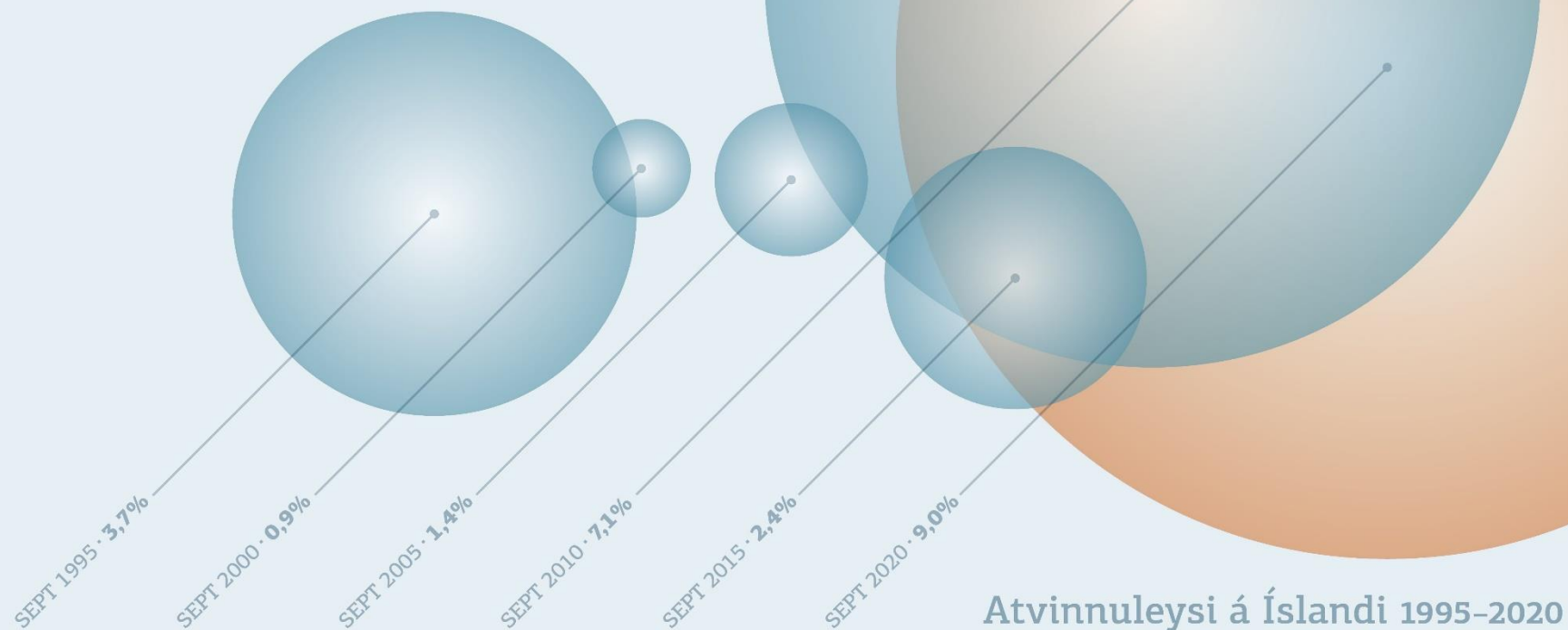


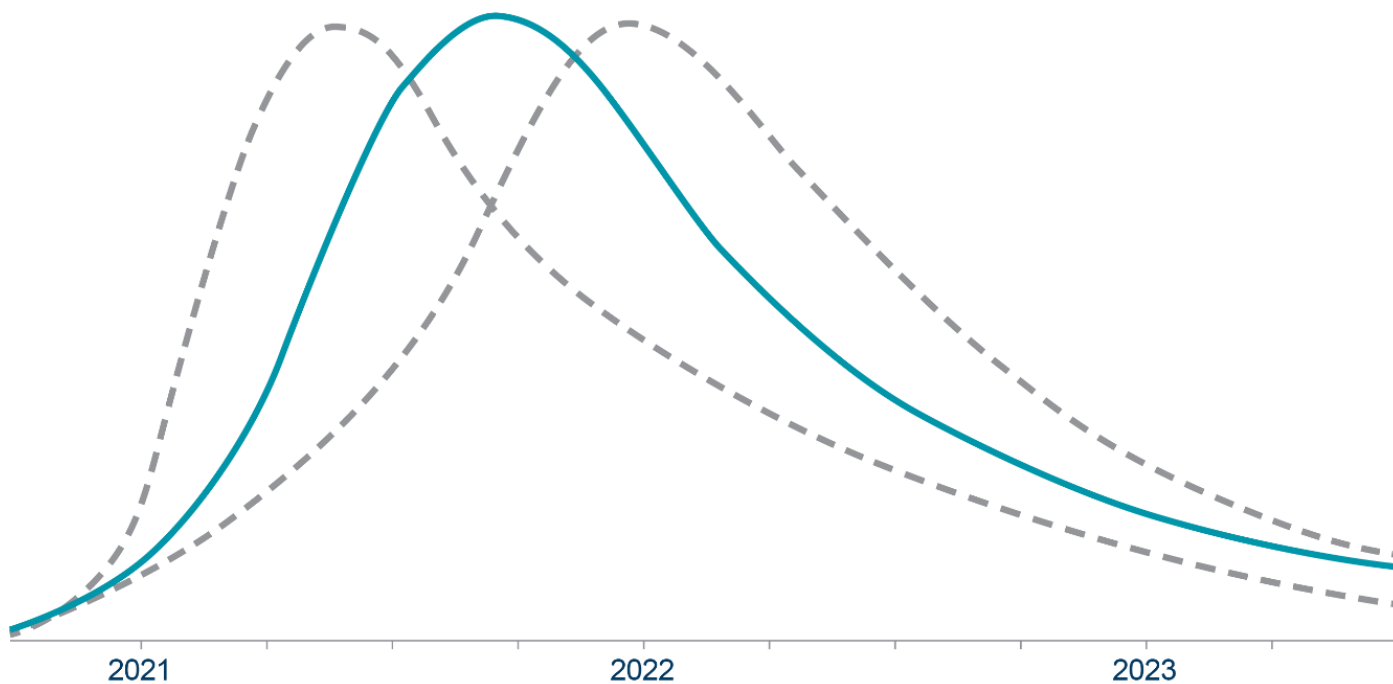
Þjóðhagur

Hagspá Landsbankans 2020–2023



Hvenær lýkur Covid-19-faraldrinum?

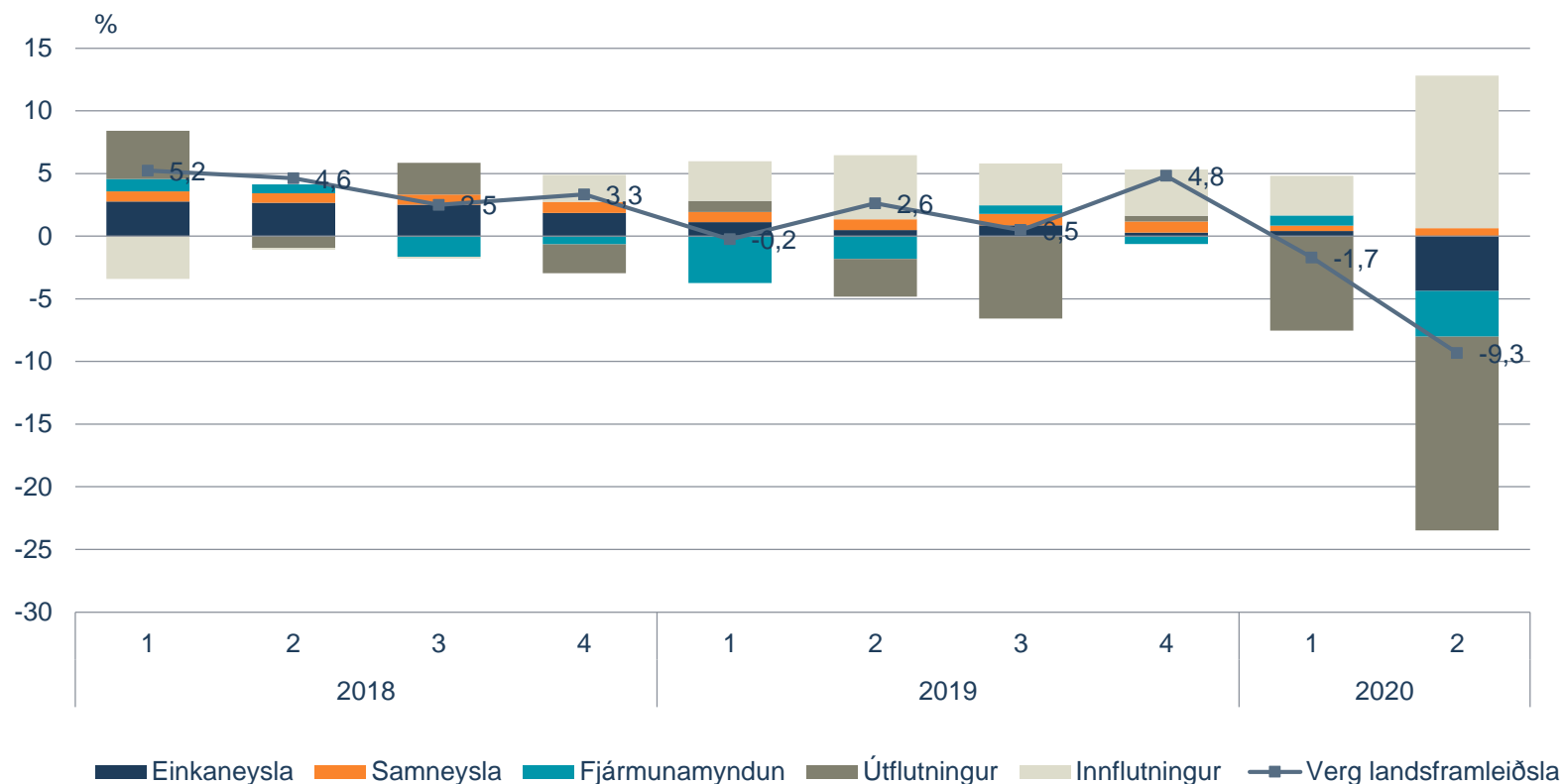
Möguleg líkindadreifing á hvenær endalokum faraldursins verður náð



- Ráðgjafarfirmar McKinsey gaf nýverið út spá um hvenær líklegast sé að hjarðónæmi verði náð í Bandaríkjunum, en gert er ráð fyrir að þróunin verði svipuð í öðrum þróuðum ríkjum. Dregnar eru upp þrjár sviðsmyndir m.v. mismunandi forsendur varðandi bólusetningu.
- Í þjóðhagsspá Hagfræðideildar er reiknað með að þróun faraldursins fylgi í grófum dráttum líklegustu sviðsmyndinni sem gerir ráð fyrir að virkt bóluefni verði aðgengilegt í kringum áramót og að almennu hjarðónæmi verði náð á Íslandi og í helstu viðskiptalöndum okkar á þriðja ársfjórðungi 2021.
- Reiknað er með því að þriðja bylgja faraldursins verði að mestu gengin niður fyrir lok yfirstandandi árs og að efnahagsstarfsemi hér innanlands á næsta ári verði með nokkuð eðlilegum hætti, eða í líkingu við þróunina í júní og júlí í sumar. Hins vegar býst við áframhaldandi hörðum sóttvarnarráðstöfunum við landamærin fram undir lok sumars.

Verulegur samdráttur á fyrri helmingi ársins

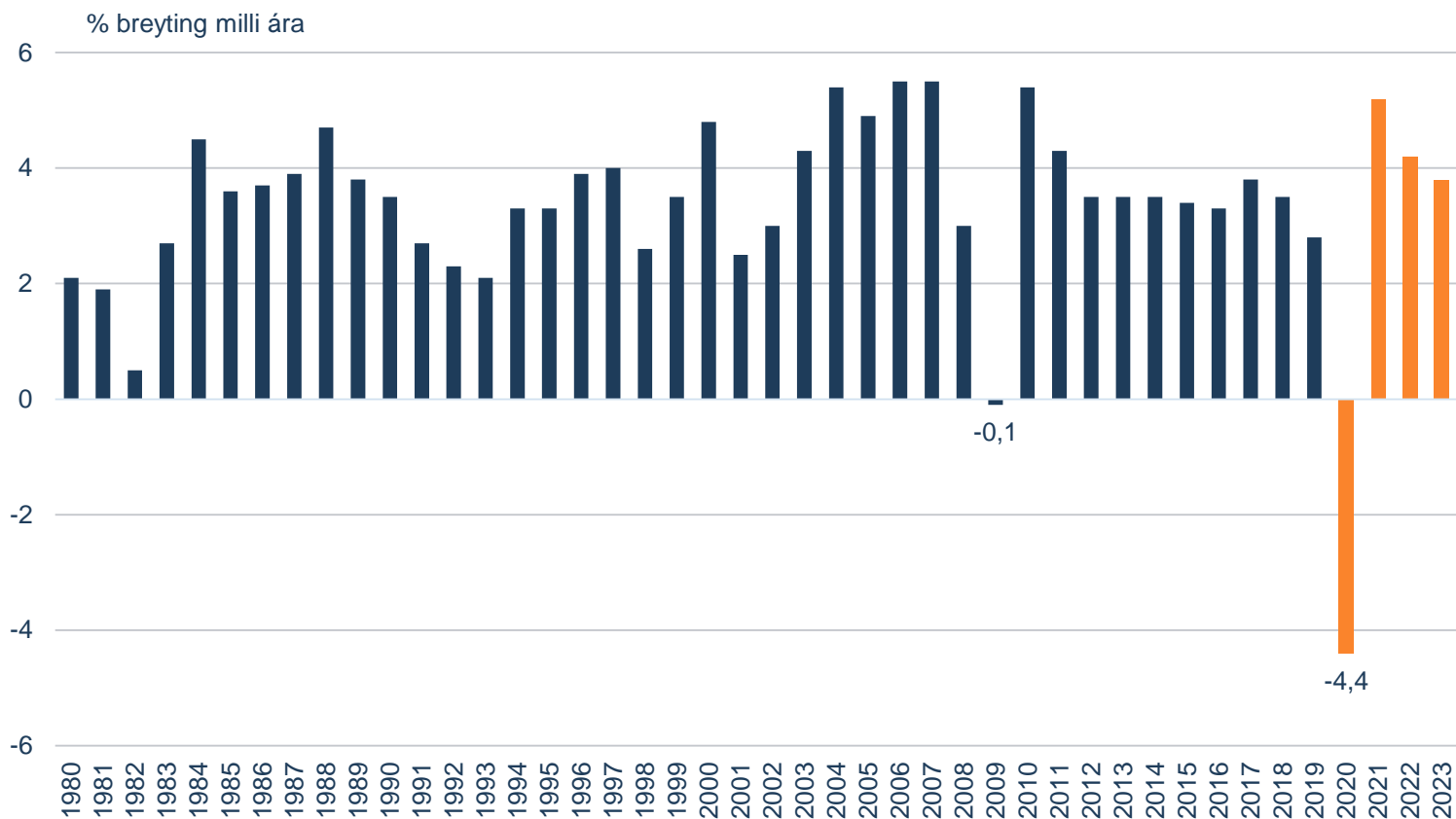
Hagvöxtur og framlag undirliða



- Samkvæmt bráðabirgðamati Hagstofu Íslands dróst landsframleiðslan saman um 9,3% á öðrum ársfjórðungi sem er mesti samdráttur sem mælt hefur síðan ársfjórðungslegar mælingar hófust hér á landi.
- Þetta bætist við 1,7% samdrátt á fyrsta ársfjórðungi en samtals dróst landsframleiðslan saman um 5,7% á fyrri helmingi ársins.

Djúpur samdráttur í heimshagkerfinu

Heimsframleiðslan



- Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn gerir ráð fyrir að heimsframleiðslan dragist saman um 4,4% á árinu en vaxi á ný um 5,2% á næsta ári. Gert er ráð fyrir að samdrátturinn í þróuðum ríkjum verði umtalsvert meiri á þessu ári, eða 5,8%, og efnahagsbatinn hægari á næsta ári, eða 3,9%, samanborið við 3,3% samdrátt í nýmarkaðs- og þróunarríkjum í ár og 6% vöxt á næsta ári.

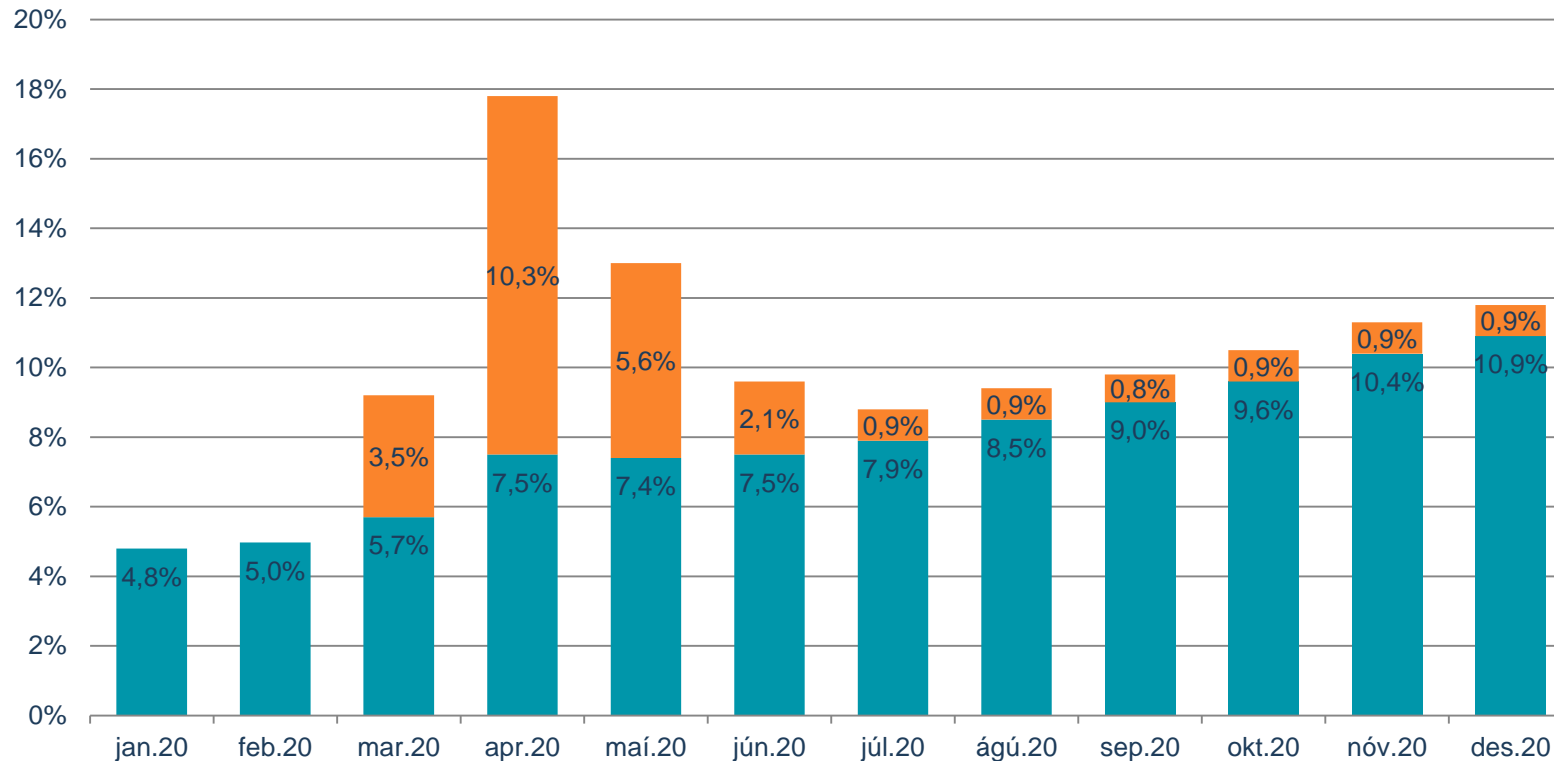
Vinnumarkaður og heimilin

Meiri áhrif á vinnumarkað en í fyrri kreppum



Atvinnuleysi hefur aukist verulega á árinu

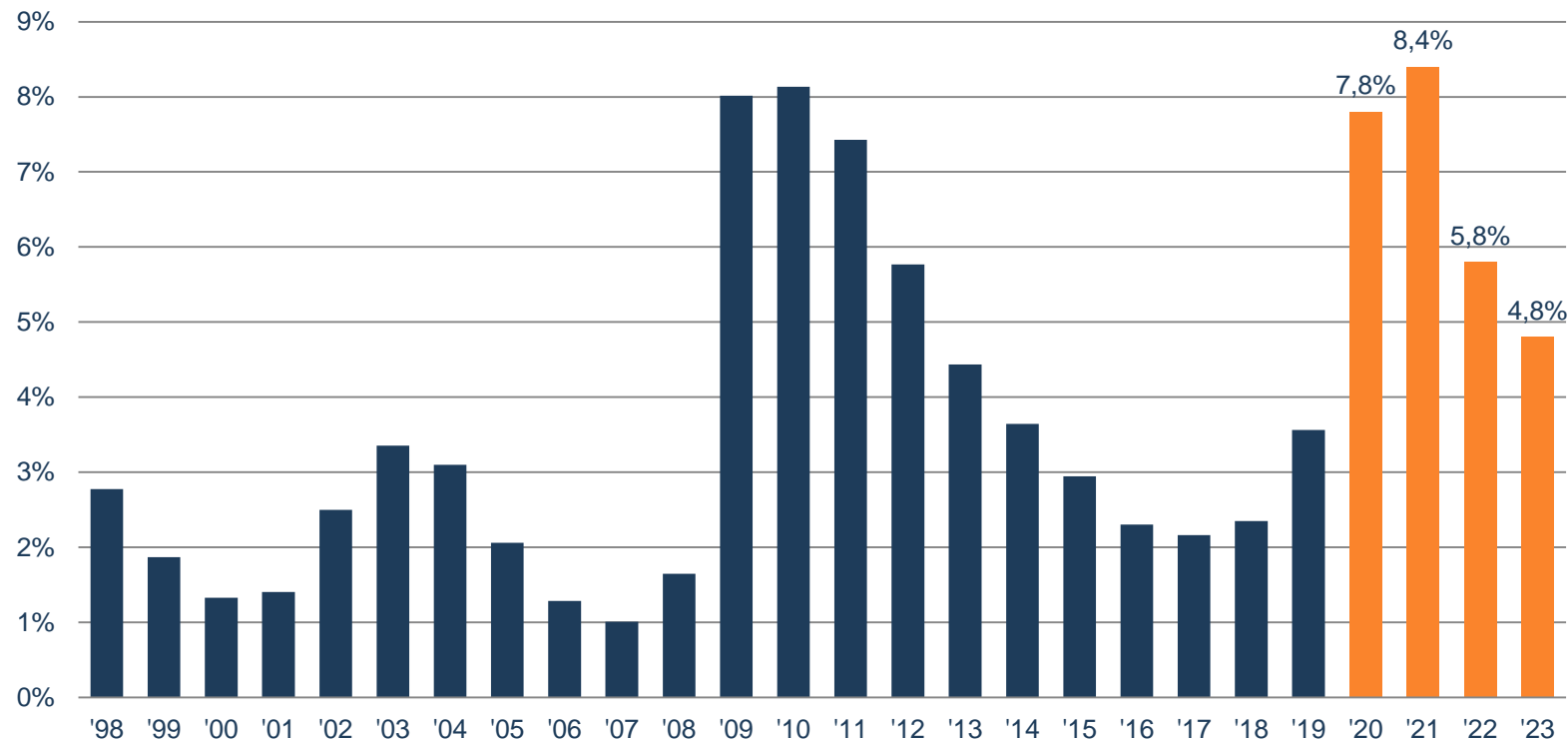
Skráð atvinnuleysi á árinu 2020



- Áhrif samdráttar í efnahagslífinu hafa verið mikil á vinnumarkaðnum á þessu ári. Atvinnuleysi hefur aukist, starfandi fólki á vinnumarkaði hefur fækkað, dregið hefur úr atvinnuþáttöku, vinnutími hefur styst og fjöldi vinnustunda hefur dregist saman.

Útilit fyrir að atvinnuleysi á næsta ári verði í sögulegu hámarki

Atvinnuleysi

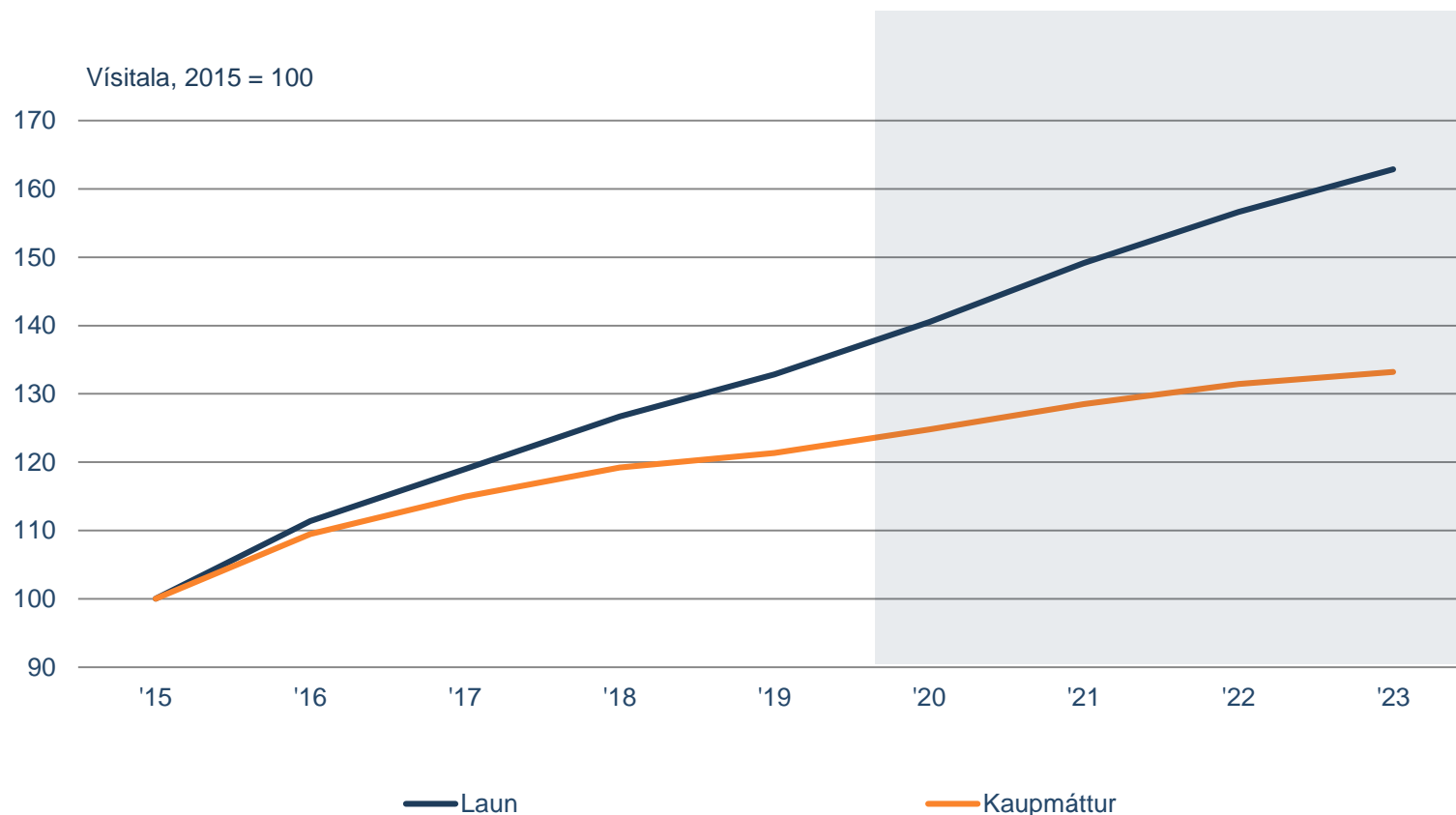


- Hagfræðideild reiknar með að almennt atvinnuleysi án hlutabóta verði að meðaltali 7,8% á árinu 2020 og 8,4% á árinu 2021.
- Við reiknum síðan með að draga fari úr atvinnuleysi þegar líður á árið 2021 og að það verði 5,8% á árinu 2022 og 4,8% á árinu 2023.



Launa- og kaupmáttarþróun hagstæð ef samningar halda og verðbólga verður lítil

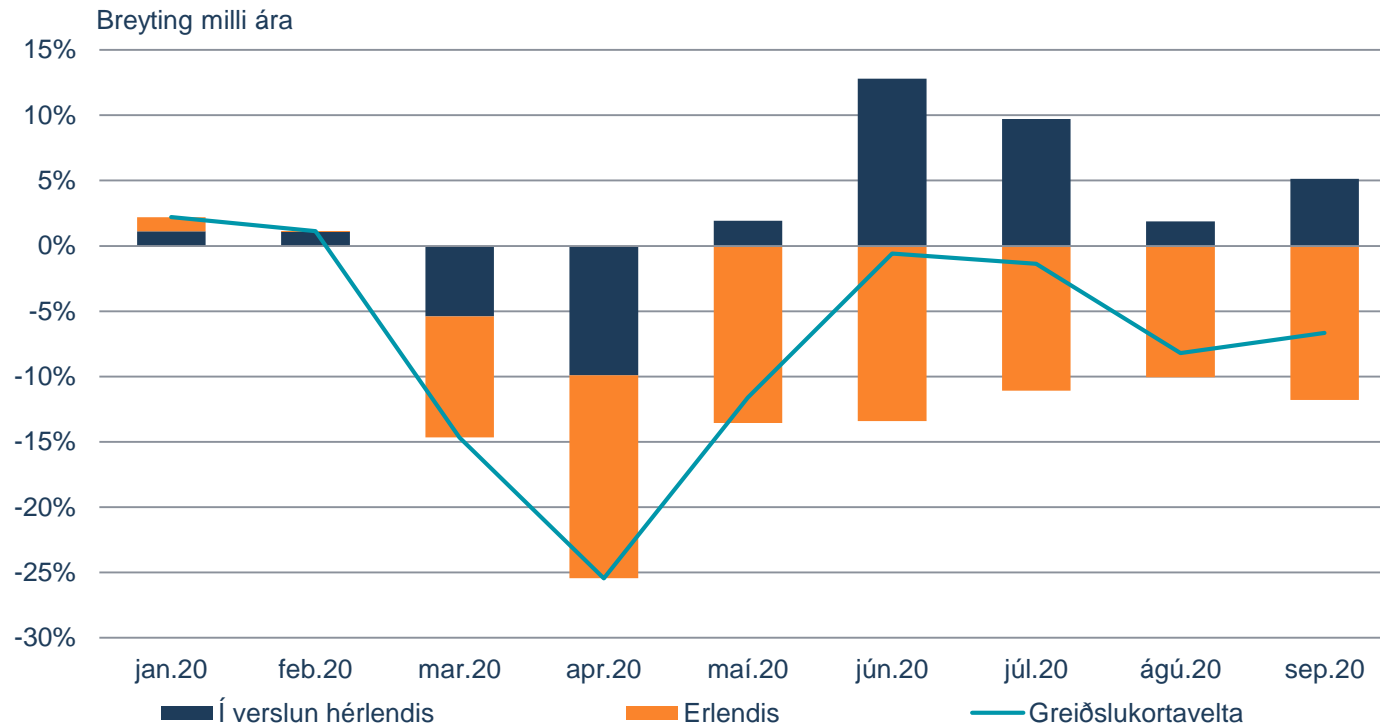
Þróun launa og kaupmáttar



- Þrátt fyrir mikinn samdrátt í hagkerfinu og þungan vinnumarkað halda launahækkningar áfram í samræmi við kjarasamninga og staða kaupmáttar á mælikvarða launavísitölu er ágæt.
- Árshækkun launavísitölunnar var um 6,4% ágúst og kaupmáttaraukningin á milli ára var töluverð, eða 3,2%.
- Hagfræðideild reiknar með að launavísitalan hækki í takt við kjarasamninga um 5,8% milli árána 2019 og 2020. Hún muni svo hækka um 6,1% á árinu 2021, um 5% 2022 og 4% 2023.

Kortavelta innanlands jókst þegar slakað var á samkomutakmörkunum

Greiðslukortavelta

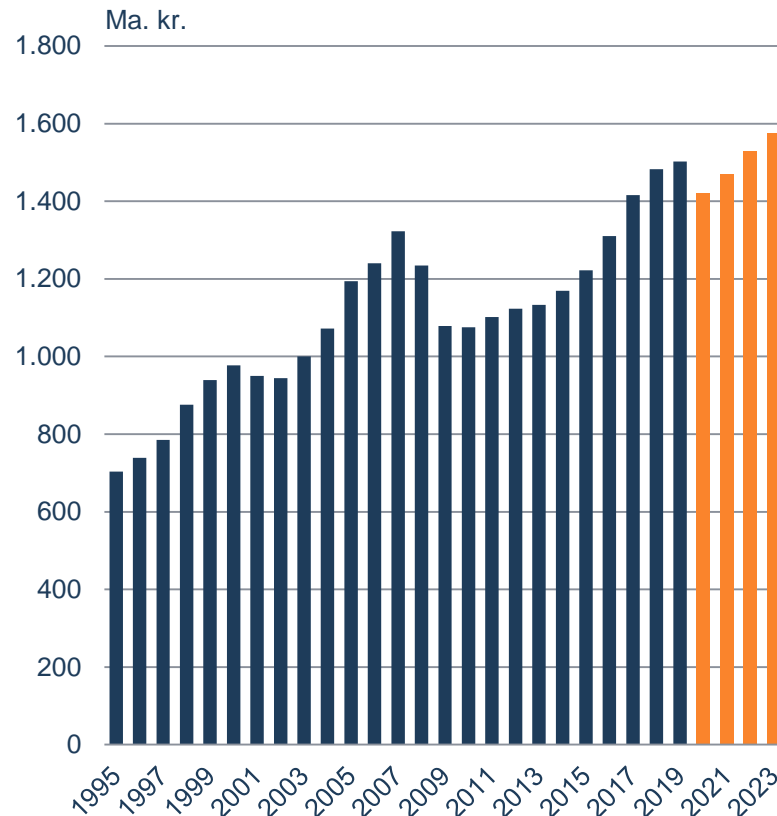
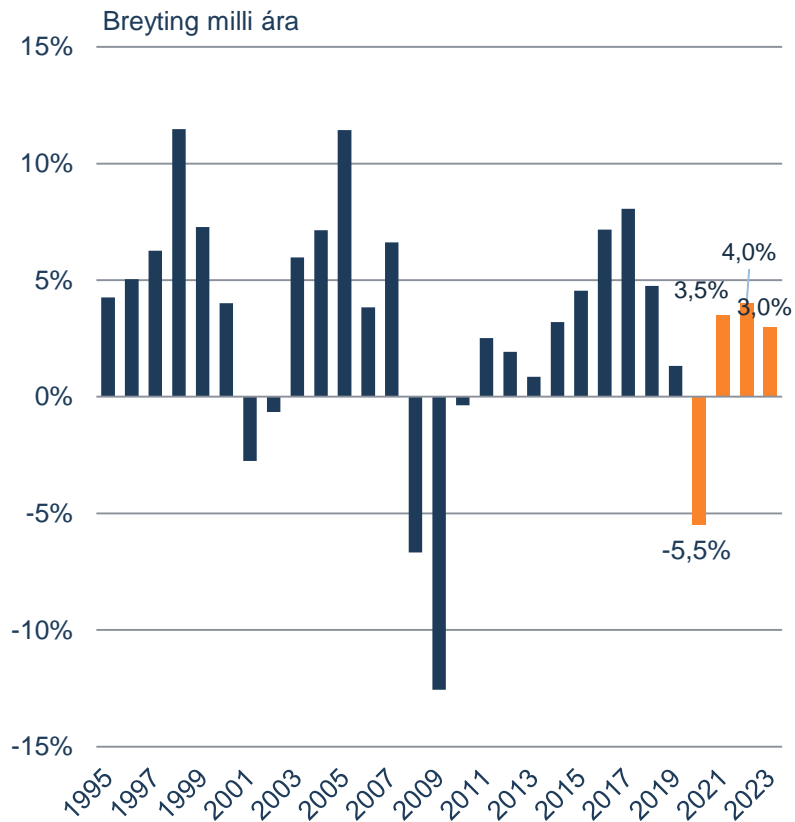


Greiðslukortavelta í verslun hérlendis raunvirt með VNV án húsnæðis. Velta erlendis raunvirt með vísitölu meðalgengis.

- Á öðrum ársfjórðungi dróst einkaneysla saman um 8,3% milli ára
- Vísbendingar eru um að samdráttur í einkaneyslu hafi verið nokkuð minni á þriðja ársfjórðungi því kortavelta jókst í sumari þegar létti á samkomutakmörkunum.
- Horfur eru á að samdrátturinn aukist á ný á fjórða ársfjórðungi vegna þriðju bylgju faraldursins

Mesti samdráttur í einkaneyslu síðan 2009

Einkaneysla



- Við spáum því að einkaneysla dragist saman um 5,5% í ár en taki við sér þegar faraldurinn rénar og Íslendingar geta hafið ferðalög á ný. Útgjöld Íslendinga erlendis voru um 12% einkaneyslunnar í fyrra, eða um 175 ma. kr. Á næsta ári reiknum við með 3,5% aukningu einkaneyslu.
- Það er viðbúið að neysluvilji og -geta aukist eftir því sem líður á spátímam og dregur úr óvissu, en að einkaneysla verði ekki komin í svipað horf og 2019 fyrr en upp úr miðju ári 2022.



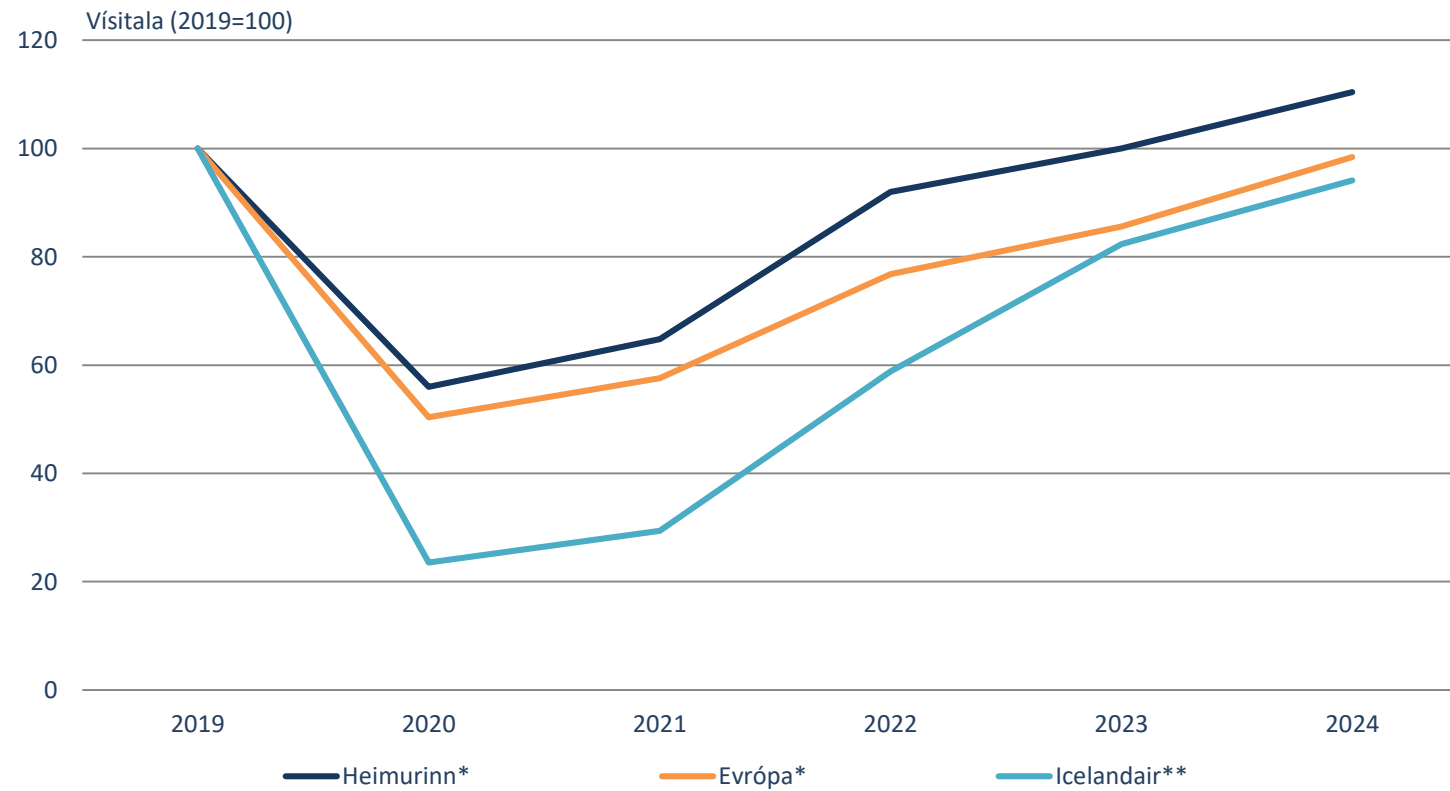
Utanríkisviðskipti

Vöxtur útflutnings ræðst af fjölgun ferðamanna



Flestar spár gera ráð fyrir hægum vexti í farþegaflugi og ferðapjónustu

Ferðalög í heiminum og áformað framboð flugsæta

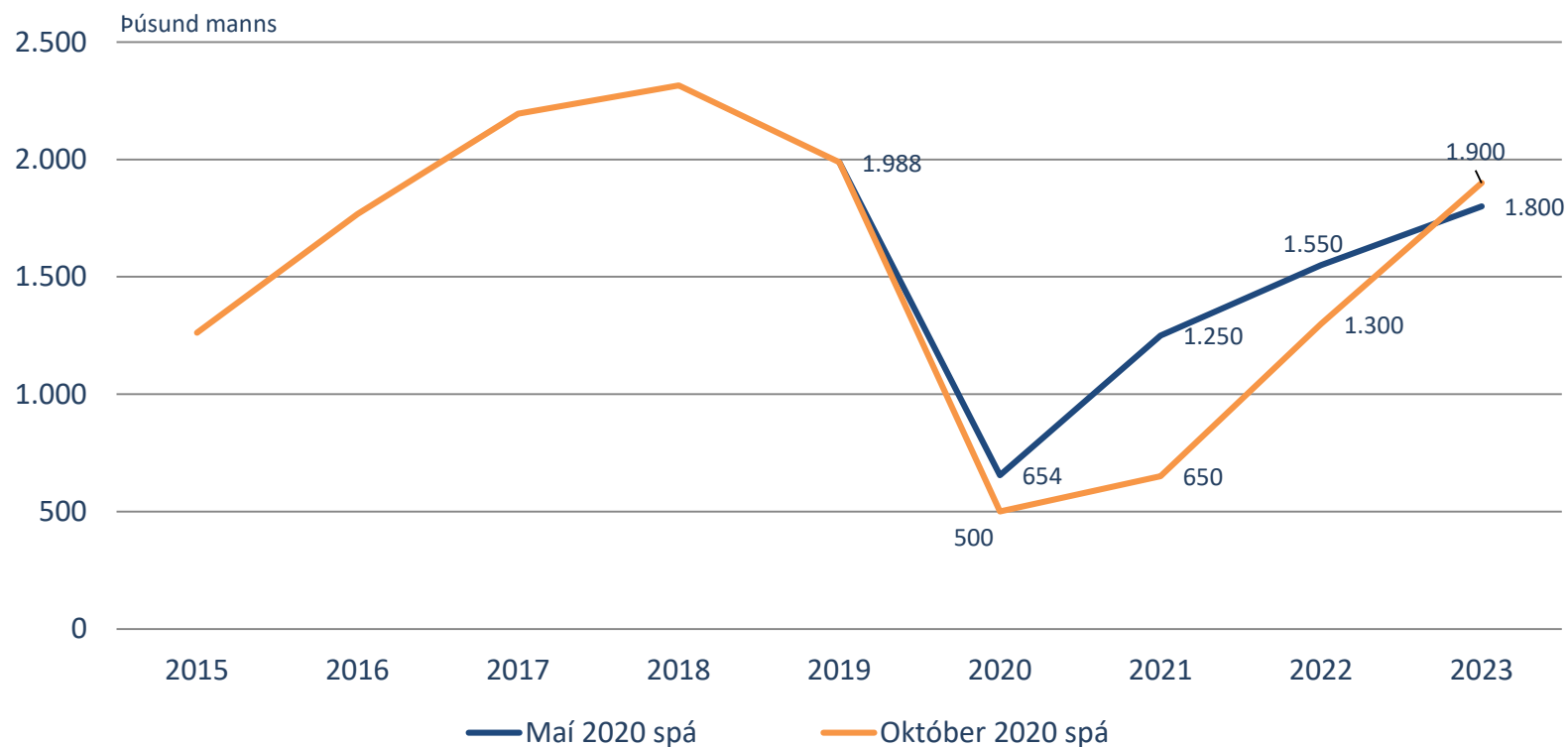


- Það mun taka millilandaflug með farþega nokkur ár að ná fyrra umfangi miðað við flestar spár.
- Vöxturinn í Evrópu verður hægari en á öðrum svæðum.
- Árið 2024 er gert ráð fyrir að umfang ferðalaga í Evrópu vanti 1,6% upp á það sem var 2019.



Taka mun ferðapjónustuna nokkur ár að ná vopnum sínum

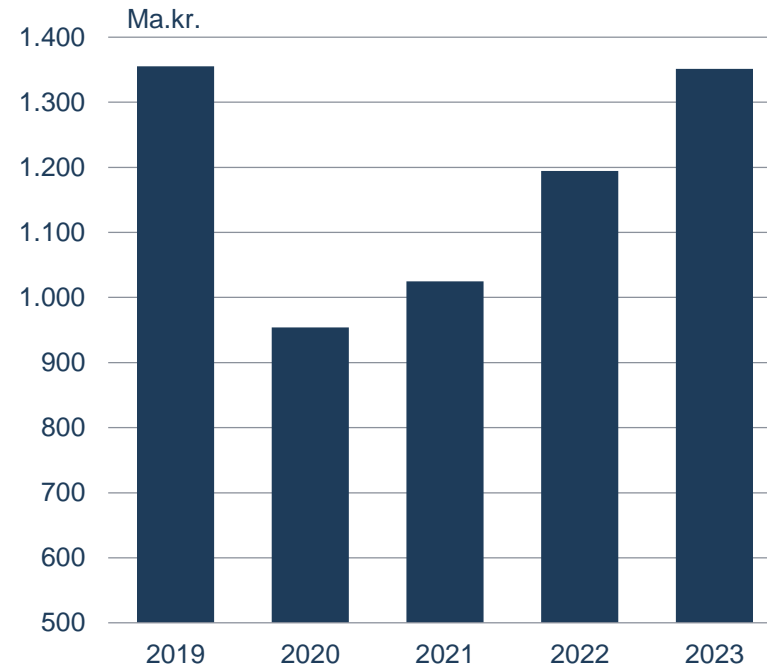
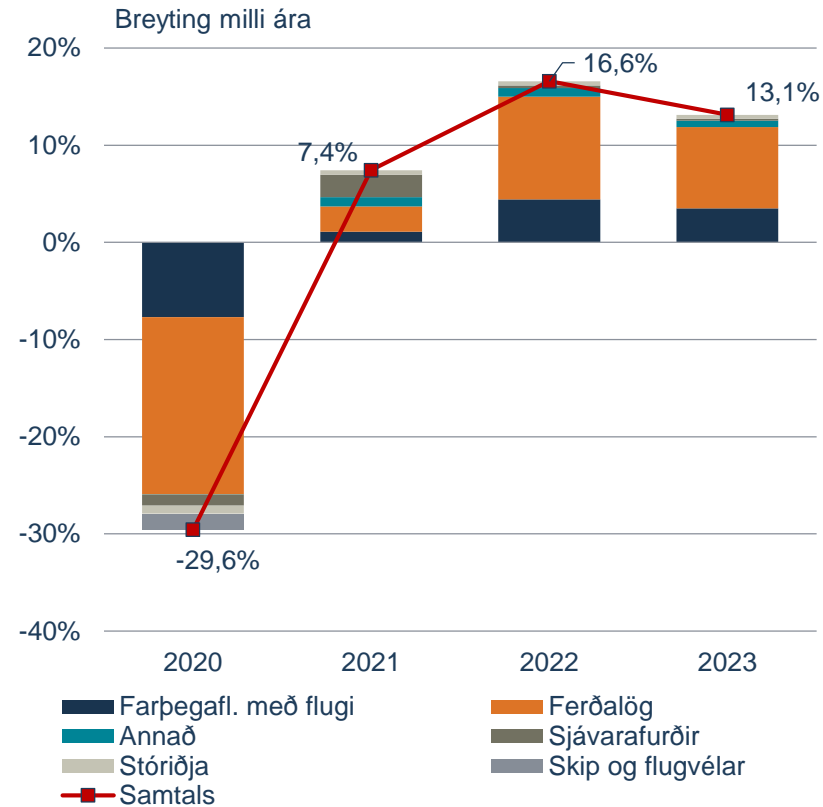
Fjöldi erlendra ferðamanna



- Á fyrstu 8 mánuðum ársins komu 451 þúsund erlendir ferðamenn til landsins en 74% þeirra komu fyrstu þrjú mánuði ársins. Við gerum ráð fyrir að tiltölulega fáir ferðamenn komi það sem eftir lifir árs og að þeir verði í kringum hálf milljón allt þetta ár.
- Á næsta ári gerum við ráð fyrir tiltölulega lítilli fjölgun og að ferðamenn verði um 650 þúsund. Í maí reiknuðum við með að fjöldinn á næsta ári yrði 1.250 þúsund. Nú gerum við ekki ráð fyrir viðlíka fjölda fyrir en árið 2022.
- Í lok spátímans árið 2023 gerum við ráð fyrir svipuðum fjölda erlendra ferðamanna og árið 2019.

Útflutningar allra meginstoðanna þriggja mun dragast saman á árinu

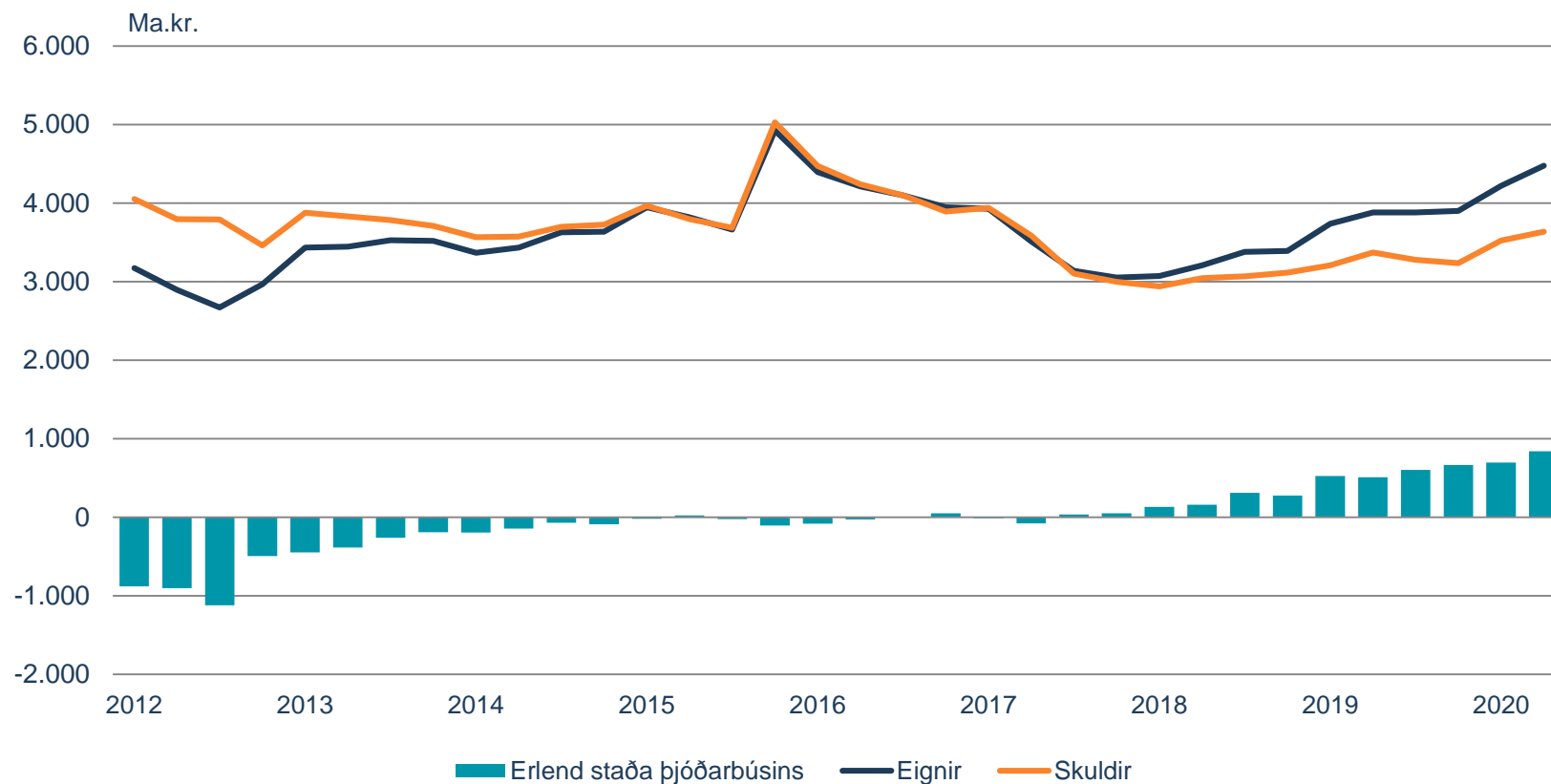
Útflutningur



- Faraldurinn mun koma niður á öllum þremur útflutningsstoðum Íslands á þessu ári.
- Langmestu áhrifin koma verða þó í ferðaþjónustu og skýrir samdráttur hennar um 26 prósentustig af tæplega 30% heildarsamdrætti.
- Á næsta ári er gert ráð fyrir hægum vexti vegna tiltölulega lítillar fjölgunar erlendra ferðamanna.
- Þegar fjöldi ferðamanna eykst verulega árin 2022 og 2023 fáum við aukinn kraft í útflutningsvöxtinn.

Erlend staða þjóðarbúsins aldrei verið betri

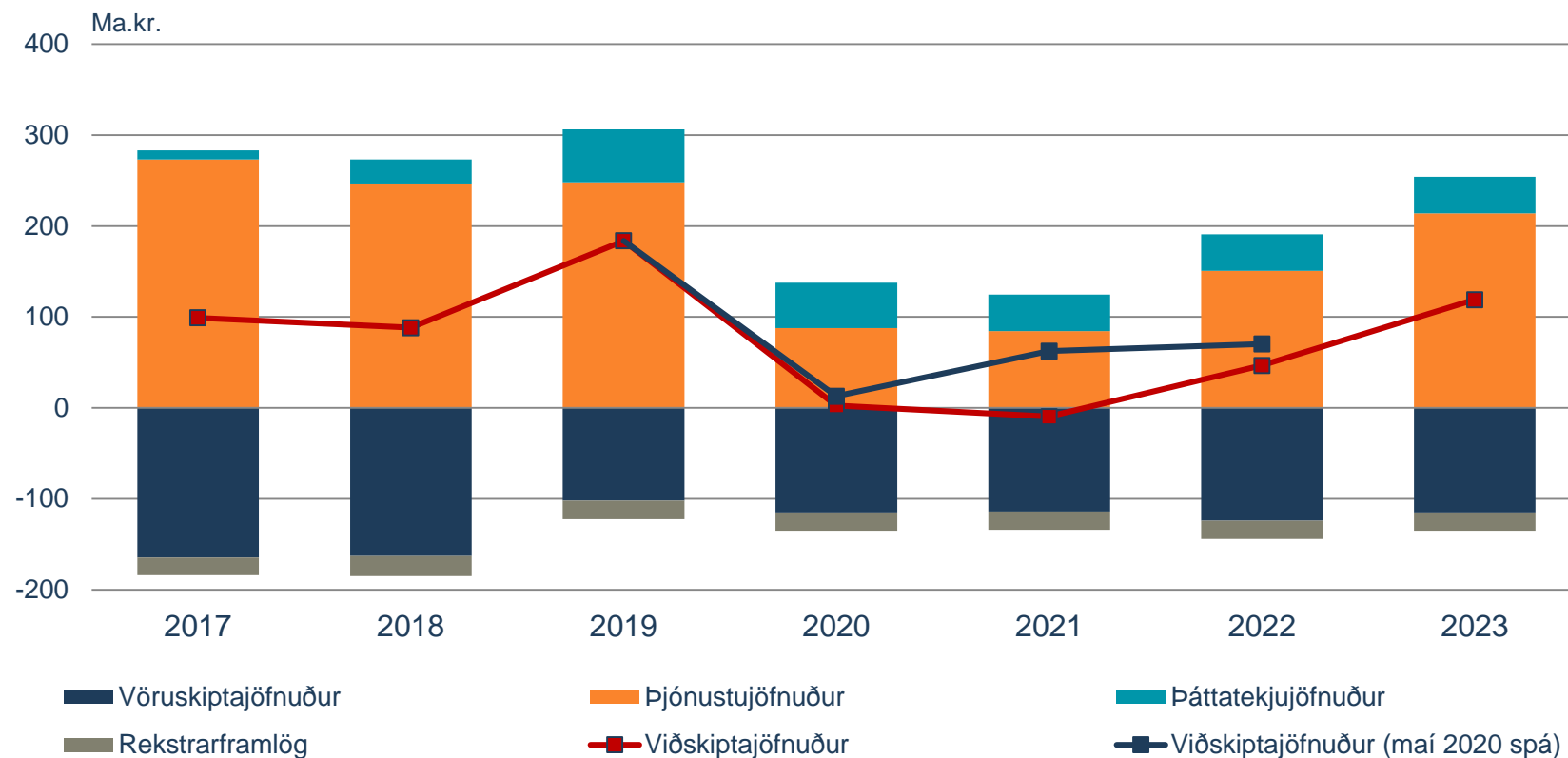
Erlend staða þjóðarbúsins



- Frá því að uppsveiflan í ferðaþjónustu hófst fyrir alvöru 2012 hefur afgangurinn af viðskiptum við útlönd verið 825 ma.kr.
- Óhætt er að segja að þessi afgangur hafi skilað sér í stórbættri erlendri stöðu þjóðarbúsins.
- Alls hefur hrein staða þjóðarbúsins batnað um 1.760 ma.kr. á þessu tímabili.

Spáum viðskiptajöfnuði nálægt jafnvægi árin 2020 og 2021

Viðskiptajöfnuður



- Þrátt fyrir fall í útflutningi verður lítilsháttar afgangur af viðskiptajöfnuði í ár (+0,1%), minniháttar halli á næsta ári (-0,3%) en vaxandi afgangur árin 2022 (+1,4%) og 2023 (+3,4%).

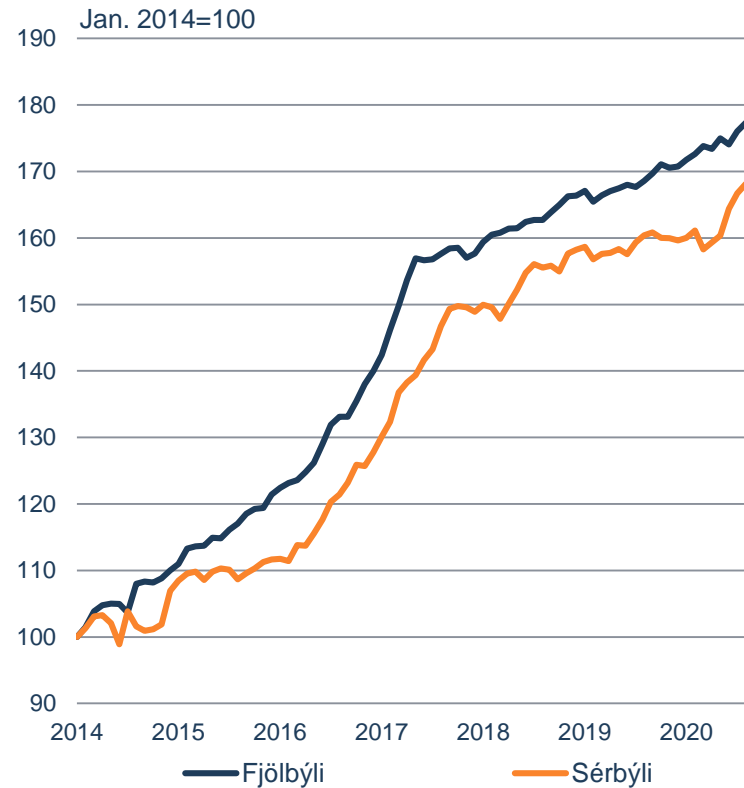
Fasteignamarkaðurinn

Fasteignamarkaðurinn gefur lítið eftir en hægir á framboði

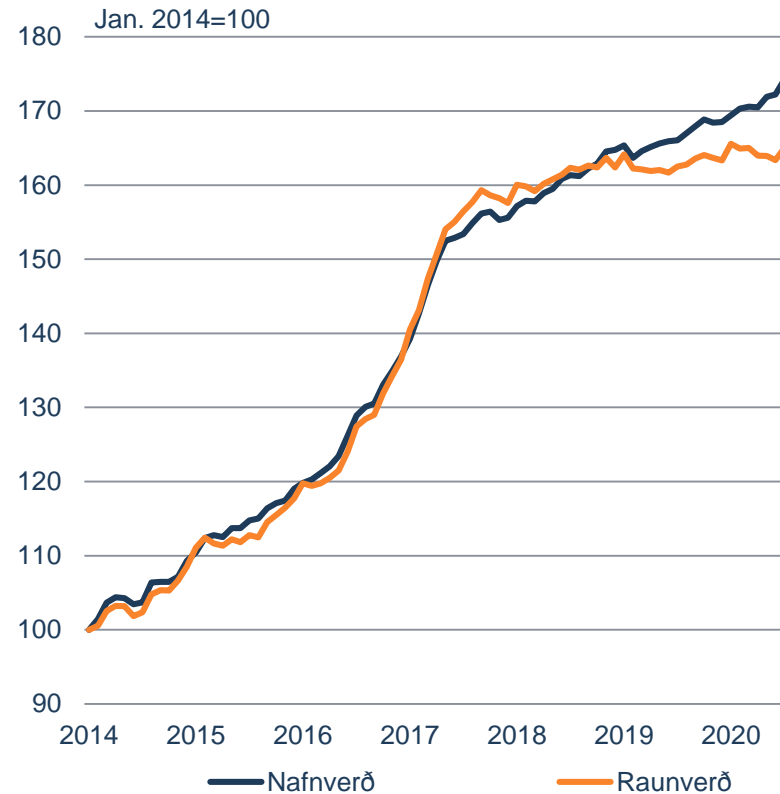


Íbúðaverð hækkar í kjölfar vaxtalækkana

Fjölbýli og sérbyli



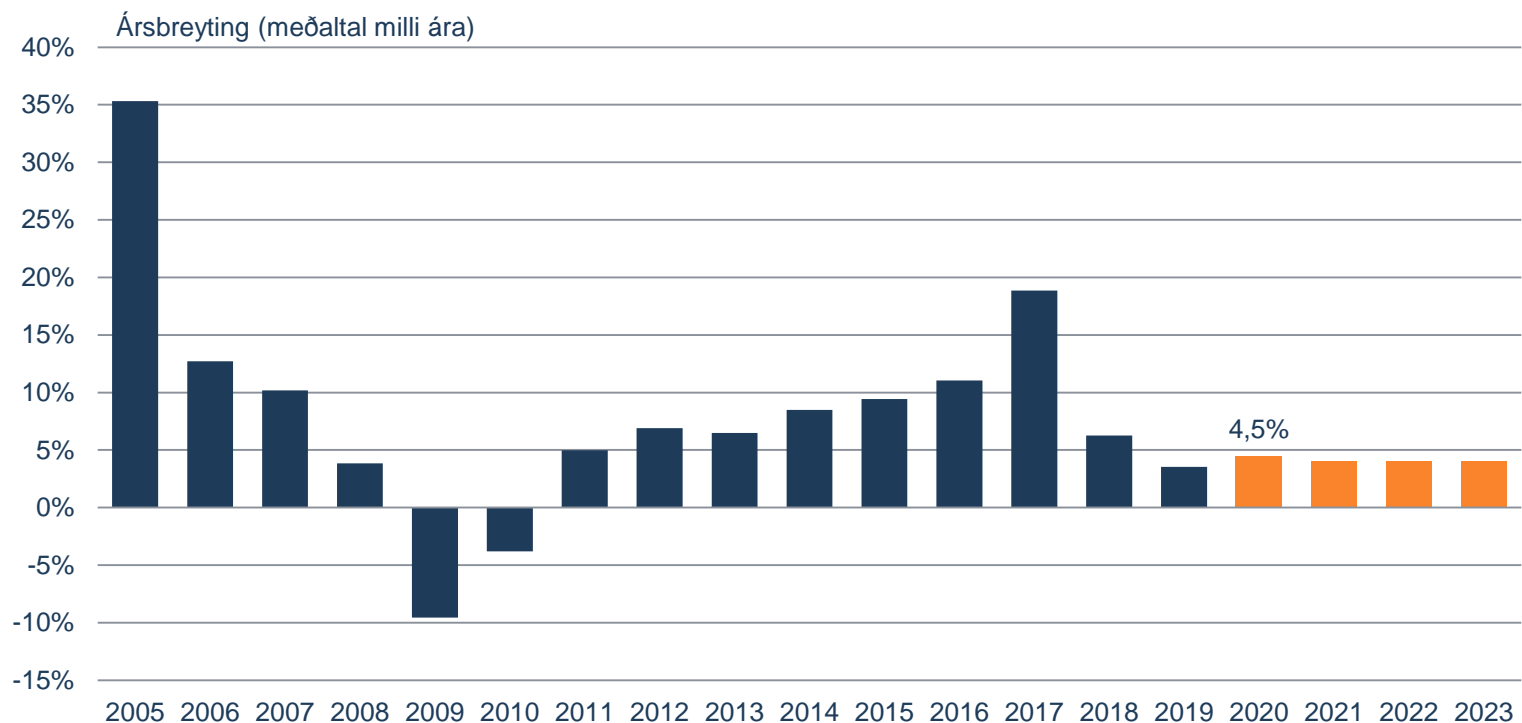
Raunverð og nafnverð



- Íbúðaverð fór að hækka talsvert í vor og sumar í kjölfar vaxtalækkana.
- Fyrstu átta mánuði ársins hefur íbúðaverð að jafnaði hækkað um 4,2% milli ára, þar af hefur fjölbýli hækkað um 3,8% en sérbyli um 5,3%.
- Raunverð íbúða hefur verið nokkuð stöðugt þar sem íbúðaverð hefur fylgt ágætlega þróun almenns verðlags.

Spáum 4,5% hækkun íbúðaverðs í ár

Íbúðaverð

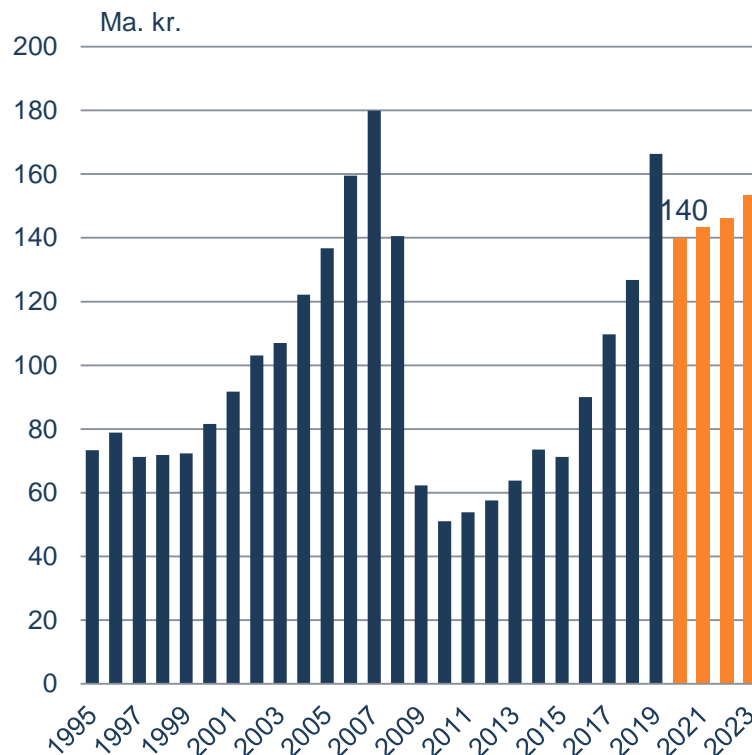
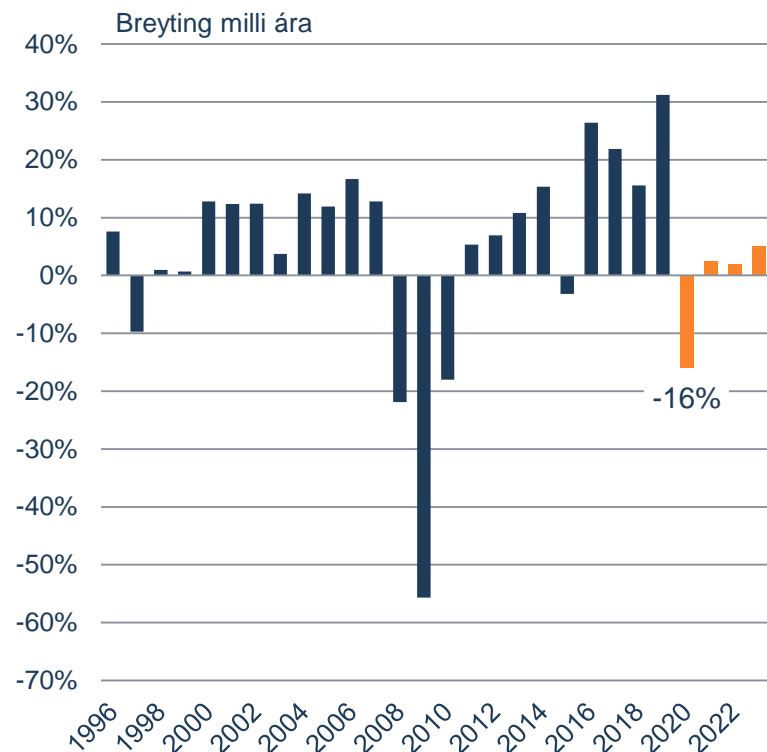


- Við gerum ráð fyrir því að íbúðaverð hækki um 4,5% milli ára í ár.
- Þær vaxtalækkunir sem þegar hafa komið fram eru líklegar til þess að hafa áfram áhrif á fasteignamarkað til hækkunar íbúðaverðs.
- Þegar líður á spátímamann mun hækkun vaxta hins vegar hafa kælandi áhrif á íbúðamarkaðinn en á sama tíma er líklegt að aðgerðir stjórnvalda til aðstoðar fyrstu kaupendum hafi áhrif til hækkunar. Samantekið gerum við ráð fyrir nokkuð stöðugri 4% hækkun að jafnaði næstu árin.



Spáum 16% samdrætti í íbúðafjárfestingu á þessu ári

Íbúðafjárfesting



- Við spáum 16% samdrætti í íbúðafjárfestingu á þessu ári og svo á bilinu 2-5% árlegum vexti það sem eftir er spátímabils.
- Gangi spáin eftir verður talsvert fjárfest í íbúðarhúsnæði, eða alls fyrir 140-150 ma.kr. á ári, næstu árin.
 - Til samanburðar var fjárfest fyrir að jafnaði 155 ma. kr. á ári* á uppgangsrárunum 2005-2008.
- Lág vaxtastig og aðgerðir stjórnvalda, sér í lagi hlutdeildarlán, munu örva íbúðafjárfestingu og hrinda af stað nýjum verkefnum þegar líður á spátímamann.

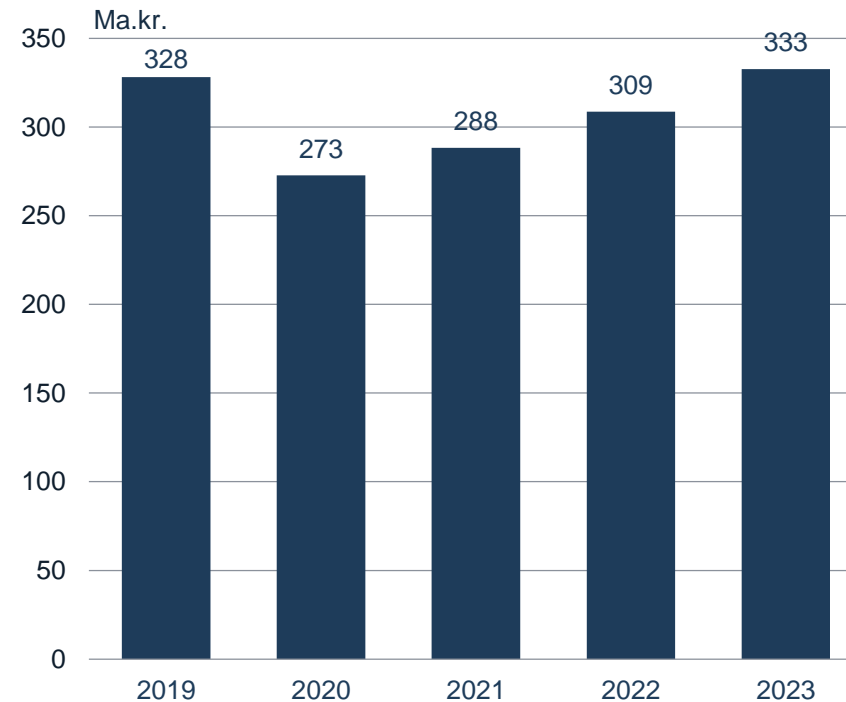
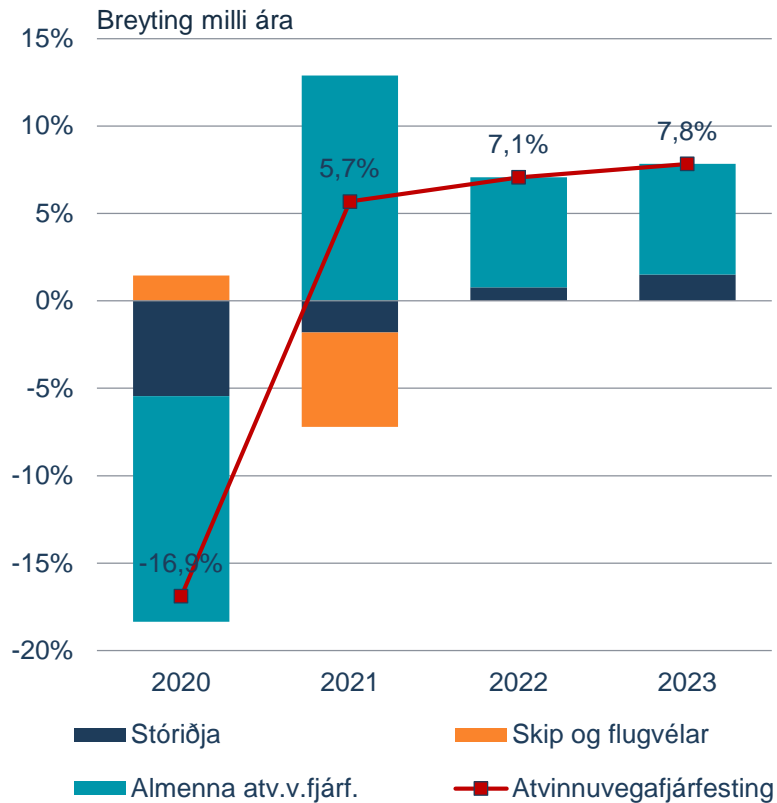
Atvinnuvegafjárfesting

Atvinnuvegafjárfesting nær fyrri styrk árið 2023



Atvinnuvegafjárfesting mun gefa mikið eftir

Atvinnuvegafjárfesting



- Við gerum ráð fyrir að heildaratvinnuvegafjárfesting dragist saman um 16,9% á þessu ári.
- Á næstu árum gerum við ráð fyrir jákvæðum vexti sem verður mestmegnis drifinn af vexti almennrar atvinnuvegafjárfestingar.
- Umfang atvinnuvegafjárfestingar í lok spátímans árið 2023 verður svipað að umfangi og í fyrra.

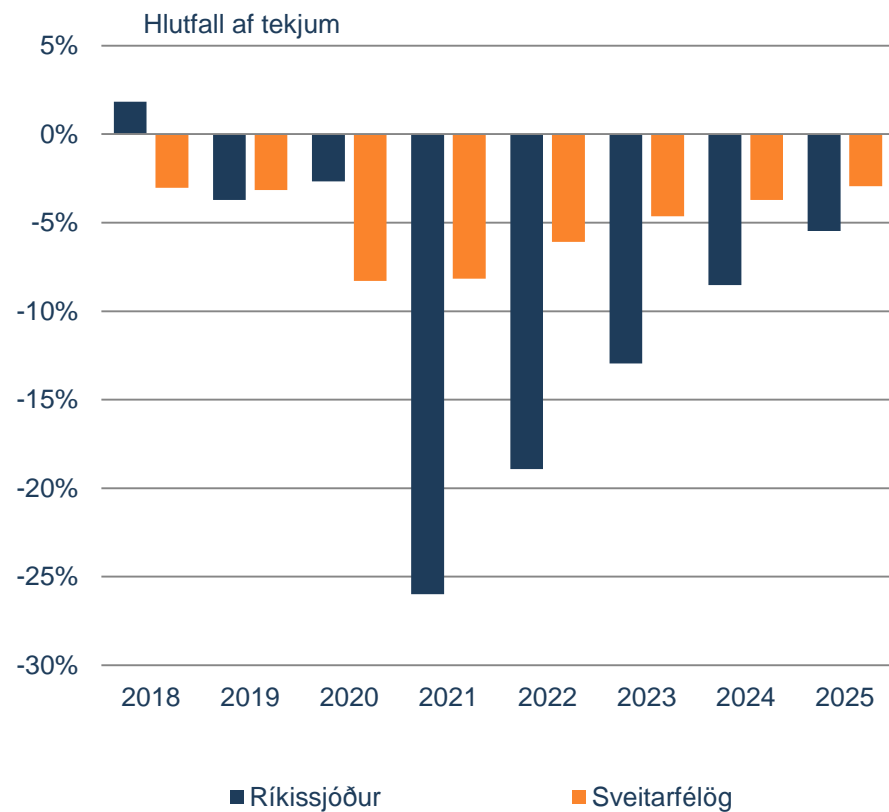
Opinber fjármál

Ríkissjóður hleypur undir bagga

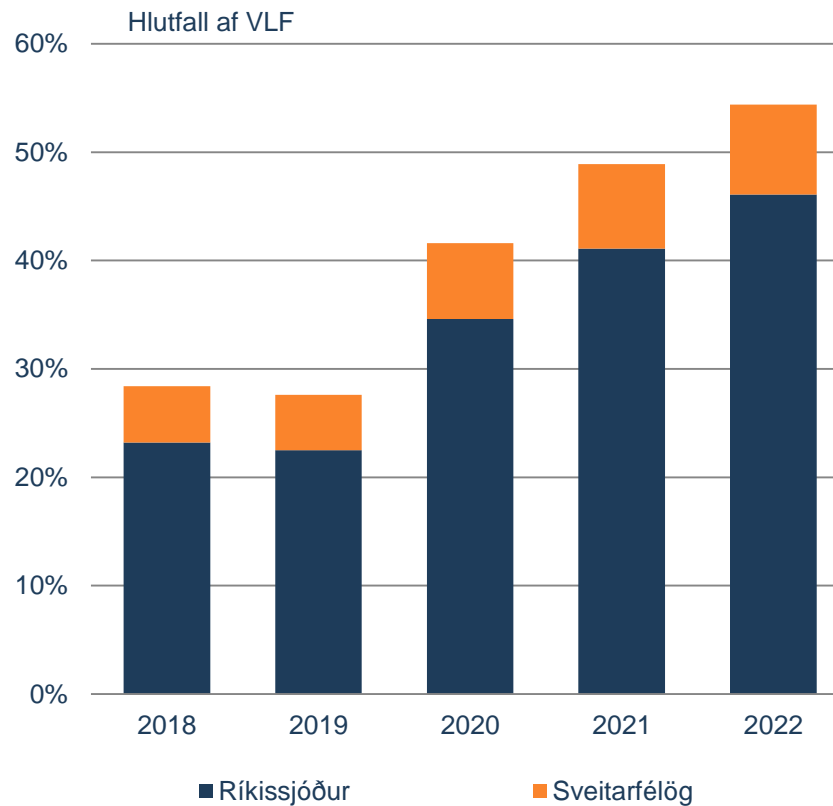


Hið opinbera í bílstjórasetinu

Afkoma ríkis og sveitarfélaga



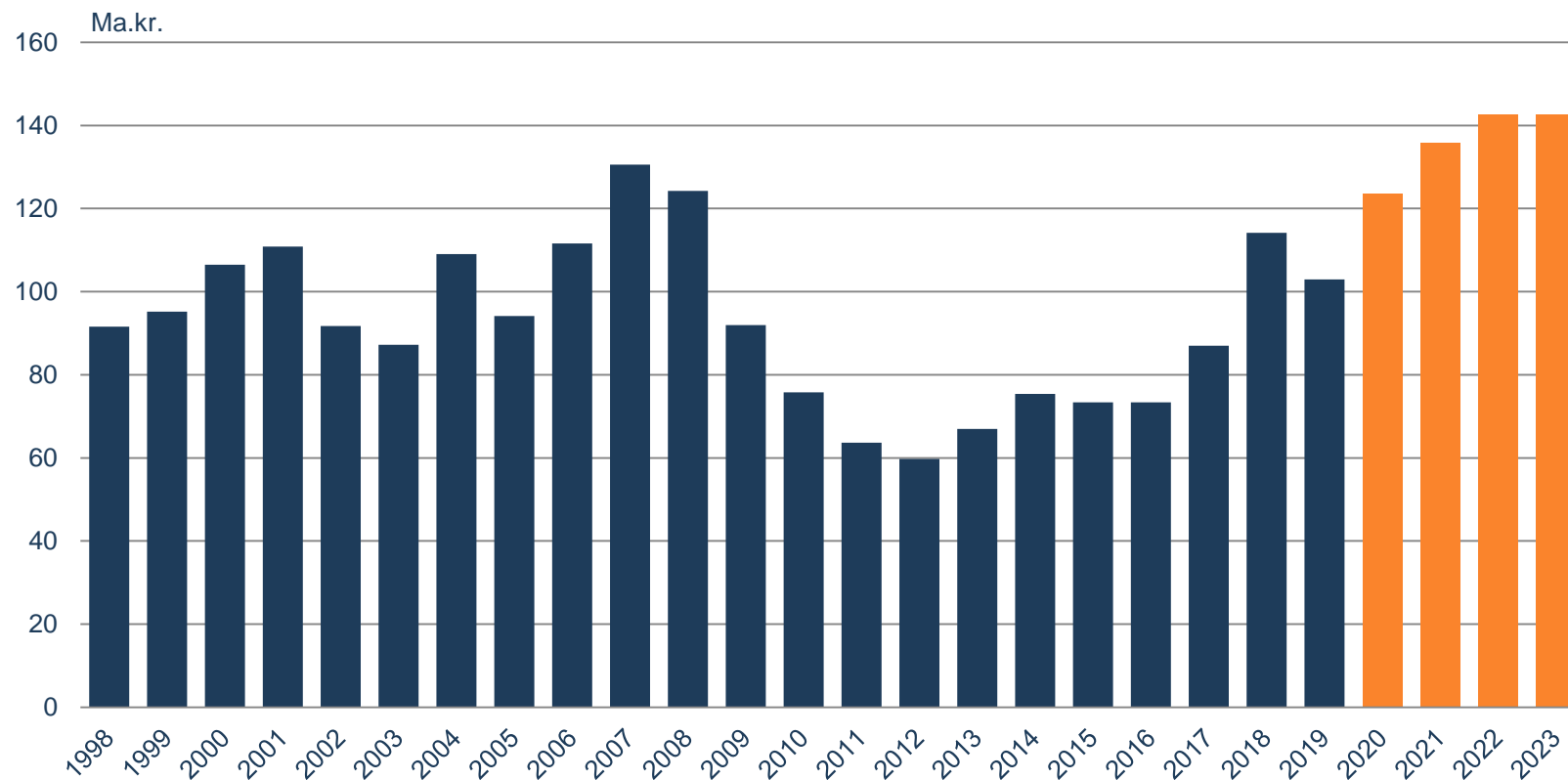
Skuldir A-hluta hins opinbera



- Ríkissjóður hefur tekið á sig veruleg útgjöld og skuldbindingar vegna faraldursins.
- Gera má ráð fyrir að halli ríkissjóðs á árunum 2020 og 2021 nálgist 600 ma.kr.

Opinber fjárfesting lítil fyrri hluta ársins en stór áform eru um aukinn kraft

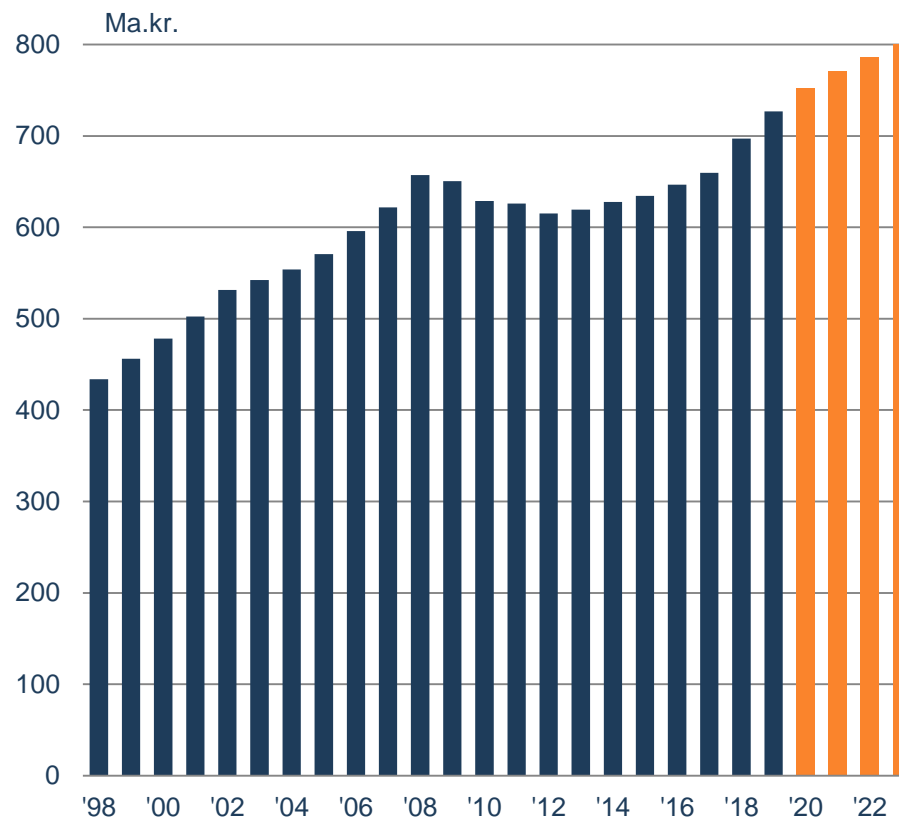
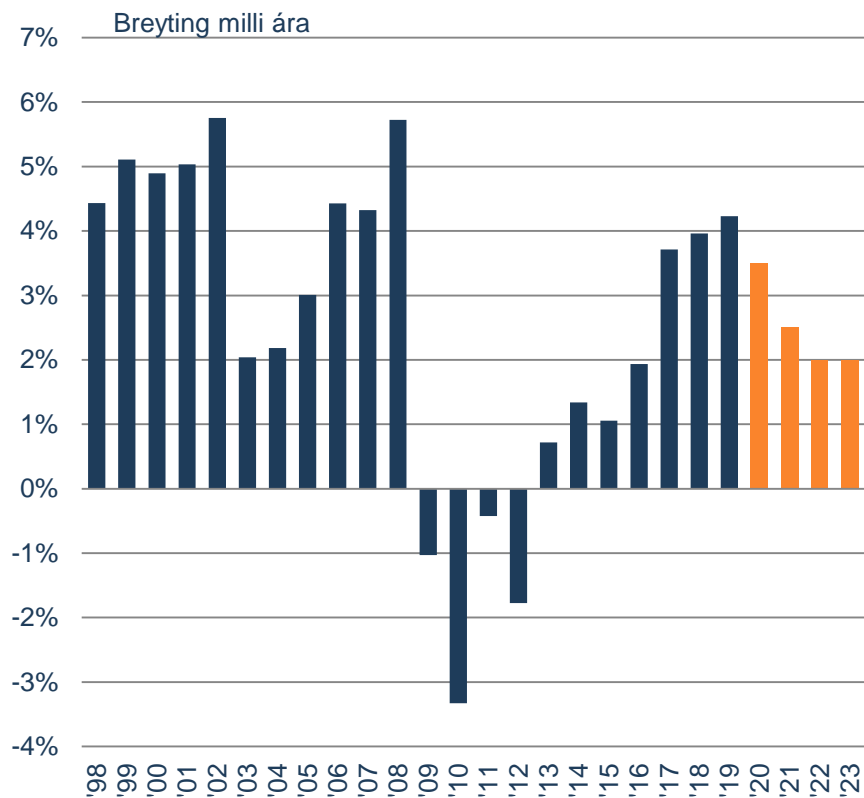
Opinber fjárfesting



- Bráðabirgðatölur þjóðhagsreikninga benda til þess að opinber fjárfesting hafi dregist saman um 11,2% á fyrri árshelmingi. Fjárfestingar námu einungis 41 ma.kr. fyrri hluta ársins m.v. birtar áætlanir um tæplega 137 ma.kr. fyrir allt árið.
- Þrátt fyrir þetta telur Hagfræðideild að fjárfesting hins opinbera aukist um 20% í ár þegar upp er staðið. Aukningin verði svo 10% á árinu 2021, 5% á árinu 2022 og að lokum óbreytt staða á árinu 2023.

Samneyslan þróast áfram með svipuðum hætti

Samneysla



- Hagfræðideild spáir 3,5% aukningu í samneyslu í ár, 2,5% aukningu á árinu 2021 og 2% á árunum 2022 og 2023.

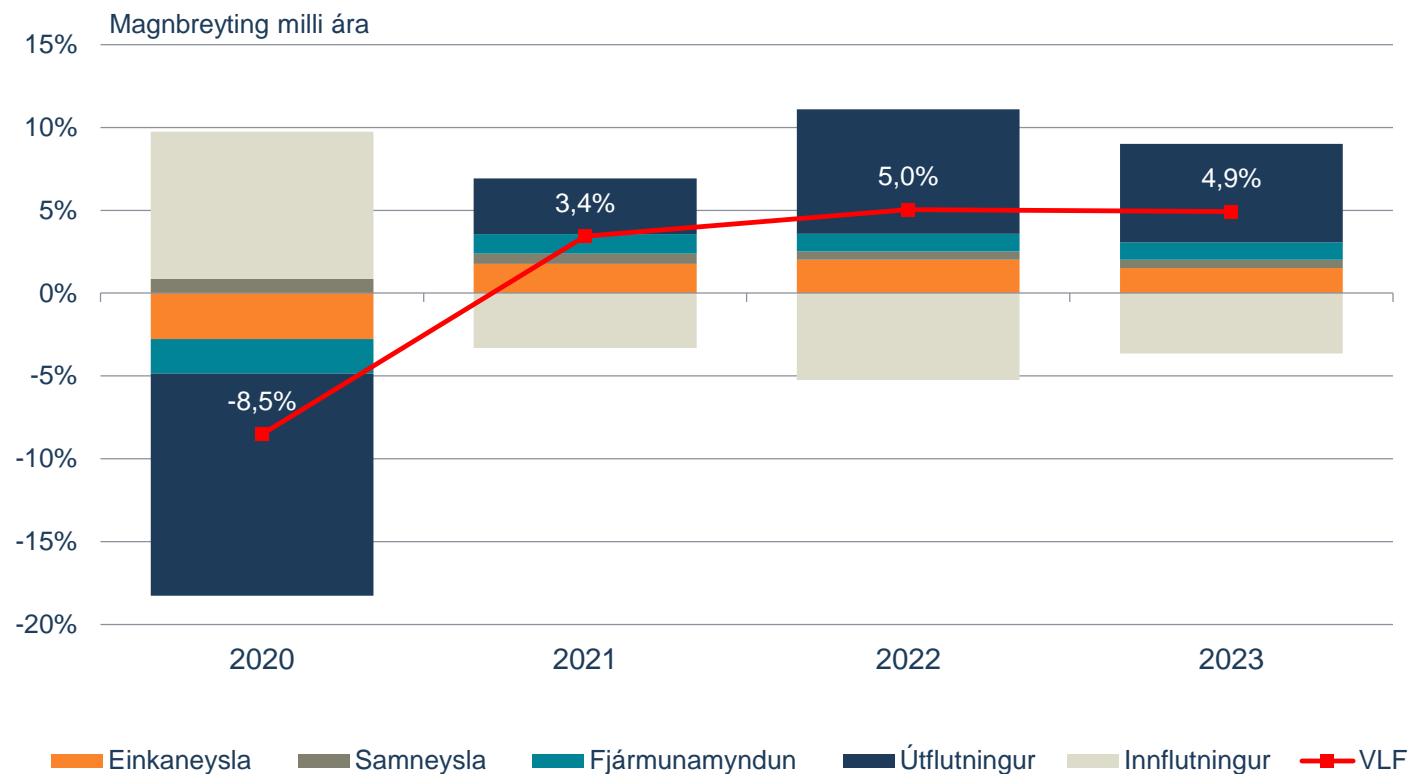


Þjóðhagsspáin



Snarpur samdráttur í landsframleiðslu á árinu

Hagvaxtarspá og framlag helstu undirliða



- Við spáum því að hagvöxtur verði neikvæður um 8,5% á árinu 2020 sem yrði þá mesti efnahagssamdráttur á einu ári frá stofnun lýðveldisins. Við reiknum þó með því að samdráttartímabilið vari tiltölulega stutt og að veruleg viðspyrna náist í efnahagsbatann næsta haust samhliða því sem böndum verður komið á útbreiðslu veirunnar.
- Á næsta ári gerum við ráð fyrir að landsframleiðslan vaxi um 3,4% og að vöxturinn verði einkum drifinn af auknum útflutningi, einkaneyslu og fjárfestingu. Árin 2022 og 2023 má reikna með að aukinn kraftur færist í vöxt landsframleiðslunnar í takt við upprisu ferðaþjónustunnar og aukið flæði erlendra ferðamanna til landsins. Reiknað er með að endurreisn ferðaþjónustunnar ásamt hóflegum vexti innlendrar eftirspurnar skili um 5% árlegum hagvexti bæði árin.

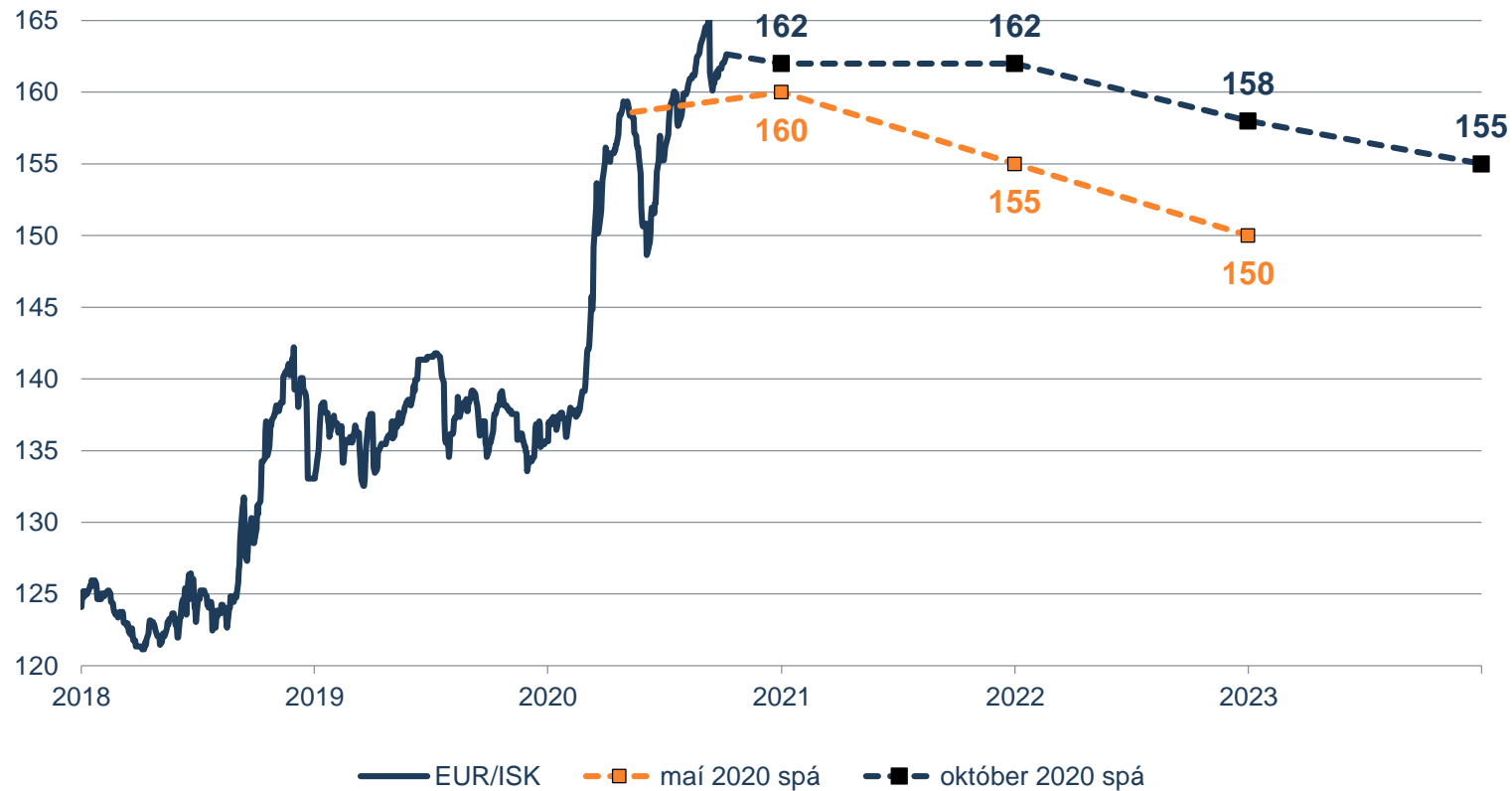
Verðbólga, vextir og gjaldeyrismál

Veikari króna stuðlar að verðbólgu og dregur úr líkum á frekari vaxtalækkunum



Gerum ráð fyrir að krónan standi nokkurn veginn í stað það sem eftir er 2020 og 2021

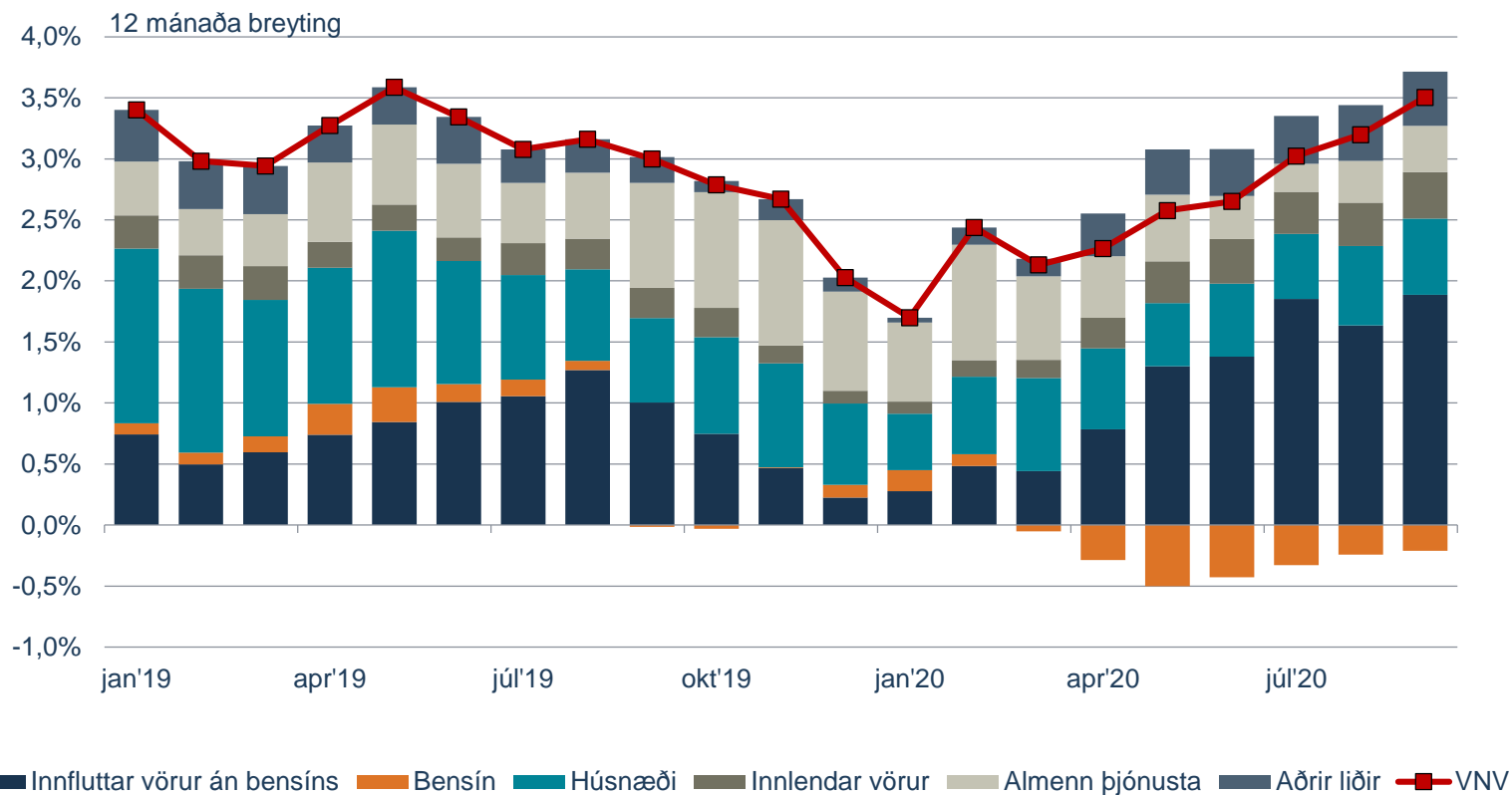
Gengi evru



- Gengi krónunnar hefur gefið verulega eftir það sem af er ári. Við gerum ráð fyrir að Seðlabankinn muni leggja ríka áherslu á að halda gengi krónunnar stöðugu næstu misseri með það að markmiði að halda aftur af aukningu verðbólgunnar.
- Í þjóðhagsspá Hagfræðideildar er reiknað með að áhrif Covid-19-faraldursins taki að minnka verulega á þriðja ársfjórðungi 2021.
- Gangi þetta eftir gerum við ráð fyrir að krónan standi nokkurn veginn í stað 2021 en styrkist nokkuð árin 2022 og 2023 í samræmi við aukinn viðskiptaafgang.

Innfluttar vörur aðal drifkraftur verðbólgunnar

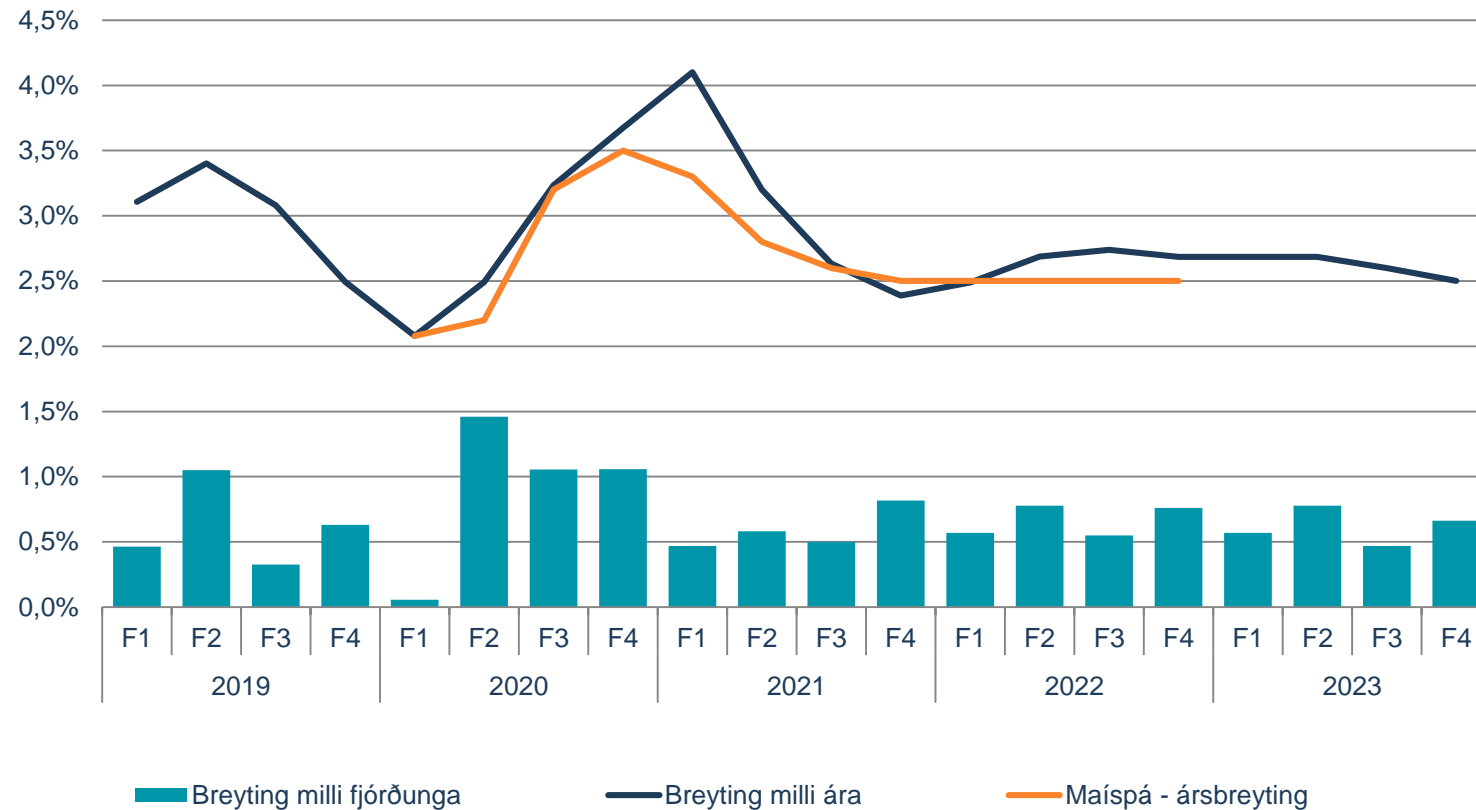
Verðbólga og framlag undirliða



- Verðbólgan hefur aukist nokkuð síðan í janúar á þessu ári þegar hún mældist 1,7%. Þannig mældist 3,5% verðbólga í september sem er hæsta mælingin síðan í maí á síðasta ári.
- Hækkun verðbólgu frá því í janúar á þessu ári skýrist fyrst og fremst af gengisáhrifum. Þannig hefur framlag innfluttra vara aukist úr 0,3 prósentustigum í janúar í 1,9 prósentustig í september.

Áhrif af veikingu krónunnar fjara út þegar líður á næsta ár

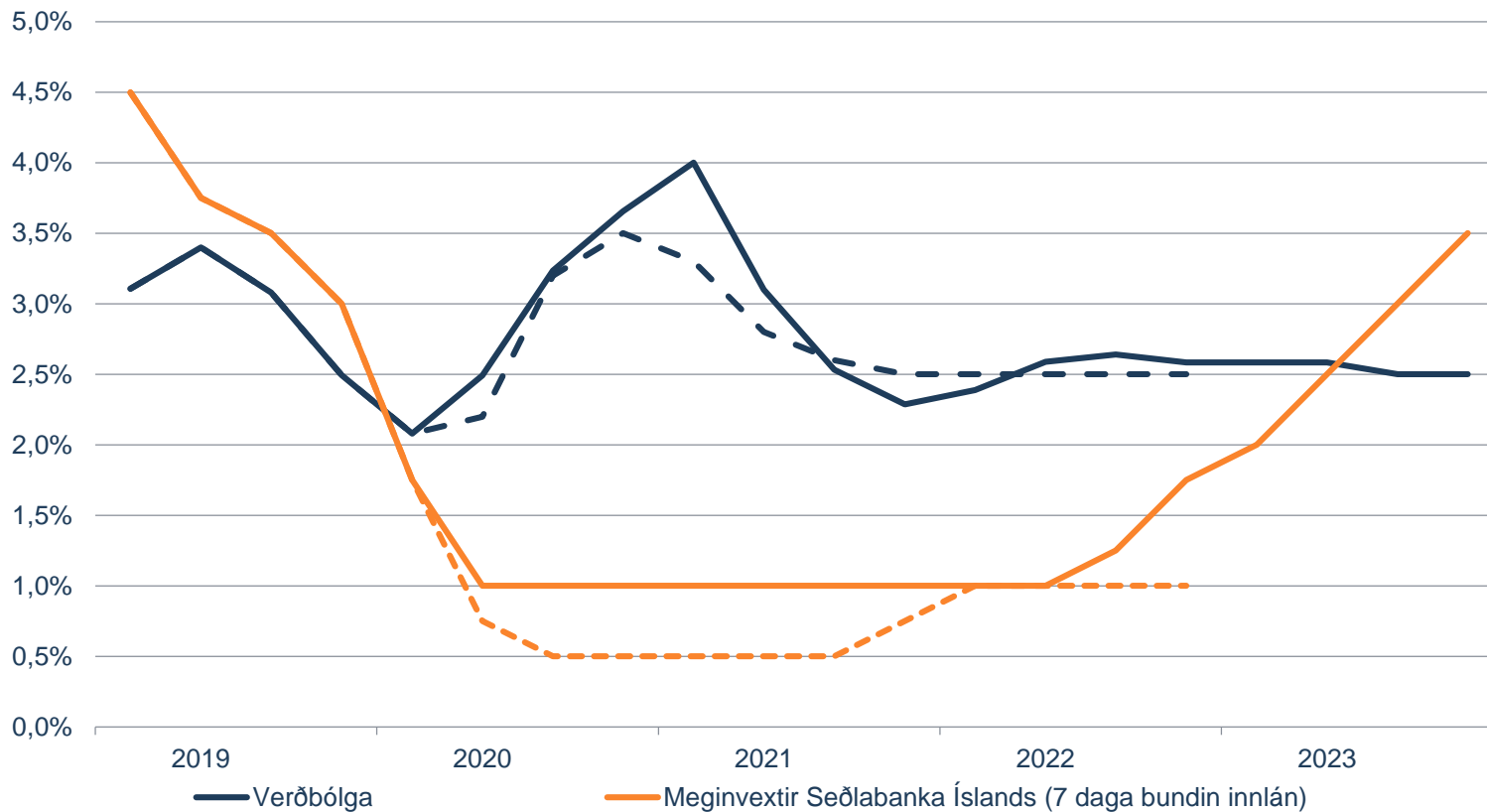
Verðbólguþá



- Aukning verðbólgu í 4% í upphafi næsta árs er einkum knúin af veikingu krónunnar það sem af er ári.
- Forsenda fyrir hjöðnun verðbólgunnar á næsta ári er að gengi krónunnar verði tiltölulega stöðugt. Gangi það eftir er útlit fyrir að verðbólgan lækki hratt þegar áhrif veikingar krónunnar í ár fjara út.
- Þrátt fyrir mikinn framleiðsluslaka í hagkerfinu er töluverður kostnaðarþrýstingur framundan vegna kjarasamningsbundinna launahækkana. Því má búast við að verðbólga verði lítillega yfir markmiði á seinni hluta spátímans.

Óbreyttir stýrivextir út þetta ár og næsta

Verðbólgu- og stýrivaxtasþá



- Ef verðbólga væri nær markmiði mætti færa góð rök fyrir frekari vaxtalækkunum. Það verður aftur á móti að teljast ólíklegt að stýrivextir verði lækkaðir frekar á meðan verðbólga er nokkuð yfir markmiði. Við teljum því að peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands muni halda vöxtum óbreyttum í 1% út næsta ár.
- Búast má við að það dragi úr framleiðsluslakanum þegar líður á spátímabilið og vaxtahækkunarferli hefjist á síðari ársþelmingi 2022 og að raunstýrivextir verða aftur jákvæðir um mitt ár 2023.



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.