



*Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands*

## Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Fundur 1.-2. febrúar 2021 (100. fundur)

Birt: 17. febrúar 2021

Lög um Seðlabanka Íslands kveða svo á að það sé hlutverk peningastefnunefndar að ákvarða vexti og önnur stýritæki peningastefnunnar og að „[opinberlega skuli] birta fundargerðir peningastefnunefndar og gera grein fyrir ákvörðunum nefndarinnar og forsendum þeirra“. Í samræmi við 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 1. og 2. febrúar 2021, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, ákvarðanir um beitingu stjórnstækja bankans í peningamálum og kynningu þeirra ákvarðana 3. febrúar.

### 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 18. nóvember 2020 og uppfærðri spá í *Peningamálum* 2021/1 sem var birt 3. febrúar.

### Fjármálamarkaðir

Frá fundi peningastefnunefndar í nóvember hafði gengi krónunnar hækkað um 3,1% gagnvart viðskiptaveginni gengisvísitölu. Á milli funda nam hrein gjaldeyrissala Seðlabankans 280,5 m. evra (43,9 ma.kr.), þar af 159 m. evra vegna reglubundinnar gjaldeyrissölu, og nam hlutur Seðlabankans um 47% af heildarveltu á gjaldeyrismarkaði.

Taumhald peningastefnunnar miðað við raunvexti Seðlabankans hafði slaknað lítillega frá fundi nefndarinnar í nóvember. Raunvextir bankans voru -2,5% miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs eða 0,2 prósentum lægri en rétt eftir birtingu vaxtaákvörðunar nefndarinnar í nóvember. Miðað við ársverðbólgu voru þeir -3,4% og höfðu lækkað um 0,9 prósentur milli funda.

Vextir á millibankamarkaði með krónur lækkuðu lítillega milli funda og var velta á markaðnum 10 ma.kr. á tímabilinu. Ávöxtunarkrafa lengri verðtryggðra og óverðtryggðra ríkisbréfa hafði

hækkað um 0,2 prósentur frá nóvemberfundi. Meðalvextir húsnæðislána höfðu hins vegar lítið breyst á milli funda.

Skammtíma vaxtamunur miðað við þriggja mánaða millibankavexti hafði lækkað lítillega á milli funda og var 1,9 prósentur gagnvart evrusvæðinu en 1,2 prósentur gagnvart Bandaríkjunum. Mismunur langtíma vaxta gagnvart Þýskalandi jókst um 0,2 prósentur á milli funda og var 3,8 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 0,5% og vaxtamunur á evruútgáfu ríkissjóðs gagnvart þýskum ríkisskuldbréfum var 0,6-0,7 prósentur.

Greiningardeildir fjármálafyrirtækja væntu þess að peningastefnunefnd héldi vöxtum óbreyttum. Vísuðu þær til þess að þar sem verðbólga hefði aukist og væri komin yfir fráviksmörk verðbólgu markmiðsins væri ekki von á frekari vaxtalækkunum að sinni. Stöðugar verðbólguvæntingar og horfur um að verðbólga hjaðni hratt eftir því sem líður á árið gæfi bankanum færi á að halda vaxtastigi óbreyttu.

Samkvæmt ársfjórðungslegri könnun Seðlabankans á væntingum markaðsaðila sem var framkvæmd í janúar sl. bjuggust þeir við því að meginvextir Seðlabankans yrðu áfram 0,75% á fyrsta fjórðungi þessa árs en ýmist að þeir yrðu áfram óbreyttir eða lækkuðu um 0,25 prósentur á öðrum ársfjórðungi. Þetta eru lægri vextir en þeir gerðu ráð fyrir í könnun bankans í nóvember en þá væntu þeir þess að vextir yrðu 1% á þessu ári. Í könnuninni töldu flestir eða um 46% svarenda taumhald peningastefnunnar vera hæfilegt um þessar mundir en 58% svarenda töldu það hæfilegt í síðustu könnun. Hlutfall þeirra sem töldu taumhaldið of þétt hækkaði aftur á móti og var nú rúm 38% samanborið við 31% í nóvemberkönnuninni. Um 15% svarenda töldu taumhaldið vera of laust samanborið við tæp 12% í síðustu könnun bankans.

Bætt hefur í ársvöxt víðs peningamagns (M3) eftir því sem liðið hefur á árið en áætla má að vöxturinn hafi numið rúmlega 13% í desember. Ársvöxtur útlána lánakerfisins til heimila hefur verið liðlega 6% frá byrjun síðasta árs en undir lok ársins var hann kominn í um 8½%, enda hafa vextir lækkað mikið og umsvif á fasteignamarkaði verið töluverð. Hins vegar hafa útlán til fyrirtækja nánast staðið í stað frá því í lok árs 2019.

Úrvalsvísitala Kauphallarinnar, OMXI10, hækkaði um 14,2% milli funda nefndarinnar. Velta á aðalmarkaði nam 600 ma.kr. á árinu 2020 sem er ½% minni velta miðað við árið á undan.

### **Alþjóðleg efnahagsmál og utanríkisviðskipti**

Samkvæmt spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, sem birt var í lok janúar sl., er talið að heimsframleiðsla hafi dregist saman um 3,5% í fyrra. Það er 0,9 prósentum minni samdráttur en sjóðurinn spáði í október sl. og endurspeglar meiri efnahagsumsvif á seinni árshelmingi en þá var búist við. Hagvaxtarhorfur hafa einnig batnað í ár í ljósi árangurs af þróun bóluefna gegn farsóttinni og auknum fjármálaaðgerðum í nokkrum stórum hagkerfum, einkum í Bandaríkjunum og Japan, sem tilkynntar voru undir lok síðasta árs. Á móti vega hins vegar verri nærhorfur vegna aukins fjölda COVID-19-tilfella og hertra sóttvarnaraðgerða stjórnvalda, einkum í Evrópu. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn spáir 5,5% heimshagvexti í ár sem er 0,3 prósentum meiri vöxtur en í októberspánni. Hagvaxtarhorfur hafa einkum batnað í Bandaríkjunum þar sem spáð er 5,1% hagvexti eða heilum 2 prósentum meira en spáð var í október. Þá er einnig búist við 0,8 prósentum meiri hagvexti í Japan eða 3,1%. Á móti hafa horfurnar versnað á evrusvæðinu og í Bretlandi. Spáð er 4,2% hagvexti á evrusvæðinu í ár og 4,5% í Bretlandi sem er

1-1,4 prósentum minni vöxtur en í októberspánni. Hagvaxtarhorfur næsta árs eru hins vegar óbreyttar og er spáð 4,2% heimshagvexti.

Halli á vöruviðskiptum Íslands við útlönd nam 1,3 ma.kr. í desember sl. en var rúmlega 13 ma.kr. á sama tíma árið 2019 á föstu gengi. Hallinn á síðasta ári var 97,5 ma.kr. en 128 ma.kr. á árinu 2019 á sama gengi. Minni halli í fyrra en árið á undan skýrist einkum af meiri samdrætti í verðmæti innflutnings en útflutnings. Síðustu þrjá mánuði ársins hjaðnaði þó samdráttur í verðmæti innflutnings en án skipa og flugvéla nam samdrátturinn um 5% miðað við sama tíma í fyrra en mældist 13% fyrir síðasta fund peningastefnunefndar. Verðmæti útfluttra vara án skipa og flugvéla dróst saman um 7% milli ára síðustu þrjá mánuði ársins en var tæplega 11% fyrir síðasta fund nefndarinnar. Munar þar mest um minni samdrátt í útflutningsvirði iðnaðarvara.

Heimsmarkaðsverð á áli hækkaði lítillega frá fundi peningastefnunefndar í nóvember sl. og var það liðlega 19% hærra en í byrjun febrúar í fyrra. Bráðabirgðatölur Hagstofu Íslands benda til þess að verð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum hafi lækkað um 1,9% milli ára í fyrra. Heimsmarkaðsverð á Brent-hráolíu mældist um 57 Bandaríkjadalir á tunnu á fundi nefndarinnar í febrúar sem var u.þ.b. þriðjungur hærra verð en á nóvemberfundinum. Hækkunin endurspeglar væntingar um að olíueftirspurn taki hraðar við sér en áður var talið vegna árangurs við þróun bóluafna við farsóttinni. Þá hefur minni olíuframleiðsla OPEC-ríkja og nokkurra annarra olíuframleiðenda einnig stutt við verðið. Olíuverð var hins vegar enn um 13% lægra á febrúarfundinum en það var áður en farsóttin skall á í byrjun árs 2020.

Raugengi miðað við hlutfallslegt verðlag hækkaði um 5,4% milli mánaða í desember og var þá um 2,8% yfir meðaltali síðasta aldarfjórðungs en 6,8% lægra en í desember 2019. Raugengi á þennan mælikvarða lækkaði um 8% milli ára í fyrra og má rekja lækkunina til 10% lækkunar nafngengis krónu en verðbólga hér á landi var þó 2,1 prósentu meiri en að meðaltali í viðskiptalöndum Íslands.

### **Innlendur þjóðarbúskapur og verðbólga**

Vísbendingar um þróun einkaneyslu á fjórða ársfjórðungi í fyrra gefa til kynna að mikill munur var á eftirspurn heimila innan fjórðungsins sem má að miklu leyti rekja til áhrifa sóttvarna. Hátíðnivísbendingar benda til þess að eftir að smitum fjölgaði og hert var á sóttvarnaraðgerðum á fyrri hluta fjórðungsins hafi þróunin verið áþekkt því sem var sl. vor þegar útgjöld heimila til ýmissar þjónustu gáfu eftir og umferð minnkaði. Á sama tíma var enn nokkuð kröftug eftirspurn eftir t.d. dagvöru. Í kjölfar þess að slakað var á sóttvarnaraðgerðum í nóvember tók eftirspurn eftir þjónustu við sér á ný en á heildina litið benda vísbendingar til þess að samdráttur einkaneyslu milli ára hafi verið heldur meiri en á þriðja ársfjórðungi.

Væntingavísitala Gallup í janúar mældist 94,4 stig og lækkaði vísitalan einungis lítillega frá fyrri mánuði. Þetta gæti bent til aukinnar bjartsýni neytenda frá sl. hausti en það eru einkum væntingar neytenda til næstu sex mánaða sem hafa batnað.

Samkvæmt niðurstöðum vetrarkönnunar Gallup sem framkvæmd var í desember í fyrra á meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins voru væntingar stjórnenda til næstu sex mánaða mun jákvæðari en í haust. Um 80% stjórnenda töldu núverandi aðstæður slæmar og rúm 18% töldu þær hvorki góðar né slæmar. Horft til næstu sex mánaða telur um 51% stjórnenda að aðstæður í efnahagslífinu batni og um 24% að þær verði hvorki betri né verri. Tæplega fjórðungur stjórnenda telur að aðstæður verði verri eftir sex mánuði eða heldur færri en í haust. Stjórnendur voru einnig bjartsýnni um bæði innlenda og erlenda eftirspurn en í

haustkönnuninni, einkum stjórnendur í samgöngum, flutningum og ferðapjónustu og fjármálastarfsemi.

Samkvæmt árstíðarleiðréttum niðurstöðum vetrarkönnunar Gallup batna atvinnuhorfur töluvert milli kannana. Enginn munur var á hlutfalli fyrirtækja sem vildu fjölga starfsfólki og þeirra sem vildu fækka en hann var neikvæður um 21 prósentu í haustkönnuninni. Um 8% stjórnenda töldu vera skort á starfsfólki sem er lítillaga hærra hlutfall en í síðustu könnun en enn tiltölulega nálægt sögulegu lágmarki. Þá töldu um 32% stjórnenda fyrirtæki sitt í vanda með að mæta óvæntri eftirspurn sem eru 4 prósentum fleiri stjórnendur en í síðustu könnun.

Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar (VMK) fækkaði heildarvinnustundum um 5,9% milli ára á fjórða ársfjórðungi í fyrra en þar af fækkaði starfandi fólki um 3,6% og meðalvinnutími styttest um 2,4%. Mikið ber enn á milli mælinga á fjölda starfandi fólks en samkvæmt tölum úr staðgreiðsluskrá fækkaði störfum um 7,3% milli ára í október.

Árstíðarleiðréttar tölur VMK fyrir fjórða ársfjórðung í fyrra sýna að atvinnuþátttaka minnkaði nokkuð milli fjórðunga en hlutfall starfandi lækkaði heldur meira. Á árinu í heild minnkaði atvinnuþátttaka um 1,4 prósentur frá árinu 2019 og hlutfall starfandi lækkaði um 2,9 prósentur á sama tíma. Atvinnuleysi samkvæmt VMK jókst því um liðlega 1 prósentu milli fjórðunga og mældist tæplega 7%. Skráð almennt atvinnuleysi, leiðrétt fyrir árstíð, jókst hins vegar um tæplega 2 prósentur milli fjórðunga og mældist 10,5%. Á árinu 2020 mældist atvinnuleysi 5,5% á mælikvarða VMK en skráð atvinnuleysi jókst í 7,9% eða í 10,2% ef þeir sem voru á hlutabótum eru teknir með.

Verulega hefur dregið úr fjölgun landsmanna frá því að farsóttin skall á en íbúum landsins fjölgaði um 1,2% milli ára á fjórða fjórðungi í fyrra. Heldur fleiri erlendir ríkisborgarar fluttu frá landinu en til þess á fjórðungnum en hið gagnstæða átti við um íslenska ríkisborgara en fleiri komu til landsins en fóru þriðja fjórðunginn í röð.

Á fjórða fjórðungi síðasta árs hækkaði launavísitalan um 1,6% milli fjórðunga og um 7,2% milli ára. Kaupmáttur launa miðað við vísitöluna var 3,5% meiri á fjórðungnum en á sama tíma árið 2019. Launavísitalan hækkaði um 6,3% milli ársmeðaltala í fyrra en raunlaun hækkuðu um 3,4%.

Húsnæðisverðvísitala Hagstofunnar fyrir allt landið, sem birt var í lok janúar, hækkaði um 1,2% milli mánaða sé litið framhjá árstíðarsveiflu en um 8,9% milli ára. Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, sem Þjóðskrá Íslands reiknar út, hækkaði um 0,8% milli mánaða í desember að teknu tilliti til árstíðar en um 7,7% milli ára. Þinglýstum kaupsamningum á landinu öllu fjölgaði um 14,8% milli ára í fyrra en kaupsamningum um nýbyggingar um 54% á sama tímabili.

Meðalverðbólga á árinu 2020 mældist 2,8%. Vísitala neysliverðs lækkaði um 0,06% milli mánaða í janúar sl. og jókst ársverðbólga í 4,3%. Er það í fyrsta skipti síðan í desember 2013 sem verðbólga fer yfir efri frávíkismörk verðbólgu markmiðsins. Aukning verðbólgu frá því í desember skýrist m.a. af óhagstæðum grunnáhrifum en vísitala neysliverðs lækkaði töluvert í janúar í fyrra. Vetrarútsölur settu svip sinn á verðmælingu janúarmánaðar en þær voru hins vegar umfangsminni en á sama tíma fyrir ári. Einnig hækkaði verð á húsnæði, matvöru og eldsneyti í janúar.

Vísitala neysliverðs án húsnæðis hafði í janúar hækkað um 4,7% milli ára. Undirliggjandi verðbólga mældist 4,5% samkvæmt meðaltali ólíkra mælikvarða og hefur ekki verið meiri síðan í júní 2012. Hluti mælikvarða á undirliggjandi verðbólgu undanskilur áhrif raunvaxtakostnaðar

húsnæðislána sem hefur lækkað töluvert að undanfögnu. Áætlað er að vegna þessa hafi ársverðbólga mælst um 0,9 prósentum minni en ella.

Vetrarkannanir Gallup benda til þess að stjórnendur fyrirtækja vænti 3% verðbólgu að ári liðnu og að heimili búist við 4% verðbólgu sem er óbreytt frá haustkönnunum. Væntingar stjórnenda fyrirtækja um meðalverðbólgu á næstu fimm árum lækkuðu hins vegar í markmið í vetrarkönnuninni. Verðbólguvæntingar markaðsaðila, bæði til skamms og lengri tíma, eru áfram í markmiði samkvæmt könnun Seðlabankans. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði til tíu ára hefur verið að meðaltali 2,6% það sem af er fyrsta ársfjórðungi sem er svipað og það var á fjórða fjórðungi í fyrra.

Samkvæmt spánni sem birtist í *Peningamálum* 3. febrúar eru horfur á að verðbólga verði 3,9% á fyrsta fjórðungi þessa árs sem er heldur meira en spáð var í nóvember en hjaðni síðan tiltölulega hratt og mælist 3,3% á öðrum fjórðungi. Búist er við að verðbólga verði komin í markmið á fjórða fjórðungi ársins. Verðbólguhorfur til skamms tíma hafa því versnað lítillega vegna lakari upphafsstöðu auk þess sem útlit er fyrir að innlend eftirspurn verði þróttmeiri á fyrri hluta þessa árs en spáð var. Á móti vegur að dregið hefur úr áhrifum gengislækkunar krónunnar í fyrra og er gengið heldur hærra nú en þá var spáð. Verðbólguhorfur á seinni hluta spátímans eru hins vegar í meginatriðum svipaðar og búist var við í nóvember. Líkt og þá var spáð veldur tiltölulega stöðugt gengi krónunnar, lítil alþjóðleg verðbólga og áframhaldandi slaki í þjóðarbúinu því að verðbólga heldur áfram að hjaðna á næsta ári og verður rétt fyrir neðan markmið þar til í lok spátímans.

Alþjóðleg efnahagssumsvif tóku hratt við sér á þriðja ársfjórðungi í fyrra þegar COVID-19-tilfellum fækkaði en umsvif gáfu aftur eftir á þeim fjórða þegar smitum tók að fjölga á ný. Þrátt fyrir versnandi horfur á fyrsta fjórðungi þessa árs er gert ráð fyrir kröftugum efnahagsbata í helstu viðskiptalöndum er líða tekur á árið þegar viðtæk bólusetning við farsóttinni hefur náðst. Spáð er 4,3% hagvexti í helstu viðskiptalöndum Íslands í ár sem er 0,3 prósentum minni vöxtur en gert var ráð fyrir í nóvember. Á móti er búist við meiri hagvexti í viðskiptalöndunum á næsta ári en horfurnar fyrir árið 2023 eru svipaðar og í nóvember.

Gengi krónunnar tók að hækka í byrjun nóvember eftir að jákvæðar fréttir af þróun bóluafna bærust en frá byrjun desember hefur það haldist tiltölulega stöðugt. Fyrir þann tíma hafði verið þrýstingur til gengislækkunar enda bar nokkuð á því að erlendir aðilar losuðu skuldabréfaeign sína og flyttu fjármagn úr landi. Þá juku lífeyrissjóðir kaup sín á erlendum gjaldeyri í ágúst en undir lok árs seldu einhverjir þeirra einnig gjaldeyri. Samkvæmt grunnsþánni er gert ráð fyrir að gengi krónunnar verði heldur lægra að meðaltali á næsta ári en í ár en það hækkar lítillega á seinni hluta spátímans og er hærra en gert var ráð fyrir í nóvember á öllum spátímanum.

Landsframleiðslan hér á landi jókst meira á þriðja ársfjórðungi í fyrra en spáð var í *Peningamálum* í nóvember. Þrátt fyrir þetta var hún enn 10,4% minni en á sama fjórðungi 2019. Vísbendingar eru um að landsframleiðslan hafi haldið áfram að vaxa á fjórða ársfjórðungi og að samdrátturinn á árinu öllu hafi verið 7,7% en í nóvember var spáð að hann yrði 8,5%. Horfur fyrir þetta ár hafa jafnframt heldur batnað en þar vega lakari horfur um útflutning á móti bjartari horfum um innlenda eftirspurn. Spáð er 2,5% hagvexti á árinu öllu en að hann aukist enn frekar á næsta ári og verði 5,1% en hjaðni í 4,1% árið 2023.

Gert er ráð fyrir að heildarvinnustundum fækki um tæplega 1% í ár en taki að fjölga á ný á næsta ári. Talið er að atvinnuleysi muni ná hámarki á fyrri hluta ársins og verða rúmlega 7% að

meðaltali á árinu öllu samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands. Spáð er að atvinnuleysi taki að minnka um mitt þetta ár og geri það áfram út spátímann.

Mikill framleiðslulaki myndaðist í fyrra en gert er ráð fyrir að hann minnki er líður á árið en verði enn um 2% af framleiðslugetu í lok ársins. Þetta er heldur meiri slaki en gert var ráð fyrir í nóvemberspánni en þar vegur hraðari mannfjöldaaukning á móti hagstæðari hagvaxtarþróun.

Efnahagsþróunin mun að miklu leyti ráðast af því hvernig til tekst við að ráða niðurlögum farsóttarinnar bæði hér á landi og alþjóðlega. Bólusetning hófst í lok síðasta árs og eins og í nóvemberspá bankans er gert ráð fyrir að hún muni ná til meirihluta almennings um mitt ár, bæði hér á landi og í helstu viðskiptalöndum. Þá gerir spáin ráð fyrir að núverandi fyrirkomulagi sóttvarnaraðgerða við landamæri verði í meginatriðum haldið óbreyttu þangað til. Um allar þessar forsendur er hins vegar mikil óvissa en farsóttin hefur víða verið í mikilli sókn og ný afbrigði veirunnar hafa komið fram. Þá hafa sums staðar verið hnökur í dreifingu bóluefna og víða er óvissa um hversu víðtæk þátttaka almennings verður. Efnahagshorfur samkvæmt grunnspánni gætu því reynst of bjartsýnar. Efnahagsbatinn gæti hins vegar orðið hraðari og kröftugur ef betur gengur í baráttunni við farsóttina.

## II Ákvarðanir um stjórnþæki bankans í peningamálum

Nefndin ræddi taumhald peningastefnunnar í ljósi framvindu efnahagsmála og þess að raunvextir bankans hefðu lækkað lítillega frá nóvemberfundi nefndarinnar. Rætt var um hvort taumhaldið væri hæfilegt í ljósi verðbólguhorfa en nefndin ákvað í nóvember að lækka vexti. Á nóvemberfundinum höfðu efnahagshorfur versnað milli funda vegna mikillar fjölgunar COVID-19-smita sl. haust og hertra sóttvarna.

Nefndarmenn fjölluðu um að samkvæmt nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans sem birt var í febrúarhefti *Peningamála* virtist innlend eftirspurn hafa verið þróttmeiri í fyrra en áður var áætlað og efnahagssamdrátturinn því verið minni en bankinn spáði í nóvember. Fram kom að einkaneysla hefði tekið betur við sér undanfarna mánuði og heimili gengið hraðar á sparnað en gert hefði verið ráð fyrir á síðasta fundi. Rætt var að samkvæmt spánni væru horfur á að innlend eftirspurn myndi vaxa meira á þessu ári en áður var spáð en lakari útflutningshorfur myndu vega á móti. Nefndin lagði áherslu á að þróun efnahagsmála myndi þó markast af framvindu farsóttarinnar.

Nefndin ræddi verðbólguþróunina en verðbólga jókst í janúar þegar hún mældist 4,3%. Nefndarmenn tóku mið af því að áhrif gengislækkunar krónunnar vægju enn þungt á verð innfluttrar vöru. Þá kom fram að á sama tíma hefði verð innlendra vöru einnig hækkað sem endurspegladi að einhverju leyti þrótt innlendra eftirspurnar. Alþjóðlegt olíu- og hrávöruverð hefði einnig hækkað og við bættust óhagstæð grunnáhrif frá janúar í fyrra. Fram kom í umræðunni að líklega hefðu framleiðsluhnökur erlendis vegna farsóttarinnar og eftirspurn innanlands einnig aukið verðbólguþrýsting sem gætu komið fram í verðbólgu á næstu mánuðum. Taldi nefndin þó líklegast að verðbólga hjaðni tiltölulega hratt er líður á árið eins og gert væri ráð fyrir í spá Seðlabankans enda væri töluverður slaki til staðar í þjóðarbúinu og gengi krónunnar hefði hækkað undanfarna mánuði.

Nefndarmenn ræddu stöðuna á gjaldeyrismarkaði en gengi krónunnar hafði hækkað á milli funda nefndarinnar. Hún var sammála um að inngrípastefnan hefði stuðlað að betra jafnvægi á markaðnum og dregið úr sveiflum. Auk þess hefði reglubundin sala bankans á gjaldeyri aukið dýpt markaðarins og bætt verðmyndun. Bent var á að þrýstingur til gengislækkunar krónunnar hefði minnkað eftir töluvert útflæði vegna sölu erlendra aðila á ríkisskuldabréfum á síðasta

fjórðungi ársins 2020. Einnig væri eign þeirra orðin takmörkuð. Töldu nefndarmenn líklegt að þegar ferðapjónustan myndi ná vopnum sínum á ný myndi gengi krónunnar hækka að öðru óbreyttu vegna aukins innflæðis á gjaldeyrismarkaði.

Allir nefndarmenn voru þeirrar skoðunar að halda meginvöxtum bankans óbreyttum. Lægri vextir hefðu undanfarna mánuði bæði stutt við innlenda eftirspurn og örvað húsnæðismarkaðinn verulega. Verðbólga væri hins vegar komin yfir efri frávíksmörk verðbólgu markmiðsins og undirliggjandi verðbólga hefði áfram aukist. Nefndin var sammála um að aðstæður í þjóðarbúskapnum væru í reynd tvískiptar þar sem ákveðnar atvinnugreinar og starfsfólk í þeim greinum, t.d. í ferðapjónustu, hefðu átt undir högg að sækja vegna farsóttarinnar og sóttvarnaraðgerða en umsvif í öðrum geirum hagkerfisins hefðu aukist töluvert. Sparnaður heimila hefði vaxið og einkaneysla sem áður beindist að t.d. ferðalögum og útgjöldum erlendis færi nú fram innanlands. Fram kom í umræðunni að hætta væri á að aukin innlend eftirspurn myndi leiða til þess að verðbólga yrði þrálátari og að slakinn í þjóðarbúskapnum myndi í raun draga minna úr verðbólgu en ella vegna þessara sérstöku aðstæðna. Jafnframt var bent á að hætta væri á að slakað yrði um of á ríkisfjármálastefnunni á næstu misserum. Hins vegar var nefndin sammála um að efnahagshorfur í viðskiptalöndunum hefðu versnað til skamms tíma litið og að möguleiki væri á að efnahagsbatinn yrði þ.a.l. hægari en nú væri gert ráð fyrir.

Nefndin ræddi áætlun bankans um magnbundna íhlutun. Fram kom að bankinn hefði verið nokkuð hlutlaus á skuldabréfamarkaði að undanförunu en komið inn á markaðinn og vegið á móti þegar mikil hækkun hefði orðið á langtímaávöxtunarkröfunni til að koma í veg fyrir að truflun yrði á miðlun peningastefnunnar. Nefndarmenn ræddu einnig um lausafjárstöðu viðskiptabankanna og þróun lausafjárhlutfalla í ljósi mikils útlánavaxtar á seinni hluta síðasta árs.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að vextir bankans yrðu óbreyttir. Meginvextir bankans, þ.e. vextir á sjö daga bundnum innlánnum, yrðu 0,75%, innlánsvextir (vextir á viðskiptareikningum) 0,5%, vextir af lánum gegn veði til sjö daga 1,5% og daglánavextir 2,5%. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra. Nefndin var einnig sammála um að halda óbreyttri stefnu varðandi önnur stjórnæki.

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

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu

Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika

Gylfi Zoëga, prófessor, utanaðkomandi nefndarmaður

Katrín Ólafsdóttir, dósent, utanaðkomandi nefndarmaður

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 24. mars 2021.