



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, desember 2018

Birt: 26. desember 2018

Lög um Seðlabanka Íslands kveða svo á að það sé hlutverk peningastefnunefndar að ákvarða vexti og önnur stýritæki peningastefnunnar og að „[opinberlega skuli] birta fundargerðir peningastefnunefndar og gera grein fyrir ákvörðunum nefndarinnar og forsendum þeirra“. Í samræmi við lögin hefur peningastefnunefndin ákveðið að birta fundargerðir af vaxtaákvörðunarfundum sínum tveimur vikum eftir hverja ákvörðun. Í *Ársskýrslu* bankans verður greint frá því hvernig einstakir nefndarmenn greiddu atkvæði.

Hér birtist fundargerð fundar peningastefnunefndarinnar 10. og 11. desember 2018, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, vaxtaákvörðunina 12. desember og kynningu þeirrar ákvörðunar.

I Þróun í efnahags- og peningamálum

Áður en nefndarmenn fjölluðu um vaxtaákvörðunina ræddu þeir innlenda fjármálamarkaði, fjármálalegan stöðugleika, horfur í heimsbúskapnum og utanríkisviðskiptum Íslands, innlandan þjóðarbúskap og verðbólgu, með hliðsjón af upplýsingum sem hafa komið fram frá vaxtaákvörðun nefndarinnar 7. nóvember 2018.

Fjármálamarkaðir

Milli funda nefndarinnar lækkaði gengi krónunnar um 1,2% gagnvart viðskiptaveginni gengisvísitölu. Á sama tímabili lækkaði það um 1,6% gagnvart evru, 1,8% gagnvart Bandaríkjadal en hækkaði um 1,5% gagnvart bresku pundi. Seðlabankinn greip einu sinni inn í á gjaldeyrismarkaði á þessu tímabili og seldi gjaldeyri fyrir 6 m. evra (0,8 ma.kr.) eða sem nam um 5% af veltu á gjaldeyrismarkaði.

Taumhald peningastefnunnar miðað við raunvexti Seðlabankans hafði slaknað frá nóvemberfundi nefndarinnar. Raunvextir bankans voru 0,8% miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar eða 0,3 prósentum lægri en eftir nóvemberfund nefndarinnar. Miðað við ársverðbólgu voru þeir 1,2% og höfðu lækkað um 0,5 prósentur milli funda.

Vextir á millibankamarkaði með krónur hækkuðu í takt við vaxtahækkun Seðlabankans í nóvember en engin velta var á markaðnum á tímabilinu.

Ávöxtunarkrafa lengri óverðtryggðra ríkisbréfa hafði lækkað um 0,2 prósentur frá nóvemberfundi nefndarinnar og krafa verðtryggðra ríkis- og íbúðabréfa lækkað um 0,1-0,2 prósentur. Óverðtryggðir fastir meðalvextir sjóðfélagalána lífeyrissjóða höfðu hækkað um tæplega 0,1 prósentu frá nóvemberfundi nefndarinnar og óverðtryggðir fastir meðalvextir húsnæðislána höfðu hækkað um tæplega 0,5 prósentur. Á sama tímabili höfðu fastir meðalvextir verðtryggðra íbúðalána lækkað lítillega.

Miðað við þriggja mánaða millibankavexti hafði vaxtamunur gagnvart evrusvæðinu aukist um 0,2 prósentur á milli funda og mældist 5,2 prósentur en var nánast óbreyttur gagnvart Bandaríkjunum og mældist 2,1 prósentu. Langtímavaxtamunur gagnvart Þýskalandi hafði lítið breyst milli funda og var 5,4 prósentur en hafði aukist um 0,2 prósentur gagnvart Bandaríkjunum og var 2,7 prósentur.

Mælikvarðar á áhættuálag erlendra skuldbindinga ríkissjóðs höfðu hækkað lítillega frá nóvemberfundi nefndarinnar. Skuldatryggingarálag á fimm ára skuldbindingar ríkissjóðs í Bandaríkjadöllum var rúmlega 0,6% og vaxtamunur á evruútgáfu ríkissjóðs gagnvart Þýskum ríkisskuldabréfum 0,6-0,8 prósentur.

Greiningardeildir fjármálafyrirtækja væntu óbreyttra vaxta. Vísuðu þær m.a. til hægari efnahagssumsvifa á komandi misserum, lækkunar á olíuverði og óvissu um áhrif breytinga á lögum um losun fjármagnshafta á aflandskrónueigendur og bindiskyldu á fjármagnsinnstreymi.

Ársvöxtur víðs peningamagns (M3) var tæplega 10½% í október sé leiðrétt fyrir innlánnum fallinna fjármálafyrirtækja og hefur vöxturinn aukist frá því á fyrri hluta ársins. Vöxturinn helgast sem fyrr að stærstum hluta af meiri innlánnum heimila en hlutdeild fjármálageirans og atvinnufyrirtækja í vextinum hefur einnig aukist. Leiðrétt fyrir áhrifum skuldalækkunaraðgerða stjórnvalda má áætla að útlánastofn lánakerfisins til innlendra aðila hafi stækkað um 10% að nafnvirði í október en sé stofn lána í erlendum gjaldmiðlum reiknaður á föstu gengi stækkaði stofninn um rúmlega 9%. Á sama tíma jukust útlán til heimila um rúmlega 7% milli ára og útlán til atvinnufyrirtækja um 14% en sé tekið tillit til gengisbreytinga var vöxturinn 12%.

Úrvalsvísitala Kauphallarinnar, OMXI8, lækkaði um 2,2% milli funda nefndarinnar. Velta á aðalmarkaði nam 459 ma.kr. á fyrstu ellefu mánuðum ársins sem er um 23% minni velta en á sama tímabili í fyrra.

Alþjóðleg efnahagsmál og utanríkisviðskipti

Samkvæmt spá Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD), sem birt var í nóvember, er talið að hagvöxtur á heimsvísu verði áfram nokkur en að hann hafi náð hámarki og fari minnkandi á næstu árum. Atvinnuleysi í mörgum löndum er minna nú en fyrir fjármálakreppuna, skortur á vinnuafli er farinn að gera vart við sig en verðbólga hefur verið hófleg. Á sama tíma hefur hins vegar hægt á vexti alþjóðaviðskipta og fjárfestingu í kjölfar hækkandi verndartolla á meðan mörg nýmarkaðsríki hafa glímt við aukið útflæði fjármagns og lækkandi gengi gjaldmiðla. Stofnunin spáir að hagvöxtur á heimsvísu verði 3,7% í ár, eða 0,1 prósentu minna en spáð var í maí, en minnki í 3,5% á næsta ári sem er 0,4 prósentum minni vöxtur en í síðustu spá. Spá OECD um hagvöxt í helstu viðskiptalöndum Íslands í ár hefur verið endurskoðuð niður á við um 0,2 prósentur í 2,1%. Þá hefur spáin fyrir næsta ár einnig verið endurskoðuð til lækkunar í 2,1%. Hagvöxtur viðskiptalandanna samkvæmt spánni er minni fyrir núverandi ár en búist var við í nóvemberspá *Peningamála* en þar var gert ráð fyrir 2,2% hagvexti á þessu

ári. Stofnunin endurskoðaði verðbólguþá sína fyrir viðskiptalönd Íslands upp á við í ár um 0,1 prósentu í 2% og um 0,1 prósentu á því næsta í 2,1%.

Halli á vöruviðskiptum Íslands nam 17,7 ma.kr. í nóvember samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofu Íslands en á sama tíma í fyrra var 12,4 ma.kr. halli á föstu gengi. Hallinn var 181,7 ma.kr. á fyrstu ellefu mánuðum þessa árs en var 174 ma.kr. á sama tíma í fyrra. Verðmæti vöruútflutnings jókst um 10,5% milli ára á föstu gengi og skýrist einkum af auknu verðmæti sjávarafurða og iðnaðarvara. Verðmæti innflutnings jókst á sama tíma um 9,1% og skýrist að stærstum hluta af meira innflutningsverðmæti eldsneytis og smurolíu og hrá- og rekstrarvöru. Innflutningsverðmæti fólksbíla hefur hins vegar minnkað milli ára.

Miðað við skráð heimsmarkaðsverð var álverð nánast óbreytt milli funda peningastefnunefndar en var rúmlega 2% lægra en á sama tíma í fyrra. Bráðabirgðatölur Hagstofunnar benda til þess að verð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum á fyrstu tíu mánuðum ársins hafi verið 4,9% hærra en á sama tíma í fyrra. Heimsmarkaðsverð á olíu hækkaði um liðlega 40% á fyrstu þremur fjórðungum ársins frá sama tíma í fyrra. Verðið náði hámarki í byrjun október í rúmlega 86 Bandaríkjadöllum á tunnu sem er tæplega 30% hærra en það var um síðustu áramót og ríflega 50% hærra en í byrjun október í fyrra. Olíuverð hefur lækkað á ný síðan þá og var u.þ.b. 60 Bandaríkjadallar á tunnu á desemberfundi peningastefnunefndar eða liðlega þriðjungi lægra en í byrjun október. Olíuverð var um 9% lægra á desemberfundinum en það var um miðjan desember í fyrra.

Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag lækkaði um 4% milli mánaða í nóvember og um 11,9% frá fyrra ári. Raungengið í nóvember var því 7% yfir 25 ára sögulegu meðaltali en um 16,9% undir því sem það fór hæst í júní 2017. Á fyrstu ellefu mánuðum ársins var raungengi á þennan mælikvarða um 2,5% lægra en á sama tímabili í fyrra og má rekja lækkunina til 3,1% lækkunar nafngengis krónu en verðbólga hér á landi var um 0,6 prósentum meiri en að meðaltali í viðskiptalöndum Íslands.

Innlendur þjóðarbúskapur og verðbólga

Samkvæmt bráðabirgðatölum sem Hagstofan birti í desember var hagvöxtur 2,6% á þriðja ársfjórðungi 2018. Þjóðarútgjöld jukust um 0,5% milli ára á fjórðungnum. Útflutningur jókst um 5,1% milli ára en innflutningur jókst einungis um 0,6% og var framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtarins því jákvætt. Á fyrstu þremur fjórðungum ársins var hagvöxturinn 5% þar sem þjóðarútgjöld jukust um 4,3% og framlag utanríkisviðskipta var jákvætt um tæplega 1 prósentu. Hagvöxtur það sem af er ári var lítillaga meiri en gert var ráð fyrir í nóvemberhefti *Peningamála* en þar var spáð 4,3% á fyrstu þremur fjórðungum ársins. Vöxtur einkaneyslu var heldur meiri en spáð var en á móti vó minni vöxtur fjárfestingar og reyndust útgjöld til neyslu og fjárfestingar því aukast álíka mikið og gert var ráð fyrir. Framlag birgðabreytinga var hins vegar meira en búist var við og uxu þjóðarútgjöld því á heildina litið meira en spáð var eða um 4,3% en í nóvemberspánni var gert ráð fyrir 3,8% vexti. Á fyrstu níu mánuðum ársins jókst útflutningur litlu meira en spáð var í nóvember en þróun innflutnings var í samræmi við það sem þá var gert ráð fyrir. Framlag utanríkisviðskipta var því að mestu leyti eins og búist var við.

Viðskiptajöfnuður var jákvæður um 76,5 ma.kr. á þriðja ársfjórðungi. Það er meiri afgangur en á sama fjórðungi í fyrra þegar hann var 65 ma.kr. Meiri afgangur nú skýrist að stærstum hluta af meiri afgangi af þjónustuviðskiptum en halli af vöruskiptum var einnig minni. Þrátt fyrir það var viðskiptaafgangur á fyrstu þremur fjórðungum ársins minni en á sama tíma í fyrra, einkum vegna minni afgangis af þjónustuviðskiptum á fyrri helmingi ársins.

Helstu vísbendingar um þróun einkaneyslu í upphafi fjórða ársfjórðungs gefa til kynna að hægja muni á vexti einkaneyslu á síðasta fjórðungi ársins. Væntingavísitala Gallup hefur lækkað nokkuð á síðustu mánuðum og mældist hún 75,8 stig í nóvember sem var rúmlega 48 stigum lægra en á sama tíma fyrir ári.

Samkvæmt niðurstöðum vetrarkönnunar Gallup sem framkvæmd var í desember meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins voru viðhorf fyrirtækja til núverandi efnahagsaðstæðna hvorki jákvæð né neikvæð og því nokkru lakari en í haustkönnuninni og á sama tíma fyrir ári. Viðhorf stjórnenda til horfa á næstu sex mánuðum voru einnig heldur neikvæðari en í haust og í vetrarkönnuninni fyrir ári. Um 46% stjórnenda töldu núverandi aðstæður hvorki góðar né slæmar og um 31% taldi þær góðar. Horft til næstu sex mánaða töldu um 68% stjórnenda að aðstæður í efnahagslífinu myndu versna og 27% að þær yrðu hvorki góðar né slæmar. Um 5% stjórnenda töldu að aðstæður yrðu betri eftir sex mánuði. Svartsýnum stjórnendum hefur því fjölgað töluvert frá því í haust þegar um helmingur stjórnenda taldi að aðstæður myndu versna og í vetrarkönnuninni í fyrra þegar tæplega fjórðungur stjórnenda var sömu skoðunar. Viðhorf stjórnenda til innlestrar eftirspurnar voru einnig mun neikvæðari en í haustkönnuninni og fyrir ári en viðhorf til erlendar eftirspurnar hafa verið óbreytt frá því í maikönnuninni. Væntingar stjórnenda fyrirtækja í verslun um þróun innlestrar eftirspurnar minnkuðu mest frá haustkönnuninni.

Samkvæmt árstíðarleiðréttum niðurstöðum vetrarkönnunarinnar vildu 18 prósentum fleiri fyrirtæki fækka starfsfólki umfram þau sem vildu fjölga því á næstu sex mánuðum. Það er töluverður viðsnúningur frá því í haust þegar lítilliga fleiri fyrirtæki vildu fjölga starfsfólki frekar en fækka því. Viðhorfin voru neikvæðust í iðnaði og framleiðslu þar sem 42 prósentum fleiri fyrirtæki vildu fækka frekar en fjölga starfsfólki. Aðeins var útlit fyrir fjölgun starfsfólks í ýmissi sérhæfðri þjónustu þar sem 5 prósentum fleiri fyrirtæki vildu fjölga starfsfólki umfram þau sem vildu fækka því.

Sé leiðrétt fyrir árstíð töldu um 18% stjórnenda vera skort á starfsfólki sem er lítilliga lægra hlutfall en í síðustu könnun. Hæst var hlutfallið í iðnaði og framleiðslu þar sem nærri því fjórði hver stjórnandi taldi sig búa við skort á starfsfólki en minnstur var skorturinn í samgöngum, flutningum og ferðaþjónustu þar sem 5% stjórnenda áttu í erfiðleikum með að manna störf.

Hlutfall stjórnenda sem töldu fyrirtæki sitt eiga í vandræðum með að mæta óvæntri eftirspurn lækkaði um 7 prósentur milli kannana og var 41%. Minnst var áraunin á framleiðsluþætti í samgöngum, flutningum og ferðaþjónustu þar sem tæplega fimmti hver stjórnandi taldi erfitt að mæta óvæntri eftirspurn. Um 58% stjórnenda í ýmissi sérhæfðri þjónustu voru svartsýnir á að geta mætt óvæntri eftirspurn. Hlutfallið lá á bilinu 31-45% í öðrum atvinnugreinum.

Launavísitalan hækkaði um 0,4% milli mánaða í október og um 6,2% milli ára. Raunlaun voru 3,2% hærrí í mánuðinum en á sama tíma í fyrra.

Húsnæðisverðsvísitala Hagstofunnar fyrir allt landið, sem birt var í nóvember, hækkaði um 0,5% milli mánaða að teknu tilliti til árstíðar en um 5,7% milli ára. Vísitala fasteignaverðs á höfuðborgarsvæðinu, sem Þjóðskrá Íslands reiknar út, hækkaði um 0,7% milli mánaða í október þegar leiðrétt hefur verið fyrir árstíðarsveiflu en um 4,1% milli ára. Árshækkun fasteignaverðs hefur því verið stöðug í kringum 4% frá því í ágúst. Þinglýstum kaupsamningum á landinu öllu fjölgaði um 7,6% á fyrstu tíu mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra og var meðalsölutími íbúða á höfuðborgarsvæðinu 1,4 mánuðir í október samanborið við 2,6 mánuði í október í fyrra. Í nóvember voru rúmlega 800 íbúðir auglýstar til sölu á höfuðborgarsvæðinu samanborið við rúmlega 1.500 íbúðir í nóvember í fyrra.

Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,24% milli mánaða í nóvember. Ársverðbólga mældist 3,3% og jókst um 0,5 prósentur frá síðasta fundi nefndarinnar. Verðbólga hefur ekki verið meiri í fimm ár. Vísitala neysluverðs án húsnæðis hafði hækkað um 2,4% frá nóvember í fyrra. Munurinn á milli verðbólgu með og án húsnæðis hélt áfram að minnka og hefur ekki verið minni í rúmlega fimm ár. Miðgildi ólíkra mælikvarða á undirliggjandi verðbólgu var 3,3% í nóvember og hafði hækkað um tæpar 2 prósentur frá sama tíma í fyrra.

Árstíðarbundin lækkun flugfargjalda til útlanda hafði mest áhrif á vísitölu neysluverðs í nóvember. Einnig lækkaði verð á bensíni og símaþjónustu. Hins vegar hafði verðhækkun innfluttrar vöru á heildina 0,3 prósentna áhrif og vó verðhækkun á nýjum bílum þyngst.

Samkvæmt vetrarkönnunum Gallup mældust verðbólguvæntingar heimila og stjórnenda fyrirtækja til eins árs 4% og hækkuðu um 0,5-1 prósentu frá haustkönnuninni. Væntingar þeirra um verðbólgu á næstu fimm árum voru hins vegar óbreyttar í 3-3,5%. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði til fimm og tíu ára var 3,9% rétt fyrir fund nefndarinnar og hafði lækkað lítillega frá nóvemberfundinum.

II Vaxtaákvörðunin

Seðlabankastjóri fjallaði um nýlegt frumvarp um losun síðasta hluta aflandskrónueigna sem lokuðust inni við innleiðingu fjármagnshafta í kjölfar fjármálakreppunnar. Hann lagði áherslu á að útfærslan tæki mið af því að gæta jafnræðis og mismuna ekki erlendum fjárfestum í aflandskrónum sem hafa losnað á mismunandi tímum. Þá þyrfti að gæta að því að flækjustig gerði ekki eftirlit of erfitt. Því þyrftu þeir aflandskrónueigendur sem ekki hafa átt krónueignir í samfelldu eignarhaldi síðan fyrir tilkomu fjármagnshafta og hygðust fjárfesta í íslenskum skuldabréfum að fara út í gegnum gjaldeyrismarkað og koma svo inn aftur og sæta þá bindingu.

Nefndarmenn ræddu í því sambandi um inngrip Seðlabankans á gjaldeyrismarkaði. Voru þeir sammála um að ekki væri eðlilegt að úrlausn slíks fortíðarvanda sem tengdist ekki núverandi undirliggjandi efnahagsaðstæðum myndi lækka gengi krónunnar og því myndi Seðlabankinn grípa inn í á gjaldeyrismarkaði í samræmi við fyrri yfirlýsingar. Í því samhengi myndi hann einnig horfa til þess að vísbendingar væru um að gengislækkunin undanfarið hefði fært raungengið niður fyrir jafnvægisgildi sitt. Nefndarmenn voru sammála um að líklega væri að hluta um undirskot að ræða sem stafaði af meiri svartsýni á markaði en ástæða væri til og væri drifin áfram af væntingum um frekari gengislækkun, endurmati á stöðu þjóðarbúsins og óvissu um rekstrarskilyrði í ferðaþjónustugeiranum.

Nefndin fjallaði einnig um væntanlega greinargerð Seðlabankans til forsætisráðherra um afstöðu bankans til þeirra tillagna starfshóps um ramma peningastefnunnar sem snúa að breytingum á verklagi í peningastefnunefnd og Seðlabankanum.

Nefndarmenn ræddu hvort taumhald peningastefnunnar væri hæfilegt í ljósi efnahagsástands og -horfa en á fundinum í nóvember hafði nefndin ákveðið að hækka vexti bankans í ljósi þess að aukin verðbólga og hærri verðbólguvæntingar höfðu lækkað raunvexti Seðlabankans umfram það sem æskilegt var í ljósi þáverandi efnahagsástands og -horfa.

Nefndarmenn ræddu nýlega birtar bráðabirgðatölur þjóðhagsreikninga en samkvæmt þeim var hagvöxtur 5% á fyrstu níu mánuðum ársins sem var lítillega meira en Seðlabankinn gerði ráð fyrir í nóvemberspá sinni. Var nefndin sammála um að spennan í þjóðarbúskapnum gæti hafa verið heldur meiri en búist var við en þróunin var þó að mati nefndarmanna í meginatriðum í samræmi við spá bankans.

Nefndin ræddi verðbólguþróunina en verðbólga hafði aukist eftir því sem liðið hafði á árið í takt við spá bankans og mældist 3,3% í nóvember. Vó þar þyngst mikil hækkun innflutningsverðs undanfarna mánuði en gengi krónunnar hafði lækkað um liðlega 11% frá áramótum. Nefndarmenn veittu því athygli að þessi gengislækkun og áhyggjur af komandi kjarasamningum hefðu komið fram í væntingum um frekari aukningu verðbólgu þar sem skammtímaverðbólguvæntingar heimila og fyrirtækja hefðu hækkað frá nóvemberfundi nefndarinnar. Taumhald peningastefnunnar, eins og það mældist í raunvöxtum Seðlabankans, hafði því heldur losnað á ný. Fram kom í umræðunni að raunvextir væru svipaðir og þeir voru fyrir hækkun vaxta í nóvember. Að mati nefndarmanna kæmu á móti vísbendingar um að spenna héldi áfram að minnka á næstunni. Einnig var bent á að líkur á neikvæðum áhrifum hér á landi vegna útgöngu Breta úr Evrópusambandinu hefðu heldur aukist að undanfögnu vegna meiri óvissu um hvað tæki við í kjölfar útgöngunnar. Fram kom í umræðunni að hækkun verðbólguvæntinga frá síðasta fundi væri enn sem komið er fyrst og fremst bundin við skammtímavæntingar og að hægt hefði á lækkun gengis krónunnar. Á fundinum var einnig rætt að mögulega væri tilefni til að hækka almenna bindiskyldu í ljósi aukins útlánavaxtar að undanfögnu.

Nefndin ræddi þá möguleika að staldra við og halda vöxtum óbreyttum eða hækka vexti um 0,25 prósentur. Helstu rökin fyrir því að hafa óbreytta vexti voru þau að lækkun raunvaxta milli funda væri fyrst og fremst tilkomin vegna skammtímaáhrifa gengislækkunarinnar á verðbólgu og skammtímaverðbólguvæntingar. Þótt þróun raunhagkerfisins og verðbólgu hafði í meginatriðum verið eins og gert var ráð fyrir á síðasta fundi og efnahagshorfur hefðu ekki breyst mikið væru verðbólguhorfur líklega hagstæðari en þá var gert ráð fyrir þar sem olíuverð hefði lækkað nokkuð undanfarið. Einnig gætu forsendur verið til staðar fyrir lægri raunvöxtum en ella þar sem hátíðnivísendingar og væntingakannanir bentu til neikvæðari væntinga og að það gæti dregið hraðar úr eftirspurn en búist var við. Jafnframt var bent á að auknar líkur væru á að til verkfalla kæmi á nýju ári sem gætu leitt til hraðrar kólnunar í þjóðarbúskapnum.

Helstu rökin fyrir því að hækka vexti voru hins vegar þau að þörf var á meiri hækkun vaxta en ákveðin var í nóvember í ljósi aukinnar undirliggjandi verðbólgu og hækkunar verðbólguvæntinga. Þar að auki hefðu raunvextir lækkað á ný og væru nú svipaðir og fyrir vaxtahækkunina í nóvember. Taumhaldið væri því of laust þegar haft er í huga að innlend eftirspurn hefði verið heldur meiri á þriðja ársfjórðungi en spáð var auk þess sem verðbólguvæntingar væru yfir markmiði á alla mælikvarða. Þá var bent á að lækkun raunvaxta að undanfögnu á sama tíma og spenna er enn í þjóðarbúskapnum gæti ennfremur verið hluti skýringarinnar á gengislækkun krónunnar.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að vextir bankans yrðu óbreyttir. Meginvextir bankans, þ.e. vextir á sjö daga bundnum innlánum, yrðu 4,5%, innlánsvextir (vextir á viðskiptareikningum) 4,25%, vextir af lánum gegn veði til sjö daga 5,25% og daglánvextir 6,25%. Fjórir nefndarmenn greiddu atkvæði með tillögu seðlabankastjóra. Einn nefndarmaður greiddi atkvæði gegn tillögu seðlabankastjóra og vildi hækka vexti um 0,25 prósentur.

Að mati nefndarmanna myndi peningastefnan á næstunni ráðast af samspili minni spennu í þjóðarbúskapnum, launaákvæðana og þróunar verðbólgu og verðbólguvæntinga.

Nefndin ítrekaði að hún hefði bæði vilja og þau tæki sem þyrfti til að halda verðbólgu við markmið til lengri tíma litið og var sammála um að ef verðbólguvæntingar héldu áfram að hækka og festust í sessi umfram markmið myndi það kalla á harðara taumhald peningastefnunnar. Aðrar ákvarðanir, einkum á vinnumarkaði og í ríkisfjármálum, hefðu þá áhrif á hversu mikill fórnarkostnaður yrði í lægra atvinnustigi.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Már Guðmundsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Rannveig Sigurðardóttir, aðstoðarseðlabankastjóri

Þórarinn G. Pétursson, aðalhogfræðingur

Gylfi Zoëga, prófessor, utanaðkomandi nefndarmaður

Katrín Ólafsdóttir, lektor, utanaðkomandi nefndarmaður

Þar að auki sátu fjölmargir starfsmenn Seðlabankans hluta fundarins.

Karen Áslaug Vignisdóttir ritaði fundargerð.

Næsta yfirlýsing peningastefnufundarinnar verður birt miðvikudaginn 6. febrúar 2019.