



PENINGAMÁL

2020 • 3

Efnisyfirlit

- 3 Yfirlýsing peningastefnunefndar
- 4 Peningamál 2020/3
- 18 Viðauki 1 Svipmyndir af innlendum og erlendum efnahagsmálum í miðjum heimsfaraldri
- 20 Viðauki 2 Spátöflur

Markmið peningastefnu Seðlabanka Íslands er að stuðla að almennri efnahagslegri velferð á Íslandi. Það gerir Seðlabankinn með því að stuðla að stöðugu verðlagi sem er meginmarkmið hans. Í sameiginlegri yfirlýsingu ríkisstjórnar og Seðlabanka Íslands frá 27. mars 2001 er þetta skýrt svo að Seðlabankinn stefni að því að árleg verðbólga, reiknuð sem hækkun vísitölu neysliverðs á tólf mánuðum, verði að jafnaði sem næst 2½%.

Fagleg greining og gagnsæi eru mikilvægar forsendur trúverðugrar peningastefnu. Með útgáfu ársfjórðungsritsins *Peningamála* leitast Seðlabankinn við að uppfylla þau skilyrði.

Í ritinu birtist ítarleg greining á framvindu og horfum í efnahagsmálum sem vaxtaákvæðanir peningastefnunnendrar Seðlabankans byggjast á. Með útgáfunni leitast bankinn einnig við að standa reikningsskil gerða sinna gagnvart stjórnvöldum og almenningi.

Útgefandi:

Seðlabanki Íslands, Kalkofnsvegi 1, 101 Reykjavík.

Sími: 569 9600, símbréf: 569 9605

Netfang: sedlabanki@sedlabanki.is

Veffang: www.sedlabanki.is

81. rit. 26. ágúst 2020

ISSN 1605-9468, prentuð útgáfa

ISSN 1670-4371, vefrit

Öllum er frjálst að nota efni úr *Peningamálum* en þess er óskað að getið sé heimildar.

Yfirlýsing peningastefnunefndar

26. ágúst 2020

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur ákveðið að halda vöxtum bankans óbreyttum. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánnum, verða því áfram 1%.

Samkvæmt nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans sem birt er í ágústhefti *Peningamála* eru horfur á að landsframleiðslan dragist saman um 7% í ár og útlit er fyrir að atvinnuleysi verði komið í um 10% undir lok ársins. Þótt horfur fyrir seinni hluta ársins séu heldur lakari en spáð var í maí er talið að samdrátturinn á árinu öllu verði nokkru minni en þá var gert ráð fyrir. Þar vegur þyngst að einkaneysla var kröftugri í vor og sumar. Óvissan er hins vegar óvenju mikil og þróun efnahagsmála mun ráðast af framvindu farsóttarinnar.

Verðbólga mældist 2,5% á öðrum fjórðungi ársins en var komin í 3% í júlí. Áhrif ríflega 12% lækkunar á gengi krónunnar frá því að farsóttin barst til landsins vega þar þungt. Verðbólguvæntingar til meðallangs og langs tíma hafa hins vegar lítið breyst og virðist kjölfesta verðbólguvæntinga í verðbólgu markmiði bankans halda. Samkvæmt spá Seðlabankans er gert ráð fyrir að verðbólga verði í kringum 3% það sem eftir lifir árs en að mikill slaki í þjóðarbúinu og lítil alþjóðleg verðbólga geri það að verkum að hún taki að hjaðna á næsta ári og verði um 2% að meðaltali á seinni hluta spátímans.

Traustari kjölfesta verðbólguvæntinga hefur gert peningastefnunefnd kleift að bregðast við versnandi efnahagshorfum með afgerandi hætti. Lægri vextir og aðrar aðgerðir bankans sem gripið var til á vormánuðum hafa stutt við innlenda eftirspurn. Áhrif þeirra eiga þó eftir að koma fram að fullu og munu þær áfram styðja við þjóðarbúskapinn og stuðla að því að efnahagsbatinn verði hraðari en ella.

Peningastefnunefnd mun áfram fylgjast grannt með framvindu efnahagsmála og nota þau tæki sem nefndin hefur yfir að ráða til að styðja við þjóðarbúskapinn og tryggja að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja.

Peningamál 2020/3¹

COVID-19-heimsfaraldurinn og aðgerðir stjórnvalda til að hemja útbreiðslu farsóttarinnar hafa haft gríðarleg áhrif á heimsbúskapinn. Áætlað er að landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum Íslands hafi dregist saman um tæplega 13% á öðrum fjórðungi ársins sem er mesti samdráttur á einum fjórðungi frá upphafi mælinga. Vísbendingar eru um að alþjóðleg efnahagssumsvif hafi sótt nokkuð í sig veðrið er leið á fjórðunginn en horfur fyrir seinni hluta ársins hafa versnað miðað við maíspá *Peningamála* enda hefur faraldurinn víða færst í aukana á ný.

Þegar var tekið að hægja á innlendum efnahagssumsvifum áður en farsóttin barst til landsins og mældist liðlega 1% samdráttur milli ára á fyrsta fjórðungi ársins. Áhrifa faraldursins á efnahagssumsvif tók að gæta undir lok fjórðungsins og jukust þau enn frekar í apríl. Vísbendingar eru hins vegar um að innlend eftirspurn hafi sótt nokkuð í sig veðrið í maí og júní þegar farsóttin tók að ganga niður og slakað var á umfangi sóttvarnaaðgerða. Þrátt fyrir það er útlit fyrir að landsframleiðslan hafi dregist saman um tæplega 11% milli ára á öðrum fjórðungi ársins. Það er minni samdráttur en spáð var í maí og vegur þar þyngst að neysluútgjöld heimila gáfu ekki eins mikið eftir og þá var óttast. Þótt horfur fyrir seinni hluta ársins séu heldur lakari en spáð var í maí er talið að landsframleiðslan dragist saman um 7,1% á árinu öllu í stað 8% samdráttar sem gert var ráð fyrir í maí.

Vegna hagstæðari þróunar efnahagsmála á fyrri hluta ársins hefur atvinnuleysi ekki aukist eins mikið og óttast var í maí en hlutabótaleið stjórnvalda, minnkandi atvinnuþátttaka og fjölgun hlutastarfa hafa einnig átt þátt í því að atvinnuleysi jókst minna en ella. Þrátt fyrir það er talið að atvinnuleysi haldi áfram að aukast og ná hámarki í um 10% undir lok ársins. Líkt og í maí er spáð ágætum hagvexti á næsta ári enda er þjóðarbúið að vaxa úr mikilli lægð í ár og framleiðsluþættir því vannýttir. Þrátt fyrir það er áætlað að landsframleiðslan verði ekki jafn mikil og hún var í lok síðasta árs fyrr en seint á árinu 2023. Horfur eru hins vegar afar óvissar og munu ekki síst ráðast af framvindunni í baráttunni við farsóttina en í spá bankans er gert ráð fyrir að ekki verði verulegt bakslag í þróun farsóttarinnar þótt ekki sé útilokað að tímabundin og afmörkuð dæmi aukinna smita komi reglulega upp.

Verðbólga var 2,5% á öðrum fjórðungi þessa árs en var komin í 3% í júlí. Þar vegur líklega þungt að gengi krónunnar er nú um 14% lægra en á sama tíma í fyrra. Þrátt fyrir það hafa verðbólguvæntingar til meðallangs og langs tíma lítið breyst. Horfur eru á að verðbólga verði um 3% að meðaltali það sem eftir lifir árs en mikill slaki í þjóðarbúinu og lítil alþjóðleg verðbólga gera það að verkum að hún tekur að hjaðna á næsta ári og verður hún um 2% að meðaltali á seinni hluta spátímans. Þetta er meiri verðbólga á fyrri hluta spátímans en spáð var í maí enda upphafsstaðan lakari og slakinn minni nú en áður var talið.

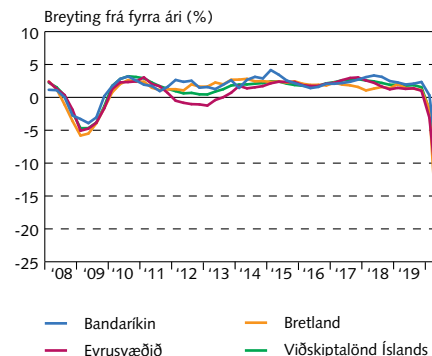
1. Greiningin sem hér birtist byggist á mati bankans á þróun efnahagsmála frá útgáfu *Peningamála* 2020/2 í maí sl. og þeirri uppfærðu spá sem hér er birt. Hún er byggð á gögnum sem lágu fyrir upp úr miðjum ágúst. Áhættumat uppfærðrar spár byggist á áhættumati maíspárinnar. Vegna mikillar óvissu um áhrif COVID-19-farsóttarinnar á efnahagshorfur eru, eins og í maí, birtar spár um færri efnahagsstærðir en að jafnaði.

Alþjóðleg efnahagsmál og viðskiptakjör

- Útbreiðsla COVID-19-farsóttarinnar og umfangsmiklar sóttvarnir sem stjórnvöld um allan heim gripu til til að halda aftur af útbreiðslu faraldursins hafa haft gríðarlegar afleiðingar í för með sér. Upp úr miðjum ágúst höfðu meira en 23 milljónir smita verið staðfest og áætlað er að yfir 800 þúsund manns hafi látist af völdum sjúkdómsins. Landsframleiðsla helstu viðskiptalanda Íslands dróst að meðaltali saman um 1,9% milli ára á fyrsta ársfjórðungi og áætlað er að samdrátturinn hafi verið næstum 13% á öðrum fjórðungi. Það er mesti samdráttur sem mælst hefur í þróuðum ríkjum frá upphafi ársfjórðungslegra þjóðhagsreikninga og er hátt í þrisvar sinnum meiri samdráttur á einum ársfjórðungi en mest varð í alþjóðlegu fjármálakreppunni fyrir liðlega áratug. Þetta er jafnframt meiri samdráttur en gert var ráð fyrir í maíspá bankans þar sem spáð var að hann yrði liðlega 11%.
- Samdrátturinn var mismikill eftir löndum en það endurspeglar að hluta hversu hratt og hart stjórnvöld gengu fram við beitingu sóttvarna í því skyni að ná tökum á faraldrinum. Samsetning þjóðarbúskapar landanna skiptir einnig miklu, sér í lagi hversu þungt ferðapjónusta vegur auk atvinnugreina sem krefjast náinna samskipta á milli fólks.
- Leiðandi vísbendingar gefa til kynna að efnahagssumsvif hafi tekið við sér í helstu iðnríkjum samhliða fækkun COVID-19-tilfella og slökun sóttvarna framan af sumri. PMI-vísitölur hafa hækkað, bæði í þjónustu- og framleiðslugreinum, eftir að hafa náð sögulegu lágmarki í apríl. Smásala hefur einnig tekið við sér í takt við vísbendingar um að fólk sé meira á ferðinni og iðnframleiðsla hefur vaxið á ný (mynd V-1 í viðauka 1). Þá hefur vinnumarkaðurinn víða tekið hraðar við sér en almennt var spáð, einkum í Bandaríkjunum, þótt atvinnuleysi þar sé enn mikið í sögulegu samhengi.
- Þrátt fyrir ofangreindar vísbendingar er gert ráð fyrir að batinn í viðskiptalöndum Íslands verði hægari á seinni helmingi ársins en búist var við í maí. Eftir að hafa gengið niður í flestum landanna hefur faraldurinn færst í aukana á ný í hluta þeirra, einkum í Bandaríkjunum (mynd V-1), en einnig í kjarnaríkjum evrusvæðisins. Fjöldi ríkja hefur því hert á sóttvörnum á nýjan leik eða hægt á slökun þeirra. Útlit er því fyrir að bakslag verði á efnahagsbatnum þótt á móti vegi aukin innspýting stjórnvalda til að draga úr neikvæðum áhrifum vegna farsóttarinnar. Til viðbótar hefur aukin harka færst í viðskiptadeilu Bandaríkjanna og Kína auk þess sem Bretar og Evrópusambandið (ESB) eiga enn eftir að ná saman um framtíðarfyrirkomulag viðskiptasambands þeirra á milli eftir að Bretland gekk úr sambandinu. Óvissa um framvinduna í heimsbúskapnum er því enn veruleg en þar vegur þyngst hvernig tekst til við að ráða niðurlögum farsóttarinnar.
- Spáð er 7,1% samdrætti í helstu viðskiptalöndum Íslands í ár sem er 0,7 prósentum meiri samdráttur en gert var ráð fyrir í maí. Hagvöxtur á næstu tveimur árum verður hins vegar meiri

Mynd 1

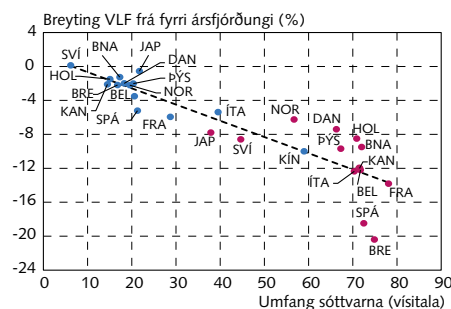
Alþjóðlegur hagvöxtur¹
1. ársfj. 2008 - 2. ársfj. 2020



1. Grunnspá Seðlabankans 2. ársfj. 2020 fyrir viðskiptalönd Íslands.
Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd 2

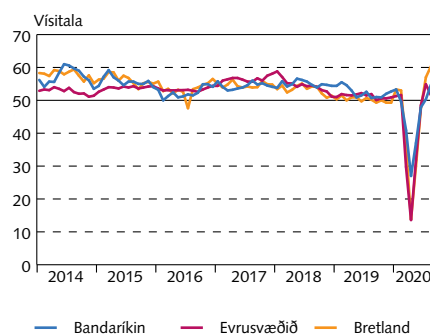
Alþjóðlegur hagvöxtur og umfang sóttvarna á 1. og 2. ársfj. 2020¹



1. Bláir punktar sýna þróun á 1. ársfj. en rauðir þróun á 2. ársfj. Löndin eru Bandaríkin (BNA), Belgía (BEL), Bretland (BRE), Danmörk (DAN), Frakkland (FRA), Holland (HOL), Ítalía (ITA), Japan (JAP), Kína (KÍN), Noregur (NOR), Spánn (SPÁ), Svíþjóð (SVÍ) og Þýskaland (PÝS).
Heimildir: OECD, Oxford COVID-19 Government Response Tracker.

Mynd 3

PMI-vísitala fyrir framleiðslu og þjónustu¹
Janúar 2014 - ágúst 2020

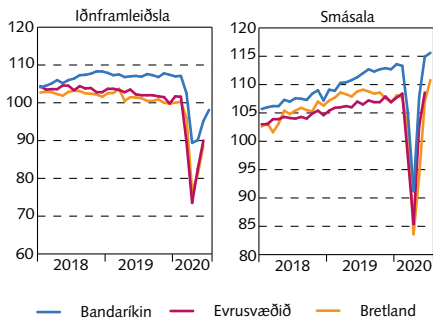


1. PMI-vísitala Markít fyrir framleiðslu og þjónustu (Composite Output Purchasing Managers' Index). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleiðrétt. Þegar gildi vísitölnnar er yfir 50 táknar það vöxt milli mánaða en ef hún er undir 50 táknar það samdrátt.
Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd 4

Iðnfraðleiðsla og smásala¹

Janúar 2018 - ágúst 2020

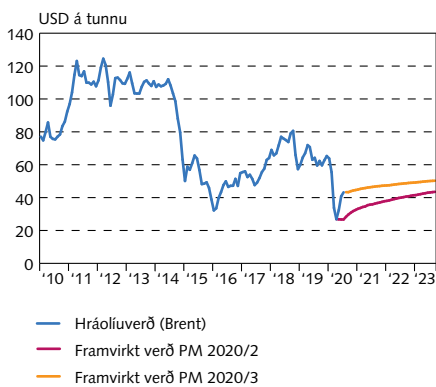


1. Mánaðarlegar árstíðarleiðréttar magnvísitölur (2016 = 100).
Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd 5

Alþjóðlegt olíuverð

Janúar 2010 - september 2023

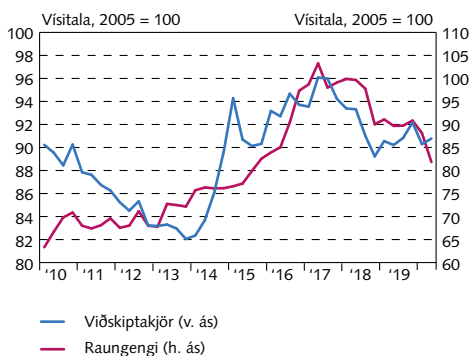


Heimildir: Refinitiv, Seðlabanki Íslands.

Mynd 6

Viðskiptakjör og raungengi¹

1. ársfj. 2010 - 2. ársfj. 2020



1. Raungengi m.v. hlutfallslegt verðlag. Viðskiptakjör á 2. ársfj. 2020 byggjast á grunnsþá Seðlabankans.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

en þá var spáð. Horfur um innflutning helstu viðskiptalanda hafa einnig breyst á spátímanum í takt við breyttar hagvaxtarhorfur. Alþjóðlegar verðbólguhorfur hafa aftur á móti lítið breyst frá því í vor. Gert er ráð fyrir að verðbólga í viðskiptalöndunum verði 0,7% að meðaltali í ár en verði komin í 1,7% árið 2022.

- Seðlabankar helstu iðnríkja hafa haldið vöxtum sínum óbreyttum eftir að hafa lækkað þá töluvert í kjölfar þess að heimsfaraldurinn braust út. Þeir hafa einnig beitt öðrum örvunaraðgerðum sem leitt hafa til stórfelldrar stækkunar á efnahagsreikningi þeirra. Englandsbanki og Seðlabanki Evrópu (ECB) tilkynntu báðir um frekari örvunaraðgerðir í júní sl. Þá tilkynnti Seðlabanki Bandaríkjanna nýverið að hann hygðist halda áfram að bæta við verðbréfaeign sína á komandi mánuðum, a.m.k. með svipuðum hraða og að undanförmu, ásamt því að veita fjármálafyrirtækjum áfram sérstaka lausafjárþingreiðslu.
- Eftir verulegt umrót í kjölfar útbreiðslu faraldursins tóku alþjóðlegir fjármálamarkaðir við sér á nýjan leik í takt við aukin efnahagssumsvif, slökun sóttvarnaaðgerða og aukna bjartsýni um að það styttest í að bóluefni gegn farsóttinni finnist. Þá hafa umfangsmiklar stuðningsaðgerðir seðlabanka og stjórnvalda haft veruleg áhrif. Hlutabréfaverð hefur hækkað á ný og dregið hefur úr flókti þess þótt það sé enn yfir sögulegu meðaltali. Hækkun áhættu- og vaxtaálags á áhættumeiri fjáreignir hefur einnig að mestu gengið til baka. Langtímavextir í helstu iðnríkjum hafa haldist í kringum eða við sögulegt lágmark og benda framvirkir vextir til þess að markaðsaðilar vænti áfram lágra seðlabankavaxta um fjárhagsáætlun framtíð. Fjármálaleg skilyrði hafa því batnað frá því í vor þótt enn séu þau verri en áður en heimsfaraldurinn skall á.
- Heimsmarkaðsverð á hráolíu hefur hækkað frá því í maí þótt það sé enn um þriðjungum lægra en það var í upphafi ársins. Hækkunin endurspeglar aukna eftirspurn eftir olíu samhliða slökun sóttvarna auk áhrifa af minnkandi olíufraðleiðslu helstu olíufraðleiðsluríkja. Miðað við verð í framvirkum samningum er útlit fyrir að olíuverð þokist hægt upp á við á spátímanum og verði hærra á honum öllum en gert var ráð fyrir í maíspá bankans.
- Álverð og annað hrávöruverð hefur einnig hækkað meira en búist var við í maí og er útlit fyrir að það verði hærra á árinu í heild en þá var talið. Auk þess hafa horfur fyrir verð íslenskra sjávarafurða batnað á seinni helmingi ársins. Nú er hins vegar gert ráð fyrir minni hækkun á verði annars vöru- og þjónustuútflytnings. Það, ásamt meiri hækkun olíuverðs, er meginástæða þess að viðskiptakjör batna hægar á þessu ári en í síðustu spá bankans.
- Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag var 8,5% lægra í júlí en á sama tíma í fyrra. Skýrist það að mestu leyti af lækkun nafngengis krónunnar í mars og apríl sl. eftir að faraldurinn skall á. Líkt og í maíspánni er gert ráð fyrir að raungengið haldist svipað á spátímanum en að það verði tæplega 2% hærra við lok hans en þá var gert ráð fyrir.

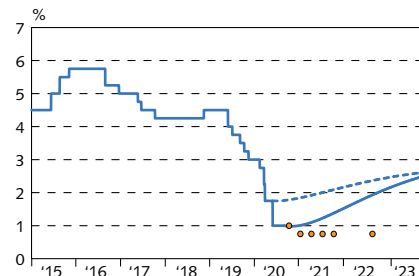
Peningastefnan og innlendir fjármálamarkaðir

- Peningastefnunefnd Seðlabankans ákvað á fundi sínum í maí að lækka meginvexti bankans um 0,75 prósentur í 1% sem eru lægstu vextir bankans frá upphafi. Meginvextir bankans hafa því lækkað um 1,75 prósentur frá því að áhrifa COVID-19-farsóttarinnar fór að gæta hér á landi og eru þeir 2,75 prósentum lægri en fyrir ári. Á maifundi nefndarinnar var jafnframt ákveðið að hætt yrði að bjóða eins mánaðar bundin innlán til að auka laust fé í umferð og styrkja miðlun peningastefnunnar. Raunvextir bankans hafa lækkað samhlíða lækkun nafnvaxta bankans og eru nú -1,7% miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs en -1,9% miðað við verðbólgu sl. tólf mánuði.
- Samkvæmt könnun Seðlabankans í ágúst vænta markaðsaðilar þess að meginvextir bankans verði lækkaðir um 0,25 prósentur til viðbótar á síðasta fjórðungi þessa árs en verði svo óbreyttir fram á seinni hluta ársins 2022. Framvirkir vextir benda hins vegar til þess að markaðsaðilar vænti ekki frekari lækkunar meginvaxta og að þeir taki að hækka á seinni hluta næsta árs.
- Ávöxtunarkrafa tíu ára óverðtryggðra ríkisskuldabréfa er nú 2,6% og hefur hækkað lítillega frá því rétt fyrir útgáfu *Peningamála* í maí en er um 0,7 prósentum lægri en í ársbyrjun. Ávöxtunarkrafa styttri bréfa hefur lækkað hraðar undanfarið og hallinn á ávöxtunarkerfinum því aukist. Mögulega endurspeglar þetta aukna svartnýni um efnahagshorfur til skamms tíma en til viðbótar hefur lækkun skammtímavaxta og aukið laust fé í umferð aukið eftirspurn eftir ríkisvixlum og stuttum ríkisbréfum. Kaup Seðlabankans á ríkisskuldabréfum á eftirmarkaði hafa jafnframt fyrst og fremst beinst að stystu ríkisbréfunum þar sem aukinni fjármögnunarpörf ríkissjóðs hefur að miklu leyti verið mætt með útgáfu ríkisvixla og stuttra ríkisbréfa. Langtímaraunvextir hafa einnig lækkað töluvert en ávöxtunarkrafa verðtryggðra tíu ára ríkisbréfa er nú 0% og hefur lækkað um 1,2 prósentur frá áramótum.
- Nafn- og raunvaxtamunur gagnvart helstu viðskiptalöndum hefur minnkað með lækkun innlendra vaxta. Litlar breytingar hafa orðið á áhættuálagi á erlendar skuldbindingar ríkissjóðs.
- Útflæði vegna nýfjárfestingar jókst eftir að farsóttin náði útbreiðslu hér á landi en á móti vó innflæði vegna fjárfestingar í innlendu fasteignafélagi. Útflæðið má að mestu leyti rekja til sölu á innlendum hluta- og ríkisskuldabréfum. Á fyrstu sjö mánuðum ársins var hrein skráð nýfjárfesting neikvæð um 14 ma.kr. en á sama tíma í fyrra var hún jákvæð um tæplega 37 ma.kr.
- Gengi krónunnar tók að lækka þegar farsóttin barst til landsins líkt og gjaldmiðlar margra annarra ríkja í svipaðri stöðu. Snemma í maí hafði það lækkað um ríflega 12% frá febrúarlokum en það hækkaði á ný er leið á mánuðinn, mögulega vegna aukinnar bjartsýni í kjölfar árangursríkra sóttvarnaaðgerða og mikillar fækkunar smita hérlendis auk væntinga um kröftugri bata í ferðapjónustu en áður

Mynd 7

Meginvextir Seðlabanka Íslands og væntingar um framtíðarþróun þeirra¹

1. janúar 2015 - 30. september 2023



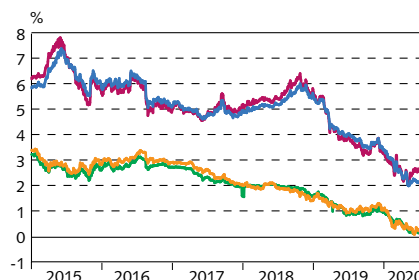
— Meginvextir Sí (vextir á 7 daga bundnum innlánum)
 ● Væntingar markaðsaðila²

1. Við mat á vaxtaferlinum er notast við meginvexti Seðlabankans og vexti ríkisbréfa. Brotta línan sýnir framvirka vaxtaferlinn fyrir útgáfu PM 2020/2. 2. Aætlað út frá miðgildi svara í könnun Seðlabanka Íslands á væntingum markaðsaðila til veðlanavaxta. Könnunin var framkvæmd dagana 10.-12. ágúst 2020.
 Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 8

Ávöxtunarkrafa ríkistryggðra skuldabréfa¹

2. janúar 2015 - 21. ágúst 2020

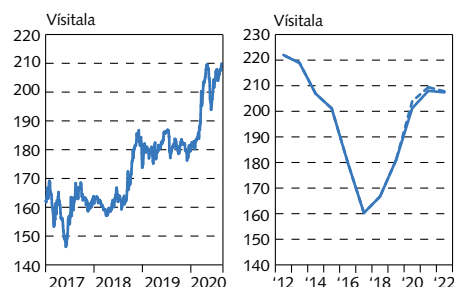


— Óverðtryggð 5 ára — Óverðtryggð 10 ára
 — Verðtryggð 5 ára — Verðtryggð 10 ára

1. Út frá eingreiðsluvaxtaferlum (metnum með aðferð Nelson-Siegel) þar sem er notast við vexti á millibankamarkaði með krónum og vexti ríkistryggðra skuldabréfa.
 Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 9

Gengi krónunnar¹

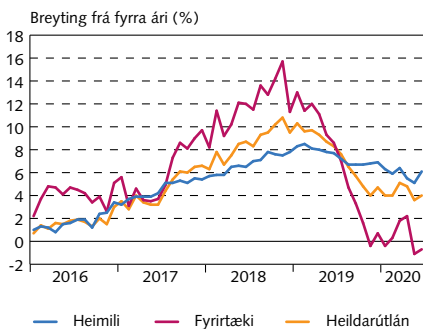


1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum. Þröng viðskiptavog. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/2.
 Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 10

Útlán lánakerfis¹

Janúar 2016 - júní 2020

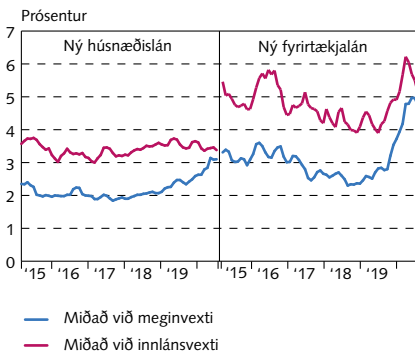


1. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. Án útlána til innlánsstofnana, fallinna fjármálfyrirtækja og hins opinbera. Fyrirtæki eru atvinnufyrirtæki og félagsamtök sem þjóna heimilum. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 11

Vaxtaálag á útlánunum¹

Mars 2015 - júlí 2020



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

hafði verið gert ráð fyrir. Sú gengishækkun gekk hins vegar til baka yfir sumarmánuðina og var viðskiptavegið gengi krónunnar ríflega 12% lægra rétt fyrir útgáfu þessara *Peningamála* en í lok febrúar og ríflega 14% lægra en um áramótin.

- Seðlabankinn hefur beitt inngripum á gjaldeyrismarkaði í meiri mæli í ár en undanfarin tvö ár. Það sem af er ári nam hrein sala bankans á erlendum gjaldeyri tæplega 29 ma.kr. og er hlutdeild bankans í heildarveltu á markaðnum um fimmtungur.
- Viðskiptavegin gengisvísitala var að meðaltali rúmlega 203 stig á öðrum fjórðungi ársins sem er liðlega 2% hærra gengi en gert var ráð fyrir í maíspá bankans. Gengisvísitalan hefur verið um 207 stig það sem af er ágúst og byggist grunnsþáin á þeirri forsendu að hún haldist nálægt því stigi út spátímann.
- Bætt hefur í ársvöxt viðs peningamagns (M3) eftir því sem liðið hefur á árið. Hann var 10,2% á öðrum fjórðungi þessa árs en 4,2% á síðasta fjórðungi ársins 2019. Mest munaði um áframhaldandi kröftugan vöxt innlána heimila.
- Hægja tók á útlánavexti lánakerfisins til innlendra aðila eftir því sem leið á síðasta ár en ársvöxturinn hefur verið nokkuð stöðugur í kringum 4% það sem af er þessu ári. Um mitt ár í fyrra var hann hins vegar ríflega tvöfalt meiri. Ársvöxtur útlána til heimila hefur haldist yfir 5% frá því um mitt ár 2017 og eru fá merki um að tekið sé að hægja á vextinum enda hafa vextir lækkað mikið og umsvif á fasteignamarkaði verið kröftug. Hins vegar hefur dregið hratt úr vexti útlána til fyrirtækja og í júní höfðu útlán til þeirra dregist saman um 0,7% frá sama tíma í fyrra. Vænta má að aðgerðir stjórnvalda í kjölfar farsóttarinnar styðji við vöxt útlána til fyrirtækja á komandi mánuðum en frá því í júlí hafa verið veitt brúar- og stuðningslán fyrir um 4,3 ma.kr. Þau lán eru með ríkisábyrgð að hluta eða öllu leyti. Þá hefur fjármögnun fyrirtækja með útgáfu markaðsskuldabréfa og í gegnum sérstaka fjárfestingarsjóði vegið á móti minni útlánunum lánakerfisins.
- Lánakjör heimila hafa batnað töluvert í kjölfar vaxtalækkana Seðlabankans. Í kjölfarið hafa heimilin í auknum mæli endurfjármagnað íbúðalán sín og samhliða hefur ásókn í óverðtryggð húsnæðislán hjá viðskiptabönkunum aukist. Markaðshlutdeild bankanna á íbúðalánamarkaði hefur því aukist hratt undanfarna mánuði en ólíkt því sem áður var bjóða þeir nú í flestum tilvikum lægri vexti en lífeyrissjóðir. Lækkun vaxta á nýjum húsnæðislánunum hefur verið heldur minni en lækkun meginvaxta Seðlabankans en miðað við meðalvexti innlána heimila hefur vaxtaálag á ný húsnæðislán lítið breyst undanfarin ár. Vaxtaálag á ný fyrirtækjalán tók hinsvegar að hækka í fyrra, hvort sem miðað er við meginvexti Seðlabankans eða meðalvexti innlána fyrirtækja, en virðist mögulega hafa náð hámarki.
- Hlutfall útlána fyrirtækja í vanskilum var nær tvöfalt hærra í júlí en á sama tíma í fyrra. Til viðbótar hefur fjöldi fyrirtækja nýtt sér sérstök skuldaúrræði lánveitenda vegna faraldursins en þau lán teljast ekki til vanskila. Gjaldþrotum fyrirtækja hefur einnig fjölgað

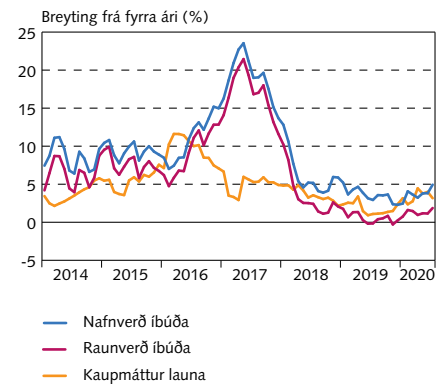
en fyrirtækjum á vanskilaskrá hefur hins vegar fækkað. Það sama á við um fjölda heimila á vanskilaskrá. Til viðbótar við skuldaúr-ræði lánveitenda hafa heimilin einnig nýtt sér sérstaka útgreiðslu séreignarsparnaðar í tengslum við COVID-19-farsóttina og nam útgreiðslan ríflega 12 ma.kr. á tímabilinu apríl til júlí.

- Íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu hækkaði um 4,9% milli ára í júlí og leiguverð um 2,2%. Húsnæðisverð hefur hækkað nokkuð það sem af er ári enda hafa vextir lækkað mikið og kaupmáttur launa aukist þrátt fyrir versnandi atvinnuástand. Í kjölfar útbreiðslu farsóttarinnar og tilkomu sóttvarnaraðgerða dró töluvert úr veltu á íbúðamarkaði og var samdrátturinn mestur í apríl en þá fækkaði kaupsamningum um tæplega helming milli ára. Samningum tók hins vegar að fjölga á ný í maí og í júlí voru þeir fimmtungi fleiri en á sama tíma í fyrra.
- Hlutabréfaverð lækkaði skarpt eftir að faraldurinn barst hingað til lands í lok febrúar sl. en náði sér aftur á strik í lok mars í kjölfar tilkynninga um efnahagsaðgerðir til að vega á móti áhrifum farsóttarinnar. Úrvalsvísitala Kauphallarinnar, OMXI10, er nú 5,2% hærrí en við útgáfu *Peningamála* í maí. Hægja tók á veltu á hluta-bréfamarkaði í lok mars sl. og var hún tæplega 7% minni á fyrstu sjö mánuðum ársins en á sama tíma í fyrra.

Eftirspurn og hagvöxtur

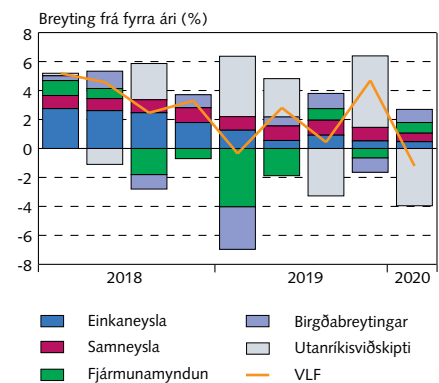
- Landsframléiðslan dróst saman um 1,2% milli ára á fyrsta fjórðungi ársins samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofu Íslands. Þjóðarútgjöld jukust um 2,9% en þar af jókst einkaneysla um 0,9% milli ára og fjármunamyndun um 4,1%. Á móti ágætum vexti þjóðarútgjalda vó hins vegar 4 prósentna neikvætt framlag utanríkisviðskipta þar sem COVID-19-faraldurinn hafði verulega neikvæð áhrif á útflutningsatvinnuvegi þjóðarbúsins.
- Þetta er heldur minni samdráttur landsframléiðslu en gert var ráð fyrir í máispá *Peningamála* en þar var áætlað að hún hefði dregist saman um 1,9%. Mestu munar um að einkaneysla var töluvert sterkari en gert var ráð fyrir í maí en ekki er útilokað að þær tölur verði endurskoðaðar niður á við þegar fyllri upplýsingar um neysluútgjöld í mars liggja fyrir.
- Mikil breyting varð á eftirspurn og útgjöldum heimila þegar gripið var til sóttvarnaraðgerða í mars sl. og náðu áhrif þeirra hámarki í apríl. Umferð dróst verulega saman og greiðslukortagögn benda t.d. til þess að útgjöld heimila hafi verið um fimmtungi minni um miðjan apríl en á sama tíma árið áður (mynd V-2 í viðauka 1). Sömu hátíðnivísbendingar gefa hins vegar til kynna töluverða aukningu útgjalda heimila í maí og júní þegar farsóttin tók að ganga niður og slakað var á umfangi sóttvarnaraðgerða. Frá byrjun júlí hefur velta innlendra greiðslukorta innanlands t.a.m. verið ríflega 10% meiri að meðaltali en á sama tíma fyrir ári.
- Vöxtur neysluútgjalda undanfarið hefur verið mismunandi eftir útgjaldaflokkum. Kaup á ýmiss konar varanlegri neysluvöru hafa

Mynd 12
Íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu
og kaupmáttur launa
Janúar 2014 - júlí 2020



Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands.

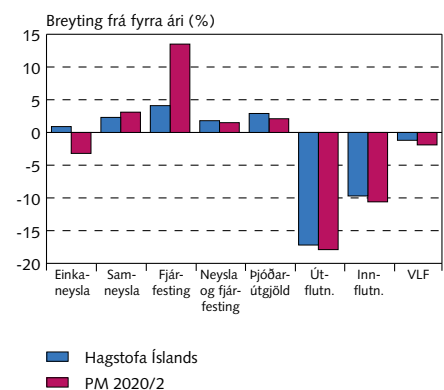
Mynd 13
Hagvöxtur og framlag undirliða¹
1. ársfj. 2018 - 1. ársfj. 2020



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

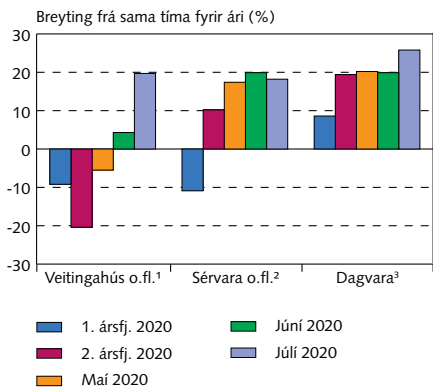
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 14
Þjóðhagsreikningar 1. ársfj. 2020



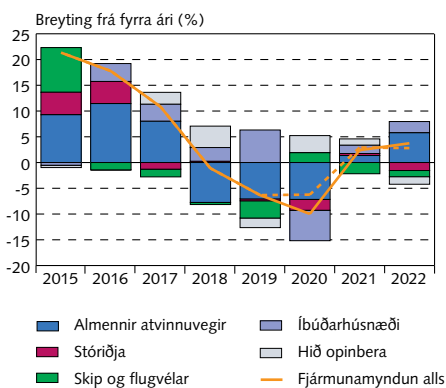
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 15

Greiðslukortavelta eftir helstu útgjaldaflokkum¹

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. Dagvöruslur og stórmarkaðir.
Heimild: Rannsóknarsetur verslunarinnar.

Mynd 16

Fjármunamyndun og framlag helstu undirliða 2015-2022¹

1. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án fjárfestingar í orkufrækkum iðnaði og í skipum og flugvélum. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/2.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

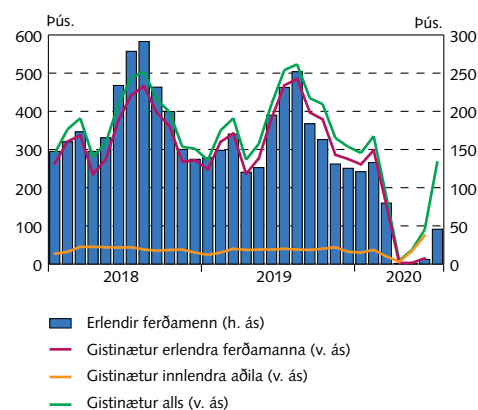
aukist nokkuð m.a. vegna þess að fyrir hendi var uppsöfnuð þörf eftir að neytendur höfðu haldið að sér höndum þegar farsóttin stóð sem hæst í vor. Eins og greiðslukortaveltutölur gefa til kynna er líklegt að heimilin hafi nýtt hluta tekna sem áður var ráðstafað til utanlandsferða til kaupa á varanlegri neysluvöru í staðinn þar sem innlend velta hefur aukist á meðan velta erlendis hefur minnkað mikið. Kaup á ýmissi þjónustu sem krefst nálægðar á milli fólks hafa jafnframt aukist eftir að slakað var á sóttvarnaðgerðum (mynd V-2). Þá hafa umsvif á fasteignamarkaði aukist undanfarið.

- Talið er að einkaneysla hafi dregist saman um 10% milli ára á öðrum ársfjórðungi. Það er nokkru minni samdráttur en spáð var í maí og endurspeglar ekki síst hversu hratt faraldurinn gekk niður í vor og að betur gekk að mæta eftirspurn heimila í gegnum netverslun en gert hafði verið ráð fyrir. Í aðdraganda útgáfu þessara *Peningamála* hefur faraldurinn á ný færst í aukana hérlendis og hert hefur verið á sóttvarnaðgerðum þótt þær séu ekki eins umfangsmiklar og sl. vor (mynd V-2). Þróun einkaneyslu á seinni hluta ársins mun að miklu leyti ráðast af því hversu vel gengur að halda faraldurinum í skefjum. Gert er ráð fyrir að einkaneysla dragist saman um tæplega 7% milli ára á seinni helmingi ársins og að samdráttur ársins í heild verði 5,8%. Þetta er nokkru minni samdráttur en spáð var í maí og endurspeglar fyrst og fremst hagstæðari þróun á fyrri hluta ársins. Batinn á næsta ári verður hins vegar hægari.
- Fjárfesting atvinnuveganna jókst um 9,5% á fyrsta fjórðungi ársins en helstu undirliðir hennar drógust saman milli ára að undanskilinni fjárfestingu í skipum og flugvélum. Mikil aukning fjárfestingar í skipum og flugvélum endurspeglar neikvæð grunnáhrif vegna sölu flugvéla úr rekstri WOW Air á sama fjórðungi í fyrra. Almenn atvinnuvegafjárfesting (þ.e. fjárfesting utan stóriðju, skipa og flugvéla) dróst því saman um tæplega 24% frá fyrra ári sem er meira en gert hafði verið ráð fyrir í maí. Fjárfesting hins opinbera var einnig veikari en vænst var en á móti reyndist samdráttur íbúðafjárfestingar minni.
- Minnkandi sala og tekjur, ásamt aukinni óvissu um farsóttina og efnahagshorfur, eru talin hafa valdið tæplega fimmtungs samdrætti atvinnuvegafjárfestingar á öðrum fjórðungi ársins. Á árinu öllu er gert ráð fyrir liðlega 13% samdrætti atvinnuvegafjárfestingar og að fjármunamyndun í heild dragist saman um 10%. Það er heldur meiri samdráttur en spáð var í maí og munar þar mest um lakari horfur um atvinnuvegafjárfestingu. Horfur fyrir næstu tvö ár hafa hins vegar lítið breyst.
- Stjórnvöld hafa gripið til umfangsmikilla aðgerða til að milda efnahagsleg áhrif farsóttarinnar (sjá umfjöllun í rammagrein 2 í *Peningamálum* 2020/2). Ekki liggja fyrir nýjar áætlanir stjórnvalda en fjármálaáætlun verður lögð fyrir 1. október n.k. Litlar breytingar eru því á spá bankans um útgjöld hins opinbera frá því í maí. Spáð er ríflega 3% vexti samneysluútgjalda í ár og um fimmtungsvexti fjárfestingarútgjalda hins opinbera.

- Útflutningur á vöru og þjónustu dróst saman um 17,2% milli ára á fyrsta fjórðungi ársins sem er mesti samdráttur útflutnings í einum fjórðungi frá upphafi ársfjórðungslegra þjóðhagsreikninga árið 1995. Þróunin er í samræmi við máispá *Peningamála* en án útflutnings skipa og flugvéla nam samdrátturinn 10,1%. Þá dróst þjónustuútflutningur saman um 16,2% sem einkum má rekja til minni umsvifa í ferðaþjónustu og alþjóðlegra flugsamgangna sem stöðvuðust nánast um miðbik marsmánaðar. Áhrif farsóttarinnar á vöruútflutning voru hins vegar minni. Ef horft er fram hjá útflutningi skipa og flugvéla dróst vöruútflutningur saman um 4,5% á fjórðungnum, einkum vegna samdráttar í útflutningi sjávarafurða.
- Farþegaflug til og frá landinu dróst saman um 96% milli ára á öðrum fjórðungi ársins og á sama tíma komu 98% færri ferðamenn til landsins. Gistinóttum þeirra á hótélum fækkaði einnig en aukin ferðalög Íslendinga um landið leiddu til minni heildarfækkingar gistinátta á fjórðungnum eða um 86%.
- Sætaframboð hefur aukist töluvert umfram væntingar það sem af er þriðja ársfjórðungi. Eftir að ferðamenn gátu farið í sýnatöku við komuna til landsins í stað fjórtán daga sóttkvíar fjölgaði alþjóðlegum flugfélögum sem fljúga til Keflavíkurflugvallar umtalsvert. Flugumferð um Keflavíkurflugvöll er þó enn mun minni en í venjulegu árferði og daglegur fjöldi farþega sem fer um flugstöðina er einungis um fimmtungur þess sem hann var á sama tíma í fyrra (mynd V-2). Sé horft fram hjá skiptifarþegum er samdrátturinn heldur minni og enn hraðar hefur dregið úr samdrætti í veltu erlendra greiðslukorta innanlands en um miðjan ágúst var hún tæplega 40% af því sem hún var fyrir ári. Minni samdráttur útgjalda og gistinátta gefur til kynna að ferðamenn dvelji að meðaltali lengur og eyði meiru en að jafnaði.
- Mikil óvissa er um þróun ferðaþjónustu á næstu mánuðum. Líkt og í mörgum Evrópuríkjum fjölgaði smitum hér á landi í lok júlí. Í kjölfarið voru sóttvarnaraðgerðir hertar, bæði innanlands og á landamærunum, og Ísland hefur sums staðar verið skilgreint sem há-áhættusvæði. Því tók farþegum að fækka á ný í lok ágúst. Á árinu í heild er gert ráð fyrir að ferðamönnum fækki um u.þ.b. 75% frá fyrra ári en í máispá bankans var spáð liðlega 80% fækkun.
- Talið er að samdráttur í útflutningi sjávarafurða á þessu ári verði minni en áður var áætlað. Dreifing sjávarafurða á alþjóðamarkaði hefur gengið betur en óttast var og eftirspurn, einkum eftir ferskum og landfrystum afurðum, reynst þróttmeiri en spáð var. Minna hefur því safnast upp af birgðum og samdráttur í veiðum verið minni. Á móti kemur að búist er við minni útflutningi iðnaðarvöru á þessu ári. Þá eru horfur í álframléiðslu lítilla lakari og dræm eftirspurn eftir kísiljárnri varð til þess að hraðar var dregið úr framléiðslu á öðrum fjórðungi ársins. Til viðbótar er útlit fyrir enn frekari samdrátt framléiðslu eftir að PCC á Bakka hætti tíma-bundið framléiðslu í júlí.
- Á heildina titið er talið að útflutningur hafi dregist saman um tæplega 40% milli ára á öðrum fjórðungi ársins og að samdrátturinn

Mynd 17

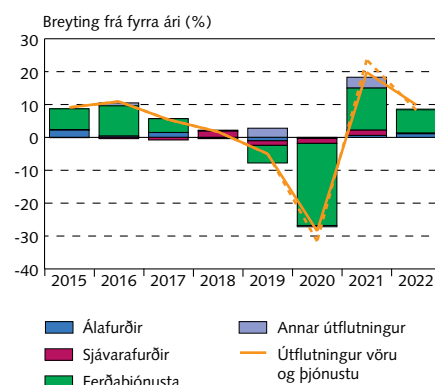
Hótelgistinætur og erlendir ferðamenn
Janúar 2018 - júlí 2020



Heimildir: Ferðamálastofa, Hagstofa Íslands.

Mynd 18

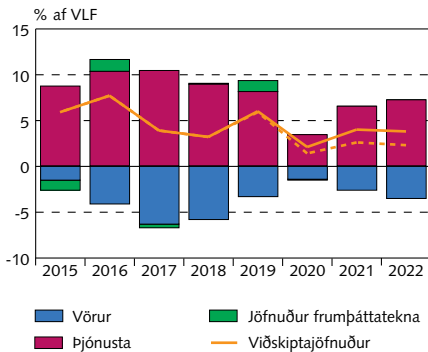
Útflutningur og framlag undirliða 2015-2022¹



1. Vegna keðjutengingar getur verið að samtala undirliðanna sé ekki jöfn útflutningi alls. Álutflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðaþjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/2.

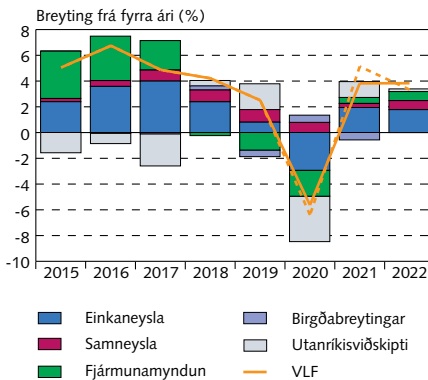
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 19

Viðskiptajöfnuður 2015-2022¹

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

Mynd 20

Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2022¹

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

á árinu öllu verði ríflega 28% sem er aðeins minni samdráttur en spáð var í maí. Horfur fyrir næstu tvö ár hafa hins vegar lítið breyst.

- Mikill samdráttur í innflutningi fjárfestingarvöru, aðfanga tengdra ferðaþjónustu og ferðalögum Íslendinga erlendis skýrir stóran hluta 9,7% samdráttar innflutnings vöru og þjónustu á fyrsta fjórðungi ársins. Bráðabirgðatölur benda jafnframt til enn frekari samdráttar á öðrum fjórðungi. Samkvæmt þeim virðist vöruinnflutningur hafa dregist saman um fjórðung sem er mesti samdráttur sem mælst hefur í meira en áratug. Líkt og í maí er spáð tæplega fjórðungs samdrætti innflutnings vöru og þjónustu á árinu öllu.
- Áætlað er að afgangur á viðskiptajöfnuði minnki úr 5,9% af landsframléiðslu í fyrra í 2% af landsframléiðslu í ár. Það er heldur meiri afgangur en spáð var í maí og skýrist af hagfelldari þróun útflutningsgreina þótt á móti vegi heldur lakari viðskiptakjör. Spáð er að afgangurinn aukist á næsta ári og verði tæplega 4% af landsframléiðslu.
- Talið er að þjóðarútgjöld hafi dregist saman um liðlega 8% milli ára á öðrum fjórðungi ársins. Við bætist neikvætt framlag utanríkisviðskipta og því er áætlað að landsframléiðslan hafi dregist saman um tæplega 11%. Gangi þetta eftir yrði það mesti samdráttur á einum ársfjórðungi frá upphafi ársfjórðungslegra þjóðhagsreikninga. Þetta er hins vegar minni samdráttur en búist var við í máispá bankans en þá var gert ráð fyrir að hann yrði tæplega 15%. Þar vegur þyngst að neysluútgjöld heimila hafa ekki gefið eins mikið eftir á fyrri hluta ársins og þá var óttast. Fyrir árið í heild er því útlit fyrir minni samdrátt en búist var við í vor eða um 7% í stað 8% í máispá bankans þótt horfur fyrir seinni hluta ársins séu heldur lakari en þá var gert ráð fyrir.
- Þessar horfur byggja á því að ekki verði verulegt bakslag í þróun farsóttarinnar þótt ekki sé útilokað að tímabundin og afmörkuð dæmi aukinna smita komi reglulega upp það sem eftir lifir árs og fram á það næsta. Minni samdráttur í ár gerir það að verkum að bati næsta árs byrjar frá hærri grunni en spáð var í maí og skýrir það að hluta af hverju hagvöxtur næsta árs verður minni en í máispánni. Talið er að hagvöxtur á næstu tveimur árum verði um 3½% á ári og gangi það eftir nær landsframléiðslan ekki því stigi sem hún var á í lok síðasta árs fyrr en í lok spátímans.

Vinumarkaður og nýting framleiðsluþátta

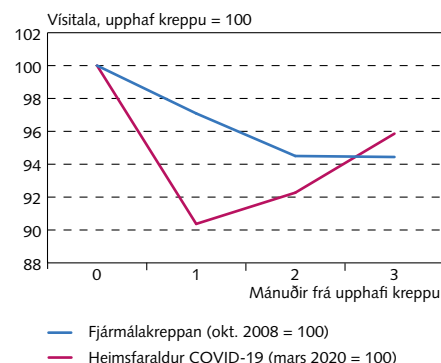
- Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar (VMK) fækkaði heildarvinnustundum um 7,2% milli ára á öðrum fjórðungi ársins sem er mesta fækkun heildarvinnustunda sem mælst hefur á einum fjórðungi frá þriðja ársfjórðungi 2009. Þetta er hins vegar nokkru minni fækkun en gert var ráð fyrir í máispá bankans en þá var afar óljóst hver áhrif farsóttarinnar og hlutabótaleiðar stjórnvalda yrðu á störf og vinnutíma. Heildarvinnustundum fækkaði verulega í apríl þegar sóttvarnaaðgerðir stjórnvalda stóðu sem

hæst og voru þær tæplega 10% færri en í mars. Batinn á síðari hluta fjórðungsins virðist þó hafa verið meiri en búist var við. Þótt mikil þátttaka í hlutabótaleið stjórnvalda hafi líklega dregið úr fækkun heildarvinnustunda benda mánaðartölur VMK til þess að í fyrstu bylgju faraldursins hafi fækkun þeirra bæði verið meiri og snarpari en í upphafi fjármálakreppunnar fyrir liðlega áratug.² Fækkun starfa og heildarvinnustunda virðist hafa náð hámarki í apríl en á fjórðungnum í heild voru störf liðlega 5% færri en á sama tíma í fyrra (mynd V-3 í viðauka 1). Mikil stytting vinnutíma, m.a. vegna hlutabótaleiðar stjórnvalda, kom betur fram í vinnutíma þeirra sem voru við vinnu í viðmiðunarvikunni en á öðrum ársfjórðungi mældist hann liðlega 7% styttri en á sama tíma fyrir ári. Ríflega 6% fækkun fólks sem greiddi staðgreiðslu af launum á öðrum ársfjórðungi bendir einnig til þess að VMK gæti vanmetið fækkun starfa á fjórðungnum.

- Samkvæmt árstíðarleiðréttum tölum VMK var atvinnuþátttaka 78,3% á öðrum ársfjórðungi og hefur ekki mælst minni frá upphafi ársfjórðungslegrar vinnumarkaðskönnunar Hagstofunnar árið 2003. Það á einnig við um hlutfall starfandi sem mældist 72,8% á sama tíma (mynd V-3). Bæði hlutföll voru því rúmlega 1 prósentu lægri en þegar þau urðu lægst í kjölfar fjármálakreppunnar. Líklega hefur atvinnuþátttaka minnkað að hluta til vegna takmarkana eða tilgangsleysis atvinnuleitar en fólk án atvinnu mælist utan vinnumarkaðar ef það er ekki að leita að vinnu. Þannig gáfu 13% þeirra sem voru utan vinnumarkaðar á fjórðungnum upp aðrar ástæður en staðlaðir svarmöguleikar bjóða upp á en þeir voru nærri 3% allt síðasta ár. Atvinnuleysi jókst því minna fyrir vikið og mældist 5,1% á fjórðungnum sem er 1,2 prósentum meira en á fjórðungnum á undan. Ætla má að atvinnuleysi hefði aukist enn meira ef hluti aðlögunar á vinnumarkaði í kjölfar efnahagsáfallsins hefði ekki orðið í gegnum minnkandi atvinnuþátttöku og hlutabótaleið stjórnvalda. Þá kom hluti aðlögunarinnar einnig fram í fjölgun vinnulítilla, þ.e. þeirra sem eru í hlutastarfi en vilja vinna meira, en þeim fjölgaði um liðlega 1 prósentu milli fjórðunga og voru 4,2% af mannafla.
- Fólki á hlutabótum hefur hins vegar fækkað mjög undanfarið en á móti hefur skráð atvinnuleysi heldur aukist og mældist 7,9% í júlí (mynd V-3). Vinnuálastofnun telur að atvinnuleysi muni aukast enn frekar í ágúst en mögulega er það að nálgast hámark sitt ef marka má gögn úr leitarvél Google þar sem töluvert dró úr tíðni leita um upplýsingar tengdar atvinnuleysi í sumar.
- Flest OECD-ríki hafa brugðist við farsóttinni með hlutabótum eða sambærilegu úrræði sem miðar að því að viðhalda ráðningarsambandi launafólks og atvinnurekenda. Þátttaka hefur verið mismikil eftir löndum en þegar hún var mest hér á landi í apríl voru tæplega 18% launafólks á hlutabótum sem er svipað meðaltali í ríkjum OECD. Frá því í apríl hefur fólki á hlutabótum hins vegar

Mynd 21

Fækkun heildarvinnustunda í kjölfar heimsfaraldursins og fjármálakreppunnar

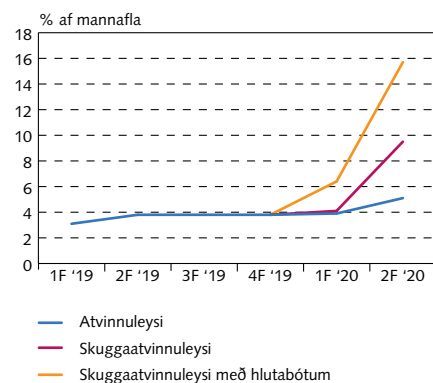


Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 22

Atvinnuleysi og „skuggaatvinnuleysi“¹

1. ársfj. 2019 - 2. ársfj. 2020

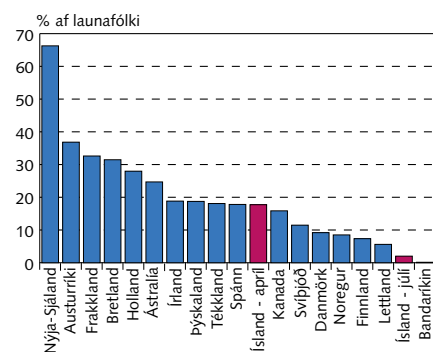


1. Skuggaatvinnuleysi tekur einnig tillit til þeirra sem mælast utan vinnumarkaðar og skuggaatvinnuleysi með hlutabótum bætir við fjölda á hlutabótum margfaldað með bótahlutfalli. Árstíðarleiðréttar tölur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 23

Fólk á hlutabótum eða sambærilegu úrræði í völdum OECD-ríkjum¹



1. Fyrir önnur lönd en Ísland miðast staðan við tímabilið frá apríl til byrjun júní en algengast er að tölur séu frá því í maí. Hlutfall af launafólki á 4. ársfj. 2019.

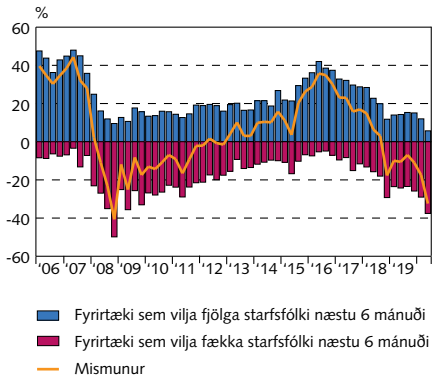
Heimildir: Hagstofa Íslands, OECD, Vinnuálastofnun, Seðlabanki Íslands.

2. Vert er að taka fram að mánaðartölur VMK geta verið mjög sveiflukenndar og tölur í einstaka mánuðum gefið misvisandi mynd af stöðunni, ekki síst við aðstæður eins og nú þar sem sveiflur eru miklar og óvissa óvenju mikil.

Mynd 24

Ráðningaráform fyrirtækja¹

1. ársfj. 2006 - 2. ársfj. 2020



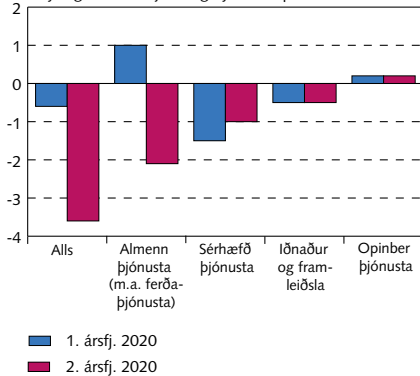
1. Fyrirtæki sem vilja fækka starfsfólki sýnd með neikvæðu formerki. Árstíðarleiðréttar tölur.

Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

Mynd 25

Laus störf¹

Breyting frá sama fjórðungi fyrra árs (þús.)



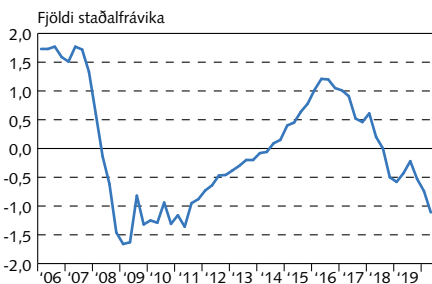
1. Almenn þjónusta inniheldur ISAT08-bálkana G-I, R-S og atvinnugreina N79. Sérhæfð þjónusta inniheldur bálkana J, K, L og M-N (án N79). Iðnaður og framleiðsla inniheldur bálkana A, B-E og F og opinber þjónusta inniheldur bálkana O-Q.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 26

NF-vísitalan¹

1. ársfj. 2006 - 2. ársfj. 2020



1. Vísitala nýtingar framleiðsluþátta (NF-vísitalan) er fyrsti frumpáttur valinna vísendinga um nýtingu framleiðsluþátta sem er skalaður til svo að meðaltal hans er 0 og staðalfrávik 1. Ítarlegri lýsingu má finna í rammagrein 3 í PM 2018/2.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

fækkað mikið hér á landi og fengu aðeins 2% launafólks slíkar greiðslur í lok júlí sem er fækkun um liðlega 30 þúsund manns. Hluta þeirra hefur eflaust verið sagt upp störfum en hópupp-sögnum fjölgaði í ferðaþjónustu eftir að stjórnvöld tilkynntu seint í apríl um stuðning vegna launa starfsfólks á uppsagnarfresti. Hins vegar benda ýmsar hátiðnivísbendingar til þess að eftirspurn hafi tekið betur við sér en búist var við þegar fyrsta bylgja faraldursins gekk niður. Líklegt er því að stór hluti fólks á hlutabótum hafi snúið aftur til fyrri starfa. Þetta á sérstaklega við um störf í dag- og sérvöruverslunum og störf í þjónustu sem gert var að hætta starfsemi tímabundið í aðgerðum sóttvarnaryfirvalda. Mikil óvissa er þó um hlutfall þeirra sem eru á uppsagnarfresti og verða án atvinnu að honum loknum og þeirra sem kallaðir hafa verið til fyrri starfa eða fengið nýtt starf.

- Fleiri erlendir ríkisborgarar fluttu frá landinu en til þess á öðrum ársfjórðungi en það hefur ekki gerst síðan á öðrum fjórðungi árið 2012. Ástæðuna má fyrst og fremst rekja til þess að færri erlendir ríkisborgarar fluttu til landsins á fjórðungnum en brottfluttum fjölgaði aðeins lítillega. Vísendingar eru þó um að brottflutningur þeirra gæti aukist meira á næstunni. Í júlí gaf Vinnumálastofnun t.d. út 350 vottorð sem gefa kost á atvinnuleit í öðru EES-ríki án þess að missa rétt til atvinnuleysisbóta hér á landi. Er það mesti fjöldi slíkra vottorða í einum mánuði frá byrjun árs 1994 þegar þau voru fyrst gefin út.
- Samkvæmt árstíðarleiðréttum niðurstöðum sumarkönnunar Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins er munur á hlutfalli fyrirtækja sem vildu fjölga starfsfólki og þeirra sem vildu fækka því neikvæður um 32 prósentur. Munurinn nærri tvöfaldast milli kannana en hann var neikvæður um rúmlega 17 prósentur í vor. Aðeins um 6% fyrirtækja vilja fjölga starfsfólki og hefur það hlutfall ekki mælst lægra frá upphafi ársfjórðungslegra mælinga árið 2006. Þá vilja um 38% fyrirtækja fækka starfsfólki. Um helmingur þeirra var sömu skoðunar þegar mest lét í kjölfar fjármálakreppunnar en þá var munurinn neikvæður um liðlega 40 prósentur. Mikil ásókn í hlutabótaleið stjórnvalda hefur líklega fækkað fyrirtækjum sem þurfa að ráðast í uppsagnir og þar með dregið úr muninum í sumarkönnuninni.
- Könnun Gallup bendir því til þess að störfum muni fækka áfram á seinni hluta ársins, sérstaklega í greinum tengdum ferðaþjónustu og innlendri verslun og þjónustu. Könnun Hagstofunnar á lausum störfum segir sömu sögu. Samkvæmt könnuninni fækkaði þeim um 3.600 milli ára á öðrum ársfjórðungi sem er töluvert meiri fækkun en á fjórðungnum á undan. Mest munaði um fækkun lausra starfa í almennum þjónustugreinum sem að stærstu leyti endurspegla ferðaþjónustu og verslun. Hins vegar virðist vinnu-afleiftirspurn hafa staðið í stað í iðnaði og framleiðslu og í opinberri þjónustu en aukist í sérhæfðari þjónustugreinum.
- Sé leiðrétt fyrir árstíð telja aðeins um 5% stjórnenda vera skort á starfsfólki sem er 5 prósentum lægra hlutfall en í síðustu könnun

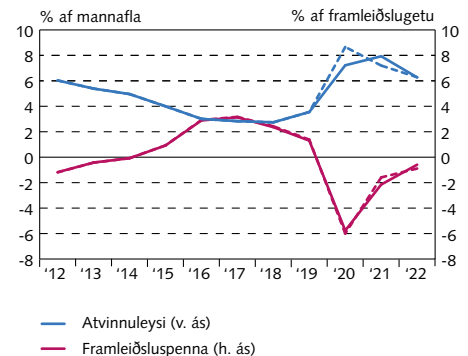
Gallup. Hlutfallið náði sögulegu lágmarki á ný í sumarkönnuninni þegar það mældist jafn lágt og í kjölfar fjármálakreppunnar. Um 28% stjórnenda telja fyrirtæki sitt eiga erfitt með að mæta aukningu í óvæntri eftirspurn sem er 10 prósentum lægra hlutfall en í síðustu könnun. Hlutfallið fór lægst í vorkönnun ársins 2009 þegar það mældist 21%. Töluverður slaki virðist því vera til staðar í þjóðarbúskapnum og hefur NF-vísitalan, sem tekur saman vísendingar um nýtingu framleiðslupátta, lækkað þrjá ársfjórðunga í röð.

- Gert er ráð fyrir að heildarvinnustundum fækki um ríflega 7% í ár. Þá er talið að atvinnuleysi muni aukast fram eftir ári, ná hámarki undir lok ársins í um 10% og verða rúmlega 7% að meðaltali á árinu öllu. Þetta er minni fækkun heildarvinnustunda en spáð var í maí og atvinnuleysi verður ekki eins mikið og þá var gert ráð fyrir. Skýrist það að mestu leyti af því að þjóðarbúskapurinn hefur staðið faraldurinn betur af sér en þá var óttast. Spáð er að störfum fjölgi lítillega á næsta ári og atvinnuleysi minnki á ný. Batinn verður hins vegar hægur enda óvissa um bata eftirspurnar mikil og líklegt að fyrirtæki fari varlega í að ráða fólk á ný.
- Farsóttin hefur leitt til þess að fjöldi fyrirtækja hefur hætt starfsemi eða dregið verulega úr henni. Þá hafa mörg fyrirtæki þurft að breyta starfsemi sinni og framleiðsluferlum auk þess sem hægt hefur á innflutningi erlends vinnuafis. Því er líklegt að farsóttin hafi dregið nokkuð úr framleiðnivexti og hægt á vexti framleiðslugetu þjóðarþúsins. Mikil lækkun NF-vísitölu og töluverð aukning atvinnuleysis benda þó til þess að töluverður framleiðslulaki hafi myndast sem á eftir að aukast enn frekar það sem eftir lifir árs. Gert er ráð fyrir að hann verði tæplega 6% í ár sem er lítillega minni slaki en spáð var í maí. Líkt og þá er gert ráð fyrir að slakinn minnki á næsta ári og verði nánast horfinn undir lok spátímans. Óvenju mikil óvissa er þó um þetta mat.

Verðbólga

- Verðbólga mældist 2,5% á öðrum fjórðungi þessa árs eða lítillega meiri en gert var ráð fyrir í maí þegar spáð var að hún yrði 2,4%. Verðhækkun innfluttrar vöru í kjölfar gengislækkunar krónunnar vó þyngst í árshækkun vísitölu neysluverðs, einkum verðhækkun á matvöru, fatnaði, húsgögnum og heimilisbúnaði.
- Vísitalan hækkaði um 0,15% milli mánaða í júlí og mældist ársverðbólga 3% sem er aukning um 0,8 prósentur frá útgáfu *Peningamála* í maí. Meginskýring á aukningu verðbólgu í júlí er að sumarútsölur höfðu töluvert minni áhrif til lækkunar en á sama tíma í fyrra. Gæti það stafað af áhrifum gengislækkunar krónunnar en aukin útgjöld til neysluvara líkt og fjallað var um hér að framan kunna einnig að eiga hlut að máli. Verð innfluttrar vöru hefur á heildina hækkað um 5% milli ára. Verð á innlendum vörum hefur einnig hækkað nokkuð að undanfögnu og var 4,4% hærra í júlí en á sama tíma fyrir ári.

Mynd 27

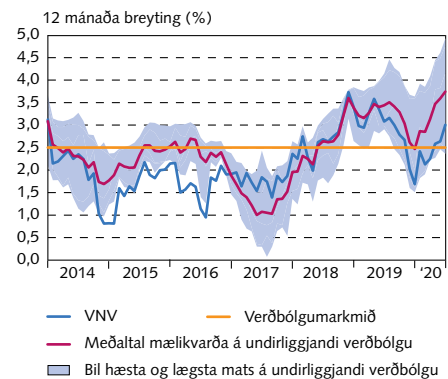
Atvinnuleysi og framleiðsluspenna 2012-2022¹

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

Mynd 28

Mæld og undirliggjandi verðbólga¹

Janúar 2014 - júlí 2020

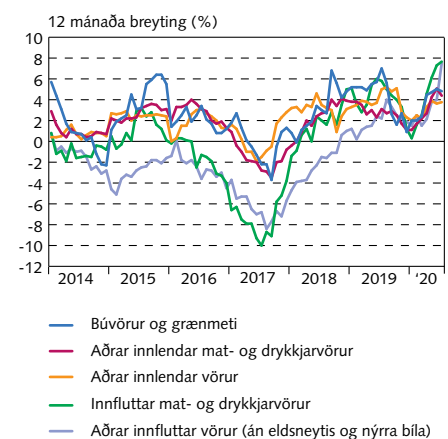


1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukkendra matvöruháða, bensins, opinberra þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfraðilegum mælikvörðum (vegð miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur vísitölu neysluverðs). Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 29

Verðþróun innlendrar og innfluttrar vöru

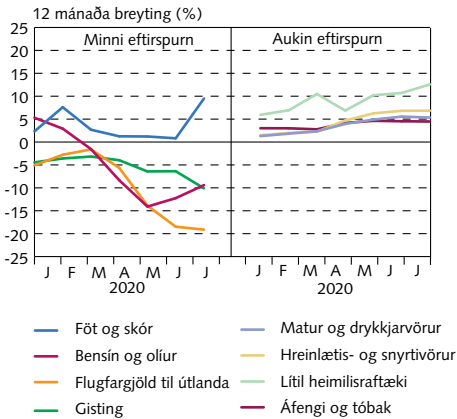
Janúar 2014 - júlí 2020



Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd 30

Áhrif COVID-19 á verð ólíkra undirlíða vísitölu neysluverðs¹

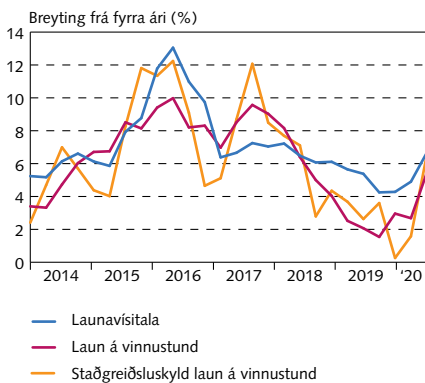


1. Valdir undirlíðir. Flugfargjöld til útlanda og lítil heimilisraftæki eru 3 mánaða hreyfanlegt meðaltal.
Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd 31

Laun¹

1. ársfj. 2014 - 2. ársfj. 2020

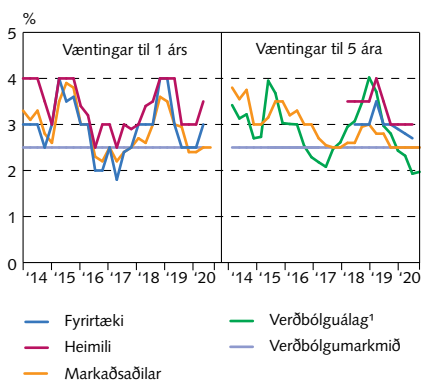


1. Laun á vinnustund byggjast á árstölum fyrir launahluta launa og launategdra gjalda úr framleiðsluþeggi í hlutfalli við heildarvinnustundir úr vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar (VMK) og eru tölur fyrir árið 2020 spá bankans. Staðgreiðsluskýld laun á vinnustund eru staðgreiðsluskýld laun á heildarvinnustund VMK.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 32

Verðbólguvæntingar

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2020



1. Nýjasta gildið er meðaltal daglegra gilda frá 1. júlí til 21. ágúst 2020.
Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

Líklegt er að aukin eftirspurn eftir tilteknum vörflokkum þegar miklar samkomutakmarkanir voru við lýði á fyrri hluta ársins, t.d. matvöru, hafi leitt til meiri verðhækkana. Einnig hefur borið á skorti á tilteknum vörum vegna framleiðsluhnökra og tengdra afleiðinga COVID-19-heimsfaraldursins sem hefur að öðru óbreyttu hækkað vöruverð. Ekki er þó líklegt að áhrifin verði mikil á mælda verðbólgu þar sem áætlað er að þessi áhrif geti komið fram í tæplega fimmtungi af grunni vísitölnnar. Á móti vó hins vegar að verðbólga hjaðnaði á mælikvarða undirlíða þar sem eftirspurn eftir vöru eða þjónustu dróst saman eða var ekki í boði vegna sóttvarnaðgerða.

Verðbólga án húsnæðis var 3,3% í júlí og hefur aukist hraðar að undanförmu en verðbólga með húsnæðisliðnum en munurinn hefur ekki verið svona mikill síðan vorið 2013. Annað gildir hins vegar um verðbólgu á mælikvarða samræmdu neysluverðsvísitölnnar sem undanskilur einnig kostnað vegna eigin húsnæðis en sú vísitala hafði í júlí lækkað um 0,1% frá fyrra ári. Verðbólga á þennan mælikvarða hefur sveiflast mikið undanfarna mánuði sem fyrst og fremst má rekja til mikilla sveiflna í flugfargjöldum sem vega þungt í samræmdu vísitölnni.³

Undirliggjandi verðbólga var 3,7% í júlí samkvæmt meðaltali ólíkra mælikvarða og hefur aukist um 0,3 prósentur frá því fyrir ári. Hún er því nokkru yfir mældri verðbólgu sem skýrist m.a. af því að hluti mælikvarða á undirliggjandi verðbólgu undanskilur áhrif lægra eldsneytisverðs og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána. Síðarnefndi þátturinn hefur dregið töluvert úr verðbólgu að undanförmu og má ætla að vegna þessa hafi ársverðbólga mælst um 0,7 prósentum minni en ella.

Kjarasamningsbundnar launahækkunir í apríl komu fram í launavísitölu í takt við maíspá bankans en vísitalan hækkaði um 3,8% milli fjórðunga á öðrum ársfjórðungi. Þá var hún 6,7% hærrí en á sama tíma fyrir ári en ársbreyting vísitölnnar hækkaði á nýjan leik eftir að samningar náðust við fjölda félaga opinberra starfsmanna. Enn er þó ósamið við nokkra hópa hjá ríki og sveitarfélögum. Aðrir mælikvarðar á ársþækkun launa sýna áþekka þróun þótt launahækkunir miðað við þá séu heldur minni en mælist með launavísitölnni. Hækkun launa á öðrum fjórðungi var í takt við maíspá bankans og horfur fyrir árið í heild breytast því lítið. Gert er ráð fyrir að laun á vinnustund hækki um 3% að meðaltali í ár sem er nokkru undir meðaltali sl. áratugar.

Samkvæmt sumarkönnunum Gallup gera heimili og fyrirtæki ráð fyrir að verðbólga verði um 3-3,5% eftir ár sem er 0,5 prósentum meiri verðbólga en þau væntu í síðustu könnun. Verðbólguvæntingar þeirra til lengri tíma hafa hins vegar ýmist haldist óbreyttar eða lækkað. Verðbólguvæntingar markaðsaðila,

3. Undirlíðir sem tengjast útgjöldum ferðamanna vega meira í samræmdu neysluverðsvísitölnni en vísitölu neysluverðs en verð á þessum útgjaldaþáttum hefur sveiflast töluvert undanfarið. Þar munar einna mest um grunnáhrif í undirlíðnum „ferðir og flutningar“ þar sem flugfargjöldum var haldið nánast óbreyttum á öðrum fjórðungi í ár þegar afar lítið var um flugsamgöngur en þau hækkuðu töluvert á sama tíma í fyrra.

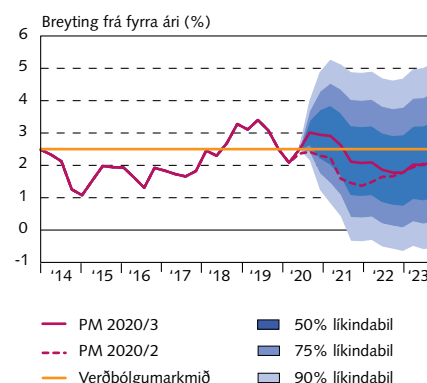
bæði til skamms og lengri tíma, hafa einnig haldist óbreyttar við 2,5% verðbólguþáttmiðið. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði til fimm og tíu ára er í markmiði eða lítillega undir því þótt það hafi hækkað lítillega undanfarið. Athygli vekur að allir mælikvarðar á verðbólguvæntingar eru ýmist óbreyttir eða lægri en á sama tíma fyrir ári þrátt fyrir nokkru lægra gengi krónunnar.

- Horfur eru á nokkru meiri verðbólgu á næstunni en spáð var í maí. Skýringuna má rekja til meiri verðbólgu í upphafi spátímans auk þess sem slakinn í þjóðarbúskapnum virðist minni nú en gert var ráð fyrir í maí. Þá hefur alþjóðlegt olíu-, hrávöru- og matvælavæð tekið hraðar við sér en þá var spáð. Olíu- og hrávöruverð er þó enn töluvert lægra en fyrir ári sem lækkar innlandan aðfangakostnað og dregur úr verðbólgu.
- Spáð er að verðbólga verði um 3% að meðaltali út þetta ár en mikill slaki í þjóðarúinu og lítil alþjóðleg verðbólga gera það að verkum að hún hjaðnar snemma á næsta ári þegar áhrif gengislækkunarinnar hafa fjarað út. Spáð er að hún verði um 2% að meðaltali á seinni hluta spátímans. Mikil óvissa er hins vegar um þessar horfur en eins og venjan er í uppfærðum spám bankans er áhættumat grunnspárinnar ekki endurskoðað. Taldar eru um helminglíkur á að verðbólga verði á bilinu 1-3¼% að ári liðnu og á bilinu 1-3½% í lok spátímans.

Mynd 33

Verðbólguþátt og óvissumat

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2023



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

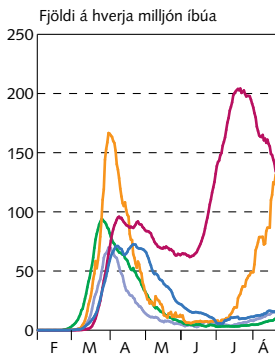
Viðauki 1

Svipmyndir af innlendum og erlendum efnahagsmálum í miðjum heimsfaraldri

Mynd V-1

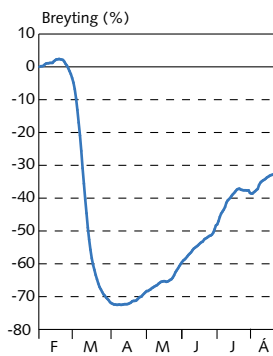
Vísbendingar um alþjóðleg efnahagsumsvif¹

Dagleg ný tilfelli COVID-19²
1. febrúar - 21. ágúst 2020

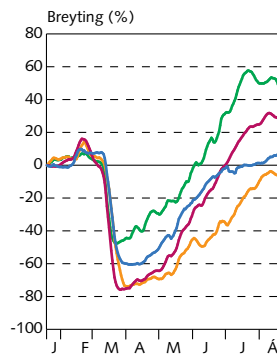


— Bretland — Ítalía
— Bandaríkin — Þýskaland
— Spánn

Alþjóðleg flugumferð³
19. febrúar - 21. ágúst 2020

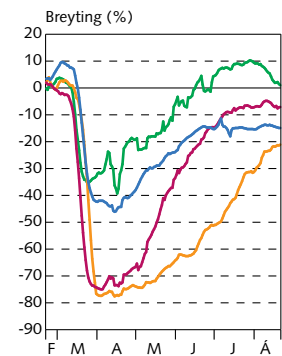


Akandi og gangandi umferð⁴
19. janúar - 21. ágúst 2020



— Bandaríkin — Evrusvæði — Bretland — Norðurlönd

Aðsókn í smásölu og afþreyingu⁵
21. febrúar - 21. ágúst 2020



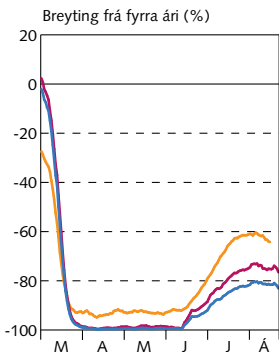
1. Öll gögn eru sjö daga hreyfanlegt meðaltal. Norðurlöndin eru meðaltal Danmerkur, Noregs og Svíþjóðar. 2. Staðfest ný smit. 3. Breyting frá 19. febrúar 2020. 4. Akandi og gangandi umferð samkvæmt Apple Mobility Trends. Breyting frá 19. janúar 2020. 5. Fjöldi heimsókna á veitingahús, kaffihús, verslunarmiðstöðvar, skemmtigarða, sófn og kvikmyndahús samkvæmt tölum Google. Breyting frá tímabilinu 3. janúar - 6. febrúar 2020.

Heimildir: Alþjóðaheilbrigðismálastofnunin, Apple Mobility Trends, Flight Radar, Google, Johns Hopkins University.

Mynd V-2

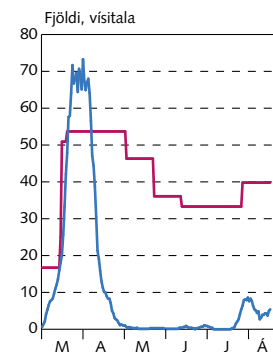
Vísbendingar um innlend efnahagsumsvif¹

Ferðamenn og útgjöld²
7. mars - 21. ágúst 2020



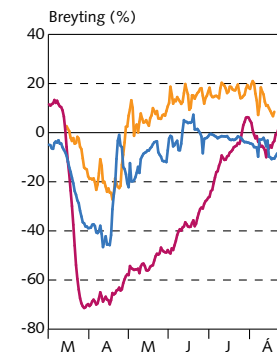
— Fjöldi farþega — Fjöldi farþega án skiptifarþega — Velta erlendra greiðslukorta

Smit og sóttvarni³
1. mars - 21. ágúst 2020



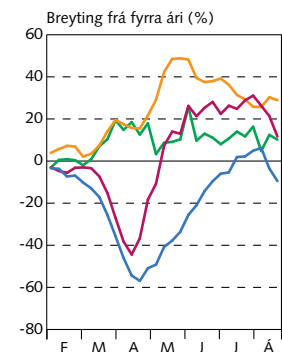
— Fjöldi staðfesta smita — Umfang sóttvarna (visitala)

Umferð og kortavelta⁴
1. mars - 21. ágúst 2020



— Akandi umferð — Gangandi umferð — Velta innlendra greiðslukorta

Útgjöld heimila eftir útgjaldaflokkum⁵
1. febrúar - 15. ágúst 2020



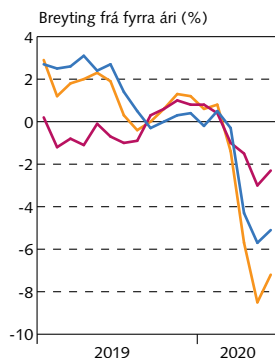
— Ýmis þjónusta — Föt og fylgihlutir — Heimilisútgjöld — Nauðsynjavörur

1. Öll gögn eru 7 daga hreyfanlegt meðaltal nema umfang sóttvarna (frumgögn), velta innlendra greiðslukorta (14 daga hreyfanlegt meðaltal) og útgjöld eftir útgjaldaflokkum (28 daga hreyfanlegt meðaltal). 2. Fjöldi farþega sem fór daglega um Keflavíkurflugvöll. Tölur fyrir árið 2019 eru án farþega WOW Air. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgæfna af erlendum aðilum. 3. Umfang sóttvarna vegur saman ýmsa mælikvarða á hversu hart stjórnvöld ganga fram í sóttvörnum. 4. Akandi umferð er dagleg umferð um Hafnarfjarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Artúnsbrekku. Gangandi umferð samkvæmt Apple Mobility Trends. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgæfna af innlendum aðilum. Gangandi umferð breyting frá 13. jan. 2020 en hinar raðirnar breyting frá fyrra ári. 5. Ýmis þjónusta á við veitingastaði, leikhús, líkamsræktarstöðvar o.fl. Heimilisútgjöld eiga við kaup á raftækjum, húsgögnum og í byggingavöruslunum.

Heimildir: Apple Mobility Trends, covid.is, Hagstofa Íslands, Isavia, Markaðsvakt Meniga, Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Vegagerðin, Seðlabanki Íslands.

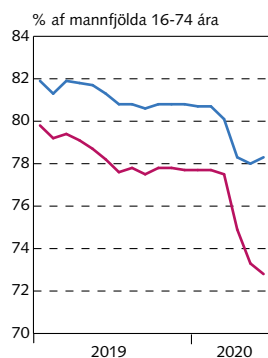
Mynd V-3
Vísendingar af innlendum vinnumarkaði

Atvinna og vinnutími¹
Janúar 2019 - júní 2020



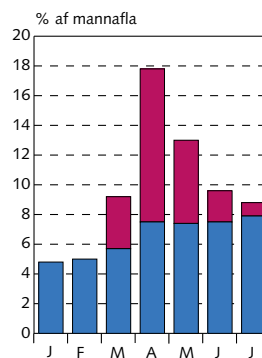
— Fjöldi starfandi
— Meðalvinnutími
— Heildarvinnustundir

Atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi²
Janúar 2019 - júní 2020



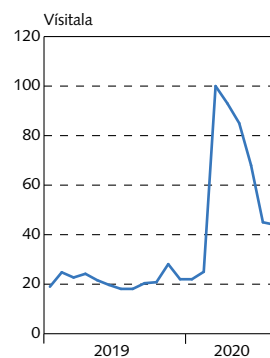
— Atvinnuþátttaka
— Hlutfall starfandi

Skráð atvinnuleysi
Janúar - júlí 2020



— Atvinnuleysi
— Hlutabætur

Google-leitir tengdar atvinnuleysi³
Janúar 2019 - ágúst 2020



1. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 2. Árstíðarleiðrétt þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 3. Google-leitir byggjast á hlutfallslegum vinsældum orðanna „atvinnuleysisbætur“ og „Vinnuálastofnun“ í leitarvél Google og sýnir ágústgildi gögn fyrir það sem liðið er af mánuðinum.
Heimildir: Google Trends, Hagstofa Íslands, Vinnuálastofnun, Seðlabanki Íslands.

Viðauki 2

Spátöflur

Tafla 1 Helstu hagstærðir¹

	2018	2019	2020	2021	2022
Einkaneysla	4,7 (4,7)	1,6 (1,6)	-5,8 (-7,3)	3,8 (6,4)	3,5 (3,4)
Samneysla	3,9 (3,9)	4,1 (4,1)	3,2 (3,1)	1,2 (1,2)	2,7 (2,6)
Fjármunamyndun	-1,1 (-1,1)	-6,3 (-6,3)	-10,0 (-6,2)	2,4 (2,9)	3,7 (2,8)
Atvinnuvegafjárfesting	-11,5 (-11,5)	-17,5 (-17,5)	-13,4 (-6,3)	-0,8 (-0,1)	5,9 (4,2)
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	15,5 (15,5)	31,2 (31,2)	-21,2 (-23,0)	6,6 (9,5)	8,7 (8,2)
Fjárfesting hins opinbera	30,6 (30,6)	-10,4 (-10,4)	19,5 (21,5)	5,6 (3,8)	-6,4 (-6,4)
Þjóðarútgjöld	3,5 (3,5)	-0,1 (-0,1)	-3,8 (-3,9)	2,2 (3,7)	3,3 (3,0)
Útflutningur vöru og þjónustu	1,7 (1,7)	-5,0 (-5,0)	-28,5 (-31,6)	19,8 (23,6)	9,9 (8,3)
Innflutningur vöru og þjónustu	0,8 (0,8)	-9,9 (-9,9)	-23,1 (-24,6)	17,4 (21,2)	10,3 (9,2)
Verg landsframleiðsla (VLF)	3,8 (3,8)	1,9 (1,9)	-7,1 (-8,0)	3,4 (4,8)	3,4 (2,8)
Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar (prósentur)	0,4 (0,4)	2,0 (2,0)	-3,5 (-4,3)	1,2 (1,2)	0,2 (-0,1)
Atvinnuleysi (% af mannafla)	2,7 (2,7)	3,6 (3,6)	7,2 (8,7)	7,9 (7,2)	6,3 (6,3)
Framleiðsluspenna (% af framleiðslugetu)	2,4 (2,4)	1,3 (1,4)	-5,8 (-6,0)	-2,2 (-1,6)	-0,6 (-0,9)
Viðskiptajöfnuður (% af VLF)	3,1 (3,1)	6,0 (5,8)	2,0 (1,3)	3,9 (2,5)	3,7 (2,2)
Vísitala meðalgengis ²	166,7 (166,7)	181,0 (181,0)	201,2 (203,9)	208,0 (209,4)	207,4 (207,8)
Verðbólga (vísitala neysluverðs)	2,7 (2,7)	3,0 (3,0)	2,6 (2,3)	2,4 (1,7)	1,9 (1,6)
Verðbólga í helstu viðskiptalöndum ³	2,0 (2,0)	1,5 (1,5)	0,7 (0,7)	1,3 (1,4)	1,7 (1,7)
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum ³	2,3 (2,3)	1,8 (1,8)	-7,1 (-6,4)	5,5 (5,0)	3,2 (2,4)

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2020/2). 2. Þröng viðskiptavog. Vísitalan hefur verið endurreiknuð þannig að 2. janúar 2009 taki hún sama gildi og vísitala gengisskráningar sem hætt hefur verið að reikna. 3. Spá byggð á Alþjóðagjaldeyrissjóðnum, Consensus Forecasts, Global Insight og OECD.

Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Consensus Forecasts, Global Insight, Hagstofa Íslands, OECD, Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Tafla 2 Ársfjórðungsleg verðbólguþá (%)¹

Ársfjórðungur	Verðbólga (br. frá sama tíma fyrir ári)	Verðbólga (br. frá fyrri ársfjórðungi á ársgrundvelli)
	Mæld gildi	
2019:3	3,1 (3,1)	1,3 (1,3)
2019:4	2,5 (2,5)	2,5 (2,5)
2020:1	2,1 (2,1)	0,2 (0,2)
2020:2	2,5 (2,4)	6,0 (5,4)
	Spáð gildi	
2020:3	3,0 (2,4)	3,4 (1,5)
2020:4	2,9 (2,3)	2,3 (2,1)
2021:1	2,9 (2,2)	0,1 (0,0)
2021:2	2,6 (1,6)	4,8 (2,8)
2021:3	2,1 (1,5)	1,3 (1,0)
2021:4	2,1 (1,4)	2,1 (1,7)
2022:1	2,1 (1,5)	0,1 (0,5)
2022:2	1,9 (1,6)	3,9 (3,4)
2022:3	1,8 (1,7)	1,0 (1,1)
2022:4	1,8 (1,8)	2,1 (2,2)
2023:1	2,0 (1,9)	1,1 (1,1)
2023:2	2,0 (2,0)	3,8 (3,8)
2023:3	2,1	1,5

1. Tölur í svigum eru spá PM 2020/2.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.