



Þjóðhagsspá í nóvember

Economic forecast, November

Samantekt

Versnandi horfur í útflutningi lita hagvöxt næstu ára. Útlit er fyrir að hagvöxtur verði 1,7% í ár og 1,8% á næsta ári. Reiknað er með að innlend eftirspurn verði helsti drifkraftur hagvaxtar í ár en að fjárfesting láti undan á næsta ári meðan einkaneysla og samneysla vaxa áfram.

Vöxtur einkaneyslu var 3% á fyrstu sex mánuðum þessa árs samkvæmt þjóðhagsreikningum. Talið er að vöxturinn aukist þar sem vísbendingar eru um aukin útgjöld einstaklinga á þriðja ársfjórðungi. Áætlað er að aukning einkaneyslu verði 3,2% að raunvirði í ár en að vöxturinn á mann verði nokkru minni. Spáð er að einkaneysla aukist um 2,4% á næsta ári og um 3% árið 2027 samhliða auknum efnahagssumsvifum. Samneysla jókst um 1,9% árið 2024 og hlutfall hennar af vergri landsframleiðslu var 25,9%. Gert ráð fyrir 1,7% vexti í ár og 1,2% árið 2026 en hægari aukningu næstu ár. Afkoma hins opinbera var neikvæð um 169,8 milljarða króna í fyrra og halli á fyrri helmingi ársins nam 16,1 milljarði.

Fyrri hluta ársins jókst atvinnuvegafjárfesting um 16,3%. Vöxturinn var vegna mikillar fjárfestingar í þjónustustarfsemi á sviði upplýsingatækni, sérstaklega í búnaði með gervigreind sem notaður er í gagnaverum. Þær fjárfestingar eru umfangsmiklar fyrir lítið hagkerfi og munu lita mjög þróunina á næstu misserum. Í ár er reiknað með að atvinnuvegafjárfesting aukist um 7,7% en gert er ráð fyrir að undirliggjandi fjárfesting án tölvubúnaðar fyrir gagnaver dragist lítillega saman. Árið 2026 er búist við að atvinnuvegafjárfesting dragist saman um 7,7% vegna minni fjárfestingar í tölvubúnaði. Árið 2027 er spáð 1,3% vexti. Eftir töluverðan vöxt í íbúðafjárfestingu 2024 og fyrsta ársfjórðungi 2025 dró úr umsvifum á öðrum ársfjórðungi. Merki eru um hægari umsvif í byggingariðnaði, þrátt fyrir aukningu í fjölda íbúða á lokastigi framkvæmda. Gert er ráð fyrir 0,9% vexti í ár, 0,8% á næsta ári og 4,7% árið 2027, með hlutfall í vergri landsframleiðslu um 5,2% út spátímann.

Fjárfesting hins opinbera minnkaði um 1,7% á síðasta ári en er spáð aukningu um 2,4% á yfirstandandi ári. Á fyrri hluta ársins jókst opinber fjárfesting um 6,1%, mest vegna ríkisins. Gert er ráð fyrir 7,9% vexti árið 2026, 4,4% árið 2027 og að hlutfall í vergri landsframleiðslu verði að meðaltali um 4% út spátímann.

Áföll í helstu útflutningsgreinum stóriðju og ferðaþjónustu á síðastliðnum mánuðum auk minni aflaheimilda í uppsjávarveiði hafa áhrif á horfur í utanríkisviðskiptum. Áætlað er að útflutningur aukist um 1,4% í ár, um 0,1% árið 2026 og um 4,7% árið 2027. Innflutningur hefur verið öflugur á árinu en gert er ráð fyrir minni innflutningi vegna áfallanna í útflutningsgreinum. Búist er við að innflutningur aukist um 5,3% í ár en dragist saman um 3% á næsta ári. Útlit er fyrir að viðskiptahalli nemi um 2,4% af vergri landsframleiðslu í ár, að dragi úr honum þegar líður á spátímann og að jafnvægi náist undir lok hans.

Verðbólga hefur reynst þrálátari en væntingar stóðu til. Í ár er reiknað með að vísitala neysluverðs hækki að meðaltali um 4,1% milli ára. Gert er ráð fyrir að verðbólga hjaðni samhliða minni umsvifum í hagkerfinu og minnkandi spennu á vinnumarkaði en árið 2026 er reiknað með að vísitala neysluverðs hækki um 3,5% og um

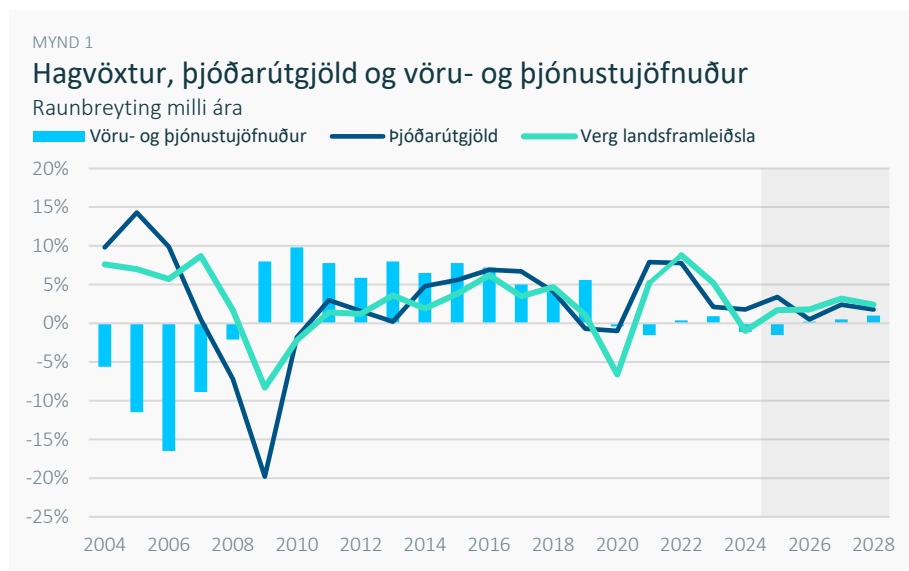
2,7% árið 2027. Áætlað er að verðbólga verði við 2,5% verðbólguþröng Seðlabanka Íslands það sem eftir lifir spátímans.

Horfur eru á að atvinnuleysi verði meira á þessu og næsta ári en gert var ráð fyrir í þjóðhagsspá í sumar. Vísbendingar eru um aukið jafnvægi á vinnumarkaði. Árstíðarleiðrétt atvinnuleysi hefur verið að þökast upp síðastliðna mánuði. Búist er við að atvinnuleysi nái hámarki í 4,3% á næsta ári og minnki þegar líða taki á spátímabilið. Dregið hefur úr fjölgun einstaklinga á vinnufærum aldri eftir mikinn vöxt undanfarin ár en horfur eru á að mannfjöldi vaxi hægar næstu ár í samræmi við þróun efnahagsumsvifa. Það sem af er ári hefur vísitala reglulegra launa á föstu verði hækkað um 3,6% á milli ára en á næstu árum er áætlað að hún hækki um 1,5% að jafnaði ár hvert.

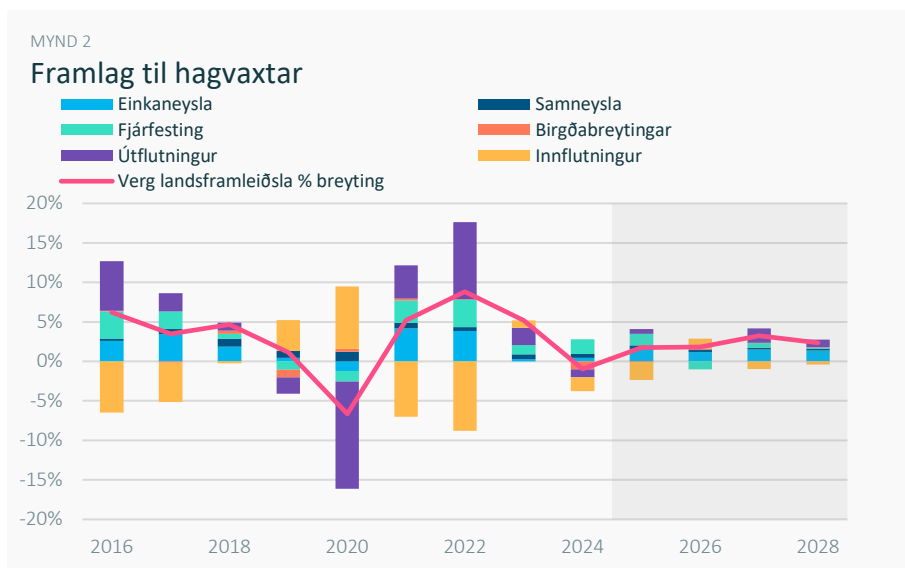
Skuldir heimila í hlutfalli við verga landsframleiðslu og ráðstöfunartekjur hafa ekki mælst minni undanfarin ár. Heimilin hafa leitað í verðtryggð lán hjá innlendum fjármálastofnunum og hefur hlutfall vaxtagjalda af ráðstöfunartekjum haldist stöðugt síðastliðin tvö ár. Hlutfall skulda atvinnufyrirtækja af vergri landsframleiðslu er liðlega 75% og hefur haldist um það bil óbreytt undanfarin fimm ár í kjölfar þess að hafa lækkað nær samfelld frá árinu 2008. Vanskilahlutfall einkageirans hjá innlánsstofnunum mælist nú lágt í sögulegum samanburði. Erlendar eignir hagkerfisins umfram skuldir námu liðlega 42% af vergri landsframleiðslu.

Helstu óvissuþættir í tengslum við spána¹:

- Spenna í alþjóðasamskiptum og stríðsátök.
- Alþjóðlegar efnahagshorfur og aukin verndarstefna.
- Áhrif útflutningsáfalla.
- Áhrif sviptinga á lánamarkaði á innlenda eftirspurn.
- Náttúruhamfarir á Reykjanesi.



¹ Forsendur þjóðhagsspár byggja á gögnum sem lágu fyrir undir lok október.

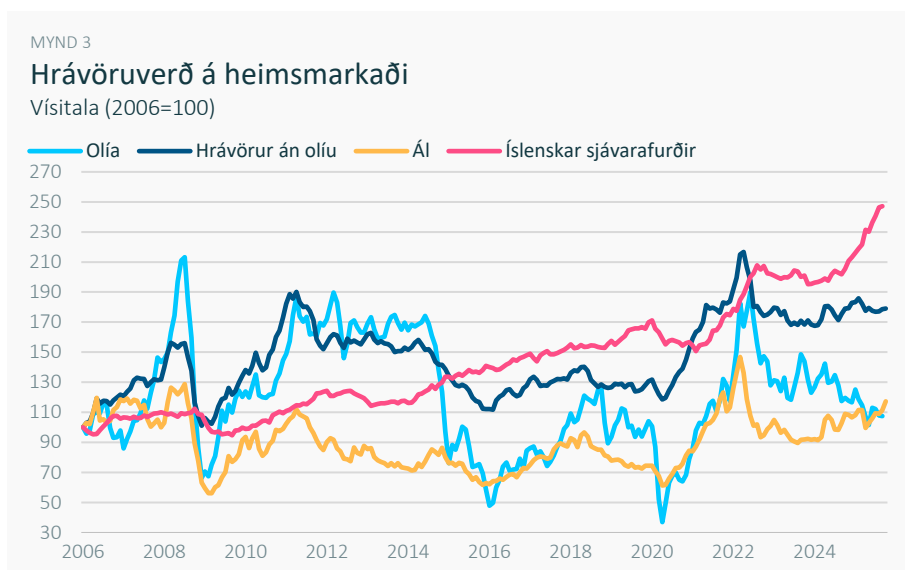


Heimild: Hagstofa Íslands.

Alþjóðleg efnahagsmál

Óvissa hefur verið í alþjóðlegum efnahagsmálum á árinu, viðskipti í hagkerfum heimsins hafa breyst og áhersla ríkja á verndarstefnu aukist. Alþjóðastofnanir hafa hækkað spár um hagvöxt á alþjóðavísu lítillega frá því í vor þegar mikil óvissa var um tollastefnu Bandaríkjanna og mótvægisáðgerðir annarra ríkja. Hagvaxtarspár alþjóðastofnana eru þó lægri en þær voru fyrir umrótið og gefa til kynna að hagvöxtur helstu viðskiptaríkja Íslands verði 1,5% í ár og 1,6% á næsta ári. Hagvöxtur í Bandaríkjunum nam 2,1% á fyrri hluta árs og 1,4% á evrusvæðinu.

Verðbólga hjaðnaði í helstu viðskiptaríkjum Íslands á síðasta ári og í upphafi þessa árs. Verðbólguþáttur alþjóðastofnana voru endurskoðaðar á vormánuðum en nú er búist við að verðbólga hjaðni áfram í flestum ríkjum en útlit er fyrir að hún aukist í Bandaríkjunum þegar tollahækkningar hafa áhrif á verðlag. Miðað við spár alþjóðastofnana er gert ráð fyrir að viðskiptavegin verðbólga verði 2,2% í ár og 2% á næsta ári.



Skýringar: Mánaðarlegar tölur, síðasta gildi október 2025.

Heimild: Alþjóðabankinn og Hagstofa Íslands.

Olíuverð hefur lækkað á árinu, einkum eftir tilkynningar Bandaríkjanna um tollahækkningar. Þó varð hækkun um miðjan júní í kjölfar átaka Ísraels og Írans. Samkvæmt Bandarísku upplýsingastofnuninni um orkumál (EIA) hefur framboð olíu aukist á árinu en eftirspurn verið minni vegna óvissu um þróun efnahagsmála. Aukin framleiðsla ríkja utan OPEC+ eykur framboð auk þess sem OPEC+ ríkin hafa í einhverjum mæli aflétt takmörkunum á

framleiðslu. Áætlað er að olíuverð verði að jafnaði 12,2% lægra í ár en í fyrra, lækki um 5% á næsta ári en haldist óbreytt árið 2027.

Álverð féll í kjölfar tilkynninga Bandaríkjanna um hækkun tolla í vor en hefur hækkað frá miðjum apríl og voru verð í lok október hærri en síðustu þrjú ár. Verð súrals var sögulega hátt í upphafi árs en hefur lækkað eftir það. Gert er ráð fyrir að álverð verði að jafnaði 7,8% hærri í ár en í fyrra og hækki enn frekar á næsta ári eða um 5,9%.

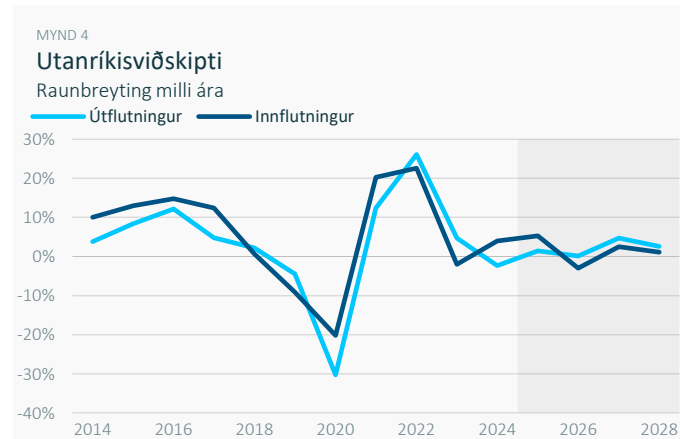
Verð annarra hrávara hækkaði að jafnaði um 5,8% í ár og búist er við að verð þeirra hækki um 4,1% á næsta ári. Slæm veðurskilyrði ollu hækkunum í upphafi árs og náði verð á ýmsum hrávörum svo sem kaffi og kakói sögulegum hæðum. Hrávöruverð lækkaði þegar leið á árið, sérstaklega verð á kaffi, korni, maís og sykri en Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn bendir á nægt framboð þessara vara vegna góðrar uppskeru víðs vegar um heim. Verð botnfisksjávarafurða hefur hækkað mikið á árinu og hefur skerðing aflaheimilda í Barentshafi haft áhrif á það. Áætlað er að verð sjávarafurða í erlendri mynt verði að jafnaði 15,5% hærri en í fyrra og að hækkun meðalverðs yfir árið nemi 1,9% á næsta ári.

Hækkun verðs sjávarafurða og áls og lækkan olíuverðs á árinu hafa jákvæð áhrif á viðskiptakjör á árinu. Áætlað er að þau batni um 3% í ár og um 1% á næsta ári en að þau versni á árinu 2027.

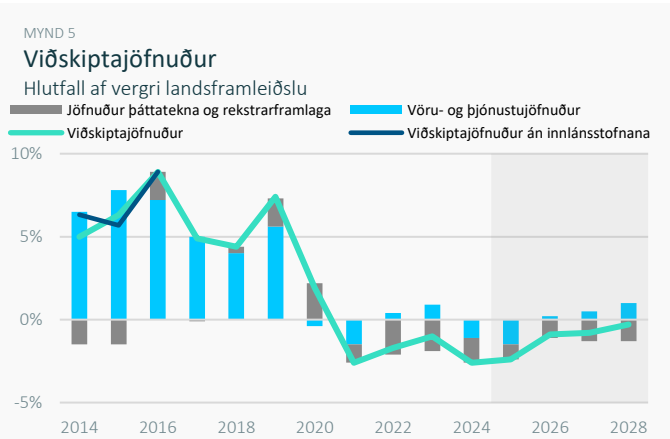
Utanríkisviðskipti

Á fyrri hluta árs óx útflutningur um 2% sem aðallega má rekja til 5,7% aukningar þjónustuútflutnings. Vöruútflutningur dróst hins vegar saman um 1%. Samdráttur var í útflutningi sjávarafurða en vöxtur í framleiðslu og útflutningi álafurða vegna betri stöðu uppistöðulóna en á fyrra ári þegar afhending orku til álvera var skert. Ferðaþjónustan var sterk í sumar og fjöldi erlendra ferðamanna sem kom til landsins var meiri en síðasta sumar. Rekstur kísilmálmverksmiðju PCC á Bakka stöðvaðist í júlí sem var fyrsta áfallið af nokkrum í útflutningsgreinum landsins á síðastliðnum mánuðum.

Áföll í helstu útflutningsgreinum stóriðju og ferðaþjónustu auk minni aflaheimilda í uppsjávarveiði hafa áhrif á horfur í utanríkisviðskiptum. Búist er við töluverðum samdrætti í álútflutningi vegna bilunar sem varð í álveri Norðuráls í október en framleiðsla álversins er skert um tvo þriðju á meðan bilunin varir. Í spánni er gefin sú forsenda að skert framleiðslugeta vari í um tíu mánuði. Gert er ráð fyrir minni útflutningi kísilmálm og járnblendis þar sem tímabundinn samdráttur í framleiðslu í járnblendisverksmiðju Elkem á Grundartanga bætist ofan á rekstrarstöðvun kísilmálmverksmiðju PCC á Bakka. Á haustmánuðum lagði Alþjóðahafrannsóknarráðið til að veiðar á makríl og kolmunna verði töluvert minni á næsta ári og veiðar á norsk-íslenskri síld verði auknar auk þess sem Hafrannsóknarstofnun gerði tillögu um hóflegar veiðar á loðnu. Í heild hafa þessar tillögur í för með sér minni útflutning uppsjávarafurða á næsta ári. Í lok september tilkynnti flugfélagið Play um stöðvun á rekstri. Vegna áhrifa rekstrarstöðvunar og þrátt fyrir sterkt ferðamannasumar er gert ráð fyrir að fjöldi ferðamanna verði nær óbreyttur í ár og á því næsta og aukist eftir það hóflega á milli ára þegar líður á spátímann. Gert er ráð fyrir aukningu í útflutningi fiskeldisafurða og lyfja næstu ár. Áætlað er að útflutningur vaxi um 1,4% í ár og um 0,1% árið 2026 en að vöxtur aukist árið 2027 og verði um 4,7%.



Heimild: Hagstofa Íslands og Seðlabanki Íslands.



Verðmæti innflutnings var tæplega 140 ma. kr. meira en verðmæti útflutnings fyrstu sex mánuði ársins borið saman við tæplega 60 ma. kr. á sama tímabili í fyrra. Innflutningur jókst um 13,5% á fyrri hluta árs og vegur þar þungt aukinn innflutningur fjárfestingavara sem tengist fjárfestingu í starfsemi gagnavera. Útlit er fyrir að þjónustuinflutningur verði öflugur í ár en ferðalög Íslendinga erlendis jukust um 20% á fyrstu níu mánuðum ársins en gert er ráð fyrir að hægi á vexti þjónustuinflutnings á næsta ári. Á meðan bilun í álveri Norðuráls og framleiðslustöðvun í kísiliðnaði varir má búast við minni innflutningi aðfanga. Áætlað er að innflutningur aukist um 5,3% í ár en dragist saman um 3% á næsta ári.

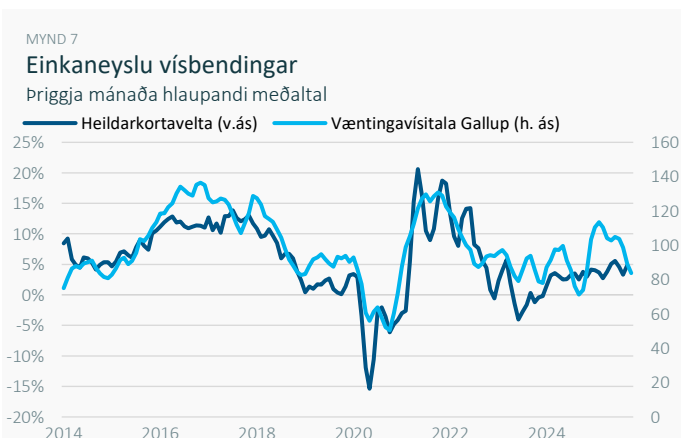
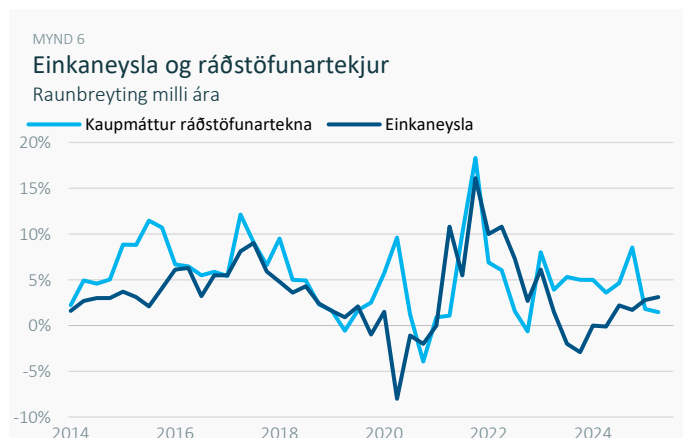
Reiknað er með að halli verði á jöfnuði vöru- og þjónustuviðskipta við útlönd í ár sem nemi um 1,5% af vergri landsframleiðslu en að afgangur verði á næsta ári sem nemi um 0,2%. Halli á viðskiptajöfnuði nam 138,7 milljörðum króna á fyrri hluta ársins borið saman við 72,7 milljarða á fyrri hluta síðasta árs. Útlit er fyrir að viðskiptahalli nemi um 2,4% af vergri landsframleiðslu í ár, að dragi úr honum þegar líður á spátímann og að jafnvægi náist undir lok hans.

Þjóðarútgjöld

Einkaneysla

Samkvæmt nýjustu niðurstöðum þjóðhagsreikninga Hagstofu Íslands var stöðugur vöxtur í neyslu einstaklinga á fyrri helmingi ársins samanborið við síðasta ár. Þannig jókst einkaneysla um 3% að raunvirði fyrstu sex mánuði ársins en um 3,1% á öðrum ársfjórðungi. Fjöldi ferða Íslendinga til útlanda jókst um fjórðung auk þess sem útgjöld til bifreiðakaupa uxu um nær þriðjung en á sama tíma fyrir ári varð talsverður samdráttur í kaupum heimila á bifreiðum. Fjárhæðir sem heimili hafa undanfarið varið í bifreiðakaup eru enn nokkuð undir meðaltali síðastliðinna ára á föstu verðlagi. Ráðstöfunartekjur heimila hafa verið meiri en verðmæti einkaneyslu síðustu ár og sparnaðarhlufall heimila jákvætt sem endurspeglast í meiri innlánum á mann auk þess sem hlutfall skulda af vergri landsframleiðslu hefur lækkað undanfarin ár.

Áætlað er að vöxtur einkaneyslu verði meiri á þriðja ársfjórðungi en raungerst hefur síðastliðna tvo fjórðunga. Vísbendingar um kortaveltu benda til magnaukningar útgjalda Íslendinga erlendis og tölur Samgöngustofu um nýskráningar einkabifreiða sýna meiri vöxt í kaupum heimila á bílum. Væntingar heimila um efnahags- og atvinnuástand til næstu mánaða samkvæmt nýjustu mælingum Gallup gefa tilefni til að ætla að á næstu misserum viðhaldi heimilin álíka neyslu og að vöxturinn verði hóflegur. Á móti gætir nokkurrar óvissu um þróun framboðs lánsfjármagns innlánsstofnana í kjölfar dóms Hæstaréttar í október síðastliðnum. Að öllu samanlögðu má áætla að einkaneysla í heild aukist um 3,2% að raunvirði í ár en að teknu tilliti til fjölgunar íbúa verði vöxturinn nokkru minni.



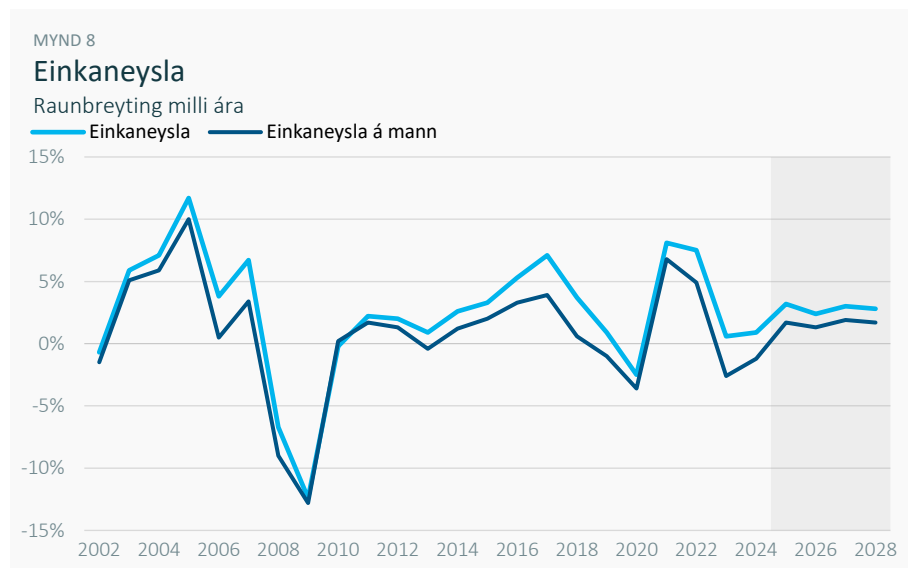
Skýringar: Vergar ráðstöfunartekjur, úr tekjuskiptingauppgjöri Hagstofu Íslands, verðlagsleiðréttar með vísitölu neysluverðs.

Heimild: Hagstofa Íslands, Gallup og Seðlabanki Íslands.

Flest bendir til að einkaneysla aukist að raunvirði á næsta ári og að vöxturinn verði um 2,4%. Núgildandi kjarasamningar gilda til ársins 2028 eftir atvikum og liggja forsendur þeirra opinberlega fyrir. Að þeim gefnum og miðað við áætlun þjóðhagsspár um þróun verðbólgu til næstu ára er talið að kaupmáttur launa vaxi áfram. Í spánni er jafnframt gert ráð fyrir að aðstæður skapist fyrir lækun meginvaxta peningastefnunar Seðlabanka Íslands sem myndi draga úr greiðslubyrði lántakenda að öðru óbreyttu. Í ofanálæg hefur sparnaður heimilanna

síðastliðin ár og hlutfallslega lágar skuldir myndað aukið svigrúm fyrir mögulega meiri aukningu útgjalda næstu ár. Þessir þættir skapa forsendur fyrir aukna einkaneyslu. Á móti vegur hægari fólksfjölgun og óvissa um efnahagsumsvif.

Árið 2027 er gert ráð fyrir að vöxtur einkaneyslu taki við sér samhliða auknum efnahagsumsvifum og verði um 3% en frá 2028 til 2031 er talið að einkaneysla vaxi að jafnaði um 2,6% á ári. Gangi spáin eftir má gera ráð fyrir að verðmæti hennar sem hlutfall af vergri landsframleiðslu verði um 49,4% árið 2031 samanborið við tæplega 50% að meðaltali síðustu tíu ár.



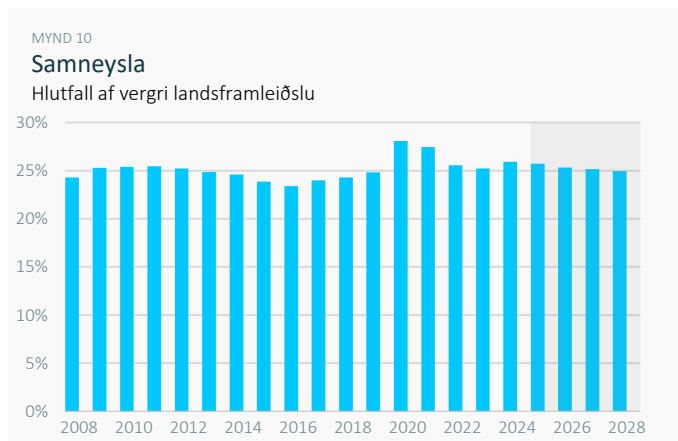
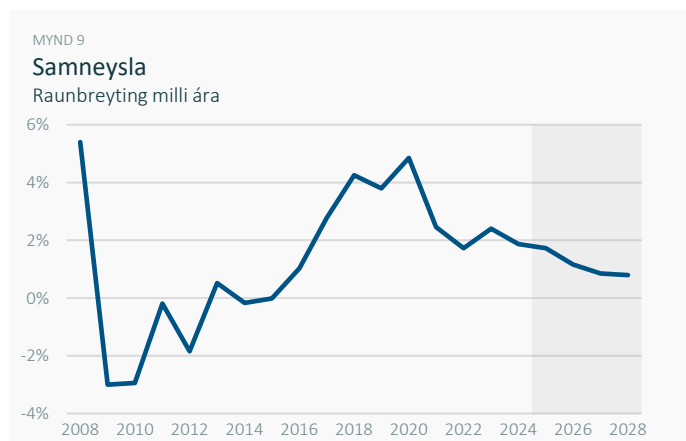
Skýringar: Einkaneysla á mann miðað við fjölda fólks á vinnufærum aldri.

Heimild: Hagstofa Íslands.

Samneysla og opinber fjármál

Samneysla hins opinbera jókst um 1,9% í fyrra og var afkoma hins opinbera neikvæð um 169,8 milljarða króna sem nemur 3,7% af vergri landsframleiðslu. Heildartekjur hins opinbera jukust á síðasta ári um 6,1%. Þær námu rúmum 1.988 milljörðum króna að nafnvirði sem er rúmlega 43% af vergri landsframleiðslu, samanborið við 1.874 milljarða króna árið 2023. Heildarútgjöld hins opinbera jukust um 9,2% á milli ára og námu 47% af vergri landsframleiðslu. Heildarútgjöld námu rúmum 2.158 milljörðum króna að nafnvirði 2024.

Útgjöld til samneyslu hins opinbera jukust í fyrra. Launakostnaður jókst um 7,7%, kaup á vörum og þjónustu um 9% og afskriftir um 8,2%. Hækkun útgjalda til samneyslu var meiri hjá sveitarfélögunum eða aukning um rúm 8,6% en hjá ríkissjóði var hækkunin tæp 7%. Samneysla í fyrra var rúmlega 1.188 milljarðar króna að nafnvirði og hlutfall samneyslu af vergri landsframleiðslu var 25,9%, þar af voru launagreiðslur um 55% og afskriftir tæp 11%.



Heimild: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands og sveitarfélög.

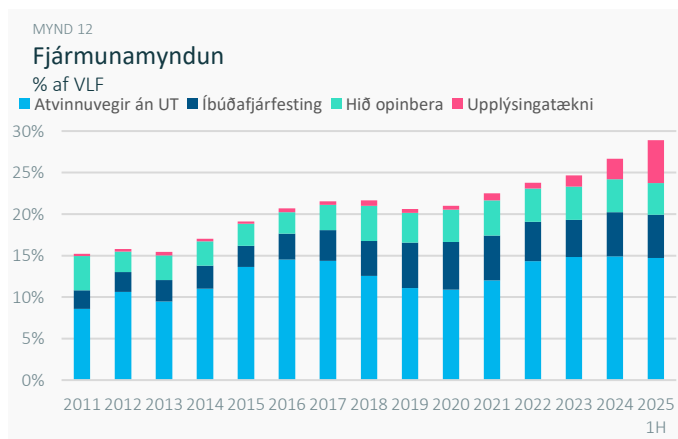
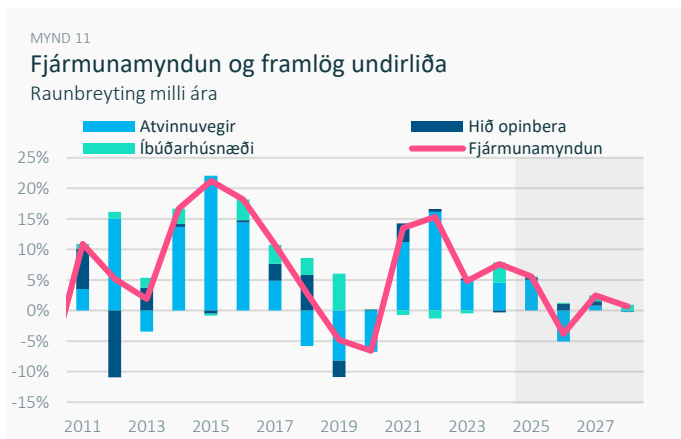
Samkvæmt bráðabirgðagögnum er áætlað að afkoma hins opinbera hafi verið neikvæð um 16,1 milljarð króna á fyrstu sex mánuðum ársins sem nemur tæpum 0,7% af vergri landsframleiðslu á tímabilinu. Til samanburðar nam hallinn um 3,3% af vergri landsframleiðslu á sama tíma á síðasta ári. Gert er ráð fyrir að launakostnaður á fyrri helmingi ársins hafi aukist um 10%, kaup á vöru og þjónustu um 7,1% og afskriftir um 7%. Gert er ráð fyrir að heildarútgjöld hafi aukist um 3% á fyrri helmingi ársins samanborið við sama tímabil í fyrra og heildartekjur aukist um 9,2%. Vert er að nefna að á öðrum ársfjórðungi 2024 jukust útgjöld verulega vegna kostnaðar sem fylgdi jarðhræringum og eldgosum á svæðinu við Grindavík.

Á fyrri helmingi ársins nam samneysla 634 milljörðum króna að nafnvirði samanborið við 583 milljarða króna á sama tíma árið 2024. Í fjárlagafrumvarpi 2026 er gert ráð fyrir að heildartekjur ríkissjóðs aukist um 8,2% í ár og heildarútgjöld um 0,6% en fyrir 2026 verði heildarútgjöld um 4,5% meiri. Einnig er gert ráð fyrir í fjárlagafrumvarpi 2026 að afgangur á frumjöfnuði verði 57 milljarðar króna í ár og vaxtajöfnuður neikvæður um 77 milljarða króna. Halli á A-hluta ríkissjóðs er því áætlaður um 19 milljarðar króna í ár. Sé tekið mið af fjárlagafrumvarpi 2026 að viðbættri fjármálaáætlun 2026-2030 ásamt áætlunum sveitarfélaganna er gert ráð fyrir að samneyslan vaxi um 1,7% í ár, 1,2% árið 2026 og verði eftir það 0,7% að meðaltali út spátímann.

Fjárfesting

Atvinnuvegafjárfesting

Atvinnuvegafjárfesting hefur aukist hratt síðustu ár. Á milli áranna 2021 og 2024 jókst hún um tæplega 48%. Framan af var aukning í flestum undirflokkum atvinnuvegafjárfestingar. Af um 45 undirflokkum varð aukning í um 73% þeirra árið 2022 en árið 2024 í rúmlega 22%. Fjármögnunarskilyrði þröngdust hratt á þessum tíma en árið 2024 jókst atvinnuvegafjárfesting engu að síður um 7%. Vöxturinn á því ári var aðallega vegna mikillar fjárfestingar í þjónustustarfsemi á sviði upplýsingatækni undir lok ársins, sérstaklega í búnaði með gervigreind sem notaður er í gagnaverum. Þær fjárfestingar eru umfangsmiklar fyrir lítið hagkerfi og hafa litað mjög þróunina á árinu, bæði í atvinnuvegafjárfestingu og vöruinnflutningi. Fyrri hluta ársins jókst atvinnuvegafjárfesting um 16,3%. Engin breyting varð á milli ára ef tölvubúnaður er ekki talinn með. Dregið hefur úr þrótti annarrar atvinnuvegafjárfestingar á árinu þar sem hátt vaxtastig kælir hagkerfið. Aðrir mælikvarðar benda til frekari kólnunar eins og virðisaukaskattsvelta og fjöldi starfsmanna í bygginga- og mannvirkjageiranum sem minnkaði um 0,3% í ágúst eftir að hafa aukist óslitið í tæplega fjögur og hálft ár þar áður. Hægt hefur á vexti atvinnuvegafjárfestingar ef tölvubúnaður er undanskilinn en umsvifin eru þó enn talsverð og hlutur hennar af vergri landsframleiðslu er mikill miðað við þróunina síðasta aldarfjórðung.



Skýringar: Upplýsingatækni miðar við Ísat atvinnugreinaflokkun nr. 62; þjónustustarfsemi á sviði upplýsingatækni.

Heimild: Hagstofa Íslands.

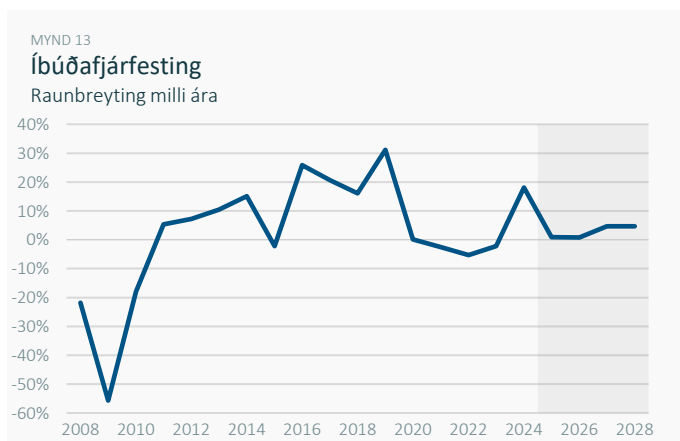
Í ár er reiknað með að atvinnuvegafjárfesting aukist um 7,7% en það má helst rekja til fjárfestingar í tölvubúnaði en gert er ráð fyrir að undirliggjandi fjárfesting án tölvubúnaðar fyrir gagnaver dragist saman. Árið 2026 er búist við að atvinnuvegafjárfesting dragist saman um 7,7% sem er að mestu vegna tölvubúnaðar en önnur atvinnuvegafjárfesting aukist lítillega. Árið 2027 er spáð 1,3% vexti en þar gætir einnig áhrifa vegna samdráttar fjárfestinga í tölvubúnaði en önnur fjárfesting eykst, einkum í orkuöflun þar sem reiknað er með að framkvæmdir við Hvammsvirkjun komist á fullt skrið.

Íbúðafjárfesting og íbúðamarkaður

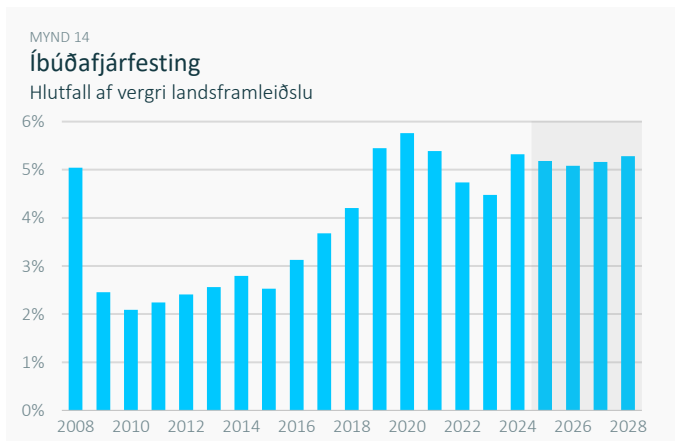
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði jókst um 18,1% árið 2024 og um 20% á fyrsta ársfjórðungi 2025, áður en 8,9% samdráttur varð á öðrum ársfjórðungi. Vísbendingar eru um að dregið hafi úr umsvifum í byggingariðnaði, þrátt fyrir að fjöldi fullbúinna íbúða hafi aukist verulega. Samkvæmt talningu Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar (HMS) voru rúmlega 3.600 íbúðir fullbúnar í fyrra sem jafngildir 7% aukningu og hlutfall fullbúinna íbúða af íbúðum í byggingu hefur aldrei mælst hærra eða rúm 13%.

Gögn HMS gefa til kynna að í fyrsta sinn frá 2023 hafi fjölgun orðið á íbúðum á fyrri stigum framkvæmda, má þar nefna að fjöldi íbúða sem komnar eru að fókheldu hefur aukist á milli talninga og nemur aukningin um 11% á sama tíma og fjöldi íbúða sem teljast í óvirkri framleiðslu hefur dregist saman um 12,9%. Meirihluti nýrra framkvæmda er á höfuðborgarsvæðinu og aukning í nýjum verkefnum þar nemur um 35% frá fyrra ári. Fjöldi íbúða í byggingu í september var 7.566 sem er 5,3% aukning og má að hluta til rekja þá aukningu til uppsöfnunar íbúða á lokastigi framkvæmda.

Spá HMS um fullbúnar íbúðir miðast við áætlun um íbúðir í byggingu og gert er ráð fyrir að þær verði á bilinu 3.100 til 3.400 í ár, 2.800-3.200 á næsta ári og árið 2027 á bilinu 2.600-3.400.



Heimild: Hagstofa Íslands.



Vísbendingar um hægari umsvif sjást einnig í virðisaukaskattskýrslum um byggingarstarfsemi (atvinnugreinaflokkar 41 bygging húsnæði; þróun byggingarverkefna og 43 sérhæfð byggingarstarfsemi) en velta í byggingariðnaði jókst aðeins um 3% á fyrri hluta ársins samanborið við 12,6% í fyrra og 29% aukningu 2023. Ef litið er einungis til VSK-tímabilsins júlí-ágúst nam árs lækkunin tæpu 1% í ár samanborið við tæplega 17% hækkun árið 2024. Fjöldi starfandi hefur einnig dregist lítillega saman á milli mánaða á tímabilinu.

Í ljósi þess að töluverður samdráttur varð á öðrum ársfjórðungi í bráðabirgðatölum er gert ráð fyrir minni vexti í íbúðafjárfestingu en í síðustu þjóðhagsspá. Áætlað er að íbúðafjárfesting vaxi um 0,9% í ár og 0,8% á næsta ári en aukist um 4,7% árið 2027. Hluttur íbúðafjárfestingar af vergri landsframleiðslu á síðasta ári var 5,3% og er áætlað að hlutfallið verði að meðaltali 5,2% út spátímenn.

Íbúðaverðvísitala HMS í september hækkaði um 1,5% á milli mánaða og árshækkunin nam 4,1%. Ársbreytingin var mest í janúar en hefur hjaðnað jafnt og þétt síðastliðna mánuði nema í september. Kaupsamningum hefur fækkað síðastliðna mánuði og framboð íbúða í sölu aukist. Birgðatími hefur lengst, einkum á nýjum íbúðum. Óvissa um íbúðafjárfestingu og íbúðaverð hefur aukist vegna aðstæðna á lánamarkaði í kjölfar dóms Hæstaréttar um skilmála breytilegra vaxta á óverðtrygðum lánum hjá Íslandsbanka. Þá bíða sambærileg dómsmál hjá öðrum viðskiptabönkum úrlausna.

Fjárfesting hins opinbera

Fjárfesting hins opinbera dróst saman um 1,7% á síðasta ári. Gert er ráð fyrir að hún aukist um 2,4% í ár.

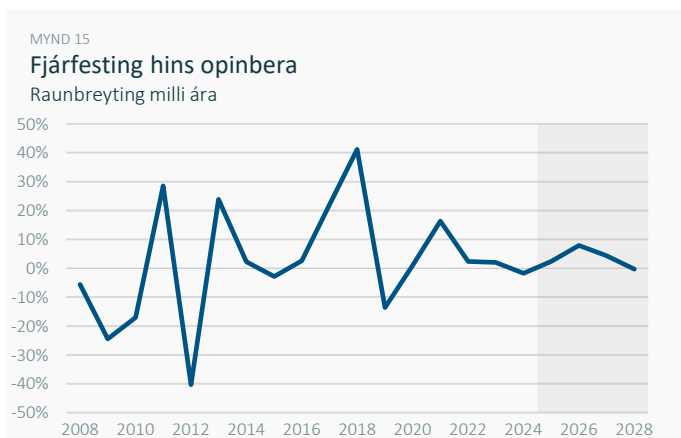
Á fyrstu sex mánuðum ársins jókst fjárfesting hins opinbera um 6,1% að raunvirði samanborið við sama tímabil árið áður. Tölurnar byggja á bráðabirgðagögnum og endurspeglar fjármunamyndun hjá ríki og sveitarfélögum samanlagt. Fjárfestingar ríkissjóðs á fyrri helmingi ársins jukust umtalsvert eða um 27,5% að nafnvirði á meðan fjárfestingar sveitarfélaga drógust saman um 2,4%.

Samkvæmt fjárlagafrumvarpi 2026 er megináhersla lögð á opinberar fjárfestingar í samgönguframkvæmdum, einkum vegna viðhalds og þjónustu á vegakerfinu. Þá er gert ráð fyrir áframhaldandi framlögum til framkvæmda við uppsetningu nýs Landspítala og legudeildar við Sjúkrahúsið á Akureyri. Einnig er áformað að efla fangelsismál og íþróttaaðstöðu með framkvæmdum tengdum nýju fangelsi og Þjóðarhöll.

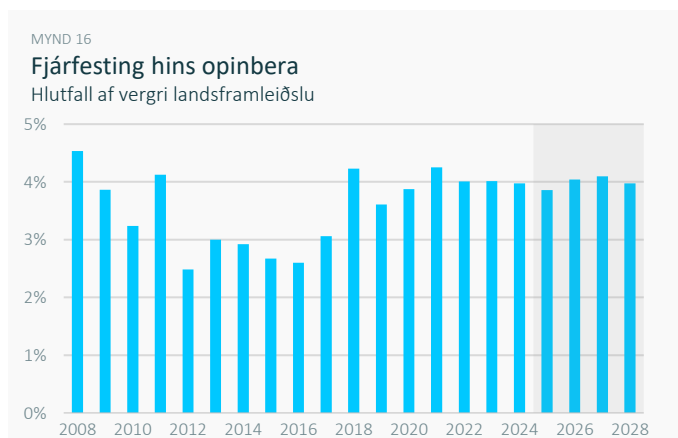
Framkvæmdir á varnarsvæðinu við Keflavíkurflugvöll eru einnig hluti af fjárfestingu hins opinbera. Fjármögnun þeirra er að mestu leyti í höndum Bandaríkjanna og mannvirkjasjóðs NATO en íslenska ríkið er eigandi mannvirkjanna. Þau eru því færð til bókar sem fjármunamyndun hjá hinu opinbera og hafa áhrif á opinbera fjárfestingu út spátímann.

Miðað við fjárlagafrumvarp 2026, fjármálaáætlun 2026-2030 og fjárhagsáætlanir sveitarfélaganna er búist við að fjárfesting hins opinbera vaxi um 7,9% árið 2026 þar sem talsverð áhersla og þungi verði settur í framkvæmdir. Áætlað er að aukning verði 4,4% árið 2027 og minnki næstu ár og verði að meðaltali 1,6% út spátímann.

Hluttur fjárfestingar hins opinbera í vergri landsframleiðslu var 3,9% í fyrra, útlit er fyrir að hlutfallið verði svipað í ár og 4% að meðaltali út spátímann.

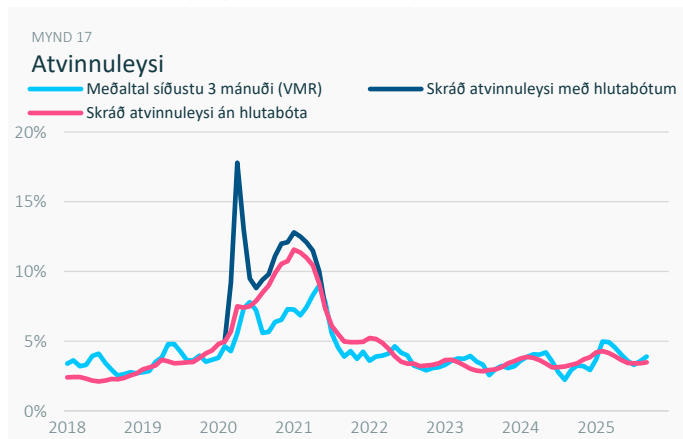


Heimild: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands og sveitarfélög.

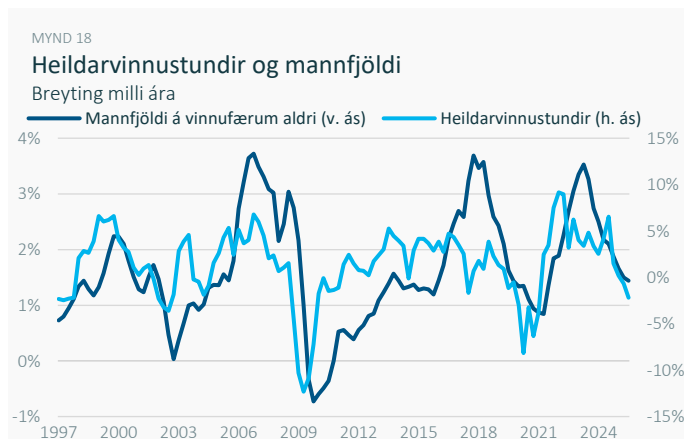


Vinnumarkaður og laun

Síðustu ár hefur umhverfi íslensks vinnumarkaðar einkennst af atvinnuleysi sem verið hefur undir sögulegu meðaltali og mikilli atvinnuþátttöku. Á þessum tíma hefur fjöldi starfandi einstaklinga aukist og vinnustundum fjölgað, einkum í einkennandi atvinnugreinum ferðapjónustu. Breytingar hafa orðið undanfarið og dregið úr spennu á vinnumarkaði þar sem atvinnuleysi hefur aukist og lausum störfum fækkað. Nýjustu niðurstöður vinnumarkaðsrannsóknar Hagstofu Íslands (VMR) sýna að árstíðarleiðrétt atvinnuleysi hefur verið að jafnaði um 4,4% síðastliðna mánuði en á sama tíma fyrir ári var hlutfallið nær 3,3%. Meðaltal skráðs atvinnuleysis undanfarna mánuði samkvæmt Vinnumálastofnun endurspeglar þessa þróun en samkvæmt mælingu stofnunarinnar í september voru 7.348 einstaklingar atvinnulausir sem jafngildir 3,5% skráðu atvinnuleysi. Horfur eru á að atvinnuleysi verði meira á þessu og næsta ári en gert var ráð fyrir í þjóðhagsspá í sumar. Sú breyting er í samræmi við nýja áætlun um vöxt utanríkisviðskipta en á móti vegur að á næstu tveimur árum eru fyrirhugaðar mannaflsrekar fjárfestingaframkvæmdir. Búist er við að atvinnuleysi nái hámarki 4,3% á næsta ári en minnki þegar líða tekur á spátímabilið.



Heimild: Hagstofa Íslands og Vinnumálastofnun.



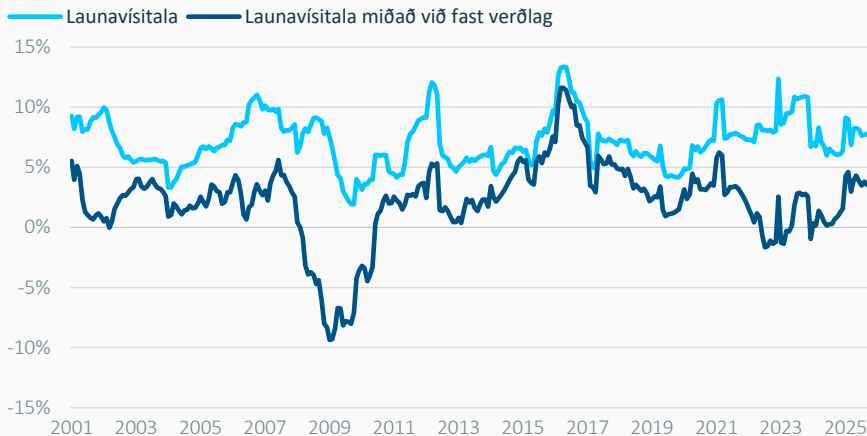
Samkvæmt mælingum Hagstofu Íslands hefur dregið úr fjölgun einstaklinga á vinnufærum aldri og mannfjölda eftir mikinn vöxt undanfarin þrjú ár. Það sem af er ári fjölgaði fólki á vinnufærum aldri um 1,3%, en mesta aukningin var árið 2023 eða um 3,2%. Horfur eru á að mannfjöldi vaxi hægar næstu ár í samræmi við þróun efnahagsumsvifa. Einnig hefur hægt á fjölgun starfandi einstaklinga sem voru að jafnaði liðlega 226.000 á þriðja ársfjórðungi samkvæmt staðgreiðsluskrá Skattsins og var aukningin á milli ára tæplega 0,5%. Minna er um laus störf en undanfarin ár og var þannig fjöldi lausra starfa rúmlega 5.000 talsins að jafnaði á fyrstu þremur fjórðungum ársins samanborið við tæplega 7.200 á sama tíma fyrir ári. Vísbendingar eru um aukið jafnvægi á vinnumarkaði þar sem hlutföll lausra starfa samanborið við heildarfjölda starfa og fjölda atvinnulausra einstaklinga hafa haldist nær óbreytt undanfarið.

Í byrjun árs urðu kjarasamningsbundnar breytingar launa samkvæmt samningum sem undirritaðir voru á síðasta ári sem hækkuðu vísitölu reglulegra launa sem Hagstofa Íslands reiknar og birtir. Það sem af er ári hefur vísitalan á föstu verði hækkað að jafnaði um 3,6% á milli ára. Líkt og í júlispá byggja áætlanir um þróun launa á núgildandi kjarasamningum sem ná til ársins 2028 eftir atvikum. Gangi þessar áætlanir eftir er búist við að vísitalan á föstu verðlagi hækki um 1,5% að jafnaði ár hvert út spátímamann.

MYND 19

Launavísitala

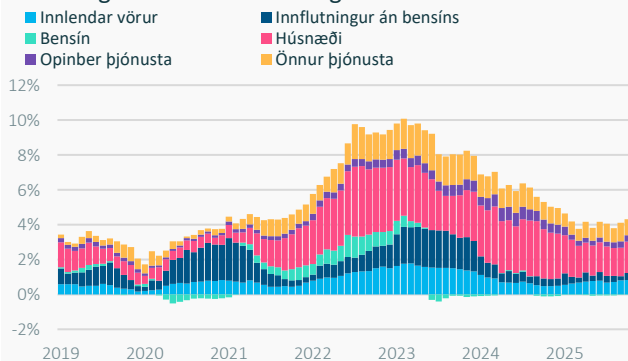
Breyting milli ára

**Skýringar:** Kaupmáttur miðað við vísitölu neysluverðs.**Heimild:** Hagstofa Íslands.**Verðbólga, gengi og stýrivextir**

Verðbólga hefur nánast staðið í stað á árinu og ársbreyting verið í kringum fjögur prósent. Verðbólga náði hámarki í febrúar 2023 og fór yfir 10% en hjaðnaði hægt og bitandi þar til í febrúar í ár. Tólf mánaða breyting vísitölu neysluverðs hefur haldist nokkuð stöðug frá febrúar en breytingar orðið á orsökum verðbólgunnar. Húsnæði hefur enn mest áhrif líkt og undanfarin ár en eftir því sem hægt hefur á húsnæðismarkaði hefur dregið úr framlagi liðarins til verðbólgu frá upphafi ársins. Innfluttar vörur hafa haldið aftur af verðbólgu en gengi krónunnar hefur styrkst á árinu og verðbólga í helstu viðskiptaríkjum hjaðnað. Framlag innlendrar vöru og þjónustu til verðbólgu hefur hins vegar aukist. Hlutur búvöru og grænmetis hefur aukist nokkuð auk annarra innlendra vara en einnig hefur framlag annarrar þjónustu aukist talsvert. Kostnaðarþrýstingur hefur verið umtalsverður á innlendum vörum og þjónustu þar sem spenna hefur verið á vinnumarkaði og launakostnaður aukist en gengisstyrking og minni verðbólga erlendis hafa vegið á móti.

Í október hækkaði vísitala neysluverðs um 4,3% og hafði ekki aukist jafn mikið frá janúar. Án húsnæðis hækkaði vísitalan um 3,3% frá fyrra ári. Af stærri liðum vísitölunnar hækkaði húsnæði mest, eða um 7,6% frá fyrra ári, búvörur og grænmeti hækkuðu um 7,4% og önnur þjónusta um 4,1%. Á móti vó að innfluttar vörur hækkuðu minna eða um 1,2%.

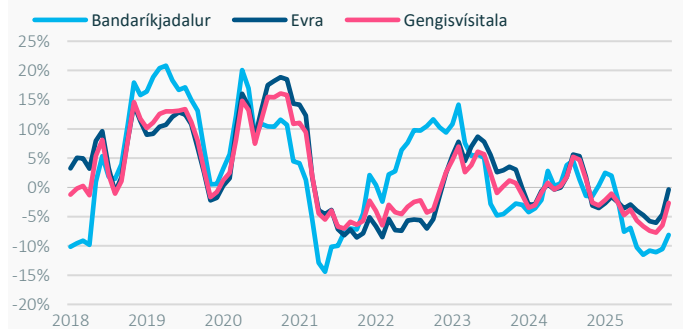
MYND 20

Framlag undirliða til verðbólgu**Skýringar:** Mánaðarmeðaltöl, síðasta gildi október 2025.**Heimild:** Hagstofa Íslands og Seðlabanki Íslands.

MYND 21

Gengisvísitala, Bandaríkjadalur og evra

Breyting milli ára



Verðbólguhorfur hafa versnað og hefur verðbólga reynst þrálátari en væntingar stóðu til. Í ár er reiknað með að vísitala neysluverðs hækki að meðaltali um 4,1% á milli ára. Gert er ráð fyrir að verðbólga hjaðni minni umsvifum í hagkerfinu og dregur úr spennu á vinnumarkaði en árið 2026 er reiknað með að vísitala neysluverðs hækki um

3,5% og um 2,7% árið 2027. Áætlað er að verðbólga verði við 2,5% verðbólguþröng Seðlabanka Íslands það sem eftir lifir spátímans.

Gengi krónunnar hefur reynst stöðugt síðustu misseri. Í mars hafði gengið lítið hreyfst í tvö ár. Gengi krónunnar styrktist á vormánuðum og hafði styrkst í október um tæp 7% að meðaltali frá fyrra ári. Mest áhrif hafði veiking dollarans gagnvart krónu en gengi evru veiktist minna. Röð útflutningsáfalla í september og október höfðu í upphafi lítil áhrif á gengi en frá miðjum október til loka fyrstu viku nóvember hefur það veikist um rúmlega 3%. Gert er ráð fyrir að gengi krónunnar styrkst og gengisvísitala lækki um 4,6% að meðaltali í ár en að gengið veikist lítillega á því næsta en haldist stöðugt eftir það.

Peningastefnunefnd hóf vaxtalækkunarferli í október í fyrra eftir að verðbólga hafði hjaðnað nokkuð og raunstyrivextir hækkað. Nefndin stöðvaði ferlið í maí síðastliðnum þegar dró úr hjóðnun verðbólgu. Á vaxtaákvörðunarfundi sínum í október hélt nefndin vöxtum óbreyttum en tók fram í yfirlýsingu að dregið hefði úr spennu í hagkerfinu og verðbólguvæntingar minnkað þó þær væru enn yfir markmiði. Árangur hefði náðst en aðstæður ekki skapast til að slaka á raunvaxtastigi stefnunnar. Í spánni er gert ráð fyrir að styrivextir lækki eftir því sem verðbólga minnkar.

Fjármálaleg skilyrði

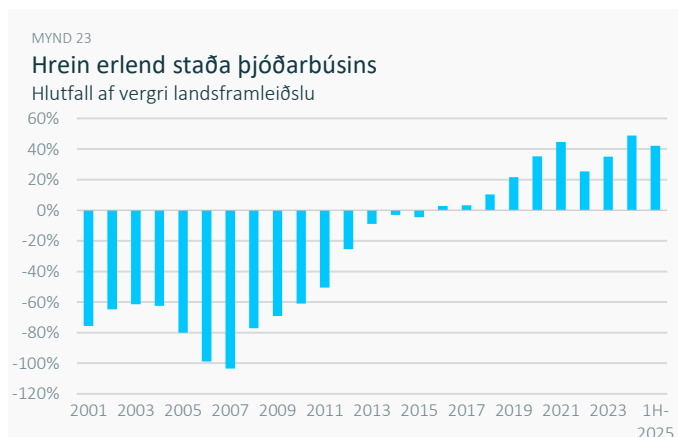
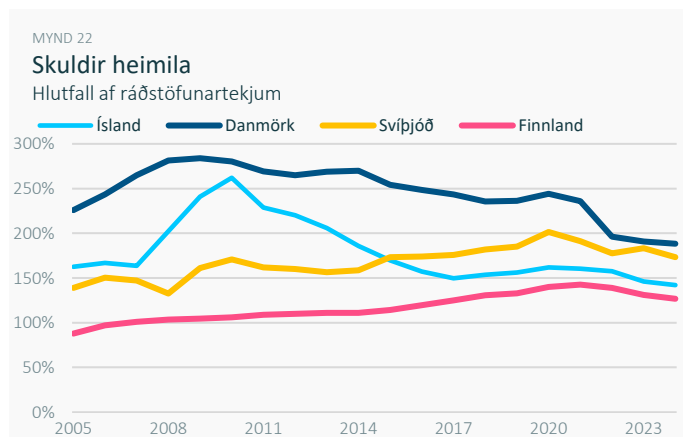
Efnahagsleg staða heimila hefur batnað undanfarin ár og er sögulega traust. Nýlegar tölur Hagstofu Íslands sýna að hlutfall eigin fjár heimilanna af vergri landsframleiðslu sé um 206% og hafi ekki verið hærra síðastliðna þrjá áratugi. Eignaverðmæti hefur aukist samhlíða þróun fasteignaverðs ásamt því að innlán á hvern einstakling hafa hækkað umfram verðlag neysluvara samkvæmt hagtolum Seðlabanka Íslands. Gefa þessar mælingar vísbendingar um fjárhagslega styrka stöðu heimila á heildina lítið, þrátt fyrir hátt vaxtastig. Undanfarna mánuði hafa heimili leitað í verðtryggð lán hjá innlendum fjármálastofnunum, einkum til fjármögnunar fasteignaviðskipta, og gefa tölur Seðlabanka Íslands til kynna að andvirði verðtryggðra lána einstaklinga vegi nokkru meira en óverðtryggðra. Vægi slíkra lána í heildarlántöku sé álíka mikið og var um mitt ár 2020. Gera má ráð fyrir að þróunin stafi af viðleitni heimila til að lækka greiðslubyrði sem endurspeglar í nær óbreyttum vaxtagjöldum sem hlutfall af ráðstöfunartekjum þeirra undanfarin tvö ár. Skuldir heimila í hlutfalli af annars vegar vergri landsframleiðslu og hins vegar ráðstöfunartekjum hafa ekki mælst minni undanfarin ár. Í ofanálág hefur vanskilahlutfall heimila hjá innlánsstofnunum reynst með minnsta móti í sögulegum samanburði.

Skuldabréfaútgáfur og útlán til atvinnufyrirtækja umfram uppgreiðslur hafa dregist saman á árinu miðað við sama tíma í fyrra. Samdráttinn má einkum rekja til fjármögnunarviðskipta fasteignafélaga og vinnsluaðila sjávarafurða. Á móti hefur aukning mælst í hreinum lánum til annarra fyrirtækja í þjónusturekstri samkvæmt tölum Seðlabanka Íslands. Hlutfall skulda atvinnufyrirtækja af vergri landsframleiðslu er líðlega 75% og hefur haldist frekar stöðugt undanfarin fimm ár í kjölfar þess að hafa lækkað nær samfelld frá árinu 2008.

Vanskilahlutfall fyrirtækja samkvæmt staðli Evrópsku bankaefirlitsstofnunarinnar hefur lækkað undanfarin ár hjá kerfislega mikilvægum bönkum og mælist nú lágt í sögulegum samanburði. Verð skráðra félaga í Kauphöll Íslands hefur lækkað um 14% ef miðað er við verðvísitölu Kauphallarinnar (OMXIP) en nokkru minna ef leiðrétt er fyrir fyrirtækjaáðgerðum eins og arðgreiðslum. Önnur þróun hefur verið á erlendum hlutabréfamörkuðum þar sem til dæmis helstu félög skráð vestanhafs hafa hækkað um ríflega 15% það sem af er ári.

Erlendar eignir hagkerfisins umfram skuldir námu líðlega 2.000 milljörðum króna eða 42% af vergri landsframleiðslu. Staðan er sögulega sterk en hefur veikst frá lokum síðasta árs sem stafar einkum af halla á fjármagnsjöfnuði og verðbreytingum. Staða vergs gjaldeyrisforða Seðlabanka Íslands hefur lækkað frá áramótum og var um 18% af vergri landsframleiðslu í lok annars ársfjórðungs. Á móti vegur lækkun erlendra skammtímaskulda í hlutfalli við forðann ásamt því að auðseljanlegar krónueignir í eigu erlendra aðila hafa minnkað eða haldist stöðugar um nokkurt skeið. Í byrjun september staðfesti matsfyrirtækið S&P Global Ratings „A+“ lánshæfi ríkissjóðs með stöðugum horfum. Mánuði áður hafði fyrirtækið Fitch Ratings staðfest „A“ einkunn ríkissjóðs ásamt því að breyta horfum um lánshæfimat úr stöðugum í jákvæðar. Í opinberum tilkynningum fyrirtækjanna telja þau mikla verga landsframleiðslu á mann og sögulegan hagvöxt samanborið við þróun

annarra vestrænna ríkja ein helstu rökin fyrir matinu. Á hinn bóginn er efnahagsleg áhætta einkum rakin til áhrifa ytri þátta eins og alþjóðaviðskipta.



Skýringar: Bráðabirgðatölur fyrir skuldir heimila sem hlutfall af ráðstöfunartekjum árið 2024. Hrein erlend staða þjóðarbúsins án innlánsstofnanna fyrir árin 2008-2014.

Heimild: Eurostat, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

English summary

Worsening prospects for exports dampen economic growth in the coming years. Growth is expected to be 1.7% this year and 1.8% next year. Domestic demand is projected to be the main driver of growth this year, while investment is expected to decline next year as private and public consumption continue to grow.

According to preliminary national accounts, private consumption expanded by 3.0% year-on-year during the first half of 2025. Leading indicators suggest that household expenditure accelerated in the third quarter, underpinned by rising real incomes and improving consumer sentiment. Real private consumption is projected to grow by 3.2% in 2025, although per capita growth is expected to be more moderate. For 2026 and 2027, private consumption is forecast to grow by 2.4% and 3.0%, respectively, broadly aligned with the projected path of overall economic activity. Public consumption grew by 1.9% in 2024, with its share of GDP at 25.9%. Public investment is projected to grow by 1.7% this year and 1.2% in 2026, with slower increases in subsequent years. The general government balance was negative by 169.8 billion ISK last year, and the deficit in the first months of this year amounted to 16.1 billion ISK.

In the first half of the year, business investment increased by 16.3%. The growth was driven by substantial investment in information technology, particularly in equipment using artificial intelligence that is utilized in data centers. These investments are significant for a small economy and will strongly influence developments in the coming quarters. This year, business investment is expected to grow by 7.7%, but underlying investment—excluding computer equipment for data centers—is projected to decline slightly. In 2026, business investment is expected to contract by 7.7% due to reduced investment in computer equipment. In 2027, a growth of 1.3% is forecast. After strong growth in residential investment in 2024 and the first quarter of 2025, activity slowed in the second quarter. There are signs of slower activity in the construction sector, despite an increase in dwellings at the final stages of construction. Residential investment is projected to grow by 0.9% this year, 0.8% next year, and 4.7% in 2027, with the share of GDP around 5.2% throughout the forecast period.

Public investment declined by 1.7% in the previous year but is projected to increase by 2.4% in the current year. During the first half of the year, investment grew by 6.1%, primarily driven by the central government. Public investment is anticipated to grow by 7.9% in 2026 and 4.4% in 2027, with the share of GDP averaging around 4% over the forecast horizon.

Recent shocks in key export sectors affect the outlook for external trade. Total exports are projected to increase by 1.4% this year, by 0.1% next year and by 4.7% in 2027. Imports have been strong so far this year but the growth is forecast to slow down and increase by 5.3% in 2025, followed by a 3% contraction in 2026. A trade deficit in goods and services is projected for this year, amounting to 1.5% of GDP but the balance is expected to turn to surplus in the following year.

Inflation has remained persistent. This year, the Consumer Price Index is projected to increase by an average of 4.1% year-on-year. Inflation is expected to ease as activity moderates in the economy and a tight labour market eases. In 2026, the Consumer Price Index is forecast to rise by 3.5%, and by 2.7% in 2027. It is estimated that inflation will stabilize at 2.5%, which is the Central Bank of Iceland's inflation target, for the remainder of the forecast period.

Labour market conditions have softened relative to expectations outlined in the Summer Economic Forecast. The unemployment rate is expected to exceed earlier projections in both 2025 and 2026, peaking at 4.3% in 2026 before declining gradually over the remainder of the forecast horizon. The growth in the working-age population has slowed, following several years of robust expansion. This trend is expected to continue, reflecting moderating economic activity. Wage dynamics have remained relatively resilient, with the index of regular wages in real terms increasing by 3.6% compared with 2024. Over the medium term real wage growth is projected to average 1.5% per annum.

Household debt metrics continue to improve with respect to the ratio of debt to both GDP and disposable income. Households have increasingly favored indexed loan instruments from domestic financial institutions, contributing to the stability in the ratio of interest payments to disposable income, which has remained broadly unchanged over the past two years. The corporate sector remains moderately leveraged, with the debt-to-GDP ratio at approximately 75%, broadly stable over the past five years. The non-performing loan ratio among

private sector borrowers at deposit-taking institutions remains low by historical standards, suggesting continued financial health in the private sector. The net international investment position remains positive, with foreign assets exceeding external liabilities by 42% of GDP.

Tafla 1. Landsframleiðsla 2024–2031
Table 1. Gross domestic product 2024–2031

	Framreikningur Extrapolation							
Magnbreyting frá fyrra ári (%) Volume growth from previous year (%)	2024 ¹	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	0,9	3,2	2,4	3,0	2,8	2,7	2,6	2,5
Samneysla <i>Government final consumption</i>	1,9	1,7	1,2	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	7,6	5,6	-3,8	2,4	0,7	3,0	3,3	3,2
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	7,0	7,7	-7,7	1,3	-0,3	2,8	3,3	3,3
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	18,1	0,9	0,8	4,7	4,6	4,3	3,8	3,6
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-1,7	2,4	7,9	4,4	-0,3	2,2	2,4	2,4
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	1,8	3,4	0,5	2,4	1,8	2,3	2,3	2,2
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	-2,3	1,4	0,1	4,7	2,6	2,2	2,2	2,1
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	4,0	5,3	-3,0	2,5	1,1	2,0	2,0	2,0
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	-1,0	1,7	1,8	3,2	2,4	2,4	2,4	2,3
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	-1,1	-1,5	0,2	0,5	1,0	1,2	1,3	1,3
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	-2,6	-2,4	-0,9	-0,8	-0,3	-0,2	0,0	0,0
VLF á verðlagi hvers árs, ma. kr. <i>Nominal GDP, billion ISK</i>	4.588	4.988	5.287	5.580	5.874	6.176	6.498	6.826
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	5,9	4,1	3,5	2,7	2,5	2,5	2,5	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	0,0	-4,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	3,3	6,8	1,3	0,7	0,5	0,4	0,5	0,5
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	3,4	4,2	4,3	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0
Launavísitala m.v. fast verðlag <i>Real wage rate index</i>	0,7	3,5	1,6	1,3	1,6	1,6	1,6	1,6
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum <i>GDP growth in main trading partners</i>	1,6	1,5	1,6	1,7	1,6	1,5	1,4	1,4
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	2,5	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminium</i>	2,8	7,8	5,9	1,2	0,9	1,0	1,0	0,4
Oliuverð <i>Oil price</i>	-1,4	-12,2	-5,0	0,1	1,5	1,6	1,1	0,7

¹ Bráðabirgðatölur. Preliminary figures.

FIGURE 1

Economic growth, national expenditure and balance of trade

Annual real change

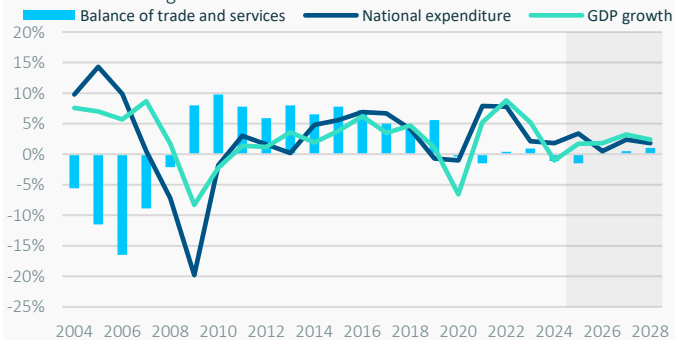


FIGURE 2

Contribution to growth

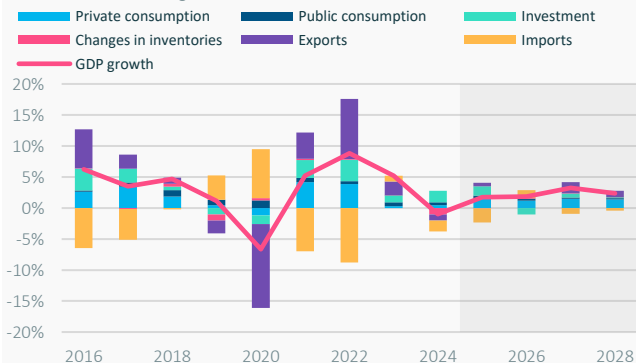


FIGURE 3

World commodity prices

Index (2006=100)

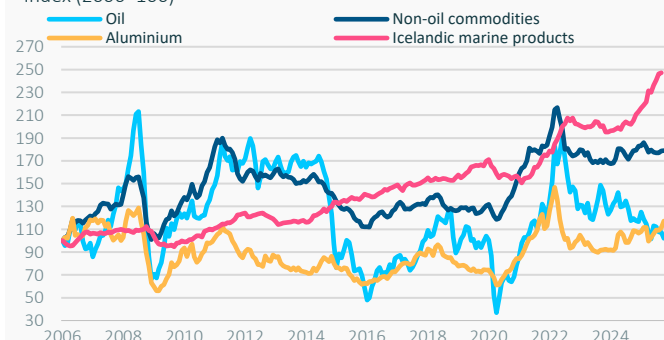


FIGURE 4

Imports & exports

Annual real change

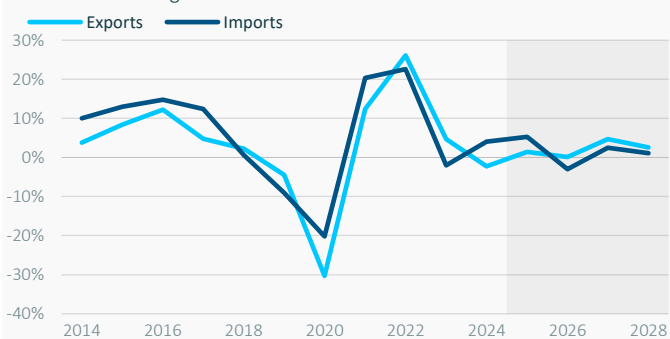


FIGURE 5

Current account balance

% of GDP

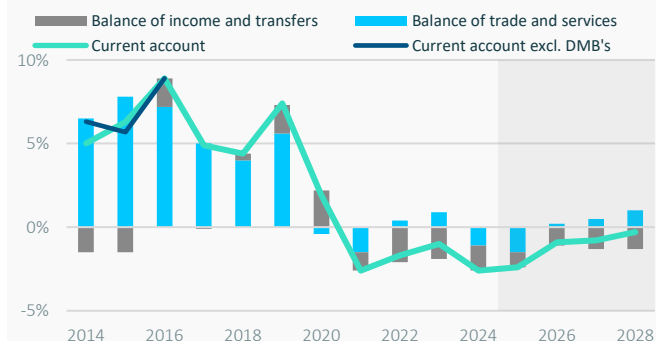


FIGURE 6

Private consumption & disposable income

Annual real change

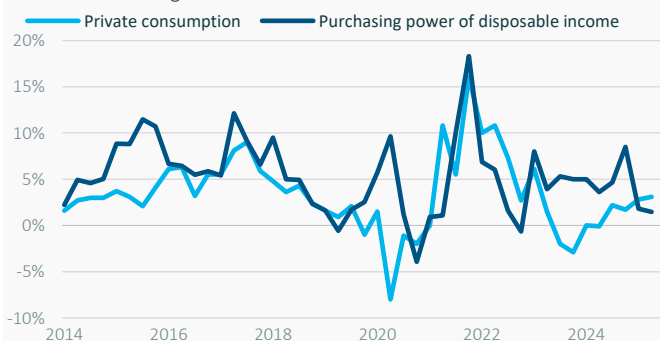


FIGURE 7

Payment card turnover and sentiment

Three month moving average

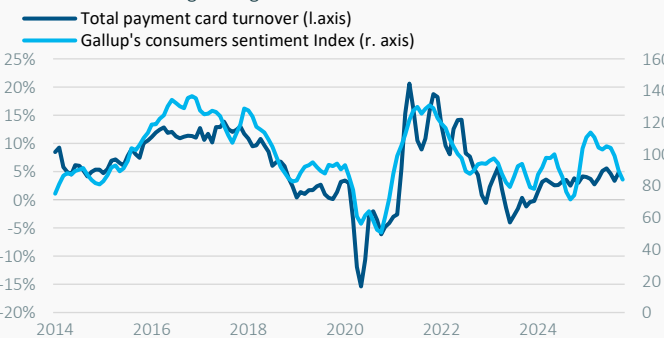


FIGURE 8

Private consumption

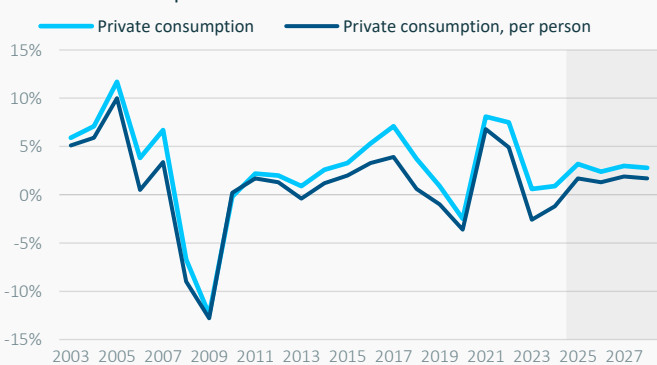


FIGURE 9

Public consumption Annual real change

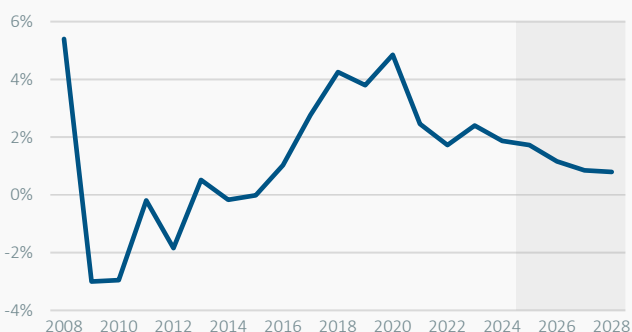


FIGURE 10

Public consumption % of GDP

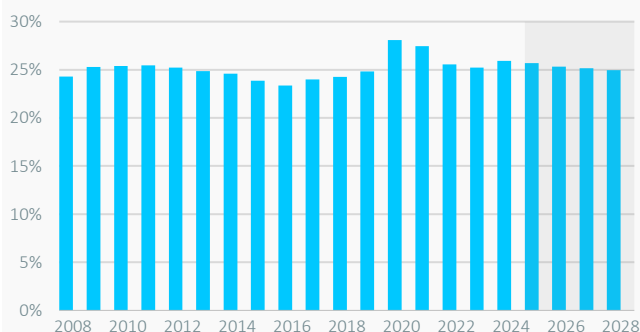


FIGURE 11

Gross fixed capital formation and contribution of components Annual real change

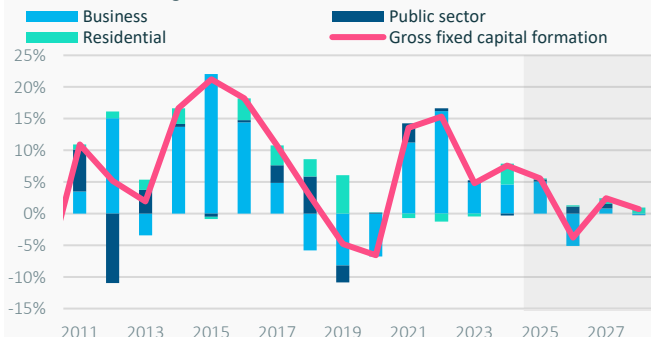


FIGURE 12

Residential construction Annual real change

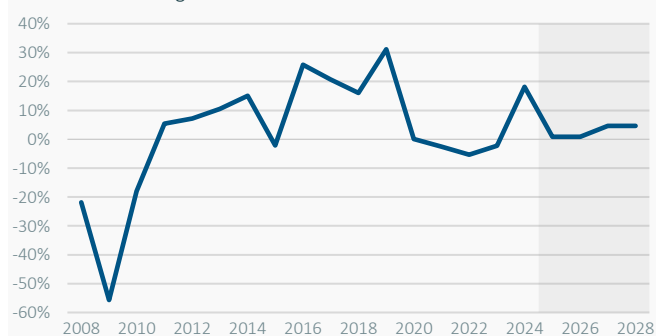


FIGURE 14

Residential construction % of GDP

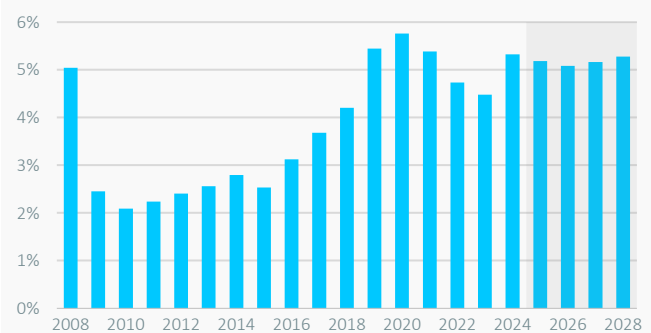


FIGURE 14

Public investment Annual real change



FIGURE 15

Public investment % of GDP

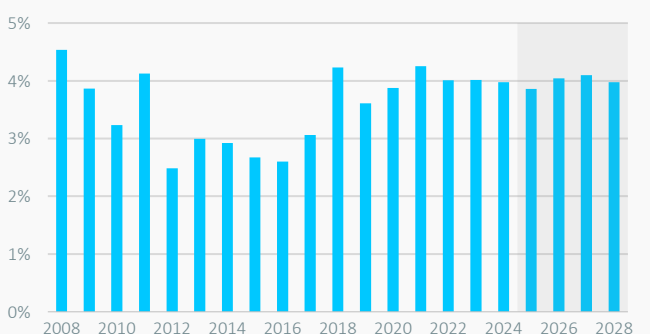
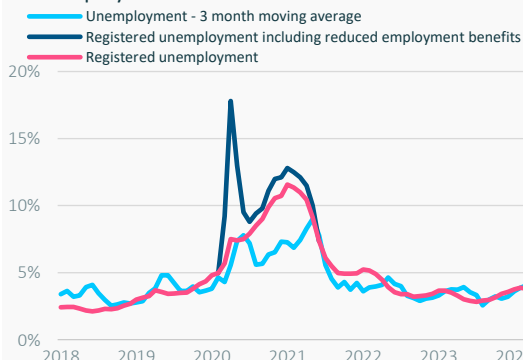
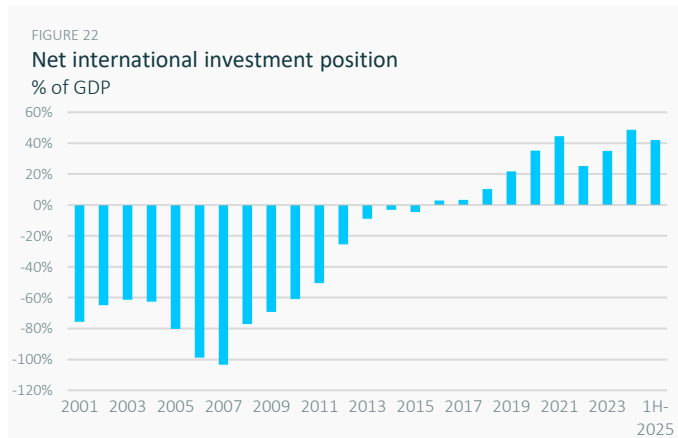
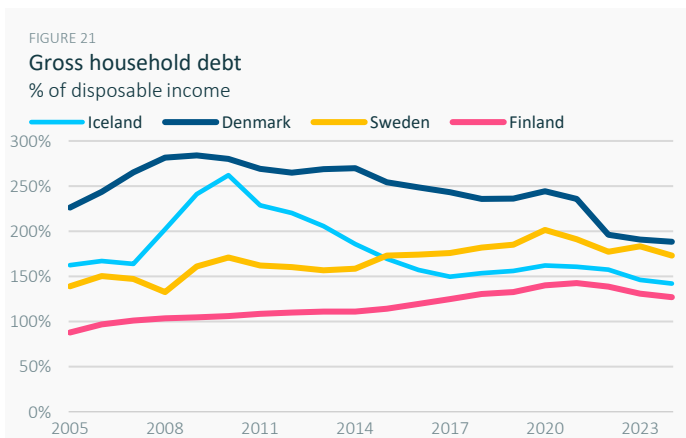
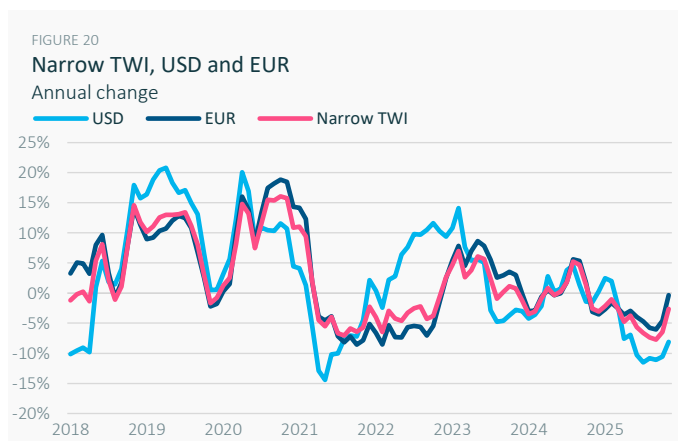
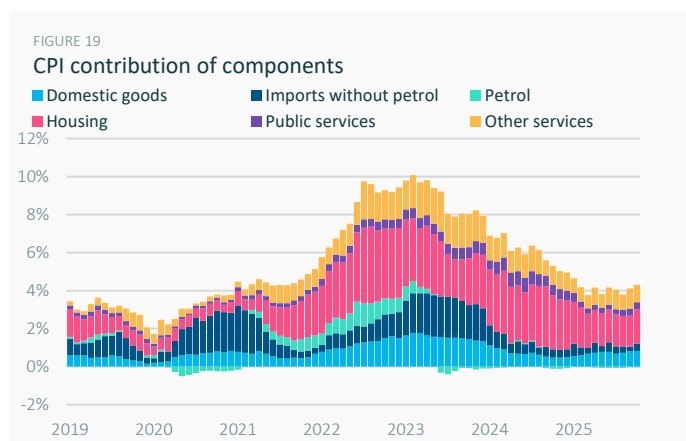
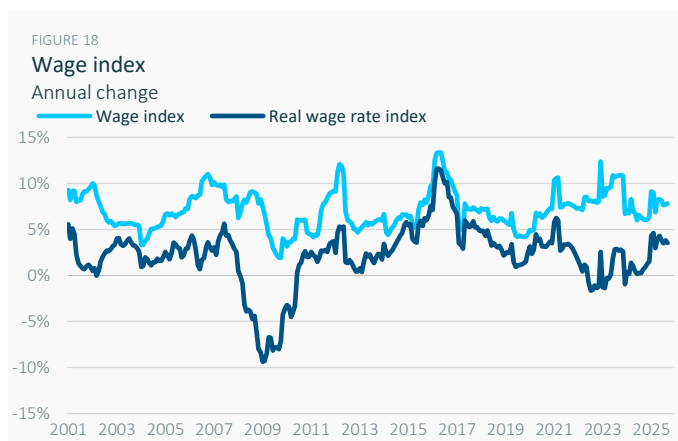
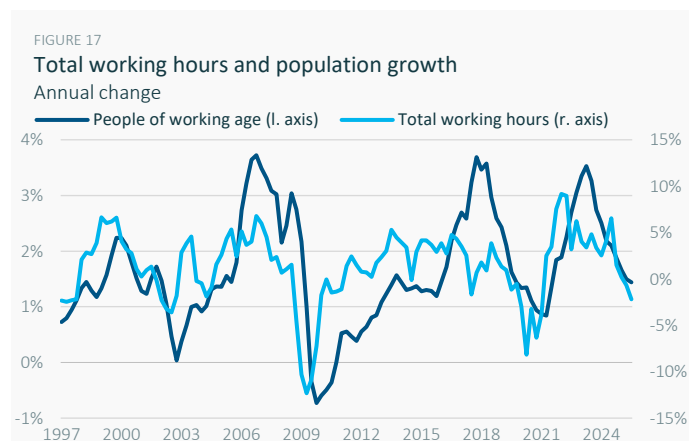


FIGURE 16

Unemployment





Hagtiðindi Þjóðhagsspá

Statistical Series *Economic forecast*

110 árg. ♦ 8. tbl. 14. nóvember 2025

ISSN 1670-4770 Umsjón *Supervision*

Marínó Melsted ♦ marino.melsted@hagstofa.is

© Hagstofa Íslands *Statistics Iceland* ♦ Borgartúni 21a 150 Reykjavík Iceland

www.hagstofa.is ♦ www.statice.is

Sími *Telephone* +(354) 528 1000

Um rit þetta gilda ákvæði höfundalaga. Vinsamlegast getið heimildar.

Reproduction and distribution are permitted provided that the source is mentioned.