



Þjóðhagsspá 2021-2023





Það versta virðist afstaðið

Heilbrigður vöxtur hefst í ár fari svo að væntingar um komu ferðamanna standist

Efnahgsbati hefst samhliða fjölgun ferðamanna

- Hagvöxt á árinu má að stærstum hluta þakka vexti í ferðapjónustu ásamt hóflegum vexti neyslu og fjárfestingar
- 3,2% hagvöxtur 2021
- 5,0% hagvöxtur 2022
- 3,6% hagvöxtur 2023

Hagvöxtur



Mikill útflutningsvöxtur eftir sögulegan samdrátt

- Gangi spá um 700.000 ferðamenn eftir jafngildir það ríflega 40% aukningu milli ára
- Útflutningur eykst um 11,7% í ár og innflutningur um 9,3%
- Viðskiptajöfnuður verður jákvæður um 1,3% af landsframleiðslu
- Viðskiptaafgangur eykst enn frekar árin 2022 og 2023.

Útanríkisviðskipti



Verðbólga tekur að hjaðna þegar líður á árið

- Útlit er fyrir talsverða verðbólgu framan af ári en þá taki hún að hjaðna allhratt
- Styrking krónunnar heldur meðal annars aftur af verðbólgunni
- 3% verðbólga að meðaltali á þessu ári
- 2,2% árið 2022 og 2,3% 2023

Verðbólga



Umtalsvert atvinnuleysi enn um sinn

- Bati í ferðapjónustu hefur mest að segja um hve hratt dregur úr atvinnuleysi
- 9,4% meðaltalsatvinnuleysi 2021
- 4,6% atvinnuleysi árið 2022
- 3,3% árið 2023

Vinnu- markaður



Lágir vextir næsta kastið

- Líkur eru á óbreyttum 0,75% stýrivöxtum fram á næsta ár
- Vextir hækki hægt og bítandi og verði að meðaltali 1,5% árið 2022 og 2,6% 2023
- Enn lengra í hækkun vaxta slái í bakseglin og gangi efnahagsbatinn hægar en vonir standa til um

Vextir



Líkur á styrkingu þegar ferðamönnum fjölgar

- Gengi krónunnar helst að miklu leyti í hendur við fjölda ferðamanna
- 1,6% styrking áætluð þetta árið, 3,3% 2022 og 3,2% 2023
- Seðlabankinn styður áfram við gengið og situr enn á digrum gjaldeyrisforða

Krónan





Hagkerfið nær líklega viðspyrnu eftir Kórónukreppu í ár

Hagvöxtur glæðist á seinni hluta ársins 2021 og verður myndarlegur á næsta ári

Það hefur verið von margra að árið 2021 yrði „árið eftir COVID“ þar sem faraldurinn léti undan síga fyrr en seinna á árinu með bólusetningu þorra fólks bæði hér og erlendis. Efnahagurinn myndi í kjölfarið braggast hratt og vel.

Undanfarið hafa þó blikur vaxið á lofti um að faraldurinn verði heldur þrálátari og efnahagsbatinn hægari en vonast var til. Samt sem áður gerum við ráð fyrir því að faraldurinn renni sitt skeið á árinu, endurreisn ferðapjónustu hefjist a.m.k. að hluta og hagkerfið taki að braggast á seinni helmingi ársins.

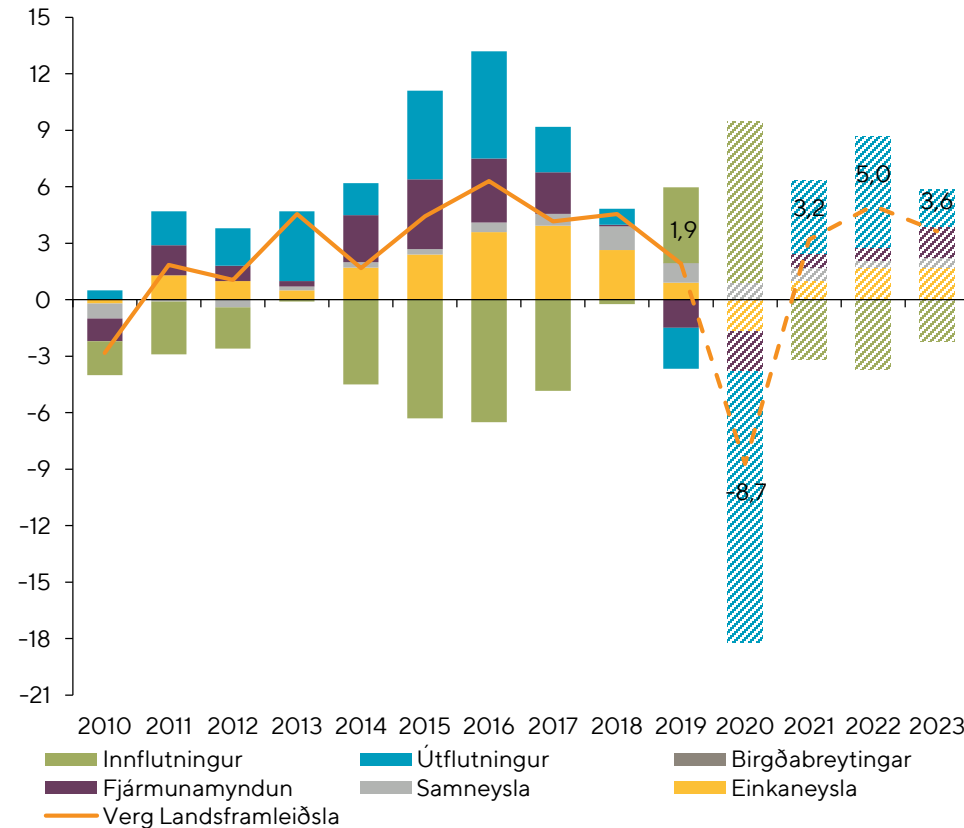
Við spáum því að hagvöxtur mælist 3,2% á yfirstandandi ári. Vöxtinn má að stærstum hluta þakka bata í útflutningi ásamt hóflegum vexti neyslu og fjárfestingar.

Á næsta ári er hins vegar útlit fyrir 5% hagvöxt enda eru horfur á að bæði útflutningur og innlend eftirspurn nái enn sterkari viðspyrnu það ár.

Á lokaári spárinnar, 2023, gerum við svo ráð fyrir 3,6% vexti þar sem útflutningur, fjárfesting og neysla skýra hvert um sig u.þ.b. þriðjung vaxtarins. Gangi spáin eftir verður landsframleiðslan loks meiri að raunvirði en hún var fyrir Kórónukreppu á lokaári spárinnar.

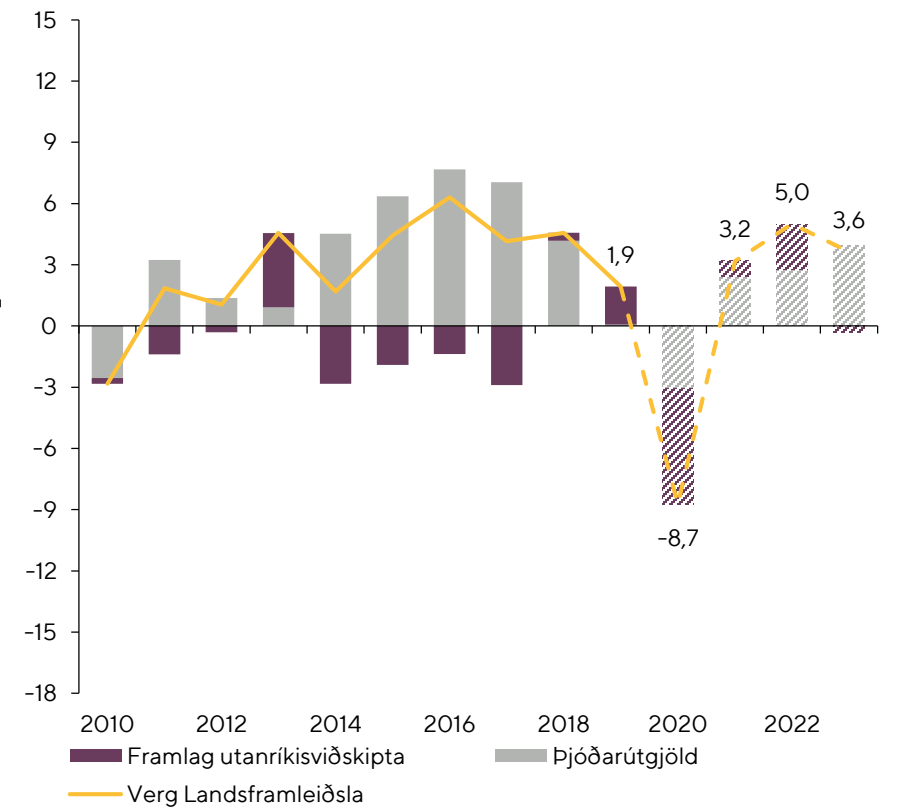
Verg landsframleiðsla og framlag undirliða

Magnbreyting frá fyrra ári (%)



Verg landsframleiðsla, þjóðarútgjöld og utanríkisviðskipti

Magnbreyting frá fyrra ári (%)





Upptakturinn í komum ferðamanna gerir gæfumuninn

Stærsti einstaki óvissuþáttur efnahagsþróunarinnar veltur á endatafli faraldursins og ferðavilja

Í okkar huga er engum blöðum um það að fletta að upptakturinn í komum ferðamanna á komandi misserum gerir gæfumuninn um hversu hratt hagkerfið réttir úr kútnum að nýju. Mikil óvissa er um hvernig sú þróun verður og hafa horfur um hana breyst hratt síðustu vikur. Við gerðum því þrjár sviðsmyndir um fjölda ferðamanna.

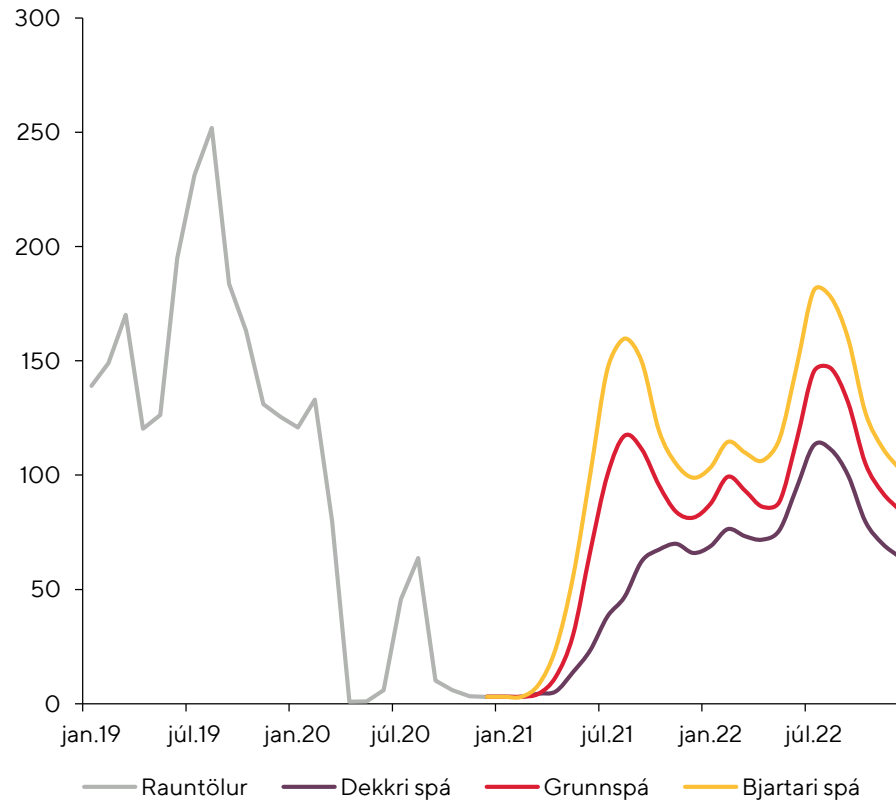
Sviðsmyndin sem liggur til grundvallar hagspánni hljóðar upp á 700 þúsund ferðamenn komi hingað til lands sem að langstærstum hluta koma á seinni hluta ársins. Á næsta ári gerum við ráð fyrir 1,3 milljón ferðamönnum og einni og hálfri milljón ferðamanna árið 2023.

Auk miðspárinnar settum við saman bjartsýnismynd þar sem við teljum u.þ.b. 10% líkur á að þróunin verði í samræmi við hana eða enn betri og svartsýnismynd þar sem u.þ.b. 10% líkur eru á þeirri eða enn verri niðurstöðu.

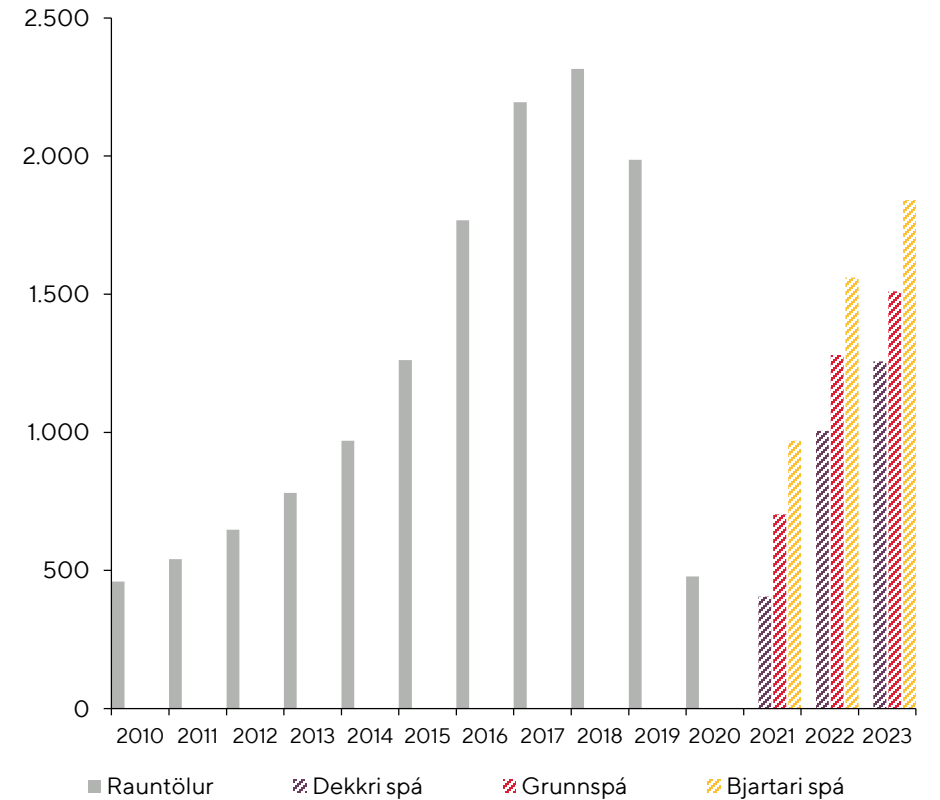
Gangi bjartsýnismyndin eftir verða ferðamenn tæplega 1,0 milljón talsins á þessu ári, ríflega 1,5 milljónir á næsta ári og 1,8 milljónir árið 2023.

Ef hlutirnir þróast hins vegar í takti við svartsýnismyndina verða erlendir ferðamenn einungis 400 þúsund í ár en 1,0 milljón á næsta ári og 1,3 milljónir eftir tvö ár.

Fjöldi erlendra ferðamanna eftir mánuðum þúsundir



Fjöldi erlendra ferðamanna eftir árum þúsundir





Upptakturinn í komum ferðamanna gerir gæfumuninn

Stærsti einstaki óvissuþáttur efnahagspróunarinnar veltur á endatafli faraldursins og ferðavilja

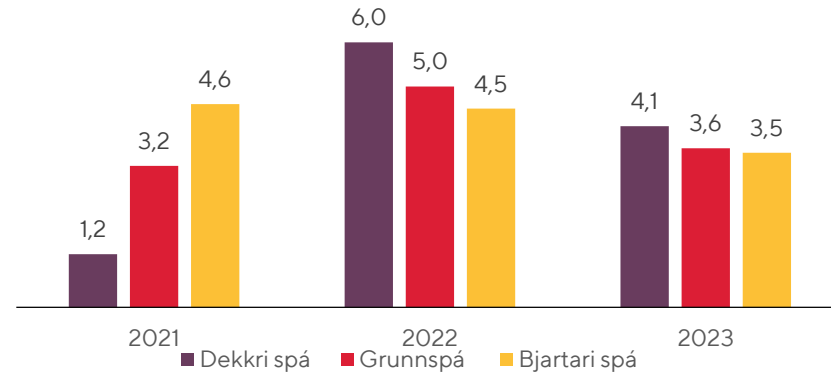
Framangreindar sviðsmyndir um fjölda ferðamanna breyta svo verulega efnahagshorfunum til skamms og meðallangs tíma að okkar mati. Ef bjartsýna spáin gengur eftir gæti hagvöxtur hér á landi slagað hátt í 5% í ár. Atvinnuleysi myndi minnka allhratt, krónan styrkjast hraðar en ella, verðbólga hjaðna hratt og innlend eftirspurn fara á verulegan skrið upp úr miðju ári.

Fari hlutirnir hins vegar á verri veg í ferðabjónustunni verður hagvöxtur í ár líklega ekki mikið yfir prósentu. Atvinnuleysi verður yfir 10% stærstan hluta ársins, krónan á undir högg að sækja lengst af, verðbólga verður þrálátari en ella og innlend eftirspurn á erfitt uppdráttar. Vöxturinn myndi þá í mun meiri mæli færast yfir á næsta ár.

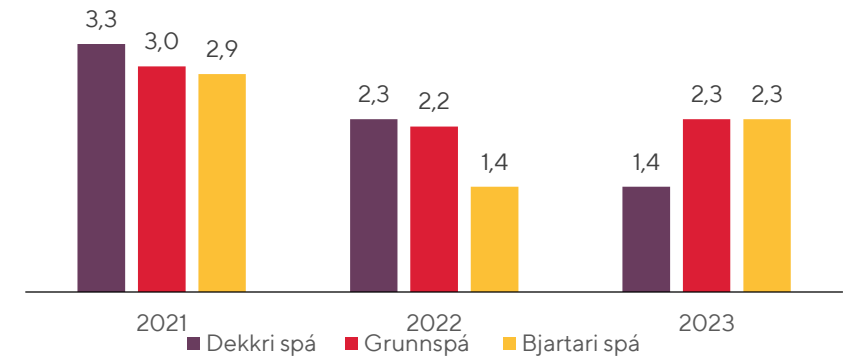
Það hefði hins vegar í för með sér mun viðtækari gjaldprot fyrirtækja og greiðsluferfiðleika heimila, langvinnari halla á opinberum fjármálum og hættu á að margs konar samfélagsleg vandamál myndu ná að grafa um sig sem erfitt gæti reynst að vinda ofan af. Það skiptir því miklu máli að ferðabjónustan nái vopnum sínum fyrr en síðar.

Ítarlegri umfjöllun um sviðsmyndagreiningu okkar er að finna í viðauka aftast í skýrslu þessari.

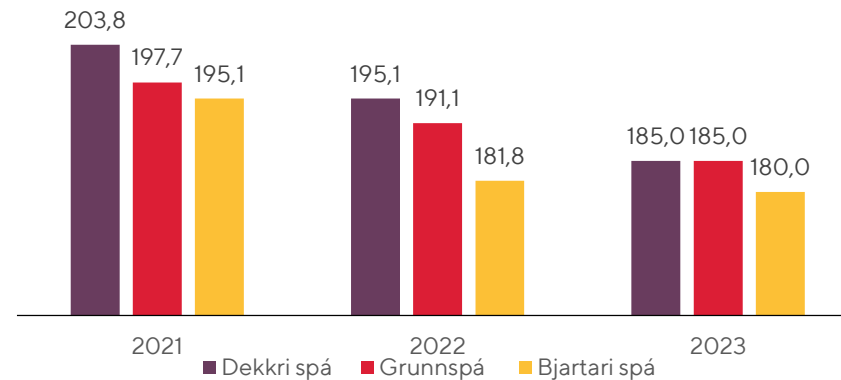
Hagvöxtur, %



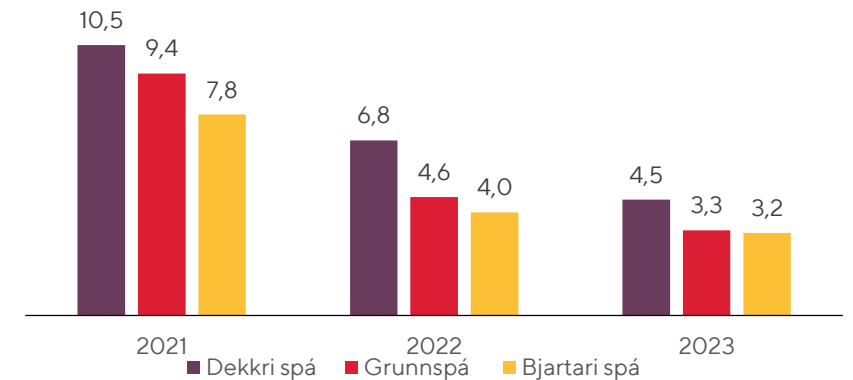
Verðbólga, %



Gengisvísitala krónu



Atvinnuleysi, % af vinnuafli





Útanríkisviðskipti þrautseig þrátt fyrir högg

Horfur á myndarlegum útflutningsvexti þegar frá líður

Gangi spá okkar um 700 þúsund ferðamenn eftir yrði fjöldi þeirra í ár rétt um þriðjungur af fjöldanum árið 2019. Tekjuvöxtur í ferðapjónustunni yrði samt sem áður ríflega 40% á milli ára og munar um minna.

Við það bætist nokkur vöxtur í vöruútflutningi í ár. Þar má nefna eldisfisk, ál og aðrar iðnaðarvörur sem líklega vaxtarbrodda. Því er í heildina útlit fyrir nærri 12% vöxt útflutnings í ár.

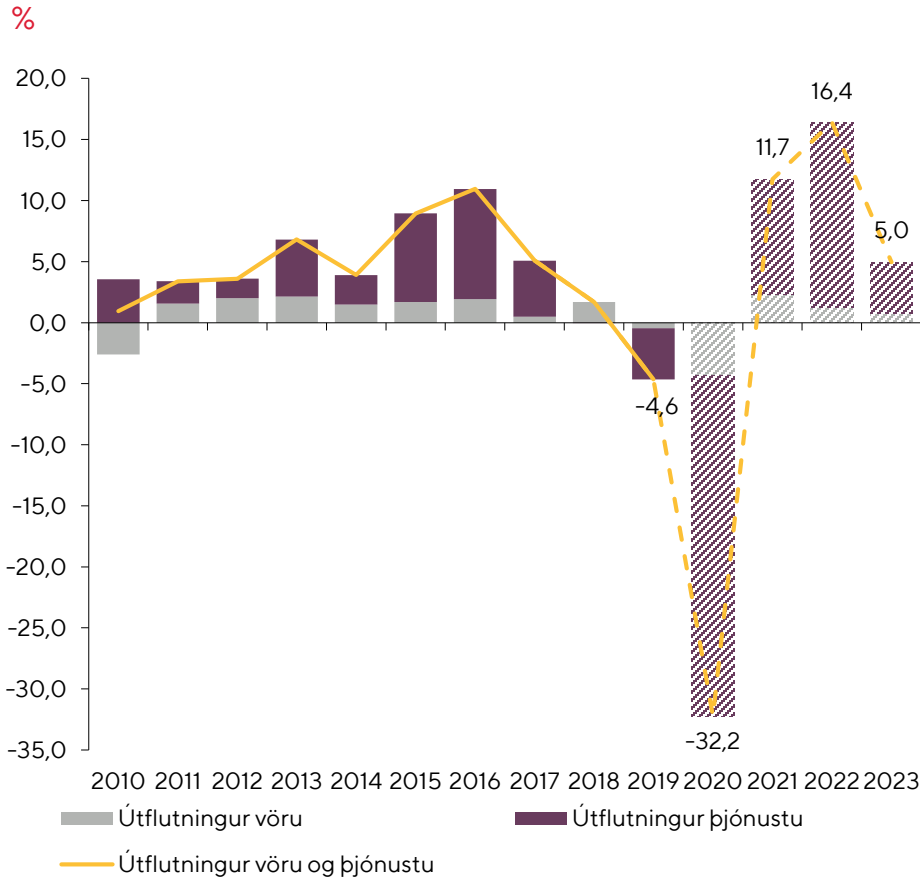
Ferðamannastraumur næsta árs skilar svo megninu af rúmlega 16% útflutningsvexti það ár. Á lokaári spárinnar gerum við ráð fyrir hóflegri útflutningsvexti, eða 5,0%.

Þróun innflutnings hefur fylgt útflutningi fast á hæla undanfarið og mikill samdráttur hans í fyrra línaði verulega höggið á viðskiptajöfnuð vegna ferðapjónustunnar.

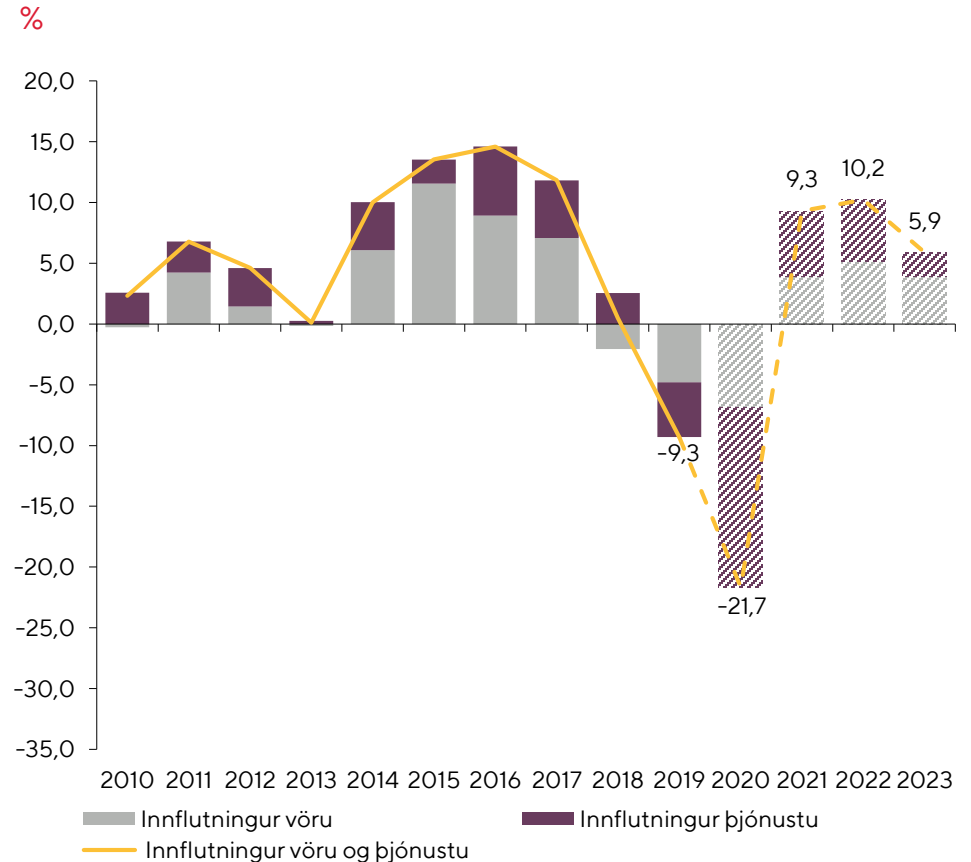
Líkt og útflutningur lítur út fyrir að innflutningur taki vel við sér bæði í ár og næsta ár og vaxi um nærri tíu af hundraði hvort ár. Vöxturinn er bæði vegna bata í útflutningi og ekki síður aukinnar innlendrar neyslu og fjárfestingar.

Vöxtur útflutnings verður hins vegar hraðari en innflutningsvöxturinn bæði í ár og næsta ár og framlag utanríkisviðskipta til vaxtar því jákvætt. Það dæmi snýst hins vegar við á lokaári spárinnar.

Útflutningur og framlag helstu undirliða



Innflutningur og framlag helstu undirliða





Niðursveifla án viðskiptahalla sýnir styrk hagkerfisins

Bati í ferðapjónustu ýtir bæði undir viðskiptaafgang og hagvöxt næstu ár

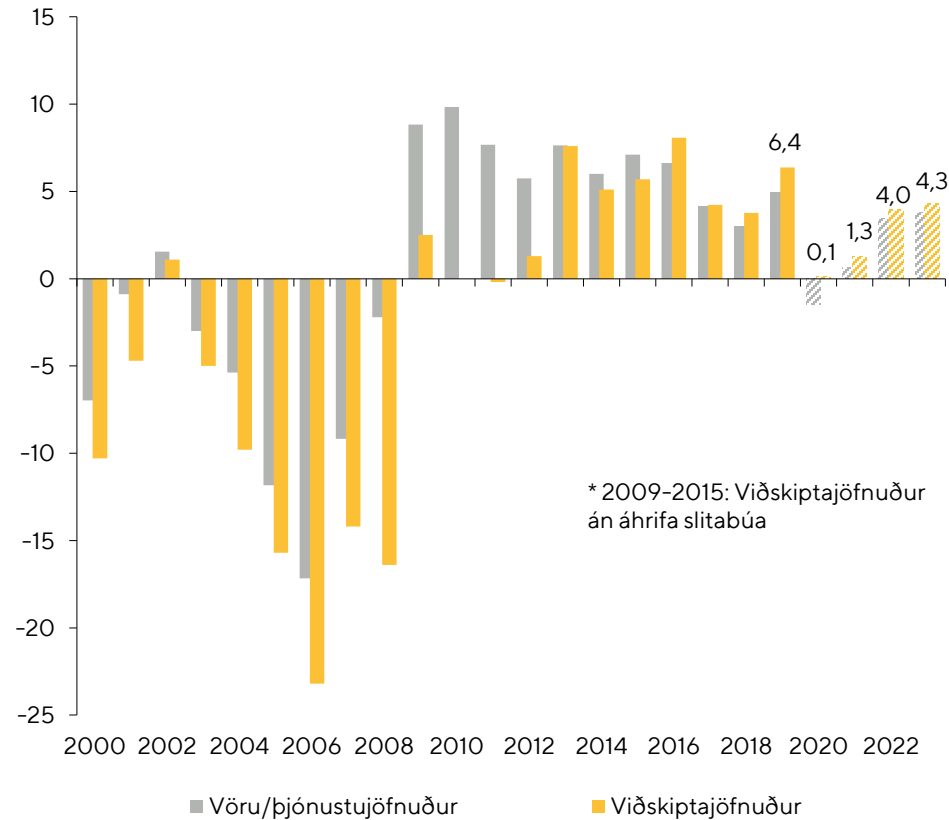
Þrátt fyrir nærri þriðjungs samdrátt í útflutningi á síðasta ári snerist viðskiptaafgangur undanfarinna ára ekki í halla. Viðskiptajöfnuður var líklega nánast við núllið í fyrra enda jó samdráttur í innflutningi og allmyndarlegur afgangur af þáttatekjum upp útflutningsfallið.

Þegar útflutningsgreinarnar ná vopnum sínum að nýju er líka útlit fyrir að afgangur myndist fljótt á viðskiptajöfnuði á nýjan leik.

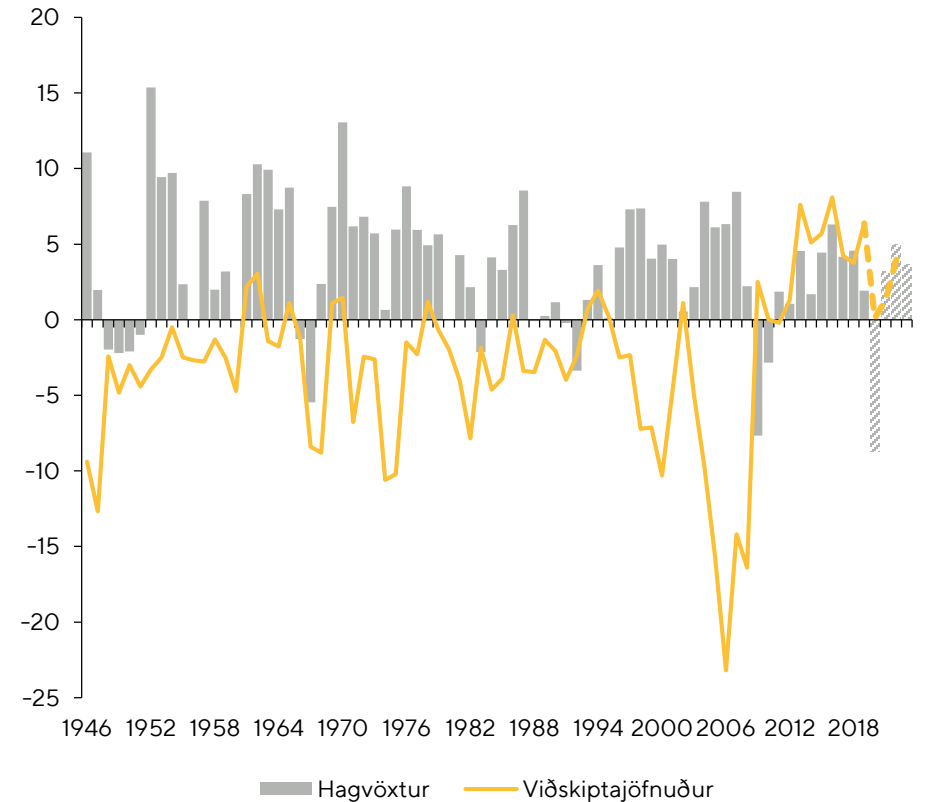
Við spáum því að viðskiptaafgangur verði 1,3% af landsframleiðslu, eða u.þ.b. 40 milljarðar, í ár. Næstu tvö árin verður afgangurinn svo um eða yfir 4% af landsframleiðslu samkvæmt spá okkar.

Þessi þróun stingur algerlega í stúf við viðvarandi viðskiptahalla Íslands allt frá lýðveldisstofnun og styrkir okkur enn frekar í þeirri skoðun að varanleg breyting til hins betra hafi orðið á ytra jafnvægi þjóðarþúsins.

Viðskiptajöfnuður % af VLF*



Viðskiptajöfnuður og hagvöxtur % af VLF og %





Fjárfesting réttir hægt og bítandi úr kútnum

Hið opinbera umsvifamikið í fjárfestingum í ár en einkageirinn eftir það

Fjármunamyndun lét talsvert undan síga á árinu 2019 þrátt fyrir kraftmikinn vöxt íbúðafjárfestingar. Alls minnkaði fjárfesting um 6,9% árið 2019 frá árinu á undan.

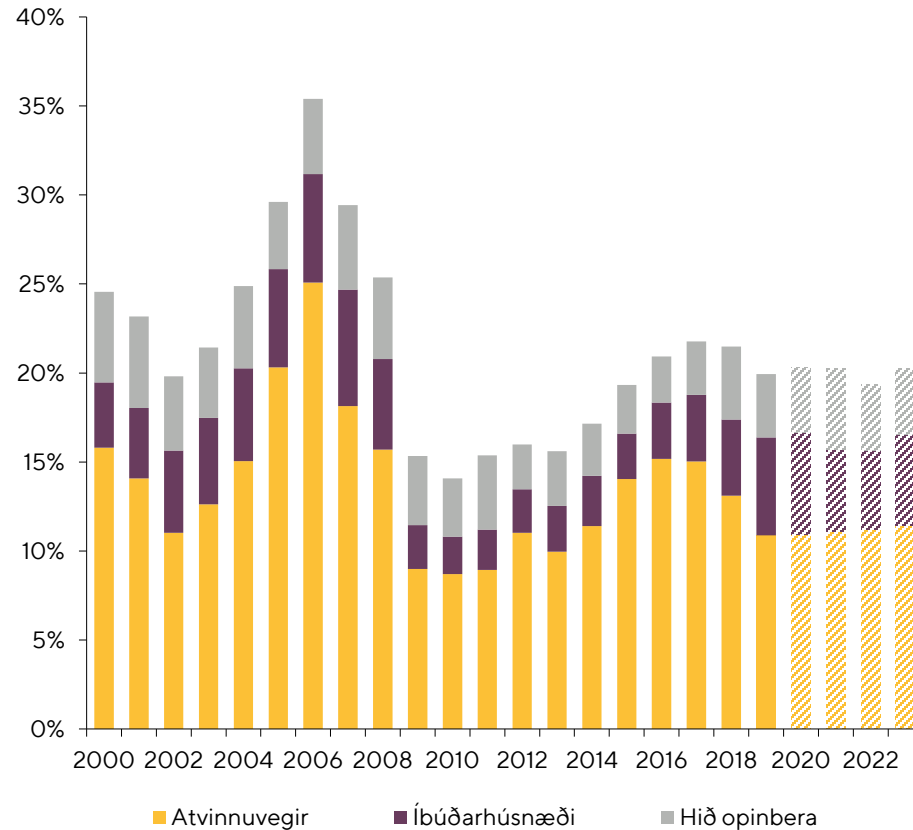
Í fyrra var samdrátturinn krappari enda skruppu allir megin undirliðir fjármunamyndunar saman. Að mati okkar var samdráttur fjármunamyndunar 10,5% árið 2020.

Fjárfestingarstigið hefur þó ekki gefið mikið eftir ólíkt því sem við sáum eftir hrún. Horfur eru á að fjárfesting sækir hægt og sigandi í sig veðrið að nýju án þess að stór stökk verði í þeim efnunum á næstu árum.

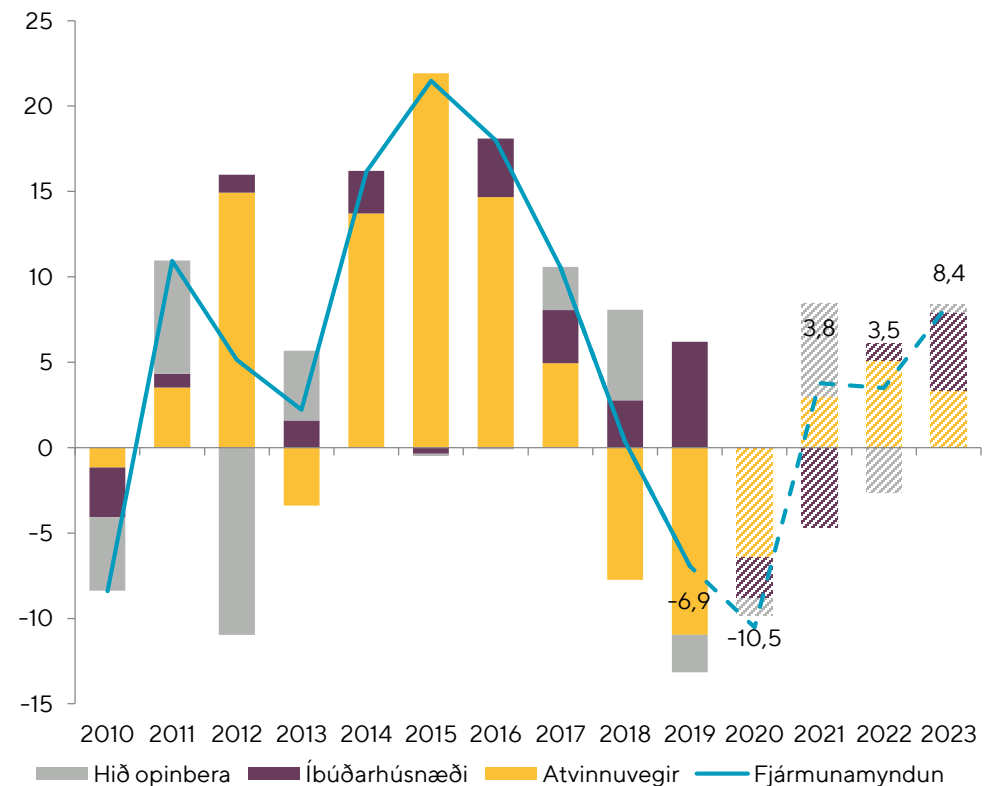
Í ár munu mótvægisáðgerðir hins opinbera í formi fjárfestingarátaks ná hámarki og vega slíkar fjárfestingar einna þyngst í 3,8% vexti fjármunamyndunar í ár. Atvinnuvegafjárfesting sækir einnig nokkuð í sig veðrið en hins vegar lítur út fyrir að fjárfesting í íbúðarhúsnæði muni skreppa talsvert saman enda eru visbendingar um að fremur lítið hafi verið byrjað á nýjum íbúðum undanfarna fjórðunga.

Atvinnuvegafjárfestingin skýrir nær alfarið 3,5% vöxt fjárfestingar á næsta ári en árið 2023 gerum við loks ráð fyrir að bygging íbúðarhúsnæðis verði komin aftur á verulegan skrið og að vöxtur fjárfestingar mælist þá 8,4% sem er mesti vöxtur frá árinu 2017.

Fjárfesting % af VLF



Fjárfesting, raunbreyting og framlag helstu undirliða %





Íbúðamarkaður áfram tiltölulega sterkur

Hagstæð fjármögnun, tímabundin framboðsdýfa og sterkur fjárhagur flestra heimila styðja við markað

Íbúðamarkaður hefur komið töluvert á óvart frá því Kórónukreppan skall á. Verð hefur almennt haldið áfram að hækka og veltan verið líflæg lengst af.

Við teljum ljóst að miðlun peningastefunnar yfir í minnkandi greiðslubyrði húsnæðislána og þar með áhrif bæði á kaupgetu á markaði og ráðstöfunartekjur almennings er orðin miklu virkari en áður var.

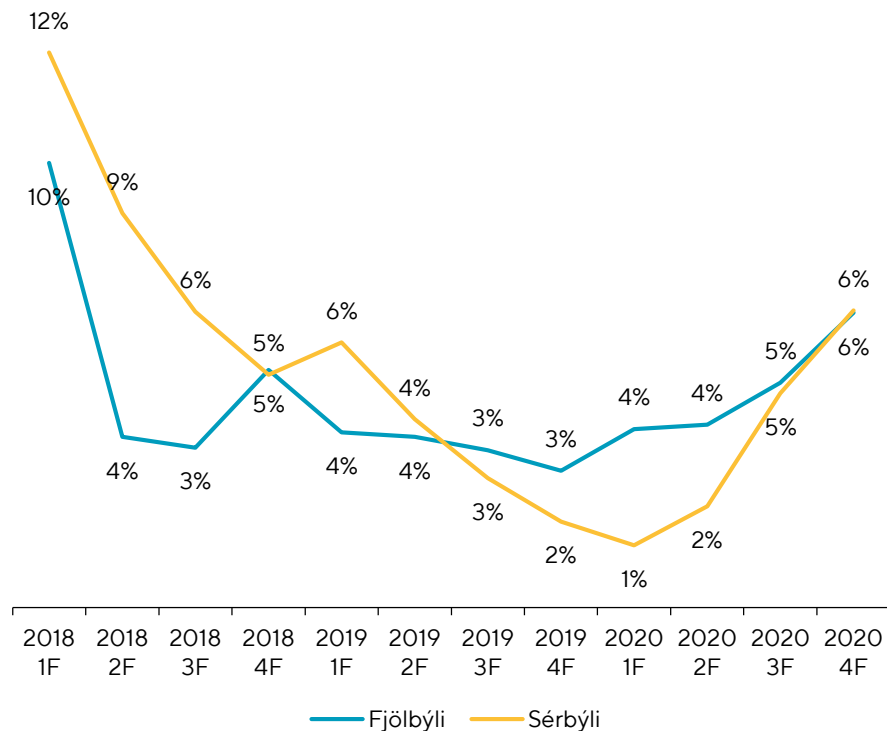
Þar við bætist að framboð af nýjum eignum hefur verið takmarkað á sumum svæðum og að fjárhagur flestra heimila var traustur þegar Kórónukreppan skall á.

Horfur eru á að framboð nýrra íbúða verði áfram takmarkað næstu misserin. Þá er verulegur hluti heimila ágætlega í stakk búinn fjárhagslega til að ráðast í fasteignakaup þegar þörf krefur eða áhugi vaknar. Útlit er einnig fyrir að lánskjör á íbúðalánnum verði áfram með allra hagstæðasta móti

Við teljum því forsendur fyrir því að íbúðaverð haldi áfram að hækka í takti við almennt verðlag og jafnvel gott betur. Í heild gerum við ráð fyrir því að raunverð íbúðarhúsnæðis hækki um ríflega 8% fram til loka spátímans.

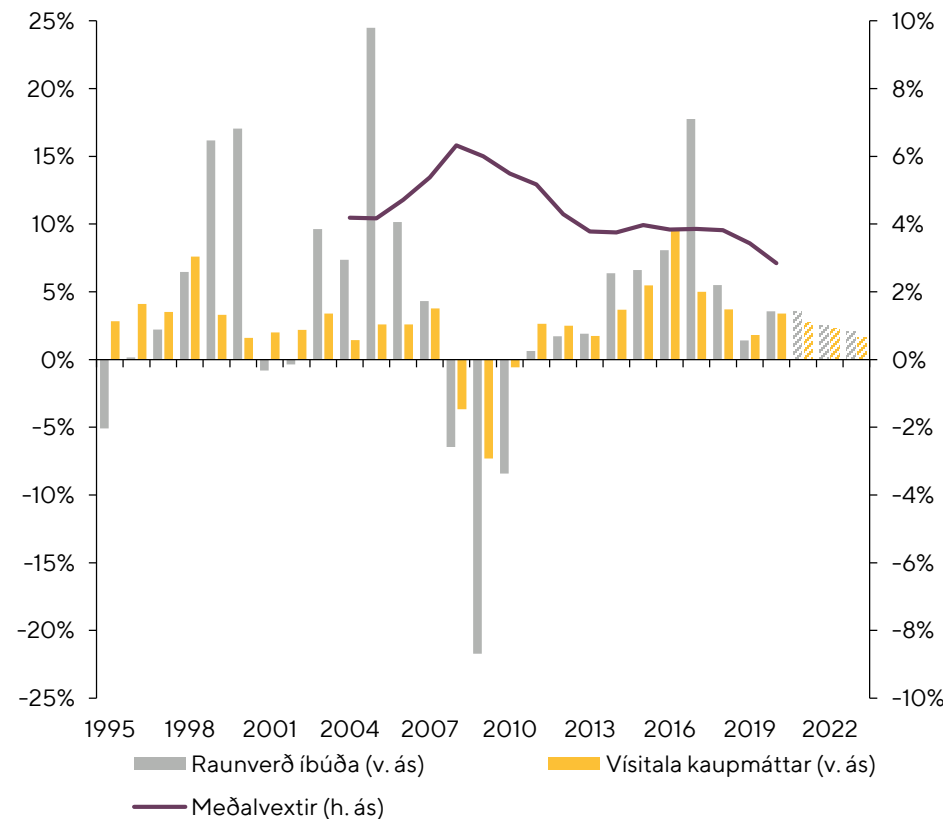
Nafnbreyting íbúðarverðs á höfuðborgarsvæðinu

% breyting á ársgrundvelli



Raunverð íbúða, raunlaun og vextir verðtryggðra íbúðalána

% breyting milli ára (v.ás), meðaltal (h.ás)





Langvinnt atvinnuleysi í vændum?

Batinn í ferðapjónustu leikur lykilhlutverk í því hversu hratt atvinnuleysi minnkar á ný

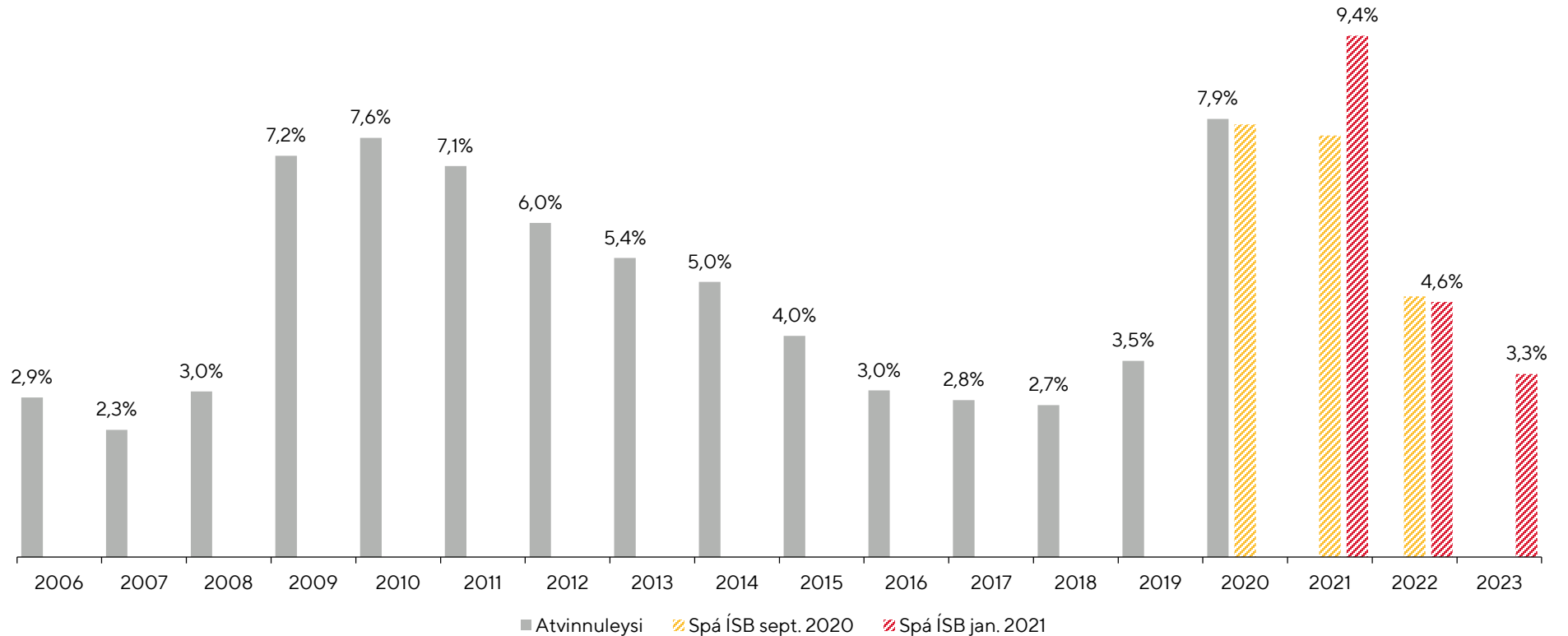
Þótt Kórónukreppan hafi sýnt fram á kosti þeirra miklu breytinga sem orðið hafa á íslensku hagkerfi að mörgu leyti undanfarinn áratug hefur hún einnig minnt okkur á hversu næmt okkar litla hagkerfi er fyrir skelli á mannaflsfrekar greinar eins og ferðapjónustu, ýmsar aðrar þjónustugreinar og mannvirkjagerð.

Atvinnuleysi hefur aukist hratt undanfarid og nú er einn af hverjum tíu þátttakendum á vinnumarkaði atvinnulaus. Án opinberra mótvægisáðgerða væri þessi tala reyndar líklega talsvert hærri.

Þar sem heldur lengra virðist vera í að ferðapjónusta taki við sér að nýju en vonast var til lítur einnig út fyrir að atvinnuleysið verði þrálátara en við höfðum áður spáð. Ástandið á vinnumarkaði fer líklega ekki að skána að ráði fyrr en undir mitt ár og við teljum að það taki meirihluta spátímans að ná atvinnuleysinu niður í það stig sem við eigum að venjast hér á landi.

Við teljum að atvinnuleysi verði að jafnaði 9,4% á þessu ári, 4,6% á næsta ári en 3,3% árið 2023. Verði efnahagsþróunin á verri veg líkt og svartsýnisþá okkar teiknar upp mun atvinnuleysið verða enn þrálátara, haldast yfir 10% meirihluta þessa árs og verða yfir 5% fram á árið 2023.

Atvinnuleysi sem hlutfall af vinnuafli %





Einkaneysla dempar hagsveifluna

Mikið atvinnuleysi setur svip sinn á einkaneysluna en styrkur fjárhagur þorra heimila hjálpar

Þróun einkaneyslu hefur verið áhugaverð undanfarið ár. Neyslan skrapp mikið saman á erlendri grundu en einkaneysla innanlands hélt í stórum dráttum velli. Á heildina litið teljum við að samdráttur einkaneyslu hafi verið 3,4% á síðasta ári.

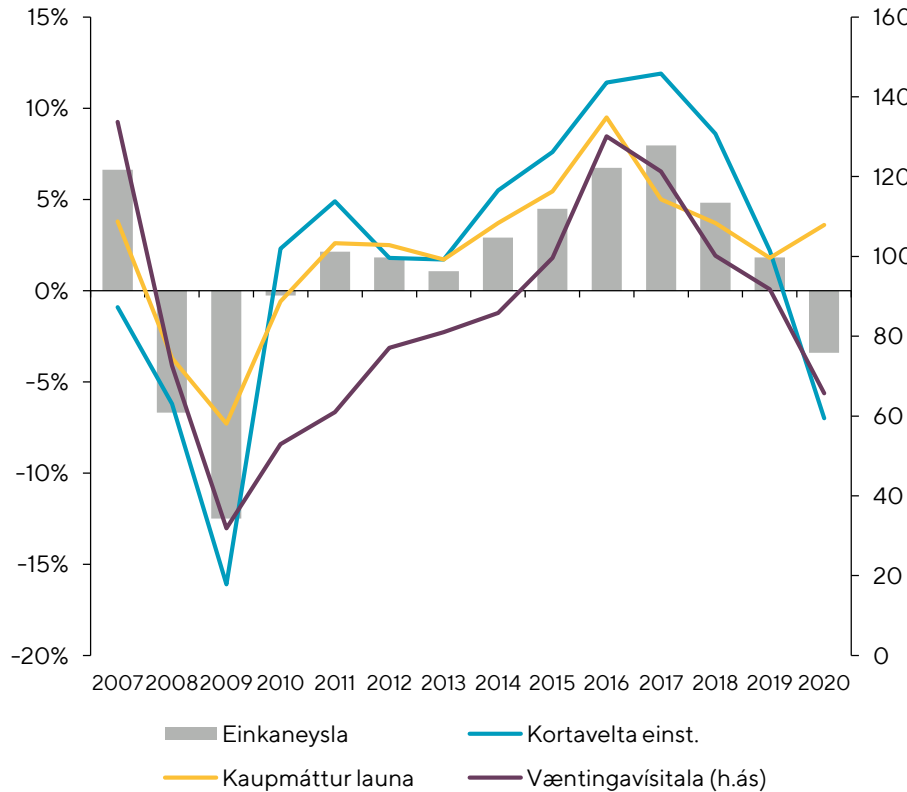
Traust eignastaða heimila, aukning kaupmáttar launa hjá þeim sem haldið hafa vinnu og áhrif vaxtalækkunar hefur stutt við neysluvilja almennings undanfarið og mun gera það áfram. Á móti hefur mikið atvinnuleysi talsverð neikvæð áhrif enda þrengist verulega í búi hjá þeim sem þurfa að treysta á bætur í stað launatekna um lengri eða skemmri tíma. Áhrif sóttvarna og óvissu á neysluvilja og -getu munu einnig verða nokkur næstu mánuðina en dvína svo væntanlega eftir því sem á árið líður.

Útlit er fyrir laun haldi að jafnaði áfram að hækka talsvert umfram verðbólgu og kaupmáttur aukist því jafnt og þétt. Við teljum að kaupmáttur launa muni að jafnaði vaxa um ríflega 2 prósent ár hvert á spátímanum.

Við spáum því að einkaneysla muni vaxa um tæplega 2% á þessu ári en að seinni tvö ár spátímans verði vöxturinn ríflega 3% hvort ár. Neysla íslenskra heimila verður því sveifludempandi í gegn um hagsveifluna í þetta skiptið öfugt við það sem hefur nánast verið reglan undanfarna áratugi hér á landi.

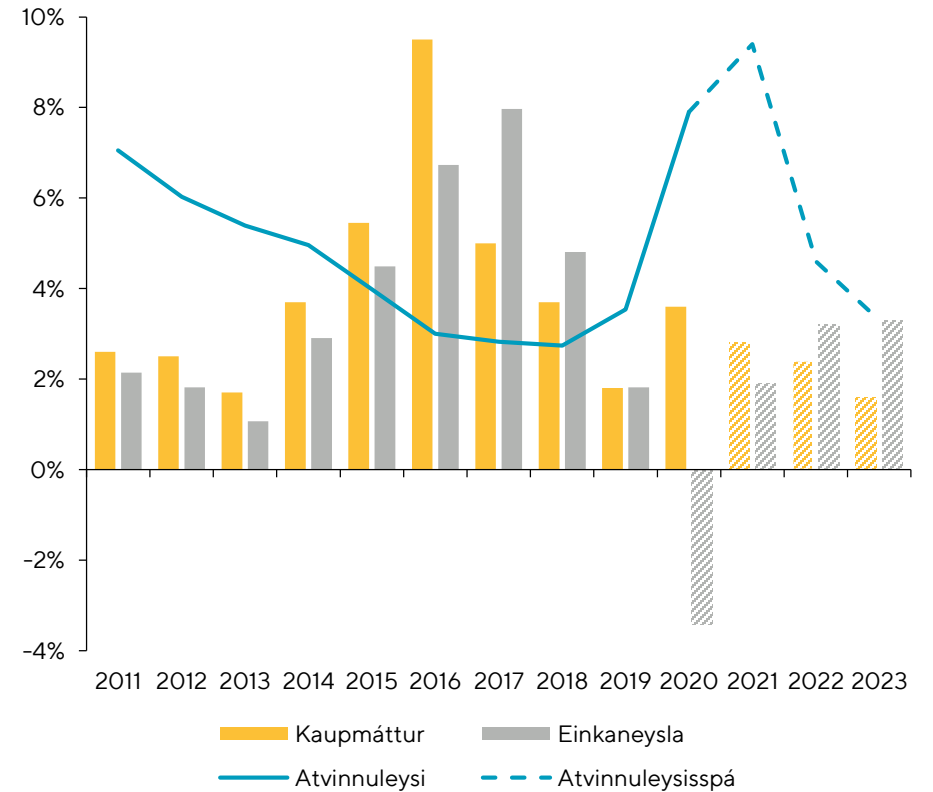
Einkaneysla og tengdir hagvísar

% breyting milli ára (v.ás) og vísitölugildi (h.ás)



Einkaneysla, kaupmáttur og atvinnuleysi

%





Krónan líkleg til að styrkjast þegar ferðamönnum fjölgar

Seðlabankinn hefur dregið verulega úr gjaldeyrissveiflum en getur líklega dregið sig í hlé fyrir árslok

Gengi krónu lækkaði um tæp 10% gagnvart helstu gjaldmiðlum frá ársbyrjun 2020 fram til ársloka.

Veikingin kom að mestu í tveimur hrinum: Í mars og apríl eftir að faraldurinn fór fyrst að geysa af fullum krafti á heimsvísu og svo aftur í fyrrahaust þegar landamæratáknir voru hertar og stór erlendur aðili fór með umtalsverða fjármuni úr landi á stuttum tíma.

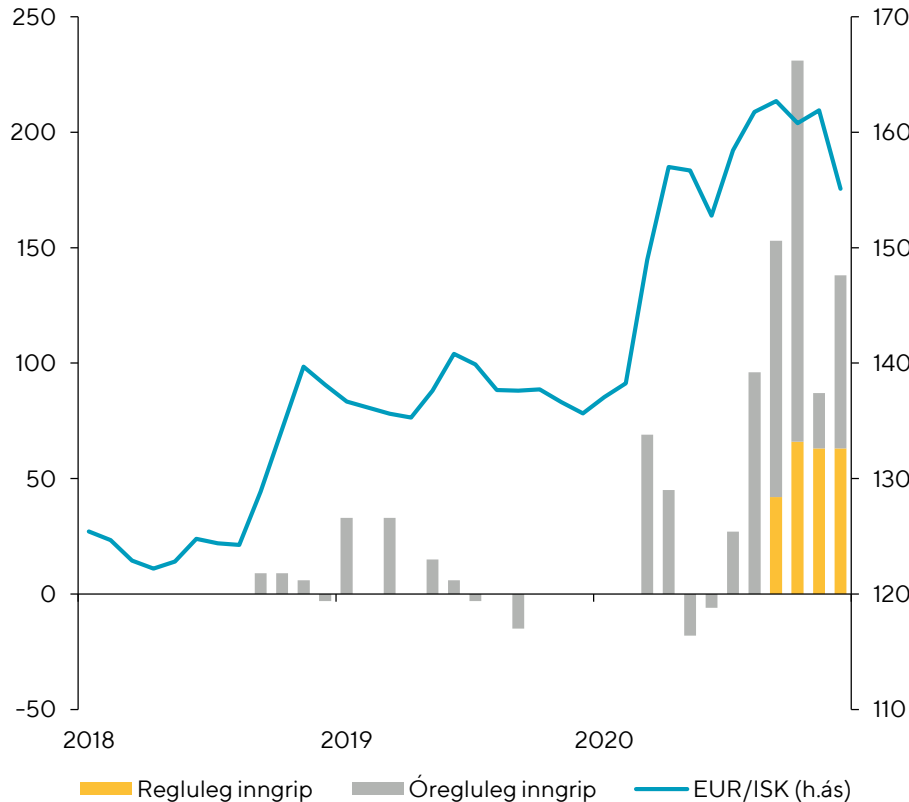
Seinni veikingarhrinin hefði reyndar orðið mun dýpri ef Seðlabankinn hefði ekki brugðist við henni með mikilli sölu á evrum úr gjaldeyrisforðanum. Alls seldi bankinn ríflega 820 milljónir evra úr forðanum í fyrra.

Líklegt er að krónan eigi áfram nokkuð undir högg að sækja þar til ferðabjónustan réttir úr kútnum en að sama skapi mun Seðlabankinn áfram koma í veg fyrir óhóflegar sveiflur að mati okkar.

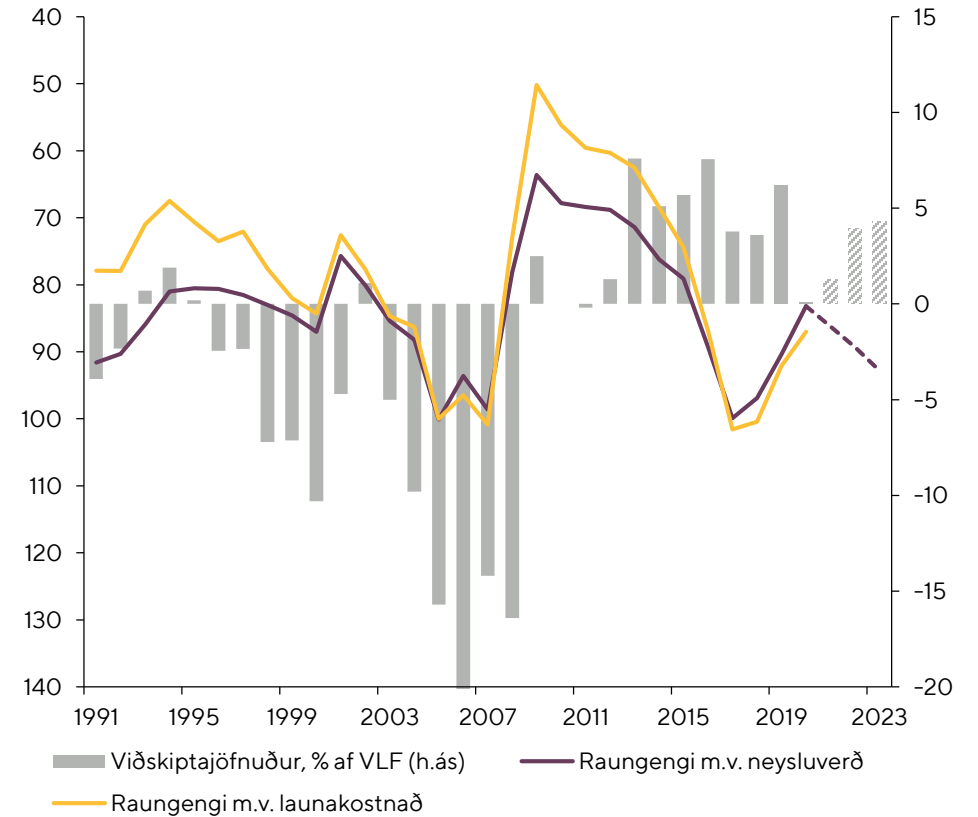
Þegar ferðamönnum fer aftur að fjölga og afgangur að myndast á utanríkisviðskiptum á ný teljum við hins vegar líklegt að krónan styrkist aftur. Vextir eru hærri hér en víðast hvar í kring um okkur, erlend staða þjóðarbúsins er sterk, vaxtarhorfur góðar og verðbræfaeign erlendra aðila í lágmarki.

Ógerningur er að segja til um hversu hröð styrkingin verður og hvenær hún raungerist en í spánni er gert ráð fyrir að krónan verði 8-9% sterkari í lok spátímans en hún var að jafnaði í fyrra.

Gengi krónu og gjaldeyrisingrip Seðlabankans
m. evra (v.ás) og EUR/ISK (h.ás)



Raugengi íslensku krónunnar og viðskiptajöfnuður
Vísitala og hlutfall af VLF (%)





Verðbólguþróun hjáðnar hratt á komandi fjórðungum

Útlit er fyrir að verðbólga verði rétt undir markmiði Seðlabankans árin 2022 og 2023

Veiking krónu hefur sett mark sitt á verðbólguna frá því Kórónukreppan brast á.

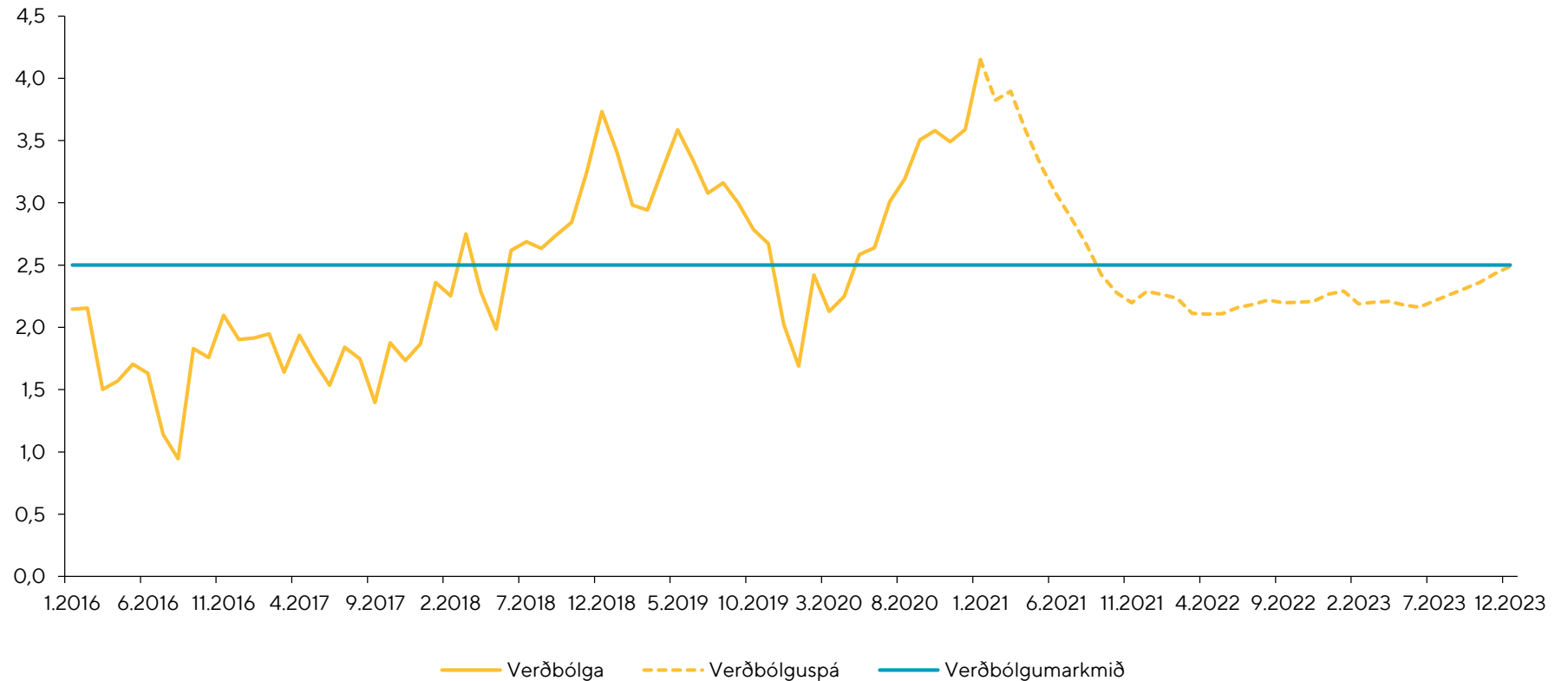
Verðbólga óx jafnt og þétt á síðasta ári, var 2,0% í ársbyrjun 2020 en mældist 3,6% í desember síðastliðnum. Hærra innflutningsverðlag skýrir verðbólguþróunina að mestu en einnig hefur innlendir kostnaðarþrýstingur verið nokkur og íbúðaverð hækkað meira en við væntum eftir að kreppan brast á.

Útlit er fyrir að verðbólgan verði talsverð á næstu mánuðum og við gerum ráð fyrir að hún mælist að jafnaði við 4% þolmörk verðbólguþróunarinnar á fyrsta ársfjórðungi. Eftir það eru horfur á að verðbólgan hjáðni allhratt eftir því sem slaki grefur um sig í hagkerfinu, áhrif gengisveikingarinnar fjara að fullu út og krónan tekur að styrkjast þegar lengra líður á árið.

Verðbólga gæti því verið komin undir 2,5% markmiði Seðlabankans fyrir árslok. Á seinni tveimur árum spátímans eru horfur á að verðbólga mælist að jafnaði rétt undir verðbólguþróunarinnar. Við spáum 2,2% verðbólgu að jafnaði árið 2022 og 2,3% árið 2023.

Verðbólga og verðbólguþróun Seðlabankans

%





Stýrivextir í lágmarki fram á næsta ár

Langtímavextir hækka lítillega þegar frá líður

Seðlabankinn lækkaði stýrivexti um 2,25 prósentur í fyrra til þess að bregðast við Kórónukreppunni. Miðlun stýrivaxtanna til lánskjara heimila og fyrirtækja hefur reynst mun virkari en oft áður hér á landi og teljum við að bankinn muni láta stýrivextina vera óbreytta í 0,75% þar til skýrar vísbendingar eru komnar fram um efnahagsbata. Verður það tæpast fyrr en í upphafi næsta árs og ef slær eitthvað í bakseglin á efnahagsbatanum í ár er eflaust enn lengra í hækkun vaxta.

Í kjölfarið spáum við hægfara hækkun stýrivaxta upp í 3% við lok spátímans. Það verður því fyrst á árinu 2023 sem stýrivextir fara yfir verðbólgu í spá okkar.

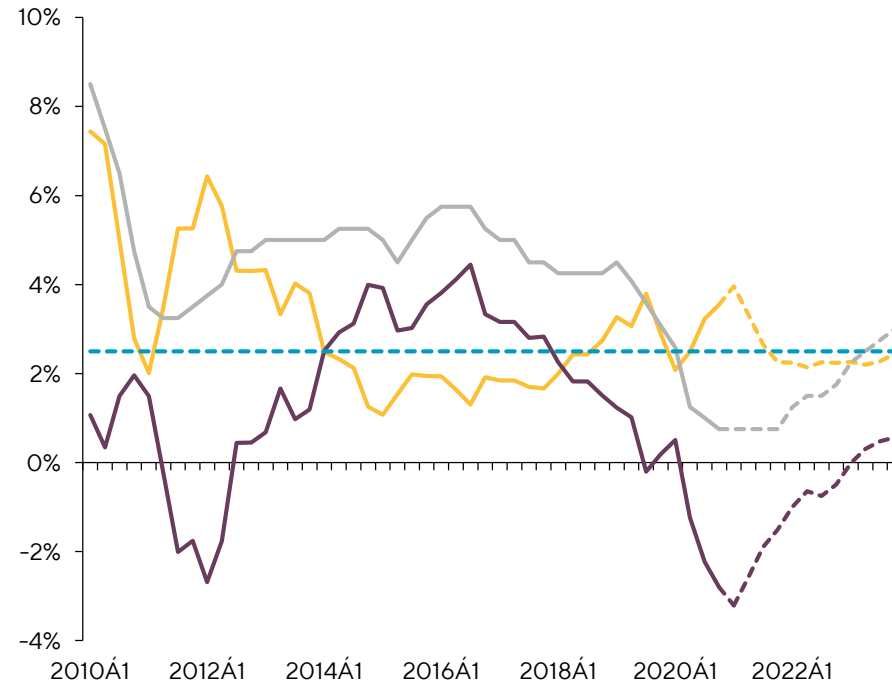
Langtíma grunnvextir eru nú um það bil 3,3% en í kring um hálf prósent miðað við raunvexti.

Við teljum að til skemmri tíma muni langtímavextir lækka lítillega á nýjan leik. Seðla-bankastjóri hefur boðað að 2021 verði „ár peningaprentunar“. Líklegt er að Seðlabankinn muni mæta talsverðum hluta af fjárförf ríkissjóðs í ár. Þá hefur ríkið í ýmis önnur hús að vanda en innlendan skuldabréfamarkað til þess að fjármagna halla komandi missera.

Þegar lengra líður hækka vextirnir svo að nýju en að mati okkar verða nafnvextirnir þó innan við 4% og raunvextir undir 1% út allan spátímann.

Verðbólga og stýrivextir

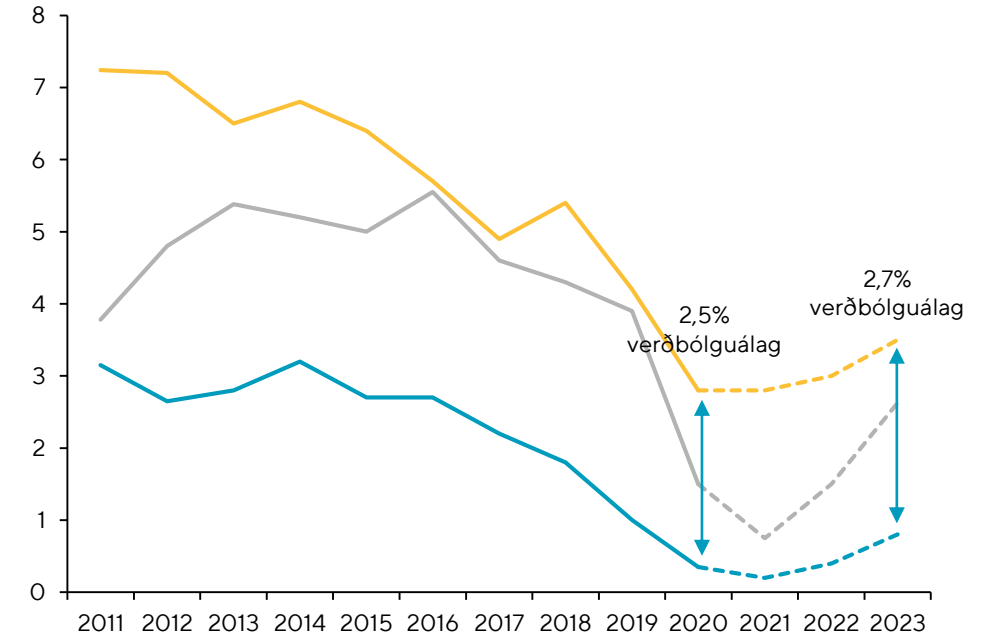
%



— Verðbólga
— Skammttíma raunvextir
— Stýrivextir
— Verðbólguþágmarkið

Vextir

%



— Virkir stýrivextir
— Langtíma nafnvextir (RIKB25)
— Langtíma raunvextir HFF44/RIKS30



Eignastaðan áfram traust og skapar viðspyrnu

Heimili, fyrirtæki og hið opinbera hóflega skuldsett og hreinar erlendar eignir aldrei meiri

Traust eignastaða að jafnaði í helstu geirum hagkerfisins í aðdraganda COVID-19 faraldursins á eftir að reynast okkur mikilvæg stöð í því að komast í gegn um kreppuna nú og ná viðspyrnu í kjölfarið.

Veruleg afskuldun heimila, fyrirtækja og hins opinbera á undanföllum áratug hefur aukið fjárhagslegan viðnámsþrótt þessara aðila.

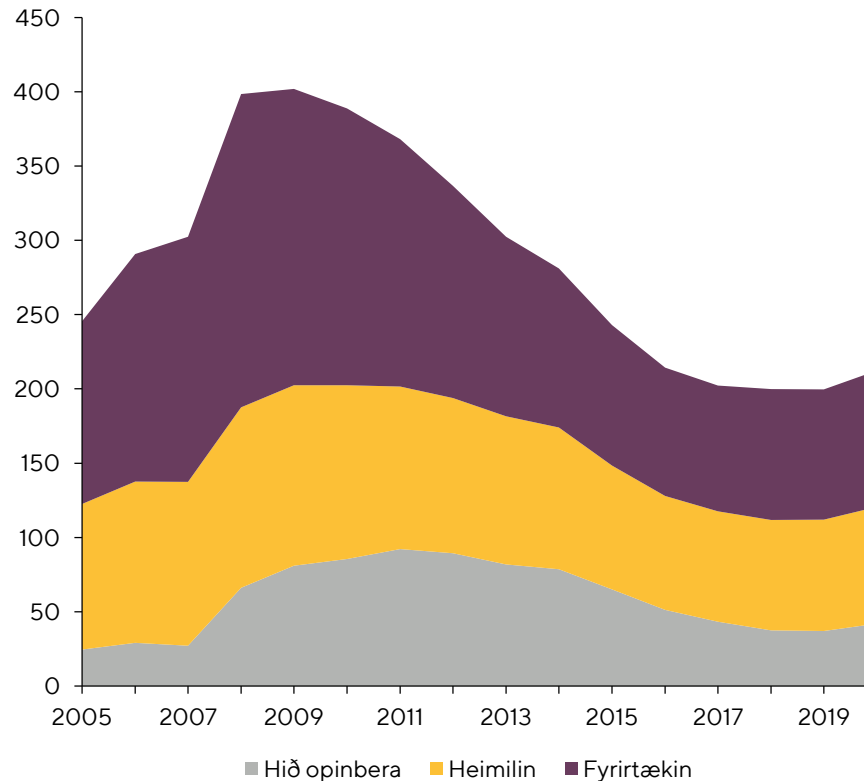
Hófleg skuldsetning þorra heimila auðveldar þeim að takast á við tímabundið tekjufall auk þess sem lágir vextir létta greiðslubyrði og auka svigrúm í heimilisbókhaldu.

Afskuldun fyrirtækja framan af áratugnum og skuldsetning í takti við hagvöxt eftir það dregur úr hættu á að erfiðleikar í einstökum geirum og á afmörkuðum svæðum valdi dómínóáhrifum sem enda með verulegum vanskilum og gjaldþrotum um allt hagkerfið.

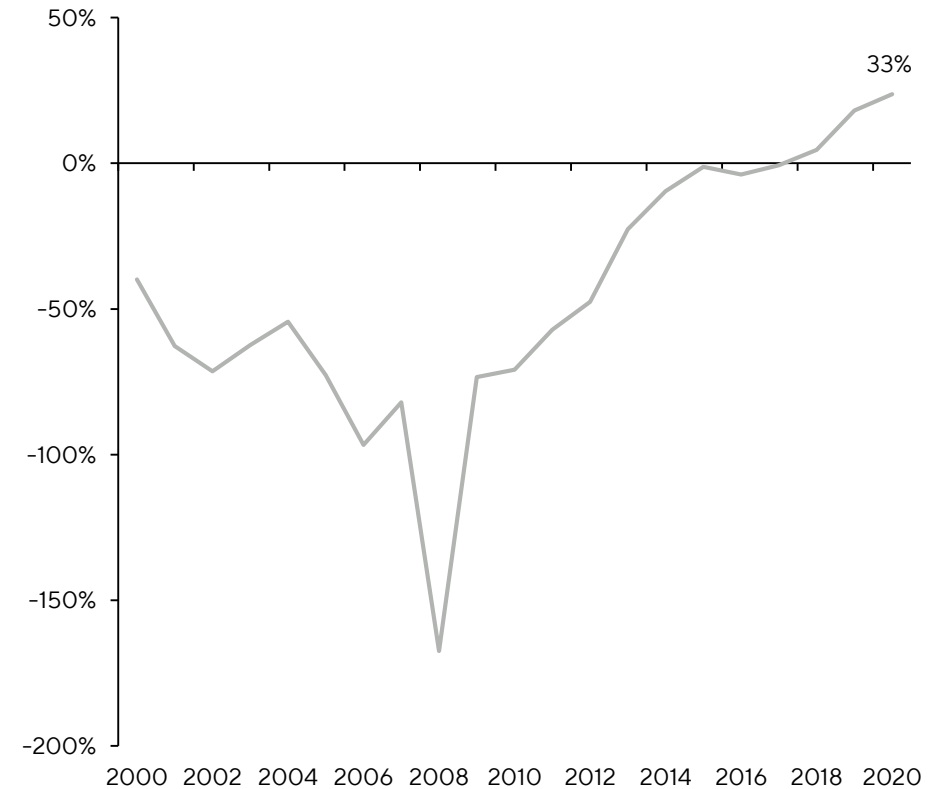
Þá gefur niðurgreiðsla á skuldum hins opinbera undanfarinn áratug færi á myndarlegri sveiflujöfnun í forni opinberra framkvæmda og annarra mótvægisáðgerða auk þess að leyfa sjálfvirkum sveiflujöfnurum að virka án þess að skuldsetning aukist óhóflega. Stendur Ísland þar mun betur en mörg önnur þróuð ríki.

Stórbætt erlend staða þjóðarbúsins og myndarlegur beinn og óbeinn gjaldeyrisforði ásamt traustari efnahagsstjórnun en áður er algert lyklatríði í að okkar örmáa mynt njóti trúverðugleika og hafi ekki magnað upp hagsveifluna eins og svo oft áður var raunin.

Skuldir heimila, fyrirtækja og hins opinbera % af VLF



Erlend staða þjóðarbúsins % af VLF





Yfirlit þjóðhagsspár

Landsframleiðsla og undirliðir

Magnbreytingar frá fyrra ári %	Árið 2019	Áætlun				
	í m.kr.	2019	2020	Spá 2021	Spá 2022	Spá 2023
Einkaneysla	1.518.517	1,8	-3,4	1,9	3,2	3,3
Samneysla	745.149	4,2	3,7	2,5	1,5	2,0
Fjármunamyndun	602.130	-6,9	-10,5	3,8	3,5	8,4
Þ.a. atvinnuvegafjárfesting	328.194	-18,0	-11,8	5,6	9,3	5,8
Þ.a. íbúðarhús	166.401	31,1	-8,6	-16,5	4,4	19,9
Þ.a. fjárfesting hins opinbera	102.930	-11,5	-5,5	30,0	-11,5	2,5
Birgðabreytingar	-288	9,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Þjóðarútgjöld, alls	2.865.509	0,1	-3,1	2,4	2,8	4,0
Útflutningur vöru og þjónustu	1.350.758	-4,6	-32,2	11,7	16,4	5,0
Þ.a. útflutningur sjávarafurða	260.838	-6,4	-7,0	2,4	1,8	1,2
Þ.a. afurðir álvinnslu	211.904	-6,0	-3,0	3,0	1,0	1,0
Þ.a. annar vöruútflutningur	180.654	20,7	-19,0	6,0	4,0	2,0
Þ.a. útflutningur þjónustu	697.362	-7,9	-54,0	27,0	38,0	9,0
Innflutningur vöru og þjónustu	1.227.719	-9,3	-21,7	9,3	10,2	5,9
Þ.a. innflutningur vöru	759.390	-7,6	-10,8	5,5	7,4	5,8
Þ.a. innflutningur þjónustu	437.500	-12,3	-40,6	19,3	16,8	6,1
Verg landsframleiðsla	3.019.377	1,9	-8,7	3,2	5,0	3,6



Yfirlit þjóðhagsspár

Aðrar efnahagsstærðir

		Áætlun/raun	Spá	Spá	Spá
	2019	2020	2021	2022	2023
<i>Sem % af VLF</i>					
Fjármunamyndun	19,9	20,3	20,1	19,5	20,1
Viðskiptajöfnuður	6,4	0,1	1,3	4,0	4,3
Vöru/þjónustujöfnuður	5,1	-1,5	0,7	3,4	3,8
<i>Breyting milli ársmeðaltala (%)</i>					
Neysluverð	3,0	2,8	3,0	2,2	2,3
Laun	4,9	6,3	5,8	4,6	3,9
Íbúðaverð	4,4	6,4	6,5	4,7	4,4
Meðalgengi erlendra gjaldmiðla	8,5	11,1	-1,6	-3,3	-3,2
Raungengi krónunnar m.v. verðlag	-7,4	-10,1	3,6	3,9	3,9
Kaupmáttur launa	1,8	3,4	2,7	2,3	1,6
<i>Ársmeðaltal (%)</i>					
Atvinnuleysi	3,6	7,9	9,4	4,6	3,3
Gengisvísitala krónunnar	181,0	201,0	197,7	191,1	185,0
Stýrivextir SBÍ (7d bundin innlán)	3,9	1,5	0,8	1,5	2,6
Langtímanafnvextir (RIKB 25)	4,2	2,8	2,8	3,0	3,5
Langtímaraunvextir (HFF 44)	1,0	0,4	0,2	0,4	0,8



Viðauki

**Sviðsmyndir um þróun
ferðamannastraums til Íslands
2021-2023**



Aðferðafræði við sviðsmyndir

Þróun ferðamannastraums hingað til lands er að okkar mati stærsti einstaki óvissuþátturinn fyrir efnahagsþróun komandi missera. Endurreisn stærstu útflutningsgreinar landsins, ferðapjónustunnar, veltur að stærstum hluta á breytum sem tengjast beint og óbeint þróun COVID-19 faraldursins og sóttvarnaraðgerða. Má þar nefna framgang faraldursins sjálfs bæði hérlendis og erlendis, útbreiðslu bólusetninga hér á landi og í helstu viðskiptalöndum, slökun landamæraaðgerða eftir því sem hættan af faraldrinum dvínar, ferðavilja meðal þjóða heims, framboð á flugsætum o.þ.h.

Horfurnar um þessar breytur hafa sveiflast mikið undanfarnar vikur og mánuði. Við ákváðum því að setja saman þrjár sviðsmyndir um þróun ferðamannastraumsins:

- Grunnspá sem endurspeglar þá þróun sem við teljum líklega og vera í jafnvægi milli bjartsýni og svartsýni á þróunina
- Bjartsýnisspá þar sem við teljum u.þ.b. 10% líkur á að þróunin geti orðið svo hagstæð eða enn betri
- Svartsýnisspá þar sem við teljum u.þ.b. 10% líkur á að þróunin geti orðið svo óhagstæð eða enn verri

Fráviksspárnar tvær endurspeglar því þróun sem við teljum raunhæfa en þó talsvert ólíklegri en þá sem grunnspáin lýsir.

Hér er um huglægt mat að ræða sem byggt er til að mynda á sögulegri þróun ferðapjónustu eftir áföll, spám erlendra sérfræðinga um þróun faraldursins og bólusetningar við honum, viðhorfskannana um ferðavilja, áætlunum innlendra og erlendra flugfélaga um framboð flugsæta hingað til lands, nýlega birta skýrslu stjórnvalda um fyrirkomulag sóttvarna á landamærum, viðtölum við sérfræðinga innan greinarinnar og hvaðeina annað sem við töldum gagnlegt við spágerðina.

Vert er að benda á að sviðsmyndirnar og kannski sér í lagi sú dökka eru ekki hugsaðar sem álagssviðsmyndir. Mögulegt er að teikna upp enn óhagstæðari þróun en hér er gert en að sama skapi verða líkurnar á að slíkt raungerist minni. Sviðsmyndunum er ætlað að ramma inn þá þróun sem við teljum mestar líkur á að einkenni árið. Í grófum dráttum teljum við 80% líkur á að framgangann verði hvorki verri en dökka sviðsmyndin né hagstæðari en sú bjartsýna.



Grunn sviðsmynd

Helstu forsendur

Faraldurinn innanlands:

Nýgengi smita helst hóflegt fram að hjarðónæmi á seinni hluta ársins. Sóttvarnaraðgerðir innanlands mildaðar í hægum skrefum fram á 3F 2021

Landamæratáknir:

Núverandi landamæratáknir gilda út 1F 2021. Lítilsháttar tilslakanir á 2F. Frekari tilslakanir á 3F og 4F 2021
Undanþágur frá skimun fyrir bólusetta/ónæmisbera útfærðar fyrir háönn 2021

Faraldurinn á heimsvísu:

Faraldurinn nær hámarki á 1F í helstu viðskiptalöndum. Hjarðónæmi hefur náðst eða í sjónmáli um mitt ár.
EES með samræmdar skilgreiningar fyrir áhættustig og undanþágur.

Eftirspurn:

Grunn ferðavilji að mestu óskertur í samræmi við nýlegar kannanir.
Vex jafnt og þétt eftir því sem á árið líður og faraldurinn hjarðnar.
Frá og með árinu 2022 verður ferðavilji svipaður og árin fyrir COVID
Ímynd Íslands sem áfangastaðar fremur sterk í alþjóðlegum samanburði

Framboðshlið:

1/3 sætafjölda ársins 2019, afturhlaðið á árið 2021
Framboð vex jafnt og þétt með eftirspurn á komandi árum



Bjartsýn sviðsmynd

Helstu forsendur

Faraldurinn innanlands:	Nýgengi smita í lágmarki fram að hjarðónæmi Sóttvarnaraðgerðir innanlands mildaðar jafnt og þétt fram á 3F 2021
Landamæratáknmarkanir:	Núverandi landamæratáknmarkanir gilda út 1F 2021. Talsverðar tilslakanir á 2F. Táknmarkanir afnumdar að mestu fyrir lok 3F. Undanþágur frá skimun fyrir bólusetta/ónæmisbera útfærðar fyrir háönn 2021
Faraldurinn á heimsvísu:	Faraldurinn nær hámarki á komandi vikum í helstu viðskiptalöndum og hjaðnar allhratt eftir það. Hjarðónæmi hefur náðst um mitt ár. EES með samræmdar skilgreiningar fyrir áhættustig og undanþágur.
Eftirspurn:	Grunn ferðavilji óskertur í samræmi við nýlegar kannanir. Vex jafnt og þétt eftir því sem á árið líður og faraldurinn hjaðnar Frá og með árinu 2022 verður ferðavilji svipaður og árin fyrir COVID Ímynd Íslands sem áfangastaðar sterk í alþjóðlegum samanburði
Framboðshlið:	Allt að 1/2 sætafjölda ársins 2019, afturhlaðið á árið 2021. Endurskoðið til hækkunar eftir mitt ár. Framboð vex jafnt og þétt með eftirspurn á komandi árum



Dökk sviðsmynd

Helstu forsendur

Faraldurinn innanlands:	Nýgengi smita tekur uppsveiflu á ný, sveiflast í kjölfarið Sóttvarnaraðgerðir mildaðar og hertar á víxl lengst af árinu 2021. Einhverjar aðgerðir í gangi fram á árið 2022.
Landamæratáknir:	Núverandi landamæratáknir að mestu óbreyttar út 3F 2021. Tilslakanir í skrefum næstu fjórðunga á eftir. Bakslag í undanþágum frá skimun fyrir bólusetta/ónæmisbera útfærðar eftir háönn 2021
Faraldurinn á heimsvísu:	Faraldurinn geisar stærstan hluta ársins 2021 og hjaðnar ekki að fullu fyrr en á árinu 2022. Hjarðónæmi næst ekki fyrr en undir árslok 2021 í flestum viðskiptalöndum. EES: tafir og erfiðleikar með samræmingu reglna og skilgreininga
Eftirspurn:	Grunn ferðavilji skerðist nokkuð til frambúðar. Hægur vöxtur ferðavilja frá og með seinni árshelmingi 2021 Ímynd Íslands sem áfangastaðar fremur veik í alþjóðlegum samanburði
Framboðshlið:	1/4 af sætafjölda ársins 2019, endurskoðað til lækkunar seinna á árinu Framboð vex hægt með eftirspurn á komandi árum



Bjartsýn sviðsmynd

Helstu hagstærðir

Helstu hagstærðir

	2020	2021	2022	2023
Fjöldi ferðamanna, þús.	476	970	1.600	1.840
Þjónustuútflytningur, % breyting	-54	48	23	9
Gengisvísitala krónu	201	195	182	180
Verðbólga, %	2,8	2,9	1,4	2,3
Atvinnuleysi, % af mannfjölda	7,9	7,8	4	3,2

% breyting milli ára

Einkaneysla	-3,4	3,0	4,0	3,3
Samneysla	3,7	2,5	1,5	2,0
Fjármunamyndun	-10,5	5,8	5,4	6,2
Þjóðarútgjöld	-3,1	3,4	3,6	3,5
Útflutningur	-32,2	19,1	11,2	5,0
Innflutningur	-21,7	15,3	8,8	5,3
Verg Landsframleiðsla	-8,7	4,6	4,5	3,5



Svartsýn sviðsmynd

Helstu hagstærðir

Helstu hagstærðir

	2020	2021	2022	2023
Fjöldi ferðamanna, þús.	476	400	1.000	1.300
Þjónustuútflytningur, % breyting	-54	-8	70	12
Gengisvísitala krónu	201	204	195	185
Verðbólga, %	2,8	3,3	2,3	1,4
Atvinnuleysi, % af mannfjölda	7,9	10,5	6,8	4,5
% breyting milli ára				
Einkaneysla	-3,4	3,0	4,0	3,3
Samneysla	3,7	2,5	1,5	2,0
Fjármunamyndun	-10,5	5,8	5,4	6,2
Þjóðarútgjöld	-3,1	3,4	3,6	3,5
Útflutningur	-32,2	19,1	11,2	5,0
Innflutningur	-21,7	15,3	8,8	5,3
Verg Landsframleiðsla	-8,7	4,6	4,5	3,5



Lagalegur fyrirvari

Skýrsla þessi er tekin saman af Greiningu Íslandsbanka hf. Upplýsingar í skýrslunni eru upprunnar frá innlendum og erlendum upplýsinga- og fréttaveitum sem taldar eru áreiðanlegar, ásamt opinberum upplýsingum, eigin úrvinnslu Greiningar og mati á hverjum tíma. Upplýsingarnar hafa ekki verið kannaðar sjálfstætt af Íslandsbanka og ábyrgist bankinn ekki nákvæmni þeirra, áreiðanleika eða réttmæti. Skoðanir höfunda geta breyst án fyrirvara og ber Íslandsbanka ekki skylda til að uppfæra, lagfæra eða breyta skýrslunni við breyttar forsendur.

Skýrslan er einungis birt í upplýsingaskyni og skal því ekki litið á hana sem ráðleggingu/ráðgjöf um að ráðast eða ráðast ekki í tiltekna fjárfestingu eða tilboð um að kaupa, selja eða skrá sig fyrir tilteknum fjármálagerningum. Íslandsbanki og starfsmenn bankans bera ekki ábyrgð á viðskiptum sem kunna að vera gerð á grundvelli þeirra upplýsinga sem fram koma í skýrslunni. Þeim aðilum sem hafa hug á viðskiptum er bent á að leita sér sérfræðilegrar ráðleggingar og kynna sér vel hina ýmsu fjárfestingarkosti sem í boði eru. Fjárfestingum fylgir ávallt fjárhagsleg áhætta og ber m.a. að hafa í huga áhættu vegna alþjóðlegra fjárfestinga og gengisflökts gjaldmiðla. Fjárfestingarmarkmið og fjárhagsstaða fjárfesta er mismunandi. Bent skal á að árangur í fortíð er ekki trygging um árangur í framtíð.

Skýrslur og aðrar upplýsingar sem berast frá Íslandsbanka eru einungis ætlaðar til einkanota.

Hvorki má afrita efnið, vitna í það né dreifa því, í heild eða að hluta, án skriflegs leyfis frá Íslandsbanka.

Skýrsla þessi er stutt samantekt og ber ekki að líta svo á að í henni sé að finna allar tiltækar upplýsingar um þau viðfangsefni sem hún fjallar um.

Eftirlitsaðili: Fjármálaeftirlitið (www.fme.is).

Bandaríkin

Skýrslu þessari eða afritum hennar má ekki dreifa í Bandaríkjunum eða til viðtakenda sem eru bandarískir ríkisborgarar í andstöðu við takmarkanir sem kveðið er á um í bandarískum lögum. Dreifing skýrslunnar í Bandaríkjunum kynni að teljast brot á þeim lögum.

Kanada

Upplýsingarnar í skýrslu þessari eru ekki ætlaðar til dreifingar eða útbreiðslu með neinum hætti í Kanada og því ber ekki að líta á þær sem fjármálaráðgjöf eða ráðleggingu um fjárfestingar í skilningi kanadískra verðbréfalaga.

Önnur lönd

Lög og reglugerðir í öðrum löndum kunna einnig að takmarka dreifingu skýrslu þessarar.

Frekari upplýsingar varðandi efni Greiningar Íslandsbanka má finna á vefsíðunni: www.islandsbanki.is

Umsjón

Greining og fræðsla

greining@islandsbanki.is

Útgáfudagur: 27. janúar 2021