



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 þjóðarþúskap 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 Bandaríkjadali. 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 maífundum 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 útlánvexti 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 iðnaðarværa 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 lítill 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 héraendis 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 grunnsþáin 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 þyngst 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 þjóðarbúskapurinn 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 maífundu 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 ferðapjónustan 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 verðbólguþæki 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 þjóðarbúinu 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 „verðbólguþæki-plús“. Mikilvægur hluti hennar er að beita inngrípum á gjaldeyrismarkaði til að draga úr skammtímasveiflum á gengi krónunnar og leggjast gegn óhóflegum sveiflum, einnig þeim sem ná yfir lengri tíma en innan dags og gætu annars birst í yfirsíki 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.