

7. janúar 2021.

Til Efnahags- og viðskiptanefndar Alþingis

Frá Katrínu Ólafsdóttur, utanaðkomandi nefndarkonu í Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Efni Ákvarðanir á fundum Peningastefnunefndar.

Fréttatilkynningar og fundargerðir Peningastefnunefndar eru gefnar út af Seðlabanka Íslands fyrir hönd nefndarinnar í heild. Til að gera hlutverk ytri meðlima nefndarinnar sýnilegra ákvað Peningastefnunefnd að einu sinni á ári skyldu ytri meðlimir skila skýrslu í eigin nafni til Alþingis þar sem þeir gerðu grein fyrir sínum ákvörðunum á fyrra ári.

Á árinu 2020 gerðist margt sem teljast má fordæmalaust í íslenski sögu og þar með talið hagsögu landsins. Áhrif kórónuveirunnar á íslenskan þjóðarbúskap eru gríðarlega mikil og hagstjórnarviðbrögð einstök í sögunni. Í upphafi árs var útlit fyrir að hagvöxtur yrði minni en árin á undan. Það var síðan á síðari hluta fyrsta ársfjórðungs, þegar kórónuveiran var komin til landsins, að ljóst varð að framundan væri gríðarlegur samdráttur í þjóðarbúskapnum. Aukinheldur ríkti mikil óvissa um efnahagsframvinduna þar sem hvorki væri hægt að spá fyrir um þróun veirusýkingarinnar hér á landi né í öðrum ríkjum.

Öflugar rannsóknir síðustu ára og lærdómurinn af bankakreppunni 2008 hafa aukið mjög þekkingu á afleiðingum efnahagsáfalla og hvaða hagstjórnaraðferðir gagnast best við að minnka áhrif slíkra áfalla. Við áfall af þeirri stærðargráðu sem kórónaveirufaraldurinn er borgar sig að stíga fast, ákveðið og tímanlega til jarðar og nota öll þau tæki og tól sem eru í verkfærakistunni. Ég tel óhætt að segja að þetta hafi verið leiðarljós í ákvörðunum Peningastefnunefndar á þessu ári. Eftir að kórónaveirufaraldurinn skall á hafa ákvarðanir Peningastefnunefndar verið í átt til að losa taumhald stefnunnar með vaxtalækkunum sem svara til 2,25 prósentustiga, auk annarra aðgerða eins og minnkun bindiskyldu og yfirlýsingar um kaup á ríkisskuldabréfum. Eitt af lykilatriðum þess að hægt var að beita vaxtatækinu að svo miklu leyti sem það hefur verið nýtt er að verðbólguvæntingar hafa haldist við verðbólgu markmið þrátt fyrir að gengi hafi veikst og verðbólgan hafi farið yfir markmiðið.

Þótt útlitið hafi batnað nokkuð á allra síðustu mánuðum með tilkomu bóluefnis er ljóst að efnahagskreppunni er hvergi nærri lokið. Enn ríkir mikil óvissa um hvenær og hvernig hagvöxtur tekur við sér að nýju. Þá gætir áhrifa kreppunnar mismikið meðal mismunandi hópa. Þetta kemur ekki síst fram í atvinnuleysi sem er í sögulegum hæðum og lendir mun harðar á sumum hópum en öðrum. Það er helst ungt fólk og innflytjendur sem verst hafa orðið úti þegar kemur að atvinnumissi. Telja má að atvinnuleysi og aðgerðir til að vinna á því sé mikilvægasta efnahagsvandamál komandi ára.

Á fundum Peningastefnunefndar liggur margt til grundvallar hverri ákvörðun. Hér að neðan er gerð stutt grein fyrir því sem mestu máli skipti við vaxtaákvarðanir mínar hverju sinni.

#### 1. Fundur 3.-4. febrúar

Á fundi nefndarinnar í febrúar kom fram að hagvaxtarhorfur hefðu versnað innanlands. Þá höfðu raunvextir hækkað og taumhald peningastefnunnar því aukist. Á fundinum lagði bankastjóri til að vextir yrðu lækkaðir um 0,25 prósentur í 2,75% og studdi ég tillögu hans.

## 2. Fundur 9. mars

Vegna kórónuveirusýkingar sem á þessum tíma hafði borist til landsins var reglulegum fundi nefndarinnar flýtt. Í ljósi þess að efnahagshorfur höfðu versnað til muna lagði bankastjóri til að vextir yrðu lækkaðir um 0,50 prósentur og studdi ég tillögu bankastjóra. Jafnframt tók nefndin ákvörðun um að lækka bindiskyldu viðskiptabankanna.

## 3. Fundur 17. mars

Aukafundur var haldinn 17. mars í ljósi innleiðingar samkomubanns. Efnahagshorfur sem þegar voru dökkar höfðu versnað enn. Á fundinum lagði bankastjóri til að vextir yrðu lækkaðir um 0,50 prósentur og studdi ég þá tillögu.

## 4. Fundur 18.-19. maí

Enn var ákveðið að lækka vexti, í þetta sinn um 0,75 prósentur og vextir þar með komnir í 1%. Fyrir fundinum lá ný spá Seðlabankans sem gerði ráð fyrir 8% samdrætti landsframleiðslu og 80% samdrætti í fjölda ferðamanna til landsins. Þá var gert ráð fyrir að atvinnuleysi myndi mælast 9% fyrir árið í heild. Þrátt fyrir að gengi hefði veikst, höfðu verðbólguhorfur haldist við markmið. Því taldi ég rétt að styðja tillögu bankastjóra um að tekið væri nokkuð stórt skref til lækunar vaxta að þessu sinni.

## 5. Fundur 24.-25. ágúst

Á fundinum var kynnt ný spá Seðlabankans. Í henni var gert ráð fyrir ívið minni samdrætti í hagvexti, en heldur meira atvinnuleysi. Fyrri helmingur ársins reyndist ívið hagstæðari en búist var við, en horfur á að síðari hluti ársins yrði heldur veikari. Ekki þótti ástæða til að breyta vöxtum að sinni og samþykkti ég þá tillögu bankastjóra.

## 6. Fundur 5.-6. október

Stutt var liðið frá síðasta fundi og lítið um nýjar upplýsingar og horfur því metnar svipaðar og á fyrra fundi. Því studdi ég tillögu bankastjóra um óbreytta vexti.

## 7. Fundur 16.-17. nóvember

Á nóvemberfundinum lá fyrir ný spá Seðlabankans. Þar kom fram að hagvaxtarhorfur hefðu versnað. Aftur á móti hefði færst meiri ró á gjaldeyrismarkaðinn. Frá síðasta fundi hafði gengi krónunnar styrkst og verðbólguvæntingar haldist við verðbólguumarkmið. Því taldi ég rétt að lækka vexti þótt verðbólga mældist yfir verðbólguumarkmiði. Ég studdi því tillögu bankastjóra um að lækka vexti um 0,25 prósentur í 0,75%.

Til viðbótar þessum fundum peningastefnufndar þar sem teknar voru ákvarðanir um vaxtastig var haldinn aukafundur 22. mars sem vert er að ræða sérstaklega.

Á aukafundi nefndarinnar var ákveðið að bregðast við horfum á auknum halla á ríkissjóði og hugsanlegum áhrifum þess á peningastefnuna. Aukinn halli gæti leitt til þess að ýta upp ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa sem gæti truflað eðlilega miðlun peningastefnunnar. Því ákvað nefndin að Seðlabankinn myndi hefja bein kaup á skuldabréfum ríkissjóðs á eftirmarkaði. Hér er um að ræða viðbótartæki í verkfarakistuna sem ætlað er að koma í veg fyrir óeðlilega hækkun langtímavaxta. Seðlabankinn hefur keypt nokkuð af ríkisbréfum síðustu mánuði. Það veltur á skuldabréfaútgáfu ríkissjóðs og áhrifum hennar á vaxtastig hvaða þörf verður á beitingu þessa tækis.