



SKÝRSLA PENINGASTEFNUNEFNDAR TIL ALÞINGIS

2020 • 2

Skýrsla peningastefnunefndar til Alþingis

13. janúar 2021

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. Frá því að síðasta skýrsla var send Alþingi hefur nefndin haldið þrjá reglulega fundi og var síðasta yfirlýsing nefndarinnar birt 18. nóvember 2020. Eftirfarandi skýrsla fjallar um störf nefndarinnar frá júlí til desember 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% verðbólgu markmið miðað við vísitölu neysluverðs í sameiginlegri yfirlýsingu Seðlabankans og ríkisstjórnar frá 27. mars 2001. Peningastefnunefnd tekur samkvæmt lögum 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 seinni hluta ársins 2020.

Þróunin frá júlí til desember 2020

Á fyrri hluta ársins lækkaði peningastefnunefnd meginvexti bankans um 2 prósentur, þar af um 1,75 prósentur frá því að áhrifa COVID-19-farsóttarinnar fór að gæta hér á landi.¹ Á fundum sínum í ágúst og október ákvað nefndin að halda vöxtum óbreyttum. Hún taldi að lækkun vaxta á vormánuðum hefði stutt við innlenda eftirspurn og að lægri vextir hefðu miðlast vel til heimila en að áhrif þeirra ættu eftir að koma fram að fullu. Óvissan var hins vegar enn mikil vegna faraldursins. Þegar ný þjóðhagsspá lá fyrir á nóvemberfundi nefndarinnar höfðu efnahagshorfur versnað vegna aukinnar útbreiðslu veirunnar og ákvað nefndin þá að lækka vexti um 0,25 prósentur í viðbót til þess að styðja enn frekar við efnahagsbatann. Meginvextir Seðlabankans voru því 0,75% í lok desember sl. eða 2,25 prósentum lægri en á sama tíma fyrir ári.

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.

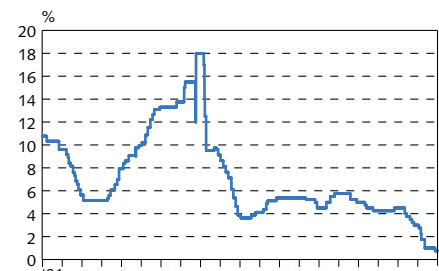
Tafla 1. Vaxtaákvörðanir Seðlabanka Íslands á seinni árhelmingi 2020 (%)

Dags.	Viðskipta-reikningar	Bundin innlán til 7 daga	Veðlán	Daglán
26. ágúst	0,75	1,00	1,75	2,75
7. október	0,75	1,00	1,75	2,75
18. nóvember	0,50	0,75	1,50	2,50

Mynd 1

Meginvextir Seðlabanka Íslands¹

3. janúar 2001 - 31. desember 2020



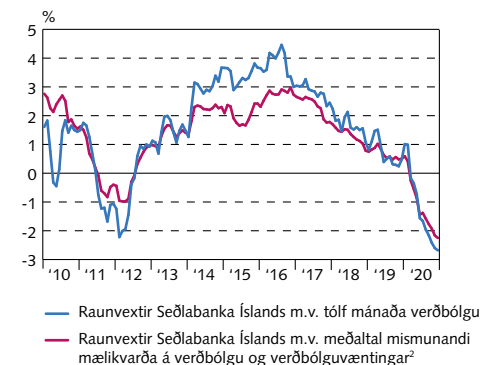
1. Meginvextir Seðlabankans eru vextir á 7 daga veðlánnum fram til 31. mars 2009, vextir á viðskiptareikningum innlánsstofnana í Seðlabankanum frá 1. apríl 2009 til 30. september 2009, meðaltal vaxta á viðskiptareikningum og á 28 daga innstæðubréfum frá 1. október 2009 til 20. maí 2014 og vextir á 7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

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 2

Raunvextir Seðlabanka Íslands¹

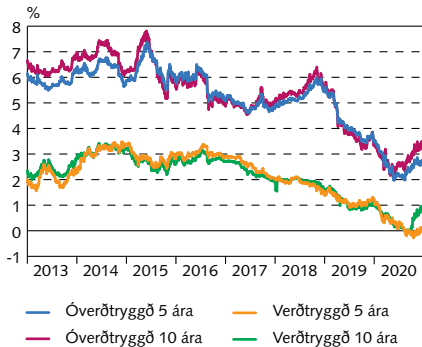
Janúar 2010 - desember 2020



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

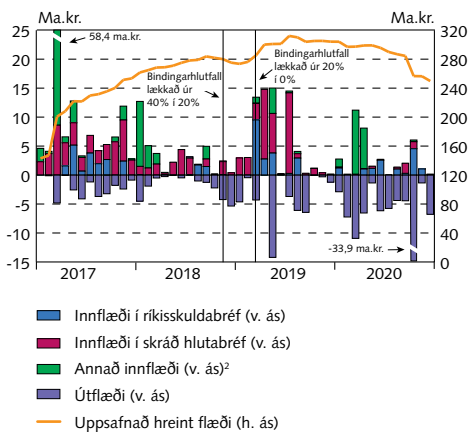
Ávöxtunarkrafa ríkistryggðra skuldabréfa¹
2. janúar 2013 - 30. desember 2020



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

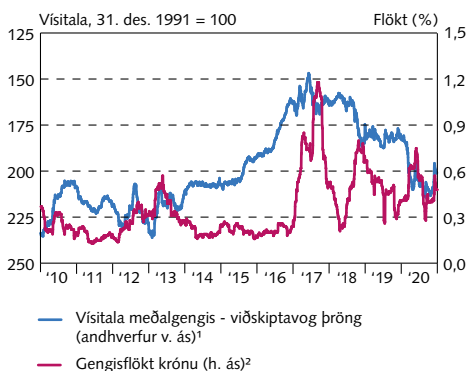
Fjármagnsflæði vegna skráðrar nýfjárfestingar¹
Janúar 2017 - desember 2020



1. Fjárfesting sem gerð er hér á landi eftir 31. október 2009 fyrir nýtt innstreymi erlendis gjaldneys 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 gengisflökt
4. janúar 2010 - 31. desember 2020



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

Taumhald peningastefnunnar, mælt með raunvöxtum Seðla-bankans, slaknaði enn frekar á seinni hluta ársins. Miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs voru raunvextir bankans -2,3% í lok desember sl. en voru -1,5% í lok júní. Raunvextir bankans miðað við tólf mánaða verðbólgu lækk-uðu um 1,2 prósentur á sama tíma og voru -2,8% í lok desember.

Seðlabankinn hefur jafnframt gripið til annarra aðgerða á seinni hluta ársins 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. Í samræmi við ákvörðun peningastefnufndar frá því í mars hefur bankinn keypt ríkisskuldabréf á eftirmarkaði til þess að tryggja að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist með eðlilegum hætti til heimila og fyrir-tækja. Á nóvemberfundi nefndarinnar voru nefndarmenn sammála um að aðstæður væru orðnar betri fyrir bankann að beita sér af meiri krafti við kaup á ríkisskuldabréfum, enda væri kominn meiri stöðugleiki á gjaldeyrismarkaði, þótt áfram yrði fylgst með þróun ávöxtunarkröfu á markaði og hversu hratt framboð á ríkisbréfum ætti eftir að aukast. Á seinni hluta ársins keypti bankinn ríkisskuldabréf fyrir 7,6 ma.kr.

Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa lækkaði töluvert fram-an af ári en hún hefur hækkað á seinni hluta ársins. Ávöxtunarkrafa á tíu ára óverðtryggðum ríkisskuldabréfum var 3,3% í lok desember og hefur hækkað um 0,7 prósentur frá lokum júní sl. en um 0,1 prósentu frá sama tíma fyrir ári. Verðtryggðir langtímavextir lækkuðu einnig framan af árinu en hafa tekið að hækka á síðari hluta ársins. Þeir voru 0,8% í lok desember eða 0,6 prósentum hærrí en í lok júní en 0,4 prósentum lægri en á sama tíma í fyrra.

Vöxtur útlána til heimila hefur verið á bilinu 6-9% á seinni hluta ársins og hefur aukist frá fyrri hluta ársins. Vextir á húsnæðislánum hafa lítið breyst frá lokum júní. Munur á vaxtakjörum nýrra útlána til fyrirtækja og meginvaxta hefur hins vegar heldur minnkað frá fyrri hluta ársins þó að útlánavöxtur til fyrirtækja sé enn nálægt núlli.

Innstreymi fjármagns vegna nýfjárfestingar var um 10,7 ma.kr. á seinni hluta ársins en það er um helmingi minna innstreymi en á fyrri hluta ársins. Á sama tímabili nam útfæði fjármagns sem áður hafði komið inn sem nýfjárfesting um 56 ma.kr. samanborið við 35 ma.kr. á fyrri hluta ársins. Innflæði og útfæði á síðari hluta ársins var að mestu leyti vegna kaupa og sölu á ríkisskuldabréfum.

Frá því í júní og þar til snemma í nóvember var þrýstingur til lækkunar á gengi krónunnar. Það dró þó tímabundið úr þrýstingnum þegar Seðlabankinn tilkynnti 9. september að hann myndi hefja reglubundna sölu á gjaldeyri en þá hafði gengi krónunnar lækkað um tæplega 16% frá áramótum gagnvart meðaltali gjaldmiðla helstu við-skiptalanda. Markmið reglubundinnar sölu gjaldeyris var að auka dýpt markaðarins og bæta verðmyndun en frá og með 14. september og til áramóta seldi bankinn 3 milljónir evra hvern viðskiptadag. Í kjölfar jákvæðra fréttu um þróun bóluuefnis gegn COVID-19 í byrjun nóv-ember tók gengi krónunnar þó að hækka. Í lok desember var gengi krónunnar 8,3% lægra en það var 28. febrúar þegar fyrsta COVID-19-smitið var greint hér á landi en hefur hækkað um 6,6% frá tilkynn-ingu um reglubundna gjaldeyrissölu 9. september.

Í takt við ákvörðun peningastefnunefndar um beitingu inngripa á gjaldeyrismarkaði til að draga úr óhóflegum skammtímasveiflum í gengi krónunnar hefur Seðlabankinn gripið inn á gjaldeyrismarkaði í auknum mæli á árinu samanborið við undanfarin tvö ár. Inngripin eiga einnig við sveiflur sem ná yfir lengri tíma en innan dags og gætu annars birst í yfirkoti og leiðréttingu síðar. Á seinni hluta ársins hefur bankinn selt gjaldeyri fyrir 121 ma.kr. og keypt gjaldeyri fyrir 2,6 ma.kr. og námu viðskiptin tæplega 49% af heildarveltu á gjaldeyrismarkaði á tímabilinu. Inngripin voru töluvert umfangsmeiri á seinni hluta ársins en á þeim fyrri.

Verðbólga jókst á seinni hluta ársins og mældist 3,6% í desember sl. en var við verðbólguarmið í júní sl. Verðbólga án húsnæðis mældist nokkru meiri eða 4% og hefur munurinn á verðbólgu með og án húsnæðis aukist frá því í júní. Undirliggjandi verðbólga mældist 4,2% í desember miðað við meðaltal ólíkra mælikvarða og jókst úr 3,6% í júní.

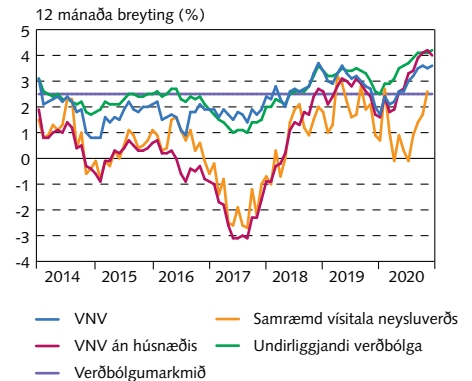
Helsti drifkraftur aukinnar verðbólgu hefur verið verðhækkun innfluttrar vöru í kjölfar gengislækkunar krónunnar og hafa allir undirliðir innfluttrar vöru í vísitölu neysluverðs hækkað síðan í júní. Verðhækkun á ýmsum vörum, t.d. húsgögnum, húsbúnaði, raftækjum og fatnaði, hefur haft mest áhrif á vísitölu neysluverðs á seinni hluta ársins og hafði sá undirliður á heildina hækkað um 6,3% í desember frá fyrra ári. Verð á innlendra vöru hefur einnig hækkað, um 5,9% milli ára, einkum vegna hækkunar matvöruverðs og innfluttra aðfanga. Í lok ársins hafði hins vegar dregið úr verðhækkun innfluttrar vöru og eru því líkur á að áhrif gengislækkunar krónunnar séu að mestu komin fram. Verð á almennri þjónustu hefur einungis hækkað um 1% milli ára en ýmis þjónustustarfsemi hefur átt undir högg að sækja vegna farsóttarinnar og sóttvarnaraðgerða.

Húsnæðisverð hefur jafnframt hækkað nokkuð að undanförunu í kjölfar lækkunar vaxta en markaðsverð húsnæðis hefur hækkað um 7,8% sl. tólf mánuði, mest einbýli á höfuðborgarsvæðinu. Framlag húsnæðisliðar vísitölunnar til ársverðbólgu í desember nam 0,6 prósentum og hefur minnkað lítillega frá því í júní þar sem lægri raunvaxtakostnaður húsnæðislána hefur vegið upp á móti hækkun húsnæðisverðs.

Verðbólga mældist að meðaltali 3,6% á síðasta fjórðungi ársins en í nóvemberspá *Peningamála* var spáð 3,7% verðbólgu. Samkvæmt spánni eru horfur á að verðbólga verði um 3,7% að meðaltali á fyrsta fjórðungi 2021 en taki svo að hjaðna tiltölulega hratt þegar áhrif gengislækkunar krónunnar fjara út vegna hins mikla slaka sem myndast hefur í þjóðarþúinu.

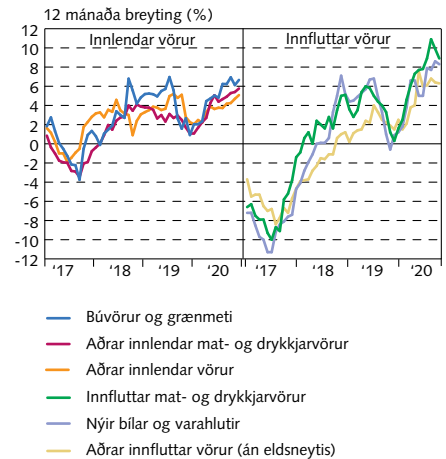
Samkvæmt nýlegum könnunum vænta markaðsaðilar að verðbólga verði í markmiði að ári liðnu, stjórnendur fyrirtækja búast við 3% verðbólgu en heimilin vænta þess að hún verði 4%. Væntingar markaðsaðila og fyrirtækja eru óbreyttar frá því að síðasta skýrsla var send Alþingi en væntingar heimila hafa heldur hækkað. Langtímaverðbólguvæntingar hafa lítið breyst að undanförunu þrátt fyrir nokkra lækkun á gengi krónunnar. Athygli vekur þó að væntingar stjórnenda fyrirtækja um meðalverðbólgu á næstu fimm árum lækkuðu í markmið í vetrarkönnuninni. Verðbólguálag á skuldabréfamark-

Mynd 6
Verðbólga á ýmsa mælikvarða
Janúar 2014 - desember 2020



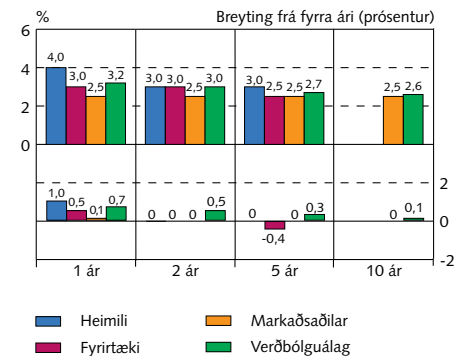
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 7
Verð innlendra og innfluttrar vöru
Janúar 2017 - desember 2020



Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd 8
Verðbólguvæntingar¹



1. Nýjstu kannanir Gallup á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja frá desember 2020. Nýjasta könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila er frá byrjun nóvember 2020. Ekki er spurt um verðbólguvæntingar heimila og fyrirtækja til 10 ára. Nýjasta gildi verðbólguálags á skuldabréfamarkaði er meðaltal fyrir 4. ársfj. 2020. Neðri helmingur myndar sýnir breytingu frá samsvarandi mælingum fyrir ári síðan.
Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

aði til fimm og tíu ára var að meðaltali 2,6-2,7% á fjórða ársfjórðungi og er því einnig nálægt markmiði en heldur hærra en í lok júní sl.²

Á fundi sínum í nóvember ákvað peningastefnunefnd að lækka vexti bankans frekar þar sem efnahagshorfur höfðu versnað og minni hagvexti væri spáð á næsta ári en áður hafði verið gert ráð fyrir. Taldi nefndin að þótt verðbólga hefði aukist tímabundið og horfur væru á að hún yrði meiri en búist var við í ágúst gerði traustari kjölfesta verðbólguvæntinga nefndinni kleift að bregðast við versnandi efnahagshorfum með frekari lækkun vaxta. Að mati nefndarinnar væri óvissa um efnahagshorfur hins vegar mikil og myndi þróun efnahagsmála að töluverðu leyti ráðast af framvindu farsóttarinnar.

Ítarefni

Með þessari skýrslu fylgir eftirfarandi ítarefni:

1. Yfirlýsingar peningastefnunefndar frá júlí til nóvember 2020.
2. Fundargerðir peningastefnunefndar frá júní til nóvember 2020.
3. Fréttatilkynning um sérstakan tímabundinn veðlánaramma vegna stuðningslána 28. ágúst 2020.
4. Erindi varaseðlabankastjóra peningastefnu um efnahagshorfur fyrir Samkeppniseftirlitið 3. september 2020.
5. Erindi varaseðlabankastjóra peningastefnu um efnahagshorfur á tímum heimsfaraldurs fyrir Félag atvinnurekenda 7. september 2020.
6. Fréttatilkynning um reglubundna gjaldeyrissölu Seðlabanka Íslands 9. september 2020.
7. Fréttatilkynning um áframhaldandi reglubundna gjaldeyrissölu Seðlabanka Íslands 30. september 2020.
8. Fréttatilkynning vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs 30. september 2020.
9. Erindi varaseðlabankastjóra peningastefnu um efnahagshorfur og óvissu á tímum heimsfaraldurs á fundi ráðherra og samhæfingaráhóps um atvinnu- og menntaúrræði (SAM-hópsins) 26. október 2020.
10. Fréttatilkynning um áframhaldandi reglubundna gjaldeyrissölu Seðlabanka Íslands 30. október 2020.
11. Erindi seðlabankastjóra um efnahagshorfur og aðgerðir vegna COVID-19 á Peningamála fundi Viðskiptaráðs 19. nóvember 2020.
12. Fréttatilkynning um áframhaldandi reglubundna gjaldeyrissölu Seðlabanka Íslands 30. nóvember 2020.
13. Erindi varaseðlabankastjóra peningastefnu um efnahagshorfur og óvissu á tímum heimsfaraldurs á fundi Samiðnar 8. desember 2020.
14. Fréttatilkynning um áframhaldandi reglubundna gjaldeyrissölu Seðlabanka Íslands 30. desember 2020.

2. Hafa verður í huga að rekja má hluta nýlegra sveiflna verðbólguálags á skuldabréfamarkaði til tæknilegra atriða tengdra útreikningi á verðtryggðri ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa þar sem skuldabréf á gjalddaga 2021 var tekið af viðskiptavakt. Breytingar endurspeglar því ekki eingöngu breytingar á verðbólguvæntingum. Því til viðbótar inniheldur verðbólguálagið áhættuþóknun vegna óvissu um verðbólgu og seljanleika bréfa.

15. Fréttatilkynning vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs 30. desember 2020.
16. Yfirlýsing ríkisstjórnar og Seðlabanka um verðbólguþétt, mars 2001.

Fyrir hönd peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands,



Ásgeir Jónsson

seðlabankastjóri og formaður peningastefnunefndar

Yfirlit yfir fylgiskjöl

	Bls.
Yfirlýsing peningastefnunefndar 26. ágúst 2020	9
Yfirlýsing peningastefnunefndar 7. október 2020	10
Yfirlýsing peningastefnunefndar 18. nóvember 2020	11
Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, aukafundur í júní 2020	12
Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, ágúst 2020	14
Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, október 2020	22
Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, nóvember 2020	29
Sérstakur tímabundinn veðlánarammi vegna stuðningslána	37
Efnahagshorfur á tímum heimsfaraldurs	38
Efnahagshorfur á tímum heimsfaraldurs	48
Reglubundin gjaldeyrissala Seðlabanka Íslands	60
Reglubundin gjaldeyrissala Seðlabanka Íslands	61
Tilkynning vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs	62
Efnahagshorfur og óvissa á tímum heimsfaraldurs	63
Reglubundin gjaldeyrissala Seðlabanka Íslands	75
Peningamálafundur Viðskiptaráðs 2020	76
Reglubundin gjaldeyrissala Seðlabanka Íslands	84
Efnahagshorfur og óvissa á tímum heimsfaraldurs	85
Reglubundin gjaldeyrissala Seðlabanka Íslands	98
Tilkynning vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs	99
Yfirlýsing um verðbólguþróun og breytta gengisstefnu	100

Yfirlýsing peningastefnunefndar 26. ágúst 2020

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur ákveðið að halda vöxtum bankans óbreyttum. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánum, verða því áfram 1%.

Samkvæmt nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans sem birt er í ágústhefti *Peningamála* eru horfur á að landsframleiðslan dragist saman um 7% í ár og útlit er fyrir að atvinnuleysi verði komið í um 10% undir lok ársins. Þótt horfur fyrir seinni hluta ársins séu heldur lakari en spáð var í maí er talið að samdrátturinn á árinu öllu verði nokkru minni en þá var gert ráð fyrir. Þar vegur þyngst að einkaneysla var kröftugri í vor og sumar. Óvissan er hins vegar óvenju mikil og þróun efnahagsmála mun ráðast af framvindu farsóttarinnar.

Verðbólga mældist 2,5% á öðrum fjórðungi ársins en var komin í 3% í júlí. Áhrif ríflega 12% lækkunar á gengi krónunnar frá því að farsóttin barst til landsins vega þar þungt. Verðbólguvæntingar til meðallangs og langs tíma hafa hins vegar lítið breyst og virðist kjölfesta verðbólguvæntinga í verðbólguþætti bankans halda. Samkvæmt spá Seðlabankans er gert ráð fyrir að verðbólga verði í kringum 3% það sem eftir lifir árs en að mikill slaki í þjóðarbúinu og lítil alþjóðleg verðbólga geri það að verkum að hún taki að hjaðna á næsta ári og verði um 2% að meðaltali 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 sem gripið var til á vormánuðum hafa stutt við innlenda eftirspurn. Áhrif þeirra eiga þó eftir að koma fram að fullu og munu þær áfram styðja við þjóðarbúskapinn og stuðla að því að efnahagsbatinn verði hraðari en ella.

Peningastefnunefnd mun áfram fylgjast grannt með framvindu efnahagsmála og 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.

Yfirlýsing peningastefnunefndar

7. október 2020

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur ákveðið að halda vöxtum bankans óbreyttum. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánum, verða því áfram 1%.

Samkvæmt bráðabirgðatölum þjóðhagsreikninga reyndist hagvöxtur heldur þróttmeiri á fyrri hluta þessa árs en gert var ráð fyrir í ágústhefti *Peningamála*. Hins vegar benda hátiðnivísbendingar og kannanir til þess að hægt hafi á vexti eftirspurnar í lok sumars. Vegna aukinnar útbreiðslu veirunnar að undanförmu hafa efnahagshorfur versnað frá því sem gert var ráð fyrir í ágúst. Óvissan er hins vegar mikil og þróun efnahagsmála mun að töluverðu leyti ráðast af framvindu farsóttarinnar.

Verðbólga jókst milli fjórðunga á þriðja fjórðungi ársins og mældist 3,2% en það er heldur meira en spáð var í ágúst. Áhrifa gengislækkunar krónunnar á verð innfluttrar vöru gætir enn. Mikill slaki í þjóðarbúskapnum mun að óbreyttu leiða til þess að verðbólga hjaðnar þegar áhrif gengisveikingarinnar fjara út. Verðbólguvæntingar til meðallangs og langs tíma hafa hins vegar lítið breyst og virðist kjölfesta þeirra í verðbólguþegumarkmiði bankans halda.

Traustari kjölfesta verðbólguvæntinga hefur gert peningastefnunefnd kleift að bregðast við versnandi efnahagshorfum með afgerandi hætti. Lægri vextir og aðrar aðgerðir bankans sem gripið var til á vormánuðum hafa stutt við innlenda eftirspurn. Áhrif þeirra eiga þó eftir að koma fram að fullu og munu þær áfram styðja við þjóðarbúskapinn og stuðla að því að efnahagsbatinn verði hraðari en ella.

Peningastefnunefnd mun áfram fylgjast grannt með framvindu efnahagsmála og 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.

Yfirlýsing peningastefnunefndar 18. nóvember 2020

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

Mikil fjölgun COVID-19-smita á haustdögum og hertar sóttvarnir valda því að dregið hefur úr þeirri viðspyrnu í efnahagslífinu sem hófst á þriðja fjórðungi ársins eftir sögulegan samdrátt á öðrum ársfjórðungi. Efnahagshorfur hafa því versnað og gerir nóvemberspá *Peningamála* ráð fyrir 8,5% samdrætti landsframleiðslu á þessu ári sem er ríflega 1 prósentu meiri samdráttur en spáð var í ágúst. Einnig er spáð minni hagvexti á næsta ári. Óvissa um efnahagshorfur er mikil og mun þróun efnahagsmála að töluverðu leyti ráðast af framvindu farsóttarinnar.

Gengi krónunnar lækkaði eftir að farsóttin barst til landsins en hefur verið tiltölulega stöðugt undanfarið. Verðbólga hefur aukist frá því í vor og var 3,6% í október. Hins vegar hafa verðbólguvæntingar til meðallangs og langs tíma lítið breyst. Samkvæmt spá Seðlabankans eru horfur á að verðbólga verði um 3,7% að meðaltali fram á næsta ár en taki þá að hjaðna enda slakinn í þjóðarþúinu mikill.

Þótt verðbólga hafi aukist tímabundið og horfur séu á að hún verði meiri en búist var við í ágúst gerir traustari kjölfesta verðbólguvæntinga peningastefnunefnd kleift að bregðast við versnandi efnahagshorfum með afgerandi hætti. Lækkun vaxta og aðrar aðgerðir sem Seðlabankinn hefur gripið til undanfarna mánuði hafa stutt við innlenda eftirspurn og dregið úr neikvæðum áhrifum efnahagsáfallsins.

Peningastefnunefnd mun áfram nota þau tæki sem nefndin hefur yfir að ráða, m.a. kaup Seðlabankans á ríkisskuldabréfum, til að styðja við þjóðarþúskapinn og tryggja að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja.



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Aukafundur í júní 2020 (96. fundur)

Birt: 8. júlí 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 af sameiginlegum fundi peningastefnunefndar og fjármálastöðugleikanefndar 23. júní 2020, en á honum ræddi nefndin ákvarðanir um beitingu stjórnækja bankans í peningamálum.

I Ákvarðanir um stjórnækja bankans í peningamálum

Seðlabanki Íslands og fjármála- og efnahagsráðuneytið gerðu hinn 25. maí með sér samning um að bankinn annist framkvæmd á veitingu ábyrgða ríkissjóðs gagnvart lánastofnunum vegna stuðningslána þeirra til rekstraraðila vegna heimsfaraldurs kórónuveiru. Á fundinum kom fram að markmið með stuðningslánnum væri að viðhalda atvinnustigi og efnahagssumsvifum með því að styðja við minni rekstraraðila sem hefðu orðið fyrir tímabundnu tekjufalli vegna farsóttarinnar og aðgerða stjórnvalda til að verjast útbreiðslu hennar. Þá myndu lánin stuðla að því að rekstrarhæf minni fyrirtæki fari síður í þrot og þar með styðja við stöðugleika bankakerfisins. Fram kom á fundinum að mikilvægt væri að hvetja lánastofnanir til að taka þátt í þessari aðgerð.

Lögin gera m.a. ráð fyrir að lánastofnanir veiti lán með ríkisábyrgð á vöxtum sem samsvara meginvöxtum Seðlabankans (þ.e. vöxtum sjö daga bundinna innlána lánastofnana hjá Seðlabankanum sem nú eru 1%), sem eru lægri vextir en samsvara kostnaði nýrrar fjármögnunar þeirra. Lánin munu að öðru óbreyttu rýra lausafjárstöðu og lausafjárhlutföll lánastofnana. Til að tryggja framgang þessara lánveitinga ræddi nefndin því að nauðsynlegt væri að útfæra sérstakan veðlánaramma sem tryggði lánastofnunum skammtímafjármögnun frá Seðlabankanum á sömu kjörum og stuðningslán með 100% ríkisábyrgð eru veitt á.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri fram tillögu um að vegna sérstöðu stuðningslána með 100% ríkisábyrgð og þeirra aðstæðna sem uppi eru vegna faraldursins myndi

Seðlabankinn útfæra sérstakan tímabundinn veðlánaramma stuðningslána á sömu kjörum og eru á sjö daga bundnum innlánum hjá Seðlabankanum á hverjum tíma. Allir nefndarmenn samþykktu tillöguna.

Á fundinum var þróunin á fasteignamarkaði einnig rædd í ljósi áhrifa COVID-19-farsóttarinnar og vaxtalækkana bankans undanfarin misseri. Fram kom að vísbendingar eru um að heimili séu í auknum mæli að endurfjármagna húsnæðislán sín í kjölfar lækkunar vaxta. Nefndarmenn ræddu að nokkur tilfærsla væri að eiga sér stað á lánum annars vegar frá lífeyrissjóðum yfir til viðskiptabankanna þar sem bankarnir væru að bjóða lægri vaxtakjör og hins vegar úr verðtryggðum yfir í óverðtryggð lán með breytilega vexti. Fram kom að tæplega þriðjungur íbúðaskulda heimila hefði verið óverðtryggður í lok apríl sl. Nefndirnar fjölluðu jafnframt um mismunandi þjóðhagsvarúðartæki og samspil ólíkra stjórntækja bankans.

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

Aðalhafgræðingur 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 peningastefnuneftardarinnar verður birt miðvikudaginn 26. ágúst 2020.



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Ágúst 2020 (97. fundur)

Birt: 9. september 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 fundar peningastefnunefndarinnar 24. og 25. ágúst 2020, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans í peningamálum 26. ágúst og kynningu þeirrar ákvörðunar.

I Þróun í efnahags- og peningamálum

Áður en nefndarmenn fjölluðu um vaxtaákvörðunina ræddu þeir innlenda fjármálamarkaði, fjármálalegan stöðugleika, horfur í heimsbúskapnum og utanríkisviðskiptum Íslands, innlandan þjóðarbúskap og verðbólgu, með hliðsjón af upplýsingum sem hafa komið fram frá maífundum nefndarinnar og uppfærðri spá í *Peningamálum 2020/3* hinn 26. ágúst.

Fjármálamarkaðir

Frá fundi peningastefnunefndar í maí lækkaði gengi krónunnar um 2,5% gagnvart viðskiptaveginni gengisvísitölu. Á sama tímabili lækkaði það um 3,2% gagnvart bresku pundi, 3,9% gagnvart evru en hækkaði um 3,8% gagnvart Bandaríkjadal. Á milli funda keypti Seðlabankinn gjaldeyri fyrir 60 m. evra (9,1 ma.kr.) en seldi gjaldeyri fyrir 141 m. evra (22,5 ma.kr.) og nam hlutur Seðlabankans rúmlega 30% af heildarveltu á gjaldeyrismarkaði.

Taumhald peningastefnunnar miðað við raunvexti Seðlabankans hafði slaknað frá fundi nefndarinnar í maí. Raunvextir bankans voru -1,7% miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs eða 0,4 prósentum lægri en rétt eftir birtingu vaxtaákvörðunar nefndarinnar í maí. Miðað við ársverðbólgu voru þeir -1,9% og höfðu lækkað um 0,8 prósentur milli funda.

Vextir á millibankamarkaði með krónur lækkuðu í takt við vaxtalækkun Seðlabankans í maí en engin velta var á markaðnum á tímabilinu. Ávöxtunarkrafa lengri óverðtryggðra ríkisbréfa hafði

hækkað um allt að 0,2 prósentur frá maifundi nefndarinnar en krafa lengri verðtryggðra ríkisbréfa hafði lækkað um 0,4 prósentur. Meðalvextir óverðtryggðra húsnæðislána höfðu lækkað milli funda og meðalvextir verðtryggðra húsnæðislána höfðu einnig lækkað lítillega.

Skammtímavaxtamunur miðað við þriggja mánaða millibankavexti minnkaði um 0,4 prósentur gagnvart evrusvæðinu á milli funda og var 2,1 prósentur og minnkaði um 0,5 prósentur gagnvart Bandaríkjunum og var 1,3 prósentur. Mismunur langtímavaxta gagnvart Þýskalandi breyttist lítið á milli funda og var 3 prósentur en jókst lítillega gagnvart Bandaríkjunum og var 1,9 prósentur. Mælikvarðar á áhættuálag erlendra skuldbindinga ríkissjóðs höfðu lækkað lítillega á milli funda nefndarinnar. Skuldatryggingarálag á fimm ára skuldbindingar ríkissjóðs í Bandaríkjadöllum var 0,6% og vaxtamunur á evruútgáfu ríkissjóðs gagnvart þýskum ríkisskuldbréfum var 0,7 prósentur.

Greiningardeildir fjármálafyrirtækja væntu þess ýmist að peningastefnunefnd myndi halda vöxtum óbreyttum eða lækka þá um 0,25 prósentur. Vísuðu þær til þess að þótt óvissa ríkti enn um áhrif og framgang COVID-19-faraldursins hefði hagkerfið um margt reynst þrautseigara en búist var við. Verðbólga hefði aftur á móti aukist umfram væntingar, raunvextir lækkað og taumhald peningastefnunnar því slaknað.

Samkvæmt ársfjórðungslegri könnun Seðlabankans á væntingum markaðsaðila sem var framkvæmd um miðjan ágúst sl. bjuggust þeir við því að meginvextir Seðlabankans yrðu áfram 1% á þriðja fjórðungi þessa árs en að þeir yrðu lækkaðir um 0,25 prósentur á fjórða ársfjórðungi. Þetta eru lægri vextir en þeir gerðu ráð fyrir í könnun bankans í maí en þá væntu þeir þess að vextir yrðu lægstir 1% á fjórða fjórðungi þessa árs. Í könnuninni töldu flestir eða um helmingur svarenda taumhald peningastefnunnar vera hæfilegt um þessar mundir en rétt um 19% svarenda töldu það hæfilegt í síðustu könnun. Hlutfall þeirra sem töldu taumhaldið of þétt eða allt of þétt minnkaði aftur á móti og var nú 28% samanborið við rúm 70% í maikönnuninni. Um 23% svarenda töldu taumhaldið vera of laust eða allt of laust samanborið við 11% í síðustu könnun bankans.

Bætt hefur í ársvöxt víðs peningamagns (M3) eftir því sem liðið hefur á árið en hann mældist 13½% í júlí sé leiðrétt fyrir innlánnum fallinna fjármálafyrirtækja. Hægja tók á útlánavexti lánakerfisins til innlendra aðila eftir því sem leið á síðasta ár en ársvöxturinn hefur verið nokkuð stöðugur í kringum 4% það sem af er þessu ári. Í júní jukust útlán til heimila um rúmlega 6% milli ára en útlán til atvinnufyrirtækja drógust saman um 0,7%.

Úrvalsvísitala Kauphallarinnar, OMXI10, hækkaði um 5% milli funda nefndarinnar. Velta á aðalmarkaði nam 341 ma.kr. á fyrstu sjö mánuðum ársins sem er 6,7% minni velta miðað við árið á undan.

Alþjóðleg efnahagsmál og utanríkisviðskipti

Samkvæmt spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, sem birt var seint í júní sl., hafa horfur í heimsbúskapnum versnað enn frekar vegna COVID-19-heimsfaraldursins. Neikvæð áhrif faraldursins voru meiri á fyrri helmingi ársins en sjóðurinn gerði ráð fyrir í vor og er nú einnig talið að efnahagsbatinn verði hægari á seinni hluta ársins. Gert er ráð fyrir að landsframleiðsla í heiminum minnki um 4,9% í ár en í byrjun apríl spáði sjóðurinn 3% samdrætti. Horfurnar í ár hafa versnað í bæði þróuðum ríkjum og nýmarkaðs- og þróunarríkjum. Spáð er 8% samdrætti í þróuðum ríkjum en 3% í nýmarkaðs- og þróunarríkjum. Það er um 2 prósentum meiri samdráttur en spáð var í apríl. Viðsnúningur í heimsbúskapnum verður jafnframt minni á næsta ári að mati Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og er nú spáð 5,4% heimshagvexti eða 0,4 prósentum minni vexti en í vorspánni. Óvissa um framvindu í heimsbúskapnum er hins vegar áfram óvenju

mikil og háð því hversu langvinnur faraldurinn verður. Líkt og í vor telur sjóðurinn að efnahagsframvindan gæti orðið enn óhagstæðari en gert er ráð fyrir í grunnspánni.

Halli á vöruviðskiptum Íslands nam um 47,2 ma.kr. á fyrstu sjö mánuðum ársins en á sama tíma í fyrra var 81,5 ma.kr. halli á föstu gengi. Flugvéla- og skipaútflutningur hafði hins vegar töluverð áhrif á þróunina. Án skipa og flugvéla mælist 40 ma.kr. halli á vöruskiptunum það sem af er ári en hann var á sama tíma í fyrra 95,7 ma.kr. Minni halli nú skýrist af samdrætti í verðmæti innflutnings umfram verðmæti útflutnings, einkum á fjárfestingarvörum og aðföngum tengdum ferðaþjónustu. Útflutningur án skipa og flugvéla dróst saman um 11% á fyrstu sjö mánuðum ársins frá fyrra ári. Munar þar mest um samdrátt á útflutningsverðmæti iðnaðarvара og sjávarafurða.

Heimsmarkaðsverð á áli hefur hækkað um 19% frá fundi peningastefnunefndar í maí sl. Álverð var þó enn lítillega lægra en það var bæði í upphafi þessa árs og í ágúst í fyrra. Bráðabirgðatölur Hagstofu Íslands benda til þess að verð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum hafi lækkað milli fjórðunga á öðrum fjórðungi en á fyrri helmingi ársins nam verðhækkun sjávarafurða aftur á móti 3,5% milli ára. Heimsmarkaðsverð á Brent-hráolíu mældist tæplega 46 Bandaríkjadalir á tunnu á fundi peningastefnunefndar í ágúst sem var um þriðjungi hærra verð en á maífundinum. Hækkunin endurspeglar aukna eftirspurn eftir olíu samhliða fækkun COVID-19-tilfella og slökun sóttvarnaraðgerða seint í vor og framan af sumri auk áhrifa af minnkandi olíuframleiðslu helstu olíuframleiðsluríkja. Olíuverð var þó enn u.þ.b. þriðjungi lægra en það var í upphafi þessa árs og um fimmtungi lægra en það var í ágúst í fyrra.

Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag lækkaði um 3,3% milli mánaða í júlí og var þá 2,2% undir meðaltali síðasta aldarfjórðungs og 11,4% lægra en um síðustu áramót. Raungengi á þennan mælikvarða lækkaði um 6,4% á fyrstu sjö mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra og má rekja lækkunina til 7,8% lækkunar nafngengis en verðbólga hér á landi var 1,3 prósentum meiri en að meðaltali í viðskiptalöndum Íslands.

Innlendur þjóðarbúskapur og verðbólga

Vísbendingar um þróun einkaneyslu á öðrum ársfjórðungi gáfu til kynna verulega breytingu í neyslumynstri heimila. Þannig dró töluvert úr útgjöldum sem urðu einna helst fyrir áhrifum sóttvarnaraðgerða en útgjöld til varanlegra neysluvara jukust. Það dró úr þessari þróun eftir því sem farsóttin gekk niður og slakað var á sóttvörnum. Í júlí var enn samdráttur í greiðslukortaveltu milli ára en þar vógust á mikill samdráttur í veltu erlendis og kröftug aukning í veltu innanlands.

Væntingavísitala Gallup í ágúst mældist 43,8 stig og nam lækkun hennar milli ára rúmum 47 stigum. Eftir aukna bjartsýni neytenda í vor hefur vísitalan lækkað undanfarna tvo mánuði.

Samkvæmt niðurstöðum sumarkönnunar Gallup sem framkvæmd var í júní meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins voru viðhorf fyrirtækja til núverandi efnahagsaðstæðna mun verri en í vorkönnuninni fyrr á þessu ári og sumarkönnuninni 2019. Viðhorf stjórnenda í sumarkönnuninni til horfa á næstu sex mánuðum er þó heldur jákvæðara en bæði í vor og á sama tíma í fyrra. Um 87% stjórnenda telja núverandi aðstæður slæmar og tæp 13% telja þær hvorki góðar né slæmar. Horft til næstu sex mánaða telja tæp 49% stjórnenda að aðstæður í efnahagslífinu batni en um 19% að þær verði hvorki góðar né slæmar. Um 32% stjórnenda telja að aðstæður verði verri eftir sex mánuði eða heldur færri en í síðustu könnun. Stjórnendur voru litlu svartsýnni um

Þróun innlendar eftirspurnar á næstu sex mánuðum en í vorkönnuninni. Þeir eru hins vegar töluvert svartsýnni um þróun erlendar eftirspurnar en í vor.

Árstíðarleiðréttar niðurstöður sumarkönnunar Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins sýna að munur á hlutfalli fyrirtækja sem vildu fjölga starfsfólki og þeirra sem vildu fækka því er neikvæður um 32 prósentur. Munurinn nærri tvöfaldast milli kannana en hann var neikvæður um rúmlega 17 prósentur í vorkönnuninni. Að auki telja aðeins um 5% stjórnenda vera skort á starfsfólki og náði hlutfallið sögulegu lágmarki á ný í sumarkönnuninni þegar það mældist jafn lágt og í kjölfar fjármálakreppunnar. Þá telja um 28% stjórnenda fyrirtæki sitt eiga erfitt með að mæta óvæntri aukningu í eftirspurn sem er 10 prósentum lægra hlutfall en í síðustu könnun.

Samkvæmt Vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar fækkaði heildarvinnustundum um 7,2% milli ára á öðrum fjórðungi ársins sem er mesta fækkun heildarvinnustunda sem mælst hefur á einum fjórðungi frá þriðja ársfjórðungi 2009. Fækkun heildarvinnustunda stafaði af 5,1% fækkun starfandi fólks og um 2,3% styttri meðalvinnuviku. Mikil stytting vinnutíma, m.a. vegna hlutabótaleiðar stjórnvalda, kom betur fram í vinnutíma þeirra sem voru við vinnu í viðmiðunarvikunni en á öðrum ársfjórðungi mældist hann liðlega 7% styttri en á sama tíma fyrir ári.

Samkvæmt árstíðarleiðréttum tölum VMK var atvinnuþátttaka 78,3% á öðrum ársfjórðungi og hefur ekki mælst minni frá upphafi ársfjórðungslegrar vinnumarkaðskönnunar Hagstofunnar árið 2003. Það á einnig við um hlutfall starfandi sem mældist 72,8% á sama tíma. Atvinnuleysi jókst því minna fyrir vikið og mældist 5,1% á fjórðungnum sem er 1,2 prósentum meira en á fjórðungnum á undan. Ætla má að atvinnuleysi hefði aukist enn meira ef hluti aðlögunar á vinnumarkaði í kjölfar efnahagsáfallsins hefði ekki orðið í gegnum minnkandi atvinnuþátttöku og hlutabótaleið stjórnvalda.

Fleiri erlendir ríkisborgarar fluttu frá landinu en til þess á öðrum ársfjórðungi en það hefur ekki gerst síðan á öðrum fjórðungi árið 2012. Ástæðuna má fyrst og fremst rekja til þess að færri erlendir ríkisborgarar fluttu til landsins á fjórðungnum en brottfluttum fjölgaði aðeins lítillega.

Á öðrum fjórðungi ársins hækkaði launavísitalan um 3,8% milli fjórðunga og um 6,7% milli ára. Kaupmáttur launa miðað við vísitöluna var 4,1% meiri á fjórðungnum en á sama tíma árið 2019.

Húsnæðisverðsvísitala Hagstofunnar fyrir allt landið, sem birt var í lok júlí, hækkaði um 0,1% milli mánaða sé litið framhjá árstíðarsveiflu en um 6,7% milli ára. Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, sem Þjóðskrá Íslands reiknar út, hækkaði um 1,2% milli mánaða í júlí að teknu tilliti til árstíðar en um 4,9% milli ára. Þinglýstum kaupsamningum á landinu öllu fækkaði um 7,2% á fyrstu sjö mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra en kaupsamningum um nýbyggingar fjölgaði um 40,5% á sama tímabili.

Vísitala neysliverðs hækkaði um 0,15% milli mánaða í júlí og jókst ársverðbólga í 3%. Vísitala neysliverðs án húsnæðis hafði hækkað um 3,3% frá júlí í fyrra. Undirliggjandi verðbólga mældist 3,7% í júlí miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða og er því nokkru meiri en mæld verðbólga. Skýringuna á því má að hluta rekja til þess að í þeim útreikningi 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 0,7 prósentum minni en ella.

Meginskýring á aukningu verðbólgu í júlí er að sumarútsölur höfðu töluvert minni áhrif til lækkunar vísitölu neysluverðs en á sama tíma í fyrra. Gæti það stafað af áhrifum gengislækkunar krónunnar en aukin útgjöld til neysluvara undanfarna mánuði kunna einnig að eiga hlut að máli.

Samkvæmt sumarkönnunum Gallup gera heimili og fyrirtæki ráð fyrir að verðbólga verði um 3-3,5% eftir ár sem er 0,5 prósentum meiri verðbólga en þau væntu í síðustu könnun. Verðbólguvæntingar þeirra til lengri tíma hafa hins vegar ýmist haldist óbreyttar eða lækkað. Verðbólguvæntingar markaðsaðila, bæði til skamms og lengri tíma, hafa einnig haldist óbreyttar við 2,5% verðbólgu markmiðið. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði til fimm og tíu ára er í markmiði eða lítillaga undir því þótt það hafi hækkað lítillaga undanfarið.

Samkvæmt spánni sem birtist í *Peningamálum* 26. ágúst 2020 eru horfur á að verðbólga verði um 3% að meðaltali það sem eftir lifir árs. Mikill slaki í þjóðarþúinu og lítil alþjóðleg verðbólga benda til þess að hún taki að hjaðna á næsta ári og spáð er að hún verði um 2% að meðaltali á seinni hluta spátímans. Þetta er meiri verðbólga á fyrri hluta spátímans en spáð var í maí enda upphafsstaðan lakari og slakinn minni nú en áður var talið.

Áætlað er að landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum Íslands hafi dregist saman um tæplega 13% á öðrum fjórðungi ársins m.a. vegna aðgerða stjórnvalda til að hemja útbreiðslu farsóttarinnar en það er heldur meiri samdráttur en gert var ráð fyrir í maíspá *Peningamála*. Vísbendingar eru um að alþjóðleg efnahagssumsvif hafi sótt nokkuð í sig veðrið er leið á fjórðunginn en horfur fyrir seinni hluta ársins hafa versnað miðað við maíspána enda hefur faraldurinn víða færst í aukana á ný. Horfur eru því á að samdrátturinn í viðskiptalöndunum verði rúm 7% í ár sem er meiri samdráttur en búist var við í maí. Á móti er útlit fyrir meiri hagvöxt á næstu tveimur árum eftir það.

Gengi krónunnar tók að lækka þegar farsóttin barst til landsins en snemma í maí hafði það lækkað um ríflega 12% frá febrúarlokum. Gengi krónunnar hækkaði á ný er leið á mánuðinn, mögulega vegna aukinnar bjartsýni í kjölfar árangursríkra sóttvarnaraðgerða og mikillar fækkunar smita hérlendis auk væntinga um kröftugri bata í ferðapjónustu en áður hafði verið gert ráð fyrir. Sú gengishækkun gekk hins vegar til baka yfir sumarmánuðina og var viðskiptavegið gengi krónunnar ríflega 12% lægra rétt fyrir útgáfu þessara *Peningamála* en í lok febrúar og ríflega 14% lægra en um áramótin. Viðskiptavegin gengisvísitala var að meðaltali rúmlega 203 stig á öðrum fjórðungi ársins sem er liðlega 2% hærra gengi en gert var ráð fyrir í maíspá bankans. Gengisvísitalan hefur verið um 207 stig það sem af er ágúst og byggist grunnspáin á þeirri forsendu að hún haldist nálægt því stigi út spátímans.

Þegar var tekið að hægja á innlendum efnahagssumsvifum áður en farsóttin barst til landsins og mældist liðlega 1% samdráttur milli ára á fyrsta fjórðungi ársins. Áhrifa faraldursins á efnahagssumsvif tók að gæta undir lok fjórðungsins og jukust þau enn frekar í apríl. Vísbendingar voru hins vegar um að innlend eftirspurn hefði sótt nokkuð í sig veðrið í maí og júní þegar farsóttin tók að ganga niður og slakað var á umfangi sóttvarnaraðgerða. Þrátt fyrir það gerir spáin ráð fyrir að landsframleiðslan hafi dregist saman um tæplega 11% milli ára á öðrum fjórðungi ársins. Það er minni samdráttur en spáð var í maí og vegur þar þungast að neysluútgjöld heimila gáfu ekki eins mikið eftir og þá var óttast. Þótt horfur fyrir seinni hluta ársins séu heldur lakari en spáð var í maí er talið að landsframleiðslan dragist saman um 7,1% á árinu öllu í stað 8% samdráttar sem gert var ráð fyrir í maí. Minni samdráttur í ár skýrir það að hluta af hverju hagvöxtur næsta árs verður minni en í maíspánni. Talið er að hagvöxtur á næstu tveimur árum

verði um 3½% á ári og gangi það eftir nær landsframleiðslan ekki því stigi sem hún var á í lok síðasta árs fyrr en í lok spátímans.

Gert er ráð fyrir að heildarvinnustundum fækki um ríflega 7% í ár. Þá er talið að atvinnuleysi muni aukast fram eftir ári, ná hámarki undir lok ársins í um 10% og verða rúmlega 7% að meðaltali á árinu öllu. Þetta er minni fækkun heildarvinnustunda en spáð var í maí og atvinnuleysi verður ekki eins mikið og þá var gert ráð fyrir. Skýrist það að mestu leyti af því að þjóðarþjónusturinn hefur staðið faraldurinn betur af sér en þá var talið. Spáð er að störfum fjölgi lítillega á næsta ári og atvinnuleysi minnki á ný.

Talið er að töluverður framleiðslulaki hafi myndast og samkvæmt spánni mun hann aukast enn frekar það sem eftir lifir árs. Gert er ráð fyrir að hann verði tæplega 6% í ár sem er lítillega minni slaki en spáð var í maí. Líkt og þá er gert ráð fyrir að slakinn minnki á næsta ári og verði nánast horfinn undir lok spátímans. Óvenju mikil óvissa er þó um þetta mat.

II Ákvarðanir um stjórnþæki bankans í peningamálum

Nefndarmenn ræddu taumhald peningastefnunnar í ljósi framvindu efnahagsmála og þess að raunvextir bankans hefðu lækkað frá maífundum nefndarinnar. Rætt var um hvort taumhaldið væri hæfilegt í ljósi verðbólguhorfa en nefndin lækkaði vexti enn frekar í maí þar sem horfur voru á verulegum samdrætti landsframleiðslu og auknu atvinnuleysi á þessu ári á sama tíma og útlit var fyrir að verðbólga yrði lítil á spátímanum.

Nefndin fjallaði um efnahagsþróunina og horfur og tók í því sambandi mið af nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans sem birtist í ágústhefti *Peningamála* en samkvæmt henni væru horfur á að landsframleiðslan dragist saman um 7% í ár og útlit væri fyrir að atvinnuleysi verði komið í um 10% undir lok ársins. Nefndarmenn litu til þess að þótt horfur fyrir seinni hluta ársins væru heldur lakari en spáð var í maí væri talið að samdrátturinn á árinu öllu yrði nokkru minni en þá var gert ráð fyrir. Þar vegi þyngst að einkaneysla hefði verið kröftugri í vor og sumar en talið var í maí. Fram kom á fundinum að þótt ferðarþjónustan hafi tekið betur við sér í sumar en vænta mátti væru horfur fyrir næstu mánuði svipaðar og talið var í vor. Nefndin lagði áherslu á að óvissan væri hins vegar óvenju mikil og að þróun efnahagsmála myndi ráðast af framvindu farsóttarinnar.

Nefndarmenn ræddu verðbólguþróunina en verðbólga mældist 2,5% á öðrum fjórðungi ársins en var komin í 3% í júlí. Nefndin tók mið af því að áhrif ríflega 12% lækkunar á gengi krónunnar frá því að farsóttin barst til landsins vegi þar þungt. Þá kom fram að verðbólguvæntingar til meðallangs og langs tíma hefðu lítið breyst og taldi nefndin jákvætt að kjölfesta verðbólguvæntinga í verðbólguþrögn bankans virtist halda sem skipti máli fyrir þróun verðbólgu á komandi misserum. Fram kom á fundinum að samkvæmt spá Seðlabankans væri gert ráð fyrir að verðbólga yrði í kringum 3% það sem eftir lifði árs en að mikill slaki í þjóðarþjónu og lítil alþjóðleg verðbólga gerðu það að verkum að hún tæki að hjaðna á næsta ári.

Nefndin ræddi nýleg inngríp á gjaldeyrismarkaði í samhengi við stefnu bankans sem mörkuð var fyrir liðlega áratug sem kölluð hefur verið „verðbólguþrögn-plús“. Mikilvægur hluti hennar er að beita inngrípum á gjaldeyrismarkaði til að draga úr skammtímasveiflum á gengi krónunnar og leggja gegn óhóflegum sveiflum, einnig þeim sem ná yfir lengri tíma en innan dags og gætu annars birst í yfirkoti og leiðréttingu síðar. Fram kom í umræðunni að líklega væri raungengi krónunnar lægra en jafnvægisraungengi um þessar mundir á sama tíma og verðbólga væri komin yfir markmið.

Allir nefndarmenn voru þeirrar skoðunar að rétt væri að halda vöxtum bankans óbreyttum. Útlit væri fyrir að samdrátturinn á þessu ári yrði heldur minni en búist var við í maí sem endurspegladist einnig í að verðbólga hefði reynst meiri en þá var talið. Bent var á að áhrifin af aðgerðunum sem gripið var til þegar efnahagsáfallið skall á fyrr á árinu væru enn að koma fram. Nefndin ræddi miðlun lægri vaxta út í vaxtakjör heimila og fyrirtækja og var sammála um að vaxtalækkanirnar hefðu miðlast vel til heimila og að húsnæðismarkaðurinn hefði tekið nokkuð við sér undanfarna mánuði. Nefnt var hvort aukin skuldsetning heimila á breytilegum óverðtryggðum vöxtum myndi valda því að greiðslubyrði færi fram úr greiðslugetu þegar aðstæður breyttust og vextir færu hækkandi á ný. Jafnframt hefðu nefndarmenn enn áhyggjur af því að lægri vextir virtust ekki hafa skilað sér vel til fyrirtækja þótt vísbendingar væru um að vaxtaálag fyrirtækja hefði náð hámarki. Fram kom í umræðu um stöðu fjármála- og lánaþyrtinga að skýringin á lakari miðlun vaxtalækkana til fyrirtækja væri að hluta til endurverðlagning á áhættu auk þess sem áhættuálag og óvissa hefði aukist til muna. Þá var bent á að lítil eftirspurn væri eftir lánnum til fyrirtækja um þessar mundir.

Nefndin ræddi framkvæmd Seðlabankans á magnbundinni íhlutun og að hún hefði hingað til gengið vel en litaðist af því að framboð á ríkisbréfum hefði enn sem komið er ekki aukist til muna. Gera mætti ráð fyrir að framboð á ríkisbréfum ætti eftir að aukast en hversu mikið og hratt það gerðist ætti enn eftir að koma í ljós. Voru nefndarmenn sammála um að áframhaldandi framkvæmd magnbundinnar íhlutunar myndi taka mið af þeirri þróun og þróun ávöxtunarkröfu á markaði.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að vextir bankans yrðu óbreyttir. Meginvextir bankans, þ.e. vextir á sjö daga bundnum innlánnum, yrðu 1%, innlánsvextir (vextir á viðskiptareikningum) 0,75%, vextir af lánnum gegn veði til sjö daga 1,75% og daglánvextir 2,75%. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra.

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 sem gripið var til á vormánuðum hefðu stutt við innlenda eftirspurn. Nefndin var sammála um að áhrif þeirra ættu þó eftir að koma fram að fullu og myndu þær áfram styðja við þjóðarþúskapinn og stuðla að því að efnahagsbatinn yrði hraðari en ella.

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 þjóðarþúskapinn 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, dósent, utanaðkomandi nefndarmaður

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

Karen Á. Vignisdóttir ritaði fundargerð.

Næsta yfirlýsing peningastefnunefndarinnar verður birt miðvikudaginn 7. október 2020.



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Október 2020 (98. fundur)

Birt: 21. október 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 fundar peningastefnunefndarinnar 5. og 6. október 2020, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans í peningamálum og kynningu þeirra ákvarðana 7. október.

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 26. ágúst 2020.

Fjármálamarkaðir

Frá fundi peningastefnunefndar í ágúst hafði gengi krónunnar hækkað um 0,2% gagnvart viðskiptaveginni gengisvísitölu. Á sama tímabili hækkaði það um 1,1% gagnvart bresku pundi, lækkaði um 0,3% gagnvart Bandaríkjadal en stóð nokkurn veginn í stað gagnvart evru. Seðlabankinn ákvað að hefja reglubundna sölu gjaldeyris á innlendum gjaldeyrismarkaði hinn 14. september sl. Á milli funda seldi Seðlabankinn gjaldeyri fyrir 177 m. evra (28,8 ma.kr.), þar af 51 m. evra vegna reglubundinnar gjaldeyrissölu, og nam hlutur Seðlabankans um 48% af heildarveltu á gjaldeyrismarkaði.

Taumhald peningastefnunnar miðað við raunvexti Seðlabankans hafði slaknað lítillega frá fundi nefndarinnar í ágúst. Raunvextir bankans voru -1,8% miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs eða 0,1 prósentu lægri en rétt eftir birtingu vaxtaákvörðunar nefndarinnar í ágúst. Miðað við ársverðbólgu voru þeir -2,4% og höfðu lækkað um 0,5 prósentur milli funda.

Vextir á millibankamarkaði með krónur voru nánast óbreyttir milli funda og engin velta var á millibankamarkaðnum á tímabilinu. Ávöxtunarkrafa lengri óverðtryggðra ríkisbréfa hafði hækkað um 0,2 prósentur frá ágústfundi nefndarinnar og krafa lengri verðtryggðra ríkisbréfa hafði hækkað um 0,3 prósentur. Meðalvextir húsnæðislána höfðu hins vegar lítið breyst á milli funda.

Skammtíma vaxtamunur miðað við þriggja mánaða millibankavexti var nánast óbreyttur á milli funda og var 2,1 prósentu gagnvart evrusvæðinu en 1,3 prósentu gagnvart Bandaríkjunum. Mismunur langtíma vaxta gagnvart Þýskalandi jókst um 0,4 prósentu á milli funda og var 3,4 prósentu en jókst um 0,3 prósentu gagnvart Bandaríkjunum og var 2,1 prósentu. Mælikvarðar á áhættuálag erlendra skuldbindinga ríkissjóðs stóðu nokkurn veginn í stað á milli funda nefndarinnar. Skuldatryggingarálag á fimm ára skuldbindingar ríkissjóðs í Bandaríkjadöllum var 0,6% og vaxtamunur á evruútgáfu ríkissjóðs gagnvart þýskum ríkisskuldabréfum var 0,7-0,8 prósentu.

Greiningardeildir fjármálaframtækja væntu þess að peningastefnunefnd héldi vöxtum óbreyttum. Vísuðu þær til þess að þriðja bylgja farsóttarinnar væri skollin á héraendis með áframhaldandi neikvæðum áhrifum á efnahagsþróun en verðbólga hefði aftur á móti aukist umfram væntingar.

Bætt hefur í ársvöxt víðs peningamagns (M3) eftir því sem liðið hefur á árið en hann mældist 13½% í ágúst sé leiðrétt fyrir innlánnum fallinna fjármálaframtækja. Hægja tók á útlánvexti lánakerfisins til innlendra aðila eftir því sem leið á síðasta ár en ársvöxturinn hefur verið nokkuð stöðugur í kringum 4-5% það sem af er þessu ári. Í ágúst jukust útlán til heimila um rúmlega 7% milli ára en útlán til atvinnuframtækja jukust um tæplega 1%.

Úrvalsvísitala Kauphallarinnar, OMXI10, lækkaði um 1,3% milli funda nefndarinnar. Velta á aðalmarkaði nam 397 ma.kr. á fyrstu níu mánuðum ársins sem er 11% minni velta miðað við árið á undan.

Alþjóðleg efnahagsmál og utanríkisviðskipti

Samkvæmt spá Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD), sem birt var í september, er gert ráð fyrir 4,5% samdrætti í heimsbúskapnum á þessu ári. Það er 1,5-3,1 prósentu minni samdráttur en stofnunin spáði í júní en eftir sem áður mesti samdráttur heimsframleiðslunnar frá því í seinni heimsstyrjöldinni. Breytinguna frá því í júníspánni má einkum rekja til betri horfa í Kína og Bandaríkjunum en einnig til minni samdráttar í ríkjum Evrópu. Á móti hafa hagvaxtarhorfur versnað í nokkrum nýmarkaðsríkjum og er spáð enn meiri samdrætti á Indlandi, í Argentínu, Mexíkó og Suður-Afríku. OECD spáir 5% heimshagvexti á næsta ári sem er svipaður viðsnúningur efnahagssumsvifa og stofnunin hafði spáð í júní. Óvissa um framvindu í heimsbúskapnum er hins vegar áfram veruleg og háð því hversu langvinnur COVID-19-faraldurinn verður. Hagvöxtur í heiminum gæti orðið allt að 3 prósentum minni á næsta ári að mati stofnunarinnar ef faraldurinn verður langdregnari eða herða þurfi sóttvarnir umfram það sem gert er ráð fyrir í grunnspánni. Hagvöxtur gæti hins vegar einnig orðið um 2 prósentum meiri á næsta ári ef mildari sóttvarnaraðgerðir duga til að ná tókum á faraldrinum eða ef bóluefni gegn farsóttinni eða árangursrík lækningameðferð finnst fyrr en áætlað er.

Halli á vöruviðskiptum Íslands nam 58 ma.kr. á fyrstu átta mánuðum ársins á föstu gengi. Á sama tíma í fyrra var um 98 ma.kr. halli á föstu gengi. Minni halli nú skýrist einkum af miklum samdrætti verðmætis innflutnings það sem af er ári en einnig hafði útflutningur á flugvélum í janúar í fyrra áhrif á samanburðinn. Án skipa og flugvéla var halli vöruskipta 51 ma.kr. á fyrstu átta mánuðum ársins en hann var 113 ma.kr. á sama tíma í fyrra. Samdráttur

innflutningsverðmætis án skipa og flugvéla hefur hjaðnað að undanfögnu í samræmi við væntingar. Á síðustu þremur mánuðum hefur það dregist saman um tæp 20% frá sama tíma í fyrra en samdrátturinn á þann mælikvarða hafði mælst 24% fyrir síðasta fund peningastefnunnefndar. Munar mest um minni samdrátt neysluvara og flutningatækja. Verðmæti útflutnings án skipa og flugvéla dróst saman um 11% milli ára á fyrstu átta mánuðum ársins, einkum á iðnaðarvöru, en til viðbótar dróst útflutningsverðmæti sjávarafurða saman um 10%.

Heimsmarkaðsverð á áli hækkaði lítillega frá fundi peningastefnunnefndar í ágúst sl. en var svipað og það var á sama tíma í fyrra. Bráðabirgðatölur Hagstofu Íslands benda til þess að verð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum hafi hækkað um 0,7% milli ára á fyrstu átta mánuðum ársins. Heimsmarkaðsverð á Brent-hráolíu mældist um 43 Bandaríkjadalir á tunnu á fundi peningastefnunnefndar í október sem var um 7% lægra verð en á ágústfundinum. Olíuverð var riflega þriðjungi lægra á októberfundinum en það var í upphafi þessa árs og um fjórðungi lægra en það var í byrjun október í fyrra.

Raugengi miðað við hlutfallslegt verðlag stóð nærri í stað milli mánaða í september og var þá 3,1% undir meðaltali síðasta aldarfjórðungs og um 12,1% lægra en um síðustu áramót. Raugengi á þennan mælikvarða lækkaði um 7,4% á fyrstu níu mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra og má rekja lækkunina til 9,1% lækunar nafngengis en verðbólga hér á landi var 1,7 prósentum meiri en að meðaltali í viðskiptalöndum Íslands.

Innlendur þjóðarbúskapur og verðbólga

Samkvæmt bráðabirgðatölum sem Hagstofan birti í lok ágúst dróst landsframleiðslan saman um 9,3% á milli ára á öðrum ársfjórðungi. Þjóðarútgjöld minnkuðu um 7,1% þar sem allir undirliðir þeirra, að samneyslu og birgðabreytingum frátöldum, drógust saman. Mikil hreyfing var á utanríkisviðskiptum en bæði inn- og útflutningur minnkuðu verulega. Útflutningur dróst þó heldur meira saman en innflutningur og var framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar því neikvætt og nam það um 2,2 prósentum. Á fyrri hluta ársins var samdráttur landsframleiðslunnar 5,7%. Þjóðarútgjöld minnkuðu um 2,4% en framlag utanríkisviðskipta var neikvætt um 3,3 prósentur.

Samanborið við spána sem birtist í *Peningamálum* í ágúst var samdrátturinn á öðrum ársfjórðungi 1,4 prósentum minni en spáð var. Þróun utanríkisviðskipta og framlag þeirra til hagvaxtar var á heildina litið í takt við spána. Þjóðarútgjöld voru þrautseigari en gert hafði verið ráð fyrir og samdráttur þeirra var 1,4 prósentum minni en áætlað var. Sérstaklega drógust einkaneysla og fjárfesting í íbúðarhúsnæði minna saman en spáð var. Tölur Hagstofunnar sýna að samdráttur var um ½ prósentu minni á fyrri helmingi ársins en spáð var í ágúst. Mestu munar um sterkari einkaneyslu auk þess sem fjárfesting atvinnuveganna var nokkru sterkari en búist var við en það má að miklu leyti rekja til endurskoðunar hennar á fyrsta ársfjórðungi.

Viðskiptajöfnuður var jákvæður um 7 ma.kr. á öðrum ársfjórðungi sem er lakari niðurstaða en á sama tíma í fyrra þegar afgangurinn mældist 16 ma.kr. Mikil umskipti hafa orðið á undirliðum viðskiptajafnaðar í kjölfar COVID-19-faraldursins. Afgangur þjónustujafnaðar minnkaði um 48 ma.kr. milli ára en á móti vó minni halli vöruviðskipta. Þá var jöfnuður frumpáttatekna að meðtöldum rekstrarframlögum einnig jákvæðari nú en í fyrra. Þróun vöru- og þjónustujafnaðar var í samræmi við ágústspá bankans en jöfnuður frumpáttatekna var töluvert hagfelldari en búist var við og því var afgangur viðskiptajafnaðar nokkru meiri en í ágústspánni.

Eftir mikinn samdrátt einkaneyslu á öðrum ársfjórðungi benda helstu vísbendingar um einkaneyslu til þess að hún hafi verið heldur kröftugri á þriðja fjórðungi. Átti það sérstaklega við um veltu innanlands en ferðalög erlendis voru með allra minnsta móti í sumar. Ljóst var að

eftirspurn heimila beindist einkum að varanlegri neysluvöru í sumar auk þess sem útgjöld til neysluflokka sem liðu fyrir sóttvarnaraðgerðir og breytingar í neyslukörfu heimila í vor jukust töluvert. Greiðslukortavelta heimila í júlí og ágúst var þó á heildina litið minni en hún var á sama tíma í fyrra en þrátt fyrir mikla aukningu í veltu innanlands dugði það ekki til að veða upp mikinn samdrátt í veltu heimila erlendis.

Væntingavísitala Gallup mældist 60,6 stig í september sem er 16,8 stigum hærra en í ágúst en 38,6 stigum lægra en á sama tíma í fyrra. Væntingar neytenda til næstu sex mánaða hækkuðu en mat þeirra á núverandi ástandi lækkaði. Vísitala fyrirhugaðra stórkaupa lækkaði umtalsvert í september en það skýrist af miklum samdrætti í fyrirhuguðum utanlandsferðum neytenda.

Samkvæmt frumvarpi til fjárlaga fyrir árið 2021 er gert ráð fyrir að halli ríkissjóðs nemi 8,6% af landsframleiðslu. Við endurmat fjármála- og efnahagsráðuneytisins á afkomu ársins 2020 samanborið við fjárlög fyrir það ár versnar afkoman um 9,1 prósentu af landsframleiðslu. Miðað við afkomu ársins 2019 samkvæmt tölum Hagstofunnar og áætlun fjármála- og efnahagsráðuneytisins fyrir afkomu ársins 2020 versnar afkoman um 8,1 prósentu af landsframleiðslu milli þessara tveggja ára. Fjármála- og efnahagsráðuneytið áætlað jafnframt að óleiðréttur afgangur á frumjöfnuði minnki um allt að 8,2 prósentur af landsframleiðslu milli árána 2019 og 2020.

Samkvæmt niðurstöðum haustkönnunar Gallup sem framkvæmd var í september meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins voru viðhorf fyrirtækja til núverandi efnahagsaðstæðna svipuð og í sumarkönnuninni en töluvert lakari en í haustkönnuninni fyrir ári. Væntingar stjórnenda til næstu sex mánaða eru þó mun neikvæðari en í sumar. Um 85% stjórnenda töldu núverandi aðstæður slæmar og tæp 13% töldu þær hvorki góðar né slæmar. Horft til næstu sex mánaða telja um 43% stjórnenda að aðstæður í efnahagslífinu versni og um 31% að þær verði hvorki betri né verri. Rúmlega fjórðungur stjórnenda telur að aðstæður verði betri eftir sex mánuði eða heldur færri en í sumar. Stjórnendur eru einnig svartsýnni um bæði innlenda og erlenda eftirspurn en í sumarkönnuninni, einkum stjórnendur í samgöngum, flutningum og ferðaþjónustu og verslun. Hafa stjórnendur ekki verið jafn svartsýnir á erlenda eftirspurn frá því að mælingar hófust.

Horfur um afkomu fyrirtækja hafa versnað til muna frá vorkönnuninni en rúmur helmingur stjórnenda telur nú að hagnaður verði minni í ár en í fyrra. Flestir stjórnendur svöruðu því til að framlegð hefði farið minnkandi frá vorkönnuninni og álíka hátt hlutfall taldi að hún myndi áfram minnka næsta hálfu árið. Viðhorf voru neikvæðust í samgöngum, flutningum og ferðaþjónustu, byggingastarfsemi og sjávarútvegi. Að jafnaði vænta stjórnendur í öllum atvinnugreinum minni fjárfestingar í ár en í fyrra og voru væntingar þeirra öllu svartsýnni en í vor.

Samkvæmt árstíðarleiðréttum niðurstöðum haustkönnunarinnar var munur á hlutfalli fyrirtækja sem vildu fjölga starfsfólki og þeirra sem vildu fækka því neikvæður um 24 prósentur. Stjórnendur voru þó heldur minna svartsýnir en þeir voru í sumarkönnuninni þegar munurinn var neikvæður um 32 prósentur. Áfram er útlit fyrir fækkun starfa í öllum atvinnugreinum en þeim gæti fækkað hlutfallslega mest í samgöngum, flutningum og ferðaþjónustu þar sem munurinn var neikvæður um 53 prósentur. Þá nam hann um þriðjungu fyrirtækja í verslun og í fjármála- og tryggingastarfsemi en stjórnendur í ýmissi sérhæfðri þjónustu eru ekki jafn svartsýnir þar sem munurinn var neikvæður um 5 prósentur.

Sé leiðrétt fyrir árstíð töldu 6% stjórnenda vera skort á starfsfólki sem er svipað hlutfall og í sumarkönnuninni og nálægt sögulegu lágmarki. Lítil eða enginn skortur var í byggingastarfsemi, verslun, sjávarútvegi og í fjármála- og tryggingastarfsemi. Stjórnendur sem töldu vera skort á starfsfólki voru hlutfallslega flestir í iðnaði og framleiðslu eða 16%, og fjölgaði þeim um 8

prósentur milli kannana. Þá var tæplega 1 af hverjum 10 stjórnendum í ýmissi sérhæfðri þjónustu og í samgöngum, flutningum og ferðaþjónustu á sömu skoðun.

Um 27% stjórnenda töldu fyrirtæki sitt eiga í vandræðum með að mæta óvæntri eftirspurn, að teknu tilliti til árstíðarsveiflu. Hlutfallið var lítið breytt frá því í sumarkönnuninni og aðeins um 6 prósentum hærra en þegar það fór lægst í kjölfar fjármálakreppunnar. Hlutfallslega töldu flestir stjórnendur í byggingastarfsemi fyrirtæki sitt eiga erfitt með að mæta óvæntri eftirspurn eða 2 af hverjum 5, en heldur færri en 1 af hverjum 5 voru á þeirri skoðun í verslun og í fjármála- og tryggingastarfsemi.

Launavísitalan hækkaði um 0,2% milli mánaða í ágúst og um 6,4% milli ára. Þá voru raunlaun 3,5% hærra í ágúst en á sama tíma árið 2019.

Húsnæðisverðsvísitala Hagstofunnar fyrir allt landið, sem birt var í lok september, hækkaði um 0,5% milli mánaða sé lítið framhjá árstíðarsveiflu en um 7,8% milli ára. Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, sem Þjóðskrár Íslands reiknar út, hækkaði um 0,9% milli mánaða í ágúst að teknu tilliti til árstíðar en um 5,2% milli ára. Þinglýstum kaupsamningum á landinu öllu fjölgaði um 5,1% á fyrstu átta mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra en kaupsamningum um nýbyggingar fjölgaði um 48,6% á sama tímabili.

Vísitala neysliverðs hækkaði um 0,39% milli mánaða í september og jókst ársverðbólga í 3,5%. Vísitala neysliverðs án húsnæðis hafði hækkað um 3,9% frá september í fyrra. Undirliggjandi verðbólga mældist 4,1% í september miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða og er því enn nokkru meiri en mæld verðbólga. Skýringuna á því má að hluta rekja til þess 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 0,8 prósentum lægri en ella.

Áhrif gengislækkunar krónunnar á verð innfluttrar vöru hafa verið töluverð undanfarna mánuði og gætti enn í september. Útsöluáhrif gengu að fullu til baka og rúmlega það, einkum vegna mikillar verðhækkunar húsgagna og raftækja. Hér gætir líklega einnig áhrifa vegna aukinnar eftirspurnar eftir þessum vörum að undanfögnu.

Samkvæmt haustkönnunum Gallup hækkuðu verðbólguvæntingar heimila til eins og tveggja ára milli kannana og búast heimili við að verðbólga verði 4% eftir eitt ár og 3,2% eftir tvö ár. Langtímaverðbólguvæntingar þeirra voru hins vegar óbreyttar í 3%. Verðbólguvæntingar fyrirtækja, bæði til skamms og lengri tíma, héldust hins vegar óbreyttar í 3% milli kannana og vænta stjórnendur fyrirtækja að verðbólga verði að meðaltali 2,7% á næstu fimm árum. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði til fimm og tíu ára hefur heldur hækkað frá síðasta fundi peningastefnufndar og var um 2,6-2,8% í byrjun október.

II Ákvarðanir um stjórnþæki bankans í peningamálum

Nefndin fjallaði um stöðu og horfur í þjóðarbúskapnum, efni nýs rits Seðlabankans um *Fjármálastöðugleika*, stöðu fjármálastofnana og áhættu í fjármálakerfinu. Á fundinn mættu fulltrúar frá fjármála- og efnahagsráðuneytinu til að kynna fjárlagafrumvarpið og fjármálaáætlunina fyrir nefndinni. Nefndarmenn buðu einnig Ólafi Guðlaugssyni, formanni sóttvarnarráðs, á fundinn til að ræða stöðu mála vegna COVID-19-faraldursins og þróun bóluafna.

Nefndin ræddi taumhald peningastefnunnar í ljósi framvindu efnahagsmála og þess að raunvextir bankans hefðu lækkað lítillga frá ágústfundi nefndarinnar. Rætt var um hvort taumhaldið væri hæfilegt í ljósi verðbólguhorfa en nefndin ákvað í ágúst að halda vöxtum

bankans óbreyttum. Þá var útlit fyrir að samdrátturinn á þessu ári yrði heldur minni en búist var við í maí og verðbólga hafði aukist nokkuð milli funda svipað og nefndin hafði gert ráð fyrir.

Nefndarmenn fjölluðu um bráðabirgðatölur þjóðhagsreikninga en samkvæmt þeim reyndist hagvöxtur heldur þróttmeiri á fyrri hluta þessa árs en gert var ráð fyrir í ágústhefti *Peningamála*. Hátíðnivísbendingar og kannanir bentu hins vegar til þess að hægt hefði á vexti eftirspurnar í lok sumars. Lítið var til þess að vegna aukinnar útbreiðslu veirunnar að undanfögnu hefðu efnahagshorfur versnað frá því sem gert var ráð fyrir í ágúst. Fram kom á fundinum að neikvæð áhrif af þriðju bylgju farsóttarinnar á eftirspurn væru áhyggjuefni. Nefndin lagði hins vegar áherslu á að óvissan væri mikil og þróun efnahagsmála myndi að töluverðu leyti ráðast af framvindu farsóttarinnar.

Nefndin ræddi verðbólguþróunina en verðbólga jókst milli fjórðunga á þriðja fjórðungi ársins og mældist 3,2% sem var heldur meira en spáð var í ágúst. Nefndarmenn tóku mið af því að áhrifa gengislækkunar krónunnar á verð innfluttrar vöru gætti ennþá en voru sammála um að mikill slaki í þjóðarþúskapnum myndi að óbreyttu leiða til þess að verðbólga hjaðni þegar áhrif gengisveikingarinnar fjari út. Bent var á að aukin eftirspurn eftir tilteknum vörum gæti þó leitt til frekari verðhækkana í þeim vöruflokkum. Nefndarmenn töldu jákvætt að verðbólguvæntingar til meðallangs og langs tíma hefðu lítið breyst þannig að kjölfesta þeirra í verðbólguþróun bankans virtist halda.

Nefndarmenn ræddu stöðuna á gjaldeyrismarkaði. Eins og í ágúst var það mat nefndarmanna að líklega væri raungengi krónunnar lægra en jafnvægisraungengið um þessar mundir. Á meðan svo er væri mikilvægt að Seðlabankinn héldi áfram inngrípum á gjaldeyrismarkaði til mótvægis við veikingu á gengi krónunnar. Auk þess hefði reglubundin sala bankans á gjaldeyri við opnun markaða aukið dýpt markaðarins og bætt verðmyndun. Taldi nefndin að þessar aðgerðir hafi átt þátt í að gengi krónunnar hélst nokkuð stöðugt milli funda.

Nefndin ræddi áætlun bankans um magnbundna íhlutun. Ekki hefur verið ástæða til umfangsmikillar íhlutunar þar sem framboð á ríkisbréfum hefði enn ekki aukist til muna og verðmyndun og virkni markaða verið eðlileg. Nefndarmenn voru sammála um að þótt langtímaávöxtunarkrafa á skuldabréfamarkaði hefði þokast upp að undanfögnu væri ekki tilefni til kröftugri viðbragða að sinni.

Allir nefndarmenn voru þeirrar skoðunar að halda meginvöxtum bankans óbreyttum. Fram kom í umræðunni að lægri vextir hefðu stutt við innlenda eftirspurn og að vaxtalækkunir hefðu miðlast vel til heimila enda hefði húsnæðismarkaðurinn tekið nokkuð við sér undanfarna mánuði. Nefndin ræddi jafnframt að svo virtist sem útlánagæði nýrra íbúðalána kerfislega mikilvægra banka hefðu batnað að undanfögnu þar sem hlutfall nýrra íbúðalána af ráðstöfunartekjum lántakenda hefði lækkað og veðsetningarhlutföll lækkað. Flestir nýir lántakendur ættu því almennt að hafa ágæta getu til þess að taka á sig hærri greiðslubyrði ef vextir myndu hækka. Einnig kom fram á fundinum að ný lán til fyrirtækja væru í lágmarki enda eftirspurn lítil. Eðlilegt væri að það dragi úr fjárfestingu í kjölfar efnahagsáfalls af þessari stærðargráðu og þegar svona mikil óvissa væri til staðar. Nefndarmenn töldu hins vegar jákvætt að svo virtist sem vaxtaálag á ný fyrirtækjalán hefði náð hámarki og væri farið að lækka.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að vextir bankans yrðu óbreyttir. Meginvextir bankans, þ.e. vextir á sjö daga bundnum innlánnum, yrðu 1%, innlánsvextir (vextir á viðskiptareikningum) 0,75%, vextir af lánnum gegn veði til sjö daga 1,75% og daglánvextir 2,75%. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra.

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 sem gripið var til á vormánuðum hefðu stutt við innlenda eftirspurn. Nefndin var sammála um að áhrif þeirra ættu þó eftir að koma fram að fullu og myndu þær áfram styðja við þjóðarbúskapinn og stuðla að því að efnahagsbatinn yrði hraðari en ella.

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 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, dósent, utanaðkomandi nefndarmaður

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

Karen Á. Vignisdóttir ritaði fundargerð.

Næsta yfirlýsing peningastefnunefndarinnar verður birt miðvikudaginn 18. nóvember 2020.



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Nóvember 2020 (99. fundur)

Birt: 2. desember 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 fundar peningastefnunefndarinnar 16. og 17. nóvember 2020, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans í peningamálum og kynningu þeirra ákvarðana 18. nóvember. Á fundinum voru jafnframt samþykktar uppfærðar starfsreglur nefndarinnar.

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 7. október eins og þær birtust í nýrri spá og óvissumati í *Peningamálum 2020/4* hinn 18. nóvember.

Fjármálamarkaðir

Frá fundi peningastefnunefndar í október hafði gengi krónunnar lækkað um 0,8% gagnvart viðskiptaveginni gengisvísitölu. Á sama tímabili lækkaði það um 0,8% gagnvart bresku pundi en hækkaði um 0,8% gagnvart evru og um 1,5% gagnvart Bandaríkjadal. Á milli funda seldi Seðlabankinn gjaldeyri fyrir 275 m. evra (45,1 ma.kr.), þar af 90 m. evra vegna reglubundinnar gjaldeyrissölu, og nam hlutur Seðlabankans um 61% af heildarveltu á gjaldeyrismarkaði.

Taumhald peningastefnunnar miðað við raunvexti Seðlabankans hafði slaknað lítillega frá fundi nefndarinnar í október. Raunvextir bankans voru -2,1% miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs eða 0,2 prósentum lægri en rétt eftir birtingu vaxtaákvörðunar nefndarinnar í október. Miðað við ársverðbólgu voru þeir -2,5% og höfðu lækkað um 0,1 prósentu milli funda.

Vextir á millibankamarkaði með krónur voru nánast óbreyttir milli funda og engin velta var á millibankamarkaðnum á tímabilinu. Ávöxtunarkrafa lengri óverðtryggðra ríkisbréfa hafði hækkað um 0,2 prósentur frá októberfundi nefndarinnar og krafa lengri verðtryggðra ríkisbréfa um 0,3 prósentur. Meðalvextir húsnæðislána höfðu hins vegar lítið breyst á milli funda.

Skammtíamavaxtamunur miðað við þriggja mánaða millibankavexti var nánast óbreyttur á milli funda og var 2 prósentur gagnvart evrusvæðinu en 1,3 prósentur gagnvart Bandaríkjunum. Mismunur langtíamavaxta gagnvart Þýskalandi jókst um 0,2 prósentur á milli funda og var 3,6 prósentur en stóð í stað gagnvart Bandaríkjunum og var 2,2 prósentur. Mælikvarðar á áhættuálag erlendra skuldbindinga ríkissjóðs stóðu nokkurn veginn í stað á milli funda nefndarinnar. Skuldatryggingarálag á fimm ára skuldbindingar ríkissjóðs í Bandaríkjadöllum var 0,6% og vaxtamunur á evruútgáfu ríkissjóðs gagnvart þýskum ríkisskuldaþréfum var 0,7-0,8 prósentur.

Greiningardeildir fjármálafyrirtækja væntu þess að peningastefnunefnd héldi vöxtum óbreyttum. Vísuðu þær til þess að þótt verðbólga hefði aukist og væri yfir markmiði væru væntingar um að hún myndi að öðru óbreyttu hjaðna eftir því sem liði á næsta ár. Þá töldu greiningaraðilar að áfram væri þörf á að tryggja miðlun lágra vaxta til heimila og fyrirtækja en að betra væri að ná því fram með auknum skuldaþréfakaupum bankans en frekari lækkun vaxta.

Samkvæmt ársfjórðungslegri könnun Seðlabankans á væntingum markaðsaðila sem var framkvæmd í byrjun nóvember sl. bjuggust þeir við því að meginvextir Seðlabankans yrðu áfram 1% á fjórða fjórðungi þessa árs og fram undir lok næsta árs en tækju að hækka eftir það. Þetta er breyting frá ágústkönnuninni en þá gerðu þeir ráð fyrir að vextir yrðu lækkaðir um 0,25 prósentur á fjórða fjórðungi og yrðu 0,75% fram á þriðja fjórðung næsta árs. Meirihluti svarenda taldi taumhald peningastefnunnar vera hæfilegt um þessar mundir eða 58% samanborið við 49% svarenda í síðustu könnun. Á móti fækkaði þeim sem töldu taumhaldið of laust. Hlutfall þeirra sem taldi að taumhaldið væri of þétt var álíka hátt og í síðustu könnun eða tæpur þriðjungur svarenda.

Bætt hefur í ársvöxt víðs peningamagns (M3) eftir því sem liðið hefur á árið en hann mældist um 15,2% í september sé leiðrétt fyrir innlánnum fallinna fjármálafyrirtækja. Hægja tók á útlánvexti lánakerfisins til innlendra aðila eftir því sem leið á síðasta ár en ársvöxturinn hefur verið nokkuð stöðugur í kringum 4-5% það sem af er þessu ári. Í september jukust útlán til heimila um 7,5% milli ára en útlán til atvinnufyrirtækja jukust um 1%.

Úrvalsvísitala Kauphallarinnar, OMXI10, hækkaði um 15,6% milli funda nefndarinnar. Velta á aðalmarkaði nam 460 ma.kr. á fyrstu tíu mánuðum ársins sem er 7% minni velta miðað við árið á undan.

Alþjóðleg efnahagsmál og utanríkisviðskipti

Samkvæmt spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, sem birt var um miðjan október, er gert ráð fyrir 4,4% samdrætti í heimsbúskapnum á þessu ári. Það er 0,8 prósentum minni samdráttur en sjóðurinn spáði í júní. Endurskoðunin skýrist af betri horfum í þróuðum ríkjum sem einkum má rekja til minni samdráttar á öðrum ársfjórðungi í Bandaríkjunum og á evrusvæðinu en búist var við. Hagvöxtur í Kína hefur einnig tekið hraðar við sér en vænst var en verri horfur í öðrum nýmarkaðs- og þróunarríkjum, einkum á Indlandi, gera það að verkum að spáð er lítillaga meiri samdrætti fyrir landahópin í heild. Á næsta ári er gert ráð fyrir 5,2% heimshagvexti sem er 0,2 prósentum minna en gert var ráð fyrir í júní. Óvissa um framvinduna í heimsbúskapnum er hins vegar áfram veruleg og háð því hvernig tekst til við að ráða niðurlögum COVID-19-

farsóttarinnar. Hagvöxtur í heiminum gæti orðið hátt í 3 prósentum minni á næsta ári að mati Alþjóðagjaldeyrissjóðsins ef verr gengur að ráða niðurlögum farsóttarinnar en gert er ráð fyrir í grunnspánni. Heimshagvöxtur gæti hins vegar orðið ½ prósentu meiri á næsta ári ef betur tekst til við að ráða niðurlögum farsóttarinnar.

Halli á vöruviðskiptum Íslands nam 66 ma.kr. á fyrstu tíu mánuðum ársins á föstu gengi. Á sama tíma í fyrra var um 113 ma.kr. halli á föstu gengi. Minni halli nú skýrist einkum af miklum samdrætti verðmætis innflutnings það sem af er ári en einnig hafði útflutningur á flugvélum í janúar í fyrra áhrif á samanburðinn. Án skipa og flugvéla var halli vöruskipta 58 ma.kr. á fyrstu tíu mánuðum ársins en hann var 124 ma.kr. á sama tíma í fyrra. Verðmæti innflutnings án skipa og flugvéla hefur dregist saman um tæp 15% undanfarna þrjú mánuði miðað við sama tíma í fyrra en samdrátturinn á þann mælikvarða mældist 20% fyrir síðasta fund peningastefnunar. Munar mest um hægari samdrátt hrá- og rekstrarvara auk eldsneytis og flutningatækja. Verðmæti útflutnings án skipa og flugvéla dróst saman um 12% milli ára á fyrstu tíu mánuðum ársins, einkum á iðnaðarvöru, en til viðbótar dróst útflutningsverðmæti sjávarafurða saman um 10% á föstu gengi.

Heimsmarkaðsverð á áli hækkaði um tæplega 13% frá fundi peningastefnunar í október sl. og var það einnig liðlega 13% hærra en um miðjan nóvember í fyrra. Bráðabirgðatölur Hagstofu Íslands benda til þess að verð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum hafi hækkað um 0,9% milli ára á fyrstu níu mánuðum ársins. Heimsmarkaðsverð á Brent-hráolíu mældist um 44 Bandaríkjadaliir á tunnu á fundi nefndarinnar í nóvember sem var tæplega 3% hærra verð en á októberfundinum. Olíuverð var hins vegar enn u.þ.b. þriðjungi lægra á nóvemberfundinum en það var bæði í upphafi þessa árs og um miðjan nóvember í fyrra.

Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag lækkaði um 0,4% milli mánaða í október og var þá 3,7% undir meðaltali síðasta aldarfjórðungs og 12,7% lægra en um síðustu áramót. Raungengi á þennan mælikvarða lækkaði um 7,8% á fyrstu tíu mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra og má rekja lækkunina til 9,6% lækkunar nafngengis en verðbólga hér á landi var 1,8 prósentum meiri en að meðaltali í viðskiptalöndum Íslands.

Innlendur þjóðarbúskapur og verðbólga

Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK) fækkaði heildarvinnustundum um 3,7% milli ára á þriðja fjórðungi ársins. Þar af fækkaði starfandi fólki um 1,3% en meðalvinnustundum um 2,4%. Könnunin bendir til þess að heildarvinnustundum og störfum hafi fjölgað töluvert milli fjórðunga á þriðja ársfjórðungi eftir mikla fækkun á fjórðungnum á undan. Samkvæmt staðgreiðsluskrá fjölgaði störfum einnig í sumar en í mun minna mæli en tölur VMK benda til. Þannig var launafólk enn um 5,7% færra á þriðja ársfjórðungi samanborið við sama fjórðung í fyrra. Bæði VMK og tölur úr staðgreiðsluskrá sýna að störfum hafi fækkað á ný í september þegar aftur tók að fjara undan efnahagssumsvifum.

Árstíðarleiddréttar mælingar VMK benda til þess að atvinnupátttaka hafi aukist töluvert og hlutfall starfandi hækkað á þriðja ársfjórðungi eftir mikla lækkun á fjórðungnum á undan. Á sama tíma jókst atvinnuleysi samkvæmt VMK um 0,7 prósentur og mældist 5,8%. Skráð atvinnuleysi, leiðrétt fyrir árstíð og án fólks á hlutabótum, hefur hins vegar aukist töluvert meira. Það mældist 10,1% í október og hefur ekki mælst svo mikið frá upphafi mælinga árið 1957.

Íbúum landsins fjölgaði um 1,4% milli ára á þriðja fjórðungi ársins en þar af voru 0,7 prósentur vegna búferlaflutninga erlendra ríkisborgara. Þótt hægt hafi á fjölgun erlends vinnuafis á undanförunum tveimur árum dró enn hraðar úr henni eftir að heimsfaraldurinn skall á. Heldur

fleiri fluttu þó til landsins en frá því á þriðja ársfjórðungi en því var öfugt farið á fjórðungnum á undan.

Launavísitalan hækkaði um 0,5% milli fjórðunga á þriðja fjórðungi ársins og um 6,5% milli ára. Raunlaun voru 4,1% hærri á fjórðungnum en á sama tíma árið 2019.

Í kjölfar nokkurrar viðspyrnu á sumarmánuðum gáfu vísbendingar um einkaneyslu undir lok þriðja ársfjórðungs og í upphafi þess fjórða til kynna að heldur væri að draga úr þeirri viðspyrnu, samhliða hertum sóttvörnum og vaxandi fjölda smita. Greiðslukortavelta í október minnkaði um 12% frá fyrra ári og var velta innanlands nánast óbreytt milli ára en það varð rúmlega helmingssamdráttur í veltu erlendis. Upplýsingar frá Rannsóknarsetri verslunarinnar sýna að líkt og í vor þegar fyrsta bylgja farsóttarinnar geisaði var ólík þróun milli útgjaldaflokka í október þar sem vörur og þjónusta sem eru útsett fyrir sóttvörnum gáfu verulega eftir en kaup heimila á nauðsynjavörum og ýmsum varanlegum neysluvörum jukust. Dagleg gögn um greiðslukortaveltu innanlands gefa til kynna að eftirspurn heimila hafi gefið enn frekar eftir í fyrstu viku nóvembermánaðar.

Væntingavísitala Gallup í október mældist 47,2 stig og lækkaði um 13,4 stig milli mánaða og um 39,7 stig milli ára. Allar undirvísitölurnar lækkuðu milli mánaða en mest lækkaði mat á atvinnuástandi.

Húsnæðisverðvísitala Hagstofunnar fyrir allt landið, sem birt var í lok október, hækkaði um 0,8% milli mánaða sé litið framhjá árstíðarsveiflu en um 7,3% milli ára. Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, sem Þjóðskrá Íslands reiknar út, hækkaði um 0,8% milli mánaða í september að teknu tilliti til árstíðar en um 5,6% milli ára. Þinglýstum kaupsamningum á landinu öllu fjölgaði um 9,9% á fyrstu níu mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra en kaupsamningum um nýbyggingar um 47% á sama tímabili.

Vísitala neysliverðs hækkaði um 0,43% milli mánaða í október og jókst ársverðbólga í 3,6%. Vísitala neysliverðs án húsnæðis hafði hækkað um 4,1% frá október í fyrra. Undirliggjandi verðbólga mældist einnig 4,1% í október miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða. Skýringuna á því má að hluta rekja til þess 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 0,8 prósentum minni en ella. Enn gætir áhrifa gengislækkunar krónunnar á verð innfluttrar vöru og hækkaði verð á mat- og drykkjarvöru um 1% í október frá fyrri mánuði. Einnig hækkaði kostnaður vegna eigin húsnæðis og er hann 2,2% hærri en fyrir ári.

Samkvæmt könnun á væntingum markaðsaðila vænta þeir þess að verðbólga verði að meðaltali 3,7% á yfirstandandi ársfjórðungi og tæp 3,8% á fyrsta fjórðungi næsta árs. Það er meiri verðbólga en þeir bjuggust við í ágústkönnuninni. Verðbólguvæntingar til eins, tveggja, fimm og tíu ára eru hins vegar áfram um 2,5% og óbreyttar frá síðustu könnun. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði til fimm og tíu ára hefur verið að meðaltali 2,6-2,7% það sem af er fjórða ársfjórðungi og er því einnig nálægt markmiði en heldur hærra en á sama tíma fyrir ári.

Samkvæmt spánni sem birtist í *Peningamálum* 18. nóvember 2020 eru horfur á að verðbólga verði um 3,7% að meðaltali fram á næsta ár en taki svo að hjaðna tiltölulega hratt þegar áhrif gengislækkunar krónunnar fjara út vegna hins mikla slaka sem myndast hefur í þjóðarþúinu. Þetta er heldur meiri verðbólga en spáð var í ágúst og munar einkum um meiri innfluttan verðbólguþrýsting.

Gengi krónunnar er heldur lægra nú en gert var ráð fyrir í ágústspá bankans. Í grunnspánni er búist við að vísitalan haldist nálægt 212 stigum að meðaltali á næstu tveimur árum en að gengi

krónunnar hækki lítillega undir lok spátímans. Raungengið lækkar því enn frekar í ár en frá árinu 2022 hækkar það smám saman aftur. Í lok spátímans er það þó áfram næstum 17% lægra en það var hæst árið 2017.

COVID-19-heimsfaraldurinn hafði veruleg áhrif á heimsbúskapinn á fyrri hluta ársins. Landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum dróst saman um ríflega 12% milli ára á öðrum fjórðungi ársins sem er mesti samdráttur á einum ársfjórðungi frá upphafi mælinga. Svo virtist sem farsóttin væri í rénun en líða tók á sumarið en hún hefur sótt verulega í sig veðrið undanfarna mánuði og í kjölfarið hefur þurft að grípa til hertra sóttvarnaraðgerða á ný um nánast allan heim. Horfur eru því á að landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum dragist saman á ný á fjórða fjórðungi ársins og að batinn á fyrri hluta næsta árs verði hægari en gert var ráð fyrir í ágústspá *Peningamála* en áætlað er að samdráttur í viðskiptalöndunum verði tæplega 6% í ár en að hagvöxtur verði 4,6% á næsta ári.

Landsframleiðsla dróst saman um 5,7% milli ára á fyrri hluta ársins en talið er að hún muni nánast standa í stað á seinni hluta ársins. Því er útlit fyrir að 8,5% samdráttur verði á árinu öllu sem er nokkru meiri samdráttur en spáð var í ágúst en áþekkt því sem búist var við í maí. Horfur fyrir næsta ár hafa að sama skapi versnað enda gerir spáin ráð fyrir því að lengur taki að ná tökum á farsóttinni en áætlað var í síðustu spá. Talið er að færri ferðamenn muni koma til landsins og útflutningur tekur því síðar við sér og vex hægar. Hagvöxtur verður því einungis 2,3% á næsta ári en í ágúst var gert ráð fyrir að hann yrði 3,4%.

Afgangur á viðskiptajöfnuði mældist 1,7% af landsframleiðslu á fyrri hluta þessa árs en þar vógust á halli á vöru- og þjónustuviðskiptum og afgangur á jöfnuði frumþáttatekna. Á seinni helmingi ársins er búist við að vöru- og þjónustujöfnuður snúist í afgang á ný og verði tæplega 1% af landsframleiðslu á árinu öllu. Þetta er nokkru minni afgangur en spáð var í ágúst og skýrist bæði af dekkri horfum um vöxt útflutnings og óhagstæðari þróun viðskiptakjara. Á móti vegur meiri afgangur á frumþáttajöfnuði á fyrri hluta ársins sem rekja má að hluta til metarðsemi af beinni erlendri fjárfestingu. Viðskiptaafgangurinn í ár verður því heldur meiri í ár en spáð var í ágúst eða um 2½% af landsframleiðslu. Búist er við að afgangurinn aukist lítillega á næsta ári þótt hann verði heldur minni en spáð var í ágúst eða um 3% af landsframleiðslu í stað tæplega 4% í ágústspánni. Endurspeglar það fyrst og fremst horfur um hægari vöxt ferðaþjónustu á næsta ári og minni bata viðskiptakjara.

Samkvæmt grunnsþánni eykst atvinnuleysi nokkuð á síðasta fjórðungi ársins og verður að meðaltali um 6% í ár miðað við Vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar. Hápunktinum verður þó ekki náð fyrr en á fyrri hluta næsta árs þegar spáð er að árstíðarleiðrétt atvinnuleysi verði heldur meira en mest var í kjölfar fjármálakreppunnar. Það tekur svo að minnka á síðari hluta ársins og heldur áfram að minnka út spátímans. Búist er við því að verulega hægi á vexti framleiðslugetu þjóðarbúsins á fyrri hluta spátímans en eftirspurn dregst þó meira saman svo að töluverður slaki myndast í þjóðarbúskapnum. Talið er að slakinn verði tæplega 6% af framleiðslugetu í ár. Snemma á næsta ári mun slakinn smám saman taka að minnka en þó er ekki búist við því að hann hverfi fyrr en á síðari hluta ársins 2022.

Samkvæmt grunnsþánni nær landsframleiðslan ekki því stigi sem hún var á árið 2019 fyrr en á árinu 2023 en hún verður þó áfram tæplega 6% undir því sem spáð var í febrúar á þessu ári áður en farsóttin skall á. Óvissa er hins vegar mikil og mögulegt að grunnsþáin sé of bjartsýn. Eins og rakið er í frávíkisdæmum í rammagrein 1 í *Peningamála* verður efnahagsbatinn hægari ef erfiðara gengur að ráða niðurlögum farsóttarinnar. Hið sama á við ef heimilin ganga hægar á þann sparnað sem byggst hefur upp í farsóttinni. Landsframleiðslan gæti þá dregist enn frekar

saman á næsta ári. Að sama skapi gæti hagvöxtur tekið kröftugar við sér en í grunnspánni ef betur gengur að ráða niðurlögum farsóttarinnar og heimilin ganga hraðar á eigin sparnað.

II Ákvarðanir um stjórnþæki bankans í peningamálum

Nefndin ræddi taumhald peningastefnunnar í ljósi framvindu efnahagsmála og þess að raunvextir bankans hefðu lækkað lítillega frá októberfundi nefndarinnar. Rætt var um hvort taumhaldið væri hæfilegt í ljósi verðbólguhorfa en nefndin ákvað í október að halda vöxtum bankans óbreyttum. Þá höfðu efnahagshorfur versnað vegna aukinnar útbreiðslu veirunnar. Hins vegar hafði verðbólga aukist milli fjórðunga á þriðja fjórðungi ársins og verið heldur meiri en spáð var í ágúst.

Nefndarmenn fjölluðu um að mikil fjölgun COVID-19-smita á haustdögum og hertar sóttvarnir hefðu valdið því að dregið hefði úr þeirri viðspyrnu í efnahagslífinu sem hófst á þriðja fjórðungi ársins eftir sögulegan samdrátt á öðrum ársfjórðungi. Að mati nefndarmanna höfðu efnahagshorfur því versnað en nóvemberspá *Peningamála* gerði ráð fyrir 8,5% samdrætti landsframleiðslu á þessu ári sem væri ríflega 1 prósentu meiri samdráttur en spáð var í ágúst. Einnig væri spáð minni hagvexti á næsta ári. Nefndin lagði áherslu á að óvissa um efnahagshorfur væri mikil og þróun efnahagsmála myndi að töluverðu leyti ráðast af framvindu farsóttarinnar.

Nefndin ræddi stöðuna á gjaldeyrismarkaði og að gengi krónunnar hefði verið tiltölulega stöðugt undanfarið en það lækkaði eftir að farsóttin barst til landsins. Verðbólga hefði aukist frá því í vor og var 3,6% í október. Nefndarmenn töldu hins vegar mikilvægt að verðbólguvæntingar til meðallangs og langs tíma hefðu lítið breyst. Fram kom á fundinum að samkvæmt spá Seðlabankans væru horfur á að verðbólga yrði um 3,7% að meðaltali fram á næsta ár en tæki þá að hjaðna enda slakinn í þjóðarbúinu mikill. Að mati nefndarinnar væru mestar líkur á að ef gengi krónunnar héldist nokkuð stöðugt áfram ætti slakinn að gera það að verkum að verðbólga hjaðni að markmiði. Fram kom að við núverandi aðstæður og horfur væru ekki margir þættir til staðar sem gætu aukið verðbólguþrýsting að ráði. Á móti var bent á að ef batinn yrði tiltölulega hraður eftir að bóluafni kæmist í almenna dreifingu gæti skapast verðbólguþrýstingur vegna uppsafnaðrar eftirspurnar ef heimilin gengju hratt á þann sparnað sem þau hefðu byggt upp í farsóttinni.

Nefndin ræddi hvort lækka ætti vexti frekar eða halda þeim óbreyttum. Helstu rökin fyrir því að lækka vexti voru þau að efnahagshorfur hefðu versnað töluvert undanfarið og að það tæki lengri tíma fyrir efnahagsbata að hefjast en áður var búist við. Fram kom á fundinum að rétt væri að styðja í enn ríkari mæli við innlenda eftirspurn enda væri útlit fyrir að atvinnuleysi myndi aukast meira en áður var talið og verða þrálátara. Rætt var um að gengi krónunnar væri nú á svipuðu stigi og í maí sl. og að útlit væri fyrir að það drægi úr þrýstingi á gengið á næstunni m.a. vegna jákvæðra fréttu um þróun bóluafnis gegn COVID-19 og minni þrýstings á fjármagnsflæði úr landi. Þá hefðu aðgerðir bankans á gjaldeyrismarkaði gengið vel og slegið á væntingar um frekari gengislækkun. Jákvæðar niðurstöður um þróun bóluafnis ættu jafnframt að draga úr óvissu og ýta undir fjárfestingarvilja fyrirtækja. Langtímaverðbólguvæntingar væru áfram við eða nálægt markmiði sem gerði það að verkum að hægt væri að lækka vexti bankans enn frekar. Bent var á að ef eignaverð myndi hækka óhóflega eða skuldsetning aukast verulega vegna lægri vaxta gæti Seðlabankinn beitt öðrum tækjum til að sporna gegn þeirri þróun.

Helstu rökin fyrir því að hafa óbreytta vexti voru þau að verðbólga væri yfir markmiði og hefði aukist meira en gert var ráð fyrir í síðustu spá bankans. Einhver hætta væri því á að frekari lækkun vaxta gæti grafið undan kjölfestu verðbólguvæntinga og trúverðugleika

peningastefnunnar. Minni vaxtamunur gæti einnig aukið þrýsting á gengið. Jafnframt var rætt að lækkun vaxta gæti örvað þann hluta þjóðarbúsins sem byggir við tiltölulega lítinn eða engan framleiðslulaka og ýtt undir frekari hækkun húsnæðisverðs.

Nefndin ræddi áætlun bankans um magnbundna íhlutun. Fram kom á fundinum að ekki hefði verið talið ráðlegt að bankinn beitti sér af krafti á skuldabréfamarkaði á sama tíma og verið væri að beita inngrípum á gjaldeyrismarkaði, m.a. vegna útflæðis tengds sölu erlendra aðila á ríkisskuldabréfum. Aðstæður til magnbundinnar íhlutunar væru að einhverju leyti aðrar hér á landi en í þeim löndum þar sem verðbólga væri lítil og verðbólguvæntingar hafa hjaðnað verulega auk þess að vera nokkuð undir verðbólgu markmiði viðkomandi seðlabanka. Hér hefði verðbólga aukist nokkuð og væri yfir markmiði og kjölfesta væntinga við markmið virðist ekki hafa veikt með sama hætti. Þá væru vextir í þessum löndum komnir í núll eða væru jafnvel neikvæðir en hér væru vextir enn jákvæðir. Rætt var um miðlun peningastefnunnar og kom fram að vaxtakjör heimila væru í einhverjum tilvikum byrjuð að hækka en á móti kæmi að vaxtaálag á lán til fyrirtækja hefði lækkað að undanfögnu. Nefndarmenn voru sammála um að nú væru betri aðstæður fyrir bankann að beita sér af meiri krafti við kaup á ríkisskuldabréfum, enda væri kominn meiri stöðugleiki á gjaldeyrismarkaði, þótt áfram yrði fylgst með þróun ávöxtunarkröfu á markaði og hversu hratt framboð á ríkisbréfum ætti eftir að aukast. Slíkt væri þó ætíð háð mati á aðstæðum.

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 innlánnum, yrðu 0,75%, innlánsvextir (vextir á viðskiptareikningum) 0,5%, vextir af lánnum gegn veði til sjö daga 1,5% og daglánavextir 2,5%. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra.

Nefndin taldi að þótt verðbólga hefði aukist tímabundið og horfur væru á að hún yrði meiri en búist var við í ágúst gerði traustari kjölfesta verðbólguvæntinga það kleift að bregðast við versnandi efnahagshorfum með afgerandi hætti. Jafnframt töldu nefndarmenn að lækkun vaxta og aðrar aðgerðir sem Seðlabankinn hefði gripið til undanfarna mánuði hefðu stutt við innlenda eftirspurn og dregið úr neikvæðum áhrifum efnahagsfallsins.

Fram kom á fundinum að peningastefnunefnd myndi áfram nota þau tæki sem hún hefði yfir að ráða, m.a. kaup Seðlabankans á ríkisskuldabréfum, til að styðja við þjóðarbúskapinn 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, dósent, utanaðkomandi nefndarmaður

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

Karen Á. Vignisdóttir ritaði fundargerð.

Næsta yfirlýsing peningastefnunefndarinnar verður birt miðvikudaginn 3. febrúar 2021.

Sérstakur tímabundinn veðlánarammi vegna stuðningslána

Frá og með 2. september nk. mun Seðlabanki Íslands bjóða viðskiptabönkum og sparisjóðum upp á sérstök veðlán vegna stuðningslána með 100% ríkisábyrgð í samræmi við tilkynningu bankans frá 24. júní sl. Þar til annað verður ákveðið verða þessi sérstöku veðlán í boði einu sinni í mánuði, og útboðsdagar verða fyrsti miðvikudagur í hverjum mánuði.

Lánin verða veitt á meginvöxtum Seðlabankans, nú 1%, gegn tryggingum sem metnar eru hæfar í viðskiptum Seðlabankans hverju sinni. Til samræmis við ofangreint mun Seðlabanki Íslands uppfæra tímabundið veðlista bankans og breyta til bráðabirgða reglum nr. 1200/2019 um viðskipti fjármálafyrirtækja við Seðlabanka Íslands.

Frétt nr. 27/2020
28. ágúst 2020

Efnahagshorfur á tímum heimsfaraldurs



Kynning fyrir Samkeppniseftirlitið
3. september 2020

Rannveig Sigurðardóttir
varaseðlabankastjóri peningastefnu



Efnahagshorfur

Peningamál í hnotskurn



COVID-19 veldur usla í heimsbúskapnum



Gríðarlegt högg fyrir fluggeirann og ferðaþjónustu hér á landi



Eftir mikinn samdrátt í vor jókst einkaneyslan töluvert í sumar



Horfur á minni efnahags-samdrætti í ár en spáð var í maí



Mikil fækkun starfa og atvinnuleysi í sögulegar hæðir

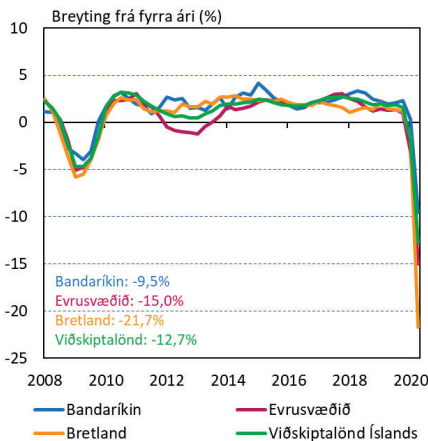


Verðbólga hefur heldur aukist og verður meiri en spáð var í maí

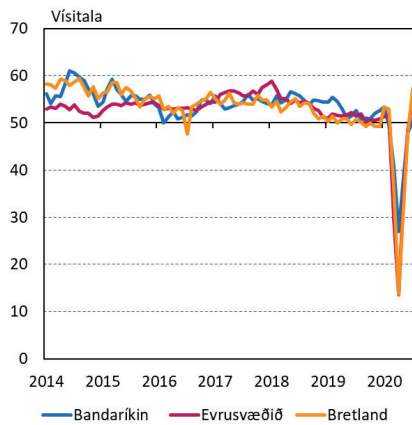
Sögulegur samdráttur á Q2 en viðsnúningur á Q3

- COVID-19 og aðgerðir til að hemja útbreiðslu faraldursins hafa valdið gríðarlegum usla í heimsbúskapnum: VLF í helstu viðskiptalöndum dróst saman um 1,9% á Q1 og útlit er fyrir 12,7% samdrátt á Q2 – sá mesti sem mælst hefur frá seinna stríði
- Framleiðsluvísitölur hafa hins vegar hækkað töluvert frá því í maí og iðnframleiðsla og smásala aukist nokkuð

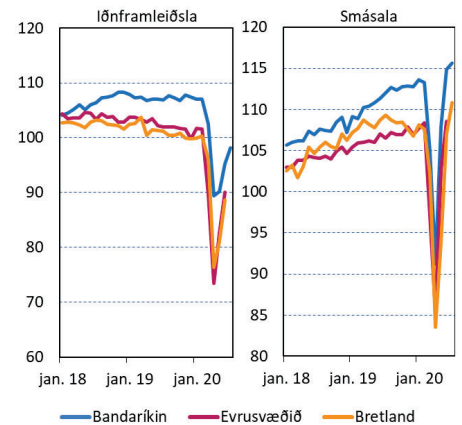
Alþjóðlegur hagvöxtur¹
1. ársfj. 2008 - 2. ársfj. 2020



PMI-vísitala fyrir framleiðslu og þjónustu²
Janúar 2014 - ágúst 2020



Iðnframleiðsla og smásala³
Janúar 2018 - júlí 2020

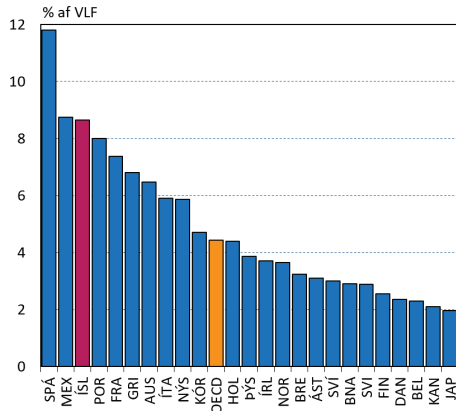


1. Grunnspá Seðlabankans 2. ársfj. 2020 fyrir helstu viðskiptalönd. 2. PMI-vísitala Markit fyrir framleiðslu og þjónustu (Composite Output Purchasing Managers' Index). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleiðrétt. Þegar gildi vísitölnnar er yfir 50 táknar það vöxt milli mánaða en ef hún er undir 50 táknar það samdrátt. 3. Mánaðarlegar árstíðarleiðréttar magnvísitölur (2016 = 100).
Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

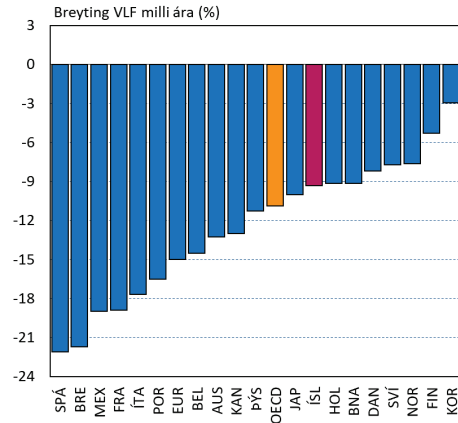
Samsetning þjóðarbúskapar skiptir máli

- Sóttvarnaraðgerðir sem takmarka ferðir og nán samskipti fólks bitna á ferðabjónustu
- Samdráttur á Q2 yfirleitt meiri í þeim löndum þar sem ferðabjónusta vegur þungt í VLF
- Minni samdráttur hér en í þeim löndum þar sem vægi ferðabjónustu í VLF er mikið

Vægi ferðabjónustu í VLF í ýmsum OECD-ríkjum¹



Alþjóðlegur hagvöxtur á 2. ársfj. 2020



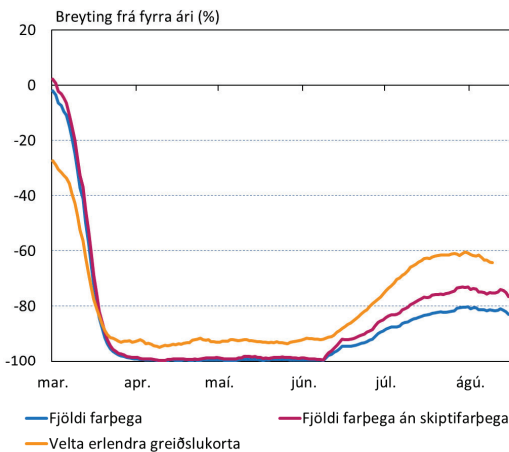
1. Vægi ferðabjónustu í VLF árið 2018 eða nýjasta ár með tiltækum gögnum. Löndin eru Spánn (SPÁ), Mexíkó (MEX), Ísland (ÍSL), Portúgal (POR), Frakkland (FRA), Grikkland (GRI), Austurríki (AUS), Ítalía (ITA), Nýja-Sjáland (NYS), Suður-Kórea (KÓR), Holland (HOL), Þýskaland (PYS), Írland (IRL), Noregur (NOR), Bretland (BRE), Ástralía (AST), Svíþjóð (SVI), Bandaríkin (BNA), Sviss (SVI), Finnland (FIN), Danmörk (DAN), Belgía (BEL), Kanada (KAN) og Japan (JAP). Heimildir: Hagstofa Íslands, OECD.

Horfur á minni samdrætti útflutnings en spáð í maí

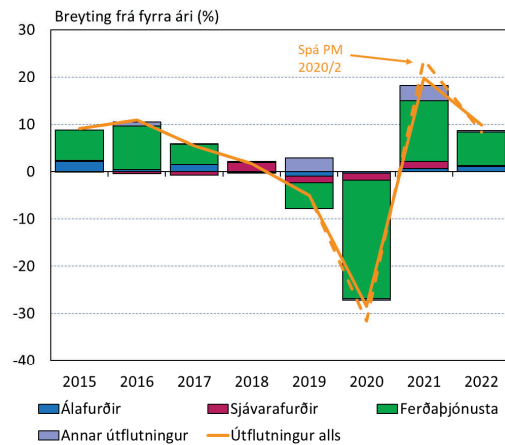
- Algert hrun varð í komum ferðamanna til landsins: daglegur fjöldi ferðamanna til landsins nú um 20% af því sem hann var í fyrra
- Batinn í júlí og ágúst meiri en spáð var og þrátt fyrir bakslag er spáð heldur minni fækkun farþega í ár en í maí: 76% í stað 81%
- Einnig minni samdráttur í útflutningi sjávarafurða og því útlit fyrir minni samdrátt útflutnings en spáð í maí

Ferðamenn og útgjöld¹

7. mars - 21. ágúst 2020



Útflutningur og framlag undirliða 2015-2022²



1. Fjöldi farþega sem fór daglega um Keflavíkflugvöll. Tölur fyrir árið 2019 eru án farþega WOW Air. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgæfin af erlendum aðilum. 7 daga hreyfanlegt meðaltal. 2. Vegna keðjutengingar getur verið að samtala undirliðanna sé ekki jöfn útflutningi alls. Álútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagseininga. Ferðabjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/2.

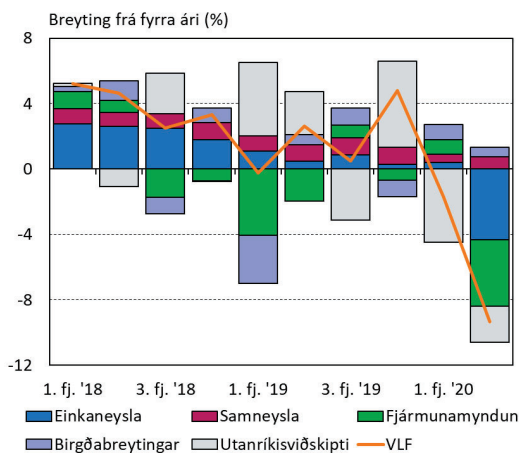
Heimildir: Hagstofa Íslands, Isavia, Seðlabanki Íslands.

VLF dróst saman um 5,7% á fyrri helmingi ársins

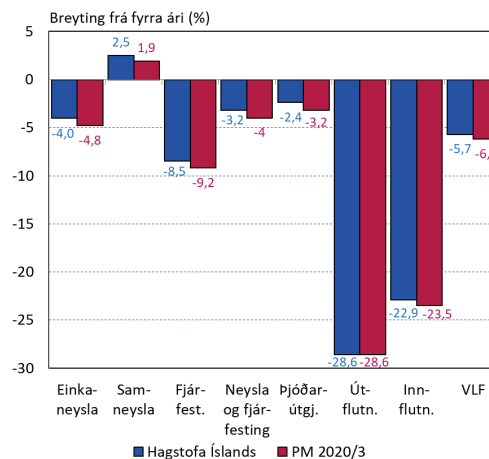
- Þjóðarútgjöld drógust saman um 2,4% og til viðbótar bættist við 3,3 prósentna neikvætt framlag utanríkisviðskipta
- Svipaður samdráttur og spáð var í PM 2020/3: bæði einkaneysla og fjárfesting reyndist lítillega sterkari

Hagvöxtur og framlag undirliða¹

1. ársfj. 2018 - 2. ársfj. 2020



Þjóðhagsreikningar fyrir hluta 2020

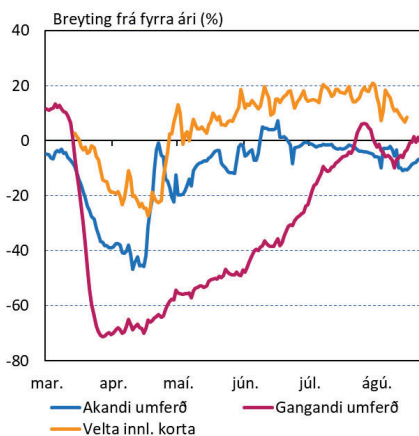


1. Vegna keðjutengingar getur verið að samtala undirliðanna sé ekki jöfn hagvextinum.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

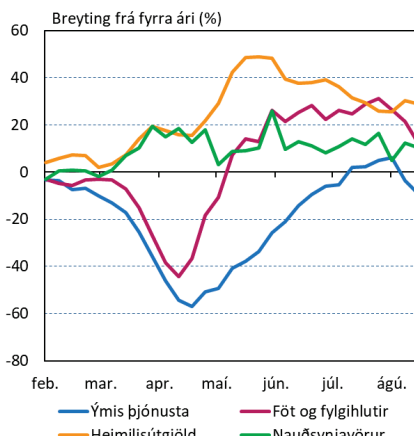
Vísbendingar um viðspyrnu einkaneyslu í sumar

- Farsóttin og sóttvarnaraðgerðir höfðu veruleg áhrif á efnahagsumsvif í mars og apríl: akandi og gangandi umferð dróst verulega saman og útgjöld heimila minnkuðu mikið: kortagögn benda til að samdrátturinn hafi mestur verið um 23% um miðjan apríl ... en að viðsnúningur hafi orðið í maí og júní – þótt kraftur batans sé mismikill eftir útgjaldaflokkum

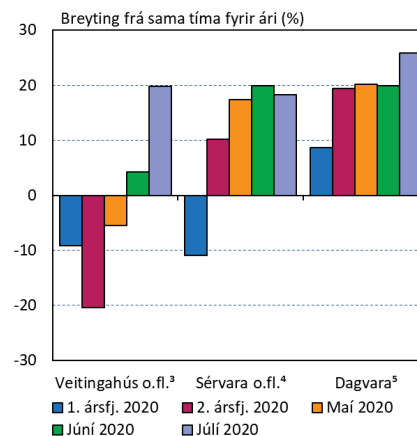
Umferð og kortavelta¹
1. mars - 21. ágúst 2020



Útgjöld heimila eftir útgjaldaflokkum²
1. febrúar - 21. ágúst 2020



Greiðslukortavelta eftir helstu útgjaldaflokkum

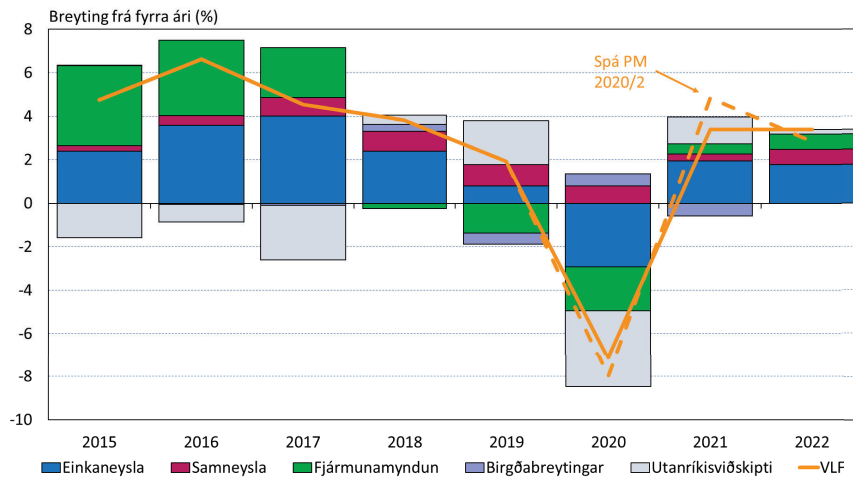


1. Akandi umferð er umferð um Hafnarfjarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Ártúnsbrekku. Gangandi umferð samkvæmt Apple Mobility Trends. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgefin af innlendum aðilum. Gangandi umferð breyting frá 13. jan. 2020 en hinar raðinnar breyting frá fyrra ári (umferðargögn 7 daga hreyfanlegt meðaltal en greiðslukortagögn 14 daga hreyfanlegt meðaltal). 2. Ýmis þjónusta á við veitingastaði, leikhús, líkamsræktarstöðvar o.fl. Heimilisútgjöld eiga við kaup á raftækjum, húsgögnum og í byggingavöruverzlunum (28 daga hreyfanlegt meðaltal). 3. Veitingahús, gisting, flutningar, pakkaferðir, tollfrjáls verslun, menning og afþreying, snyrting og ýmis persónuleg þjónusta. 4. Raf- og heimilistæki, húsbúnaður, fatnaður, önnur sérvara og ýmis sérhæfð þjónusta. 5. Dagvöruslun og stórmarkaðir.
Heimildir: Apple Mobility Trends, Hagstofa Íslands, Markaðsvakt Meniga, Rannsóknarsetur verslunarinnar, Vegagerðin, Seðlabanki Íslands.

Verulegur samdráttur í ár en þó minni en spáð í maí

- Þótt horfur fyrir seinni hluta ársins séu heldur lakari en í maí er talið að samdrátturinn í ár verði 7,1% í stað 8% í maíspánni
- Hagvöxtur á næstu tveimur árum verði um 3½% á ári
- Landsframleiðslan nær ekki því stigi sem hún var á í lok síðasta árs fyrr en í lok spátímans

Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2022¹

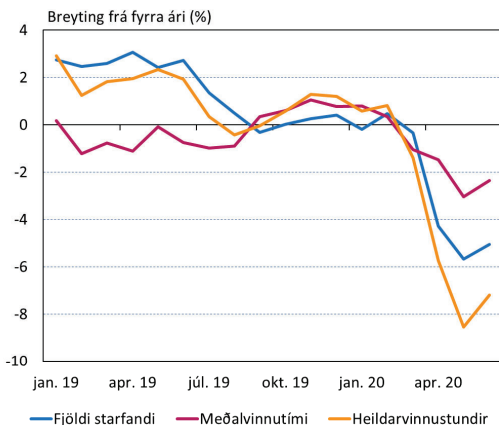


1. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/2.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

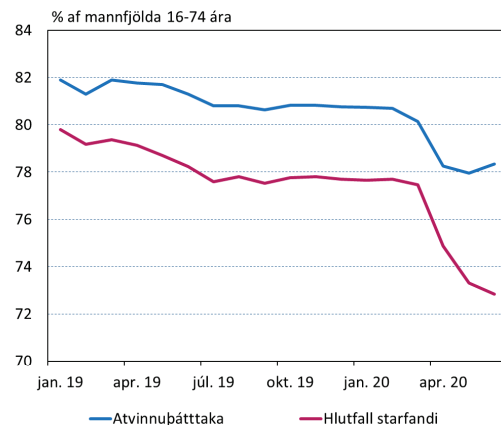
Faraldurinn hefur mikil áhrif á vinnumarkaðinn ...

- Samkvæmt VMK fækkaði störfum um 5,1% á Q2 og vinnutími styttest um 2,3% – 7,2% fækkun heildarvinnustunda sú mesta frá Q3/2009 ... en nokkru minni fækkun en spáð í PM 2020/2 (en VMK gæti vanmetið fækkun starfa og styttingu vinnutíma)
- Atvinnuþátttaka minnkaði einnig verulega og er í sögulegu lágmarki – fólki utan vinnumarkaðar hefur því fjölgað mikið

Atvinna og vinnutími¹
Janúar 2019 - júní 2020



Atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi²
Janúar 2019 - júní 2020

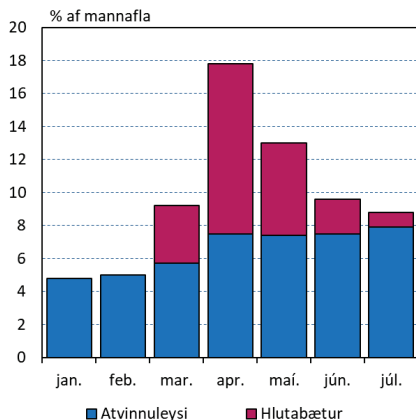


1. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 2. Árstíðarleirið þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

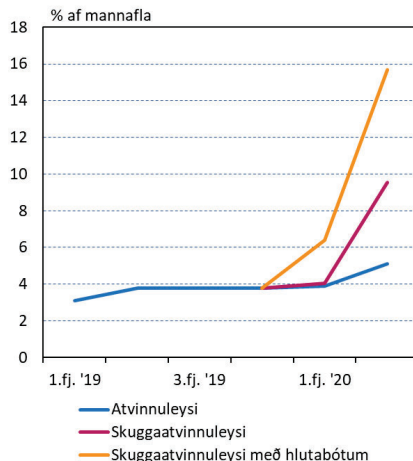
... og atvinnuleysi hefur aukist mikið

- Atvinnuleysi hefur aukist hratt og var 6,8% á Q2 skv. VMK (5,1% árstíðarleiðrétt) en skráð atvinnuleysi var komið í 7,9% í júlí
- Atvinnuleysi hefði aukist enn meira ef hluti þeirra sem misstu vinnu hefðu ekki horfið af vinnumarkaði og ef ekki hefði komið til hlutabótaleiðar stjórnvalda ... talið að atvinnuleysi nái hámarki í 10% í lok árs en 7,2% að meðaltali á árinu öllu

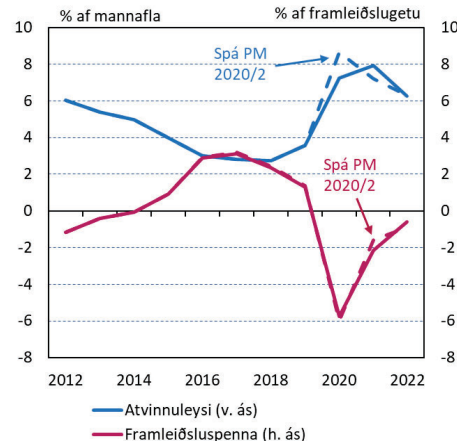
Skráð atvinnuleysi
Janúar - júlí 2020



Atvinnuleysi og "skuggaatvinnuleysi"¹
1. ársfj. 2019 - 2. ársfj. 2020



Atvinnuleysi og framleiðsluspenna 2012-2022²

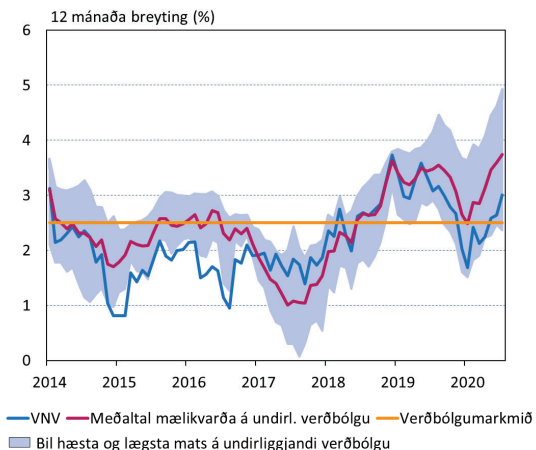


1. Skuggaatvinnuleysi tekur einnig tillit til þeirra sem mælast utan vinnumarkaðar og skuggaatvinnuleysi með hlutabótum bætir við fjölda á hlutabótum margfaldað með bótahlutfalli. Árstíðarleiðréttar tölur. 2. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalínur sýna spá frá PM 2020/2.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnuálfstofnun, Seðlabanki Íslands.

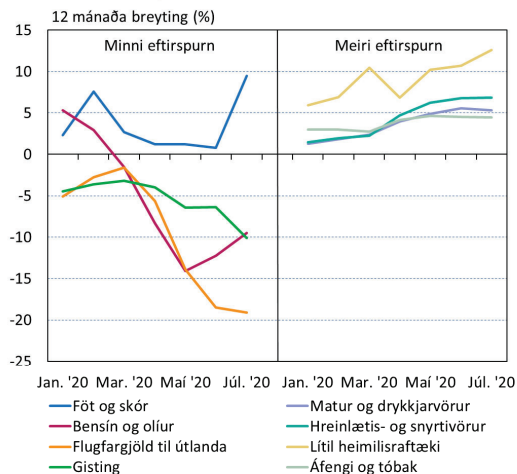
Verðbólga hefur aukist á ný ...

- Verðbólga mældist 2,5% á Q2 en var komin í 3,2% í ágúst – undirliggjandi verðbólga er meiri og var 3,9% í ágúst (þar veða m.a. minni áhrif lækkunar bensínverðs og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána) ... hækkun innfluttrar vöru vegur þyngst en einnig mældist nokkur hækkun vörutegunda sem eftirspurn jókst eftir í sóttvarnaraðgerðum

Mæld og undirliggjandi verðbólga¹
Janúar 2014 - júlí 2020



Áhrif COVID-19 á verð ólíkra undirliða
vísitölu neysluverðs²



1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukenndra matvöruhlíða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegjið miðgildi, klippt meðaltal, kvíkt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). 2. Valdir undirliðir. Flugfargjöld til útlanda og lítill heimilisraftæki eru 3 mánaða hreyfanlegt meðaltal.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

... í kjölfar lækkunar ISK en kjölfesta væntinga heldur

- Gengi ISK tók að lækka í lok febrúar þegar faraldur brast á: hafði lækkað um 12% snemma í maí ... hækkaði á ný er leið á maí en lækkaði aftur í sumar og er nú 13,6% lægra en í lok febrúar og 14,3% lægra en fyrir ári ... þrátt fyrir þetta eru verðbólguvæntingar á alla mælikvarða ýmist óbreyttar eða lægri en fyrir ári og við markmið á flesta þeirra

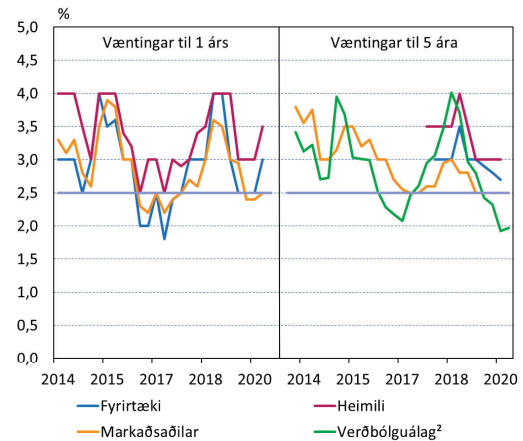
Gengi krónunnar¹

2. jan. 2015 - 21. ágúst 2020



Verðbólguvæntingar

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2020



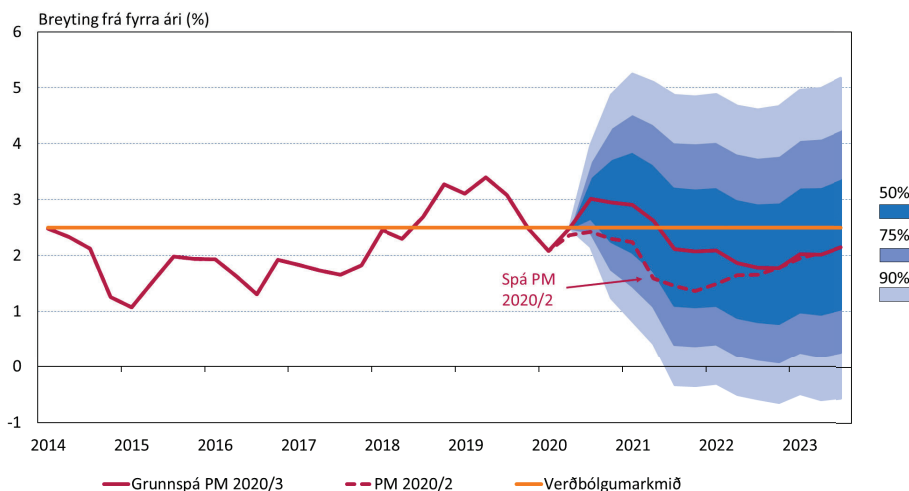
1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þróng viðskiptavog). 2. Nýjasta gildið er meðaltal daglegra gilda frá 1. júlí til 21. ágúst 2020.
Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

Meiri verðbólga fram á næsta ár en spáð var í maí

- Spáð að verðbólga verði um 3% út árið en taki síðan smám saman að hjaðna og verði um 2% á seinni hluta tímabilsins
- Mikill slaki í þjóðarþúinu og lítil alþjóðleg verðbólga geri það að verkum að hún hjaðni þegar áhrif gengislækkunarinnar hafa fjarað út

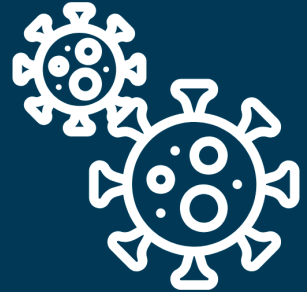
Verðbólguþspá og óvissumat

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2023

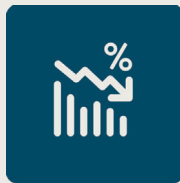


Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

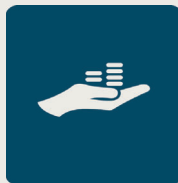
Aðgerðir vegna COVID-19



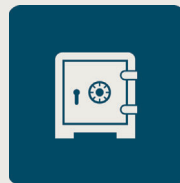
Aðgerðir Seðlabankans



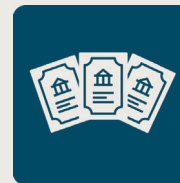
Vextir hafa verið lækkaðir



Aðgangur lánastofnana að lausafé hefur verið aukinn



Kaup hafin á ríkisskuldabréfum



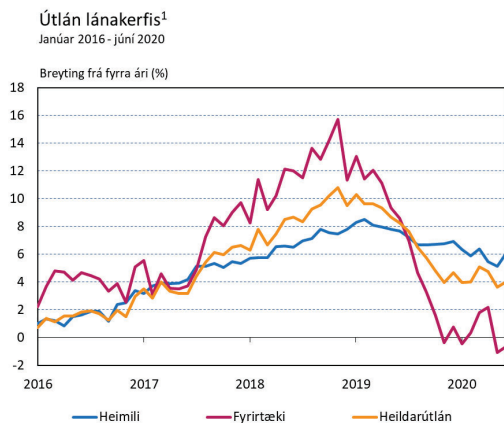
Gjaldeyris-inngripum verið beitt í samræmi við stefnu bankans

Aðrar aðgerðir

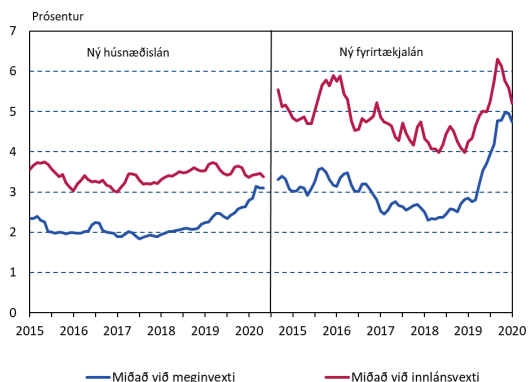
- Seðlabankinn hefur **hvatt lífeyrissjóði til þess að draga úr kaupum á erlendum gjaldeyri** til að fjármagna erlenda fjárfestingu þangað til að um hægist
- Seðlabankinn hefur beint þeim tilmælum til stjórnna fjármálafyrirtækja að **nýta ekki bættu lausafjárstöðu og minni eiginfjárkröfur til arðgreiðslna**
- Innlánsstofnunum einum nú 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 **tryggt sér aðgang að sérstökum tímabundnum endurhverfum viðskiptaglugga bandaríska seðlabankans** þar sem hann hefur aðgang að lausafé í Bandaríkjadöllum gegn veði í bandarískum ríkisverðbréfum úr gjaldeyrisforða bankans

Miðlun peningastefnunnar

- Útlánastofn lánakerfis til innlendra aðila hefur verið nokkuð stöðugur í kringum 4% það sem af er þessu ári
- Útlánavöxtur til heimila hefur haldist í kringum 5% en hratt dregið úr vexti útlána til fyrirtækja
- Vaxtaálag á nýjum útlánum til heimila hefur aukist lítillega en vaxtaálag á ný fyrirtækjalán tók að hækka hratt á seinasta ári



Vaxtaálag á útlánum²
Mars 2015 - júlí 2020



1. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. Án útlána til innlánsstofnana, fallinna fjármálafyrirtækja og hins opinbera. Fyrirtæki eru atvinnufyrirtæki og félagsamtök sem þjóna heimilum.
2. Mismunur á vegnum meðalvöxtum á óverðtryggðum útlánnum stóru viðskiptabankanna þriggja og meginvöxtum Seðlabankans annars vegar og vegnum meðalvöxtum á nýjum innlánnum hins vegar. Þriggja mánaða hreyfanleg meðaltöl. Nýjustu tölur eru bráðabirgðatölur.
Heimild: Seðlabanki Íslands..

Enn eru til sóknarfæri fyrir peningastefnuna



Enn svigrúm til að lækka meginvexti sem eru 1%



Áframhaldandi gjaldeyrisinngrip til að draga úr óhóflegum sveiflum



Ríkisskuldabréfakaup í samræmi við þróun framboðs ríkisbréfa og ávöxtunarkröfu



Framsýn leiðsögn



Veðlán með útlánahvata

Efnahagshorfur á tímum heimsfaraldurs



Kynning fyrir Félag atvinnurekenda
7. september 2020

Rannveig Sigurðardóttir
varaseðlabankastjóri peningastefnu



Efnahagshorfur

Ágústspá Seðlabankans í hnotskurn



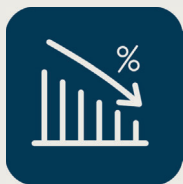
COVID-19 veldur usla í heimsbúskapnum



Gríðarlegt högg fyrir fluggeirann og ferðaþjónustu hér á landi



Eftir mikinn samdrátt í vor jókst einkaneyslan töluvert í sumar



Horfur á minni efnahags-samdrætti í ár en spáð var í maí



Mikil fækkun starfa og atvinnuleysi í sögulegar hæðir

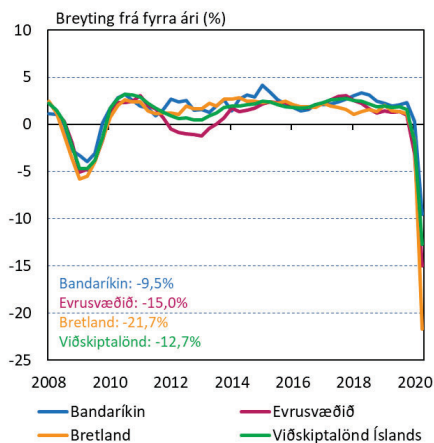


Verðbólga hefur heldur aukist og verður meiri en spáð var í maí

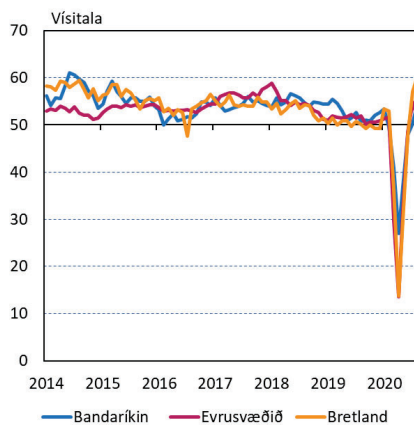
Sögulegur samdráttur á Q2 en viðsnúningur á Q3

- COVID-19 og aðgerðir til að hemja útbreiðslu faraldursins hafa valdið gríðarlegum usla í heimsbúskapnum: VLF í helstu viðskiptalöndum dróst saman um 1,9% á Q1 og útlit er fyrir 12,7% samdrátt á Q2 – sá mesti sem mælst hefur frá seinna stríði
- Framleiðsluvísitölur hafa hins vegar hækkað töluvert frá því í maí og iðnframleiðsla og smásala aukist nokkuð

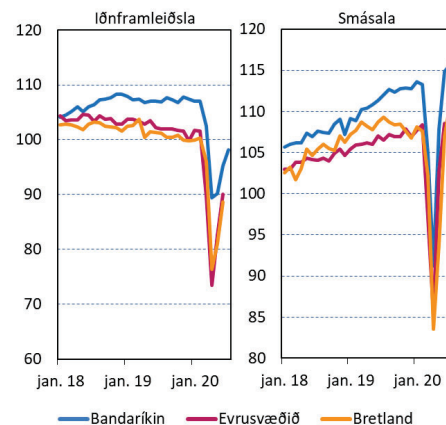
Alþjóðlegur hagvöxtur¹
1. ársfj. 2008 - 2. ársfj. 2020



PMI-vísitala fyrir framleiðslu og þjónustu²
Janúar 2014 - ágúst 2020



Iðnframleiðsla og smásala³
Janúar 2018 - júlí 2020

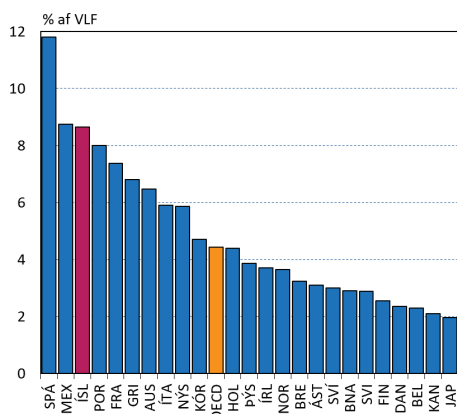


1. Grunnspá Seðlabankans 2. ársfj. 2020 fyrir helstu viðskiptalönd. 2. PMI-vísitala Markit fyrir framleiðslu og þjónustu (Composite Output Purchasing Managers' Index). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleiðrétt. Þegar gildi vísitölunnar er yfir 50 táknar það vöxt milli mánaða en ef hún er undir 50 táknar það samdrátt. 3. Mánaðarlegar árstíðarleiðréttar magnvísitölur (2016 = 100).
Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

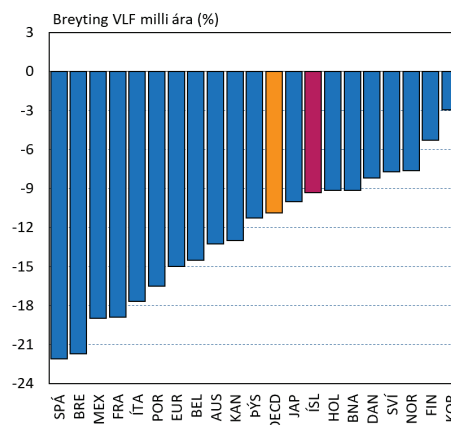
Samsetning þjóðarbúskapar skiptir máli

- Sóttvarnaraðgerðir sem takmarka ferðir og nán samskipti fólks bitna á ferðabjónustu
- Samdráttur á Q2 yfirleitt meiri í þeim löndum þar sem ferðabjónusta vegur þungt í VLF
- Minni samdráttur hér en í þeim löndum þar sem vægi ferðabjónustu í VLF er mikið

Vægi ferðabjónustu í VLF í ýmsum OECD-ríkjum¹



Alþjóðlegur hagvöxtur á 2. ársfj. 2020



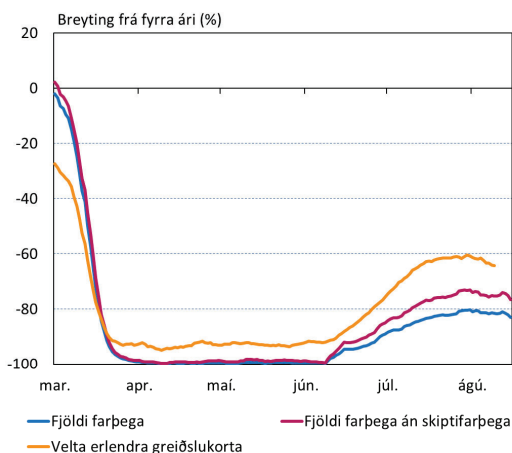
1. Vægi ferðabjónustu í VLF árið 2018 eða nýjasta ár með tiltækum gögnum. Löndin eru Spánn (SPÁ), Mexíkó (MEX), Ísland (ÍSL), Portúgal (POR), Frakkland (FRA), Grikkland (GRI), Austurríki (AUS), Ítalía (ITA), Nýja-Sjáland (NÝS), Suður-Kórea (KÓR), Holland (HOL), Þýskaland (ÞYS), Írland (IRL), Noregur (NOR), Bretland (BRE), Ástralía (AST), Svíþjóð (SVI), Bandaríkin (BNA), Sviss (SVI), Finnland (FIN), Danmörk (DAN), Belgía (BEL), Kanada (KAN) og Japan (JAP). Heimildir: Hagstofa Íslands, OECD.

Horfur á minni samdrætti útflutnings en spáð í maí

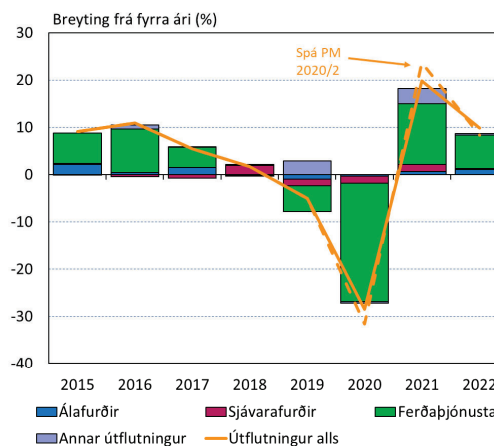
- Algert hrun varð í komum ferðamanna til landsins: daglegur fjöldi ferðamanna til landsins nú um 20% af því sem hann var í fyrra
- Batinn í júlí og ágúst meiri en spáð var og þrátt fyrir bakslag er spáð heldur minni fækkun farþega í ár en í maí: 76% í stað 81%
- Einnig minni samdráttur í útflutningi sjávarafurða og því útlit fyrir minni samdrátt útflutnings en spáð í maí

Ferðamenn og útgjöld¹

7. mars - 21. ágúst 2020



Útflutningur og framlag undirliða 2015-2022²



1. Fjöldi farþega sem fór daglega um Keflavíkflugvöll. Tölur fyrir árið 2019 eru án farþega WOW Air. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgæfn af erlendum aðilum. 7 daga hreyfanlegt meðaltal. 2. Vegna keðjutengingar getur verið að samtala undirliðanna sé ekki jöfn útflutningi alls. Álútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðabjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/2.

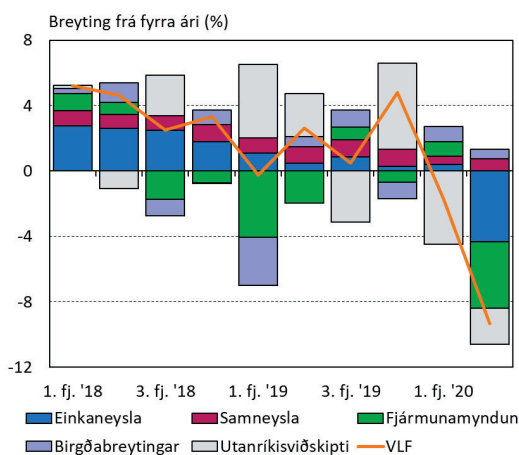
Heimildir: Hagstofa Íslands, Isavia, Seðlabanki Íslands.

VLF dróst saman um 5,7% á fyrri helmingi ársins

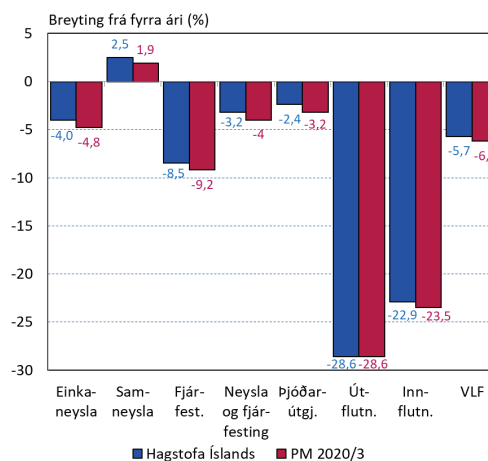
- Þjóðarútgjöld drógust saman um 2,4% og til viðbótar bættist við 3,3 prósentna neikvætt framlag utanríkisviðskipta
- Svipaður samdráttur og spáð var í PM 2020/3: bæði einkaneysla og fjárfesting reyndist lítillega sterkari

Hagvöxtur og framlag undirliða¹

1. ársfj. 2018 - 2. ársfj. 2020



Þjóðhagsreikningar fyrir hluta 2020

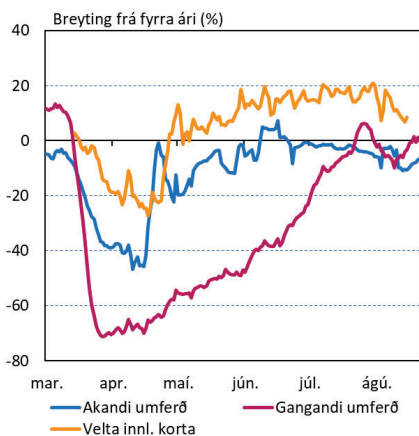


1. Vegna keðjutengingar getur verið að samtala undirliðanna sé ekki jöfn hagvextinum.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

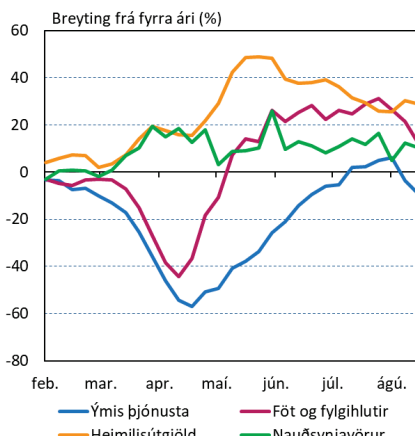
Vísbendingar um viðspyrnu einkaneyslu í sumar

- Farsóttin og sóttvarnaraðgerðir höfðu veruleg áhrif á efnahagsumsvif í mars og apríl: akandi og gangandi umferð dróst verulega saman og útgjöld heimila minnkuðu mikið: kortagögn benda til að samdrátturinn hafi mestur verið um 23% um miðjan apríl ... en að viðsnúningur hafi orðið í maí og júní – þótt kraftur batans sé mismikill eftir útgjaldaflokkum

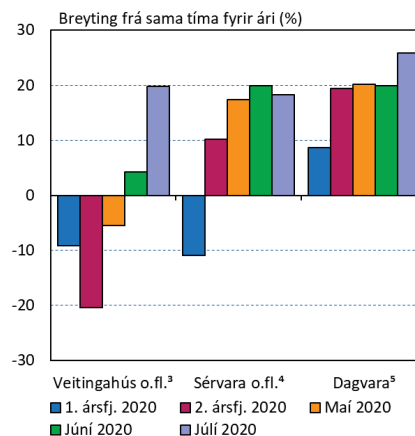
Umferð og kortavelta¹
1. mars - 21. ágúst 2020



Útgjöld heimila eftir útgjaldaflokkum²
1. febrúar - 21. ágúst 2020



Greiðslukortavelta eftir helstu útgjaldaflokkum

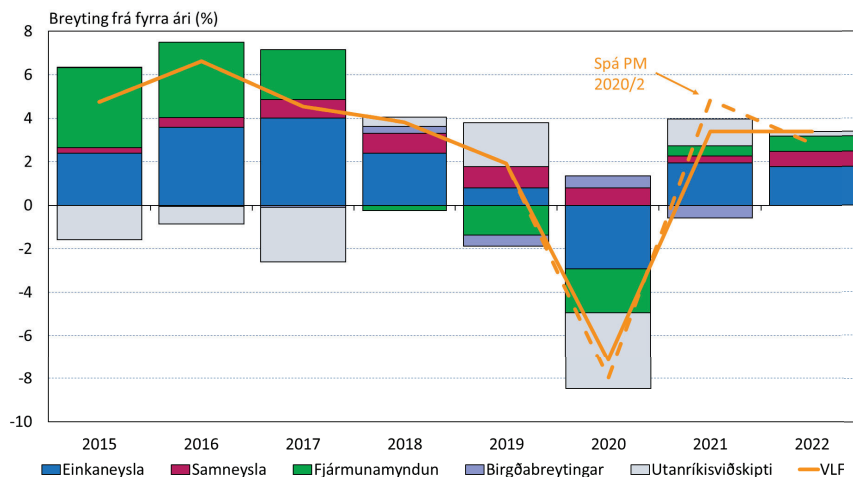


1. Akandi umferð er umferð um Hafnarfjarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Ártúnsbrekku. Gangandi umferð samkvæmt Apple Mobility Trends. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgefin af innlendum aðilum. Gangandi umferð breyting frá 13. jan. 2020 en hinar raðinnar breyting frá fyrra ári (umferðargögn 7 daga hreyfanlegt meðaltal en greiðslukortagögn 14 daga hreyfanlegt meðaltal). 2. Ýmis þjónusta á við veitingastaði, leikhús, líkamsræktarstöðvar o.fl. Heimilisútgjöld eiga við kaup á raftækjum, húsgögnum og í byggingavöruslunum (28 daga hreyfanlegt meðaltal). 3. Veitingahús, gisting, flutningar, pakkaferðir, tollfrjáls verslun, menning og afþreying, snyrting og ýmis persónuleg þjónusta. 4. Raf- og heimilistæki, húsbúnaður, fatnaður, önnur sérvara og ýmis sérhæfð þjónusta. 5. Dagvöruslun og stórmarkaðir.
Heimildir: Apple Mobility Trends, Hagstofa Íslands, Markaðsvakt Meniga, Rannsóknarsetur verslunarinnar, Vegagerðin, Seðlabanki Íslands.

Verulegur samdráttur í ár en þó minni en spáð í maí

- Þótt horfur fyrir seinni hluta ársins séu heldur lakari en í maí er talið að samdrátturinn í ár verði 7,1% í stað 8% í maíspánni
- Hagvöxtur á næstu tveimur árum verði um 3½% á ári
- Landsframleiðslan nær ekki því stigi sem hún var á í lok síðasta árs fyrr en í lok spátímans

Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2022¹



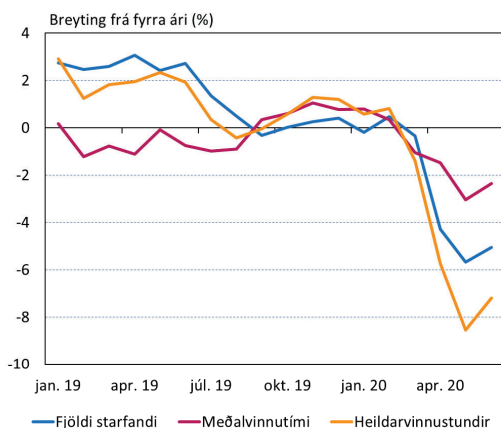
1. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/2.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Faraldurinn hefur mikil áhrif á vinnumarkaðinn ...

- Samkvæmt VMK fækkaði störfum um 5,1% á Q2 og vinnutími styttest um 2,3% – 7,2% fækkun heildarvinnustunda sú mesta frá Q3/2009 (en VMK gæti vanmetið fækkun starfa og styttingu vinnutíma)
- Atvinnuþátttaka minnkaði einnig verulega og er í sögulegu lágmarki – fólki utan vinnumarkaðar hefur því fjölgað mikið

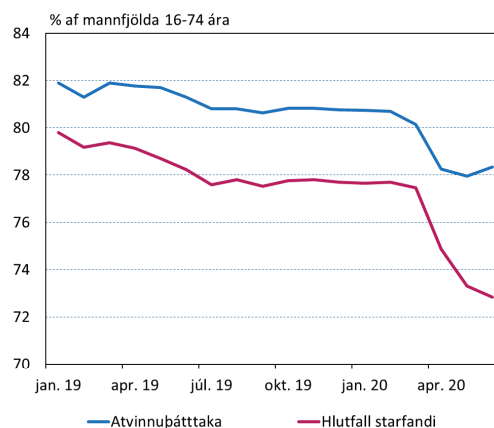
Atvinna og vinnutími¹

Janúar 2019 - júní 2020



Atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi²

Janúar 2019 - júní 2020

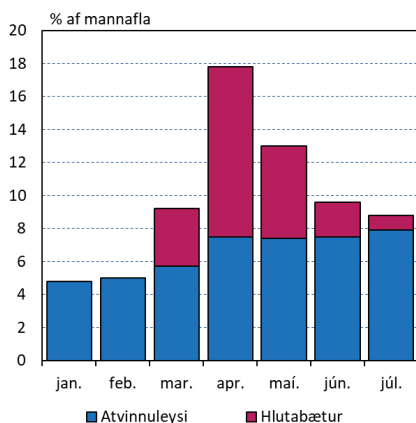


1. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 2. Árstíðarleirið þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

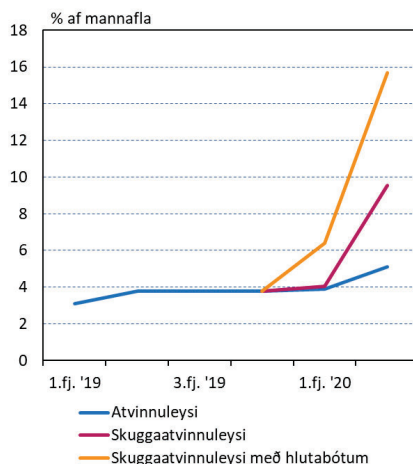
... og atvinnuleysi hefur aukist mikið

- Atvinnuleysi hefur aukist hratt og var 6,8% á Q2 skv. VMK (5,1% árstíðarleiðrétt) en skráð atvinnuleysi var komið í 7,9% í júlí
- Atvinnuleysi hefði aukist enn meira ef hluti þeirra sem misstu vinnu hefðu ekki horfið af vinnumarkaði og ef ekki hefði komið til hlutabótaleiðar stjórnvalda ... talið að atvinnuleysi nái hámarki í 10% í lok árs en 7,2% að meðaltali á árinu öllu

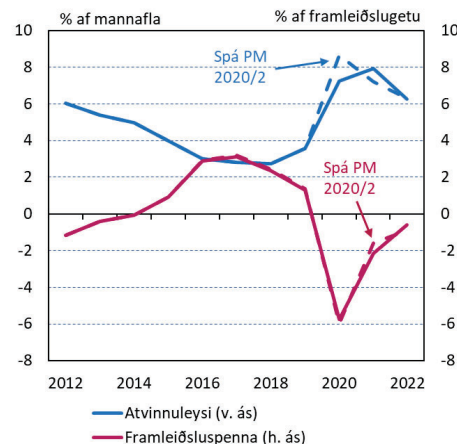
Skráð atvinnuleysi
Janúar - júlí 2020



Atvinnuleysi og "skuggaatvinnuleysi"¹
1. ársfj. 2019 - 2. ársfj. 2020



Atvinnuleysi og framleiðsluspenna 2012-2022²

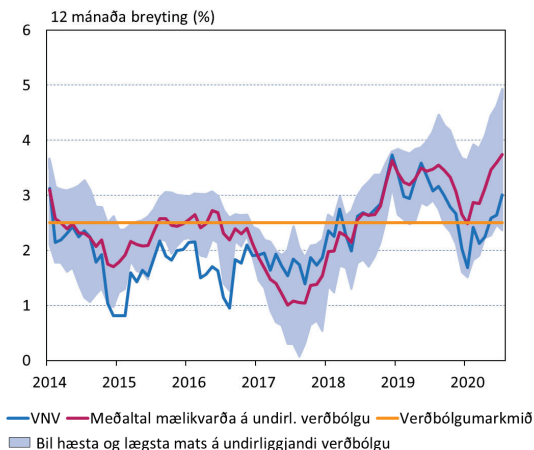


1. Skuggaatvinnuleysi tekur einnig tillit til þeirra sem mælast utan vinnumarkaðar og skuggaatvinnuleysi með hlutabótum bætir við fjölda á hlutabótum margfaldað með bótahlutfalli. Árstíðarleiðréttar tölur. 2. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalínur sýna spá frá PM 2020/2.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnuálagstofnun, Seðlabanki Íslands.

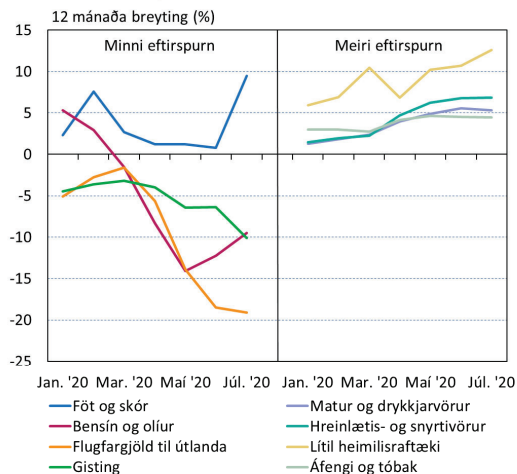
Verðbólga hefur aukist á ný ...

- Verðbólga mældist 2,5% á Q2 en var komin í 3,2% í ágúst – undirliggjandi verðbólga er meiri og var 3,9% í ágúst (þar veða m.a. minni áhrif lækkunar bensínverðs og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána) ... hækkun innfluttrar vöru vegur þyngst en einnig mældist nokkur hækkun vörutegunda sem eftirspurn jókst eftir í sóttvarnaraðgerðum

Mæld og undirliggjandi verðbólga¹
Janúar 2014 - júlí 2020



Áhrif COVID-19 á verð ólíkra undirliða
vísitölu neysluverðs²



1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukenndra matvöruháða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegjið miðgildi, klípt meðaltal, kvíkt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). 2. Valdir undirliðir. Flugfargjöld til útlanda og lítill heimilisraftæki eru 3 mánaða hreyfanlegt meðaltal.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

... í kjölfar lækkunar ISK en kjölfesta væntinga heldur

- Gengi ISK tók að lækka í lok febrúar þegar faraldur brast á: hafði lækkað um 12% snemma í maí ... hækkaði á ný er leið á maí en lækkaði aftur í sumar og er nú 13,6% lægra en í lok febrúar og 14,3% lægra en fyrir ári ... þrátt fyrir þetta eru verðbólguvæntingar á alla mælikvarða ýmist óbreyttar eða lægri en fyrir ári og við markmið á flesta þeirra

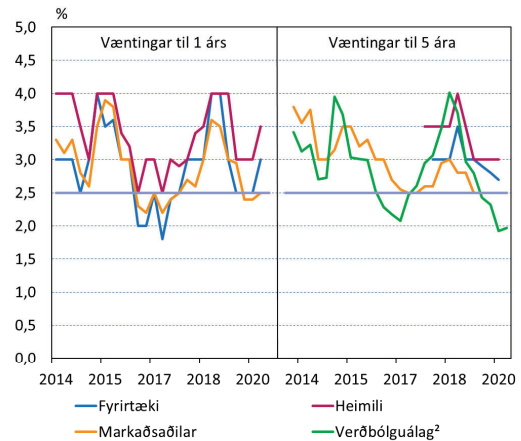
Gengi krónunnar¹

2. jan. 2015 - 21. ágúst 2020



Verðbólguvæntingar

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2020



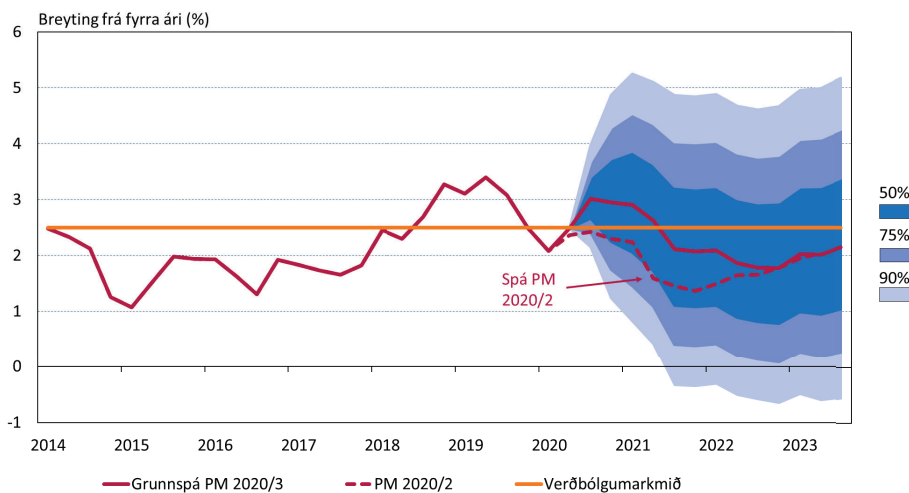
1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þróng viðskiptavog). 2. Nýjasta gildið er meðaltal daglegra gilda frá 1. júlí til 21. ágúst 2020. Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

Meiri verðbólga fram á næsta ár en spáð var í maí

- Spáð að verðbólga verði um 3% út árið en taki síðan smám saman að hjaðna og verði um 2% á seinni hluta tímabilsins
- Mikill slaki í þjóðarþúinu og lítill alþjóðleg verðbólga geri það að verkum að hún hjaðni þegar áhrif gengislækkunarinnar hafa fjarð út

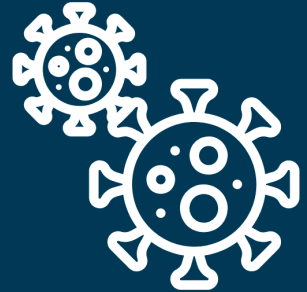
Verðbólguþspá og óvissumat

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2023



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

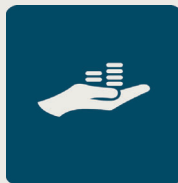
Aðgerðir vegna COVID-19



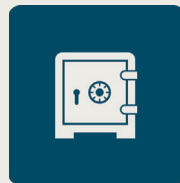
Aðgerðir Seðlabankans



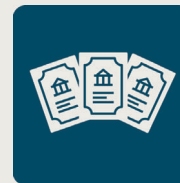
Vextir hafa verið lækkaðir



Aðgangur lánastofnana að lausafé hefur verið aukinn



Kaup hafin á ríkisskuldabréfum

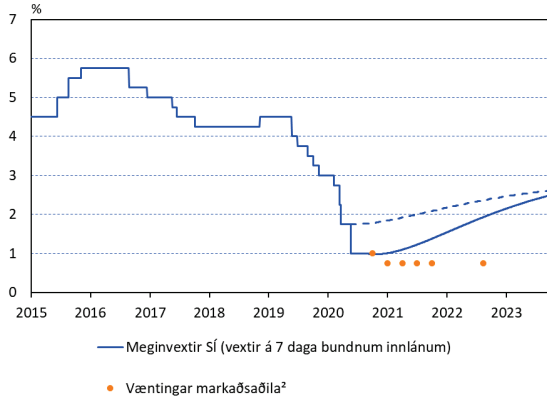


Gjaldeyris-inngripum verið beitt í samræmi við stefnu bankans

Vextir hafa verið lækkaðir

Meginvextir Seðlabanka Íslands og væntingar um framtíðarþróun þeirra¹

1. janúar 2015 - 30. september 2023



1. Við mat á vaxtaferlinum er notast við meginvexti Seðlabankans og vexti ríkisbréfa. Brotta línan sýnir framvirka vaxtaferlinn fyrir útgáfu PM 2020/2.2. Áætlað út frá miðgildi svara í könnun Seðlabanka Íslands á væntingum markaðsaðila til veðlávaxta. Könnunin var framkvæmd dagana 10.-12. ágúst 2020.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Hvað hefur Seðlabankinn gert?

- Frá því í upphafi COVID-faraldursins hafa meginvextir bankans verið lækkaðir úr 2,75% í 1%

Af hverju?

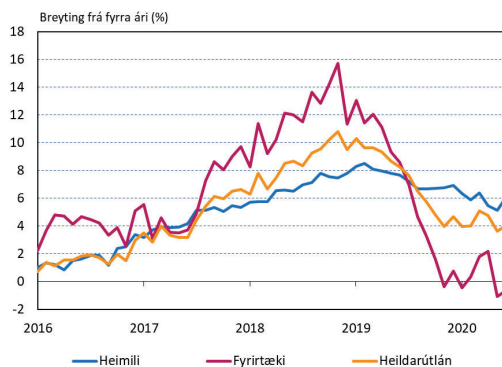
- Lægri seðlabankavextir gera lánastofnunum kleift að lána heimilum og fyrirtækjum á lægri vöxtum
- Skilar sér í lægri útgjöldum heimila og fyrirtækja, sem styður við eftirspurn ...
- ... og auðveldar heimilum og fyrirtækjum að standa skil á lánum t.d. þegar tekjur minnka
- ... og styður þannig einnig við fjármálastöðugleika

Miðlun peningastefnunnar

- Útlánastofn lánakerfis til innlendra aðila hefur verið nokkuð stöðugur í kringum 4% það sem af er þessu ári
- Útlánavöxtur til heimila hefur haldist í kringum 5% en hratt dregið úr vexti útlána til fyrirtækja
- Vaxtaálag á nýjum útlánum til heimila hefur aukist lítilllega en vaxtaálag á ný fyrirtækjalán tók að hækka hratt á seinasta ári

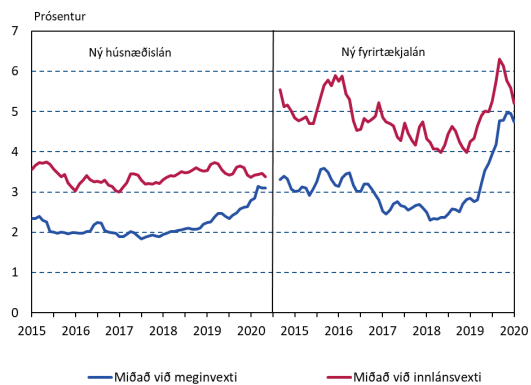
Útlán lánakerfis¹

Janúar 2016 - júní 2020



Vaxtaálag á útlánunum²

Mars 2015 - júlí 2020

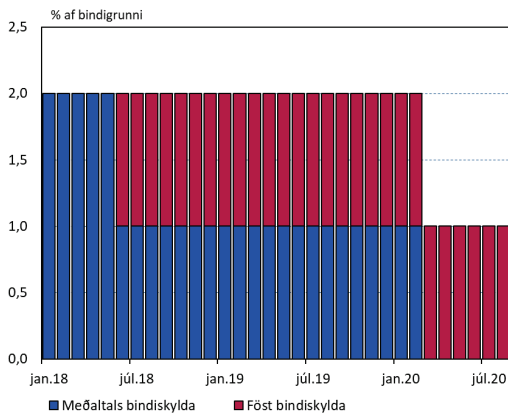


1. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. Án útlána til innlánsstofnana, fallinna fjármálafyrirtækja og hins opinbera. Fyrirtæki eru atvinnufyrirtæki og félagsamtök sem þjóna heimilum.
2. Mismunur á vegnum meðalvöxtum á óverðtryggðum útlánunum stóru viðskiptabankanna þriggja og meginvöxtum Seðlabankans annars vegar og vegnum meðalvöxtum á nýjum innlánunum hins vegar. Þriggja mánaða hreyfanleg meðaltöl. Nýjustu tölur eru bráðabirgðatölur.
Heimild: Seðlabanki Íslands..

Aðgangur lánastofnana að lausafé aukinn

Bindiskylda¹

1. janúar 2018 - 31. ágúst 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.

Hvað hefur Seðlabankinn gert?

- Bindiskylda hefur verið lækkuð og henni breytt sem rýmkaði lausafjárstöðu innlánsstofnana
- Slakað hefur verið á eiginfjárkröfum fjármálafyrirtækja með því að færa sveiflujöfnunarauka úr 2% í 0%
- Hætt hefur verið að bjóða uppá bundin innlán til eins mánaðar
- Sérstök og tímabundin lausfjárfyrirgreiðsla í formi veðlána veitt

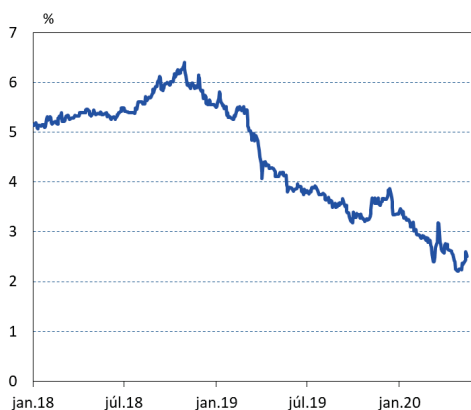
Af hverju?

- Auka laust fé lánastofnana sem
 - greiðir fyrir lánveitingu þeirra til heimila og fyrirtækja
 - eykur svigrúm þeirra til að endurskipuleggja skuldir heimila og fyrirtækja í vanda
- og styður þannig enn frekar við eftirspurn

Kaup á ríkisskuldabréfum

Ávöxtunarkrafa 10 ára ríkistryggðra skuldabréfa¹

1. janúar 2018 - 31. ágúst 2020



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

Hvað hefur Seðlabankinn gert?

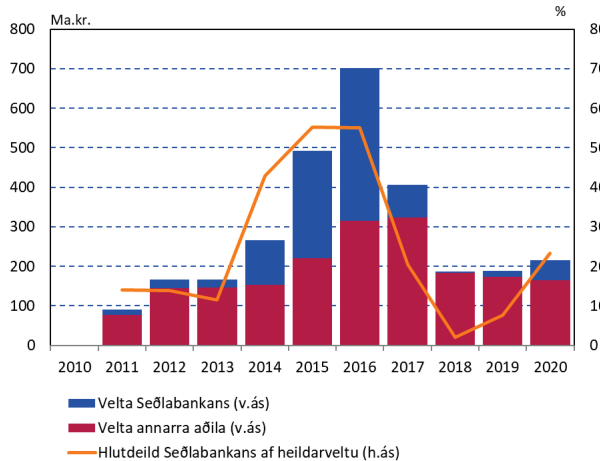
- Hafið kaup á ríkisskuldabréfum á eftirmarkaði
- Gætu numið allt að 150 ma.kr. eða um 5% VLF
- Framkvæmdin mun taka mið af þróun framboðs á ríkisbréfum og þróun ávöxtunarkröfu á markaði

Af hverju?

- Koma í veg fyrir að aukið framboð ríkisbréfa þrýsti upp markaðsvöxtum þvert á markmið peningastefnunnar
- Tryggja þannig enn frekar að lausara taumhald peningastefnunnar miðlist með eðlilegum hætti til heimila og fyrirtækja
- Hafði áhrif á ávöxtunarkröfuna til lækkunar strax og tilkynnt var um aðgerðina

Gjaldeyrisinngrip

Velta á millibankamarkaði með gjaldeyri og hlutdeild Seðlabankans 2010 -2020



Hvað hefur Seðlabankinn gert?

- Frá upphafi faraldursins hefur Seðlabankinn selt gjaldeyri fyrir 42,8 ma.kr. en keypt gjaldeyri fyrir 9,1 ma.kr.
- Hlutur Seðlabankans hefur numið um 26% af heildarveltu á gjaldeyrismarkaði á tímabilinu

Af hverju?

- Markmið inngripanna nú er að draga úr skammtímasveiflum á gengi krónunnar og leggja gegn óhóflegum sveiflum frá jafnvægisraungengi sem gæti birst í leiðréttingu síðar
- Raungengi krónunnar líklega undir jafnvægisraungengi um þessar mundir á sama tíma og verðbólga er komin yfir markmið

Aðrar aðgerðir

- Seðlabankinn hefur **hvatt lífeyrissjóði til þess að draga úr kaupum á erlendum gjaldeyri** til að fjármagna erlenda fjárfestingu þangað til að um hægist
- Seðlabankinn hefur beint þeim tilmælum til stjórna fjármálafyrirtækja að **nýta ekki bættu lausafjárstöðu og minni eiginfjárkröfur til arðgreiðslna**
- Innlánsstofnunum einum nú 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 **tryggt sér aðgang að sérstökum tímabundnum endurhverfum viðskiptaglugga bandaríska seðlabankans** þar sem hann hefur aðgang að lausafé í Bandaríkjadöllum gegn veði í bandarískum ríkisverðbréfum úr gjaldeyrisforða bankans

Enn eru til sóknarfæri fyrir peningastefnuna



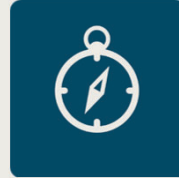
Enn svigrúm til að lækka meginvexti sem eru 1%



Áframhaldandi gjaldeyrisinngrip til að draga úr óhóflegum sveiflum



Ríkisskuldabréfakaup í samræmi við þróun framboðs ríkisbréfa og ávöxtunarkröfu



Framsýn leiðsögn



Veðlán með útlánahvata

Reglubundin gjaldeyrissala Seðlabanka Íslands

Seðlabanki Íslands hefur ákveðið að hefja reglulega sölu gjaldeyris á innlendum gjaldeyrismarkaði frá og með mánudeginum 14. september nk. Markmiðið er að auka dýpt gjaldeyrismarkaðarins og bæta verðmyndun. Aukið og stöðugt framboð gjaldeyris ætti að öðru óbreyttu að leiða til aukins stöðugleika á markaðinum.

Innlendur gjaldeyrismarkaður hefur ekki farið varhluta af áhrifum COVID-19-farsóttarinnar. Mjög hefur dregið úr veltu og verðmyndun hefur verið óskilvirk. Að mati bankans er um tímabundna erfiðleika að ræða og má gera ráð fyrir að markaðurinn færist í eðlilegra horf á ný þegar áhrif farsóttarinnar dvína.

Seðlabankinn er reiðubúinn að selja allt að 240 milljónum evra (40 ma.kr.) í reglulegum viðskiptum við viðskiptavaka á gjaldeyrismarkaði til ársloka 2020. Fyrirkomulag viðskiptanna verður hliðstætt því sem áður hefur verið beitt í reglulegum gjaldeyriskaupum bankans. Frá og með mánudeginum 14. september og til mánaðarloka mun Seðlabankinn selja viðskiptavökum 3 milljónir evra hvern viðskiptadag. Viðskiptin munu fara fram fljótlega eftir opnun markaðarins og eigi síðar en kl. 10 árdegis. Bankinn mun í lok hvers mánaðar tilkynna um fjárhæð og ætlaða viðskiptadaga fyrir sölu gjaldeyris í mánuðinum sem í hönd fer og mun fjárhæðin taka mið af aðstæðum á markaði. Miðað verður að því að umfang gjaldeyrissölnunnar sé í samræmi við eðlilega virkni markaðarins. Seðlabankinn áskilur sér því fullan sveigjanleika til að aðlaga fjárhæð, tíðni og framkvæmd sölnunnar til að tryggja skilvirkni aðgerðarinnar.

Reglubundin gjaldeyrissala hefur ekki áhrif á yfirlýsta stefnu bankans um að grípa inn í á gjaldeyrismarkaði til að draga úr sveiflum eftir því sem hann telur tilefni til. Gjalddeyrisforði bankans nam 973 ma.kr. í lok ágúst 2020. Þar af nam hrein gjalddeyriseign 730 ma.kr. Fjárhæðin sem bankinn er reiðubúinn að selja það sem eftir lifir ársins er nú um 4% af gjalddeyrisforðanum og um 5½% af hreinni gjalddeyriseign bankans.

Nánari upplýsingar veitir Ásgeir Jónsson seðlabankastjóri í síma 569 9600.

Frétt nr. 30/2020
9. september 2020

Reglubundin gjaldeyrissala Seðlabanka Íslands

Frá og með fimmtudeginum 1. október nk. og til mánaðarloka mun Seðlabanki Íslands selja viðskiptavökum á gjaldeyrismarkaði 3 m. evra hvern viðskiptadag, samtals 66 m. evra. Viðskiptin munu fara fram fljótlega eftir opnun markaðarins og eigi síðar en kl. 10 árdegis. Viðskiptin eru í samræmi við yfirlýsingu nr. 30/2020 sem birtist 9. september 2020.

Seðlabankinn hóf sölu á gjaldeyri til viðskiptavaka með reglubundnum hætti 14. september og er markmiðið að auka dýpt gjaldeyrismarkaðarins og bæta verðmyndun. Samtals seldi bankinn 39 m. evra (6,3 ma.kr.) með reglubundnum hætti í september.

Reglubundin gjaldeyrissala hefur ekki áhrif á yfirlýsta stefnu bankans um að grípa inn í á gjaldeyrismarkaði til að draga úr sveiflum eftir því sem hann telur tilefni til.

Nánari upplýsingar veitir Ásgeir Jónsson seðlabankastjóri í síma 569 – 9600.

Sjá hér hlekk á tilkynningu bankans frá 9. þessa mánaðar: [Reglubundin gjaldeyrissala Seðlabanka Íslands](#)

Frétt nr. 35/2020
30. september 2020

Tilkynning vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs

Seðlabanki Íslands hóf í byrjun maí 2020 kaup á skuldabréfum ríkissjóðs á eftirmarkaði í samræmi við yfirlýsingu peningastefnunefndar bankans frá 23. mars 2020. Samkvæmt ákvörðun nefndarinnar getur heildarfjárhæð kaupanna numið allt að 150 ma.kr., en verklagið er með þeim hætti að Seðlabankinn tilkynnir fyrirfram um hámarksfjárhæð skuldabréfakaupa á hverjum ársfjórðungi.

Fyrir fjórða ársfjórðung geta heildar kaup bankans numið allt að 20 ma.kr. að kaupverði og geta þau beinst að öllum markflokkum óverðtryggðra ríkisbréfa í íslenskum krónum.

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](#).

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.

Fyrir annan og þriðja ársfjórðung var tilkynnt að heildar kaup bankans gætu numið allt að 20 ma.kr. á hvorum fjórðungi að kaupverði.* Heildar kaup bankans á öðrum fjórðungi námu 892,3 m.kr. að kaupverði sem skiptist þannig að keypt var í skuldabréfafloknum RB21 fyrir 203,5 m.kr. og RB22 fyrir 688,8 m.kr. Engin kaup áttu sér stað á þriðja ársfjórðungi.

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.*

Frétt nr. 36/2020
30. september 2020

Efnahagshorfur og óvissa á tímum heimsfaraldurs



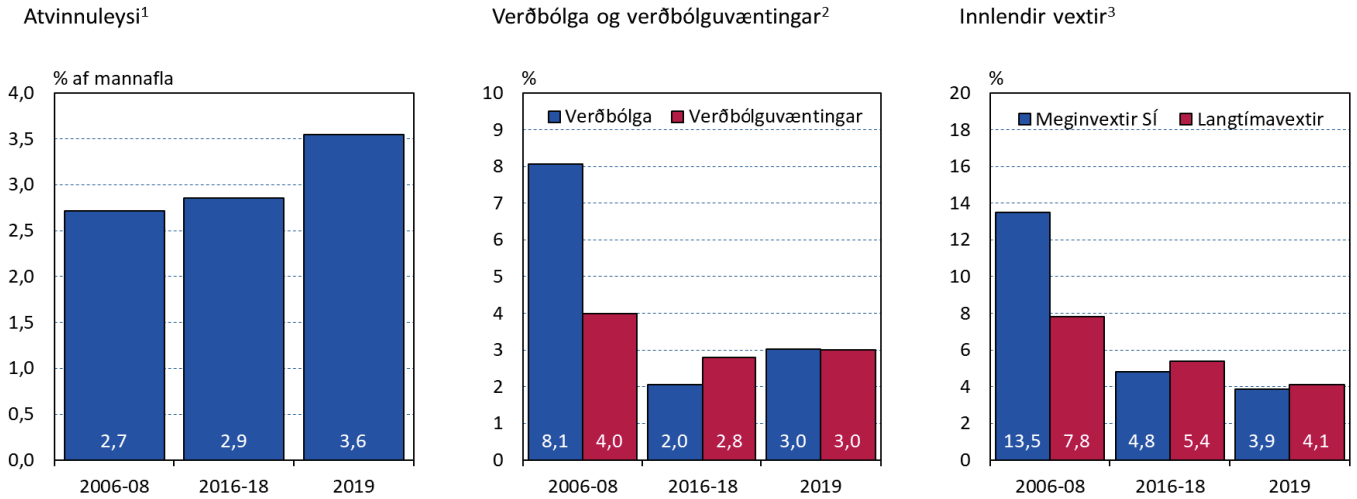
Kynning fyrir ráðherra og SAM-hópin
26. október 2020

Rannveig Sigurðardóttir
varaseðlabankastjóri peningastefnu



Viðnámspróttur þjóðarbúsins nú og við fjármálakreppuna Efnahagshorfur og óvissa

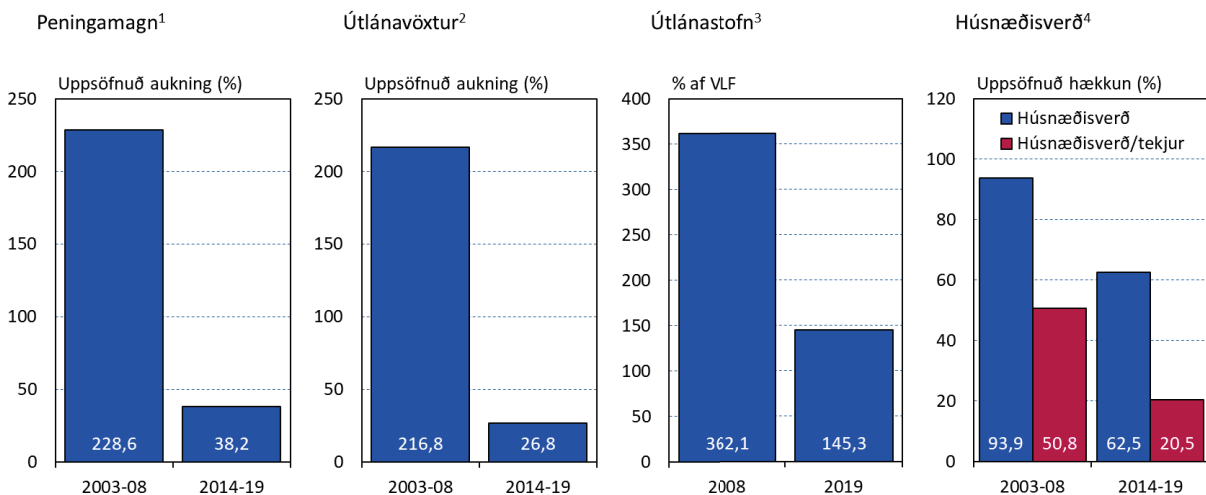
Spenna á vinnumarkaði svipuð og í aðdraganda fjármálakreppunnar en verðbólga við markmið og vextir lægri



1. Atvinnuleysi samkvæmt vinnumarkaðsskönnun Hagstofunnar sem % af mannafla. 2. 5 ára verðbólguvæntingar út frá verðbólguálagi á skuldabréfamarkaði. 3. Meginvextir Seðlabankans eins og þeir eru skilgreindir á hverjum tíma. Langtíma vextir eru 10 ára ríkisbréfavextir metnir út frá eingreiðslurófinu.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

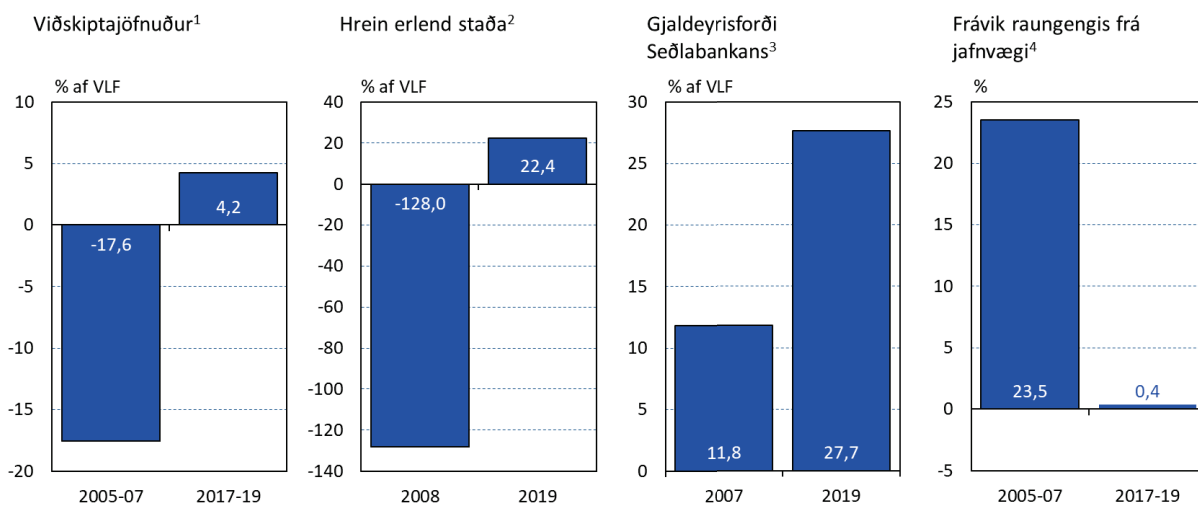
Ekki ójafnvægi í fjármálakerfinu eins og var í aðdraganda fjármálakreppunnar



1. Aukning breiðs peningamagns (M3) yfir tímabilin 2003-2008 og 2014-2019. Tölur fyrir seinna tímabilið eru leiðréttar fyrir innlánunum fallinna fjármálafyrirtækja. 2. Aukning heildarútlána lánakerfisins (leiðréttar fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda) yfir tímabilin 2003-2008 og 2014-2019. 3. Útlánastofn lánakerfisins sem % af VLF. 4. Hækkun húsnæðisverðs og hlutfalls húsnæðisverðs og atvinnutekna (ráðstöfunartekna án fjármagnstekna) eftir skatt yfir tímabilin 2003-2008 og 2014-2019.

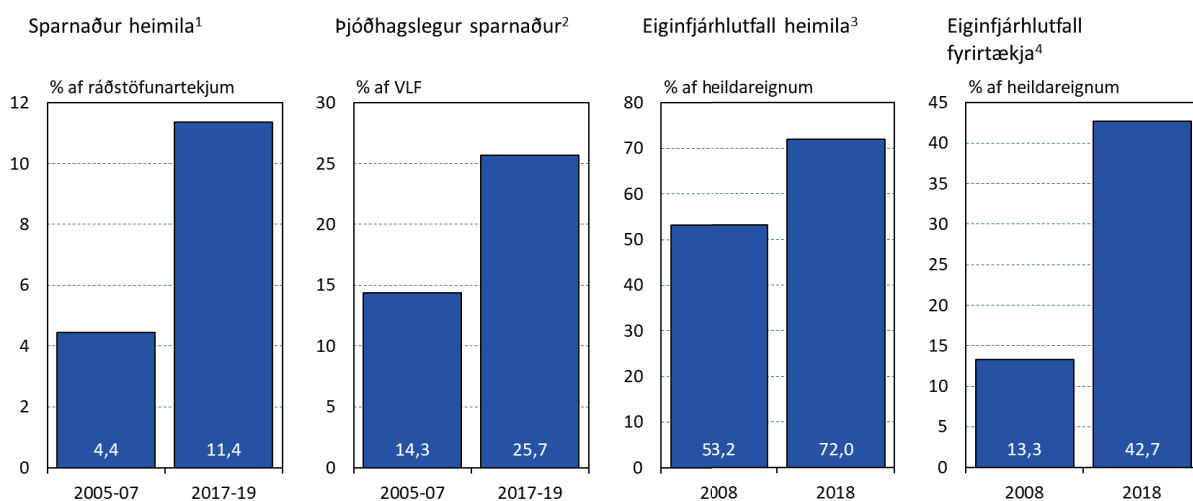
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Alger stakkaskipti hafa orðið á ytri stöðubjóðarbúsins



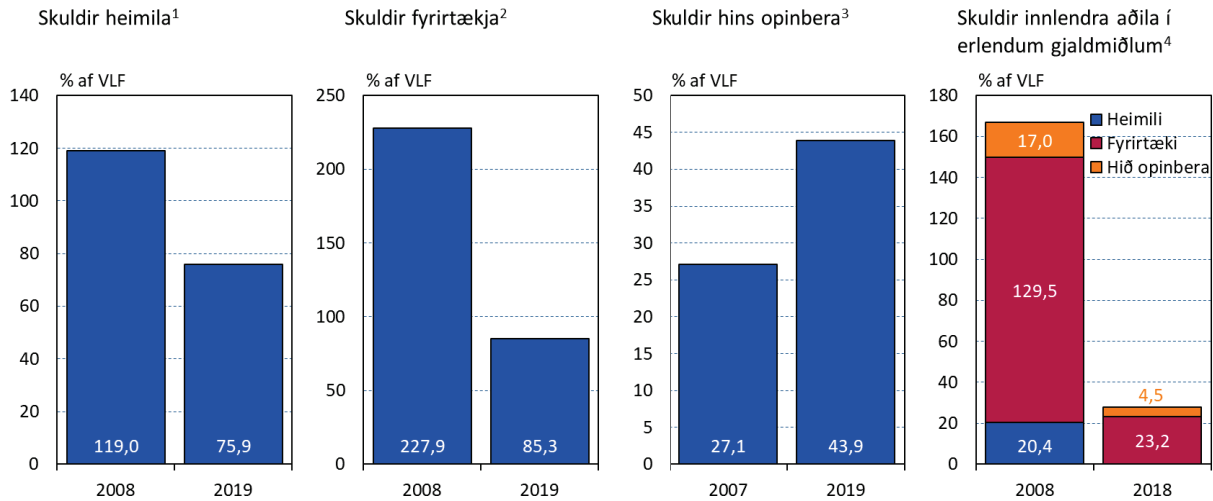
1. Viðskiptajöfnuður sem % af VLF. 2. Hrein erlend staða þjóðarbúsins sem % af VLF. 3. Gjalddeyrisforði sem % af VLF. 4. Frávik raungengis frá metnu jafnvægisraungengi.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Sparnaður hefur aukist verulega og eiginfjárstaða heimila og fyrirtækja er sterk



1. Sparnaður heimila sem % af ráðstöfunartekjum heimila. 2. Þjóðhagslegur sparnaður sem % af VLF. 3. Eigið fé heimila án lífeyrisréttinda sem % af heildareignum þeirra samkvæmt upplýsingum úr skattframtölum en hlutabréfaeign samkvæmt fjármálareikningum og Nasdaq verðbréfamistöð. 4. Eigið fé atvinnufyrirtækja utan lyfjaframleiðslu, fjármála- og váttryggingarstarfsem sem % af heildareignum þeirra.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Nasdaq verðbréfamistöð, Seðlabanki Íslands.

Skuldir heimila og fyrirtækja hafa minnkað mikið og skuldir í erlendum gjaldmiðlum eru mun minni en áður



1. Heildarskuldir heimila sem % af VLF. 2. Heildarskuldir fyrirtækja (skuldir og útgefin markaðsskuldabréf) sem % af VLF. Fyrirtæki án fjármálfyrirtækja (þ.m.t. eignarhaldsfélaga). 3. Vergar skuldir hins opinbera sem % af VLF. 4. Skuldir í erlendum gjaldmiðlum eða tengdar erlendum gjaldmiðlum sem % af VLF. Atvinnufyrirtæki án fjármálfyrirtækja (þ.m.t. eignarhaldsfélaga). Tölur fyrir 2008 eru fyrir september hjá heimilum og fyrirtækjum en fyrir ágúst hjá hinu opinbera.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Af hverju skiptir þetta máli?



Verðbólga og væntingar eru við markmið sem gerði Seðlabankanum kleift að lækka vexti hressilega



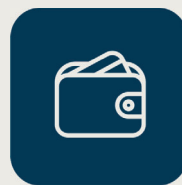
Fjármálakerfið ekki lengur orsök heldur hluti af lausninni



Hækkun á húsnæðisverði einkennist ekki af bólu myndun



Viðskiptaafgangur og meiri erlendar eignir en erlendar skuldir



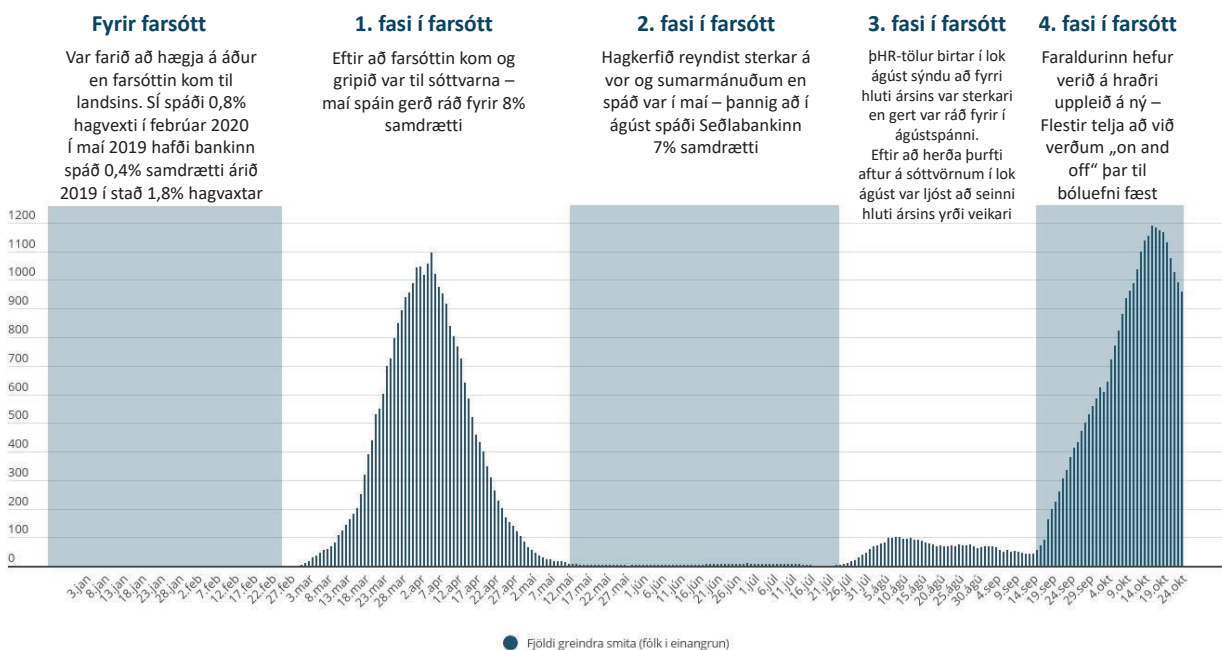
Aukinn sparnaður og betri eiginfjárstaða auðveldar heimilum og fyrirtækjum að takast á við áfallið



Áhrif gengislækkunar á skuldir og efnahag heimila, fyrirtækja og hins opinbera minni nú en fyrir áratug

Efnahagshorfur og óvissa

Fjórir fasar í farsótt



Ágústspá Seðlabankans í hnotskurn



COVID-19 veldur usla í heimsbúskapnum



Griðarlegt högg fyrir fluggeirann og ferðabjónustu hér á landi



Eftir mikinn samdrátt í vor jókst einkaneyslan töluvert í sumar



Horfur á minni efnahags-samdrætti í ár en spáð var í maí



Mikil fækkun starfa og atvinnuleysi í sögulegar hæðir

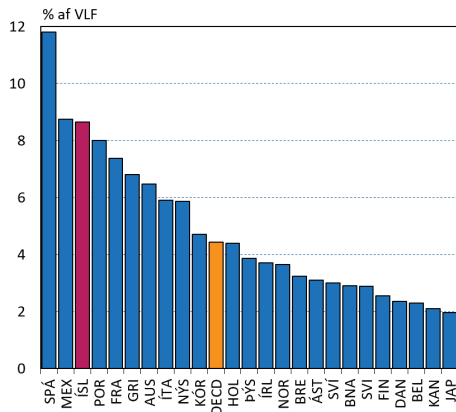


Verðbólga hefur heldur aukist og verður meiri en spáð var í maí

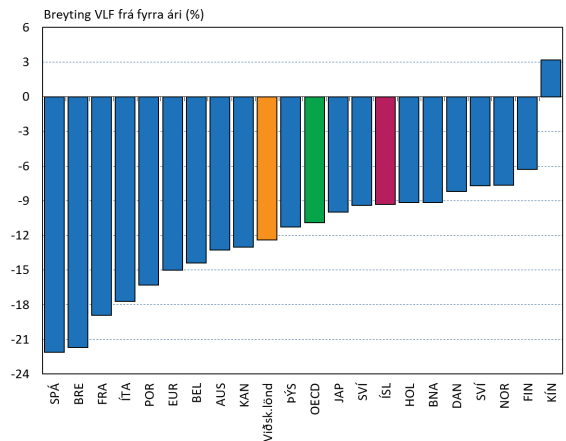
Samsetning þjóðarbúskapar og sóttvarnaraðgerðir skipta máli

- Sóttvarnaraðgerðir sem takmarka ferðir og nán samskipti fólks bitna á ferðabjónustu
- Samdráttur á 2F yfirléitt meiri í þeim löndum þar sem ferðabjónusta vegur þungt í VLF ...
- ... en samdráttur hér var minni en í þeim löndum þar sem vægi ferðabjónustu í VLF er mikið

Vægi ferðabjónustu í VLF í ýmsum OECD-ríkjum¹



Alþjóðlegur hagvöxtur á 2. ársfj. 2020

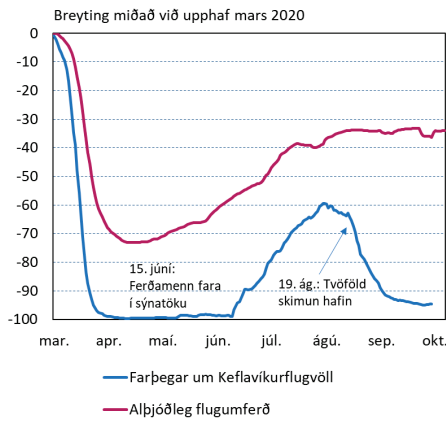


1. Vægi ferðabjónustu í VLF árið 2018 eða nýjasta ár með tiltækum gögnum. Löndin eru Spánn (SPÁ), Mexíkó (MEX), Ísland (ÍSL), Portúgal (POR), Frakkland (FRA), Grikkland (GRI), Austurríki (AUS), Ítalía (ITA), Nýja-Sjáland (NÝS), Suður-Kórea (KÓR), Holland (HOL), Þýskaland (ÞÝS), Írland (IRL), Noregur (NOR), Bretland (BRE), Ástralía (AST), Svíþjóð (SVI), Bandaríkin (BNA), Sviss (SVI), Finnland (FIN), Danmörk (DAN), Belgía (BEL), Kanada (KAN) og Japan (JAP). Heimildir: Hagstofa Íslands, OECD.

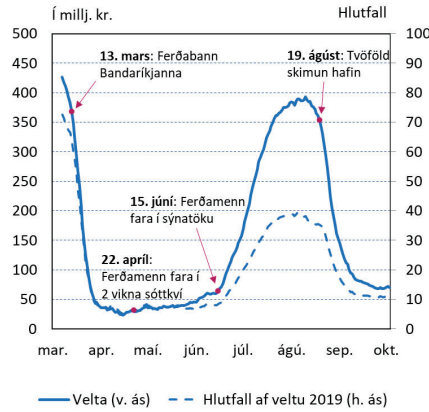
Verulegur samdráttur útflutnings ferðapjónustu

- Algert hrun varð í komum ferðamanna til landsins í vor
- Bati í júlí og ágúst en versnar aftur eftir sumarvertíðina
- Minni samdráttur í útflutningi sjávarafurða á 1H

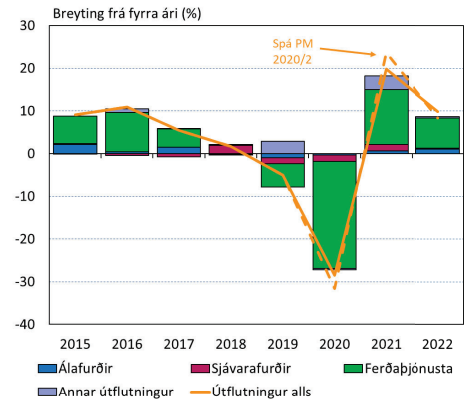
Flugumferð og farþegar um Keflavíkurflugvöll¹
5. mars - 11. október



Dagleg velta erlendra korta¹
1. mars - 3. október 2020



Útflutningur og framlag undirliða 2015-2022²

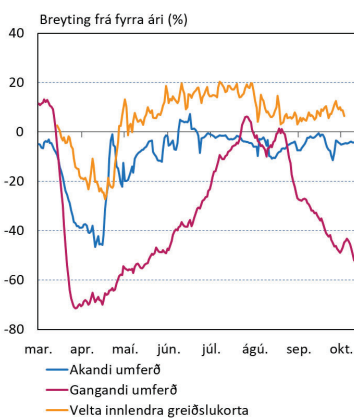


1. Fjöldi farþega sem fór daglega um Keflavíkurflugvöll. Tölur fyrir árið 2019 eru án farþega WOW Air. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgefin af erlendum aðilum. 7 daga hreyfanlegt meðaltal. 2. Vegna keðjutengingar getur verið að samtala undirliðanna sé ekki jöfn útflutningi alls. Áútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðapjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/2.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Isavia, Seðlabanki Íslands.

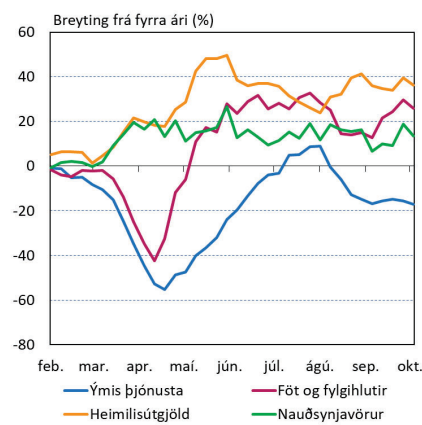
Viðspyrna einkaneyslu í sumar en dampurinn farinn úr

- Farsóttin og sóttvarnaraðgerðir höfðu veruleg áhrif á efnahagsumsvif í mars og apríl
- Einkaneysla náði viðspyrnu í sumar ...
- ... en aftur hefur hægt á eða dregist saman
- Mismunandi þróun eftir útgjaldaflokkum

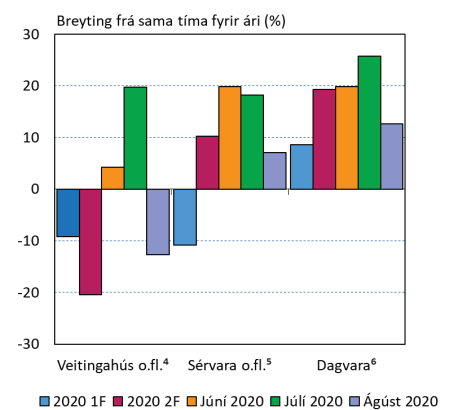
Umferð og kortavelta¹
1. mars - 11. október 2020



Útgjöld heimila eftir útgjaldaflokkum²
1. febrúar - 3. október 2020



Greiðslukortavelta eftir helstu útgjaldaflokkum

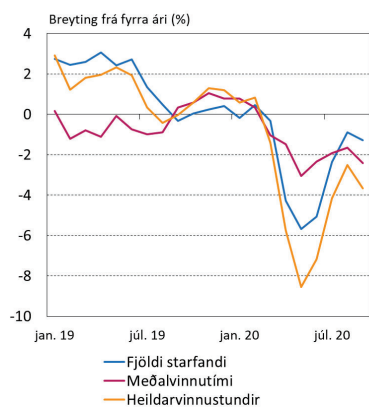


1. Akandi umferð er umferð um Hafnarfjarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Ártúnsbrekku. Gangandi umferð samkvæmt Apple Mobility Trends. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgefin af innlendum aðilum. Gangandi umferð breyting frá 13. jan. 2020 en hinar raðirnar breyting frá fyrra ári (umferðargögn 7 daga hreyfanlegt meðaltal en greiðslukortagögn 14 daga hreyfanlegt meðaltal). 2. Ýmis þjónusta á við veitingastaði, leikhús, líkamsræktarstöðvar o.fl. Heimilisútgjöld eiga við kaup á raftækjum, húsgögnum og í byggingavöruverzlunum (28 daga hreyfanlegt meðaltal). 3. Veitingahús, gisting, flutningar, pakkaferðir, tollfrjáls verslun, menning og afþreying, snyrting og ýmis persónuleg þjónusta. 4. Raf- og heimilistæki, húsbúnaður, fatnaður, önnur sérvara og ýmis sérhæfð þjónusta. 5. Dagvöruverzlun og stórmarkaðir. 6. Dagvöruverzlun og stórmarkaðir.
Heimildir: Apple Mobility Trends, Hagstofa Íslands, Markaðsvakt Meniga, Rannsóknarsetur verslunarinnar, Vegagerðin, Seðlabanki Íslands.

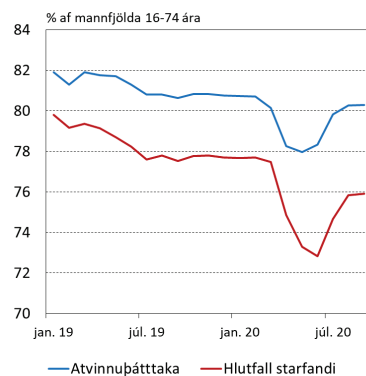
Vinnumagn á niðurleið eftir skammvinnan sumaryl

- Samkvæmt VMK fækkaði störfum á 2F um 5,1% og vinnutími stýttist um 2,3% – 7,2% fækkun heildarvinnustunda ...
- ... en náði viðspyrnu í sumar
- Septembertölur sýna að aftur hægir á í kjölfar hertra sóttvarnaraðgerða
- Mæld atvinnuþátttaka minnkaði einnig verulega á 2F – en gæti verið mælivandi

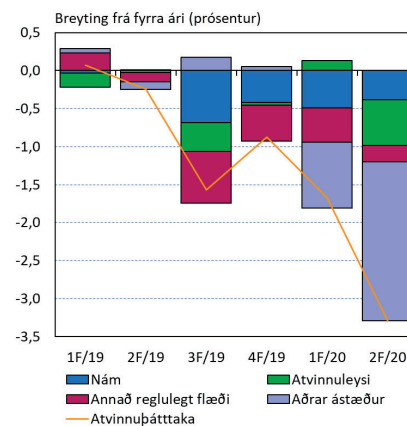
Atvinna og vinnutími¹
Janúar 2019 - september 2020



Atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi²
Janúar 2019 - september 2020



Breyting í atvinnuþátttöku³
1. ársfj. 2019 - 2. ársfj. 2020

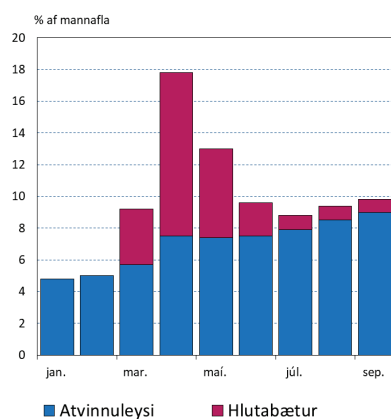


1. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 2. Árstíðarleiðrétt þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal.
Sources: Statistics Iceland, Central Bank of Iceland.

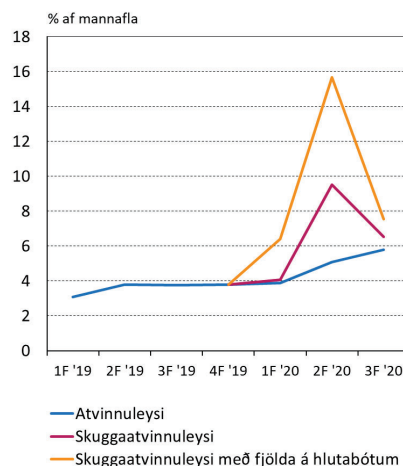
Atvinnuleysi hefur aukist mikið

- Atvinnuleysi hefur aukist hratt og var 5,1% skv. VMK (5,8% árstíðarleiðrétt) á F3 en skráð atvinnuleysi VMST var 8,5%
- Atvinnuleysi hefði aukist enn meira ef hluti þeirra sem misstu vinnu hefðu ekki horfið af vinnumarkaði og ef ekki hefði komið til hlutabótaleiðar stjórnvalda
- Skuggaatvinnuleysi 16% á F2 en 7,6% á F3

Skráð atvinnuleysi
Janúar - september 2020



Atvinnuleysi og "Skuggaatvinnuleysi"¹
1. ársfj. 2019 - 3. ársfj. 2020

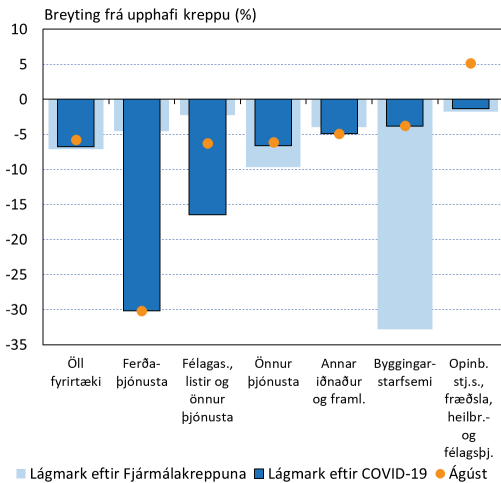


1. Skuggaatvinnuleysi tekur einnig tillit til þeirra sem mælast utan vinnumarkaðar og skuggaatvinnuleysi með hlutabótum bætir við fjölda á hlutabótum margfaldað með bótahlutfalli. Árstíðarleiðréttar tölur.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnuálastofnun, Seðlabanki Íslands.

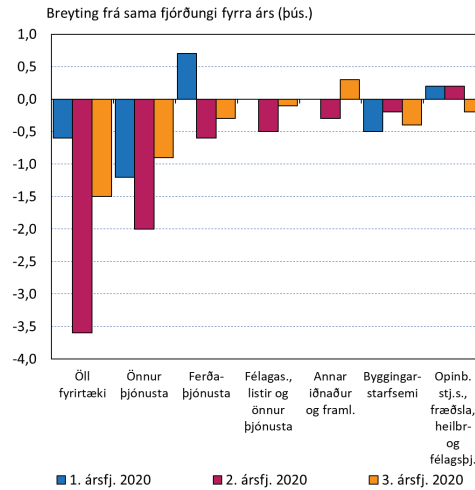
Dregið úr fækkun starfa og lausum störfum fjölgaði á 3F

- Fækkun starfandi fólks milli ára skv. staðgreiðsluskrá hefur verið nálægt 5% frá því í apríl
- Mismunandi þróun eftir geirum og miðað við það sem var eftir fjármálakreppuna
- Störfum hefur fækkað um 30% í ferðaþjónustu nú sem er svipuð fækkun og varð mest í byggingargeiranum fjármálakreppunni
- Lausum störfum fjölgaði lítillega milli fjórðunga á 3F og samhliða dró úr ársfækkun þeirra - 1.500 færri störf voru laus á 3F en í fyrra

Fækkun starfa í ágúst og fyrstu sjö mánuði í kjölfar efnahagsáfalla^{1,2}



Laus störf¹

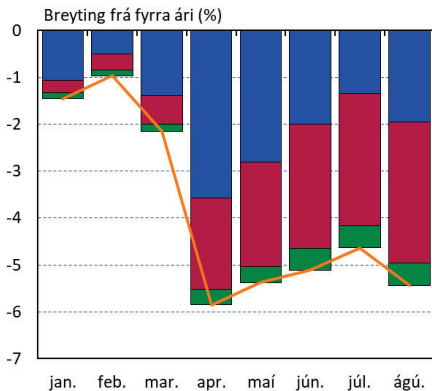


1. Önnur þjónusta eru bákar G-N án þeirra sem teljast til einkennandi greina ferðaþjónustu. Annar iðnaður og framleiðsla eru bákar A-E. 2. Árstíðarleiðréttar tölur. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Störfum innflytjenda hefur fækkað hratt

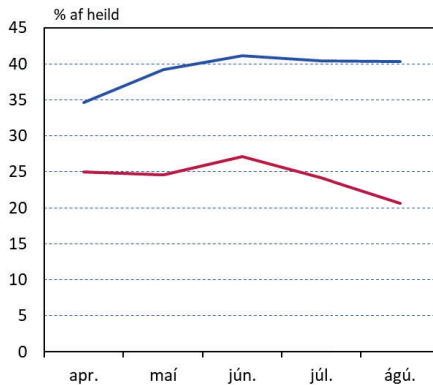
- Fækkun starfa milli ára í apríl sl. skýrðist aðallega af atvinnumissi fólks með íslenskan bakgrunn en síðan þá hafa hlutföllin snúist við
- Vægi erlendra ríkisborgara í atvinnuleysi hefur verið tiltölulega stöðugt frá því í maí eða um 40%
- Skv. mánaðartölum Þjóðskrár er útlit fyrir að erlendum ríkisborgurum fjölgi á 3F

Fjöldi starfandi skv. staðgreiðsluskrá
Janúar - ágúst 2020



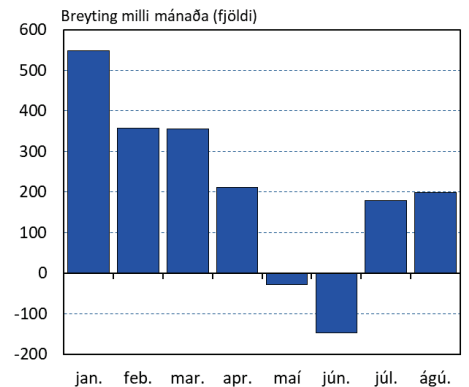
■ Innflytjendur - Lögheimili erlendis
■ Innflytjendur - Lögheimili á Íslandi
■ Íslenskur bakgrunnur
— Alls

Vægi erlendra ríkisborgara í skráðu atvinnuleysi



— Almennt atvinnuleysi — Hlutabætur

Erlendir ríkisborgarar búsettir á Íslandi¹
Janúar - ágúst 2020

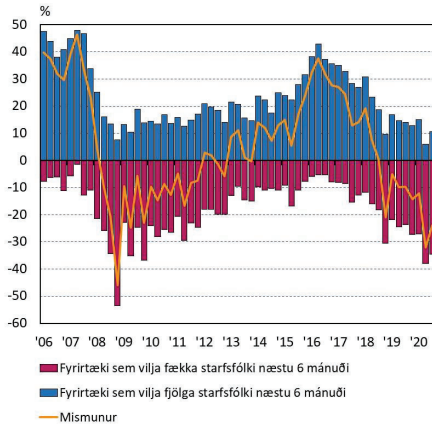


1. Þjóðskrá Íslands birtir tölur um fjölda erlendra ríkisborgara fyrsta dag hvers mánaðar. Á myndinni er gögnum hlíðrar þannig að breyting í gefnum mánuði er breyting frá fyrsta degi þess mánaðar til fyrsta dags næsta mánaðar. Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnuálastofnun, Þjóðskrár Íslands.

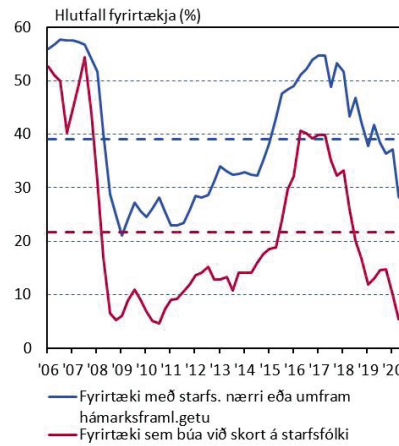
Atvinnuhorfur slæmar

- 24 pr. fleiri fyrirtæki vildu fækka starfsfólki næstu 6 mánuði umfram þau sem vildu fjölga því
- Aðeins 6% stjórnenda töldu vera skort á starfsfólki ...
- ... en 27% fyrirtækja töldu sig í vanda með að mæta óvæntri eftirspurn

Ráðningaráform fyrirtækja¹
1. ársfj. 2006 - 3. ársfj. 2020



Nýting framleiðsluþátta²
1. ársfj. 2006 - 3. ársfj. 2020

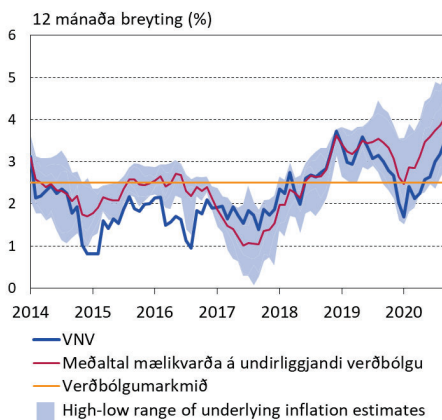


1. Fyrirtæki sem vilja fækka starfsfólki sýnd með neikvæðu formerki. Árstíðarleiddréttar tölur. 2. Brotalínur sýna meðalhúttöl tímabilsins. Árstíðarleiddréttar tölur. Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

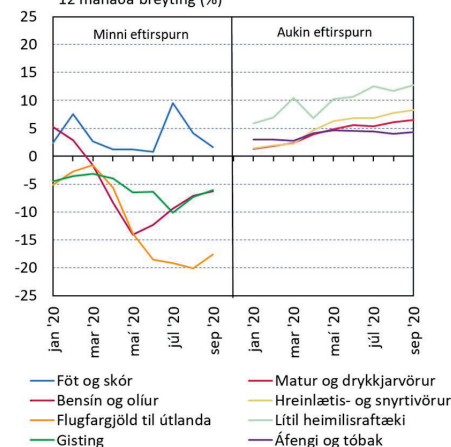
Verðbólga hefur aukist ...

- Verðbólga mældist 2,5% á 2F en var komin í 3,2% á 3F - undirliggjandi verðbólga er meiri vegna m.a. minni áhrifa lækkunar bensínverðs og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána
- Nokkur hækkun vörutegunda sem eftirspurn jókst eftir í sóttvarnaðgerðum
- En hækkun innfluttrar vöru vegur þyngst

Mæld og undirliggjandi verðbólga¹
Janúar 2014 - september 2020



Áhrif COVID-19 á verð ólíkra undirlíða vísitölu neysluverðs²
12 mánaða breyting (%)



1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukenndra matvöruhlíða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegð miðgildi, klípt meðaltal, kvíkt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). 2. Valdri undirlíðir. Flugfaragjöld til útlanda og lítil heimilisraftæki eru 3 mánaða hreyfanlegt meðaltal. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

... í kjölfar lækkunar ISK en kjölfesta væntinga heldur

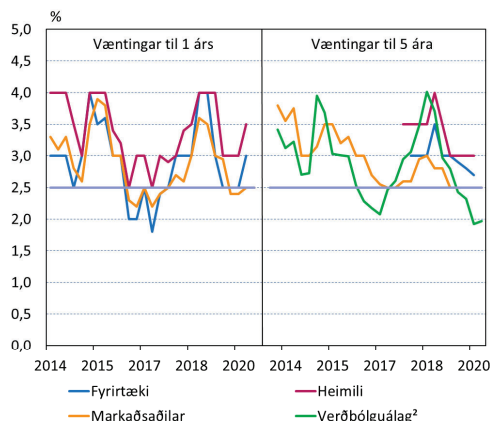
- Gengi ISK tók að lækka í lok febrúar þegar faraldur brast á: hafði lækkað um 12% snemma í maí - hækkaði á ný er leið á maí en lækkaði aftur í sumar
- Er nú rúmlega 13% lægra en í lok febrúar og 14% lægra en fyrir ári
- Þrátt fyrir þetta eru verðbólguvæntingar á alla mælikvarða ýmist óbreyttar eða lægri en fyrir ári og við markmið á flesta þeirra

Gengi krónunnar¹
2. janúar 2015 - 22. október 2020



Verðbólguvæntingar

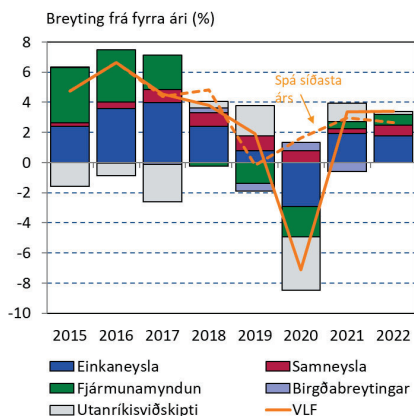
1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2020



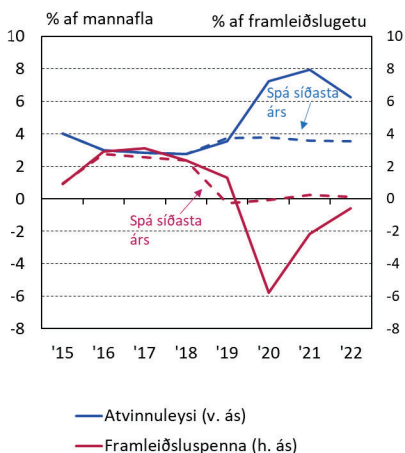
1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þróng viðskiptavog). 2. Nýjasta gildið er meðaltal daglegra gilda frá 1. júlí til 21. ágúst 2020.
Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

Efnahagshorfur versnað verulega vegna áhrifa farsóttarinnar

Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2022¹

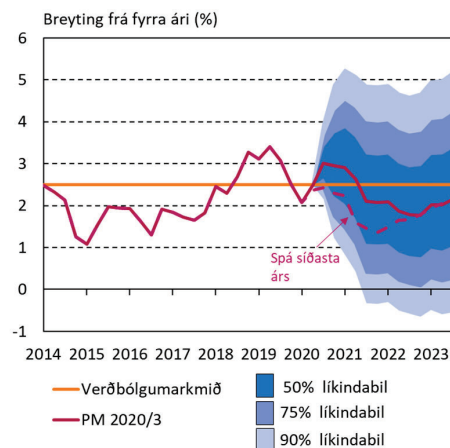


Atvinnuleysi og framleiðsluspenna 2012-2022¹



Verðbólguþspá og óvissumat¹

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2023



1. Grunnþspá Seðlabankans 2020-2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2019/4.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Fjórir fasar í farsótt

Fyrir farsótt

Var farið að hægja á áður en farsóttin kom til landsins. Sí spáði 0,8% hagvexti í febrúar 2020. Í maí 2019 hafði bankinn spáð 0,4% samdrætti árið 2019 í stað 1,8% hagvaxtar.

1. fasi í farsótt

Eftir að farsóttin kom og gripið var til sóttvarna – maí spáin gerð ráð fyrir 8% samdrætti.

2. fasi í farsótt

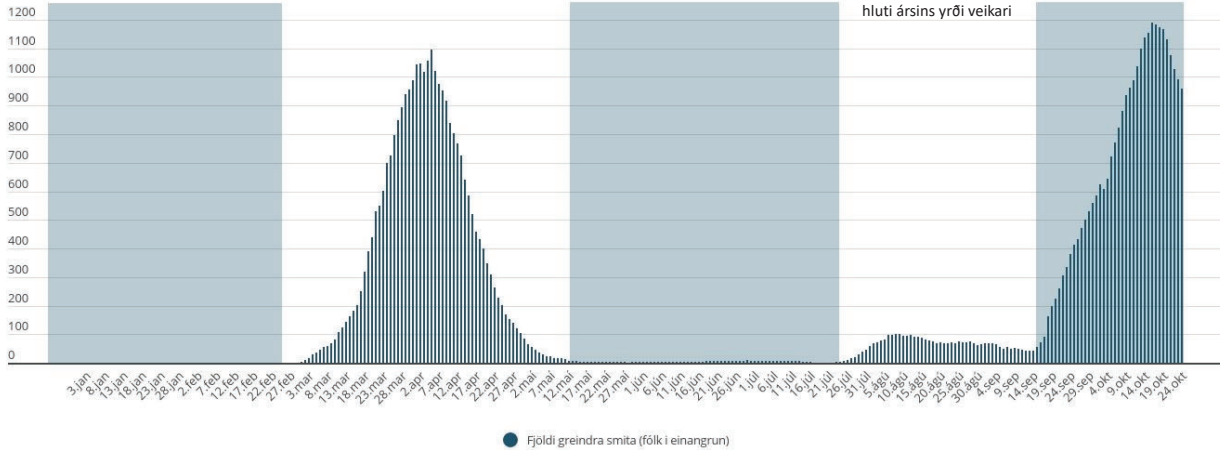
Hagkerfið reyndist sterkar á vor og sumarmánuðum en spáð var í maí – þannig að í ágúst spáði Seðlabankinn 7% samdrætti.

3. fasi í farsótt

ÞHR-tölur birtar í lok ágúst sýndu að fyrri hluti ársins var sterkari en gert var ráð fyrir í ágústspánni. Eftir að herða þurfti aftur á sóttvörnum í lok ágúst var ljóst að seinni hluti ársins yrði veikari.

4. fasi í farsótt

Faraldurinn hefur verið á hraðri uppleið á ný – Flestir telja að við verðum „on and off“ þar til bóluefni fæst.



Reglubundin gjaldeyrissala Seðlabanka Íslands

Frá og með mánudeginum 2. nóvember nk. og til mánaðarloka mun Seðlabanki Íslands selja viðskiptavökum á gjaldeyrismarkaði 3 m. evra hvern viðskiptadag, samtals 63 m. evra. Viðskiptin munu fara fram fljótlega eftir opnun markaðarins og eigi síðar en kl. 10 árdegis. Viðskiptin eru í samræmi við frétt nr. 30/2020 sem birtist 9. september 2020.

Seðlabankinn hóf sölu á gjaldeyri til viðskiptavaka með reglubundnum hætti 14. september 2020 og er markmiðið með sölunni að auka dýpt gjaldeyrismarkaðarins og bæta verðmyndun. Samtals seldi bankinn 66 m. evra (10,8 ma.kr.) með reglubundnum hætti í október.

Reglubundin gjaldeyrissala hefur ekki áhrif á yfirlýsta stefnu bankans um að grípa inn í á gjaldeyrismarkaði til að draga úr sveiflum eftir því sem hann telur tilefni til.

Nánari upplýsingar veitir Ásgeir Jónsson seðlabankastjóri í síma 569 – 9600.

Sjá hér [hlekk á frétt bankans nr. 30/2020 frá 9. september 2020](#).

Nr. 39/2020
30. október 2020

Peningamálafundur Viðskiptaráðs

Ásgeir Jónsson seðlabankastjóri



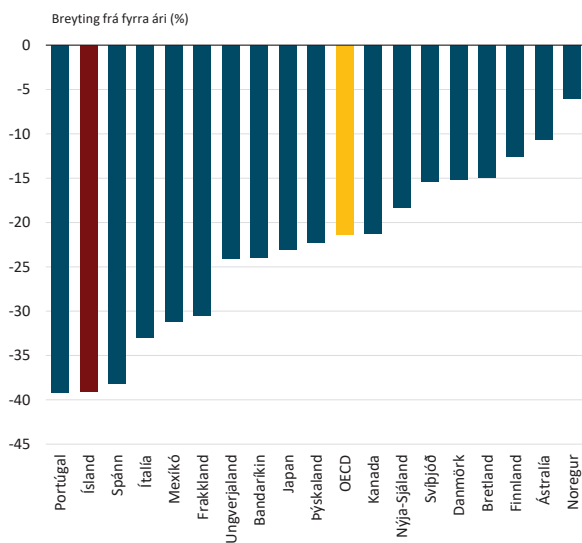
Peningamálafundur Viðskiptaráðs
Ásgeir Jónsson seðlabankastjóri

19.11.2020

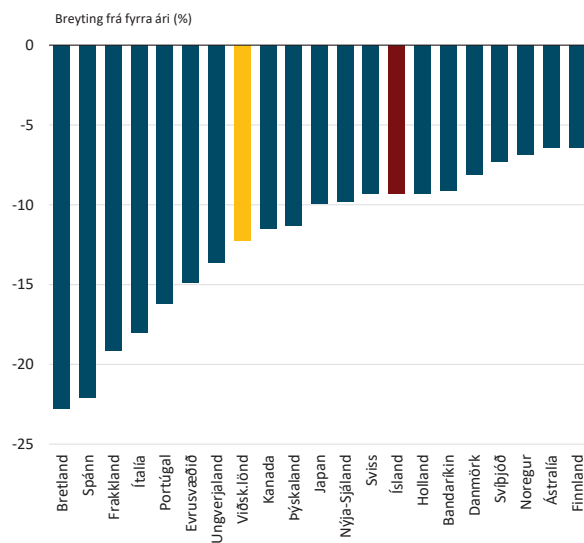
Gríðarlegur útflutningsamdráttur hér á landi



Útflutningur á öðrum ársfjórðungi



Hagvöxtur á öðrum ársfjórðungi

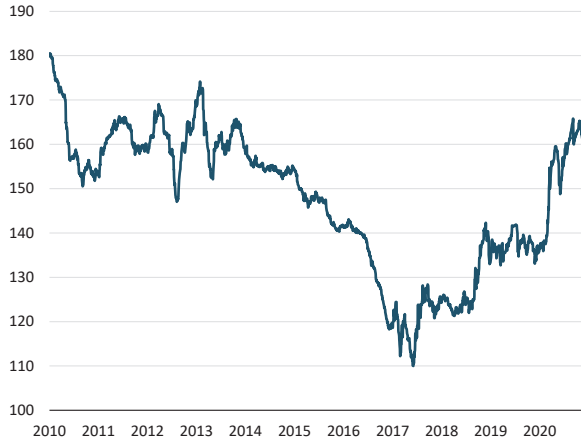


Lægra gengi en svipað nú og í vor

Gengi krónu gagnvart evru

1. jan. 2010 - 18. nóv. 2020

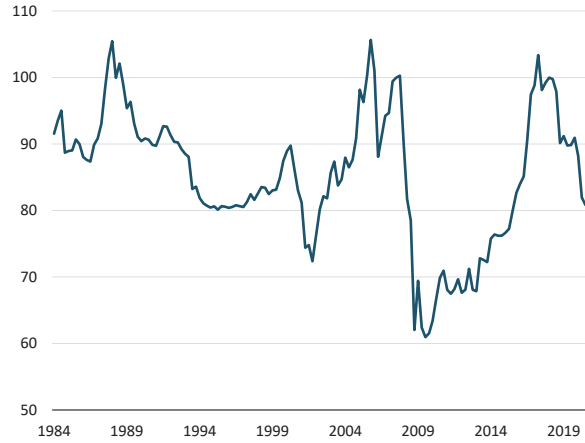
EUR/ISK



Raungengi krónunnar

1. ársfj. 1984 - 3. ársfj. 2020

Vísitala, 2005 = 100



Erfiðar aðstæður á vinnumarkaði

Skráð atvinnuleysi

Janúar 1990 - október 2020

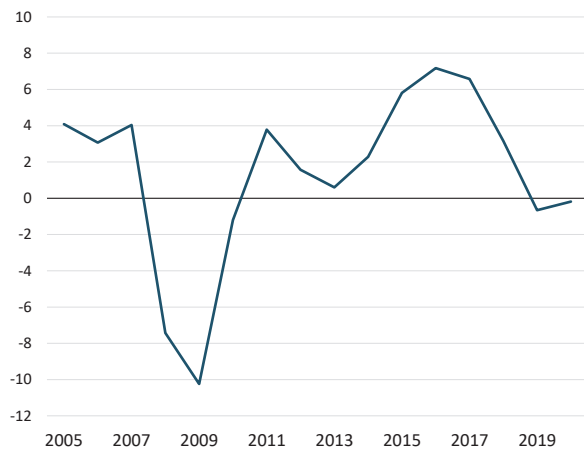
% af mannafla



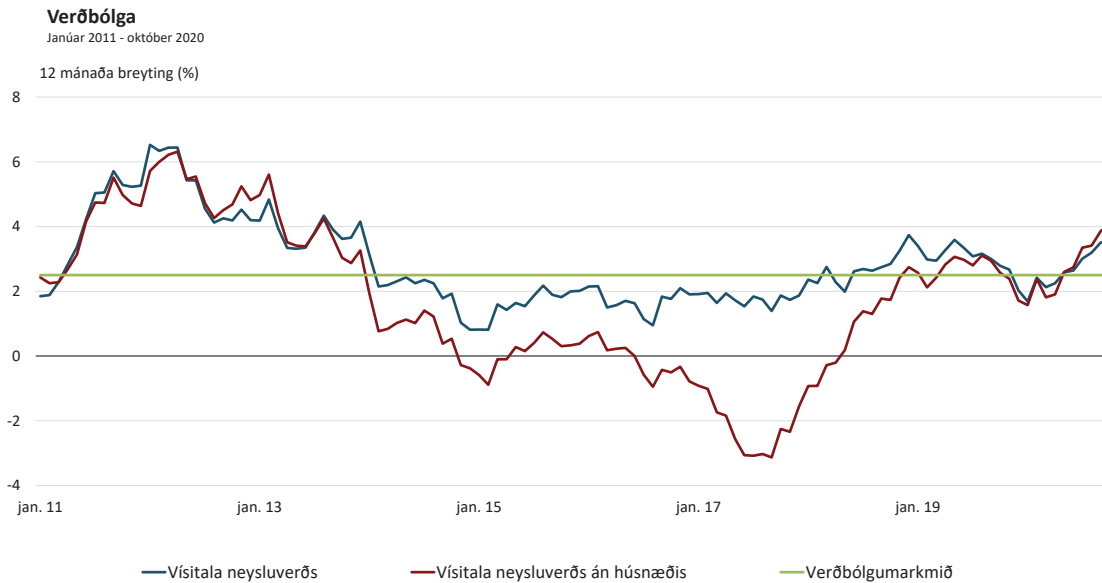
Raunlaun

2005-2020

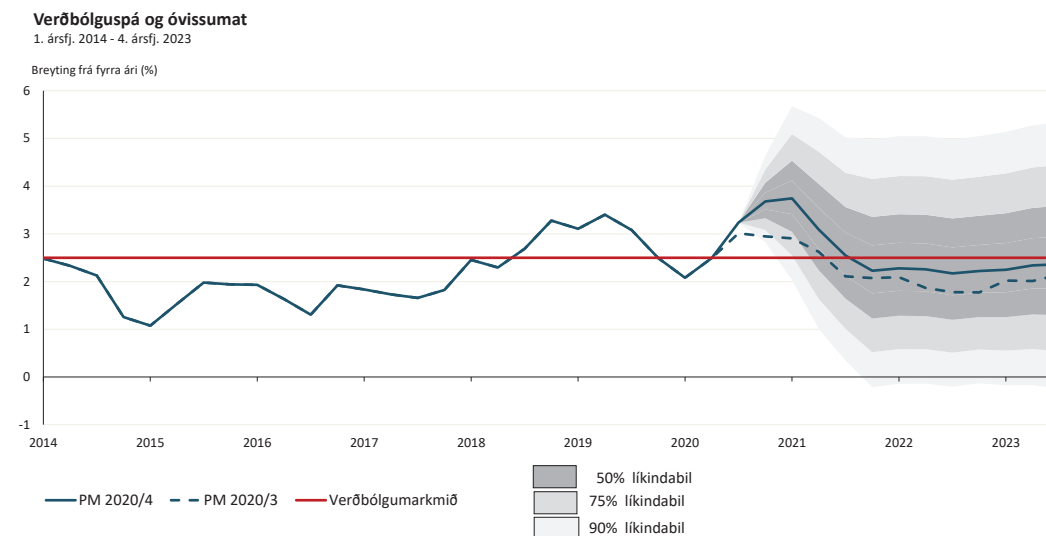
Breyting frá fyrra ári (%)



Tímabundið verðbólguþróun í kjölfar lækkunar á gengi



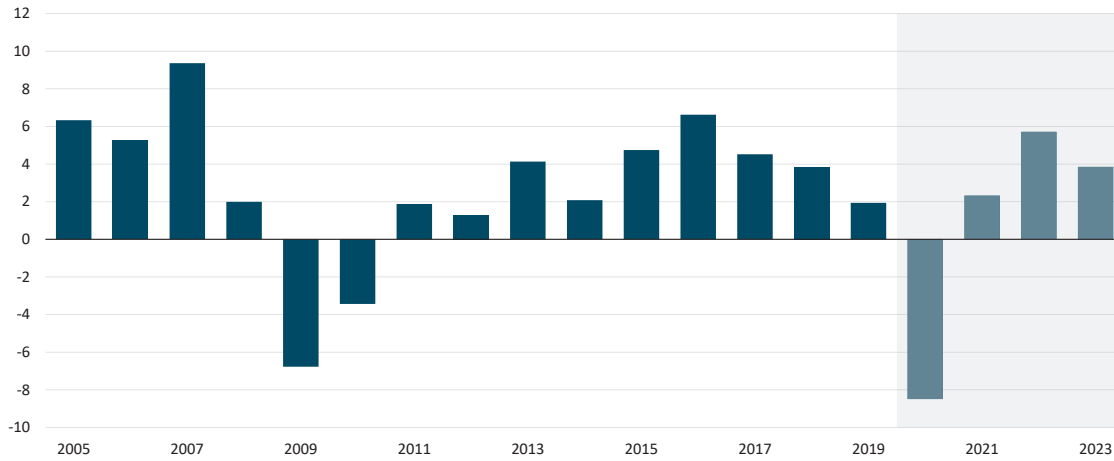
Verðbólga yfir markmiði en minnkar snemma á næsta ári



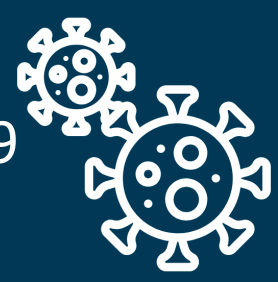
Hagvöxtur dregst saman í ár en viðsnúningur 2021

Hagvaxtarspá PM 2020/4

Breyting frá fyrra ári (%)



Aðgerðir Seðlabankans vegna COVID-19



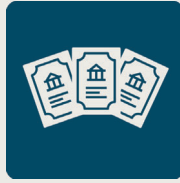
Aðgerðir Seðlabankans



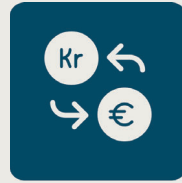
Stýrivextir lækkaðir um tvær prósentur frá upphafi COVID



Lausafjáreftingjóf við fjármálastofnanir, bindiskylda afnumin og sérstök tímabundin veðlán



Kaup á ríkisskuldabréfum



Gjaldeyris-inngrip og regluleg sala gjaldeyris



Sveiflujöfnunarauki afnuminn og ákvörðun um eiginfjárbörf tekur mið af aðstæðum



Fjármögnun vegna stuðningslána

Mögulegar aðgerðir í framtíðinni



Svigrúm til vaxtalækkana



Áframhaldandi kaup á ríkisskuldabréfum

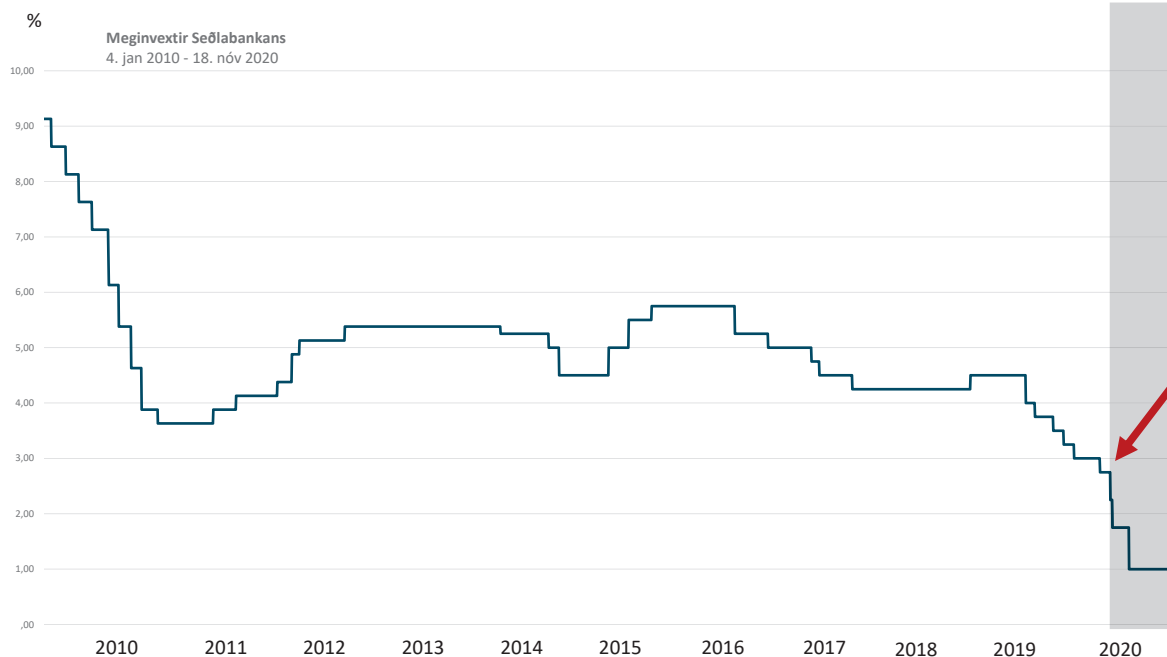


Fjármögnun sértryggðra skuldabréfa bankanna



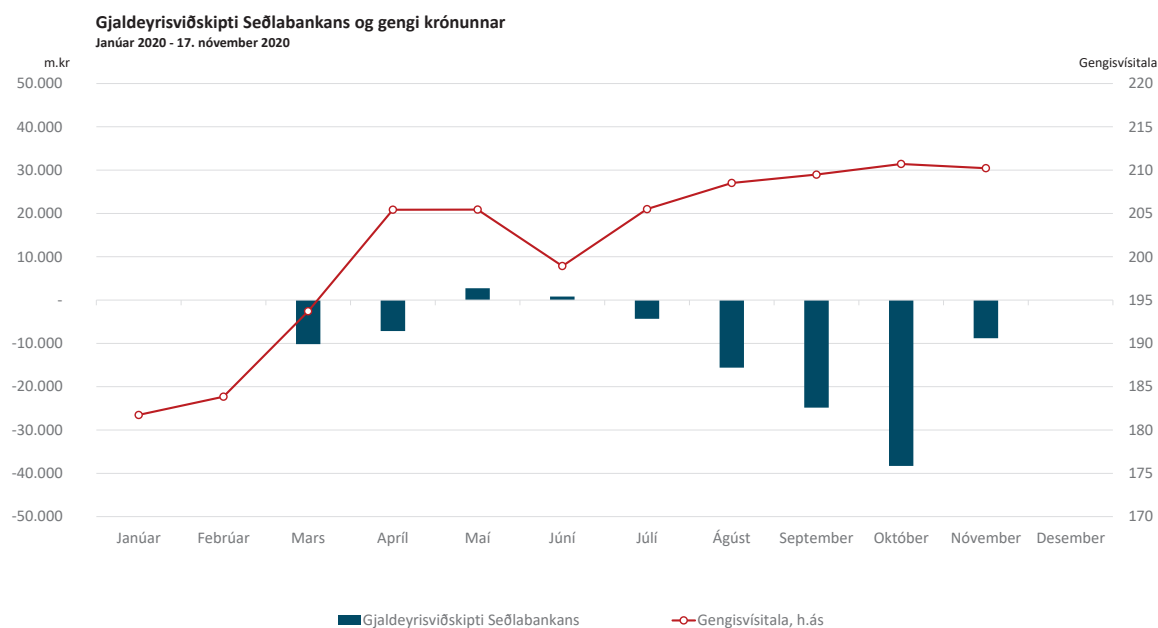
Sérstakir veðlánarammar vegna útlána

Stýrivextir hafa verið lækkaðir um tvær prósentur frá upphafi COVID



Vextir lækkað hratt eftir að fyrsta COVID smit kemur upp á Íslandi

Gjaldeyrisviðskipti og gengi krónunnar



Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa og sértryggðra skuldabréfa

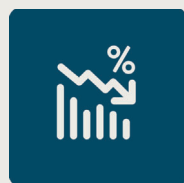
Krafa á óverðtryggð ríkisbréf
26. jan 2017 – 17. nóv 2020



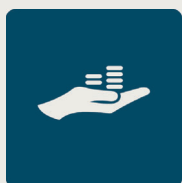
Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra sértryggðra skuldabréfa
Jan 2018 – nóv 2020



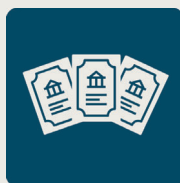
Aðgerðir Seðlabankans



Stýrivextir lækkaðir um tvær prósentur frá upphafi COVID



Lausfjárefitgjöf við fjármálastofnanir, bindiskylda afnumin og sérstök tímabundin veðlán



Kaup á ríkisskuldabréfum



Gjaldeyris-inngrip og regluleg sala gjaldeyris



Sveiflujöfnunarauki afnuminn og ákvörðun um eiginfjárförf tekur mið af aðstæðum



Fjármögnun vegna stuðningslána

Takk fyrir

Regluleg gjaldeyrissala Seðlabanka Íslands

Frá og með þriðjudeginum 1. desember nk. og til mánaðarloka mun Seðlabanki Íslands selja viðskiptavökum á gjaldeyrismarkaði 3 m. evra hvern viðskiptadag, samtals 63 m. evra. Viðskiptin munu fara fram fljótlega eftir opnun markaðarins og eigi síðar en kl. 10 árdegis. Viðskiptin eru í samræmi við frétt nr. 30/2020 frá 9. september 2020.

Seðlabankinn hóf reglulega sölu á gjaldeyri til viðskiptavaka 14. september sl. og er markmiðið að auka dýpt gjaldeyrismarkaðarins og bæta verðmyndun. Bankinn seldi 63 m. evra (10,2 ma.kr.) í þessum viðskiptum í nóvember og frá 14. september hefur bankinn selt samtals 168 m. evra (27,3 ma.kr.) í reglulegum viðskiptum.

Gjaldeyrissala þessi hefur ekki áhrif á yfirlýsta stefnu bankans um að grípa inn í á gjaldeyrismarkaði til að draga úr sveiflum eftir því sem hann telur tilefni til.

Nánari upplýsingar veitir Ásgeir Jónsson seðlabankastjóri í síma 569-9600.

Sjá nánar í frétt nr. 30/2020 frá 9. september 2020 um reglubundna gjaldeyrissölu Seðlabankans.

Frétt nr. 42/2020
30. nóvember 2020

Efnahagshorfur og óvissa á tímum heimsfaraldurs



Kynning fyrir Samiðn
8. desember 2020

Rannveig Sigurðardóttir
varaseðlabankastjóri peningastefnu



Efnahagshorfur og óvissa

Aðdragandi og fjórir fasar í farsótt

Aðdragandi

Farið að hægja á áður en farsóttin kom. Í maí 2019 spáði bankinn 0,4% samdrætti árið 2019 í stað 1,8% hagvaxtar og peningastefnunefnd lækkaði vexti um 0,5 pr.

1. fasi í farsótt

Farsóttin kom og gripið var til sóttvarna. Maí 2020 spáð 8% samdrætti á árinu.

2. fasi í farsótt

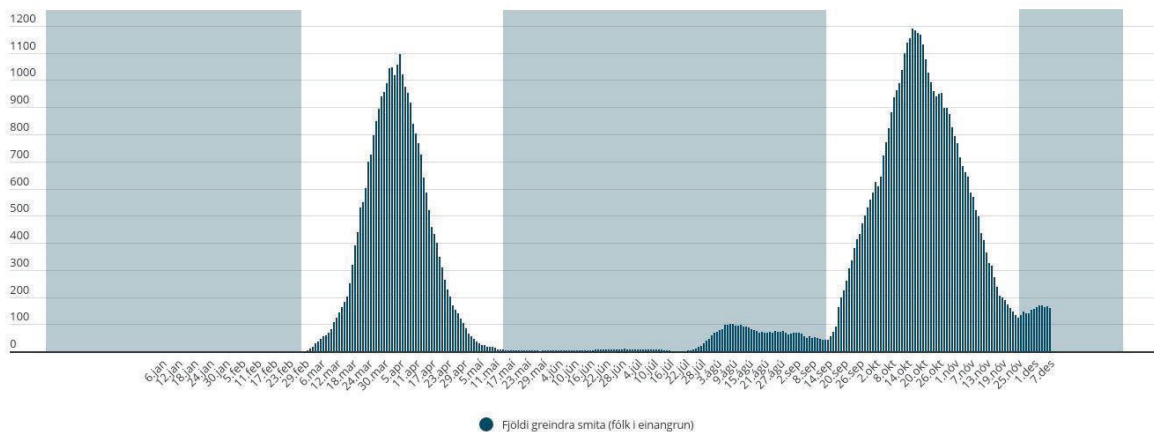
Hagkerfið reyndist sterkara á vor- og sumarmánuðum en spáð var í maí. Ágústspáin gerði því 'aðeins' ráð fyrir 7% samdrætti.

3. fasi í farsótt

Herða þurfti aftur á sóttvörnum sem hefur áhrif á horfur fyrir seinni hluti ársins.

4. fasi í farsótt

Horfur fyrir 2021 ráðast af því hversu hratt og vel tekst að koma á hjarðónæmi.



Peningamál í hnotskurn



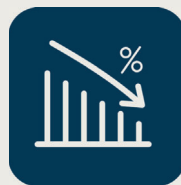
Farsóttin virtist í rénun í sumar en mikil fjölgun smita í haust og vetur



Bakslag í viðsnúningi í heimsbúskapnum



Mikill samdráttur útflutnings og lakari horfur en í ágústspá



Meiri samdráttur í ár og hægari bati á næsta ári



Mikil fækkun starfa og atvinnuleysi í sögulegar hæðir

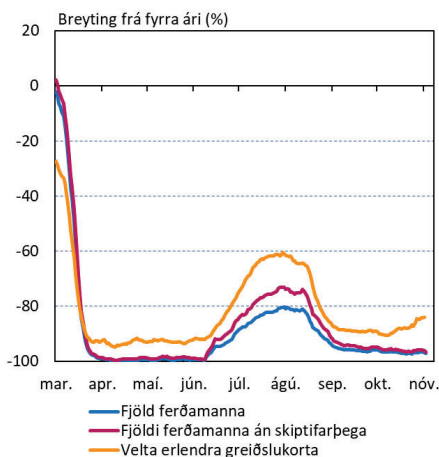


Verðbólga hefur aukist og horfur á að verði þrálátari en áður spáð

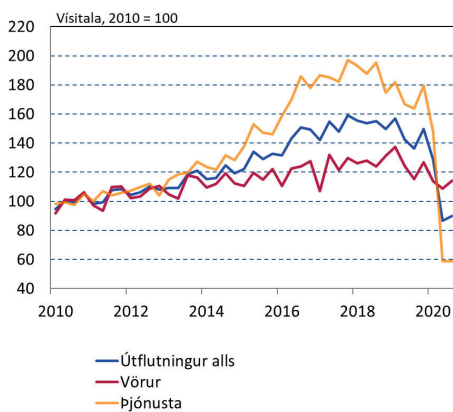
Gríðarlegur útflutningsamdráttur hér á landi ...

- Farsóttin leiddi til hruns í komum ferðamanna til landsins
- Tæplega 65% samdráttur var á þjónustuútflutningi milli ára bæði á F2 og F3
- Útflutningur vöru og þjónustu dróst saman um næstum 40% milli ára á F2 – með því mesta sem mælist meðal OECD-ríkja
- Samdrátturinn líttilega minni á F3 (-34%)

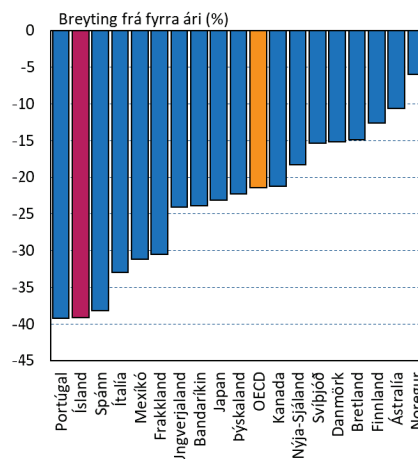
Ferðamenn og útgjöld¹
7. mars - 13. nóvember 2020



Útflutningur vöru og þjónustu²
1. ársfj. 2010 - 3. ársfj. 2020



Útflutningur á öðrum ársfjórðungi í ýmsum OECD-ríkjum³

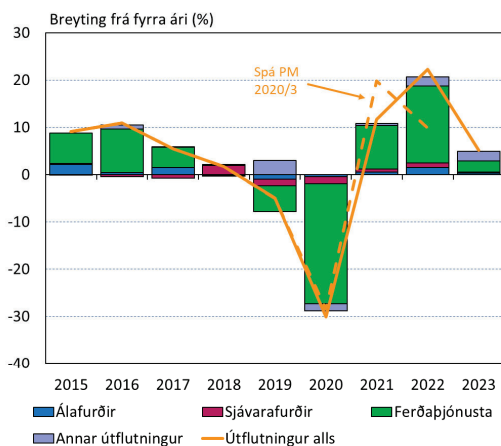


1. Fjöldi farþega sem fór daglega um Keflavíkurflugvöll. Tölur fyrir árið 2019 eru án farþega WOW Air. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útfærðar af erlendum aðilum. Sjö daga hreyfanlegt meðaltal. 2. Árstíðarleiddráttur magnvísitölur. 3. Árstíðaleiðrétt magnvísitala útflutnings vöru og þjónustu. Heimildir: Hagstofa Íslands, Isavia, OECD, Seðlabanki Íslands.

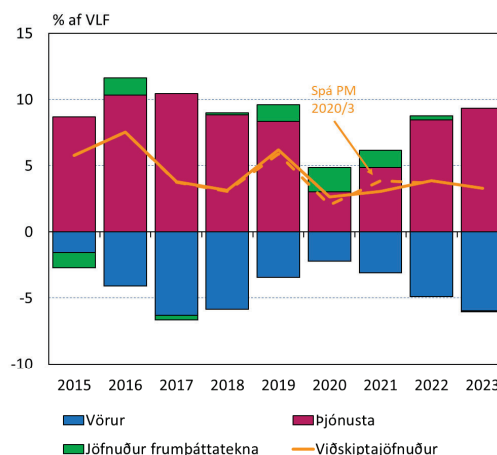
... og horfur fyrir næsta ár hafa versnað

- Gert ráð fyrir 30% samdrætti vöru- og þjónustuútflutnings í ár
- Meiri samdráttur en spáð var í ágúst og horfur versna einnig fyrir næsta ár vegna verri horfa í ferðaþjónustu
- Þrátt fyrir útflutningsamdrátt helst viðskiptaafgangur allan spátímann: fer úr 6,2% af VLF 2019 í 2,6% í ár og er yfir 3% frá 2021

Útflutningur og framlag undirliða 2015-2023¹



Viðskiptajöfnuður 2015-2023²

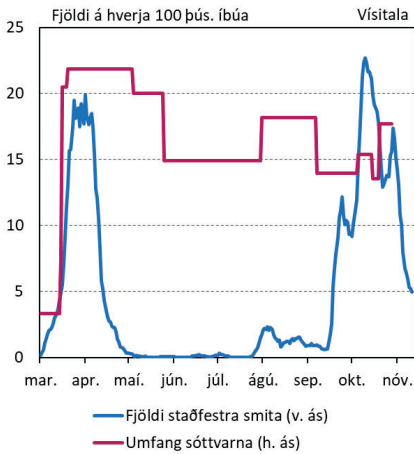


1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn heildarútflutningi. Álúflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðaþjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/3. 2. Jöfnuður rekstrarframlaga talin með frumþáttajöfnuði. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/3. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

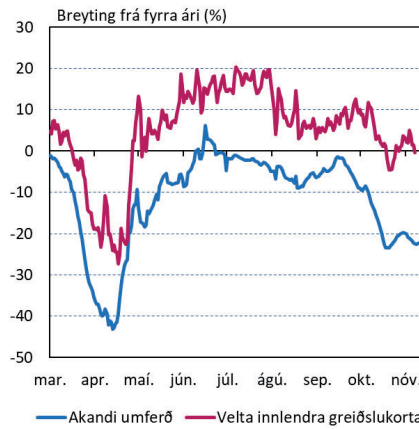
Fjara tók undan bata þegar smitum fjölgaði aftur

- Innlend efnahagssumsvif tóku við sér í sumar þegar farsóttin rénaði og slakað var á sóttvörnum: akandi umferð var komin á svipað stig og fyrir ári um miðjan júní og innlend kortavelta var um 15% meiri en á sama tíma í fyrra ...
- ... en fjarað hefur undan batanum á ný – sérstaklega hefur dregið úr neysluútgjöldum sem krefjast nálægðar við annað fólk

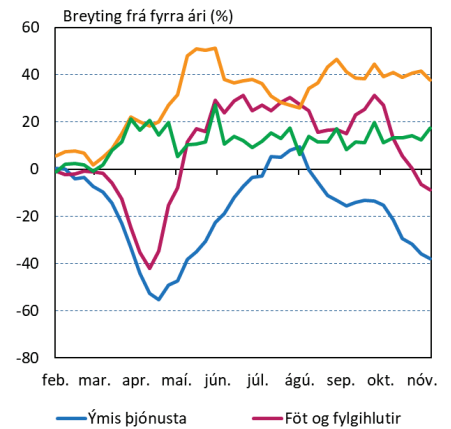
Smit og sóttvarnir¹
1. mars - 13. nóvember 2020



Umferð og kortavelta²
1. mars - 13. nóvember 2020



Útgjöld heimila eftir útgjaldaflokkum³
7. febrúar - 7. nóvember 2020

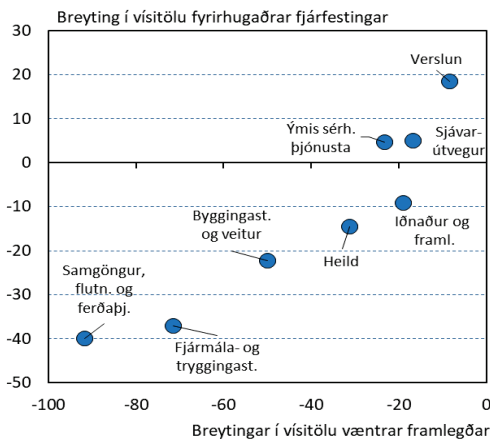


1. Fjöldi staðfestra smita er sjö daga hreyfanlegt meðaltal. Umfang sóttvarna vegur saman ýmsa mælikvarða á hversu hart stjórnvöld ganga fram við að draga úr útbreiðslu COVID-19. 2. Akandi umferð er dagleg umferð um Hafnarfarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Ártúnsbrekku. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgefinna af innlendum aðilum. Fjórðan daga hreyfanlegt meðaltal. 3. Ýmis þjónusta á við veitingastaði, leikhús, líkamsræktarstöðvar o.fl. Heimilisútgjöld eiga við kaup á raftækjum, húsgögnum og í byggingavöruslunum. 28 daga hreyfanlegt meðaltal. Heimildir: Covid.is, Hagstofa Íslands, Meniga Markaðsvakt, Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Vegagerðin, Seðlabanki Íslands.

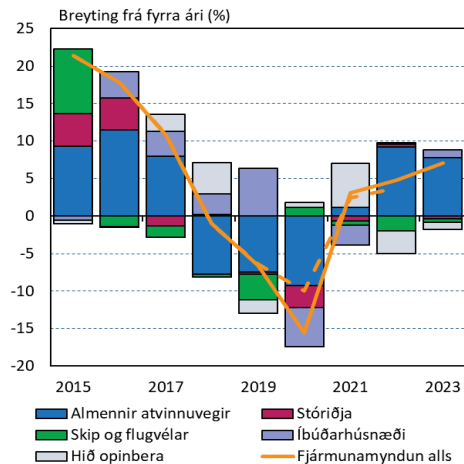
Fyrirtæki svartsýnni og draga meir úr fjárfestingu

- Fjárfesting atvinnuveganna dróst saman um 10% á fyrstu 3 fjórðungum ársins
- Sterk fylgni milli fjárfestinga og væntinga um framlegð
- Spáð 15% samdrætti fjárfestingar í ár (10% í PM 20/3) og að hún taki ekki að aukast á ný fyrr en sér fyrir endann á farsóttinni

Væntingar stjórnenda fyrirtækja um framlegð og fjárfestingarútgjöld²



Fjármunamyndun og framlag helstu undirliða 2015-2023³

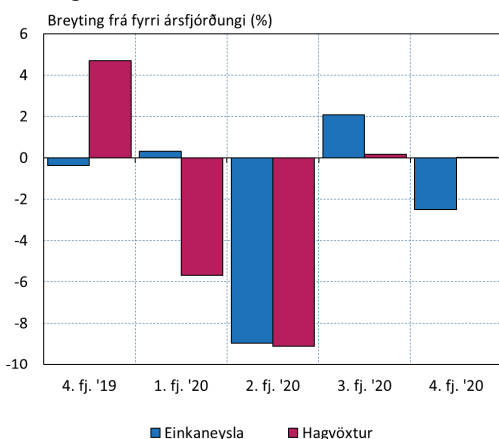


1. Könnun Seðlabankans á fjárfestingaráformum 96 fyrirtækja (könnun nær ekki til fjárfestinga í hótélum, skipum og flugvélum). Könnun Gallup á fjárfestingaráformum 400 stærstu fyrirtækja landsins. Sýnt er hlutfall fyrirtækja sem ætla að auka fjárfestingu og ætla að minnka hana. 2. Breyting milli kannana sem framkvæmdar voru í mars og september 2020. Spurt er um væntingar um framlegð á næstu sex mánuðum og hvort fjárfestingarútgjöld verði meiri eða minni í ár en á árinu á undan. 3. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án fjárfestingar í orkufrækm iðnaði og í skipum og flugvélum. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotlína sýnir spá PM 2020/3. Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

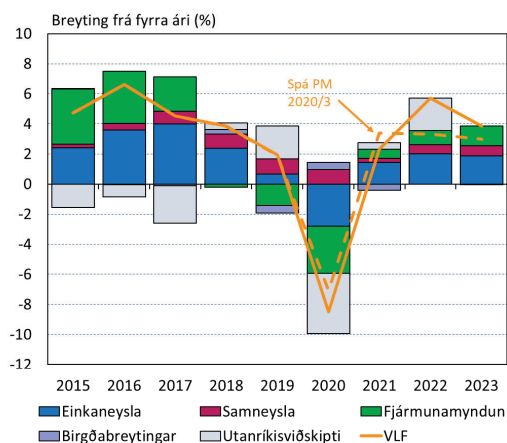
Lítil bati á H2/2020 og lakari horfur fyrir næsta ár

- Einkaneyslan virðist hafa aukist nokkuð á Q3 en farsóttin veldur því að hún er talin dragast aftur saman á Q4
- Batinn á H2 sem spáð var í PM 20/3 er því nánast horfinn og VLF stendur í stað milli fjórðunga
- Spáð 8,5% samdrætti á árinu öllu (7,1% í PM 20/3) og bata næsta árs seinkar: hagvöxtur 2,3% í stað 3,4% í PM 20/3

Ársfjórðungslegur vöxtur einkaneyslu og hagvöxtur¹



Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2023²

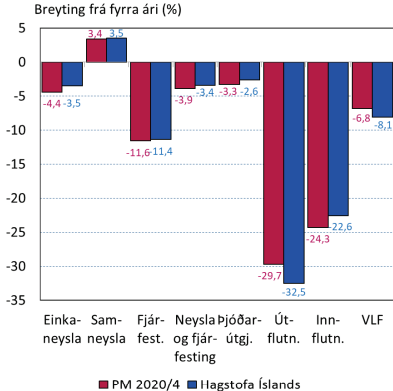


1. Árstíðarleidd gagna. Grunnspá Seðlabankans fyrir 3. og 4. ársfjórðung 2020. 2. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/3. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

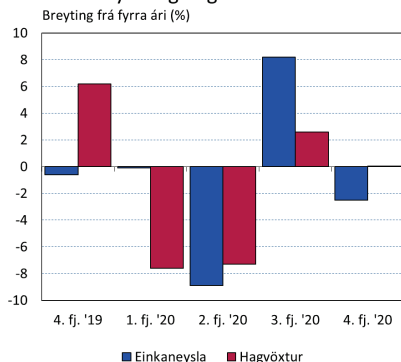
Meiri samdráttur í ár og lakari horfur fyrir næsta ár

- Tölur þh-reikninga sýna minni samdrátt fyrstu 3 ársfjórðunga ársins (6,8%) en nóvemberspáin gerði ráð fyrir (8,1%)
- Einkaneyslan virðist hafa aukist nokkuð á Q3 en farsóttin veldur því að hún er talin dragast aftur saman á Q4
- Spáð 8,5% samdrætti á árinu öllu (7,1% í PM 20/3) og bata næsta árs seinkar: hagvöxtur 2,3% í stað 3,4% í PM 20/3

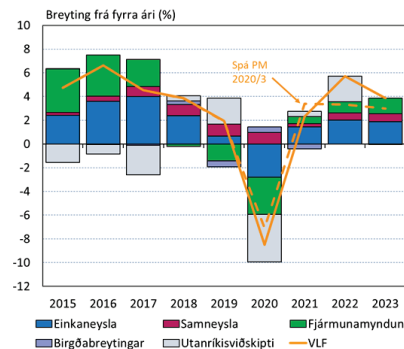
Þjóðhagsreikningar fyrstu þrjá ársfj. 2020



Ársfjórðungslegur vöxtur einkaneyslu og hagvöxtur¹



Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2023²

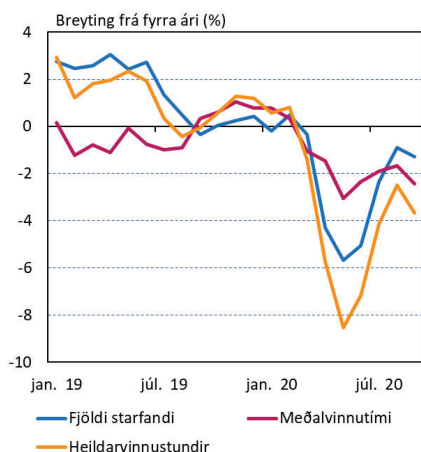


1. Árstíðarleidd gagna. Grunnspá Seðlabankans fyrir 4. ársfjórðung 2020. 2. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/3. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

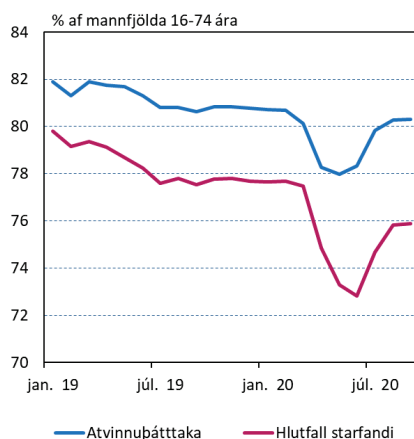
Eftir skammvinnan sumaryl gaf vinnumarkaður eftir á ný

- Samkvæmt VMK virtist töluvert draga úr ársfækkun heildarvinnustunda í sumar og atvinnupátttaka og hlutfall starfandi hækkuðu skarpt á ný ... en bakslag mælist í september: ársfækkun starfa eykst á ný og aukning atvinnupátttöku stöðvast
- Staðan mælist enn verri sé horft til fjölda starfa m.v. staðgreiðslugögn og skráð atvinnuleysi mælist 2,9 pr. hærra en skv. VMK

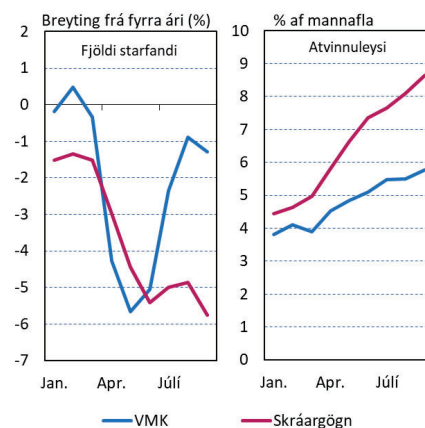
Atvinna og vinnutími¹
Janúar - september 2020



Atvinnupátttaka og hlutfall starfandi²
Janúar - september 2020



Fjöldi starfandi og atvinnuleysi³
Janúar - september 2020

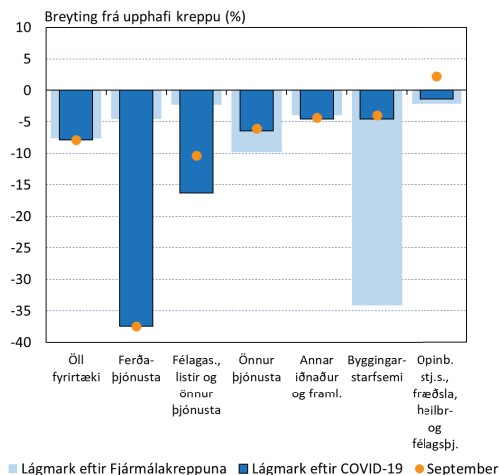


1. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 2. Árstíðarleidd þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 3. VMK stendur fyrir vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands. Skrárgögn eru staðgreiðslugrá ríkisskattstjóra fyrir fjölda starfandi og skráð atvinnuleysi Vinnuálagstofnunar fyrir atvinnuleysi. Atvinnuleysi er árstíðarleidd og er skráð atvinnuleysi árstíðarleidd af SeoLABANKI ISLANDS. Þriggja mánaða hlaupandi meðaltal.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnuálagstofnun, SeoLABANKI ISLANDS.

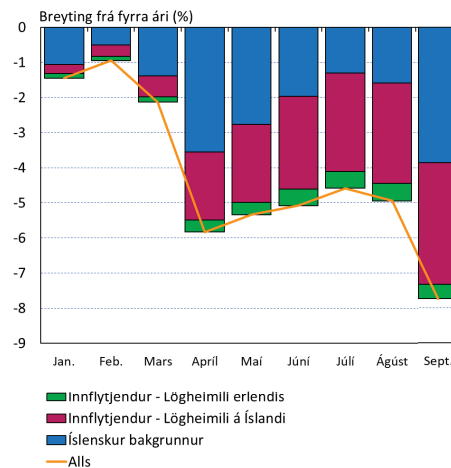
Fækkun starfa mismikil eftir atvinnugrein og ríkisfangi

- Starfandi fólk hefur fækkað um 8% frá upphafi kreppu til september
- Þróunin er mismunandi eftir geirum og önnur en var eftir fjármálakreppuna
- Fækkun starfa innflytjenda hlutfallslega meiri en þeirra með íslenskan bakgrunn

Fækkun starfa í september og fyrstu átta mánuði í kjölfar efnahagsáfalla^{1,2}



Fjöldi starfandi skv. staðgreiðslugrá
Janúar - september 2020

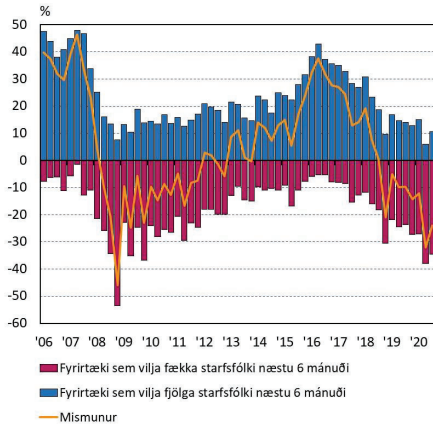


1. Önnur þjónusta eru bákar G-N án þeirra sem teljast til einkennandi greina ferðaþjónusta. Annar iðnaður og framleiðsla eru bákar A-E. 2. Árstíðarleiddar tölur.
Heimildir: Hagstofa Íslands, SeoLABANKI ISLANDS.

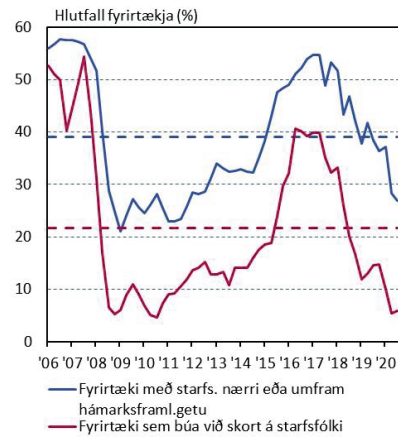
Atvinnuhorfur áfram dökkar

- Fleiri fyrirtæki (24%) vildu í september fækka starfsfólki næstu 6 mánuði umfram þau sem vildu fjölga því
- Aðeins 6% stjórnenda töldu vera skort á starfsfólki ...
- ... en 27% fyrirtækja töldu sig í vanda með að mæta óvæntri eftirspurn

Ráðningaráform fyrirtækja¹
1. ársfj. 2006 - 3. ársfj. 2020



Nýting framleiðslupátta²
1. ársfj. 2006 - 3. ársfj. 2020

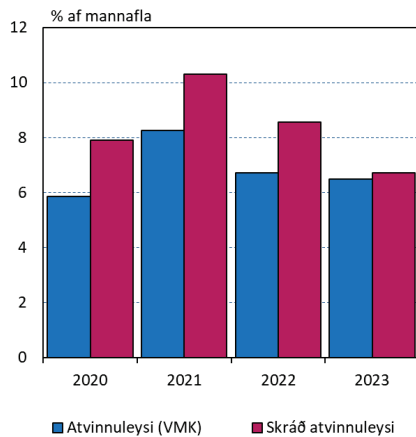


1. Fyrirtæki sem vilja fækka starfsfólki sýnd með neikvæðu formerki. Árstíðarleiddráttar tölur. 2. Brotalínur sýna meðalhúttöll tímabilsins. Árstíðarleiddráttar tölur. Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

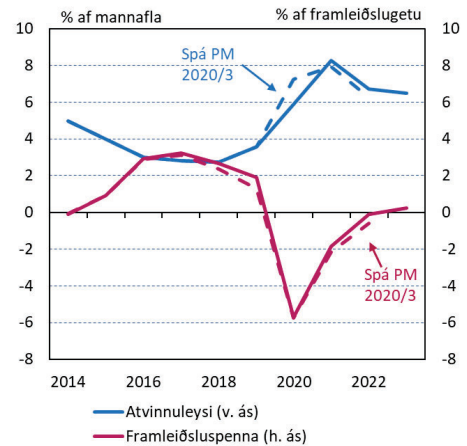
Vaxandi atvinnuleysi og mikill slaki í þjóðarbúinu

- Spáð er að atvinnuleysi verði að meðaltali 5,9% í ár skv. VMK en 8,3% að meðaltali á næsta ári
- Skráð atvinnuleysi verður hins vegar 2% meira í ár og á næsta ári og verður líðlega 10% að meðaltali á næsta ári
- Slakinn nær hámarki í 5,7% í ár

Atvinnuleysi 2020-2023¹



Atvinnuleysi og framleiðsluspenna 2014-2023³

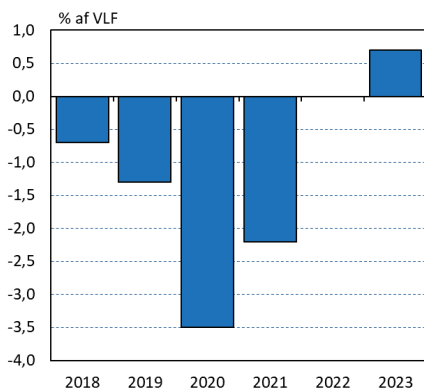


1. Skráð atvinnuleysi án hlutabóta. Grunnspá Seðlabankans. 3. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalínur sýna spá frá PM 2020/3. Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnuálagstofnun, Seðlabanki Íslands.

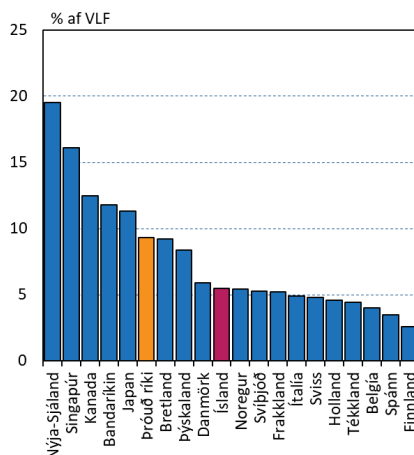
Ríkisfjármálaaðgerðir styðja við störf og tekjur

- Umfangsmiklar aðgerðir ríkisins til að veða á móti efnahagsamdrætti: nema 3,5% af VLF í ár og 2,2% á næsta ári
- Beinar aðgerðir svipaðar að umfangi og hjá flestum hinna Norðurlandanna en minni en að meðaltali hjá þróuðum löndum
- Verulegar afleiðingar fyrir afkomu ríkissjóðs: halli á heildarjöfnuði fer úr 1,3% af VLF 2019 í 9,8% í ár og 4% halli á frumjöfnuði

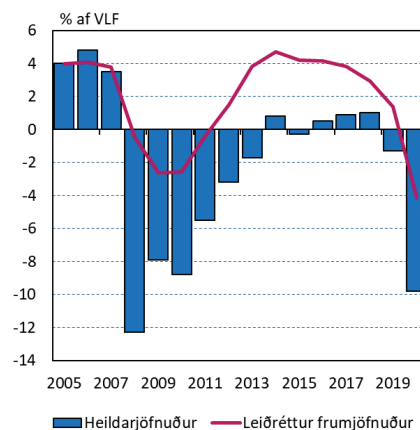
Breyting á hagsveifluleiðréttum frumjöfnuði ríkissjóðs 2018-2023¹



Beinar aðgerðir í ríkisfjármálum vegna COVID-19²



Afcoma ríkissjóðs 2005-2020³



1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisþilsiðum. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. 2. Aðgerðir sem tilkynnt hafði verið um um miðjan september 2020. Tímarammi aðgerða er breytilegur eftir löndum en meirihluti þeirra eiga að koma til framkvæmda árin 2020-2021. 3. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisþilsiðum. Árin 2016-2020 er bæði frum- og heildarjöfnuður leiðréttur fyrir stöðugleikafamlögum, flýtingu niðurfærslu verðtryggðra húsnæðislána, sérstakri innborgun í A-deild LSR, arðgreiðslum umfram fjárlög og öðrum sérstækum aðgerðum. Grunnspá Seðlabankans 2020.
Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

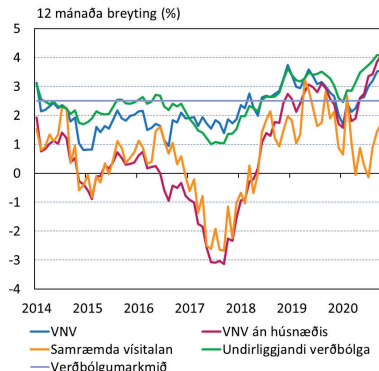
Vaxandi verðbólga í kjölfar gengislækkunar

- Gengi ISK lækkaði snarpt þegar faraldur brast á
- Verðbólga mældist 3,2% á F3 en var í 3,5% í nóvember
- Gengislækkun hefur hækkað verð innfluttrar vöru nokkuð ... en verð innlestrar vöru hefur einnig hækkað

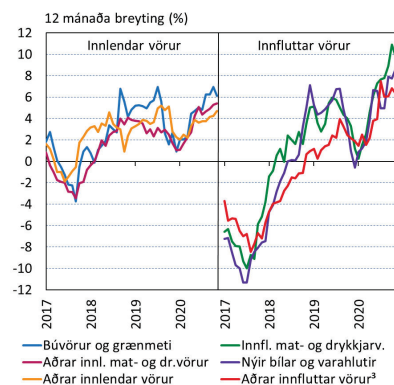
Gengi krónunnar¹
2. janúar 2015 - 4. desember 2020



Verðbólga á ýmsa mælikvarða²
Janúar 2014 - nóvember 2020



Verð innlestrar og innfluttrar vöru
Janúar 2017 - nóvember 2020



1. Verð erlendrar gjaldmiðla í krónum (þróng viðskiptavog). 2. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukkendra matvöruháða, bensins, opinberra þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfraeðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, klípt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). 3. Aðrar innfluttar vörur eru án eldsneytis.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

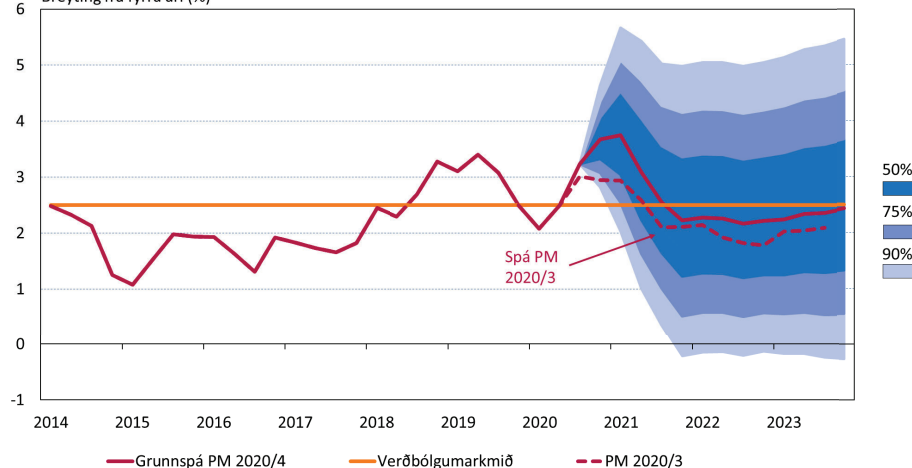
Spáð er að verðbólga hjaðni í markmið á næsta ári

- Spáð er að verðbólga verði um 3,7% að meðaltali fram á Q1/2021 en að mikill slaki í þjóðarbúinu togi hana niður í markmið á Q3/2021 þegar áhrif lækkunar ISK hafa fjarað út ... nokkru meiri verðbólga en spáð í PM 20/3 sem rekja má til verri upphafsstöðu, meiri hækkunar innflutningsverðlags og minni framleiðsluslaka en þá var gert ráð fyrir

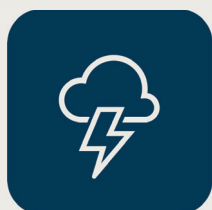
Verðbólguþspá og óvissumat

1. ársfj. 2014 - 4. ársfj. 2023

Breyting frá fyrra ári (%)



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

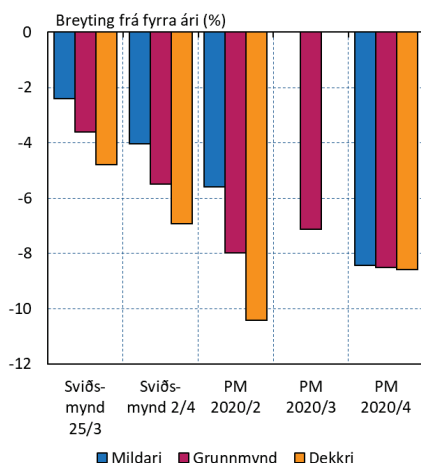


Óvissuþættir og fráviksdæmi

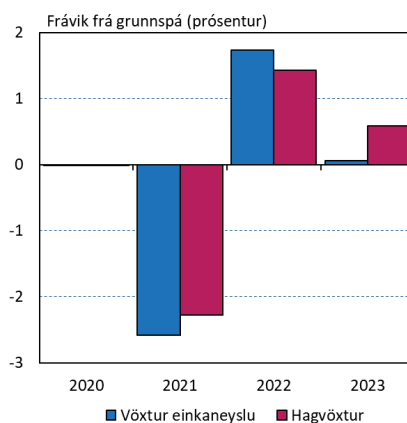
Efnahagshorfur ráðast af framgangi farsóttar ...

- Hagvaxtarhorfur urðu æ svartýnni eftir því sem skaðsemi farsóttar varð ljósari og versna á ný eftir aukna bjartsýni í ágúst
- Frávíksdæmi með ólíkum forsendum um hversu hratt farsótt gengur niður: lítil áhrif á 2020 en breyta horfum fyrir 2021 mikið ...
- ... hagvöxtur 2021 allt frá 0% í verra dæminu (2,3 pr. undir grunnspá) í 4,7% í betra dæminu (2,3 pr. yfir grunnspá)

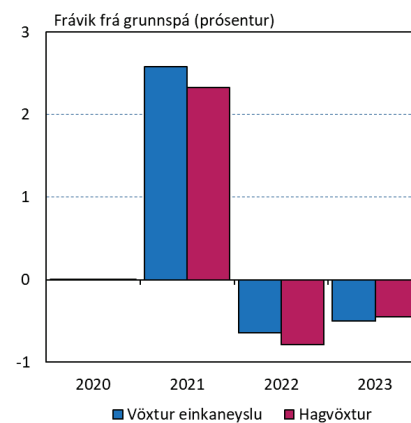
Spár Seðlabankans um hagvöxt 2020



Farsótt gengur hægar niður



Farsótt gengur hraðar niður

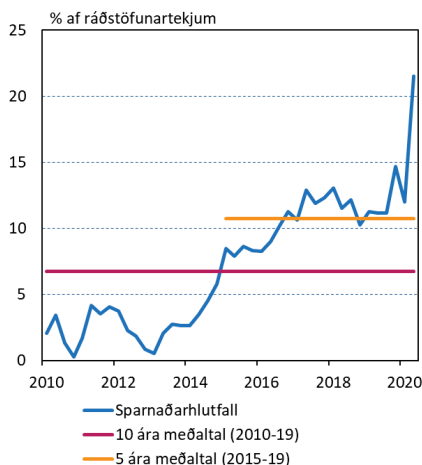


Heimild: Seðlabanki Íslands.

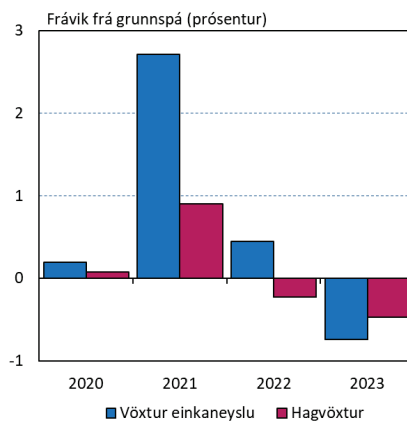
... en líka af sparnaðarhegðun heimila

- Sparnaður heimila jókst nokkuð í kjölfar fjármálakreppunnar og hefur aukist enn meira í kjölfar farsóttar
- Hversu hratt heimilin ákveða að ganga á þennan „þvingaða“ sparnað mun hafa töluverð áhrif á hagvaxtarhorfur á næsta ári ...
- ... hagvöxtur 2021 allt frá 1,5% ef meiri sparnaður (0,9 pr. undir grunnspá) í 3,2% ef minni sparnaður (0,9 pr. yfir grunnspá)

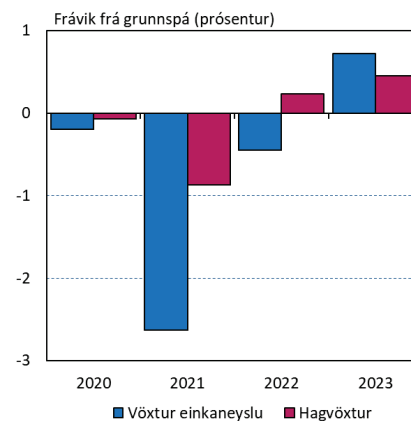
Sparnaður heimila¹
1. ársfj. 2010 - 2. ársfj. 2020



Heimilin ganga hraðar á sparnað



Heimilin ganga hægar á sparnað

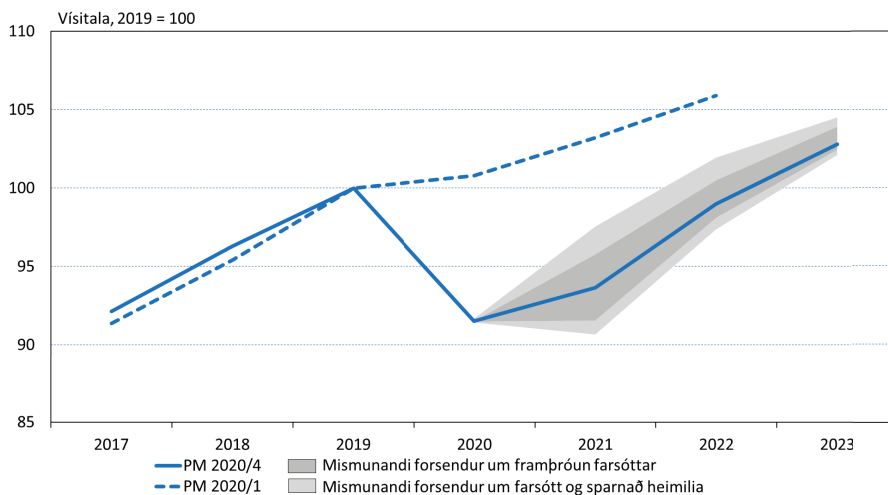


1. Nokkur óvissa er um tölur Hagstofunnar um eiginlegt tekjustig heimila þar sem að ráðstöfunartekjuþjónn byggist ekki á samstæðuþjónn tekju- og efnahagsreiknings. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur þar sem tölur Hagstofunnar eru hækkaðar með hlöðsón á áætluðum útgjöldum heimilanna yfir langt tímabil. Árstíðarleifrétt gögn.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mikil óvissa um efnahagshorfur ...

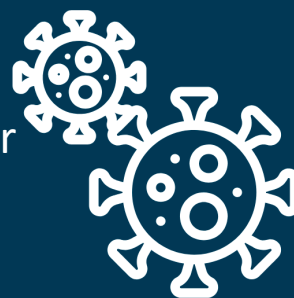
- Samkvæmt grunnsþá nær VLF því stigi sem hún var árið 2019 ekki fyrr en 2023 og er þá 5,6% undir því sem spáð var í PM 20/1 ...
- ... en óvissa er mikil: fari saman að farsóttin gangi hægar niður og heimilin ganga hægar á eigin sparnað gæti orðið tæplega 1% samdráttur 2021 en ef farsóttin gengur hraðar niður og heimilin ganga hraðar á eigin sparnað gæti hagvöxtur orðið 5½%

Verg landsframleiðsla 2017-2023¹



1. VLF samkvæmt grunnsþá Seðlabankans 2020-2023 og ólíkum fráviksdæmum í rammagrein 1.
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Aðgerðir Seðlabankans og miðlun peningastefnunnar



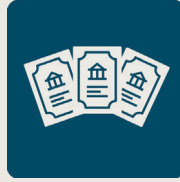
Aðgerðir Seðlabankans



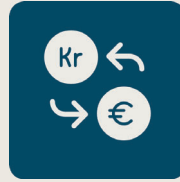
Stýrivextir lækkaðir um tvær prósentur frá upphafi COVID



Aðgangur lánastofnana að lausafé aukin



Kaup á ríkisskuldabréfum



Gjaldeyris-inngrip



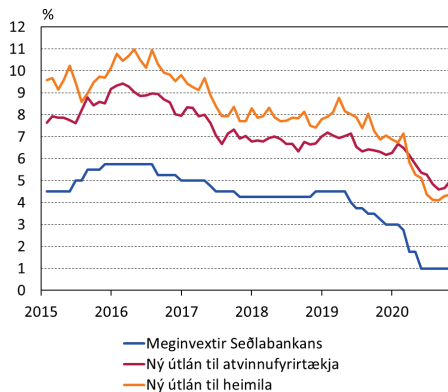
Fjármögnun vegna stuðningslána með 100% ríkisábyrgð

Miðlun peningastefnunnar

- Lánakjör heimila hafa batnað í takt við lækkun vaxta Seðlabankans
- Vaxtaálag á ný fyrirtækjalán tók að hækka í fyrra ...
- ... en virðist nú hafa náð hámarki

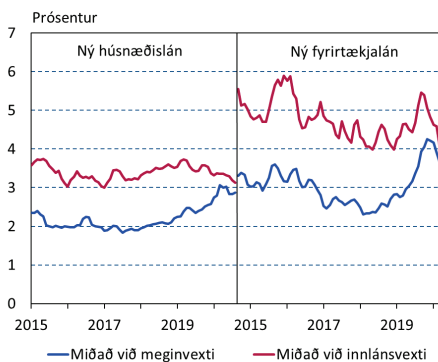
Meginvextir og vextir óverðtryggðra útlána¹

Janúar 2015 - október 2020



Vaxtaálag á útlánum²

Mars 2015 - október 2020



1. Vegnir meðalvextir á óverðtryggðum útlánum stóru viðskiptabankanna þriggja. 2. Mismunur á vegnum meðalvöxtum á óverðtryggðum útlánum stóru viðskiptabankanna þriggja og meginvöxtum Seðlabankans annars vegar og vegnum meðalvöxtum á nýjum innlánnum hins vegar. Þriggja mánaða hreyfanleg meðaltöl. Nýjustu tölur eru bráðabirgðatölur.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

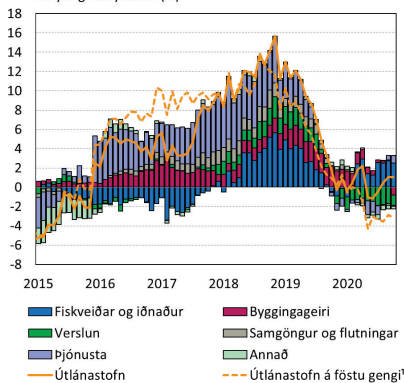
Miðlun peningastefnunnar

- Hratt dregið úr vexti útlána til fyrirtækja sl. 2 ár og hann verið að meðaltali 0.4% það sem af er ári
- Útlán til heimila vaxið – nær einvörðungu íbúðalán
- Heimilin hafa endurfjármagnað íbúðalán sín

Útlán lánakerfis til atvinnufyrirtækja

Janúar 2015 - október 2020

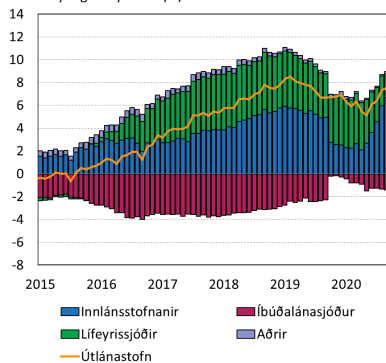
Breyting frá fyrra ári (%)



Útlán lánakerfis til heimila²

Janúar 2015 - október 2020

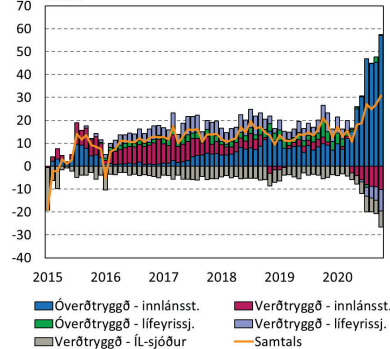
Breyting frá fyrra ári (%)



Hrein ný útlán innlánsstofnana, lífeyrissjóða og ÍLS til heimila³

Janúar 2015 - október 2020

Ma.kr.

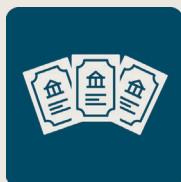


1. Stofn útlána í erlendum gjaldmiðli er reiknaður miðað við vísitölu meðalgengis í október 2020. 2. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. 3. Hrein ný útlán samanstanda af nýjum útlánnum að frádrögnum umfram- og uppgreiðslum eldri lána. Tölur yfir ný útlán lífeyrissjóðanna ná frá september 2015.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Enn eru sóknarfæri fyrir peningastefnuna



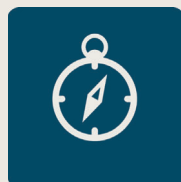
Enn svigrúm til að lækka meginvexti sem eru 0,75%



Áframhaldandi ríkisskuldabréfakaup í samræmi við þróun framboðs ríkisbréfa og ávöxtunarkröfu



Áframhaldandi gjaldeyrisinngrip til að draga úr óhóflegum sveiflum



Framsýn leiðsögn



Veðlán með útlánhvata

Regluleg gjaldeyrissala Seðlabanka Íslands

Frá og með mánudeginum 4. janúar nk. og til mánaðarloka mun Seðlabanki Íslands selja viðskiptavökum á gjaldeyrismarkaði 3 m. evra hvern viðskiptadag, samtals 60 m. evra. Viðskiptin munu fara fram fljótlega eftir opnun markaðarins og eigi síðar en kl. 10 árdegis. Viðskiptin eru í samræmi við yfirlýsingu nr. 30/2020 sem birtist 9. september 2020.

Seðlabankinn hóf reglulega sölu á gjaldeyri til viðskiptavaka 14. september sl. og er markmiðið að auka dýpt gjaldeyrismarkaðarins og bæta verðmyndun. Samtals seldi bankinn 63 m. evra (9,8 ma.kr.) með reglubundnum hætti í desember. Frá 14. september hefur bankinn selt samtals 231 m. evra (37 ma.kr.) í reglulegum viðskiptum.

Bankinn mun í lok hvers mánaðar tilkynna um fjárhæð og ætlaða viðskiptadaga fyrir sölu gjaldeyris í mánuðinum sem í hönd fer og mun fjárhæðin taka mið af aðstæðum á markaði. Miðað verður að því að umfang gjaldeyrissölnunnar sé í samræmi við eðlilega virkni markaðarins. Seðlabankinn áskilur sér því fullan sveigjanleika til að aðlaga fjárhæð, tíðni og framkvæmd sölnunnar til að tryggja skilvirkni aðgerðarinnar.

Gjaldeyrissala þessi hefur ekki áhrif á yfirlýsta stefnu bankans um að grípa inn í á gjaldeyrismarkaði til að draga úr sveiflum eftir því sem hann telur tilefni til.

Nánari upplýsingar veitir Ásgeir Jónsson seðlabankastjóri í síma 569 – 9600.

Frétt nr. 44/2020
30. desember 2020

Tilkynning vegna kaupa Seðlabanka Íslands á skuldabréfum ríkissjóðs

Seðlabanki Íslands hóf í byrjun maí 2020 kaup á skuldabréfum ríkissjóðs á eftirmarkaði í samræmi við yfirlýsingu peningastefnunefndar bankans frá 23. mars 2020. Samkvæmt ákvörðun nefndarinnar getur heildarfjárhæð kaupanna numið allt að 150 ma.kr., en verklagið er með þeim hætti að Seðlabankinn tilkynnir fyrirfram um hámarksfjárhæð skuldabréfakaupa á hverjum ársfjórðungi.

Fyrir fyrsta ársfjórðung næsta árs geta heildarkaup bankans numið allt að 20 ma.kr. að kaupverði og geta þau beinst að öllum markflokkum óverðtryggðra ríkisbréfa í íslenskum krónum.

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](#).

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.

Á síðustu þremur ársfjórðungum ársins 2020 var tilkynnt að heildarkaup bankans gætu numið allt að 20 ma.kr. á hverjum fjórðungi að kaupverði.* Heildarkaup bankans á öðrum fjórðungi námu 0,9 ma.kr. að kaupverði sem skiptist þannig að keypt var í skuldabréfaflokknum RIKB21 fyrir 0,2 ma.kr. og RIKB22 fyrir 0,7 ma.kr. Engin kaup áttu sér stað á þriðja ársfjórðungi. Heildarkaup bankans á fjórða fjórðungi námu 6,7 ma.kr. að kaupverði sem skiptist þannig að keypt var í skuldabréfaflokkunum RIKB25 fyrir 1,0 ma.kr., RIKB28 fyrir 2,7 ma.kr. og RIKB31 fyrir 3,0 ma.kr.

Ítarlegri sundurliðun á skuldabréfakaupum bankans má finna 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.*

Frétt nr. 45/2020
30. desember 2020



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.