



## Þjóðhagsspá í júlí

Economic forecast, July

### Samantekt

Verg landsframleiðsla dróst saman um 0,7% á síðasta ári. Í ár eru horfur á að hagvöxtur verði 2,2% og að hann verði drifinn áfram af innlendri eftirspurn. Árið 2026 er reiknað með að verg landsframleiðsla aukist um 2,5% sem má að mestu rekja til bata í utanríkisviðskiptum en einnig aukningu í neyslu. Árið 2027 gert ráð fyrir 2,8% hagvexti, þar sem aukning landsframleiðslunnar verður á breiðari grunni.

Horfur eru á að einkaneysla aukist um 3,1% í ár, hún jókst á fyrsta fjórðungi 2025 og vísbendingar eru um áframhaldandi vöxt á árinu. Sterk fjárhagsstaða heimila, aukinn kaupmáttur og minnkandi fjármagnskostnaður munu styðja við einkaneyslu á spátímanum. Á næsta ári er búist við að einkaneysla aukist um 2,9%. Einkaneysla á mann hefur dregist saman síðustu tvö ár, en gert er ráð fyrir að hún verði jákvæð á ný á þessu ári.

Samneysla jókst á síðasta ári um 2,1% samanborið við fyrra ár. Í ár er reiknað með að samneyslan vaxi um 1,6% en næstu ár er gert ráð fyrir heldur hægari vexti eða 1,1% árið 2026. Hluttur samneyslu í vergri landsframleiðslu árið 2024 var 25,9 % og er gert ráð fyrir að hlutfallið verði 26,1% í ár en talið er að dragi úr hlut samneyslu næstu ár. Fjárfesting hins opinbera dróst saman í fyrra um 2,2% en jókst á fyrsta ársfjórðungi ársins um 2,8%. Gert er ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera aukist um 0,5% í ár að raunvirði en um 4,9% árið 2026 og vöxturinn verði minni næstu ár.

Á síðasta ári jókst atvinnuvegafjárfesting um 7% og í ár er reiknað með 6,9% aukningu. Aukningin bæði árin skýrist að miklu leyti af fjárfestingu í tölvubúnaði fyrir gagnafer. Á næsta ári er gert ráð fyrir 8,2% samdrætti sem skýrist af grunnáhrifum vegna tölvubúnaðar en gert er ráð fyrir að önnur fjárfesting aukist lítillega, m.a. vegna batnandi fjármögnunarskilyrða og að framkvæmdir tengdar orkuöflun verði þá komnar á fullt skrið. Árið 2027 er reiknað með að atvinnuvegafjárfesting aukist um 4,4%. Íbúðafjárfesting jókst um 18,9% árið 2024 og jókst enn frekar á fyrsta ársfjórðungi þessa árs eða um 22,4% miðað við sama tíma í fyrra. Gert er ráð fyrir minni aukningu út árið og að ársvöxtur verði 2,1%. Búist er við að íbúðafjárfesting aukist um 1% árið 2026 en síðan bætist í vöxtinn aftur og að hann verði að meðaltali 4,3% út spátímann.

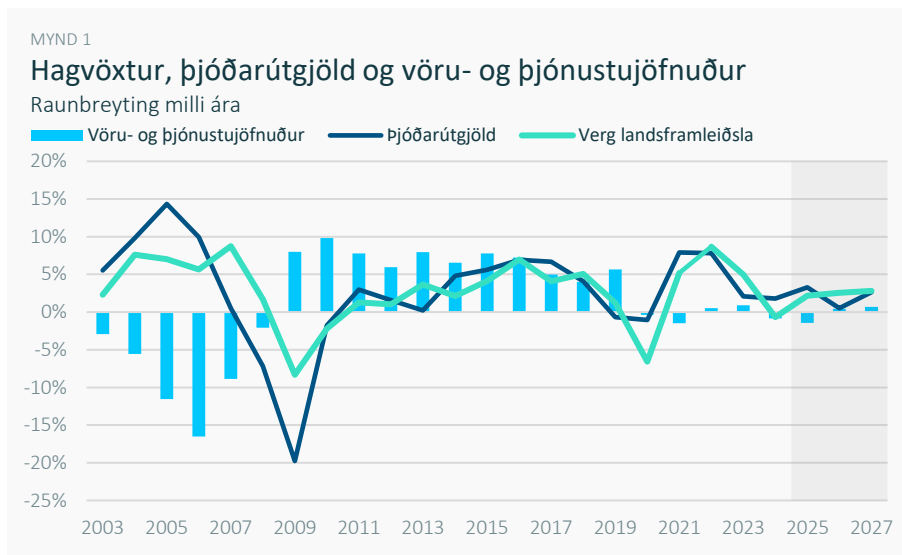
Áætlað er að útflutningur aukist um 2,9% í ár og um 2,5% á næsta ári. Búist er við að útflutningur vegna þjónustu erlendra ferðamanna hérlandis verði álíka og á síðasta ári. Horfur eru á vexti í álútflutningi en samdrætti í útflutningi sjávarafurða. Gert er ráð fyrir áframhaldandi vexti í útflutningi lyfja og eldisafurða á næstu árum. Búist er við að innflutningur aukist um 5,5% í ár og dragist saman um 2,4% á næsta ári. Aukinn fjárfesting í starfsemi gagnavera vegur þungt í vexti innflutnings á árinu. Útlit er fyrir halla í vöru- og þjónustuviðskiptum við útlönd í ár sem nemur 1,4% af vergri landsframleiðslu en að þau skili afgangi á næsta ári.

Gert er ráð fyrir að verðbólga hjaðni áfram á spátímanum. Aðhaldssöm peningastefna, gengisstyrking krónunnar og langtímakjarasamningar styðja við hjöðnun verðbólgunnar þó á móti vegi að enn er þróttur í hagkerfinu. Reiknað er með að vísitala neysluverðs hækki um 3,8% að meðaltali í ár. Á næsta ári er gert ráð fyrir 3,2% verðbólgu og árið 2027 er gert ráð fyrir að verðbólga nálgist verðbólguþröð og verði 2,6%. Reiknað er með

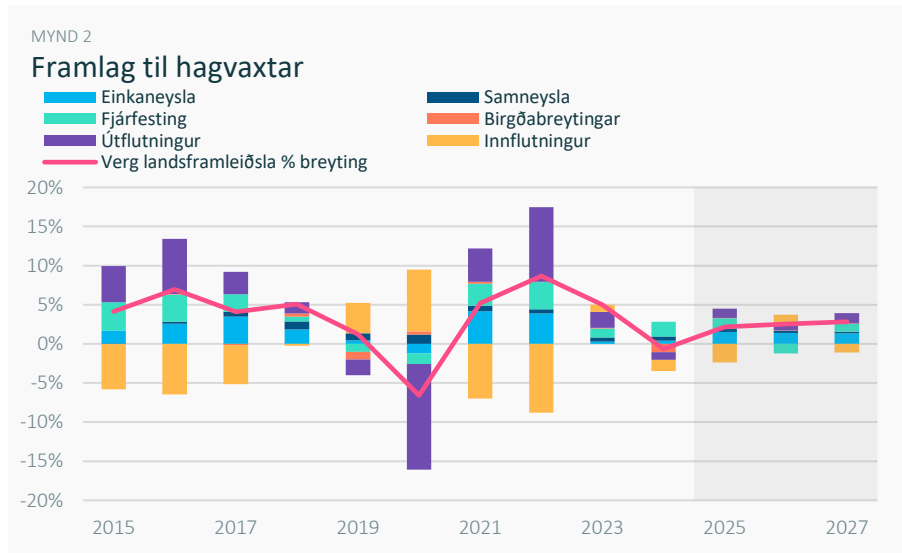
að launavísitala að raunvirði hækki um 2,8% á árinu 2025. Hægst hefur á fólksfjölgun á vinnumarkaði og eftirspurn eftir vinnuafl minnkað sem bendir til þess að vinnumarkaðurinn sé að færast nær jafnvægi eftir tímabil mikillar spennu. Spá gerir ráð fyrir að vöxtur vinnuafls verði hægari næstu ár.

Helstu óvissupættir í tengslum við spána<sup>1</sup>:

- Spenna í alþjóðasamskiptum og stríðsátök.
- Alþjóðlegar efnahagshorfur og viðskiptastríð.
- Verðbólguþróun.
- Náttúruhamfarir á Reykjanesi.



Heimild: Hagstofa Íslands.



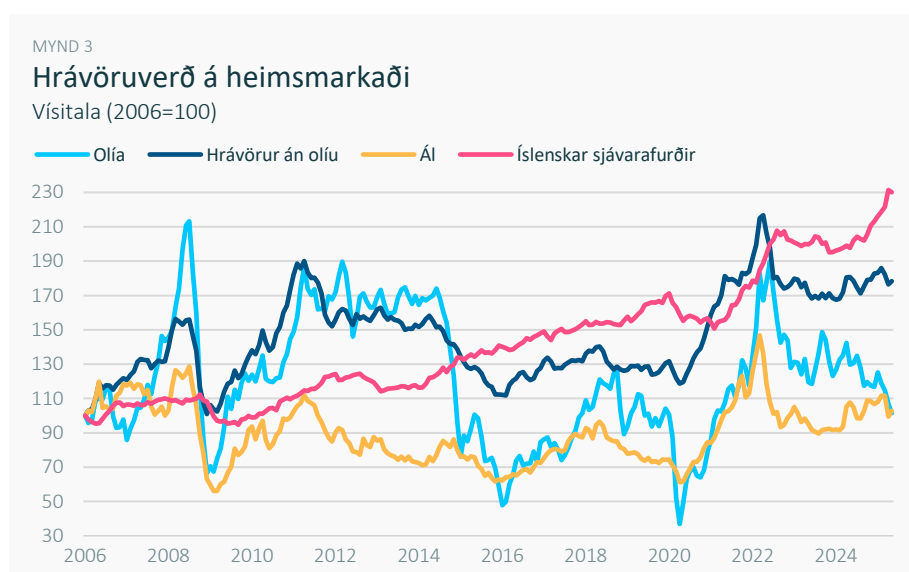
Heimild: Hagstofa Íslands.

<sup>1</sup> Forsendur þjóðhagsspár byggja á gögnum sem lágu fyrir í annarri viku júní.

## Alþjóðleg efnahagsmál

Vegna breytts umhverfis alþjóðaviðskipta og óvissu um þróun þess hafa alþjóðastofnanir lækkað spár um hagvöxt í heiminum. Miðað við spár þeirra er áætlað að veginn hagvöxtur helstu viðskiptaríkja Íslands verði 1,4% í ár og 1,5% árið 2026. Á síðustu mánuðum hafa stjórnvöld í Bandaríkjunum tilkynnt um tollahækkunar og viðskiptaríki svarað með mótvægisáðgerðum. Bandaríkin lögðu á sögulega háa tolla í upphafi aprílmánaðar en frestuðu innleiðingu þeirra nokkrum dögum síðar. Veginn hagvöxtur helstu viðskiptaríkja Íslands nam 1,5% á síðasta ári. Á fyrsta ársfjórðungi nam hagvöxtur í Bandaríkjunum 2% og 1,3% á evrusvæðinu.

Verðbólga hjaðnaði í helstu viðskiptaríkjum Íslands á síðasta ári og nam 2,5%. Í upphafi árs gerðu spár alþjóðastofnana ráð fyrir að áfram drægi úr verðbólgu en vegna breytinga á umhverfi alþjóðaviðskipta er nú gert ráð fyrir að verðbólga hjaðni minna, verði 2,4% í ár og 2,1% á næsta ári. Viðskiptavegin verðbólga helstu viðskiptaríkja Íslands nam 2,4% á fyrsta ársfjórðungi ársins en verðbólga nam 2,7% í Bandaríkjunum á fjórðungnum og 2,3% á evrusvæðinu.



Skýringar: Mánaðarlegar tölur, síðasta gildi maí 2025.

Heimild: Alþjóðabankinn og Hagstofa Íslands.

Olíuverð var að jafnaði 1,4% lægra árið 2024 en árið áður. Olíuverð lækkaði á fyrstu fimm mánuðum ársins sem Bandaríska upplýsingastofnunin um orkumál (EIA) telur að sé vegna minni eftirspurnar eftir olíu, meðal annars vegna óvissu um þróun efnahagsmála og afléttingu á framleiðslutakmörkunum OPEC+ ríkja. Olíuverð lækkaði mikið í kjölfar tilkynningar Bandaríkjanna um tollahækkunar í byrjun apríl. Miðað við framvirka samninga er gert ráð fyrir að olíuverð verði að jafnaði 12,3% lægra í ár en í fyrra og að það lækki enn frekar á næsta ári eða um 3,4%. Óvissa um þróun olíuverðs jókst í júní vegna aukinna stríðsátaka í Mið-Austurlöndum. Olíuverð hækkaði í kjölfar aukinna átaka en lækkaði aftur þegar komið var á vopnahlé á milli Ísraels og Írans.

Spár alþjóðastofnana gera ráð fyrir að verð annarra hrávara hækki um 4,3% í ár meðal annars vegna verri veðurskilyrða en búist var við víðs vegar um heim. Verð útfluttra sjávarafurða mælt í erlendum gjaldmiðli var nær óbreytt á síðasta ári en hækkaði um 10,8% á fyrsta ársfjórðungi, mest vegna hækkana á ferskum og sjófrystum botnfiskafurðum. Áætlað er að það hægi á verðhækkunum þegar líður á árið og gert er ráð fyrir hóflegri hækkun næstu ár.

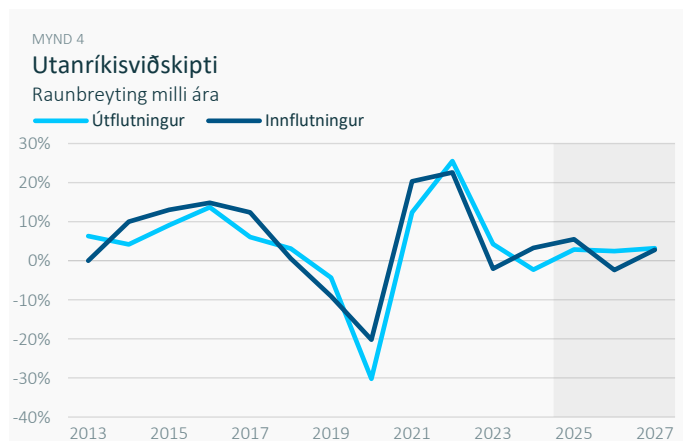
Heimsmarkaðsverð á áli hækkaði í byrjun árs en féll í kjölfar tollahækkana Bandaríkjanna á álafurðir sem tóku gildi um miðjan mars. Álverð hefur hækkað eftir það en hefur þó ekki náð fyrri hæðum. Innflutningstollar á álafurðir til Bandaríkjanna voru hækkaðir enn frekar í byrjun júní. Miðað við framvirka samninga er gert ráð fyrir að álverð verði að jafnaði 2,1% hærra í ár en í fyrra og hækkun þess verði hófleg næstu ár.

## Utanríkisviðskipti

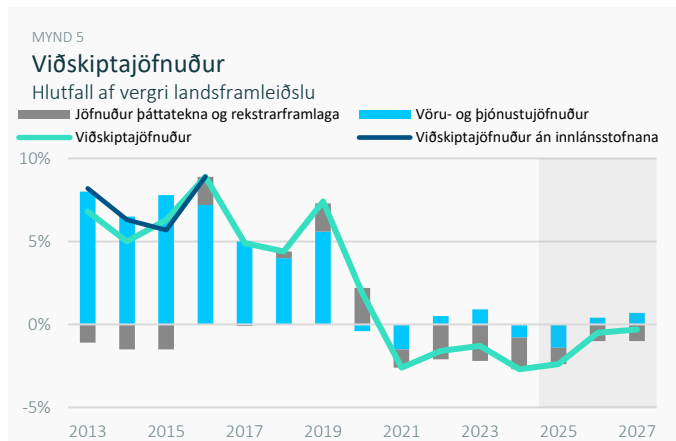
Halli á vöru- og þjónustuviðskiptum við útlönd jókst á fyrsta ársfjórðungi ársins samanborið við sama ársfjórðung í fyrra. Áætlað er að hallinn hafi numið 65,5 milljörðum króna á fjórðungnum en hann nam rúmlega 36 milljörðum króna í fyrra. Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar á fyrsta ársfjórðungi reyndist neikvætt þrátt fyrir viðsnúning í útflutningi. Útflutningur jókst um 4,4% á fjórðungnum eftir samdrátt á síðasta ári. Útflutningur þjónustu og álafurða jókst en útflutningur sjávarafurða dróst aftur á móti saman. Vöxtur innflutnings nam 13,5% á fyrsta ársfjórðungi vegna mikilla fjárfestinga í starfsemi gagnavera og aukinnar neyslu Íslendinga erlendis.

Áætlað er að útflutningur vaxi um 2,9% í ár og um 2,5% á næsta ári. Talning ferðamanna á landamærum gefur til kynna að fjöldi erlendra ferðamanna hafi dregist saman um 3,9% á fyrstu fimm mánuðum ársins borið saman við fyrra ár. Á sama tímabili fjölgaði gistinóttum erlendra ferðamanna á hótélum um 3,5% og útgjöld þeirra hérlandis jukust frá fyrra ári. Alþjóðlegar spár um farþegaflug gera ekki ráð fyrir stórfelldum áhrifum breytinga á tollastefnu ríkja á farþegaflug í heiminum en gera þó ráð fyrir minni vexti greinarinnar, sérstaklega í Norður-Ameríku. Í ljósi alls framangreinds eru horfur á að útflutningur vegna þjónustu erlendra ferðamanna hérlandis verði álíka og á síðasta ári. Viðsnúningur var í álútfutningi á fyrsta ársfjórðungi eftir framleiðslutakmarkanir vegna orkuskerðingar Landsvirkjunar til stórnotenda á síðasta ári. Staða uppistöðulóna er góð og gert ráð fyrir auknum álútfutningi í ár. Aftur á móti eru horfur á samdrætti í útflutningi sjávarafurða í ár og á næsta ári. Í veiðiráðgjöf Hafrannsóknastofnunar í byrjun júní var lagt til að dregið yrði úr hámarksafla botnfisks á fiskveiðiárinu 2025-2026. Áfram er gert ráð fyrir aukningu í útflutningi lyfja og fiskeldisafurða á næstu árum. Reiknað er með að innflutningur aukist um 5,5% á árinu en dragist saman um 2,4% á því næsta. Innflutningur fjárfestingarvara hefur verið öflugur að undanförmu sem tengist fjárfestingu í starfsemi gagnavera. Óvissa um útflutningshorfur hefur aukist vegna viðskiptastríðs.

Búið er við halla á vöru- og þjónustujöfnuði við útlönd í ár sem nemur um 1,4% af vergri landsframleiðslu en að hann skili afgangi á næsta ári. Halli á viðskiptajöfnuði nam 59,5 milljörðum króna á fyrsta ársfjórðungi, samanborið við 37,6 milljarða króna á sama ársfjórðungi fyrra árs. Útlit er fyrir halla á viðskiptajöfnuði í ár sem nemur um 2,4% af vergri landsframleiðslu og að dragi úr honum þegar líður á spátímann.



Heimild: Hagstofa Íslands og Seðlabanki Íslands.



## Þjóðarútgjöld

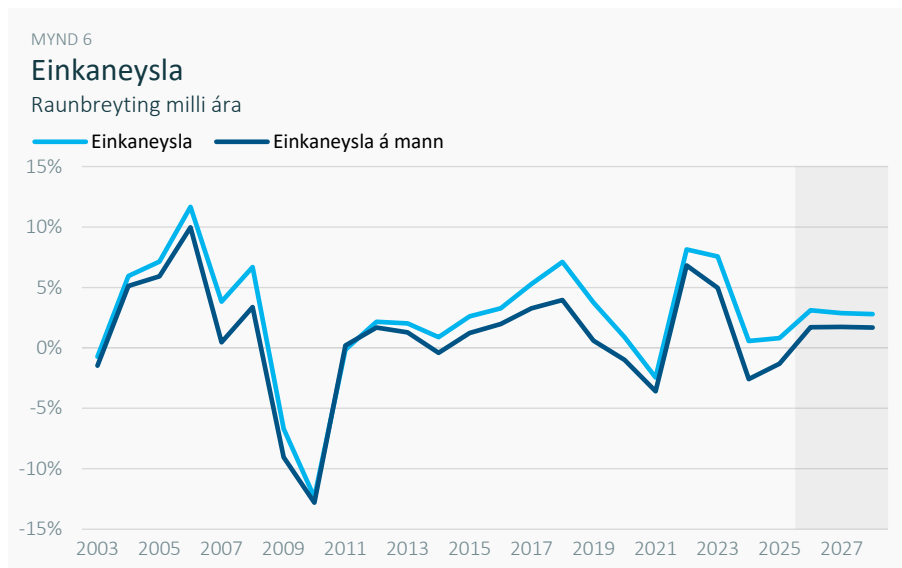
### Einkaneysla

Einkaneysla jókst um 2,3% á fyrsta fjórðungi ársins 2025 samanborið við flatan vöxt á sama tíma árið áður. Á undanförunum árum hafa ráðstöfunartekjur aukist meira en einkaneysla sem hefur leitt til aukins sparnaðar heimila. Þetta endurspeglast meðal annars í 14,9% aukningu innlána heimila í apríl á milli ára. Fjárhagsstaða heimila er því almennt sterk.

Utanlandsferðum Íslendinga fjölgaði um 31% á fyrstu fjórum mánuðum ársins miðað við sama tímabil í fyrra. Greiðslukortavelta jókst að raunvirði um 4,6% á fyrstu fimm mánuðum ársins og nýskráningum bifreiða fjölgaði á sama tímabili um rúmlega 20%. Væntingavísitala Gallup mældist að meðaltali 9% hærri á fyrstu fimm mánuðum ársins en á sama tíma árið áður og endurspeglar það auknar væntingar almennings um bætta efnahagslegar horfur.

Gert er ráð fyrir að laun hækki að raunvirði á árinu, meðal annars vegna kjarasamningsbundinna launahækkana og minni verðbólgu. Reiknað er með 3,1% vexti einkaneyslu á árinu 2025. Helstu drifkraftar einkaneyslu á spátímabilinu eru traust fjárhagsstaða heimila, aukinn kaupmáttur og minnkandi fjármagnskostnaður. Spáð er að einkaneysla vaxi um 2,9% árið 2026, og að jafnaði um 2,7% yfir spátímann.

Þrátt fyrir jákvæðan vöxt í heildareinkaneyslu hefur einkaneysla á mann dregist saman síðustu tvö ár, einkum vegna mikillar fjölgunar íbúa á vinnufærum aldri. Þróunin hefur snúist við í upphafi árs og er gert ráð fyrir að einkaneysla á mann verði jákvæð á ný á þessu ári, í fyrsta sinn frá árinu 2022.



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

**Heimild:** Hagstofa Íslands.

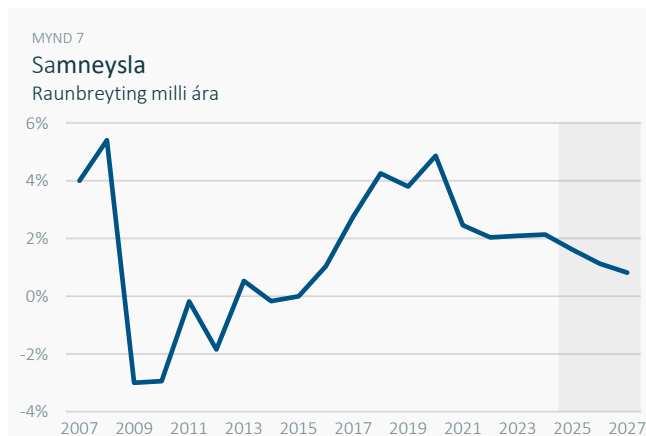
## Samneysla og opinber fjármál

Samkvæmt bráðabirgðatölum fyrir fyrsta ársfjórðung 2025 er áætlað að afkoma hins opinbera hafi verið jákvæð um 4,6 milljarða króna á fyrsta ársfjórðungi eða sem nemur 0,4% af vergri landsframleiðslu. Afkoma hins opinbera fyrir sama tímabil í fyrra var talin neikvæð um 4,3 milljarða króna. Á fyrsta ársfjórðungi 2025 er áætlað að heildartekjur hins opinbera hafi aukist um 9,3% frá fyrra ári og námu þær 521,1 milljarði að nafnvirði. Heildarútgjöld á fyrsta ársfjórðungi 2025 jukust um 7,4 % á milli ára og námu 516,5 milljörðum að nafnvirði.

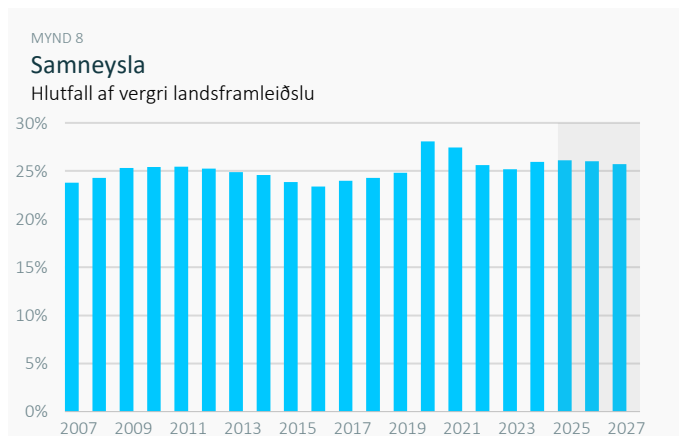
Samneysluútgjöld hins opinbera jukust á fyrsta ársfjórðungi. Launakostnaður jókst á milli ára eða um 8,1%, kaup á vörum og þjónustu um 9% og afskriftir um 6,9%. Samneysla var 314 milljarðar króna að nafnvirði á fyrsta ársfjórðungi. Þar af voru launagreiðslur 54,1% eða 169,9 milljarðar og afskriftir tæp 10,9%. Spá um samneyslu byggir á fjárlögum og fjármálaáætlun. Gert er ráð fyrir að samneyslan vaxi um 1,6% á árinu 2025 en næstu ár er gert ráð fyrir heldur hægari vexti, eða 1,1% árið 2026 og 0,8% árið 2027 og að hún vaxi að jafnaði um 1,1% það sem eftir er spátímans. Hluttur samneyslu var 25,9 % af vergri landsframleiðslu árið 2024 og er áætlaður 26,1% í ár en talið er að dragi úr hlut samneyslu næstu ár.

Í vor 2025 fór fram heildarendurskoðun á tímaröðum um fjármál hins opinbera aftur til ársins 1995.

Endurskoðunin hafði áhrif á meðal annars afskriftir og óbeint melda fjármálaþjónustu. Við endurskoðun varð samneysla hærri en áður og jókst sem hlutfall af vergri landsframleiðslu um 0,3 prósentu að meðaltali frá árinu 2010.



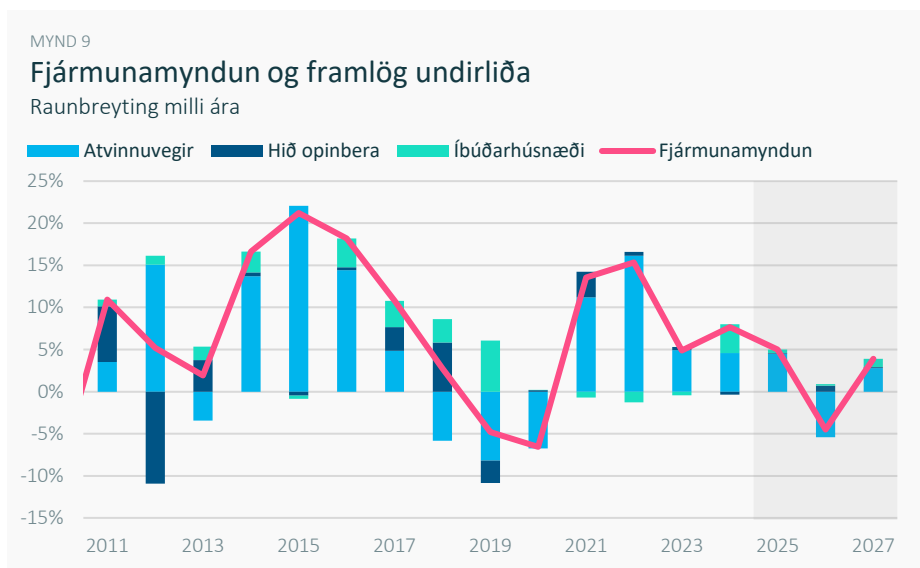
Heimild: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands og sveitarfélög.



## Fjárfesting

Á síðasta ári hægði á atvinnuvegafjárfestingu en á fjórða ársfjórðungi jókst hún um rúm 20% frá fyrra ári vegna fjárfestingar í tölvubúnaði og var ársaukningin um 7%. Á fyrsta ársfjórðungi var sama saga uppi á teningunum, atvinnuvegafjárfesting jókst um 19,6% frá fyrra ári sem var að mestu leyti borin uppi af fjárfestingu í tölvubúnaði. Fjárfesting í stóriðju og orkutengdum greinum jókst um 4,2% en fjárfesting í skipum og flugvélum dróst saman.

Ef horft er fram hjá tölvubúnaði hefur hægt á fjárfestingu, m.a. vegna þrengri fjármögnunarskilyrða. Í innflutningstöllum fyrir apríl og maí er enn mikil aukning í innflutningi tölvubúnaðar en lítil aukning í innflutningi á öðrum fjárfestingavörum. Talsverð óvissa ríkir um umfang innflutnings á tölvubúnaði á sviði upplýsingatækni hér á landi en áætlað er að þær fjárfestingar komi að mestu fram á þessu ári. Í ár er reiknað með 6,9% aukningu atvinnuvegafjárfestingar. Miðað við undirliggjandi fjárfestingu þar sem ekki er tekið tillit til tölvubúnaðar, stóriðju og orkuframkvæmda, skipa og flugvéla er reiknað með tæplega 1% aukningu á milli ára. Á næsta ári er gert ráð fyrir 8,2% samdrætti sem skýrist af grunnáhrifum vegna tölvubúnaðar, en gert er ráð fyrir að önnur fjárfesting aukist lítillega, m.a. vegna batnandi fjármögnunarskilyrða og að framkvæmdir tengdar orkuöflun verði þá komnar á fullt skrið. Árið 2027 er reiknað með að atvinnuvegafjárfesting aukist um 4,4%.



Heimild: Hagstofa Íslands.

Samkvæmt nýjustu áætlunum er gert ráð fyrir að íbúðafjárfesting á fyrsta ársfjórðungi hafi aukist um 22,4% frá fyrra ári, sem er töluverð hækkun á milli ára. Samkvæmt könnun Húsnæðis- og mannvirkjastofnun (HMS) á fjölda íbúða í byggingu áætlar stofnunin að fjöldi fullbúinna íbúða verði á bilinu 3.100 til 3.600 árið 2025. Samkvæmt talningu HMS voru 7.181 íbúð í byggingu í mars 2025 en á sama tíma í fyrra voru þær rúmlega 7.900 og fækkaði því um 10% milli ára.

Heildarfjöldi íbúða í byggingu hefur dregist saman en þrátt fyrir það virðist enn vera þróttur á byggingamarkaði. Fasteignum sem teljast ekki í virkri framleiðslu fækkaði um 38%. Fjöldi íbúða í byggingu utan og í nágrenni höfuðborgarsvæðisins hafa aukist um 5,4% milli ára en fjöldi íbúða á höfuðborgarsvæðinu hefur minnkað. Samkvæmt síðustu könnun hefur húsnæði á seinni stigum framkvæmda aukist milli ára um 4,1%.

Í síðustu þjóðhagsspá var gert ráð fyrir samdrætti íbúðafjárfestingar á árinu en hraðari framvinda í verkefnum og meiri kraftur á síðari stigum bygginga hafa haft áhrif til hækkunar. Þrátt fyrir mikinn vöxt á fyrsta ársfjórðungi er ekki gert ráð fyrir að hann haldi áfram síðari hluta ársins. Áætlað er að íbúðafjárfesting vaxi um 2,1% á árinu, 1% árið 2026 og 4,7% árið 2027. Hluttur íbúðafjárfestingar var 5,3% af vergri landsframleiðslu á síðasta ári og er áætlað að hlutfallið verði að meðaltali 5,3% út spátímann.

Gögn gefa til kynna að einhver samdráttur hafi verið á íbúðamarkaði á árinu miðað við sama tímabil í fyrra, bæði hvað varðar fjölda kaupsamninga og fjölda seldra eigna. Hluti þessa samdráttar kann að skýrast af tímabundinni aukningu á eftirspurn eftir húsnæði í fyrra vegna jarðhræringa í Grindavík og kaupum Þórkötlu á íbúðarhúsnæði í bænum. Vísitala íbúðaverðs í maí lækkaði um 0,45% milli mánaða en á sama tíma var árshækkunin 5,72% og hefur hún lækkað umtalsvert á árinu en í janúar var ársbreytingin 10,4%.

Fjárfesting hins opinbera jókst um 2,8% að raunvirði á fyrsta ársfjórðungi 2025 samanborið við sama tíma í fyrra. Tölurnar eru reistar á bráðabirgðagögnum og endurspegla fjármunamyndun hjá ríki og sveitarfélögum samanlagt. Fjárfestingar ríkissjóðs á fyrsta ársfjórðungi 2025 jukust um rúm 21% að nafnvirði miðað við sama tíma í fyrra en fjárfesting sveitarfélaga dróst saman um rúm 8,7%. Miðað við fjárlög ársins, fjármálaáætlun 2026-2030 og fjárhagsáætlanir sveitarfélaganna er búist við að fjárfesting hins opinbera vaxi um 0,5% í ár að raunvirði en aukist í 4,9% árið 2026 og minnki næstu ár og verði að meðaltali 1% út spátímann.

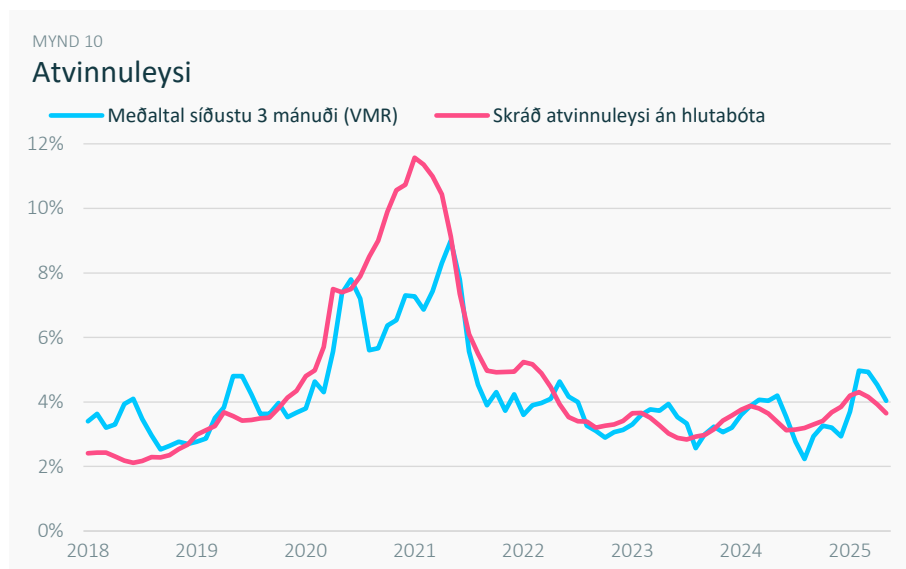
Hluttur opinberrar fjárfestingar í vergri landsframleiðslu var 3,9% á síðasta ári og gert ráð fyrir að hlutfallið verði svipað út spátímann. Við endurskoðun þjóðhagsreikninga á vormánuðum 2025 var fjárfesting ríkissjóðs uppfærð með gögnum um uppbyggingu á varnarsvæðinu á Keflavíkurflugvelli. Uppbyggingin er að miklu leyti fjármögnuð af Bandaríkjunum og mannvirkjasjóði NATO en ljóst þykir að íslenska ríkið er eigandi mannvirkjanna og eru þau því bókfærðar sem fjármunamyndun hjá hinu opinbera og gætir áhrifa þessa yfir spátímann.

## Vinnumarkaður og laun

Atvinnuleysi mældist að meðaltali 4,7% á fyrstu fimm mánuðum ársins 2025 samkvæmt vinnumarkaðsrannsókn Hagstofu Íslands (VMR), samanborið við 4,1% á sama tímabili árið áður. Skráð atvinnuleysi í maí mældist 3,7%, sem er hækkun um 0,3 prósentustig frá maí 2024. Að meðaltali voru 7.697 einstaklingar skráðir atvinnulausir hjá Vinnumálastofnun í maí samanborið við 7.003 í sama mánuði árið áður.

Fólksfjölgun hefur um árabíl stuðlað að auknu framboði á vinnuafli en nú eru merki um að hægjast sé á fjölguninni. Á fyrstu fjórum mánuðum ársins 2025 jókst fjöldi fólks á vinnufærum aldri um 1,6% samanborið við 2,4% á sama tíma árið áður. Samhliða þessu hefur dregið úr eftirspurn eftir vinnuafli þar sem fjöldi lausra starfa mældist 4.770 á fyrsta fjórðungi ársins samkvæmt Hagstofu Íslands sem er talsverður samdráttur frá 6.890 lausum störfum á sama tíma í fyrra. Þróunin bendir til þess að vinnumarkaðurinn sé að færast nær jafnvægi eftir tímabil mikillar spennu.

Stærstur hluti vinnumarkaðarins hefur nú náð samkomulagi um langtímakjarasamninga sem hefur dregið úr óvissu. Því er gert ráð fyrir að launavísitala miðað við fast verðlag hækki um 2,8% á árinu 2025. Spáin gerir ráð fyrir að vöxtur vinnuafls verði hægari næstu ár.

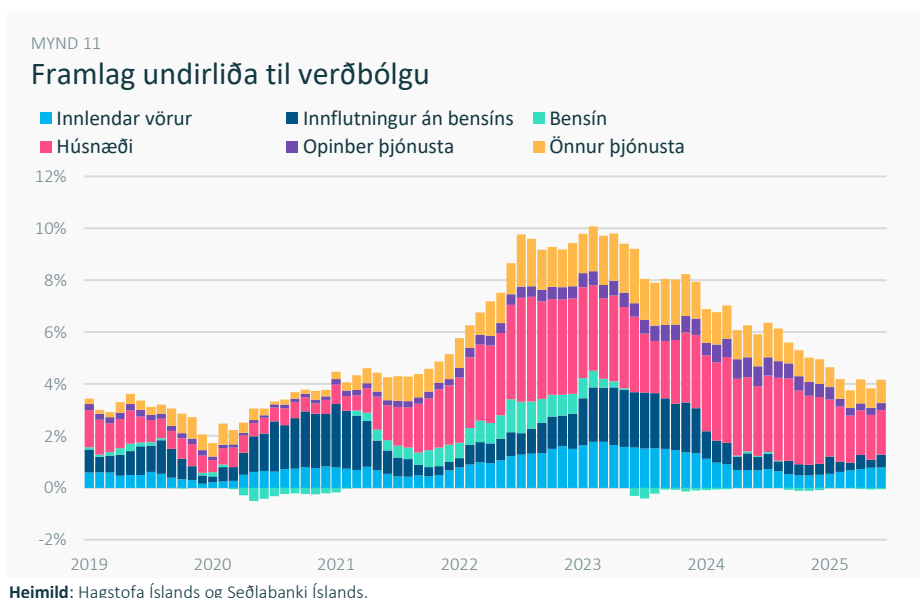


Heimild: Hagstofa Íslands og Vinnumálastofnun.



## Verðbólga, gengi og fjármálamarkaðir

Verðbólga hefur hjaðnað töluvert frá því hún náði hámarki í 10,2% í febrúar árið 2023. Í júní hækkaði vísitala neysluverðs um 4,2% frá síðasta ári. Ársþækkun vísitölunnar hefur sveiflast í kringum 4% frá því í febrúar og á öðrum ársfjórðungi hækkaði hún um 4% frá fyrra ári. Vísitala neysluverðs án húsnæðis hefur hækkað minna, en á öðrum ársfjórðungi hækkaði hún um 3% frá fyrra ári. Samsetning verðbólgunnar hefur breyst að undanfögnu. Þækkun á húsnæðislið neysluvísitölunnar hefur verið helsta orsök verðbólgu síðustu ár og er enn, þó heldur hafi dregið úr þækkuninni síðustu mánuði. Á öðrum ársfjórðungi hækkaði húsnæði um 7,5% frá fyrra ári sem er jafnframt minnst ársþækkun frá árinu 2021. Hluttur innlendar vöru í breytingu verðbólgu hefur aukist og til dæmis hækkuðu búvörur um 6,9% á öðrum ársfjórðungi, samanborið við 4,4% þækkun á þeim fyrsta og innlendar vörur án búvöru og grænmetis hækkuðu um 4,8% á sama tíma. Verðþækkun á annarri þjónustu hefur aukist og var verðþækkunin á öðrum ársfjórðungi um 3,8%. Opinber þjónusta hækkaði um 3,2% frá fyrra ári en þækkunin í fyrra var um 7,8%. Innfluttar vörur hafa haldið aftur af þækkun neysluverðsvísitölunnar undanfarn misseri og var ársbreyting lægst 1% í fjórða ársfjórðungi 2024 en á öðrum ársfjórðungi hækkaði hún um 1,2% frá fyrra ári. Lága ársbreytingu á innfluttum vörum má m.a. rekja til verðþróunar í viðskiptalöndum, lækkunar á olíuverði og styrkingar á gengi krónunnar.



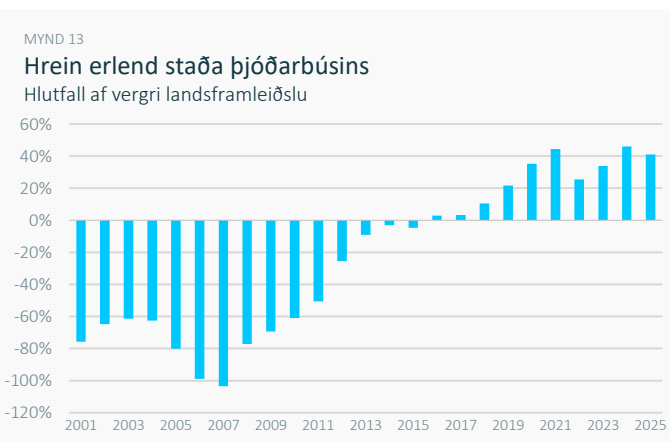
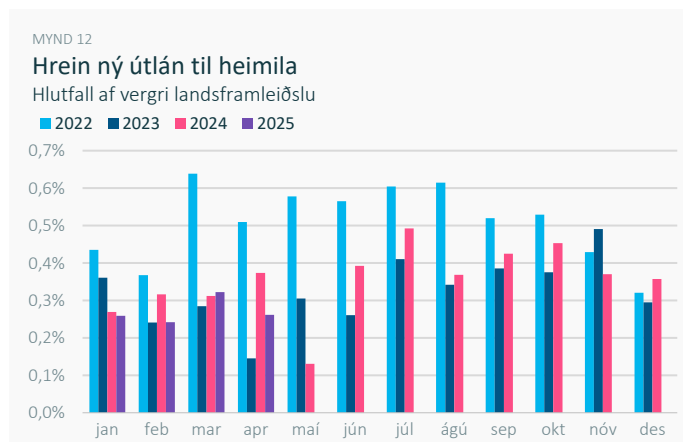
Horfur eru á að verðbólgan hjaðni á spátímanum. Gengisstyrking krónunnar, aðhaldssöm peningastefna og fjárfjárleiki langtímakjarasamninga styður við hjaðnun. Á móti vegur að enn er þróttur í hagkerfinu og óvissa um verðbólguhorfur hefur aukist vegna alþjóðadeilna um tolla og átaka í Mið-Austurlöndum. Reiknað er með að vísitala neysluverðs hækki um 3,8% að meðaltali í ár. Á næsta ári er gert ráð fyrir 3,2% verðbólgu og árið 2027 er gert ráð fyrir að verðbólga nálgist verðbólguþáttmið og verði 2,6%.

Gengi krónunnar hefur styrkst á árinu. Í júní styrkst gengið að meðaltali um 6% frá fyrra ári. Gengið hefur styrkst þrátt fyrir að Seðlabanki Íslands hafi aukið gjaldeyriskaup sín á árinu til að auka óskuldsettan gjaldeyrissforða. Krónan hefur helst styrkst gagnvart dollar en sú þróun endurspeglar almenna gengislækkun dollars á heimsmarkaði. Reiknað er með að gengi krónunnar styrkst um að meðaltali tæplega 3% í ár en haldist stöðugt eftir það.

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands lækkaði stýrivexti um 0,25 punkta 25. maí síðastliðinn og eru þeir nú 7,5%. Í fjárfýrslingu peningastefnunefndar kemur fram að verðbólga hafi minnkað töluvert og að hægt hafi á vexti innlendar eftirspurnar. Þó sé enn þróttur í hagkerfinu, launakostnaður hafi hækkað talsvert og verðbólguvæntingar enn yfir markmiði. Því séu ekki aðstæður til að slaka á raunvaxtaaðhaldi nema verðbólga færist nær 2,5% verðbólguþáttmiði bankans.

Hagtölur gefa til kynna að ný lán til heimila að frádregnum uppgreiðslum á fyrstu mánuðum ársins séu minni en á sama tíma í fyrra. Uppgreiðslur hafa aukist á tímabilinu sem er vísbending um að heimili séu að endurfjármagna lán. Verðtryggð lán eru 63% útistandandi íbúðalána til heimila og hefur hlutfallið ekki verið

hærra frá september 2020. Útlánavextir óverðtryggðra lána hafa lækkað samhliða lækkunum meginvaxta Seðlabanka Íslands og hefur hlutur óverðtryggðra lána af nýjum lánum heimila farið stækkandi á undanförunum mánuðum. Sparnaður heimila er enn mikill og námu innlán þeirra 35,5% af vergri landsframleiðslu í maí. Útlán innlánastofnanna til atvinnufyrirtækja voru 6,6% hærri að nafnvirði í maí en á sama tíma á síðasta ári.



**Skýringar:** Staðan í lok hvers árs nema við lok fyrsta ársfjórðungs árið 2025. Hrein erlend staða þjóðarbúsins án innlánsstofnanna fyrir árin 2008-2014.

**Heimild:** Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Erlend staða þjóðarbúsins var jákvæð um 2.034 milljarða króna eða sem nemur 40,9% af vergri landsframleiðslu í lok fyrsta ársfjórðungs. Staðan versnaði um 77 milljarða króna á fjórðungnum en gengis- og verðbreytingar drógu úr virði eigna. Í lok ársfjórðungsins var virði gjaldeyrisforða Seðlabanka Íslands 865 milljarðar króna eða sem nemur 17,4% af vergri landsframleiðslu. Íslenska hlutabréfavisitalan OMXIPI hækkaði um 4,1% á fyrstu fimm mánuðum ársins.

## English summary

Real GDP contracted by 0.7 percent in the previous year. In 2025, economic activity is projected to rebound, with real GDP growth forecast at 2.2 percent. This recovery is expected to be primarily driven by robust domestic demand. In 2026, GDP growth is anticipated to strengthen to 2.5 percent, supported by a gradual improvement in external trade dynamics alongside continued expansion in household consumption. By 2027, growth is projected to accelerate further to 2.8 percent, with output gains becoming more broad-based across sectors.

Private consumption is expected to grow by 3.1% this year. Growth was robust in the first quarter of 2025, with signs of further momentum for the remainder of the year. The strong financial position of households, increased purchasing power, and lower interest rates will support private consumption during the forecast period. Next year, private consumption is expected to grow by 2.9%. Per capita consumption has declined over the past two years but is expected to return to positive growth this year.

Public consumption increased by 2.1% last year compared to the previous year. This year, public consumption is projected to grow by 1.6%, while a slightly slower growth of 1.1% is expected in 2026. The share of public consumption in gross domestic product (GDP) was 25.9% in 2024, and it is expected to rise to 26.1% this year, although it is projected to decline in the coming years. Public investment declined by 2.2% last year but increased by 2.8% in the first quarter of this year. Public investment is estimated to grow by 0.5% in real terms this year, and increase to 4.9% in 2026, and then decline in the following years.

Business investment expanded by 7% in 2024 and is projected to increase by a further 6.9% in 2025. Growth during both years can largely be attributed to capital investment in the information technology sector. In 2026, business investment is expected to contract by 8.2%, primarily due to base effects stemming from the previous surge in IT-related capital expenditure. However, other forms of investment are anticipated to rise modestly, supported by improving financing conditions and the acceleration of energy-related infrastructure projects. In 2027, business investment is forecast to rebound, growing by 4.4%. Residential investment increased by 18.9% last year and grew even further in the first quarter, rising by 22.4% compared to the same period the previous year. Growth is expected to slow down for the remainder of the year, with annual residential investment projected at 2.1%. In 2026, growth is forecast to ease to 1%, before picking up again and averaging 4.1% over the rest of the forecast period.

The contribution of net exports to GDP growth was negative in the first quarter, despite a turnaround in exports compared to the same period last year. Exports increased by 4.4% during the quarter. Imports grew at a faster pace, reaching 13.5%, primarily driven by increased capital investment in data center operations. Export growth in aluminum is anticipated, whereas a decline is expected in exports of fisheries products. Exports of services related to inbound tourism are projected to remain broadly in line with last year's levels. Total exports are projected to increase by 2.9% this year and by 2.5% in the following year. A trade deficit in goods and services is projected for this year, amounting to 1.4% of GDP but it is expected to turn to surplus in the following year.

Inflation is set to continue its downward trajectory. Tight monetary policy, an appreciation of the króna, and the conclusion of long-term wage agreements are expected to support the lower inflation. However, some upward pressure on prices remains. The consumer price index (CPI) is forecast to rise by an average of 3.8% in 2025. In 2026, inflation is projected to ease to 3.2%, and by 2027, it is expected to converge towards the inflation target, reaching 2.6%.

The real wage index is expected to rise by 2.8% in 2025. Growth in the working-age population has slowed, while demand for labour has weakened, suggesting the labour market is moving toward greater balance after a period of tightness. Over the forecast period, labour force growth is expected to average 1.1% per year, reflecting slower labour market growth.

**Tafla 1. Landsframleiðsla 2024–2030**  
**Table 1. Gross domestic product 2024–2030**

	Framreikningur Extrapolation						
Magnbreyting frá fyrra ári (%) Volume growth from previous year (%)	2024 <sup>1</sup>	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	0,8	3,1	2,9	2,8	2,8	2,7	2,5
Samneysla <i>Government final consumption</i>	2,1	1,6	1,1	0,8	1,1	1,1	1,1
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	7,7	5,0	-4,5	3,9	2,1	2,3	3,5
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	7,0	6,9	-8,2	4,4	1,6	2,1	3,7
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	18,9	2,1	1,0	4,7	4,4	4,1	4,0
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-2,2	0,5	4,9	0,8	1,1	0,4	1,6
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	1,8	3,3	0,5	2,7	2,2	2,2	2,4
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	-2,3	2,9	2,5	3,2	2,6	2,3	2,1
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	3,3	5,5	-2,4	2,8	1,9	2,1	2,0
<b>Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i></b>	<b>-0,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	-0,8	-1,4	0,4	0,7	1,0	1,2	1,3
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	-2,7	-2,4	-0,5	-0,3	-0,1	0,1	0,2
VLF á verðlagi hvers árs, ma. kr. <i>Nominal GDP, billion ISK</i>	4.598	4.971	5.249	5.550	5.843	6.143	6.465
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	5,9	3,8	3,2	2,6	2,5	2,5	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	0,0	-2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	3,3	3,9	1,6	0,6	0,4	0,5	0,4
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	3,4	4,0	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0
Launavísitala m.v. fast verðlag <i>Real wage rate index</i>	0,7	2,8	1,0	1,4	1,6	1,6	1,6
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum							
GDP growth in main trading partners	1,5	1,4	1,5	1,7	1,6	1,5	1,5
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	2,5	2,4	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	2,8	2,1	1,1	1,6	1,2	1,3	1,2
Olíuverð <i>Oil price</i>	-1,4	-12,3	-3,4	1,5	1,6	1,1	0,4

<sup>1</sup> Bráðabirgðatölur. Preliminary figures.

FIGURE 1

### Economic growth, national expenditure and balance of trade

Annual real change

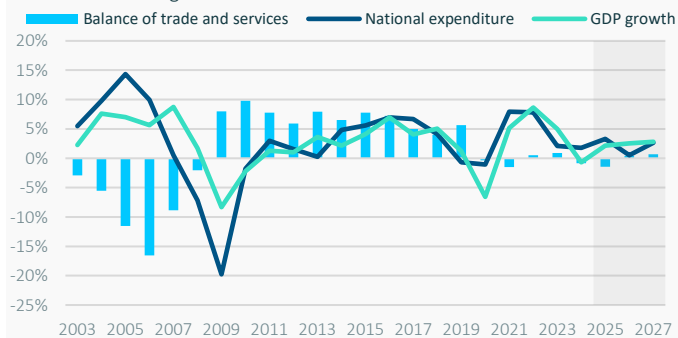


FIGURE 2

### Contribution to growth

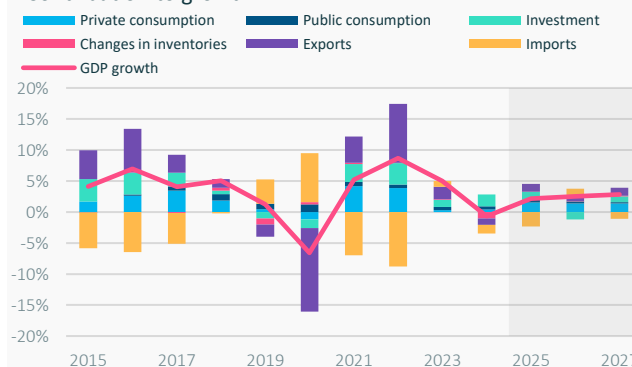


FIGURE 3

### World commodity prices

Index (2006=100)

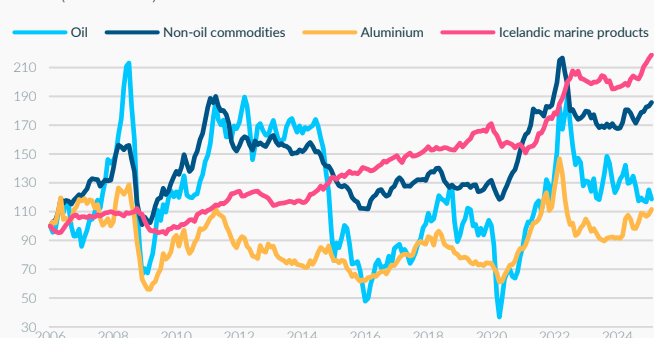


FIGURE 4

### Imports & exports

Annual real change

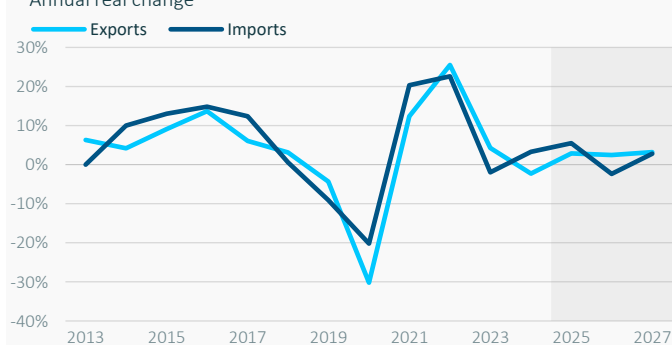


FIGURE 5

### Current account balance

% of GDP

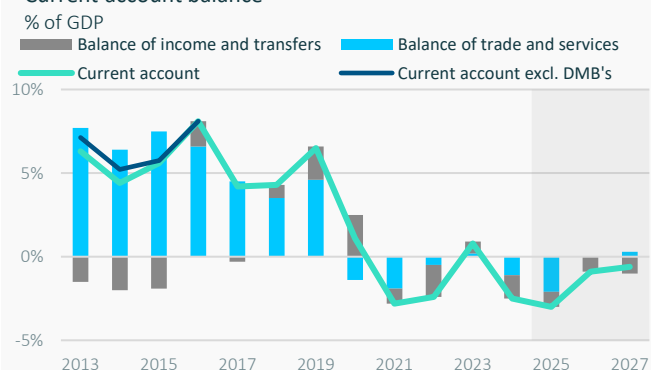


FIGURE 6

### Private consumption

Annual change

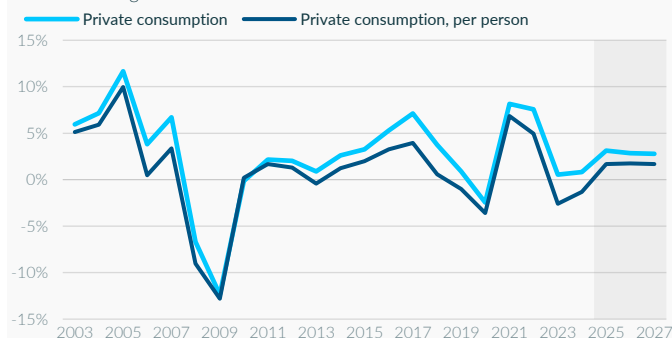


FIGURE 7

### Public consumption

Annual real change

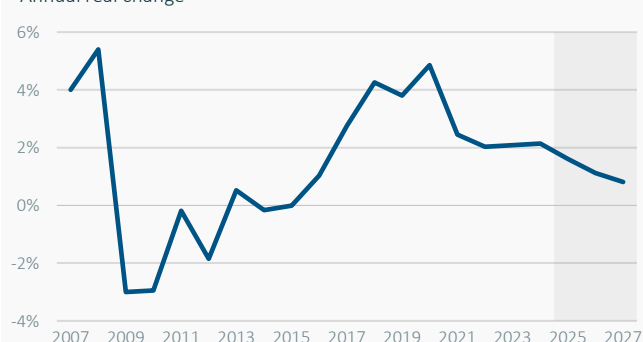


FIGURE 8

### Public consumption

% of GDP

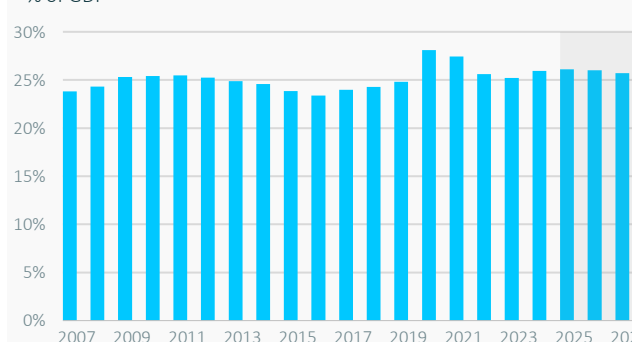


FIGURE 9  
Gross fixed capital formation and contribution of components  
Annual real change

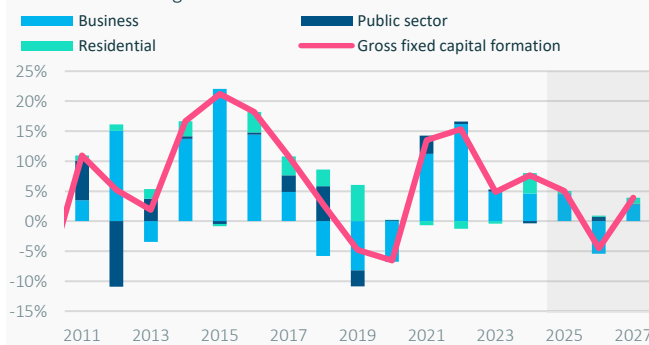


FIGURE 10  
Unemployment

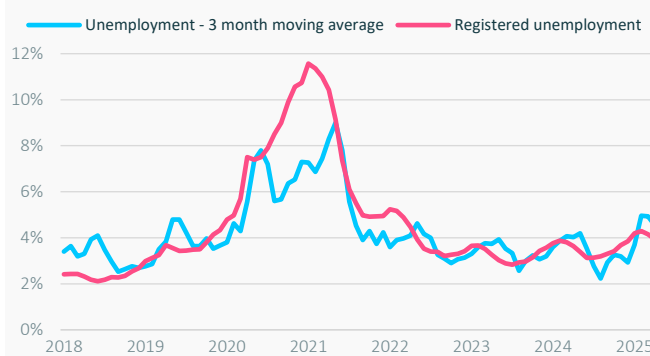


FIGURE 11  
CPI contribution of components

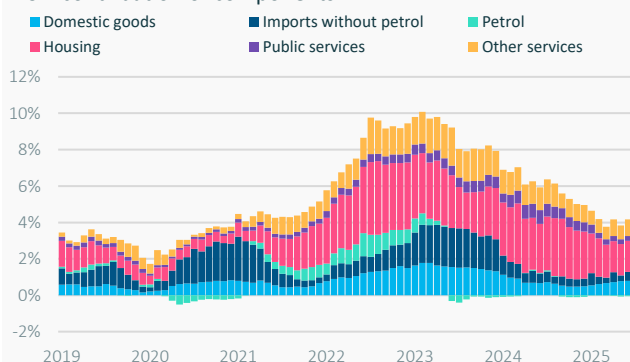


FIGURE 12  
New household credit less prepayments  
% of GDP

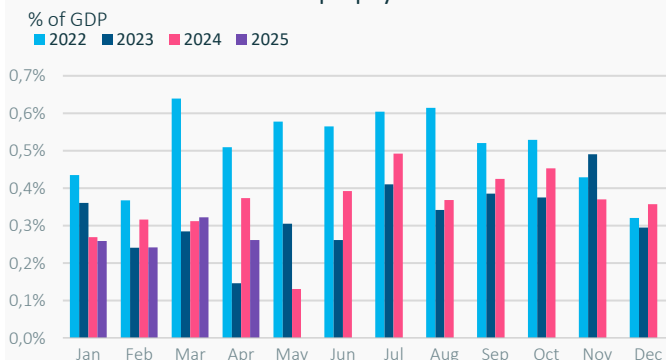
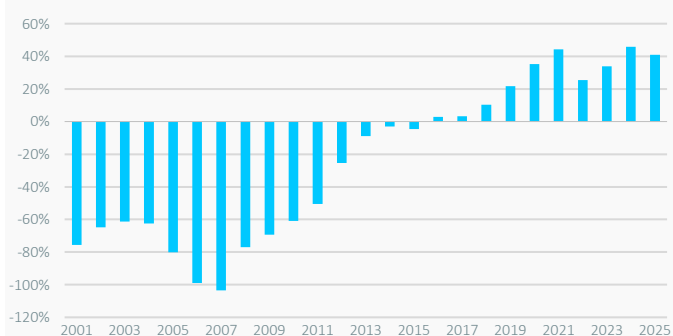


FIGURE 13  
Net international investment position  
% of GDP



## Hagtíðindi Þjóðhagsspá

Statistical Series *Economic forecast*

110 árg. ♦ 4. tbl. 4. júlí 2025

ISSN 1670-4770 Umsjón *Supervision*

Marinó Melsted ♦ [marino.melsted@hagstofa.is](mailto:marino.melsted@hagstofa.is)

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

[www.hagstofa.is](http://www.hagstofa.is) ♦ [www.statice.is](http://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.*