



SKÝRSLA PENINGASTEFNUNEFNDAR TIL ALÞINGIS

2020 • 1

Skýrsla peningastefnunefndar til Alþingis

3. júlí 2020

Lög um Seðlabanka Íslands kveða svo á að peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands gefi Alþingi skýrslu um störf sín tvisvar á ári og að ræða skuli efni skýrslunnar í þeirri þingnefnd sem þingforseti ákveður.

Ný lög um Seðlabanka Íslands tóku gildi 1. janúar 2020 og urðu m.a. þær breytingar á starfi nefndarinnar að nú skal hún halda fundi að minnsta kosti sex sinnum á ári í stað átta sinnum áður. Þá hvarf aðalhafgræðingur bankans úr nefndinni við árslok 2019 vegna laga-breytinganna og í stað hans kom varaseðlabankastjóri fjármálastöðug-leika sem hóf störf í mars 2020. Frá því að síðasta skýrsla var send Alþingi hefur nefndin haldið þrjá reglulega fundi, síðast 20. maí 2020, og fjóra aukafundi. Eftirfarandi skýrsla fjallar um störf nefndarinnar frá janúar til júní 2020.

Mótun peningastefnunnar

Eins og kveðið er á um í lögum um Seðlabanka Íslands er meginmarkmið peningastefnunnar að stuðla að stöðugu verðlagi. Þetta markmið er útfært nánar sem 2½% verðbólguþolmið miðað við vísitölu neysluverðs í sameiginlegri yfirlýsingu Seðlabankans og ríkisstjórnar frá 27. mars 2001. Peningastefnunefnd tekur samkvæmt lög-unum ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans í peningamálum og skulu ákvarðanir nefndarinnar byggðar á ítarlegu og vönduðu mati á ástandi og horfum í efnahagsmálum m.a. eins og það birtist í riti Seðlabankans, *Peningamálum*. Í yfirlýsingum og fundargerðum peningastefnunefndar, sem fylgja þessari skýrslu, er að finna röksemdir fyrir ákvörðunum nefndarinnar á fyrri hluta ársins 2020.

Þróunin frá janúar til júní 2020

Peningastefnunefnd ákvað á fundi sínum í febrúar að lækka meginvexti bankans um 0,25 prósentur.¹ Þá höfðu hagvaxtarhorfur versnað sem mátti fyrst og fremst rekja til erfiðari stöðu útflutningsatvinnugreina og versnandi fjármögnunarskilyrða innlendra fyrirtækja. Frá því að áhrifa COVID-19-farsóttarinnar fór að gæta hér á landi hefur nefndin síðan lækkað vexti í þrígang – samtals um 1,75 prósentur. Nefndin lækkaði vexti um 0,5 prósentur á fyrsta fundi sínum í mars til þess að bregðast við verri horfum vegna farsóttarinnar. Þegar leið á mánuðinn og efnahagshorfur höfðu versnað enn frekar lækkaði nefndin vexti um 0,5 prósentur til viðbótar. Þegar ný þjóðhagsspá

1. Hér er átt við þá vexti sem skipta meginmáli fyrir skammtíavexti á markaði og mæla því best aðhaldsstig peningastefnunnar. Þeir vextir eru nú vextir bankans á sjö daga bundnum innlánum.

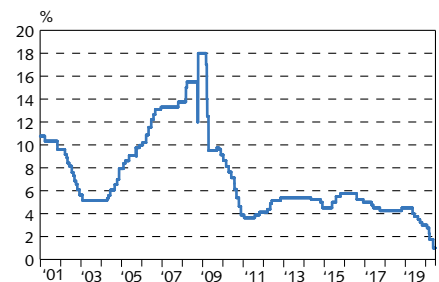
Tafla 1. Vaxtaákvarðanir Seðlabanka Íslands á fyrri árhelmingi 2020 (%)

Dags.	Viðskipta-reikningar	Bundin innlán til 7 daga	Veðlán	Daglán
5. febrúar	2,50	2,75	3,50	4,50
11. mars	2,00	2,25	3,00	4,00
18. mars	1,50	1,75	2,50	3,50
20. maí	0,75	1,00	1,75	2,75

Mynd 1

Meginvextir Seðlabanka Íslands¹

3. janúar 2001 - 30. júní 2020



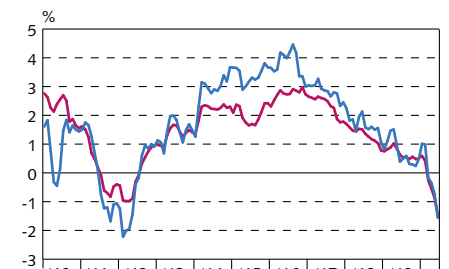
1. Meginvextir Seðlabankans eru vextir á 7 daga veðlámum fram til 31. mars 2009, vextir á viðskiptareikningum innlánsstofnana í Seðlabankanum frá 1. apríl 2009 til 30. september 2009, meðaltal vaxta á viðskiptareikningum og á 28 daga innstæðubréfum frá 1. október 2009 til 20. maí 2014 og vextir á 7 daga bundnum innlánum frá 21. maí 2014.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 2

Raunvextir Seðlabanka Íslands¹

Janúar 2010 - júní 2020



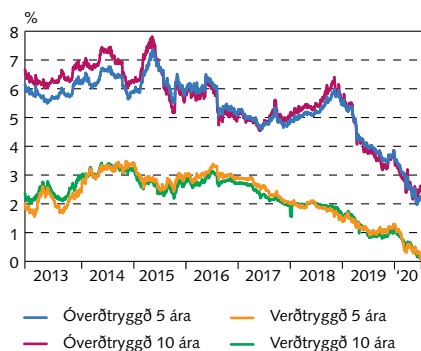
— Raunvextir Seðlabanka Íslands m.v. tólf mánaða verðbólgu
— Raunvextir Seðlabanka Íslands m.v. meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar²

1. Fram til maí 2014 er miðað við meðaltal innlánsvaxta og hámarksvaxta á innstæðubréfum með 28 daga binditíma sem meginvexti bankans en frá maí 2014 er miðað við vexti 7 daga bundinna innlána. 2. Fram til janúar 2012 er miðað við 12 mánaða verðbólgu, verðbólguvæntingar fyrirtækja til eins árs, verðbólguvæntingar heimila til eins árs, verðbólguálag á fjármálamarkaði og spá Seðlabankans um ársverðbólgu eftir fjóra ársfjórðunga. Frá febrúar 2012 er einnig miðað við verðbólguvæntingar markaðsaðila til eins árs samkvæmt ársfjórðungslegri könnun Seðlabankans.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 3

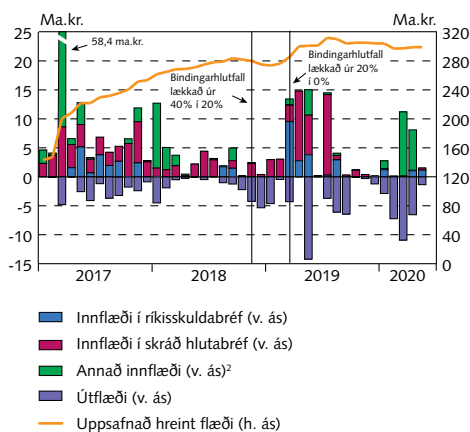
Ávöxtunarkrafa ríkistryggðra skuldabréfa¹
2. janúar 2013 - 30. júní 2020



1. Út frá eingreiðsluvaxtaferlum (metnum með aðferð Nelson-Siegel) þar sem er notast við vexti á millibankamarkaði með krónum og vexti ríkistryggðra skuldabréfa.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 4

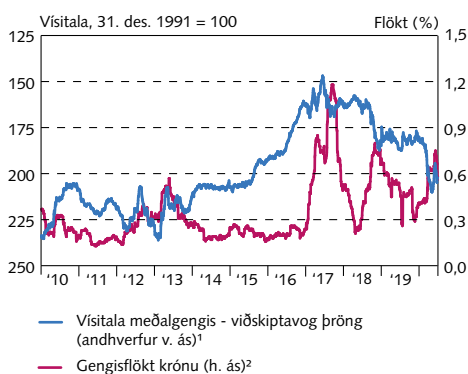
Fjármagnsflæði vegna skráðrar nýjlfestingar¹
Janúar 2017 - maí 2020



1. Fjárfesting sem gerð er hér á landi eftir 31. október 2009 fyrir nýtt innstreymi erlendis gjaldeyris sem skipt er í innlenda gjaldeyri hjá fjármála-fyrirtæki hér á landi. 2. Annað innflæði í mars 2017 kemur nánast að öllu leyti til vegna kaupa erlendra aðila á eignarhlut í innlendum viðskiptabanka.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 5

Gengi krónu og gengisflókt¹
4. janúar 2010 - 30. júní 2020



1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum. Vinstri ás er andhverfur þannig að styrking krónunnar kemur fram sem hækkun ferilsins. 2. Flókt krónu er 3 mánaða staðalfrávik daglegra breytinga.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

lá fyrir á reglulegum fundi nefndarinnar í maí voru vextir lækkaðir um 0,75 prósentur til viðbótar til þess að styðja enn frekar við efnahagsbata. Á fyrri hluta ársins voru vextir því lækkaðir um 2 prósentur. Hagstæðar verðbólguhorfur gerðu nefndinni kleift að bregðast við versnandi efnahagshorfum með afgerandi hætti. Meginvextir Seðlabankans voru því 1,0% í lok júní eða 2,75 prósentum lægri en á sama tíma í fyrra.

Seðlabankinn hefur jafnframt gripið til annarra aðgerða til að slaka á taumhaldi peningastefnunnar og tryggja aukið laust fé í umferð í þeim tilgangi að styðja við eftirspurn og aðgengi að lánsfé og varðveita stöðugleika fjármálakerfisins. Peningastefnunefnd ákvað á reglulegum fundi sínum í mars að lækka bindiskyldu á innlánsstofnanir sem rýmkaði lausafjárstöðu þeirra og jók svigrúm þeirra til að bregðast við aðstæðum í þjóðarbúskapnum. Þá tilkynnti nefndin seinna í mánuðinum að þar sem útlit væri fyrir að afkoma ríkissjóðs versni í ár og að hann þurfi að afla sér töluverðs lánsfjár með útgáfu ríkisbréfa myndi bankinn hefja kaup á ríkisskuldabréfum á eftirmarkaði til þess að tryggja að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja. Bankinn hóf kaup ríkisbréfa á markaði þann 11. maí 2020. Á maí fundi sínum ákvað nefndin að hætt yrði að bjóða eins mánaðar bundin innlán sem ætti að auka laust fé í umferð og styrkja miðlun peningastefnunnar enn frekar. Þá hefur Seðlabankinn jafnframt gripið til annarra aðgerða líkt og lækunar eiginfjárfrafna innlánsstofnana með afléttingu svokallaðs sveiflujöfnunarauka, sem eykur svigrúm lánastofnana til lánveitinga (sjá nánari umfjöllun um efnahagsaðgerðir í rammagrein 2 í *Peningamálum* 2020/2).

Taumhald peningastefnunnar, mælt með raunvöxtum Seðlabankans, slaknaði samhliða lækkun nafnvaxta bankans á fyrri hluta ársins. Miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs voru raunvextir bankans -1,5% í lok júní sl. en voru í upphafi ársins um 0,6%. Raunvextir bankans miðað við tólf mánaða verðbólgu lækkuðu um 2,5 prósentur á sama tíma og voru -1,6% í lok júní.

Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa hefur lækkað töluvert á undanfögnu ári. Hún hækkaði reyndar tímabundið um miðjan mars sl. í kjölfar fréttu um aukna lánsfjárbörf ríkissjóðs sem fjárfestar óttuðust að myndi draga úr lausu fé í umferð og þrýsta upp langtímavöxtum. Þessi hækkun ávöxtunarkröfunnar gekk þó til baka í kjölfar yfirlýsingar peningastefnunefndar Seðlabankans um að bankinn myndi hefja kaup á ríkisskuldabréfum á eftirmarkaði. Ávöxtunarkrafa á tíu ára óverðtryggðum ríkisskuldabréfum var 2,5% í lok júní og hefur því lækkað um 0,8 prósentur frá upphafi árs og 1,2 prósentur frá sama tíma í fyrra. Verðtryggðir langtímavextir hafa einnig lækkað á árinu en ávöxtunarkrafa á verðtryggðum tíu ára ríkistryggðum bréfum var 0,1% í lok júní eða 1 prósentu lægri en í upphafi ársins.

Vöxtur útlána til heimila hefur haldist á bilinu 5-7% frá miðju seinasta ári og vextir á húsnæðislánum haldið áfram að lækka samhliða lækkun vaxta Seðlabankans. Munur á vaxtakjörum nýrra útlána til fyrirtækja og meginvaxta hefur hins vegar aukist enn frekar á árinu og útlánavöxtur til fyrirtækja verið lítill.

Innstreymi fjármagns vegna nýfjárfestingar var um 24 ma.kr. á fyrstu fimm mánuðum ársins sem er svipað innstreymi og var á seinni hluta síðasta árs þegar það nam tæplega 21 ma.kr. Á sama tímabili nam útlæði fjármagns sem áður kom inn sem nýfjárfesting um 29 ma.kr. og jókst frá seinni hluta síðasta árs. Innflæðið á fyrri hluta ársins var að mestu leyti vegna lána en útlæðið var að mestu vegna sölu á skráðum hlutabréfum og ríkisskuldabréfum.

Gengi krónunnar tók að lækka í lok febrúar eftir að COVID-19-farsóttin barst hingað til lands og hafði í lok apríl lækkað um ríflega 12%. Áföll í ferðaþjónustu og öðrum útflutningsgreinum vegna COVID-19 vega líklega þyngst í að skýra lækkingun krónunnar undanfarið. Í lok júní hafði gengi krónunnar lækkað um 11% frá upphafi ársins en um 9% frá 28. febrúar þegar fyrsta COVID-19-smitið var greint hér á landi.

Í takt við ákvörðun peningastefnunnar um að beita inngripum til að draga úr óhóflegum skammtímasveiflum í gengi krónunnar hefur Seðlabankinn átt viðskipti á millibankamarkaði með gjaldeyri í átján skipti á fyrri hluta ársins. Bankinn keypti gjaldeyri fyrir 9,1 ma.kr. og seldi gjaldeyri fyrir 22,9 ma.kr. og námu viðskiptin um 18% af heildarveltu á gjaldeyrismarkaði á tímabilinu.

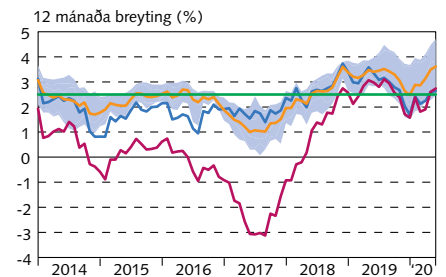
Verðbólga mældist 2,6% í júní og hefur aukist frá því að skýrsla peningastefnunnar var síðast send Alþingi en þá mældist hún 2%. Hún hefur því verið nálægt eða undir verðbólgu markmiði Seðlabankans frá því í nóvember sl. Ársverðbólga án húsnæðis hefur einnig aukist frá áramótum og mældist 2,7% í júní. Verðbólga án húsnæðis er því orðin meiri en verðbólga með húsnæði sem hefur ekki gerst í um sjö ár. Undirliggjandi verðbólga var enn meiri og mældist 3,6% í júní miðað við meðaltal ólíkra mælikvarða. Skýrist það að hluta af því að sá mælikvarði horfir fram hjá lækkingu bensínverðs og áhrifum lægri raunvaxtakostnaðar húsnæðislána.

Verð innfluttrar vöru hefur hækkað nokkuð í kjölfar gengislækkunar krónunnar, einkum innflutt matvara, húsgögn, heimilisbúnaður og nýir bílar. Hins vegar hefur vegið upp á móti að olíuverð á heimsmarkaði lækkaði töluvert í kjölfar þess að COVID-19-faraldurinn hófst og hafði innlent eldsneytisverð í júní lækkað um tæplega 10% frá áramótum.

Framlag hækkunar húsnæðisliðarins til verðbólgu var svipað á fyrri hluta ársins og það var á seinni hluta síðasta árs. Árshækkun kostnaðar vegna eigin húsnæðis, sem samanstendur af markaðsverði húsnæðis og raunvaxtaþætti, mældist 2,8% í júní samanborið við 2,3% í desember sl. Vaxtaþátturinn í reiknaðri húsaleigu hefur dregið úr verðbólgu að undanfögnu vegna lægri raunvaxtakostnaðar húsnæðislána í kjölfar lækkunar meginvaxta Seðlabankans og má áætla að vegna þessa hafi ársverðbólga mælst um 0,6 prósentum minni en ella.

Verðbólga mældist að meðaltali 2,5% á öðrum fjórðungi ársins en í grunnspá Seðlabankans sem birt var í *Peningamálum* 20. maí sl. var spáð 2,4% verðbólgu. Lækkingun á gengi krónunnar veldur því að verðbólga verður heldur meiri á næstu mánuðum en spáð var í febrúar en gert er ráð fyrir að hún verði nálægt verðbólgu markmiði út þetta ár. Þegar líður á þetta ár fara hins vegar áhrif mikils slaka sem myndast

Mynd 6
Mæld og undirliggjandi verðbólga¹
Janúar 2014 - júní 2020

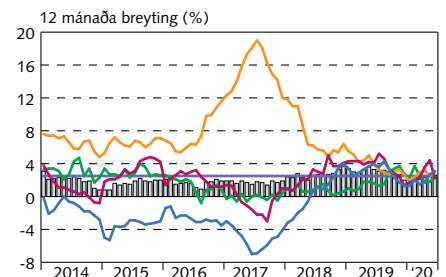


— VNV
— VNV án húsnæðis
— Meðaltal mælikvarða á undirliggjandi verðbólgu
— Verðbólgu markmiði
— Bil hæsta og lægsta mats á undirliggjandi verðbólgu

1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukenndra matvöruleiða, bensins, opinberra þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfraeðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvítt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur vísitölu neysluverðs).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 7
Innland og innflutt verðbólga¹
Janúar 2014 - júní 2020

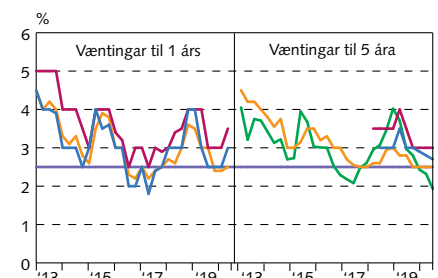


— Vísitala neysluverðs — Húsnæði (21%)
— Innfluttar vörur (33%) — Almenn þjónusta (24%)
— Innlandar vörur (14%) — Verðbólgu markmiði

1. Innflutt verðbólga er nálgðu með verði innfluttrar mat- og drykkjarvöru, nýrra bíla og varahluta, bensins og annarrar innfluttrar vöru. Tölur í svigum sýna núverandi vægi viðkomandi liða í vísitölu neysluverðs.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 8
Verðbólguvæntingar
1. ársfj. 2013 - 2. ársfj. 2020



— Fyrirtæki — Verðbólguálag
— Heimili — Verðbólgu markmiði
— Markaðsaðilar

Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

hefur í þjóðarbúskapnum að vega þyngra og gert er ráð fyrir að verðbólga verði komin niður í 1½% um mitt næsta ár og að hún verði undir 2% á seinni hluta spátímans.

Þrátt fyrir óvissuna sem hefur ríkt á fyrri hluta ársins vegna COVID-19-heimsfaraldursins hafa verðbólguvæntingar til eins árs lítið hækkað og verðbólguvæntingar til lengri tíma eru óbreyttar frá því áður en faraldurinn skall á samkvæmt nýlegum könnunum. Verðbólguvæntingar markaðsaðila til eins árs mældust áfram í markmiði í maikönnuninni en væntingar stjórnenda fyrirtækja og heimila voru 3-3,5% samkvæmt sumarkönnunum Gallup. Langtímaverðbólguvæntingar markaðsaðila samkvæmt könnunum og verðlagningu skuldabréfa eru einnig áfram við markmið en langtímavæntingar fyrirtækja og heimila eru 2,7-3%. Í lok júní mældist verðbólguálag til fimm og tíu ára um 2,1-2,4% sem er svipað og það var í lok desember sl.

Að mati peningastefnunefndar á maífundinum hefur traustari kjölfesta verðbólguvæntinga gert nefndinni kleift að bregðast við versnandi efnahagshorfum með afgerandi hætti. Töldu nefndarmenn að lægri vextir og aðrar aðgerðir bankans myndu styðja við efnahagsbata og stuðla að því að hann yrði hraðari en ella auk þess sem aðgerðir í ríkisfjármálum hefðu lagst á sömu sveif. Peningastefnunefnd fylgist grannt með framvindu efnahagsmála og mun nota þau tæki sem nefndin hefur yfir að ráða til að styðja við þjóðarbúskapinn og tryggja að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja.

Ítarefni

Með þessari skýrslu fylgir eftirfarandi ítarefni:

1. Yfirlýsingar peningastefnunefndar frá janúar til júní 2020.
2. Fundargerðir peningastefnunefndar frá janúar til júní 2020.²
3. Minnisblað Seðlabankans um bindiskyldu 11. mars 2020.
4. Kynningarfundur um nýlegar aðgerðir í peningamálum og stöðu og horfur í efnahagsmálum 25. mars 2020.
5. Ræða aðalhafsræðings á kynningarfundum um nýlegar aðgerðir í peningamálum og stöðu og horfur í efnahagsmálum 25. mars 2020.
6. Fréttatilkynning um minnkað framboð Seðlabankans á bundnum innlánnum til eins mánaðar 27. mars 2020.
7. Fréttatilkynning um sérstaka og tímabundna lánaþyrngingaráætlun Seðlabankans til fjármálaþyrngingaráætlunar í formi veðlana 17. apríl 2020.
8. Fréttatilkynning um samning Fjármála- og efnahagsráðuneytisins og Seðlabankans um veitingu ábyrgðar ríkisins á viðbótarlánnum lánastofnana til fyrirtækja í tengslum við heimsfaraldur kórónuveiru 17. apríl 2020.
9. Fréttatilkynning vegna kaupa Seðlabankans á skuldabréfum ríkissjóðs 22. apríl 2020.
10. Fréttatilkynning um samning Seðlabankans og lánastofnana um veitingu ábyrgðar vegna brúarlána 12. maí 2020.
11. Erindi varaseðlabankastjóra peningastefnu um stöðu efnahagsmála og horfur næstu ára á fundi Samiðnar 4. júní 2020.

2. Fundargerð peningastefnunefndar í júní verður birt á heimasíðu Seðlabankans 8. júlí.

12. Fréttatilkynning vegna framlengds hlés á gjaldeyriskaupum lífeyrissjóða 15. júní 2020.
13. Fréttatilkynning vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs 30. júní 2020.
14. „Efnahagsaðgerðir vegna COVID-19-heimsfaraldursins“. Ramma­grein 2 í *Peningamálum 2020/2*.
15. Yfirlýsing ríkisstjórnar og Seðlabanka um verðból­gumarkmið, mars 2001.

Fyrir hönd peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands,



Ásgeir Jónsson

seðlabankastjóri og formaður peningastefnunefndar

Yfirlit yfir fylgiskjöl

	Bls.
Yfirlýsing peningastefnunefndar 5. febrúar 2020	9
Yfirlýsing peningastefnunefndar 11. mars 2020	10
Yfirlýsing peningastefnunefndar 18. mars 2020	11
Yfirlýsing peningastefnunefndar 23. mars 2020	12
Yfirlýsing peningastefnunefndar 8. apríl 2020	13
Yfirlýsing peningastefnunefndar 20. maí 2020	14
Sameiginleg yfirlýsing peningastefnunefndar og fjármálastöðugleikanefndar 24. júní 2020	15
Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, febrúar 2020	16
Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, mars 2020	23
Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, aukafundur í mars 2020	26
Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, aukafundur í mars 2020	28
Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, aukafundur í apríl 2020	30
Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, maí 2020	32
Minnisblað um bindiskyldu	40
Nýlegar aðgerðir í peningamálum og staða og horfur í efnahagsmálum	45
Sviðsmyndir af mögulegum áhrifum COVID-19 á efnahagshorfur árið 2020	48
Seðlabankinn minnkar framboð bundinna innlána til eins mánaðar	50
Breytingar á reglum um viðskipti fjármálafyrirtækja	51
Samningur um veitingu ábyrgða vegna viðbótarlána	52
Tilkynning vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs	53
Seðlabankinn og lánastofnanir skrifa undir samninga um brúarlán	54
Efnahagshorfur	55
Yfirlýsing Seðlabanka Íslands vegna framlengds hlés á gjaldeyriskaupum lífeyrissjóða	64
Tilkynning vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs	65
Efnahagsaðgerðir vegna COVID-19-heimsfaraldursins	66
Yfirlýsing um verðbólguþol og breytta gengisstefnu	71

Yfirlýsing peningastefnunefndar 5. febrúar 2020

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur ákveðið að lækka vexti bankans um 0,25 prósentur. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánnum, verða því 2,75%.

Vísbendingar eru um að hagvöxtur í fyrra hafi verið heldur meiri en áður var talið en horfur fyrir þetta og næsta ár versna samkvæmt nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans sem birt er í febrúarhefti *Peningamála*. Þar er gert ráð fyrir að hagvöxtur verði einungis 0,8% í ár en í nóvemberspá bankans var búist við 1,6% vexti. Lakari horfur má fyrst og fremst rekja til erfiðari stöðu útflutningsatvinnugreina og versnandi fjármögnunarskilyrða innlendra fyrirtækja.

Verðbólga minnkaði hratt er leið á síðasta ár og var komin í verðból gumarkmið á síðasta fjórðungi ársins. Hún hélt áfram að minnka í janúar og var 1,7% sem er minnsta verðbólga sem mælt hefur síðan haustið 2017. Undirliggjandi verðbólga hefur einnig minnkað og er nú við verðból gumarkmið eins og flestir mælikvarðar á verðbólguvæntingar. Samkvæmt nýrri spá Seðlabankans verður verðbólga minni en spáð var í nóvember og verður undir markmiði á meginhluta spátímans.

Taumhald peningastefnunnar, eins og það er mælt með raunvöxtum bankans, hefur því heldur aukist frá síðasta fundi nefndarinnar. Hækkun vaxtaálags á lánsfjármögnun fyrirtækja hefur aukið taumhaldið enn frekar.

Traustari kjölfesta verðbólguvæntinga við verðból gumarkmið hefur gert peningastefnunni kleift að bregðast við versnandi efnahagshorfum. Verkefni hennar er að tryggja verðstöðugleika til meðallangs tíma en jafnframt að beita því svigrúmi sem hún hefur til að styðja við eðlilega nýtingu framleiðsluþátta.

Peningastefnan mun á næstunni ráðast af samspili þróunar efnahagsumsvifa annars vegar og verðbólgu og verðbólguvæntinga hins vegar.

Yfirlýsing peningastefnunefndar

11. mars 2020

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur ákveðið að lækka vexti bankans um 0,50 prósentur. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánnum, verða því 2,25%.

Jafnframt hefur nefndin ákveðið að lækka meðaltalsbindiskyldu innlánsstofnana úr 1% niður í 0%. Föst bindiskylda verður áfram 1%. Lækkun meðaltalsbindiskyldunnar og breytt meðferð á föstu bindiskyldunni í lausafjárreglum munu rýmka lausafjárstöðu bankanna og auka svigrúm þeirra til að bregðast við breyttum aðstæðum í þjóðarbúskapnum.

Með þessum aðgerðum er slakað nokkuð á taumhaldi peningastefnunnar í ljósi versnandi efnahagshorfa í kjölfar aukinnar útbreiðslu COVID-19-veirunnar.

Peningastefnunefnd mun áfram fylgjast grannt með framvindu efnahagsmála og nota þau tæki sem nefndin hefur yfir að ráða til að styðja við þjóðarbúskapinn.

Yfirlýsing peningastefnunefndar

18. mars 2020

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur ákveðið að lækka vexti bankans um 0,5 prósentur. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánnum, verða því 1,75%.

Með þessari aðgerð er slakað enn frekar á taumhaldi peningastefnunnar í ljósi þess að efnahagshorfur hafa versnað enn meira í kjölfar aukinnar útbreiðslu COVID-19 veirunnar og þeirra umfangsmiklu aðgerða sem gripið hefur verið til hér á landi og annars staðar í heiminum til að hefta frekari útbreiðslu veirunnar.

Peningastefnunefnd mun áfram fylgjast grannt með framvindu efnahagsmála og nota þau tæki sem nefndin hefur yfir að ráða til að styðja við þjóðarbúskapinn.

Yfirlýsing peningastefnunefndar

23. mars 2020

Horfur eru á að útbreiðsla COVID-19, aðgerðir til að hefta sjúkdóminn og efnahagslegar afleiðingar hans muni kalla á verulega aukningu útgjalda ríkissjóðs. Útlit er því fyrir að afkoma ríkissjóðs versni í ár og að hann þurfi að afla sér töluverðs lánsfjár með útgáfu ríkisbréfa. Að öðru óbreyttu dregur það lausafé úr umferð og þrýstir upp ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa sem truflar eðlilega miðlun peningastefnunnar á sama tíma og aðgerðir Seðlabanka Íslands miða að því að létta á fjármálalegum skilyrðum heimila og fyrirtækja.

Peningastefnunefnd mun gera það sem þarf til að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja. Nefndin ákvað því á aukafundi í gær að Seðlabankinn myndi hefja bein kaup á skuldabréfum ríkissjóðs á eftirmarkaði. Nánari upplýsingar verða birtar síðar.

Yfirlýsing peningastefnunefndar 8. apríl 2020

Í samræmi við tilmæli fjármálastöðugleikanefndar samþykkti peningastefnunefnd á aukafundi sínum hinn 2. apríl að rétt sé að setja á stofn sérstaka og tímabundna lánaþingreiðslu í formi veðlána þar sem gert er ráð fyrir að veðlisti Seðlabanka Íslands í viðskiptum við fjármálafyrirtæki verði tímabundið útvíkkaður.

Yfirlýsing peningastefnunefndar 20. maí 2020

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur ákveðið að lækka vexti bankans um 0,75 prósentur. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánnum, verða því 1%.

Nefndin hefur einnig ákveðið að hætta að bjóða upp á 1 mánaðar bundin innlán. Felur það í sér að meginvextir bankans verða virkari og vaxtaskilaboð bankans skýrari. Aðgerðin ætti að öðru óbreyttu að auka laust fé í umferð og styrkja miðlun peningastefnunnar enn frekar.

Samkvæmt nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans sem birt er í mahefti *Peningamála* eru horfur á 8% samdrætti landsframleiðslu í ár. Þar vegur þyngst yfir 80% fækkun í komum ferðamanna til landsins. Útlit er fyrir að atvinnuleysi aukist mikið og fari í um 12% á þriðja fjórðungi ársins en verði tæplega 9% á árinu öllu. Samkvæmt spá bankans taka efnahagssumsvif smám saman að færast í eðlilegt horf á seinni hluta þessa árs og spáð er tæplega 5% hagvexti á næsta ári. Óvissan er hins vegar óvenju mikil og þróun efnahagsmála mun ráðast af framvindu farsóttarinnar og því hvernig tekst til við að vinda ofan af sóttvarnaaðgerðum.

Verðbólga mældist 2,2% í apríl og hefur verið undir verðból gumarkmiði Seðlabankans frá því í desember sl. Gengi krónunnar hefur lækkað frá því að farsóttin barst til landsins en á móti vega mikil lækkun olíuverðs og lækkun matvæla- og hrávöruverðs. Þá hafa verðbólguvæntingar lítið breyst og kjölfesta þeirra í verðból gumarkmiði bankans virðist traust. Samkvæmt spá Seðlabankans eykst verðbólga lítillega á næstu mánuðum vegna áhrifa gengislækkunar krónunnar. Aukinn slaki í þjóðarþúinu mun hins vegar vega þyngra þegar líða tekur á þetta ár og horfur eru á að verðbólga verði undir 2% á seinni hluta spátímans.

Traustari kjölfesta verðbólguvæntinga hefur gert peningastefnunefnd kleift að bregðast við versnandi efnahagshorfum með afgerandi hætti. Lægri vextir og aðrar aðgerðir bankans munu styðja við efnahagsbata og stuðla að því að hann verði hraðari en ella. Þá hafa aðgerðir í ríkisfjármálum lagst á sömu sveif.

Peningastefnunefnd mun áfram fylgjast grannt með framvindu efnahagsmála og nota þau tæki sem nefndin hefur yfir að ráða til að styðja við þjóðarþúskapinn og tryggja að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja.

Sameiginleg yfirlýsing peningastefnunefndar og fjármálastöðugleikanefndar

24. júní 2020

Seðlabanki Íslands og fjármála- og efnahagsráðuneytið gerðu hinn 25. maí 2020 með sér samning um að bankinn annist framkvæmd á veitingu ábyrgða ríkissjóðs gagnvart lánastofnunum vegna stuðningslána þeirra til rekstraraðila vegna heimsfaraldurs kórónuveiru. Vegna sérstöðu stuðningslána með 100% ríkisábyrgð og þeirra aðstæðna sem uppi eru vegna faraldursins hafa peningastefnunefnd og fjármálastöðugleikanefnd ákveðið að Seðlabankinn útfæri sérstakan tímabundinn veðlánaramma stuðningslána á sömu kjörum og eru á sjö daga bundnum innlánum hjá Seðlabankanum á hverjum tíma.



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, innlendan 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 prósentur gagnvart Bandaríkjunum. Mismunur langtímavaxta minnkaði hins vegar um 0,5 prósentur gagnvart Þýskalandi og var 3,6 prósentur og um 0,4 prósentur gagnvart Bandaríkjunum og var 1,6 prósentur. 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 prósentur.

Greiningardeildir fjármálafyrirtækja væntu þess ýmist að peningastefnunefnd myndi lækka vexti um 0,25 prósentur 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 þrjú 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 fólkubíla 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 atvinnuleysisskrá.

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 lækkun í mánuðinum á undan og mældist 94,9 stig. Hún mældist einnig lítillega hærrí 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 hægur 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 lækkunar meginvaxta Seðlabankans. Ætla má að vegna þessa hafi ársverðbólga í janúar mælst um 0,4 prósentum lægri en ella.

Vetrarútsölur og lækkun kostnaðar vegna eigin húsnæðis vögu þyngst í verðmælingu janúarmánaðar. Kostnaður vegna eigin húsnæðis hefur hækkað um 1,6% sl. tólf mánuði. Ýmsir aðrir undirliðir lækkuðu einnig í verði í janúar og má þar nefna flugfargjöld, heilsutengda liði, 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 lægra 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% lægra 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% lægra 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 verðbólguþröngu 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 vaxta­alagið 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 daglán­vextir 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 hefði 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.



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Mars 2020 (91. fundur)

Birt: 25. mars 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 9. og 10. mars 2020, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans í peningamálum og kynningu þeirra ákvarðana 11. mars. Áætluðum marsfundi nefndarinnar var flýtt um eina viku frá áður boðaðri tímasetningu.

I Ákvarðanir um stjórnþæki bankans í peningamálum

Nefndin ræddi stöðuna sem upp væri komin í kjölfar aukinnar útbreiðslu COVID-19 og þá miklu óvissu sem væri til staðar um alþjóðlegar og innlendar efnahagshorfur. Alþjóðlegar efnahagshorfur hefðu versnað til muna og fjármálamarkaðir gefið eftir undangengna daga. Fjöldi ólíkra sviðsmynda um möguleg áhrif faraldursins á ferðaþjónustu og hagvöxt var kynntur á fundinum. Fram kom í umræðunni að áhrif faraldursins á ferðaþjónustu yrðu líklega meiri á Íslandi en í mörgum öðrum löndum vegna mikils vægis greinarinnar hér á landi. Bent var á að lækkun olíuverðs myndi að einhverju leyti vega upp á móti auk þess sem á heildina væru fyrirtæki hér á landi minna háð alþjóðlegum framleiðslukeðjum en víða annars staðar. Einnig skipti miklu til hvaða aðgerða yrði gripið í opinberum fjármálum í þeirri viðleitni að styðja við heimili og fyrirtæki. Á fundinum kom fram að óvissa um framvinduna væri óvenju mikil og staða mála væri að breytast hratt frá degi til dags og hætta væri á að horfur gætu versnað enn frekar frá því sem þessar sviðsmyndir gáfu til kynna. Staðan á innlendum álmakkaði var einnig rædd og í því samhengi möguleg efnahagsleg áhrif lokunar álvers Rio Tinto í Straumsvík.

Nefndarmenn ræddu einnig stöðu viðskiptabankanna í ljósi yfirvofandi þrenginga hjá heimilum og fyrirtækjum og hverjir væru helstu áhættuþættir í tengslum við útbreiðslu veirusýkingarinnar. Fram kom í umræðunni að áhrifin væru ekki komin fram í útlánatapi enn sem komið er en áfram hefði dregið úr vexti útlána til fyrirtækja og í janúar mældist 0,8% samdráttur frá fyrra ári í útlánum til fyrirtækja. Nefndarmenn horfðu til þess að bankarnir hefðu

byggt upp sterka eiginfjárstöðu undanfarin ár og væru í góðri stöðu til að bregðast við útlánatapi en mikilvægt væri að tryggja að þeir hefðu nægt laust fé til að styðja við fyrirtæki og heimili í lausafjórunda vegna áhrifa COVID-19.

Nefndin ræddi inngríp á gjaldeyrismarkaði en bankinn hafði gripið tvisvar inn á markaðnum í kjölfar þess að gengi krónunnar tók að lækka enn frekar um síðustu mánaðamót. Fram kom í umræðunni að óhjákvæmilegt væri að gengi myndi lækka eitthvað við þessar aðstæður. Stefna nefndarinnar varðandi inngríp yrði áfram eins og hingað til að draga úr óhóflegum sveiflum á gjaldeyrismarkaði. Bent var á að lægra gengi krónunnar gæti verið hjálplegt fyrir tiltekna útflutningsgreinar um þessar mundir enda væri innlent kostnaðarstig hlutfallslega hátt. Hins vegar yrði það áhyggjuefni, ef gengislækkunin myndi leiða til mikillar og þrálátrar aukningar verðbólgu og hækkunar langtímaverðbólguvæntinga.

Nefndin fjallaði um nýlega birta þjóðhagsreikninga en samkvæmt þeim var hagvöxtur 1,9% árið 2019. Nefndarmenn tóku mið af því að þetta væri meiri vöxtur en Seðlabankinn gerði ráð fyrir í febrúar. Nefndin horfði til þess að meiri vöxtur skýrðist að hluta af grunnáhrifum þar sem hagvöxtur ársins 2018 hafði verið færður niður. Þá var framlag íbúðafjárfestingar og samneyslu til hagvaxtar meira en gert hafði verið ráð fyrir. Vöxtur íbúðafjárfestingar er þó að einhverju leyti talinn endurspeglar tafir í skráningu nýbygginga frekar en svo mikinn vöxt í byggingastarfsemi.

Nefndin ræddi um mögulegar breytingar á bindiskyldunni en bæði varúðarhlutverk bindiskyldu og hlutverk hennar við lausafjárstýringu hefur minnkað á undanförunum árum í ljósi breyttra aðstæðna og tilkomu nýrra þjóðhagsvarúðartækja. Aðstæður hefðu því skapast þar sem hægt væri að lækka bindiskyldu án mikils fórnarkostnaðar eins og fjallað væri nánar um í sérstöku minnisblaði Seðlabankans um bindiskyldu sem nefndinni var kynnt. Fram kom í umræðunni að lækkun bindiskyldu myndi hækka lausafjárhlutföll viðskiptabankanna og gæti því aukið svigrúm þeirra til að bregðast við þeim aðstæðum sem upp væru komnar. Nefndin ræddi einnig að það væri óráðlegt fyrir viðskiptabanka að nýta aukið svigrúm til arðgreiðslna.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að meðaltalsbindiskylda innlánsstofnana yrði lækkuð úr 1% niður í 0% en að föst bindiskylda yrði áfram 1%. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra. Seðlabankastjóri kynnti einnig að bankinn myndi nýta heimild í lausafjárreglum til að telja megi innlán bindiskyldra aðila á föstum bindireikningum í Seðlabankanum sem hágæðalausafjáreignir. Föst bindiskylda gæti þar með talist til lausafjárforða samkvæmt lausafjárreglum. Nefndin var sammála um að lækkun meðaltalsbindiskyldunnar og breytt meðferð á föstu bindiskyldunni í lausafjárreglum myndu rýmka lausafjórstöðu bankanna og auka svigrúm þeirra til að bregðast við breyttum aðstæðum í þjóðarbúskapnum.

Seðlabankastjóri lagði einnig til að vextir bankans yrðu lækkaðir um 0,5 prósentur. Meginvextir bankans, þ.e. vextir á sjö daga bundnum innlánnum, yrðu 2,25%, innlánsvextir (vextir á viðskiptareikningum) 2%, vextir af lánum gegn veði til sjö daga 3% og daglánavextir 4%. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra.

Nefndin var sammála um að með þessum aðgerðum yrði slakað nokkuð á taumhaldi peningastefnunnar í ljósi versnandi efnahagshorfa í kjölfar aukinnar útbreiðslu COVID-19 veirunnar. Fram kom á fundinum að peningastefnunefnd myndi áfram fylgjast grannt með framvindu efnahagsmála og nota þau tæki sem nefndin hefði yfir að ráða til að styðja við þjóðarbúskapinn.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu

Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika

Gylfi Zoëga, prófessor, utanaðkomandi nefndarmaður

Katrín Ólafsdóttir, lektor, utanaðkomandi nefndarmaður

Aðalhogfræðingur Seðlabankans, Þórarinn G. Pétursson, sat allan fund nefndarinnar. Þar að auki sátu fjölmargir starfsmenn bankans hluta fundarins.

Karen Áslaug Vignisdóttir ritaði fundargerð.

Næsta reglulega yfirlýsing peningastefnunefndarinnar verður birt miðvikudaginn 20. maí 2020.



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Aukafundur í mars 2020 (92. fundur)

Birt: 1. apríl 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 aukafundar peningastefnunefndarinnar 17. mars 2020, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans í peningamálum og kynningu þeirra ákvarðana 18. mars. Á fundinum voru jafnframt samþykktar nýjar starfsreglur nefndarinnar.

I Ákvarðanir um stjórnþæki bankans í peningamálum

Nefndin fjallaði um þróunina frá síðasta fundi í kjölfar þess að útbreiðsla COVID-19 færir enn í aukana bæði hér á landi og víða annars staðar. Rætt var um áhrif af aðgerðum stjórnvalda til að hemja frekari útbreiðslu sjúkdómsins þ.á m. áhrif viðtækra lokana landamæra um allan heim á ferðaþjónustu og samgöngur. Fram kom í umræðunni að nýlegt samkomubann og sjálfskipuð einangrun fólks myndu draga verulega úr innlendri eftirspurn. Nefndin ræddi ólíkar sviðsmyndir um möguleg áhrif faraldursins á hagvöxt en allar líkur væru á að það yrði samdráttur í þjóðarþúskapnum á þessu ári. Fram kom í umræðunni að áhrifin á útflutning sjávarafurða væru einnig nokkur vegna minni eftirspurnar, einkum eftir ferskum afurðum, og hnökra við dreifingu sjávarafurða á útflutningsmörkuðum. Bent var á að fjármálaleg skilyrði heimila og fyrirtækja hefðu versnað og vísbendingar væru um að vaxtaálag á útlán til fyrirtækja hefði hækkað en það vegi upp á móti lækkandi raunvöxtum. Enn væri mikil óvissa um framvinduna og afleiðingar faraldursins og staðan breyttist hratt frá degi til dags.

Nefndarmenn ræddu stöðuna á gjaldeyrismarkaðnum en gengi krónunnar hafði veikst nokkuð frá síðasta fundi og bankinn gripið þrisvar inn á markaðnum. Talið var að inngripin hefðu heppnast vel og dregið úr óhóflegum sveiflum á markaðnum. Fram kom í umræðunni að gengislækkun krónunnar væri hluti af nauðsynlegri aðlögun raungengis við þessar aðstæður. Hins vegar yrði það áhyggjuefni ef gengislækkunin yrði of mikil og kæmi fram í þrálátri aukningu verðbólgu og hækkun langtímaverðbólguvæntinga. Bent var á að verðlækkun á olíu- og hrávöruverði að undanfögnu myndi hins vegar að einhverju leyti vega upp á móti. Fram kom á

fundinum að Landssamtök lífeyrissjóða hefðu í kjölfar fundar með seðlabankastjóra um þá óvissu sem væri til staðar í efnahagsmálum sent frá sér einhliða hvatningu til lífeyrissjóða landsins um að halda að sér höndum í gjaldeyriskaupum á næstu þremur mánuðum. Nefndin var sammála um að lífeyrissjóðirnir hefðu með þessu tekið ábyrgða afstöðu með þjóðarhag að leiðarljósi.

Nefndin fjallaði um stöðu viðskiptabankanna og horfði til þess að hún væri traust þar sem þeir hefðu byggt upp sterka eiginfjár- og lausafjárstöðu undanfarin ár. Nefndin var sammála um að mikilvægt væri að tryggja að bankarnir hefðu nægt laust fé til að styðja við heimili og fyrirtæki. Bent var á að nýlegar aðgerðir Seðlabankans varðandi afnám sveiflujöfnunarauka, losun bindiskyldu og lækkun vaxta ættu að gefa viðskiptabönkunum svigrúm til þess að veita greiðslufresti og endurskipuleggja lánasafnið. Nefndarmenn voru sammála um að afar mikilvægt væri að fjármálafyrirtækin nýttu ekki svigrúmið sem við þetta skapaðist til arðgreiðslna.

Seðlabankastjóri lagði til að vextir bankans yrðu lækkaðir um 0,5 prósentur. Meginvextir bankans, þ.e. vextir á sjö daga bundnum innlánnum, yrðu 1,75%, innlánsvextir (vextir á viðskiptareikningum) 1,5%, vextir af lánnum gegn veði til sjö daga 2,5% og daglánavextir 3,5%. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra.

Nefndin var sammála um að með þessari aðgerð yrði slakað enn frekar á taumhaldi peningastefnunnar í ljósi þess að efnahagshorfur hefðu versnað enn meira í kjölfar aukinnar útbreiðslu COVID-19 og þeirra umfangsmiklu aðgerða sem gripið hefði verið til hér á landi og annars staðar í heiminum til að hefta frekari útbreiðslu veirunnar. Fram kom á fundinum að peningastefnunefnd myndi áfram fylgjast grannt með framvindu efnahagsmála og nota þau tæki sem nefndin hefði yfir að ráða til að styðja við þjóðarbúskapinn.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu

Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika

Gylfi Zoëga, prófessor, utanaðkomandi nefndarmaður

Katrín Ólafsdóttir, lektor, utanaðkomandi nefndarmaður

Aðalhafnir Seðlabankans, Þórarinn G. Pétursson, sat allan fund nefndarinnar.

Karen Áslaug Vignisdóttir ritaði fundargerð.

Næsta reglulega yfirlýsing peningastefnunefndarinnar verður birt miðvikudaginn 20. maí 2020.



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Aukafundur í mars 2020 (93. fundur)

Birt: 6. apríl 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 lögina hefur peningastefnunefndin ákveðið að birta fundargerðir af fundum sínum tveimur vikum eftir hverja ákvörðun. Þar koma einnig fram upplýsingar um atkvæði einstakra nefndarmanna.

Hér birtist fundargerð aukafundar peningastefnunefndarinnar 22. og 23. mars 2020, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans í peningamálum og kynningu þeirra ákvarðana 25. mars.

I Ákvarðanir um stjórnþæki bankans í peningamálum

Nefndin fjallaði um að horfur væru á að útbreiðsla COVID-19, aðgerðir til að hefta sjúkdóminn og efnahagslegar afleiðingar hans myndu kalla á verulega aukningu útgjalda ríkissjóðs í ljósi þeirra aðgerða sem ríkisstjórnin hefði boðað. Þá myndi frestun á ýmsum opinberum gjöldum einnig kalla á meiri fjármögnunarbörf ríkissjóðs. Nefndin horfði til þess að því væri útlit fyrir að afkoma ríkissjóðs myndi versna í ár og að hann þyrfti að afla sér töluverðs lánsfjár með útgáfu ríkisbréfa. Nefndarmenn höfðu nokkrar áhyggjur af því að það drægi að öðru óbreyttu úr lausafé í umferð og þrýsti upp ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa sem myndi trufla eðlilega miðlun peningastefnunnar á sama tíma og aðgerðir Seðlabankans miðuðu að því að létta á fjármálalegum skilyrðum heimila og fyrirtækja.

Nefndarmenn ræddu þann möguleika að bankinn myndi hefja magnbundna íhlutun þ.e. bein kaup á skuldabréfum ríkissjóðs á eftirmarkaði. Fram kom í umræðunni að ávöxtunarkrafa á lengri skuldabréfum hefði hækkað undanfarna daga og að vaxtarófið væri orðið nokkuð upphallandi. Nefndin horfði til þess að með magnbundinni íhlutun væri hægt að hafa áhrif lengra út á vaxtarófið með beinum hætti. Þannig mætti koma í veg fyrir hækkun langtímaávöxtunarkröfunnar í kjölfar aukinnar útgáfu ríkissjóðs á skuldabréfum enda myndi hækkunin grafa undan markmiðum nefndarinnar varðandi slökun peningastefnunnar. Rætt var að með kaupum bankans á ríkisbréfum væri tilgangurinn að tryggja framgang peningastefnunnar á markaði þannig að heimili og fyrirtæki gætu notið lágra langtímafaxta á meðan aðstæður í þjóðarbúinu væru erfiðar. Fram kom á fundinum að gagnlegt gæti verið að virkja slíkt stjórnþæki sem væri einnig hægt að nota í öðrum tilgangi síðar meir t.d. til þess að stýfa gjaldeyrisinngrip og hafa áhrif á peningamagn í umferð. Einnig var rætt um mögulega ókosti við að beita þessu stjórnþæki svo sem að aukið peningamagn í umferð gæti leitt til

meiri verðbólgu en ella. Hins vegar horfði nefndin til þess að ekki væri mikil hætta á því við þessar aðstæður þegar töluverður slaki væri í þjóðarbúskapnum og útlán og peningamagn í umferð væru að dragast saman.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að Seðlabankinn myndi hefja bein kaup á skuldabréfum ríkissjóðs á eftirmaða. Allir nefndarmenn samþykktu tillöguna og voru sammála um að birta tilkynningu þess efnis fyrir opnun markaða 23. mars. Fram kom að peningastefnunefnd myndi gera það sem þyrfti til að lausara taumhald peningastefnunnar myndi miðlast með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja.

Nefndin ræddi nánar um rammann fyrir magnbundna íhlutun og lagði seðlabankastjóri í framhaldinu til að bankinn fengi heimild til að kaupa ríkisbréf fyrir allt að 150 ma.kr. eða um 5% af vergri landsframleiðslu. Allir nefndarmenn samþykktu tillöguna. Seðlabankinn myndi birta síðar nánari upplýsingar um útfærsluna.

Á fundinum voru kynntar tvær sviðsmyndir um möguleg áhrif faraldursins á atvinnuleysi, einkaneyslu, hagvöxt og verðbólgu. Fram kom að óvissa um stöðu mála væri veruleg og erfitt að spá fyrir um líklegustu þróun efnahagsmála. Þó væri ljóst að horfur væru á samdrætti á þessu ári og miðað við þessar tvær sviðsmyndir gæti orðið um 2½-5% samdráttur. Fram kom að vinna við þessar sviðsmyndir héldi áfram og talið var líklegt að sú vinna leiddi í ljós að samdrátturinn yrði meiri en þær sviðsmyndir sem voru kynntar gæfu til kynna. Nefndin horfði einnig til þess að verðbólguhorfur á árinu breyttust tiltölulega lítið þrátt fyrir mikið umrót í efnahagsmálum. Fram kom á fundinum að þar væru að vegast á nokkrir kraftar, annars vegar áhrif gengislækkunar krónunnar á verðbólgu og hins vegar lækkun alþjóðlegs hrávöru- og olíuverðs, minni alþjóðleg verðbólga og horfur á töluverðum slaka í þjóðarbúinu.

Nefndarmenn ræddu einnig mögulega beitingu annarra stjórn tækja en voru sammála um að sjá fyrst hver áhrifin yrðu af þeim aðgerðum sem gripið hefði verið til og hvernig staða efnahagsmála myndi þróast á næstunni. Nefndin myndi áfram fylgjast grannt með framvindunni og beita þeim tækjum sem hún hefði yfir að ráða til að styðja við þjóðarbúskapinn.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar
Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu
Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika
Gylfi Zoëga, prófessor, utanaðkomandi nefndarmaður
Katrín Ólafsdóttir, lektor, utanaðkomandi nefndarmaður

Aðalhogfræðingur Seðlabankans, Þórarinn G. Pétursson, sat allan fund nefndarinnar.

Karen Áslaug Vignisdóttir ritaði fundargerð.

Næsta reglulega yfirlýsing peningastefnunefndarinnar verður birt miðvikudaginn 20. maí 2020.



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Aukafundur í apríl 2020 (94. fundur)

Birt: 22. apríl 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 lögin hefur peningastefnunefndin ákveðið að birta fundargerðir af fundum sínum tveimur vikum eftir hverja ákvörðun. Þar koma einnig fram upplýsingar um atkvæði einstakra nefndarmanna.

Hér birtist fundargerð aukafundar peningastefnunefndarinnar 2. apríl 2020, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum og ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans í peningamálum.

I Ákvarðanir um stjórnþæki bankans í peningamálum

Nefndin fjallaði um þróun efnahagsmála frá síðasta fundi og áhrifin af aðgerðum stjórnvalda til að hemja útbreiðslu COVID-19. Nýjar sviðsmyndir um möguleg áhrif faraldursins á atvinnuleysi, einkaneyslu, hagvöxt og verðbólgu voru ræddar og voru nefndarmenn sammála um að horfur um þróunina á þessu ári hefðu versnað frá því að fyrri tvær sviðsmyndir voru kynntar í lok mars sl. Nefndin horfði til þess að alþjóðlegar efnahagshorfur hefðu versnað enn frekar enda hefði faraldurinn áfram farið vaxandi víða um heim og stjórnvöld gripið til harðra aðgerða. Innlendar verðbólguhorfur á þessu ári höfðu tiltölulega lítið breyst miðað við þessar nýju sviðsmyndir þrátt fyrir mikið umrót í efnahagsmálum þar sem lækkun alþjóðlegs hrávöru- og olíuverðs, minni alþjóðleg verðbólga og horfur á töluverðum slaka í þjóðarþúinu vega á móti áhrifum gengislækkunar krónunnar á verðbólgu. Að mati nefndarinnar væri framvindan þó háð því að kjölfesta verðbólguvæntinga losnaði ekki og að langtímaverðbólguvæntingar héldust við verðbólguþámið.

Nefndarmenn ræddu einnig ólíkar sviðsmyndir um mögulega þróun greiðslujafnaðar þjóðarþúsins í kjölfar þessa efnahagsáfalls. Staða á gjaldeyrismarkaði var einnig rædd en bankinn hafði gripið einu sinni inn á markaðnum frá síðasta fundi nefndarinnar. Fram kom í umræðunni að gengislækkun krónunnar undanfarnar vikur væri hluti af nauðsynlegri aðlögun raungengis við þessar aðstæður.

Seðlabankastjóri fjallaði um stöðu vinnu við útfærslu ramma fyrir magnbundna íhlutun sem tilkynnt var um 23. mars sl. og að tillögur yrðu kynntar fyrir nefndinni þegar þær lögju fyrir.

Nefndin ræddi einnig breytingar á framboði bundinna innlána til eins mánaðar og möguleg áhrif þeirra á aðhaldsstig peningastefnunnar. Nefndin ákvað í framhaldi af því að farið yrði yfir framkvæmd og áhrif slíkra breytinga síðar.

Seðlabankastjóri óskaði eftir samþykki nefndarinnar fyrir því að bankinn setti á stofn sérstaka og tímabundna lánaþyrngreiðslu í formi veðlána þar sem veðlisti Seðlabanka Íslands í viðskiptum við fjármálafyrirtæki yrði útvíkkaður tímabundið. Allir nefndarmenn samþykktu þessa aðgerð.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu

Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika

Gylfi Zoëga, prófessor, utanaðkomandi nefndarmaður

Katrín Ólafsdóttir, lektor, utanaðkomandi nefndarmaður

Aðalhogfræðingur Seðlabankans, Þórarinn G. Pétursson, sat allan fund nefndarinnar.

Karen Áslaug Vignisdóttir ritaði fundargerð.

Næsta reglulega yfirlýsing peningastefnuneftarinnar verður birt miðvikudaginn 20. maí 2020.



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Maí 2020 (95. fundur)

Birt: 3. júní 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 lögina hefur peningastefnunefndin ákveðið að birta fundargerðir af fundum sínum tveimur vikum eftir hverja ákvörðun. Þar koma einnig fram upplýsingar um atkvæði einstakra nefndarmanna.

Hér birtist fundargerð peningastefnunefndarinnar 18. og 19. maí 2020, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans í peningamálum 20. maí og kynningu þeirra ákvarðana.

I Þróun í efnahags- og peningamálum

Áður en nefndarmenn fjölluðu um ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans í peningamálum ræddu þeir innlenda fjármálamarkaði, fjármálalegan stöðugleika, horfur í heimsbúskapnum og utanríkisviðskiptum Íslands, innlendan þjófþarbúskap og verðbólgu, með hliðsjón af upplýsingum sem hafa komið fram frá síðasta fundi nefndarinnar 2. apríl eins og þær birtust í nýrri spá og óvissumati í *Peningamálum 2020/2* hinn 20. maí.

Fjármálamarkaðir

Frá fundi peningastefnunefndar í apríl lækkaði gengi krónunnar um 1% gagnvart viðskiptaveginni gengisvísitölu og hafði lækkað um 10% frá því í lok febrúar. Á milli funda lækkaði það um 1,1% gagnvart bresku pundi, 0,5% gagnvart Bandaríkjadal og um 0,8% gagnvart evru. Á sama tímabili seldi Seðlabankinn gjaldeyri fyrir tæplega 46 m. evra (7,2 ma.kr.) og nam hlutur Seðlabankans um 30% af heildarveltu á gjaldeyrismarkaði.

Taumhald peningastefnunnar miðað við raunvexti Seðlabankans var nánast óbreytt frá fundi nefndarinnar í byrjun apríl. Raunvextir bankans voru -0,6% miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs og miðað við ársverðbólgu voru þeir -0,4%. Frá áramótum höfðu raunvextir bankans hins vegar lækkað um 1,2 prósentur miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða og um 1,4 prósentur miðað við ársverðbólgu.

Vextir á millibankamarkaði með krónur voru nær óbreyttir milli funda og engin velta var á markaðnum á tímabilinu. Ávöxtunarkrafa lengri óverðtryggðra ríkisbréfa hafði lækkað um 0,4 prósentur frá aprílfundi nefndarinnar og krafa lengri verðtryggðra ríkisbréfa hafði lækkað um allt að 0,3 prósentur. Meðalvextir óverðtryggðra húsnæðislána höfðu lækkað milli funda og meðalvextir verðtryggðra húsnæðislána höfðu einnig lækkað lítillega.

Skammtíma vaxtamunur miðað við þriggja mánaða millibankavexti minnkaði um 0,3 prósentur gagnvart evrusvæðinu á milli funda og mældist 2,5 prósentur en jókst hins vegar um 0,8 prósentur gagnvart Bandaríkjunum og var 1,9 prósentur. Mismunur langtíma vaxta minnkaði um 0,2 prósentur gagnvart Þýskalandi og var 3 prósentur og minnkaði um 0,3 prósentur gagnvart Bandaríkjunum og var 1,8 prósentur. Áhættuálag erlendra skuldbindinga ríkissjóðs hafði heldur hækkað á milli funda nefndarinnar. Skuldatryggingarálag á fimm ára skuldbindingar ríkissjóðs í Bandaríkjadöllum var óbreytt í 0,8% en vaxtamunur á evruútgáfu ríkissjóðs gagnvart þýskum ríkisskuldabréfum hafði aukist og var 0,3-1,2 prósentur.

Greiningardeildir fjármálafyrirtækja væntu lækkunar vaxta á bilinu 0,25-1 prósentu. Vísuðu þær til þess að útlit væri fyrir verulegan efnahagssamdrátt, aukið atvinnuleysi og samdrátt í bæði einkaneyslu og fjárfestingu. Í ljósi þess að verðbólga og verðbólguvæntingar hefðu verið stöðugar og við markmið bankans töldu þær rétt að nýta það svigrúm sem væri til staðar fyrir frekari vaxtalækkunir til að styðja við þjóðarbúskapinn.

Samkvæmt ársfjórðungslegri könnun Seðlabankans á væntingum markaðsaðila sem var framkvæmd í byrjun maí sl. bjuggust þeir við því að meginvextir Seðlabankans yrðu lækkaðir um 0,5 prósentur í 1,25% á öðrum fjórðungi þessa árs og um 0,25 prósentur til viðbótar á seinni hluta ársins. Þetta er töluverð breyting frá janúarkönnuninni þegar þeir gerðu ráð fyrir að vextir yrðu 2,75% á þessu ári. Í könnuninni töldu 11% svarenda taumhald peningastefnunnar vera of laust um þessar mundir en 4% svarenda töldu það of laust í síðustu könnun. Um 19% svarenda töldu taumhaldið hæfilegt nú samanborið við 35% í síðustu könnun bankans. Hlutfall þeirra sem töldu taumhaldið of þétt eða allt of þétt var um 71% og hækkaði úr 61% í janúarkönnuninni.

Ársvöxtur víðs peningamagns (M3) hefur aukist undanfarið hálf ári og mældist um 9½% í mars sé leiðrétt fyrir innlánnum fallinna fjármálafyrirtækja. Það sem helst skýrir aukinn vöxt síðustu þrjú mánuði eru aukin innlán fjármálagæirans þ.e. annarra lánaþyrtækja, lífeyrissjóða og peningamarkaðssjóða. Hægt hefur á vexti útlána frá upphafi ársins 2019 en áætla má að útlánastofn lánakerfisins til innlendra aðila hafi stækkað um 5% milli ára í mars sé leiðrétt fyrir áhrifum skuldalækkunaraðgerða stjórnvalda. Á sama tíma jukust útlán til heimila um tæplega 7% milli ára en útlán til atvinnufyrirtækja jukust um 1½% en drógust saman um rúmlega ½% á föstu gengi.

Úrvalsvísitala Kauphallarinnar, OMXI10, hækkaði um 14,2% milli funda nefndarinnar en hafði lækkað um 7% frá áramótum. Velta á aðalmarkaði nam 241 ma.kr. á fyrstu fjórum mánuðum ársins sem er 13% meiri velta miðað við árið á undan.

Alþjóðleg efnahagsmál og utanríkisviðskipti

Samkvæmt spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, sem birt var í byrjun apríl sl., hafa horfur í heimsbúskapnum versnað umtalsvert vegna COVID-19-faraldursins. Gert er ráð fyrir að heimshagkerfið dragist saman um 3% í ár en í janúar spáði sjóðurinn 3,3% hagvexti á árinu. Spáð er 6,1% samdrætti í þróuðum ríkjum og 1% samdrætti í nýmarkaðs- og þróunarríkjum. Spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins gerir ráð fyrir að heimsfaraldurinn nái hámarki á öðrum fjórðungi þessa árs og taki síðan að ganga niður. Samhliða því yrði hægt og bítandi slakað á þeim

sóttvarnaraðgerðum sem beitt hefur verið um allan heim til að hefta útbreiðslu sjúkdómsins. Samkvæmt þessu gerir sjóðurinn ráð fyrir viðsnúningi á næsta ári og 5,8% heimshagvexti. Óvissa um framvindu í heimsbúskapnum er hins vegar óvenju mikil um þessar mundir og háð því hversu langvinnur faraldurinn verður. Mörg ríki glíma einnig við margvísleg önnur áföll vegna faraldursins, m.a. umtalsvert fjármagnsútlæði og mikla lækkun hrávöruverðs. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn telur því að efnahagsframvindan gæti orðið enn óhagstæðari en gert er ráð fyrir í grunnspánni.

Miðað við skráð heimsmarkaðsverð hafði álverð lítið breyst frá fundi peningastefnunefndar í byrjun apríl sl. Álverð var því enn hátt í fimmtungi lægra en það var bæði í upphafi þessa árs og í maí 2019. Bráðabirgðatölur Hagstofu Íslands benda til þess að verð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum hafi hækkað um 6% milli ára á fyrsta fjórðungi ársins. Heimsmarkaðsverð á Brent-hráolíu mældist tæplega 35 Bandaríkjadalir á tunnu á fundi peningastefnunefndar í maí sem var 16% hærra verð en á aprílfundinum. Þrátt fyrir það var olíuverð enn u.þ.b. helmingi lægra en það var bæði í upphafi þessa árs og í maí í fyrra. Lækkunin endurspeglar einkum minnkandi eftirspurn eftir olíu á heimsvísu sem rekja má til aðgerða stjórnvalda um allan heim til að draga úr útbreiðslu COVID-19-farsóttarinnar þótt á móti vegi minni olíuframleiðsla helstu olíuframleiðsluríkja.

Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag lækkaði um 5,4% milli mánaða í apríl og var þá 2,9% undir meðaltali síðasta aldarfjórðungs og 12% lægra en um síðustu áramót. Raungengi á þennan mælikvarða lækkaði um 5,2% á fyrstu fjórum mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra og má rekja lækkunina til 6,3% lækkunar nafngengis krónu en verðbólga hér á landi var 0,9 prósentum meiri en að meðaltali í viðskiptalöndum Íslands.

Innlendur þjóðarbúskapur og verðbólga

Samkvæmt Vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands fækkaði heildarvinnustundum um 1,4% milli ára á fyrsta fjórðungi ársins. Fækkun heildarvinnustunda stafaði af 0,3% fækkun starfandi fólks og um 1% styttri meðalvinnuviku. Launafólki samkvæmt staðgreiðsluskrá fækkaði hins vegar um 2,1% milli ára í janúar. Þá minnkaði atvinnuþátttaka um 1,8 prósentur milli ára á fjórðungnum en hlutfall starfandi lækkaði heldur meira eða um 2,3 prósentur á sama tíma.

Árstíðarleiddrétt atvinnuleysi mældist 3,9% á fyrsta fjórðungi ársins og jókst um 0,5 prósentur milli fjórðunga og um 0,7 prósentur milli ára. Einstaklingum á atvinnuleysiskrá Vinnumálastofnunar fjölgaði hraðar og voru þeir liðlega 17,8% af vinnuaflinu í apríl. Hér þarf að hafa í huga að stofnunin telur fólk á hlutabótum sem atvinnulaust þótt það hafi áfram atvinnu. Sé horft fram hjá þeim hópi jókst skráð atvinnuleysi úr um 5% í byrjun árs í 7,5% í apríl.

Áfram fjölgaði erlendu vinnuafli í landinu á fyrsta fjórðungi ársins. Íbúum landsins fjölgaði um 2% milli ára á fjórðungnum en þar af voru 1,4 prósentur vegna búferlaflutninga erlendra ríkisborgara.

Á fyrsta fjórðungi ársins hækkaði launavísitalan um 1,1% milli fjórðunga og um 4,9% milli ára. Kaupmáttur launa miðað við vísitöluna var 2,8% meiri á fjórðungnum en á sama tíma árið 2019.

Framan af fyrsta ársfjórðungi var þróun helstu vísbendinga einkaneyslu áþekk því sem var á seinni hluta síðasta árs. Í mars varð veruleg breyting þegar COVID-19-faraldurinn tók að dreifa sér hér á landi og stjórnvöld gripu til víðtækra sóttvarnaraðgerða sem höfðu áhrif á stóran hluta neysluútgjalda heimila. Greiðslukortavelta í mars minnkaði milli ára og var samdrátturinn enn meiri í apríl. Daglegar greiðslukortaveltutölur sýna þó að velta innlendra korta innanlands hafði

tekið við sér á fyrri hluta maímánaðar og var litlu minni en hún var á sama tíma í fyrra. Þá bætti verulega í samdrátt nýskráninga bifreiða í apríl.

Væntingavísitalan mældist 61,5 stig í maí og hækkaði um rúm 17 stig frá aprílmánuði. Þessi hækkun kemur í kjölfar mikillar lækkunar undanfarna mánuði en aprílmælingin var sú lægsta frá október 2010. Vísitalan var 34,5 stigum lægri en hún var í maí í fyrra. Allar undirvísitölurnar hækkuðu milli mánaða að undanskildu mati á núverandi ástandi.

Húsnæðisverðsvísitala Hagstofunnar fyrir allt landið, sem birt var í lok apríl, hækkaði um 0,7% milli mánaða sé litið framhjá árstíðarsveiflu en um 6,3% milli ára. Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, sem Þjóðskrá Íslands reiknar út, hækkaði um 0,3% milli mánaða í mars að teknu tilliti til árstíðar en um 3,6% milli ára. Þinglýstum kaupsamningum á landinu öllu fækkaði um 6,2% milli ára á fyrstu þremur mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra en kaupsamningum um nýbyggingar fjölgaði um 39,2% á sama tímabili.

Vísitala neysliverðs hækkaði um 0,48% milli mánaða í apríl og jókst ársverðbólga í 2,2%. Vísitala neysliverðs án húsnæðis hafði hækkað um 1,9% frá apríl í fyrra. Undirliggjandi verðbólga hefur hins vegar aukist nokkuð undanfarna mánuði og mældist 3,1% í apríl miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á undirliggjandi verðbólgu. Skýrist það að hluta af því að þá er horft framhjá lækkun bensínverðs og áhrifum lægri raunvaxtakostnaðar húsnæðislána. Vaxtaþátturinn í reiknaðri húsaleigu hefur dregið úr verðbólgu undanfarið ár og má ætla að vegna þessa hafi ársverðbólga mælst um 0,5 prósentum lægri en ella.

Áhrif gengislækkunar krónunnar að undanfögnu komu að hluta fram í apríl m.a. í verðhækkunum á matvöru, húsgögnum, raftækjum og nýjum bílum. Á móti vó m.a. lækkun innlands eldsneytisverðs sem hafði þá lækkað um 7,5% frá áramótum og haft 0,25 prósentna áhrif til lækkunar vísitölu neysliverðs á tímabilinu.

Markaðsaðilar búast við að verðbólga verði við verðbólguþröskulmarkmið bankans á næstu árum samkvæmt nýrri könnun bankans. Væntingar markaðsaðila hafa því lítið breyst þrátt fyrir lækkun á gengi krónunnar undanfarið. Kannanir á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja segja svipaða sögu. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hefur lækkað að undanfögnu. Álagið til fimm og tíu ára hefur verið að meðaltali 1,8% það sem af er öðrum ársfjórðungi sem er um 0,3 prósentum lægra en á fyrsta fjórðungi.

Samkvæmt spánni sem birtist í *Peningamálum* 20. maí sl. veldur nýleg lækkun á gengi krónunnar því að verðbólga verði heldur meiri á næstu mánuðum en spáð var í febrúar, þótt áfram sé talið að hún verði við eða undir verðbólguþröskulmarkmiði Seðlabankans. Á móti áhrifum lægra gengis vegur mikil lækkun alþjóðlegs olíuverðs og þá hefur alþjóðlegt matvæla- og hrávöruverð almennt lækkað þótt verð sumra vara hafi hækkað vegna ýmiss konar framleiðsluvanda og skorts. Þegar líður á þetta ár fara hins vegar áhrif mikils slaka sem myndast hefur í þjóðarbúskapnum að veða þyngra og því er spáð að verðbólga verði undir 2% á seinni hluta spátímans.

Gengi krónunnar tók að lækka í lok febrúar eftir að farsóttin barst hingað til lands og hafði lækkað um 12% við útgáfu *Peningamála*. Grunnspáin byggist á þeirri forsendu að viðskiptavegin gengisvísitala haldist að mestu óbreytt út spátímans. Gangi það eftir verður raungengið á svipuðu stigi í ár og það var á seinni hluta árs 2015 þegar hinn mikli vöxtur umsvifa í ferðaþjónustu var nýhafinn.

Horfur í heimsbúskapnum breyttust skyndilega þegar COVID-19-farsóttin tók að breiðast út og mikil óvissa er um hvenær efnahagssumsvif taka að færast nær eðlilegu ástandi. Framhaldið mun ekki síst ráðast af því hvernig tekst til við að ráða niðurlögum farsóttarinnar. Í *Peningamálum* er búist við að samdráttur í helstu viðskiptalöndum Íslands verði 6,4% í ár en að hagvöxtur taki við

sér á næsta ári og verði 5%. Breyttar horfur og aukin óvissa hefur einnig leitt til verulegs umróts á alþjóðlegum fjármálamörkuðum.

Efnahagshorfur hafa tekið algerum stakkaskiptum hér á landi eins og í öðrum löndum. Samkvæmt grunnsþánni er gert ráð fyrir 8% samdrætti hér á landi í ár í stað tæplega 1% hagvaxtar eins og spáð var í febrúarhefti *Peningamála*. Gangi það eftir yrði það mesti árssamdráttur í heila öld. Þar vegur þungt að talið er að liðlega 80% færri ferðamenn komi til landsins í ár en í fyrra. Útflutningur í heild dregst því saman um tæplega þriðjung sem yrði mesti samdráttur útflutnings á einu ári frá upphafi þjóðhagsreikninga hér á landi. Eins er búist við tæplega 4% samdrætti þjóðarútgjalda sem að miklu leyti má rekja til beinna áhrifa sóttvarnaraðgerða á verulegan hluta einkaneyslu. Gert er ráð fyrir að efnahagsumsvif taki smám saman að færast í eðlilegt horf á seinni hluta þessa árs en að erlendir ferðamenn fari ekki að koma til landsins að ráði fyrr en á næsta ári. Vegna mikils efnahagssamdráttar í ár og þess slaka sem myndast í þjóðarbúinu af hans völdum eru horfur á kröftugum hagvexti á næsta ári eða 4,8%. Þrátt fyrir kröftugan bata er áætlað að landsframleiðslan verði um 6% undir því sem hún hefði verið við lok spátímans ef ekki hefði verið fyrir áhrif farsóttarinnar og aðgerða vegna hennar.

Afgangur af utanríkisviðskiptum verður fyrir áhrifum af miklum samdrætti útflutnings en jafnframt er gert ráð fyrir samdrætti innflutnings samhliða minni efnahagsumsvifum. Það, ásamt bata í viðskiptakjörum, einkum vegna lækkunar olíuverðs, veldur því að afgangur á vöru- og þjónustuviðskiptum versnar ekki enn meira, en talið er að í ár verði hann um 1½% af landsframleiðslu. Afgangur á viðskiptajöfnuði minnkar enn meira en þar bætist við að afgangur á jöfnuði frumþáttatekna snýst í halla sem rekja má til verri afkomu erlendra fyrirtækja í eigu innlendra aðila.

Áhrifin á vinnumarkað eru gríðarlega mikil. Búist er við að atvinnuleysi nái hámarki í um 12% á þriðja fjórðungi í ár og verði tæplega 9% að meðaltali á árinu öllu sem yrði mesta atvinnuleysi frá upphafi mælinga.

Umrót af því tagi sem verður vegna áfalla á borð við farsóttina veldur því að óvenju erfitt er að meta hver er eðlileg nýting framleiðsluþátta. Líklegt er þó að brottflutningur erlends vinnuafis og aukið langtímaatvinnuleysi af völdum farsóttarinnar valdi því að verulega dragi úr vexti framleiðslugetu í ár. Þrátt fyrir það myndast töluverður framleiðslulaki í ár vegna þess mikla efnahagssamdráttar sem spáð er. Talið er að framleiðslulakinn verði um 6% af framleiðslugetu í ár. Gert er ráð fyrir að slakinn minnki nokkuð á næsta ári en verði áfram til staðar út spátímam.

Grunnsþáinn gerir ráð fyrir að efnahagsumsvif taki smám saman að færast í eðlilegt horf á þriðja fjórðungi ársins. Þetta gæti hins vegar reynst of bjartsýnt ef farsóttin reynist þrálátari. Í *Peningamálum* eru kynnt tvö fráviksdæmi. Í öðru fráviksdæmi vara sóttvarnaraðgerðir stjórnvalda lengur fram eftir árinu og óvissa eykst enn frekar sem felur í sér meiri hækkun áhættuálags á fjármálamarkaði og meiri varfærni heimila í útgjaldaákvörðunum. Í þessu dæmi verður efnahagssamdrátturinn ríflega 10% í ár og batinn á næsta ári verður jafnframt hægari. Í hinu fráviksdæminu er gert ráð fyrir að viðsnúningurinn verði kröftugri. Það gæti t.d. gerst ef farsóttin hjaðnar hraðar þannig að batinn í ferðaþjónustu verði kröftugri. Minni óvissa og meiri bjartsýni um efnahagshorfur gætu hvatt til aukinna neyslu- og fjárfestingarútgjalda. Í slíku dæmi gæti samdrátturinn í ár orðið tæplega 6% og batinn á næsta ári kröftugri.

II Ákvarðanir um stjórnþæki bankans í peningamálum

Seðlabankastjóri upplýsti nefndina nánar um vinnuna í tengslum við að Seðlabankinn hafði gengið frá samningum við viðskiptabankana vegna viðbótarlána til fyrirtækja, svokallaðra brúarlána. Lánin væru ætluð fyrirtækjum, einkum smáum og meðalstórum, sem orðið hefðu fyrir tímabundnum rekstrarvanda vegna COVID-19-faraldursins.

Nefndarmenn ræddu taumhald peningastefnunnar í ljósi framvindu efnahagsmála og þess að raunvextir bankans væru nánast óbreyttir frá fundi nefndarinnar í byrjun apríl sl. Rætt var um hvort taumhaldið væri hæfilegt í ljósi verðbólguhorfa en nefndin ákvað að lækka vexti í tvígang í mars í ljósi versnandi efnahagshorfa í kjölfar útbreiðslu COVID-19-faraldursins.

Nefndin ræddi framkvæmd Seðlabankans á magnbundinni íhlutun en bankinn hafði nýlega hafið að kaupa ríkisskuldabréf á eftirmarkaði í kjölfar ákvörðunar nefndarinnar þess efnis. Samkvæmt tilkynningu Seðlabankans sem birtist 22. apríl sl. yrðu kaupin framkvæmd annaðhvort með því að leggja fram tilboð í viðskiptakerfi Kauphallar Nasdaq eða með útboði og að þau myndu hefjast með fyrri aðferðinni. Nefndarmenn lögðu áherslu á að markmiðið með kaupunum væri að tryggja miðlun peningastefnunnar út vaxtarófið þannig að lækkun vaxta bankans miðlaðist með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja en útlit væri fyrir að aukin lánsfjárbörf ríkissjóðs gæti að öðru óbreyttu dregið úr lausafé í umferð og þrýst upp ávöxtunarkröfu á markaði. Nefndin var sammála um að tilkynning um kaupin hefði skilað árangri og undið ofan af tímabundinni hækkun ávöxtunarkröfu í kjölfar tilkynningar stjórnvalda um aukna útgáfu ríkissjóðs. Frá þeim tíma virtust ekki hafa verið frekari merki um þrýsting á kröfuna vegna þessa og því taldi nefndin að það væri viðeigandi stefna að farið yrði rólega af stað í byrjun og tiltölulega lítið keypt af ríkisskuldabréfum á sama tíma og fylgst væri náið með áhrifum kaupanna á skuldabréfamarkaði og hvort einhverjir hnökrar mynduðust á miðlun peningastefnunnar. Einnig var bent á að gæta þyrfti að samspili milli magnbundinnar íhlutunar og annarra aðgerða bankans. Enn væri mikil óvissa um áhrif faraldursins á þjóðarbúskapinn og lánsfjárbörf ríkissjóðs á næstu misserum. Fram kom á fundinum að keypt hefðu verið skuldabréf fyrir um 400 m.kr. á fyrri hluta maímánaðar, einkum í styttri flokkum óverðtryggðra ríkisbréfa, og að engin skýr leitni hefði verið merkjanleg í þróun ávöxtunarkröfunnar í kjölfar innkomu bankans. Nefndarmenn voru sammála um að haga þyrfti framkvæmd kaupanna á næstu misserum í samræmi við efnahagsþróun, útgáfu ríkissjóðs og áhrif hennar á markaðinn svo að tryggt yrði að markmiði kaupanna yrði náð.

Nefndin fjallaði um efnahagsþróunina og horfur og tók í því sambandi mið af nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans sem birtist í *Peningamálum* 20. maí en samkvæmt henni væru horfur á 8% samdrætti landsframleiðslu í ár og hefðu horfur versnað frá síðasta fundi nefndarinnar. Þar myndi vega þyngst yfir 80% fækkun í komum ferðamanna til landsins. Nefndarmenn horfðu til þess að útlit væri fyrir að atvinnuleysi aukist mikið og gæti farið í um 12% á þriðja fjórðungi ársins og orðið tæplega 9% á árinu öllu. Samkvæmt spá bankans tækju efnahagssumsvif smám saman að færast í eðlilegt horf á seinni hluta þessa árs og spáð væri tæplega 5% hagvexti á næsta ári. Nefndin lagði áherslu á að óvissan væri hins vegar óvenju mikil og að þróun efnahagsmála myndi ráðast af framvindu farsóttarinnar og því hvernig tækist til við að vinda ofan af sóttvarnaraðgerðum.

Nefndarmenn ræddu verðbólguþróunina en verðbólga mældist 2,2% í apríl og hefur verið undir verðbólguþrögu Seðlabankans frá því í desember sl. Nefndin tók mið af því að gengi krónunnar hefði lækkað frá því að farsóttin barst til landsins en að á móti vega áhrif mikillar lækkunar olíuverðs og lækkun matvæla- og hrávöruverðs á verðbólgu. Fram kom í umræðunni að gengi krónunnar hefði þó hækkað lítillega frá því í byrjun maí og ágætur stöðugleiki verið á gjaldeyrismarkaði. Þá var horft til þess að verðbólguvæntingar hefðu lítið breyst og kjölfesta

þeirra í verðbólguþáttum bankans virtist traust. Fram kom á fundinum að samkvæmt spá bankans myndi verðbólga aukast lítillega á næstu mánuðum vegna áhrifa gengislækkunar krónunnar. Rætt var að aukinn slaki í þjóðarþáttinu myndi hins vegar vega þyngra þegar líða tæki á þetta ár og horfur væru á að verðbólga yrði undir 2% á seinni hluta spátímans.

Allir nefndarmenn voru þeirrar skoðunar að rétt væri að lækka vexti bankans enn frekar. Nefndin var sammála um að horfur væru á verulegum samdrætti landsframléiðslu og auknu atvinnuleysi á þessu ári á sama tíma og útlit væri fyrir að verðbólga yrði undir markmiði á spátímanum. Nokkur umræða spannst um líklegan feril efnahagsbatans og kom fram að hætta væri á brothættum efnahagsbata og að erfiðleikar í þjóðarþáttinum gætu dregist á langinn á næstu misserum. Nefndin taldi því rétt að taka stórt skref til lækkunar vaxta að þessu sinni þar sem það gæti stutt við efnahagslífið og hraðað batanum þegar viðsnúningur hæfist. Fram komu nokkrar áhyggjur af því að lægri vextir hefðu ekki skilað sér nægjanlega vel til fyrirtækja og að bankakerfið ætti orðið erfiðara með að skila lægri vöxtum áfram til viðskiptavina þar sem lækkun vaxta minnkaði vaxtamun þeirra enn frekar. Einnig kom fram það sjónarmið að ef gengi krónunnar lækkaði umtalsvert meira gæti það dregið úr eftirspurn og umsvifum í þeim greinum atvinnulífsins sem nú standa tiltölulega vel og valdið óróa á vinnumarkaði. Einn nefndarmaður taldi því æskilegt að Seðlabankinn myndi bregðast við ef mikill þrýstingur myndaðist á ný á gjaldeyrismarkaði í kjölfar vaxtalækkunar.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að vextir bankans yrðu lækkaðir um 0,75 prósentur. Meginvextir bankans, þ.e. vextir á sjö daga bundnum innlánum, yrðu 1%, innlánsvextir (vextir á viðskiptareikningum) 0,75%, vextir af lánum gegn veði til sjö daga 1,75% og daglánavextir 2,75%. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra.

Nefndin ræddi einnig framboð bundinna innlána til eins mánaðar. Fram kom í umræðunni að þegar ákveðið var upphaflega að bjóða upp á þetta innlánaform var það í þeim tilgangi að draga laust fé úr umferð og styðja við aðgerðir peningastefnunar við að herða taumhald peningastefnunnar. Tækið átti að vera tímabundið á meðan mikið laust fé var í umferð og nýttast til að stýfa hluta af því lausafé sem myndaðist vegna umfangsmikilla gjaldeyriskaupa bankans á þessum tíma. Nú væru aðstæður aðrar þar sem verið væri að slaka töluvert á taumhaldi peningastefnunnar og því ekki við hæfi að beita þessu stjórnþætti lengur þótt ekki væri útilokað að því yrði beitt aftur síðar. Það fæli í sér enn frekari slökun taumhaldsins að hætta að bjóða upp á slík innlán. Fram kom að það myndi fela í sér að meginvextir bankans yrðu virkari og vaxtaskilaboð bankans skýrari ásamt því að styðja vel við aðrar aðgerðir bankans. Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að hætt yrði að bjóða upp á eins mánaðar bundin innlán. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra og var nefndin sammála um að aðgerðin ætti að öðru óbreyttu að auka laust fé í umferð og styrkja miðlun peningastefnunnar enn frekar.

Að mati nefndarinnar hefði traustari kjölfesta verðbólguvæntinga gert það kleift að bregðast við versnandi efnahagshorfum með afgerandi hætti. Jafnframt töldu nefndarmenn að lægri vextir og aðrar aðgerðir bankans myndu styðja við efnahagsbata og stuðla að því að hann yrði hraðari en ella auk þess sem aðgerðir í ríkisfjármálum hefðu lagst á sömu sveif.

Fram kom á fundinum að peningastefnunefnd myndi áfram fylgjast grannt með framvindu efnahagsmála og nota þau tæki sem nefndin hefði yfir að ráða til að styðja við þjóðarþáttinn og tryggja að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu

Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika

Gylfi Zoëga, prófessor, utanaðkomandi nefndarmaður

Katrín Ólafsdóttir, lektor, utanaðkomandi nefndarmaður

Aðalhogfræðingur Seðlabankans, Þórarinn G. Pétursson, sat allan fund nefndarinnar. Þar að auki sátu fjölmargir starfsmenn Seðlabankans hluta fundarins.

Karen Áslaug Vignisdóttir ritaði fundargerð.

Næsta reglulega yfirlýsing peningastefnuneftarinnar verður birt miðvikudaginn 26. ágúst 2020.



11. mars 2020

Hlutverk bindiskyldu og breytingar á henni

Bindiskylda, skylda banka til að eiga lausafjáreignir í ákveðnu hlutfalli af skuldbindingum þeirra, hefur lengi verið eitt af stjórnækjum seðlabanka. Hlutverk stjórnækisins hefur tekið breytingum með breyttum aðstæðum (m.a. í kjölfar fjármálakreppunnar), nýjum stjórnækjum (þar á meðal þjóðhagsvarúðartækjum) og auknum skilningi á virkni peningastefnunnar. Núorðið gegnir bindiskylda víðast hvar fyrst og fremst stuðningshlutverki við stjórn peningamála. Hér verður fjallað um hlutverk bindiskyldu, hvaða hlutverki hún hefur gegnt hjá Seðlabanka Íslands og hvernig hún uppfyllir það í dag. Í kjölfarið er fjallað um breytingar sem nú hafa verið gerðar á bindiskyldu.

I Almennt hlutverk bindiskyldu

Hlutverk bindiskyldu er margþætt en má flokka í þrennt.¹ Bindiskylda getur gegnt hlutverki í lausafjárstýringu og stuðlað að skilvirkari miðlun peningastefnunnar, hún getur verið varúðartæki sem tryggir að bankar eigi vissst hlutfall tryggra lausafjáreigna og henni getur verið beitt í peningastefnulegum tilgangi.

Varúðarhlutverk

Laust fé getur þorrið þegar áhlaup verða á banka og ef fjármagn streymir úr landi, sem oft fer saman í litlum opnum hagkerfum. Bindiskylda stuðlar að því að bankar hafi tiltekið laust fé á reikningum í seðlabanka sem þeir geta gripið til við slíkar aðstæður. Þetta varúðarhlutverk er líklega betur tryggt eftir því sem sveigjanleiki viðskiptabanka til að uppfylla bindiskylduna er minni. Ef unnt er að uppfylla bindiskyldu að meðaltali yfir binditímabil getur t.d. verið að viðkomandi viðskiptabanki eða sparisjóður hafi þegar uppfyllt hana og eigi því ekkert inni á reikningi í seðlabankanum þegar reynir á varúðarhlutverkið. Ef bindifjárhæðin er á læstum reikningi í seðlabanka er hins vegar tryggt að fjárhæðin sé til staðar þegar á reynir og

¹ Sjá nánar IMF Working Paper 11/36, Central Bank Balances and Reserve Requirements, eftir Simon Gray.

seðlabankinn metur aðstæður með þeim hætti að veita beri undantekningu á bindiskyldureglum.

Virkt stjórnækki peningastefnu

Bindiskylda getur gegnt sams konar hlutverki við stjórn peningamála og meginvextir seðlabanka. Hækkun bindiskyldu myndi t.d. draga laust fé úr umferð og hækka jaðarkostnað fjármagns sem myndi ýta upp markaðsvöxtum. Beiting meginvaxta er hins vegar gagnsærri og skilvirkari leið til að hafa áhrif á markaðsvexti á nútímafjármálamörkuðum. Það er t.d. óljóst hve mikið þarf að hækka bindiskyldu til að ná fram tiltekinni breytingu á markaðsvöxtum. Bindiskyldan getur einnig haft ófyrirsjáanleg og óæskileg áhrif á vaxtamun banka ef hún er vaxtalaus eða ber vexti sem eru töluvert undir markaðsvöxtum. Notkun bindiskyldu sem stjórnækis í peningamálum hefur því víðast hvar verið hætt og hún fremur notuð sem stuðningstæki.

Lausafjárstýring og skilvirkari miðlun peningastefnunnar

Bindiskylda getur komið að notum við stýringu lauss fjár á efnahagsreikningi seðlabanka og stuðlað að skilvirkari miðlun peningastefnunnar. Með því að leyfa fjármálastofnunum að uppfylla bindiskyldu að meðaltali innan binditímabils eykst sveigjanleiki þeirra í lausafjárstýringu og þeir geta brugðist við óvæntum sveiflum í lausu fé í umferð. Bindiskylda virkar í þessu tilfalli sem eins konar stuðpúði lausafjár (e. liquidity buffer) sem bankar geta gengið á eða lánað öðrum bönkum á millibankamarkaði ef spár um lausafjárflæði ganga ekki eftir. Með því að jafna út flæðið á millibankamarkaði getur meðaltalsbindiskylda dregið úr sveiflum skammtíma vaxta og þannig stuðlað að skilvirkari miðlun peningastefnunnar með því að tryggja betur það vaxtaaðhald sem seðlabankar eða peningastefnunefndir stefna að hverju sinni. Þetta á einkum við í aðstæðum þar sem erfitt er fyrir seðlabanka og viðskiptabanka að spá fyrir um flæði á efnahagsreikningi sínum. Ef engin bindiskylda væri fyrir hendi gætu seðlabankar því þurft að grípa oftari inn í peningamarkaðinn til að halda vöxtum við æskilegt stig. Meðaltalsbindiskyldan getur einnig aukið virkni á millibankamarkaði í ljósi aukins sveigjanleika í lausafjárstýringu viðskiptabanka.

Bindiskylda býr jafnframt til stöðuga eftirspurn eftir seðlabankafé og getur gert hana fyrirsjáanlegri, t.d. ef bindiskyldan er hærri en bankar myndu ella kjósa að halda á reikningi í seðlabanka. Einnig er hægt að beita bindiskyldu til að auka eftirspurn eftir seðlabankafé þegar seðlabanki er hreinn lánveitandi gagnvart viðskiptabönkum. Það getur verið mikilvægt, sérstaklega í kerfi sem er á mörkum þess að vera í lausafjárgrótt eða –skorti til að draga úr sveiflum á millibankavöxtum.

Önnur hlutverk bindiskyldu

Þegar mikið umframlausafé er til staðar (lausafjárgrótt) er hægt að nota bindiskyldu til að draga úr vaxtakostnaði seðlabanka, t.d. með því að láta hana bera lága eða enga vexti. Með vaxtalausri bindiskyldu getur seðlabanki dregið úr lausu fé í umferð án mikils tilkostnaðar. Vaxtalaus bindiskylda hefur þó áhrif á samkeppnisstöðu banka gagnvart öðrum fjármálastofnunum og gefur þeim hvata til að breyta samsetningu efnahagsreiknings til að reyna að komast fram hjá bindiskyldunni.

II Bindiskylda Seðlabanka Íslands

Seðlabanki Íslands leggur nú bindiskyldu á viðskiptabanka og sparisjóði.² Bindiskyldan reiknast sem hlutfall af bindigrunni, sem er skilgreindur í reglum Seðlabankans nr. 585/2018 og nær til fjármögnunar til tveggja ára eða skemur með nokkrum undantekningum. Fyrir þær breytingar sem nú hafa verið ákveðnar skiptist bindiskyldan í fasta bindiskyldu (1%) og meðaltalsbindiskyldu (1%). Meðaltalsbindingin hefur verið uppfyllt á almennum bindireikningi (viðskiptareikningi bindiskylds aðila hjá Seðlabankanum) og þarf innstæða á reikningnum að meðaltali að ná tilkynntri bindifjárhæð á hverju binditímabili. Föst bindiskylda hefur verið uppfyllt með því að leggja bindifjárhæð inn á sérstakan bindireikning í Seðlabankanum sem er læstur innan hvers binditímabils. Peningastefnunefnd Seðlabankans ákveður hlutfall bindiskyldu og skiptingu hennar. Nefndin ákveður einnig vexti á bindifjárhæð, bæði vegna meðaltalsuppfyllingar (sem voru fyrir breytingu 2,5%, þ.e. 0,25 prósentum undir meginvöxtum) og á fasta bindingu (nú 0% og verða það áfram). Samanlögð bindiskylda bindiskyldra aðila nam fyrir breytingu um 40 ma.kr., þar af nam föst bindiskylda um 20 ma.kr. og meðaltalsbinding um 20 ma.kr. að meðaltali á dag á hverju binditímabili.

Hlutverk meðaltalsbindiskyldu hjá Seðlabankanum

Meðaltalsbindiskyldu var komið á af Seðlabankanum fyrir meira en tveimur áratugum og var byggð á fyrirmynd Seðlabanka Evrópu (ECB). Líkt og hjá ECB hefur bindiskyldan fyrst og fremst gegnt stuðningshlutverki við stjórn peningamála hér á landi við lausafjárstýringu og til að stuðla að skilvirkari miðlun peningastefnunnar. Markmið með beitingu hennar hefur fyrst og fremst verið að draga úr skammtímasveiflum á millibankamarkaði til að tryggja betur það vaxtaaðhald sem seðlabankinn og peningastefnunefnd hefur stefnt að hverju sinni. Með því að skapa stöðuga eftirspurn eftir seðlabankafé en að sama skapi veita fjármálastofnunum færi á að uppfylla bindiskyldu að meðaltali virkar hún sem stuðpúði þannig að viðskiptabankar geta brugðist við óvæntum sveiflum í lausafé sínu. Meðaltalsbindiskyldunni var einnig beitt tímabundið í varúðarskygni í tengslum við uppgjör þrotabúa gömlu viðskiptabankanna.

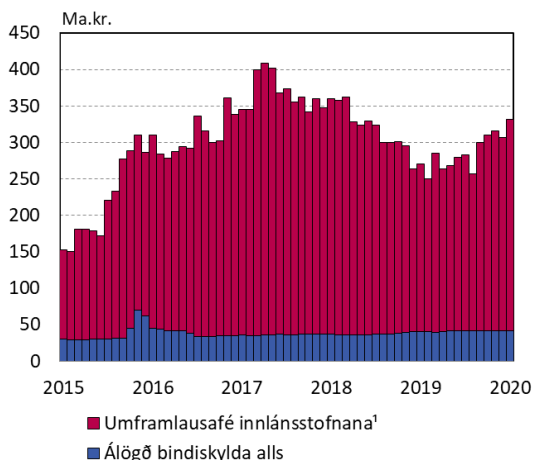
Hlutverk meðaltalsbindiskyldu hefur minnkað verulega í ljósi breyttra aðstæðna. Viðskiptabankar hafa átt mikið umframlausafé á reikningum í Seðlabankanum eða í bundnum innlánnum á undanförunum árum sem auðveldar þeim að bregðast við óvæntum sveiflum í lausu fé (mynd 1). Að auki virðist auðveldara að spá fyrir um flæði á efnahagsreikningi seðlabankans nú en áður fyrr. Þessi breytta staða hefur dregið mjög úr sveiflum vaxta á millibankamarkaði (mynd 2).

Lausafjárstýring kerfisins hefur mótast af lausafjárreglum Seðlabankans (LCR) undanfarin ár, sbr. reglur Seðlabankans nr. 266/2017, fremur en bindiskyldu. Reglurnar hafa mikil áhrif á innlánastöðu í Seðlabankanum og stuðla að mun meiri eftirspurn eftir seðlabankafé en bindiskyldan, sérstaklega í ljósi þess að hágæðalausafjäreignir, eins og þær eru skilgreindar samkvæmt reglunum, eru af skornum skammti í íslenskum krónum.³ Bindiskylda hefur aftur á móti áhrif á lausafjárlutfallið (sjá nánar umfjöllun hér á eftir).

² Bindiskyldir aðilar eru mótaðilar Seðlabankans. Frá og með 20. mars 2020 eru það viðskiptabankar og sparisjóðir en voru áður einnig lánaþyriræki (þar á meðal fjárfestingarbankar).

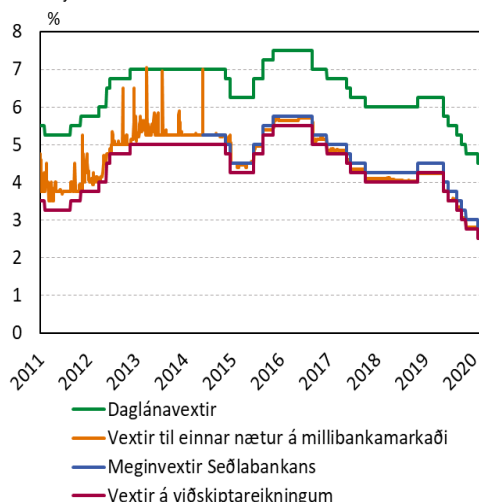
³ Til að uppfylla meðaltalsbindiskylduna þurfa bindiskyldir aðilar að hafa um 20 ma.kr. á dag að meðaltali á viðskiptareikningum en 300 ma.kr. eru af lausafé í greiðslukerfum og bundnum innlánnum í Seðlabankanum. Lausafjárkröfur

Mynd 1
Bindiskylda og umframlausafé
innlánsstofnana
Janúar 2015 - janúar 2020



1. Innstæður innlánsstofnana umfram álagða bindiskyldu. Búndin innlán til 7 daga og 1 mánaðar meðtalin.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 2
Vextir Seðlabanka Íslands og
skammtíamarkaðsvextir
1. janúar 2011 - 6. mars 2020



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Hlutverk fastrar bindiskyldu

Föst vaxtalaus bindiskylda var sett á í júní 2018. Meginmarkmið breytinganna var að draga úr kostnaði Seðlabankans af framkvæmd peningastefnunnar á meðan gjaldeyrisforði er stór og vaxtamunur gagnvart útlöndum mikill. Breytingunum var ekki ætlað að breyta aðhaldsstigi peningastefnunnar. Þjóðhagslegur ábati af gjaldeyrisforða Seðlabankans er mikill og dreifist víða, einkum til viðskiptabanka, en kostnaðurinn féll að mestu á Seðlabankann sakir mikils vaxtamunar við útlönd. Með fastri, vaxtalausri bindiskyldu fellur hluti af kostnaði þess öryggisnets sem Seðlabankinn stendur straum af, t.d. með gjaldeyrisforða sínum, á þá sem starfa í skjóli öryggisnetsins, þ.e. mótaðila Seðlabankans. Áhrif bindiskyldunnar á tekjur banka voru einnig á heildina litið fremur lítil.

Eftirlit og reglur um eiginfjárlutföll og lausafjárkröfur, innstæðutryggingar, aðgengi að fyrirgreiðslu hjá Seðlabanka og stór gjaldeyrisforði hafa dregið úr varúðarhlutverki bindiskyldu vegna hugsanlegs bankaáhlaups eða mikils fjárstreymis úr landi. Föst bindiskylda getur hins vegar einnig haft hlutverk sem varsjóður til að styðja við greiðslukerfið ef aðgengi að veðum tálmost einhverra hluta vegna.

III Samspil bindiskyldu og lausafjárreglna Seðlabankans

Seðlabankinn hefur sett lausafjárreglur (LCR) um langt skeið. Lausafjárreglum var breytt árið 2013 til samræmis við LCR-reglur Basel-nefndarinnar sem voru gefnar út sama ár. Breytingar voru gerðar á lausafjárreglunum árið 2017 og einnig núna síðast í lok árs 2019 þegar sérstakt lágmark var sett fyrir lausafjárhlutfall í íslenskum krónum. Markmið reglnanna er að draga úr lausafjánhættu lánastofnana með því að stuðla að því að þær eigi laust fé til að mæta

skv. LCR-reglum vegna nettó útlæðis í íslenskum krónum eru tæplega 300 ma.kr. samtals fyrir viðskiptabankana. Þeir geta uppfyllt hluta af þeirri kröfu með erlendum eignum en þurfa að eiga lausar eignir í íslenskum krónum sem nema að minnsta kosti helmingi þeirrar fjárhæðar vegna kröfu um að lágmarki 50% lausafjárhlutfall í íslenskum krónum.

skuldbindingum við álagsaðstæður. Reglurnar eru hluti af sameiginlegu regluverki Evrópusambandsins og er svigrúm Seðlabankans til að breyta þeim takmarkað. Með tilkomu LCR-reglna hefur varúðarhlutverk bindiskyldunnar minnkað til muna. Bindiskyldan hefur aftur á móti áhrif á lausafjárhlutfall (LCR-hlutfall) banka þar sem bindifjárhæð telst ekki með við útreikning á hlutfallinu. Breytingar á bindiskyldu hafa því áhrif á hlutfallið, þ.e. lækkun bindiskyldu leiðir að öðru óbreyttu til hækkunar LCR-hlutfalls og eykur þannig svigrúm banka til að veita ný útlán.

IV Áhrif breytinga á bindiskyldu

Bæði varúðarhlutverk bindiskyldu og hlutverk hennar við lausafjárstýringu hafa minnkað á undanförunum árum í ljósi breyttra aðstæðna og tilkomu nýrra þjóðhagsvarúðartækja. Aðstæður hafa skapast þar sem hægt er að lækka bindiskyldu án mikils fórnarkostnaðar.

Peningastefnunefnd hefur ákveðið að lækka meðaltalsbindiskyldu innlánsstofnana úr 1% niður í 0%. Breytingarnar taka gildi við upphaf næsta binditímabils 21. mars nk.

Föst bindiskylda verður áfram 1%. Seðlabankinn hefur ákveðið að nýta megi innlán bindiskyldra aðila á föstum bindireikningum í Seðlabankanum skapist þær aðstæður að Seðlabankinn telji að tilefni sé til lausafjárfyrirgreiðslu. Föst bindiskylda telst þar með til lausafjárforða samkvæmt lausafjárreglum. Lækkun meðaltalsbindiskyldunnar og breytt meðferð á föstu bindiskyldunni í lausafjárreglum munu rýmka lausafjárstöðu bankanna og auka svigrúm þeirra til að bregðast við breyttum aðstæðum í þjóðarbúskapnum.

Lækkun meðaltalsbindiskyldu hefur áhrif til hækkunar á LCR-hlutfalli og að öðru óbreyttu gefur það bönkum rými til að auka vægi annarra eigna í eignasafninu eða til að greiða út laust fé. Samanlögð bindiskylda nam fyrir breytingu um 40 ma.kr. Með því að lækka meðaltalsbindiskyldu innlánsstofnana úr 1% niður í 0% eykst laust fé þeirra umfram lausafjárkröfur um u.þ.b. 20 ma.kr. og LCR-hlutfallið hækkar um allt að 8 prósentur. Ákvörðun Seðlabankans varðandi meðferð föstu bindiskyldunnar í lausafjárreglum hækkar LCR-hlutfall bankanna með svipuðum hætti og samanlögð hækkun LCR-hlutfalls nemur því um 10-15 prósentum. Lausafjárstaða bankanna samkvæmt lausafjárreglum rýmkar þá um sem nemur um 40 ma.kr. í heild.

Ekki er talið heppilegt að leggja niður heimild Seðlabankans til að leggja á meðaltalsbindiskyldu þar sem aðstæður gætu breyst og hlutverk hennar orðið mikilvægara á ný m.a. í að styðja við framkvæmd peningastefnunnar.

Bindifjárhæð vegna fastrar bindiskyldu verður áfram á sérstökum bindireikningi í Seðlabankanum með óbreyttu fyrirkomulagi að öðru leyti en því að teljast nú með ákveðnum hætti hluti lausafjárforða lánastofnana og mun því áfram gegna hlutverki í að draga úr kostnaði Seðlabankans af framkvæmd peningastefnunnar auk þess að gegna varúðarhlutverki ef hætta steðjar að virkni greiðslukerfa.

Nýlegar aðgerðir í peningamálum og staða og horfur í efnahagsmálum

Kynningarfundur
25. mars 2020



Sviðsmyndir af efnahagslegum áhrifum COVID-19 farsóttarinnar

Yfirlit yfir efnahagsskelli í sviðsmyndum

Alþjóðahorfur

- Breytt alþjóðleg efnahagsumsvif byggjast á tveimur sviðsmyndum með mismikla útbreiðslu faraldurs
- Nýjustu upplýsingar um alþjóðlegt eigna-, olíu- og hrávöruverð
- Tvær sviðsmyndir af þróun útflutningsverðs álafurða

Ferðapjónusta

- Tvær sviðsmyndir af skelli í ferðapjónustu:
 - Mildari (37% fækkun ferðamanna og 14% samdráttur heildarútflutnings milli ára)
 - Dekkri (55% fækkun ferðamanna og 21% samdráttur heildarútflutnings milli ára)
- Þjónustuinflutningur dregst saman með áþekktum hætti

Fjármálaleg skilyrði

- Aukin óvissa leiðir til 1 prósentu hækkunar vaxtaálags á fyrirtækjalán

Yfirlit yfir efnahagsskelli í sviðsmyndum

Vinumarkaður

- Sérstök áhrif tímabundinnar lokunar fyrirtækja á atvinnuleysi og meðalvinnutíma (endurspeglar boðaðar aðgerðir stjórnvalda og skiptast svipað og í fjármálakreppu)
- Hægir á fjölgun fólks á vinnualdri, m.a. vegna minni innflutnings á erlendu vinnuafli vegna landamæralokunar (tvær sviðsmyndir af því hversu mikil áhrifin eru)
- Atvinnuþátttaka minnkar: vinnutap vegna veikinda og fjarveru (sóttkví, skólalokanir, umönnun)

Tímabundin áhrif einangrunar og samkomubanns

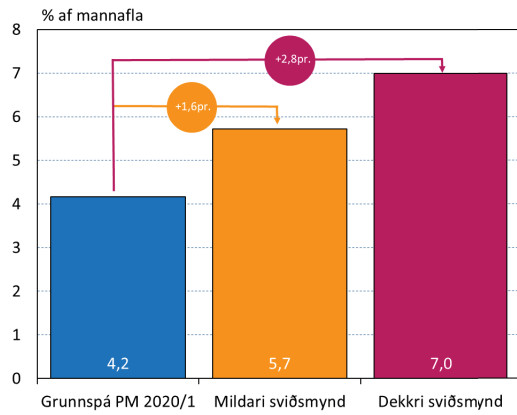
- Sérstök áhrif á einkaneyslu vegna sóttkvíar, sjálfseinangrunar og samkomubanns

Útflutningur sjávarafurða

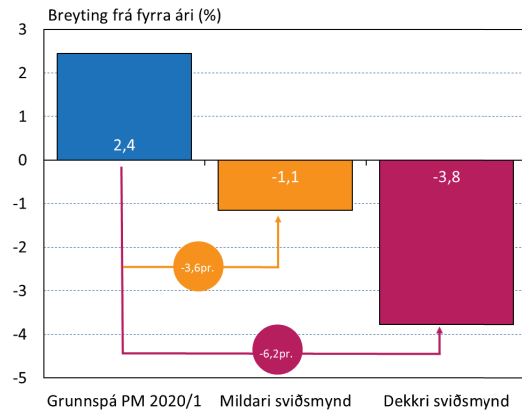
- Vandamál með afhendingu og dreifingu og minni eftirspurn vegna lokunar veitingastaða erlendis

Horfur á að atvinnuleysi aukist töluvert og einkaneysla gæti dregist verulega saman

Möguleg áhrif COVID-19 faraldurs á atvinnuleysi 2020¹



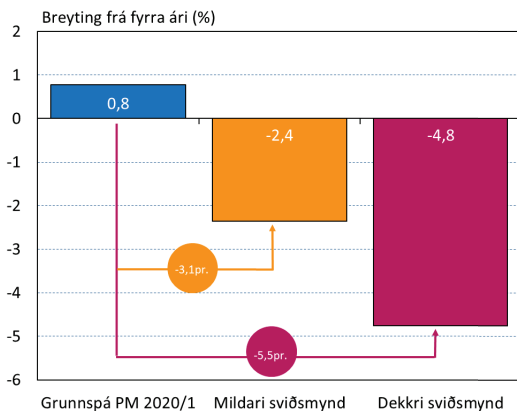
Möguleg áhrif COVID-19 faraldurs á vöxt einkaneyslu 2020¹



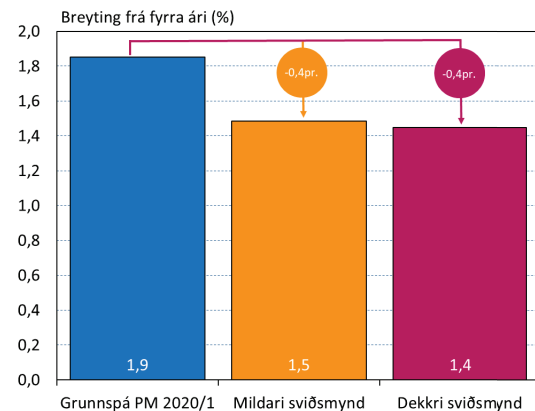
1. Samanburður á efnahagshorfum árið 2020 samkvæmt grunnspá PM 2020/1 og tveimur sviðsmyndum með misalvarlegum áhrifum COVID-19 faraldursins.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Hagvaxtarhorfur versna verulega og horfur á minni verðbólgu þótt gengi krónunnar lækki

Möguleg áhrif COVID-19 faraldurs á hagvöxt 2020¹



Möguleg áhrif COVID-19 faraldurs á verðbólgu 2020¹



1. Samanburður á efnahagshorfum árið 2020 samkvæmt grunnspá PM 2020/1 og tveimur sviðsmyndum með misalvarlegum áhrifum COVID-19 faraldursins.
Heimild: Seðlabanki Íslands.



25. mars 2020

Sviðsmyndir af mögulegum áhrifum COVID-19 á efnahagshorfur árið 2020

COVID-19 faraldurinn hefur valdið miklum búsifjum í heimsbúskapnum. Farsóttin og aðgerðir stjórnvalda til að hemja hana hafa sett framleiðslukeðjur um allan heim í uppnám og dregið úr framleiðslugetu og framboði vöru og þjónustu. Farsóttin hefur einnig aukið mjög á óvissu og ótta og hefur, ásamt aðgerðum stjórnvalda til að hemja smitleiðir, dregið verulega úr eftirspurn eftir vöru og þjónustu. Þá hefur fyrirsjáanlegur efnahagssamdráttur í ár og óvissa um framhaldið valdið usla á fjármálamörkuðum um allan heim sem hefur leitt til mikillar lækkunar eignaverðs og hækkunar áhættuálags á fjölda fjárskuldbindinga. Aðgengi heimila og fyrirtækja að lánsfé er því bæði orðið dýrara og erfiðara en áður sem hefur magnað efnahagslegan skaða farsóttarinnar enn frekar.

Þar sem óvissa um stöðu mála er veruleg og aðstæður nánast án fordæma er erfitt að spá fyrir um líklegustu þróun efnahagsmála. Þó er hægt að gera mismunandi sviðsmyndir þar sem reynt er að leggja mat á mögulega framvindu miðað við ákveðnar forsendur sem virðast sennilegar miðað við stöðuna í dag en rétt er að hafa í huga að þessar forsendur, t.d. varðandi þróun farsóttarinnar breytast stöðugt.

Þótt ekki standi til að birta nýja þjóðhags- og verðbólguþá Seðlabankans fyrir en í *Peningamálum* 2020/2 hinn 20. maí nk. telur bankinn rétt að birta nú tvær af þeim sviðsmyndum sem helst hafa verið til skoðunar innan bankans að undanförunu. Við þróun þessara sviðsmynda hefur verið stuðst við þjóðhagslíkan Seðlabankans, QMM. Mat á þróun alþjóðlegra efnahagsmála byggist m.a. á tveimur nýlegum sviðsmyndum OECD á hagvexti í heiminum miðað við ólíkar forsendur um það hversu útbreidd farsóttin verður. Þá er tekið tillit til nýjustu þróunar alþjóðlegs eigna-, olíu- og hrávöruverðs. Sviðsmyndirnar gera jafnframt ráð fyrir mismiklum samdrætti í ferðaþjónustu. Mildari sviðsmyndin gerir ráð fyrir að ferðamönnum fækki um ríflega þriðjung frá árinu 2019, sem samsvarar um 14% samdrætti útflutnings vöru og þjónustu milli ára, en sú dekkri að ferðamönnum fækki um ríflega 50% milli ára, sem samsvarar ríflega fimmtungs samdrætti útflutnings vöru og þjónustu. Sviðsmyndirnar gera einnig ráð fyrir mismikilli lækkun á verði álafurða og að hnökrar verði í afhendingu sjávarafurða á útflutningsmörkuðum.

Sviðsmyndirnar gera einnig ráð fyrir því að aukin óvissa um efnahagshorfur verði til þess að vaxtaálag á fyrirtækjalán hækki um 1 prósentu sem vegur á móti nýlegum vaxtalækkunum Seðlabankans. Þá er gert ráð fyrir að heimilin haldi að sér höndum með útgjaldaákvæðanir og það, ásamt áhrifum sóttkvía, sjálfseinangrunar, samkomubanns og veikindaforfalla, valdi verulegum samdrætti í einkaneyslu – sérstaklega á öðrum fjórðungi þessa árs.

Tímabundin lokun fyrirtækja af völdum farsóttarinnar kemur þar að auki fram í auknu atvinnuleysi, þótt nýlegar aðgerðir stjórnvalda geri það að verkum að aðlögun á vinnumarkaði komi að nokkru leyti einnig fram í fækkun vinnustunda. Þá fjölgar fólki á vinnualdri hægar, ekki síst þar sem gert er ráð fyrir að stórlega dragi úr innflutningi erlends vinnuafis um tíma í ár. Þá er gert ráð fyrir tímabundnu framleiðslutapi vegna veikindaforfalla og fjarveru vegna sóttkvía og skertrar starfsemi skóla sem einnig

hefur afleidd áhrif á getu annarra til að stunda vinnu. Þessi vinnumarkaðsáhrif eru mismikil í þessum tveimur sviðsmyndum.

Meðfylgjandi myndir sýna þróun atvinnuleysis, einkaneyslu, hagvaxtar og verðbólgu í ár miðað við þessar tvær sviðsmyndir. Eins og fyrsta myndin sýnir er allt útlit fyrir að atvinnuleysi verði töluvert meira en febrúarspá *Peningamála* hafði gert ráð fyrir. Þar var spáð liðlega 4% atvinnuleysi að meðaltali í ár en vegna farsóttarinnar gæti það orðið um 5½-7% – eða um 1½-3 prósentum meira en spáð var í febrúar.

Horfur um vöxt einkaneyslu hafa einnig breyst mikið. Í febrúar var spáð 2,4% vexti einkaneyslu milli ára en vegna farsóttarinnar gæti hún dregist saman um 1-4% sem samsvarar viðsnúningi upp á um 3½-6 prósentur frá febrúarspánni.

Þriðja myndin sýnir breytinguna á hagvaxtarhorfum ársins. Í febrúar spáði bankinn tæplega 1% hagvexti í ár en miðað við þessar tvær sviðsmyndir gæti orðið um 2½-5% samdráttur – sem samsvarar viðsnúningi í hagvexti upp á um 3-5½ prósentur frá febrúarspánni. Báðar sviðsmyndirnar gera hins vegar ráð fyrir ágætum hagvexti á næsta ári.

Að lokum sýnir fjórða myndin að verðbólguhorfur ársins breytast tiltölulega lítið þrátt fyrir mikið umrót í efnahagsmálum. Þar vegast á nokkrir kraftar. Áföll í útlutningsgreinum og innlendur samdráttur gera það að verkum að gengi krónunnar er nokkru lægra í þessum sviðsmyndum en gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans. Á móti vega mikil lækkun alþjóðlegs hrávöru- og olíuverðs og minni alþjóðleg verðbólga. Þá bætast við áhrif mikils viðsnúnings í innlendri efnahagsþróun sem veldur því að töluverður slaki myndast í þjóðarþúinu með auknu atvinnuleysi og minnkandi notkun framleiðsluþátta sem m.a. birtist í minni hækkunum launa en gert var ráð fyrir í febrúar.

Rétt er að ítreka enn og aftur að mikil óvissa er um stöðu og horfur í efnahagsmálum. Seðlabankinn mun áfram vinna að því að greina þessar horfur og endurmeta sviðsmyndir sínar og mögulega birta þær telji bankinn ástæðu til. Næsta þjóðhags- og verðbólguþspá bankans verður síðan birt í *Peningamálum* 20. maí nk.



1. Samanburður á efnahagshorfum árið 2020 samkvæmt grunnspá PM 2020/1 og tveimur sviðsmyndum með misalvarlegum áhrifum COVID-19 faraldursins. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Seðlabankinn minnkar framboð bundinna innlána til eins mánaðar

Seðlabankinn hefur ákveðið að draga verulega úr framboði bundinna innlána til eins mánaðar en næsta útboð verður haldið 1. apríl nk. Þessi breyting kemur í kjölfar þess að aðstæður á innlendum mörkuðum hafa breyst mikið á stuttum tíma. Fyrirséð er að útgjöld ríkissjóðs muni aukast og aukin ríkisverðbréfaútgáfa verður á næstu vikum og mánuðum. Seðlabankinn mun áfram vikulega bjóða út bundin innlán til 7 daga. Seðlabankinn mun jafnframt áfram sjá til þess að hægt sé að tryggja heimildir í greiðslukerfum með bundum innlánnum.

Nr. 10/2020
27. mars 2020

Breytingar á reglum um viðskipti fjármálafyrirtækja

Seðlabanki Íslands hefur ákveðið að bjóða fjármálafyrirtækjum í reglulegum viðskiptum við bankann sérstaka og tímabundna lánaþingreiðslu í formi veðlana. Fyrsta útboðið verður haldið 22. apríl 2020. Þetta er gert til að bregðast við því fordæmalaus ástandi sem nú varir og til þess að bjóða fjármálafyrirtækjum tímabundið aukinn aðgang að lausafé.

Til samræmis við [frétt frá 8. apríl sl.](#) hefur Seðlabanki Íslands breytt reglum nr. 1200/2019 um viðskipti fjármálafyrirtækja við Seðlabanka Íslands og hafa þær breytingar verið [birtar í Stjórnartíðindum](#). Jafnframt hefur veðlisti bankans verið uppfærður í takt við breytingarnar, [sjá hér](#).

Nr. 12/2020
17. apríl 2020

Samningur um veitingu ábyrgða vegna viðbótarlána

Fjármála- og efnahagsráðuneytið og Seðlabanki Íslands hafa undirritað samning um skilmála við framkvæmd á veitingu ábyrgða ríkisins á viðbótarlánnum lánastofnana til fyrirtækja í tengslum við heimsfaraldur kórónuveiru.

Sökum faraldursins standa mörg fyrirtæki frammi fyrir miklu tímabundnu tekjufalli og lausafjárvanda. Af þeim sökum heimilaði Alþingi fjármála- og efnahagsráðherra að veita ábyrgð ríkisins á hluta af viðbótarlánnum sem lánastofnanir veita fyrirtækjum, að tilteknum skilyrðum uppfylltum. Ráðherra var heimilað að semja við Seðlabanka Íslands um framkvæmd ábyrgðakerfisins.

Markmið kerfisins er að styðja við fyrirtæki sem verða fyrir verulegum áhrifum vegna útbreiðslu kórónaveirunnar og viðbrögð stjórnvalda vegna faraldursins. Ábyrgðirnar eru liður í því að viðhalda sem hæstu atvinnustigi og fjölbreyttustu atvinnulífi.

Hver lánastofnun getur nýtt tiltekinn hluta af heildarumfangi ábyrgðanna. Viðbótarlán verður að veita fyrir lok árs 2020 og hámarkslánstími frá útgáfu er 18 mánuðir. Horft verður til þess að ábyrgð á einstökum viðbótarlánnum verður að hámarki 70%. Lán til einstaks aðila munu geta að hámarki numið tvöföldum árslaunakostnaði árið 2019 og launakostnaður félags verður að lágmarki hafa verið 25% af heildarrekstrarkostnaði þess árið 2019. Lán sem nýtur ábyrgðar getur hæst numið kr. 1,2 ma.kr.

Endanlegt fyrirkomulag ætti að liggja fyrir innan skamms eftir nánari útfærslu milli Seðlabankans og lánastofnana og í kjölfarið gæti veiting viðbótarlána með ábyrgð ríkisins hafist hjá lánastofnunum.

Nr. 13/2020
17. apríl 2020

Tilkynning vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs

Seðlabanki Íslands mun í byrjun maí 2020 hefja kaup skuldabréfa ríkissjóðs á eftirmarkaði í samræmi við yfirlýsingu peningastefnunefndar bankans frá 23. mars 2020. Markmið kaupanna er að tryggja miðlun peningastefnunnar út vaxtarófið til að slakara taumhald peningastefnunnar skili sér með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja. Í þessu samhengi er sérstaklega horft til markaðsáhrifa af fyrirsjáanlegu auknu framboði ríkisbréfa næstu misserin á miðlun peningastefnunnar.

Miðað verður að því að umfang kaupanna séu í samræmi við eðlilega virkni markaðarins. Seðlabankinn áskilur sér því fullan sveigjanleika til að aðlaga fjárhæð, tíðni og framkvæmd kaupanna til að tryggja skilvirkni aðgerðanna.

Samkvæmt fyrrgreindri ákvörðun peningastefnunefndar getur heildarfjárhæð skuldabréfakaupa bankans numið allt að 150 ma.kr. Framkvæmd kaupanna verður með þeim hætti að Seðlabankinn mun tilkynna fyrirfram um hámarks fjárhæð skuldabréfakaupa í hverjum ársfjórðungi. Heildarkaup bankans á öðrum ársfjórðungi geta numið allt að 20 ma.kr. að kaupverði.*

Kaupin munu beinast að öllum markflokkum óverðtryggðra ríkisbréfa í íslenskum krónum með gjalddaga á árunum 2021, 2022, 2025, 2028 og 2031 og nýjum markflokkum óverðtryggðra ríkisbréfa sem kunna að bætast við.

Seðlabankinn mun framkvæma kaupin annað hvort með því að leggja fram tilboð í viðskiptakerfi Kauphallar Nasdaq eða með útboði. Kaupin munu hefjast með framlagningu tilboða í viðskiptakerfi Kauphallar Nasdaq.

Tilkynnt verður um möguleg útboð með eins dags fyrirvara ásamt upplýsingum um þá flokka sem kaupin ná til og áætlaða hámarksfjárhæð kaupanna. Finna má upplýsingar um almenna útboðsskilmála fyrir möguleg útboð vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs á eftirmarkaði [hér](#).

Nánari upplýsingar veitir Sturla Pálsson framkvæmdastjóri markaðsviðskipta í síma 569 9600.

** Með kaupverði er átt við hreint verð (e. clean price) með áföllnum verðbótum á höfuðstól, þ.e. verð með verðbótum án áfallinna vaxta.*

Nr. 14/2020
22. apríl 2020

Seðlabankinn og lánastofnanir skrifa undir samninga um brúarlán

Seðlabanka Íslands hefur verið falið að annast framkvæmd á ábyrgð ríkissjóðs samkvæmt sérstökum samningi við fjármála- og efnahagsráðuneytið. Í því skyni hefur bankinn undirritað samninga við Íslandsbanka, Landsbankann, Arion banka og Kvikubanka um veitingu ábyrgða vegna viðbótarlána til fyrirtækja, svokallaðra brúarlána. Lánin eru ætluð fyrirtækjum, einkum smáum og meðalstórum, sem orðið hafa fyrir tímabundnum rekstrarvanda vegna heimsfaraldurs af völdum kórónuveiru, COVID-19. Ríkissjóður gengst í ábyrgð fyrir allt að 70% af fjárhæð lánanna sem fyrirtæki geta fengið að uppfylltum ákveðnum skilyrðum, m.a. að lántaki greiði ekki arð eða kaupir eigin hluti á meðan ríkisábyrgðar nýtur við. Heildarábyrgð ríkissjóðs í þessum efnum getur numið allt að 50 milljörðum króna.

Ásgeir Jónsson seðlabankastjóri:

„Það er mikilvægt að við höfum náð þessum samningum í höfn um viðbótarlán. Nú hefur opnast nýr möguleiki fyrir aðþrengd fyrirtæki að sækja sér rekstrarfé í kjölfar heimsfaraldurs kórónuveiru. Bönkunum er nú ekkert að vanbúnaði að hefja vinnu á grunni samninganna með það að markmiði að fleyta fyrirtækjum yfir erfiðasta hjallann. Þetta úrræði ætti að gefa þjóðarskútunni einhvern byr í seglin á komandi misserum.“

Nr. 15/2020
12. maí 2020

Samningana má nálgast hér (bætt við 20. maí 2020): [Samningar um veitingu ábyrgða vegna viðbótarlána](#)

Efnahagshorfur



Kynningarfundur fyrir Samiðn
4. júní 2020

Rannveig Sigurðardóttir
Varaseðlabankastjóri peningastefnu



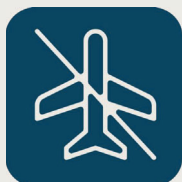
Peningamál í hnotskurn



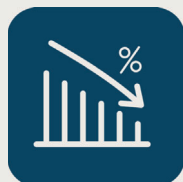
COVID-19
veldur usla í
heims-
búskapnum



Sóttvarnar-
aðgerðir hafa
mikil efna-
hagsleg áhrif



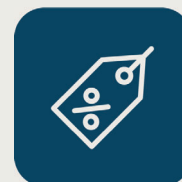
Gríðarlegt högg
fyrir fluggeirann
og ferða-
þjónustu hér á
landi



Spáð mesta
efnahags-
samdrætti á
einu ári í heila
öld



Mikil fækkun
starfa og
vinnustunda og
atvinnuleysi í
sögulegar hæðir

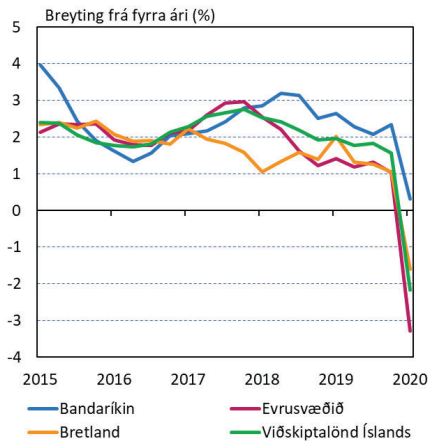


Verðbólga hefur
haldist við og
undir markmiði
og spáð að svo
verði áfram

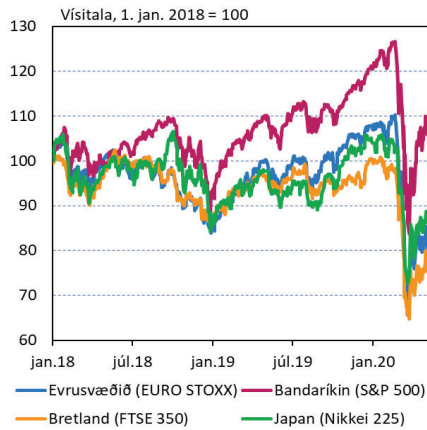
Heimsfaraldur veldur efnahagslegum hamförum

- Aðgerðir til að hemja COVID-19-farsóttin hafa valdið miklum usla í heimsbúskapnum
- Miklar verðlækkningar, umrót og markaðstruflanir: hlutabréfaverð féll um riflega þriðjung og flókt í hlutabréfaverði jókst
- Mikil lækkun olíuverðs sem olía á eldinn: lækkaði mikið en hefur heldur hækkað á ný

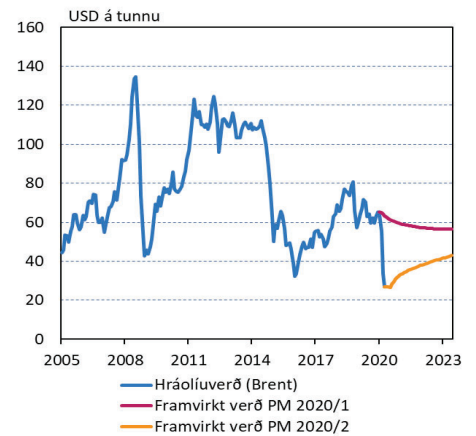
Alþjóðlegur hagvöxtur¹
1. ársfj. 2015 - 1. ársfj. 2020



Alþjóðlegt hlutabréfaverð
1. jan. 2018 - 15. maí 2020



Alþjóðlegt hráolíuverð
Janúar 2005 - júní 2023

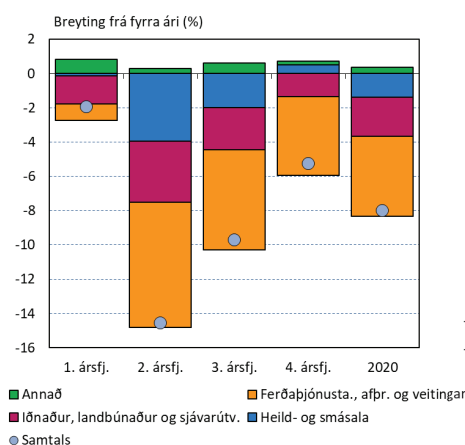


1. Grunnspá Seðlabankans 1. ársfj. 2020 fyrir helstu viðskiptalönd.
Heimildir: FRED-gagnagrunnur Seðlabanka Bandaríkjanna í St. Louis, Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

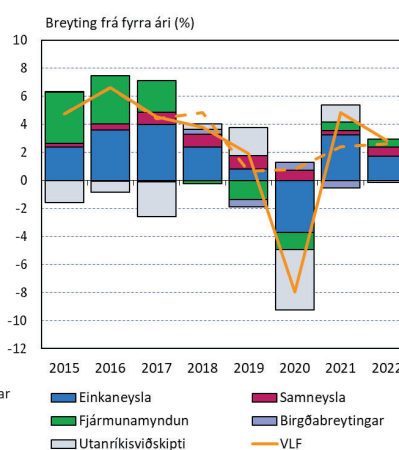
Spáð er 8% samdrætti landsframleiðslu í ár ...

- Spáð 8% samdrætti á árinu öllu en hátt í 5% hagvexti 2021 (endurspeglar mikinn slaka og að efnahagsumsvif vaxa frá lágu stigi)
- Þar vegur þungt að talið er að liðlega 80% færri ferðamenn komi til landsins í ár en í fyrra og áhrif þess á útflutta þjónustu en samdráttur einkaneyslu vegur einnig þungt
- Gangi spáin eftir yrði landsframleiðslan í lok spátímans u.þ.b. 6% undir því sem spáð var í febrúar

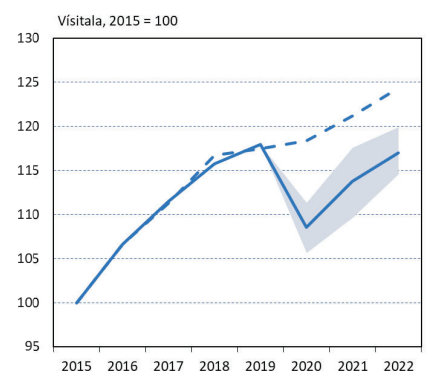
Hagvöxtur 2020 og framlag atvinnugreina¹



Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2022²



Verg landsframleiðsla 2015-2022³

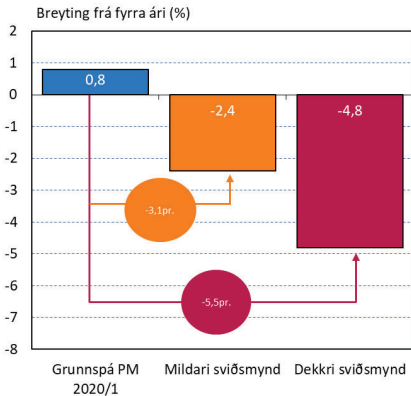


1. Framlag atvinnugreina reiknað út frá vægi atvinnugreina í vergum þáttatekjum árið 2019. 2. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1. 3. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Skyggða svæðið sýnir mögulegt bil landsframleiðslunnar miðað við mismunandi fráviksdæmi í rammagrein 1. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

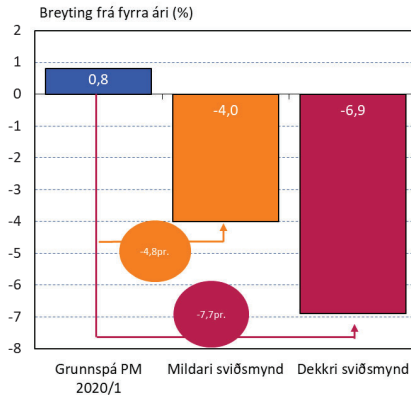
... en óvissa um áhrif faraldursins er mikil

- 25. mars birti bankinn fyrstu sviðsmyndir af mögulegum áhrifum COVID-19 á hagvöxt þá var gert ráð fyrir 2,4-4,8% samdrætti
- 22. apríl birti bankinn sviðsmyndir frá fundi peningastefnunnefndar 2. apríl þá var gert ráð fyrir 4-7% samdrætti
- Í nýjstu spá bankans er gert ráð fyrir 8% samdrætti en fráviksdæmi gera ráð fyrir 6-10% samdrætti,
 - Svartsýnna dæmi: Sóttvarnaraðgerðir vari fram eftir ári og óvissa aukist enn frekar
 - Bjartsýnna dæmi: Kröftugri viðsnúningur, farsóttin hjaðni hraðar og bati í ferðaþjónustu kröftugri

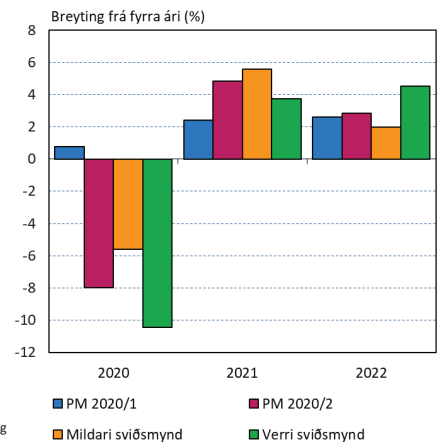
Möguleg áhrif COVID-19 faraldurs á hagvöxt 2020 sviðsmynd 25. mars



Möguleg áhrif COVID-19 faraldurs á hagvöxt 2020 sviðsmynd 2. apríl



Mismunandi spár um hagvöxt 2020-2022¹

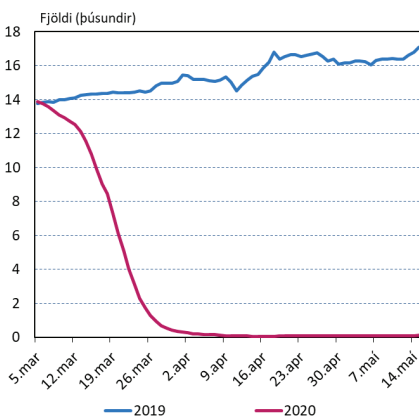


1. Samanburður á grunnspá PM 2020/1 og PM 2020/2 fyrir árin 2020-2022 ásamt tveimur fráviksdæmum sem gera ráð fyrir misdjúpum efnahagssamdrætti og mishróðum bata.
Heimildir: Seðlabanki Íslands.

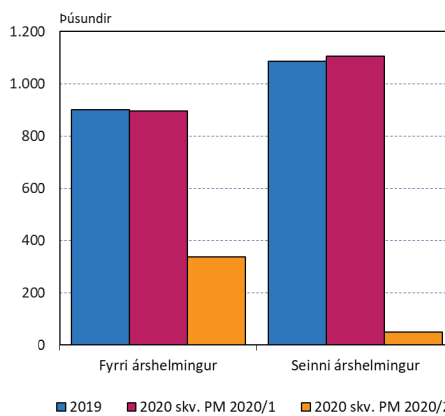
Algert hrun í innlendri ferðaþjónustu ...

- Heimsfaraldurinn hefur haft gríðarleg áhrif á ferðaþjónustu og flugsamgöngur um allan heim ...
- ... ekki síst hér á landi: komum ferðamanna til landsins fækkaði hratt í mars og snemma í apríl stöðvuðust þær nánast alveg
- Horfur á að ferðamenn verði einungis um 400 þús. á árinu öllu (svipaður fjöldi og 2005 og 81% fækkun milli ára)
- Efnahagsleg áhrif eru veruleg fyrir lönd eins og Ísland þar sem ferðaþjónusta vegur þungt í innlendum þjóðarþúskap

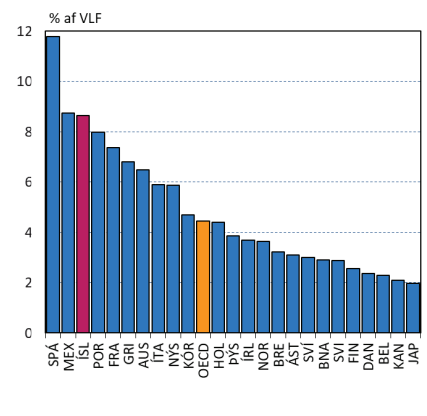
Daglegur farþegafjöldi um Keflavíkurflugvöll¹



Forsendur um fjölda ferðamanna til landsins árið 2020²



Vægi ferðaþjónustu í VLF í ýmsum OECD-ríkjum³

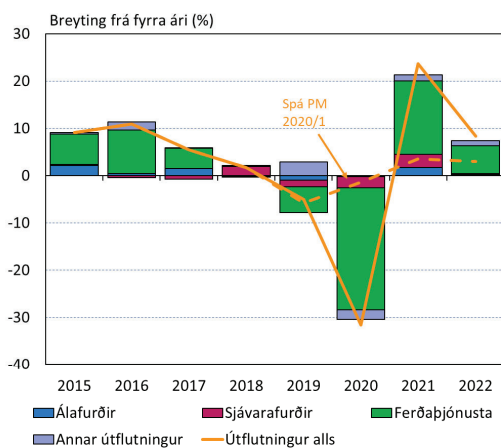


1. Sjó daga hreyfinglegt meðaltal. Fjöldatölur fyrir árið 2019 eru án farþega WOW Air. Dagsetningum gagna fyrir árið 2019 hefur verið hagrætt þannig að sömu vikudagar séu bornir saman (fimmtudagurinn 5. mars 2020 er því t.d. borinn saman við fimmtudaginn 7. mars 2019). 2. Spá PM 2020/2 um fjölda ferðamanna sem fer um Keflavíkurflugvöll og samanburður við spá PM 2020/1 og árið 2019. 3. Vægi ferðaþjónustu í VLF árið 2018 eða nýjasta ár með tiltækum gögnum.
Heimildir: I savia, OECD, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

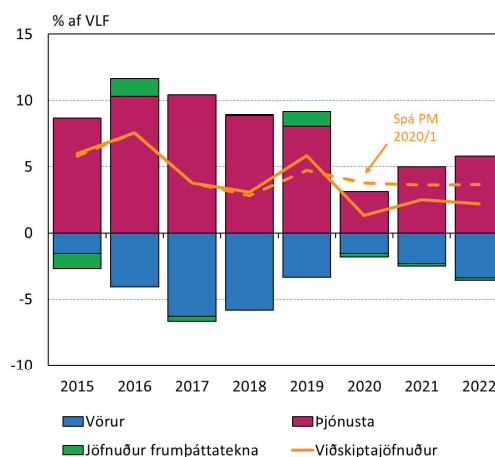
... og mesti samdráttur útflutnings frá upphafi

- Þjónustuútflutningur dregst saman um næstum 53% í ár og við bætist 12% samdráttur í útflutningi sjávarafurða (mesti samdráttur í næstum 4 áratugi): útflutningur í heild dregst saman um 32% (mesti samdráttur frá upphafi þjóðhagsreikninga)
- Viðskiptaafgangur minnkar um 4,5% af VLF frá 2019 – halli á vöruviðskiptum minnkar en afgangur á þjónustu minnkar enn meira

Útflutningur og framlag undirliða 2015-2022¹



Viðskiptajöfnuður 2015-2022²

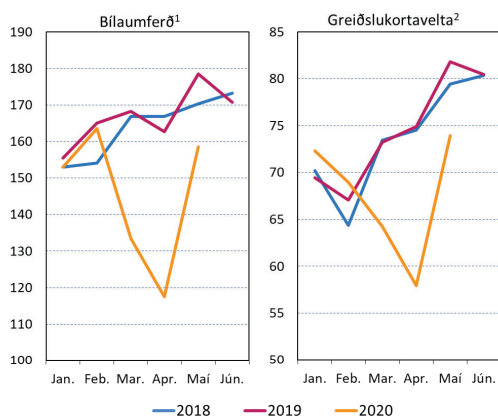


1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn heildarútflutningi. Áútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðapjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1. 2. Jöfnuður rekstrarframlaga talin með frumþáttajöfnuði. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

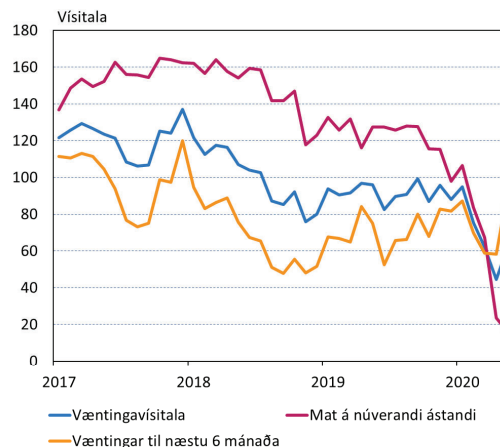
Innlend umsvif minnka mikið, svartsýni eykst ...

- Framan af Q1 virtist einkaneysla vaxa svipað og í fyrra en snörp umskipti urðu í mars þegar sóttvarnaraðgerðir tóku gildi
- Vísbendingar um mikinn samdrátt í útgjöldum heimila og aukna svartsýni þeirra í mars og apríl ...
- ... en nýjustu tölur benda til viðsnúnings í maí – þótt umsvif á Q2 séu líklega 15-20% undir því sem þau voru á Q2/2019

Vísbendingar um efnahagsumsvif á fyrri hluta ársins



Viðhorf heimila til stöðu efnahagsmála³
Janúar 2017 - maí 2020



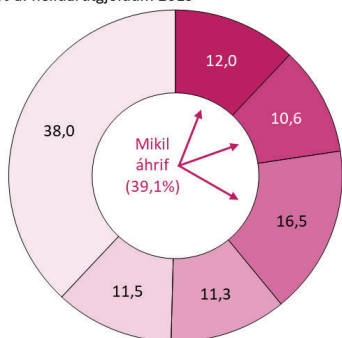
1. Dagleg umferð um Hafnarfjarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Ártúnsbrekku (þúsund bifreiða). Maitalan sýnir umferð fyrri hluta mánaðar. 2. Debet- og kreditkort útgæfin af innlendum aðilum. Velta innanlands raunvirt með vísitölu neysluverðs án húsnæðis. Velta erlendis raunvirt með innflutningsveginni meðalgengisvísitölu (ma.kr.). Veltan í maí er áætluð út frá daglegri greiðslukortaveltu innanlands fyrir fyrstu tíu daga mánaðarins og erlendri veltu fyrri mánaðar. 3. Væntingavísitala Gallup er byggð á viðhorfi almennings til efnahags- og atvinnuástandsins. Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Vegagerðin, Seðlabanki Íslands.

... og útlit fyrir mikinn samdrátt einkaneyslu

- Um 40% neysluútgjalda verða fyrir töluverðum beinum áhrifum lokunaraðgerða – sést skýrt í ríflega 60% árssamdrætti kaupa á veitingaþjónustu og gistingu og um 10% samdrætti á kaupum á sérvöru – bein áhrif á hinn hluta útgjalda hins vegar takmörkuð
- Talið að einkaneysla dragist saman um tæplega 20% á Q2 (svipaður samdráttur og í fjármálakreppunni) og 7,3% á árinu öllu

Skipting einkaneyslu eftir líklegu umfangi beinna áhrifa COVID-19 á neysluútgjöld¹

% af heildarútgjöldum 2019

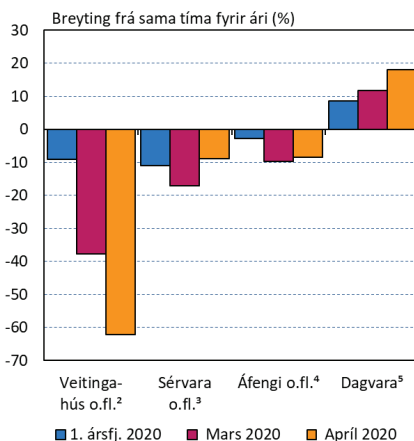


- Útgjöld heimila erlendis
- Veitingahús, gisting, flutningar, ýmis pers.leg þjón. o.fl.
- Tómst. og menning, öku- og heimilistæki, húsbún. o.fl.
- Áfengi, tóbak, rektur ökutækja
- Matur, drykkur
- Húsnæðisliður, fjarskipti, heilsugæsla, fjármálaþjón. o.fl.

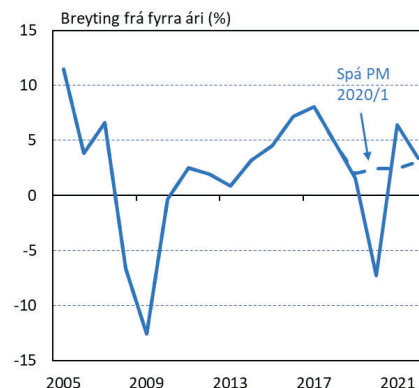
1. Leiðrétt fyrir útgjöldum erlendra ferðamanna í undirlöðum einkaneyslu sem byggir á bráðabirgðamati Hagstofu Íslands á skiptingu útgjalda erlendra manna á Íslandi 2019. Dekkri lítir endurspegla meiri bein áhrif. 2. Veitingahús, gisting, flutningar, pakkaferðir, tollfrjáls verslun, menning og afþreying, snyrting og ýmis persónuleg þjónusta. 3. Raf- og heimilistæki, húsbúnaður, fatnaður, önnur sérværa og ýmis sérhæfð þjónusta. 4. Áfengi og rektur ökutækja. 5. Dagvöruverslun og stórmarkaðir. 6. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Rannsóknarsetur verslunarinnar, Seðlabanki Íslands.

Greiðslukortaveita eftir helstu útgjaldaflokkum



Einkaneysla 2005-2022⁶

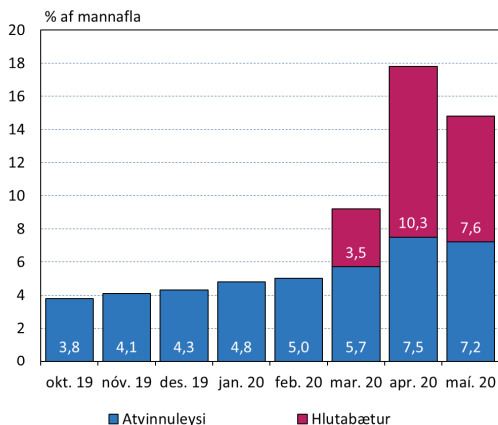


Störfum fækkar og atvinnuleysi eykst hratt

- Störfum fækkaði á Q1 en áhrif faraldurs mun gæta af fullum þunga á Q2 þegar störfum fækkar mikið og vinnutími styttest
- Skráð atvinnuleysi hefur aukist gríðarlega: var 5% í febrúar en var komið í 7,5% í apríl (17,8% ef fólk á hlutabótum er tekið með)
- Atvinnuleysi skv. VMK var 3,9% á Q1 og tíðni netleita með Google bendir til mikillar aukningar á Q2 og enn frekar á Q3

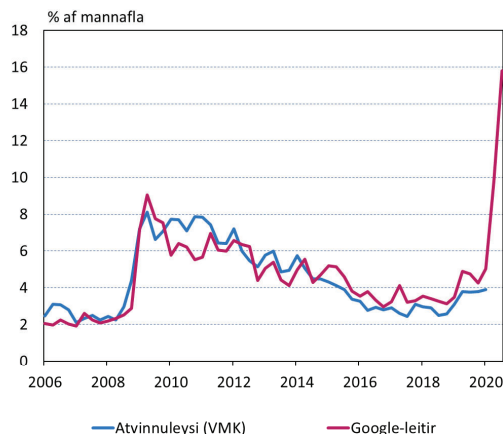
Skráð atvinnuleysi¹

Október 2019 - maí 2020



Atvinnuleysi og Google-leitir²

1. ársfj. 2006 - 3. ársfj. 2020



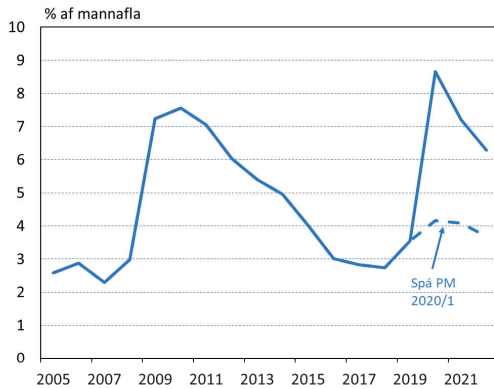
1. Gildi fyrir maí er spá Vinnuálagstofnunar. 2. Google-leitir byggjast á hlutfallslegum vinsældum orðanna "atvinnuleysisbætur" eða "Vinnuálagstofnun" í leitarvél Google og sýnir 2. ársfj. 2020 gögn fyrir það sem liðið er af fjórðungnum. Röðin er tefin um einn ársfjórðung og gefið sama meðaltal og staðalfrávik og atvinnuleysi. Atvinnuleysi er árstíðarleiðrétt.

Heimildir: Google Trends, Hagstofa Íslands, Vinnuálagstofnun, Seðlabanki Íslands.

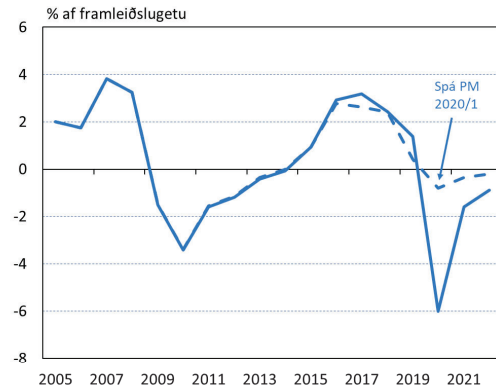
Horfur á sögulega miklu atvinnuleysi og slaka

- Spáð að atvinnuleysi aukist enn frekar er líður á árið og fari í um 12% á Q3 en verði tæplega 9% á árinu öllu – ríflega tvöfalt meira en í fyrra og um 1 pr. meira en það var 2010 og það mesta sem hefur mælst frá upphafi
- Talið að 1½% framleiðsluspenna í fyrra snúist í 6% slaka í ár (tæplega tvöfalt meiri en 2010) – en mikil óvissa um mat

Atvinnuleysi 2005-2022¹



Framleiðsluspenna 2005-2022¹

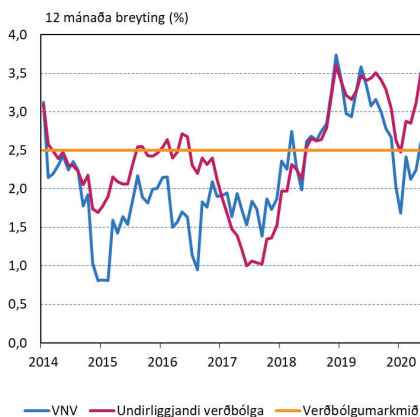


1. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/1.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólga haldist við markmið þrátt fyrir gengislækkun

- Verðbólga mældist 2,1% á Q1 og 2,6% í maí – hefur verið um eða undir markmiði síðan í desember sl. og 2,4% að meðaltali undanfarin liðlega 7 ár ... undirliggjandi verðbólga mælist hins vegar meiri og var komin í 3,5% í maí
- Gengi ISK tók að lækka þegar faraldur brast á: hafði lækkað um 12% í byrjun maí en byrjaði þá að hækka á ný og er nú um 7% lægra en í lok febrúar, í spánni er gert ráð fyrir að gengi ISK haldist svipað út spátímann og raungengið verði svipað seinni hluta 2015

Mæld og undirliggjandi verðbólga¹
Janúar 2014 - maí 2020



Gengi krónunnar²
2. janúar 2017 - 3. júní 2020



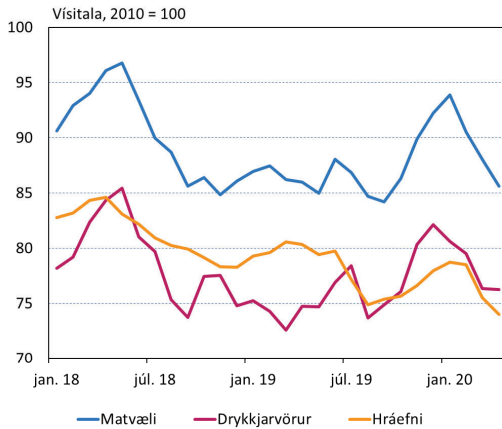
1. Undirliggjandi verðbólga er meðaltal verðbólgu m.v. kjarnavísitölu (þar sem áhrif óbeinna skatta, sveiflukenndra matvöruhlúa, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfraeðilega mælikvarða (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvíkt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). 2. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (viðskiptavog þróng).
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Alþjóðlegar verðlækkunir vega á móti gengislækkun...

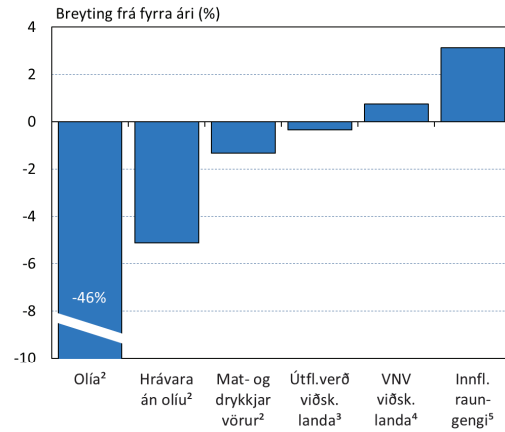
- Alþjóðlegt matvæla- og hráefnaverð var tekið að hækka í lok síðasta árs en hefur lækkað um 5-7% frá áramótum
- Horfur á að olíuverð verði 46% lægra í ár en í fyrra, verð annarrar hrávöru 5% lægra og verð mat- og drykkjarvöru 1,3% lægra
- Verðbólga í viðskiptalöndum verður lítil, útflutningsverð þeirra lækkar milli ára og innfluttur verðbólguþrýstingur því hóflegur

Alþjóðlegt hrávöruverð¹

Janúar 2018 - apríl 2020



Vísendingar um alþjóðlegar verðbreytingar árið 2020



1. Matvæli eru ýmsar tegundir matarolíu, ýmsar mjöl- og korntegundir, kjöt og ávextir. Drykkjarvörur eru kakó, kaffi og te. Hráefni er timbur, baðmull, gúmmi og tóbak. 2. Spáð ársbreyting á verði olíu, hrá-, mat- og drykkjarvöru í USD. 3. Spáð ársbreyting útflutningsverðs út frá viðskiptavegnu meðaltali. 4. Spáð verðbólga í viðskiptalöndum út frá viðskiptavegnu meðaltali. 5. Spáð ársbreyting innflutningsraungengis (hlutfallslegs verðs innflutnings og innlendir framleiðslu).

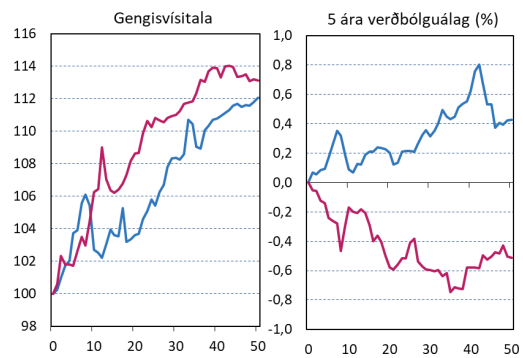
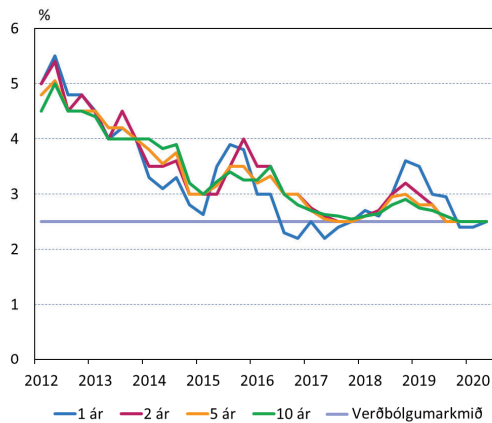
Heimildir: Alþjóðabankinn, Seðlabanki Íslands.

... og það að verðbólguvæntingar hafa ekki hækkað

- Verðbólguvæntingar markaðsaðila hafa ekki hækkað og hafa haldist í markmiði um nokkurn tíma ...
 - ... og verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hefur lækkað frá því að gengi krónunnar tók að lækka í lok febrúar ...
 - ... ólíkt því sem gerðist eftir gengislækkun haustið 2018 sem varð í kjölfar aukinnar óvissu um kjaraviðræður og framtíð WOW Air
- Gengi krónunnar og verðbólguvæntingar haustið 2018 og vorið 2020²

Verðbólguvæntingar¹

1. ársfj. 2012 - 2. ársfj. 2020



— Aukin óvissa um afkomu WOW Air og útkomu kjarasamninga (upphafsdagsetning 31. ág. 2018)

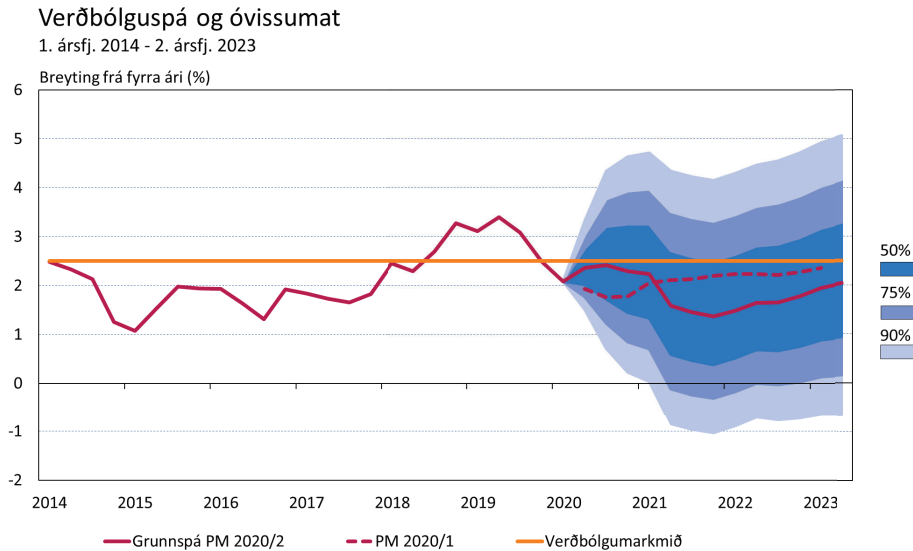
— Aukin óvissa vegna COVID-19 (upphafsdagsetning 28. feb. 2020)

1. Verðbólguvæntingar markaðsaðila út frá könnun Seðlabankans sem framkvæmd var dagana 4.-6. maí 2020. 2. Samanburður á 50 daga þróun gengis krónunnar og verðbólguálags á skuldabréfamarkaði í kjölfar tveggja tímabila aukinnar óvissu. Upphafsdagsetning = 100 fyrir gengi krónunnar og = 0 fyrir verðbólguálag.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Horfur á hóflegri verðbólgu en óvissa mikil

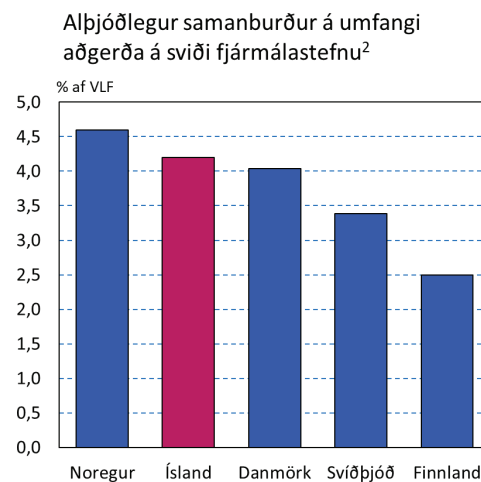
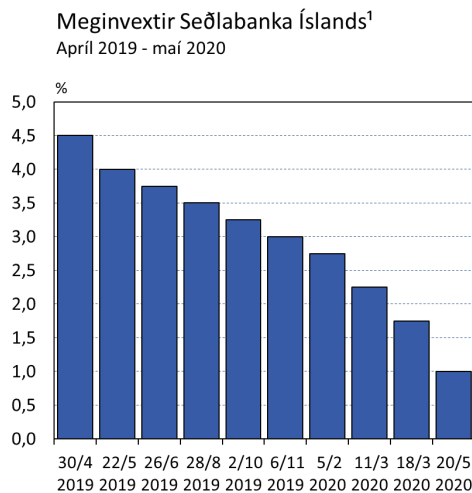
- Þróun verðbólgu á næstunni mun litast af mótverkandi kröftum: áhrif lækkunar á ISK annars vegar og mikillar lækkunar olíuverðs, alþjóðlegrar verðlækkunar mat- og hrávöru og verulegs slaka sem hefur myndast í þjóðarþúinu hins vegar
- Spáð að verðbólga verði við markmið á næstunni en hjaðni í um 1½% um mitt næsta ár og taki síðan að þokast upp í markmið



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Efnahagsaðgerðir vegna COVID-19- heimsfaraldursins

- Vextir Seðlabankans lækkaðir um 1,75 prósentur frá því faraldurinn hófst
- Lausafé í umferð aukið: bindiskylda, sveiflujöfnunarauki
- Kaup á ríkisskuldabréfum á eftirmarkaði
- Aðgerðir í ríkisfjármálum



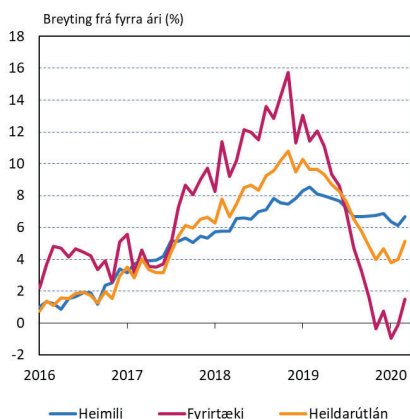
1. Meginvextir Seðlabankans eru vextir á 7 daga bundnum innlánum. 2. Aðeins er tekið tillit til þeirra aðgerða sem hafa bein áhrif á rekstrar-reikning ríkissjóða viðkomandi landa.

Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Stjórnarráð Ísland, Seðlabanki Íslands.

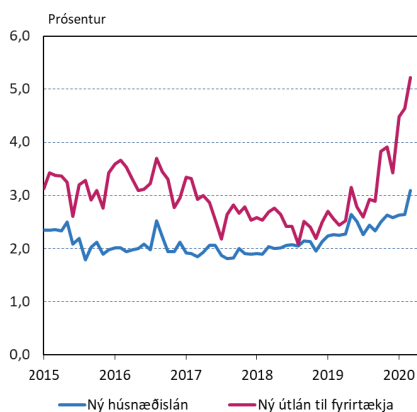
Þróun útlána og miðlun peningastefnunnar

- Vöxtur útlána til heimila hefur enn haldist tiltölulega stöðugur en hratt hefur dregið úr vexti útlána til fyrirtækja
- Vextir útlána til heimila hafa lækkað samhliða vaxtalækkunum Seðlabankans en vaxtaálag á nýjum útlánum til fyrirtækja hefur hækkað talsvert

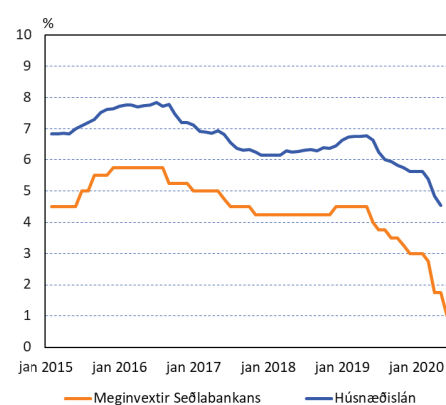
Útlán lánakerfis¹
Janúar 2016 - mars 2020



Vaxtaálag á útlánunum²
Janúar 2015 - mars 2020

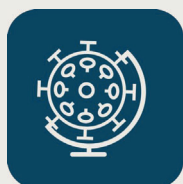


Meginvextir og vextir óverðtryggðra útlána til heimila³
Janúar 2015 - maí 2020



1. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. Án útlána til innlánsstofnana, fallinna fjármálafyrirtækja og hins opinbera. Fyrirtæki eru atvinnufyrirtæki og félagasamtök sem þjóna heimilum. 2. Mismunur á vegnum meðalvöxtum á óverðtryggðum útlánunum stóru viðskiptabankanna þriggja og meginvöxtum Seðlabankans. Nýjustu tölur eru bráðabirgðatölur. 3. Vegnir meðalvextir óverðtryggðra útlána stóru viðskiptabankanna þriggja miðað við fjárhæð útlána.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Peningamál í hnotskurn



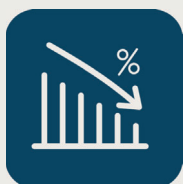
COVID-19 veldur usla í heimsbúskapnum



Sóttvarnaaðgerðir hafa mikil efnahagsleg áhrif



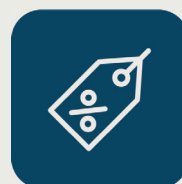
Gríðarlegt högg fyrir fluggeirann og ferðaþjónustu hér á landi



Spáð mesta efnahagssamdrætti á einu ári í heila öld



Mikil fækkun starfa og vinnustunda og atvinnuleysi í sögulegar hæðir



Verðbólga hefur haldist undir markmiði og spáð að svo verði áfram

Yfirlýsing Seðlabanka Íslands vegna framlengds hlés á gjaldeyriskaupum lífeyrissjóða

Í samráði við Seðlabanka Íslands gerðu lífeyrissjóðir hlé á gjaldeyriskaupum til erlendra fjárfestinga frá 17. mars sl. Tilgangur þessa var að bregðast við miklum samdrætti útflutningstekna af völdum COVID-19 faraldursins og mögulegum þrýstingi á gengi krónunnar vegna hans. Ljóst er að þetta hlé hefur gegnt veigamiklu hlutverki í að viðhalda þjóðhagslegum stöðugleika í gegnum þær holskeflur sem skolið hafa á þjóðarskútunni síðustu 3 mánuði. Nú hefur verið ákveðið að framlengja hléið um aðra þrjá mánuði, eða til 17. september nk. Með þessu hafa lífeyrissjóðirnir á ný sýnt stuðning sinn í verki við að stuðla að stöðugleika á gjaldeyrismarkaði.

Undanfarin ár hefur Ísland breyst úr því að vera fjármagnsinnflytjandi með þrálátan viðskiptahalla í fjármagnsútflytjanda með drjúgan viðskiptaafgang. Þessi viðsnúningur stafar að miklu leyti af þeim sparnaði sem verður jafnt og þétt til í lífeyriskerfinu og hefur skapað nýjar forsendur til þess að viðhalda þjóðhagslegum stöðugleika. Það hefur sannarlega komið landinu til góða á síðustu mánuðum.

Það skal áréttað að erlendar fjárfestingar lífeyrissjóðanna eru mjög mikilvægar þegar horft er fram á veginn, hvort sem litið er til hagsmuna sjóðfélaga eða þjóðarinnar í heild. Þær fela í sér áhættudreifingu lífeyriseigna og koma í veg fyrir neikvæð áhrif af útgreiðslu lífeyris á íslenskt hagkerfi í framtíðinni. Þá eru erlendar fjárfestingar lífeyrissjóða nauðsynlegar til þess að viðhalda jafnvægi á greiðslujöfnuði við jákvæðan viðskiptajöfnuð, útflutningsdrifinn hagvöxt og sköpun nýrra starfa.

Seðlabankinn þakkar þá samfélagslegu ábyrgð sem lífeyrissjóðirnir hafa sýnt í þeim þrengingum sem þjóðin gengur nú í gegnum. Samvinna bankans og sjóðanna hefur vakið athygli erlendis og hefur m.a. verið sérstaklega tilgreind í nýlegum umsögnum alþjóðlegra matsfyrirtækja.

Þessi samvinna er kvik. Unnt verður að bregðast skjótt við ef aðstæður á gjaldeyrismarkaði breytast og svigrúm skapast fyrir sjóðina til þess að hefja erlendar fjárfestingar og gjaldeyriskaup þeim tengd á nýjan leik.

Ásgeir Jónsson seðlabankastjóri

Nr. 19/2020
15. júní 2020

Tilkynning vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs

Seðlabanki Íslands hóf í byrjun maí 2020 kaup skuldabréfa ríkissjóðs á eftirmarkaði í samræmi við yfirlýsingu peningastefnunefndar bankans frá 23. mars 2020. Markmið kaupanna er að tryggja miðlun peningastefnunnar út vaxtarófið til að slakara taumhald peningastefnunnar skili sér með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja. Í þessu samhengi er sérstaklega horft til markaðsáhrifa af fyrirsjáanlegu auknu framboði ríkisbréfa næstu misserin á miðlun peningastefnunnar.

Stefnt er að því að umfang kaupanna séu í samræmi við eðlilega virkni markaðarins. Seðlabankinn mun því miða fjárhæð, tíðni og framkvæmd kaupanna að því að tryggja skilvirkni aðgerðanna.

Samkvæmt fyrrgreindri ákvörðun peningastefnunefndar getur heildarfjárhæð skuldabréfakaupa bankans numið allt að 150 ma.kr. Framkvæmd kaupanna er með þeim hætti að Seðlabankinn tilkynnir fyrirfram um hámarks fjárhæð skuldabréfakaupa á hverjum ársfjórðungi. Fyrir annan ársfjórðung var tilkynnt að heildarkaup bankans gætu numið allt að 20 ma.kr. að kaupverði.* Heildarkaup bankans á tímabilinu nam 892,3 m.kr. að kaupverði sem skiptist þannig að keypt var í skuldabréfaflokknum RB21 fyrir 203,5 m.kr. og RB22 fyrir 688,8 m.kr.

Fyrir þriðja ársfjórðung 2020 geta heildarkaup bankans numið allt að 20 ma.kr. að kaupverði og geta þau beinst að öllum markflokkum óverðtryggðra ríkisbréfa í íslenskum krónum með gjalddaga á árunum 2021, 2022, 2025, 2028 og 2031, og nýjum markflokkum óverðtryggðra ríkisbréfa sem kunna að bætast við.

Seðlabankinn mun áfram inna kaupin af hendi með því að leggja fram tilboð í viðskiptakerfi Kauphallar Nasdaq. Einnig er mögulegt að bankinn tilkynni um kaup með útboðsfyrirkomulagi.

Tilkynnt verður um möguleg útboð með eins dags fyrirvara ásamt upplýsingum um þá flokka sem kaupin ná til og áætlaða hámarksfjárhæð kaupanna. Finna má upplýsingar um almenna útboðsskilmála fyrir möguleg útboð vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs á eftirmarkaði [hér](#).

Nánari upplýsingar veitir Sturla Pálsson framkvæmdastjóri markaðsviðskipta í síma 569 9600.

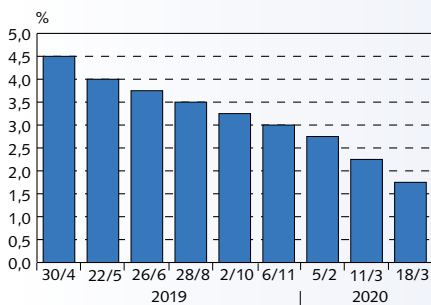
** Með kaupverði er átt við hreint verð (e. clean price) með áföllnum verðbótum á höfuðstól, þ.e. verð með verðbótum án áfallinna vaxta*

Nr. 24/2020
30. júní 2020

Efnahagsaðgerðir vegna COVID-19-heimsfaraldursins

Mynd 1

Meginvextir Seðlabanka Íslands¹
 April 2019 - maí 2020

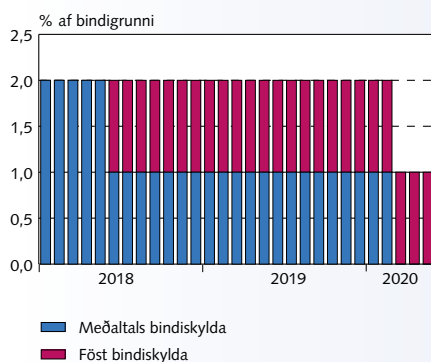


1. Meginvextir Seðlabankans eru vextir á 7 daga bundnum innlánnum.
 Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 2

Bindiskylda¹

1. janúar 2018 - 15. maí 2020



1. Bindiskylda leggst á viðskiptabanka og sparisjóði og er hlutfall af bindigrunni sem nær til innlána og útgáfu eigin skuldabréfa með allt að tveggja ára líftíma.
 Heimild: Seðlabanki Íslands.

COVID-19-farsóttin og aðgerðir stjórnvalda til að hemja útbreiðslu hennar hafa valdið því að efnahagshorfur í heimsbúskapnum hafa breyst mikið á skömmum tíma (sjá nánar í rammagrein 1). Starfsemi margra fyrirtækja er verulega skert og innlend sem og erlend eftirspurn hefur dregist saman svo að um munar. Miklar hreyfingar hafa einnig orðið á fjármálamörkuðum, bæði hér á landi og alþjóðlega. Samdráttur efnahagssumsvifa hefur verið óvenju mikill og snarpur en væntingar standa til að viðsnúningur hefjist á seinni hluta ársins. Meginverkefni hagstjórnar er að milda eins og unnt er efnahagsleg áhrif farsóttarinnar og fleyta heimilum og fyrirtækjum yfir erfiðasta hjallann. Með því er reynt að lágmarka líkurnar á að þau verði fyrir varanlegu áfalli svo að tryggja megi að efnahagsbatinn verði sem kröftugastur þegar farsóttin hjaðnar.

Aðgerðir í peningamálum

Frá því að farsóttin brast á hefur Seðlabanki Íslands gripið til viðtækra aðgerða til að slaka á taumhaldi peningastefnunnar og tryggja aukið laust fé í umferð í þeim tilgangi að styðja við eftirspurn, bæta aðgengi að lánsfé og varðveita stöðugleika fjármálakerfisins. Með því leitast bankinn við að ná þeim markmiðum sem honum eru sett, þ.e. að draga úr efnahagssamdrættinum svo að unnt sé að halda verðbólgu við verðbólgu markmiðið og tryggja fjármálalegan stöðugleika.

Vextir Seðlabankans lækkaðir um 1 prósentu

Peningastefnunefnd Seðlabankans tilkynnti um 0,5 prósentna lækkun meginvaxta Seðlabankans 11. mars og aftur 18. mars (mynd 1). Voru meginvextir bankans þá orðnir 1,75%. Fyrir þessar lækkunarir voru þeir orðnir lægri en nokkru sinni áður. Tilgangur vaxtalækkanna var að slaka á taumhaldi peningastefnunnar vegna versnandi efnahagshorfa í kjölfar aukinnar útbreiðslu veirunnar og neikvæðra áhrifa af aðgerðum stjórnvalda bæði hér á landi og víða annars staðar til þess að hefta frekari útbreiðslu sjúkdómsins.

Lausafé í umferð aukið

Til að styðja enn frekar við eftirspurn hefur Seðlabankinn gripið til viðtækra aðgerða sem miða að því að auðvelda aðgengi fjármálafyrirtækja að lausu fé og greiða þannig fyrir lánveitingu þeirra til heimila og fyrirtækja.

Hinn 11. mars sl. tilkynnti peningastefnunefnd Seðlabankans um breytingar á bindiskyldu, þ.e. hve miklu innlánsstofnanir þurfa að halda eftir af skuldbindingum sínum í lausafjárreignum bundnum í Seðlabankanum en bindiskyldan skiptist í meðaltalsbindiskyldu og fasta bindiskyldu. Meðaltalsbindiskyldan, þ.e. skylda innlánsstofnana til að binda ákveðið hlutfall af lausu fé að meðaltali innan ákveðins binditímabils, var lækkuð úr 1% af skammtímafjármögnun þeirra í 0% (mynd 2). Þótt föstu bindiskyldunni, þ.e. þeim hluta sem innlánsstofnanir þurfa að binda af lausu fé öllum stundum, hafi verið haldið óbreyttu í 1% var meðferð hennar í lausafjárreglum breytt. Með því hækkaði lausafjárhlutfall innlánsstofnana þótt fasta bindiskyldan væri óbreytt. Með þessum breytingum á bindiskyldu rýmkaði lausafjárstaða innlánsstofnana um u.þ.b. 40 ma.kr.

Þá tilkynnti fjármálastöðugleikanefnd Seðlabankans hinn 18. mars að slakað yrði á eiginfjárkröfum fjármálafyrirtækja í þeim tilgangi að auka útlánagetu þeirra og skapa þeim aukið svigrúm til að endurskipuleggja skuldir heimila og fyrirtækja í vanda. Sveiflujöfnunarauki, þ.e. sérstök eiginfjárfrafa sem hafði verið byggð upp á undanförunum árum til þess að efla viðnámsþrótt fjármálafyrirtækja, var lækkaður

úr 2% í 0% og mun haldast þar í að minnsta kosti tvö ár. Að öðru óbreyttu eykur þessi aðgerð svigrúm lánastofnana til að stækka lána-safn sitt um 12,5% eða um 350 ma.kr.

Hinn 27. mars tilkynnti Seðlabankinn síðan að hann myndi draga úr aðgengi fjármálafyrirtækja að eins mánaðar bundnum innlánnum í Seðlabankanum. Þessi innlán hafa m.a. verið einn meginfarvegur fjármálafyrirtækja til að ávaxta laust fé í krónum og mæta lausafjárkröfum enda hefur lítið framboð verið af ríkisbréfum. Viðskiptabankarnir hafa geymt töluvert af lausu fé á þessum reikningum og hafa vextir á þeim verið nokkru hærri en meginvextir Seðlabankans. Með því að draga úr framboði bundinna innstæðna með þessum hætti verða bankarnir að finna umfram lausu fé annan farveg þ.e. geyma það á viðskiptareikningum eða bundnum sjö daga innstæðum, nýta það til að kaupa ríkisskuldabréf eða að auka við aðrar eignir eins og t.d. útlán.

Til að tryggja enn frekar að innlánsstofnanir hafi aðgang að nægu lausafé tilkynntu fjármálastöðugleikanefnd og peningastefnunefnd hinn 8. apríl að sett yrði á stofn sérstök og tímabundin lausfjárfyrirgreiðsla í formi veðlana þar sem hæfi veða yrði útvíkkað. Þessi aðgerð er fyrst og fremst hugsuð til að tryggja smærri innlánsstofnunum nægan aðgang að lausu fé á meðan farsóttin geisar.

Kaup á ríkisskuldabréfum á eftirmarkaði

Peningastefnunefnd Seðlabankans tilkynnti hinn 23. mars að Seðlabankinn myndi hefja kaup á ríkisskuldabréfum á eftirmarkaði. Tilgangurinn var að tryggja enn frekar að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja. Tilkynnt var að kaupin gætu numið allt að 150 ma.kr. eða sem samsvarar um 5% af vergri landsframleiðslu en frekari útfærsla kaupanna var kynnt hinn 22. apríl sl. Snemma í maí hóf bankinn svo að kaupa ríkisskuldabréf en stefnt er að því að umfang kaupanna geti orðið allt að 20 ma.kr. á öðrum ársfjórðungi.

Þessi aðgerð er sérstaklega mikilvæg við núverandi aðstæður þar sem fyrirséð er að ríkissjóður þurfi að afla sér töluverðs lánsfjár með útgáfu ríkisbréfa til að fjármagna aðgerðir vegna farsóttarinnar. Því var hætta á að aukið framboð ríkisskuldabréfa myndi þrýsta upp markaðsvöxtum og þannig trufla miðlun lausara taumhalds peningastefnunnar yfir í lengri vexti, þ.e. út vaxtarófið. Áhrif þessara aðgerða Seðlabankans sáust strax í kjölfar yfirlýsingar peningastefnunefndarinnar í mars en langtímavextir lækkuðu í kjölfarið um 0,37 prósentur (mynd 3).

Aðrar aðgerðir Seðlabankans

Seðlabankinn hafði áður tilkynnt að frá 1. apríl sl. yrði innlánsstofnunum einum heimilt að eiga innlánsreikning í Seðlabankanum. Við það færðust innstæður ýmissa annarra fjármálafyrirtækja og ríkisstofnana út í fjármálakerfið sem styrkir lausafjárstöðu innlánsstofnana og miðlun peningastefnunnar.

Seðlabankinn hefur einnig beitt inngrípum á gjaldeyrimarkaði undanfarna mánuði í því skyni að draga úr óhóflegum sveiflum í gengi krónunnar. Þá hefur bankinn hvatt lífeyrissjóði til þess að draga úr kaupum á erlendum gjaldeyri til að fjármagna erlenda fjárfestingu þangað til að um hægist. Jafnframt hefur bankinn tryggt sér aðgang að sérstökum tímabundnum endurhverfum viðskiptaglugga bandaríska seðlabankans þar sem Seðlabankinn hefur aðgang að lausafé í Bandaríkjadöllum gegn veði í bandarískum ríkisverðbréfum úr gjaldeyrisforða bankans. Að lokum hefur bankinn beint þeim tilmælum til stjórna fjármálafyrirtækja að nýta ekki bætta lausafjárstöðu og minni eiginfjárkröfur til arðgreiðslna.

Mynd 3
Ávöxtunarkrafa 10 ára ríkistryggðra skuldabréfa¹

1. janúar 2018 - 15. maí 2020

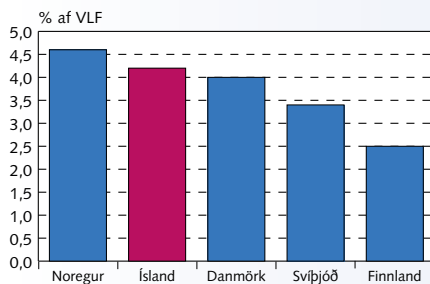


1. Út frá eingreiðsluferli (metnum með aðferð Nelson-Siegel) þar sem notast er við vexti á millibankamarkaði með krónum og vexti ríkistryggðra skuldabréfa.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 4

Alþjóðlegur samanburður á umfangi aðgerða á sviði fjármálastefnu¹



1. Aðeins er tekið tillit til þeirra aðgerða sem hafa bein áhrif á rekstrarreikning ríkissjóða viðkomandi landa.
Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Stjórnarráð Íslands, Seðlabanki Íslands.

Aðgerðir í ríkisfjármálum

Meginmarkmið aðgerða stjórnvalda í ríkisfjármálum hefur annars vegar verið að milda áfallið fyrir þau heimili og fyrirtæki sem eru hvað mest berskjölduð fyrir áhrifum farsóttarinnar og hins vegar að reyna að vernda störf og fyrirtæki á meðan farsóttin geisar og styðja við kröftugan efnahagsbata þegar hún rénar.

Aðgerðir og umfang þeirra

Ríkisstjórnin kynnti í mars og apríl aðgerðir í yfir tuttugu liðum sem miða að því að milda efnahagsáhrif farsóttarinnar og er umfang þeirra metið á tæplega 352 ma.kr. eða sem samsvarar 11,9% af vergeri landsframleiðslu síðasta árs. Ef eingöngu er horft til aðgerða sem fela í sér bein áhrif á afkomu ríkissjóðs samsvarar umfang aðgerðanna um 4,2% af landsframleiðslu sem er áþekkt umfanginu sem stjórnvöld í Noregi og Danmörku hafa kynnt (mynd 4).

Í efnahagslegu tilliti snúast aðgerðirnar í meginatriðum annars vegar um að draga úr tekjumissi heimila og fyrirtækja í vanda og hins vegar að styðja við aukin efnahagssumsvif í þjóðarbúskapnum nú þegar eftirspurn einkaaðila dregst verulega saman. Sérstakar aðgerðir beinast einnig að því að bæta hag námsmanna og vernda þá sem búa við viðkvæma heilsu eða erfiðar félagslegar aðstæður (tafla 1).

Tafla 1. Aðgerðir í ríkisfjármálum vegna COVID-19

Úrræði	Umfang (ma.kr.)
Brúarlán til atvinnulífs með ábyrgð ríkissjóðs ¹	70,0
Stuðningslán ¹	40,0
Frestun skattgreiðslna ¹	75,0
Jöfnun tekjuskatts fyrirtækja ¹	13,0
Lokunarstyrkir ²	2,5
Flyting á lækkun bankaskatts ²	11,0
Frestun gjalddaga aðflutningsgjalda og niðurfelling tollafrgreiðslugjalda ^{1,2}	13,6
Hlutastarfaleið ³	38,0
Laun greidd á uppsagnarfresti ³	25,0
Laun greidd í sóttkvi ³	1,0
Barnabótaauk ³	3,0
Aukin heimild til úttekta séreignarsparnaðar ⁴	10,0
Sérstakar aðgerðir sem beinast að ferðaþjónustu ^{2,3}	4,6
Sértækur stuðningur til fjölmiðla, sveitarstjórna og framlinustarfsmanna ³	4,7
Nýsköpun, rannsóknir og þróun ^{2,3}	5,2
Frekari atvinnuúrræði námsmanna og listamanna ³	2,5
Úrræði fyrir námsmenn og viðkvæma hópa ³	4,7
Hækkun á endurgreiðslu virðisaukaskatts vegna vinnu við fasteignir ²	8,0
Sérstakt fjárfestingaráttak ³	20,0

1. Hefur áhrif á efnahags- og sjóðstreymisreikninga fyrirtækja. 2. Felur í sér að ríkissjóður gefur eftir tekjur.
3. Hefur í för með sér aukin útgjöld ríkissjóðs. 4. Hefur í för með sér að handbært fé heimila til ráðstöfunar í neysluútgjöld eykst.

Heimildir: Stjórnarráð Íslands, Seðlabanki Íslands.

Fyrirtækjum auðveldað að takast á við tímabundinn tekjumissi

Einn umfangsmesti hluti aðgerða stjórnvalda felst í aðgerðum til að fleyta fyrirtækjum í gegnum tímabil þar sem tekjur dragast verulega saman vegna faraldursins og þeirra sóttvarnaaðgerða sem eiga að hamla útbreiðslu hans. Ríkissjóður mun þannig ábyrgjast allt að 70% brúarlána til fyrirtækja sem talin eru lífvænleg og nemur fjárhæð

ábyrgðar ríkisins allt að 50 ma.kr. en áhrif aðgerðarinnar á efnahagsreikninga og sjóðstreymi fyrirtækja eru talin nema 70 ma.kr.

Til að vinna enn frekar gegn lausafjávanda minni fyrirtækja mun ríkið einnig veita stuðningslán til þrjátíu mánaða hið minnsta, að hámarki 40 m.kr. til hvers fyrirtækis. Full ríkisábyrgð er á fyrstu 10 m.kr. en 85% af lánsupphæð umfram það. Vaxtakjör lána að 10 m.kr. markinu miðast við meginvexti Seðlabankans en á lánsfjárhæð umfram fulla ríkisábyrgð er gert ráð fyrir að lánveitanda sé heimilt að reikna hóflegt álag sem endurspeglar áhættu lánveitanda. Áætlað er að 40 ma.kr. verði lánaðir með þessum hætti og verða lánin afgreidd í gegnum viðskiptabankana eins og brúarlánin.

Fyrirtækjum verður einnig heimilt að fresta allt að þremur gjalddögum staðgreiðslu og tryggingagjalds fram á næsta ár ef þau hafa lent í rekstrarörðugleikum og er því ætlað að bæta lausafjárstöðu fyrirtækja um 75 ma.kr. Þá er reynt að bæta lausafjárstöðu fyrirtækja um aðra 13 ma.kr. með því að gefa þeim kost á að tekju-skattsjafna tapi þessa árs á móti hagnaði síðastliðins árs.

Þeim aðilum sem gert var að loka vegna sóttvarna verður einnig veittur lokunarstyrkur að hámarki 2,4 m.kr. til að bæta upp hluta tekjufalls og auðvelda þeim að standa undir föstum kostnaði sem fallið hefur á þá á meðan lokun stóð yfir. Áætlað umfang þessara lokunarstyrkja er 2,5 ma.kr.

Þá hefur 11 ma.kr. lækkun skatts á fjármálafyrirtæki verið flýtt, tollafgreiðslugjöld verið felld niður út þetta ár og gjalddögum aðflutningsgjalda frestað um fjóra mánuði. Samtals verður ríkissjóður af 13,6 ma.kr. í ár vegna þessara gjaldabreytinga.

Dregið úr tekjumissi heimila

Ríkissjóður mun einnig tryggja starfsfólki tekjur vegna tímabundinnar skerðingar á vinnu. Í fyrsta lagi mun ríkissjóður greiða tekjutengdar atvinnuleysisbætur í hlutfalli við skerðingu á starfshlutfalli ef atvinnurekandi þarf að draga úr umsvifum vegna áhrifa sóttvarnaraðgerða. Lágmarksstarfshlutfall er 25% fram til 1. júlí en 50% eftir það þar til að úrræðið fellur niður hinn 1. september nk. Hjá þeim sem þessi aðgerð nær til geta laun frá atvinnurekanda og greiðslur atvinnuleysisbóta samanlagt þó ekki numið hærri fjárhæð en 90% af meðaltali heildarlauna starfsmanns á mánuði og aldrei meira en 700 þ.kr. Mánaðarlaun fyrir 100% starf sem eru 400 þ.kr. eða lægri eru þó tryggð að fullu. Ekki liggur fyrir mat á kostnaði vegna þessarar aðgerðar en gera má ráð fyrir að hann nemi u.þ.b. 38 ma.kr.

Í öðru lagi verður fyrirtækjum gefinn kostur á að sækja um stuðning úr ríkissjóði vegna greiðslu hluta launakostnaðar á uppsagnarfresti. Stuðningurinn verður í formi greiðslu að hámarki 633 þ.kr. á mánuði í allt að þrjá mánuði og einskorðast við fyrirtæki sem orðið hafa fyrir að lágmarki 75% tekjufalli og sjá fram á áframhaldandi tekjufall að minnsta kosti út þetta ár. Áætlað er að allt að fjórðungur fyrirtækja hafi orðið fyrir slíku tekjutapi. Hámarkshlutfall stuðnings úr ríkissjóði verður 85% og er úrræðið í boði frá 1. maí til 30. september nk. Kostnaður vegna þessarar aðgerðar er áætlaður 25 ma.kr. Í þriðja lagi mun ríkissjóður endurgreiða atvinnurekendum laun starfsmanna meðan þeir eru í sóttkví og greiða sjálfstætt starfandi 80% af tekjum síðasta árs, allt að 633 þ.kr. á mánuði. Kostnaður ríkissjóðs vegna þessa er áætlaður 1 ma.kr.

Hvatar til aukinnar efnahagsstarfsemi

Í aðgerðum stjórnvalda felast einnig aðrir hvatar til þess að styðja við efnahagsstarfsemi og draga úr neikvæðum áhrifum farsóttarinnar á þjóðarþúskapinn. Komið er til móts við barnafjölskyldur með sér-

stökum barnabótaauka sem er áætlað að kosti um 3 ma.kr. Þá er heimild til fyrirframúttektar séreignarlífeyrissparnaðar aukin og gera áætlanir stjórnvalda ráð fyrir að umfang þeirrar aðgerðar verði 10 ma.kr. en af þeirri fjárhæð munu um 4 ma.kr. renna til hins opinbera í tekjuskatt. Þessar aðgerðir hafa í för með sér að handbært fé heimila til ráðstöfunar í neysluútgjöld eykst.

Sértækur stuðningur við ferðaþjónustu

Til að styðja sérstaklega við innlenda ferðaþjónustu er gistináttagjald fellt niður út næsta ár og gjalddögum vegna fyrstu þriggja mánaða ársins frestað fram í febrúar 2022. Þá ætlar ríkissjóður að verja 1,5 ma.kr. til útgáfu sérstakra gjafabréfa til allra fullorðinna landsmanna sem unnt verður að nota til að greiða fyrir ferðaþjónustu innanlands auk þess sem settir verða 1,5 ma.kr. í sérstakt markaðsátak fyrir Ísland sem áfangastað ferðamanna. Samtals er áætlað að sértækur stuðningur við ferðaþjónustu muni nema 4,6 ma.kr.

Aðrar stuðningsaðgerðir

Ákveðið hefur verið að styðja sérstaklega við einkarekna fréttafjölmiðla um allt að 350 m.kr. til að bæta þeim að hluta það tekjutap sem þeir hafa orðið fyrir. Einnig er horft til að styðja við sveitarfélög sem hafa orðið hvað mest fyrir áhrifum af sóttvarnaraðgerðunum og er þar sérstaklega horft til Suðurnesja. Jafnframt er litið til þess að styðja við fjárfestingu sveitarfélaga með því að láta átakið „Allir vinna“ einnig ná til sveitarstjórnarstigsins og þá fær Fasteignasjóður Jöfnunarsjóðs sveitarfélaga heimild til að veita sveitarfélögum styrki. Heilbrigðisstarfsmenn og viðbragðsaðilar í framlínu baráttunnar við farsóttina fá einnig sérstaka 1 ma.kr. álagsgreiðslu. Þessi stuðningur nemur alls 4,7 ma.kr. Hvatar til rannsóknar- og þróunarstarfsemi eru einnig auknir og fjármögnun til nýsköpunar aukin. Kostnaður ríkissjóðs vegna þessa er áætlaður 5,2 ma.kr.

Einnig er gripið til ýmissa aðgerða til að mæta sérstökum aðstæðum ólíkra hópa vegna faraldursins og afleiðinga hans. Fjölgað verður um allt að 3 þúsund sumarstörf fyrir námsmenn hjá hinu opinbera. Þá hefur einnig verið ákveðið að fjölga listamönnum á listamannalaunum um allt að 40%. Kostnaður vegna þessa er áætlaður 2,5 ma.kr. Jafnframt er fé veitt til nýrra úrræða sem ætlað er að auka vinnufærni atvinnuleitenda. Fé verður auk þess veitt til nýrra geðheilbrigðis- og félagslegra úrræða til verndar viðkvæmum hópum. Kostnaður vegna þessara úrræða er áætlaður 4,7 ma.kr.

Aukið fé og hvatning til fjárfestingar

Átakið „Allir vinna“ verður útvíkkað þannig að endurgreiðsla virðisaukaskatts vegna vinnu við viðhald, endurbætur og nýbyggingu fasteigna verður hækkað úr 60% í 100%. Því til viðbótar er virðisaukaskattur vegna vinnu vegna bílaviðgerða nú einnig endurgreiddur. Það mun gilda fram að áramótum og er áætlað að tekjutap ríkissjóðs vegna þeirrar aðgerðar verði um 8 ma.kr.

Að lokum hafa stjórnvöld ákveðið að flýta umsvifamiklum fjárfestingarverkefnum og auka heildarfjárfestingaráform hins opinbera á árinu um 20 ma.kr. frá því sem áður hafði verið ákveðið. Þar vegur þyngst fjárfesting í samgöngumannvirkjum og öðrum innviðum en þessu til viðbótar kemur 10 ma.kr. flýting á fjárfestingu opinberra fyrirtækja.



27. mars 2001

Yfirlýsing um verðbólguþétt og breytta gengisstefnu

Í dag undirrituðu forsætisráðherra og bankastjórn Seðlabanka Íslands yfirlýsingu um breytingar á fyrirkomulagi stjórnar peningamála á Íslandi og er hún svohljóðandi:

Ríkisstjórn Íslands og Seðlabanki Íslands hafa ákveðið eftirfarandi breytingar á fyrirkomulagi stjórnar peningamála á Íslandi sem taka gildi 28. mars 2001:

- (1) Meginþétt stjórnar peningamála verður stöðugleiki í verðlagsmálum, eins og hann er skilgreindur hér að neðan. Seðlabankanum ber þó einnig að stuðla að fjármálalegum stöðugleika og framgangi meginþéttu efnahagsstefnu ríkisstjórnarinnar að svo miklu leyti sem hann telur það ekki ganga gegn meginþéttu hans um verðstöðugleika.
- (2) Í stað þess að þéttu peningastefnuna við að halda gengi krónunnar innan vikmarka mun Seðlabankinn hér eftir þéttu hana við að halda verðbólgu innan ákveðinna marka sem nánar eru tilgreind hér að neðan.
- (3) Með ofangreindri breytingu eru núverandi vikmörk gengis íslensku krónunnar afnumin. Gengið mun þó áfram verða mikilvæg viðmiðun peningastefnunnar.
- (4) Ríkisstjórnin veitir Seðlabankanum fullt svigrúm til að beita stjórnþéttu sínu í því skyni að ná verðbólguþéttu sínu.
- (5) Síðar í þessari viku mun ríkisstjórnin leggja fram frumvarp til laga um Seðlabanka Íslands sem felur í sér að lögfestar verða ofangreindar ákvarðanir um stöðugleika í verðlagsmálum sem meginþéttu peningastefnunnar og um sjálfstæði Seðlabankans til að beita stjórnþéttu sínu.
- (6) Verðbólguþéttu Seðlabankans mun miðast við 12 mánaða breytingu vísitölu neysluverðs eins og hún er nú reiknuð af Hagstofu Íslands. Þá verður þess farið á leit við Hagstofuna að hún reikni eina eða fleiri vísitölur sem nota má til að meta undirliggjandi verðlagsþróun, eins og nánar verður samið um á milli Hagstofunnar og Seðlabanka Íslands. Seðlabankinn mun hafa hliðsjón af slíkum vísitölum við mat á stöðu verðlagsmála og framkvæmd peningastefnunnar.
- (7) Seðlabankinn mun stefna að því að árleg verðbólga, reiknuð sem hækkun vísitölu neysluverðs á 12 mánuðum, verði að jafnaði sem næst 2½%.
- (8) Víki verðbólga meira en ±1½% frá settu marki ber bankanum að ná verðbólgu svo fljótt sem auðið er inn fyrir þau mörk að nýju. Jafnframt ber bankanum að senda greinargerð til ríkisstjórnar þar sem fram kemur hver ástæða frávikanna er, hvernig bankinn hyggst bregðast við og hve langan tíma hann telur það taka að ná verðbólguþéttu að nýju. Greinargerð bankans verður birt opinberlega.

(9) Seðlabankinn skal stefna að því að ná markmiðinu um 2½% verðbólgu eigi síðar en í árslok 2003. Á árinu 2001 skulu efri mörk verðbólgunnar vera 3½% fyrir ofan verðbólgu markmiðið en 2% á árinu 2002. Neðri mörkin verða 1½% neðan við markmiðið á þessum árum og framvegis. Fari verðbólgan út fyrir þessi mörk á árunum 2001 og 2002 kemur til viðbragða í samræmi við 8. tölulið.

(10) Þrátt fyrir afnám vikmarka gengisstefnunnar mun Seðlabankinn grípa inn í þróun gjaldeyrismarkaðar með kaupum og sölu gjaldeyris telji hann það nauðsynlegt til að stuðla að ofangreindum markmiðum um verðbólgu eða ef hann telur að gengissveiflur geti ógnað fjármálalegum stöðugleika.

(11) Seðlabankinn gerir verðbólguþátt sem spáð er a.m.k. tvö ár fram í tímann. Spárnar skulu birtar í riti bankans *Peningamálum*. Þar skal einnig koma fram mat bankans á helstu óvissuþáttum tengdum spánni. Jafnframt mun bankinn gera grein fyrir mati sínu á stöðu og horfum í efnahagsmálum.

[Breyting samkvæmt samkomulagi forsætisráðherra og bankastjórnar Seðlabanka Íslands 11. nóvember 2005]

(12) Seðlabankinn mun í ritum sínum gera grein fyrir því hvernig til hefur tekist við að ná verðbólgu markmiði bankans. Jafnframt mun bankastjórn Seðlabanka Íslands gera ráðherra, ríkisstjórn, einstökum ráðherrum og nefndum Alþingis grein fyrir stefnu bankans í peningamálum og mati hans á stöðu og horfum í efnahagsmálum.