Hagspá Landsbankans
2026-2029

Hægur vöxtur en batnandi horfur

Greiningardeild Landsbankans, 19. október 2026

Helstu niðurstöður

Hagvöxtur verður 1,3% í ár og 1,5% á næsta ári, studdur af utanríkisviðskiptum. Vöxtur innlendrar eftirspurnar verður lítill á meðan vextir eru háir. Hagvöxtur tekur svo við sér á seinni árum spárinnar í takt við lægri vexti.

Við spáum 5,5% meðalverðbólgu í ár, 4,3% á næsta ári og 3,4% árið 2028. Hóflegar launa- og gjaldskrárhækkanir ásamt minnkandi eftirspurn verða til þess að verðbólga minnkar. Áfram ríkir þó mikil óvissa um þróun olíuverðs.

Álútflutningur tekur við sér og fjölbreyttir vaxtarsprotar, til að mynda gagnaver, lyf og fiskeldi færa okkur aukinn útflutningsvöxt á næstu árum.

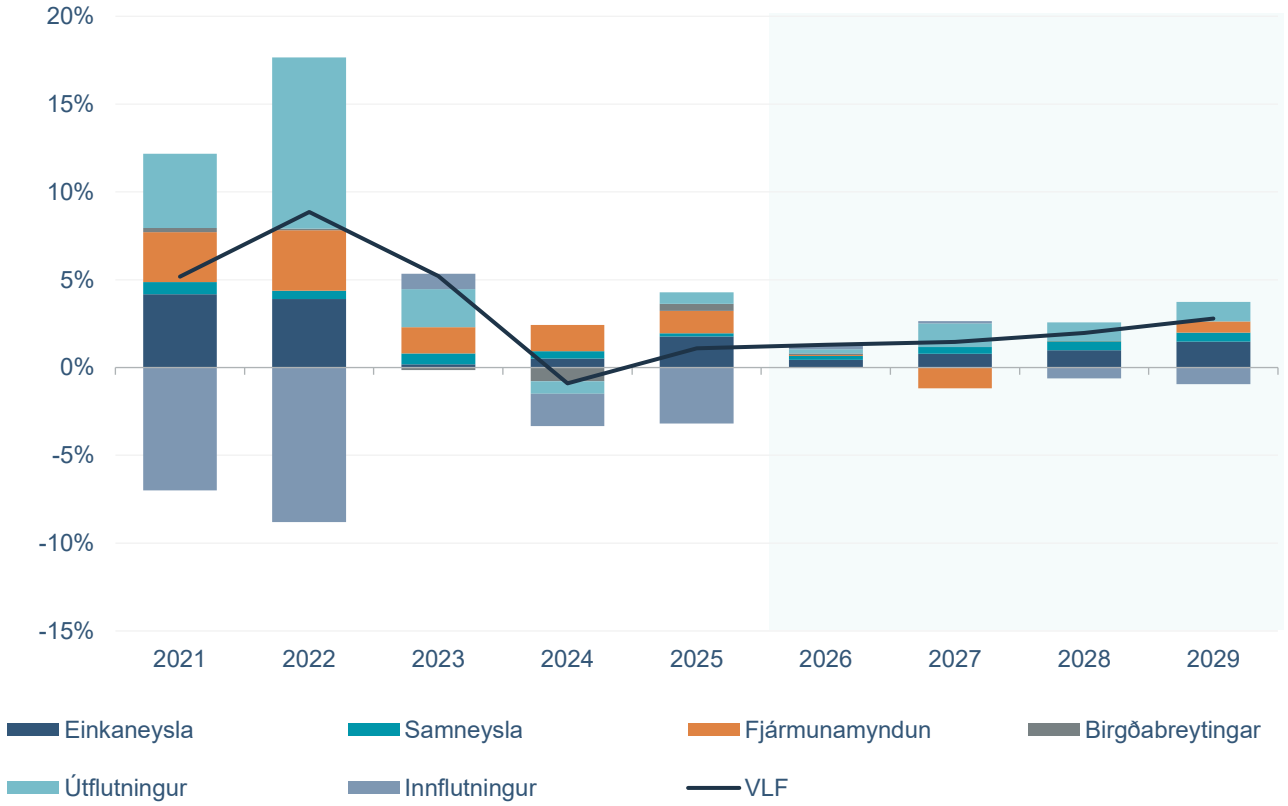
Við spáum því að meðalatvinnuleysi í ár verði 4,5% og lækki síðan smám saman með batnandi efnahagsaðstæðum. Laun hækka hóflega á spátímanum, enda lítið launaskrið.

Íbúðamarkaður er áfram rólegur og við gerum ráð fyrir tempruðum verðhækkunum næstu misseri. Framboð hefur aukist hratt og dregið hefur úr eftirspurn. Við gerum ráð fyrir að nafnverð hækki um 1,9% í ár og um 2% á næsta ári.

Hægur vöxtur en batnandi horfur

Hagvaxtarspá og framlag undirliða

Magnbreyting á milli ára



Við spáum því að hagvöxtur verði 1,3% í ár og 1,5% á næsta ári. Þetta er afar hófstilltur vöxtur í sögulegu samhengi, en hann verður borinn uppi af fjölbreyttum útflutningi á borð við aukinn ál-, lyfja- og eldisafurðaútflutning, ásamt hóflegum vexti í ferðaþjónustu.

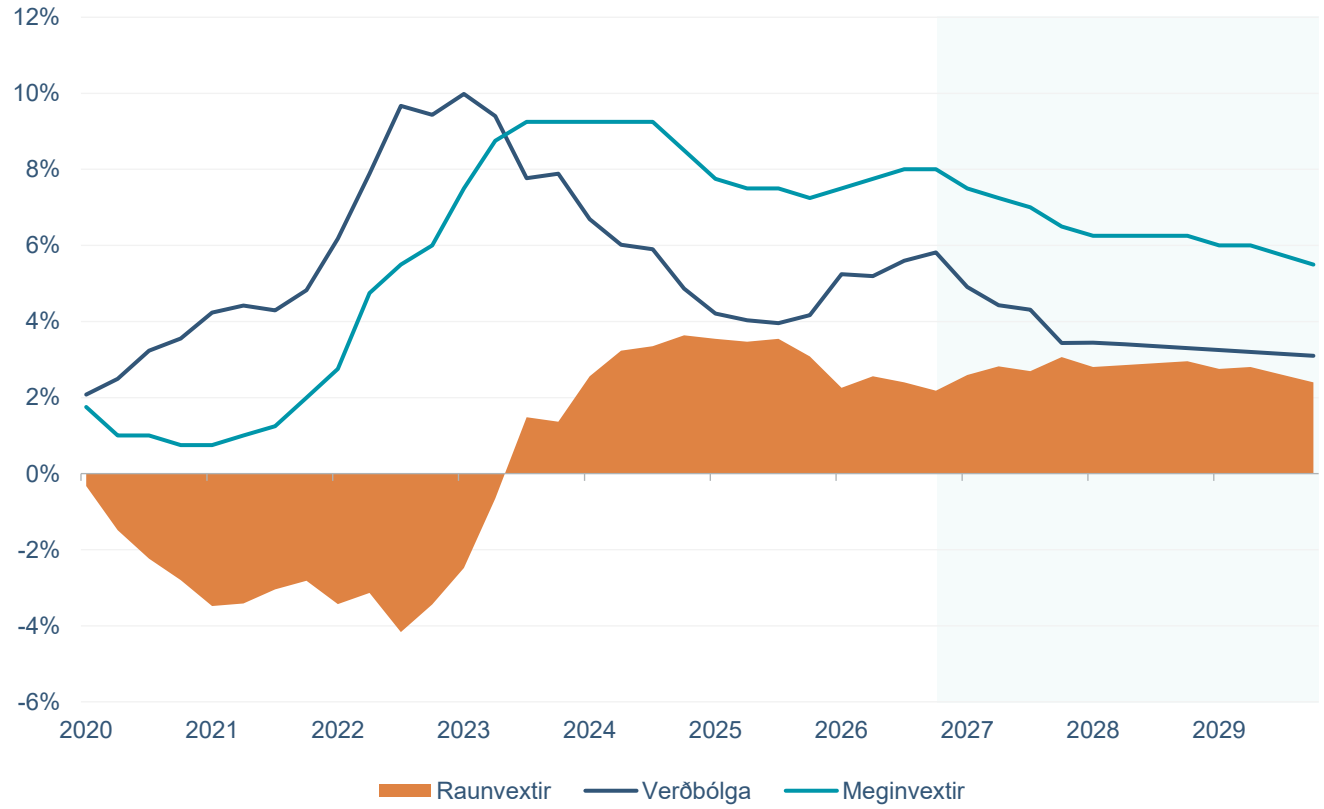
Við spáum samdrætti í íbúðafjárfestingu næstu ár og afar hóflegum verðhækkunum á íbúðamarkaði. Það má þó gera ráð fyrir áframhaldandi framgangi ýmissa stærri fjárfestingaráforma, til að mynda tengt orkuöflun og gagnaverum.

Talsvert hefur dregið úr óvissu undanfarnar vikur og að mörgu leyti má líta framtíðina björtum augum. Við teljum horfurnar hafa snúist til betri vegar. Við teljum vaxtahækkunarferlinu lokið og óvissa um framhald kjarasamninga hefur minnkað verulega. Því horfum við fram á hægan vöxt en um leið batnandi horfur. Batinn í horfunum felst einkum í auknum líkum á vaxtalækkunum snemma á næsta ári.

2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Hagstofa Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

Vextir fylgja verðbólgunni niður

Verðbólga, meginvextir og raunvextir



Við gerum ráð fyrir að verðbólga hjaðni smám saman á spátímanum. Sú spá byggist meðal annars á því að launaþróun verði hófstillt og að ytri skilyrði þróist með hagfelldum hætti.

Við spáum því að Seðlabankinn hefji vaxtalækkunarferli í febrúar á næsta ári. Gangi spáin eftir geta vextir lækkað nokkuð stöðugt út næsta ár.

Samkvæmt spánni verða raunvextir á bilinu 2-3% allt spátímabilið. Það felur í sér það aðhald sem við teljum þurfa til að verðbólga færist í átt að markmiði, miðað við núverandi aðstæður.

Raunvextir miðað við liðna verðbólgu. 4F 2026 til 4F 2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Seðlabanki Íslands, Hagstofa Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

Minni hagvöxtur og meiri atvinnuleysi en við eigum að venjast

Ef frá eru talin árin eftir fjármálakreppuna og heimsfaraldurinn sjáum við fram á að atvinnuleysi verði í hærri kantinum og hagvöxtur í lægri kantinum miðað við árin 1996-2025. Verðbólga og meginvextir skera sig ekki jafn mikið úr.

Punktar sýna atvinnuleysi, hagvöxt, verðbólgu og meginvexti á hverju ári frá 1996. Meðaltal árs. 2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands, Vinnumálastofnun og Greiningardeild Landsbankans.

Yfirlit yfir hagspá Greiningardeildar Landsbankans

	Í mö.kr.	Magnbreytingar frá fyrra ári (%)				
Landsframleiðsla og helstu undirliðir hennar	2025	2025	2026	2027	2028	2029
Verg landsframleiðsla	**4.941**	**1,1**	**1,3**	**1,5**	**2,0**	**2,8**
Einkaneysla	2.440	3,6	0,9	1,6	2,0	3,0
Samneysla	1.284	0,7	0,8	1,5	2,0	2,0
Fjármunamyndun	1.327	4,8	0,2	-4,5	0,1	2,6
Atvinnuvegafjárfesting	875	7,8	3,2	-5,3	-0,7	2,5
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	250	-5,4	-6,7	-5,5	0,8	3,0
Fjárfesting hins opinbera	202	5,4	-4,0	0,6	2,6	2,5
Þjóðarútgjöld alls	5.047	3,6	0,8	0,0	1,5	2,6
Útflutningur vöru og þjónustu	1.997	1,5	0,6	3,3	2,6	2,7
Innflutningur vöru og þjónustu	2.103	7,3	-0,6	-0,3	1,5	2,3

Stýrivextir og verðbólga	2025	2026	2027	2028	2029
Stýrivextir, 7 daga bundin innlán, lok árs, %	7,25	8,00	6,50	6,25	5,50
Verðbólga, ársmeðaltal, %	4,1	5,5	4,3	3,4	3,2
Gengi evru, lok árs	147,2	137	140	142	144
Íbúðaverð, nafnverð, breyting milli ára, ársmeðaltal, %	5,3	1,9	2,0	4,1	4,8
Íbúðaverð, raunverð, breyting milli ára, ársmeðaltal, %	1,2	-3,4	-2,2	0,7	1,6

Vinnumarkaður	2025	2026	2027	2028	2029
Vísitala launa, breyting milli ára, ársmeðaltal, %	7,9	5,8	5,1	5,6	5,6
Kaupmáttur launa, breyting milli ára, ársmeðaltal, %	3,7	0,3	0,8	2,1	2,3
Atvinnuleysi, ársmeðaltal, %	3,9	4,5	4,4	4,1	3,7

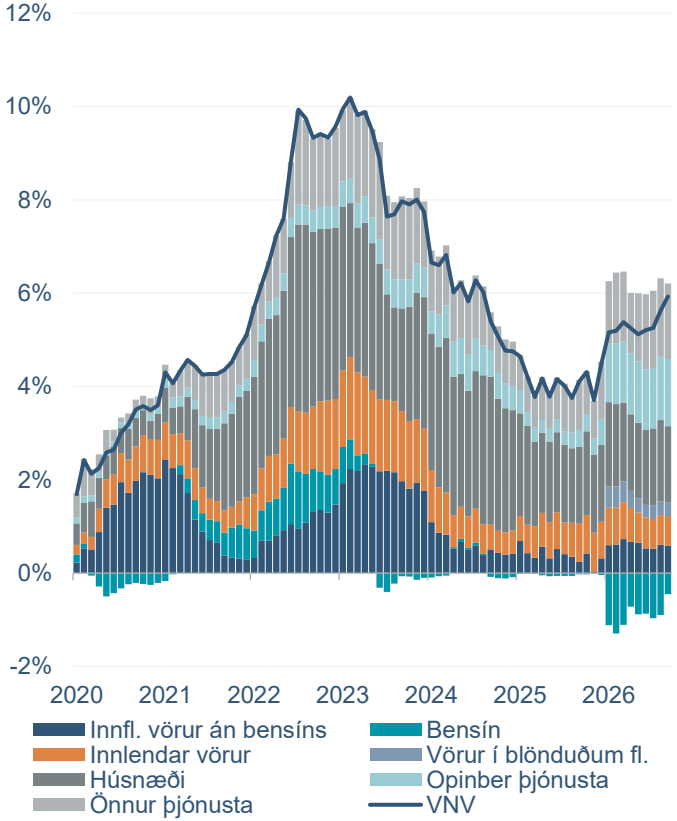
Viðskiptajöfnuður	2025	2026	2027	2028	2029
Fjöldi erlendra ferðamanna, þúsund manns	2.267	2.260	2.300	2.330	2.400
Vöru- og þjónustujöfnuður, %VLF	-2,1	-0,3	1,7	1,9	1,9
Viðskiptajöfnuður, %VLF	-4,0	-2,9	-1,0	-0,8	-0,6

Verðlag, vextir og gengi

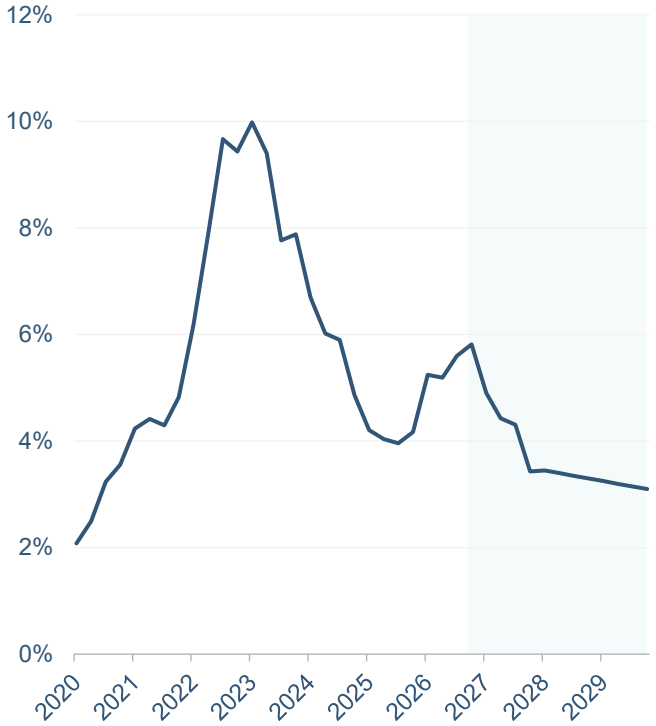
Horfir til betri vegar

Verðbólga undir 5% á fyrsta ársfjórðungi næsta árs

Verðbólga eftir eðli og uppruna
Breyting á milli ára ásamt framlagi undirliða



Verðbólga
Meðaltal fjórðungs



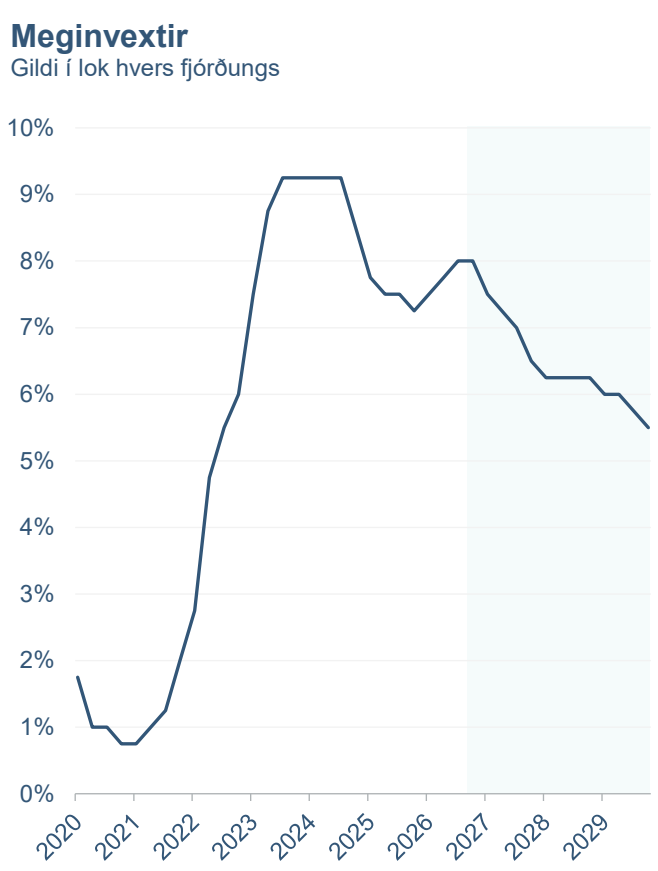
Verðbólga mældist 5,9% í september, eftir að hafa farið lægst í 5,1% í maí. Hækkunin frá því í vor skýrist einkum af hærra olíuverði, hækkun flugfargjalda, afnámi tímabundinnar lækkunnar VSK á bensín og hækkun opinberra gjalda. Við gerum ráð fyrir að verðbólga haldist yfir 5% það sem eftir lifir árs.

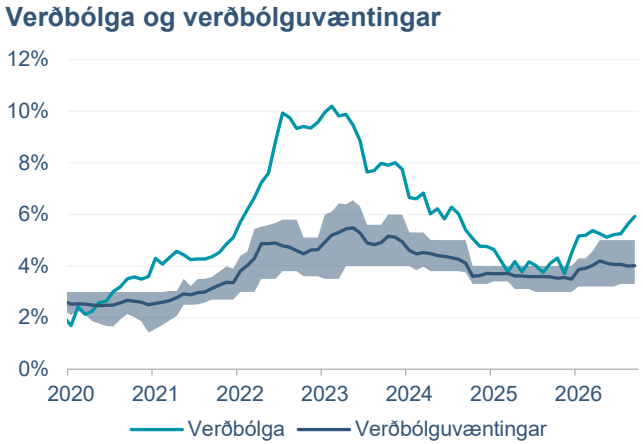
Við búumst við að verðbólga fari svo undir 5% á fyrsta ársfjórðungi næsta árs meðal annars vegna hagstæðra grunnáhrifa. Fleira bendir þó einnig til þess að verðbólga hjaðni áfram: Gildandi kjarasamningar halda, slaki hefur myndast bæði á vinnumarkaði og húsnæðismarkaði og gert er ráð fyrir að olíuverð lækki smám saman.

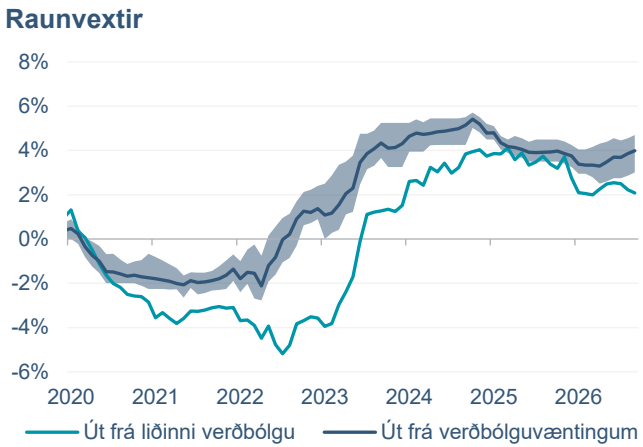
Verðbólga hækkar líklegast tímabundið um mitt næsta ár vegna grunnáhrifa frá afslætti á VSK á bensín sumarið 2026. Að því loknu spáum við áframhaldandi hjöðnun og að verðbólga verði um 3,5% við lok næsta árs.

4F 2026 til 4F 2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Hagstofa Ísland og Greiningardeild Landsbankans.

Eigum von á fyrstu vaxtalækkuninni snemma á næsta ári







Seðlabankinn hefur hækkað vexti um 0,75 prósentustig síðan í vor til þess að bregðast við aukinni verðbólgu. Verðbólguvæntingar hafa haldist nokkuð stöðugar í ár, hækkuðu þó í byrjun áður en gripið var til vaxtahækkana. Aðhald peningastefnu hefur því harðnað nokkuð á árinu ef litið er til raunvaxta út frá verðbólguvæntingum, en er á svipuðum stað nú og við upphaf árs ef litið er til aðhalds út frá liðinni verðbólgu.

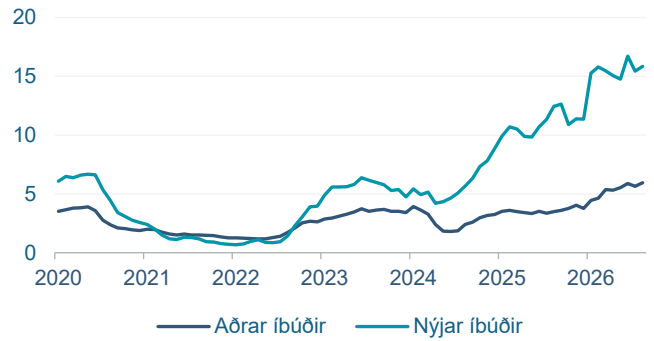
Peningastefnunefnd ákvað að halda vöxtum óbreyttum fyrr í mánuðinum þrátt fyrir aukna verðbólgu, enda skýr merki um kólnun í hagkerfinu. Aukin verðbólga skýrðist af áhrifum stríðsátaka í Mið-Austurlöndum og hækkun opinberra gjalda en ekki auknum undirliggjandi verðbólguþrýstingi.

Við teljum vaxtahækkunarferlinu lokið og að vextir verði óbreyttir fram á næsta ár. Við búumst við að verðbólga lækki í janúar og verði 5% þegar peningastefnunefnd kemur saman í febrúar. Fyrsta vaxtalækkunin gæti því komið strax á þeim fundi. Alls gerum við ráð fyrir að nefndin lækki vexti um 1,5 prósentustig á næsta ári og að meginvextir bankans verði 6,5% í lok árs 2027.

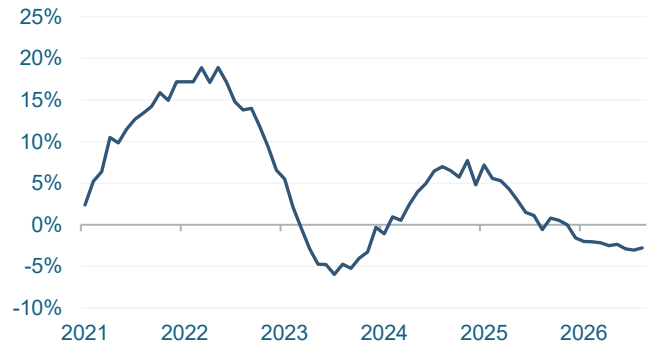
Verðbólguvæntingar eru meðaltal verðbólguálags á skuldabréfamarkaði til tveggja ára og fimm ára, niðurstaða úr væntingakönnun markaðsaðila til eins árs og næstu fimm ár, væntinga heimila til næstu fimm ára og fyrirtækja til næstu fimm ára. Skyggða svæðið er hæsta og lægsta gildið. 4F 2026 til 4F 2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Seðlabanki Íslands, Hagstofa Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

Rólegur íbúðamarkaður

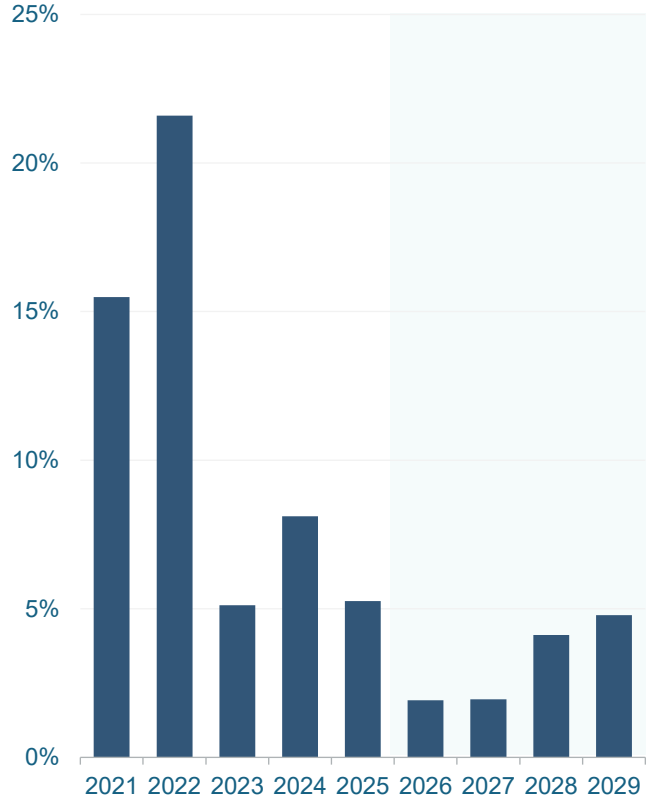
Birgðatími íbúða á landinu öllu
Mánuðir, þriggja mánaða hlaupandi meðaltal



Raunverð íbúða
Ársbreyting (núvirt með VNV án húsnæðis)



Íbúðaverð
Ársbreyting (meðaltal á milli ára)



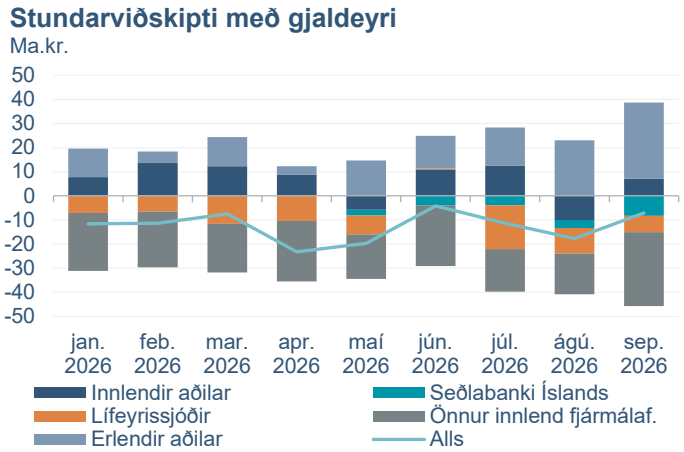
Við gerum ráð fyrir að verðhækkanir á íbúðamarkaði verði áfram hóflegar á næstu misserum. Raunverð íbúða hefur lækkað á milli ára frá því í nóvember 2025 og við gerum ráð fyrir að sú þróun haldi áfram næstu mánuði.

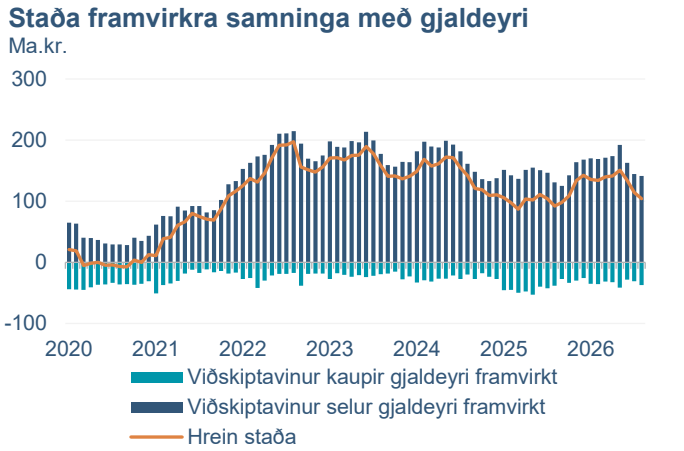
Framboð íbúða til sölu hefur aukist hratt og kaupsamningum hefur fækkað á milli ára. Á sama tíma hefur birgðatími lengst, sérstaklega á nýjum íbúðum. Mikill lager fullbúinna nýbygginga dregur úr verðhækkunum á íbúðamarkaði, en einnig úr hvata til frekari uppbyggingar.

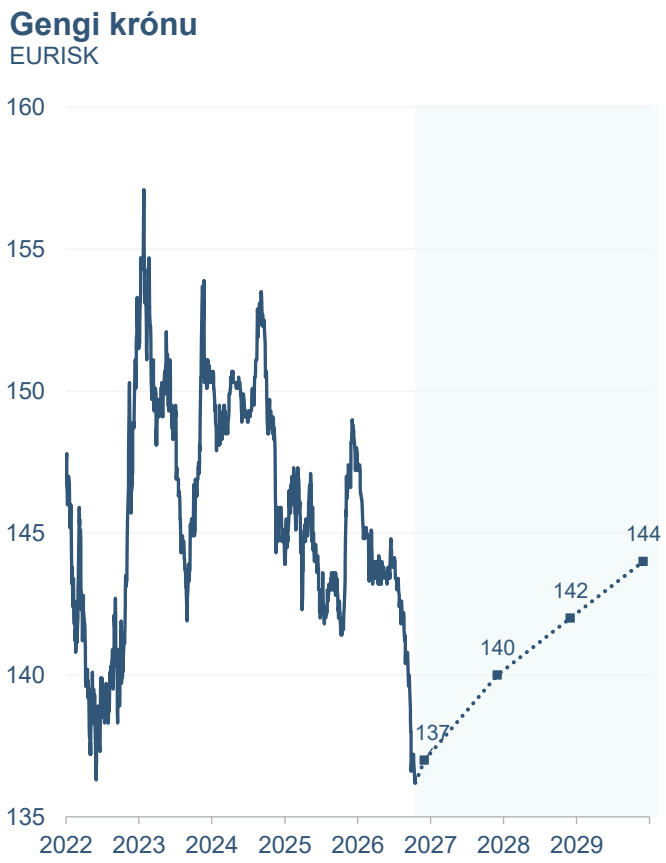
Hátt vaxtastig, aukið atvinnuleysi og almennt minni efnahagsumsvif halda aftur af eftirspurn til skamms tíma. Við gerum þó ráð fyrir að vextir taki að lækka á næsta ári, sem styður smám saman við aukna eftirspurn. Nafnverðshækkanir verða því hóflegar fyrst um sinn en aukast eftir því sem líður á spátímann.

2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, Hagstofa Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

Krónan hefur styrkst nokkuð mikið í ár, spáum veikingu







Evran kostaði tæplega 147 kr. við upphaf árs en var komin í 144 í vor. Í haust færðist enn meiri kraftur í styrkinguna og kostar evran nú um 136 kr. Seðlabankinn brást við hraðri styrkingu í lok september með inngripum umfram reglubundin gjaldeyriskaup.

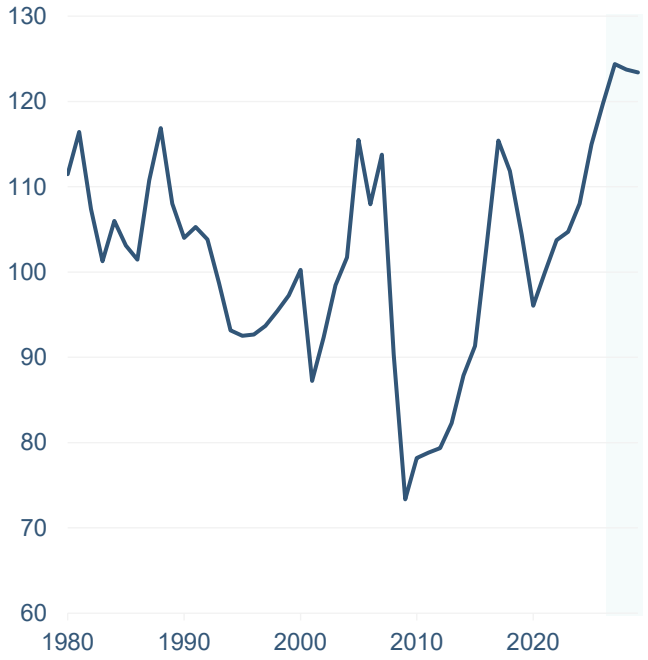
Nokkur atriði hafa stutt styrkingu krónunnar, meðal annars gagnavers- og innviðafjárfestingar sem eru fjármagnaðar erlendis en kalla á innlendan kostnað og tilsvarandi kaup á krónum. Afurðaverð útflutningsgreina hefur einnig verið hátt og þannig stutt við gjaldeyrisflæði inn í landið. Á hinn bóginn hafa bæði Seðlabankinn og lífeyrissjóðir keypt gjaldeyri. Breytingar á eignum erlendra aðila í ríkisbréfum hafa síðan verið nokkrar, en ekki nægilega miklar til að skýra þessa miklu styrkingu með innflæði í ríkisbréf.

Við teljum svo sterkt gengi ekki sjálfbært til lengdar. Krónan verður líklega nokkuð stöðug út árið en veikist síðan smám saman árin 2027-2029.

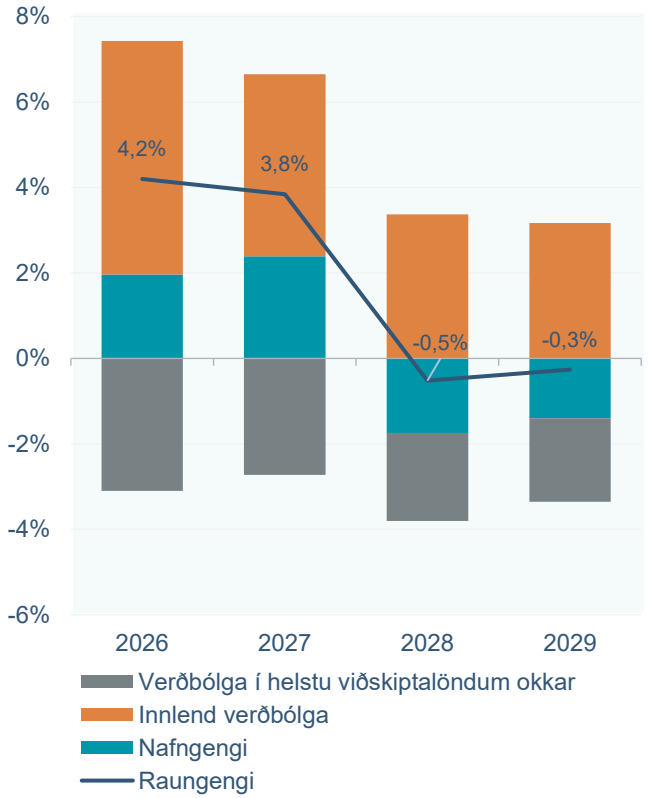
Gengi evru í lok árs 2026, 2027, 2028 og 2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Seðlabanki Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

Raungengið stefnir í hæstu hæðir

Raungengi
Vísitala, meðaltal 1980-2025 = 100



Raungengi
Breyting á milli ára ásamt framlagi áhrifaþátta



Í fyrra var raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag um 15% yfir meðaltali áranna 1980-2025. Á tímabilinu hefur það aðeins fjórum sinnum mælst hærra, eða árin 1981, 1988, 2005 og 2017.

Í ár er nokkuð öruggt að raungengi muni hækka verulega á milli ára, enda hefur krónan styrkst og verðbólga verið hærri en í viðskiptalöndum okkar. Við spáum frekari hækkun á næsta ári, sem byggir á því að miðað við verðbólguspá okkar þyrfti krónan að veikjast verulega, eða evran að kosta að meðaltali 145 krónur á næsta ári, til þess að raungengi myndi ekki hækka.

Gangi spáin eftir nær raungengið gildi sem er ofar því sem hefur sést síðustu áratugi. Á síðustu tveimur árum spátímans gerum við ráð fyrir nær óbreyttu raungengi. Áframhaldandi sterkt raungengi er vissulega áhættuþáttur fyrir útflutningshorfur.

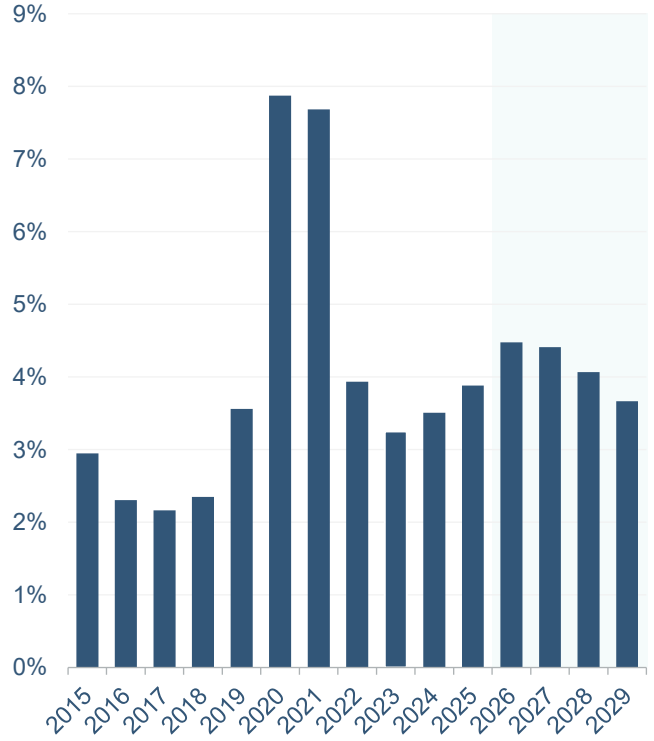
2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Seðlabanki Íslands, Hagstofa Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

Vinnumarkaður, kaupmáttur og neysla

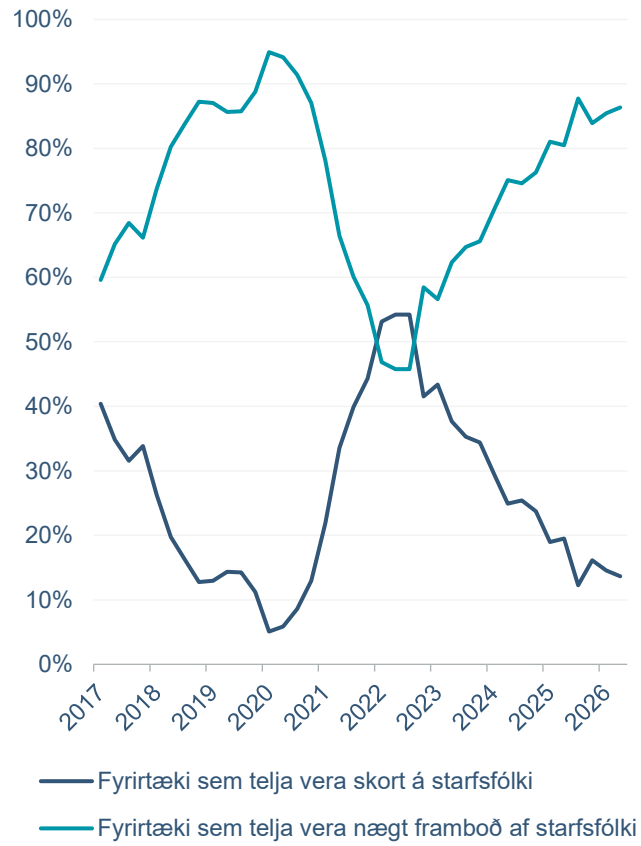
Slakari vinnumarkaður setur mark sitt á neysluna

Vinnumarkaðurinn kólnar

Skráð atvinnuleysi



Framboð af starfsfólki



Atvinnuleysi hefur mælst 0,5-0,7 prósentustigum hærra það sem af er ári en á sama tíma í fyrra samkvæmt skráðu atvinnuleysi Vinnumálastofnunar. Við spáum því að sú þróun haldi áfram næstu mánuði og að atvinnuleysi nái hápunkti í um 5% í vetur áður en það tekur að lækka á ný. Við gerum ráð fyrir að það hægi á veikingu vinnumarkaðarins á næsta ári þegar aðhald minnkar og atvinnulífið tekur smám saman við sér.

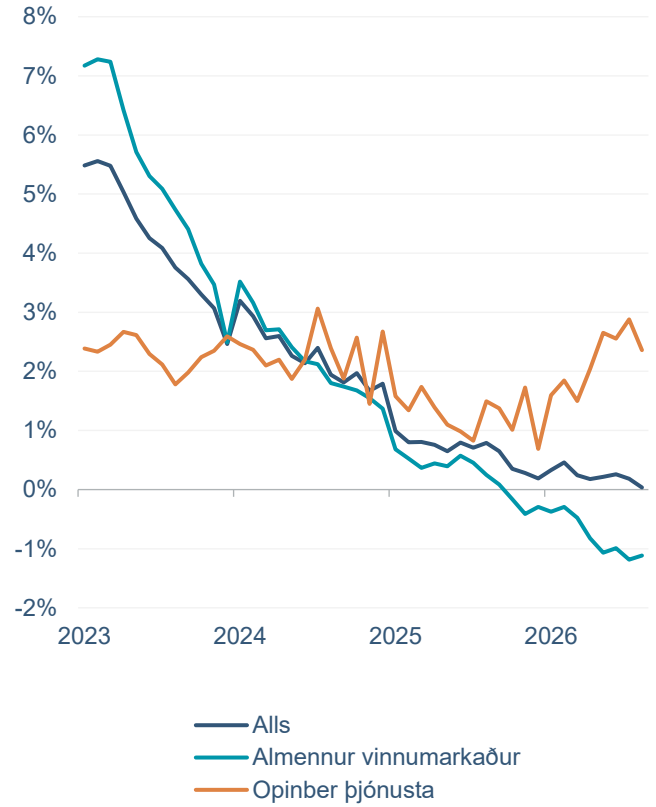
Meðalatvinnuleysi í ár verður 4,5% samkvæmt okkar spá og einungis litlu lægra á næsta ári, eða 4,4%. Síðustu tvö ár spátímans spáum við áfram lækkandi atvinnuleysi, í 4,1% og 3,7%.

Samkvæmt könnun Gallup telja 86% fyrirtækja nægt framboð af starfsfólki. Hlutfallið hefur ekki verið hærra síðan á tímum heimsfaraldursins, þegar atvinnulífið var í verulegri lægð. Að sama skapi telja einungis 14% fyrirtækja skort á starfsfólki.

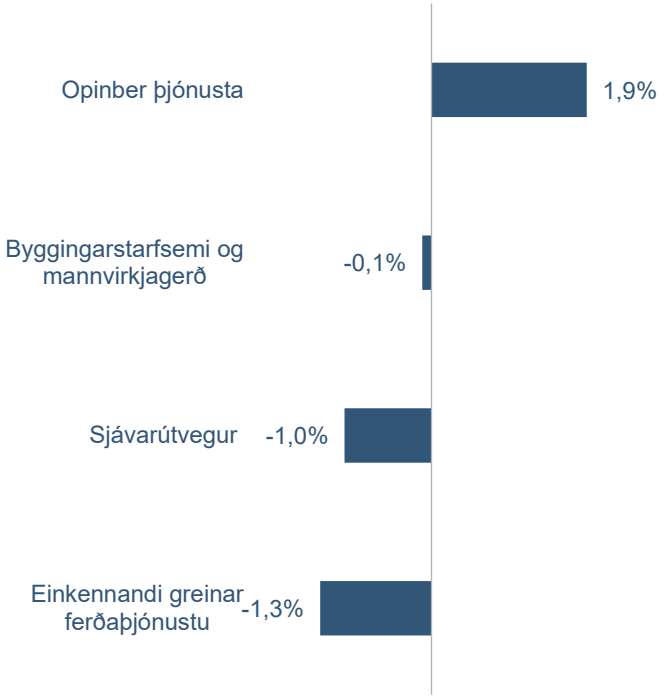
2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands (könnun Gallup) og Greiningardeild Landsbankans.

Störfum fækkar á almenna markaðnum

Fjöldi starfandi
Breyting á milli ára



Valdar atvinnugreinar
Breyting á milli ára á fjölda starfandi, 12 mánaða meðaltal



Störfum hefur fækkað á almennum vinnumarkaði en fjölgað hjá hinu opinbera undanfarna mánuði. Nýjustu gögn ná til ágúst, þegar störfum í opinberri þjónustu hafði fjölgað um 2,4% frá sama tíma árið áður, en störfum á almenna markaðnum fækkað um rúmlega 1%.

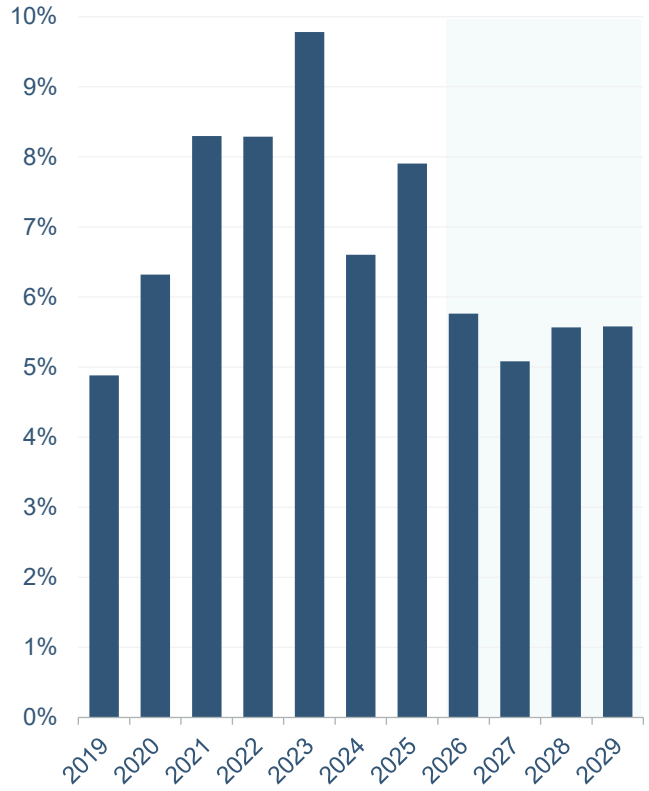
Sé litið á einstakar atvinnugreinar sést að fækkunin er einna mest í greinum sem tengjast ferðaþjónustu, þar sem að jafnaði starfa um 1% færri en fyrir ári. Einnig má sjá samdrátt í byggingarstarfsemi og sjávarútvegi. Á sama tíma starfa tæplega 2% fleiri við opinbera þjónustu en fyrir ári.

Í boðuðu aðhaldi ríkisins á meðal annars að fækka stöðugildum um 1% á næsta ári. Það ætti, að öðru óbreyttu, að leiða til þess að störfum í opinberri þjónustu fækki.

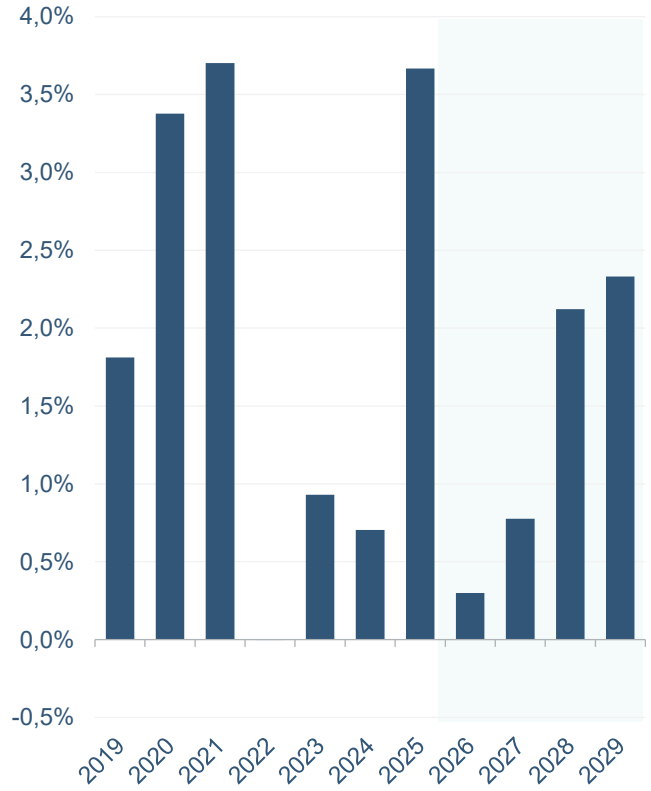
Fjöldi launafólks á aldrinum 16-74 ára samkvæmt tölum úr staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra. Almennur vinnumarkaður inniheldur atvinnugreinabálka A-N skv. ÍSAT08 atvinnugreinaflokkunarkerfinu og opinber þjónusta eru bálkar O-Q.
Heimild: Hagstofa Íslands.

Hægir á launahækkunum, en kaupmáttur vex áfram

Launaþróun
Breyting á launavísitölu á milli ára



Kaupmáttur launa
Breyting á milli ára



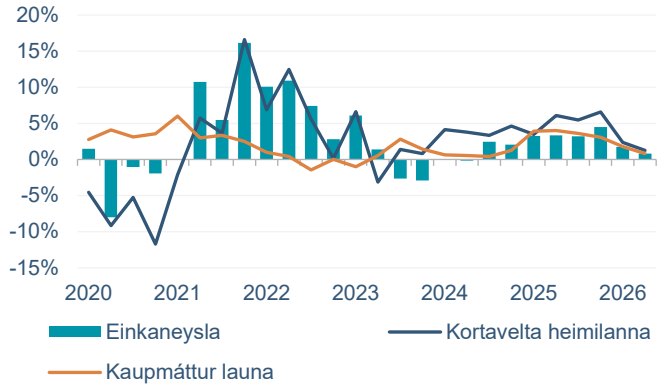
Sátt náðist á vinnumarkaði fyrr í þessum mánuði sem leiðir til þess að gildandi kjarasamningar halda. Við gerum því ráð fyrir því að laun fylgi þeim samningum að viðbættu launaskriði sem verður með hófstilltu móti á meðan atvinnuleysi mælist hátt og almennur hægagangur ríkir í hagkerfinu.

Gangi þessi spá eftir munu laun þó engu að síður hækka talsvert, eða um 5,8% í ár og 5,1% á næsta ári. Það mun leiða til þess að kaupmáttur eykst um 0,3% í ár og 0,8% á næsta ári. Við gerum ráð fyrir meiri kaupmáttarvexti síðustu tvö ár spátímans, samhliða minni verðbólgu og meiri uppgangi í atvinnulífinu.

2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Hagstofa Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

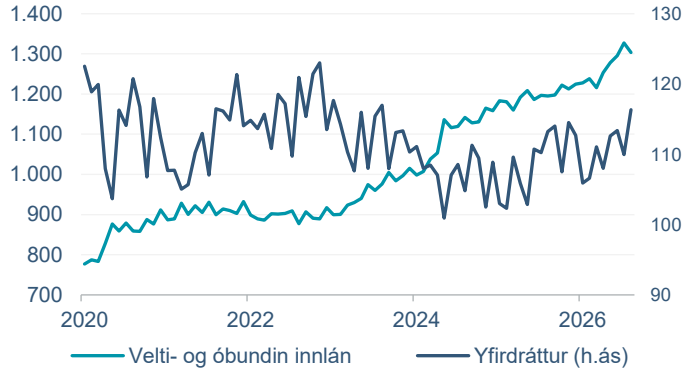
Einkaneysla bíður betri tíma

Einkaneysla, kortavelta og laun



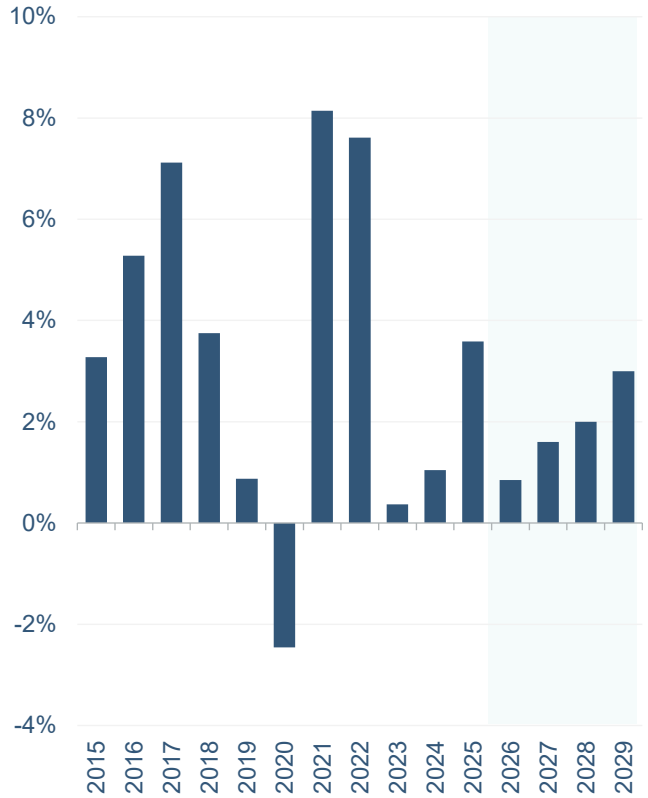
Innlán og yfirdráttur heimila

Ma.kr. á föstu verðlagi (ágúst 2026)



Þróun einkaneyslu

Breyting á milli ára



Dregið hefur verulega úr vexti kortaveltu íslenskra heimila síðustu mánuði, einkum í innlendri kortaveltu. Vöxtur mælist þó áfram í neyslu Íslendinga erlendis, sem tekur meðal annars til kaupa á vöru og þjónustu í gegnum netið.

Við spáum því að einkaneysla aukist lítið í ár, eða um 0,9%, en taki síðan smám saman við sér og vaxi um 1,6% á næsta ári þegar vextir fara að lækka og heimili ganga í auknum mæli á uppsafnaðan sparnað. Aðflutningur til landsins gæti þá einnig tekið að aukast.

Innlán heimila hafa aukist mikið undanfarið. Við búumst við að hluti þessa uppsafnaða sparnaðar renni í auknum mæli til neyslu þegar vextir lækka og óvissa minnkar. Sú þróun, ásamt aukinni fólksfjölgun, styður við aukna einkaneyslu strax á næsta ári og skýrir meiri vöxt árin 2028 og 2029.

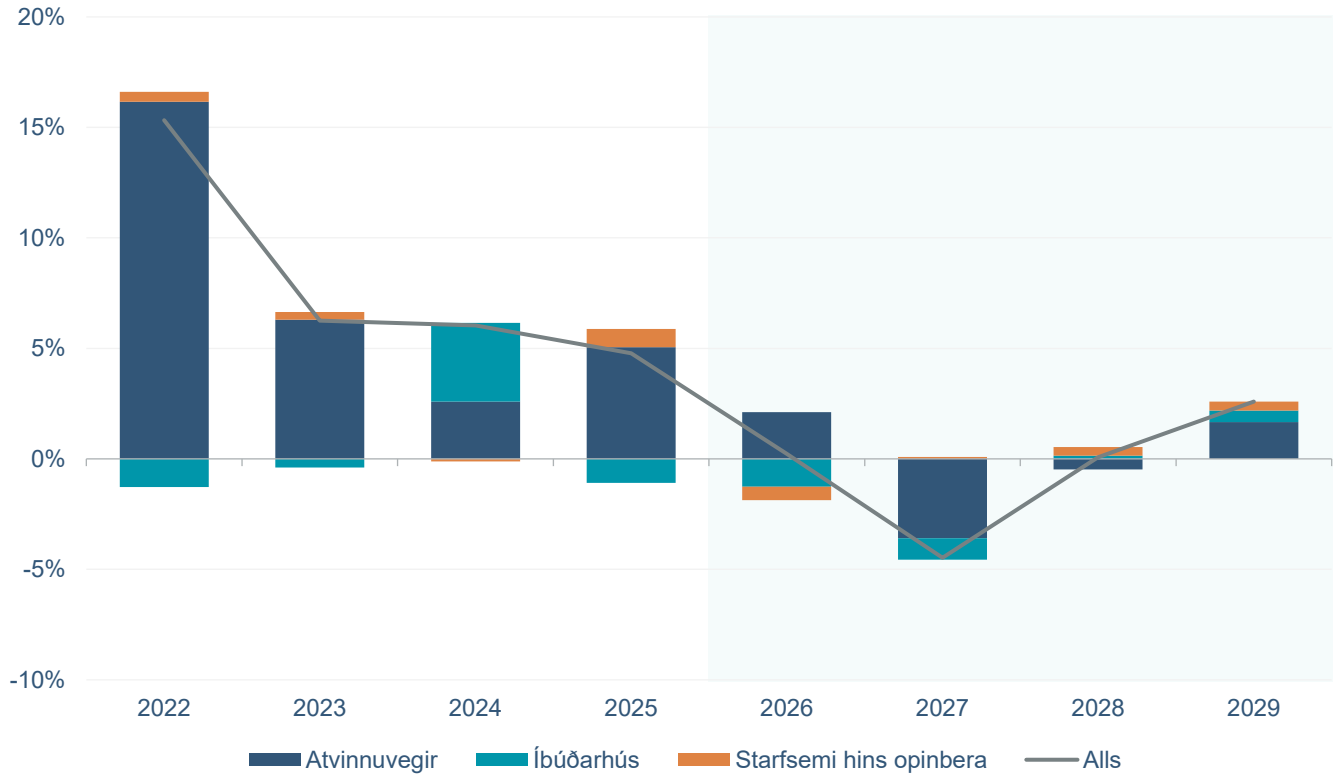
2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

Atvinnuvegir, íbúðauppbygging og opinber fjárfesting

Gagnaver og stóriðja skýra þróunina

Fjármunamyndun dregst saman á næsta ári

Fjármunamyndun
Magnbreyting á milli ára og framlag undirliða



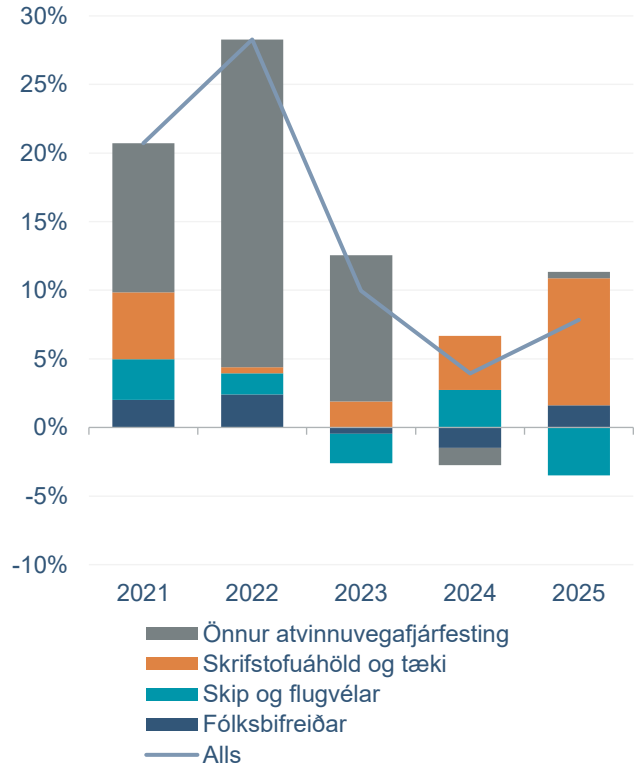
Fjármunamyndun mun nánast standa í stað á milli ára í ár. Aukning verður í atvinnuvegafjárfestingu sem rekja má til áframhaldandi fjárfestingar í gagnaverum og eins stóriðjuframkvæmda. Íbúðafjárfesting og opinber fjárfesting munu aftur á móti dragast saman gangi spáin eftir. Samdrátt í opinberri fjárfestingu í ár má einkum rekja til grunnáhrifa vegna mikillar aukningar í fyrra. Næstu ár má búast við áþekkri opinberri fjárfestingu og á allra síðustu árum.

Á næsta ári gerum við svo ráð fyrir samdrætti í fjármunamyndun þar sem minni þungi verður í gagnaversfjárfestingu og áfram samdráttur í íbúðauppbyggingu. Hægur vöxtur mun svo sjást í fjármunamyndun á síðustu tveimur árum spátímans.

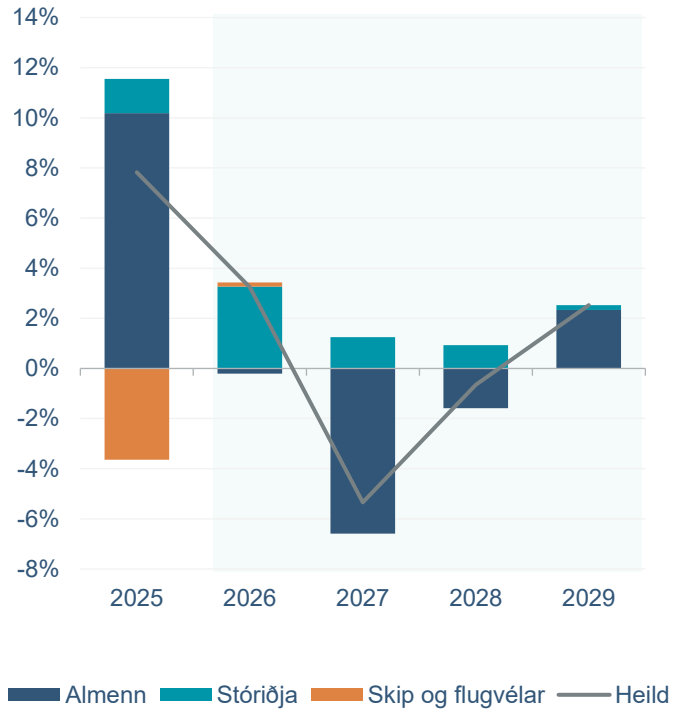
2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Hagstofa Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

Hægir á gagnaversfjárfestingu en orkuframkvæmdir taka við

Atvinnuvegafjárfesting
Magnbreyting á milli ára og framlag undirliða



Atvinnuvegafjárfesting
Magnbreyting á milli ára og framlag undirliða



Atvinnuvegafjárfesting jókst um 7,8% í fyrra. Þar vógu þungt miklar fjárfestingar í gagnaverum, einkum innflutningur á tölvubúnaði, auk fjárfestingar bílaleiga í fólksbifreiðum. Sé gagnaversfjárfesting tekin út fyrir sviga dróst atvinnuvegafjárfesting aftur á móti saman.

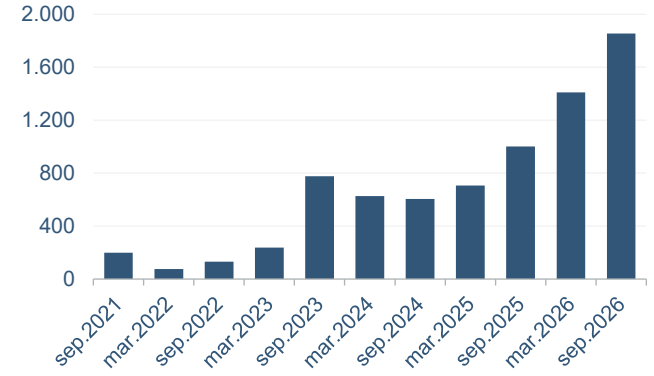
Við gerum ráð fyrir að stærstu fjárfestingarlotunum í gagnaverum ljúki í ár. Almenn atvinnuvegafjárfesting stendur því nær í stað í ár og dregst saman næstu tvö ár, mest árið 2027. Á móti vegur mikil fjárfesting í stóriðju. Framkvæmdir við Vaðölduver halda áfram á næsta ári og framkvæmdir við Hvammsvirkjun, stækkun Sigöldustöðvar og verkefni á Þeistareykjum halda stóriðjufjárfestingu mikilli út spátímann.

Við spáum 3,2% vexti atvinnuvegafjárfestingar í ár, 5,3% samdrætti 2027 og litlum samdrætti 2028. Fjárfesting tekur aftur við sér 2029 þegar lægra vaxtastig ætti að styðja við frekari almenna fjárfestingu.

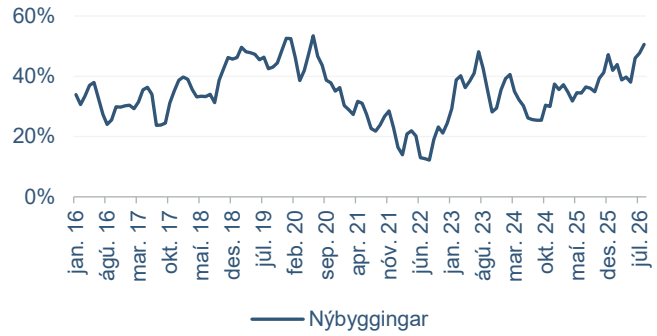
2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Hagstofa Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

Fullbúnar óseldar íbúðir hafa aldrei verið fleiri

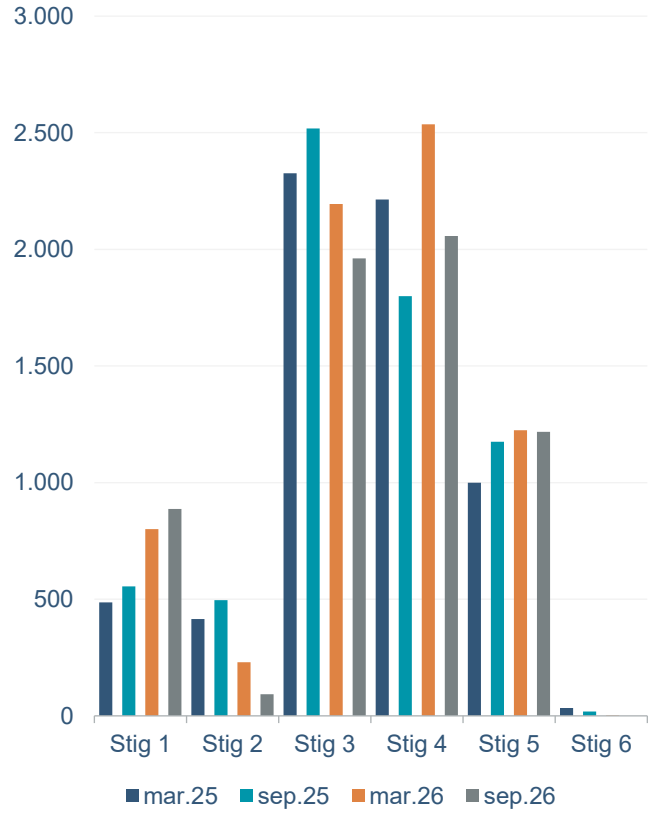
Fullbúnar íbúðir sem hafa ekki verið teknar í notkun



Hlutfall íbúða sem seljast undir ásettu verði á höfuðborgarsvæðinu



Fjöldi íbúða eftir framvindustigi



Tæplega 8.100 íbúðir voru í byggingu í september, 7% fleiri en á sama tíma í fyrra. Fullbúnar óseldar íbúðir hafa þó safnast hratt upp og eru nú um 85% fleiri en fyrir ári og um þriðjungi fleiri en í mars síðastliðnum. Síðustu ár hafa um 40% nýbygginga á höfuðborgarsvæðinu selst undir ásettu verði, en í ágúst var hlutfallið 51%, það hæsta frá miðju ári 2020.

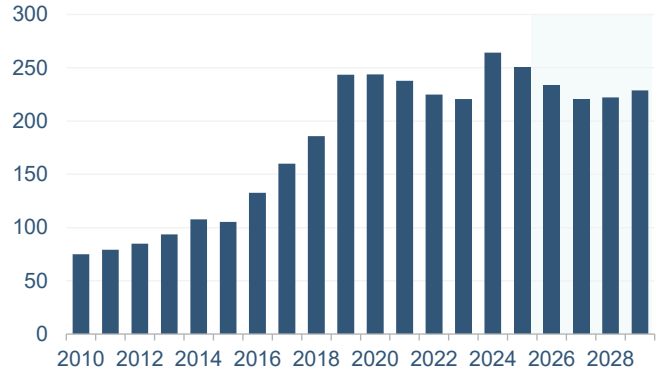
Nýjar framkvæmdir hafa aldrei verið færri á milli talninga hjá HMS, en frá mars hafa rúmlega 770 nýjar framkvæmdir hafist. Íbúðum á framvindustigi 2, þar sem jarðvinna er hafin, hefur fækkað um rúmlega 80% á milli ára og hafa aldrei verið færri frá því HMS hóf talningu. Fjöldi íbúða á fyrri framvindustigum er nú í fyrsta skipti undir 3.000.

HMS gerir spá um fullbúnar íbúðir þar sem áætlað er að um 2.500 íbúðir verði fullbúnar á ári hverju frá 2026-2028. HMS telur mikla óvissu í framkvæmdahraða og nýjum verkefnum, en það mun ráða miklu um framboð nýrra íbúða á næstu árum.

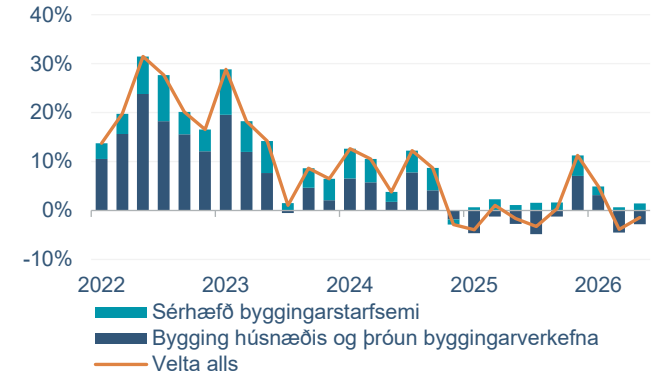
Heimild: Húsnæðis- og mannvirkjastofnun.

Samdráttur í íbúðafjárfestingu næstu ár

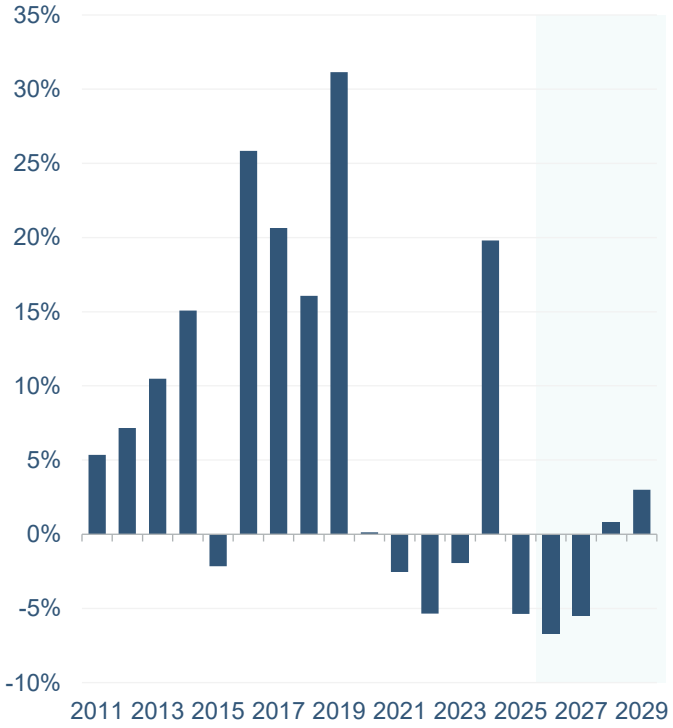
Íbúðafjárfesting
Ma. kr. á föstu verðlagi 2025



Velta í byggingariðnaði
Ársbreyting (núvirt með VNV án húsnæðis)



Íbúðafjárfesting
Breyting á milli ára



Á síðasta ári mældist samdráttur í íbúðafjárfestingu um rúmlega 5% frá fyrra ári, en þá er miðað við árið 2024 þegar íbúðafjárfesting var mjög sterk, eða á svipuðum stað og hafði síðast sést árið 2007.

Á síðustu misserum hefur velta í byggingariðnaði dregist saman og fjöldi starfandi í greininni minnkar á milli ára. Þá hefur útgefnum byggingarleyfum farið fækkandi og samhliða hefur dregist úr innflutningi á byggingarefnum.

Byggingaraðilar eru nú með mikið fjármagn bundið í óseldum fullbúnum íbúðum, sem hafa jafnvel staðið óseldar í lengri tíma. Dræm sala nýbygginga dregur úr hvata og getu til nýrrar uppbyggingar. Fjöldi íbúða á fyrri framvindustigum hafa aldrei verið minni.

Við spáum því að íbúðafjárfesting dragist saman um 6,7% á þessu ári og um 5,5% á því næsta. Síðan gerum við ráð fyrir að íbúðafjárfesting aukist lítillega á síðustu tveimur árum spátímans þegar vextir hafa lækkað.

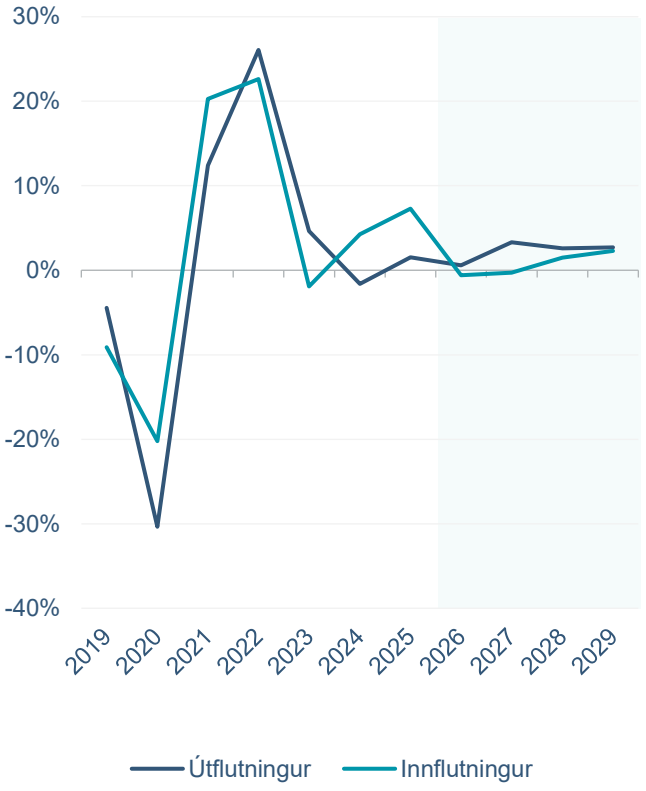
2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Hagstofa Íslands, Húsnæðis- og mannvirkjastofnun og Greiningardeild Landsbankans.

Utanríkisviðskipti

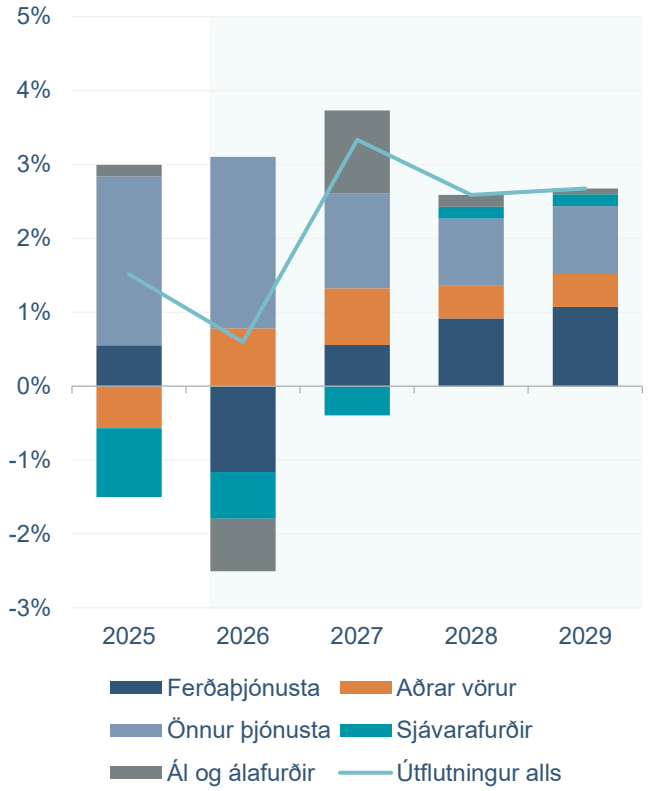
Útflutningur tekur við sér á næsta ári

Útflutningur vex hraðar á næsta ári

Útflutningur og innflutningur
Magnbreyting á milli ára



Útflutningur
Magnbreyting á milli ára ásamt framlagi undirliða



Við spáum því að útflutningur aukist aðeins lítillega í ár, eða um 0,6%. Við gerum ráð fyrir samdrætti í ferðaþjónustu, enda hefur flugframboð og eins neysla ferðamanna dregist saman frá því í fyrra. Útflutningur sjávarafurða hefur einnig dregist saman frá fyrra ári þrátt fyrir ágætis loðnuvertíð. Álútflutningur er aftur á móti farinn að aukast eftir samdrátt í framleiðslu vegna bilunar í fyrra. Mikill kraftur verður í útflutningi eldisfisks í ár og horfur batna í lyfjaútflutningi eftir því sem líður á árið. Þá gerum við einnig ráð fyrir áframhaldandi vexti í öðrum þjónustuútflutningi, ekki síst tengdum gagnaverum.

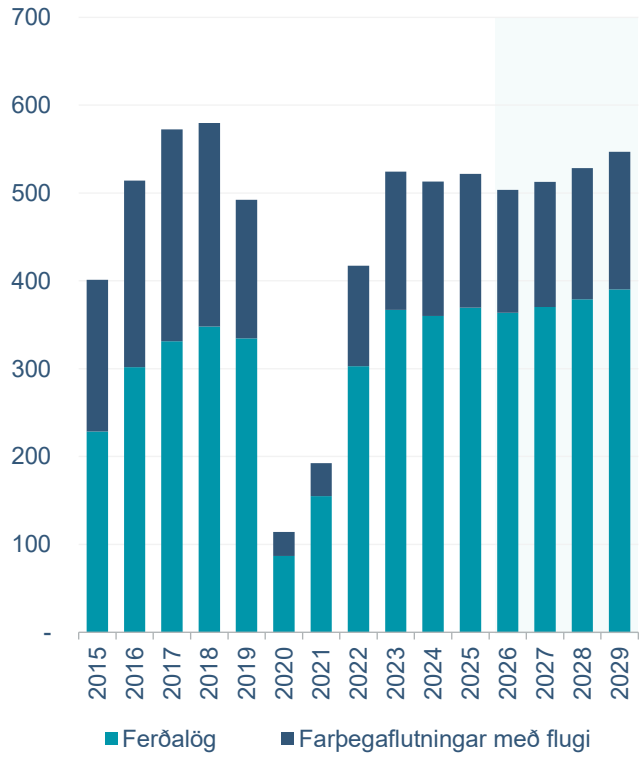
Á næsta ári gerum við ráð fyrir vexti í flestum útflutningsgreinum og að útflutningur vaxi um 3,3%. Þá er útlit fyrir aukinn útflutning á áli, lyfjum og eldisfiski. Ferðaþjónusta vex hægt, en áfram er þó gert ráð fyrir kröftugum vexti í öðrum þjónustuútflutningi.

Innflutningur jókst mikið í fyrra, einkum í tengslum við uppbyggingu gagnavera. Við spáum einungis lítils háttar samdrætti í ár, þar sem áfram er kraftur í gagnaversuppbyggingu. Mikil fækkun í utanlandsferðum Íslendinga heldur síðan aftur af frekari þjónustuinnflutningi.

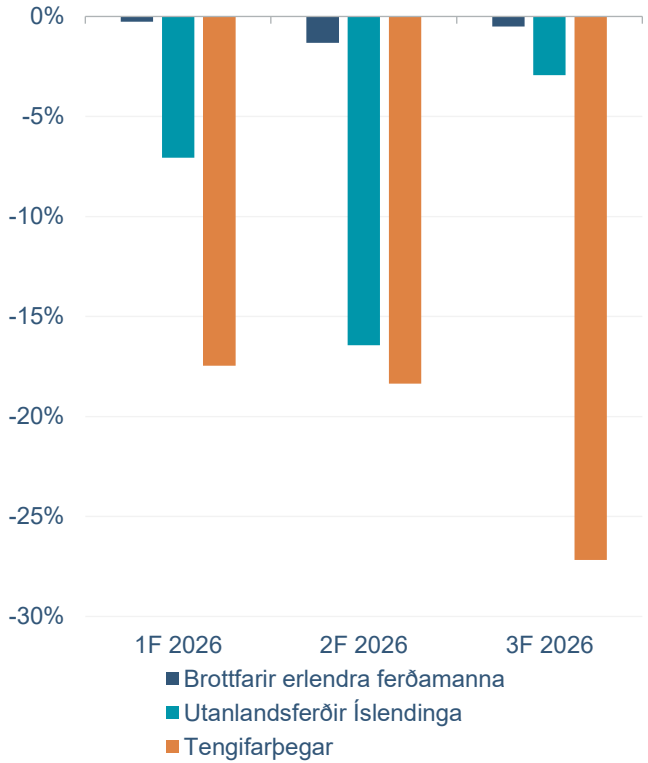
2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Hagstofa Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

Ferðaþjónusta tekur smám saman við sér

Ferðaþjónusta eftir undirliðum
Ma.kr. á föstu verðlagi ársins 2025



Farþegar um Keflavíkurflugvöll eftir farþegahópum
Breyting á milli ára



Við gerum ráð fyrir að útflutningur tengdur ferðaþjónustu dragist saman um 3,6% í ár. Samdrátturinn skýrist bæði af minna flugframboði til og frá landinu og minni neyslu ferðamanna að raunvirði. Samdráttur í flugframboði hefur einna helst komið fram í fækkun tengifarþega, frekar en fækkun ferðamanna sem koma til landsins.

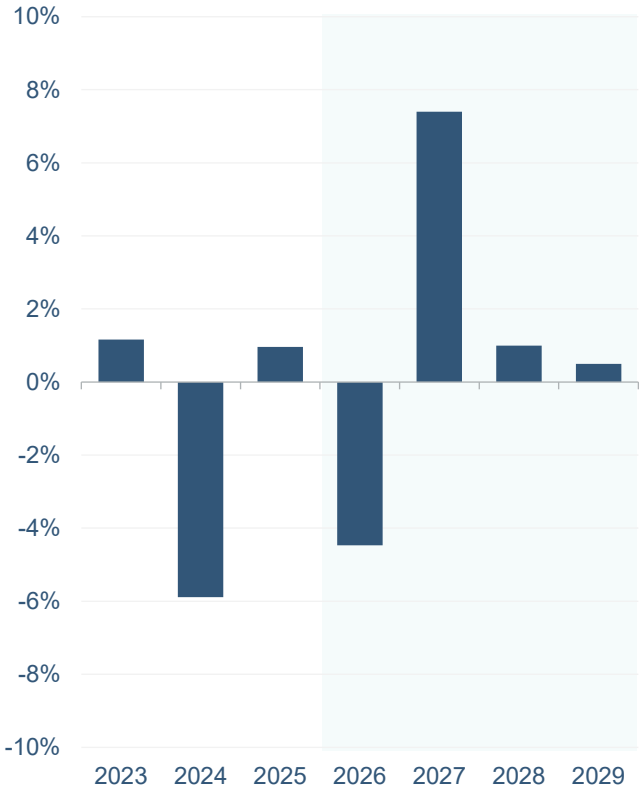
Ferðalög, það er útgjöld erlendra ferðamanna hér á landi, dragast saman að raunvirði í ár þótt þau hafi aukist á föstu gengi sem endurspeglar hátt raungengi. Ágætur vöxtur í júlí og ágúst, stærstu ferðamánuðina, vegur þó á móti samdrættinum það sem af er ári.

Við gerum ráð fyrir svipuðum fjölda ferðamanna og hóflegri aukningu í flugframboði á næsta ári. Frá árinu 2028 eykst flugframboðið meira, samhliða fjölgun ferðamanna. Við gerum ráð fyrir að stór hluti aukinnar flutningsgetu muni koma fram í fjölgun tengifarþega. Við spáum 1,8% vexti ferðaþjónustunnar árið 2027, 3,0% árið 2028 og 3,5% árið 2029.

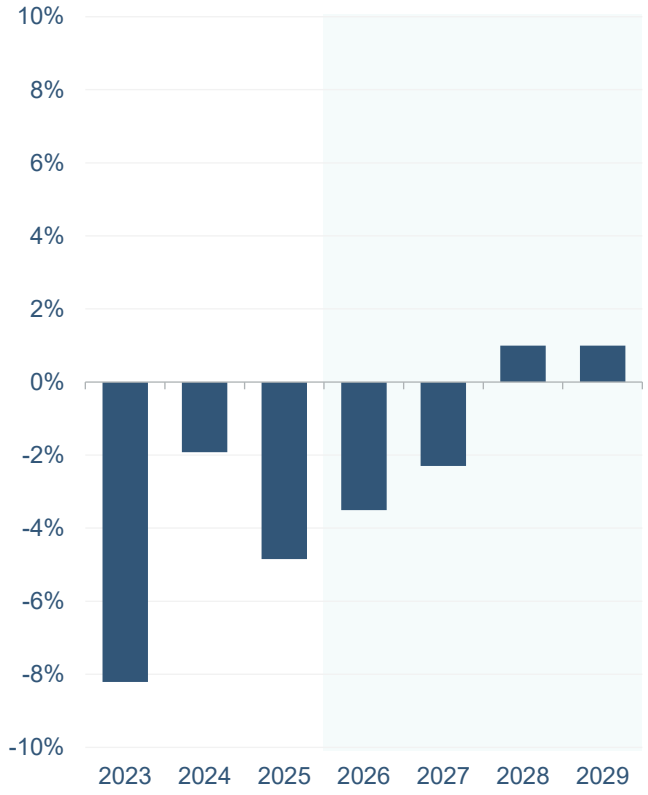
2026-2029 er spá Greiningardeildar. Samtala undirliðanna er nálgun þar sem keðjutengdar magntölur ganga nákvæmlega upp í samtölu.
Heimild: Hagstofa Íslands, Isavia og Greiningardeild Landsbankans.

Álframleiðsla nær sér á strik en óvissa um loðnuvertíð

Útflutningur á áli
Magnbreyting á milli ára



Útflutningur sjávarafurða
Magnbreyting á milli ára



Útflutningur sjávarafurða hefur dregist saman frá árinu 2023. Ágæt loðnuvertíð skilaði þó vexti á fyrsta fjórðungi þessa árs, en á öðrum fjórðungi dróst útflutningurinn saman um 11%. Minni aflaheimildir í þorski og litlar eða engar loðnuveiðar undanfarin ár skýra þróunina að mestu. Við spáum 3,5% samdrætti í útflutningi sjávarafurða í ár.

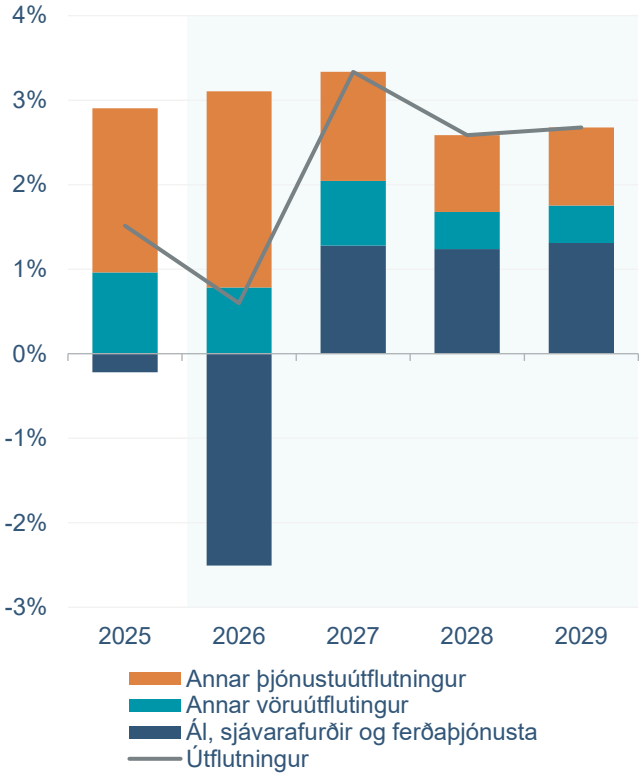
Óvissa er um aflaráðgjöf fyrir næstu loðnuvertíð. Haustráðgjöf var um 70% minni en upphafsráðgjöf, en Hafrannsóknarstofnun taldi mælingar þó vanmeta stærð stofnins. Spá okkar gerir ráð fyrir aðeins minni loðnuveiðum á næsta ári en í ár. Við spáum alls rúmlega 2% samdrætti í útflutningi sjávarafurða árið 2027.

Bilun á Grundartanga dró úr álframleiðslu frá lokum október 2025 fram á mitt þetta ár. Við spáum því 4,5% samdrætti í útflutningsmagni áls í ár, en 7,4% vexti á næsta ári þegar full framleiðsla er allt árið. Framleiðslan færist þá aftur nær meðaltali síðustu ára.

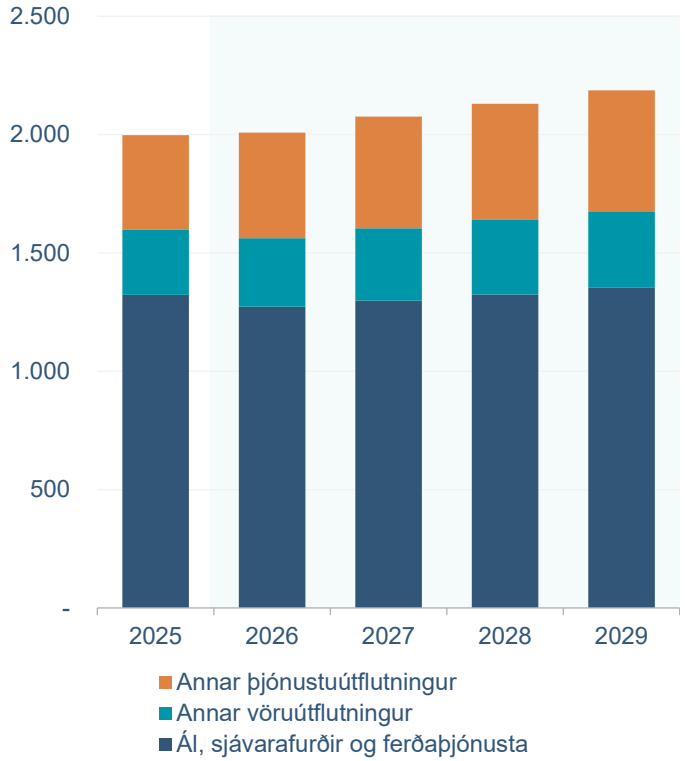
2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Hagstofa Íslands, Hafrannsóknarstofnun og Greiningardeild Landsbankans.

Nýir sprotar drífa vöxtinn: Gagnaver, lyf og eldisfiskur

Útflutningur
Breyting á milli ára og framlag undirliða



Útflutningur
Ma.kr. á föstu verðlagi ársins 2025



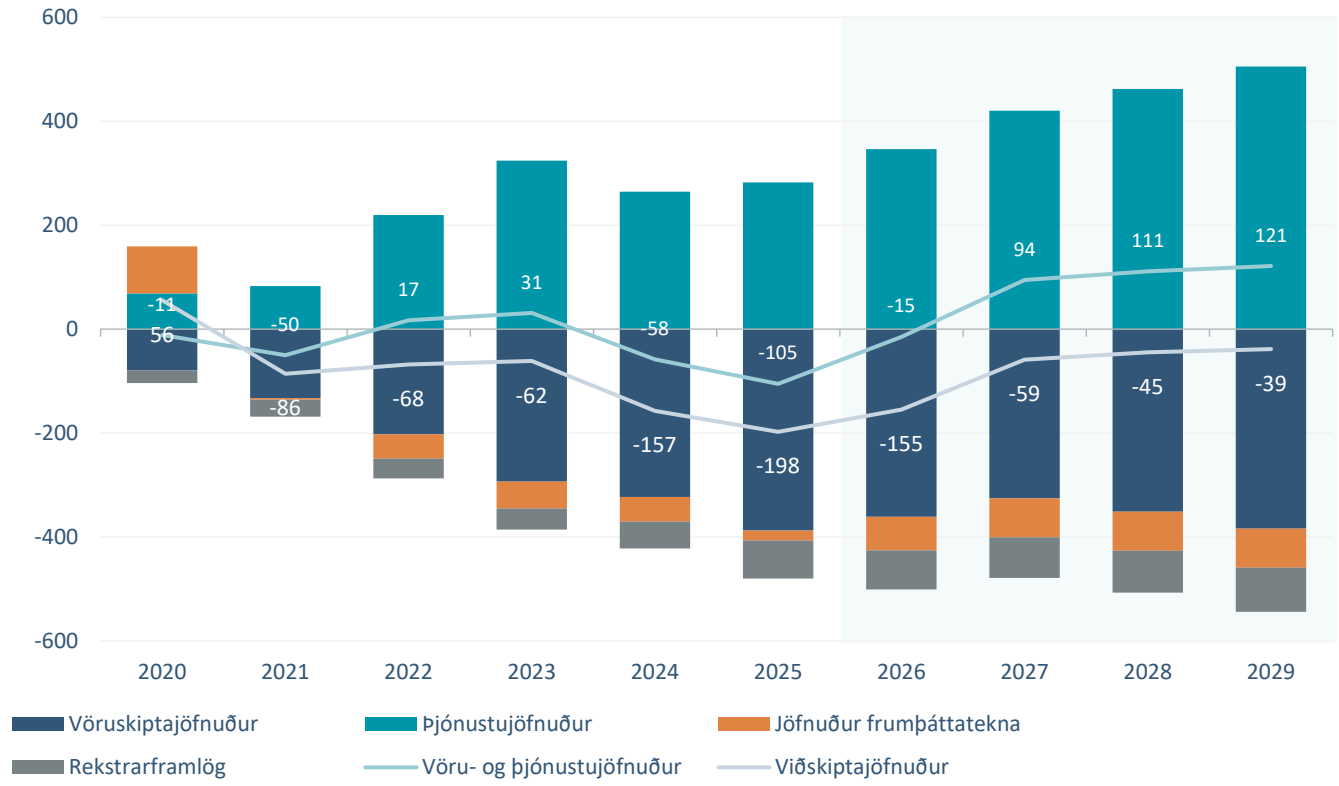
Nýjar útflutningsgreinar munu vega sífellt þyngra í útflutningsvexti næstu árin. Við gerum ráð fyrir áframhaldandi vexti í þjónustuútflutningi í ár, ekki síst vegna aukins útflutnings á þjónustu tengdri gagnaverum. Þá hefur verið mikill kraftur í útflutningi á eldisfiski á árinu. Töluverður samdráttur hefur verið í útflutningi lyfja síðustu fjórðunga en við gerum ráð fyrir því að meiri kraftur færist í lyfjaútflutning eftir því sem líður á árið.

Á næstu árum gerum við ráð fyrir að gagnaver, lyf og eldisfiskur verði áfram meðal helstu vaxtarsprota útflutnings. Miklar fjárfestingar í gagnaverum munu áfram skila sér í auknum þjónustuútflutningi tengdum starfseminni. Jafnframt gerum við ráð fyrir meiri lyfjaútflutningi og áframhaldandi kröftugum vexti í útflutningi eldisfisks. Vægi þessara greina í heildarútflutningi eykst því á spátímanum.

2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Hagstofa Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

Áfram halli á viðskiptajöfnuði, en afgangur af vöru- og þjónustujöfnuði

Viðskiptajöfnuður
Ma.kr.



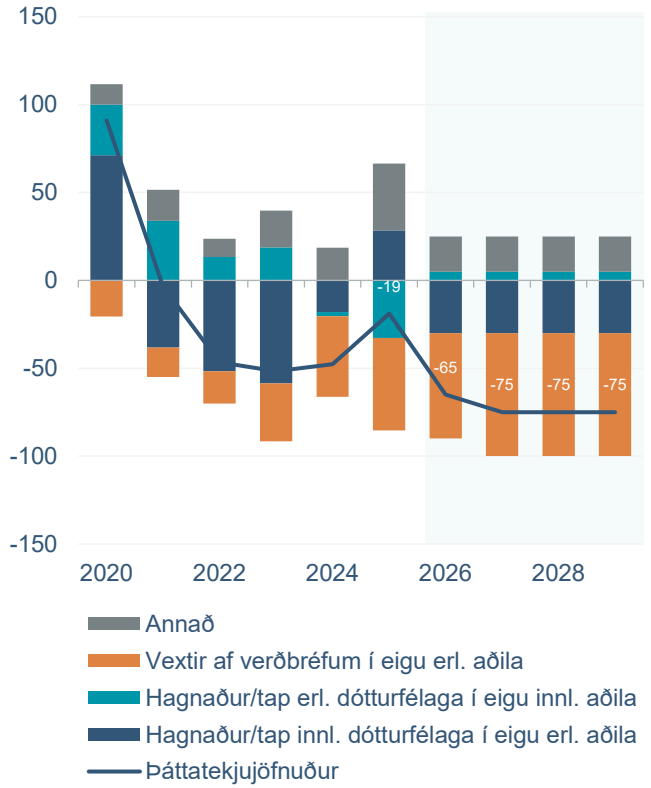
Í fyrra nam halli á viðskiptum við útlönd 198 mö.kr. Halli var á vöruskiptajöfnuði, frumþáttatekjum og rekstrarframlögum en afgangur af þjónustujöfnuði. Við eigum áfram von á verulegum halla í ár, en að hann minnki síðan talsvert á næsta ári. Mikill halli á viðskiptum við útlönd hefur þó ekki endurspeglast í gjaldeyrisflæði, meðal annars vegna þess að innflutningur tengdur gagnaverafjárfestingum er að verulegu leyti fjármagnaður erlendis.

Líkt og komið hefur fram gerum við ráð fyrir því að innflutningur dragist lítillega saman að magni til á næsta ári, útflutningur aukist að magni til og viðskiptakjör batni á milli ára. Samanlagt leiðir þetta til 96 ma.kr. betri niðurstöðu viðskiptajafnaðar árið 2027 en árið 2026. Vöru- og þjónustujöfnuður snýst því í afgang, en áfram verður halli á viðskiptajöfnuði vegna halla á frumþáttatekjum og rekstrarframlögum. Á síðari tveimur árum spátímans gerum við ráð fyrir aðeins betri niðurstöðu en 2027, en áframhaldandi halla á viðskiptum við útlönd.

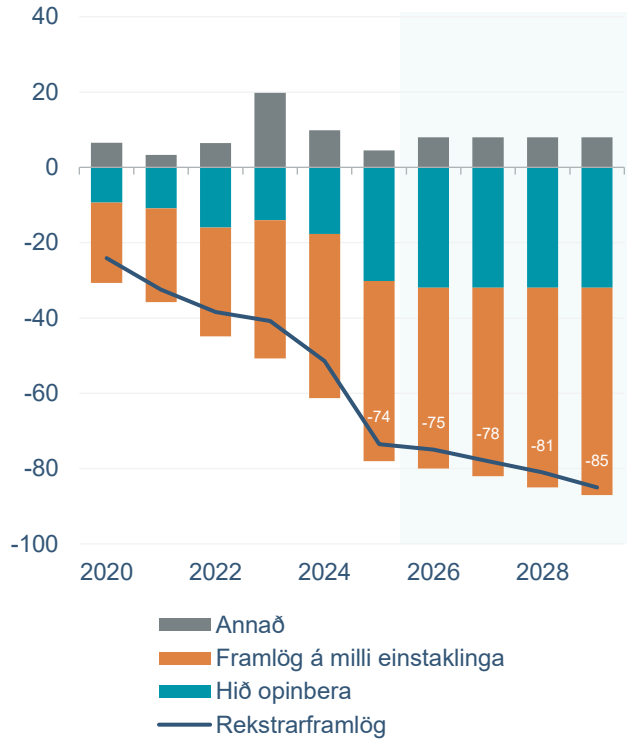
2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Seðlabanki Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

Aukinn halli á frumþáttatekjum og rekstrarframlögum

Jöfnuður frumþáttatekna
Ma.kr.



Rekstrarframlög
Ma.kr.



Í fyrra nam halli á frumþáttatekjum aðeins 19 mö.kr. og var því minni en á síðustu árum. Það skýrðist meðal annars af tapi innlendra dótturfélaga í eigu erlendra aðila, sem rekja má að hluta til bilunar í Norðuráli. Við gerum ráð fyrir að tapið snúist í hagnað, meðal annars vegna hás álverðs og að hallinn aukist því á ný. Hærri vextir erlendis leiða jafnframt til hærri vaxtagjalda af verðbréfum í eigu erlendra aðila, sem eykur hallann enn frekar.

Halli á rekstrarframlögum nam tæplega 74 mö.kr. í fyrra. Afgangur mældist síðast árið 2008. Hallinn skýrist að miklu leyti af framlögum milli einstaklinga, einkum peningasendingum erlends vinnuafls. Við gerum ráð fyrir að aðflutningur hægi á sér í ár samhliða slakari vinnumarkaði, en aukist aftur árið 2027 með vaxandi umsvifum. Framlög milli einstaklinga aukast því á ný frá og með 2027.

2026-2029 er spá Greiningardeildar.
Heimild: Seðlabanki Íslands og Greiningardeild Landsbankans.

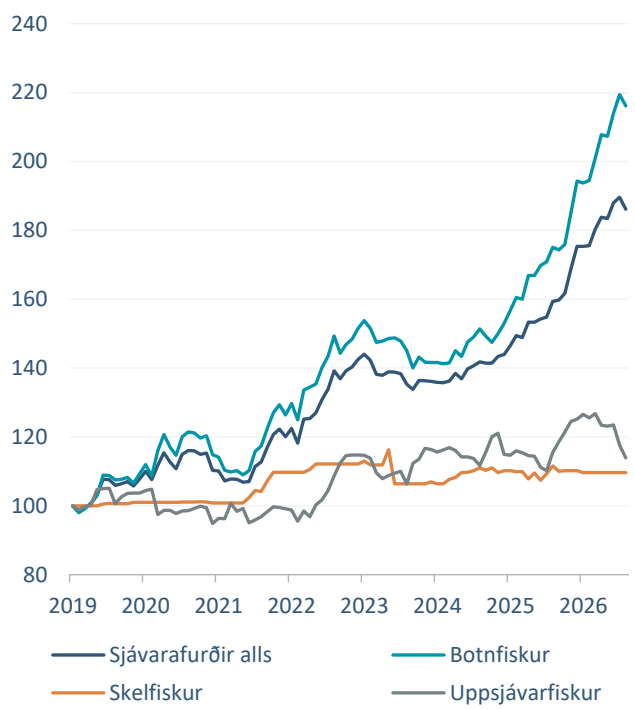
Viðskiptakjörin batna áfram

Við gerum ráð fyrir því að verð á helstu útflutningsvörum okkar haldist hátt, en olíuverð lækki lítillega. Samkvæmt spánni verður Brentolía að jafnaði 96 USD á fat í ár og 84 USD á næsta ári. Álverð helst hátt á næsta ári, um 3.200 USD á tonn og verð á sjávarafurðum hækkar í takt við verðbólgu í viðskiptalöndum okkar. Miðað við forsendurnar í spánni batna viðskiptakjör um 3,3% í ár og 1,4% á næsta ári. Hefðu viðskiptakjör verið óbreytt á milli ára í ár og á næsta ári hefðum við spáð um 70 ma.kr. lakari niðurstöðu í ár og 100 ma.kr. lakari niðurstöðu 2027.

Heimsmarkaðsverð á olíu
USD/fatið

Heimsmarkaðsverð á áli
USD/tonn

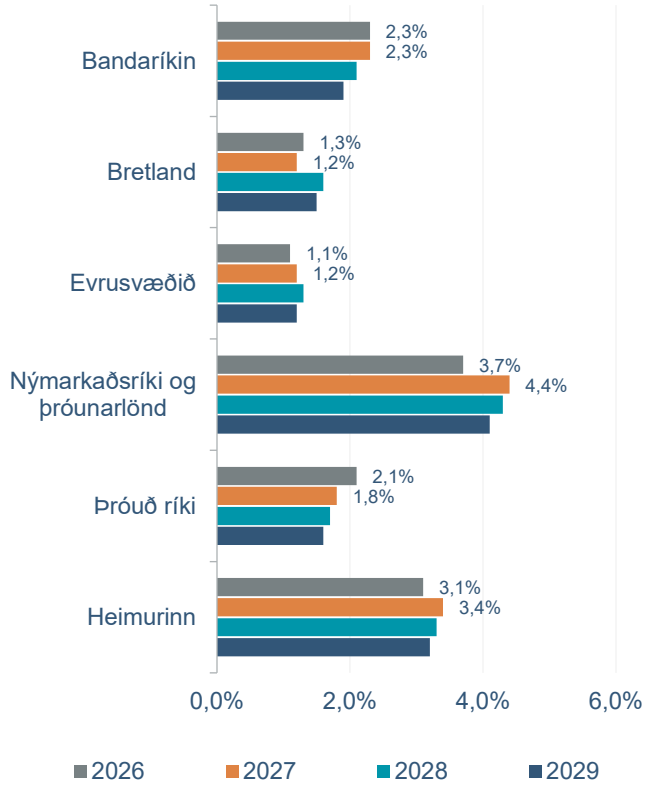
Verðvísitala sjávarafurða
Janúar 2019 = 100



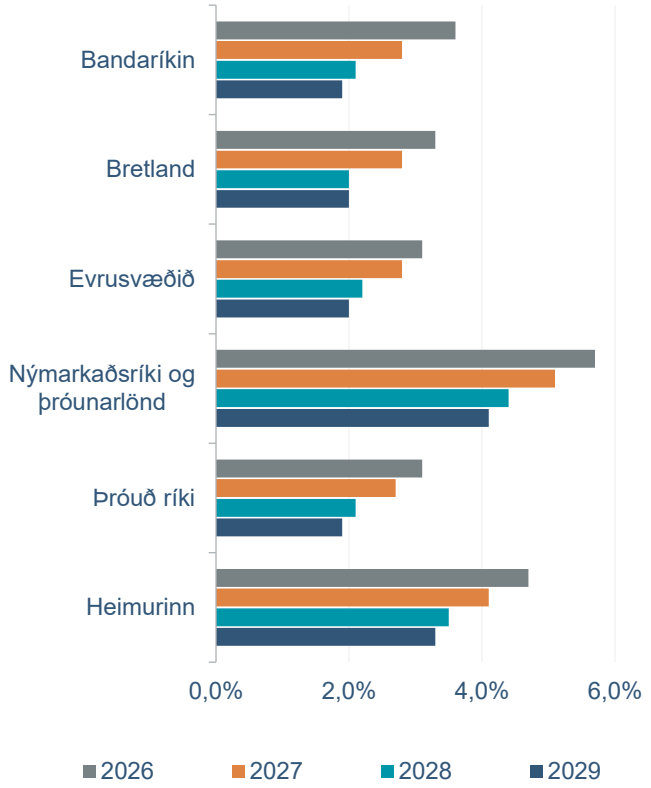
Heimild: Hagstofa Íslands og Macrobond.

Heimshagkerfið sýnir seiglu að mati AGS

Hagvaxtarspá AGS



Verðbólguspá AGS



Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn (AGS) birti á dögunum nýja spá þar sem gert er ráð fyrir 3,1% hagvexti í heiminum í ár og 3,4% á næsta ári. Horfur eru þó mjög misjafnar eftir löndum og er hagvöxtur í þróuðum ríkjum til að mynda talinn hægja á sér úr 2,1% í 1,8%.

Verðbólga hefur reynst þrálát. AGS spáir 4,7% verðbólgu í heiminum í ár og 4,1% á næsta ári. Áframhaldandi hátt orkuverð og þrengri fjármögnunarskilyrði reyna á heimili, fyrirtæki og hið opinbera.

AGS leggur áherslu á að stjórnvöld styrki stöðu opinberra fjármála og hafi svigrúm til að bregðast við nýjum áföllum. Stærsta áhættan snýr að frekari truflunum á orku- og hrávörumörkuðum og aukinni spennu í alþjóðaviðskiptum.

Heimild: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, skýrsla um framvindu efnahagsmála (WEO), október 2026.

Fyrirvari

Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsfólki Greiningardeildar Landsbankans hf. (greiningardeild@landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsfólks Greiningardeildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptavina, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Greiningardeild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.