



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Febrúar 2020 (90. fundur)

Birt: 19. febrúar 2020

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 löggin hefur peningastefnunefndin ákveðið að birta fundargerðir af vaxtaákvörðunarfundum sínum tveimur vikum eftir hverja ákvörðun. Þar koma einnig fram upplýsingar um atkvæði einstakra nefndarmanna.

Hér birtist fundargerð fundar peningastefnunefndarinnar 3. og 4. febrúar 2020, en á honum ræddi nefndin efnahagspróunina, þróun á fjármálamörkuðum, vaxtaákvörðunina 5. febrúar 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 11. desember 2019 og uppfærðri spá í *Peningamálum 2020/1* hinn 5. febrúar.

Fjármálamarkaðir

Frá fundi peningastefnunefndar í desember lækkaði gengi krónunnar um 2,2% gagnvart viðskiptaveginni gengisvísitölu. Á sama tímabili lækkaði það um 2,3% gagnvart evru, um 2,5% gagnvart Bandaríkjadal og um 1,3% gagnvart bresku pundi.

Taumhald peningastefnunnar miðað við raunvexti Seðlabankans hafði aukist frá desemberfundi nefndarinnar. Raunvextir bankans voru 0,7% miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs og höfðu hækkað um tæplega 0,3 prósentur milli funda. Miðað við ársverðbólgu voru þeir 1,3% og höfðu hækkað um 1 prósentu milli funda.

Vextir á millibankamarkaði með krónur höfðu lítið breyst frá desemberfundi nefndarinnar og engin velta var á markaðnum á tímabilinu. Ávöxtunarkrafa lengri óverðtryggðra ríkisbréfa hafði lækkað um 0,7 prósentur frá desemberfundi nefndarinnar og krafa lengri verðtryggðra ríkis- og

Íbúðabréfa hafði lækkað um 0,2 prósentur. Meðalvextir óverðtryggðra húsnæðislána höfðu lækkað lítillega milli funda en meðalvextir verðtryggðra húsnæðislána lítið breyst.

Vaxtamunur gagnvart útlöndum miðað við þriggja mánaða millibankavexti hafði lítið breyst á milli funda og mældist 4,1 prósentu gagnvart evrusvæðinu og 1,9 prósentu gagnvart Bandaríkjunum. Mismunur langtímavaxta minnkaði hins vegar um 0,5 prósentu gagnvart Þýskalandi og var 3,6 prósentu og um 0,4 prósentu gagnvart Bandaríkjunum og var 1,6 prósentu. Mælikvarðar á áhættuálag erlendra skuldbindinga ríkissjóðs lækkuðu lítillega á milli funda nefndarinnar. Skuldatryggingarálag á fimm ára skuldbindingar ríkissjóðs í Bandaríkjadöllum var 0,8% og vaxtamunur á evruútgáfu ríkissjóðs gagnvart þýskum ríkisskuldabréfum var 0,4-0,6 prósentu.

Greiningardeildir fjármálafyrirtækja væntu þess ýmist að peningastefnunefnd myndi lækka vexti um 0,25 prósentu eða halda þeim óbreyttum. Vísuðu þær til þess að verðbólga hefði hjáðnað meira en væntingar höfðu verið um og væri nú undir markmiði bankans, verðbólguvæntingar hefðu lækkað og taumhald peningastefnunnar því aukist á milli funda. Auk þess gerðu þær ráð fyrir að efnahagsbatinn yrði hægari í nýrri spá bankans en í nóvemberspánni. Helstu rökin fyrir óbreyttum vöxtum voru m.a. að vísbendingar væru um kraftmeiri einkaneyslu en búist var við og aukna óvissu á vinnumarkaði.

Ársvöxtur víðs peningamagns (M3) var rúmlega 4% á fjórða ársfjórðungi sé leiðrétt fyrir innlánnum fallinna fjármálafyrirtækja sem er minni vöxtur en undanfarið ár. Hægt hefur á vexti útlána að undanfögnu en áætla má að útlánastofn lánakerfisins til innlendra aðila hafi stækkað um 4½% milli ára á fjórða ársfjórðungi sé leiðrétt fyrir áhrifum skuldalækkunaraðgerða stjórnvalda. Á sama tíma jukust útlán til heimila um tæplega 7% milli ára og útlán til atvinnufyrirtækja um rúmlega ½% sem er nokkru minni vöxtur en undanfarin misseri.

Úrvalsvísitala Kauphallarinnar, OMXI10, lækkaði um 3,3% milli funda nefndarinnar. Velta á aðalmarkaði nam 603 ma.kr. á árinu 2019 sem er tæplega 23% meiri velta miðað við árið á undan.

Alþjóðleg efnahagsmál og utanríkisviðskipti

Samkvæmt spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, sem birt var um miðjan janúar sl., hafa horfur í heimsbúskapnum versnað lítillega frá októberspá sjóðsins. Áætlað er að heimshagvöxtur hafi verið 2,9% í fyrra og spáð er 3,3% hagvexti í ár. Það er 0,1 prósentu minni vöxtur en sjóðurinn spáði í október. Verri horfur má að mestu rekja til lakari hagvaxtarhorfa í hluta nýmarkaðsríkja, sérstaklega á Indlandi. Þrátt fyrir það hefur óvissa um alþjóðlegar efnahagshorfur minnkað frá því í október að mati Alþjóðagjaldeyrissjóðsins sem telur minni líkur á að heimshagvöxtur gefi enn frekar eftir. Óvissa er þó enn mikil og eru áfram meiri líkur á að hagvexti sé ofspáð en vanspáð.

Halli á vöruviðskiptum Íslands nam 10,7 ma.kr. í desember sl. sem er svipað og á sama tíma á árinu 2018 á föstu gengi. Hallinn í fyrra var 108 ma.kr. sem er 78 ma.kr. minni halli en á árinu 2018. Minni halli í fyrra en árið á undan skýrist að hluta af útflutningi á flugvélum í byrjun síðasta árs en einnig dróst verðmæti innflutnings saman um 10,6%. Samdráttur innflutningsverðmætis án skipa og flugvéla jókst í desember. Hefur það dregist saman um 19,8% undanfarna þrjá mánuði miðað við sama tímabil árið 2018 sem er mesti samdráttur sem mælst hefur á þann mælikvarða frá árinu 2009. Allir undirflokkar innflutnings drógust saman en mestur var samdráttur á innflutningsverðmæti hrá- og rekstrarvöru og eldsneytis en innflutningsverðmæti fólksbíla og neysluvara dróst einnig saman. Verðmæti útflutnings dróst saman um 1,7% á milli

ára í fyrra. Án skipa og flugvéla dróst útflutningsverðmæti saman um 5,4% milli ára, einkum vegna minna verðmætis iðnaðarvara. Útflutningsverðmæti sjávarafurða stóð hins vegar í stað á milli ára en verðmæti landbúnaðarvara jókst um 40%, einkum vegna fiskeldisafurða.

Miðað við skráð heimsmarkaðsverð lækkaði álverð um rúmlega 5% milli funda peningastefnunefndar og var 12,5% lægra en í byrjun febrúar í fyrra. Bráðabirgðatölur Hagstofunnar benda til þess að verð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum hafi hækkað um 7,9% milli ára í fyrra. Heimsmarkaðsverð á olíu lækkaði um 16% frá desemberfundi peningastefnunefndar sem skýrist af væntingum um minnkandi eftirspurn eftir olíu í kjölfar útbreiðslu nýrrar veirusýkingar í Kína. Olíuverð var 54 Bandaríkjadalir á tunnu á febrúarfundi nefndarinnar sem er tæplega 14% lægra en á sama tíma í fyrra.

Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag hækkaði um 0,6% milli mánaða í desember og var þá 10,5% yfir meðaltali síðasta aldarfjórðungs en 13,7% undir því sem það fór hæst í júní 2017. Raungengi á þennan mælikvarða lækkaði um 6,7% milli ára í fyrra og má rekja lækkunina til 7,9% lækkunar nafngengis krónu en verðbólga hér landi var þó 1,4 prósentum meiri en að meðaltali í viðskiptalöndum Íslands.

Innlendur þjóðarbúskapur og verðbólga

Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar (VMK) fjölgaði heildarvinnustundum um 1,2% milli ára á fjórða fjórðungi síðasta árs. Fjölgun heildarvinnustunda skýrist af 0,4% fjölgun starfandi fólks og 0,8% lengri meðalvinnuviku. Tölur úr staðgreiðsluskrá sýna hins vegar aðra þróun. Samkvæmt þeim tók störfum að fækka milli ára á öðrum ársfjórðungi í fyrra og fækkaði þeim um 1,8% milli ára í október. Samkvæmt árstíðarleiðréttum tölum VMK jókst atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi hækkaði lítillega milli þriðja og fjórða ársfjórðungs í fyrra. Á árinu í heild minnkaði atvinnuþátttaka þó um 0,6 prósentur frá árinu 2018 og hlutfall starfandi lækkaði um 1,3 prósentur á sama tíma.

Árstíðarleiðrétt atvinnuleysi var óbreytt milli fjórðunga og mældist 3,8% á fjórða ársfjórðungi í fyrra. Skráð atvinnuleysi jókst hins vegar um 0,4 prósentur á sama tíma og var 4,1%, leiðrétt fyrir árstíð. Á árinu 2019 í heild mældist atvinnuleysi 3,6% á báða mælikvarða og jókst nokkuð frá fyrra ári í kjölfar þeirra áfalla sem dundu á þjóðarbúinu. Samkvæmt VMK jókst það um 0,8 prósentur en um 1,2 prósentur samkvæmt atvinnuleysissskrá.

Íbúum landsins fjölgaði um 2% milli ára á fjórða ársfjórðungi en þar af voru 1,4 prósentur vegna búferlaflutninga erlendra ríkisborgara. Fjölgunin er því enn álíka mikil og á fyrri hluta ársins 2017 en á því ári varð mesta fjölgun erlendra ríkisborgara frá upphafi mælinga. Virkum starfsmönnum starfsmannaleigna og erlendra þjónustufyrirtækja hefur hins vegar fækkað. Þeir voru nærri 950 talsins í lok síðasta árs eða um 300 færri en í lok þriðja ársfjórðungs og hafa ekki verið færri frá því um mitt ár 2016.

Launavísitalan hækkaði um 0,3% milli mánaða í desember en hafði hækkað um 4,5% frá desembermánuði fyrra árs. Raunlaun voru 2,4% hærri í mánuðinum en á sama tíma árið 2018. Launavísitalan hækkaði um 4,9% milli ársmeðaltala í fyrra en raunlaun hækkuðu um 1,8%.

Helstu vísbendingar um þróun einkaneyslu á fjórða fjórðungi 2019 gefa til kynna að hún hafi náð viðspyrnu en vöxtur hennar hafði gefið eftir undanfarið ár. Þannig jókst greiðslukortavelta á fjórðungnum meira en á undanförunum misserum og hæggar dró úr nýskráningu bifreiða.

Væntingavísitala Gallup hækkaði í janúar eftir lækkingu í mánuðinum á undan og mældist 94,9 stig. Hún mældist einnig lítillega hærra en á sama tíma fyrir ári.

Húsnæðisverðsvísitala Hagstofunnar fyrir allt landið, sem birt var í lok janúar, hækkaði um 0,2% milli mánaða sé litið framhjá árstíðarsveiflu en um 4% milli ára. Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, sem Þjóðskrá Íslands reiknar út, hækkaði um 0,3% milli mánaða í desember í fyrra að teknu tilliti til árstíðar en um 2,3% milli ára. Þinglýstum kaupsamningum á landinu öllu fækkaði um 3,4% milli ára í fyrra en kaupsamningum um nýbyggingar fjölgaði um 7,2% á sama tímabili.

Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,11% milli mánaða í desember 2019 og hjaðnaði ársverðbólga í 2%. Hún minnkaði áfram í janúar þegar vísitalan lækkaði um 0,74% milli mánaða og mældist 1,7% eða 1 prósentu minni en á síðasta fundi nefndarinnar. Þessi snarpa hjöðnun verðbólgu að undanfögnu er að hluta vegna grunnáhrifa þar sem verðbólga jókst mikið fyrir ári. Vísitala neysluverðs án húsnæðis hafði hækkað um 1,6% frá janúar í fyrra. Undirliggjandi verðbólga hefur hjaðnað hæggar og var 2,5% í janúar miðað við meðaltal ólíkra mælikvarða.

Vaxtaþátturinn í reiknaðri húsaleigu hefur dregið úr verðbólgu að undanfögnu vegna lægri raunvaxtakostnaðar húsnæðislána í kjölfar lækkingar meginvaxta Seðlabankans. Ætla má að vegna þessa hafi ársverðbólga í janúar mælst um 0,4 prósentum lægri en ella.

Vetrarútsölur og lækkingu kostnaðar vegna eigin húsnæðis vögu þyngst í verðmælingu janúarmánaðar. Kostnaður vegna eigin húsnæðis hefur hækkað um 1,6% sl. tólf mánuði. Ýmsir aðrir undirlíðir lækkuðu einnig í verði í janúar og má þar nefna flugfargjöld, heilsutengda líði, nýja bíla og síma- og netþjónustu.

Samkvæmt könnun Seðlabankans sem gerð var í janúar vænta markaðsaðilar þess að verðbólga verði í markmiði bæði eftir eitt og tvö ár eins og í októberkönnuninni. Langtímaverðbólguvæntingar þeirra eru einnig áfram í markmiði. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hefur hins vegar lækkað að undanfögnu. Álagið til fimm og tíu ára hefur verið að meðaltali 2,1% það sem af er fyrsta fjórðungi þessa árs sem er 0,3 prósentum lægri en á fjórða fjórðungi í fyrra.

Samkvæmt spánni sem birtist í *Peningamálum* 5. febrúar 2020 eru horfur á minni verðbólgu á spátímanum en gert var ráð fyrir í nóvemberspá bankans þar sem slakinn í þjóðarbúinu er meiri og þrálátari auk þess sem upphafsstaðan er betri. Talið er að verðbólga verði 1,9% á fyrri hluta þessa árs eða 0,5 prósentum minni en í síðustu spá. Búist er við að hún aukist á ný í byrjun næsta árs og verði 2,1% á árinu öllu sem er svipað og í síðustu spá. Hún verður því undir verðbólgu markmiðinu á spátímanum en þokast upp í það er líður undir lok hans.

Hagvaxtarhorfur í heiminum hafa lítið breyst frá nóvemberspá *Peningamála*. Þar vegast á annars vegar vaxandi áhyggjur af áhrifum útbreiðslu nýrrar veirusýkingar í Kína og hins vegar jákvæð áhrif áfangasamkomulags í viðskiptadeilu Bandaríkjanna og Kína. Talið er að viðskiptakjör vöru og þjónustu hafi rýrnað lítillega meira í fyrra en búist var við í nóvember sem skýrist að mestu leyti af meiri verðhækkun innfluttrar vöru. Gengi krónunnar var tiltölulega stöðugt í fyrra eftir að hafa lækkað haustið 2018. Það var um 0,5% lægri á fjórða fjórðungi síðasta árs en gert hafði verið ráð fyrir í nóvemberspá bankans. Spá bankans byggist á þeirri forsendu að gengisvísitalan verði að meðaltali tæplega 183 stig á þessu ári og að meðalgengi krónunnar lækki lítillega til viðbótar á næsta ári og verði um 1½% lægri í lok spátímans en gert var ráð fyrir í nóvemberspánni.

Hagvöxtur gaf verulega eftir í fyrra og mældist einungis 0,2% á fyrstu þremur fjórðungum ársins. Hann var þó meiri en áætlað hafði verið í nóvember sl. en þá var gert ráð fyrir 0,1% samdrætti.

Það, ásamt vísbendingum um meiri vöxt einkaneyslu og hagstæðari utanríkisviðskipti á síðasta fjórðungi ársins, gerir það að verkum að hagvaxtarhorfur fyrir árið í heild batna frá því í nóvember. Nú er talið að hagvöxtur í fyrra hafi verið 0,6% í stað 0,2% samdráttar. Hagvaxtarhorfur fyrir þetta og næsta ár hafa hins vegar versnað sem skýrist að mestu af lakari horfum fyrir útflutning auk þess sem hækkun álags á vexti fyrirtækjalána undir lok síðasta árs veldur því að talið er að atvinnuvegafjárfesting aukist hægar en áður var spáð. Talið er að hagvöxtur í ár verði einungis 0,8% en í nóvember var spáð 1,6% vexti. Gert er ráð fyrir að hagvöxtur taki við sér á næsta ári og verði um 2,5% á ári næstu tvö ár sem er heldur minna en spáð var í nóvember.

Vegna tafa á gerð kjarasamninga opinberra starfsmanna og grunnáhrifa hækkðu laun lítilla minna á síðasta ári en búist var við í nóvemberspá bankans. Nú er gert ráð fyrir að þessum samningum ljúki fyrir lok fyrsta fjórðungs þessa árs og verður hækkun launa í ár því meiri en spáð var í nóvember. Búist er við lakari þróun framleiðni í ár og því hækkar launakostnaður á framleidda einingu í ár meira en spáð var í nóvember eða um 5,4% í stað 4%. Hins vegar er hækkun launakostnaðar næstu tveggja ára heldur minni en spáð var í nóvember eða um 3¼% í stað 4% að meðaltali á ári.

Atvinnuleysi hefur aukist töluvert frá því á sama tíma í fyrra og er talið að það aukist frekar fram eftir ári og verði liðlega 4% að meðaltali í ár og á næsta ári. Það er meira atvinnuleysi en spáð var í nóvember og það hjaðnar seinna en þá var talið. Horfur eru því á að slakinn í þjóðarþúinu vari lengur en áður var talið.

II Vaxtaákvörðunin

Seðlabankastjóri fjallaði um ný lög um Seðlabanka Íslands sem tóku gildi um síðustu áramót og sagði frá því að nýr varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika myndi hefja störf í mars og tæki þá sæti í peningastefnunefnd.

Nefndarmenn ræddu taumhald peningastefnunnar í ljósi framvindu efnahagsmála og þess að raunvextir bankans höfðu heldur hækkað frá desemberfundi nefndarinnar. Rætt var um hvort taumhaldið væri hæfilegt í ljósi verðbólguhorfa en á fundinum í desember hafði nefndin ákveðið að halda vöxtum óbreyttum þar sem verðbólguhorfur og taumhald peningastefnunnar hefðu lítið breyst milli funda.

Nefndin ræddi efnahagsþróunina og horfur og tók í því sambandi mið af nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans sem birtist í *Peningamálum* 5. febrúar en samkvæmt henni væru vísbendingar um að hagvöxtur í fyrra hefði verið heldur meiri en áður var talið en að horfur fyrir þetta og næsta ár hefðu versnað. Fram kom að samkvæmt grunnsþánni væri gert ráð fyrir að hagvöxtur yrði einungis 0,8% í ár en að í nóvemberspá bankans hefði verið búist við 1,6% vexti. Voru nefndarmenn sammála um að lakari horfur mætti fyrst og fremst rekja til erfiðari stöðu útflutningsatvinnugreina og versnandi fjármögnunarskilyrða innlendra fyrirtækja. Fram kom í umræðunni að afleiðingar þeirra áfalla sem hefðu dunið yfir ferðapjónustuna, áliðnaðinn og sjávarútveginn virtust ætla að verða meiri og langvinnari en áður var talið. Þótt óvissa um alþjóðlegar efnahagshorfur hefði minnkað frá því í nóvember væru vaxandi áhyggjur af áhrifum útbreiðslu nýrrar kórónaveiru í Kína.

Nefndarmenn ræddu verðbólguþróunina en verðbólga minnkaði hratt er leið á síðasta ár og var komin í verðbólguþröð á síðasta fjórðungi ársins. Jafnframt hefði verðbólga haldið áfram að minnka í janúar og var 1,7% sem væri minnsta verðbólga sem mælst hefur síðan haustið 2017. Þá kom fram að undirliggjandi verðbólga hefði einnig minnkað og væri nú við

verðbólgu­markmið eins og flestir mælikvarðar á verðbólguvæntingar. Nefndarmenn horfðu til þess að samkvæmt nýrri spá Seðlabankans yrði verðbólga minni en spáð var í nóvember og undir markmiði á meginhluta spátímans og voru sammála um að það mætti rekja til þess að talið væri að slakinn í þjóðar­búinu yrði þrálátari en áður var gert ráð fyrir. Nefndarmenn töldu jákvætt að verðbólguvæntingar væru í markmiði á flesta mælikvarða.

Nefndarmenn horfðu til þess að taumhald peningastefnunnar, eins og það væri mælt með raunvöxtum bankans, hefði því heldur aukist frá síðasta fundi nefndarinnar. Nefndin fjallaði einnig sérstaklega um orsakir hækkunar vaxta­álags á nýjum útlánum viðskiptabanka til fyrirtækja og voru sammála um að hún hefði aukið taumhaldið enn frekar. Fram kom í umræðunni að hækkun vaxta­álags endurspeglaði m.a. endurmat fjármálastofnana á verðlagningu og áhættu útlána í kjölfar breytinga í rekstrar­umhverfi þeirra að undanfögnu og minnkandi arðsemi þeirra. Á sama tíma hefði áfram hægt á útlánavexti lánakerfisins, einkum til fyrirtækja, sem mætti að einhverju leyti rekja til breytingar á framboði fyrirtækjalána vegna ofangreindra þátta auk breyttrar stöðu þjóðar­búsins sem ef til vill hefði í för með sér að vænt arðsemi af verkefnum fyrirtækja væri minni nú en áður í ljósi minnkandi eftirspurnar. Nefndin taldi jafnframt líklegt að vaxta­álagið hefði hækkað þótt meginvextir bankans hefðu ekki lækkað undanfarin misseri en að vaxtalækkanir hefðu náð að milda áhrif hækkunar álagsins á fyrirtæki.

Nefndin ræddi þá möguleika að halda vöxtum óbreyttum eða lækka þá um 0,25 prósentur. Helstu rökin fyrir því að hafa óbreytta vexti væru þau að þrátt fyrir að efnahagshorfur hefðu versnað væri innlent kostnaðarstig orðið hátt sem rekja mætti m.a. til mikilla launahækkana á undanfögnu árum sem hefðu veikt samkeppnisstöðu útflutnings­atvinnugreina. Aðlögun þjóðar­búsins þyrfti því í auknum mæli að eiga sér stað í gegnum raunhagkerfið með lækku­n kostnaðar og auknu atvinnuleysi. Lækku­n meginvaxta Seðlabankans myndi ein og sér ekki leysa þann kostnaðarvanda sem er fyrir hendi í þjóðar­búinu heldur þyrfti m.a. að koma til lækku­n raungengis. Núverandi vaxtastig ætti við þessar aðstæður að duga til að tryggja verðstöðugleika til með­allangs tíma og fulla nýtingu framleiðslu­þátta að því gefnu að innlent kostnaðarstig lækki á næstu misserum. Þjóðar­búið hefði verið sterkara í fyrra en búist var við og væri slakinn enn tiltölulega lítill. Þá væru horfur á að launakostnaður á framleidda einingu myndi hækka nokkuð umfram verðbólgu­markmið á spátímanum auk þess sem enn ætti eftir að ljúka við hluta kjarasamninga opinberra starfsmanna. Órói á vinnumarkaði hefði einnig aukist að undanfögnu.

Helstu rökin fyrir því að lækka vexti enn frekar voru þau að efnahagshorfur hefðu versnað og útlit væri fyrir að verðbólga yrði minni á næstu árum en áður var gert ráð fyrir auk þess sem spáð væri að hún yrði nokkuð undir markmiði á meginhluta spátímans. Í ljósi þess að taumhald peningastefnunnar hefði aukist og fjármálaleg skilyrði fyrirtækja versnað væri rétt að draga úr peningalegu aðhaldi. Þar sem verðbólguvæntingar væru við markmið á flesta mælikvarða gerði það peningastefnunni kleift að nýta svigrúmið sem væri til staðar.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að vextir bankans yrðu lækkaðir um 0,25 prósentur. Meginvextir bankans, þ.e. vextir á sjö daga bundnum innlánum, yrðu 2,75%, innláns­vextir (vextir á viðskiptareikningum) 2,5%, vextir af lánum gegn veði til sjö daga 3,5% og daglán­avextir 4,5%. Ásgeir Jónsson, Rannveig Sigurðardóttir og Katrín Ólafsdóttir greiddu atkvæði með tillögunni. Gylfi Zoëga greiddi atkvæði gegn tillögu seðlabankastjóra og vildi halda vöxtum óbreyttum.

Nefndin taldi að traustari kjölfesta verðbólguvæntinga við verðbólgu­markmið hefði gert peningastefnunni kleift að bregðast við versnandi efnahagshorfum. Verkefni hennar væri að tryggja verðstöðugleika til með­allangs tíma en jafnframt að beita því svigrúmi sem hún hefur til að styðja við eðlilega nýtingu framleiðslu­þátta.

Að mati nefndarmanna myndi peningastefnan á næstunni ráðast af samspili þróunar efnahagsumsvifa annars vegar og verðbólgu og verðbólguvæntinga hins vegar.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu

Gylfi Zoëga, prófessor, utanaðkomandi nefndarmaður

Katrín Ólafsdóttir, lektor, utanaðkomandi nefndarmaður

Aðalhogfræðingur sat allan fund nefndarinnar. Þar að auki sátu fjölmargir starfsmenn Seðlabankans hluta fundarins.

Karen Áslaug Vignisdóttir ritaði fundargerð.

Næsta yfirlýsing peningastefnufundarinnar verður birt miðvikudaginn 18. mars 2020.