undanfarin fimm ár en horfur eru á að hann minnki í 24½% í ár. Þessi mikli viðskiptaafgangur, ásamt uppgjöri fallinna fjármálfyrirtækja og stöðugleikaframlögum þeirra, hefur leitt til þess að hrein erlend staða þjóðarbúsins er nú orðin jákvæð um 21,8% af landsframleiðslu og hefur sögulega aldrei verið betri (mynd IV-22).