



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, ágúst 2017

Birt: 6. september 2017

Lög um Seðlabanka Íslands kveða svo á að það sé hlutverk peningastefnunefndar að ákvarða vexti og önnur stýritæki peningastefnunnar og að „[opinberlega skuli] birta fundargerðir peningastefnunefndar og gera grein fyrir ákvörðunum nefndarinnar og forsendum þeirra“. Í samræmi við lögin hefur peningastefnunefndin ákveðið að birta fundargerðir af vaxtaákvörðunarfundum sínum tveimur vikum eftir hverja ákvörðun. Í *Ársskýrslu* bankans verður greint frá því hvernig einstakir nefndarmenn greiddu atkvæði.

Hér birtist fundargerð fundar peningastefnunefndarinnar 21. og 22. ágúst 2017, en á honum ræddi nefndin efnahagspróunina, þróun á fjármálamörkuðum, vaxtaákvörðunina 23. 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 þjórðarbúskap og verðbólgu, með hliðsjón af upplýsingum sem hafa komið fram frá vaxtaákvörðun nefndarinnar 14. júní 2017 og uppfærðri spá í *Peningamálum 2017/3* hinn 23. ágúst.

Fjármálamarkaðir

Milli funda nefndarinnar lækkaði gengi krónunnar um 8% gagnvart viðskiptaveginni gengisvísitölu. Á sama tímabili lækkaði það um 4,8% gagnvart Bandaríkjadal, 9,2% gagnvart evru og 5,6% gagnvart bresku pundi. Á milli funda keypti Seðlabankinn gjaldeyri fyrir um 1,1 ma.kr. en seldi gjaldeyri fyrir um 4,6 ma.kr., hrein gjaldeyrissala bankans nam því um 3,5 ma.kr. (30 milljónum evra). Nam hlutur Seðlabankans 7% af heildarveltu á gjaldeyrismarkaði.

Taumhald peningastefnunnar miðað við raunvexti Seðlabankans hafði slaknað milli funda nefndarinnar miðað við raunvexti Seðlabankans. Raunvextir bankans miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingum höfðu lækkað um 0,2 prósentur frá því rétt eftir vaxtalækkun bankans í júní og voru 2,3%.

Vextir á millibankamarkaði með krónur höfðu breyst á milli funda í takt við meginvexti bankans. Velta á markaðnum var lítil í sumar og nam 5,4 ma.kr. á milli funda en hún hafði verið talsvert meiri frá áramótum en á sama tíma í fyrra.

Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa lækkaði lítillega í kjölfar lækkunar meginvaxta bankans í júní en lækkunin gekk að mestu leyti til baka í júlí. Einkum hækkaði krafa lengri bréfa nokkuð á milli funda. Krafa verðtryggðra ríkis- og íbúðabréfa hafði lækkað um allt að 0,5 prósentur milli funda.

Óverðtryggðir vextir inn- og útlána viðskiptabanka voru 0,2-0,5 prósentum lægri en fyrir síðasta fund nefndarinnar í júní. Óverðtryggðir vextir útlána lífeyrissjóða lækkuðu einnig milli funda. Verðtryggðir vextir lífeyrissjóða lækkuðu lítillega milli funda, í takt við ávöxtunarkröfu verðtryggðra ríkis- og íbúðabréfa, en vextir verðtryggðra lána viðskiptabanka voru óbreyttir.

Áhættuálag á erlendar skuldbindingar ríkissjóðs var nánast óbreytt á milli funda. Skuldatryggingarálag á fimm ára skuldbindingar ríkissjóðs í Bandaríkjadöllum mældist 0,8% og vaxtamunur á evruútgáfu ríkissjóðs gagnvart skuldabréfi Þýskalands var um 1 prósentu.

Greiningardeildir fjármálafyrirtækja væntu allar óbreyttra vaxta í ágúst. Vísuðu þær til þess að gengi krónunnar hafði lækkað nokkuð milli funda nefndarinnar og gengissveiflur aukist sem hefði leitt til lækkunar verðbólguálags á skuldabréfamarkaði, verri verðbólguhorfa og lækkunar raunvaxta.

Samkvæmt könnun Seðlabankans á væntingum markaðsaðila sem framkvæmd var um miðjan ágúst sl. Þjuggust þeir við að meginvextir bankans yrðu lækkaðir um 0,25 prósentur á ágústfundi nefndarinnar. Þeir væntu þess að vöxtum yrði síðan haldið óbreyttum næstu tvö ár. Þá töldu um 67% svarenda taumhald peningastefnunnar vera hæfilegt þegar könnunin var framkvæmd samanborið við 43% í síðustu könnun.

Ársvöxtur peningamagns hefur aukist undanfarið ár og var á öðrum ársfjórðungi meiri en áætlaður nafnvöxtur landsframleiðslunnar. Leiðrétt fyrir innlánnum fallinna fjármálafyrirtækja jókst vítt skilgreint peningamagn (M3) um 8,1% á öðrum ársfjórðungi frá sama fjórðungi í fyrra. Líkt og á síðasta ári skýrist vöxtur peningamagns að mestu leyti af auknum innlánnum heimila en innlán fyrirtækja jukust einnig á milli ára.

Leiðrétt fyrir skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda jókst heildarstofn útlána lánakerfisins til innlendra aðila um tæplega 3½% á fyrsta ársfjórðungi samanborið við sama tíma í fyrra en um rúmlega 4% sé tekið tillit til áhrifa gengisbreytinga á stofn lána í erlendum gjaldmiðlum. Sem fyrr skýrist útlánavöxturinn af auknum útlánnum til heimila og fyrirtækja en útlán til beggja jukust um u.þ.b. 4% á öðrum ársfjórðungi frá sama tíma í fyrra.

Úrvalsvísitala Kauphallarinnar, OMXI8, hafði lækkað um 4,6% á milli funda en hækkað um 2,2% frá áramótum. Velta á aðalmarkaði var um 400 ma.kr. á fyrstu sjö mánuðum ársins eða um 25% meiri en á sama tímabili í fyrra.

Alþjóðleg efnahagsmál og utanríkisviðskipti

Samkvæmt spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins sem birt var í júlí eru alþjóðlegar hagvaxtarhorfur nánast óbreyttar frá spá sjóðsins í apríl. Gert er ráð fyrir 3,5% heimshagvexti í ár og 3,6% á næsta ári. Óvissa um þessar horfur er talin minni en áður þar sem efnahagsbatinn hefur reynst umfram væntingar á evrusvæðinu og í Japan. Spá sjóðsins um hagvöxt í Bretlandi og Bandaríkjunum var hins vegar lækkuð. Horfur um vöxt alþjóðaviðskipta í ár hafa einnig batnað, sérstaklega í þróuðum ríkjum og er nú gert ráð fyrir 4% vexti. Spáð er 1,9% verðbólgu í þróuðum ríkjum á þessu ári og 1,8% á næsta ári sem er 0,1 prósentu minni verðbólga en gert var ráð fyrir í apríl. Spáð er 2% hagvexti í helstu viðskiptalöndunum sem er 0,1 prósentu meiri vöxtur en gert var ráð fyrir í apríl en horfur fyrir næsta ár eru óbreyttar eða 1,9%.

Halli á vöruviðskiptum Íslands nam 21,3 ma.kr. í júlímánuði og 108 ma.kr. á fyrstu sjö mánuðum ársins samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofu Íslands. Á sama tíma í fyrra var 72 ma.kr. halli. Verðmæti útflutnings jókst um 5,9% á föstu gengi milli ára en verðmæti innflutnings jókst um 18%. Útflutningsverðmæti iðnaðarvöru jókst um 16% en á móti vó liðlega 8% samdráttur í útflutningi sjávarafurða. Mikinn vöxt innflutnings má einkum rekja til fimmtungsvaxtar innflutnings fjárfestingar-, hrá- og rekstrarvöru.

Miðað við skráð heimsmarkaðsverð hækkaði álverð um tæplega 10% frá fundi peningastefnunefndar í júní og var 28% hærra en fyrir ári. Verðlag sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum hækkaði um 0,7% milli mánaða í júní og hefur hækkað um 7% milli ára.

Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag mældist 100,8 stig í júlí og hafði lækkað um 4,8% milli mánaða en hækkað um 18,8% milli ára á fyrstu sjö mánuðum ársins. Hækkunina má nær eingöngu rekja til hækkunar nafngengis krónu en verðbólga hér á landi hefur verið jafn mikil og í viðskiptalöndum Íslands.

Innlendur þjófurbúskapur og verðbólga

Samkvæmt Vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands fjölgaði heildarvinnustundum um 2,1% milli ára á öðrum fjórðungi ársins sem er töluvert minna en gert hafði verið ráð fyrir í maíspá Seðlabankans. Starfandi fólki fjölgaði um 1,8% og meðalvinnuvikan lengdist lítillega. Að teknu tilliti til árstíðar minnkaði atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi lækkaði en bæði hlutföll voru enn há og nálægt sínum hágildum frá því fyrir fjármálakreppu.

Árstíðarleiðrétt atvinnuleysi mældist 2,5% á öðrum fjórðungi ársins eða svipað og spáð var í maí og hefur það ekki verið minna síðan á öðrum fjórðungi ársins 2008.

Aðrar vísbendingar bentu til þróttmeiri eftirspurnar á vinnumarkaði. Tölur um búferlaflutninga sýndu að fjölgun erlendra ríkisborgara á fyrri hluta ársins nam 2,1% af mannfjölda á aldrinum 20-59 ára en það er meiri aukning en var allt árið í fyrra. Um ¾ fjölgunarinnar í ár stafa af búferlaflutningum á öðrum fjórðungi ársins sem voru óvenju miklir. Þá fjölgaði launafólki samkvæmt staðgreiðsluskrá um 4,8% á fjórðungnum og enn var kröftugur vöxtur meðal starfsfólks starfsmannaleigna og erlendra þjónustufyrirtækja.

Launavísitalan var nánast óbreytt í júlí eftir að hafa hækkað um 3,1% milli fjórðunga á öðrum ársfjórðungi þegar kjarasamningsbundnar launahækkunar hjá þorra launafólks tóku gildi. Árshækkunin nam 7,2% í júlí en kaupmáttur launa jókst um 5,3% miðað við vísitöluna.

Helstu vísbendingar um þróun einkaneyslu á öðrum ársfjórðungi og í upphafi þess þriðja benda til þess að einkaneysla kunni að vaxa meira á árinu en áður var spáð. Greiðslukortavelta jókst um tæplega 13% á fyrstu sjö mánuðum ársins frá sama tímabili í fyrra. Einnig fjölgar nýskráningum bifreiða ört en þó hægar en í fyrra.

Væntingavísitala Gallup lækkaði nokkuð milli mánaða í júlí og mældist 108,5 stig. Allar undirvísitölurnar lækkuðu í mánuðinum en mestu munaði um væntingar til næstu sex mánaða og mat á efnahagslífinu.

Húsnæðisverðsvísitala Hagstofunnar fyrir allt landið, sem birt var í lok júlí, hækkaði um 1,9% milli mánaða að teknu tilliti til árstíðar en um 24,2% milli ára. Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, sem Þjóðskrá Íslands reiknar út, hækkaði um 0,2% milli mánaða í júlí sé leiðrétt fyrir árstíðarsveiflu og um 19% milli ára. Þinglýstum kaupsamningum á landinu fækkaði um 5,2% á fyrstu sjö mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra en þeim fækkaði um rúmlega 21%

milli ára í júlí. Meðalsölutími íbúða á höfuðborgarsvæðinu var 2,8 mánuðir í júlí eða rúmum ½ mánuði lengri en á sama tíma í fyrra.

Vísitala neysluverðs lækkaði um 0,02% milli mánaða í júlí. Ársverðbólgan mældist 1,8% og hafði aukist um 0,3 prósentur frá júnífundum nefndarinnar. Vísitala neysluverðs án húsnæðis hafði hins vegar lækkað um 3,1% frá júlí í fyrra og á sama tíma lækkaði samræmda neysluverðsvísitalan um 1,9%. Mælikvarðar á undirliggjandi verðbólgu lækkuðu hins vegar flestir í júlí og voru á bilinu 0,4-1,5%.

Sumarútsölur voru einn helsti áhrifaþáttur verðbólgu í júlí en á móti vógu hækkun kostnaðar vegna eigin húsnæðis og árstíðabundnar hækkunar flugfargjalda. Verð almennrar þjónustu lækkaði um 0,2% milli ára í júlí en verð innfluttrar vöru án áfengis og tóbaks lækkaði um 8% á sama tíma.

Samkvæmt könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila sem framkvæmd var um miðjan ágúst væntu þeir þess að verðbólga yrði 2,4% eftir eitt ár sem er 0,2 prósentum meira en í síðustu könnun í maí sl. Væntingar þeirra um ársverðbólgu eftir tvö ár höfðu hins vegar lækkað og námu 2,5% samanborið við 2,6% í fyrri könnun. Markaðsaðilar gerðu jafnframt ráð fyrir að verðbólga yrði 2,6% að meðaltali á næstu tíu árum sem er jafn mikil verðbólga og þeir væntu í maí. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði til tíu ára hafði lækkað dagana fyrir fund nefndarinnar en það hefur legið á bilinu 2,3-2,9% það sem af er þriðja ársfjórðungi og var að meðaltali 2,3% á öðrum ársfjórðungi.

Samkvæmt spánni sem birt var í *Peningamálum* 23. ágúst 2017 eru verðbólguhorfur í meginatriðum áþekkar því sem þær voru í maíspá bankans. Talið er að verðbólga verði komin í 2% á seinni hluta þessa árs og í markmið um mitt næsta ár. Eins og í fyrri spám bankans vegast á áhrif hækkunar gengis krónunnar og aukinnar spennu í þjóðarbúinu. Í samanburði við maíspána hefur heldur dregið úr áhrifum beggja þátta en á næsta ári vega áhrif lægra gengis en spáð var í maí þyngra. Því er talið að verðbólga verði heldur meiri en þá var spáð. Talið er að verðbólga nái hámarki í liðlega 3% seint á næsta ári en taki síðan að hjaðna niður í markmið.

Innlend eftirspurn hefur vaxið hratt og hagvöxtur verið mikill. Hann var 7,2% í fyrra og horfur eru á áframhaldandi hröðum hagvexti í ár. Spáð er 5,2% vexti á árinu öllu sem er 1 prósentu minni vöxtur en spáð var í maí sem skýrist fyrst og fremst af óhagstæðari þróun utanríkisviðskipta en þá var gert ráð fyrir. Eins og í fyrri spám bankans er talið að hægja muni enn frekar á hagvexti á næstu tveimur árum þegar hann leitar í langtíma leitnivöxt.

Samfara hröðum vexti efnahagssumsvifa hefur störfum fjölgað hratt og atvinnuleysi minnkað. Tæplega helmingur fyrirtækja hefur átt erfitt með að fylla störf og æ fleiri þeirra segjast starfa við fulla framleiðslugetu. Aukin eftirspurn eftir vinnuafli hefur að töluverðu leyti verið mætt með innflutningi vinnuafls sem hefur aukist hratt undanfarið.

Forsendur um launaþróun eru svipaðar og í maí. Líkt og þá er gert ráð fyrir að samningar sem gerðir verða á vinnumarkaði í ár rúmist innan launasvigrúms sem hið svokallaða SALEK-samkomulag afmarkar og því komi ekki til endurskoðunar gildandi kjarasamninga í febrúar á næsta ári. Þar sem gert er ráð fyrir að framleiðni vinnuafls aukist minna í ár en áður var áætlað eykst launakostnaður á framleidda einingu meira en þá var gert ráð fyrir eða um 5,5% í stað 5%. Horfur út spátímann hafa hins vegar lítið breyst og spáð er að hækkunin verði nálægt 5% á ári.

Í spánni er búist við að framleiðsluspennan sem tók að myndast snemma árs 2015 hverfi á spátímanum. Talið er að hún verði tæplega 3% af framleiðslugetu í ár eins og í fyrra en það er heldur minni spenna en spáð var í maí.

II Vaxtaákvörðunin

Seðlabankastjóri greindi nefndarmönnum frá vinnu við endurskoðun á lagalegum og tæknilegum grunni fjárstreymistækisins. Einnig sagði hann frá vinnu í bankanum við að greina þróunina á gjaldeyrismarkaði það sem af er ári.

Nefndarmenn ræddu taumhald peningastefnunnar í ljósi nýjustu upplýsinga um framvindu efnahagsmála og þess að raunvextir bankans höfðu lækkað milli funda. Rætt var um hvort taumhaldið væri hæfilegt í ljósi verðbólguhorfa, en á fundinum í júní hafði nefndin ákveðið að lækka vexti bankans um 0,25 prósentur, m.a. í ljósi þess að raunvextir bankans höfðu hækkað á milli funda og fælu því í sér nokkru meira aðhald en nefndin hafði stefnt að og talið nægilegt til þess að stuðla að verðstöðugleika til miðlungslangs tíma.

Nefndarmenn tóku í því sambandi mið af nýrri spá Seðlabankans sem birtist í *Peningamálum* 23. ágúst en samkvæmt henni er útlit fyrir að hagvöxtur í ár verði hraður eins og á síðasta ári en nokkru minni en spáð var í máhefti *Peningamála*. Samkvæmt spánni væri gert ráð fyrir að hagvöxturinn yrði einkum drifinn af vexti ferðapjónustu og einkaneyslu auk þess sem útlit væri fyrir slökun í aðhaldi opinberra fjármála í ár.

Nefndin ræddi verðbólguþróunina en verðbólga hafði verið lítillega minni á öðrum fjórðungi ársins en spáð hafði verið í maí. Horfði nefndin jafnframt til þess að verðbólga hafði aukist í júlí en undirliggjandi verðbólga virtist hins vegar hafa haldið áfram að minnka. Sem fyrr var það mat nefndarinnar að gagnstæðir kraftar sem hefðu haft áhrif á verðbólguþróunina undanfarið ár yllu töluverðri óvissu um verðbólguhorfur. Sérstaklega horfðu nefndarmenn til þess að bilið á milli verðþróunar innlendra þátta, einkum húsnæðiskostnaðar, og erlendra þátta hefði haldið áfram að aukast síðustu mánuði. Hækkun gengis krónunnar undanfarið ár og lítil alþjóðleg verðbólga hafi vegið á móti verðbólguþrýstingi af innlendum rótum, en óvissa væri um framvindu beggja þátta.

Nefndin ræddi gengislækkun krónunnar frá júnífundinum. Fram kom sú skoðun að gengishækkun krónunnar snemma á vormánuðum hafi líklega falið í sér tímabundið ofris og hækkunin að nokkru leyti gengið til baka síðustu mánuði og því mætti ætla að áhrifin yrðu takmörkuð. Talið var líklegt að aukin eftirspurn eftir áhættuvörnum og breytilegar væntingar hefðu haft aukin áhrif á gengisþróunina eftir losun fjármagnshafta. Einnig var bent á að þrátt fyrir lækkunina væri gengi krónunnar skömmu fyrir fundinn enn tæplega 8% hærra en á sama tíma í fyrra og svipað og í lok síðasta árs.

Nefndin ræddi einnig hvort æskilegt væri að beita tíðari inngripum á gjaldeyrismarkaði í því skyni að draga frekar úr sveiflum í gengi krónunnar en Seðlabankinn hefur dregið töluvert úr viðskiptum á gjaldeyrismarkaði eftir að fjármagnshöft voru að mestu leyti losuð um miðjan mars. Viðskipti Seðlabankans á markaðnum hafa einkum miðað að því að stöðva spiralamyndun. Nefnt var að erfitt gæti reynst að beita virkari inngripum á markaði þar sem sterkir gagnstæðir kraftar væru að verki og því torvelt að greina á milli flökts og undirliggjandi stefnu í genginu. Fram kom sú skoðun að líklegt væri að sveiflur í gengi krónunnar myndu minnka frá því sem þær hafa verið að undanfögnu þar sem endurmat og leit að nýju jafnvægi eftir að höftin voru að mestu leyti losuð í mars væri lengra á veg komið. Markaðurinn væri þó enn að leita jafnvægis. Margir stórir atburðir hefðu orðið á tiltölulega skömmum tíma og þegar skellirnir væru stórir yrðu gárurnar sýnilegar lengi á eftir.

Peningastefnunefnd ræddi einnig þróun verðbólguvæntinga en skammtímaverðbólguvæntingar höfðu hækkað lítillega frá síðasta fundi. Var það mat nefndarinnar að hækkun skammtímaverðbólguvæntinga endurspegladi líklega að nokkru leyti

áhrif nýlegrar lækkunar á gengi krónunnar. Lengri tíma verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hafði einnig hækkað undanfarna daga en það hafði verið í ágætu samræmi við verðbólgu markmið bankans það sem af var fjórðungnum. Bent var á að hækkun verðbólguálags þyrfti ekki endilega að þýða hækkandi langtímaverðbólguvæntingar. Hún gæti einnig endurspeglad hækkun áhættuálags sem tengist aukinni óvissu um skammtímaþróun verðbólgu eða öðrum áhrifaþáttum verðlagningar á skuldabréfamarkaði. Þannig höfðu langtímaverðbólguvæntingar lítið breyst þegar miðað var við nýlega könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. Einnig var bent á að verðbólguvæntingar á flesta mælikvarða væru við markmið. Töldu nefndarmenn þetta tvennt kunna að vera til marks um aukinn trúverðugleika peningastefnunnar þó að ekki væri fullvíst að væntingar yrðu áfram við markmið ef umtalsverð frekari lækkun gengis krónunnar ætti sér stað og tímabundin aukning verðbólgu fylgdi í kjölfarið.

Rætt var um hvort halda ætti vöxtum óbreyttum eða lækka þá. Allir nefndarmenn voru sammála um að skýr merki um spennu í þjóðarbúskapnum kölluðu á áframhaldandi peningalegt aðhald svo að tryggja megi verðstöðugleika til meðallangs tíma. Á síðustu tveimur fundum höfðu þeir verið sammála um að lækka nafnvexti bankans þrátt fyrir spennu í þjóðarbúskapnum þar sem hækkun raunvaxta milli funda nefndarinnar þá hefði falið í sér nokkru meira aðhald en nefndin hafði stefnt að og talið nægilegt til þess að stuðla að verðstöðugleika til meðallangs tíma. Nú hafði hins vegar slaknað á taumhaldinu þar sem raunvextir bankans höfðu lækkað frá júnifundinum sakir hækkunar verðbólguvæntinga og aukinnar verðbólgu. Nefndarmenn töldu þó ekki ástæðu til að lækka vexti til að halda óbreyttu aðhaldi á milli funda enda væri nú gert ráð fyrir minni spennu í þjóðarbúskapnum en þá hafði verið gert og verðbólguvæntingar hefðu hingað til staðist próf hræringa á gjaldeyrismarkaði.

Einnig lögðu nefndarmenn áherslu á að töluverð óvissa væri til staðar um nýlega þróun í utanríkisviðskiptum og á húsnæðismarkaði sem bent gætu til hægari vaxtar og minni spennu. Því væri of snemmt að fullyrða um umfang og afleiðingar þeirra. Bent var á að framboð á húsnæðismarkaði virtist vera að aukast og meðalsölutími væri að lengjast. Nokkur óvissa væri einnig vegna komandi kjarasamninga og um það hvort nógildandi samningar kæmu til endurskoðunar í byrjun næsta árs. Verðbólguvæntingar væru nokkuð stöðugar og allar við verðbólgu markmið. Því væri rétt að bíða og sjá betur hverju fram vindur.

Var það mat nefndarinnar að þótt raunvextir bankans hefðu lækkað lítillega frá síðasta fundi virtust þeir við núverandi aðstæður samrýmast því sem þarf til að verðbólga verði að jafnaði við markmið. Einn nefndarmaður taldi þó mögulega vera svigrúm til að lækka vexti að þessu sinni. Sagði hann rúmlega 3% verðhjóðnun mælast ef húsnæðisliðurinn væri tekinn út úr vísitölu neysluverðs. Hækkun húsnæðisliðar vísitölunnar stafaði ekki af lágum vöxtum heldur litlu framboði húsnæðis sem ætti sér aðrar orsakir.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að vextir bankans yrðu óbreyttir. Meginvextir bankans, þ.e. vextir á sjö daga bundnum innlánnum, yrðu 4,5%, innlánsvextir (vextir á viðskiptareikningum) 4,25%, vextir af lánnum gegn veði til sjö daga 5,25% og daglánvextir 6,25%. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra. Einn nefndarmaður hefði heldur kosið að lækka vexti um 0,25 prósentur en taldi sig engu að síður geta fallist á tillögu seðlabankastjóra.

Nefndarmenn voru sammála um að aðhaldsstig peningastefnunnar á komandi misserum myndi ráðast af framvindu efnahagsmála og annarri hagstjórn.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Már Guðmundsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Arnór Sighvatsson, aðstoðarseðlabankastjóri

Þórarinn G. Pétursson, aðalhogfræðingur

Gylfi Zoëga, prófessor, utanaðkomandi nefndarmaður

Katrín Ólafsdóttir, lektor, utanaðkomandi nefndarmaður

Þar að auki sátu fjölmargir starfsmenn Seðlabankans hluta fundarins.

Rannveig Sigurðardóttir ritaði fundargerð.

Næsta yfirlýsing peningastefnufundarinnar verður birt 4. október 2017.