

FASTEIGNAMARKAÐUR MILLI STEINS OG SLEGGJU

Ströng og síbreytt fjármögnunarkjör skapa samdrátt á íbúðamarkaði



Efnisyfirlit

1	Inngangur.....	9
2	Samantekt og helstu niðurstöður	10
3	Hagkvæmnisvísitala íbúðakaupa	15
4	Hagrannsóknarlíkan.....	17
4.1	Hagfræðilegar forsendur.....	17
4.1.1	Gögn og hagrannsókn.....	18
4.1.2	Niðurstöður	19
4.1.3	Hvers vegna atvinnuleysi en ekki vextir?	20
4.1.4	Sviðsmyndir hagrannsóknarlíkansins	20
4.2	Erlendar rannsóknir	22
4.3	Gallar hagrannsóknarlíkansins	23
5	Húsnæðisáætlanir og íbúðapörf	24
5.1.1	Íbúum heldur áfram að fjölga í kjölfar leiðréttingar	24
5.1.2	Straumur útlendinga minnkar til Íslands.....	26
5.1.3	Hagfæld lýðfræði til skamms tíma og töluverður fjöldi fyrstu kaupenda. Hlutfall aldraðra hefur aldrei verið hærra	28
5.1.4	Spálíkan um íbúðapörf.....	30
6	Staða efnahagsmála og þróun íbúðamarkaða.....	37
6.1	Blikur á lofti í efnahagsmálum	40
6.2	Áskoranir í fyrirtækjarekstri.....	40
6.3	Ferðapjónustan styður vel við hagkerfið	41
7	Framboðshlið íbúðamarkaðarins.....	43
7.1	Fjöldi íbúða eftir byggingarárum.....	44
7.2	Hækkandi byggingarkostnaður	48

7.2.1	<i>Gatnagerðargjöld</i>	49
7.2.2	<i>Endurgreiðsla virðisaukaskatts</i>	49
7.2.3	<i>Breyting á framkvæmdalánum til uppbyggingar</i>	49
7.3	Tregari sala á íbúðum	49
8	Eftirspurnarhlið íbúðamarkaðar	54
8.1	Vextir í hæstu hæðum	57
8.2	Vextir húsnæðislána á evrusvæðinu	58
8.3	Kaupmáttur heldur áfram að hækka.....	59
8.4	Húsnæðistefna stjórnvalda	60
9	Verðþróun íbúðarhúsnæðis hefur verið stöðug.....	62
9.1	Ferðaþjónustan og íbúðamarkaðurinn.....	64
9.1.1	<i>Ferðaþjónustan hefur styrkt byggðir landsins</i>	65
9.2	Alþjóðlegir íbúðamarkaðir	65
10	Viðauki: Tölfræðilegir eiginleikar hagrannsóknalíkansins	67
11	Viðauki: Hlutfall fyrstu kaupenda	67
12	Viðauki: Seðlabankinn herðir reglur en jarðeldar juku eftirspurn	69
12.1	Seðlabankinn herðir reglur um samfjármögnun	71
12.2	Dómur Hæstaréttar	72
13	Viðauki: Grindavíkúráhrif.....	73
14	Viðauki: Veðrými heimila.....	73
	Viðauki: Hagfræði íbúðamarkaða.....	75
14.1	Hagrænir þættir íbúðamarkaðar.....	75
14.2	Áhrif stjórnvalda á húsnæðismarkaðinn	76
14.2.1	<i>Framboðsjafnan:</i>	79

14.3	Hvað ákvarðar verð fasteigna?	80
14.3.1	<i>Félagslegir þættir hafa einnig áhrif á verð fasteigna, en þar má nefna:</i> 80	
14.3.2	<i>Almennir hagrænir þættir sem skipta máli eru:</i>	80
14.4	Þjóðfélagsþættir og íbúðaverð.....	81
14.5	Svæðahagfræði	81
14.5.1	<i>Fasteignamarkaður einkennist af óhreyfanlegum og fjölbreytilegum eignum</i>	82
14.5.2	<i>Þróun þéttbýlis</i>	83
14.5.3	<i>Ísland og þéttbýlisvæðingin</i>	84
14.5.4	<i>Meningarlíf er mikilvægt í samkeppni borga</i>	85
14.6	Framtíðin, skipulag og sýn	85
14.7	Skipulag og lóðaúthlutun	86
14.8	Framboð húsnæðis er fast til skamms tíma	87
14.8.1	<i>Efnahagslegir áhrifavaldar til lækkunar fasteignaverðs</i>	87
15	Saga íbúðamarkaðar	89
15.1.1	<i>Fjárhagsleg endurskipulagning íbúðalána</i>	90
15.1.2	<i>Birgðir nýbygginga söfnuðust upp</i>	91
15.1.3	<i>Uppgangur ferðaþjónustu og áhrif hennar í íbúðamarkað</i>	91
15.2	Tímalína húsnæðismála	94
15.3	COVID-19 heimsfaraldurinn (2020–2022)	94
16	Heimildir og tilvísanir.....	96

Myndayfirlit

<i>Mynd 1 – Samantekt á helstu hagstærðum</i>	13
<i>Mynd 2 – Hversu hagkvæmt er að kaupa á hverjum tíma?</i>	16
<i>Mynd 3 – Sviðsmyndir hagrannsóknarlíkans – Sviðsmynd 1</i>	21
<i>Mynd 4 – Sviðsmyndir hagrannsóknarlíkans – Sviðsmynd 2</i>	21
<i>Mynd 5 – Sviðsmyndir hagrannsóknarlíkans – Sviðsmynd 3</i>	22
<i>Mynd 6 – Mannfjöldi á Íslandi eftir ríkisfangi og búsetu</i>	25
<i>Mynd 7 – Aðfluttir umfram brottflutta eftir ríkisfangi og búsetu</i>	26
<i>Mynd 8 – Aðfluttir og brottfluttir</i>	27
<i>Mynd 8 – Fjöldi einstaklinga eftir ríkisfangi og hlutdeild þeirra í heildarmannfjölda – 1. janúar 2025</i>	28
<i>Mynd 9 – Aldurspíramídinn einkennist af töluverðum fjölda fyrstu kaupenda þann 1. janúar 2026</i>	29
<i>Mynd 10 – Fæðingartíðni fer minnkandi. Árið 2025 var frjósemi íslenskra kvenna 1,56</i>	29
<i>Mynd 11 – Mannfjöldaspá</i>	30
<i>Mynd 12 – Íbúar á hverja íbúð á höfuðborgarsvæðinu og á öllu landinu</i> ...	32
<i>Mynd 13 – Íbúar á hverja íbúð í völdum löndum</i>	32
<i>Mynd 14 – Spá um íbúðapörf miðað við gefnar forsendur</i>	34
<i>Mynd 16 – Meginvextir Seðlabanka Íslands 1995 til 2026</i>	38
<i>Mynd 17 – Verðbólga á grunni vísitölu neysluverðs frá 1994 – apríl 2026</i>	39
<i>Mynd 18 – Raungengi íslensku krónunnar til apríl 2026</i>	39
<i>Mynd 19 – Gjaldþrot fyrirtækja frá 2008 til 2025</i>	41

<i>Mynd 20 – Hlutdeild ferðapjónustu í VLF á föstu verðlagi</i>	<i>42</i>
<i>Mynd 21 – Hlutfallsleg breyting í fjármunamyndun íbúðarhúsnæðis.....</i>	<i>43</i>
<i>Mynd 22 – Mannvirkjagerð 1995 – 2024, hlutfall af VLF</i>	<i>44</i>
<i>Mynd 23 – Fjöldi fullbúinna íbúða</i>	<i>44</i>
<i>Mynd 23 – Fullgerðar íbúðir samkvæmt HMS frá 1970 til 2025.....</i>	<i>45</i>
<i>Mynd 24 – Fullgerðar íbúðir á hverja 1000 íbúa – Allt landið.....</i>	<i>46</i>
<i>Mynd 25 – Fjöldi fullbúinna íbúða á höfuðborgarsvæðinu.....</i>	<i>46</i>
<i>Mynd 26 – Fjöldi fullbúinna íbúða á suðvestur horninu.....</i>	<i>47</i>
<i>Mynd 27 – Íbúðir í byggingu eftir byggingarstigi í maí 2026.....</i>	<i>47</i>
<i>Mynd 28 – Sölutími íbúðarhúsnæðis og fjöldi íbúða í sölu til febrúar 2026</i>	<i>50</i>
<i>Mynd 29 – Velta með íbúðareignir á föstu verðlagi á öllu landinu</i>	<i>51</i>
<i>Mynd 30 – Velta með íbúðareignir á föstu verðlagi á höfuðborgarsvæðinu</i>	<i>51</i>
<i>Mynd 31 – Fjöldi seldra fasteigna á öllu landinu</i>	<i>52</i>
<i>Mynd 32 – Fjöldi seldra fasteigna á höfuðborgarsvæðinu</i>	<i>52</i>
<i>Mynd 34 – Fjöldi starfandi samkvæmt skrá.....</i>	<i>55</i>
<i>Mynd 35 – Starfandi á vinnumarkaði eftir kyni</i>	<i>55</i>
<i>Mynd 36 – Vöxtur/samdráttur í veltu fyrirtækja samkvæmt virðisaukaskattskýrslum frá janúar–desember ár hvert.....</i>	<i>56</i>
<i>Mynd 37 – Óverðtryggðir vextir á íbúðalánnum.....</i>	<i>57</i>
<i>Mynd 38 – Verðtryggðir vextir á íbúðalánnum.....</i>	<i>57</i>
<i>Mynd 39 – Hlutdeild húsnæðislána eftir tegundum.....</i>	<i>58</i>
<i>Mynd 33 – Húsnæðislánavextir í evrulöndum – meðaltal</i>	<i>59</i>

<i>Mynd 39 – Kaupmáttur launa til mars 2026.....</i>	<i>59</i>
<i>Mynd 40 – Raunverð íbúðarhúsnæðis lækkar lítillega.....</i>	<i>62</i>
<i>Mynd 41 – Meginvextir og fjöldi kaupsamninga ásamt raunverðsbreytingu íbúðaverðs</i>	<i>63</i>
<i>Mynd 42 – Verð hækkar og lækkar yfir tíma en hefur lækkað raungildi sl. 12 mánuði (2,7%).....</i>	<i>63</i>
<i>Mynd 44 – Leiguverð hefur ekki haldið í við íbúðaverð</i>	<i>64</i>
<i>Mynd 43 – Landsbyggðin hefur einnig tekið vel við sér þegar kemur að hækkun íbúðaverðs, desember 2025.....</i>	<i>65</i>
<i>Mynd 45 – Hlutfall fyrstu kaupenda</i>	<i>68</i>
<i>Mynd 46 – Eignir og skuldir heimila í hlutfalli við ráðstöfunartekjur</i>	<i>74</i>
<i>Mynd 47 – Fyrirkomulag húsbýggingarmarkaðar</i>	<i>79</i>
<i>Mynd 48 – Fullgerðar íbúðir á landinu öllu frá 1970 til 2021</i>	<i>90</i>
<i>Mynd 49 – Erlendir farþegar um Keflavíkurflugvöll.....</i>	<i>92</i>
<i>Mynd 50 – Verg landsframleiðsla, magnbreyting frá fyrra ári.....</i>	<i>93</i>

Töfluyfirlit

<i>Tafla 1 – Mannfjöldi samkvæmt skráningu Þjóðskrár Íslands</i>	<i>25</i>
<i>Tafla 2 – Meðalfjöldi í heimili á Norðurlöndunum í gegnum tíðina</i>	<i>31</i>
<i>Tafla 3 – Byggingarstig</i>	<i>48</i>
<i>Tafla 5 – Regluleg heildarlaun eftir völdum starfsstéttum</i>	<i>60</i>
<i>Tafla 6 – Breyting í íbúðaverði á föstu verðlagi í nokkrum löndum OECD66</i>	
<i>Tafla 7 – Lánþegaskilyrði Seðlabanka Íslands frá árinu 2022</i>	<i>69</i>
<i>Tafla 8 – Lánþegaskilyrði Seðlabanka Íslands frá 31. október 2025</i>	<i>69</i>

1 Inngangur

Meginmarkmið verkefnisins er að þróa heildstætt greiningarlíkan á íslenska íbúðamarkaðnum til að veita skýrari innsýn í núverandi stöðu, áhrifaþætti og framtíðarhorfur. Greiningin hefur það markmið að þróa áreiðanlegri spár og stefnumótun.

Verkefnið skiptist í eftirfarandi þætti þar sem gögnum verður safnað og þau greind kerfisbundið:

- Stöðugreining á markaði.
- Framboðsgreining.
- Eftirspurnargreining og áhrifaþættir.
- Samanburðargreining og áhættumat.

Skýrsla þessi er gerð fyrir Landsbankann en skýrsluhöfundar bera fulla ábyrgð á efni hennar. Hún er ekki ætluð sem fjárfestingarráðgjöf og er lesendum bent á að leita til ábyrgra fagaðila við fasteignaviðskipti.

2 Samantekt og helstu niðurstöður

Íbúðamarkaðurinn stendur nú á krossgötum og einkennist af háum vöxtum og óvissu í efnahagsmálum. Vísbindingar eru um að hagkerfið sé að kólna. Verg landsframleiðsla dróst saman um 1,3% árið 2024 og merki eru um að hagvöxtur verði um 1,3% á ársgrundvelli 2025. Af síðastliðnum nýu ársfjórðungum hefur breyting í vergri landsframleiðslu (VLF) einungis verið jákvæð í tvo ársfjórðunga.¹ Atvinnuleysi hefur farið vaxandi og var skráð atvinnuleysi, skv. vef Vinnumálastofnunar um 4,6% í lok apríl 2026 en var 3,9% í apríl 2025.² Niðurstöður vinnumarkaðsrannsóknar Hagstofu Íslands fyrir fyrsta ársfjórðung ársins 2026 leiddi í ljós að 17.100 einstaklingar voru atvinnulausir eða 7,3% af heildarvinnuafli.³

Verðbólga hefur verið viðvarandi eftir COVID-19 og náði hún hámarki í febrúar 2023 (10,2%). Hún hefur verið stöðug frá mars 2025 en fór hækkandi í febrúar 2026 þegar hún mældist 5,2%. Verðbólgaumarkmið Seðlabanka Íslands er 2,5%. Að öllum líkindum verður verðbólga viðvarandi allt árið 2026. Aukin spenna í Miðausturlöndum, þ.e. í Íran, hefur vafalítið áhrif á eignamarkaði og verðbólguhorfur. Ef aðfangakeðjur olíu um Persaflóa stöðvast um lengri tíma er ljóst að orkuverð víða um heim mun hækka verulega og þar með verðbólga. Nefna má að verðbólga í Bandaríkjunum mældist 3,8% í apríl 2026.

Þrátt fyrir að ofangreint bendi til slæmra horfa í efnahag Íslands þá er vert að benda á að vanskil heimila eru lítil í sögulegu samhengi eða rétt yfir eitt prósent af heildarútlánnum kerfislega mikilvægra banka. Sparnaður heimila er í hámarki en innlán þeirra námu tæpum sautján hundruð milljörðum króna í árslok 2025.⁴

Hagrannsóknarlíkan var hannað af tilefni þessarar skýrslu. Það sýnir að verðþróun skýrist helst af breytingum í raunlaunum og mannfjölda. Skammtímasveiflur skýrast frekar af atvinnuleysi en vöxtum. Byggingarkostnaður hefur áhrif á framboðshlið íbúðamarkaðar en hreyfist í takt við raunlaun. Ef tekið er mið af hagrannsóknarlíkaninu þá mun aukið atvinnuleysi leiða til lækkunar raunverðs íbúðarhúsnæðis ef ekki verður viðsnúningur í hagkerfinu.

Hækkun húsnæðisliðar í vísitölu neysluverðs hefur verið einn af helstu drifkröftum verðbólgunnar seinustu misseri. Meginvextir Seðlabanka Íslands standa nú í 7,75% (maí 2026) og hafa hækkað á ný. Fjármögnunarskilyrði eru áfram íþyngjandi fyrir heimili og fyrirtæki. Raungengi krónunnar er sögulega sterkt og hefur það sett þrýsting á útflutningsgreinar.

Fjárfesting í hagkerfinu hefur verið töluverð en hún er einkum leidd af atvinnuvegafjárfestingum eins og gagnaverum. Líkur eru á að hún dragist saman á næstunni, m.a. vegna samdráttar í íbúðafjárfestingu.

Niðurstaðan er sú að blikur eru á lofti í efnahagsmálum þar sem hátt vaxtastig og hægur vöxtur heldur aftur af hagkerfinu. Þrátt fyrir háa vexti og þröng lánþegaskilyrði hefur íbúðamarkaðurinn sýnt mikinn viðmótsþrótt. Það hefði mátt ætla að verð myndi gefa eftir fyrr en raunin hefur verið. Mikil eftirspurn meðal fyrstu kaupenda og aðfluttra hefur stutt við markaðinn, einnig aðkoma foreldra að fyrstu kaupum.

Skráðum gjaldþrotum fyrirtækja hefur fjölgað milli ára og jukust um 13,5% á milli árána 2024 til 2025. Áföll hafa skolið á þjóðarþúinu en þar má nefna helst gjaldþrot flugfélagsins Play og rekstrarstöðvun PCC á Bakka og bilun í spennum Norðuráls á Grundartanga. Álverið mun ná fullum afköstum um mitt þetta ár.

Hægt hefur á aðflutningi erlendra ríkisborgara en mannfrekustu atvinnugreinarnar, ferðaþjónustan og byggingariðnaðurinn, eru ágætlega mannaðar og frekar má ætla að samdráttur í byggingariðnaði dragi úr eftirspurn eftir erlendu vinnuafli. Ferðaþjónustan er stór hluti hagkerfisins og nemur hlutdeild hennar 8,8% af vergri landsframleiðslu (VLF). Fjöldi seldra gistinátta á árinu 2025 sló met þrátt fyrir hátt raungengi og fall flugfélagsins Play. Samtals voru gistinætur á árinu 2025 um 10,2 milljónir talsins sem er aukning um rúmlega 9%.

Uppbygging nýrra íbúða hefur verið umfangsmikil á seinustu misserum og fullgerðar íbúðir hafa sjaldan verið fleiri en Húsnæðis- og mannvirkjastofnun (HMS) áætla að 3.637 íbúðir hafi verið fullgerðar árið 2024 og 3.371 á árinu 2025.⁵

Fjöldi íbúða í samhengi við mannfjölda og íbúa á íbúð er nálægt langtímameðaltali sem bendir ekki til íbúðaskorts að minnsta kosti á höfuðborgarsvæðinu. Á höfuðborgarsvæðinu voru rúmlega 101 þúsund íbúðir í árslok 2025 en það jafngildir því að um 2,5 manns í heimili að jafnaði. Vegna uppgangs ferðaþjónustu er víða skortur á húsnæði á mörgum stöðum á landinu.

Byggingarkostnaður hefur hækkað og endurgreiðslur virðisaukaskatts (VSK) hafa lækkað en það dregur úr hvata til nýbygginga. Til viðbótar hafa álögur sveitarfélaga á byggingaraðila vaxið, t.d. gatnagerðargjöld. Aðrar álögur eru einnig íþyngjandi og flókin skipulagsákvæði á þéttingarreitum hækka byggingarkostnað. Verktakar áætla að hækkun gatnagerðargjalda í Reykjavík muni hækka kostnað sem nemur tveimur milljónum króna á hverja íbúð.⁶

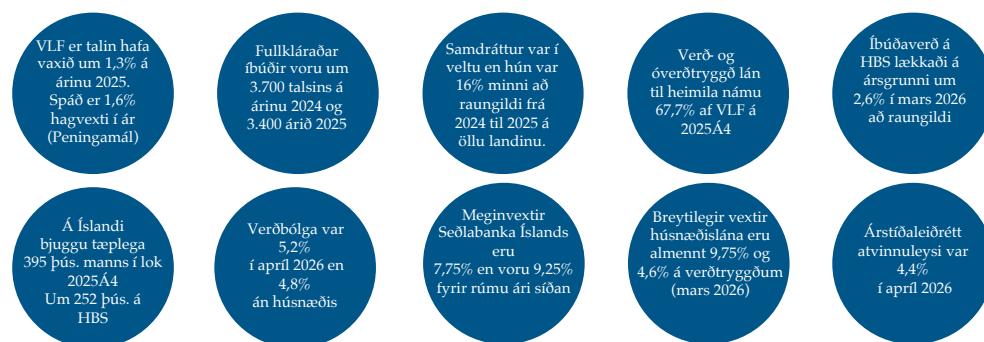
Jafnframt virðist hafa dregið úr framboði ferðamannaíbúða (Airbnb) á lykilsvæðum en vægi þeirra er minna nú en á árunum 2016–2019.

Eftirspurn eftir íbúðum á seinustu árum hefur að mestu leyti verið drifin áfram af aðflutningi fólks, auk stórra árganga fyrstu kaupenda sem stóðu að 30% allra fasteignaviðskipta árið 2025.

Aldurssamsetning landsmanna stefnir í að vera ekki eins hagfelld og áður. Fæðingartíðni hefur farið minnkandi og hið sama má segja um fjölda innan hvers heimilis. Íbúðapörf gæti þó verið ofmetin m.v. fólksfjölgunarspár. Langtímaíbúðapörf er áætluð hér um 3.000–3.500 íbúðir á ári.⁷

Velta og fjöldi allra seldra eigna minnkaði árið 2025. Samdrátturinn nam 10,9% á öllu landinu og 2,4% á höfuðborgarsvæðinu á föstu verðlagi ársins 2025. Samdráttur á íbúðamarkaði var 15,8% á öllu landinu og 7,2% á höfuðborgarsvæðinu. Taka ber fram að vegna jarðhræringa á Reykjanesi var velta á fasteignamarkaði óvenju há á árinu 2024 og hefur hún ekki verið hærri að raungildi á tímabilinu 2006 til 2025. Fjöldi seldra eigna náði hins vegar hámarki árið 2021 og voru aðeins fleiri eignir seldar en á árinu 2024.

Leiguverð hefur hækkað á undanförunum misserum en aukið framboð nýbygginga hefur slegið á eftirspurn og stuðlað að meira jafnvægi á leigumarkaði. Að raungildi hefur leiguverð lækkað lítillega á undanförunum mánuðum eða frá nóvember 2025.



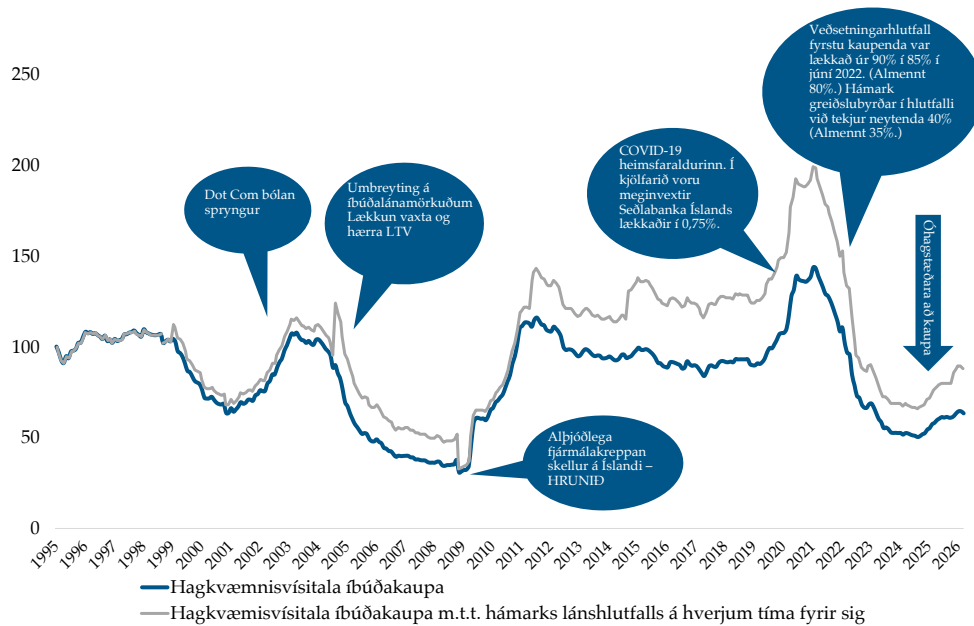
Mynd 1 – Samantekt á helstu hagstærðum

Raunverð íbúða hefur lækkað lítillega á seinustu 12 mánuðum. Ástæðurnar eru verri fjármögnunarskilyrði í formi hárra vaxta og lægra lánshlutfalls. Seðlabanki Íslands breytti lánþegaskilyrðum í lok október sl. í kjölfar hæstaréttardóms um vaxtabreytingar á íbúðalánnum. Þann 10. desember féll annar dómur sem „snéri að skilmálum tiltekins íbúðaláns sem innihélt ákvæði um breytilega verðtryggða vexti. Dómurinn telur að skilmálar lánsins, sem kveða á um heimildir bankans til breytinga á vöxtum, séu lögmætir og staðfesti þar með dóm Landsréttar í málinu.“⁸ Hæstiréttur komst að sambærilegri niðurstöðu í dómi sem birtist þann 22. desember sl. þar sem Landsbankinn var sýknaður af kröfum Neytendasamtakanna vegna breytinga á vöxtum á annars vegar óverðtryggðu fasteignaláni og hins vegar verðtryggðu fasteignaláni.

Íbúðamarkaðurinn er í aðlögunarfasa eftir óvenjulegt tímabil í COVID-19 og mikils aðflutnings fólks á tímabilinu 2020–2024. Hægari fólksfjölgun, háir vextir og aukið framboð hefur dregið úr verðhækkunarþrýstingi. Langtímahorfur húsnæðisverðs ræðst af aðflutningi fólks umfram brottflutta, vaxtastigi, atvinnuhorfum, framleiðni og raunlaunum. Skipulag og lóðaframboð ásamt þróun byggingarkostnaðar ræður hvernig framboðshlið markaðarins þróast.

3 Hagkvæmnisvísitala íbúðakaupa

Mikill uppgangur síðastliðinn áratug hefur stutt vel við fasteignamarkaði og hefur verið hækkað mikið á þeim tíma. Merki um bólumyndun á húsnæðismörkuðum komu fram árið 2022 en lágir vextir í heimsfaraldrinum höfðu gert fjármögnun og kaup á íbúðarhúsnæði auðveldari en oft áður. Mynd 2 sýnir vísitölu um hversu hagkvæmt er að kaupa íbúðarhúsnæði (e. affordability index) á hverjum tíma fyrir sig. Grunnildi vísitölunnar miðast við raunverðsvísitölu húsnæðis á höfuðborgarsvæðinu og kaupmátt. Grunnmeginvextir í líkaninu eru meðalvextir Seðlabanka Íslands í janúar 1995, þ.e. 5,94% í líkaninu. Breytan í líkaninu eru meginvextir Seðlabankans í hverjum mánuði frá janúar 1995 til maí 2026 en þeir endurspegla vexti á hverjum tíma. Myndin sýnir að hagstætt var að kaupa árið 2011 og svo aftur þegar meginvextir lækkuðu í 0,75% í heimsfaraldrinum. Hins vegar tók vísitalan sitt hæsta gildi í janúar 2021. Í ágúst 2024 var einna erfiðast að kaupa íbúðarhúsnæði samkvæmt vísitölunni. Þannig gefur hátt gildi til kynna að það sé hlutfallslega auðvelt að kaupa en lágt gildi gefur til kynna tregðu á íbúðamarkaði. Gráa línan sýnir breytingu í lánshlutfalli til fyrstu kaupenda en það var 70% til ársins 2004 og svo 90%. Það lækkaði aftur eftir alþjóðlegu fjármálakreppuna en hefur lengst af verið 90%. Vísitalan sýnir að horfur á íbúðamarkaði versnuðu verulega eftir vaxtahækkun Seðlabanka Íslands en hafa aðeins færst upp á við eftir síðustu vaxtalækkun og breytingu á lánþegaskilyrðum. Horfur eru aðeins verri eftir hækkun meginvaxta þann 20. maí 2026 í 7,75%.



Mynd 2 – Hversu hagkvæmt er að kaupa á hverjum tíma?

4 Hagrannsóknarlíkan

Húsnæðismarkaðir hafa lengi verið hagfræðingum hugleiknir og hafa bæði fræðimenn og stofnanir prófað margs konar hagrannsóknarlíkon til að meta framboð- og eftirspurnarþætti til framtíðar. Eitt þekktasta líkan af þessu tagi er kennt við Sir David Hendry prófessor við Oxford háskóla.⁹

4.1 Hagfræðilegar forsendur

Kenning Hendrys er sú að arðsemi sé hvati byggingaraðila til uppbyggingar, þ.e.a.s. framboðshlið íbúðamarkaðarins. Þær breytur sem þarf að taka tillit til þar eru eftirfarandi:

- Arðsemi verkefnisins, þ.e. efnahagslegur hvati:
 - Raunverð húsnæðis (p). Hærra verð þýðir, að öðru jöfnu, að líklegra er að húsbyggingin skili hagnaði.
 - Raunbyggingarkostnaður (cc). Hærri byggingarkostnaður (þ.e., byggingarefni, vinna og lóðaverð) skilar, að öðru jöfnu, minni hagnaði.
- Fjármögnunarskilyrði skipta miklu:
 - Vextir (r) framkvæmdalána: Byggingaraðilar þurfa annaðhvort að taka lán til að fjármagna verkefni eða leggja því til eigin fé. Raunvaxtastig hefur mikil áhrif á hvatann til að byggja. Hærri vextir láns ættu að draga úr hvata til uppbyggingar.
- Markaðsaðstæður og skipulag lóða
 - Fjöldi íbúða í smíðum og fjöldi auðra fullbúinna íbúða hefur samkvæmt líkaninu áhrif á framtíðarvæntingar byggingaraðila.

Eftirspurnarhlið markaðarins samanstendur af leigjendum, kaupendum, leigufélögum og fjárfestum. Sé horft til almennra íbúðakaupenda hafa eftirfarandi þættir áhrif á kaupgetu þeirra:

- Ráðstöfunartekjur eða kaupmáttur ($laun$) er mikilvægasti einstaki áhrifaþátturinn. Eftir því sem fólk hefur meira á milli handanna getur það ráðstafað stærri hluta af tekjum sínum í húsnæði. Þær fara annaðhvort í leigu eða afborganir og vexti af húsnæðislánum. Algengt er að þriðjungur ráðstöfunartekna fari í húsnæðiskostnað.

- Vextir húsnæðislána (*i*) endurspeglar mánaðarlegar greiðslur. Hærri vextir draga úr greiðslugetu og minnka eftirspurn og þar með verð að öðru óbreyttu.
- Mannfjöldi og fjöldi heimila auk lýðfræðifræðilegra þátta eins og fólksfjölgunar og aldursamsetningu hefur mikil áhrif á eftirspurn. Þar skiptir mestu máli fjöldi fyrstu kaupenda og aðfluttra.

Að lokum má nefna spákaupmennsku með íbúðarhúsnæði sem getur verið gagnleg til þess að losa byggingarverktaka undan fjárhagslegri áhættu, gegn afslætti.

4.1.1 Gögn og hagrannsókn

Ofangreindir þættir og gögn voru skoðuð og greind við gerð hagrannsóknarlíkansins. Til þess að byggja upp gott líkan þurfa gögnin að uppfylla ákveðin skilyrði, s.s. að vera aðgengileg og traust. Hér má nefna:

- Tíðni gagna þarf að vera nægjanleg. Hér var notast við ársfjórðungsgögn (í ákveðnum tilfellum varmánaðargögnum umbreytt í ársfjórðungsgögn).
- Krafa er gerð um að gögnin nái yfir langt tímabil.

Í greiningu og skilgreiningu líkansins var miðað við upphafsárið 2010 en ekki þótti skynsamlegt að taka inn atburði eins og alþjóðlegu fjármálakreppuna þar sem mikil lækkun húsnæðisverðs hefði skekkt skýringarmátt líkansins. Þau gögn sem fullnægðu þessum skilyrðum voru:

- Fjöldi íbúða (stokkur).
- Launavísitala sem var umbreytt í raunlaun/kaupmáttarvísitölu.
- Byggingarkostnaður sem endurspeglast í byggingarvísitölu.
- Raunvextir íbúðalána samkvæmt *Hagvísunum* Seðlabanka Íslands. Meginvextir bankans voru skoðaðir til samanburðar.
- Mannfjöldi samkvæmt tölum Hagstofu Íslands.
- Vísitala neysluverðs.
- Atvinnuleysi¹⁰

Prófaðar voru nokkrar gerðir hagrannsóknarlíkana og skoðað hvort tafir einstakra þátta hefðu áhrif á stöðugleika líkansins og marktækni. Það hagrannsóknarlíkan sem kom einna best út er eftirfarandi:

$$\ln(P_t) = \beta_0 + \beta_1 \cdot \ln(\text{laun}_t) + \beta_2 \cdot \ln(\text{íbúafjöldi}_t) + \beta_3 \cdot \text{atvinnuleysi} + \varepsilon_t$$

Breytur eru þær sömu og nefndar voru að framan. Hér stendur β fyrir teygnistuðul og t fyrir tímabil. Ritháttur ofangreindrar jöfnu breytist ef tímabil voru tafin, t.d. stendur $t-1$ í stað t fyrir tölfræðing o.s.frv. Þá stendur ε fyrir tölfraðilegar leifar.

4.1.2 Niðurstöður

Hagrannsóknin gaf eftirfarandi stuðla við spálíkanið:

$$\ln(P_t) = -19,073 + 0,936 \cdot \ln(\text{laun}_t) + 1,345 \cdot \ln(\text{íbúafjöldi}_t) - 0,009 \cdot \text{atvinnuleysi} + \varepsilon_t$$

Niðurstöður líkansins sýna að raunbreytingar á íbúðaverði skýrast að mestu leyti af kaupmætti og mannfjölda. Fyrri útgáfur líkansins tóku tillit til meginvaxta Seðlabanka Íslands sem skýribreytu, en vaxtabreytan gaf ekki nægilega góða raun og skýringarmátturinn var takmarkaður. Í þeirri útgáfu líkansins sem hér er birt hefur atvinnuleysi verið bætt við sem breytu. Aukið atvinnuleysi reynist hafa marktæk áhrif til raunverðslækkunar á íbúðum og bætir spágildi líkansins verulega.

Í fyrri útgáfum líkansins gáfu raunvextir góðan skýringarmátt ef kaupmáttur var fjarlægður úr jöfnunni, en skýringarmáttur vaxta hvarf nánast þegar kaupmætti var bætt við. Líklegasta skýringin á þessu er sjálffylgni á milli vaxtabreytinga og launa. Prófað var hvort tímatafir (e. lags) einstakra breytna yrðu til þess að eiginleikar líkansins myndu batna, en greiningar sýndu að núverandi uppsetning fangar gangverk markaðarins best.

Samkvæmt mati líkansins á skammtímahreyfingum markaðarins (e. short-run dynamics) einkennast raunverðsbreytingar af umtalsverðri tregðu. Líkanið sýnir að um 65% af verðbreytingu síðasta ársfjórðungs smitast yfir á þann næsta. Samhliða þessu leitar markaðurinn stöðugt í átt að

langtímajafnvægi; um 19% af þeirri gliðnun sem myndast milli markaðsverðs og jafnvægisverðs leiðrétist á hverjum ársfjórðungi.

Líkanið gefur því eftirfarandi til kynna:

- **Kaupmáttur (0,94):** 1% hækkun í kaupmætti skilar sér í 0,94% hækkun á íbúðaverði í langtímajafnvægi.
- **Mannfjöldi (1,34):** Líkanið sýnir mjög sterka fylgni við fólksfjölgun. Fyrir hvert 1% sem íbúum fjölgar, hækkar íbúðaverð um 1,34% að raungildi. Þetta endurspeglar þann framboðsskort sem ríkt hefur á matstímabilinu; markaðurinn hefur ekki náð að anna eftirspurn, sem magnar upp hækkunir þegar aðfluttum fjölgar.
- **Atvinnuleysi (-0,86):** Ef atvinnuleysi eykst um eitt prósentustig, lækkar íbúðaverð að jafnaði um 0,86%.¹¹

4.1.3 *Hvers vegna atvinnuleysi en ekki vextir?*

Vegna hás hlutfalls verðtryggðra lána virðist miðlun peningastefnunnar vera ómarkvissari hér á landi en víða annars staðar. Atvinnuleysi reynist því mun betri mælikvarði á raunverulegan samdrátt í kaupgetu og „credit stress“ á heimilunum en vaxtastigið eitt og sér. Atvinnuleysið virkar þannig sem raunverulegur hemill á markaðinn í líkaninu og grípur þá kólnun sem meginvextir ná síður að fanga.

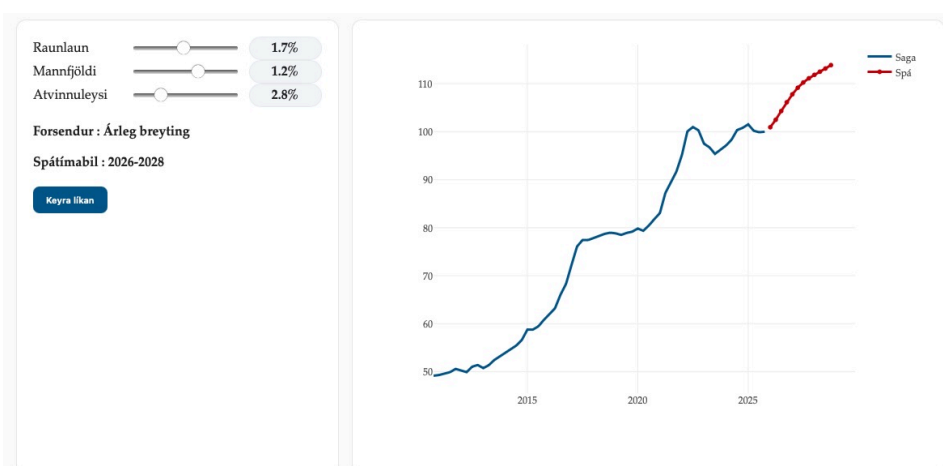
4.1.4 *Sviðsmyndir hagrannsóknarlíkansins*

Hægt er að keyra mismunandi forsendur í lifandi líkani Reykjavík Economics hér: <https://www.reconomics.is/húsnæðisverð-2>

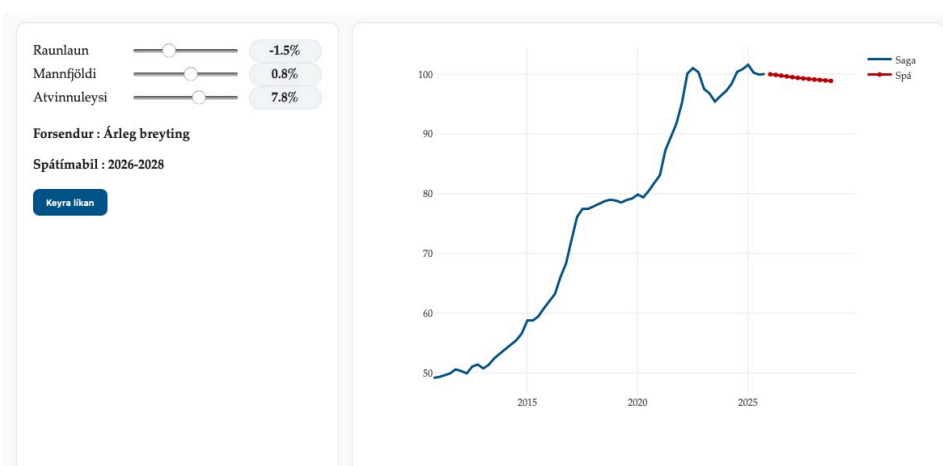
- Sviðsmynd 1: Bjartsýnisspá: Hér sjáum við markaðinn bregðast við kröftugum vexti í kaupmætti (1,7%) og mikilli eftirspurn (1,2% fólksfjölgun) samhliða lágu atvinnuleysi (2,8%). Þetta ýtir undir mikla raunhækkun íbúðaverðs.
- Sviðsmynd 2: Kólnun og leiðrétting: Þrátt fyrir áframhaldandi fólksfjölgun (0,8%) nær markaðurinn ekki að halda sjó ef kaupmáttur rýrnar um 1,5% og atvinnuleysi hækkar í 7,8%. Þetta leiðir til þess að markaðurinn kólnar og raunverð fer lækkandi.

- Sviðsmynd 3: Djúpur samdráttur (Stress-test): Skörp raunverðslækkun á fasteignaverði þar sem kaupmáttur dregst mikið saman (-2,4%) og atvinnuleysi fer í 10%. Skert aðgengi að lánsfé og minna atvinnuöryggi setja í þessu tilfelli þrýsting á verðmæti eigna til lækkunar.

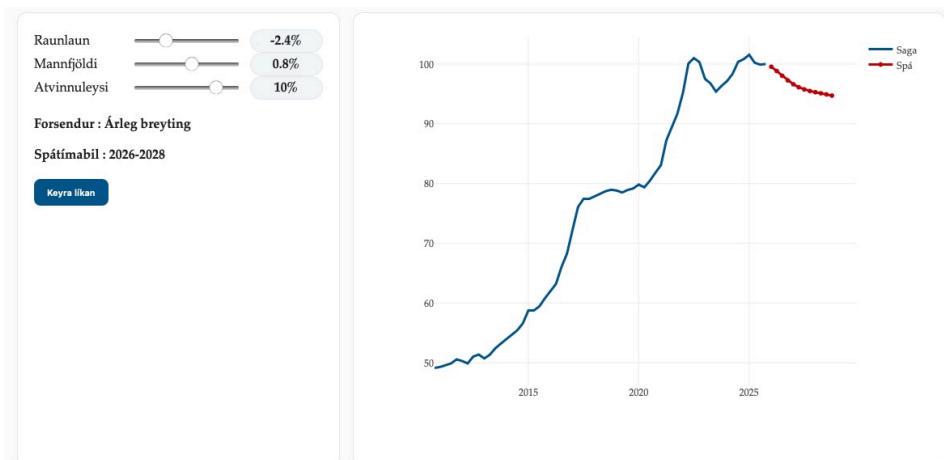
Sviðsmyndirnar staðfesta að atvinnuleysisbreytan þrýstir á raunverðslækkun þegar efnahagsástandið versnar. Hún tekur í raun yfirhöndina þegar syrta fer í álinn. Þótt framboðsskortur hafi einkennt íbúðamarkaðinn hingað til þá gæti staðan verið að breytast þar sem töluvert er af íbúðarhúsnæði í byggingu á lokastigi. Myndirnar hér að neðan sýna niðurstöður líkansins eins og þær birtast á heimasíðu Reykjavík Economics.



Mynd 3 – Sviðsmyndir hagrannsóknarlíkans – Sviðsmynd 1



Mynd 4 – Sviðsmyndir hagrannsóknarlíkans – Sviðsmynd 2



Mynd 5 – Sviðsmyndir hagrannsóknarlíkans – Sviðsmynd 3

4.2 Erlendar rannsóknir

Horft var til erlendra rannsókna til samanburðar við þá verðteygnistuðla sem hagrannsóknarlíkanið gaf. Helstu viðmiðunarlönd voru innan OECD-landa og var litið sérstaklega til Norðurlandanna. Helstu niðurstöður annarra hagrannsókna voru:

- Laun: Jákvæð fylgni milli launa og íbúðaverðs. Í rannsókn Alþjóðagjald-eyrissjóðsins (IMF) var niðurstaðan sú að verðteygnistuðull launa væri frá 1,5–1,7.¹² Sú niðurstaða gefur til kynna að húsnæðisverð hækki hraðar en laun og hafi í sumum tilfellum einkenni lúxusvöru. Eftir því sem laun hækka er þeim mun hærra hlutfalli af þeim ráðstafað í húsnæði. Aðrar rannsóknir benda til að verðteygnistuðullinn sé á milli 1,1–1,3.¹³
- Mannfjöldi: Jákvæð fylgni er á milli fólksfjölgunar og hækkunar húsnæðisverðs. Rannsóknir sýna þó að ekki er jafnmikil fylgni og í hagrannsóknarlíkaninu sem var prófað á íslenska markaðinn. Rannsókn sem var gerð af Alþjóðagreiðslubankanum (BIS) sýndi fram á aðeins 0,08% hækkun húsnæðisverðs við 1% fólksfjölgun. Þau áhrif magnast upp ef framboð húsnæðis er af skornum skammti. Tilgáta höfundar er að fólksfjölgun—þ.e.a.s. aðfluttir umfram brottflutta—hafi haft töluverð áhrif á hækkun íbúðaverðs en hins vegar hafi fallandi fæðingartíðni neikvæð áhrif til langs tíma. Einnig kemur til hátt hlutfall yngra fólks á fyrstukaupaaldri, 20–35 ára. Fólksfjölgun hér á landi var umfram framboðsaukningu þar sem byggingariðnaður og fjármögnun

nýbygginga tók ekki við sér að alvöru fyrr en árið 2012. Því er líklegt að fólksfjölgunarbreytan hafi svona mikinn skýringarmátt. Ekki er loku fyrir það skotið að breytan gefi vigt umfram væntingar vegna fólksfjölgunar á rannsóknartímabilinu.

- **Vextir:** Hagrannsóknir á áhrifum vaxta á íbúðaverð hafa leitt í ljós neikvæða fylgni. Fylgnistuðlarnir hafa sýnt að hækkun vaxta um 1% lækki húsnæðisverð að jafnaði um 1,8–2,8%. Eins og áður hefur komið fram er sambandið flókið hér á landi þar sem margir aðrir þættir koma til. Lítil breytileiki íslenskra raunvaxta íbúðarlána gaf ekki góða raun og tímaraðir óverðtryggðra vaxta íbúðalána ekki heldur.¹⁴

4.3 Gallar hagrannsóknarlíkansins

Horfa verður til hegðunar hagrannsóknarlíkana og gagna sem standa þar að baki. Í líkaninu sem var prófað hér er líklegt að íbúðaverðstímaröðin geti valdið yfirs koti í spánni þar sem leitnin (e. trend) einkennist af hækkandi íbúðaverði frá árinu 2010. Líkönin geta ekki alltaf fangað grundvallarbreytingar (e. structural changes) sem geta birst í tímaröðum vegna ytri áfalla. Hæfileg dæmi hér eru áhrif eldgosa og jarðskjálfta á búsetu í Grindavík, breyting lánþegaskilyrða, regluverk hins opinbera og alþjóðlega fjármálakreppan haustið 2008.

Tölfræðilegir eiginleikar hagrannsóknarlíkansins eru birtir í viðauka.

5 Húsnæðisáætlanir og íbúðapörf

Það er mikilvægt að geta gefið sér góðar forsendur um mannfjöldapróun þegar kemur að húsnæðisáætlunum og spám um framtíðaruppbyggingu. Án búferlaflutninga fólks hingað til lands væri tiltölulega auðvelt að átta sig á að um 20–25 ár líða frá fæðingu einstaklings þar til hann stofnar heimili. Búferlaflutningar breyta þessari mynd allverulega en einnig hefur búsetumynstur og fæðingartíðni áhrif þar á.

Til að geta brugðist við þessum flóknu aðstæðum er nauðsynlegt að öðlast dýpri og betri yfirsýn yfir markaðinn.

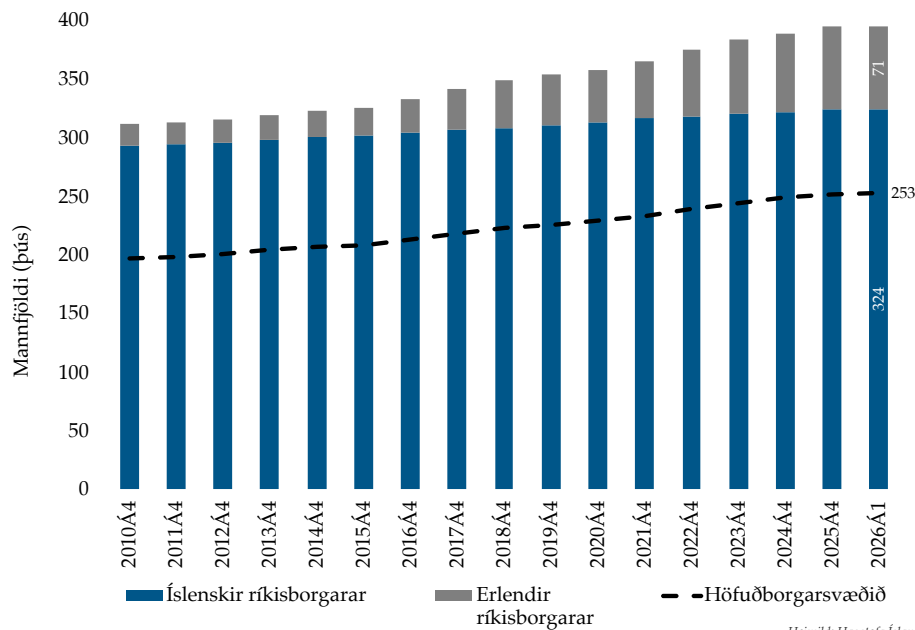
Núverandi spár um íbúðapörf virðast línulegar og taka oft ekki nægjanlegt tillit til afgerandi lýðfræðilegra breytinga og undirliggjandi efnahagsþátta.

5.1.1 Íbúum heldur áfram að fjölga í kjölfar leiðréttingar

Hagstofa Íslands endurskoðaði í mars 2024 aðferðir við mat á mannfjölda og voru tímaraðir uppfærðar frá og með árinu 2011. Þetta hafði áhrif á áætlanagerð og hagstærðir. Þjóðskrá Íslands heldur einnig úti tölum um mannfjölda eftir sveitarfélögum.

Erlendir íbúar landsins voru tæplega 71 þúsund talsins í lok fyrsta ársfjórðungs þessa árs (2026) og hafði þeim fjölgað um rúmlega 41 þúsund á einum áratug. Á sama tímabili fjölgaði íslenskum ríkisborgurum um tæplega 20 þúsund.

Samkvæmt tölum Hagstofunnar bjuggu 395.050 manns á Íslandi í lok fyrsta ársfjórðungs ársins 2026 og fjölgaði landsmönnum um 520 manns í ársfjórðungnum og um 5.060 frá fyrsta ársfjórðungi 2025 til fyrsta ársfjórðungs 2026 sem samsvarar 1,3% fjölgun. Samtals bjuggu um 252.580 manns á höfuðborgarsvæðinu í lok fyrsta ársfjórðungs 2026 eða 64% landsmanna og var fjölgunin 1,2% milli ára. Erlendum ríkisborgurum fjölgaði um 4,1% á sama tímabili en þeir voru yfir 70.650 í lok fyrsta ársfjórðungs 2026, þar af voru 44.820 búsettir á höfuðborgarsvæðinu.¹⁵ Til samanburðar bjuggu 394.324 manns á Íslandi þann 1. janúar 2026 og nam fjölgunin um 4.880 manns eða um 1,3% frá sama tíma 2025.



Heimild: Hagstofa Íslands

Mynd 6 – Mannfjöldi á Íslandi eftir ríkisfangi og búsetu

Nokkur munur eru á mannfjöldatölum Hagstofu Íslands og Þjóðskrár Íslands. Samkvæmt Þjóðskrá voru rúmlega 413 þúsund manns skráðir hér á landi í byrjun maí 2026, þar af tæplega 85 þúsund útlendingar, sbr. töflu 1.

	Skráður mannfjöldi þann 6. maí 2026	Íslenskir ríkisborgarar	Erlendir ríkisborgarar	Meðalaldur íbúa	Hlutfall af heildar-mannfjölda	Hlutdeild erlendra ríkisborgara
Allt landið	413.200	328.660	84.540	38,7	100,0%	20,5%
Reykjavík	147.556	111.655	35.901	38,7	35,7%	24,3%
Kópavogsbær	41.612	35.136	6.476	39,3	10,1%	15,6%
Seltjarnarnesbær	4.760	4.251	509	40,0	1,2%	10,7%
Garðabær	21.391	19.519	1.872	38,4	5,2%	8,8%
Hafnarfjarðarkaupstaður	33.983	27.569	6.414	37,5	8,2%	18,9%
Mosfellsbær	14.289	12.466	1.823	37,5	3,5%	12,8%
Kjósarhreppur	329	305	24	47,0	0,1%	7,3%
Hlutdeild höfuðborgarsvæðisins	263.920	210.901	53.019		63,9%	20,1%
Sveitarfélagið Árborg	13.021	11.362	1.659	38,3	3,2%	12,7%
Hveragerðisbær	3.462	3.094	368	40,1	0,8%	10,6%
Sveitarfélagið Ölfus	3.070	2.440	630	38,2	0,7%	20,5%
Akraneskaupstaður	8.613	7.628	985	38,0	2,1%	11,4%
Borgarbyggð	4.310	3.246	1.064	40,8	1,0%	24,7%
Reykjanesbær	24.612	15.980	8.632	36,8	6,0%	35,1%
Grindavíkurbær	883	627	256	44,2	0,2%	29,0%
Sveitarfélagið Vogar	2.017	1.462	555	36,5	0,5%	27,5%
Suðurnesjabær	4.454	3.355	1.099	37,3	1,1%	24,7%
Hlutdeild valina sveitarfélaga – alls	328.362	260.095	68.267		79,5%	20,8%

Tafla 1 – Mannfjöldi samkvæmt skráningu Þjóðskrár Íslands

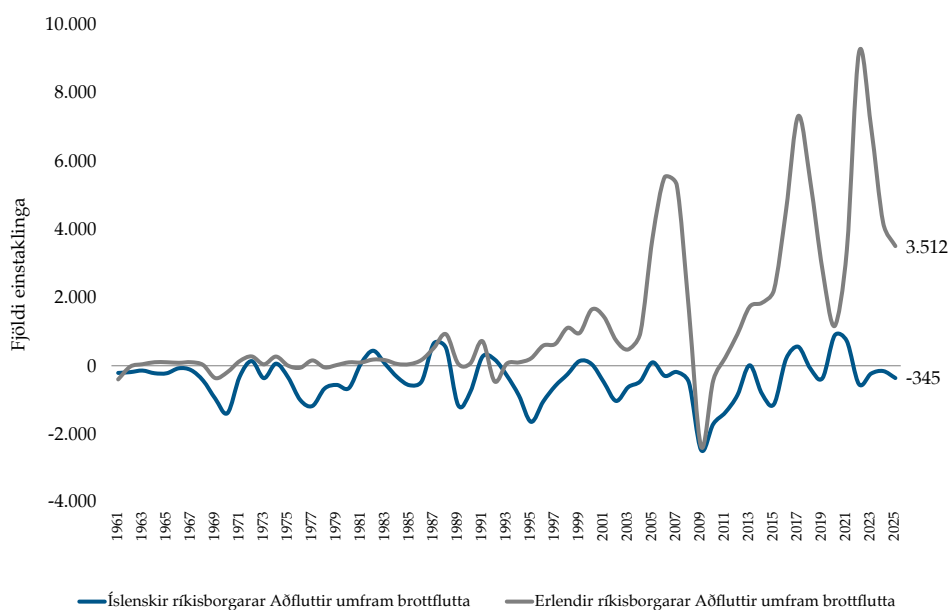
Hér munar rúmlega átjánþúsund manns á milli þessara stofnana. Þetta getur haft veruleg áhrif á mat á húsnæðisþörf. Væru tölur Þjóðskrár teknar til viðmiðunar væri íbúðarþörf vanmetin um tæplega 7.600 íbúðir m.v. að 2,4 heimilismenn væru að jafnaði í hverri íbúð.

5.1.2 Straumur útlendinga minnkar til Íslands.

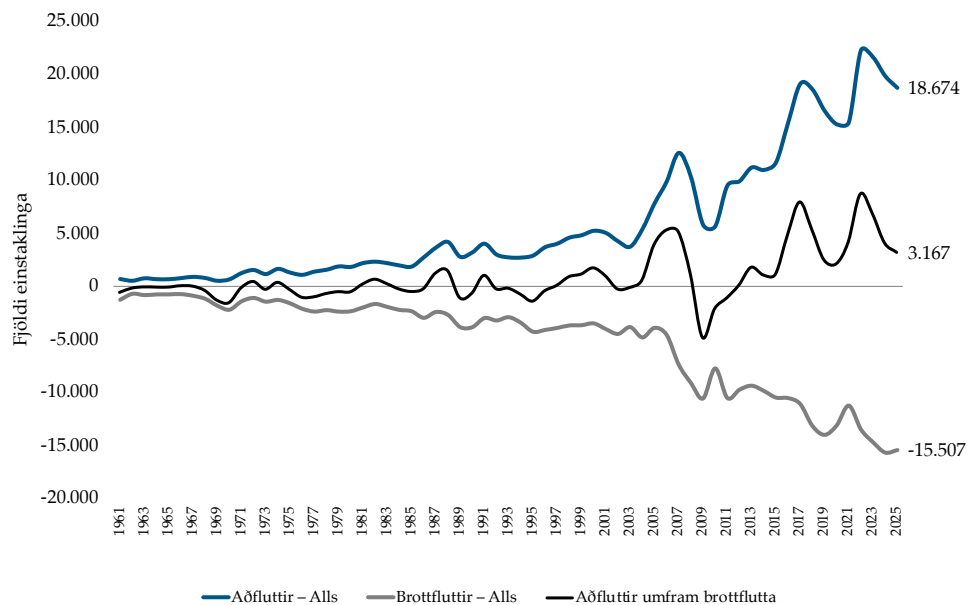
Íslenskir og erlendir ríkisborgarar fluttu út í miklum mæli eftir alþjóðlegu fjármálakreppuna vegna aukins atvinnuleysis og minnkandi kaupmáttar. Samtals fluttu tæplega níu þúsund manns (8.692) af landi brott frá 2009 til 2012. Sé miðað við að 2,5–3 hafi búið að jafnaði í hverri íbúð munu um 3.000-3.500 íbúðir hafa losnað vegna búferlaflutninga. Þessar búsetubreytingar, ásamt miklu magni íbúða í smíðum, skapaði offramboð um tíma.

Sambærilegar aðstæður voru uppi á fyrri hluta 9. áratugar síðustu aldar en þá kreppti að í þjóðarbúskapnum vegna samdráttar í byggingariðnaði.

Aðfluttir umfram brottflutta voru 3.167 árið 2025 en 4.044 árið áður.



Mynd 7 – Aðfluttir umfram brottflutta eftir ríkisfangi og búsetu



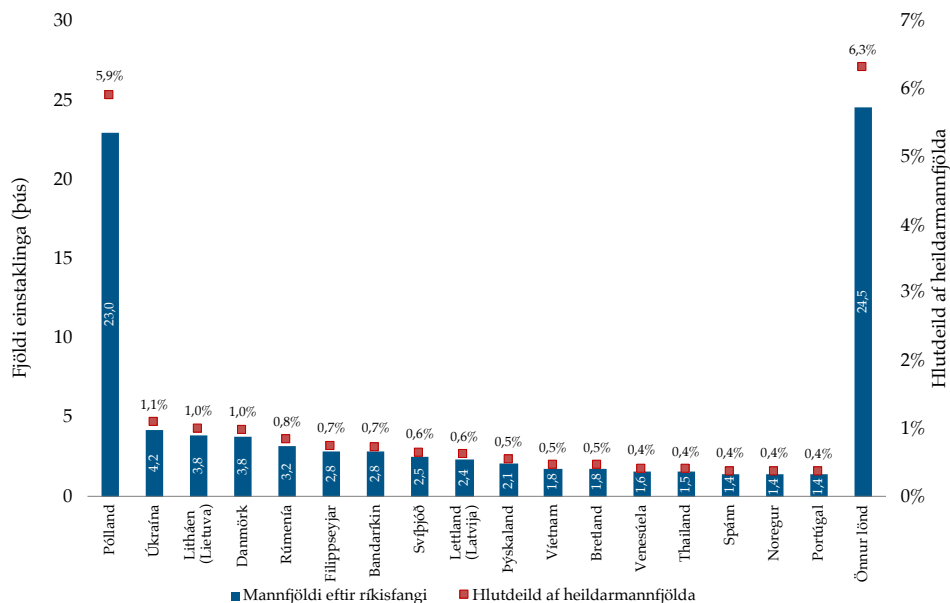
Mynd 8 – Aðfluttir og brottfluttir

Á undanförunum árum hafa íslenskir ríkisborgarar flutt utan í minni mæli en áður.

Aðfluttir umfram brottflutta eru samtals um 49.362 á tímabilinu 2016 til ársins 2025. Innflæði fólks jókst á árinu 2016 þegar ferðaþjónustan og byggingariðnaðurinn efldust. Það hefur kallað á fjölgun búsetuúrræða. Fólksfjölgun eykur þó eftirspurn eftir húsnæði, að minnsta kosti til skamms tíma og mögulega til framtíðar.

Aðfluttir umfram brottflutta á fyrsta ársfjórðungi ársins 2026 voru 240 talsins. Ef horft er til aðfluttra umfram brottflutta yfir eitt ár þá fækkaði þeim um 3,4%.

Sé rýnt í þjóðerni erlendra ríkisborgara er fólk af pólskum uppruna langstærsti hópurinn eða 23 þúsund þann 1. janúar 2025, sbr. mynd 8.

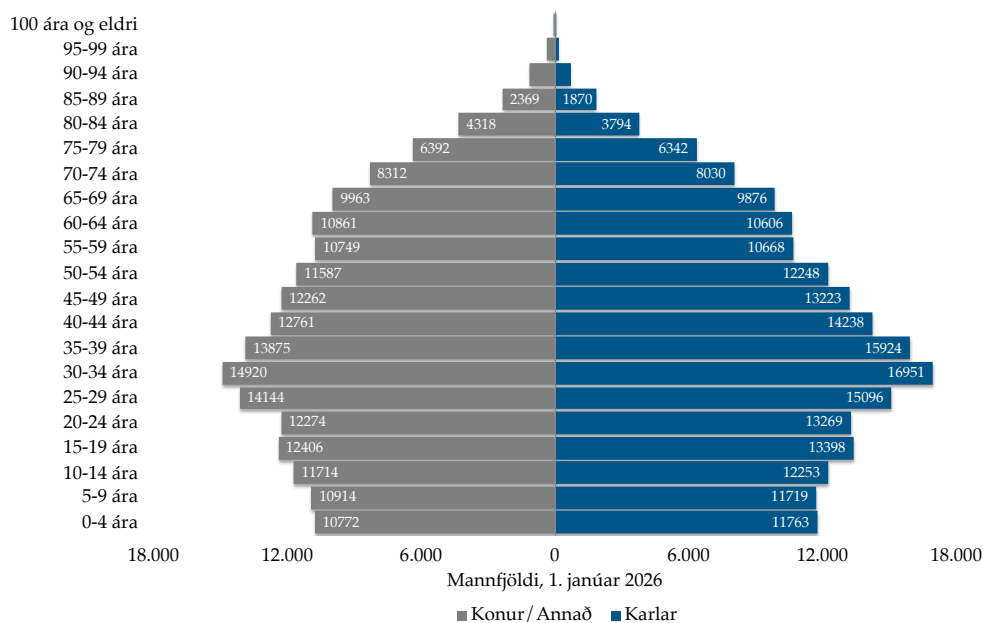


Mynd 8 – Fjöldi einstaklinga eftir ríkisfangi og hlutdeild þeirra í heildarmannfjölda – 1. janúar 2025

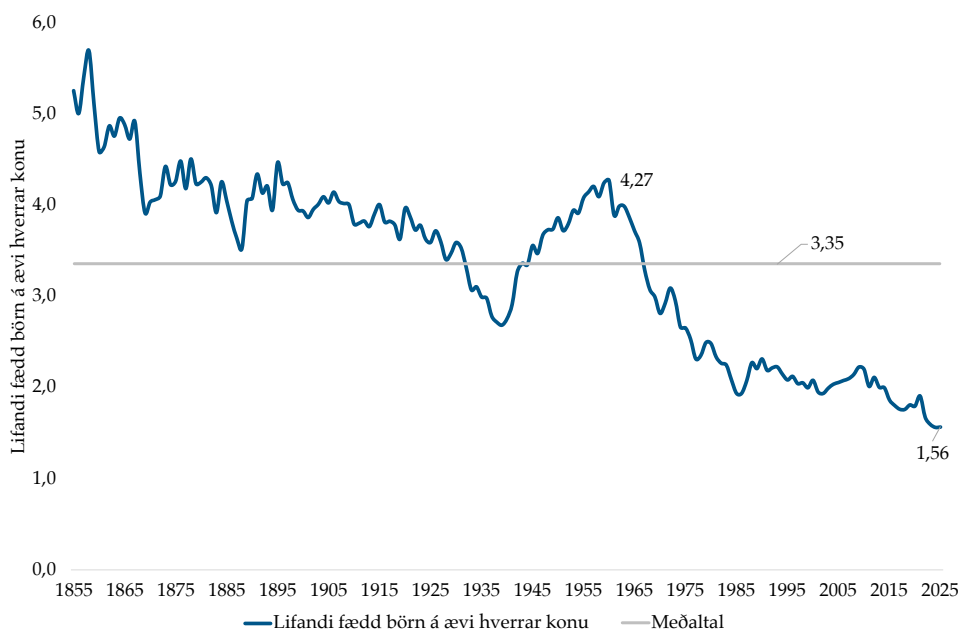
5.1.3 Hagfelld lýðfræði til skamms tíma og töluverður fjöldi fyrstu kaupenda. Hlutfall aldraðra hefur aldrei verið hærra

Lýðfræði þjóða skiptir verulegu máli þegar horft er til framtíðar efnahagsþróunar. Stjórnvöld víða um heim hafa í sífellt ríkari mæli áhyggjur af fæðingartíðni og aldurssamsetningu. Ísland hefur hingað til verið með hagfelldari aldurssamsetningu en mörg önnur Evrópuríki en yngra fólk er hlutfallslega fleira hér á landi en víða annars staðar. Þetta hefur þó verið að breytast en aldurssamsetning og fæðingartíðni er orðin óhagfelldari sbr. myndir 9 og 10. Í dag er fæðingartíðni hér á landi einungis 1,56 barn á hverja konu en til að viðhalda mannföldanum er yfirleitt miðað við 2,1 barn á ævi hverrar konu. Fæðingartíðni hér á landi hefur ekki verið minni síðan mælingar hófust árið 1853.¹⁶

Hagstæðasta aldurssamsetningin er aldursþíramídi sem er því sem næst þríhyrningur en sú var raunin hér á landi allt fram til upphafs 21. aldar. Ísland er enn með hagfellda aldurskiptingu sem gefur tilefni til að fara í stórar innviðaframkvæmdir og uppbyggingu. Það verður þó sífellt erfiðara eftir því sem þjóðin eldist og skatttekjum er í æ ríkara mæli ráðstafað til að greiða fyrir heilbrigðisþjónustu og umönnun eldra fólks.



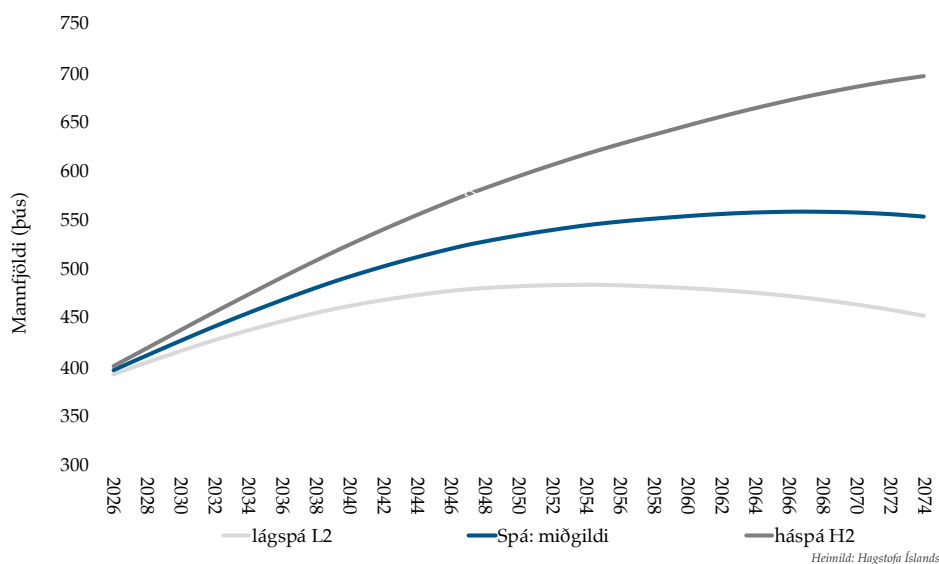
Mynd 9 – Aldurspíramídinn einkennist af töluverðum fjölda fyrstu kaupenda þann 1. janúar 2026



Mynd 10 – Fæðingartíðni fer minnkandi. Árið 2025 var frjósemi íslenskra kvenna 1,56

Eins og áður var komið fram er erfitt að spá fyrir um fólksfjölgun til langs tíma. Hagstofa Íslands birti fyrr á árinu 2025 mannfjöldaspá þar sem stofnunin hefur endurmetið forsendur og gefið út fimm sviðsmyndir um

mannfjölda til ársins 2074. Samkvæmt háspá stofnunarinnar er gert ráð fyrir að Íslendingar verði tæplega 700 þúsund árið 2074.¹⁷



Mynd 11 – Mannfjöldaspá

5.1.4 Spálíkan um íbúðarþörf

Eftirspurn eftir íbúðarhúsnæði er meðal annars drifin áfram af náttúrulegri fólksfjölgun og búferlaflutningum en einnig breytingu á fjölskyldumynstri en leitnin hefur verið í þá átt að færri séu í heimili en áður. Tafla 2 hér að neðan sýnir einmitt meðalfjölda í heimili á Norðurlöndum frá 1960 til 2000. Myndir 12 og 13 sýna nánari þróun í meðalfjölda í heimili hér á landi og í völdum löndum Evrópu. Þróun mannfjölda, búferlaflutningar og meðalfjöldi íbúa í heimili gefur vísbendingu um íbúðarþörf á hverjum tíma. Þegar fólksfjölgun er mikil er ljóst að eftirspurn eftir húsnæði mun aukast. Með sama hætti eykst þörf þegar heimilisfólki fækkar, svo sem þegar börn flytja að heiman.

Hver er þá íbúðarþörfin hér á landi til framtíðar? Slík spá byggir á ýmsum forsendum eins og:

- Mannfjöldaspá (lýðfræðileg breyta):
 - Þetta er ytri breyta sem skilgreinir heildarfjölda íbúa sem þarf að hýsa. Í þessu tilviki er notast við háspá (Háspá 2) Hagstofu

Íslands sem gerir ráð fyrir að íbúafjöldi nálgist 697.507 árið 2074.

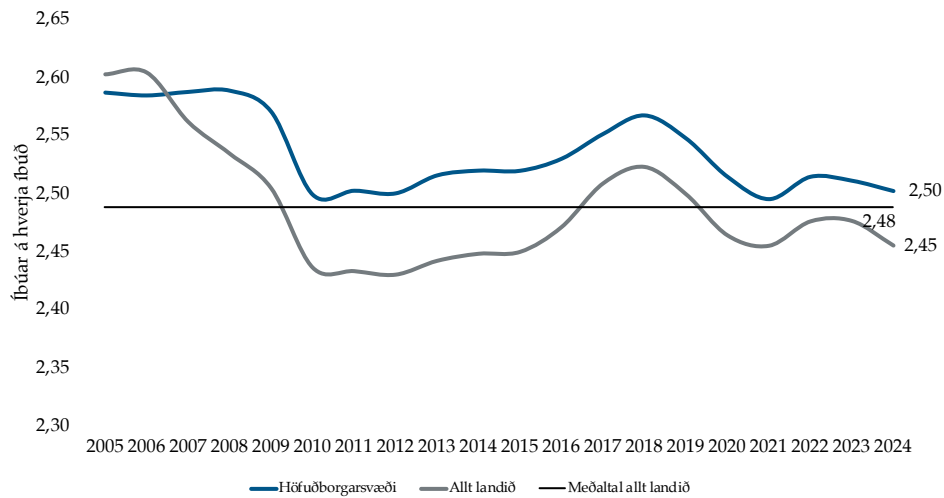
- Þessi mikla fjölgun er að stórum hluta knúin áfram af aðflutningi fólks (innflytjendum) en ekki aðeins fæðingartíðni.
- Meðalheimilisstærð – Hegðunarbreyta (e. Average Home Size):
 - Breytan skilgreinir hversu margar íbúðir þarf að byggja til að allar fjölskyldur eigi heimili. Byggja þarf færri íbúðir ef þrjár búa saman að meðaltali en fleiri íbúðir ef tveir eða færri búa saman.
 - Heildarfjöldi heimila er reiknaður sem mannfjöldi deilt með meðalheimilisstærð.
- Heildaríbúðapörfin er breytingin á heildarfjölda heimila, að viðbætti þörf vegna endurnýjunar á því húsnæði sem er rífið og til að viðhalda eðlilegu hlutfalli af lausu húsnæði á markaði.

Meðalfjöldi í heimili á Norðurlöndunum	1960	1970	1980	1990	2000
Danmörk	3,05	2,74	2,47	2,24	2,19
Finnland	3,61	3,18	2,64	2,42	2,21
Ísland	4,48	3,96	3,24	2,81	2,68
Noregur	3,27	2,94	2,66	2,40	2,29
Svíþjóð	2,84	2,59	2,32	2,14	2,08

Heimild: *Housing and housing policy in the Nordic Countries*

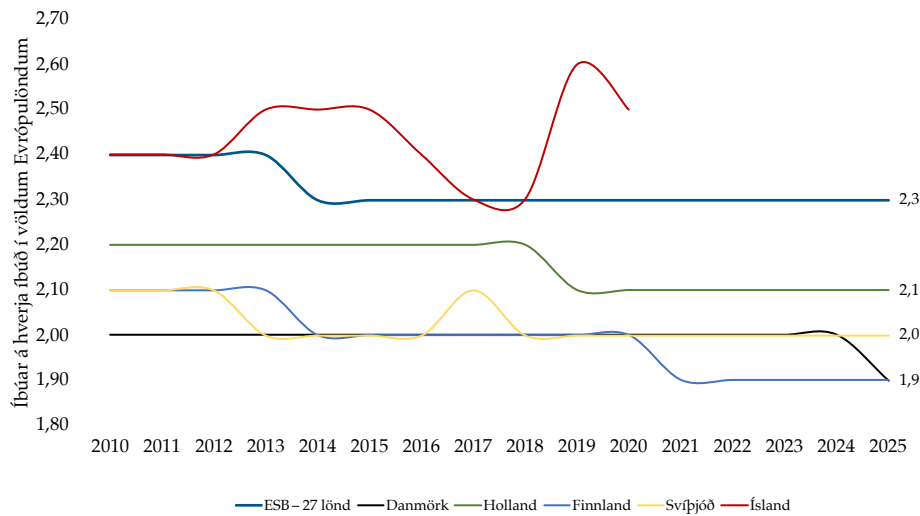
Tafla 2 – Meðalfjöldi í heimili á Norðurlöndunum í gegnum tíðina

Myndir 12 og 13 sýna hvernig fjöldi íbúa í hverri íbúð hefur breyst á undanförunum árum og þeim fækkað. Aukin fjöldi eldra fólks býr eitt og einnig hefur breytt fæðingartíðni leitt til þess að færri búa í hverri íbúð en áður. Að jafnaði búa um 2,5 einstaklingar í hverri íbúð á Íslandi en til samanburðar er meðaltal Evrópu (ESB-27) 2,3 á árinu 2025. Í Finnlandi og í Danmörku búa að meðaltali 1,9 einstaklingar í hverri íbúð.



Heimild: Hagstofa Íslands & Þjóðskrá Íslands

Mynd 12 – Íbúar á hverja íbúð á höfuðborgarsvæðinu og á öllu landinu



Heimild: Eurostat

Mynd 13 – Íbúar á hverja íbúð í völdum löndum

Íbúðapörf byggir að verulegu leyti á því hvaða forsendur eru hafðar til hliðsjónar um fjölda íbúa í hverri íbúð.

Ef gert er ráð fyrir að meðalheimilisstærð muni minnka hóflega á næstu áratugum þá má framkvæma nokkrar sviðsmyndir íbúðapörf. Hér er togast á að minnsta kosti tveir lýðfræðilegir kraftar:

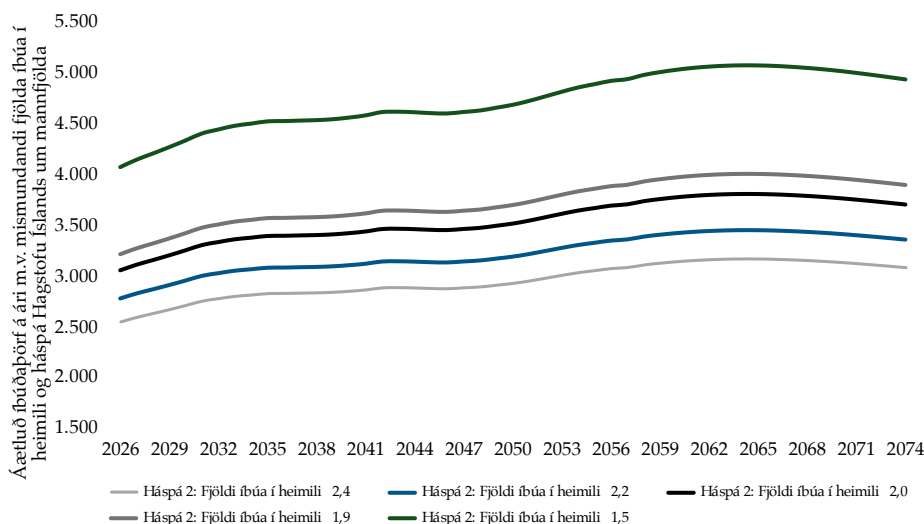
- Lífaldur hækkar ört, heilsa eflist og fleiri eldri borgarar búa einir en það fækkar íbúum á íbúð.
- Líklegt er að aðflutningur fólks muni halda uppi fólksfjölgun til framtíðar. Líklegra er að fólk sem fetar fyrstu skref sín í nýju samfélagi búi í stærri fjölskyldueiningum eða deili húsnæði með öðrum. Það getur m.a. verið vegna mikils húsnæðiskostnaðar eða af menningarlegum ástæðum. Hér fjölgar íbúum á hverja íbúð.
- Ný og gömul búsetuform gætu litið dagsins ljós eins og sambúseta (e. shared living). Hér er átt við þegar fleiri en tveir einstaklingar búa undir sama þaki og gætu þess vegna verið með sér baðherbergi en deila eldhúsi, stofu, o.s.frv. Þetta á við um húsnæði fyrir stúdenta, eldri borgara og þá einstaklinga sem vilja deila húsnæðiskostnaði. Ýmsir kostir geta fylgt slíku búsetuformi eins og:
 - Lægri hlutdeild húsnæðiskostnaðar.
 - Félagsmótun og tengsl.
 - Dreifð ábyrgð á heimilishaldi.

Oft er ástæða fyrir sambúsetu að húsaleiga hefur verið há því er hún einn af drifkröftum búsetuformsins.¹⁸

Samkvæmt úttekt Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eru aðeins fleiri í heimili á Íslandi en í OECD löndunum þar sem meðaltalið er 2,4 í heimili. Færri búa einir á Íslandi en í samanburðarlöndunum. Samkvæmt gögnum OECD er hlutfall þeirra sem búa einir á Íslandi um 29,2%. Þetta er lægra en í öðrum samanburðarríkjum eins og Finnlandi (45,3%), Noregi (42,1%) og Þýskalandi (43,1%), og einnig lægra en meðaltal OECD (32,1%). Ísland er með hátt hlutfall annars konar heimilishalds eða 18,3% en það er yfir meðaltali OECD (11,5%). Með annars konar heimilishaldi er átt við að óskildir aðilar búi saman eða að fleiri en ein kynslóð sé í heimili. Slíkt heimilisfyrirkomulag gæti rutt sér til rúms í einhverjum mæli en deilihúsnæði er sífellt algengari heimilisgerð.¹⁹

Reikna má íbúðaþörfina með ýmsum hætti en hér er gert ráð fyrir að ein kynslóð á aldursbilinu 20–34 ára kaupi íbúð á hverju ári. Það er fjöldinn í þessum aldursþópum deilt með 15 árum. Þessi aldursþópur er fyrstu kaupa þópur og endurspeglar húsnæðisþörf á hverjum tíma. Niðurstaðan sett fram í mynd 14. Sé gert er ráð fyrir að 2,2 séu í hverju heimili þarf að jafnaði um

Þrjú þúsund fullgerðar íbúðir á ári næsta áratuginn. Það er um þúsund íbúðum færri en áður hefur verið gert ráð fyrir.



Heimild: Hagstofa Íslands & eigin útreikningar

Mynd 14 – Spá um íbúðarþörf miðað við gefnar forsendur

Sé bætt við forsendum um niðurrif húsa, t.d. vegna bruna eða annarra orsaka og það hlutfall sé um 0,25% af heildarhúsnæðisstofninum á ári hverju, má ætla að það vanti um 425 íbúðir á ári (170 þús. íbúðir x 0,25%). Einnig þarf að tryggja visst framboð af fullbúnu auðu húsnæði til kaups eða leigu til að tryggja virkan húsnæðismarkað. Íbúðarþörfin er því líklega um 3.500 íbúðir á ári til langs tíma. Forsendan um fjögur þúsund íbúðir á ári kallar á mjög breytt fjölskyldumynstur og að fleiri búi einir en áður, t.d. vegna öldrunar þjóðarinnar og að innflytjendur komi sér fyrir í íbúðarhúsnæði frekar en notast við skammtímaúrræði eins og herbergjaleigu.

Íbúðarþörfin væri minni en hér hefur verið reifað ef gert væri ráð fyrir mið- eða lággildi mannfjöldaspár Hagstofu Íslands.

Slá ber þann varnagla að þegar fjármálaskilyrði eru óvenjulega hagstæð gætu ein og hálf til tvær kynslóðir rutt braut sína inn á íbúðamarkaðinn. Það hefur líklega gerst á árunum 2020 og 2021 þegar vextir voru óvenju lágir.

Fjármálaleg skilyrði hafa verið slæm undanfarið vegna hárra vaxta og strangra lánþegaskilyrða. Því hefur verið erfitt fyrir marga fyrstu kaupendur

að feta sig inn á íbúðamarkaðinn. Foreldrar hafa í mörgum tilfellum aðstoðað við fyrstu íbúðakaup, annaðhvort í fríðu eða með fjárframlagi. Því var reyndar ekki að heilsa fyrstu árin eftir fjármálakreppuna þegar fæstir foreldrar voru aflögufærir.

Fjölgun ferðamanna hefur haft einhver áhrif á íbúðamarkaðinn en aukning í skammtímaíbúðaleigu hefur dregið aðeins úr framboði íbúða. Á vefsíðunni Airbnb eru einungis 656 leigugeiningar í boði á höfuðborgarsvæðinu í byrjun júní 2026 en tæplega 800 um miðjan desember 2026. Ef til vill eiga fleiri íbúðir eftir að leita í skammtímaútleigu til ferðamanna á næstu mánuðum.

Hluti II: Hefðbundin greining íbúðamarkaða

6 Staða efnahagsmála og þróun íbúðamarkaða

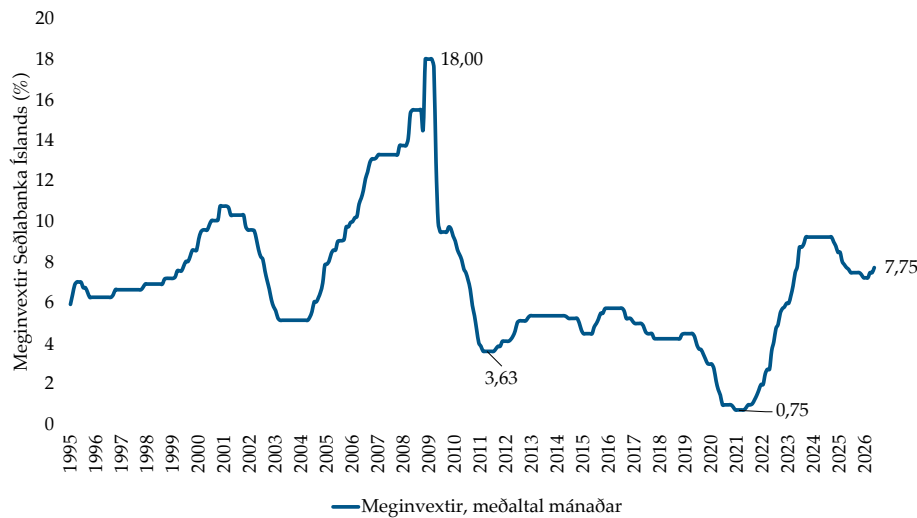
Mikið hefur verið rætt og ritað um íbúðaskort á Íslandi í kjölfar fólksfjölgunar og uppgangs einkennandi greina ferðaþjónustu og byggingariðnaðar ásamt stórum árgöngum fyrstu kaupenda.

Söguleg einkenni íslenska íbúðamarkaðarins hefur verið há hlutdeild séreignar og grunnur leigumarkaður. Það hefur breyst á undanförunum misserum, t.d. með tilkomu óhagnaðardrífina leigufélaga. Fjármögnun íbúðarhúsnæðis var lengi vel að mestu leyti verðtryggð en eftir alþjóðlegu fjármálakreppuna jókst hlutdeild óverðtryggðra íbúðalána.

Miðlum peningastefnu hefur verið áskorunum háð, meðal annars vegna hás hlutfalls verðtryggðra íbúðalána og því hefur Seðlabanki Íslands beitt öðrum aðferðum til stemma stigu við hækkun íbúðarhúsnæðis en þar má nefna hert lánþegaskilyrði.

Verðbólga var viðvarandi en hún náði hámarki í febrúar 2023 og var þá 10,2%. Hún hefur lækkað aftur en er enn yfir verðbólguþolmiðri Seðlabanka Íslands eða 4,5% í desember 2025 og lækkaði í 5,2% í apríl 2026 en 4,8% án húsnæðis sbr. mynd 17. Verðbólga á grunni vístölunnar var óbreytt frá janúar til febrúar 2026. Rekja má meginhluta verðlagshækkanna til hækkunar húsnæðiskostnaðar (húsnæði, hiti og rafmagn) sem var um 7,2% á ársgrundvelli í febrúar 2026.

Verðbólguhorfur eru ekki góðar til skamms tíma litið vegna lokunar Hormúzsunds í Persaflóa, í kjölfar deilna Bandaríkjanna og Ísraels við klerkastjórnina í Íran. Um sundið fer um fimmtungur allrar olíu og fljótandi jarðgass (LNG) í heiminum. Slík röskun á framboði skapar fyrr eða síðar skort á olíu og gasi. Vegna orkuskipta og mikillar nýtingar endurnýjanlegra orkugjafa er Ísland þó ekki í eins viðkvæmri stöðu og mörg önnur ríki heims. Engu að síður mun stórhækkað eldsneytisverð á heimsmarkaði fljótt skila sér í hærri flutningskostnaði og dýrari innflutningi, sem eykur óhjákvæmilega verðbólguþrýsting hér á landi og þar með verðbólgaþátt verðtryggðra húsnæðislána.



Heimild: Seðlabanki Íslands

Mynd 16 – Meginvextir Seðlabanka Íslands 1995 til 2026

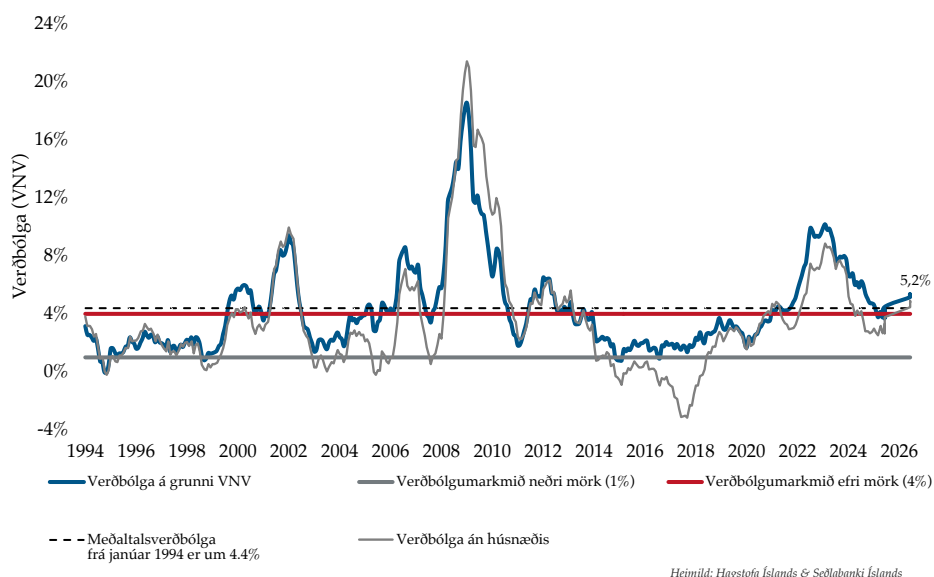
Hátt vaxtastig hér á landi hefur íþyngt heimilum og fyrirtækjum. Aðhald peningastefnu Seðlabanka Íslands hefur verið töluvert en bankinn hélt meginvöxtum óbreyttum í 9,25% frá ágúst 2023 og fram á mitt ár 2024. Seðlabankinn lækkaði vexti um hálft prósentustig í október 2024 en hefur hækkað þá aftur en þeir standa í 7,75% í maí 2026.

Almennt séð stóðu væntingar til þess að verðbólga á Vesturlöndum væri á niðurlæð en það hefur breyst vegna tollastríðs, stríðs í Úkraínu og átaka við Persaflóa.

Olúfatið (BRENT) var verðlagt á 66 Bandaríkjadali (\$) fyrir ári en vegna átakanna í Íran er verð sveiflukennt og hefur það verið um og yfir 100 dali í maí 2026.

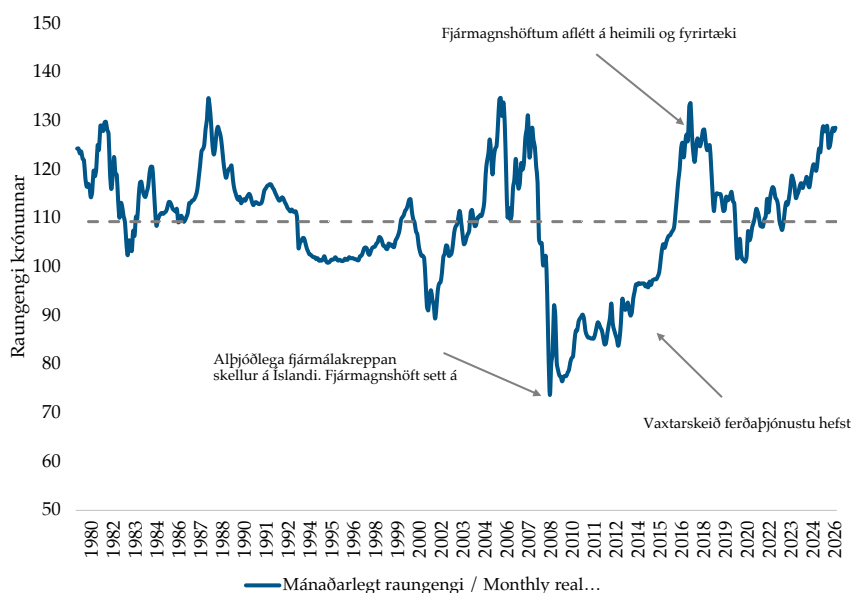
Langtímakjarasamningar og hægari gangur á húsnæðismarkaði olli því að verðbólga lækkaði 2025 en hækkanir á opinberum gjöldum endurræstu verðbólguna í janúar og febrúar og frekari hækkanir á húsnæði, vatni, rafmagni ásamt fleiri þáttum viðhélt verðbólgunni í apríl 2026 og mældist hún 5,2% sl. tólf mánuði og 4,8% án húsnæðis.²⁰

Töluverð óvissa er um að forsendur kjarasamninga haldi í haust en endurskoðunarákvæði tekur gildi þann 1. september 2026 ef tólf mánaða verðbólga mælist yfir 4,7% í ágúst.²¹



Heimild: Hagstofa Íslands & Seðlabanki Íslands

Mynd 17 – Verðbólga á grunni vísitölu neysluverðs frá 1994 – apríl 2026



Heimild: Seðlabanki Íslands

Mynd 18 – Raungengi íslensku krónunnar til apríl 2026

Hækkun raungengis krónunnar skerðir samkeppnisstöðu íslensks útflutnings nema að framleiðni aukist á sama tíma. Vaxtalækkun og

versnandi aðstæður í raunhagkerfinu gætu leitt til gengislækkunar og verðbólguþröskots.

6.1 Blikur á lofti í efnahagsmálum

Efnahagur Íslands hefur vaxið mikið frá lokum heimsfaraldurs eða um 5,1% árið 2023 og 8,8% árið 2022. Árið 2024 dróst verg landsframleiðsla (VLF) saman um 1,3% samkvæmt Hagstofu Íslands. Samdráttinn má m.a. rekja til neikvæðra áhrifa utanríkisverslunar.

Hagvöxtur var 1,3% árið 2025 og var drifin áfram af einkaneyslu (4,3%) og aukinni fjármunamyndun og samneyslu.²²

Fjárfesting var mikil, sérstaklega í mannvirkjagerð, gagnaverum og í sjávarútvegi.²³

Þetta er þokkalegur hagvöxtur þegar tekið er tillit til áfalla eins og gjaldþrots flugfélagsins Play og framleiðslustöðvunar hjá Norðuráli og hjá PCC–Bakka. Allar líkur eru reyndar á því að Norðurál nái fullum afköstum í júlí 2026.²⁴

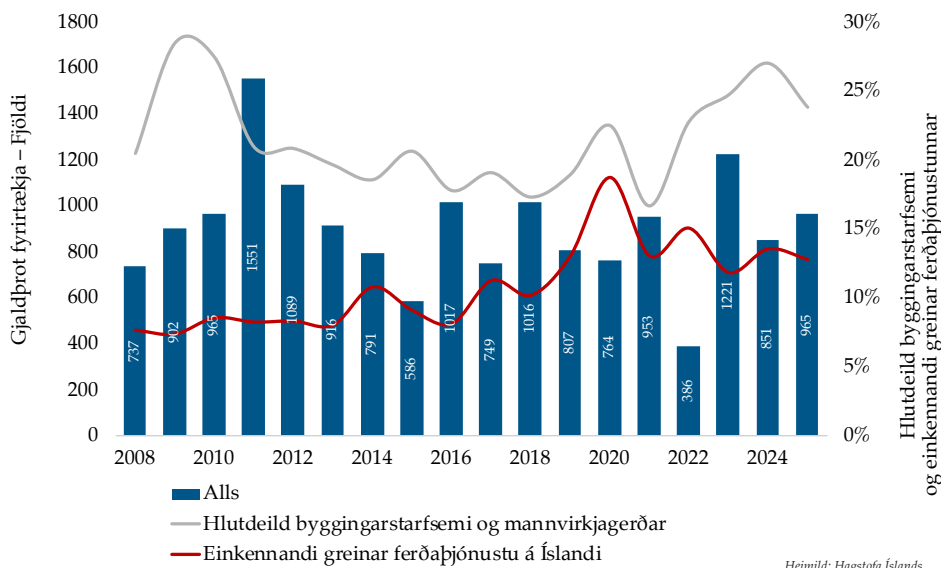
Seðlabankinn gerir ráð fyrir að hagvöxtur verði um 1,6% árið 2026 og 2% árin 2027–2028.²⁵ Í ljósi áfalla í útflutningshagkerfinu og fyrirhugaðra skattahækkana á útflutningsatvinnuvegi, eins og ferðaþjónustu og sjávarútveg, gæti raunin orðið önnur en Seðlabankinn gerir ráð fyrir.

Fjármunamyndum jókst um 4% á árinu 2025 en um 6,5% árið 2024.

Skráð atvinnuleysi í apríl 2026 var 4,6% en var 4,8% í mars 2026 samkvæmt *Vinnuálagstofnun* en var 7,3% á fyrsta ársfjórðungi ársins 2026 skv. *Hagstofu Íslands*.²⁶

6.2 Áskoranir í fyrirtækjarekstri

Gjaldþrot og rekstrarerfiðleikar fyrirtækja hafa aðeins vaxið á árinu 2025 og 2026. Gjaldþrot fyrirtækja árið 2025 voru 135 (965) fleiri en á árinu 2024 (851). Gjaldþrot voru þó umtalsvert fleiri árið 2023, sbr. mynd 19 sem eru líklega eftirstöðvar heimsfaraldursins COVID-19.

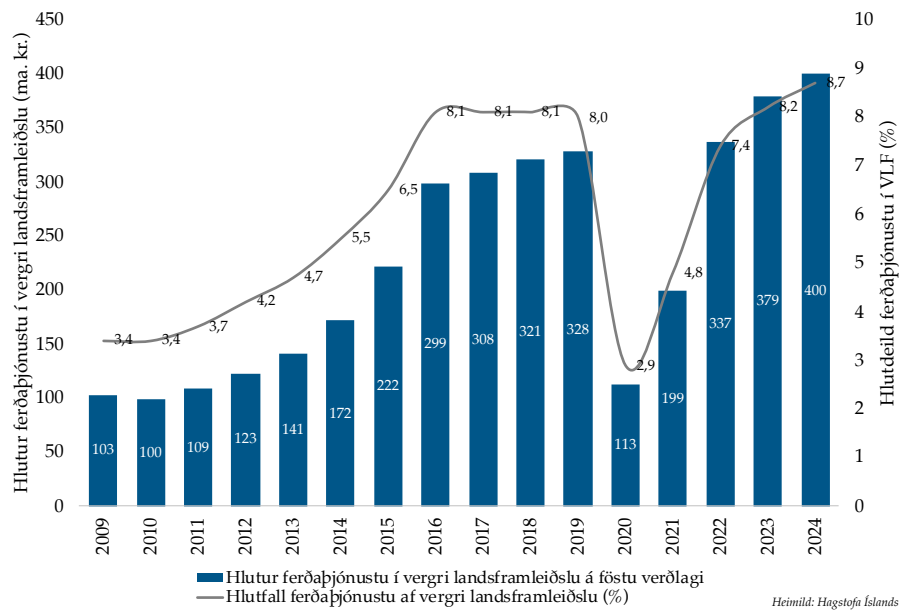


Mynd 19 – Gjaldþrot fyrirtækja frá 2008 til 2025

6.3 Ferðþjónustan styður vel við hagkerfið

Ferðþjónusta hélt áfram að vera ein af grunnstoðum íslenska hagkerfisins. Árið 2025 komu tæplega 2,3 milljónir ferðamanna til Íslands um Keflavíkurflugvöll, sem er svipaður fjöldi og árið áður. Þjónustuútflutningur jókst á ný árið 2025 þrátt fyrir örlítinn samdrátt 2024 vegna eldgosa á Reykjanesi snemma árs. Ferðþjónustan gekk vonum framár árið 2025 þrátt fyrir hátt raungengi og gengissig Bandaríkjadals. Vart mælanleg fækkun varð á fjölda erlenda farþega á fyrsta ársfjórðungi 2026 en *Ferðamálastofa* áætlar að þeir hafi verið rúmlega 422 þúsund talsins en voru 423 þúsund árið 2025. Flestir erlendir farþegar nokkru sinni komu hingað til lands á fyrsta ársfjórðungi ársins 2018 eða 481 þúsund manns en þá var WOWair starfandi.

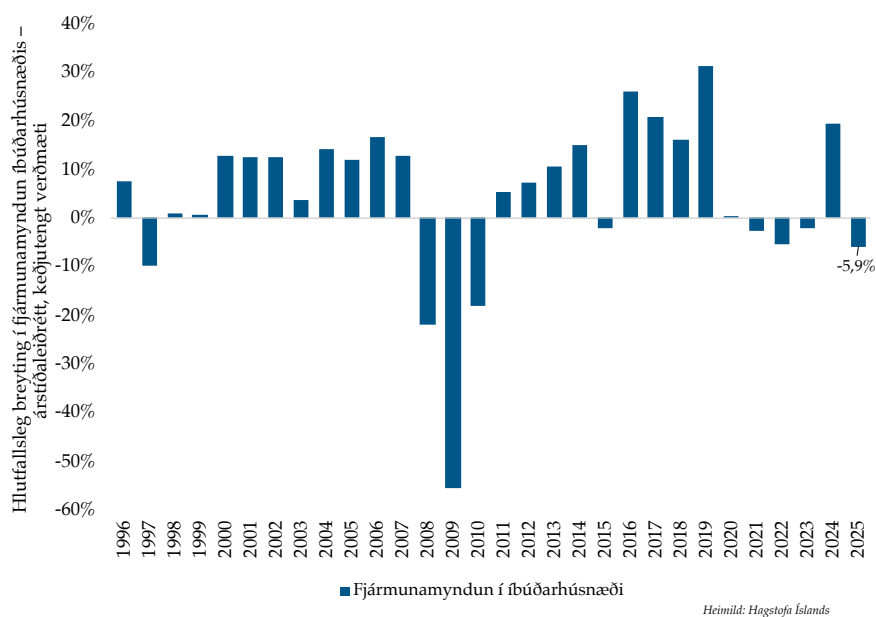
Komur erlendra ferðamanna hafa haft áhrif á íbúðamarkaðinn annars vegar vegna aukins aðflutnings starfsfólks í greininni og hins vegar vegna útleigu íbúðarhúsnæðis til ferðamanna, oft nefnt eftir fyrirtækinu Airbnb. Prengt hefur verið að þessum markaði með reglum um hámarkstekjur o.fl. Í lok maí voru um 800 íbúðir á skrá á höfuðborgarsvæðinu hjá Airbnb um miðjan júní 2026.



Mynd 20 – Hlutdeild ferðaðjónustu í VLF á föstu verðlagi

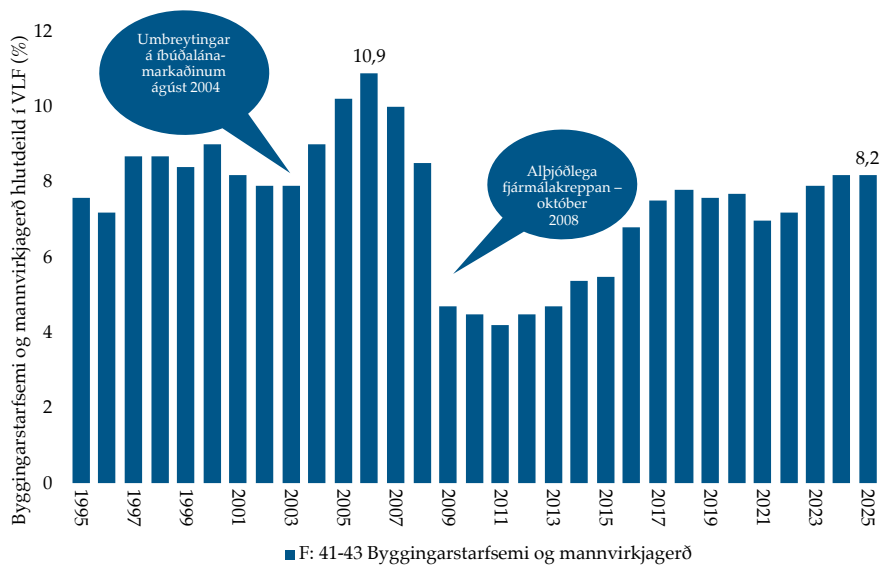
7 Framboðshlið íbúðamarkaðarins

Íbúðafjárfesting hefur vaxið mikið á undanförunum árum. Á árinu 2025 dróst fjármunamyndun í íbúðarhúsnæði saman um rúmlega 5,9% á föstu verðlagi en hún hafði aukist um 19,4% á árinu 2024, sbr. mynd 21. Þetta er umtalsverð breyting og ekki kæmi á óvart að samdráttur yrði í fjármunamyndun á árinu 2026.



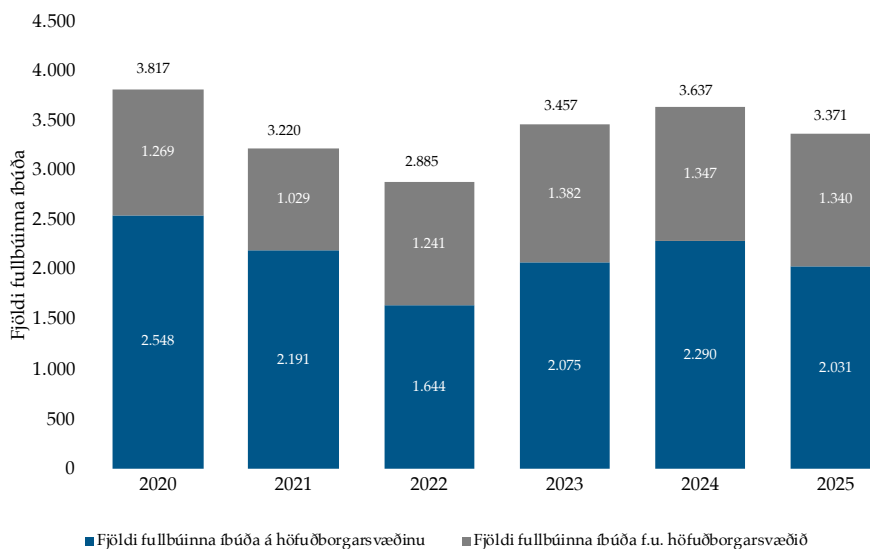
Mynd 21 – Hlutfallsleg breyting í fjármunamyndun íbúðarhúsnæðis

Mynd 22 sýnir hlutdeild byggingarstarfsemi og mannvirkjagerðar í vergri landsframleiðslu (VLF).



Heimild: Hagstofa Íslands

Mynd 22 – Mannvirkjagerð 1995 – 2024, hlutfall af VLF



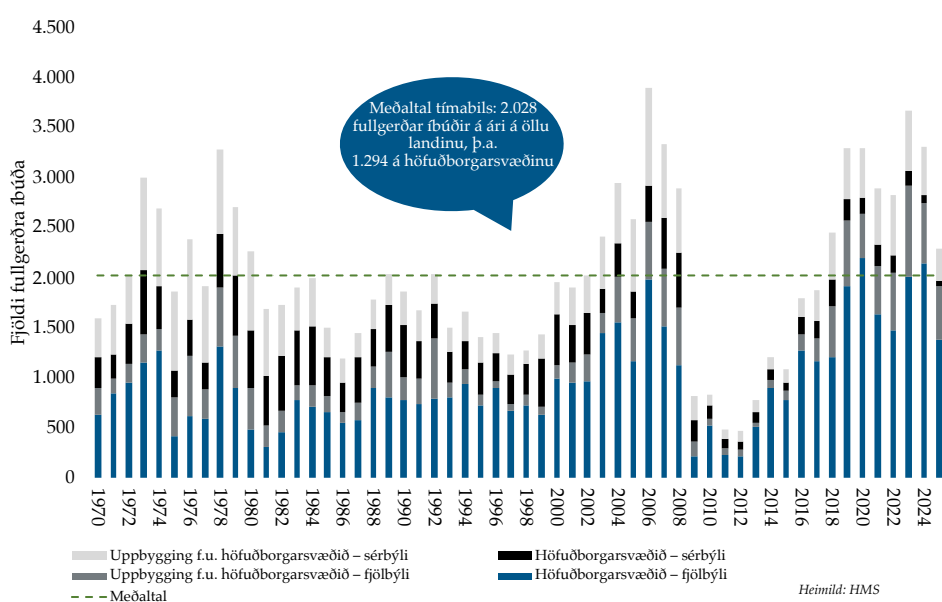
Heimild: HMS

Mynd 23 – Fjöldi fullbúinna íbúða

7.1 Fjöldi íbúða eftir byggingarárum

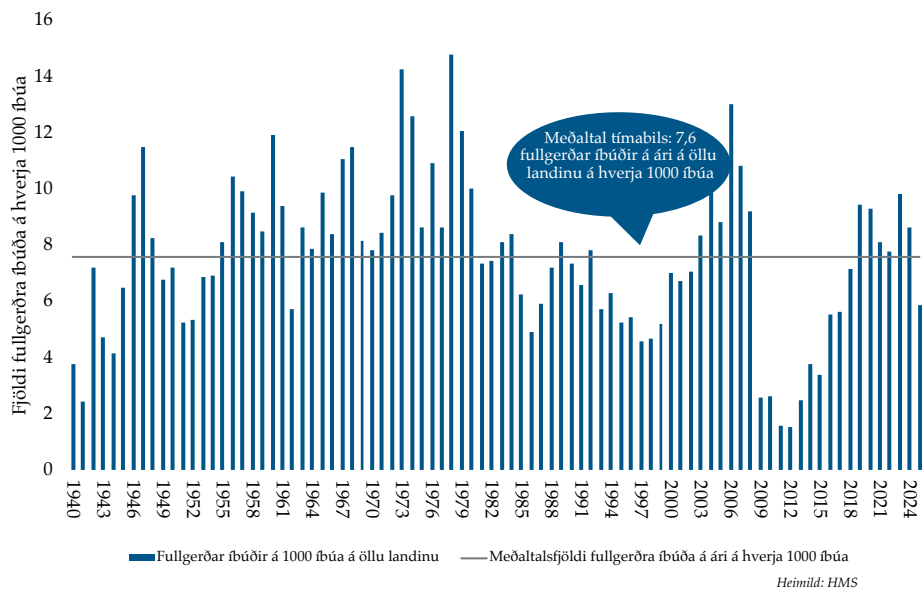
Húsnæðis- og mannvirkjastofnun (HMS) birtir tölur um fjölda íbúða eftir byggingarárum frá árinu 1900 til 2026.

Fjöldi íbúða eftir byggingarárum hafa sjaldan verið fleiri en árin 2023 og 2024 sbr. mynd 23 en þeim fækkaði aðeins árið 2025 á öllu landinu skv. HMS sem er ekki í samræmi við gögn um fjölda fullbúinna íbúða, sbr. Mynd 23. Fjöldi fullbúinna íbúða samkvæmt byggingarárum voru 2.287 á árinu 2025 en voru 3.371 skv. tölum um fullbúnaar íbúðir. Gera verður ráð fyrir að ekki sé búið að uppfæra tölurnar fyrir árið 2025.²⁷ Á árabílinu 2022-2023 hafa ekki fleiri íbúðir verið fullbúnaar síðan á áttunda áratugnum ef undanskilin eru árin fyrir alþjóðlegu fjármálakreppuna árið 2008. Á árunum 2019–2025 voru fullgerðar íbúðir að jafnaði um 3.100 talsins á ári.²⁸



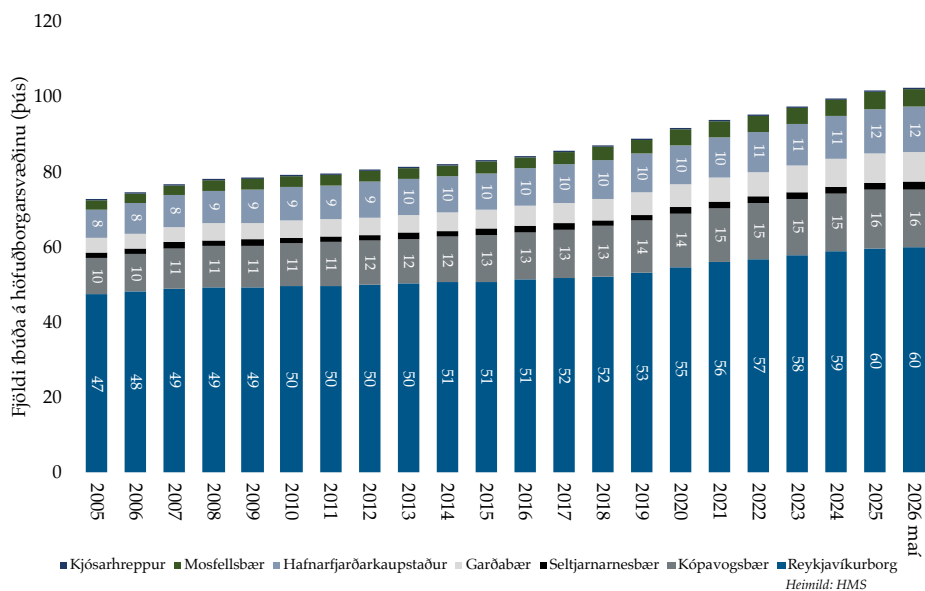
Mynd 23 – Fullgerðar íbúðir samkvæmt HMS frá 1970 til 2025

Staðan er hins vegar önnur sé horft til fullgerðra íbúða á hverja eitt þúsund íbúa. Mynd 24 sýnir að fjöldi fullgerðra íbúða á hverja þúsund íbúa hefur á undanförunum árum verið rétt yfir langtíma meðaltali sem er um 7,6 íbúðir á hverja þúsund íbúa. Hlutfallið árin 2023 og 2024 var um 9,2 fullgerðar íbúðir.

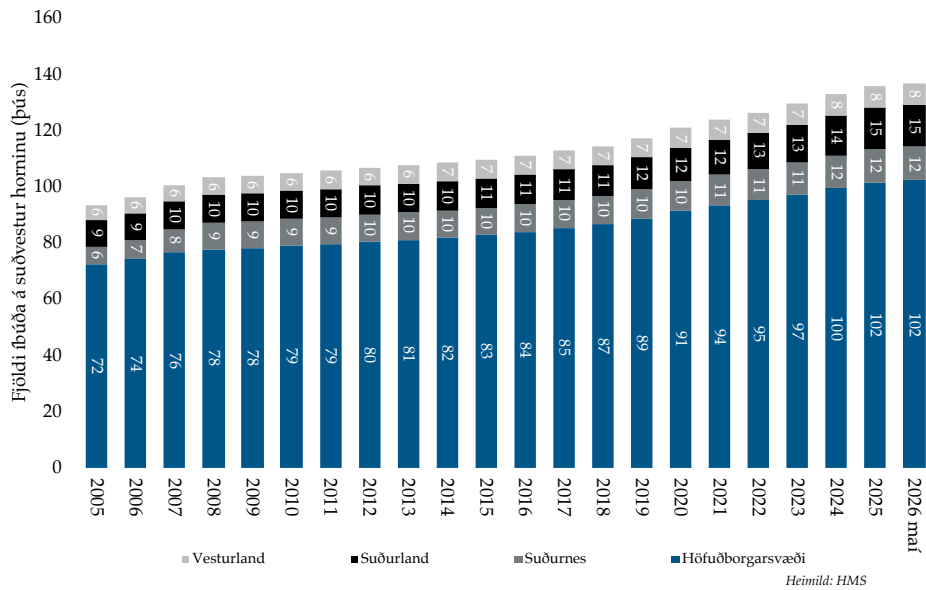


Mynd 24 – Fullgerðar íbúðir á hverja 1000 íbúa – Allt landið

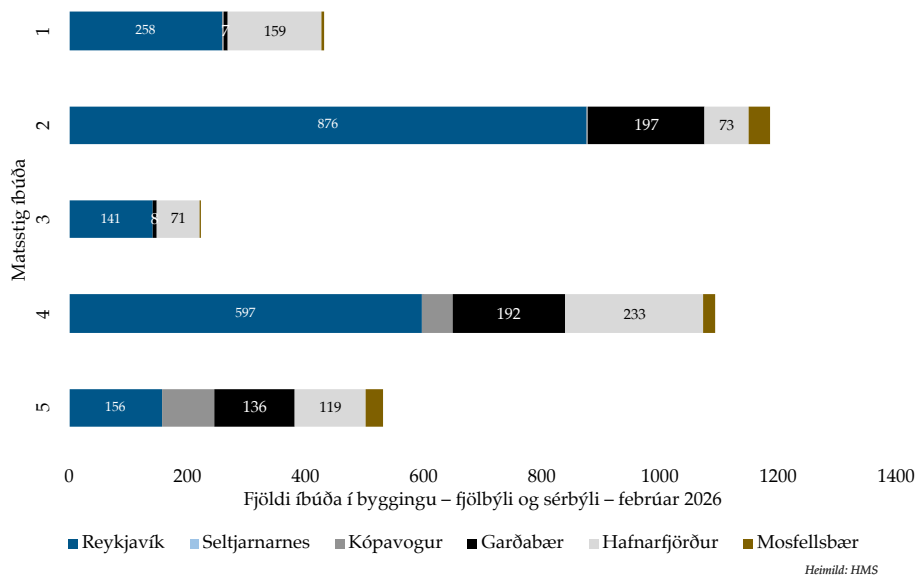
Myndir 25 og 26 sýna þróunina í fjölda íbúða annars vegar á höfuðborgarsvæðinu og hins vegar eftir landshlutum í nágrenni Reykjavíkur.



Mynd 25 – Fjöldi fullbúinna íbúða á höfuðborgarsvæðinu



Mynd 26 – Fjöldi fullbúinna íbúða á suðvestur horninu



Mynd 27 – Íbúðir í byggingu eftir byggingarstigi í maí 2026

Byggingarstig	Skýringar
1	Byggingarleyfi hefur verið gefið út. Jarðvinna er hafin.
2	Vinnu við undirstöður er lokið.
3	Jarðvegslagnir eru frágengnar. Botnplata er tilbúin. Vinna við að reisa burðarvirki er hafin.
4	Burðarvirki eru fullreist og bygging er lokið fyrir veðri og vindum svo að hún geti talist fokheld.
5	Útveggir eru fullbúnir með endanlegri klæðningu. Gluggar og útihurðir eru uppsettar og búið er að glerja. Þak og þakkantar fullfrágengnir. Innveggir eru tilbúnir fyrir málningu. Gólf eru tilbúin fyrir endanleg gólfefni. Loft eru tilbúin fyrir klæðningu eða málningu.

Tafla 3 – Byggingarstig

Samkvæmt mælaborði HMS eru tæplega sex þúsund og tvö hundruð íbúðir í smíðum þann 11. maí 2026 á landinu öllu, þar af rúmlega 3.800 á höfuðborgarsvæðinu. Tæplega ellefu hundruð íbúðir eru í byggingu á Suðurlandi.

7.2 Hækkandi byggingarkostnaður

Með aukinni eftirspurn eftir íbúðarhúsnæði hafa margir kostnaðarliðir byggingarverktaka eins og fjármagnskostnaður orðið dýrari. Þá hafa lóðir, sem eru oft keyptar beint frá sveitarfélögum en ganga einnig kaupum og sölum milli verktaka, einnig hækkað mikið. Nefna má nokkur nýleg dæmi um kaupverð lóða þessu til staðfestingar.

Í nýlegum viðskiptum seldi Þorpið lóðir á Ártúnshöfða (Breiðhöfða 15 og 27) fyrir um 11 milljarða króna en þær voru keyptar fyrir 7,4 milljarða árið 2021. Miðað við 80.000 fermetra byggingarmagn er hver fermetri lóðar verðlagður á um 137 þúsund krónur. Einhver þróunarvinna hefur átt sér stað, t.d. vinna arkitekta og verkfræðinga. Gert er ráð fyrir að þar verði reistar um 1.000 til 1.200 íbúðir. Þá er verð lóðar fyrir hverja íbúð rúmlega 9,1 milljón m.v. 1.200 íbúðir.

Reykjavíkurborg auglýsti í janúar 2024 lóðina Nauthólsveg 79 á 716 milljónir króna án gatnagerðargjalda. Ráðgert er að reisa þar 65 íbúðir en þar af eiga

Félagsbústaðir kauprétt af sex íbúðum. Verð lóðar fyrir hverja íbúð er því rúmar 11 milljónir kr. án gatnagerðargjalda. Ef horft er fram hjá íbúðum Félagsbústaða þá er kostnaður lóðar við hverja íbúð rúmlega 12 milljónir á þágildandi verðlagi ársins 2024.

Í nóvember 2023 var lóðin á Krókhálsi 20–22 auglýst til sölu á 414,6 milljónir króna án gatnagerðargjalda.

7.2.1 Gatnagerðargjöld

Samtök iðnaðarins gerðu nýlega úttekt á gatnagerðargjöldum sveitarfélaga og í henni kom meðal annars fram að þau hafi hækkað verulega þá sérstaklega vegna bílastæða. Í greiningunni var tekið dæmi um að slík gjöld fyrir eitt bílastæði á íbúð hafi hækkað úr 37 þúsund krónum árið 2020 í 942 þúsund krónur eftir síðustu breytingar á gjaldskrá Reykjavíkurborgar.²⁹

7.2.2 Endurgreiðsla virðisaukaskatts

Byggingaraðilar hafa bent á að endurgreiðsla virðisaukaskatts af nýbyggingum hafi verið lækkuð og það hafi valdið hækkun á byggingarkostnaði. Nú er endurgreiðslan 35% af vinnu manna á byggingarstað en sú breyting tók gildi þann 1. júlí 2023. Áður var endurgreiðslan 60%.³⁰

7.2.3 Breyting á framkvæmdalánnum til uppbyggingar

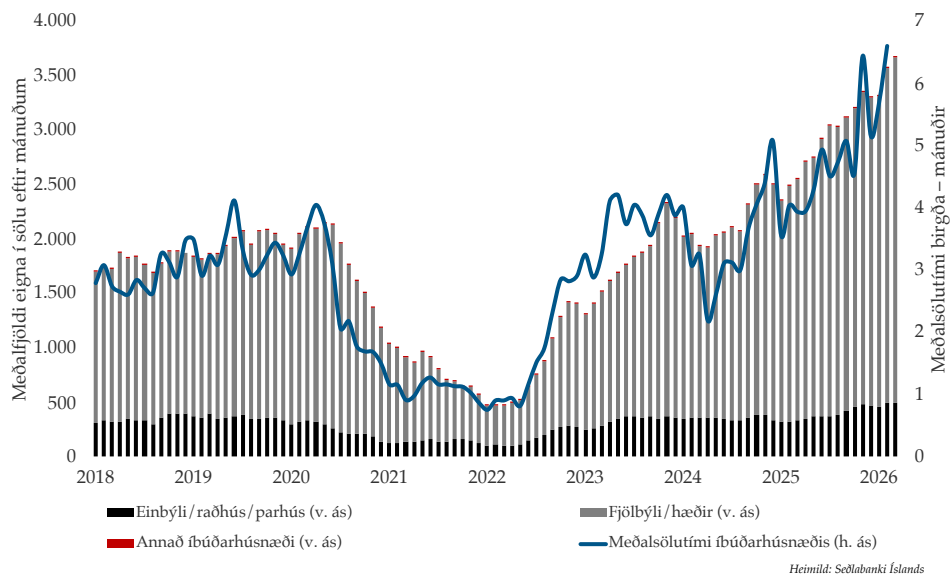
Seðlabankinn birti á heimasíðu sinni reglugerð (ESB) 2024/1612 (CRR III) um framkvæmdalán byggingaverktaka. Reglugerðin gerir ráð fyrir ákveðinni áhættuvog á framkvæmdalán. Það er að hlutfall eiginfjár verktaka verður almennt séð 25% í framkvæmdinni en tímabundið 20% af söluverðmæti. Líklegt er að kostnaður við framkvæmdafjármögnun muni hækka við innleiðingu þessara reglna í íslensk lög.³¹ Undanþága til Seðlabankans mun einungis gilda til 31. desember 2027.³²

7.3 Tregari sala á íbúðum

Meðal annars vegna strangari lánþegaskilyrða Seðlabanka Íslands eru fleiri íbúðir í sölu núna en áður, sbr. mynd 28. Hún sýnir að sjaldan hafi eins margar íbúðir verið til sölu eins og í lok árs 2025 og byrjun árs 2026. Meðalsölutími er einnig óvenju langur eða um 7 mánuðir frá skráningu eigna á söluskrá í febrúar 2026.

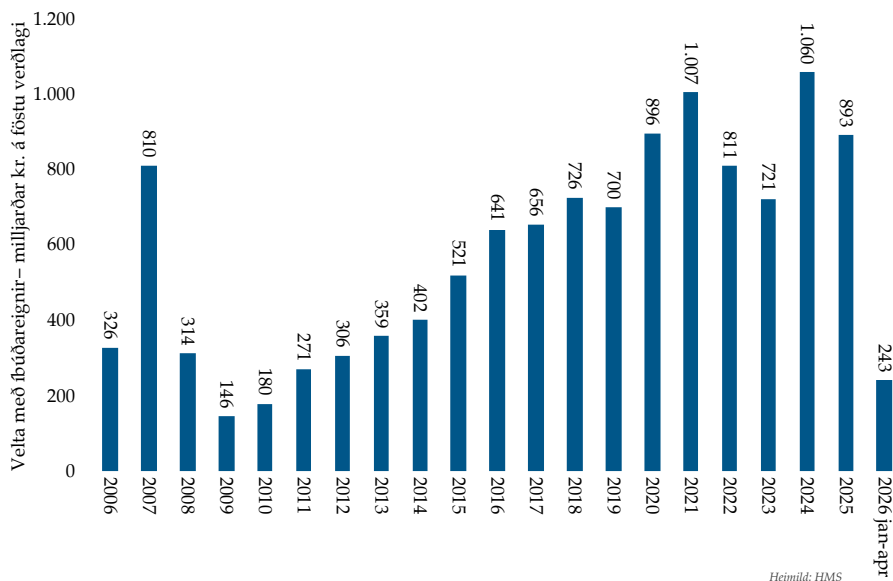
Í lok október 2025 breytti Seðlabankinn lánþegaskilyrðum sínum – sem verður komið að síðar í þessari skýrslu. Verktakar hafa brugðist við dræmri sölu og ströngum lánþegaskilyrðum með því að bjóða upp á að eiga allt að 20% í íbúð með væntanlegum kaupendum til tíu ára gegn því að kaupandinn leggi fram 10% eiginfjárframlag. Hér er um að ræða svokallaða samfjármögnun þar sem sjóðastýringarfyrirtæki hafa umsjón með þeim hluta fjármögnunarinnar. Hún er í boði til 3–10 ára og greiðir húseigandinn leigu á þeim hluta eignarinnar sem er í eigu verktaka eða sjóðastýringarfyrirtækis.

Þann 3. desember breytti Seðlabankinn enn og aftur lánþegaskilyrðum sínum til að þrengja að þeirri leið sem nefnd er hér að ofan en nánar er gerð grein fyrir breytingunum í viðauka.

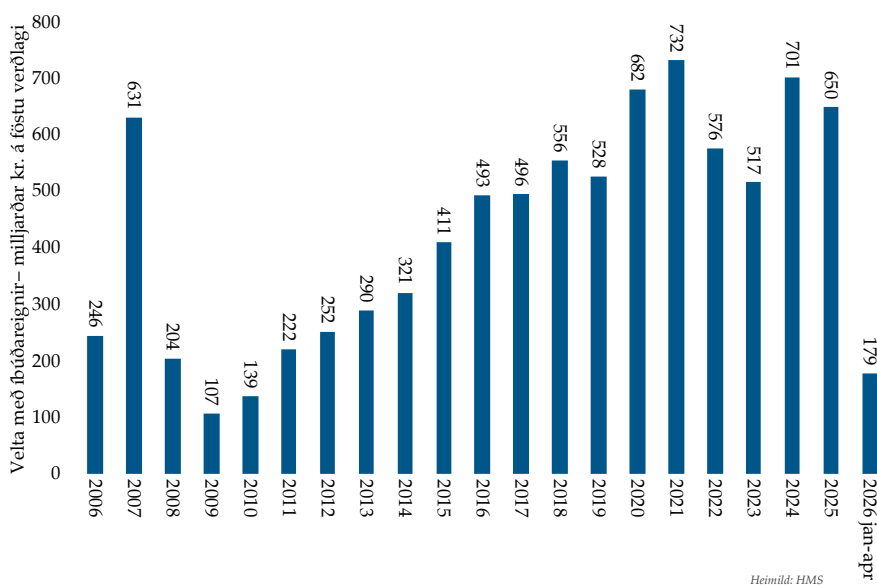


Mynd 28 – Söluáhrif íbúðarhúsnæðis og fjöldi íbúða í sölu til febrúar 2026

Eins og áður sagði var velta með íbúðarhúsnæði óvenjulega mikil árið 2024 vegna afleiðinga jarðhræringa á Reykjanesi. Þrátt fyrir langan sölutíma er velta á fasteignamarkaði á árinu 2025 þökkaleg sé hún borin saman við árin 2022 og 2023, sbr. mynd 29.

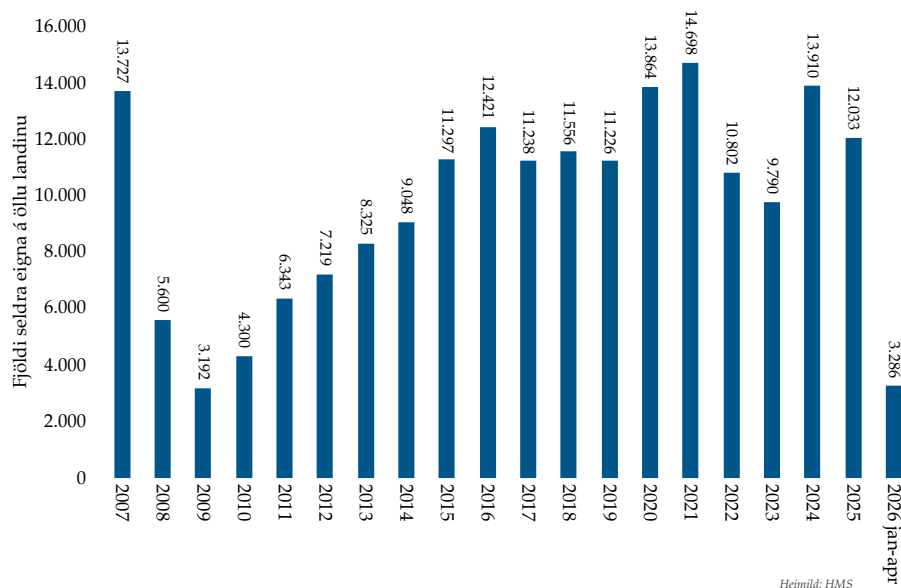


Mynd 29 – Velta með íbúðareignir á föstu verðlagi á öllu landinu

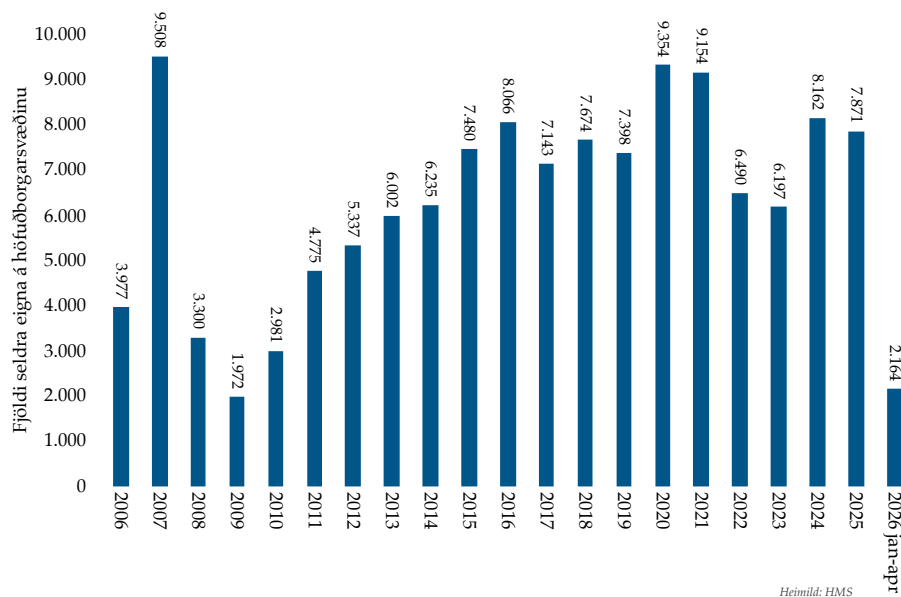


Mynd 30 – Velta með íbúðareignir á föstu verðlagi á höfuðborgarsvæðinu

Fjöldi seldra eigna á árinu 2025 dróst aðeins saman milli ára, sbr. mynd 31.



Mynd 31 – Fjöldi seldra fasteigna á öllu landinu



Mynd 32 – Fjöldi seldra fasteigna á höfuðborgarsvæðinu

Velta og sala á íbúðarhúsnæði hefur dregist saman milli ára 2024 og 2025. Fjöldi seldra eigna á öllu landinu dróst saman um tæp 14% milli ára 2024 og 2025 og velta um 16% að raunvirði. Samdrátturinn var minni á höfuðborgarsvæðinu en velta dróst saman um tæplega 8% að raungildi. Rétt er að hafa í huga að markaðurinn tók mikinn kipp árið 2024 í kjölfar uppkaupa ríkisins á húsnæði í Grindavík. Ef horft er til fjölda seldra eigna

Þá hefur markaðurinn dregist saman um 12% á fyrstu fjórum mánuðum ársins 2026 m.v. sama tíma í fyrra.

8 Eftirspurnarhlið íbúðamarkaðar

Fólksfjöldun, kaupgjald, vextir og aldursamsetning hefur einna mest áhrif á eftirspurn eftir íbúðarhúsnæði. Á einum áratug, frá 1. janúar 2016 til 2025, hefur landsmönnum fjölgað um tæplega fimmtung (19,45%) eða úr 326 þúsundum í rúmlega 389 þúsund eða um 1,8% á ári. Fjölguninni hefur einkum verið haldið uppi af miklum aðflutningi fólks, sem hefur átt sér stað t.d. vegna innlendra eftirspurnar eftir vinnuafli.

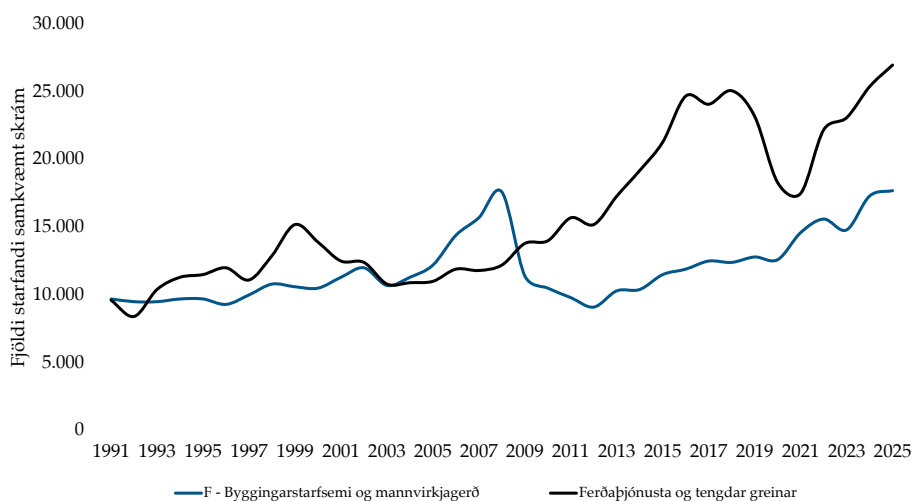
Mikil fjölgun íbúa hefur kallað á aukna uppbyggingu. Samhliða hefur samsetning heimila breyst og færri eru innan hvers heimilis að meðaltali en áður. Eftirspurn hefur þó einkum verið tengd vexti ferðaþjónustu og byggingariðnaðar – en einnig staðbundnum þáttum, svo sem fiskeldi og stóriðju. Nú vaknar sú spurning hvort að þessir atvinnuvegir séu fullmannaðir og dregið hafi úr vinnuaflspörf í þessum atvinnugreinum til framtíðar. Helst er horft til aukningar aðflutts fólks í umönnunarstörf en líklegt er að uppbygging hjúkrunarheimila muni kalla á eftirspurn eftir erlendu vinnuafli til að sinna þeim störfum.

Ferðaþjónustan náði vopnum sínum fljótt eftir COVID-19 heimsfaraldurinn en þurfti jafnframt að endurmanna störf þar sem fólk hafði annaðhvort flutt úr landi eða haldið til annarra starfa. Veldisvöxtur ferðaþjónustunnar virðist einnig vera á enda og ætla má að hún vaxi á næstu árum í takt við vöxt heimshagkerfisins eða e.t.v. minna vegna aukinnar skattlagningar og hás raungengis. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn gerir ráð fyrir að vöxtur heimshagkerfisins verði um 3,2% á þessu ári og 3,1% á því næsta.³³ Halda skal til hags að áætlaður hagvöxtur á evrusvæðinu er rétt um 1% á sama tímabili en spár gera ráð fyrir tæplega 2,2% hagvexti í Bandaríkjunum á árinu 2025 og um 2,5% á árin 2026.³⁴

Verði vöxtur ferðaþjónustunnar minni en áður má gera ráð fyrir að aðflutningur vinnuafls dragist saman og minnki þar af leiðandi eftirspurn eftir húsnæði bæði á höfuðborgarsvæðinu og á vinsælum ferðamannastöðum um landið.

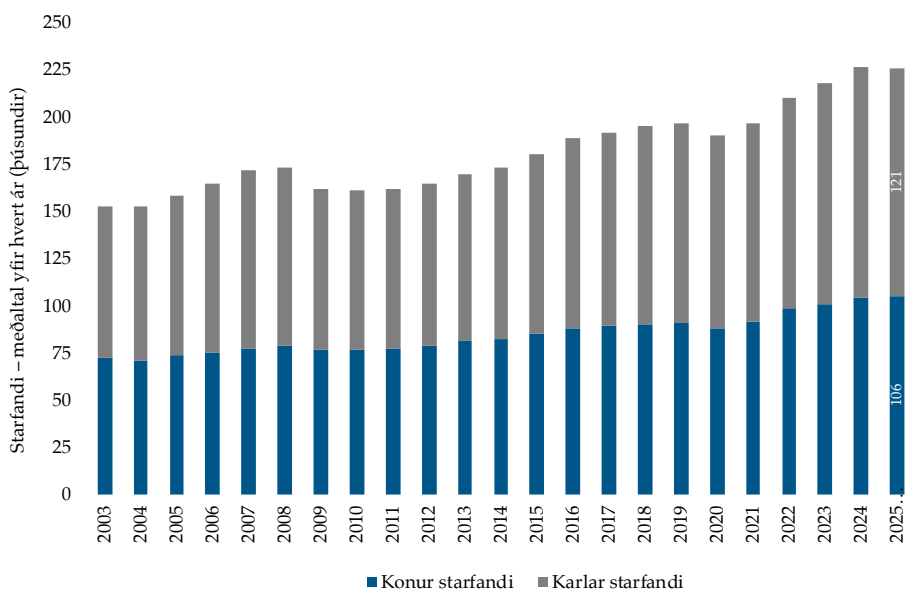
Mynd 34 sýnir meðalfjölda starfandi fólks í einkennandi greinum ferðaþjónustu og byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð. Myndin sýnir mikla eftirspurn eftir vinnuafli í ferðaþjónustu og byggingarstarfsemi.

Samtals störfuðu 226 þúsund einstaklingar á vinnumarkaði að jafnaði á árinu 2025.



Heimild: Hagstofa Íslands

Mynd 34 – Fjöldi starfandi samkvæmt skrá

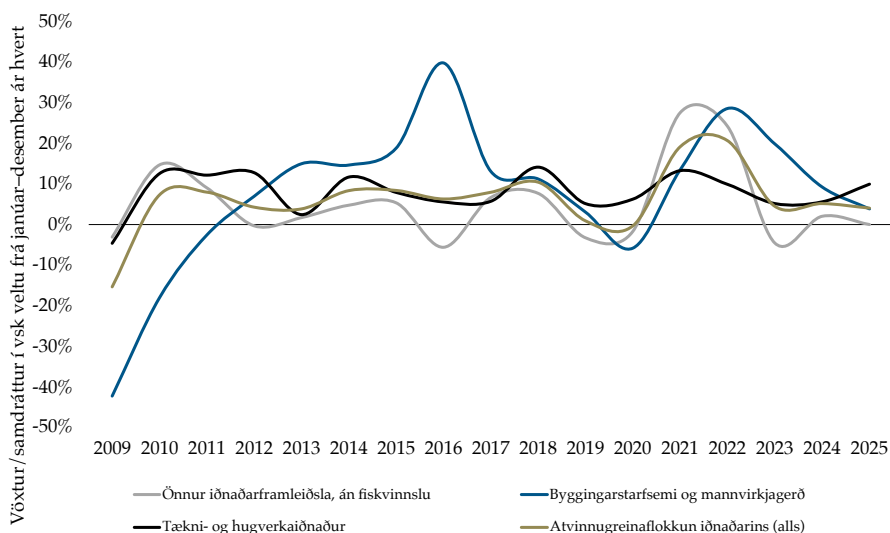


Heimild: Hagstofa Íslands

Mynd 35 – Starfandi á vinnumarkaði eftir kyni

Greining á veltutölum í byggingariðnaði og mannvirkjagerð (ÍSAT2008: 41–43) frá janúar til desember 2024 og 2025 gefa til kynna að tekjur samkvæmt virðisaukaskattskýrslum hafi vaxið um tæplega 4% á tímabilinu en ef tekið

er tillit til verðbólgu þá er vöxturinn lítil sem enginn, sbr. mynd 36. Á sama tímabili frá 2023 til 2024 jókst velta í greininni um rúmlega 9% að nafnvirði og um tæplega fimmtung milli árana 2022 til 2023. Gera má ráð fyrir að eftirspurn eftir vinnuafli vegna uppbyggingar íbúða fari minnkandi eða standi í stað nema í tengslum við fyrirhugaða innviðauppyggingu í orkumannvirkjum og vegagerð (afsstöðvar, Ölfusárbrú, o.fl.). Einnig má nefna að mikil uppbygging fer nú fram á Keflavíkurflugvelli. Sú innviðauppygging mun að mestu eiga sér stað utan höfuðborgarsvæðisins. Líklega mun draga úr vinnuafliþörf greinarinnar á höfuðborgarsvæðinu og því úr aðflutningi erlends vinnuafli þangað.



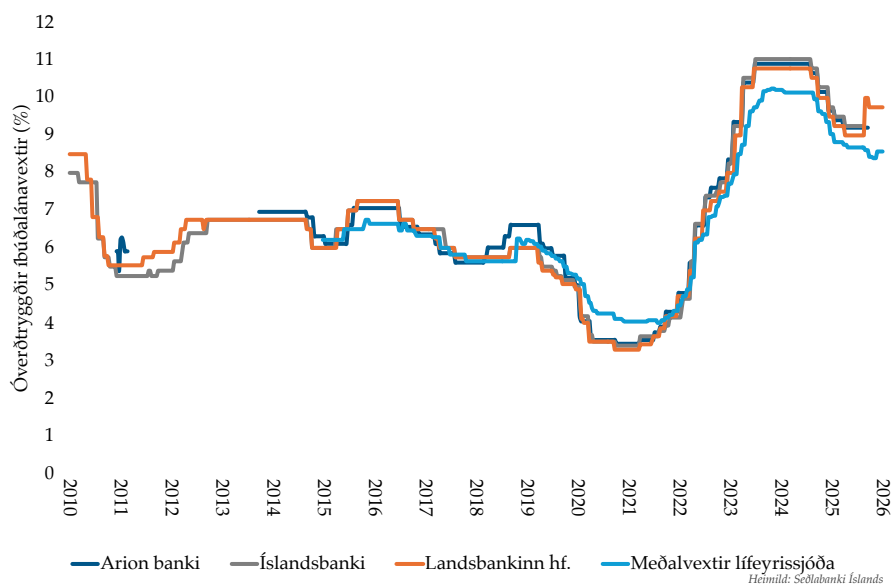
Heimild: Hagstofa Íslands & eigin útreikningar

Mynd 36 – Vöxtur/samdráttur í veltu fyrirtækja samkvæmt virðisaukaskattskýrslum frá janúar–desember ár hvert

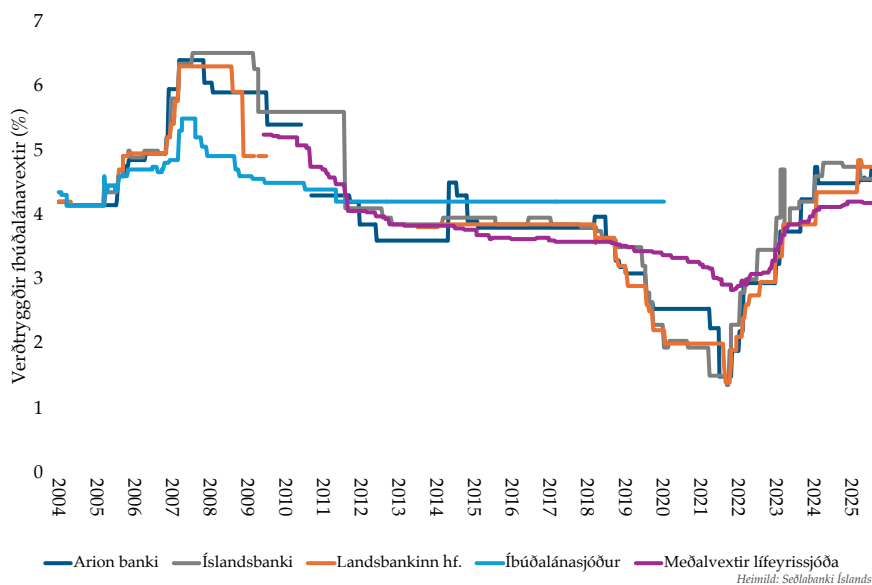
Miklar væntingar eru til vaxtar hugverka- og lyfjaiðnaðar hér á landi. Aukin umsvif í þessum greinum gætu kallað á aðflutning erlendra sérfræðinga en há laun á þeim vettvangi gæti aukið eftirspurn eftir dýrari íbúðum. Veltutölur í tækni- og hugverkaiðnaði gefa reyndar ekki vísbendingu um þennan vöxt enn sem komið er, sbr. mynd 36.

8.1 Vextir í hæstu hæðum

Vaxtakjör og lánþegaskilyrði hafa mikil áhrif á eftirspurn eftir íbúðarhúsnæði. Óverðtryggðir íbúðalánvextir hafa lækkað frá því að þeir voru hæstir en eru þó sögulega háir, sbr. mynd 37.

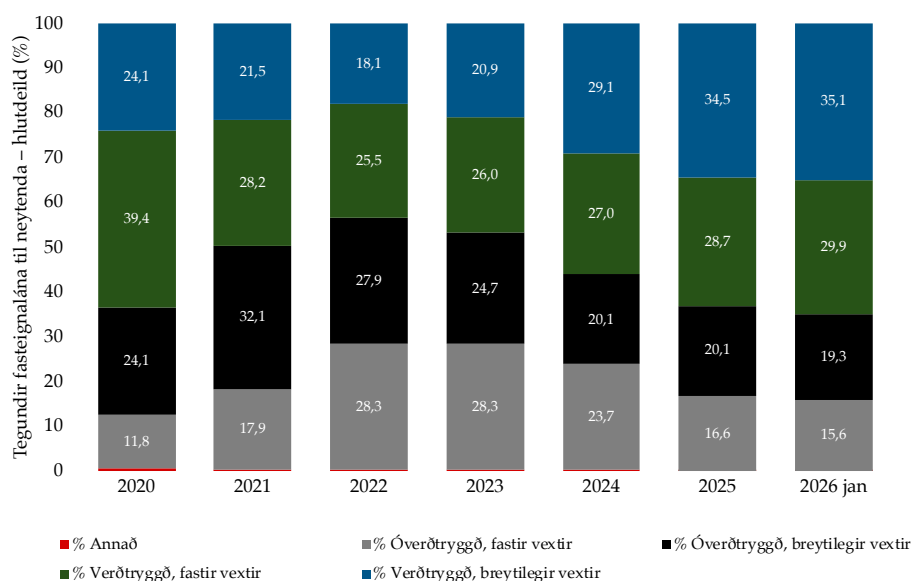


Mynd 37 – Óverðtryggðir vextir á íbúðalánnum



Mynd 38 – Verðtryggðir vextir á íbúðalánnum

Verðtryggðir vextir eru háir í sögulegu samhengi sbr. mynd 38.



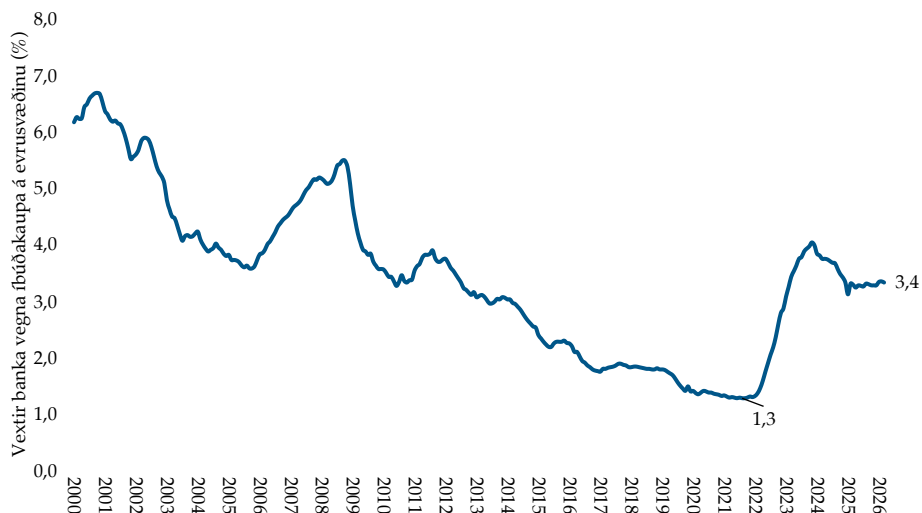
Heimild: Seðlabanki Íslands

Mynd 39 – Hlutdeild húsnæðislána eftir tegundum

Hlutdeild verðtryggðra lána hefur aukist að undanfögnu en meginástæðan fyrir því er að endurfjármagna þurfti fjölda íbúðalána með hagstæðum föstum nafnvöxtum á sl. misserum. Ásókn í verðtryggð lán hefur vaxið vegna hagstæðari greiðslubyrði en af óverðtryggðum lánum. Ef misgengi verður á milli húsnæðisverðs og verðbólgu þá gæti eigið fé skuldsettra heimila lækkað, sérstaklega ef frekari raunlækkun verður á íbúðamarkaði.

8.2 Vextir húsnæðislána á evrusvæðinu

Vextir húsnæðislána á evrusvæðinu lækkuðu mikið í COVID-19 en hafa hækkað á ný samkvæmt gögnum frá Seðlabanka Evrópu (ECB). Taka ber fram að vaxtastig er mismunandi milli landa en myndin hér að ofan sýnir meðalíbúðalánavexti á evrusvæðinu en þeir voru um 3,4% að jafnaði á fyrsta ársfjórðungi ársins 2026.

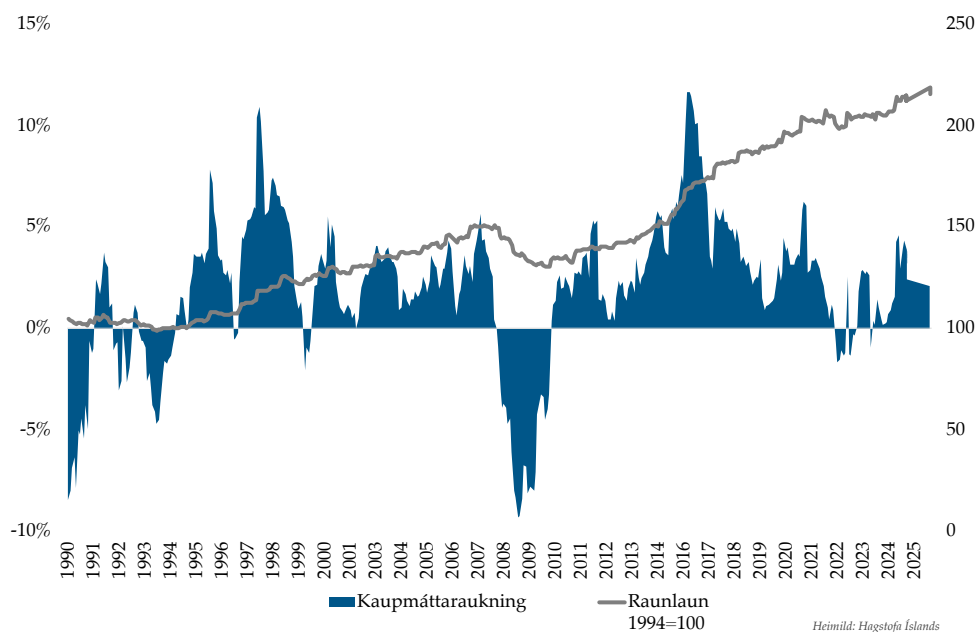


Heimild: ECB

Mynd 33 – Húsnæðislánavextir í evrulöndum – meðaltal

8.3 Kaupmáttur heldur áfram að hækka

Kaupmáttur hefur aukist mjög mikið á undanförunum árum en aukning hans umfram verðbólgu var 2,4% á síðasta ári og 1,3% m.v. mars 2026.



Heimild: Hagstofa Íslands

Mynd 39 – Kaupmáttur launa til mars 2026

Sú aukning skýrir viðnámsþrótt hagkerfisins og þá framleiðni aukningu sem hefur átt sér stað. Frá maí 2010, þegar raunlaunavísitalan var í lágmarki, til

mars 2026 hefur kaupmáttur launa aukist um rúm 65%. Sú hækkun samkvæmt hagrannsóknarlíkaninu skýrir að stórum hluta hækkun íbúðaverðs. Tafla 5 sýnir svo að ekki verður um villst að laun hafa hækkað verulega en til samanburðar eru meðallaun ósérhæfðra í ríkustu ríkjum Evrópusambandsins rúmlega tvö þúsund evrur á mánuði eða rétt um 300 þúsund krónur.³⁵

Laun fullvinnandi launafólks eftir starfsstéttum	Regluleg heildarlaun 2024 – þús kr
Störf stjórnenda	1418
Sérfræðistörf	979
Tæknar og sérmenntað starfsfólk	995
Skrifstofustörf	729
Þjónustu-, umönnunar- og sölustörf	692
Störf iðnaðarmanna og sérhæfðs iðnverkfólks	895
Störf véla- og vélgæslufólks	804
Ósérhæfð störf	650

Heimild: Hagstofa Íslands

Tafla 5 – Regluleg heildarlaun eftir völdum starfsstéttum

8.4 Húsnæðistefna stjórnvalda

Alþingi samþykkti frumvarp félags- og húsnæðismálaráðherra um breytingu á lögum um hlutdeildarlán þann 18. desember 2025. Hlutdeildarlán eru vaxta- og afborgunarlaus lán frá ríkissjóði en Húsnæðis- og mannvirkjastofnun (HMS) sér um úthlutun þeirra.

Lögin festa enn frekar í sessi hlutdeildarlán en með þeim er stuðningur aukinn við fyrstu kaupendur og til þeirra sem ekki hafa átt íbúð í fimm ár. Fyrirkomulagið er í samræmi við fyrri útgáfu laga um húsnæðismál nr. 44/1998. Fjárhæðarmörkum er breytt og úthlutunum fjölgað. Með gildistöku laganna þann 1. janúar 2026 breytist 29. grein laganna með eftirfarandi hætti:

„Húsnæðis- og mannvirkjastofnun er heimilt að veita hlutdeildarlán til þeirra sem eru að kaupa sína fyrstu íbúð og til þeirra sem ekki hafa átt íbúðarhúsnæði síðastliðin fimm ár enda hafi viðkomandi tekjur undir 10.000.000 kr. á ári miðað við einstakling eða 15.000.000 kr. á ári samanlagt fyrir hjón eða sambúðarfólk miðað við síðastliðna 12 mánuði. Við þá fjárhæð bætast 2.254.000 kr. fyrir hvert barn eða ungmenni fram að 20 ára aldri sem er á framfæri umsækjanda eða

býr á heimilinu. Ráðherra getur kveðið á um undanþágur frá tekjumörkum í reglugerð 1) vegna sérstakra aðstæðna umsækjanda vegna óvenjuhárrar framfærslubyrði sem hefur valdið því að hann hefur ekki getað safnað nægu eigin fé til kaupa á íbúðarhúsnæði. Hlutdeildarlán geta numið allt að 25% af kaupverði íbúðarhúsnæðis. Þó er heimilt að veita allt að 35% hlutdeildarlán til einstaklinga með lægri tekjur en 6.793.000 kr. á ári eða til hjóna eða sambúðarfólks með samanlagt lægri tekjur en 10.620.000 kr. á ári miðað við síðastliðna 12 mánuði. Við þá fjárhæð bætast 2.254.000kr. fyrir hvert barn eða ungmenni undir 20 ára aldri sem er á framfæri umsækjanda eða býr á heimilinu.“

Þau gera ráð fyrir að fyrstu kaupandi leggi fram að lágmarki 5% og dregið verði úr skerðingum á hlutdeildarláni. Eigi kaupandi meira en 10% eigið fé til íbúðakaupa þá skerðast hlutdeildarlánin sem þessu nemur. Afborganir fasteignaláns má ekki nema hærri fjárhæð en 40% ráðstöfunartekna hjóna eða sambúðarfólks en allt af 45% í tilfalli einstaklings.

Fjárveiting HMS til hlutdeildarlána á árinu 2026 verður 5,5 milljarðar króna. Þetta mun liðka fyrir sölu á íbúðum sem uppfylla skilyrði stofnunarinnar um verð og gæði nýbygginga.³⁶

Þessi breyting á lögnum mun án efa hleypa lífi í fasteignamarkaðinn þá sérstaklega hjá byggingaraðilum sem eru að byggja hlutdeildaríbúðir eða íbúðir sem henta fyrirkomulaginu.

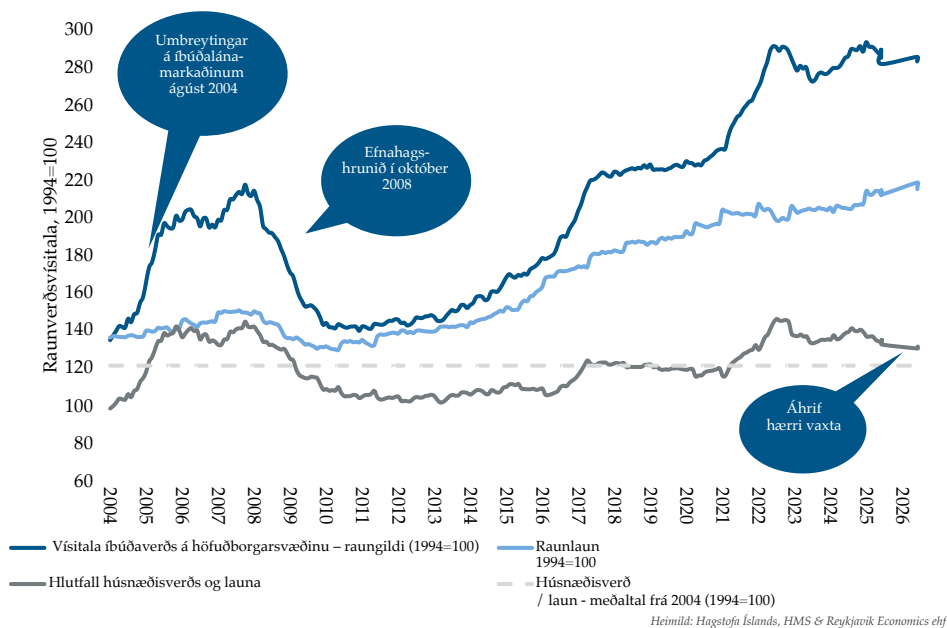
Rétt er að taka fram að Seðlabanki Íslands tók fram í umsögn um frumvarpið að víðtækari hlutdeildarlán gætu leitt til hækkunar fasteignaverðs og aukinnar verðbólgu.

Hlutdeildarlán voru fyrst kynnt til sögunnar á Bretlandseyjum í apríl 2013 og voru fyrst og fremst hugsuð til að styðja við frekari uppbyggingu íbúðarhúsnæðis og kemur fyrirmyndin þaðan.³⁷

9 Verðþróun íbúðarhúsnæðis hefur verið stöðug

Íbúðamarkaðurinn er í nokkru ójafnvægi m.v. kaupmátt eins og sést á mynd 40. Ársbreyting íbúðaverðs hefur gefið eftir en peningalegt aðhald Seðlabanka Íslands hefur verið umtalsvert, sbr. mynd 41.

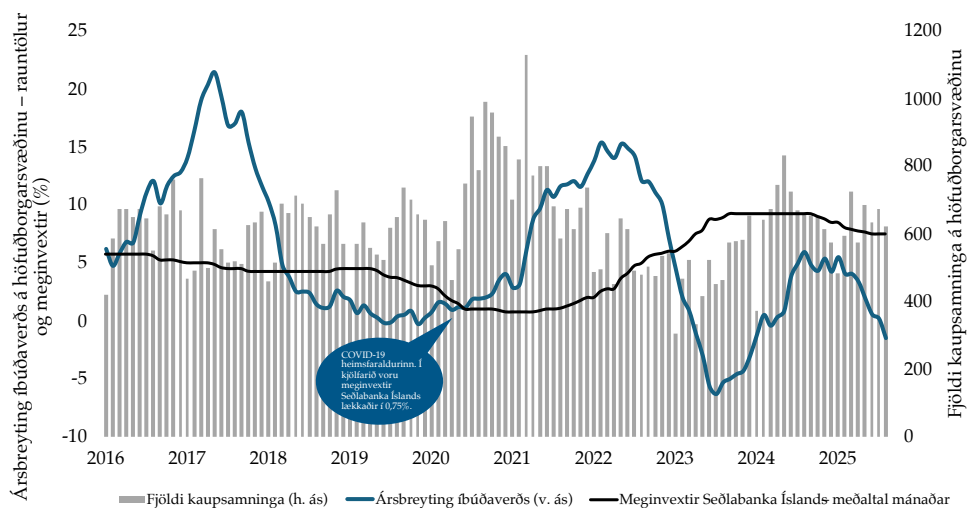
Frá desember 2024 til desember 2025 hefur vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu lækkað um 2,3% á föstu verðlagi m.v. vísitölu neysluverðs og um 2,6% m.v. mars 2026. Frá því að íbúðamarkaðurinn náði lágmarki í árslok 2010 hefur vísitalan rúmlega tvöfaldast að raungildi. Nokkuð hefur skilið á milli kaupmáttar og vísitölu íbúðaverðs eins og sést á myndinni hér að neðan. Við lækkun íbúðalánvaxta hliðraðist neðsta línan sem hlutfall íbúðaverðs og launa aðeins frá punktalínunni sem sýnir langtímameðaltal þess hlutfalls. Með hækkun vaxta hefði mátt ætla að hlutfall íbúðaverðs og launa myndi færast nær langtímameðaltalinu en það hefur ekki raungerst enn.



Mynd 40 – Raunverð íbúðarhúsnæðis lækkar lítillega

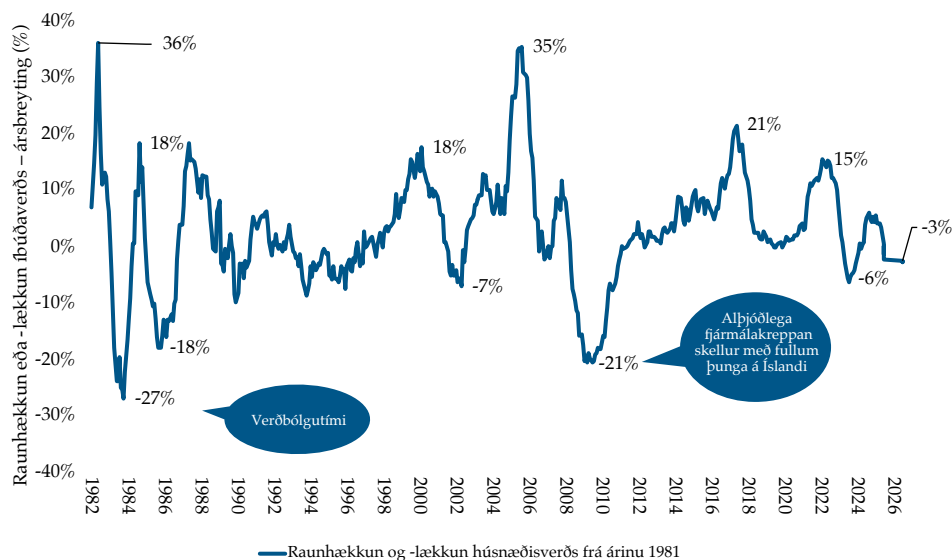
Mynd 41 sýnir að ekki er alltaf fylgni milli meginvaxta Seðlabanka Íslands og breytingu á íbúðaverði. Reyndar sést glögglega á myndinni að lækkun vaxta í COVID-19 heimsfaraldrinum skilaði sér í mikilli hækkun íbúðaverðs og sú mikla hækkun meginvaxta sem varð í kjölfarið virðist hafa dregið úr hækkunum íbúðaverðs og lækkað það tímabundið. Mynd 42 sýnir

raunhækkun og -lækkun íbúðaverðs yfir langan tíma en miklar sveiflur hafa einkennt íbúðamarkaðinn sé horft yfir langan tíma.



Heimild: HMS & Seðlabanki Íslands

Mynd 41 – Meginvextir og fjöldi kaupsamninga ásamt raunverðsbreytingu íbúðaverðs



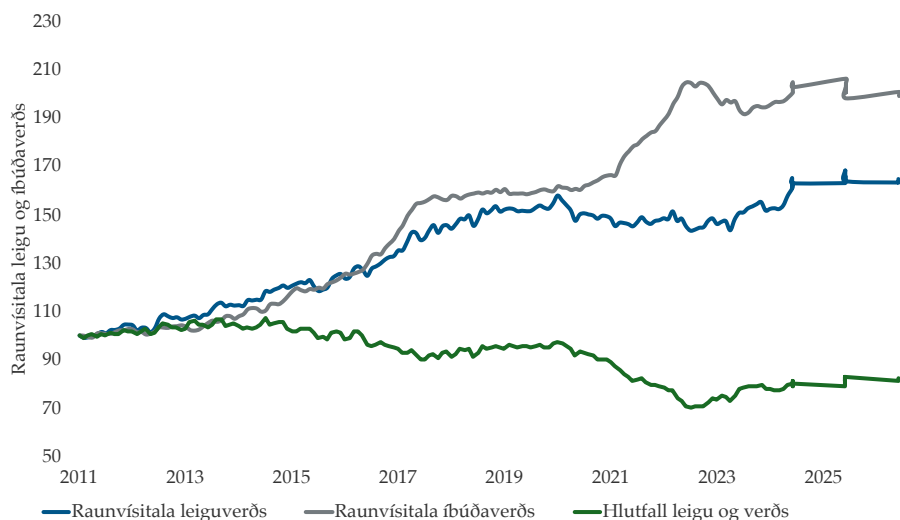
Heimild: Hagstofa Íslands, HMS & Reykjavík Economics ehf

Mynd 42 – Verð hækkar og lækkar yfir tíma en hefur lækkað raungildi sl. 12 mánuði (2,7%)

9.1 Ferðaþjónustan og íbúðamarkaðurinn

Ferðaþjónustan hefur verið í örum vexti frá árinu 2015 en nú virðist vera að hægja á þeim vexti. Vegna skorts á gistirými í upphafi vaxtarskeiðs ferðaþjónustunnar kom til kasta deiliahagkerfisins. Íbúðaeigendur með vannýtt íbúðarhúsnæði gátu nú leigt út frá sér og ekki má gleyma að töluvert umframframboð var á húsnæði eftir alþjóðlegu fjármálakreppuna. Þá þegar fór að bera á skorti á leiguhúsnæði vegna fólksfjölgunar, þó aðallega í miðborg Reykjavíkur og á öðrum lykilsvæðum ferðaþjónustu. Skammtímaleiga var arðbærari en almenn leiga þrátt fyrir mikið vinnuframlag eigenda. Færa má rök fyrir því að eftirspurn eftir skammtímaleigu hafi skapað þrýsting til hækkunar leiguverðs. Jafnframt hækkaði kaupverð eigna sem hentuðu til skammtímaleigu og það hafði víðtækari áhrif á heildarverðmat á þessum svæðum.

Stjórnvöld hafa brugðist við með ýmsum hætti, t.d. með reglum um hámarkstekjur og -leigutíma. Þannig ná þau að takmarka fjölda daga sem heimilt er að leigja út eignir á vefsíðum á borð við Airbnb. Þessi tilraun var gerð til þess að færa íbúðir aftur á almennan leigumarkað.



Heimild: Hagstofa Íslands, HMS & Reykjavík Economics ehf

Mynd 44 – Leiguverð hefur ekki haldið í við íbúðaverð

Leiguverð hefur hækkað lítið að undanförmu en leiga var óbreytt að raungildi á tólf mánaða tímabili í febrúar 2026 en hækkaði um 0,9% í marsmánuði og 0,7% í apríl. Fjöldi leigusamninga hefur verið nokkuð

stöðugur undanfarið ár en HMS virðist hafa breytt aðferðafræði sinni um talningu leigusamninga en þeim hefur því fjölgað verulega miðað við fyrri gögn.

9.1.1 Ferðaþjónustan hefur styrkt byggðir landsins

Tilkoma ferðaþjónustunnar hefur breytt landslaginu og er óumdeilt að uppgangur hennar hefur styrkt byggðir landsins sbr. mynd 43. Íbúðaverð hefur hækkað í mörgum byggðalögum jafnvel umfram hækkanir á höfuðborgarsvæðinu. Þær hækkanir hafa meðal annars komið fram vegna vaxandi atvinnutekna ásamt fjölbreyttari og nýjum atvinnutækifærum, t.d. í fiskeldi og ferðaþjónustu.



Heimild: Hagvísar Seðlabanka Íslands

Mynd 43 – Landsbyggðin hefur einnig tekið vel við sér þegar kemur að hækkun íbúðaverðs, desember 2025

9.2 Alþjóðlegir íbúðamarkaðir

Íbúðaverð hefur hækkað um rúmlega 3% raungildi á evrusvæðinu, sbr. töflu 6. Áhugavert er að sjá hina miklu hækkun íbúðaverðs á Spáni og í Danmörku. Þrátt fyrir þetta hefur Seðlabanki Danmerkur ekki gripið til samsvarandi ráðstafana og Seðlabanki Íslands en meginvextir bankans eru nú 1,60%. Nýleg úttekt danska bankans frá því í nóvember 2025 segir svo meðal annars um þróun íbúðaverðs í Kaupmannahöfn (í lauslegri þýðingu):

Þó að húsnæðisverð sé að þróast með hóflegum hætti í landinu [Danmörku] hefur það á síðasta ári hækkað um allt að 20 prósent í Kaupmannahöfn. Þróunin í höfuðborginni er frábrugðin öðrum evrópskum höfuðborgum sem hafa ekki séð jafnmiklar hækkunir á íbúðaverði. Mikil og skörp hækkun húsnæðisverðs á tímabilum er oft leidd af jákvæðum væntingum en í kjölfarið fylgir veruleg verðlækkun. Of miklar væntingar til hækkunar knýr áfram íbúðamarkaðinn, magnar sveiflur í lántökum og neyslu. Það hefur afleiðingar fyrir hagkerfið í heild og einstaka íbúðaeigendur. Þótt heimili séu nú almennt svartsýnni á efnahagshorfur og útlánavöxtur sé hóflegur þarf að fylgjast vel með hækkingum á íbúðaverði í höfuðborginni.³⁸

Ársbreyting íbúðaverðs í nokkrum OECD löndum – raunvirði (%)	2025Á1	2025Á2	2025Á3	2025Á4
Ísland	2,01	1,51	-0,99	-1,26
Danmörk	6,32	4,71	2,55	
Svíþjóð	-1,06	-1,80	-2,29	
Noregur	3,01	1,50	1,42	2,68
Spánn	9,77	9,88	9,42	
Bretland	1,06	-1,11	-1,21	-0,91
Frakkland	0,00	-0,02	0,02	-0,12
Þýskaland	0,93	0,63	0,47	0,43
Bandaríkin	1,69	0,66	-0,34	-0,96
Evrusvæðið	3,27	3,21	3,03	
OECD	1,56	1,20	0,91	0,74

Heimild: OECD

Tafla 6 – Breyting í íbúðaverði á föstu verðlagi í nokkrum löndum OECD

10 Viðauki: Tölfræðilegir eiginleikar hagrannsóknalíkansins

Hér fyrir neðan er yfirlit yfir tölfræðilega eiginleika hagrannsóknarlíkansins.

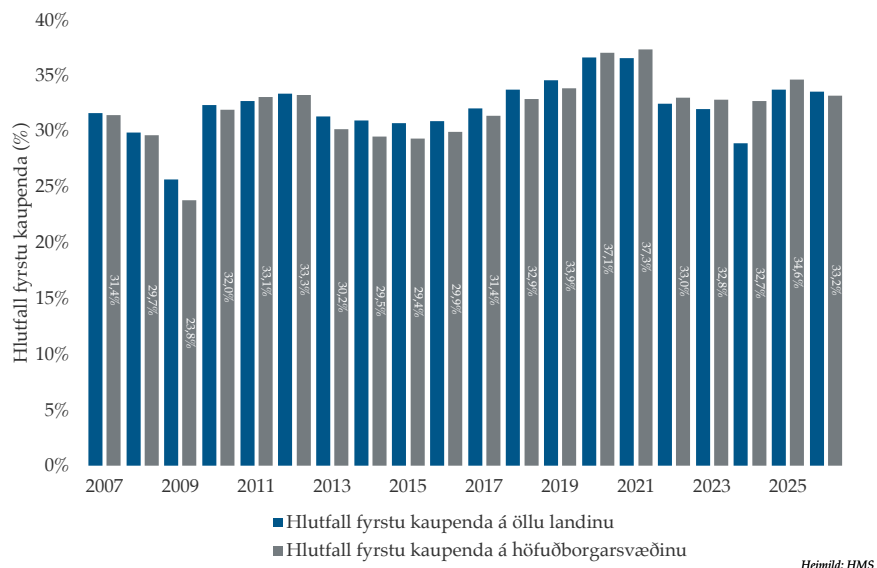
Breyta	Áhrif	Mat (Estimate)	Staðalfrávik	t-gildi	p-gildi	Neðri mörk (CI 2.5%)	Efri mörk (CI 97.5%)
Fasti	Intercept	-19,0730	1,6900	-11,2800	0,0000	-22,4600	-15,6900
Kaupmáttur (ln_W)	Teygni	0,9360	0,0900	10,3900	0,0000	0,7550	1,1160
Mannfjöldi (ln_Pop)	Teygni	1,3450	0,1760	7,6200	0,0000	0,9920	1,6980
Atvinnuleysi (unemp)	Hálf-teygni	-0,0086	0,0028	-3,0600	0,0030	-0,0140	-0,0030

Mælikvarði	Gildi
R ² (Skýringarhlutfall)	0,98530
R ² (Aðlagð)	0,98450
F-próf	1272 (p-value < 2.2e-16)
Staðalvilla	0,03209
Fjöldi athugana	57

11 Viðauki: Hlutfall fyrstu kaupenda

Tæplega 35% íbúðaviðskipta voru fyrstu kaup á árinu 2025 eða samtals 3.913 af 11.591viðskiptum á landinu öllu. Að jafnaði voru fyrstu kaup um 3.800 íbúðir á ári frá 2015–2025. Á þessu tímabili voru stórir árgangar fyrstu kaupenda og jafnframt margir sem ekki höfðu náð að kaupa sér íbúð eftir alþjóðlegu fjármálakreppuna. Viðskiptin eru vísbending um íbúðapörf að frádreginni náttúrulegri dánartíðni.

Meðalaldur fyrstu kaupenda frá 2007 til 2025 er 33,2 ár.



Mynd 45 – Hlutfall fyrstu kaupenda

12 Viðauki: Seðlabankinn herðir reglur en jarðeldar juku eftirspurn

Í júní 2022 innleiddi Seðlabankinn nýjar reglur um lánþegaskilyrði til að koma í veg fyrir bólumyndun en þar urðu breytingar á hámarkslánsfjárlutföllum og greiðslubyrði íbúðalána, sbr. tafla 7. Lánsfjárlutfall fyrstu kaupenda var lækkað úr 90% í 85% af verðmæti íbúðar. Einnig var hámark greiðslubyrðar að hámarki 35% af ráðstöfunartekjum en 40% í tilfalli fyrstu kaupenda.

Lánþegaskilyrði	Almennt	Fyrstu kaupendur
Hámark veðsetningarhlutfalls	80% af markaðsverði fasteignar*	85% af markaðsverði fasteignar*
Hámark greiðslubyrðar í hlutfalli við tekjur neytenda	35% af ráðstöfunartekjum**	40% af ráðstöfunartekjum**

*Virði fasteignar samkvæmt kaupsamningi eða samþykktu kauptilboði. Liggi kaupsamningur eða samþykkt kauptilboð ekki fyrir skal notast við fasteignamat eða brunabótamat Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar eða verðmat löggilts fasteignasala, í samræmi við útlánareglur lánveitanda.

**Ráðstöfunartekjur eru skilgreindar sem væntar viðvarandi tekjur neytenda að frádregnum beinum sköttum og gjöldum. Við útreikning á greiðslubyrði fasteignalána skal miða við að lágmarki 5,5% vexti og að hámarki 40 ára lántíma fyrir óverðtryggt lán en að lágmarki 3% vexti og að hámarki 25 ára lántíma fyrir verðtryggt lán.

Heimild: Seðlabanki Íslands

Tafla 7 – Lánþegaskilyrði Seðlabanka Íslands frá árinu 2022

Áður höfðu þó eiginfjáraukar kerfislega mikilvægra banka verið hækkaðir. Slíkar kröfur voru fyrst innleiddar 2016 og er tilgangur þeirra að auka viðnámsþrótt fjármálafyrirtækja.

Þessar aðgerðir Seðlabankans höfðu það markmið að kæla húsnæðismarkaðinn. Bankinn breytti þessum reglum þann 31. október 2025 til hins fyrra horfs sbr. töfluna hér að neðan.

Ný lánþegaskilyrði	Almennt	Fyrstu kaupendur
Hámark veðsetningarhlutfalls	80% af markaðsverði fasteignar*	90% af markaðsverði fasteignar*
Hámark greiðslubyrðar í hlutfalli við tekjur neytenda	35% af ráðstöfunartekjum**	40% af ráðstöfunartekjum**

Heimild: Seðlabanki Íslands

Tafla 8 – Lánþegaskilyrði Seðlabanka Íslands frá 31. október 2025

Seðlabanki Íslands hefur sett lánþegaskilyrði þar sem greiðslubyrði hefur verið takmörkuð. Bankinn uppfærði reglurnar þann 31. okóber sl. í kjölfar dóms Hæstaréttar um vexti á íbúðalánum:³⁹

Hámark mánaðarlegrar greiðslubyrðar fasteignalána skal vera 35% af mánaðarlegum ráðstöfunartekjum neytanda þegar fasteignalán er veitt. Hámarkið skal vera 40% þegar um er að ræða fjármögnun kaupa á fyrstu fasteign. Ef aðeins hluti eigenda hefur ekki áður verið þinglýstur eigandi íbúðarhúsnæðis skal hámarkið ákvarðast með eftirfarandi hætti:

Eftirfarandi jafna sýnir hámark greiðslubyrðar:

$$\text{Hámark greiðslubyrðar} = 35\% + \left(\frac{n}{m}\right) \times 5\%$$

þar sem n er fjöldi eigenda sem ekki hafa áður verið þinglýstir eigendur íbúðarhúsnæðis og m er heildarfjöldi eigenda íbúðarhúsnæðisins.

Bankinn breytti einnig reglum um hámarkslán íbúða en þar segir:

„Hámark veðsetningarhlutfalls þegar fasteignalán er veitt skal vera 80% af markaðsverði fasteignar. Hámarkið skal vera 90% þegar um er að ræða fjármögnun kaupa á fyrstu fasteign. Ef aðeins hluti eigenda hefur ekki áður verið þinglýstur eigandi íbúðarhúsnæðis skal hámarkið ákvarðast með eftirfarandi hætti:

$$\text{Hámark veðsetningarhlutfalls} = 80\% + \left(\frac{n}{m}\right) \times 10\%$$

þar sem n er fjöldi eigenda sem ekki hafa áður verið þinglýstir eigendur íbúðarhúsnæðis og m er heildarfjöldi eigenda viðkomandi íbúðarhúsnæðis.⁴⁰

Húsnæðiskostnaður getur í einhverjum tilfellum verið hærri í hlutfalli við ráðstöfunartekjur, t.d. húsaleiga að frádregnum húsnæðisbótum.

12.1 Seðlabankinn herðir reglur um samfjármögnun

Þann 3. desember breytti Seðlabankinn enn og aftur lánþegaskilyrðum sínum til að þrengja að samfjármögnun þar sem húsbýggjandinn á allt að 20% í íbúðarhúsnæðinu á móti kaupanda. Í yfirlýsingu bankans segir orðrétt:

Seðlabanki Íslands hefur ákveðið að gera breytingar á reglum nr. 1130/2025 um hámark greiðslubyrðar fasteignalána í hlutfalli við tekjur neytenda, ásamt því að setja nýjar reglur um yfirsýn með kerfislega mikilvægum innviðum og reglur um atvikamiðstöð fjármálainnviða. Framangreindar breytingar og reglur voru samþykktar á fundi fjármálastöðugleikanefndar 1.-2. desember, sbr. yfirlýsingu nefndarinnar sem birt var í dag.

Breyting á reglum um hámark greiðslubyrðar fasteignalána

Á undanförunum vikum hefur verið tilkynnt um fjölda sjóða sem hyggjast fjárfesta með einstaklingum í íbúðarhúsnæði. Ljóst er að þetta fyrirkomulag er áhættusamara en almenn íbúðakaup vegna lægra eiginfjárframlags kaupenda og hægari eiginfjármyndunar. Þá er talið að fyrirkomulagið sé til þess fallið að grafa undan markmiðum lánþegaskilyrða Seðlabankans. Í ljósi þessa samþykkti nefndin breytingar á 4. gr. reglna um nr. 1130/2025 um hámark greiðslubyrðar fasteignalána í hlutfalli við tekjur neytenda, þar sem fjallað er um viðmið við útreikning á hámarks greiðslubyrði. Með breytingunni er skýrt að við útreikning á greiðslubyrði skuli litið til allra greiðslna sem falla til hjá einstaklingum við öflun íbúðarhúsnæðis. Þannig er með breytingunum tekið fram að þegar einstaklingur á íbúðarhúsnæði í sameign með aðila sem eignast eða heldur á eignarhlut sínum í íbúðarhúsnæðinu í atvinnuskyni, skuli við mat á greiðslubyrði miða við greiðslu einstaklingsins til þess aðila vegna afnota á eignarhlut hans, óháð því hvenær þær koma til greiðslu.

Reglunum verður breytt í samræmi við framangreint og þær endurútgefnar undir sama heiti. Reglurnar verða birtar á vef Stjórnartíðinda síðar í dag og taka gildi á morgun, 4. desember 2025.⁴¹

Óþarft er að hafa fleiri orð um skilyrði Seðlabankans en aðgerðirnar hafa það að markmiði að draga úr raunverðhækkunum íbúðarhúsnæðis.

12.2 Dómur Hæstaréttar

Verðtryggð íbúðalán hafa hingað til verið veitt til allt að 40 ára en í kjölfar dóms Hæstaréttar Íslands um vexti á húsnæðislánum hafa einhverjar lánastofnanir stýtt lánstímann. Málið var höfðað af Neytendasamtökunum þar sem tekist var á um hvort ákvarðanir fjármálastofnana um breytilega vexti á íbúðalánum uppfylltu kröfur um skýrleika. Í kjölfar dómsins hættu bankar lánveitingum til skamms tíma en þann 7. nóvember 2025 birti Seðlabanki Íslands útreikninga sína á vöxtum byggða á ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa – það er reiknaða verðtryggða og óverðtryggða vexti íslenskra ríkisskuldabréfa miðað við þriggja, fimm og tíu ára lánstíma. Seðlabankinn nefnir þetta fasta lánstímavexti (e. Constant Maturity Treasury).⁴² Þessir vextir eru nú notaðir til viðmiðunar við útgáfu skuldabréfa til íbúðakaupa ásamt álagi.

Í yfirlýsingu peningamálastefnunefndar sagði um dóm Hæstaréttar:

Það umrót sem hefur orðið á innlendum lánamarkaði er líklegt til þess að þrengja að lánakjörum og fjármálalegum skilyrðum heimila þótt raunvextir Seðlabankans hafi lítið breyst. Í því ljósi telur nefndin rétt að lækka vexti bankans til að veita á móti þeirri herðingu á taumhaldi sem umrótinu fylgir.⁴³

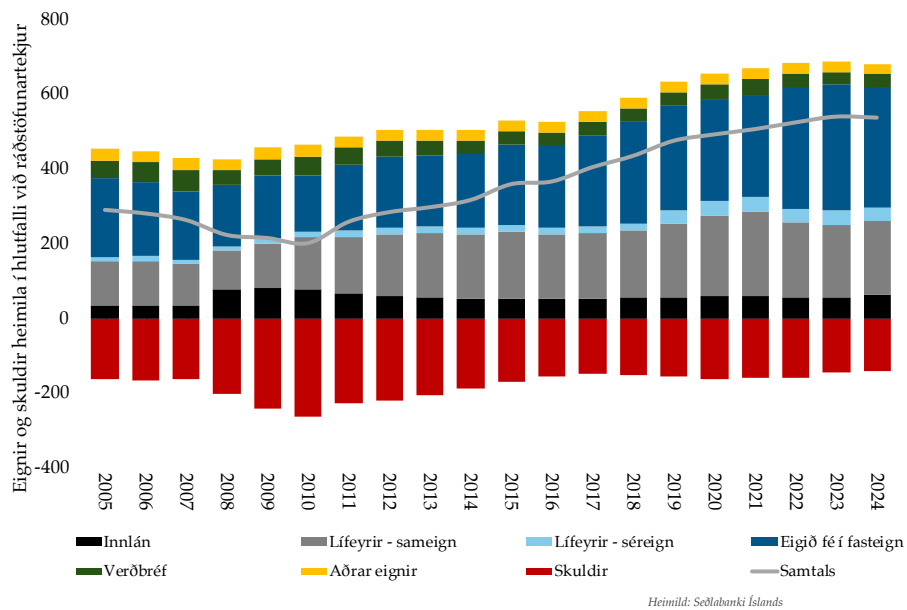
13 Viðauki: Grindavíkuráhrif

Jarðeldar á Reykjanesi á síðustu árum ollu mikilli eftirspurn eftir húsnæði þegar íbúar Grindavíkur þurftu að flytja á brott en flestir þeirra fluttu sig um set í önnur sveitarfélög á suðvesturhorninu.

Þessi óvænta eftirspurn ýtti undir verðhækkanir á árinu 2024. Raunverð á íbúðarhúsnæðis hækkaði annars vegar um 4,2% eða um 9,2% að nafnverði á höfuðborgarsvæðinu og hins vegar um 6,7% á nafnverði á landsvísu á því ári. Grindavíkuráhrifin komu til viðbótar íbúðarþörf fyrstu kaupenda og aðfluttra. Framboð á nýbyggingum var með ágætum árið 2024 og því var hægt að mæta þessari óvæntu eftirspurn sem kom ekki til að góðu. Leiguverð hækkaði einnig á höfuðborgarsvæðinu en það hækkaði um 13% að nafnverði á sama ári.

14 Viðauki: Veðrými heimila

Sparnaður heimila hefur hingað til stutt vel við fasteignamarkaðinn þrátt fyrir hækkandi íbúðalánavexti. Veðrými margra heimila er sögulega hátt en skuldahlutföll þeirra eru tiltölulega lág í samanburði við önnur Norðurlönd. Samkvæmt *Fjármálastöðugleika Seðlabanka Íslands* (2025/2) nam eigið fé í fasteign sem hlutfall af ráðstöfunartekjum heimila 323% í árslok 2024, sbr. mynd 46. Hún sýnir einnig að skuldir sem hlutfall af ráðstöfunartekjum heimila hafa lækkað og voru þá 142%. Bráðbirgðatölur benda til að þetta hlutfall sé komið niður í 137% að meðaltali (2026/1). Samkvæmt *Fjármálastöðugleikanum* fóru skuldir heimilanna upp í 262% af ráðstöfunartekjum eftir að alþjóðlega fjármálakreppan skall með fullum þunga á íslensku efnahagslífi eða í árslok 2010.



Mynd 46 – Eignir og skuldir heimila í hlutfalli við ráðstöfunartekjur

Viðauki: Hagfræði íbúðamarkaða

Íbúðarhúsnæði er flóknari vara en aðrar vörur á markaði og er oftast óhreyfanleg vara. Ýmsir valkostir eru í boði á húsnæðismarkaðinum, sbr. nauðsynjavara, þ.e.a.s. grunnhúsaskjól sem getur annaðhvort verið í séreign eða til leigu. Aðrir kostir eru einnig í boði, allt frá ósamþykktu leiguhúsnæði til hágæða íbúðarhúsnæðis. Húsnæðismarkaðurinn er því fjarri því að vera einsleitur. Aðrir þættir eins og staðsetning og umhverfisþættir hafa einnig áhrif á verðmyndun fasteigna. Almennt séð hafa eftirfarandi þættir áhrif á íbúðaverð:

14.1 Hagrænir þættir íbúðamarkaðar.

- Húsnæði er flókin vara sem er sett saman úr ýmsum byggingarefnum og jafnframt misjafnt að stærð og gerð. Þar má nefna fjölbýli sem skiptist í stór fjölbýlishús (blokkir), parhús, raðhús og tvíbýlishús.
- Markaður þar sem ýmsir valkostir eru í boði, sbr. staðsetning, ólíkt búsetuform eins og séreign, kaupleiga, almenn leiga, félagslegt leiguhúsnæði o.s.frv.
- Húsnæði getur ýmist verið nauðsynja- eða lúxusvara og þarf ekki annað en að ferðast um hverfi höfuðborgarsvæðisins og nágrennis til að sjá lúxusvillur og einnig hrörlegt húsnæði. Einnig má nefna frístundahúsnæði sem er mismunandi að gerð. Íbúðarhúsnæði er því fjarri því að vera samkynja vara.
- Húsnæðismarkaðurinn er ekki sérstaklega kvikur og því aðlagar hann sig hægt að framboðs- og eftirspurnarþáttum. Hér má nefna að frá deiliskipulagi að fullbúinni íbúð líða að minnsta kosti 18-24 mánuðir. Markaðurinn er því þeirrar gerðar að myndast getur skortur á ákveðnum tímabilum og offramboð á öðrum. Þetta á sérstaklega við þegar byggingarverktakar hafa litlar upplýsingar um úthlutum lóða á sama markaðssvæði, sbr. höfuðborgarsvæðið.
- Meginhluti tekna og auðlegðar einstaklinga fer í húsnæði en samt er húsnæði nauðsynjavara í skilningi hagfræðinnar, því að öll þurfum við að verja okkur gegn veðri og vindum.
- Húsnæðismarkaðurinn er mjög háður fjármálamarkaði, bæði í tilfelli neytenda (íbúðakaupenda) og framleiðenda (byggingarverktaka). Þegar fjárstreymi stöðvast inn á íbúðalánamarkað eins og gerðist í

undirmálslánakreppunni olli það töluverðum samdrætti í sölu íbúða vegna minni eftirspurnar.

- Húsnæði er fjárfesting sem er háð staðsetningu en margir þættir eins og fjarlægð til og frá vinnu og skóla hafa áhrif á lífsgæði okkar.
- Húsnæði er langlíf fjárfesting – sérhæfð og jafnvel óafturkræf, en fasteignir endast oftast í marga mannsaldra. Lengi býr að fyrstu gerð.

14.2 Áhrif stjórnvalda á húsnæðismarkaðinn

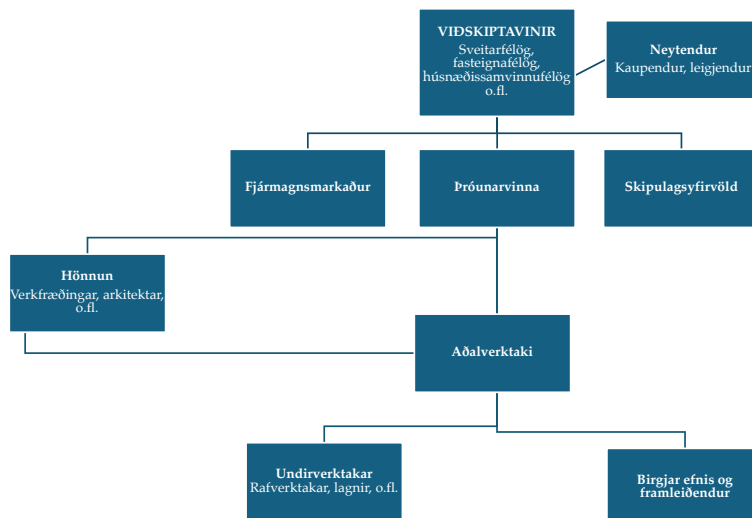
Húsnæðismarkaðurinn er mjög háður aðgerðum stjórnvalda varðandi marga þætti eins og skipulag, skatta, eignarrétt o.fl. Nánar verður gerð grein fyrir þeim breytum sem skipta máli í því samhengi.

- Séreignarréttur: Grundvöllur markaðsbúskapar og kapítalísks hagkerfis er að séreignarrétturinn sé rétt skilgreindur með lögum, en hann er stjórnarskrárvarinn vegna mikilvægis hans. Stjórnvöld hafa þó leiðir til að takmarka hann og má nefna eignarnám vegna almannahagsmuna eða breytingu kröfuraðar vegna almannaheilla. Séreignarrétturinn er grundvöllur þess að hægt sé að veðsetja húsnæði og þar með grunnur veðlánastarfsemi, þar sem kröfuhafi getur gengið að eign ef vanskil eiga sér stað. Á Vesturlöndum er séreignarrétturinn almennt vel skilgreindur sem gerir það að verkum að viðskiptakostnaður við lánaviðskipti er lágur. Í mörgum þróunarríkjum er séreignarréttur lítt skilgreindur sem oftast en ekki getur hamlað efnahagsþróun, þar sem ekki er auðsótt að veðsetja t.d. landbúnaðarland til að kaupa dráttarvél sem myndi auka afkastagetu landsins til muna. Einnig má nefna að séreignarréttur hefur oftast en ekki verið á reiki í Austur-Evrópu eftir fall kommúnismans.
- Vaxtaákvarðanir Seðlabanka eru til þess fallnar að draga úr eða auka eftirspurn í hagkerfinu. Þegar verðbólga eykst hækka seðlabankar yfirleitt grunnvexti til að draga úr eftirspurn í hagkerfinu, þ.e.a.s. neyslu- og húsnæðislán verða dýrari. Vaxtabreytingar skipta verulegu máli í flestum ríkjum þar sem íbúðalán eru með breytilegum vöxtum en smávægileg vaxtabreyting getur haft veruleg áhrif á greiðslubyrði lána. Lækkun vaxta rýmkar svigrúm til frekari neyslu en hækkun vaxta dregur úr neyslu og eykur sparnað. Á Íslandi er meginþorri íbúðalána verðtryggður á föstum raunvöxtum. Því hafa vaxtaákvarðanir Seðlabanka Íslands lítil áhrif á raunvaxtaþátt íbúðalána. Verðtryggingarþátturinn kemur einungis til greiðslu að hluta en

afgangur verðbótaþáttarins leggst hins vegar ofan á eftirstöðvar höfuðstóls íbúðalánsins og má líkja verðtryggingarþættinum við nýja lántöku á hverjum greiðsludegi í tilfalli jafngreiðslulána. Vextir Seðlabanka Íslands hafa hins vegar mikil áhrif á óverðtryggðan hluta lánakerfisins og ef tekst að draga úr verðbólgu kemur það lántakendum verðtryggðra lána til góða. Vegna þess hve stór hluti íslenska fjármálakerfisins er verðtryggður þá minnkar stórlega sá hluti lánasafnsins sem Seðlabankinn getur haft áhrif á og því eru vaxtabreytingar hér á landi líklega öfgafyllri en í nágrannaríkjunum, þar sem vaxtabreytingar þurfa að vera hlutfallslega hærra til að slá á neyslu heimila og fyrirtækja vegna hárrar hlutdeildar verðtryggðra lána og áður erlendra húsnæðislána.

- Breytingar á lögum og reglugerðum: Stöðugleiki í lagaumhverfi er mikilvægur þáttur öflugs fasteignamarkaðar. Hér má nefna byggingarreglugerðir, neytendalöggjöf, lög um fjármálamarkaði, eignarrétt, skattalög o.s.frv. Breytingar á lögum um húsnæðisbætur eru líklegar til að hafa áhrif á verð fasteigna til hækkunar eða lækkunar. Breyting á byggingarreglugerðum getur haft áhrif á kostnað húsbyggjanda og verktaka og sama má segja um skatta á íbúðarhúsnæði. Endurbætt lagaumhverfi, t.d. vegna markaðsstarfsemi – skýrari eignarréttarákvæði, skilgreining á samningum, framfylgni og upplýsingar geta bætt markaðsaðstæður.
- Skattabreytingar: Eins og drepið var á hér að ofan geta skattabreytingar eins og hækkun fasteignagjalda breytt kaupendamynstri íbúðakaupenda í átt til smærra húsnæðis. Allar breytingar á húsnæðisbótakerfi hafa einnig áhrif á hegðun kaupenda.
- Húsnæðisstefna stjórnvalda: Almennt séð - við fullkomnar markaðsaðstæður – ætti ekki að vera munur á að leigja eða kaupa íbúð yfir líftíma einstaklings en sú er ekki alltaf raunin. Húsnæðisstefna stjórnvalda hefur þar mikil áhrif. Á Íslandi og í mörgum öðrum vestrænum ríkjum hefur séreignarstefna haft forgang fram yfir leigumarkað. Margar ástæður eru fyrir því. Fasteignakaup skapa grunn að lífeyri þegar viðkomandi fer á eftirlaun og virka því í raun sem skyldusparnaður svo lengi sem íbúðalánið er greitt niður. Þetta þykir samfélagslega hagfellt og margar félagsfræðirannsóknir hafa sýnt fram á meiri samfélagslega ábyrgðartilfinningu þeirra sem eiga eigið húsnæði. Fleiri atriði mætti nefna eins og:

- Regluveldi og staðla,
- Styrki (vaxta- og húsnæðisbætur),
- Skattlagningu/styrki sem eiga að tryggja að verð húsnæðis sé jafnt og skammtíma jaðarkostnaður, en það tryggir jafna dreifingu húsnæðisgæða,
- Opinbera umsjá og úthlutun húsnæðis. Hér má nefna gjafagjörninga eins og ókeypis lóðir sem skapa húsbyggjandanum óeðlilegan hagnað þegar kemur að sölu,
- Byggingarkostnað og framboð íbúðarhúsnæðis: Eins og í allri framleiðslu skiptir verð aðfanga máli, en þá er átt við kaupgjald, vexti, land og önnur aðföng. Byggingariðnaðurinn er háður öllum þessum aðföngum og ekkert er reist ef frumkvöðlar í þeirri atvinnugrein fá ekki sæmilegan afrakstur m.v. áhættu og eigið fé. Mannvirkjageirinn er umlukinn reglugerðum sem ætlað er að tryggja öryggi bygginga og almennings. Stundum ganga reglugerðirnar of langt og eru það íþyngjandi að verð á húsnæði verður hærra en markaðurinn er reiðubúinn að greiða. Sérhæft húsnæði eins og íbúðir fyrir öryrkja og aldraða þurfa að sjálfsögðu að uppfylla meiri kröfur til aðgengis en íbúðarhúsnæði á almennum markaði. Fylgjast þarf vel með þróun byggingarkostnaðar, t.d. kostnaðarverði á fermetra og með byggingarvísitölu. Hið sama á við um verð á landi. Nefna má ýmsa þætti í þessu samhengi: Byggingaraðili þarf að uppfylla ákveðin skilyrði áður en framkvæmdir hefjast en það ferli getur tekið allt að tvö ár.
 - Brúarfjármögnun þarf að vera tryggð áður en framkvæmdir hefjast,
 - Byggingarleyfi þarf að liggja fyrir frá skipulagsyfirvöldum, o.fl.,
 - Byggingarverktakar þurfa að varast sveiflur á markaði og reyna að hafa sem stöðugastan kostnaðargrunn. Byggingarverktakar reyna að mæta sveiflum með því að notast við undirverktaka til að breyta föstum kostnaði í breytilegan,
- Nýtt skipulag framboðshliðar: Áður fyrr var algengt að íbúðareigendur legðu til eigin vinnu við húsbyggingar en við samfélagsbreytingar á Íslandi þar sem fólk flutti af landsbyggð í þéttbýli jókst sérhæfing og því hefur almenningur í minna mæli tekið þátt í að byggja sjálfur en áður. Þessi sérhæfing hefur leitt af sér sérhæfða byggingaraðila sem oftast en ekki afhenda húsnæði fullbúið (án gólfefna). Myndin hér að neðan sýnir ágætlega þetta ferli.



Mynd 47 – Fyrirkomulag húsnæðismarkaðar

14.2.1 Framboðsjafnan:

Formleg framsetning framboðsjöfnunnar á íbúðamarkaði er eftirfarandi:

$$S_t = S_{t-1} - D_t + Co_t + C_t$$

Þar sem S_t er framboð af húsnæði í dag, D er niðurrif, Co er umbreytt húsnæði og C er fullgerðar nýbyggingar. Umbreytt húsnæði er t.d. umbreyting á iðnaðarhúsnæði í íbúðarhúsnæði.

Framboðsjafna íbúðamarkaða hér að ofan lýsir ágætlega breytingum á borgarskipulagi. Þegar borgir stækka er iðnaðarhúsnæði rifið eða umbreytt til að rýma fyrir nýjum íbúðum. Þannig verður iðnaðarhúsnæði í úthverfi borgar nokkrum áratugum síðar hluti af næsta nágrenni miðbæjar. Í Reykjavík má t.d. nefna nágrenni Örfiriseyjar og iðnaðarsvæði í Vogunum en iðnaður þar hefur vikið fyrir íbúðabyggð með tíð og tíma. Vegna þess hve Reykjavík er ung og landmikil borg hefur niðurrif og umbreyting iðnaðarhúsnæðis ekki verið eins algeng og í ýmsum vestrænum höfuðborgum. Hærra fasteignaverð miðsvæðis skapar söluhvata fyrir eigendur iðnaðarhúsnæðis sem nota arðinn af sölnunni til að kaupa annað stærra eða ódýrara í nýjum úthverfum borgarinnar, allt eftir rekstrarförsendum.

14.3 Hvað ákvarðar verð fasteigna?

Markaðsviðskipti eru flókin í eðli sínu og þar eru fasteignaviðskipti ekki undanskilin. Til að meta virði fasteigna þarf að hafa eftirfarandi í huga:

- Efnahagsástand í landinu og í sveitarfélaginu.
- Eftirspurnarþættir: Tekjur, fólksfjölgun, atvinnuástand og þróun vaxta.
- Framboðsþættir: Kostnaður við land, byggingarkostnaður (kaupgjald og fjármagnsframboð) o.s.frv.
- Hafa þarf í huga birgðir af óseldum nýbyggingum. Hversu hratt fyllast íbúðirnar?
- Fjöldi íbúða til leigu og þróun leiguverðs.
- Aðrir þættir sem geta hækkað matið eru: Gerð næsta nágrennis, þ.m.t. verslun, skólar, samkomuhús o.fl.

14.3.1 *Félagslegir þættir hafa einnig áhrif á verð fasteigna, en þar má nefna:*

- Fólksfjölgunarhraði.
- Lýðfræðilegar breytingar (aldur, kyn, ríkisfang og tekjur).

14.3.2 *Almennir hagrænir þættir sem skipta máli eru:*

- Vöxtur vergrar landsframleiðslu.
- Tekjur á mann og raunlaun, þ.e.a.s. kaupmáttur.
- Atvinnuleysi en almennt er talið að fylgni sé milli atvinnustigs og uppboða á fasteignum.
- Sparnaður og fjárfesting einstaklinga.
- Almennt umfang í viðskiptalífi og velta á fasteignamarkaði.
- Vaxtakjör húsnæðislána.
- Kaupmáttur ráðstöfunartekna.
- Framboð af nýju og umbreyttu húsnæði, sbr. umbreytingu iðnaðarhúsnæðis í íbúðarhúsnæði.
- Lánstími íbúðalána, t.d. 25 eða 40 ár.
- Lánsfjárframboð, en á haustmánuðum 2004 voru hámarkshúsnæðislán afnumin með innkomu bankanna á húsnæðislánamarkaðinn. Lánshlutfall hækkaði einnig en hefur lækkað frá bankahrúninu en hefur hækkað á ný og er í eðlilegum farvegi í dag.

- Skattar á íbúðarhúsnæði og skattaafslættir vegna vaxtagreiðslna, t.d. vaxtabætur.
- Lýðfræðilegar breytingar og fólksfölgun.
- Staðsetning og umhverfi. Dæmi um jákvæð umhverfisáhrif og góða staðsetningu er íbúðarhúsnæði sem hefur útsýni yfir Central Park í New York, enda endurspeglast það í verðlagningu á húsnæðinu.
- Útsvar sveitarfélaga og gæði grunnþjónustu, sbr. gæði skóla. Það er þekkt erlendis að gæði skóla hafi áhrif á íbúðaverð, en eftirsóknarvert þykir að búa í hverfum sem bjóða upp á góða skóla. Slík gæði endurspeglast í fasteignaverði.

14.4 Þjóðfélagsþættir og íbúðaverð

Þjóðfélagslegir þættir hafa einnig veruleg áhrif á kostnað við búsetu á ákveðnum svæðum en þar má nefna:

- Hlutverk sveitarfélaga. Hvernig rækir sveitarfélagið skyldur sínar við íbúana? Fylgja eftirsóknarverð almannagæði búsetu í sveitarfélaginu?
- Glæpatíðni hefur veruleg áhrif á verð íbúðarhúsnæðis en flest friðelskandi fólk vill halda sér og fjölskyldum sínum fjarri hverfum þar sem glæpir er algengari en annars staðar.
- Eldvarnir í þéttbýli eru mikilvægar og minnka hættu á stórbruna en þeir eru þekktir og nægir að nefna brunann í Lundúnum árið 1666 og í Kaupmannahöfn 1728.
- Skilvirkni markaðarins hefur áhrif á verð. Hér má nefna viðskipta-kostnað við að kaupa og selja fasteign, ásamt gagnsæi í verðmyndun o.fl.
- Skattar á fasteignir og fasteignakaup hafa veruleg áhrif og geta breytt kaupendamynstri verulega. Hærri fasteignagjöld gera það að verkum og fólk gæti hikað við að stækka við sig húsnæði.
- Reglugerðarumhverfi eins og áður hefur verið vikið að.
- Ytri áhrif. Hér má nefna hávaðamengun (flugvellir, umferð stórra ökutækja og mengun). Íbúðir við fjölfarnar umferðaræðar og flugvelli eru eðli málsins samkvæmt hlutfallslega ódýrari m.v. staðsetningu eða húsnæði sem er á friðsælum stað.

14.5 Svæðahagfræði

Aðgengi – rými – umhverfisgæði – hafa áhrif á verð

- **Aðgengi:** Aðgengi er mælikvarði á þann tíma sem það tekur að ferðast frá heimili að vinnustað, verslanakjarna, stjórnsýslu- og menningarstofnunum, eða til vina og ættingja, eða íþróttir barna og almenna þjónustu eins og heilsugæslu. Venjulega fórnar maður umhverfisgæðum eins og útivistarsvæðum fyrir betra aðgengi, en það er þó ekki algilt, sbr. dæmið hér að ofan um Central Park. Þar eru á hinn bóginn neðanjarðarleistir (almenningsamgöngur) sem hægt er að nota til að komast til og frá heimili.
- **Rými:** Með rými er vísað til almenns ástands og gæða eigna á hverju svæði, t.d. stærðar húsnæðis. Rýmisþátturinn er takmarkaður. Það talar um fórnir og ávinning (e. trade-off) milli aðgengis og rýmis. Aukið aðgengi þýðir venjulega hærra lóðaverð. Aukið rými miðsvæðis, þ.e.a.s. með góðu aðgengi, þýðir hærra verð en á sambærilegum eignum í úthverfum.
- **Umhverfisgæði:** Skólar, einkum grunn- og leikskólar. Almenningsgarðar og opin útivistarsvæði. Einsleitni samfélags og ímynd. Flestir sækja í hverfi þar sem fyrir eru íbúar sem eru líkir hvað varðar þætti eins og þjóðfélagsstöðu, menntun, aldur, kynþátt o.s.frv. Lýsandi dæmi eru kínahverfi í alþjóðlegum stórborgum eins og í Lundúnum, París og New York.

14.5.1 Fasteignamarkaður einkennist af óhreyfanlegum og fjölbreytilegum eignum.

Óhreyfanleiki eigna segir okkur að erfitt er að færa eign frá einum stað til annars, sbr. steinhús, þó að það þekkist á Íslandi varðandi timburhús. Ítalska orðið „*immobiliare*“ lýsir þessu vel en það þýðir eitthvað sem er kyrrstætt. Varanleiki fasteigna er óumdeilanlegur þó að sumar eignir endist betur en aðrar en dæmi eru um stórfengleg mannvirki sem staðið hafa í mörg þúsund ár eins og pýramídarnir í Giza í Egyptalandi.

Fasteignir eru yfirleitt fjölbreyttar á Íslandi, þ.e.a.s. hver bygging er reist eftir sérstakri teikningu arkitekts eða byggingarverktaka. Erlendis er algengt að heilu hverfin séu byggð eftir sömu teikningu en það lækkar kostnað húsbyggjanda vegna stærðarhagkvæmni og einnig að auðveldara er að endurtaka ferli við sams konar framkvæmdir. Fjölbreytileiki hefur hins vegar verið í fyrirrúmi á Íslandi, þó að stíleinkenni geti verið sambærileg.

Vegna þessa eiginleika getur verið erfitt að bera verð á einni eign saman við aðra sem er e.t.v. ólík að hönnun og gæðum. Þetta skapar sérstakar markaðsaðstæður og kröfur um mikla sérfræðipækkingu.

Varanleiki fasteigna veldur aðlögunarskorti í framboði og eftirspurn á grenndarmarkaði. Því geta kaupendur ekki endilega fundið draumaeignina í því hverfi sem þeir vilja búa í, nema til komi niðurrif og að draumahúsið sé reist í staðinn. Slíkt er háð skipulagslegum takmörkunum og getur friðun húsa og skipulag komið í veg fyrir að leyfi fái til niðurrifs.

Þegar ofangreindir þættir eru skoðaðir sést að gríðarlega flókið er að greina undirliggjandi þætti framboðs og eftirspurnar á fasteignamarkaði.

Svæðisbundin áhrif hafa mikil áhrif á fasteignamarkað, t.d. getur uppgötvun auðlinda eða uppbygging í iðnaði haft þar veruleg áhrif. Borgir geta vaxið á örskömmum tíma vegna atvinnuuppbyggingar og má nefna borg eins og Detroit í Bandaríkjunum sem átti blómatíma sinn um miðja 20. öld þegar bifreiðaiðnaðurinn var í miklum vexti. Svæðisbundin áhrif og rannsóknir á þeim þáttum taka til eftirfarandi atriða:

- Orsakir bæjar-/borgarvæðingar.
- Vöxtur og rými borga.
- Mannfjöldi, leitni og gerð.
- Svæðisbundin hagvöxtur.
- Landnotkun.
- Hverfisgerð.
- Ásýnd og gerð.
- Lýðfræðilegir þættir.
- Hagrænir áhrifaþættir.

14.5.2 Þróun þéttbýlis

Borgarmyndun er ekki ný af nálinni. Allt frá því að menningarsamfélög byrjuðu að mótast hefur þéttbýli verið í sókn, þó að uppgangur þess hafi verið brokkgengur í tímans rás. Við þurfum ekki annað en að horfa til uppgangs Rómarveldis.

Borgarmyndun hefur vaxið mikið á síðustu öld. Árið 1955 voru einungis 11 borgir í heiminum með yfir 5 milljónir íbúa og rúmlega 30% mannkyns bjó í

borgum eða um 850 milljónir manna. Tókýó hafði nýlega tekið við af New York sem stærsta borg veraldar. Í dag eru á áttunda tug borga með fleiri en 5 milljónir íbúa. Sérfræðingar Sameinuðu þjóðanna gera ráð fyrir að á árinu 2025 búi rúmlega 4,8 milljarðar manna búa í þéttbýli eða rúmlega helmingur mannkyns. Þetta hlutfall mun fara vaxandi.

14.5.3 Ísland og þéttbýlisvæðingin

Af hverju ætti sagan að vera eitthvað öðru vísi hér á landi? Í byrjun 20. aldar bjuggu 8% landsmanna í Reykjavík en í dag 35% og tæp 64% landsmanna á höfuðborgarsvæðinu – jafnvel enn fleiri ef Reykjanesbær, Akranes og Árborgarsvæðið er talið með. Umbreytingin er mikil. Hvers vegna skapast hún? Er borgin að taka yfir landsbyggðina? Áður en lengra er haldið er rétt að spyrja sig að því hvenær borgarvæðing hafi byrjað á Íslandi? Hana má rekja til hugmynda að nýsköpun samfélagsins en árið 1699 samdi Páll Vídalín lögmaður rit um viðreisn Íslands, en þar segir m.a.:

- Í bænum mundu margir vandræðagripir og lítils nýtir menn breytast í dugandi borgara og raunverulega fjölga þjóðinni og bæta efnahag hennar því að upp kæmu nýjar atvinnugreinar og hinar eldri yrðu betur stundaðar, bæði með því að auka framleiðsluna, bæta vinnubrögð við hana og greiða þannig fyrir sölu hennar.⁴⁴

Reyndar var Reykjavík þegar orðin leiðandi verslunarstaður um aldamótin 1700. Þá má nefna stofnun Innréttinganna árið 1751 af Skúla Magnússyni, landfógeta. Reykjavík fékk kaupstaðarréttindi 1786 og verslun var gefin frjáls ári síðar. Vangaveltur Páls Vídalíns eru e.t.v. í samræmi við heimildir um að Reykvíkingar hafi tekið betur á móti ómögum en aðrir hreppir og e.t.v. voru þeir hvattir til að fara til Reykjavíkur. Því er líklegt að fólksflóttinn úr sveitunum eigi sér lengri sögu en bara undanfarna áratugi. Getur verið að landsbyggðin hafi hrakið fólk til höfuðstaðarins? Er hugsanlegt að margir af þessum ómögum hafi gerst góðborgarar?

Hvað um það, – Ísland, þ.m.t. landsbyggðin, þarf á öflugum höfuðstað að halda. Jón Sigurðsson bar skynbragð á það og má nefna sýn hans á endurreisn Alþingis í Reykjavík frekar en á Þingvöllum. Við bættust latínuskóli, prestaskóli og prentsmiðja og seinna meir landsstjórnarráð „þá kalla ég vera kominn góðan stofn sama, og vona ég hann yrði landinu til en

mesta gagns og auk þess sem það efldi og prýddi bæinn,“ en Alþingi kom saman til fyrsta fundar í Reykjavík sumarið 1845.

14.5.4 Menningarlíf er mikilvægt í samkeppni borga

Einnig hefur menningarlíf í Reykjavík e.t.v. verið í meiri blóma en annars staðar og má benda á stofnun Leikfélags Reykjavíkur árið 1897, þegar íbúar bæjarins voru rétt um fimm þúsund. Fleiri menningarfélög voru stofnuð um svipað leyti og má vísa til *Hávamála* að *maður er manns gaman*. Menn flytja tæplega til höfuðstaðarins til þess að horfa á sjónvarp eða hlusta á útvarp. Fjölbreytni í menningu hlýtur að vera aðdráttarafl þegar búseta er valin, þó að atvinnutækifæri skipti þar miklu. Margt annað kemur til þegar horft er til aðdráttarafls höfuðborgarsvæðisins, t.d. þróuð stofnanagerð eins og stofnun Háskóla Íslands 17. júní 1911, Landsbanka Íslands 1886, o.s.frv. Síðar má nefna uppbyggingu stjórnarráðs og annarra stofnana. Hernámið og Bretavinnan hafa einnig verið freistandi kostur fyrir landsbyggðarfólk.

E.t.v. er enginn keppni lengur milli borgar og landsbyggðar, heldur frekar eðlileg þróun vegna breyttra atvinnuhátta og sóknar í þau lífsgæði sem borgir geta boðið upp á.

Auðvitað eru fleiri þéttbýlisstaðir á Íslandi en þeir virðast ekki hafa vaxið mikið ef tekið er tillit til húsbygginga í hverju kjördæmi fyrir sig. Mesti vöxtur í húsbyggingum frá aldamótunum 1900 hefur verið á höfuðborgarsvæðinu. Önnur vaxandi svæði eru Suðurnesin og Suðurland. Höfuðborgarsvæðið ber höfuð og herðar yfir önnur landssvæði. Vöxturinn frá 1956 er þar og er stöðugur. Því er erfitt að kenna utanaðkomandi aðstæðum algjörlega um, t.d. aflamark í sjávarútvegi.

Vöxtur þjónustugreina í hagkerfinu hefur kallað á þéttbýlismyndun og sérhæfingu í ýmsum störfum. Hlutdeild þjónustustarfa í hagkerfinu hefur vaxið á kostnað frumframleiðslustarfa eins og í fiskvinnslu.⁵

14.6 Framtíðin, skipulag og sýn

Til að Reykjavíkursvæðið verði eftirsóknarvert til framtíðar þarf sterka sýn á skipulag, arkitektúr og uppbyggingu innviða. Páll Vídalín og Skúli Magnússon væru sjálfsagt ánægðir með margt sem gert hefur verið en eitt

sem við höfum ekki efni á er slæmt skipulag og ljótur arkitektúr. Góðar almenningssamgöngur er eitt af lykilatriðum í borgarþróun.

14.7 Skipulag og lóðaúthlutun

Land er yfirleitt takmarkandi þáttur í uppbyggingu borga og bæja. Sú er ekki raunin á Íslandi en ofgnótt lands hefur komið niður á þéttleika bæjarfélaga, sbr. höfuðborgarsvæðið. Höfuðborgir Evrópu voru margar hverjar umluktar borgarmúrum til að standast árásir óvina og því var nýbyggingarsvæði takmarkað við þá. Þetta er skýringin á því hvers vegna evrópskar borgir eru þétriðnari en t.d. Reykjavík. Kostir þétrar byggðar eru m.a. öflugri og skilvirkari almenningssamgöngur en Íslendingar eiga að venjast. Segja má að skipulagsógæfa Reykjavíkur liggi í því að hér voru ekki borgarmúrar og þ.a.l. takmarkað byggingarland.

Land er mjög flókin vara og ekki hefðbundin markaðsvara, þar sem hæsta verð lóðar skapar ekki endilega besta skipulagið, þó að svo sé í flestum tilfellum. Fagurfræði bygginga getur spilað inn í. Það er t.d. ódýrt að byggja timburhjall á dýrri lóð en það fellur e.t.v. ekki að því umhverfi sem skipulagsyfirvöld vilja móta með stefnu sinni. Þó að notkun lands ætti yfirleitt að fara eftir því hver býður hæst geta skapast ytri áhrif af slíkri úthlutun. Landbúnaðarland er ágætt dæmi. Það gæti borgað sig fyrir bónda að bregða búi og selja jörðina undir sumarhús. Tækju allir bændur upp á þessu gæti það ógnað matvælaöryggi, þar sem allt besta landbúnaðarlandið væri nýtt undir sumarhús.

Þetta ber að hafa í huga við skipulag, enda hafa sveitarfélög rétt til að skipuleggja landnýtingu m.t.t. heilsufars, öryggis og almennrar velferðar, sbr. deiliskipulag. Þetta vald hefur á stundum ekki verið notað hér á landi sem skyldi. Leikhúshverfi New York-borgar og Lundúna væru líklega ekki á núverandi stað nema til kæmi skipulagsákvæði um að tiltekinn byggingarreitur eigi að vera nýttur undir leiklistarstarfsemi. Samræming skipulags á Íslandi milli sveitarfélaga er ekki nægilega góð og má nefna að offramboð lóða og auðra íbúða á höfuðborgarsvæðinu frá árinu 2008 hefur einkum með það að gera að sveitarfélögin hafa ekki samræmt upplýsingar um lóðaúthlutun. Svæðisskipulag höfuðborgarsvæðisins er þó skref í þá átt að skapa fyrirsjáanleika.

14.8 Framboð húsnæðis er fast til skamms tíma

Einn helsti vandi húsnæðismarkaðarins er hversu hægt hann lagar sig að framboðs- og eftirspurnarþáttum. Með nokkurri einföldun má segja að framboð íbúðarhúsnæðis sé fast til skamms tíma, vegna hins langa tíma sem tekur að skipuleggja og reisa ný íbúðarhverfi. Jafnframt er fjárfesting í íbúðarhúsnæði langlíf, sérhæfð og jafnvel óafturkræf. Þrátt fyrir að meginhluti tekna og auðlegðar einstaklinga og fjölskyldna fari til húsnæðisakaupa eða leigu er húsnæði samt sem áður nauðsynjavara í skilningi hagfræðinnar. Vegna mikillar fjárfestingar er húsnæðismarkaðurinn mjög háður fjármagnsmarkaði, bæði frá hlið fasteignakaupenda og byggingaraðila. Almannahagsmunir krefjast þess einnig að stjórnvöld komi að húsnæðismarkaði, t.d. vegna kröfu um grunnhúsaskjól sem telst til grundvallarmannréttinda, sbr. mannréttindasáttmála Sameinuðu þjóðanna. Einnig koma stjórnvöld að markaðinum með eftirfarandi hætti:

- Laga- og reglugerðumhverfi, sbr. lög um húsnæðismál og skipulagsreglur, sbr. aðalskipulag.
- Skattaumhverfi, sbr. vaxta- og húsaleigubætur.
- Opinber umsjá og úthlutun húsnæðis, sbr. félagslegt húsnæði.

14.8.1 Efnahagslegir áhrifavaldar til lækkunar fasteignaverðs

Þeir þættir sem helst gætu haft áhrif á lækkun íbúðaverðs eru:

- Hækkandi vextir, sem veldur hækkun á greiðslubyrði. Nú þegar hafa langtímarauðvextir húsnæðislána hækkað hér á landi.
- Vaxandi verðbólga umfram verðhækkun á húsnæði hækkar höfuðstól verðtryggðra lána en það getur étið upp eigið fé í húseigninni hjá skuldsettum fjölskyldum.
- Atvinnuleysi, en atvinnumissir greiðenda húsnæðislána veldur minni greiðslugetu og neyðir oft viðkomandi til að selja húsnæði gegn vilja sínum.
- Offramboð nýbygginga skapar þrýsting á verktaka að selja en það getur valdið lækkun á fasteignaverði.

Almennt séð getur lækkun fasteignaverðs haft umtalsverðar neikvæðar afleiðingar fyrir hagkerfið. Rannsókn Alþjóðagjaldeyrissjóðsins á

alþjóðlegum húsnæðismarkaði leiddi í ljós að eignabólur á húsnæðismarkaði springa mun sjaldnar en bólur á hlutabréfamörkuðum. Leiðréttingar á þeim síðarnefndu koma að jafnaði fram á 13 ára fresti, standa yfir í 2 1/2 ár og valda að jafnaði 4% lækkun á vergri landsframleiðslu. Þegar verð á húsnæði lækkar eru afleiðingarnar yfirleitt mun alvarlegri og geta staðið í næstum tvöfalt lengri tíma en leiðrétting á hlutabréfamörkuðum. Framleiðslutapið er einnig tvisvar sinnum meira en það endurspeglar meiri áhrif á neyslu og bankakerfi, en fjármálastofnanir eru oft berskjaldaðar gagnvart breytingum á verði fasteigna.¹²

15 Saga íbúðamarkaðar

Mikið vatn hefur runnið til sjávar frá alþjóðlegu fjármálakreppunni sem skall á heiminn árið 2008. Í ljósi liðins tíma er forvitnilegt að rifja upp stöðu húsnæðismarkaða frá þeim tíma.

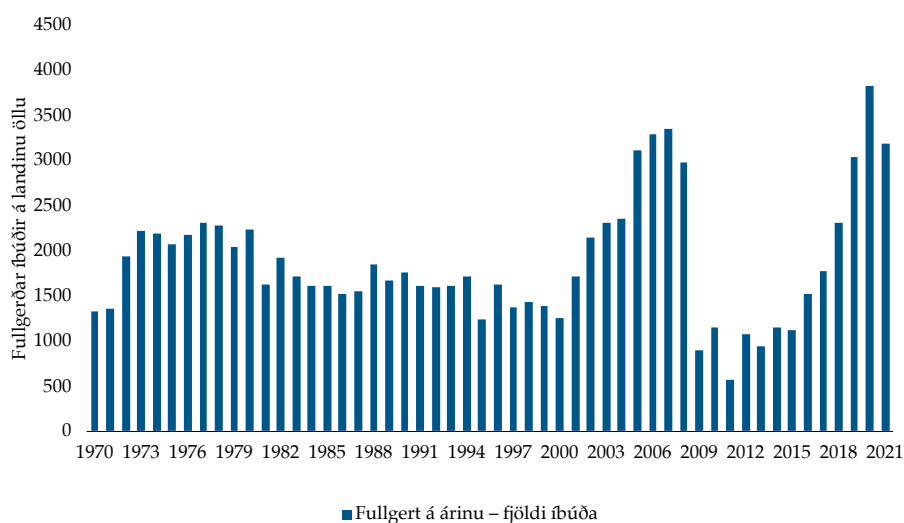
Fasteignabóla myndaðist á Íslandi árin 2004–2008. Aukið lánsframboð ásamt hærra lánshlutfalli (allt að 90–100%) og lækkun raunvaxta niður í 4,15% olli mikilli hækkun íbúðaverðs. Frá ágúst 2004 til janúar 2008 hækkaði íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu um 48,5% að raungildi. Frá hámarki bóllunnar í janúar 2008 til desember 2010 lækkaði raunverð um 34,8%. Fasteignakreppan eftir bankahrunið 2008 er sú alvarlegasta á Íslandi í áratugi. Til samanburðar lækkaði íbúðaverð að raungildi frá desember 1988, þegar vísitalan náði hámarki, til nóvember 1996 um 18% að raungildi. Þetta tímabil er kennt við norrænu bankakreppuna þegar sænska og finnska fasteignabólan sprakk. Lækkunin var veruleg í upphafi tíunda áratugar 20. aldar en íbúðaverð lækkaði um 45% að nafnvirði í Finnlandi og yfir 20% í Svíþjóð og Noregi. Verðlækkunin var aðeins minni í Danmörku eða um 15%.⁴⁵ Á þessu tímabili voru einnig miklir erfiðleikar í bankarekstri á Íslandi og árið 1990 voru nokkrir minni bankar sameinaðir í Íslandsbanka.⁴⁶

Fjöldi fólks flutti frá landinu eftir efnahagshrunið 2008 en rúmlega 60% þeirra voru á aldrinum 20–40 ára. Þessi aldurshópur er lykilhópur fyrstu kaupenda íbúðarhúsnæðis.

Byggingariðnaðurinn fór afar illa út úr kreppunni. Gríðarleg veltuaukning var í greininni frá 2004 til 2008 en veltan dróst saman um 41% frá 2008 til 2009. Árin 2009 til 2015 hafa aldrei verið færri íbúðir fullgerðar frá því mælingar hófust árið 1970, sbr. mynd 48.⁴⁷ Gjaldprotum í byggingargeiranum fjölgaði mikið og var um fjórðungur allra gjaldþrota árin 2008–2011 í þeim geira, sbr. mynd 19.

Frá því að alþjóðlega fjármálakreppan skall á hefur fasteignamarkaðurinn verið í brennidepli. Eftir efnahagsáfallið var offramboð á nýbyggingum og skuldavandi margra heimila í brennidepli. Byggingargeirinn lá í dvala og fjármálastofnanir veigruðu sér við að lána fé til nýframkvæmda.

Efnahagur Íslands vænkaðist en hagvöxtur byrjaði að glæðast árið 2011. Seðlabanki Íslands hafði þá árið áður hafið vaxtalækkunarferli og lækkuðu meginvextir bankans verulega frá því að þeir voru hæstir á síðasta ársfjórðungi 2008 og fyrsta ársfjórðungi 2009. Mynd 16 sýnir vaxtalækkunarferli Seðlabankans eftir alþjóðlega fjármálakreppuna.



Heimild: Hagstofa Íslands

Mynd 48 – Fullgerðar íbúðir á landinu öllu frá 1970 til 2021

15.1.1 Fjárhagsleg endurskipulagning íbúðalána

Endurskipulagning húsnæðislána fór fram fyrst á grunni laga nr. 151/2010 um breytingu á lögum um vexti og verðtryggingu í kjölfar gengislánadóma Hæstaréttar Íslands nr. 92/2010 og 153/2010 þar sem gengistryggð lán útgefin í íslenskum krónum voru dæmd ólögleg.⁴⁸

Segja má að 110% skuldaleiðréttingin hafa heppnast ágætlega og komið í veg fyrir frekari verðlækkanir húsnæðisverðs en velta á fasteignamarkaði féll hratt eftir bankahrún og hafði sögulega séð aldrei verið minni.

Árið 2014 kom leiðrétting verðtryggðra húsnæðislána til framkvæmda. Sú aðgerð náði til allt að hundrað þúsund heimila. Leiðrétting fól í sér niðurfærslu á lánnum og heimild til ráðstöfunar séreignarsparnaðar inn á húsnæðislán vegna íbúðarhúsnæðis til eigin afnota.⁴⁹

Ráðstöfun séreignarsparnaðar hefur að öllum líkindum minnkað þrýsting á aðra innlenda eignamarkaði innan fjármagnshafta þar sem erlendar fjárfestingarheimildir almennra fjárfesta og lífeyrissjóða voru takmarkaðar á þessum tíma. Fjármagnshöftum var lyft árið 2017.⁵⁰

15.1.2 Birgðir nýbygginga söfnuðust upp

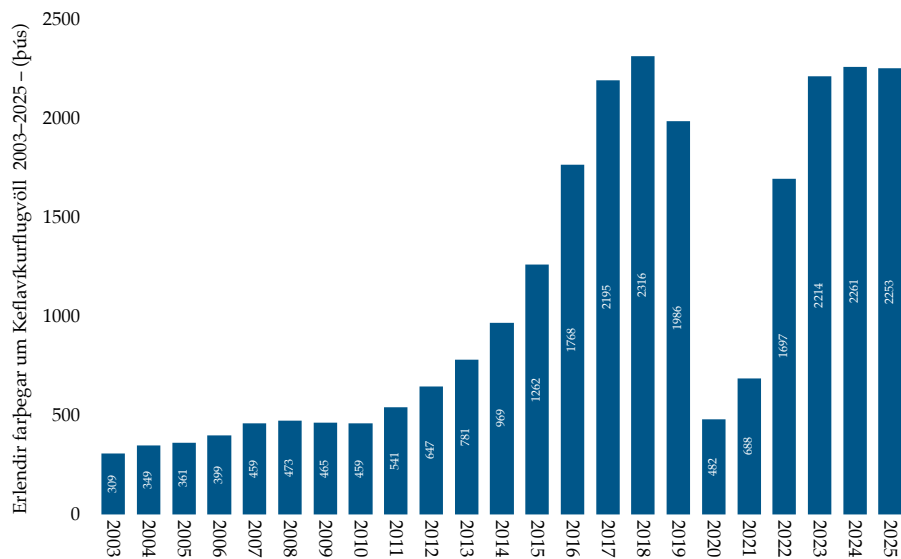
Íbúðamarkaðurinn tók við sér árið 2011 og árið eftir var orðið ljóst að þær birgðir nýbygginga sem höfðu safnast upp eftir fjármálaáfallið væru næstum uppunar og uppbygging þyrfti að hefjast á ný.⁵¹ Byggingarverktakar og fjármálastofnanir tóku varfærin skref til uppbyggingar en eftir á að hyggja fór sú hún of hægt af stað.

Í október 2011 framkvæmdi Reykjavík Economics rannsókn á fjölda auðra íbúða sem gætu komið inn á markaðinn innan hálfes árs. Í þeirri rannsókn kom fram að um 1.200 lausar íbúðir væru á höfuðborgarsvæðinu. Í venjulegu árferði á þeim tíma væri um að ræða átta mánaða framboð af húsnæði m.v. heildarframboð fullgerðra íbúða á landinu öllu – en um árs framboð m.v. byggingarmagn fullbúinna íbúða á höfuðborgarsvæðinu.

Þessi rannsókn var endurtekin í desember 2012 með vettvangskönnun í nýbyggingarhverfum höfuðborgarsvæðisins. Við talningu kom í ljós að um 800 íbúðir voru lausar miðað við sex mánaða afhendingartíma.

15.1.3 Uppgangur ferðaþjónustu og áhrif hennar í íbúðamarkað

Uppgangur ferðaþjónustunnar hófst fyrir alvöru árið 2015 eins og sést á mynd 49.

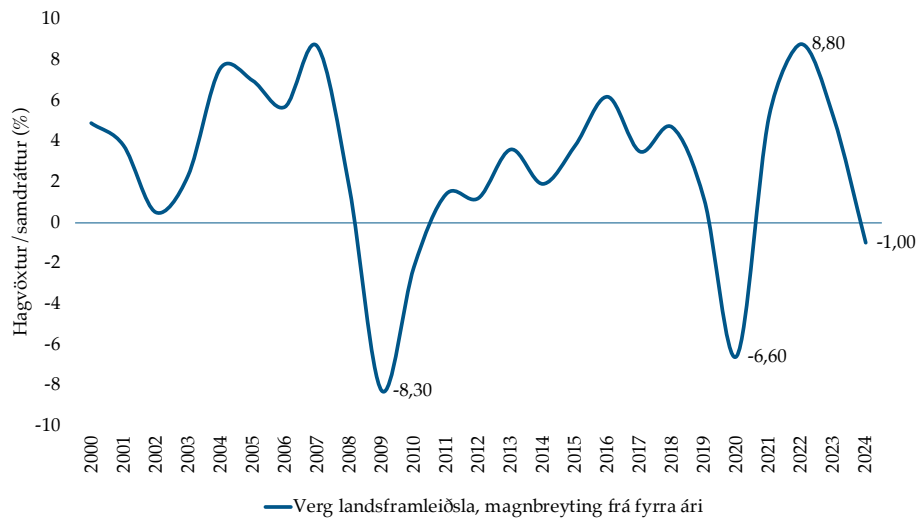


Heimild: Hagstofa Íslands

Mynd 49 – Erlendir farþegar um Keflavíkurflugvöll

Í kjölfarið jókst hagvöxtur verulega eða þar til að heimsfaraldurinn COVID-19 setti strik í reikninginn árið 2020, sbr. mynd 49. Hann var mikið áfall fyrir ferðaþjónustuna og aðrar atvinnugreinar. Hún náði sér fljótt á strik og er fjöldi erlendra farþega næstum hinn sami og var fyrir heimsfaraldurinn og fall flugfélagsins WOWair þann 28. mars 2019.

Árið 2025 virðist ætla að vera ferðaþjónustunni hægfallt þrátt fyrir hátt raungengi krónunnar og gengissig Bandaríkjadals. Blikur eru þó á lofti en stjórnvöld hafa boðað aukna skatt- og gjaldtöku á ferðamenn. Aukin skattlagning gæti haft áhrif á eftirspurn erlendra ferðaþjónustuaðila og almennra ferðamanna eftir ferðum til Íslands. Ef það dregur úr fjölda ferðamanna má búast við áhrifum á vinnumarkað, sérstaklega í ferðaþjónustu. Fyrirhugaðar breytingar á lögum um skammtímaleigu til ferðamanna gætu einnig haft áhrif á framboð húsnæðis til sölu og leigu.



Heimild: Hagstofa Íslands

Mynd 50 – Verg landsframleiðsla, magnbreyting frá fyrra ári

15.2 Tímalína húsnæðismála

Stefna stjórnvalda	Íbúðalánasjóður/HMS		Bankar		Lífeyrissjóðir
	Fjármögnun	Útlán	Fjármögnun	Útlán	Útlán
Upphaf 9. áratugarins	Ríkisþátttaka, sala skuldabréfa til lífeyrissjóða.	Verðtryggt jafngreiðslulán, hámarkslánstími 16 til 31 ár.	Uppbótarlán, verðtryggt, háir raunvextir, 5 til 10 ára tímabil	Utlán	verðtryggt lán, fjölbreyttir skilmálar, venjulega ströng skilyrði
1986	Aukin áhersla á sölu skuldabréfa til lífeyrissjóða, ríkisþátttaka	Hámarksláns- fjárhæðir hækkar. Útlánstími lengdur til 40 ára			
Aukið aðgengi að lánum, áhersla færast til markaðsviðskipta frá betnum stuðningi ríkisins við fjármögnun					
1988	Skattkerfið einfaldað. Vaxtabætur teknar upp				
Húsnæðislán fjármögnuð á markaði	1989 Markaðsverðbréf	Húsnæðisbréf	Hámarkslánstími lækkaður í 25 ár		
	1995 Húsaleigubætur				
	1995		Hámarkslánstími lengdur til 40 ára		
		Húsnæðisstofnun ríkisins og Byggingarsjóður verkamanna (félagslega húsnæðiskerfið) hætta starfsemi. Íbúðalánasjóður stofnaður skv. lögum nr. 48/1998	Innleiðing nýrra lána, svokallaðra húsbrefalána.		
Félagslegt hlutverk minnkað	1998/1999		Hefðbundin íbúðalán greidd útréttu.		
	2004 Ný skuldabréf	ÍLS skuldabréf (IFF)		Fyrstu íbúðalánin á sviðuðum kjörum og há ÍLS	
Einkabankar í samkeppni við lánasjóð ríkisins ÍLS	2004		Uppgreiðslur		
	2004	Frekari einföldun útlánastærsemi 90% vaxsetningar- hlutfall	ÍLS fjármagnar húsnæðislán banka		
	2006		Síðtryggt skuldabréf		
	2007			Gengisbundin lán	
Endurskiplagning skulda	2008 Fjármálaeftirlitinu	Bankar teknir yfir af	Nýir bankar stofnaðir. Lán yfirteð á afslætti		

Breytingar Seðlabanka Íslands á lánsfjárhlutfalli og hámarkslánnum er ekki inni á myndinni né síðustu úrræði ríkisstjórnar Íslands í húsnæðismálum árið 2025.

15.3 COVID-19 heimsfaraldurinn (2020–2022)

Heimsfaraldurinn hafði þveröfug áhrif á húsnæðismarkað sem fáir sáu fyrir.

- **Breyttar búsetuóskir:** Með aukinni fjarvinnu og útgöngubönnum urðu breytingar á eftirspurn. Eftirspurn jókst eftir stærra húsnæði með rými fyrir heimaskrifstofur og sér útivistarsvæði (garða, svalir). Þetta jók hlutfallslegt virði séreigna á kostnað minni íbúða í miðborgum.

- **Sögulega lágir vextir:** Seðlabanki Íslands, líkt og aðrir seðlabankar á heimsvísu, lækkuðu stýrivexti verulega til að örva hagkerfið. Þetta lækkaði kostnað við lánsfjármögnun og ýtti undir mikla aukningu í eftirspurn eftir húsnæði.
- **Aukinn sparnaður:** Sparnaður margra heimila jókst vegna minni útgjalda vegna ferðalaga, veitingahúsa og afþreyingar. Þessu fjármagni var oft beint inn á fasteignamarkaðinn, ýmist til stækkunar eða fyrstu kaupa. Afleiðingin var hröð aukning húsnæðisverðbólgu á árunum 2021–2022.

16 Heimildir og tilvísanir

¹ <https://sedlabanki.is/library/?itemid=a6ed11c2-3410-40cf-92a0-7fb6ab82f2de>
<https://hagstofa.is/utgafur/frettasafn/thjodhagsreikningar/thjodhagsreikningar-2025-aaetlun/>

² <https://island.is/s/vinnumalastofnun/frett/skrad-atvinnuleysi-i-januar-var-4-9>

³ <https://hagstofa.is/utgafur/frettasafn/vinumarkadur/vinumarkadurinn-i-januar-2026/>

⁴ <https://hagvisar.sedlabanki.is>

⁵ <https://hms.is/frettir/faerri-ibudir-i-byggingu-en-fyrir-ari-sidan>

<https://hms.is/gogn-og-maelabord/maelabordfasteignaskra/maelabord-um-fullbunar-ibudir>

⁶ „Salan ágæt miðað við aðstæður“. Viðtal við Örn Kjartansson, *Morgunblaðið*, 18. desember 2025.

⁷ <https://hms.is/frettir/ny-mannfjoldaspa-dregur-ur-ibudathorf-til-lengri-tima>

⁸ <https://www.arionbanki.is/english/about-us/investor-relations/press-releases/single-press-release/?id=b9273742-f12a-4ad9-8f63-8b48b36f30ec>

⁹ Hendry, D. F. (1984). Econometric modelling of house prices in the United Kingdom. In D. F. Hendry & K. F. Wallis (Eds.), *Econometrics and quantitative economics*. Basil Blackwell.

¹⁰ Atvinnuleysi er ekki í líkani Hendry's en gaf ágæta raun við íslenskar aðstæður.

¹¹ Stuðullinn fyrir atvinnuleysi í líkaninu er -0,0086. Þar sem háð breytan (íbúðaverð) er á log-formi en atvinnuleysi er mælt í prósentustigum, gefur stuðullinn til kynna svokallaða hálf-teygni (*e. semi-elasticity*).

Í reynd þýðir þetta að fyrir hvert eitt prósentustig sem atvinnuleysi eykst (t.d. ef það fer úr 5,0% í 6,0%), lækkar íbúðaverð að raungildi að jafnaði um 0,86% að öðru jöfnu. Þótt talan virðist lág í fyrstu, þá sýna sviðsmyndir líkansins að þegar atvinnuleysi tekur stökk – líkt og í „stress-test“ sviðsmyndunum þar sem það fer í 10% – myndar þessi þáttur verulegt mótvægi sem getur dregið úr eða jafnvel snúið við verðhækkunum sem rekja má til fólksfölgunar.

¹² Fundamental Drivers of House Prices in Advanced Economies, WP/18/164, June 2018

<https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2018/wp18164.ashx>

¹³ Fundamental Drivers of House Prices in Advanced Economies, WP/18/164, June 2018

<https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2018/wp18164.ashx>

¹⁴ Þessi kafli er byggður á eftirfarandi heimildum: Fundamental Drivers of House Prices in Advanced Economies, WP/18/164, June 2018

<https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2018/wp18164.ashx>

What drives house prices: Lessons from the literature | CEPR

<https://cepr.org/voxeu/columns/what-drives-house-prices-lessons-literature>

Property price dynamics: domestic and international drivers

<https://www.bis.org/publ/cgfs64.pdf>

Iceland: 2025 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report and Statement by the Executive Director for Iceland; IMF Country Report No. 25/141; May 28, 2025

<https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2025/English/1islea2025001-print-pdf.ashx>

The Determinants of House Prices and Construction_Karol

<https://www.gssinst.org/irer/wp-content/uploads/2020/10/vol-12-no-3-the-determinants-of-house-prices-and-construction.pdf>

<https://www.gssinst.org/irer/wp-content/uploads/2020/10/vol-12-no-3-the-determinants-of-house-prices-and-construction.pdf>

aeaweb.org

<https://www.aeaweb.org/conference/2017/preliminary/paper/7NHnOiSzhousinglab.oslomet.no>
<https://housinglab.oslomet.no/wp-content/uploads/2020/10/HLWP4.pdf>

¹⁵ <https://hagstofa.is/utgafur/frettasafn/mannfjoldi/mannfjoldinn-a-1-arsfjordungi-2026/>

¹⁶ <https://hagstofa.is/utgafur/frettasafn/mannfjoldi/faedingar-2025/>

¹⁷ <https://www.hagstofa.is/talnaefni/ibuar/mannfjoldaspa/mannfjoldaspa/>

¹⁸ Sjá t.d. <https://cohabitas.com> og <https://www.theguardian.com/society/2025/nov/13/rise-older-renters-housing-crisis-home-ownership>

¹⁹ https://webfs.oecd.org/els-com/Family_Database/SF_1_1_Family_size_and_composition.pdf

²⁰ <https://hagstofa.is/utgafur/frettasafn/verdlag/visitala-neysliverds-i-februar-2026/>

²¹ <https://www.sa.is/frettatengt/frettir/hver-eru-forsenduakvaedi-kjarasamninga>

²² <https://hagstofa.is/utgafur/frettasafn/thjodhagsreikningar/thjodhagsreikningar-2025-aaetlun/>

²³ <https://hagstofa.is/utgafur/frettasafn/utanrikisverslun/voruvidskipti-i-desember-2024/>

²⁴ https://www.mbl.is/frettir/innlent/2026/02/22/forstjori_nordurals_tekur_90_da_ga/

²⁵ <https://cb.is/library/?itemid=c97b709d-9547-4aba-8f76-00ede064ec22>

²⁶ <https://hagstofa.is/utgafur/frettasafn/vinumarkadur/vinumarkadurinn-a-1-arsfjordungi-2026/>

https://assets.ctfassets.net/8k0h54kbe6bj/5KuUYMvGZ2DH5wd9yeJ7NG/7c7519c27cf7e121c19389870ef84063/AprÅ_1_2026_skÅ_rsla.pdf

²⁷ Hér verður að gera ráð fyrir að gagnasett HMS hafi ekki verið uppfært m.v. árslokátölur ársins 2025.

²⁸ <https://hms.is/gogn-og-maelaborð/maelaborðfasteignaskra/fjoldi-ibuda-og-sumarhusa>

²⁹ <https://vb.is/frettir/gjold-a-bilakjallara-margfalt-haerri-i-reykjavik/>

³⁰ <https://www.skatturinn.is/atvinnurekstur/skattamal/endurgreidslur-virdisaukaskatts/byggingaradilar/>

³¹ <https://sedlabanki.is/frettir-og-utgefing-efni/grein/vidmidunarreglur-eba-um-framkvaemdalan>

³² <https://vb.is/frettir/framlengja-ekki-undanthagu-framkvaemdalan/>

³³ <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2025/10/14/global-economic-outlook-shows-modest-change-amid-policy-shifts-and-complex-forces>

³⁴ https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-interim-report-september-2025_67b10c01-en.html

³⁵ <https://ec.europa.eu/eurostat/web/labour-market/database>

³⁶ <https://www.althingi.is/altext/157/s/0619.html>

³⁷

https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5a7f911840f0b62305b87ed2/Evaluation_of_Help_to_Buy_Equity_Loan_FINAL.pdf

³⁸ <https://www.nationalbanken.dk/en/news-and-knowledge/publications-and-speeches/analysis/2025/twin-speed-housing-market>

³⁹ Arion banki var sýknaður í Hæstarétti vegna lánaskilmála á verðtryggðu íbúðaláni. <https://www.visir.is/g/20252815503d/skil-malarnir-skyrir-og-arion-banki-syknadur-i-vaxtamalinu>

⁴⁰ <https://sedlabanki.is/frettir-og-utgefing-efni/grein/breytingar-a-reglum-um-hamark-vedsetningarhlutfalls-og-greidslubyrdar-fasteignalana-2025-10-31>

⁴¹ <https://sedlabanki.is/frettir-og-utgefing-efni/grein/breyting-a-reglum-um-hamark-greidslubyrdar-fasteignalana-i-hlutfalli-vid-tekjur-neytenda-og-nyjar-reglur-um-yfirsyn-med-kerfislega-mikilvaegum-innvidum-og-nyjar-reglur-um-atvikamidstod-fjarmalainnvida>

⁴² <https://sedlabanki.is/frettir-og-utgefing-efni/grein/sedlabanki-islands-birtir-reiknada-vexti-ut-fra-avoxtumarkofo-rikisskuldabrefa>

⁴³ <https://sedlabanki.is/frettir-og-utgefing-efni/grein/yfirlýsing-peningastefnunefndar-19-november-2025>

⁴⁴ Páll Jónsson Vídalín, Jón Eiríksson, Steindór Steindórsson, & Jarprúður Hafsteinsdóttir. (1985). *Um viðreisn Íslands = : Deo, regi, patriae : 1699, 1768. Örn og Örlygur.*

⁴⁵ Lujanen, M. (Ed). *Housing and housing policy in the Nordic countries.* (2004). Copenhagen : Nordic Council of Ministers.

⁴⁶ <https://timarit.is/page/1714877?iabr=on>

⁴⁷ Hagstofa Íslands hætti að halda utan um fjölda íbúða í byggingu árið 2022.

⁴⁸ <https://www.althingi.is/altext/stjt/2010.151.html>

⁴⁹ <https://www.stjornarradid.is/efst-a-baugi/frettir/stok-frett/2014/03/26/Leidrettinginnaer-til-100-thusund-heimila/>

⁵⁰ https://www.mbl.is/vidskipti/frettir/2017/03/12/oll_fjarmagnshoft_afnumin_7/

⁵¹ <https://www.ruv.is/frettir/innlent/fasteignamarkadurinn-lifnar-vid>