



Þjóðhagsspá í nóvember

Economic forecast, November

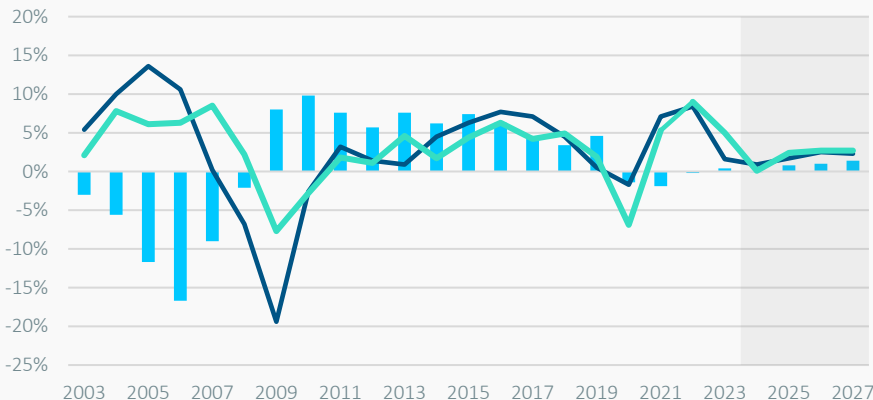
Útlit er fyrir að verg landsframleiðsla aukist um 0,1% í ár. Samkvæmt þjóðhagsreikningum dróst verg landsframleiðsla saman um 1,9% á fyrri hluta ársins sem einkenndist af neikvæðum áhrifum utanríkisviðskipta og birgðabreytinga, m.a. vegna loðnubrests. Mestur var samdrátturinn á fyrsta ársfjórðungi en reiknað er með hagvexti á seinni hluta ársins, þá er gert ráð fyrir viðsnúningi í utanríkisviðskiptum og hóflegum vexti einkaneyslu. Árið 2025 er spáð 2,4% hagvexti sem byggist á áframhaldandi vexti einkaneyslu og bata í utanríkisviðskiptum. Árið 2026 er hagvöxtur áætlaður 2,7% og að vöxturinn verði á breiðum grunni.

MYND 1

Hagvöxtur, þjóðarútgjöld og vöru- og þjónustujöfnuður

Raunbreyting milli ára

Vöru- og þjónustujöfnuður Þjóðarútgjöld Verg landsframleiðsla



Heimild: Hagstofa Íslands.

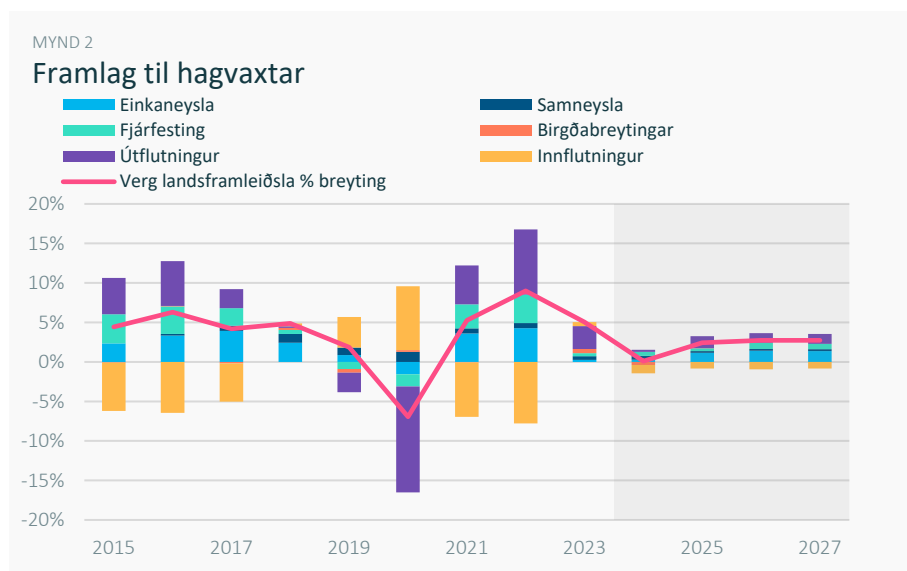
Horfur eru á að einkaneysla aukist um 0,6% í ár. Á fyrri helmingi ársins dróst einkaneysla lítillega saman en þar vó þungt mikill samdráttur í varanlegum neysluvörum, einna helst bifreiðakaupum. Líkur eru á að einkaneysla aukist á seinni helmingi ársins en kortavelta jókst að raunvirði á þriðja fjórðungi ársins og útlit er fyrir að launavísitala hækki lítillega í ár miðað við fast verðlag. Á móti vegur að hár fjármögnunarkostnaður mun líklega viðhalda samdrætti í bifreiðakaupum og hvetja til sparnaðar. Á næsta ári er gert ráð fyrir að einkaneysla aukist um 2,3%. Horfur eru á að launavísitala miðað við fast verðlag hækki meira á næsta ári vegna minni verðbólgu og að lægri vextir styðji við einkaneyslu.

Útgjöld hins opinbera til samneyslu jukust um 2,3% á fyrri helmingi ársins. Á seinni hluta ársins er gert ráð fyrir hægari vexti og að ársvöxturinn verði 1,9%. Hluttur samneyslu í vergri landsframleiðslu hefur farið lækkandi undanfarin ár og var 25,1% á síðasta ári. Í ár mun hlutfallið aukast og verða 25,6% en það skýrist að einhverju

leyti af hægum vexti vergrar landsframleiðslu. Á næstu árum mun hlutfallið lækka og verður það komið undir 25% árið 2027.

Eftir mikinn uppgang árin á undan dró úr vexti atvinnuvegafjárfestingar á síðasta ári en það má einkum rekja til hás vaxtastigs sem hefur þrengt fjármögnunarskilyrði fyrirtækja. Atvinnuvegafjárfesting jókst um 5,2% á fyrri helmingi ársins. Aukningin var á breiðum grunni en var einna mest í skipum og flugvélum. Horfur eru á hóflegum vexti atvinnuvegafjárfestingar í ár en reiknað er með að hún aukist um 3,1%. Árið 2025 er reiknað með 1,2% aukningu þó samdráttur fjárfestingar í skipum og flugvélum dragi úr vexti en ef hún er undanskilin er gert ráð fyrir rúmlega 4% aukningu. Árið 2026 er gert ráð fyrir 4,1% aukningu en þá er áætlað að framkvæmdir við Hvammsvirkjun verði komnar á fullt skrið.

Eftir samdrátt íbúðafjárfestingar síðastliðin þrjú ár var rúmlega 6,6% vöxtur á fyrri helmingi þessa árs. Samkvæmt nýlegri talningu Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar (HMS) hefur byggingum á fyrri byggingarstigum fækkað undanfarin misseri en aukinn kraftur verið í framgangi verkefna sem áður stóðu í stað. HMS áætla að fullbúnum íbúðum fækki lítillega á næsta ári. Gert er ráð fyrir að íbúðafjárfesting aukist um 5,4% í ár en á næsta ári hægi á vextinum sem verði 2%. Reiknað er með að íbúðafjárfesting aukist um 4,6% að jafnaði á árunum 2026-2027.



Heimild: Hagstofa Íslands.

Fjárfesting hins opinbera dróst saman um 1,2% á síðasta ári. Í ár er reiknað með enn frekari samdrætti og að fjárfesting hins opinbera muni dragast saman um 5,5%. Vert er að nefna að uppkaup Þórkötlu á fasteignum í Grindavík hafa að svo stöddu ekki verið færð sem opinber fjárfesting í þjóðhagsreikningum. Á næsta ári er búist við 1,2% vexti opinberrar fjárfestingar sem snúist í lítils háttar samdrátt árið 2026.

Horfur eru á 0,6% vexti útflutnings í ár. Útflutningur dróst saman um 2,1% milli ára á fyrri hluta árs sem má rekja til samdráttar í þjónustuútflutningi, loðnubrests og takmarkanna í álframleiðslu vegna orkuskerðingar Landsvirkjunar til stórnotenda. Aftur á móti hefur útflutningur annarra vara, þá sérstaklega lyfja og eldisfisks, vaxið á árinu og búist er við áframhaldandi vexti á næstu árum. Fjöldi erlendra ferðamanna á fyrstu níu mánuðum ársins var lítillega yfir fjölda þeirra sem heimsóttu Ísland á sama tímabili í fyrra en fjöldi gistinátta erlendra ferðamanna dróst hins vegar saman. Búist er við að fjöldi erlendra ferðamanna verði rúmlega 2,2 milljónir í ár og tæplega 2,3 milljónir á næsta ári. Áætlað er að útflutningur vaxi um 3,5% árið 2025 og að jafnaði um 2,6% út spátímann.

Innflutningur jókst um 2,8% milli ára á fyrri hluta árs og hafði þar aukinn þjónustuinnsflutningur á sviði fjármálaþjónustu og rannsókn- og þróunarþjónustu mest áhrif. Áætlað er að innflutningur aukist um 2,5% í ár og 2% á næsta ári. Gert er ráð fyrir að vöru- og þjónustuviðskipti við útlönd verði nokkurn veginn í jafnvægi í ár en að þau skili afgangi á næsta ári og að afgangurinn fari vaxandi þegar líður á spátímabilið.

Talið er að viðskiptakjör batni um 0,6% í ár og um 0,5% á næsta ári. Hækkun á útflutningsverði áls hefur jákvæð áhrif á viðskiptakjör en verð í framvirkum samningum bendir til að útflutningsverð á áli, í erlendum gjaldmiðli, hækki um 4,1% í ár og 8,2% á næsta ári. Hins vegar bendir olíuverð í framvirkum samningum til að olíuverð lækki um 1,8% í ár og 5,1% á næsta ári. Spár alþjóðastofnana gera ráð fyrir að verð annarra hrávara lækki um 0,1% í ár og hækki um 0,4% á næsta ári.

Í helstu viðskiptaríkjum Íslands hefur verðbólga hjaðnað og spár alþjóðastofnana gefa til kynna að viðskiptavegin verðbólga helstu viðskiptaríkja verði 2,3% í ár og 2% á næsta ári. Byggt á spám alþjóðastofnana er talið að viðskiptavegin hagvöxtur í helstu viðskiptaríkjum Íslands verði þrautseigur en hóflegur og verði um 1,4% í ár og, að jafnaði, 1,6% út spátímann.

Verðbólga hefur hjaðnað á árinu og í október var hún 5,1%. Húsnæði hefur verið megindrífkraftur verðbólgu síðustu ár en án húsnæðis hækkaði vísitala neysluverðs um 2,8% í október frá síðasta ári. Horfur eru á að verðbólga hjaðni áfram á næstu árum. Hagkerfið hefur kólnað og þó stýrivextir hafi lækkað um 25 punkta í október er aðhald peningastefnunnar enn mikið. Þá hefur gengi krónunnar styrkst á síðustu mánuðum, verðbólga erlendis hjaðnað og olíuverð á heimsmörkuðum lækkað. Hóflegir kjarasamningar til lengri tíma styðja einnig við hjaðnun verðbólgu. Útlit er fyrir að vísitala neysluverðs hækki að meðaltali um 5,9% á þessu ári og um 3,8% árið 2025. Óvissa ríkir um áhrif útfærslu á breyttu fyrirkomulagi á innheimtu veggjalda í vísitölunni í byrjun árs 2025 en áætlað er að afnám bensín- og olíugjalda lækki vísitölu neysluverðs en á móti er gert ráð fyrir að álagning kílómetragjalds vegi rúmlega á móti til hækkunar. Árið 2026 er reiknað með að verðbólga verði að meðaltali 2,7% en að hún nái verðbólguþröng Seðlabanka Íslands árið 2027.

Atvinnuleysi var að meðaltali 3,6% á fyrstu níu mánuðum ársins, samkvæmt vinnumarkaðsrannsókn Hagstofu Íslands, en 3,4% á sama tíma í fyrra. Gert er ráð fyrir að atvinnuleysi aukist samhliða hægari efnahagsumsvifum og verði að meðaltali 3,7% í ár og 4,1% á næsta ári. Hægt hefur á fólksfjölgun undanfarið eftir mikla aukningu síðustu ár og er útlit fyrir að sú þróun haldi áfram. Fjöldi einstaklinga og launagreiðenda á staðgreiðsluskrá í ágúst var svipaður og á sama tíma í fyrra sem gefur til kynna að farið sé að hægja á vinnumarkaðnum eftir mikla þenslu síðustu ár. Óvissa um tímasetningu nýrra kjarasamninga við opinbera starfsmenn veldur óvissu um þróun launavísitölu. Gert er ráð fyrir að samningar á opinbera markaðinum verði sambærilegir þeim sem undirritaðir voru á almenna markaðinum og að launavísitala miðað við fast verðlag hækki um 0,5% í ár og 1,8% á næsta ári.

Sparnaður heimila hefur aukist það sem af er ári. Innlán heimila jukust milli ára um rúmlega 15% í lok september. Innlán heimila námu um 36% af vergri landsframleiðslu í ágúst og september og hafa ekki verið hærri á þann mælikvarða síðan í lok árs 2020. Á sama tíma hafa heimili aukið við lántökur sínar. Hrein ný útlán til heimila jukust um 15% á fyrstu níu mánuðum ársins borið saman við síðasta ár. Heimili leita í sífellt meira mæli í verðtryggða fjármögnun og hefur hlutdeild þeirra farið vaxandi undanfarin tvö ár. Verðtryggð íbúðalán voru rúmlega 58% íbúðalána heimila í ágúst en hlutfallið fór lægst í 44% á seinni hluta 2022. Hlutfall verðtryggðra lána er þó enn undir því sem var fyrir heimsfaraldur þegar verðtryggð lán voru um og yfir 70% íbúðalána. Erlend staða þjóðarbúsins styrktist á fyrri helmingi ársins, einkum vegna hækkana á erlendum hlutabréfamörkuðum, og var jákvæð um tæplega 39% af vergri landsframleiðslu.

Helstu óvissuþættir í tengslum við spána¹:

- Náttúruhamfarir á Reykjanesi.
- Verðbólguþróun.
- Aukin spennan í alþjóðasamskiptum og stríðsátök.
- Alþjóðlegar efnahagshorfur.

¹ Forsendur þjóðhagsspár byggja á gögnum sem lágu fyrir um miðjan október.

English summary

Gross domestic product (GDP) is expected to increase by 0.1% this year. According to national accounts, GDP contracted by 1.9% in the first half of the year, driven by negative impacts from foreign trade and inventory changes, partly due to a shock in marine exports. The largest contraction was in the first quarter, but growth is expected in the second half of the year, with a turnaround in foreign trade and moderate growth in private consumption. In 2025, 2.4% growth is forecast, based on continued growth in private consumption and recovery in foreign trade. In 2026, broad-based growth is projected to reach 2.7%.

Private consumption is projected to grow by 0.6% this year. In the first half, consumption decreased slightly, primarily due to a decline in durable goods purchases, particularly cars. However, consumption is expected to pick up in the second half. Payment card turnover rose in real terms in the third quarter, and the real wage index is set to increase modestly this year. At the same time, high financing costs are likely to continue curbing demand for durable goods and encourage savings which have increased recently. Private consumption is expected to rise by 2.3% next year, supported by higher real wages, driven by lower inflation, and reduced interest rates.

Public consumption increased by 2.3% in the first half of the year. Slower growth is expected in the second half and that growth for the year will be 1.9%. The share of public consumption in GDP has been decreasing in recent years and was 25.1% last year. This year the share will increase to 25.6%, but this is to some extent explained by the slow GDP growth. In the coming years, the share will continue to decrease, and it will be below 25% in 2027.

After significant growth in previous years, the growth of business investment slowed last year, mainly due to high interest rates that have tightened financing conditions. Business investment increased by 5.2% in the first half of the year. The increase was broad-based but was particularly strong in ships and aircraft. Moderate growth in business investment is expected this year, with an estimated increase of 3.1%. In 2025, a 1.2% increase is expected, but excluding ships and aircrafts, an underlying increase of just over 4% is projected. Business investment is forecast to increase by 4.1% in 2026 as interest rates ease.

After a decline in residential housing investment over the past three years, a 6.6% growth was measured in the first half of this year. According to a recent estimate by the Housing and Construction Authority (HMS), the number of buildings in earlier stages of construction has been decreasing in recent months, as well as the number of projects that stand still between estimates. HMS predicts a slight decrease in the number of finished apartments next year. It is expected that residential housing investment will increase by 5.4% this year, but that growth will slow down to 2% next year. It is expected that residential housing investment will further increase in the years 2026-2027 and will then grow by 4.6% on average.

Public sector investment decreased by 1.2% last year. This year a further decline is expected, and public sector investment will decrease by 5.5%. It is worth noting that the government's program of purchasing real estate in Grindavík has not yet been entered as public investment in national accounts, but the town was affected by recent and ongoing eruptions on the Reykjanes peninsula. Next year, public investment is expected to grow by 1.2%, turning into a slight contraction of 0.3% in 2026.

Net exports contributed negatively to GDP growth in the first half of the year. Imports increased by 2.8% in the first half of the year, primarily due to increased imports of services. Exports decreased by 2.1% year-on-year in the first half of the year, which can mostly be attributed to a decline in exports of services. While the growth of service exports has slowed down, exports of goods such as pharmaceuticals and farmed fish have increased and are expected to continue to grow in the coming years. Exports are forecast to increase by 0.6% this year and 3.5% in 2025.

Inflation has eased this year and was 5.1% in October. Housing has been the main driver of inflation in recent years but, excluding housing, the consumer price index rose by 2.8% in October from the previous year. The outlook is for inflation to continue to ease in the coming years. The economy has cooled, and although interest rates were cut by 25 basis points in October, monetary policy remains tight. The krona has strengthened in recent months, inflation abroad has subsided, and global oil prices have fallen. Moderate long-term wage agreements also support the easing of inflation. The consumer price index is expected to rise by an average of

5.9% this year and by 3.8% in 2025. There is uncertainty about the impact of the implementation of the new road tax collection system on the index at the beginning of 2025, but the removal of gasoline and oil taxes is expected to lower the consumer price index, while the introduction of a tax on distance driven is expected to offset this increase. In 2026, inflation is expected to average 2.7%, and it is projected to reach the Central Bank of Iceland's inflation target by 2027.

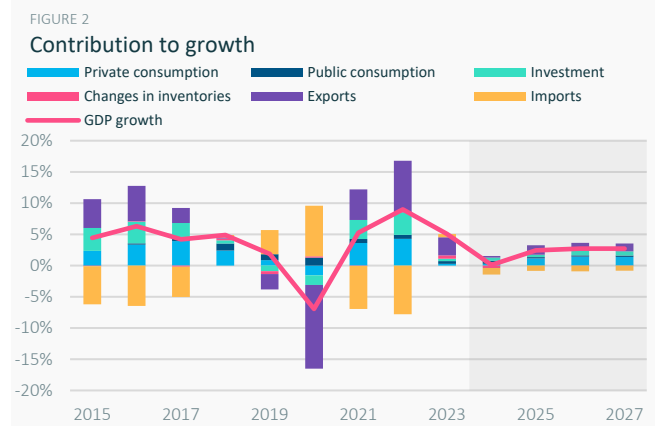
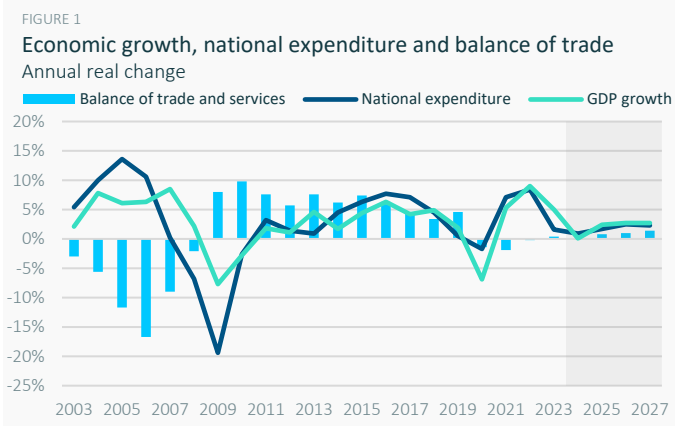
According to Statistics Iceland's labour market survey, unemployment averaged 3.6% in the first nine months of the year, up from 3.4% in the same period last year. Unemployment is expected to rise with slower economic activity, averaging 3.7% this year and reaching 4.1% next year. After substantial growth in recent years, population growth has recently slowed—a trend likely to continue. Additionally, the number of registered individuals and employers in August was similar to last year, signalling a weaker labour market after recent expansion. Uncertainty surrounds the timing of new collective agreements for public employees, adding uncertainty to wage index development. Nonetheless, wage contracts for the public sector are expected to align with those in the private sector. The real wage index is projected to rise by 0.5% this year and by 1.8% next year.

Household savings have increased so far this year. Household deposits were over 15% higher at the end of September than at the same time last year. Household deposits amounted to around 36% of GDP in August and September and have not been higher on that scale since the end of 2020. At the same time, households have increased their borrowing. Net new loans to households increased by 15% in the first nine months of the year compared to last year. Households are increasingly looking to indexed financing, and their share has been growing over the past two years. Indexed mortgages accounted for over 58% of household mortgages in August, but the percentage was down to 44% in the second half of 2022. However, the percentage of indexed loans is still below what it was before the pandemic, when indexed loans accounted for around 70% of mortgages. The foreign position of the national economy strengthened in the first half of the year, mainly due to increases in foreign stock markets, and was positive by around 39% of GDP.

Tafla 1. Landsframleiðsla 2023–2030
Table 1. Gross domestic product 2023–2030

	Framreikningur Extrapolation							
Magnbreyting frá fyrra ári (%) Volume growth from previous year (%)	2023 ¹	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	0,5	0,6	2,3	2,9	2,8	2,8	2,5	2,4
Samneysla <i>Government final consumption</i>	1,8	1,9	0,9	0,9	1,0	1,4	1,3	1,3
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	1,6	2,1	1,4	3,3	2,8	0,7	2,8	2,8
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	3,6	3,1	1,2	4,1	1,4	0,3	3,3	2,6
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	-2,3	5,4	2,0	3,4	5,7	4,6	4,1	4,0
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-1,2	-5,5	1,2	-0,3	4,8	-2,8	-1,5	2,1
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	1,6	0,9	1,7	2,5	2,3	1,9	2,3	2,2
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	6,3	0,6	3,5	2,8	2,9	2,8	2,3	2,2
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	-1,1	2,5	2,0	2,2	2,0	1,9	1,9	1,6
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	5,0	0,1	2,4	2,7	2,7	2,3	2,5	2,4
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	0,5	0,0	0,9	1,1	1,4	1,7	1,9	2,2
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	1,1	-0,1	0,9	1,2	1,5	1,8	2,0	2,2
VLF á verðlagi hvers árs, ma. kr. <i>Nominal GDP, billion ISK</i>	4.321	4.549	4.843	5.127	5.405	5.680	5.977	6.290
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	8,7	5,9	3,8	2,7	2,5	2,5	2,5	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	2,6	0,2	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	0,9	3,2	2,4	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	3,4	3,7	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0
Launavísitala m.v. fast verðlag <i>Real wage rate index</i>	0,9	0,5	1,8	1,7	1,6	1,5	1,6	1,6
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum <i>GDP growth in main trading partners</i>	1,2	1,4	1,6	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	5,0	2,3	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminium</i>	-22,6	4,1	8,2	3,2	1,7	0,6	0,2	0,2
Olíuverð <i>Oil price</i>	-16,9	-1,8	-5,1	-2,8	-1,4	-0,8	-0,6	-0,3

¹ Bráðabirgðatölur. Preliminary figures.



Hagtíðindi Þjóðhagsspá

Statistical Series *Economic forecast*

109 árg. ♦ 7. tbl. 4. nóvember 2024

ISSN 1670-4770 Umsjón *Supervision*

Marinó 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.