Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, febrúar 2013

Birt: 20. febrúar 2013

Lög um Seðlabanka Íslands kveða svo á að það sé hlutverk peningastefnunefndar að ákvarða vexti og önnur stýritæki peningastefnunnar og að „[o]pinberlega skal 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 4. og 5. febrúar 2013, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, vaxtaákvörðunina 6. febrúar 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, innlendan þjóðarbúskap og verðbólgu, með hliðsjón af upplýsingum sem hafa komið fram frá vaxtaákvörðuninni 12. desember, eins og þær birtust í uppfærðri spá í *Peningamálum* 2013/1 6. febrúar.

Fjármálamarkaðir

Viðskiptavegið meðalgengi krónunnar á innlendum gjaldeyrismarkaði var 2,6% lægra þegar fundur peningastefnunefndar var haldinn í febrúar en á fundi hennar í desember. Milli funda hafði gengi krónunnar veikst um 4,4% gagnvart evru og um 0,1% gagnvart Bandaríkjadal en styrkst um 1,8% gagnvart sterlingspundi. Gengi krónunnar á aflandsmarkaði hafði lítið breyst enda viðskipti afar fátíð.

Lausafjárstaða á millibankamarkaði með krónur hefur almennt haldist rúm milli funda og voru vextir til einnar nætur um 0,1-0,75 prósentum hærri en vextir á viðskiptareikningum. Velta á millibankamarkaði nam alls 399 ma.kr. árið 2012 og minnkaði um 67 ma.kr. frá fyrra ári. Hún hélt áfram að dragast saman frá fyrra ári í janúar.

Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði til næstu fimm ára var rúmlega 4% rétt fyrir fund nefndarinnar og hafði lækkað lítillega frá desemberfundinum. Verðbólguálagið næstu fimm ár eftir fimm ár var hins vegar nánast óbreytt milli funda og mældist einnig rúmlega 4%. Niðurstöður nýlegrar könnunar Seðlabankans sýndu að markaðsaðilar væntu þess að verðbólga yrði að meðaltali 4,5% á næstu fimm árum (sjá nánari umfjöllun um könnun Seðlabankans hér að neðan).

Ætla má að virkir nafnstýrivextir séu um þessar mundir nálægt einföldu meðaltali innlánsvaxta Seðlabankans og hámarksvaxta innstæðubréfa. Samkvæmt ólíkum mælikvörðum á verðbólgu og verðbólguvæntingum voru raunstýrivextir 0,9% að meðaltali þegar fundur peningastefnunefndar var haldinn í febrúar og höfðu ekki breyst frá desemberfundinum. Þeir höfðu hins vegar hækkað um 0,3 prósentur miðað við tólf mánaða verðbólgu og verðbólguálag á skuldabréfamarkaði og mældust rúmlega 1%.

Skuldatryggingarálag á Ríkissjóð Íslands var 1,7 prósentur á fundi nefndarinnar í febrúar og hafði ekki breyst milli funda þrátt fyrir sýknudóm EFTA-dómstólsins í Icesave-málinu. Áhættuálag á skuldbindingar ríkissjóðs, sem lesa má út úr mun á vöxtum skuldabréfa ríkissjóðs í Bandaríkjadölum og sambærilegra bréfa ríkissjóðs Bandaríkjanna, hafði hins vegar lækkað um 0,8 prósentur milli funda miðað við fimm ára ríkisbréf þessara landa og um 0,6 prósentur miðað við tíu ára ríkisbréf landanna.

Óbreyttir vextir Seðlabankans í febrúar virtust vera verðlagðir inn í ávöxtunarferilinn og voru í samræmi við væntingar greiningardeilda fjármálafyrirtækja. Flestar greiningardeildir nefndu sem rök fyrir óbreyttum vöxtum vísbendingar um að hægt hafi á efnahagsbatanum, að verðbólga hefði hjaðnað að undanförnu og að kjarasamningar voru framlengdir án viðbótarlaunahækkana.

Könnun Seðlabankans á væntingum markaðsaðila var framkvæmd 29. janúar til 1. febrúar. Niðurstöður hennar bentu til þess að þeir búist við óbreyttum vöxtum á fyrri helmingi ársins en 0,25 prósentum hærri vöxtum í árslok, sé miðað við miðgildi, en það eru lægri vextir en í sambærilegri könnun sem framkvæmd var í nóvember. Meirihluti markaðsaðila áleit taumhald peningastefnunnar vera hæfilegt þegar könnunin var framkvæmd.

Vítt skilgreint peningamagn (M3) dróst saman um 1,1% milli mánaða í desember og um 1,6% á fjórða ársfjórðungi miðað við sama fjórðung árið áður. Sé hins vegar litið fram hjá innlánum eignarhaldsfélaga jókst M3 um 0,8% milli ára á fjórða ársfjórðungi. Samdráttur peningamagns milli ára skýrist líklega að mestu af því að innlendir aðilar hafa gengið á sparnað sinn og greitt niður lán, tilfærslu sparnaðar í önnur eignaform og sölu eigna sem innlánsstofnanir höfðu eignast í kjölfar fjármálakreppunnar.

Horfur í alþjóðlegum efnahagsmálum og utanríkisviðskiptum

Samkvæmt síðustu spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, sem birt var í janúar, var spáin fyrir hagvöxt í heiminum endurskoðuð lítillega til lækkunar fyrir árið í ár og næsta ár frá síðustu spá sem birt var í október. Spáin fyrir alþjóðaviðskipti var hins vegar endurskoðuð talsvert niður á við fyrir þetta ár en minna fyrir næsta ár. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn gerir nú ráð fyrir nokkru minni hagvexti í helstu iðn- og nýmarkaðsríkjum, að Japan, Kína og Mexíkó undanskildum, en spár fyrir þessi ríki eru óbreyttar frá því í október. Spáin fyrir verðbólgu í iðnríkjunum er óbreytt frá því í október en hefur verið hækkuð um 0,3 prósentur í nýmarkaðsríkjunum fyrir þetta ár og 0,2 prósentur fyrir næsta ár. Spá um hagvöxt í helstu viðskiptalöndum Íslands árið 2013 er 0,2 prósentum lægri en gert var ráð fyrir í

óktóberspánni eða 1,1%. Spár *Consensus Forecasts* fyrir helstu viðskiptalönd Íslands á þessu ári eru óbreyttar frá desemberfundi peningastefnunefndar.

Afgangur á vöruskiptum við útlönd var tæplega 3,5 ma.kr. í desember. Verðmæti útflutnings í desember minnkaði um 18% frá fyrri mánuði og er það mesta lækkun milli mánaða síðan í apríl 2011. Verðmæti innflutnings dróst saman um 9% frá því í nóvember. Milli ára hafði verðmæti útflutnings dregist saman um 20%. Verðmæti innflutnings dróst saman um tæp 26% milli ára en um tæp 11½% ef horft er fram hjá óreglulegum innflutningi skipa og flugvéla. Afgangur á vöruviðskiptum við útlönd allt árið 2012 nam 78 ma.kr. sem er lækkun um 23 ma.kr. frá árinu á undan. Heildarverðmæti útflutnings dróst saman um tæpt ½% milli ára í fyrra en heildarverðmæti innflutnings jókst um 3,7% á sama tíma. Stærstu undirliðir innflutnings á árinu 2012 voru hrá- og rekstrarvörur og neysluvörur. Þessir tveir liðir námu 28% og 24% af heildarverðmæti innflutnings. Verðmæti hrá- og rekstrarvara dróst saman um 6½% milli ára en verðmæti neysluvara jókst um sama hlutfall. Eins og árið 2011 jókst verðmæti flutningatækja og eldsneytis mest eða sem nemur 57% og 8%. Stærsti undirliður útflutnings árið 2012 var iðnaðarvara. Nam útflutningur hennar 52% af heildarverðmæti útflutnings, en þar af nam álútflutningur 68% af útflutningsverðmæti iðnaðarvöru. Útflutningsverðmæti sjávarafurða jókst um 4½% milli ára. Nam hlutdeild sjávarafurða 43% af útflutningi. Samkvæmt bráðabirgðatölum nam afgangur af vöruskiptajöfnuði í janúar 2013 11,6 ma.kr.

Álverð hafði lækkað frá síðasta fundi peningastefnunefndar og var meðalverðið í janúar rúmlega 2% lægra en að meðaltali í desember. Verð sjávarafurða hefur lækkað þrjá mánuði í röð og nam lækkunin milli mánaða í nóvember 0,8%.

Innlendur þjóðarbúskapur og verðbólga

Fjárlög 2013 voru afgreidd með 3,7 ma.kr. halla sem samsvarar 0,2% af vergri landsframleiðslu og eru þau að mestu leyti í samræmi við upphaflegt frumvarp varðandi afkomu en tekjur og gjöld eru 9 og 10 ma.kr. meiri. Afgangur á frumjöfnuði er óbreyttur frá upphaflegu frumvarpi.

Samkvæmt niðurstöðum Vinnumarkaðskönnunar Hagstofu Íslands var vöxtur vinnuaflseftirspurnar heldur minni á síðasta fjórðungi í fyrra en gert var ráð fyrir í nóvemberspá *Peningamála*. Þá var gert ráð fyrir 2,2% fjölgun heildarvinnustunda frá fyrra ári, en reyndin varð 1,2%. Fjölgunin stafar af 2% fjölgun starfandi fólks en meðalvinnutími dróst saman (0,8%), eins og hann hafði gert undangengna tvo ársfjórðunga. Á árinu 2012 fjölgaði starfandi fólki um 1,1% frá fyrra ári, heildarvinnustundum um 0,4% og hlutfall starfandi af heildarvinnuafli jókst um 0,8 prósentur. Vinnuaflsframboðið stóð hins vegar nánast í stað milli ára.

Þróun atvinnuleysis samkvæmt skrá Vinnumálastofnunar var í takt við síðustu spá Seðlabankans. Á síðasta fjórðungnum í fyrra var árstíðarleiðrétt atvinnuleysi 5,5% en var 5,8% á árinu öllu. Árstíðarleiðrétt atvinnuleysi eins og það mælist í Vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands var einnig 5,5% á síðasta ársfjórðungi í fyrra en 6% á árinu í heild.

Launavísitalan hækkaði um 0,7% milli fjórðunga á síðasta ársfjórðungi 2012 og um 4,9% milli ára. Vísitalan hækkaði um 7,8% milli ársmeðaltala árið 2012.

Vísbendingar úr könnun Capacent Gallup meðal stjórnenda, sem var framkvæmd í nóvember og desember 2012, benda til þess að lítillega gæti hægt á aukningu

vinnuaflseftirspurnar á næstu sex mánuðum miðað við það sem komið hafði fram í sambærilegum könnunum fyrr á árinu.

Húsnæðisverðsvísitala Hagstofunnar fyrir allt landið, sem var birt í lok janúar, lækkaði um 0,4% frá fyrri mánuði en hækkaði um 0,7% þegar leiðrétt hefur verið fyrir árstíðarsveiflu. Vísitala fasteignaverðs á höfuðborgarsvæðinu, sem Þjóðskrá Íslands reiknar út, hækkaði um 0,4% milli mánaða í desember og um 1,2% þegar leiðrétt hefur verið fyrir árstíðarsveiflu. Um 12% fleiri kaupsamningar voru gerðir í desember á landinu öllu en í sama mánuði árið 2011, en kaupsamningum fjölgaði um 18% milli ára í fyrra. Kaupsamningar eru þó áfram fáir í sögulegu samhengi.

Helstu vísbendingar um þróun einkaneyslu gefa til kynna að dregið hafi úr vexti hennar á síðasta fjórðungi ársins. Greiðslukortavelta jókst um 0,8% á fjórðungnum frá fjórðungnum á undan en veltan á fjórðungnum var 0,5% meiri en á sama tímabili 2011. Þessi þróun er í takt við að á síðari hluta ársins hægði á kaupmáttaraukningu launa auk þess sem dró úr útgreiðslu séreignarsparnaðar. Væntingar neytenda samkvæmt væntingavísitölu Gallup fóru lækkandi síðustu mánuði ársins 2012 en viðhorf neytenda voru nokkru jákvæðari í janúar.

Samkvæmt könnun Capacent Gallup eru viðhorf stjórnenda um horfur í efnahagsmálum neikvæðari en í síðustu könnun í september 2012. Mest breyting varð á viðhorfi stjórnenda bygginga- og veitufyrirtækja og verslana sem mátu framtíðarhorfur lakari en í síðustu könnun. Stjórnendur í fjármálageiranum voru hins vegar nokkru jákvæðari en áður. Væntingar um innlenda eftirspurn drógust einnig saman milli kannana þar sem rúmlega 18% stjórnenda bjuggust við samdrætti á næstu sex mánuðum samanborið við 13% í september. Samkvæmt könnuninni námu verðbólguvæntingar þeirra til eins árs 4,5% og höfðu hækkað um 0,3 prósentur frá síðustu könnun í september.

Samkvæmt ársfjórðungslegri könnun Seðlabankans á væntingum markaðsaðila sem framkvæmd var í lok janúar, rétt fyrir útgáfu *Peningamála*, væntu markaðsaðilar þess að ársverðbólga verði um 4½% eitt ár fram í tímann og að meðaltali næstu tíu ár. Verðbólguvæntingar þeirra höfðu lækkað lítillega frá síðustu könnun í nóvember sl.

Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,3% í janúar frá fyrri mánuði eftir að hafa staðið í stað í desember 2012. Ársverðbólga mældist 4,2% og hafði hjaðnað úr 4,5% í nóvember. Kjarnavísitala 3 sem undanskilur áhrif skatta, sveiflukenndra matvöruliða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána lækkaði um 0,2% í janúar. Undirliggjandi ársverðbólga á þennan mælikvarða nam 4,6% og hafði aukist úr 4,1% í nóvember. Meðalverðbólga á árinu 2012 nam 5,2% og jókst úr 4% árið 2011.

Hækkunina í janúar má að mestu leyti rekja til verðhækkana á opinberri þjónustu, nýjum bílum, dagvöru og hækkana á opinberum gjöldum á tóbaki. Hluta þessara verðhækkana má rekja til gengislækkunar krónunnar að undanförnu. Vetrarútsölur vógu hins vegar á móti og voru áhrif þeirra nokkru sterkari en fyrir ári.

Þótt líkur á stórfelldum áföllum eins og upplausn evrusvæðisins eða snarpri aukningu aðhalds í ríkisfjármálum í Bandaríkjunum hafi minnkað töluvert, ríkir enn mikil óvissa í alþjóðlegum efnahagsmálum og horfur á helstu útflutningsmörkuðum Íslendinga hafa heldur versnað. Þessi þróun virðist hafa haft nokkur áhrif á innlendan þjóðarbúskap að undanförnu, þótt jákvæð niðurstaða í Icesave-deilunni gæti unnið þar eitthvað á móti með því að draga úr óvissu og auka bjartsýni. Endurskoðuð spá *Peningamála* gerir því ráð fyrir að hagvöxtur í fyrra hafi verið 2,2% í stað 2,5% í nóvemberspá bankans. Horfur fyrir þetta ár hafa að sama skapi versnað og er nú spáð 2,1% hagvexti í ár í stað tæplega 3% í nóvember.

Skýrast lakari horfur í ár einkum af hægari vexti fjárfestingar í orkufrekum iðnaði en einnig vegur hægari vöxtur einkaneyslu nokkuð þungt. Í spánni er gert ráð fyrir að nokkur hluti fjárfestingar í orkufrekum iðnaði færist frá þessu ári yfir á árin 2014-15 og því hafa hagvaxtarhorfur glæðst lítillega á seinni hluta spátímans. Nú er gert ráð fyrir u.þ.b. 3¾% hagvexti að meðaltali þessi tvö ár í stað 3½% í nóvember. Eftir sem áður er landsframleiðslan á öllum spátímanum minni en í nóvemberspánni.

Þrátt fyrir að hjöðnun atvinnuleysis hafi í meginatriðum verið í takt við fyrri spá var fjölgun heildarvinnustunda nokkru hægari en gert hafði verið ráð fyrir. Hægari efnahagsumsvif leiða til þess að heildarvinnustundum fjölgar minna og atvinnuleysi hjaðnar hægar en spáð var í nóvember.

Þegar horft er á samsetningu hagvaxtar á spátímanum verða einkaneysla og utanríkisviðskipti fyrirferðarmest á árunum 2012 og 2013 en mestu munar um framlag atvinnuvegafjárfestingar og einkaneyslu á síðari hluta spátímans, en á árunum 2014-15 er áætlað að framlag utanríkisviðskipta verði neikvætt, einkum vegna mikils innflutnings tengds stóriðjuframkvæmdum.

Í samræmi við áætlun um minni hagvöxt í fyrra og í ár en áður var spáð er nú talið að framleiðsluslakinn í ár verði meiri en talið var í nóvember eða um 1% af framleiðslugetu. Búist er við að dragi úr slakanum á komandi misserum og að hann hverfi um mitt næsta ár.

Verðbólguhorfur eru á heildina nokkuð svipaðar á spátímabilinu og gert var ráð fyrir í nóvemberspá bankans en þar vegast á töluvert lægra gengi krónunnar og framhlaðnari launahækkanir annars vegar og hægari efnahagsumsvif en þá var spáð hins vegar. Búist er við að verðbólga verði 4% á fyrsta fjórðungi þessa árs sem er svipað og var áætlað í síðustu spá. Í nóvember var gert ráð fyrir meiri hækkun óbeinna skatta en nú er gert. Á móti henni vega áhrif gengislækkunar krónunnar að undanförnu. Spáð er að meðalverðbólga í ár verði 3,8% sem er lítillega meira en gert var ráð fyrir í nóvemberspánni. Búist er við að verðbólga verði á bilinu 3-4% fram á mitt næsta ár en verði í takt við verðbólgumarkmiðið frá þeim tíma, sem er svipað og í síðustu spá.

II Vaxtaákvörðunin

Seðlabankastjóri skýrði nefndarmönnum frá stöðu vinnu innan bankans og með öðrum stjórnvöldum við mat á erlendum skuldum þjóðarbúsins, úrlausn þrotabúa föllnu bankanna og losun fjármagnshafta. Einnig fjallaði seðlabankastjóri um nýliðna þróun á gjaldeyrismarkaði og inngrip bankans. Nefndin hafði einnig hist á aukafundi 4. janúar til að ræða sama mál og tímabundnar breytingar á gjaldeyriskaupa- og inngripastefnu Seðlabanka Íslands vegna þeirra aðstæðna sem eru uppi á gjaldeyrismarkaði.

Viðskiptavegið meðalgengi krónunnar hafði lækkað um 2,6% frá fundi peningastefnunefndar um miðjan desember. Seðlabankinn beitti inngripum á markaðinn þrisvar sinnum á tímabilinu og seldi gjaldeyri fyrir 4,1 ma.kr. Nefndarmenn voru sammála um að vegna gjaldeyrishaftanna ákvarðist gengi krónunnar að mestu af flæði á markaði í tengslum við vöru- og þjónustuviðskipti við útlönd en síður af væntingum sem byggðust á mati á framtíðarhorfum þjóðarbúsins og vaxtamun við útlönd. Gengi krónunnar hefði veikst vegna þess að lakari viðskiptakjör hefðu að undanförnu dregið úr vöru- og þjónustuafgangi á sama tíma og þungi gjaldeyrissöfnunar vegna afborgana af erlendum lánum væri mikill. Horft fram á veginn mætti gera ráð fyrir að gjaldeyrisinnflæði yrði minna en áður var áætlað, því að samkvæmt spánni sem birtist í *Peningamálum* 6. febrúar væru horfur á að

viðskiptakjör yrðu verri út spátímann en gert var ráð fyrir í spá bankans í nóvember. Ljóst væri að gjaldeyrissöfnun aðila með þungar endurgreiðslur lána í erlendum gjaldmiðlum myndi hafa áhrif á gjaldeyrisútflæði, þótt unnið væri að lengingu þessara lána sem ætti að milda áhrifin. Gjaldeyrisójöfnuður bankanna væri enn nokkur og kom fram hjá seðlabankastjóra að margvísleg vinna væri í gangi við að leysa hann. Einnig taldi nefndin hættu á að sjálfuppfylltar væntingar um lækkun gengis gætu veikt það enn frekar, t.d. vegna þess að útflytjendur bíði með að skipta útflutningstekjum yfir í krónur.

Þar sem töluverð óvissa væri um hversu mikil og langvarandi þessi áhrif verða og þar með um þróun gengis á næstunni hafði nefndin lagt línurnar um hvernig beita skuli inngripum á gjaldeyrismarkaði sem stjórntæki bankans á fundi hennar í janúar. Samkvæmt 24. grein laga nr. 36/2001, um Seðlabanka Íslands, skal nefndin taka ákvarðanir um beitingu stjórntækja bankans en samkvæmt lögunum eru viðskipti á gjaldeyrismarkaði sem hafa það að markmiði að hafa áhrif á gengi krónunnar eitt af stjórntækjunum. Ákveðið var að Seðlabankinn hætti um hríð kaupum gjaldeyris og styddi við gengi krónunnar með inngripum á gjaldeyrismarkaði.

Að mati nefndarmanna skiptu sjónarmið varðandi verðbólgumarkmiðið einnig máli þegar tekin væri ákvörðun um aðgerðir bankans á gjaldeyrismarkaði. Nauðsynlegt væri að reyna að koma í veg fyrir að gengi krónunnar veiktist of mikið vegna tímabundinna aðstæðna sem hafa áhrif á inn- og útflæði gjaldeyris. Héldist gengi krónunnar of lengi lágt gæti það kallað á hækkun vaxta vegna verðbólguþróunar á sama tíma og of mikill slaki væri enn í hagkerfinu.

Nefndin var sammála um að markmið inngripa Seðlabankans ætti ekki að vera að verja ákveðið gengisstig heldur að jafna flæði á gjaldeyrismarkaði og leitast við að draga úr óhóflegum gengissveiflum og hættu á að sjálfuppfylltar væntingar magni sveiflur vegna tímabundinna þátta. Nefndin var einnig sammála um að þeirri almennu reglu yrði fylgt að leitast við að auka óskuldsettan gjaldeyrisforða Seðlabankans með því að kaupa gjaldeyri á markaði þegar gengi er tiltölulega hátt en selja gjaldeyri í því augnamiði að jafna sveiflur á markaði þegar gengi er lágt.

Nefndarmenn ræddu þá möguleika að halda vöxtum bankans óbreyttum eða breyta þeim um 0,25 prósentur, hvort sem er til hækkunar eða lækkunar. Helstu rök fyrir því að halda vöxtum óbreyttum, þrátt fyrir að verðbólga og verðbólguvæntingar væru enn yfir markmiði, voru þau að nýlegar hagtölur bentu til þess að hagvöxtur í fyrra hafi verið minni en áður var talið og uppfærð spá *Peningamála* benti til þess að horfur fyrir þetta ár hafi einnig versnað. Fjöldi unninna stunda hefði einnig aukist minna en þá var spáð. Verðbólguhorfur væru þó í stórum dráttum svipaðar og þá var gert ráð fyrir. Þótt hægari vöxtur dragi nokkuð úr verðbólguþrýstingi þegar líða tekur á spátímabilið vegur þyngra framan af að spáin byggist á lægra gengi krónunnar en í nóvember. Helstu rök fyrir hækkun vaxta voru áframhaldandi mikil verðbólga og háar langtímaverðbólguvæntingar og þörf á að færa aðhaldsstig peningastefnunnar í eðlilegt horf eftir því sem slakinn í þjóðarbúinu hyrfi. Lakari efnahagshorfur gerðu það þó að verkum að það gæti gerst yfir lengri tíma en áður var talið. Sumir nefndarmenn lögðu áherslu á að þótt lágt gengi krónu ylli aðeins meiri verðbólgu á næstunni en í síðustu spá væru töluverðar líkur á því að endurfjármögnun erlendra skulda kæmist í betra horf á árinu, sem myndi styðja við gengi krónunnar. Hækki krónan á ný síðar á árinu gæti verðbólga hjaðnað hratt verði slakinn jafn mikill og spáð er um þessar mundir. Helstu rök fyrir vaxtalækkun voru áhyggjur um að ef alþjóðleg efnahagsumsvif versnuðu enn frekar gæti það dregið enn úr bata þjóðarbúskaparins. Nefndarmenn ræddu jafnframt hvort hætta væri á að hægari vöxtur þjóðarbúsins gæti breyst í samdrátt en töldu að líkurnar á því væru óverulegar við núverandi aðstæður.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að vöxtum yrði haldið óbreyttum: innlánsvöxtum (vöxtum á viðskiptareikningum) í 5%, hámarksvöxtum á 28 daga innstæðubréfum í 5,75%, vöxtum af lánum gegn veði til sjö daga í 6% og daglánavöxtum í 7%. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra.

Nefndarmenn voru sammála um að laust taumhald peningastefnunnar á undanförnum misserum hefði stutt við efnahagsbatann. Þeir töldu einnig að hækkun vaxta undanfarið 1½ ár og hjöðnun verðbólgu hefði haft í för með sér að dregið hefði umtalsvert úr slaka peningastefnunnar. Eftir því sem slakinn hyrfi úr þjóðarbúskapnum yrði einnig nauðsynlegt að slaki peningastefnunnar hverfi. Að hve miklu leyti aðlögunin ætti sér stað með hærri nafnvöxtum Seðlabankans færi eftir framvindu verðbólgunnar, sem myndi ráðast að miklu leyti af þróun gengis krónunnar og launaákvörðunum á komandi misserum.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Már Guðmundsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Arnór Sighvatsson, aðstoðarseðlabankastjóri

Þórarinn G. Pétursson, aðalhagfræðingur

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 peningastefnunefndarinnar verður birt miðvikudaginn 20. mars 2013.