

Efnahagsáfall aldarinnar

Þjóðhags- og verðbólguþá
2020 – 2022



Hagfræðideild Landsbankans - 15. maí 2020

Inngangur

- Þjóðhags- og verðbólguþá Hagfræðideildar Landsbankans, sem gefin er út tvisvar á ári, ber að þessu sinni yfirskriftina efnahagsáfall aldarinnar. Yfirskriftin vísar til þess að efnahagssamdrátturinn sem Ísland, ásamt heimshagkerfinu í heild, siglir nú inn í stefnir í að verða einn sá mesti í manna minnum. Aðdragandinn var mjög stuttur og kreppan jafnframt einstök að því leyti að hún er að stærstum hluta bein afleiðing af stjórnvaldsákvörðunum sem voru teknar til að hefta útbreiðslu hættulegrar og bráðsmitandi veiru sem nú herjar á alla heimsbyggðina. Stjórnvöld víða um heim hafa viljandi hægt á hjólum efnahagslífsins með víðtækum takmörkunum á ferða- og atvinnufrelsi og félagslegu frelsi fólks í þessum tilgangi.
- Það verður seint lögð of mikil áhersla á að óvissa er gríðarlega mikil á þessum fordæmalausum tímum, bæði hvað varðar þróun faraldursins sjálfs og efnahagslegar afleiðingar hans. Í grunnspá okkar gerum við ráð fyrir að efnahagsbatinn hefjist á seinni helmingi ársins samhliða því sem faraldurinn gengur niður án þess að verulegt bakslag komi í baráttuna gegn veirunni. Þar er þó engan veginn á vísan á róa. Í ljósi þeirrar miklu óvissu sem nú ríkir höfum við því þróað tvær sviðsmyndir. Í annarri þeirra er gert ráð fyrir talsvert neikvæðari þróun, að veiran blossi upp að nýju eftir að fyrsta bylgjan er um garð gengin. Efnahagsbatinn fer því seinna af stað og verður töluvert veikari á næsta ári en gert er ráð fyrir í grunnspá. Við birtum einnig bjartsýnni sviðsmynd þar sem gert er ráð fyrir hraðari efnahagsbata í heiminum og sterkari eftirspurn í helstu viðskiptalöndum okkar. Sú sviðsmynd gerir ráð fyrir að þróun skilvirkar meðferðar og/eða bóluefnis gegn Covid-19 gangi talsvert hraðar en nú er útlit fyrir.



Helstu niðurstöður

Hagvöxtur 2020

-9%

Hagvöxtur 2021

5%

Hagvöxtur 2022

3%

Atvinnuleysi 2020

9%

Atvinnuleysi 2021

7%

Atvinnuleysi 2022

6%

Útflutningur 2020

-27%

Innflutningur 2020

-23%

Einkaneysla 2020

-7%

Helstu niðurstöður

- Útlit er fyrir að landsframleiðslan dragist saman um tæp 9% á árinu vegna Covid-faraldursins
 - Útflutningur minnkar um rúmlega 27%, einkaneysla dregst saman um 7% og heildarfjármunamyndun um tæp 18%.
 - Á móti vegur að samneysla og fjárfestingar hins opinbera aukast verulega auk þess sem innflutningur dregst saman um tæp 23%.
- Samdráttarskeiðið verður stutt en efnahagsbatinn hægur. Við spáum 5% hagvexti á næsta ári og um 3% árið 2022.
 - Gert er ráð fyrir um hálfri milljón ferðamanna í ár, 1,2 milljónum erlendra ferðamanna á næsta ári og 1,5 milljónum árið 2022.
- Atvinnuleysi eykst mikið og verður að meðaltali um 9% á árinu en lækkar í 6% árið 2022.
- Þrátt fyrir fall í útflutningi verður afgangur af viðskiptajöfnuði í ár vegna samdráttar í innflutningi.
- Verðbólgan fer lítillega yfir markmið á seinni helmingi ársins vegna veikingar krónunnar en verður að meðaltali 2,6% árin 2021-2022.
- Stýrivextir lækka í 0,5% og verða lágir út spátímann.
- Óvissa um þróun efnahagsmála næstu misseri er gríðarlega mikil í ljósi aðstæðna vegna faraldursins. Sviðsmyndagreining bendir til þess að hagvöxtur á næsta ári verði á bilinu 2-8%.

Yfirlit yfir Þjóðhagsspá Hagfræðideildar Landsbankans

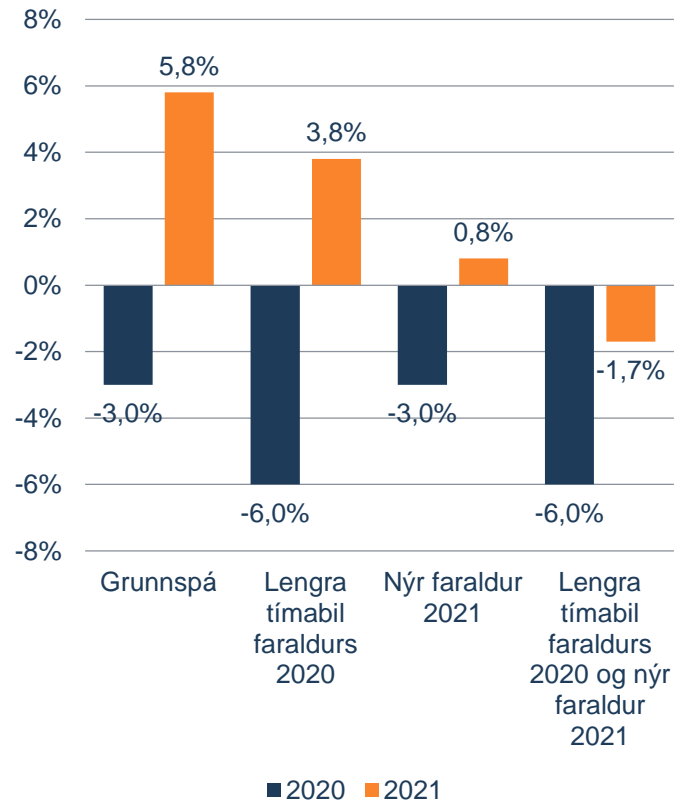
Landsframleiðsla og helstu undirliðir hennar	Í mö. kr.	Magnbreytingar frá fyrra ári		
	2019	2020	2021	2022
Verg landsframleiðsla (VLF)	2.966	-8,7%	4,9%	2,7%
Einkaneysla	1.507	-7,0%	1,5%	2,0%
Samneysla	722	7,0%	3,0%	2,0%
Fjármunamyndun	600	-17,7%	4,7%	6,7%
Atvinnuvegafjárfesting	330	-36,0%	9,0%	10,0%
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	167	-10,0%	-5,0%	0,0%
Fjárfesting hins opinbera	102	29,0%	9,0%	8,0%
Þjóðarútgjöld alls	2.826	-5,6%	2,5%	2,9%
Útflutningur vöru og þjónustu	1.344	-27,5%	17,3%	7,2%
Innflutningur vöru og þjónustu	1.204	-22,6%	11,0%	8,2%
Verðlag og vextir		2020	2021	2022
Meginvextir Seðlabanka Íslands (7 daga bundin innlán, lok ársfj.)		0,50%	0,75%	1,00%
Verðbólga (ársmeðaltal, %)		2,7%	2,8%	2,5%
Gengi evru í lok árs		160	155	150
Fasteignaverð (ársmeðaltal, %)		2,0%	3,0%	3,0%
Vinumarkaður		2020	2021	2022
Kaupmáttur launa (breyting frá fyrra ári)		2,7%	2,0%	1,1%
Atvinnuleysi (hlutfall af vinnuafli)		9,1%	7,0%	6,0%
Viðskiptajöfnuður ma.kr. (%VLF)	2019	2020	2021	2022
Vöru- og þjónustujöfnuður	140 (4,7%)	3 (0,1%)	52 (1,7%)	60 (1,9%)
Viðskiptajöfnuður	172 (5,8%)	13 (0,5%)	62 (2,1%)	70 (2,2%)

Ytri skilyrði þjóðarbúsins

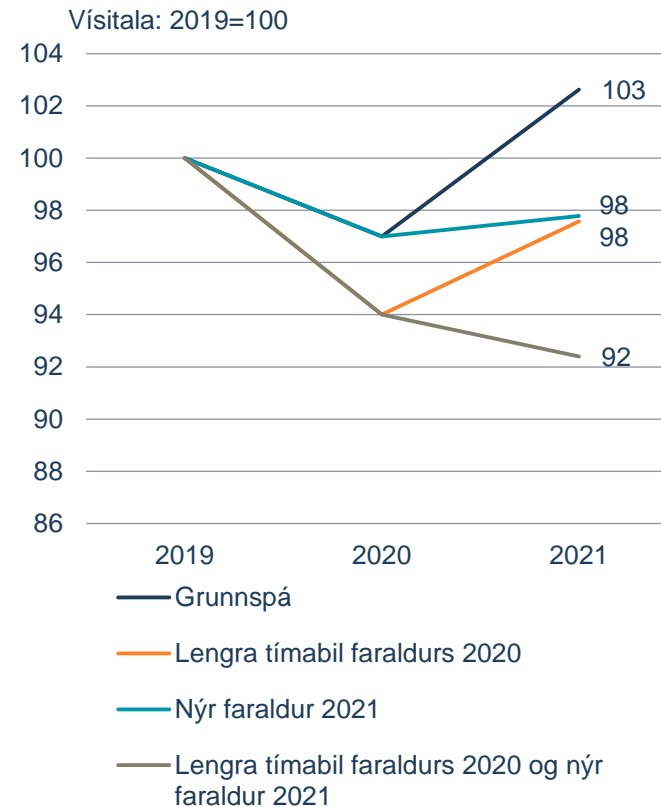


Breytingar á ytri skilyrðum sjaldan haft jafn mikil áhrif á efnahagsþróun innanlands

Hagvöxtur í heiminum



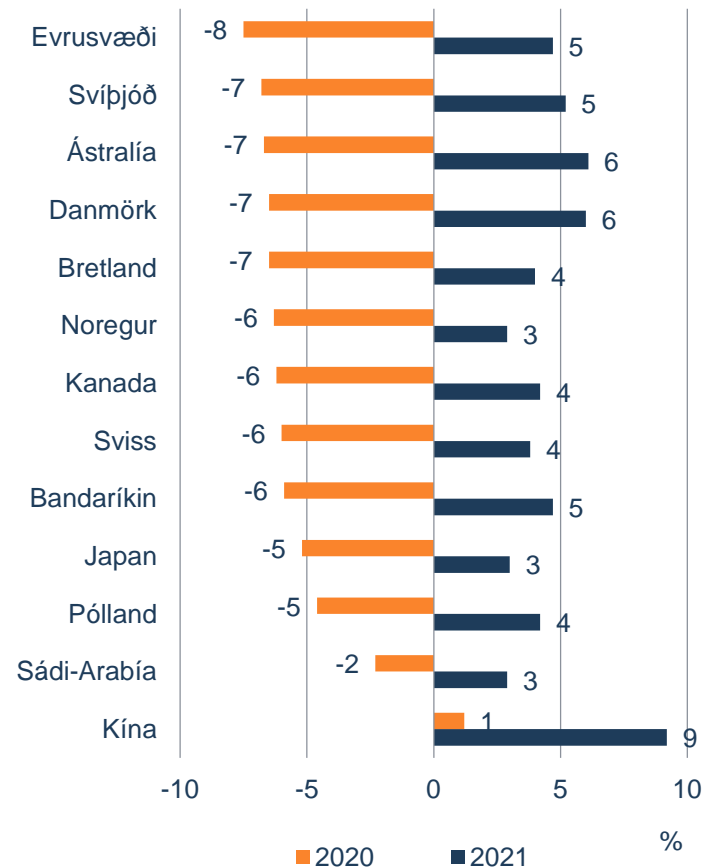
Þróun heimsframleiðslunnar



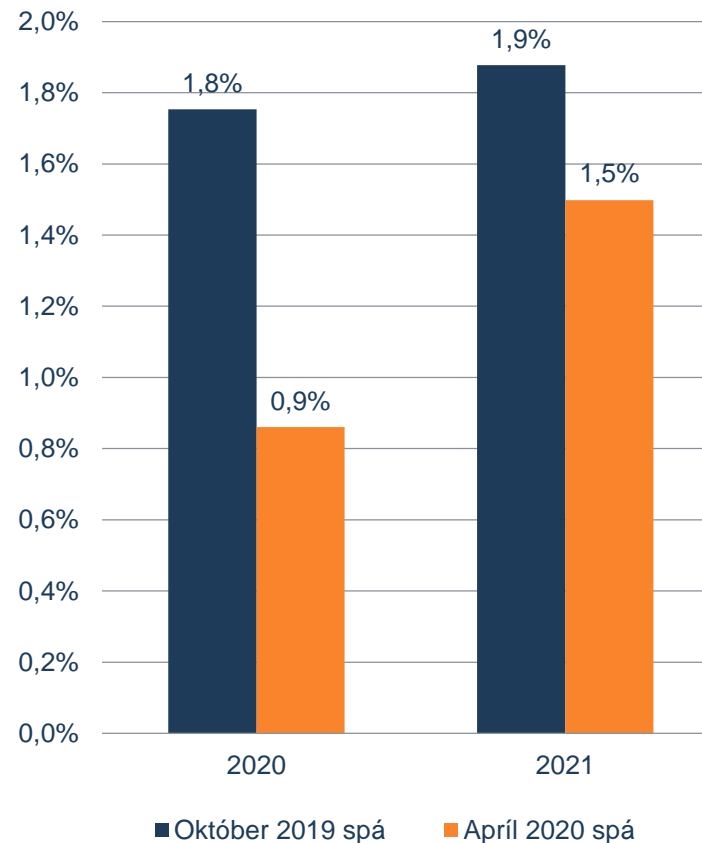
- Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn (AGS) spáir nú 3% samdrætti í heimsframleiðslunni í ár en kröftugum viðsnúningi strax á næsta ári
- Gangi spáin eftir verður þetta mesti samdrátturinn frá kreppunni miklu á 3. og 4. áratug síðustu aldar
- Til samanburðar nam samdrátturinn eftir alþjóðlegu fjármálakrísuna 2008 0,1%
- Sjóðurinn varar jafnframt við því að samdrátturinn gæti orðið mun meiri, eða allt að 8% yfir tveggja ára tímabil

Mjög skarpur samdráttur í helstu viðskiptalöndum Íslands en horfur á lægri verðbólgu

Hagvaxtarhorfur



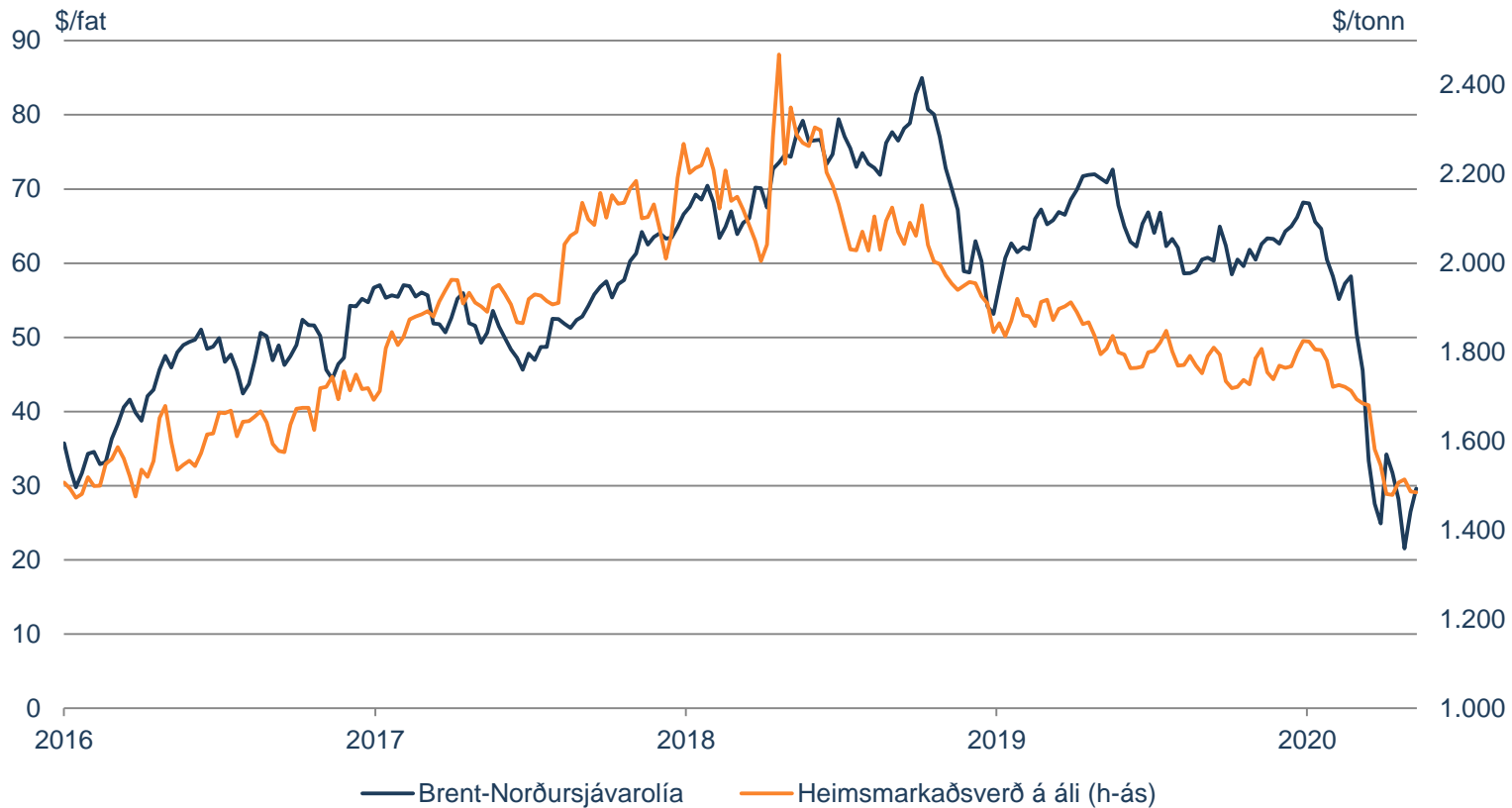
Verðbólguhorfur*



- Í spá AGS er gert ráð fyrir að landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum Íslands dragist saman um á bilinu 2% til 8% árið 2020. Á næsta ári er gert ráð fyrir nokkuð kröftugum viðsnúningi í flestum viðskiptalandanna.
- Útlit er fyrir að verðbólga verði lág í viðskiptalöndunum á yfirstandandi ári vegna falls í eftirspurn og mikillar lækkunar olíuverðs og ýmissa annarra hrávara.

Olíuverð hefur lækkað um helming en aðrar hrávörur minna

Olíu- og álverð

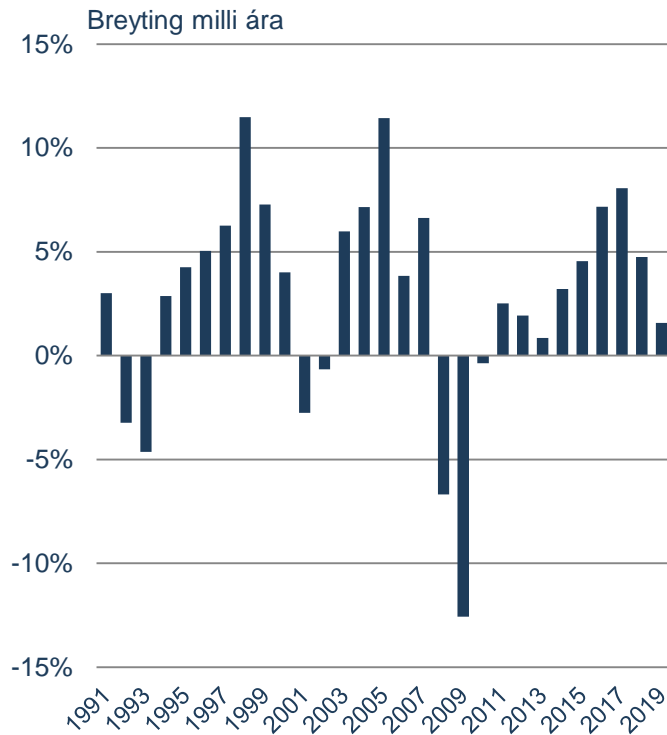


- Heimsmarkaðsverð á olíu hefur lækkað mjög skarpt síðustu mánuði og er núna í kringum 30 Bandaríkjadalir fatið
- Útlit er fyrir að olíuverð haldist tiltölulega lágt næstu ár
- Álverð hefur hins vegar verið að gefa rólega eftir og er núna í um 1.500 dalir tonnið
- Álverð var nálægt 1.800 dölum í byrjun árs og hefur því lækkað um u.þ.b. 17% frá áramótum

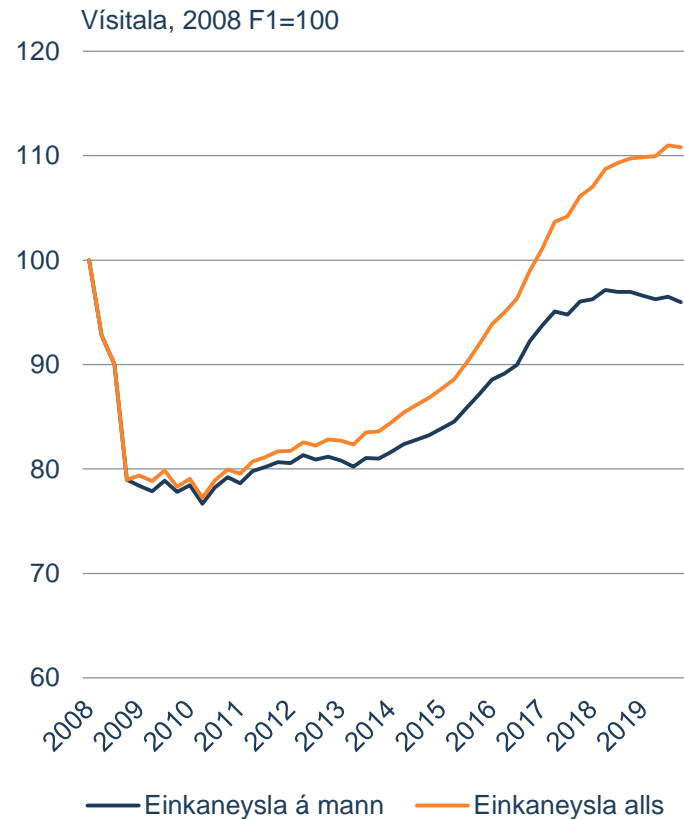
Einkaneysla og vinnumarkaður

Vöxtur einkaneyslu hefur verið hóflegur undanfarin 10 ár og einkaneysla á mann nánast óbreytt undanfarin tvö ár

Einkaneysla



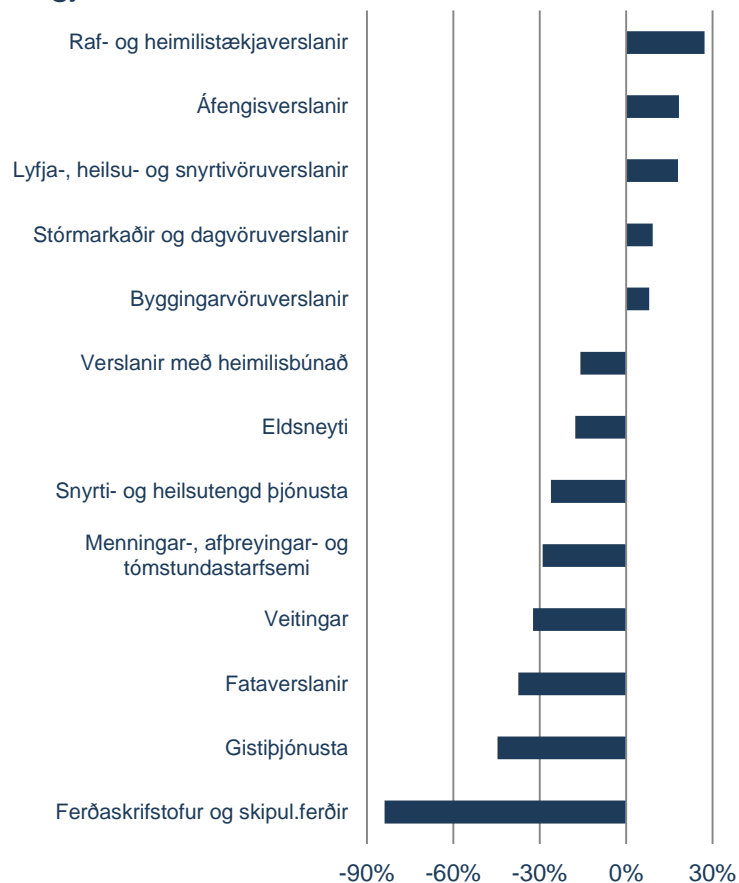
Þróun einkaneyslu á föstu verðlagi



- Eftir samdrátt einkaneyslu 2008-2009 náði einkaneyslan í heild fyrst sama stigi árið 2017
- Íbúum hefur fjölgað um 15% frá ársbyrjun 2010. Þar af hefur íslenskum ríkisborgurum fjölgað um 6% en erlendum ríkisborgurum um 136%
- Einkaneysla á mann er enn u.þ.b. 4% minni en árið 2007
- Breytt íbúasamsetning kann að hafa haft áhrif á samsetningu einkaneyslu

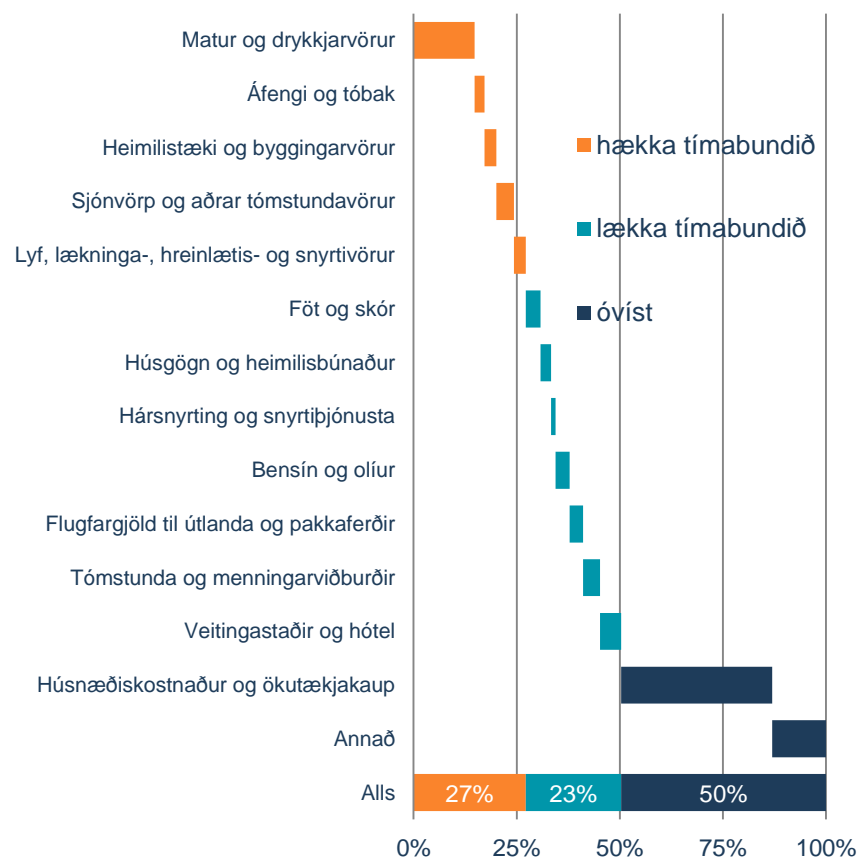
Breyttar neysluvenjur innanlands vegna Covid-19

Breyting í kortaveltu eftir útgjaldaliðum í mars



Samanburður við mars 2019. Velta raunvirt með viðeigandi undirlíð VNV.

Samsetning innlendrar neyslu og tímabundin áhrif breyttra venja

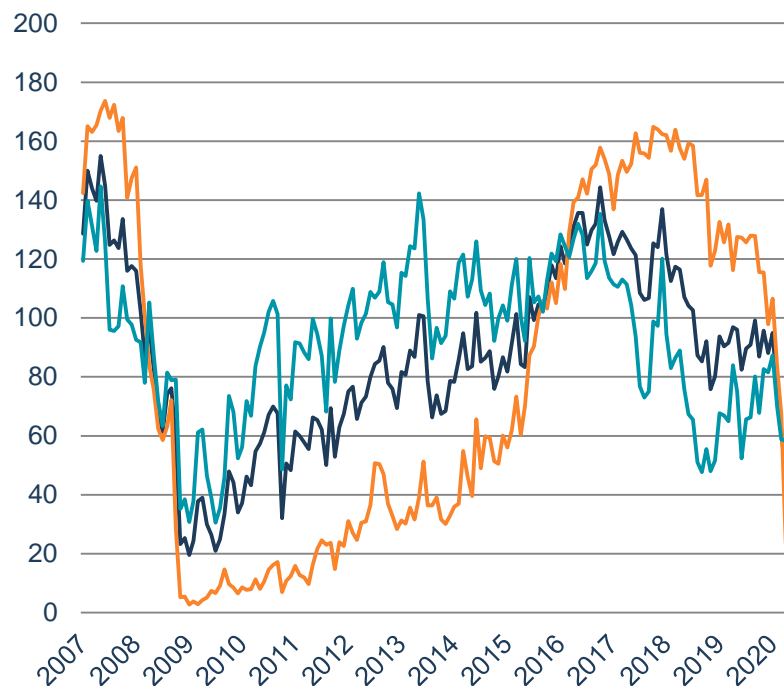


Miðast við vogir undirvísitalna VNV, mars 2020

- Áhrif samkomubanns eru sýnileg í kortaveltu marsmánaðar
- Samdráttur var mestur í þeim útgjaldaliðum sem tengjast ferðalögum og afþreyingu
- Ákveðin kaup, svo sem í raf- og heimilistækjaverslunum, jukust hins vegar
- Áhrifin til samdráttar vega meira en þeir útgjaldaliðir sem jukust

Væntingar fólks til atvinnu- og efnahagsástands lækka

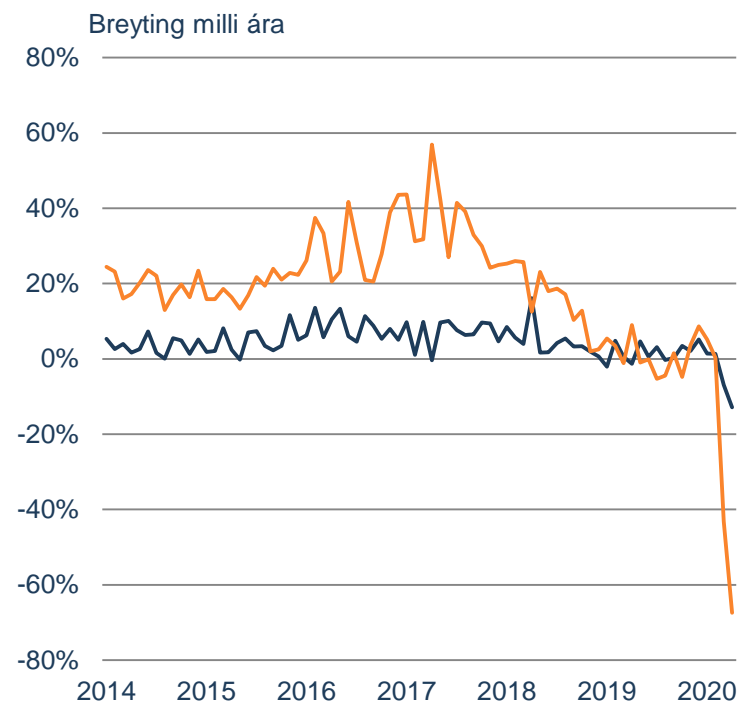
Væntingavísitala Gallup



— Væntingavísitala — Mat á núverandi ástandi
— Væntingar til 6 mánaða

Mánaðarleg gögn. Fyrsta dags. mars 2001. Gildi yfir 100 sýnir að fleiri eru bjartsýnir en svartsýnir

Greiðslukortavelta



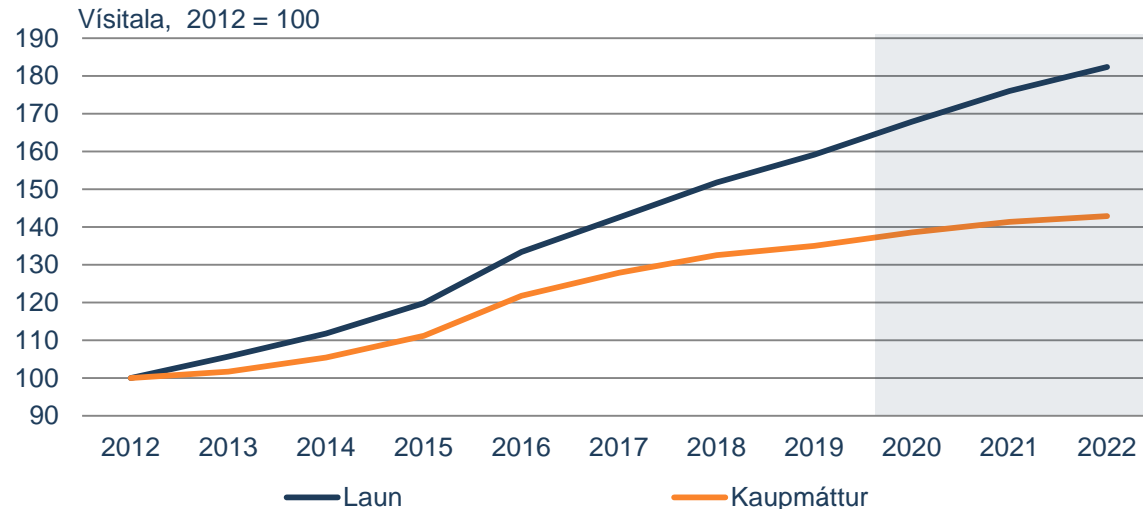
— Í verslun héraðs — Erlendis

Mánaðarleg gögn. Greiðslukortavelta í verslun héraðs raunvirt með VNV án húsnæðis. Velta erlendis raunvirt með vísitölu meðalgengis. Innanlands er litið til allrar greiðslukortaveltu í verslun og þjónustu (önnur viðskipti en í banka) en erlendis er litið til allrar kortanotkunar.

- Væntingar fólks til atvinnu- og efnahagsástandsins lækkuðu verulega í apríl og hafa ekki mælst lægri síðan í október 2010. Það er þó mat manna að staðan muni batna og eru væntingar til ástandsins eftir 6 mánuði hærri en mat á núverandi ástandi.
- Greiðslukortavelta í mars og apríl dróst verulega saman. Í verslun innanlands dróst kortavelta saman um 7% í mars og 13% í apríl. Erlendis var þó samdrátturinn mun meiri, eða 43% í mars og 67% í apríl.

Launapróun hagstæð ef samningar halda – kaupmáttarpróun jákvæð

Launavísitala og kaupmáttur



2020 verður mörgum erfitt

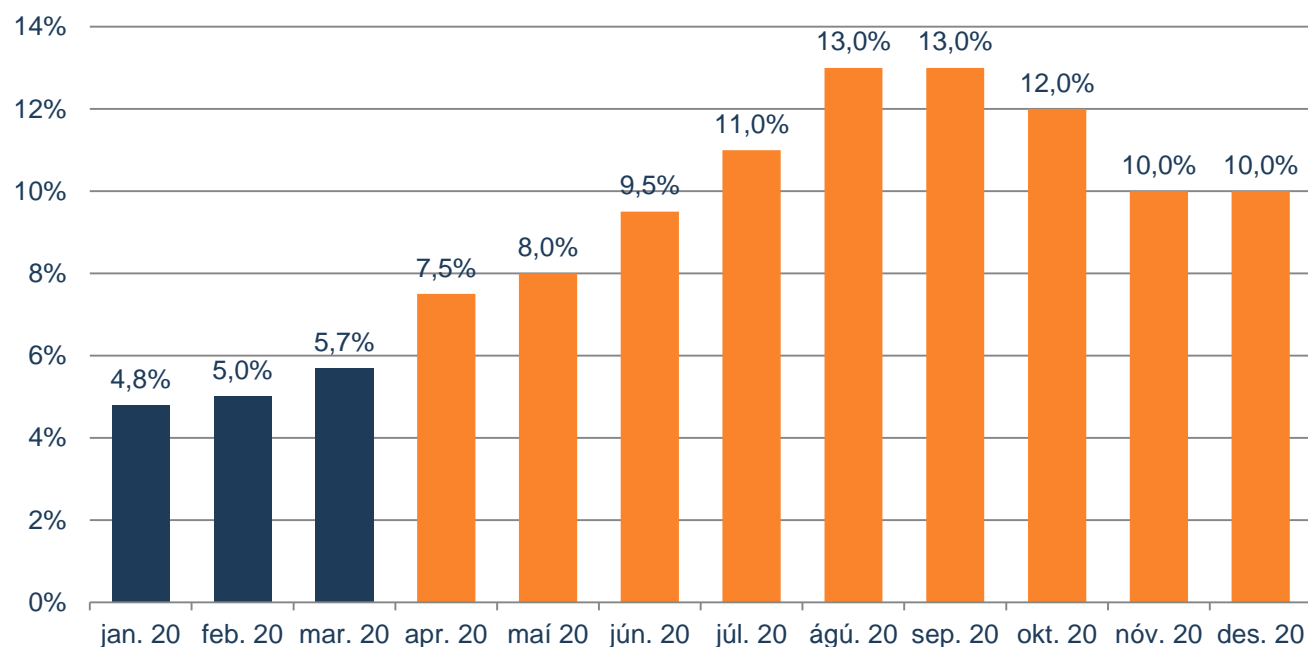
Stór hópur launafólks mun verða fyrir miklu tekjufalli vegna atvinnumissis á árinu 2020. Þá er líklegt að vinnutími muni einnig styttest eitthvað. Atvinnutekjur munu því hækka minna en nemur próun launavísitölu í ár.

Aðgerðir stjórnvalda, eins og barnabótaauki og greiðsla launa í sóttkví, milda áhrifin eitthvað. Úttekt séreignarsparnaðar getur haft töluverð áhrif til mótvægis. Ekki er að sjá að neinar verulegar breytingar á sköttum sem hafi áhrif á ráðstöfunartekjur séu í farvatninu.

- Lífskjarasamningurinn gildir að öllu óbreyttu til loka október 2022. Samningar hafa einnig tekist vegna meginþorra starfsmanna á opinbera markaðnum og er gildistími þar allt fram á vorið 2023.
- Miðað við gildandi kjarasamning má ætla að launavísitala hækki um u.þ.b. 5% milli áranna 2019 og 2020, um tæplega 5% á árinu 2021 og u.þ.b. 3,5% á árinu 2022. Sé miðað við launavísitölu er því útlit fyrir að kaupmáttarpróun launa næstu ár verði áfram jákvæð. Það eru þó einhverjar líkur á því að launavísitalan muni ekki ná að endurspegla ákvæði kjarasamninga vegna mikils slaka á vinnumarkaði og því til viðbótar mælir launavísitalan ekki tekjur, sem er líklegt að hækki minna eða lækki, t.d. vegna styttri vinnutíma og minni atvinnuþátttöku.
- Forsenduákvæði lífskjarasamningsins verða metin í september í ár. Líklegt er að verkalyðshreyfingin muni ganga eftir því að yfirlýsingar stjórnvalda í tengslum við kjarasamninga verði efndar og á það sérstaklega við um húsnæðismál. Vegna mikilla breytinga í efnahagslífinu er nú inni í myndinni að Samtök atvinnulífsins fari fram á endurskoðun á samningnum í september.

Atvinnuleysi eykst verulega á árinu

Skráð atvinnuleysi á árinu 2020

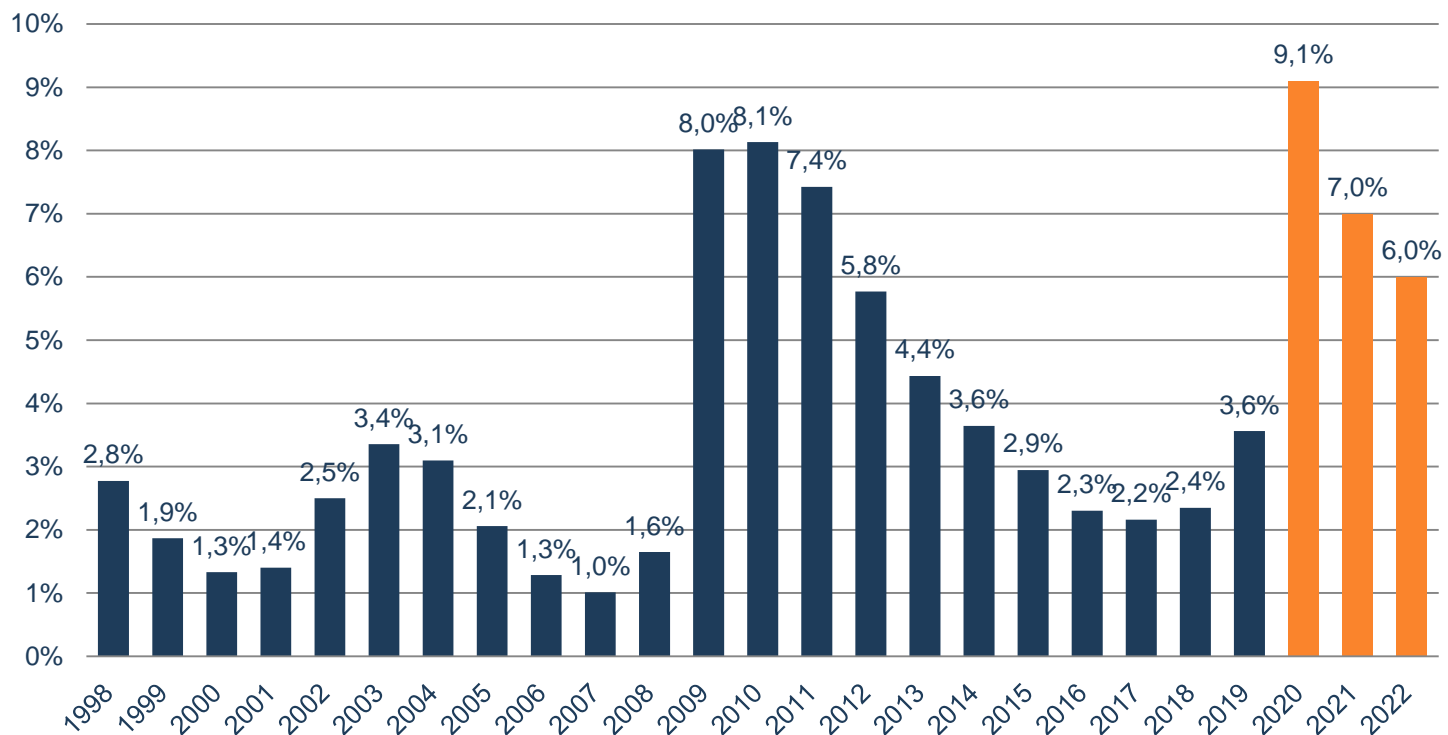


Tímabilið apríl til desember er spá Hagfræðideildar.

- Við spáum því að atvinnuleysi verði að meðaltali 9,1% á árinu 2019 og fari hæst í u.þ.b. 13% í ágúst og september.
- Atvinnuleysi í mars var 5,7%, en þar að auki mældist 3,5% atvinnuleysi vegna fólks sem hafði farið á hlutabætur vegna skerts starfshlutfalls. Á þeim tíma var reiknað með að atvinnuleysi vegna skerts starfshlutfalls færi yfir 10% í apríl.
- Eftir að ríkisstjórnin gaf út yfirlýsingu um að ríkissjóður mundi greiða stóran hluta af launum fólks á uppsagnarfresti tóku strax að berast tilkynningar um hópuppsagnir til Vinnumálastofnunar. Stofnunin fékk tilkynningar um hópuppsagnir frá 51 fyrirtæki í apríl sem náðu til 4.210 starfsmanna.
- Þeir starfsmenn sem lentu í uppsögnum í lok apríl koma flestir á atvinnuleysisráði í ágúst, nema atvinnuástandið batni í millitíðinni.

Atvinnuleysi aldrei verið meira á síðustu áratugum

Skráð atvinnuleysi

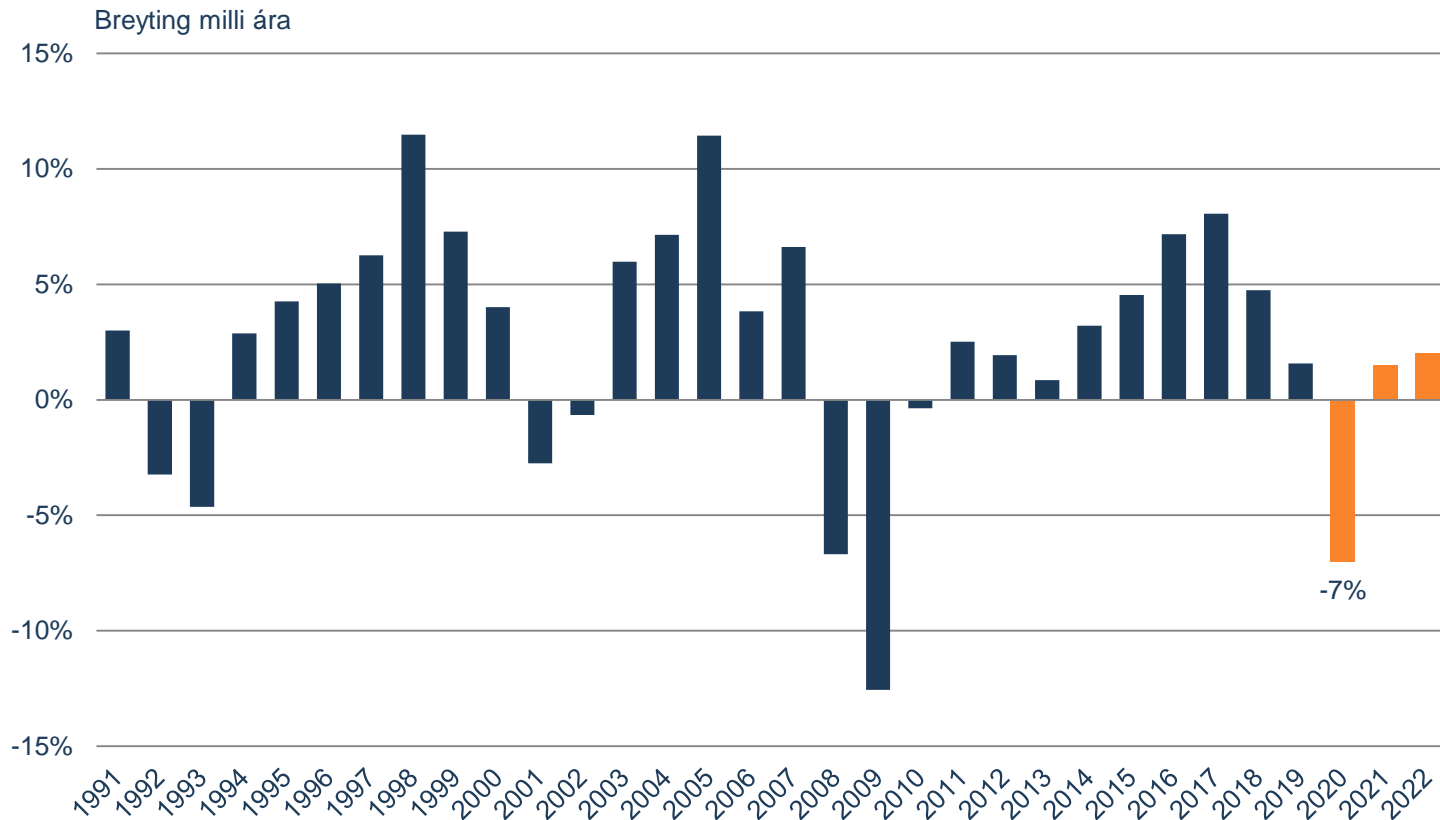


2020-2022 er spá Hagfræðideildar.

- Skráð atvinnuleysi í ár verður rúmlega 9% að meðaltali skv. spá Hagfræðideildar. Þetta verður mesta atvinnuleysi sem mælst hefur á síðari tímum, gangi spáin eftir.
- Atvinnuleysið á árunum 2009 og 2010 einskorðaðist mikið við byggingariðnað og fjármálaþjónustu. Nú er það einkum ferðaþjónustan sem verður hart úti.
- Þau svæði á landinu sem eru hvað háðust ferðaþjónustu munu upplifa mesta atvinnuleysið í ár og á næstu árum. Þar má nefna Suðurnes, Vík, Skaftárhrepp og Skútustaðahrepp. Fleiri svæði eru í svipaðri stöðu.

Mesti samdráttur í einkaneyslu síðan 2009

Einkaneysla - þróun og spá



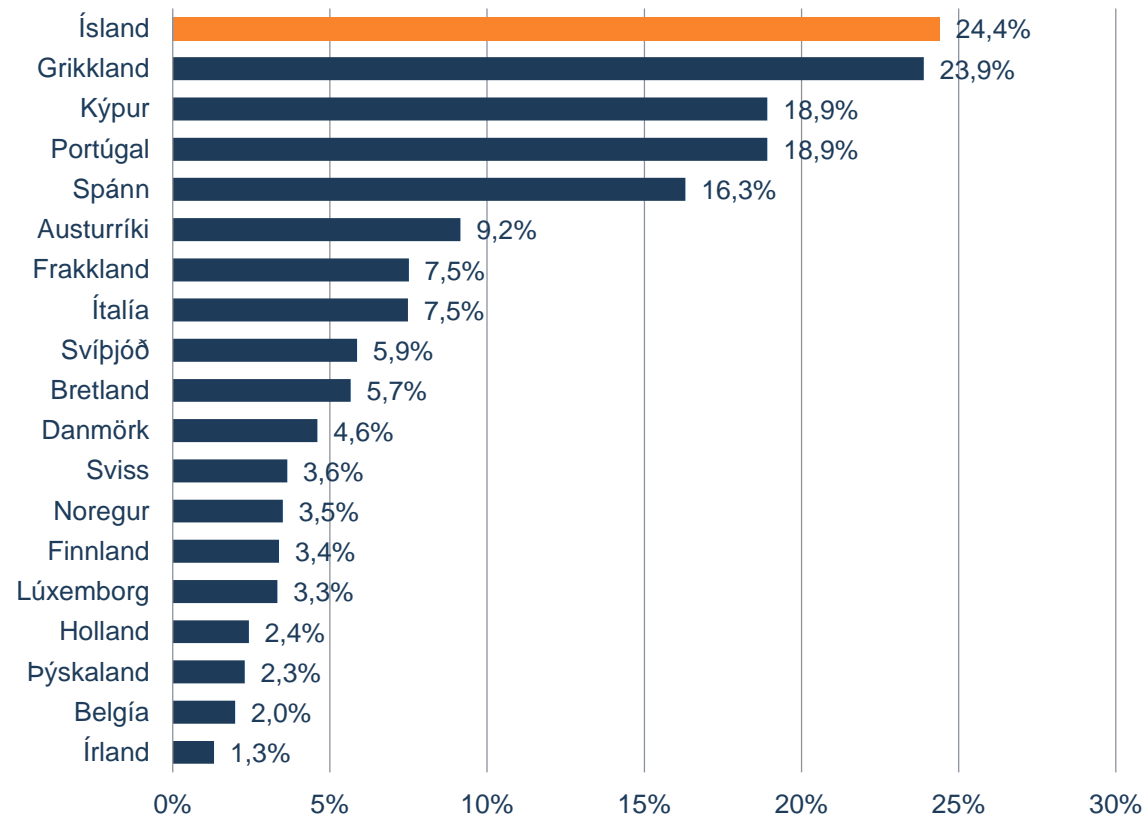
2020-2022 er spá Hagfræðideildar.

- Við spáum því að einkaneysla dragist saman um 7% í ár en vaxi á ný um 1,5 - 2% næstu tvö ár.
- Aukið atvinnuleysi og minna atvinnuöryggi dregur úr neysluvilja og -getu heimila.
- Kjarasamningsbundnar launahækkningar, úttekt séreignarsparnaðar, lækkun vaxta og aðrar aðgerðir stjórnvalda vega á móti samdrætti.
- Færri utanlandsferðir og sparnaður sem varð til í samkomubanni gætu orðið til þess að fólk neyti í auknum mæli innlendra vara og þjónustu þegar færi gefst til.

Utanríkisviðskipti

Ísland er útsettara fyrir samdrætti í ferðapjónustu en flest önnur lönd

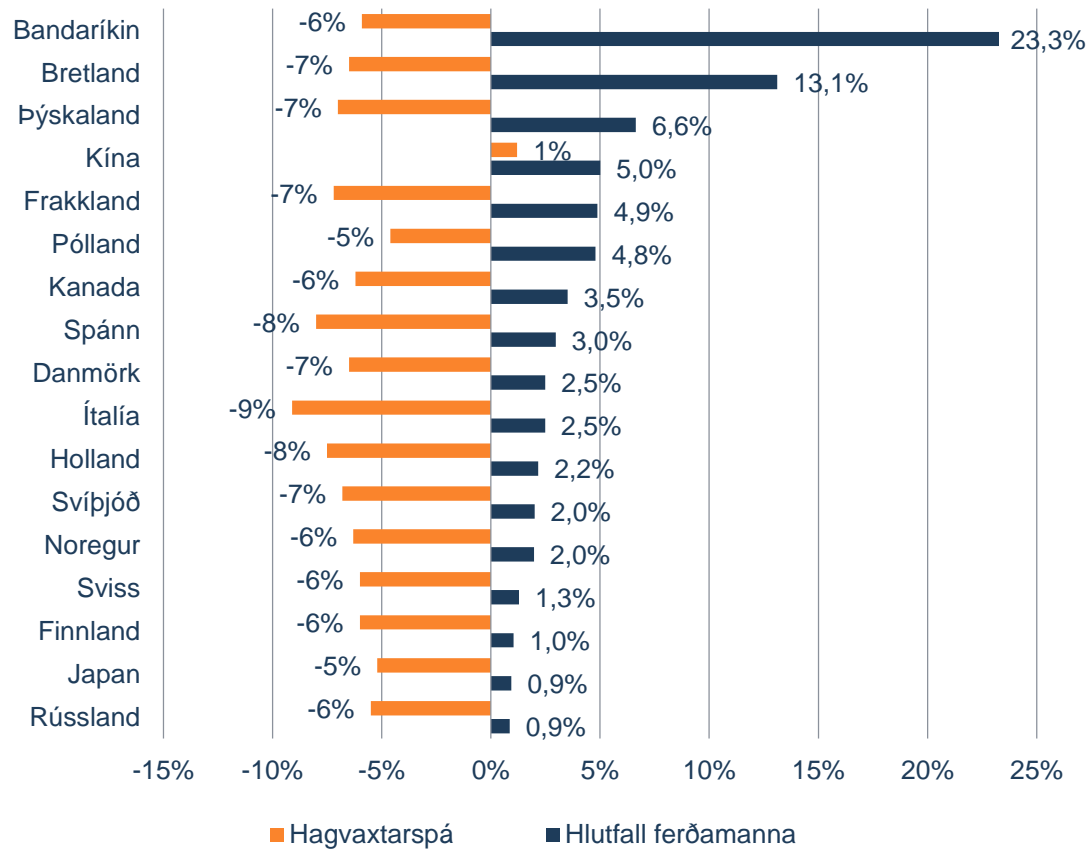
Hlutfall ferðalaga í útflutningi



- Tæplega fjórðungur útflutningstekna Íslands í fyrra var neysla erlendra ferðamanna hér á landi. Við það bætast tekjur af farþegaflugi sem skilaði um 10% útflutningstekna. Samtals var ferðapjónusta og farþegaflutningar með flugi á bak við næstum 35% heildarútflutningstekna í fyrra.
- Covid-faraldurinn kemur sérstaklega illa niður á ferðapjónustu um allan heim. Áhrifin á greinina verða líklega bæði meiri og langvinnari en á aðrar útflutningsgreinar.
- Eylönd eins og Ísland eru háð flugi fyrir alþjóðlega ferðapjónustu og því sérstaklega berskjölduð. Hætt er við að efnahagsleg geta og vilji fólks til að fljúga (m.a. vegna hræðslu við smit) verði minni en áður á næstu árum.

Mikill samdráttur í langflestum viðskiptalöndum íslenskrar ferðapjónustu

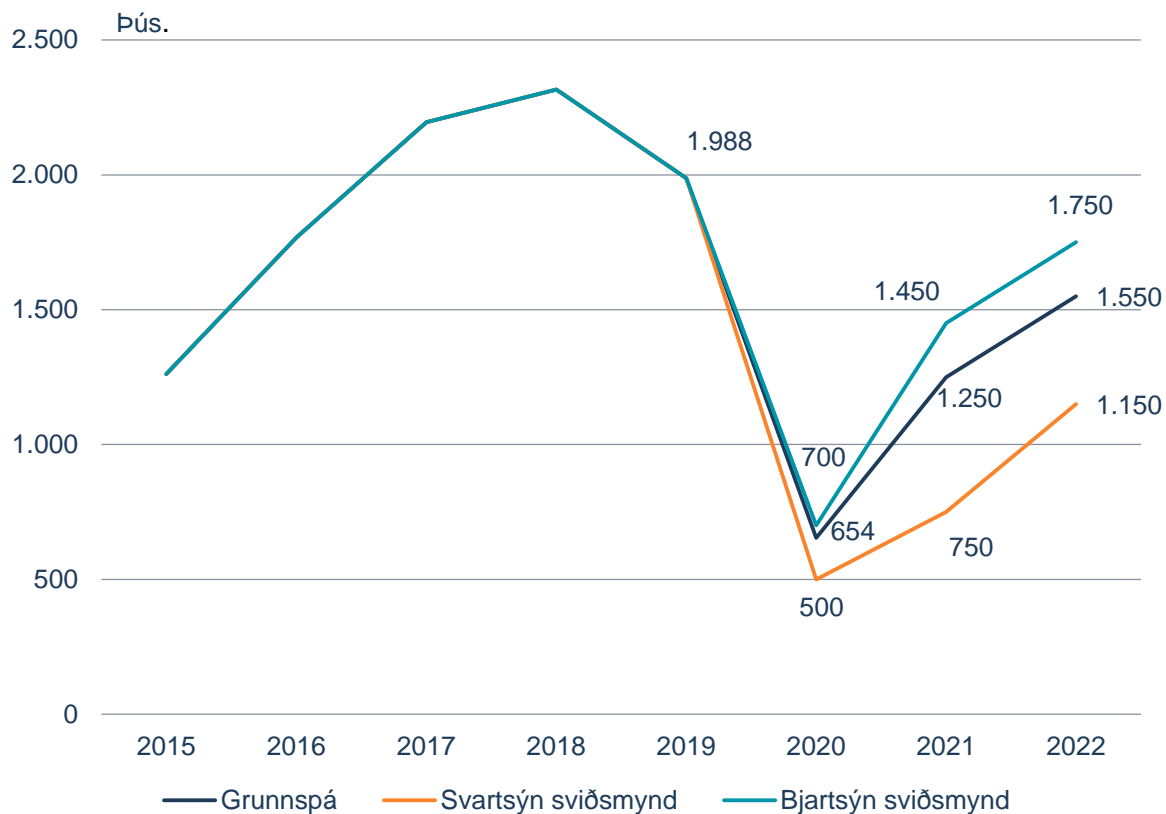
Hagvaxtarspá og hlutfeld ferðamanna



- Í nær öllum löndum hvaðan ferðamenn sóttu okkur einna mest heim í fyrra er gert ráð fyrir umtalsverðum samdrætti á þessu ári
- Í flestum löndum er hins vegar gert ráð fyrir nokkuð kröftugum efnahagsbata á næsta ári en þó reiknað með að atvinnuleysi verði áfram töluvert hærra en fyrir tíma faraldursins

Taka mun ferðapjónustuna nokkur ár að ná vopnum sínum

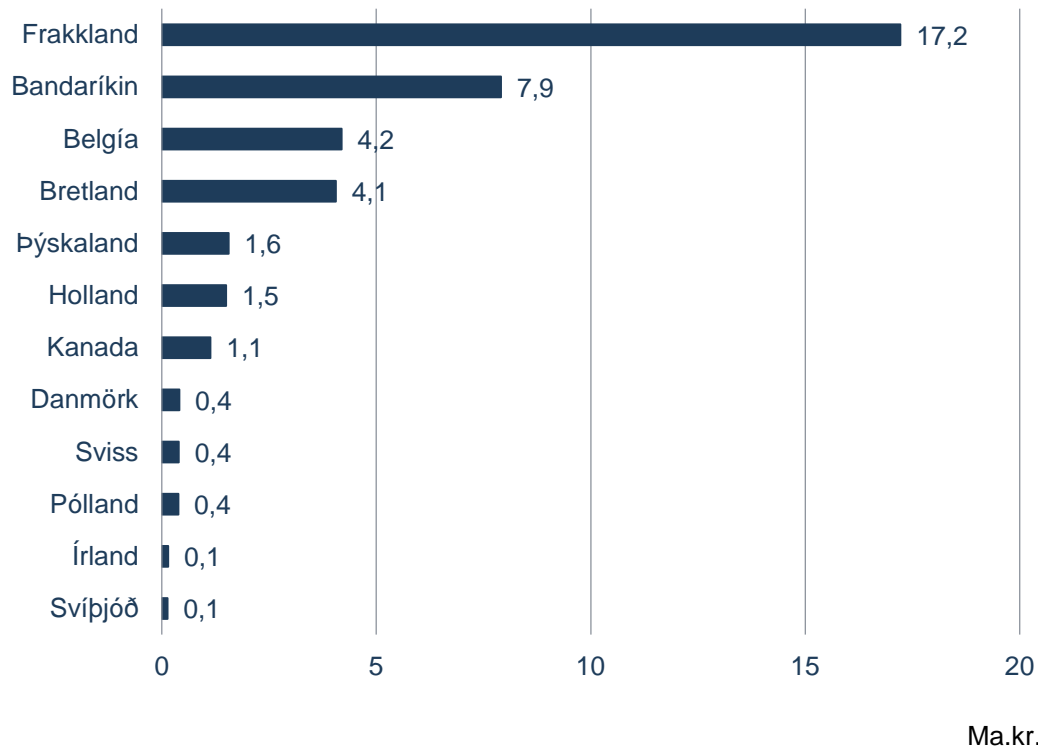
Fjöldi erlendra ferðamanna



- Árið 2018 heimsóttu Ísland um 2,3 milljónir ferðamanna með flugi. Í fyrra var fjöldi ferðamanna tæpar 2 milljónir.
- Á fyrsta fjórðungi þessa árs heimsóttu Ísland 330 þúsund erlendir ferðamenn. Í grunnspá okkar er gert ráð fyrir alls um 650 þúsund erlendum ferðamönnum á þessu ári. Á næsta ári reiknum við með að fjöldi ferðamanna verði um 1,2 milljónir en þeim fjölgi í 1,5 milljónir árið 2022.
- Í bjartsýnu sviðsmyndinni er reiknað með örlítið fleiri ferðamönnum í ár en töluvert meiri aukningu á næstu tveimur árum en gert er ráð fyrir í grunnspá.
- Svartsýna sviðsmyndin gerir ráð fyrir töluvert hægari þróun en í grunnspá og að fjöldi ferðamanna í lok spátímans verði rétt um 1,1 milljón.

Lokun veitingastaða í Evrópu og Bandaríkjunum kemur niður á sjávarútvegi

Útflutningsverðmæti fersks þorsks eftir löndum árið 2018



- Útflutningur sjávarafurða hefur einnig orðið fyrir töluverðum áhrifum af faraldrinum
 - Lokun veitingastaða og röskun á flugsamgöngum hefur haft mikil áhrif á útflutning og sölu á ferskum fiski
- Kaupendur á öðrum fiski hafa sumir lent í vandræðum og þrýst hefur verið á verðlækkanir
- Einnig hefur verið töluvert um afpantanir og að farið sé fram á lengri greiðslufrest
- Útflutningur loðnu mun dragast saman frá fyrra ári þar sem enginn kvóti var gefinn út í ár
- Heilt yfir gerum við ráð fyrir að útflutningur sjávarafurða dragist saman um 7,6% á þessu ári

Gerum ráð fyrir samdrætti í álframleiðslu

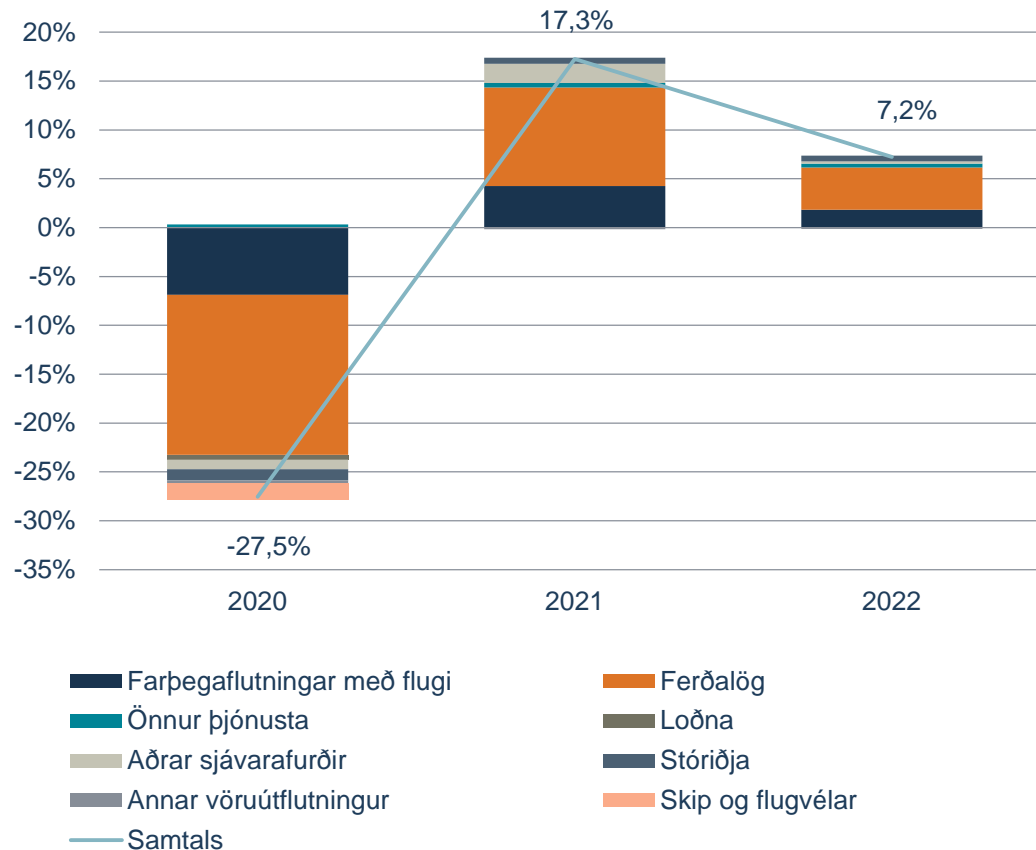
Heimsmarkaðsverð á áli



- Eftirspurn eftir áli hefur dregist mikið saman vegna faraldursins og rekja má það m.a. til lokana verksmiðja og samdráttar í bílaframleiðslu
- Álverð hefur lækkað í kjölfarið
- Birgðir hafa safnast upp sem kann að ýta undir frekari verðlækkun áls
- Við gerum ráð fyrir að álframleiðsla dragist saman um 2% á þessu ári

Útflutningur allra stoðanna þriggja mun dragast verulega saman

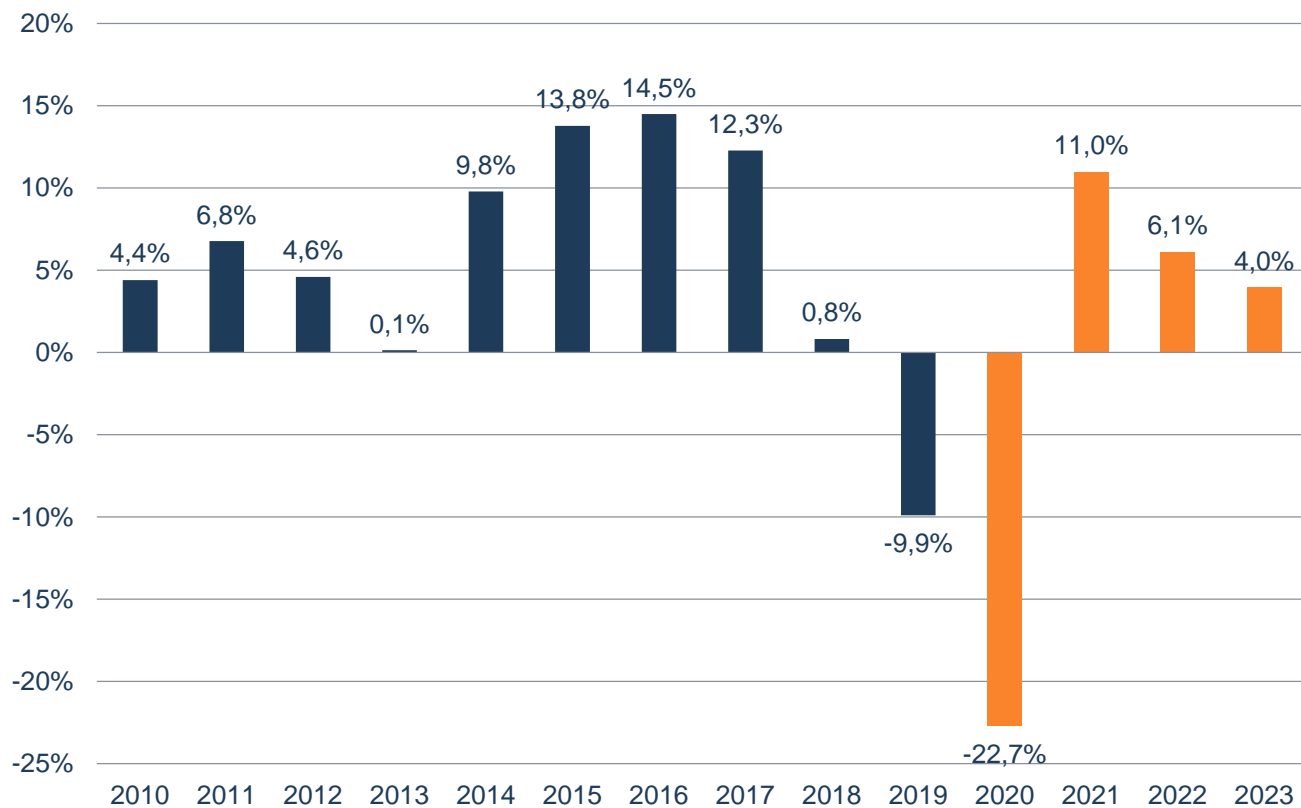
Breyting útflutnings og framlag undirliða



- Faraldurinn mun koma niður á öllum þremur útflutningsstoðum Íslands á þessu ári
 - Spáum 67% samdrætti í ferðaþjónustu
 - 2% samdrætti í álútflutningi
 - 8% samdrætti í útflutningi sjávarafurða
- Langmestu áhrifin koma þó af ferðaþjónustu og skýrir samdráttur hennar um 23 prósentustig af 27% heildarsamdrætti
- Ef spáin gengur eftir verður þetta mesti samdráttur í útflutningi landsins frá lýðveldisstofnun
- Á næsta ári gerum við ráð fyrir að vöxtur útflutnings verði nokkuð kröftugur, eða um 17%, og 7% aukningu árið 2022

Innflutningur mun dragast verulega saman samfara minni efnahagsumsvifum

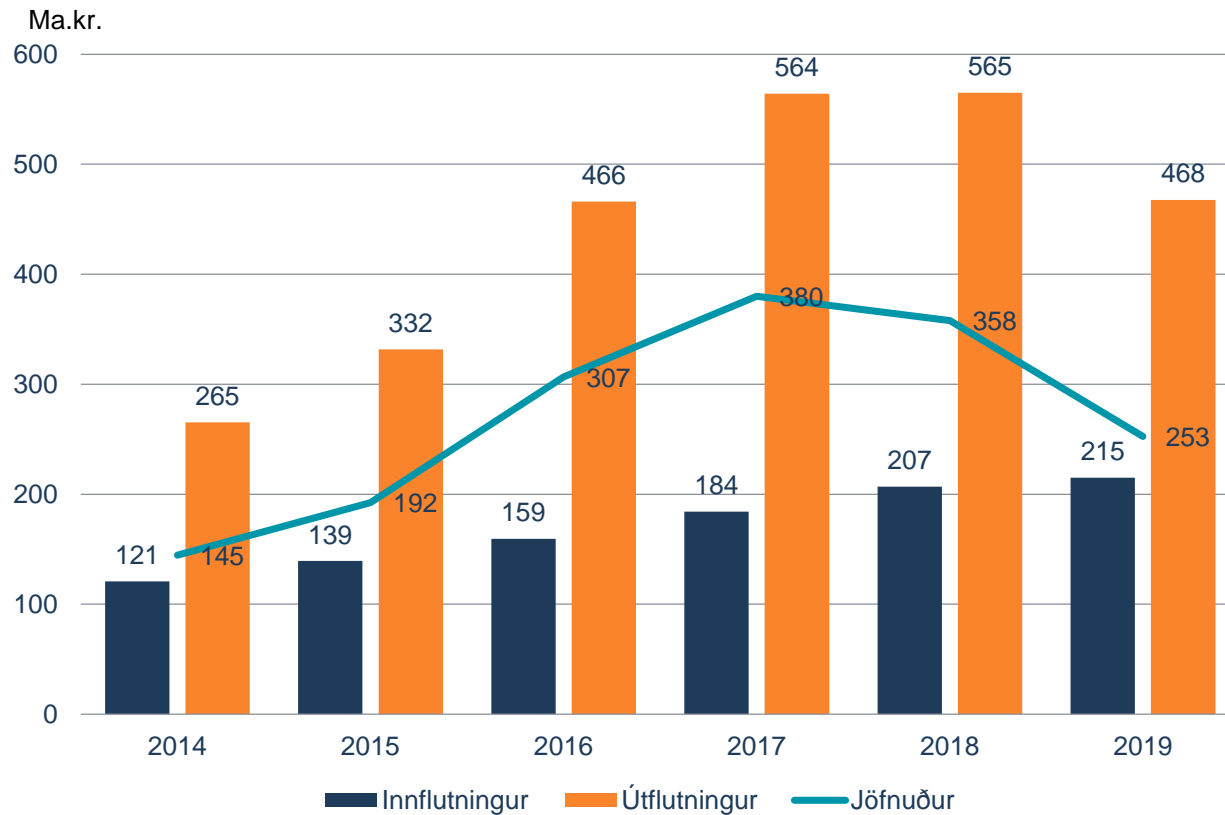
Vöxtur innflutnings



- Samdrátturinn í innflutningi markast af breytingu í einkaneyslu, atvinnuvegafjárfestingu, innflutningi á þotueldsneyti, breytingu gengis og innflutningi á ferðapjónustu Íslendinga
- Við gerum ráð fyrir miklum samdrætti í bæði einkaneyslu og atvinnuvegafjárfestingu
 - Samdráttinn í einkaneyslu má að töluvert miklu leyti rekja til minni ferðalaga Íslendinga erlendis
 - Til viðbótar mun innflutningur á þotueldsneyti dragast mikið saman
- Við gerum ráð fyrir 22,7% samdrætti í ár en til samanburðar dróst innflutningur saman um 22,3% árið 2009 og 20% árið 2008

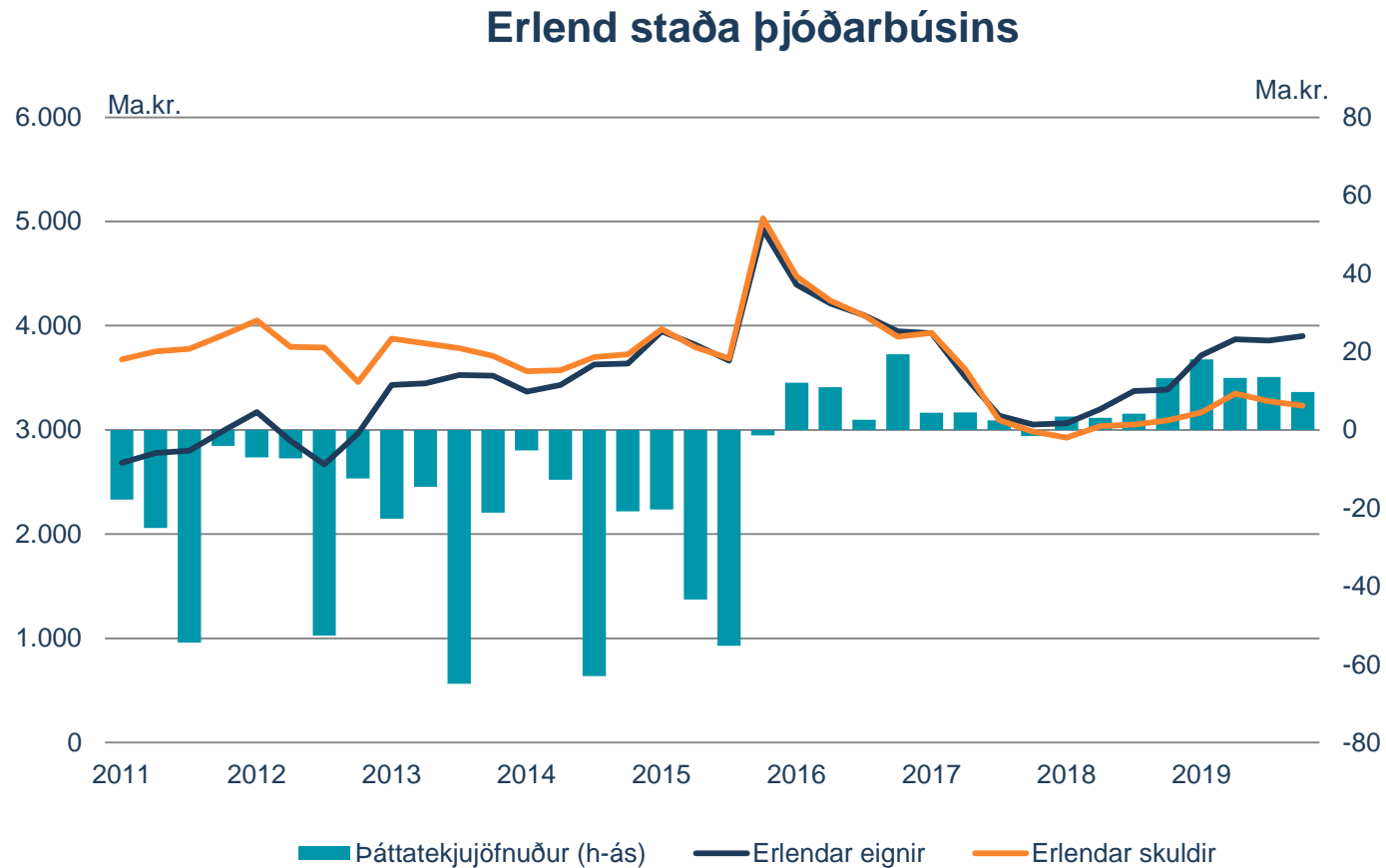
Utanlandsferðum Íslendinga fækkar hlutfallslega svipað mikið í ár og komum erlendra ferðamanna

Inn- og útflutningur ferðapjónustu



- Á móti um 468 ma.kr. gjaldeyrstekjum af erlendum ferðamönnum í fyrra eyddu Íslendingar um 215 mö.kr. á ferðalögum sínum erlendis (innflutt ferðapjónusta). Jöfnuður inn- og útfluttrar ferðapjónustu var því jákvæður um 253 ma.kr.
- Á þessu ári gerum við ráð fyrir að útflutt ferðapjónusta dragist saman um 290 ma.kr. en innflutt ferðapjónusta dragist saman á móti um 132 ma.kr. Samdráttur í gjaldeyrstekjum vegna ferðapjónustu í ár gæti því orðið um 158 ma.kr.

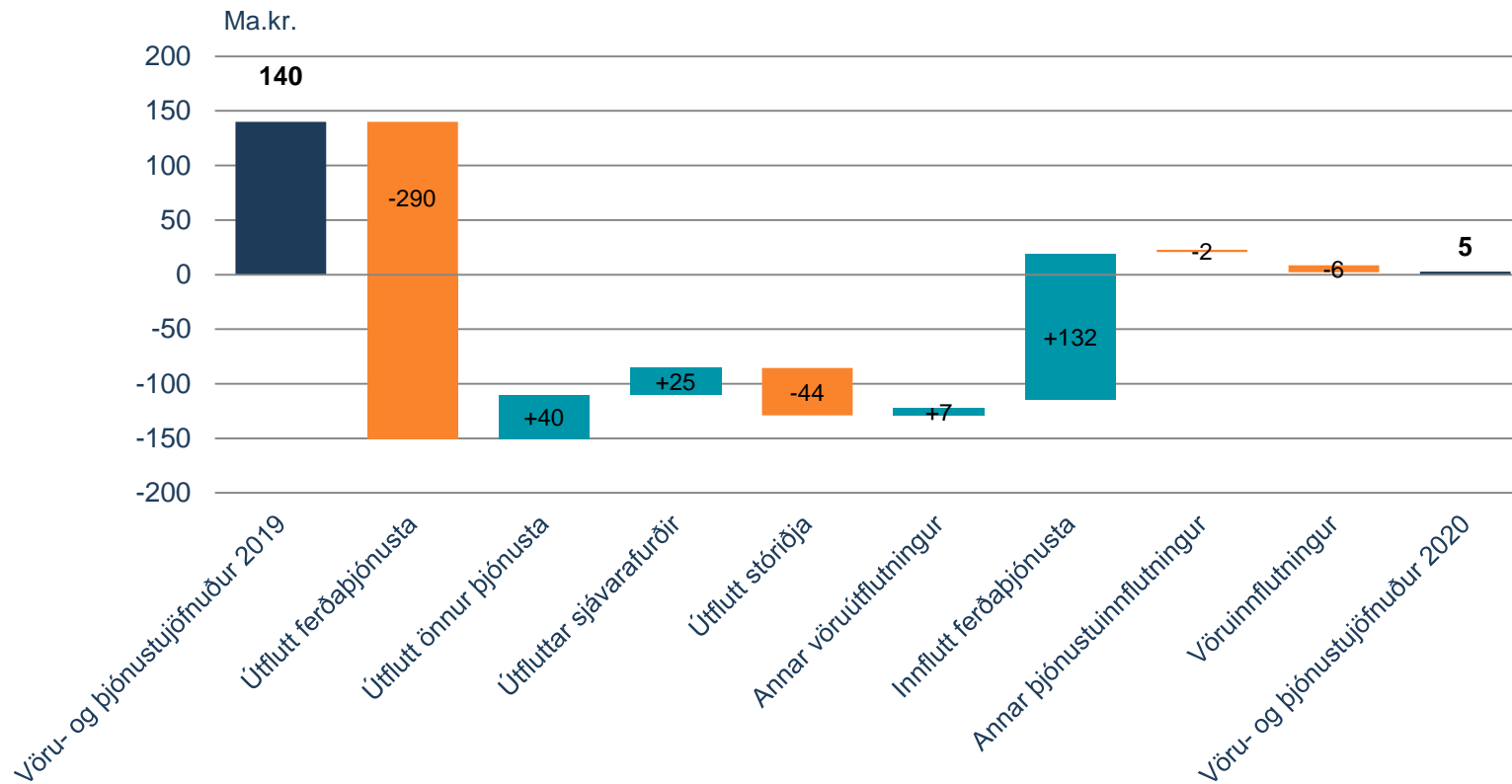
Erlend staða þjóðarbúsins sjaldan verið betri



- Samkvæmt mati Seðlabankans voru erlendar eignir þjóðarbúsins 3.900 ma.kr. og erlendar skuldir 3.233 ma.kr. í lok árs 2019. Hrein staða við útlönd var því jákvæð um 667 ma.kr., eða 22,5% af VLF, og hefur hún aldrei mælst meiri.
- Gjaldeyrisforði Seðlabanki Íslands, að frádregnum erlendum skuldum SI og ríkissjóðs, var 710 ma.kr. í lok apríl.
- Til samanburðar var hrein staða neikvæð um 106 ma.kr. í lok árs 2015 og hefur því batnað um 773 ma.kr. á fjórum árum.
- Bætt erlend staða þjóðarbúsins tengist greiðslujöfnuði við útlönd gegnum þáttatekjujöfnuð, sem við búumst við að verði jákvæður um kringum 30 ma.kr. á ári út spátímabilið.
- Við gerum hins vegar ráð fyrir að rekstrarframlög verði neikvæð um sem nemur 20 mö.kr. á ári út spátímabilið.

Afgangur af utanríkisviðskiptum þrátt fyrir samdrátt í útflutningi

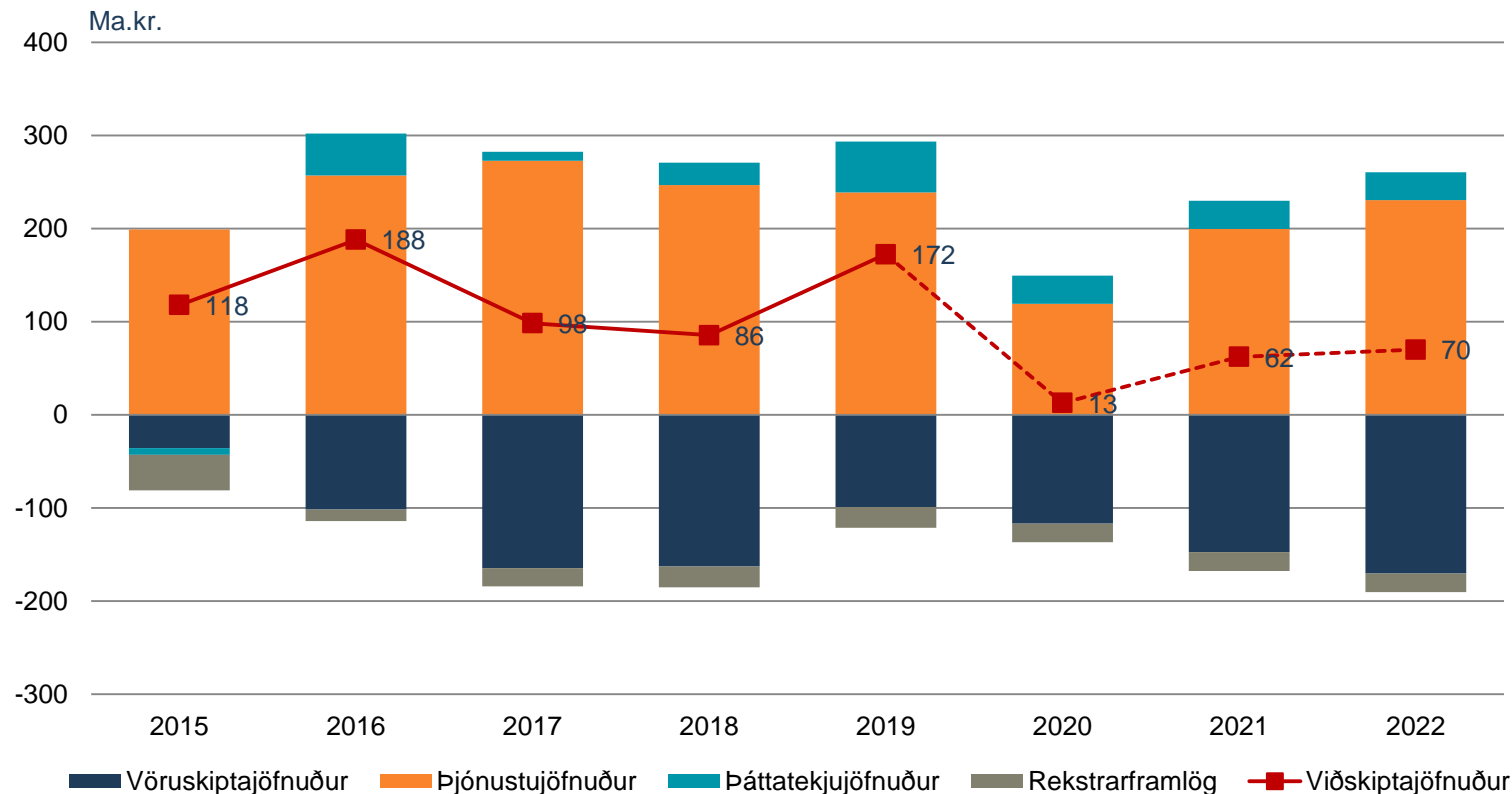
Vöruskipta- og þjónustujöfnuður 2019-2020



- Samdrátturinn í vöru- og þjónustujöfnuði milli 2019 og 2020 skýrist aðallega af samdrætti í útfluttri ferðapjónustu. Á móti vegur minni innflutt ferðapjónusta vegna færri utanlandsferða Íslendinga.
- Þrátt fyrir samdrátt í magni vöruinnflutnings eykst innflutningsverðmæti í krónum talið vegna lægra gengis.

Spáum því að viðskiptajöfnuður verði jákvæður allt spátímabilið

Viðskiptajöfnuður

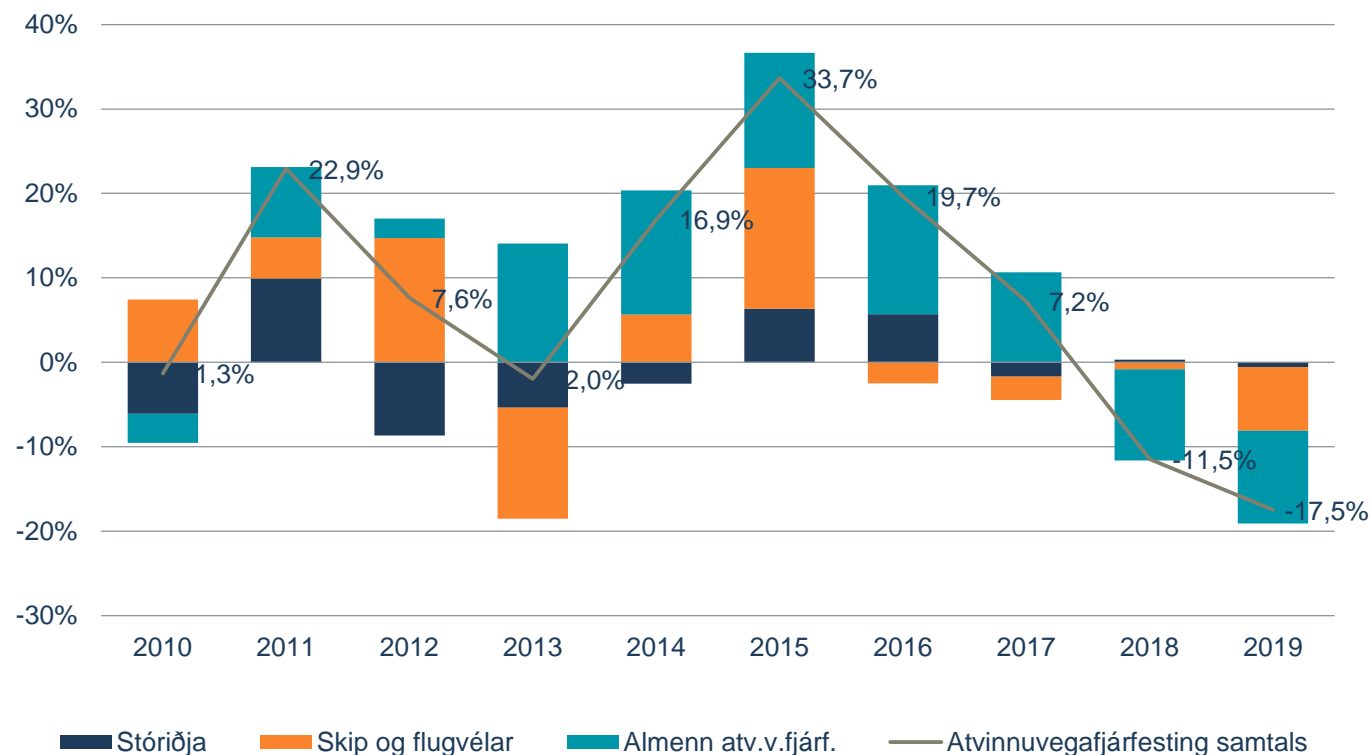


- Árið 2019 var afgangurinn af af vöru- og þjónustu um 140 ma.kr. og viðskiptajöfnuður jákvæður um 172 ma.kr.
- Í ár gerum við ráð fyrir að vöru- og þjónustujöfnuður dragist verulega saman en skili um 5 ma.kr. afgangi og viðskiptajöfnuður í heild verði jákvæður um 13 ma.kr.
- Á næstu tveimur árum gerum við ráð fyrir auknum viðskiptaafgangi samhliða því sem aukinn kraftur færist í ferðaþjónustuna.

Fjármunamyndun

Atvinnuvegafjárfesting hefur gefið eftir á síðustu 2 árum

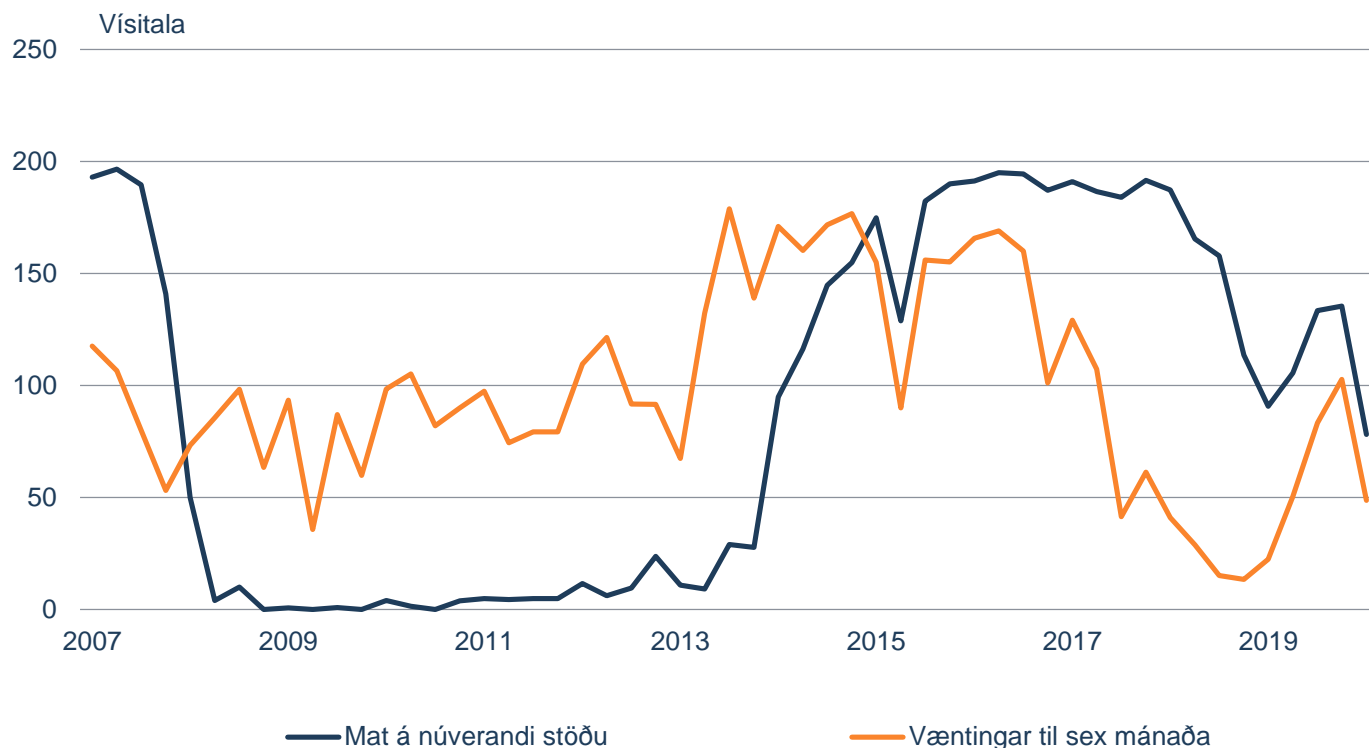
Vöxtur atvinnuvegafjárfestingar og framlag undirliða



- Atvinnuvegafjárfesting dróst saman um 17,5% í fyrra og var það annað ár samdráttar í röð, en samdrátturinn árið 2018 nam 11,5%
- Það hægði á fjárfestingu í fyrra í helstu greinum, rétt eins og árið áður
- Atvinnuvegafjárfesting nam 8,2% af landsframleiðslu í fyrra sem er lægsta hlutfallið síðan 2013

Væntingar stjórnenda á hraðri niðurleið

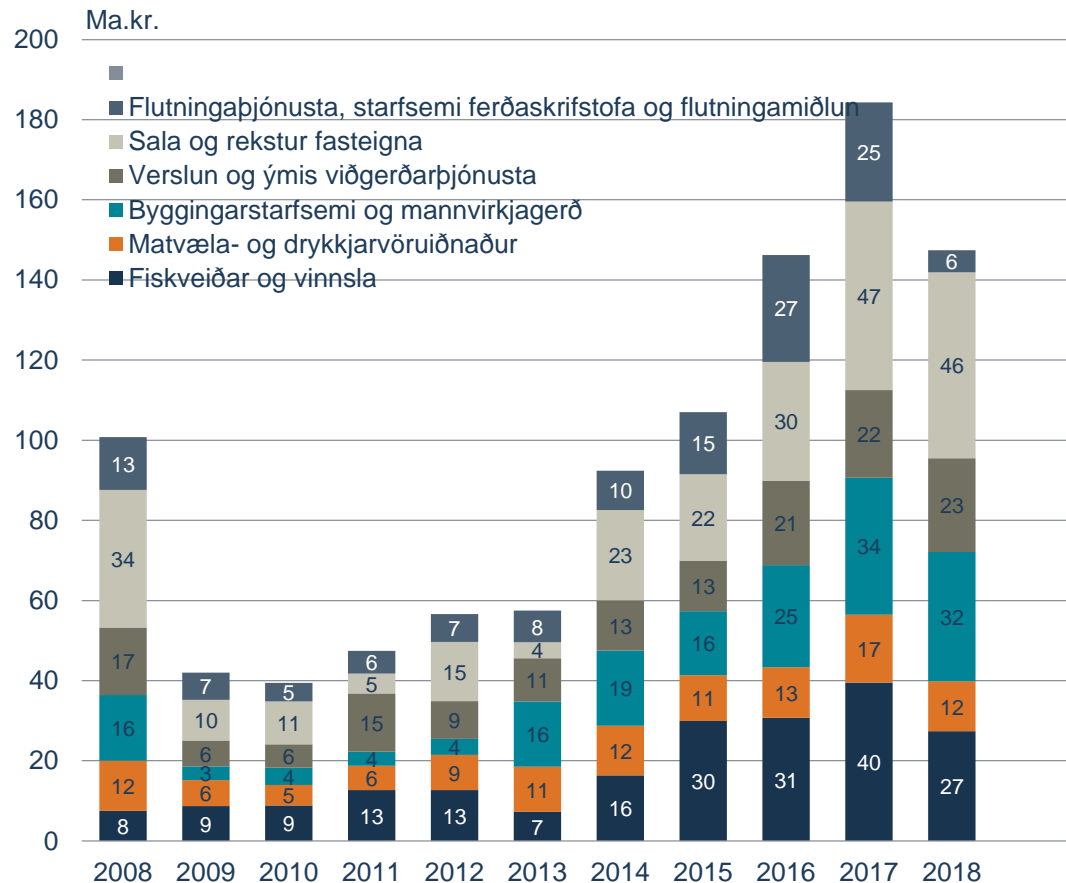
Væntingar stjórnenda til efnahagslífsins



- Væntingar stjórnenda lækkuðu mikið á fyrsta ársfjórðungi. Það má rekja beint til faraldursins og afleiðinga hans.
- Mat á núverandi stöðu hefur ekki verið verra síðan á fjórða ársfjórðungi 2013.
- Væntingar munu sennilega lækka enn frekar nú á öðrum ársfjórðungi, enda breyttist heimsmyndin töluvert til hins verra milli mars og apríl.
- Neikvæðari væntingar leiða til minni fjárfestingar.

Fjárfesting í mörgum greinum náði hámarki 2017

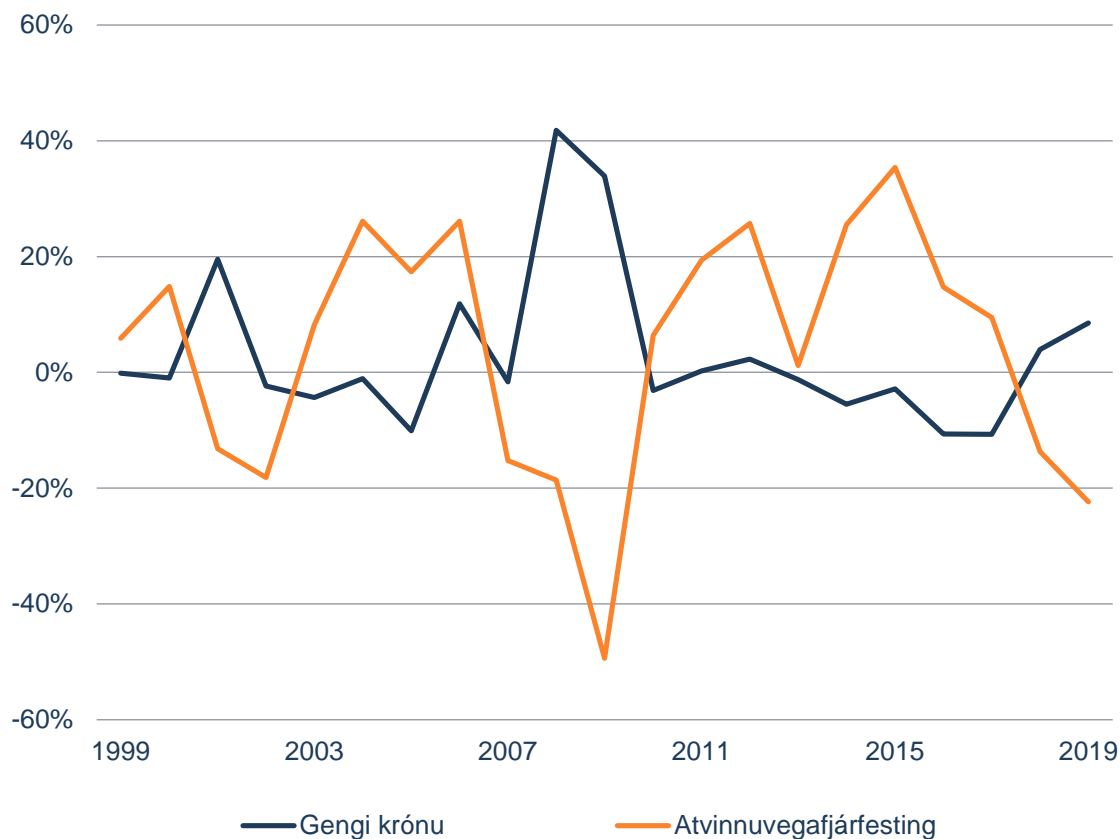
Fjárfesting í ýmsum greinum



- Fjármunamyndun í helstu greinum atvinnulífsins náði hámarki 2017 og dróst saman árin 2018 og 2019.
- Fjárfesting í ferðaþjónustu hefur dregist verulega saman á síðustu árum.
 - Fjárfesting í hótél- og veitingarekstri var á bilinu 18-21 ma.kr. á árunum 2015-2017 en 11-12 ma.kr. á árunum 2018-2019.
 - Fjárfesting í flugsamgöngum nam 2 mö.kr. á síðasta ári borið saman við á bilinu 17-32 ma.kr. á árunum 2015-2018. Skýrist lítil fjárfesting í greininni á síðasta ári af sölu WOW air á fjórum farþegaþotum til Kanada.

Veiking krónunnar dregur úr atvinnuvegafjárfestingu

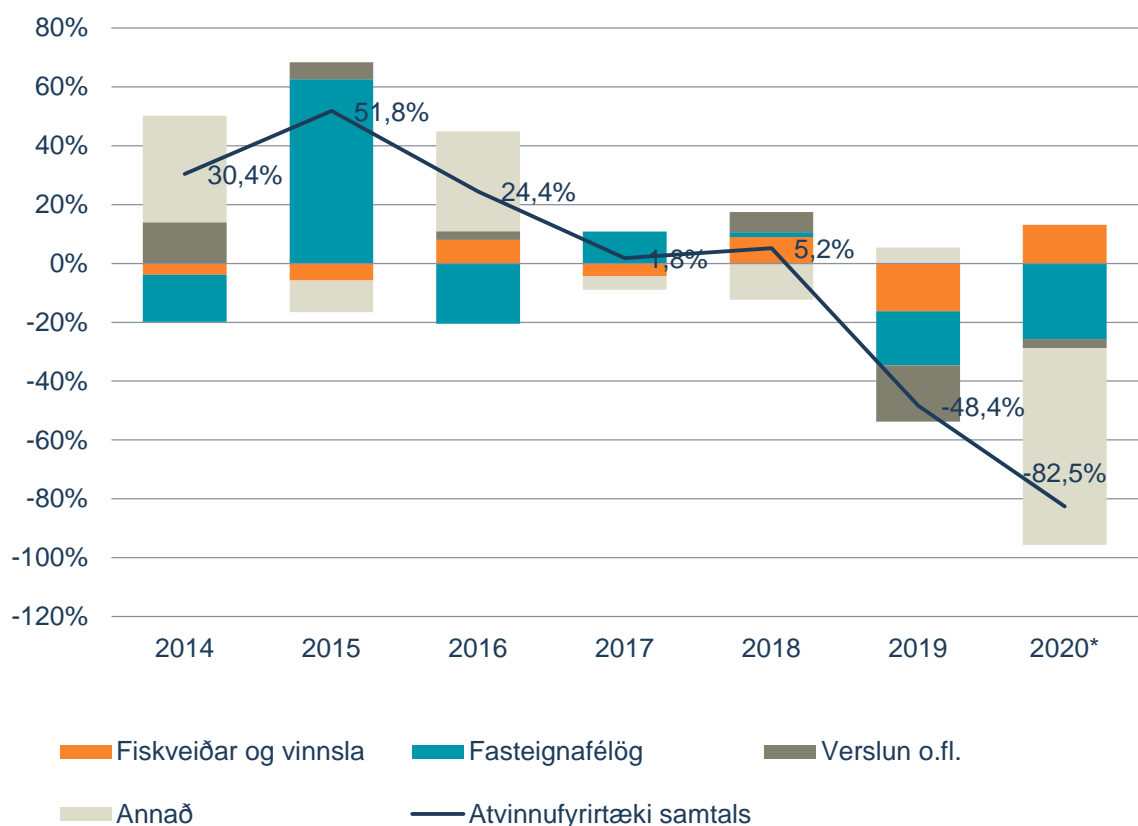
Breytingar á gengi krónunnar og atvinnuvegafjárfestingu



- Atvinnuvegafjárfesting hefur gjarnan fylgt þróun krónunnar. Fjárfesting hefur þannig jafnan dregist saman þegar krónan veikist en eykst þegar hún styrkist.
- Gengisvísitalan er 6% hærrí ári en allt árið í fyrra.
- Ef hún breytist ekkert það sem eftir lifir árs mun vísitalan hækka um 11,9% milli ára.
- Mikill hluti atvinnuvegafjárfestingar er innfluttur og verður hann því dýrari í krónum þegar krónan veikist.

Ný útlán til atvinnulífsins halda áfram að dragast saman

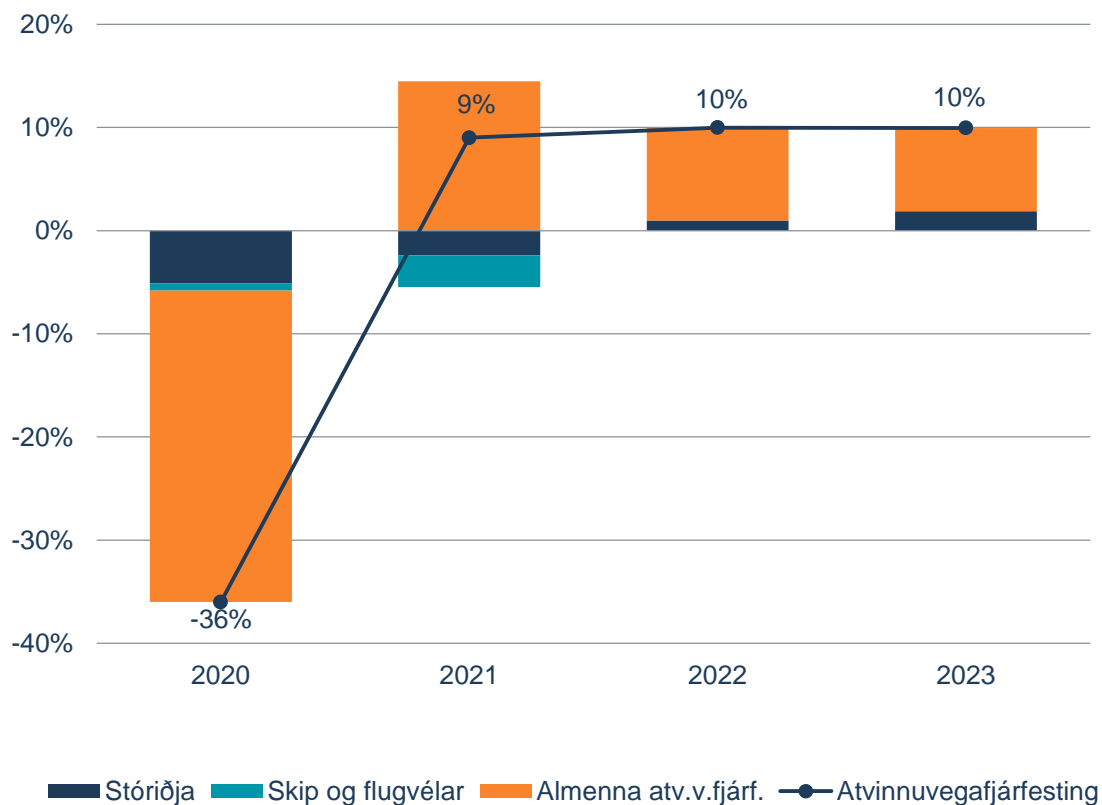
Breyting í nýjum útlánum



- Ný útlán bankakerfisins til atvinnulífsins umfram uppgreiðslur drógust saman um 48,4% í fyrra. Það rímar vel við samdrátt í atvinnuvegafjárfestingu á árinu.
- Á fyrsta ársfjórðungi í ár voru ný útlán 82,5% minni en á sama tímabili í fyrra.
- Hið nýja úrræði ríkisstjórnarinnar, um brúarlán til fyrirtækja, mun ekki styðja við fjárfestingu á þessu ári þar sem þeim er einungis beint að því að styðja við rekstur fyrirtækjanna meðan áhrifa faraldursins gætir.
 - Stuðningurinn miðar að því að aðstoða við að greiða laun og fastan kostnað

Atvinnuvegafjárfesting mun gefa mikið eftir

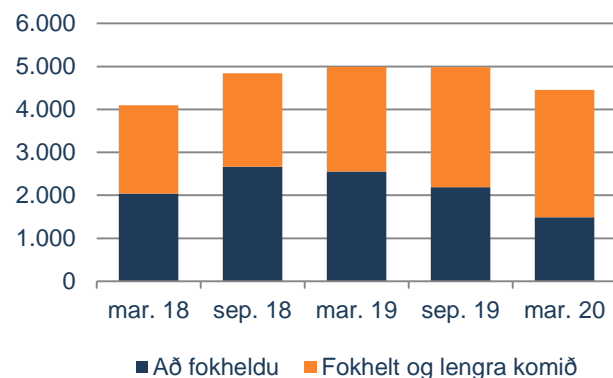
Atvinnuvegafjárfesting og framlag undirliða



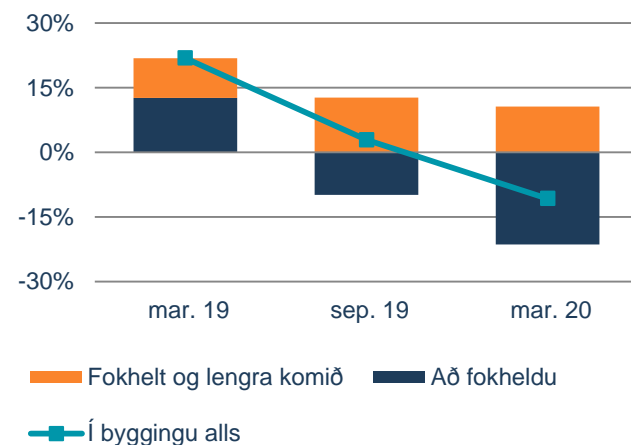
- Við gerum ráð fyrir að heildaratvinnuvegafjárfesting dragist saman um 36% á þessu ári
- Við gerum ráð fyrir að almenn atvinnuvegafjárfesting dragist saman um 40%
 - Þetta er mikill samdráttur en til samanburðar dróst almenn atvinnuvegafjárfesting saman um 48% árið 2009
- Á næstu árum gerum við ráð fyrir um 10% vexti sem verður mestmegnis drifinn af vexti almennrar atvinnuvegafjárfestingar

Hægir á íbúðauppbyggingu á höfuðborgarsvæðinu

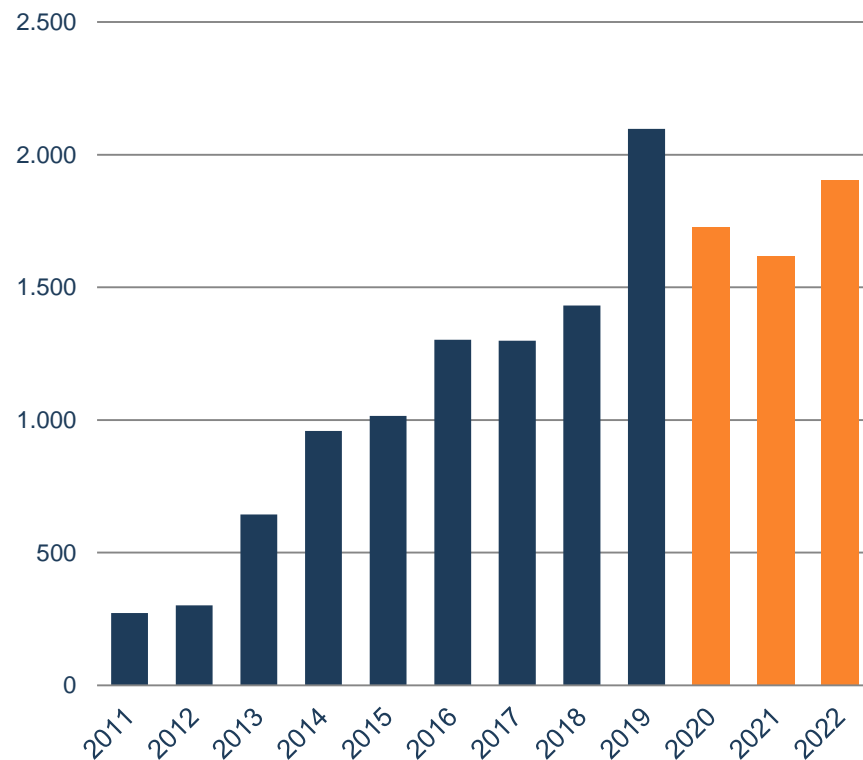
Íbúðir í byggingu eftir stigum



Breyting milli ára á fjölda íbúða í byggingu



Árleg fjölgun íbúða á höfuðborgarsvæðinu

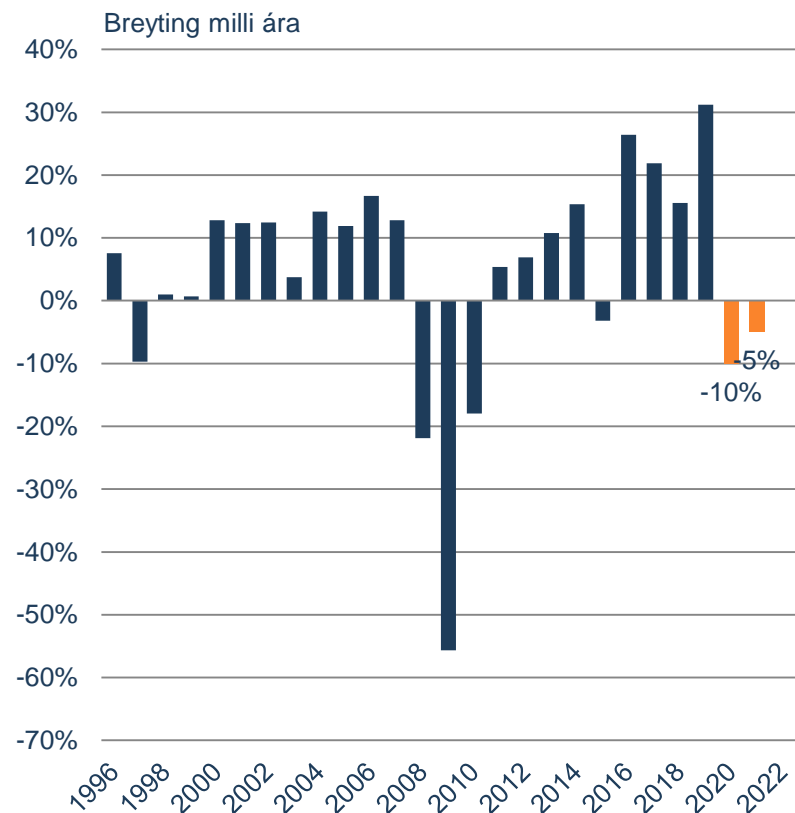


2020-2022 eru spá SI um íbúðir sem verða fullbúnar. Fyrri ár eru gögn Þjóðskrár um íbúðir sem eru komnar á matsstig 4 eða hærra og teljast til íbúðastofns svæðisins.

- Samkvæmt talningu Samtaka iðnaðarins er mikill samdráttur í byggingu á nýjum íbúðum í höfuðborgarsvæðinu
- Fullbúnar íbúðir sem skila sér inn á markað á þessu ári verða engu að síður margar í sögulegu samhengi, eða 1.700 talsins
- Mikið er enn í byggingu, en það eru helst verkefni sem eru komin langt á veg

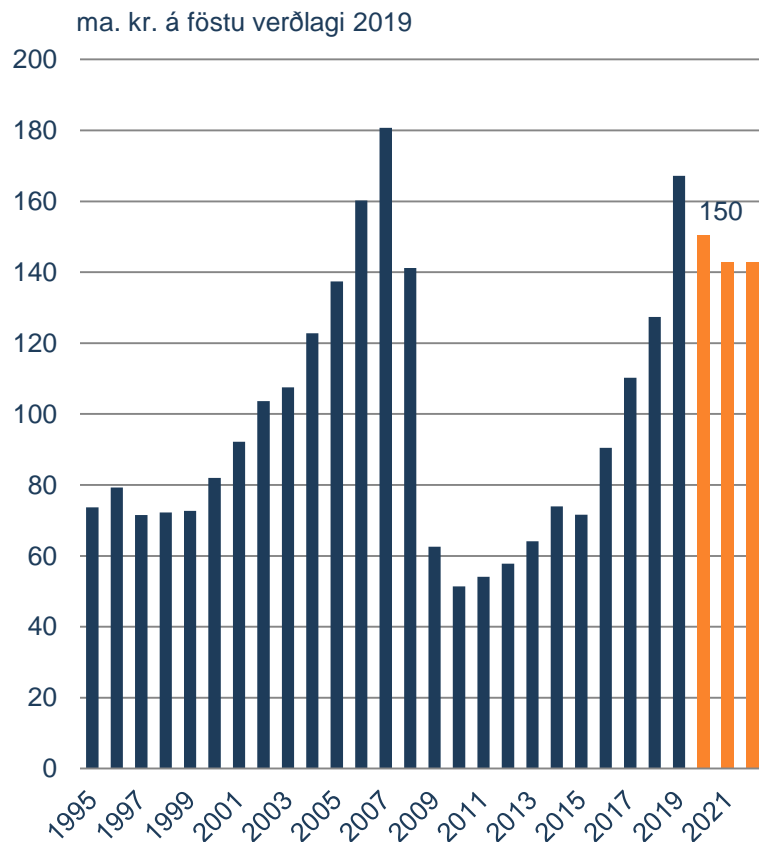
Spáum 10% samdrætti í íbúðafjárfestingu á þessu ári

Íbúðafjárfesting – þróun og spá



2020-2022 er spá.

Íbúðafjárfesting

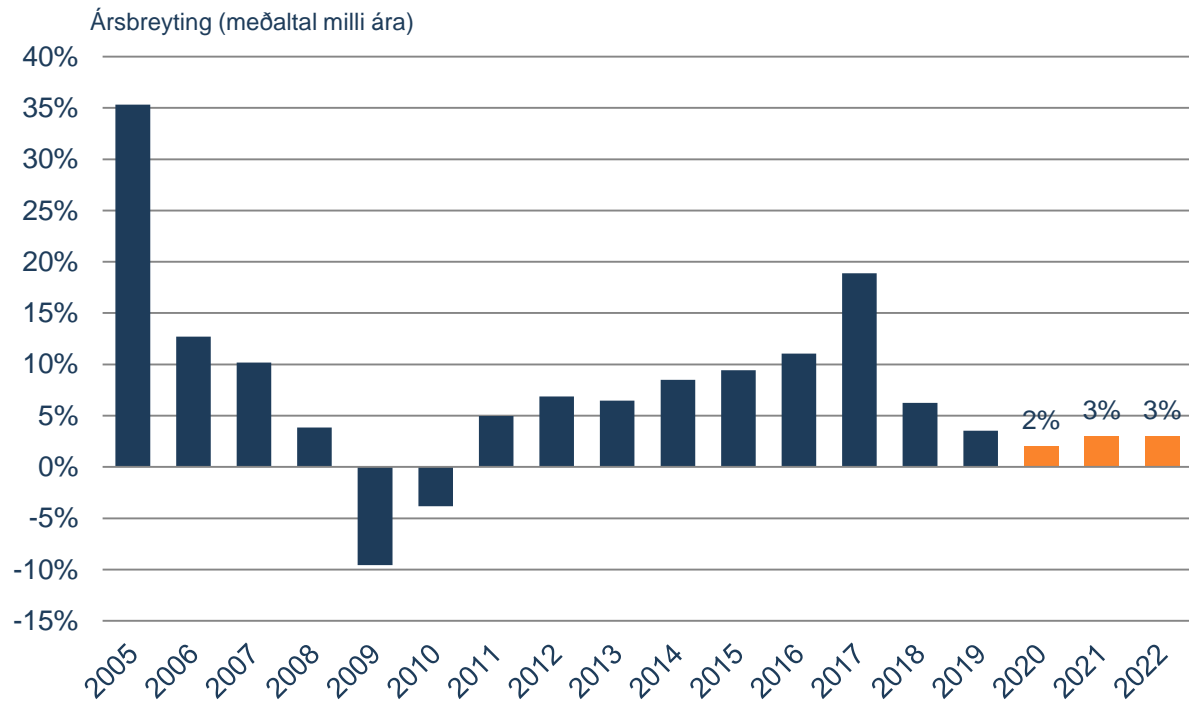


- Við spáum 10% samdrætti í íbúðafjárfestingu á þessu ári og 5% á því næsta
- Gangi spáin eftir verður engu að síður mjög mikið fjárfest í íbúðarhúsnæði, eða alls fyrir 150 ma.kr. á þessu ári
 - Til samanburðar var á uppgangsrárunum 2005-2008 fjárfest fyrir að jafnaði 155 ma.kr. á ári*

Íbúðaverð stendur í stað það sem eftir lifir árs

- Árið fór ágætlega af stað á íbúðamarkaði og hélst verðþróun nokkurn veginn í takt við þá þróun sem var í fyrra. Viðskipti voru þó 5% fleiri á fyrsta fjórðungi ársins og íbúðaverð hækkaði lítillega, eða um 3,4% milli ára.

Íbúðaverð - þróun og spá

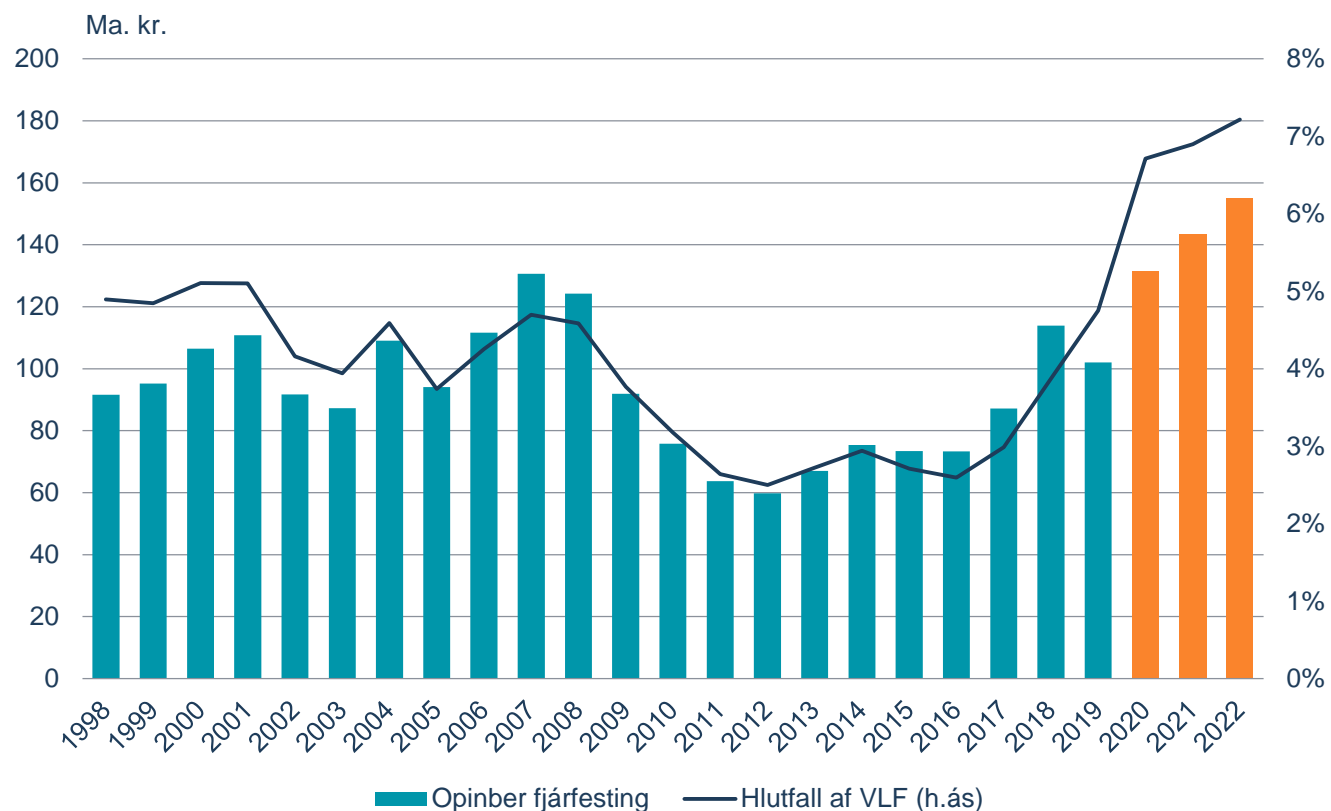


- Við gerum ráð fyrir nokkurn veginn óbreyttu íbúðaverði út árið sem myndi leiða til 2% hækkunar nafnverðs milli ára. Það gæti þó haft í för með sér raunverðslækkun.
- Framboð íbúða virðist vera nokkuð mikið og óseldum nýjum íbúðum fjölgar, sem dregur úr spennu á markaði.
- Aukið atvinnuleysi og versnandi efnahagshorfur draga líklega úr eftirspurn.
- Aðgerðir stjórnvalda fyrir fyrstu kaupendur gætu aftur á móti örvað eftirspurn á ný.

2020-2022 er spá Hagfræðideildar

Opinber fjárfesting aukin verulega

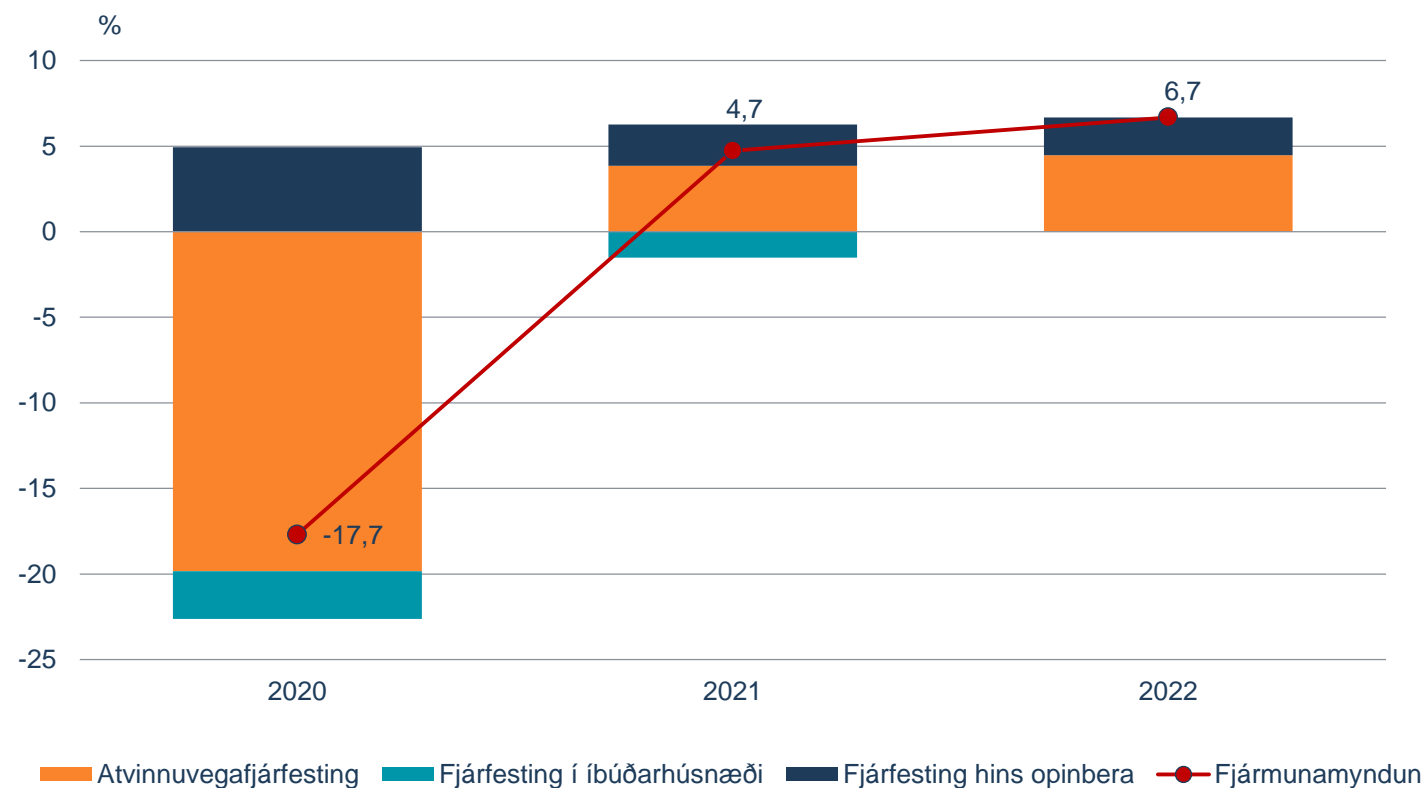
Opinber fjárfesting á verðlagi ársins 2019



- Við reiknum með að opinberar fjárfestingar aukist um 29% í ár og haldi áfram að aukast mikið á næstu árum.
- Opinberar fjárfestingar munu því nema 6,7% af landsframleiðslu í ár sem er hærra en hefur áður sést.
- Í ár mun samanlagður hlutur samneyslu og opinberrar fjárfestingar nema 35,2% sem er veruleg aukning miðað við síðustu ár, en frá aldamótum hefur þetta hlutfall að meðaltali verið 27,6%.
- Sé litið á samsetningu verkefna í tímabundnu fjárfestingarátaki sést að samgöngumálin eru í forgangi. Lagt er til að 36% viðbótarfjárfestingar fari til samgöngumannvirkja og að um 11% fari til annarra innviðaframkvæmda.

Verulegur samdráttur fjármunamyndunar á þessu ári

Breyting heildarfjármunamyndunar milli ára



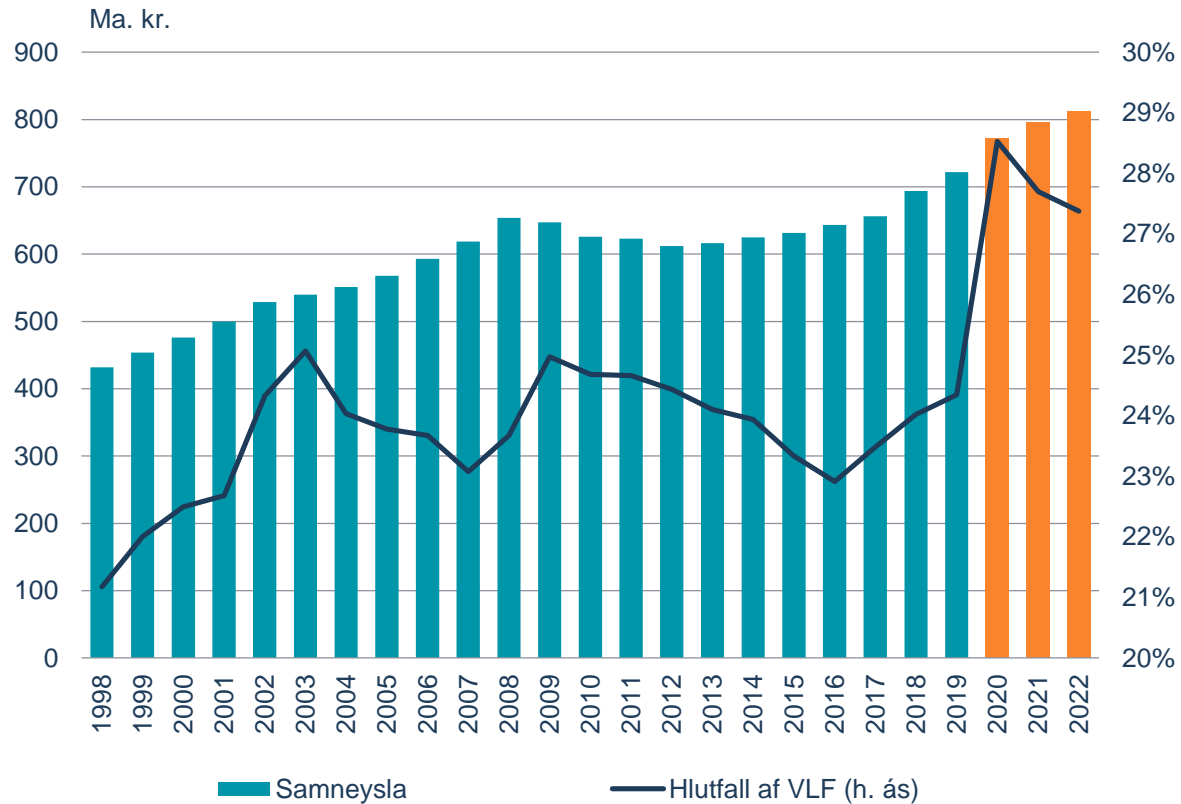
- Heildarfjármunamyndun á þessu ári markast af miklum samdrætti atvinnuvegafjárfestingar
- Íbúðafjárfesting dregst einnig saman á þessu ári en fjárfesting hins opinbera mun vaxa
- Vöxtur fjármunamyndunar á næsta og þannæsta ári verður drifinn af vexti atvinnuvegafjárfestingar og fjárfestingar hins opinbera

Samneysla



Samneyslan axlar sína byrði af áfallinu

Samneysla á verðlagi ársins 2019

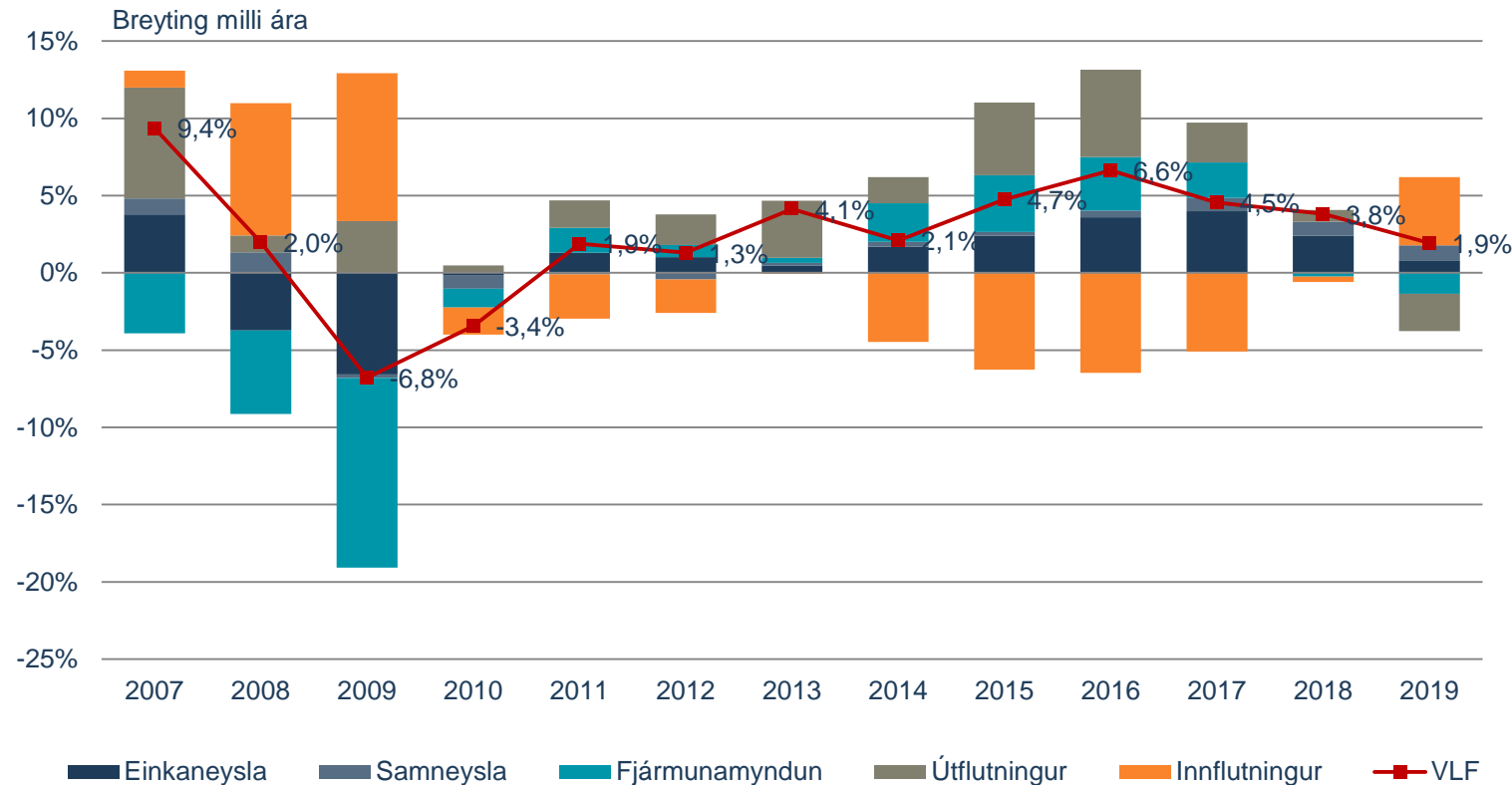


- Líkt og í öðrum löndum hefur ríkissjóður fengið aðalhlutverk í mótvægisáðgerðum gegn áhrifum faraldursins í efnahags- og atvinnulífinu.
- Við reiknum með því að samneysla aukist um 7% í ár, eða um 22,5 ma.kr. Þar sem við reiknum með að landsframleiðsla dragist saman á sama tíma mun hlutfall samneyslu af landsframleiðslu hækka í 28,5% í ár og hefur það aldrei verið hærra. Hlutfallið mun síðan lækka aftur á næstu árum í takt við aukna landsframleiðslu en samt verða áfram hærra en verið hefur í mörg ár.
- Útgjöld ríkissjóðs munu aukast töluvert meira í ár en sem nemur aukningu samneyslunnar og opinberra fjárfestinga. Það skýrist af því að tilfærslur í bótakerfin aukast. Jafnframt munu tekjur ríkissjóðs dragast verulega saman. Ætla má að halli ríkissjóðs á árinu gæti orðið á bilinu 200-300 ma.kr. þegar upp er staðið.

Þjóðhagsspáin

Níu ára hagvaxtarskeið tekur snöggan endi í ár

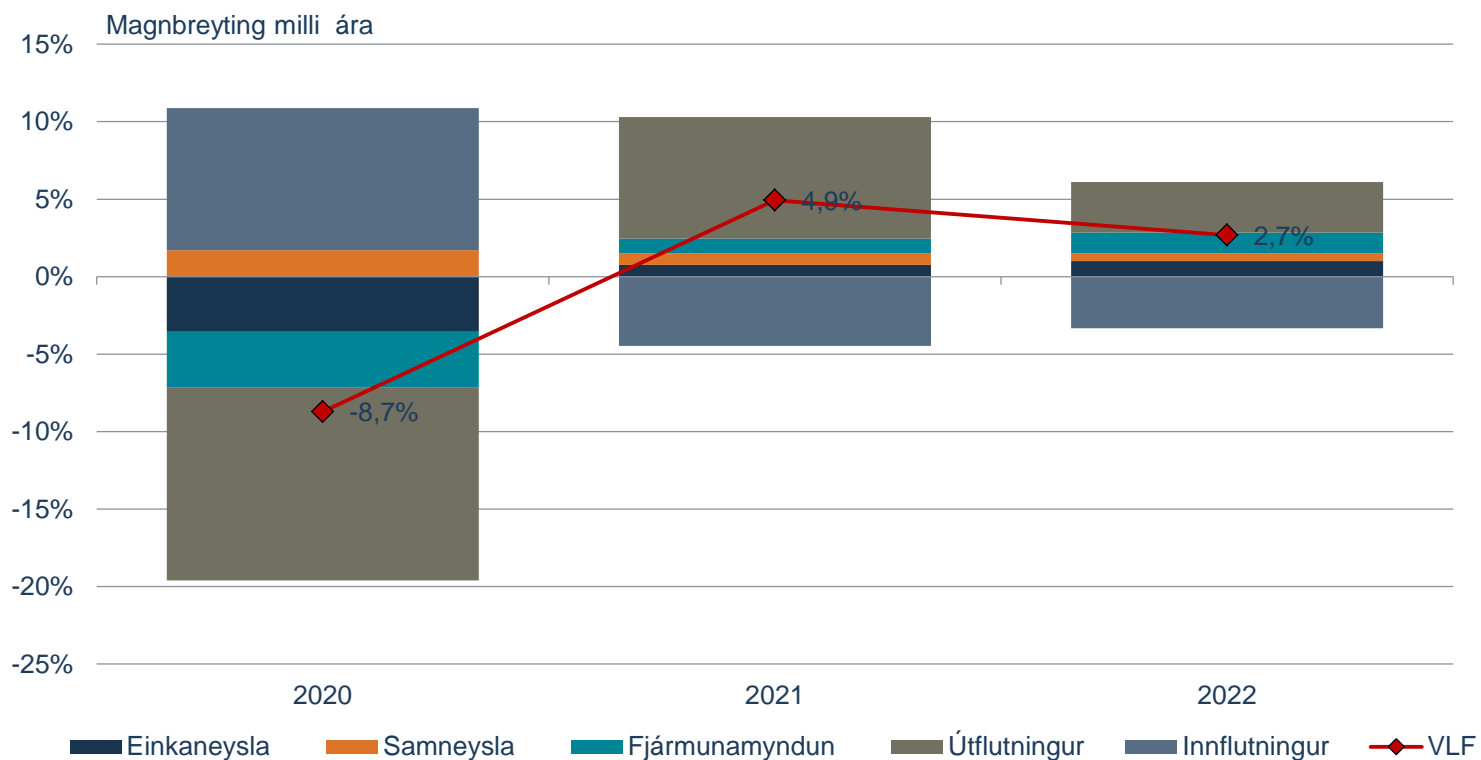
Hagvöxtur ásamt framlagi undirliða



- Samfelldur árlegur hagvöxtur allt frá árinu 2011
- Hagvöxturinn hefur verið útflutningsdrifinn með ferðapjónustuna í fararbroddi
- Hagvöxturinn hefur verið sveiflukenndur en meðalhagvöxtur á tímabilinu 2011 - 2019 var 3,4%

Snarpur samdráttur í landsframleiðslu framundan á árinu

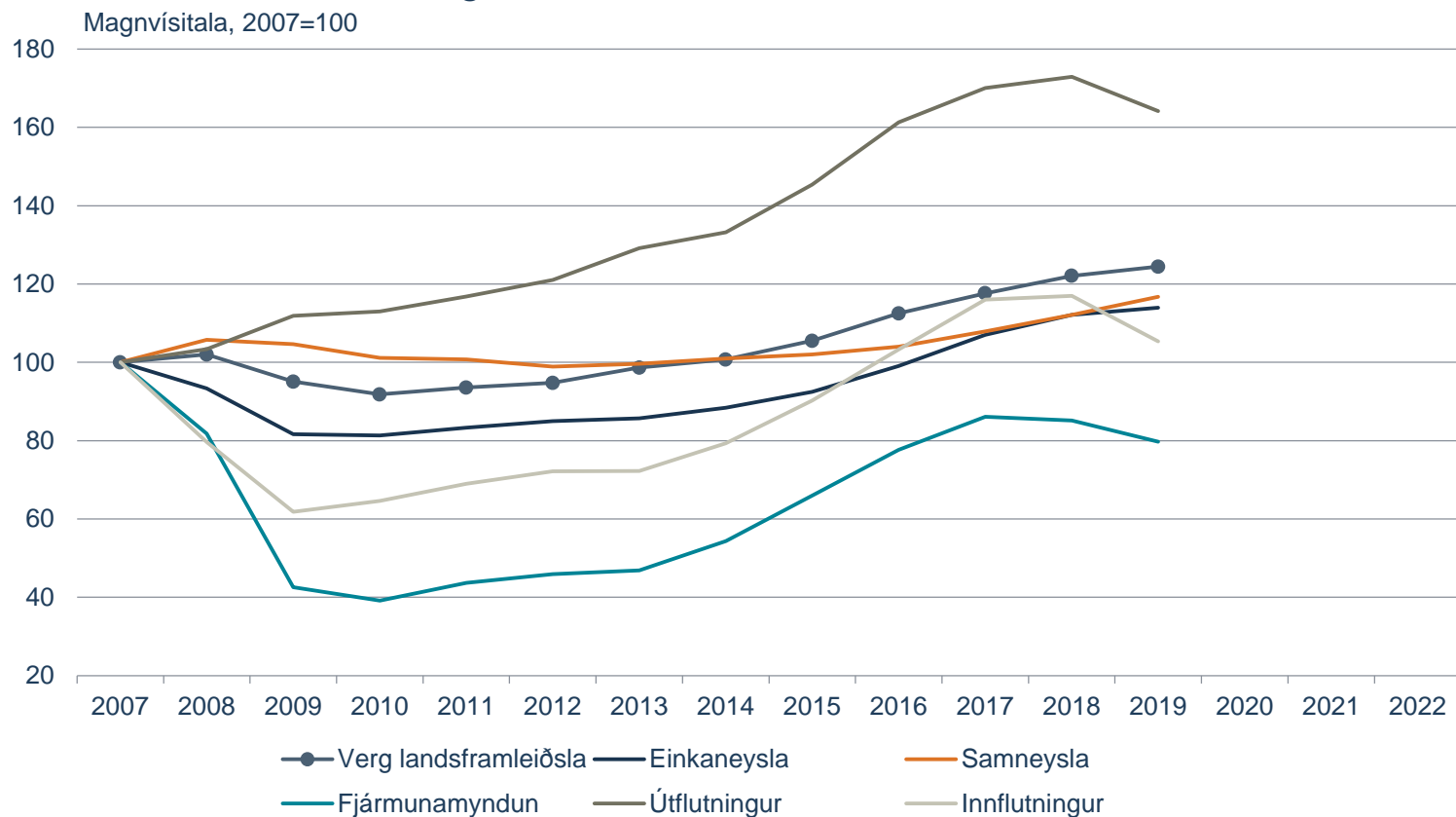
Hagvaxtarspá og framlag helstu undirliða



- Við reiknum með næstum 9% samdrætti í landsframleiðslu í ár. Samdrátturinn skýrist af 27% falli í útflutningi, 7% samdrætti í einkaneyslu og 18% samdrætti í fjármunamyndun. Á móti vegur að innflutningur dregst saman um 23% og samneysla og fjárfesting hins opinbera aukast.
- Við gerum ráð fyrir nokkuð kröftugum viðsnúningi á næsta ári, með um 5% hagvexti og svo tæplega 3% hagvexti árið 2022

Hvernig er samanburðurinn við síðustu kreppu?

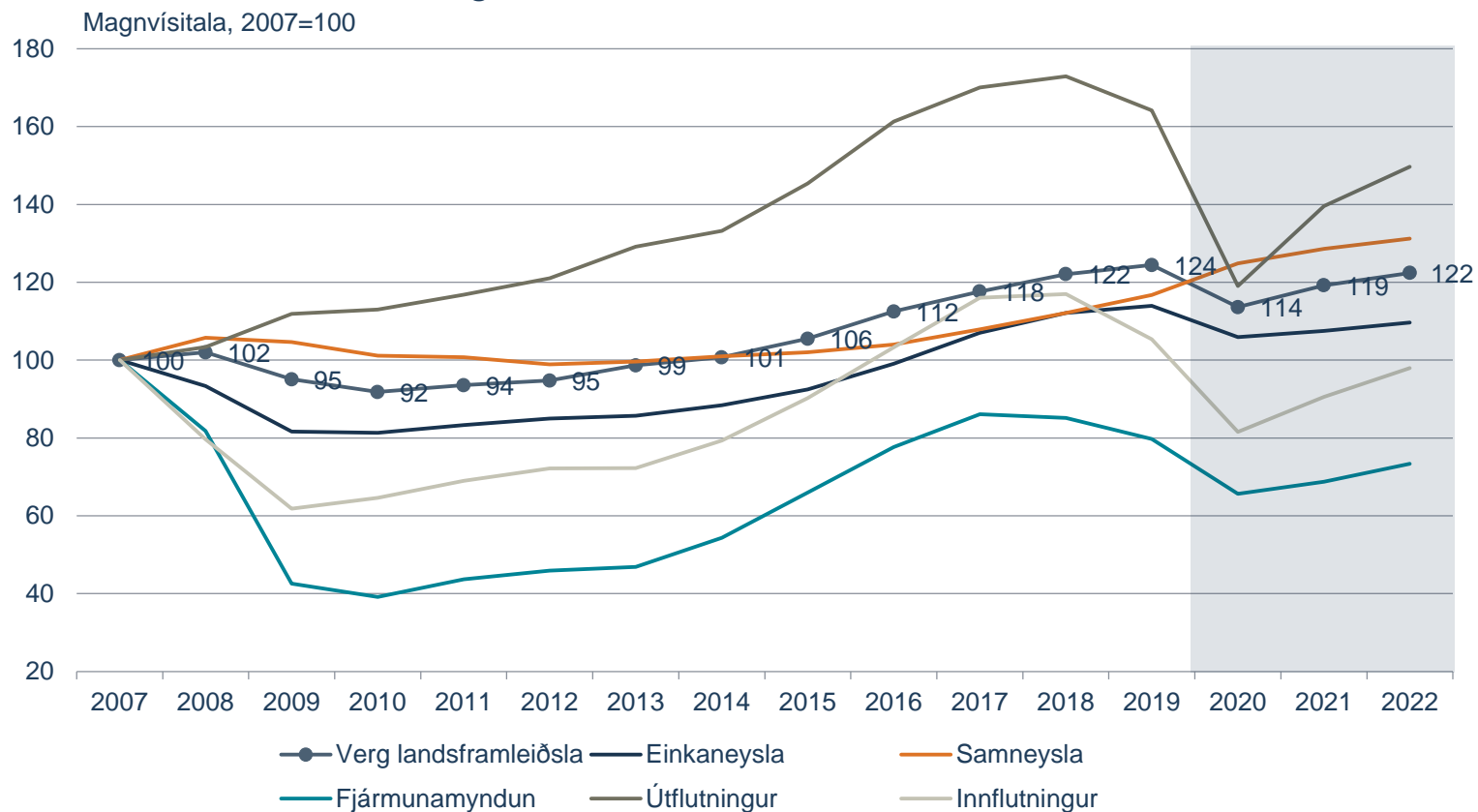
Þróun landsframleiðslu og helstu undirliða



- Í fjármála- og gjaldeyriskreppunni 2009 dróst landsframleiðslan saman tvö ár í röð, um -6,9% 2009 og -3,4% 2010, alls um 10%
- Útgjöld hins opinbera til samneyslu og fjárfestinga voru skorin niður sem jök á samdráttinn
- Verg landsframleiðsla náði fyrri stöðu fyrst á 2. ársfjórðungi 2015 eftir banka- og gjaldeyriskrísuna 2008
- Heildar einkaneysla náði sér ekki á strik fyrr en á 1. ársfjórðungi 2017, en þá hafði íbúum fjölgað um 7,3%

Hvernig er samanburðurinn við síðustu kreppu?

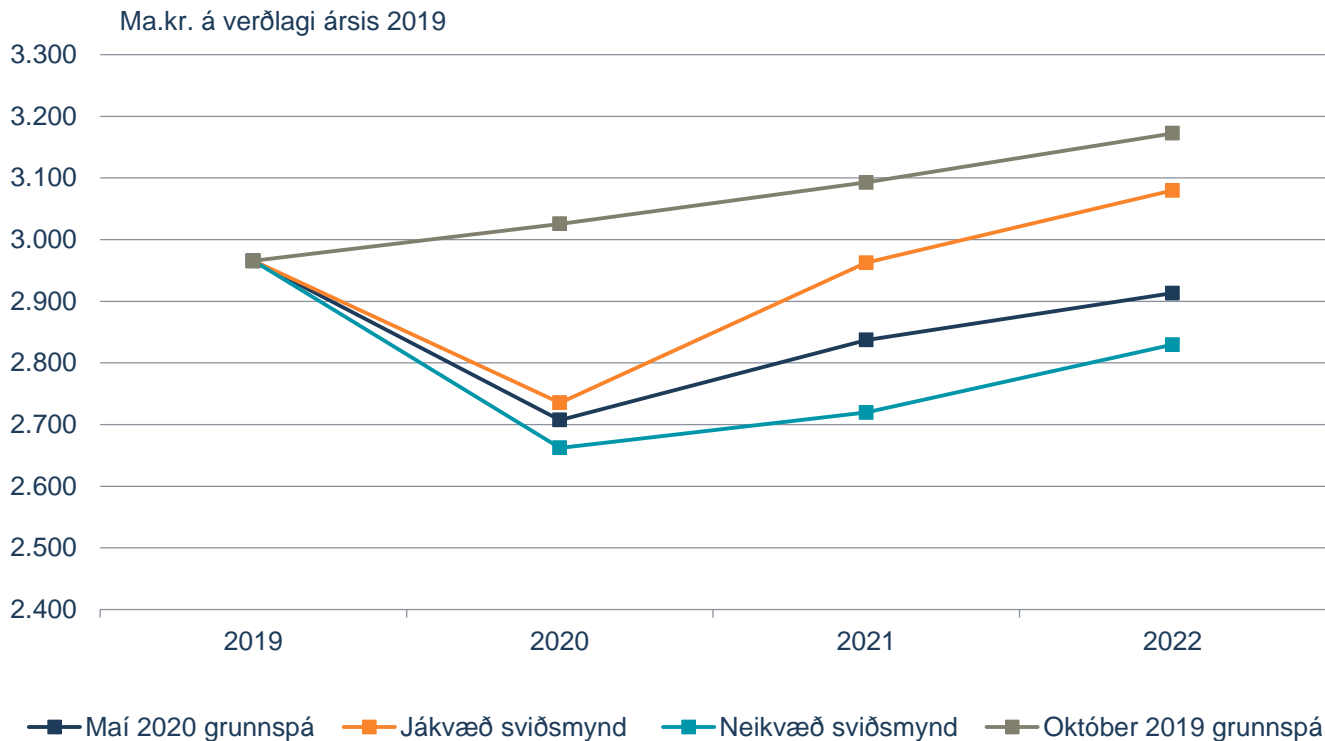
Þróun landsframleiðslu og helstu undirliða



- Samdráttur landsframleiðslunnar verður snarpari nú en síðast: 8,7% samdráttur 2020 en 4,9% hagvöxtur 2021
- Höggið núna kemur vegna samdráttar í útflutningi á meðan útflutningur jókst í fjármálakrísunni
- Aðgerðir í ríkisfjármálum milda höggið nú þar sem samneysla og opinberar fjárfestingar aukast
- Efnahagsbatinn er nokkuð kröftugur en landsframleiðslan nær þó ekki að fullu sama stigi og árið 2019 á spátímanum

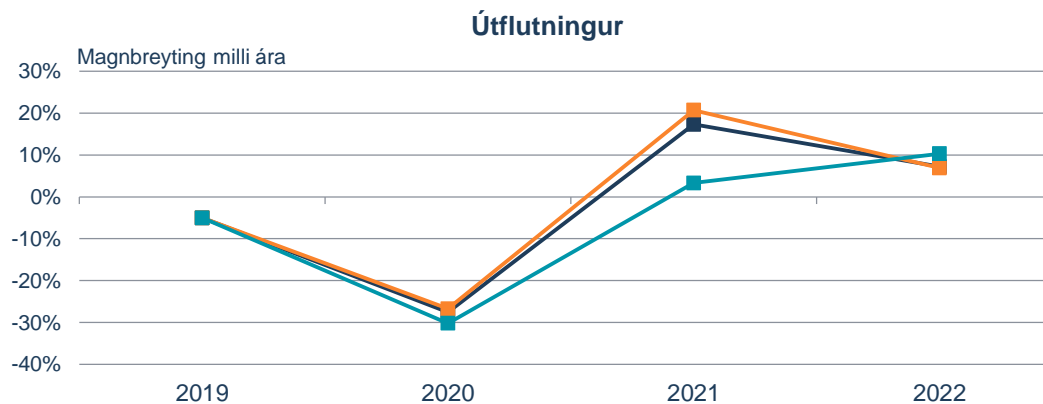
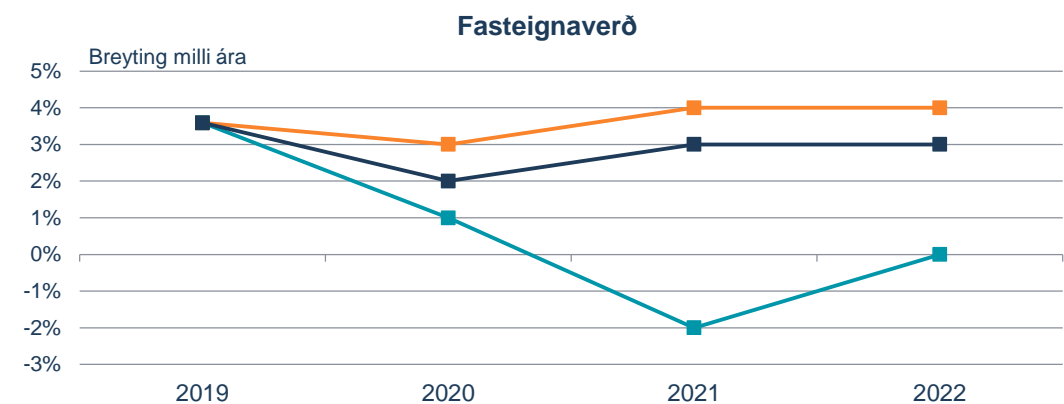
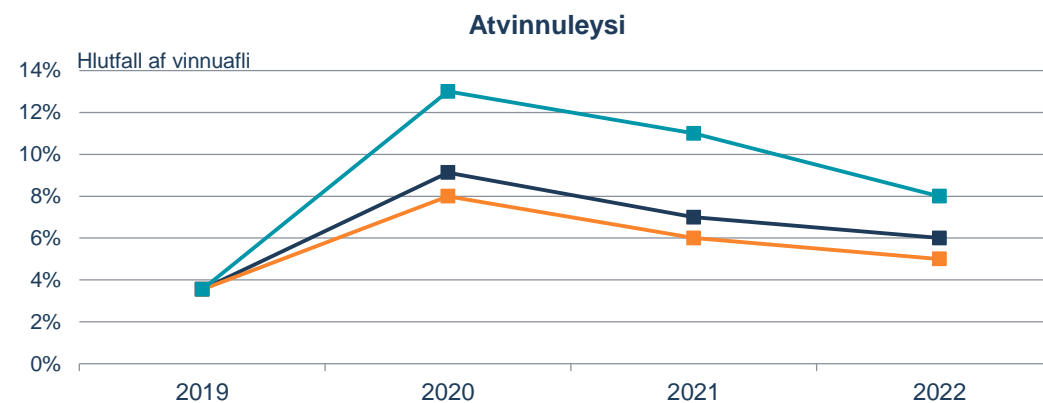
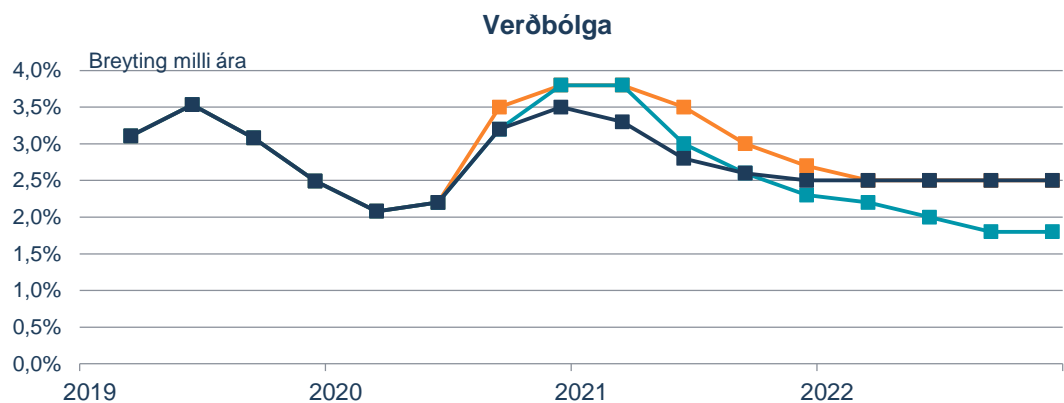
Óvissan er mikil og áhættan er meiri niður á við

Covid-faraldurinn heggur stórt skarð í landsframleiðsluna



- Miðað við grunnspá tapast um 833 milljarðar króna í landsframleiðslu á næstu 3 árum vegna Covid-faraldursins ef miðað er við hver líkleg þróun landsframleiðslu var fyrir faraldurinn
- Miðað við jákvæðu sviðsmyndina nær landsframleiðslan sama stigi og 2019 strax á næsta ári en í grunnspá er hún um 2% minni í lok spátímans en hún var í fyrra
- Í neikvæðu sviðsmyndinni er landsframleiðslan árið 2022 enn u.þ.b. 4,5% minni en hún var árið 2019
- Samantekið teljum við að óvissan sé töluvert niður á við og 40% líkur séu á að efnahagsþróunin verði í takt við neikvæðari sviðsmyndina á meðan u.þ.b. 10% líkur séu á að bjartsýna sviðsmyndin gangi eftir

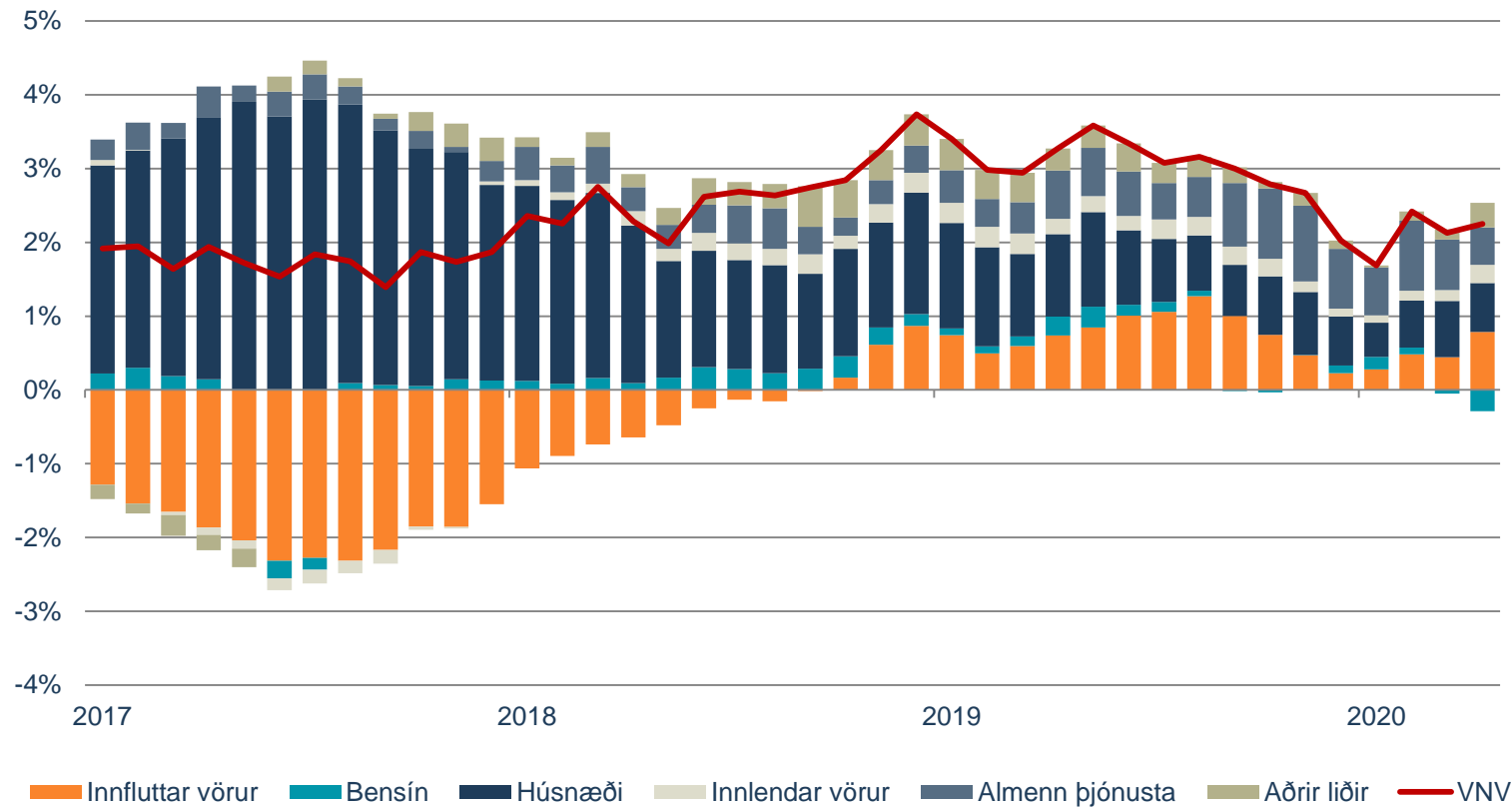
Þróun helstu hagstærða í grunnsþá og í sviðsmyndunum



Verðbólguhorfur

Veiking krónunnar ráðandi þáttur í þróun verðbólgunnar næstu mánuði

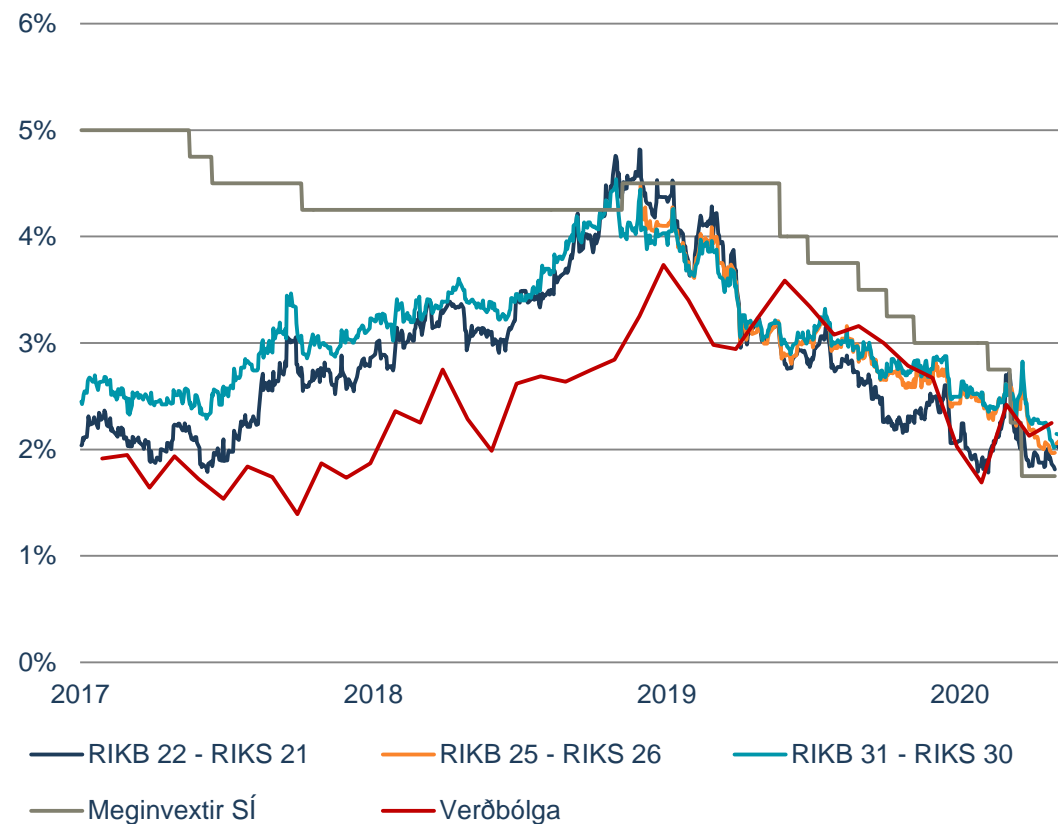
Verðbólga ásamt framlagi helstu undirliða



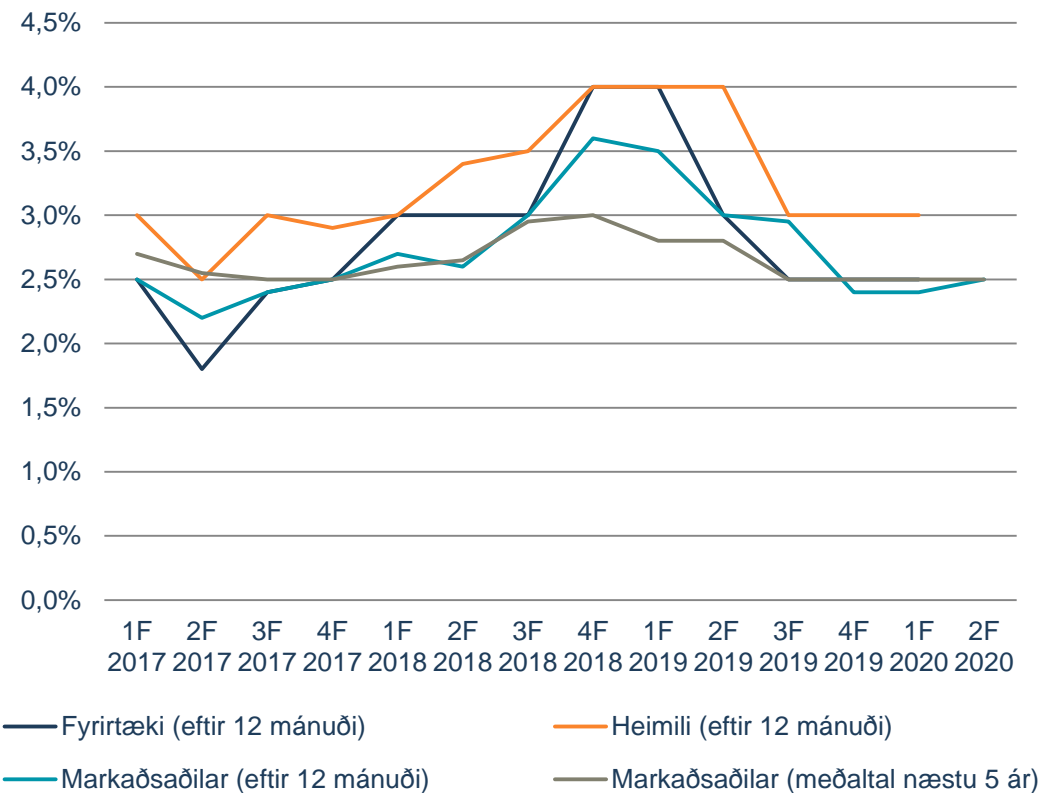
- Verðbólgan jókst töluvert árið 2018 vegna veingar krónunnar og fór hæst í 3,7% í lok árs 2018.
- Verðbólgan hjaðnaði hratt á ný eftir því sem gengisáhrifin milduðust og var 2,0% í lok árs 2019, 2,2% í apríl 2020.
- Verðbólgan nú er nokkuð almenns eðlis. Um 80% undirliða í vísitölunni (af 176 undirliðum) hafa hækkað síðustu 12 mánuði, þar af 52% meira en 2,5%.
- Við reiknum með því að veiking krónunnar síðustu mánuði verði ráðandi þáttur í þróun verðbólgunnar næstu mánuði.

Verðbólguvæntingar haldist nálægt markmiði þrátt fyrir veikingu krónunnar

Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði

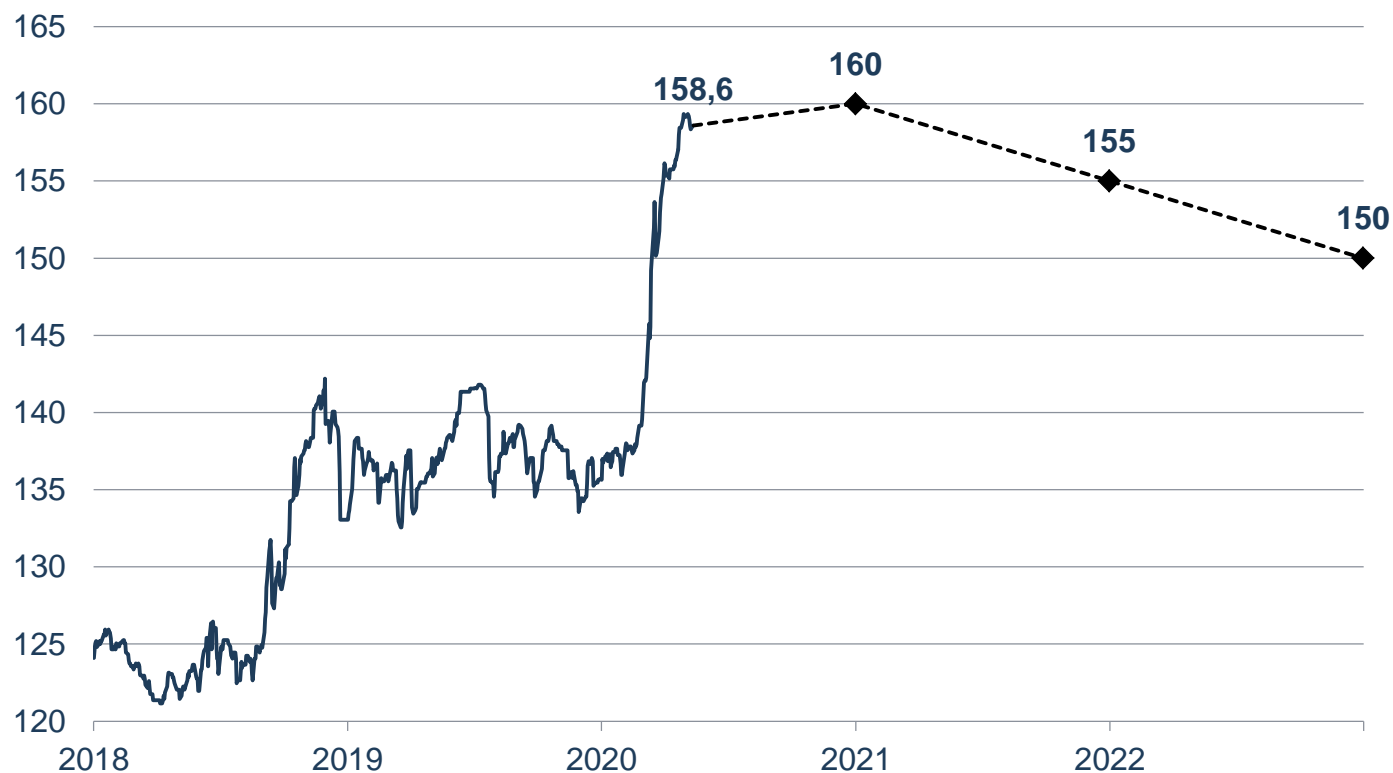


Verðbólguvæntingar



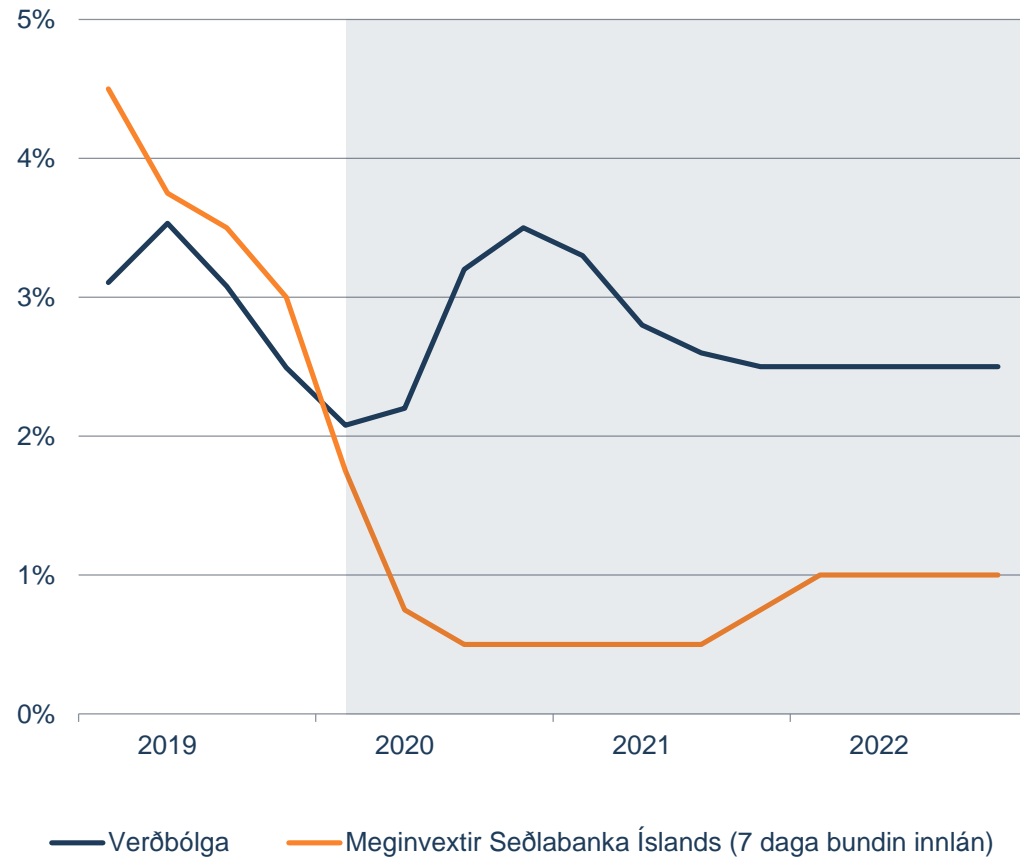
Gengi krónunnar: þróun og horfur

Gengi evru



- Krónan veiktist um u.þ.b. 10% haustið 2019 samhliða versnandi horfum flugfélagsins WOW air. Gengið hélst svo nokkuð stöðugt allt árið 2019 þrátt fyrir áföll í ferðapjónustu og loðnubrest.
- Fyrstu fjóra mánuði ársins hefur krónan veikst um 15% gagnvart evru og um 17% gagnvart Bandaríkjadal.
- Í ljósi jákvæðrar erlendrar skuldastöðu þjóðarbúsins og horfum á jákvæðum viðskiptajöfnuði næstu ár gerum við ekki ráð fyrir að krónan muni veikjast verulega frá núverandi gildum.
- Við gerum ráð fyrir að krónan styrkist lítillega eftir því sem líður á spátímabilið, árin 2021 og 2022.

Verðbólgu- og stýrivaxtasþá



- Við teljum að fyrirtæki hafi lítið svigrúm til þess að taka gengisveikingu síðustu mánaða á sig, að hún muni óhjákvæmilega leita inn í verðlag á innfluttum vörum á næstu mánuðum og ýta verðbólgunni tímabundið upp fyrir verðbólguþaki Seðlabankans. Við spáum því að verðbólgan fari hæst í 3,5% á 4F 2020.
- Framleiðsluslaki í hagkerfinu, litlar hækkningar á fasteignamarkaði, lækkun olíuverðs og lágt verðbólguþag erlendis munu síðan leggja á eitt og verðbólgan leitar aftur í átt að verðbólguþaki.
- Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands lækkaði stýrivexti um 1,25 prósentustig á fyrsta ársfjórðungi og standa meginvextir Seðlabankans nú í 1,75%. Það er því enn töluvert svigrúm til að draga frekar úr aðhaldi peningastefnunnar. Við reiknum með að stór hluti þess svigrúms verði nýttur strax á næsta fundi nefndarinnar og að stýrivextir verði lækkaðir um eitt prósentustig. Í grunnspánni gerum við ráð fyrir að stýrivextir fari lægst í 0,5% á þriðja ársfjórðungi en að þeir verði hækkaðir á ný í hægum skrefum frá og með fjórða ársfjórðungi 2021.

Fyrirvari

- Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (hagfraedideild@landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.
- Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.
- Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.