



5. mars 2014

## Inngangsorð seðlabankastjóra á opnum fundi efnahags- og viðskiptanefndar um störf peningastefnunefndar

Fulltrúar peningastefnunefndar komu síðast á fund efnahags- og viðskiptanefndar til að gera grein fyrir störfum peningastefnunefndar hinn 18. nóvember sl. Að þessu sinni mætir með mér á þennan vettvang Katrín Ólafsdóttir, lektor við Háskólann í Reykjavík en hún situr í peningastefnunefnd.

Peningastefnunefnd hefur haldið tvo vaxtaákvörðunarfundi síðan fulltrúar nefndarinnar mættu á þennan vettvang í nóvember sl. Eins og lög gera ráð fyrir sendi peningastefnunefnd Alþingi skýrslu um störf sín upp úr áramótum. Þann 12. febrúar birtist ritið Peningamál með uppfærðri þjóðhagsspá. Í tilefni af því að verðbólga í desember fór yfir 4% sendi Seðlabanki Íslands greinargerð til ríkisstjórnar en samkvæmt lögum um Seðlabanka Íslands skal það gert ef verðbólga viku meir en 1½ prósentu til hvorrar hliðar frá 2½% verðbólguþolmiði.

Þróun efnahagsmála er á heildina litið hagstæðari en reiknað var með á síðasta fundi. Þar ber hæst:

1. Verðbólga hefur hjaðnað hraðar en reiknað var með. Nú hefur sá mikilvægi árangur náðst að verðbólga er við markmið og því spáð að svo verði á yfirstandandi ári svo lengi sem gengi krónunnar gefur. Sannast þar með það sem ég sagði í inngangsorðum á sams konar fundi í nóvember að forsendur gætu verið fyrir að verðbólguþolmið næðist fyrir en virtist í nóvemberspá Seðlabankans. Hér er m.a. stefna virkari inngripa og stýrðs flotgengis að skila árangri.
2. Hagvöxtur hefur verið meiri en áður var spáð. Hann var 3% á síðasta ári samkvæmt spá Seðlabankans frá síðasta mánuði og var Ísland þá eina landið í hópi þróaðra ríkja sem náði svo miklum vexti.
3. Samfara hefur efnahagsslakinn minnkað hraðar en reiknað var með í nóvember. Atvinnuleysi sem varð hæst í kringum 9% í dýpstu lægðum kreppunna er nú orðið undir 4½% og stefnir undir 4% á þessu ári.
4. Afgangur á vöru- og þjónustuviðskiptum varð mun meiri á síðasta ári en áður var reiknað með og skiptir þar miklu máli kröftugri ferðaþjónusta á vetrarmánuðum. Þetta, ásamt því að dregið hefur um hríð úr þunga afborgana erlendra lána og

gjalddeyrissöfnun vegna þeirra er æ betur stýrt, hefur leitt til þess að gengi krónunnar hefur styrkst síðustu vikur og mánuði þrátt fyrir umtalsverð gjalddeyriskaup Seðlabankans.

Efnahagshorfur hafa einnig breyst nokkuð, meðal annars vegna efnahagsáhrifa skuldalækkunaraðgerða sem munu örva innlenda eftirspurn, en nánar er fjallað um þau áhrif í sérstökum viðauka í Peningamálum sem komu út í síðasta mánuði. Nú er því þannig spáð að þjóðarútgjöld vaxi nokkru meira á þessu ári og næstu tvö ár en spáð var í nóvember. Það endurspeglast að hluta í auknum hagvexti á árunum 2015 og 2016 en einnig í því að undirliggjandi viðskiptaafgangur snýst í halla. Meiri hagvöxtur veldur því að slakinn í hagkerfinu hverfur fyrir en áður var reiknað með og snýst að óbreyttu í vaxandi spennu frá og með næsta ári. Það skapar þrýsting á innlent verðlag sem gæti, miðað við óbreytt gengi, þrýst verðbólgu eitthvað upp fyrir markmið á ný á árunum 2015 og 2016 jafnvel þó að reiknað sé með hefðbundnum viðbrögðum peningastefnunnar. Hafa verður þó þann fyrirvara að spár um framleiðslulaka eða -spennu eru yfirleitt háðar mikilli óvissu og það er framvindan sem mun skera úr um það hvenær og í hvaða mæli spenna myndast.

Peningastefnan er um þessar mundir að skila töluverðum árangri og spilar þar saman þrennt. Í fyrsta lagi viðbrögð vaxtanna við verðbólguþróun í framhaldi af kjarasamningum vorið 2011. Í öðru lagi að því er virðist trúverðug skilaboð um að það sama hefði gerst nú ef kjarasamningar hefðu farið úr böndunum. Í þriðja lagi sú gjalddeyrissöfnun sem kynnt var um miðjan maí á síðasta ári. Það ásamt fleiru undirstrikar að um þessar mundir er rekin nokkuð önnur peningastefna en var fyrir fjármálakreppuna og er það í samræmi við þá stefnu sem boðuð var í riti Seðlabankans sem gefið var út í desember 2010 með titlinum „Peningastefnan eftir höft“.

En björninn er ekki unninn eins og sést meðal annars á þeim horfum sem ég nefndi áður og á því að lengri tíma verðbólguvæntingar hafa verið tregar til að lækka í átt að verðbólguþróun þrátt fyrir lækkun verðbólgunnar að undanförunu. Því er svo mikilvægt að ekki sé grafið undan trúverðugleika peningastefnunnar enda er lækkun verðbólguvæntinga forsenda þess að verðbólguþróunin festist í sessi og að nafnvextir geti með varanlegri hætti aðlagast að því.