



*Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands*

## Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Fundur 23.-24. ágúst 2021 (103. fundur)

Birt: 8. september 2021

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 fundum sínum tveimur vikum eftir hverja ákvörðun. Þar koma einnig fram upplýsingar um atkvæði einstakra nefndarmanna.

Hér birtist fundargerð fundar peningastefnunefndarinnar 23. og 24. ágúst 2021, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans í peningamálum og kynningu þeirra ákvarðana 25. ágúst.

### **I Þróun í efnahags- og peningamálum**

Áður en nefndarmenn fjölluðu um ákvarðanir í peningamálum 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 síðasta fundi nefndarinnar 19. maí 2021 eins og þær birtust í uppfærðri spá í *Peningamálum 2021/3* hinn 25. ágúst.

### **Fjármálamarkaðir**

Frá fundi peningastefnunefndar í maí hafði gengi krónunnar lækkað um 0,4% gagnvart viðskiptaveginni gengisvísitölu. Á milli funda námu hrein gjaldeyriskaup Seðlabankans 138 m. evra (20,2 ma.kr.). Þar af námu gjaldeyriskaup í inngripum 65 m. evra (um 9,5 ma.kr.) og gjaldeyrissala í inngripum 18 m. evra (um 2,7 ma.kr.). Hlutur Seðlabankans var um 26,3% af heildarveltu á gjaldeyrismarkaði.

Taumhald peningastefnunnar miðað við raunvexti Seðlabankans hafði aukist frá fundi nefndarinnar í maí. Raunvextir bankans voru -2,5% miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs eða 0,1 prósentu hærri en rétt eftir birtingu vaxtaákvörðunar nefndarinnar í maí. Miðað við ársverðbólgu voru þeir -3,2% og höfðu hækkað um 0,2 prósentur milli funda.

Vextir á millibankamarkaði með krónur hækkuðu í takt við hækkun meginvaxta í maí en engin velta var á markaðnum frá síðasta fundi nefndarinnar. Ávöxtunarkrafa lengri óverðtryggðra ríkisbréfa hafði lækkað um 0,4 prósentur frá fundinum í maí og krafa lengri verðtryggðra

ríkisbréfa um 0,1 prósentu. Þá höfðu meðalvextir óverðtryggðra íbúðalána hækkað um 0,2 prósentur í kjölfar hækkunar meginvaxta í maí.

Skammtímavaxtamunur miðað við þriggja mánaða millibankavexti jókst um 0,3 prósentur og var 2,2 prósentur gagnvart evrusvæðinu en 1,5 prósentur gagnvart Bandaríkjunum. Mismunur langtímavaxta var nánast óbreyttur milli funda og var 4,1 prósentu gagnvart Þýskalandi en 2,4 prósentur gagnvart Bandaríkjunum. Mælikvarðar á áhættuálag erlendra skuldbindinga ríkissjóðs hækkuðu lítillega á milli funda nefndarinnar. Skuldatryggingarálag á fimm ára skuldbindingar ríkissjóðs í Bandaríkjadöllum var 0,6% og vaxtamunur á evruútgáfu ríkissjóðs gagnvart þýskum ríkisskuldabréfum var 0,6-0,7 prósentur.

Greiningardeildir fjármálafyrirtækja væntu þess að peningastefnunefnd héldi vöxtum bankans óbreyttum. Vísuðu þær til þess að þrátt fyrir að verðbólga hefði reynst meiri og þrálátari á síðustu misserum en gert hafði verið ráð fyrir virtist kjölfesta verðbólguvæntinga enn traust auk þess sem áhrif hækkunar meginvaxta í maí og lækkunar á veðsetningarhlutfalli nýrra fasteignalána í júní væru ekki að fullu komin fram. Þá væri útlit fyrir að bakslag í baráttunni við COVID-19-faraldurinn kynni að hægja á efnahagsbatanum og atvinnuleysi væri enn mikið.

Samkvæmt ársfjórðungslegri könnun Seðlabankans á væntingum markaðsaðila sem var framkvæmd í ágúst bjuggust þeir við því að meginvextir Seðlabankans yrðu hækkaðir í 1,25% á þriðja fjórðungi þessa árs. Þá væntu þeir þess að meginvextir yrðu hækkaðir aftur á fjórða fjórðungi og yrðu 1,5% við lok ársins. Þetta eru hærri vextir en þeir gerðu ráð fyrir í könnun bankans í maí en þá væntu þeir þess að vextir yrðu 1% á þriðja fjórðungi og 1,25% við lok árs. Í könnuninni töldu flestir eða um 67% svarenda taumhald peningastefnunnar vera hæfilegt um þessar mundir en 54% svarenda töldu það hæfilegt í síðustu könnun. Hlutfall þeirra sem töldu taumhaldið of laust lækkaði og var nú 33% samanborið við 46% í maikönnuninni. Líkt og í síðustu könnun bankans taldi enginn svarenda taumhaldið vera of þétt.

Vöxtur víðs peningamagns (M3) hefur aukist lítillega frá því í vor og má áætla að ársvöxturinn hafi numið 8,2% í júní. Á sama tíma má áætla að ársvöxtur útlána lánakerfisins til heimila hafi verið rúmlega 11% sem er heldur meiri vöxtur en hefur verið undanfarna mánuði. Hins vegar drógust útlán til fyrirtækja saman um 2%.

Úrvalsvisitala Kauphallarinnar, OMX10, hækkaði um 12,9% milli funda nefndarinnar. Velta á aðalmarkaði nam 568 ma.kr. á fyrstu sjö mánuðum ársins sem er 67% meiri velta miðað við árið á undan.

### **Alþjóðleg efnahagsmál og utanríkisviðskipti**

Samkvæmt spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, sem birt var í júlí sl., er gert ráð fyrir að hagvöxtur í heiminum verði 6% í ár. Það er jafn mikill vöxtur og sjóðurinn spáði í apríl en samsetning hans hefur breyst. Horfur í þróuðum ríkjum hafa batnað í ár en versnað í nýmarkaðs- og þróunarríkjum, einkum í Asíu. Endurspeglar það mismunandi þróun farsóttarinnar og stöðu bólusetningar meðal landahópanna. Auknar stuðningsaðgerðir stjórnvalda þróaðra ríkja vega einnig þungt í betri horfum þeirra, einkum í Bandaríkjunum þar sem frekari örvunaraðgerðir eru í bígerð. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn spáir 4,9% heimshagvexti á næsta ári sem er 0,5 prósentum meiri vöxtur en í apríl og skýrist að mestu leyti af ofangreindum örvunarpakka í Bandaríkjunum. Óvissa um framvinduna í heimsbúskapnum er hins vegar áfram mikil að mati sjóðsins og eru meiri líkur á að hagvöxtur verði minni en spáð er heldur en meiri.

Halli á vöruviðskiptum Íslands nam 16,9 ma.kr. í júlí og um 126 ma.kr. á fyrstu sjö mánuðum ársins en á sama tíma í fyrra var 88 ma.kr. halli á föstu gengi. Verðmæti útfluttra vara án skipa

og flugvéla jókst um liðlega 19% milli ára á fyrstu sjö mánuðum ársins. Skýrist aukningin að miklu leyti af auknu verðmæti álafurða, en heimsmarkaðsverð á áli hefur hækkað nærri viðstöðulaust frá því í apríl í fyrra, auk þess sem aukið verðmæti sjávarafurða hafði töluverð áhrif einkum vegna verðmætrar loðnuvertíðar á öðrum ársfjórðungi. Verðmæti vöruinnflutnings án skipa og flugvéla fyrstu sjö mánuði ársins var um 20% meira en á sama tíma í fyrra á föstu gengi en þar leggjast margir þættir á sömu sveif og jókst verðmæti allra helstu undirflokka töluvert frá því á sama tíma í fyrra.

Heimsmarkaðsverð á áli hækkaði um 7½% frá maífundu peningastefnunar og var þá orðið þriðjungi hærra en í upphafi þessa árs og tæplega 50% hærra en það var áður en farsóttin skall á. Bráðabirgðatölur Hagstofu Íslands benda til þess að dregið hafi úr verðlækkun sjávarafurða í erlendum gjaldmiðli milli ára í júní en það hafði lækkað um liðlega 4%. Heimsmarkaðsverð á Brent-hráolíu hækkaði um 3½% milli fundu peningastefnunar og var um 71 Bandaríkjadalur á tunnu á ágústfundinum. Það er hátt í 8% hærra verð en var fyrir heimsfaraldurinn. Verð á annarri hrávöru hefur einnig hækkað síðan í maí.

Raugengi miðað við hlutfallslegt verðlag lækkaði um 0,4% milli mánaða í júlí og var þá 6,1% yfir meðaltali síðasta aldarfjórðungs og um 10% hærra en það fór lægst í október í fyrra. Raugengi á þennan mælikvarða hækkaði um 2% á fyrstu sjö mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra og má rekja hækkunina til 2 prósentum meiri verðbólgu hér á landi en að meðaltali í viðskiptalöndum Íslands en nafngengi stóð nánast í stað.

### **Innlendur þjóðarbúskapur og verðbólga**

Einkaneysla jókst um 2,5% milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi ársins eða um helmingi minna en spáð var í maíhefti *Peningamála*. Milli ára mældist einungis 0,8% vöxtur en í maí var spáð 5% vexti. Greiðslukortavelta og aðrar hátiðnivísbendingar höfðu bent til mun kröftugri vaxtar á fjórðungnum og hafði greiðslukortavelta innanlands og í heild haldið áfram að aukast á öðrum ársfjórðungi og nýskráningar bifreiða (án bílaleigna) einnig. Því er útlit fyrir að einkaneysla hafi aukist nokkuð milli fjórðunga á öðrum ársfjórðungi og að hún verði tæplega 10% meiri en á sama tíma í fyrra.

Væntingavísitala Gallup mældist 123,4 stig í júlí og lækkaði um 8,4 stig milli mánaða en hækkaði aftur á móti um 71,2 stig milli ára. Allar undirvísitölur hækkuðu verulega milli ára en lækkuðu hins vegar milli mánaða að undanskildu mati á núverandi ástandi sem hækkaði um 18,5 stig.

Samkvæmt niðurstöðum sumarkönnunar Gallup sem framkvæmd var í júní meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins voru viðhorf fyrirtækja til núverandi efnahagsaðstæðna mun betri en í vorkönnuninni. Væntingar stjórnenda til næstu sex mánaða voru einnig jákvæðari en í vor. Um 84% stjórnenda töldu að aðstæður í efnahagslífinu batni og um 4% stjórnenda töldu að aðstæður verði verri eftir sex mánuði eða heldur færri en í vor. Stjórnendur voru einnig bjartsýnni um bæði innlenda og erlenda eftirspurn en í vorkönnuninni, einkum stjórnendur í fjármála- og tryggingastarfsemi, sjávarútvegi og samgöngum, flutningum og ferðapjónustu.

Árstíðarleiðréttar niðurstöður könnunarinnar sýna að 39% fyrirtækja vildu fjölga starfsfólki en aðeins 8% vildu fækka því. Munurinn er því 31 prósentu og orðinn álíka jákvæður og á árinu 2016 þegar mikill uppgangur var í þjóðarþúinu. Um 22% stjórnenda töldu vera skort á starfsfólki sem er 10 prósentum hærra hlutfall en í síðustu könnun og við sögulegt meðaltal. Þá taldi þriðjungur stjórnenda fyrirtæki sitt í vanda með að mæta óvæntri eftirspurn sem er svipað hlutfall og í síðustu könnun.

Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar (VMK) fjölgaði heildarvinnustundum um 2,7% milli ára á öðrum fjórðungi ársins. Þróunina má rekja til þess að störfum fjölgaði um 3,9% en meðalvinnustundum fækkaði um 1,2%. Launafólki á staðgreiðsluskrá er einnig tekið að fjölga en því fækkaði nokkru meira í faraldrinum samanborið við fjölda starfandi í VMK.

Samkvæmt árstíðarleiddréttum tölum VMK jókst atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi um tæplega 1 prósentu milli fjórðunga á öðrum fjórðungi ársins. Atvinnuþátttaka var þar með orðin áþekk og fyrir heimsfaraldurinn en hlutfall starfandi var enn um 2½ prósentu lægra en þá. Atvinnuleysi mældist 6,6% á öðrum ársfjórðungi og var því 1,8 prósentum minna en á síðasta ársfjórðungi í fyrra þegar það náði hámarki. Skráð atvinnuleysi hefur nærri helmingast á hálfu ári. Það mældist 6,1% í júlí og var því aðeins liðlega 1 prósentu meira en fyrir farsóttina.

Íbúum landsins fjölgaði um 1,3% milli ára á öðrum ársfjórðungi sem er heldur meiri fjölgun en á fjórðungnum á undan. Hraðari fjölgun íbúa má að mestu leyti rekja til viðsnúnings í aðflutningi erlendra ríkisborgara.

Á öðrum fjórðungi ársins hækkaði launavísitalan um 1,2% milli fjórðunga og um 7,5% milli ára. Kaupmáttur launa miðað við vísitöluna var 3% meiri á fjórðungnum en á sama tíma árið 2020.

Húsnæðisverðsvísitala Hagstofunnar fyrir allt landið, sem birt var í lok júlí, hækkaði um 0,9% milli mánaða sé litið framhjá árstíðarsveiflu en um 13,2% milli ára. Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, sem Þjóðskrá Íslands reiknar út, hækkaði um 0,7% milli mánaða í júlí að teknu tilliti til árstíðar en 15,4% milli ára. Þinglýstum kaupsamningum á landinu öllu fjölgaði um 39% á fyrstu sjö mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra en kaupsamningum um nýbyggingar um 56% á sama tímabili.

Vísitala neysliverðs hækkaði um 0,16% milli mánaða í júlí og mældist ársverðbólga 4,3% sem var óbreytt frá því í júní. Verðbólga án húsnæðis hjaðnaði hins vegar milli mánaða og mældist 3,4%. Undirliggjandi verðbólga minnkaði líka frá því í júní og var 3,8% samkvæmt meðaltali ólíkra mælikvarða.

Verðhækkun á undirliðum sem tengjast ferðum og flutningum hafði mest áhrif á vísitölu neysliverðs í júlí og hækkuðu m.a. flugfargjöld og eldsneyti nokkuð milli mánaða. Einnig hækkaði húsnæðisverð áfram. Áhrif á vísitölu neysliverðs vegna sumarútsölu voru, líkt og í fyrra, minni en þau voru að jafnaði áður en faraldurinn hófst. Stafar það að líkindum að hluta af þróttmikilli innlendri eftirspurn.

Samkvæmt könnun Seðlabankans á væntingum markaðsaðila eru verðbólguvæntingar þeirra til eins og tveggja ára óbreyttar frá maíkönnuninni og gera þeir ráð fyrir að verðbólga verði 3% að ári liðnu en verði komin í verðbólgu markmiðið eftir tvö ár. Í sumarkönnunum Gallup gera fyrirtæki og heimili ráð fyrir að verðbólga verði 3,5-4% að ári liðnu. Þau búast síðan við að hún minnki og verði 3% eftir tvö ár.

Verðbólguvæntingar markaðsaðila og fyrirtækja til næstu fimm ára hækkuðu lítillega í síðustu könnun og eru væntingar fyrirtækja komnar í 3%. Væntingar markaðsaðila til næstu tíu ára eru hins vegar áfram í markmiði. Þá er verðbólguálag á skuldabréfamarkaði tekið að lækka á ný eftir nokkra hækkun fram eftir ári og er fimm ára álagið eftir fimm ár komið í markmið á ný.

Samkvæmt spánni sem birtist í *Peningamálum* 25. ágúst 2021 eru horfur á að verðbólga verði rétt yfir 4% á seinni hluta þessa árs sem er lítilllega meira en búist var við í maí. Horfur eru á að verðbólga haldi áfram að hjaðna á fyrri hluta næsta árs en heldur hægar en spáð var í maí. Það endurspeglar m.a. meiri hækkunir alþjóðlegs hrávöruverðs og þrálátari kostnaðarþrýsting sem rekja má til framleiðslutruflana af völdum COVID-19-farsóttarinnar auk þess sem slakinn í þjóðarþúskapnum hefur minnkað hraðar en áður var spáð. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði

komin í markmið á þriðja fjórðungi næsta árs sem er lítillega seinna en samkvæmt maíspánni. Á móti vegur að samkvæmt grunnspánni verður gengi krónunnar heldur hærra á næstu misserum en gert var ráð fyrir í maí. Verðbólguhorfur á seinni hluta spátímans eru heldur lakari en búist var við í maí en spáð er að verðbólga verði að meðaltali nálægt markmiði á tímabilinu.

Gengisvísitala krónunnar var tæplega 194 stig á öðrum fjórðungi ársins sem er áþekkt því sem gert var ráð fyrir í maíspá bankans. Horfur eru á að gengi krónunnar verði um 1½% hærra á þriðja fjórðungi og helst svipað út spátímam samkvæmt grunnspá.

Landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum Íslands dróst saman um 0,1% á milli fjórðunga á fyrsta ársfjórðungi sem er heldur minni samdráttur en gert var ráð fyrir í maíspá *Peningamála*. Efnahagssumsvif í helstu iðnríkjum jukust á ný á öðrum ársfjórðungi þegar nýsmitum tók að fækka, bólusetningu vatt fram og slakað var á sóttvörnum. Áætlað er að landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum hafi vaxið um 2,2% milli fjórðunga á öðrum ársfjórðungi. COVID-19-smitum tók enn á ný að fjölga um allan heim í sumar en þrátt fyrir það er útlit fyrir áframhaldandi efnahagsbata í helstu iðnríkjum. Skýrist það einkum af útbreiddari bólusetningu auk þess sem fyrirtæki eru orðin færari í að halda efnahagsstarfsemi gangandi þrátt fyrir sóttvarnaraðgerðir. Í grunnspá bankans er gert ráð fyrir 5,3% hagvexti í helstu viðskiptalöndum Íslands í ár sem er 0,5 prósentum meiri vöxtur en spáð var í maí. Einnig er búist við meiri hagvexti í viðskiptalöndunum á næsta ári.

Bráðabirgðatölur Hagstofunnar benda til þess að landsframleiðsla hér á landi hafi dregist saman um 5,2% milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi ársins sem er um tvöfalt meiri samdráttur en gert hafði verið ráð fyrir í maíspá bankans. Þar vegur þyngst að þjóðarútgjöld reyndust lakari en vænst var en þróun utanríkisviðskipta var í takt við spá bankans. Var landsframleiðsla því enn 1,7% undir því sem hún var á fyrsta fjórðungi í fyrra en í maíspá bankans var gert ráð fyrir liðlega 2% árshagvexti. Vísbindingar eru um að landsframleiðslan hafi vaxið um 11% milli ára á öðrum fjórðungi og er þessi mikli vöxtur að hluta vegna grunnáhrifa frá miklum samdrætti á öðrum ársfjórðungi í fyrra. Horfur eru á að hagvöxtur á árinu öllu verði 4% sem er 0,9 prósentum meiri vöxtur en spáð var í maí. Þar vegur hraðari opnun fyrir komum ferðamanna til landsins þungt og því er framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar ríflega 1,4 prósentum meira en áður var spáð en á móti vegur lítillega minni vöxtur þjóðarútgjalda. Horfur eru á svipuðum hagvexti á næsta ári en að hann hjaðni í liðlega 2% árið 2023 líkt og spáð var í maí.

Talið er að atvinnuleysi muni minnka meira í ár og á spátímanum öllum en í síðustu spá. Spáð er að atvinnuleysi miðað við Vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar verði 6,5% í ár en verði komið í 5% á síðasta ári spátímans. Gangi spá bankans eftir verður skráð atvinnuleysi liðlega 8% að meðaltali í ár en 4,3% árið 2023. Gert er ráð fyrir að hratt dragi úr framleiðslulakanum sem myndaðist í fyrra og að hann verði 1% í ár. Líkt og í grunnspá bankans í maí er gert ráð fyrir að hann snúist í spennu undir lok næsta árs.

Sem fyrr mun innlend og alþjóðleg efnahagsþróun að miklu leyti ráðast af því hvernig til tekst við að hemja farsóttina. Þótt stór hluti þjóðarinnar hafi verið bólusettur er enn óvissa um virkni bólusetningarinnar gegn Delta-afbrigði veirunnar og öðrum mögulegum afbrigðum hennar. Grunnspá bankans gerir ráð fyrir að núverandi fyrirkomulag sóttvarna vari áfram um hríð en að áhrif þeirra á innlend efnahagssumsvif verði tiltölulega takmörkuð. Það gæti þó breyst verði bakslag í viðureigninni við farsóttina og herða þarf á sóttvörnum á ný eða ef almenningur tekur í vaxandi mæli að halda sig til hlés af ótta við smit.

## II Ákvarðanir um stjórnþæki bankans í peningamálum

Nefndin ræddi taumhald peningastefnunnar í ljósi framvindu efnahagsmála og þess að raunvextir bankans hefðu hækkað lítillega frá maífundum nefndarinnar. Rætt var um hvort taumhaldið væri hæfilegt í ljósi verðbólguhorfa en nefndin ákvað í maí að hækka vexti bankans. Á þeim tíma voru efnahagshorfur betri en búist hafði verið við í febrúarspá bankans og hafði verðbólga reynst meiri og þrálátari en áður hafði verið spáð.

Nefndarmenn ræddu að efnahagshorfur höfðu batnað enn frekar frá fyrri spá bankans og að samkvæmt nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans sem birt var í ágústhefti *Peningamála* væru horfur á 4% hagvexti í ár sem væri 0,9 prósentum meiri vöxtur en spáð hafði verið í maí. Fram kom að þar vægi þungt örari fjölgun ferðamanna í sumar en gert hafði verið ráð fyrir. Nefndin horfði einnig til þess að atvinnuleysi hefði hjaðnað meira en spáð var þótt það væri enn mikið og að slakinn í þjóðarbúskapnum hefði minnkað hraðar. Aukinheldur kom fram í umræðunni að svo virtist sem áhrif sóttvarnaraðgerða og farsóttarinnar á efnahagssumsvif færu minnkandi.

Nefndin fjallaði um að stór hluti þjóðarinnar væri nú bólusetur gagnvart COVID-19-farsóttinni en að smitum hefði hins vegar fjölgað á ný ásamt því að enn væri nokkur óvissa um framvindu farsóttarinnar vegna aukinnar útbreiðslu Delta-afbrigðis veirunnar. Þá horfði nefndin til þess að áhrif tímabundinna framboðstruflana erlendis gætu þess vegna varað lengur en áður var talið og kom fram að þær hefðu hækkað kostnað við að framleiða og dreifa vörum um allan heim. Skýringuna mætti bæði rekja til kröftugri alþjóðlegrar eftirspurnar eftir neysluvörum auk þess sem framleiðslutruflanir hefðu verið í verksmiðjum og skipahöfnum víða um heim vegna meiri útbreiðslu smita. Fram kom í umræðunni að áhrif þessara framboðstruflana það sem af er ári hefðu að einhverju leyti verið vanmetin.

Nefndarmenn ræddu þróun verðbólgu en hún mældist 4,4% á öðrum fjórðungi ársins en var 4,3% í júlí. Fram kom að almennur verðbólguþrýstingur virtist fara minnkandi, einkum ef litið er til undirliggjandi verðbólgu, þótt hann væri enn nokkur. Nefndin ræddi einnig að svo virtist sem hækkun verðbólguvæntinga fyrr á árinu væri að ganga til baka. Nefndarmenn horfðu til þess að samkvæmt spá Seðlabankans væru þó horfur á að verðbólga hjaðni lítillega hægar en gert var ráð fyrir í maí. Þá kom fram að talið væri að hún héldist yfir 4% út árið en yrði komin í markmið á seinni hluta næsta árs.

Nefndin ræddi stöðuna á húsnæðismarkaði í ljósi hækkunar húsnæðisverðs og þátt vaxtalækkana bankans í þeirri þróun. Fram kom að merki væru um að húsnæðisverð væri byrjað að víkja frá þróun grunnþátta sem jafnan ráða þróun húsnæðisverðs og munur milli hækkunar húsnæðisverðs og hækkunar launa og tekna hefði aukist að undanfögnu. Skuldir heimila hefðu vaxið á sama tíma en bent var á að það gæti að einhverju leyti verið afleiðing fjölgunar fyrstu kaupenda. Nefndin fékk einnig kynningu á nýlegri ákvörðun fjármálastöðugleikaneftdar bankans um að lækka hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána til neytenda og að taka til skoðunar beitingu annarra lánþegaskilyrða sem mótvægi við skuldadrifinni hækkun fasteignaverðs. Nefndin ræddi samspil þeirra ákvarðana við peningastefnuna m.a. hvort beiting þeirra gæti dregið úr sveiflum á húsnæðisverði til lengri tíma og stutt þannig við hana.

Nefndarmenn ræddu stöðuna á gjaldeyrismarkaði en gengi krónunnar hafði verið tiltölulega stöðugt að undanfögnu og markaðurinn í ágætu jafnvægi. Einnig fjallaði nefndin um inngríp bankans á gjaldeyrismarkaði sem höfðu verið fremur fátíð milli funda og einkum verið vegna innflæðis á markaðinn tengdu útboði Íslandsbanka.

Nefndarmenn ræddu einnig kaup bankans á skuldabréfum ríkissjóðs á eftirmarkaði. Taldi nefndin að skuldabréfakaupin hefðu heppnast vel og komið í veg fyrir hækkun langtímakröfu á skuldabréfamarkaði þegar farsóttin skall á landinu og mikil óvissa ríkti í ríkisfjármálum. Þörfin

fyrir þau hefði þó reynst minni en útlit var fyrir í upphafi faraldursins. Nefndarmenn voru sammála um að bankinn myndi nú halda að sér höndum og hætta að leggja fram tilboð að svo stöddu en stjórnþækið yrði áfram til staðar þannig að hægt yrði að grípa til þess ef aðstæður kölluðu á það t.d. til þess að bregðast við óróa á skuldabréfamarkaði eða mikilli hliðrun á vaxtarófinu, stýfa gjaldeyrisinngrip eða hafa áhrif á peningamagn í umferð.

Nefndin ræddi hvort halda ætti meginvöxtum bankans óbreyttum eða hækka þá um 0,25-0,5 prósentur. Helstu rök sem komu fram fyrir því að halda vöxtum óbreyttum voru þau að enn væri nokkur óvissa um áhrif núverandi bylgju farsóttarinnar á efnahagsumsvif og umfang og afleiðingar sóttvarnaraðgerða. Einnig kom fram að skýra mætti hluta verðbólgunnar með tímabundnum þáttum sem myndu fjara út á næstu misserum auk þess sem verðbólguvæntingar hefðu tekið að lækka á nokkra mælikvarða. Bent var á að stutt væri í næsta vaxtaákvörðunarfund og þá lægju fyrir frekari gögn um stöðu og horfur.

Helstu rök sem fram komu á fundinum fyrir því að hækka vexti voru þau að verðbólga hefði reynst þrálátari en gert hafði verið ráð fyrir og horfur væru á að lengri tíma tæki að ná verðbólgu markmiðinu. Fram kom í umræðunni að hætta væri á að aukin alþjóðleg verðbólga, áhrif framboðstruflana á verðbólgu auk innlendra launahækkana myndu leiða til þess að verðbólga héldist mikil sem gæti leitt til frekari hækkunar á verðbólguvæntingum. Einnig var rætt að vísbendingar væru um að innlend eftirspurn hefði tekið kröftuglega við sér sem birtist m.a. í aukinni greiðslukortaveltu, auknum útlánvexti til heimila og miklum umsvifum og verðhækkun á húsnæðismarkaði. Jafnframt hefði batinn á vinnumarkaði verið kröftugri og framleiðsluslaki minni en talið var á síðasta fundi. Betra væri að vera tímanleg með vaxtahækkun nú og minnka líkur á að það kæmi til þess að það þyrfti að herða taumhaldið hratt síðar. Rök fyrir því að taka stærra skref og hækka vexti um 0,5 prósentur voru m.a. þau að óvissan hefði minnkað frá maifundi nefndarinnar þar sem stór hluti þjóðarinnar væri nú bólusettur og ljóst væri að bólusetningin virkaði vel gegn alvarlegum veikindum af COVID-19. Ljóst væri enn fremur að tengsl milli sóttvarnaraðgerða og efnahagsumsvifa hefðu veikst og aðlögunarhæfni almennings og fyrirtækja ásamt aðgerðum stjórnvalda héldu hagkerfinu gangandi að mestu þrátt fyrir farsóttina. Þá hefði fjölgun ferðamanna verið hraðari í sumar og útgjöld þeirra meiri en búist hafði verið við auk þess sem hagvaxtarhorfur hefðu batnað umtalsvert.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að vextir bankans yrðu hækkaðir um 0,25 prósentur. Meginvextir bankans, þ.e. vextir á sjö daga bundnum innlánnum, yrðu 1,25%, innlánsvextir (vextir á viðskiptareikningum) 1%, vextir af lánum gegn veði til sjö daga 2% og daglánvextir 3%. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra en Gunnar Jakobsson og Gylfi Zoëga hefðu þó fremur kosið að hækka vexti bankans um 0,5 prósentur.

Fram kom á fundinum að peningastefnunefnd myndi beita þeim tækjum sem hún hefði yfir að ráða til að tryggja að verðbólga hjaðni aftur í markmið innan ásættanlegs tíma.

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, dósent, utanaðkomandi nefndarmaður

Þórarinn G. Pétursson, aðalhogfræðingur Seðlabankans, sat allan fund nefndarinnar. Þar að auki sat fjöldi starfsmanna Seðlabankans hluta fundarins.

Karen Á. Vignisdóttir ritaði fundargerð.

Næsta yfirlýsing peningastefnunefndarinnar verður birt miðvikudaginn 6. október 2021.