

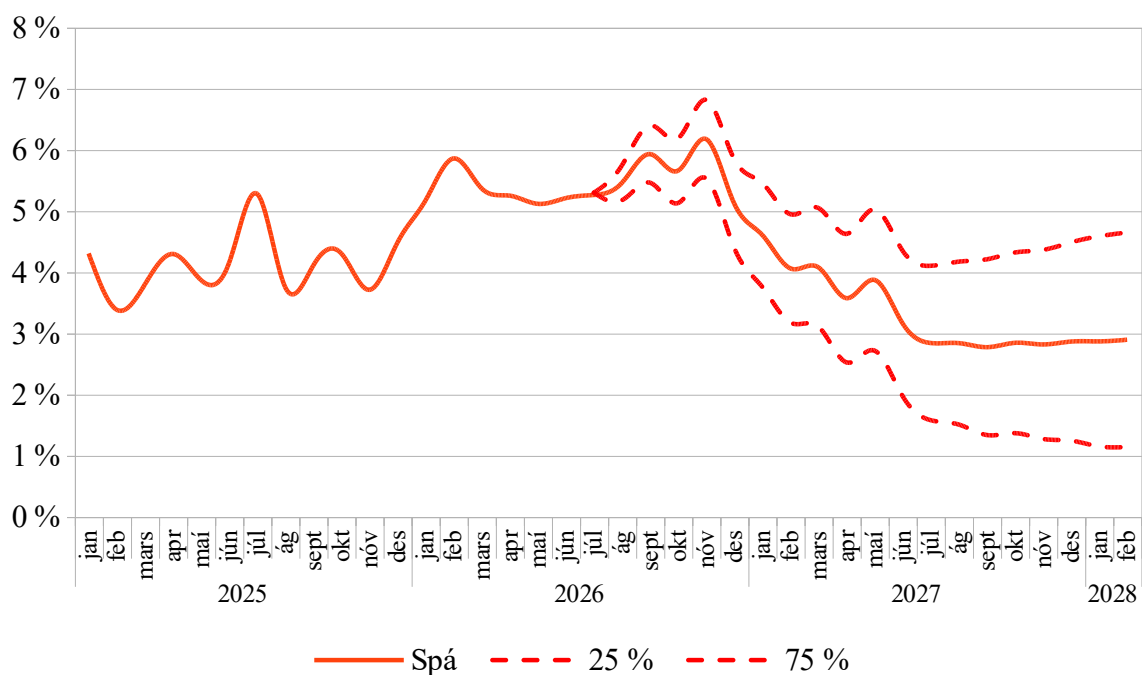
Spáð er lækkandi verðbólgu 2027

4. ágúst 2026.

Mestar líkur eru á að árshækkun neysluverðs í ágúst verði meiri en 4,7% og hálfárshraðinn meiri en 4,4%. Ef samtök á almennum vinnumarkaði verða ekki sammála um viðbrögð má segja upp kjarasamningum og þeir falla þá úr gildi í lok október. Að öðrum kosti gilda þeir fram í febrúar 2028.¹

Í apríl kynntu stjórnvöld „tímabundnar efnahagsaðgerðir gegn verðbólgu“.

Virðisaukaskattur á eldsneyti lækkaði úr 24% í 11% frá maí til ágúst. Þessu var augljóslega beint að vísitölugildinu í ágúst, sem ræður því hvort kjarasamningar standa. Orkugjafar og smurolíur fyrir farartæki til einkanota vega um 3½% í vísitölu neysluverðs. Bein áhrif skattalækkunarinnar á vísitölu gætu verið nálægt hálfu prósentu. En það virðist ekki ætla að duga til, samanber mynd 1 hér á eftir.



Mynd 1. Gert er ráð fyrir að ársverðbólga haldist há fram eftir ári, en taki að lækka í desember og lækki síðan fram á mitt ár 2027. Myndin sýnir spá um árshækkun neysluverðs með +/-25% vikmörkum. Helmingslíkur eru taldar á að verðbólga haldist innan brotastrikanna.

Helst má lesa ástand á vinnumarkaði úr tölum um atvinnuleysi, en það hefur verið meira undanfarin misseri en landsmenn eiga að venjast. Nú er gert ráð fyrir að það verði að

¹ Kjarasamningur milli VR og Samtaka atvinnulífsins, gildir frá 1. febrúar 2024 til 1. febrúar 2028. Sótt í júlí 2026 af: <https://www.vr.is/media/bw2d4pla/kjarasamningur-sa-2024-fin101.pdf>

meðaltali rúm 6% á árinu, samanber töflu 1 hér á eftir, en atvinnuleysi var 4,3% 2025 og 3,3% 2024.² Verkalýðsleiðtogar vilja að kaupmáttur launa sé sem mestur, en þeir vilja líka að félagsmenn verkalýðsfélaganna haldi vinnunni. Óvíst er að samið verði um meiri kauphækkanir þó að kjarasamningar losni í haust.

Verðbólga hefur verið meiri að undanfögnu en búist var við. Hér er því spáð að hún haldist mikil fram eftir ári. Ársverðbólga fari yfir 6% í nóvember, samanber mynd 1 hér á undan, en lækki síðan jafnt og þétt og nálgist 3% á seinni hluta árs 2027 – ef kjarasamningar og aðrar forsendur breytast ekki. Í frávíksspá, sem sjá má í töflu 3 hér á eftir, er gert ráð fyrir að bæði almenn laun og kauptaxtar hækki sérstaklega um 3% í haust. Þá dregur aðeins hægar úr verðbólgunni, en hún minnkar mikið engu að síður.

Ef kjarasamningar breytast ekki má gera ráð fyrir að stýrivextir Seðlabanka taki að lækka fyrir áramót og verði nálægt 6% um mitt næsta ár. Húsnæðisverð hækki í kjölfarið. Búist er við að heldur færri nýjar íbúðir fari á markað á þessu ári en árin á undan, en þeim fjölgji síðan hægt aftur með lækkanði vöxtum og hækkanði húsnæðisverði.

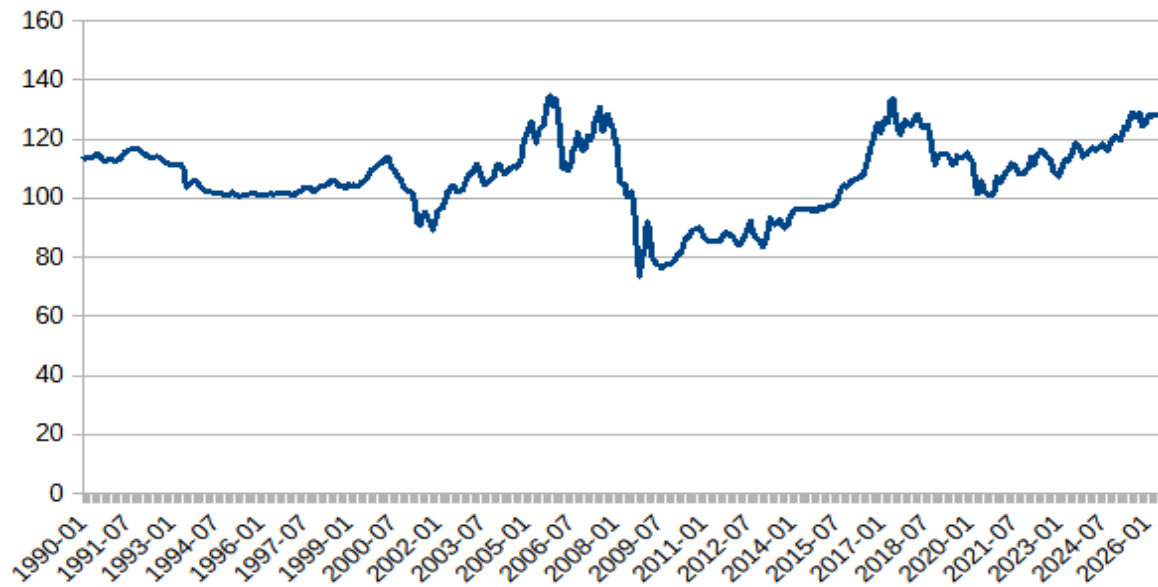
Tafla 1 Atvinnuleysi helst hátt, en verðbólga lækkar á næsta ári og stýrivextir fylgja á eftir.

	2024	2025	2026 1/2	2026, spá	2027 1/2, spá	2027, spá
Störf, þúsundir ársmeðaltal	224	225	224	221	222	224
Atvinnuleysi, %, ársmeðaltal	3,3	4,3	5,6	6,1	6,0	5,6
Verðbólga á einu ári, %	4,2	5,2	5,3	4,6	2,8	2,9
Hækkun húsnæðisverðs á einu ári	8,4	2,4	1,2	3,3	8,1	6,5
Hækkun launa, %, á einu ári	9,0	7,4	6,0	5,5	7,0	4,9
Hækkun erl. gengis, %, á einu ári	-1,1	-2,2	1,6	1,9	3,7	2,1
Gistinætur, milljónir, sl. ár	9,2	9,9	9,7	9,9	9,8	10,0
Meginvextir Seðlabanka, %, ársmeðaltal	9,1	7,7	7,5	7,5	6,9	5,8
Raunstýrivextir, %, ársmeðaltal	3,1	3,4	2,1	2,0	3,9	2,4
Kaupmáttur lægstu launa, %, á einu ári	1,3	0,7	0,0	0,4	2,1	-2,8
Kaupmáttur launa, %, á einu ári	4,6	2,1	0,7	0,9	4,1	1,9
Fjöldun íbúða á einu ári	3600	3300	3000	3000	3200	3200
Leiðandi hagvísir Analytica, frávik í lok tímabils	-0,3	-0,2	-1,4	-2,5	-3,1	-3,5

Hálfsárstölur sýna meðaltöl frá júlí-júní og breytingar frá júlí til júlí.

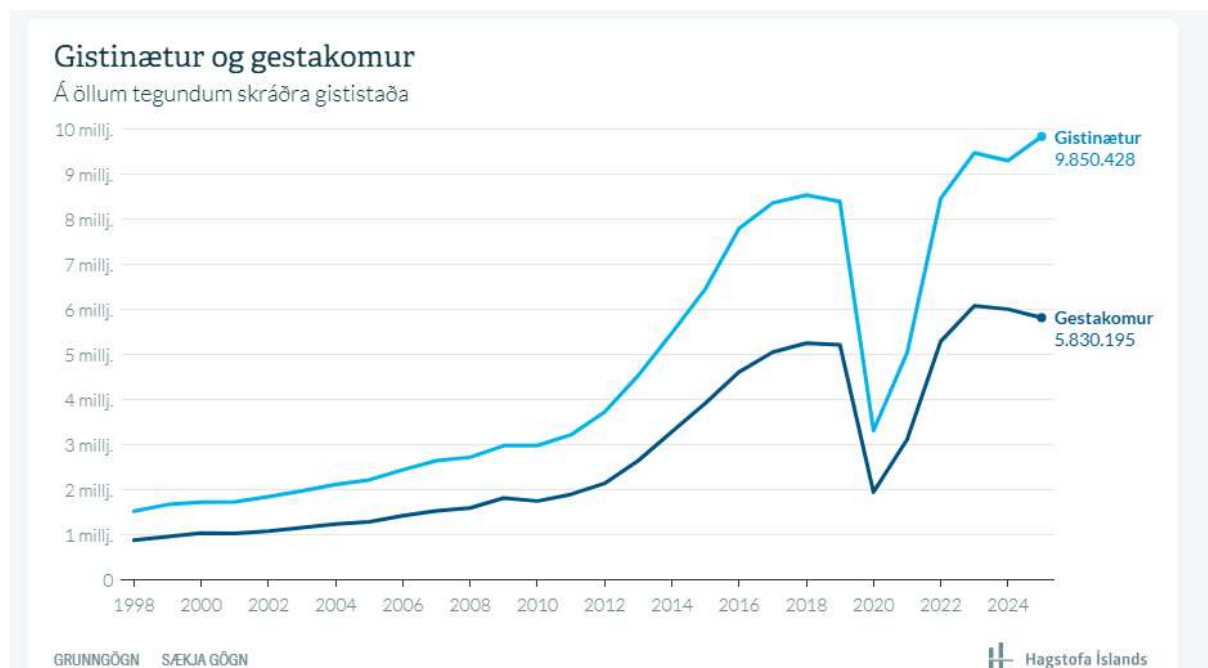
Leiðandi hagvísir Analytica gefur vísbendingu um efnahagsástandið eftir hálft ár. Hann er settur saman úr tölum um aflamagn, debetkortaveltu, ferðamannafjölda, heimsvísitölu hlutabréfa, innflutning og væntingavísitölu Gallups. Hagvísirinn hefur lækkað undanfarin misseri og segir því svipaða sögu og atvinnuleysi. Honum var bætt við spána í desember 2025. En verðbólguþspáin breytist ekki að neinu ráði núna þó að hann sé tekinn úr spálíkaninu.

² Átt er við atvinnuleysismælingu Hagstofu.



Mynd 2. Hlutfallslegt verðlag miðað við grannlöndin, raungengi krónu, er nú með hæsta móti. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mesta ógnin við lækkun verðbólgu er að gengi krónunnar gefi eftir, eins og það hefur stundum gert eftir uppsveiflu. Raungengi krónunnar, eða hlutfallslegt verðlag á Íslandi miðað við viðskiptalönd, er nú með hæsta móti, eins og sjá má á mynd 2 hér á undan. Erlendir ferðamenn kvarta yfir háu verðlagi á Íslandi, en gistinóttum fjölgaði samt fram á árið 2025, samanber mynd 3 hér á eftir.



Mynd 3. Gistinóttum fjölgar enn á þriðja áratug aldarinnar. Af heimasíðu Hagstofu Íslands.

Aðalverkefni Seðlabanka er að halda verðlagi stöðugu og stýrivextir eru aðaltækið í þeirri viðleitni. Í ljósi hárrar verðbólgu nú verður að álykta að þeir hafi ekki verið nógu háir undanfarin ár. En rætur verðbólgunnar eru nokkrar. Þar á meðal eru fjölgun ferðamanna eftir að farsóttinni létti (samanber mynd 3) og aukin þörf fyrir íbúðarhúsnæði í kjölfarið. Þá hefur stríðið í Úkraínu og hækkun olíuverðs ýtt við verðlagi hér eins og annars staðar. En einnig er mikið rætt um þátt miðlægra kjarasamninga í verðbólgunni. Nú þurfi nýja þjóðarsátt með hóflegum kauphækkunum, eins og þá sem stöðvaði óðaverðbólguna 1990.³ Í þessu sambandi er fróðlegt að bera saman verðbólgu og almenna kjarasamninga á öðrum og þriðja áratug aldarinnar.

Hafa verður fyrirvara við samanburðinn. Frá 2020 hefur ýmislegt gengið á: Farsótt, eldgos, stríð og fleira, en á árunum 2010 til 2020 þurftu hagstjórnendur að takast á við hraðari fjölgun ferðamanna en áður hafði sést. Að einu leyti var hagstjórnin auðveldari þá: Fram yfir miðjan áratuginn auðvelduðu höft á fjármagnshreyfingum yfirvöldum að stjórna gengi krónunnar.

Tafla 2. Verðbólga eykst þrátt fyrir svipaðar launahækkanir í almennum samningum.

	2010-2020	2020-2026
Verðbólga	2,8%	6,2%
Almennar kauphækkanir á ári	3,6%	4,3%
Hækkun lægstu kauptaxta á ári	8,1%	6,5%

Sjá má í töflu 2 hér að framan að á árunum 2010-2020 var verðbólga að jafnaði ekki langt frá verðbólguþéttmiðinu, sem er 2,5%. En á þriðja áratugnum hefur hún að meðaltali verið meira en helmingi meiri, eða rúm 6%. Á öðrum áratugnum hækkuðu almenn laun í kjarasamningum vinnumarkaðssamtaka á frjálsum markaði að jafnaði um 3,6% á ári, en það sem af er þriðja áratugnum hafa þau hækkað um 4,3% á ári. Lægstu kauptaxtar hækkuðu um 8,1% á ári að jafnaði á árunum 2010 til 2020, en um 6,5% frá upphafi árs 2020 fram á mitt ár 2026. Þar fyrir utan hækkuðu greiðslur atvinnurekenda á almennum markaði í lífeyrissjóð um 3,5% af launum á árunum 2016-2018. Þegar á allt er litið er erfitt að sjá að launakostnaður hafi hækkað meira í almennum kjarasamningum það sem af er þriðja áratugnum en á árunum 2010-2020. Líkast til verður að skýra verðbólgu nýliðinna ára með öðru en óábyrgum kjarasamningum. Sjálfsagt verða næstu kjarasamningar gerðir af ábyrgð, en það leysir varla verðbólguvandann eitt og sér.

Á Íslandi hefur önnur efnahagsstjórn en stjórn peningamála yfirleitt beinst að því að skjóta nýjum stöðum undir atvinnulífið og tryggja vinnu sem víðast um land. Stefnan hefur ekki verið aðhaldssöm. Hugmyndir um komugjöld á ferðamenn og náttúrupassa eru sjaldgæf dæmi um viðleitni í aðra átt.

³ Nú þarf þjóðarsátt á vinnumarkaði, Mbl.is, 18. mars 2026. Sótt í ágúst 2026 af: https://www.mbl.is/vidskipti/frettir/2026/03/18/kalla_eftir_thjodarsatt_til_ad_na_nidur_verdbolgu/

Í lok ágúst svara landsmenn því hvort þeir vilja hefja á ný viðræður um aðild að Evrópusambandinu. Aðild hefur meðal annars í för með sér að sjálfstæð peningastefna verður úr sögunni eftir fáein ár. Það þýðir að fjármálastefna hins opinbera verður að vera aðhaldssamari en hún hefur lengst af verið ef íslenskt atvinnulíf á áfram að vera samkeppnishæft. En jafnframt boða stjórnvöld nýja *atvinnustefnu*, sem virðist um margt vera framhald á stefnu sem áður var fylgt í áratugi. Markmiðið er að efla útflutningsdrifinn hagvöxt með því meðal annars að einfalda regluverk í umhverfis- og orkumálum.⁴ Í inngangi að kynningarbæklingi frá í vor segir Krístrún Frostadóttir forsætisráðherra meðal annars: „Með nýju atvinnustefnunni vinnum við að kröftugum hagvexti sem er knúinn af fjölbreyttari útflutningi og aukinni framleiðni.“⁵ Vinna þurfi aftur skipulega að stórfjárfestingum í nýjum kjölfestuverkefnum á landsbyggðinni.⁶ Erfitt er að sjá hvernig þessi stefna samræmist nýju aðhaldshlutverki stjórnvalda með Evrópusambandsaðild og nýjum gjaldmiðli. En ef svarið verður nei í lok ágúst ætti það ekki að valda vandræðum.

Tafla 3. Fráviksspá: Verðbólga lækkar heldur hægar eftir sérstaka 3% kauphækkun í september 2026

	2025	2026, spá ágúst 2026	2026, fráviks- ágúst 2026	2027, fráviks- ágúst 2026
Störf, þúsundir ársmeðaltal	225	221	222	224
Atvinnuleysi, %, ársmeðaltal	4,3	6,1	6,1	5,5
Verðbólga á einu ári, %	5,2	4,6	4,7	3,2
Hækkun húsnæðisverðs á einu ári	2,4	3,3	3,7	6,3
Hækkun launa, %, á einu ári	7,4	5,5	6,6	4,8
Hækkun erl. gengis, %, á einu ári	-2,2	1,9	1,9	2,3
Gistinætur, milljónir, sl. ár	9,9	9,9	9,9	10
Meginvextir Seðlabanka, %, ársmeðaltal	7,7	7,5	7,6	5,9
Raunstýrivextir, %, ársmeðaltal	3,4	2	2	2,3
Kaupmáttur lægstu launa, %, á einu ári	0,7	0,4	7	-3,1
Kaupmáttur launa, %, á einu ári	2,1	0,9	4,1	1,6
Fjölgun íbúða á einu ári	3300	3000	3200	3200
Leiðandi hagvísir, frávik í lok tímabils	-0,2	-2,5	-3,1	-3,5

⁴ Forsætisráðuneytið, apríl 2026, Atvinnustefna Íslands, aðgerðaáætlun 2026-2027, bls. 6. Sótt í ágúst 2026 af: <https://www.stjornarradid.is/library/04-Raduneytin/ForsAetisraduneytid/Atvinnustefna-islands--Vaxtarplan-til-2035/Atvinnustefna%20%c3%8dslands%20-%20a%c3%b0ger%c3%b0a%c3%a1%c3%a6tlun%202026-2027.pdf>

⁵ Krístrún Frostadóttir, ávarp, apríl 2026, Atvinnustefna Íslands, vaxtarplan til 2035, bls. 5. Sótt af: <https://www.stjornarradid.is/library/04-Raduneytin/ForsAetisraduneytid/Atvinnustefna-islands--Vaxtarplan-til-2035/Atvinnustefna%20%c3%8dslands%20-%20Vaxtarplan%20til%202035.pdf>

⁶ Krístrún Frostadóttir, apríl 2026, bls. 5.

Spárnar reynast misvel

Spár frá maí og desember 2025 stóðust ekki jafnvel. Í öðrum talnadálki töflunnar má sjá spá frá maí 2025 um ýmsar hagstærðir ársins. Í þriðja dálknum sést að spáin rættist í aðalatriðum. Verðbólga frá janúar 2025 til janúar 2026 var jafnmikil og spáð var og ekki munaði miklu á spám um stýrivexti, atvinnuleysi, hækkun launa og húsnæðisverð.

	2025, spá		2026 1/2, spá des		2026, spá	2026, spá
	2024 maí	2025	2025	2026 1/2 des	2025 ágúst	2026
Störf, þúsundir ársmeðaltal	224	225	225	227	224	221
Atvinnuleysi, %, ársmeðaltal	3,3	3,8	4,3	4,4	5,6	6,1
Verðbólga á einu ári, %	4,2	5,2	5,2	2,4	5,3	4,6
Hækkun húsnæðisverðs á einu ári	8,4	3,7	2,4	3,5	1,2	3,3
Hækkun launa, %, á einu ári	9	6,3	7,4	7,5	6	5,5
Hækkun erl. gengis, %, á einu ári	-1,1	0,5	-2,2	4,5	1,6	1,9
Gistinætur, milljónir, sl. ár	9,2	9,9	9,9	9,7	9,7	9,9
Meginvextir Seðlabanka, %, ársmeðaltal	9,1	7,9	7,7	7,1	7,5	7,5
Raunstýrivextir, %, ársmeðaltal	3,1	3,5	3,4	4,6	2,1	2
Kaupmáttur lægstu launa, %, á einu ári	1,3	0	0,7	2,8	0	0,4
Kaupmáttur launa, %, á einu ári	4,6	1	2,1	5	0,7	0,9
Fjöldun íbúða á einu ári	3600	4000	3300	3600	3000	3000
Leiðandi hagvísir Analytica, frávik í lok tímabils	-0,3		-0,2	-0,2	-1,4	-2,5

Öðru máli gegnir um spána sem gerð var í desember 2025. Í fjórða og fimmta talnadálki töflunnar má bera spá um hagstærðir um mitt ár 2026 við raunverulega útkomu. Gert var ráð fyrir að ársverðbólga lækkaði og yrði 2,4% um mitt ár, en raunin var meira en helmingi meiri verðbólga, eða 5,3%. Atvinnuleysi reyndist meira en spáð var og mun færri nýjar íbúðir komu á markað. Núna er gert ráð fyrir heldur meiri verðbólgu frá janúar 2026 til janúar 2027 en í desemberspánni, en enn á eftir að koma í ljós hvor spáin er réttari.

Nú er því spáð að draga muni úr verðbólgu á næsta ári. En desemberspáin er víti til varnaðar að þessu leyti: Erfitt getur verið að segja til um hvenær verðbólga og aðrar hagstærðir breyta um stefnu.