Nefndasvið Alþingis
Fjárlaganefnd Alþingis
b/t. nefndarritara
Austurstræti 8-10
101 Reykjavík

Reykjavík, 7. júní

Efni: Tillaga til þingsályktunar um breytingu á þingsályktun nr. 10/148 um fjármálastefnu 2018-2022, 953. mál.

Greiningardeild Arion banka (hér eftir Greiningardeild) þakkar fyrir tækifærið til að veita tillögunni umsögn. Á undanförnum vikum hefur Greiningardeild tjáð efasemdir sínar um þjóðhagsspá Hagstofu Íslands frá maímánuði[1], sem liggur til grundvallar breytingartillögunni. Það er fagnaðarefni að hið opinbera einsetji sér að bregðast við breyttum efnahagshorfum og aðlagi fjármálastefnu sína til dýpka ekki yfirvofandi efnahagssamdrátt, en vanda þarf til verks til að vinnan nýtist sem best.

Í kjölfar gjaldþrots WOW air, sem bættist við loðnubrest, var ljóst að það yrði á brattann að sækja fyrir íslenskt efnahagslíf í ár. Á undanförnum vikum hafa greiningaraðilar uppfært efnahagsspár sínar með tilliti til breyttra forsenda. Greiningardeild reið á vaðið, kynnti tvær hagspár degi fyrir gjaldþrot WOW air, og gaf í kjölfarið dekkri sviðsmyndina[2] út eftir að niðurstaða lá fyrir um afdrif flugfélagsins. Sú spá gerir ráð fyrir 1,9% efnahagssamdrætti í ár, sem er töluvert meiri samdráttur en aðrir greiningaraðilar hafa sett fram. Spár annarra innlendra greiningaraðila liggja á bilinu 0,2-0,7% samdráttar vergrar landsframleiðslu í ár, og er Hagstofa Íslands þar af með bjartsýnustu spánna (0,2% efnahagssamdrátt). Að því sögðu, síðan hagspá Greiningardeildar var gefin út hefur margt þróast á hagfelldari máta en ætla mátti þegar spáin var unnin. Þannig var skrifað undir hóflegri kjarasamninga en væntingar stóðu til um, kortaveltutölur voru leiðréttar upp á við og leiðakerfi Icelandair reynst sveigjanlegra en á horfðist. Sökum þessa telur Greiningardeild óvissubil spárinnar vera ósamhverft, þ.e.a.s. meiri líkur en minni eru á hagfelldari efnahagsþróun en spáin segir til um.

Þjóðhagsspár Greiningardeildar og Hagstofu Íslands eru á sitthvorum enda spábilsins. Það er skoðun Greiningardeildar að líklegast sé að efnahagsþróun yfirstandandi árs liggi á milli þessara tveggja spáa, þ.e.a.s. að efnahagssamdrátturinn nemi rúmlega 1%. Gagnrýni Greiningardeildar á þjóðhagsspá Hagstofu Íslands beinist fyrst og fremst að þremur atriðum:

- **Ferðamannaspá Hagstofu Íslands og áhrifum fækkunar í komum erlendra ferðamanna á innlendan þjóðarbúskap.**
- **Einkaneysluspá Hagstofu Íslands, sem gerir ráð fyrir tiltölulega kröftugum einkaneysluvexti út spátímann, þrátt fyrir erfiðleika í stærstu útflutningsgreinunum og stígandi atvinnuleysi.**
- **Þjóðhagsspá Hagstofu Íslands gerir ráð fyrir að efnahagssamdrátturinn í ár verði nokkurs konar snertilending og að strax á næsta ári sé hagvöxtur kominn nálægt langtímameðaltali sínu.**

---

[1] Sjá meðal annars umfjöllun Greiningardeildar um þjóðhagsspá Hagstofunnar: https://www.arionbanki.is/english/markets/research/research-more/2019/05/10/Cloudy-with-a-chance-of-hail-according-to-Statistics-Iceland/

[2] Sjá hagspá Greiningardeildar, *Hagkerfið kyrrsett,* sem var gefin út 2. apríl: https://www.arionbanki.is/themes/arionbanki/arionbanki/documents/04_Markadir/Greiningardeild/Hagsp%C3%A1%20a%C3%B0%20vori%202019.pdf

1. Ferðamannaspá og útflutningssamdráttur

Hagstofa Íslands gerir ráð fyrir að komum erlendra ferðamanna til landsins fækki um 11% í ár. Á fyrstu fimm mánuðum ársins er fækkunin komin í 11,2%, og það þrátt fyrir að tvö innlend flugfélög hafi verið starfrækt á fyrsta ársfjórðungi. Samanlögð fækkun í apríl og maí nemur 21,2%. Strax í kjölfar gjaldþrots WOW air bárust jákvæðar fréttir frá erlendum flugfélögum og bundu margir vonir við að flugframboð til landsins yrði fljótt að ná sér á strik á nýjan leik. Staðreyndin er hins vegar sú að erlend flugfélög hafa að mjög takmörkuðu leyti stigið inn í það gat sem WOW air skilur eftir. Þá hefur jafnframt verið tilkynnt á síðustu vikum að EasyJet hyggist draga úr flugframboði sínu til landsins og Delta Air Lines hefur ákveðið að hætta að fljúga hingað yfir vetrarmánuðina. Því til viðbótar eru Boeing 737 MAX vélar Icelandair enn þá kyrrsettar og óvíst hvenær þær fara aftur á loft. Í ljósi þessa metur Greiningardeild áhættuna frekar vera niður á við en hitt þegar kemur að ferðamannaspá Hagstofu Íslands, og líklegra að niðurstaðan verði nær frávikssspá fjármála- og efnahagsráðuneytisins, sem gerir ráð fyrir 14% fækkun á þessu ári.

Þessu til viðbótar má nefna að ISAVIA birti hinn 7. júni sl. farþegaspá sína fyrir júní-desember sem byggð er á upplýsingum um afgreiðslutíma sem flugfélög hafa tryggt sér. Spá ISAVIA gerir ráð fyrir að erlendum ferðamönnum muni fækka um 16,7% frá 2018, sem er í takti við þá spá sem Greiningardeild Arion banka setti fram 27. mars sl.

Íslensk ferðaþjónusta stendur frammi fyrir nýjum veruleika, veruleika þar sem ekki er hægt að stóla á fjölgun ferðamanna til að standa undir tekjuvexti. Verðmætin sem hver og einn ferðamaður skilur eftir sig leika þar af leiðandi veigameira hlutverk nú en áður. Veiking krónunnar hefur stutt við ferðaþjónustuna síðastliðna mánuði, en síðan þá hefur hver ferðamaður eytt fleiri krónum í Íslandsferð sinni en fyrir ári síðan. Aukin eyðsla ferðamanna í krónum er ein af forsendum þjóðhagsspár Hagstofu Íslands. Greiningardeild er í gruninn sammála þeirri forsendu, en setur spurningamerki við hversu mikil aukningin virðist vera, þar sem 11% fækkun í komum erlendra ferðamanna skilar ekki meiri útflutningssamdrætti en 2,5%. Að mati Greiningardeildar þarf að taka tillit til þess að bandarískum ferðamönnum hefur fækkað mikið, og mun halda áfram að fækka mikið út árið, en hingað til hafa Bandaríkjamenn verið vel borgandi og verðmætir ferðmenn[3]. Útflutningssamdráttur sem nemur 2,5% er því líklega alltof varfærið mat. Til samanburðar gerir þjóðhagsspá Seðlabanka Íslands[4] ráð fyrir 10,5% fækkun ferðamanna og 3,7% útflutningssamdrætti. Hafa ber í huga að aðrir þættir geta hér líka átt hlut að máli, s.s. þróun annarra undirliða útflutnings.

Allar spár eru óvissu háðar og geta breyst á svipstundu ef forsendur breytast. Þess vegna eru frávikssspár mikilvægt verkfæri fyrir greiningaraðila til að meta mögulegar atburðarásir. Fjármála- og efnahagsráðuneytið hefur framkvæmt fráviksgreiningu sem byggir á þeirri forsendu að ferðamönnum fækki um 14%. Við það dregst landsframleiðslan saman um 0,5%. Það er skoðun Greiningardeildar að líklega sé um vanmat að ræða. Sem dæmi framkvæmdi Seðlabanki Íslands fráviksgreiningu sem byggir á 15% fækkun í komum erlendra ferðamanna. Sú forsenda leiðir til 1,2% efnahagssamdráttar í ár samkvæmt niðurstöðum bankans.

2. Einkaneysla

Þjóðhagsspá Hagstofu Íslands gerir ráð fyrir 2,4% einkaneysluvexti í ár, þrátt fyrir stígandi atvinnuleysi og þungan róður stærstu útflutningsgreinanna. Samkvæmt spánni eykst atvinnuleysi og verður að

---

[3] Sjá meðal annars ferðaþjónustuúttekt Greiningardeildar: https://www.arionbanki.is/markadir/greiningardeild/greiningardeild-allar-frettir/2018/09/25/Ferdamannalandid-Island-Mjuk-eda-magalending/

[4] Peningamál 2019/2

meðaltali 3,7% í ár. Eins og rakið er að ofan er Greiningardeild þeirrar skoðunar að þjóðhagsspá Hagstofu Íslands sé of varfærin þegar kemur að ferðamannaspá og efnahagslegum áhrifum fækkunar ferðamanna, þ.m.t. á vinnumarkað. Skráð atvinnuleysi var í apríl 3,7% og óttast Greiningardeild að það muni stíga enn frekar yfir haust- og vetrarmánuðina, þegar háannatími ferðaþjónustunnar er liðinn. Er það mat Greiningardeildar að aukið atvinnuleysi og efnahagsþrengingar, sem og hóflegar launahækkanir í ár, muni halda aftur af einkaneyslu heimilanna, og að vöxturinn verði umtalsvert minni en þjóðhagsspá Hagstofu Íslands gerir ráð fyrir.

3. Efnahagshorfur árið 2020

Samkvæmt þjóðhagsspá Hagstofu Íslands verður efnahagssamdrátturinn í ár nokkurs konar snertilending, áður en hagkerfið hefur sig strax aftur á næsta ári langleiðina upp í langtíma meðalhagvöxt. Greiningardeild er þeirrar skoðunar að líkur séu á að hagkerfið verði lengur að ná sér á strik og hagvöxtur á næsta ári því töluvert minni en 2,7% spá Hagstofu Íslands. Byggir sú skoðun fyrst og fremst á horfum í ferðaþjónustunni. Ekki er hægt að ganga að því vísu að önnur flugfélög muni fylla í það skarð sem gjaldþrot WOW air skilur eftir sig. Samhliða því að á síðustu vikum hafa erlend flugfélög talað um að Ísland sé orðinn of dýr áfangastaður þá er að mati Greiningardeildar einnig vísbendingar um að evrópskur flugmarkaður sé að taka skref í átt sem markaðurinn vestanhafs gekk í gegnum í kringum aldamótin síðustu, þar sem samþjöppun flugfélaga var umtalsverð með meiri aga í framboðsstýringu flugsæta. Gífurleg aukning hefur orðið á framboðnum flugsætum á markaðnum yfir Atlantshafið á síðustu árum, þar sem Norwegian Air Shuttle hefur verið fyrirferðamesta flugfélagið í átt að auknu sætaframboði. Frá 2012 hefur félagið t.a.m. vaxið um og yfir 30% ár hvert, en félagið gaf það út í byrjun þessa árs að það hyggist nú að meðaltali vaxa um 5-10% á næstu árum. Það er því ekki á vísan að róa að komum erlendra ferðamanna muni fjölga verulega á næsta ári og árum.

Líkt og áður hefur komið fram telur Greiningardeildar að haust- og vetrarmánuðir geti reynst innlendum ferðaþjónustufyrirtækjum þungir í skauti, þegar háönnin er liðin og útlit fyrir að aukinni árstíðarsveiflu á nýjan leik. Atvinnuleysi gæti því aukist enn frekar í haust og haldist hátt, í sögulegu íslensku samhengi, vel fram á næsta ár. Slíkar aðstæður eru til þess fallnar að draga úr innlendri eftirspurn.

Greiningardeild telur líklegt að efnahagssamdrátturinn í ár, fyrst og fremst vegna fækkunar ferðamanna og loðnubrests, verði dýpri og lengri en þjóðhagsspá Hagstofu Íslands gerir ráð fyrir.

Virðingarfyllst,
Fyrir hönd Greiningardeildar Arion banka

Erna Björg Sverrisdóttir

Erna Björg Sverrisdóttir
Sérfræðingur í Greiningardeild Arion banka