



FUNDARGERÐ

PENINGASTEFNUNEFND



2024

MAÍ
122. fundur
Birt 22. maí 2024

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands

Maí 2024 (122. fundur)

Birt: 22. maí 2024

Í lögum um Seðlabanka Íslands segir að ákvarðanir um beitingu stjórnækja bankans í peningamálum séu teknar af peningastefnunefnd og að opinberlega skuli birta fundargerðir peningastefnunefndar og gera grein fyrir ákvörðunum nefndarinnar og forsendum þeirra. Á grundvelli þessa birtir peningastefnunefnd fundargerðir tveimur vikum eftir að ákvarðanir hennar eru kynntar. Í fundargerðunum koma m.a. fram upplýsingar um hvernig atkvæði einstakra nefndarmanna féllu við ákvarðanir nefndarinnar.

Hér birtist fundargerð fundar peningastefnunefndarinnar 6.-7. maí 2024, en á honum ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, ákvarðanir um beitingu stjórnækja bankans í peningamálum og kynningu þeirra ákvarðana 8. maí.

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, innlandan þjóðarbúskap og verðbólgu, með hliðsjón af upplýsingum sem hafa komið fram frá síðasta fundi nefndarinnar 20. mars 2024 eins og þær birtust í nýrri spá og óvissumati í *Peningamálum 2024/2* hinn 8. maí.

Fjármálamarkaðir

Frá fundi peningastefnunefndar í mars hafði gengi krónunnar lækkað um 0,8% gagnvart viðskiptaveginni gengisvísitölu. Seðlabankinn átti engin viðskipti með gjaldeyri á tímabilinu.

Taumhald peningastefnunnar miðað við raunvexti Seðlabankans jókst lítillega frá fundi nefndarinnar í mars. Raunvextir bankans voru 3,9% miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs og voru 0,1 prósentu hærrí en rétt eftir birtingu vaxtaákvörðunar nefndarinnar í mars. Miðað við ársverðbólgu hækkuðu þeir um 0,6 prósentur á sama tímabili og voru 3,1%.

Vextir á ótryggðum innlánnum í viðskiptum til einnar nætur (IKON) lækkuðu lítillega á milli funda nefndarinnar. Vextir á millibankamarkaði með krónur lækkuðu einnig lítillega á sama tíma og var velta á millibankamarkaði 10 ma.kr. á tímabilinu. Ávöxtunarkrafa lengri óverðtryggðra ríkisbréfa hækkaði um allt að 0,6 prósentur frá fundinum í mars en krafa lengri verðtryggðra ríkisbréfa hækkaði um 0,1 prósentu. Meðalvextir verðtryggðra íbúðalána hækkuðu lítillega milli funda en fastir vextir óverðtryggðra íbúðalána lækkuðu.

Skammtíavaxtamunur miðað við þriggja mánaða millibankavexti minnkaði um 0,1 prósentu gagnvart Bandaríkjunum milli funda og var 4,1 prósentu en hann var óbreyttur gagnvart evrusvæðinu og var 5,9 prósentur. Langtíavaxtamunur jókst hins vegar milli funda, um 0,4 prósentur gagnvart Bandaríkjunum og nam 2,8 prósentum og um 0,6 prósentur gagnvart Þýskalandi og nam 4,8 prósentum. Skuldatryggingarálag á fimm ára skuldbindingar ríkissjóðs í Bandaríkjadöllum lækkaði lítillega milli funda og var 0,4%. Vaxtamunur á evruútgáfu ríkissjóðs gagnvart þýskum ríkisskuldabréfum minnkaði um 0,1 prósentu á sama tíma og var 0,8-0,9 prósentur.

Samkvæmt ársfjórðungslegri könnun Seðlabankans á væntingum markaðsaðila sem framkvæmd var í apríl væntu markaðsaðilar þess að meginvextir Seðlabankans hefðu náð hámarki í 9,25%. Þeir gerðu ráð fyrir að meginvextir yrðu lækkaðir á þriðja fjórðungi ársins sem er seinna en búist var við í síðustu könnun í janúar. Þá gerðu þeir ráð fyrir að meginvextir lækki hægar en í síðustu könnun og yrðu 7,75% eftir eitt ár og 6% eftir tvö ár. Hlutfall þeirra sem töldu taumhald peningastefnunnar of þétt jókst áfram milli kannana og var 62% samanborið við 42% í janúarkönnuninni. Á móti fækkaði þeim sem töldu taumhaldið hæfilegt í 34% samanborið við 42% í janúar og þeim sem töldu taumhaldið of laust í 3% úr 15% í síðustu könnun.

Greiningardeildir fjármálafyrirtækja væntu þess að peningastefnunefnd myndi halda vöxtum óbreyttum í maí. Vísuðu þær til þess að verðbólga og verðbólguvæntingar væru enn talsvert yfir markmiði, útlit væri fyrir að verðbólga minnki ekki mikið á næstu mánuðum og enn væri nokkur spenna í hagkerfinu. Aftur á móti hefðu verðbólga og undirliggjandi verðbólga minnkað og áfram væru vísbendingar um að dregið hefði úr umsvifum í þjóðarbúskapnum.

Ársvöxtur víðs peningamagns (M3) var 10% í mars og líkt og áður skýra innlán heimila stærstan hluta aukningarinnar. Ársvöxtur útlána lánakerfisins var 6,3% í mars og jókst lítillega milli mánaða en vöxturinn hefur gefið mikið eftir á undanfögnu ári. Útlán til heimila jukust um 6,1% milli ára í mars en útlán til fyrirtækja um 6,5%.

Úrvalsvísitala Kauphallarinnar, OMXI15, lækkaði um 3,8% milli funda nefndarinnar. Velta á aðalmarkaði nam 376 ma.kr. á fyrstu fjórum mánuðum ársins sem er um 20% meiri velta en á sama tímabili árið á undan.

Alþjóðleg efnahagsmál og utanríkisviðskipti

Samkvæmt spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, sem birt var um miðjan apríl sl., er gert ráð fyrir að hagvöxtur í heiminum verði óbreyttur í 3,2% í ár. Það er 0,1 prósentu meiri vöxtur en í janúarspá sjóðsins en undir meðalvexti undanfarinna tveggja áratuga. Einnig er talið að heimshagvöxtur verði 3,2% á næsta ári. Hagvaxtarhorfur batna sérstaklega mikið í Bandaríkjunum í ár í ljósi kraftmeiri hagvaxtar undir lok síðasta árs en búist hafði verið við. Hins vegar er talið að hagvöxtur á evrusvæðinu verði heldur minni í ár og á næsta ári en í síðustu spá sjóðsins. Sjóðurinn spáir því að verðbólga í heiminum minnki úr 6,8% í fyrra og í 5,9% í ár en verði 4,5% á næsta ári. Þá er talið að verðbólga verði komin fyrr niður í markmið seðlabanka í þróuðum ríkjum heims heldur en í nýmarkaðs- og þróunarríkjum.

Spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins rímar ágætlega við maíspá Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD). Samkvæmt spá OECD verður heimshagvöxtur 3,1% í ár og 3,2% á næsta ári. Það er 0,2 prósentum meiri vöxtur en stofnunin spáði í febrúar sl. Það má að miklu leyti rekja til betri horfa í Bandaríkjunum en hagvaxtarhorfur hafa einnig batnað í Kína og á Indlandi frá febrúarspá stofnunarinnar. Að mati OECD verður verðbólga í G20-ríkjunum 5,9% að meðaltali í ár og 3,6% á næsta ári. Talið er að verðbólga verði komin niður í markmið seðlabanka í flestum helstu ríkjum heims undir lok næsta árs.

Samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofu Íslands mældist halli á vöruskiptajöfnuði 57 ma.kr. á fyrsta fjórðungi ársins samanborið við 44 ma.kr. halla á sama tíma í fyrra á föstu gengi. Útflutningsverðmæti vöru dróst saman um 6,7% milli ára á föstu gengi og mældist samdráttur í útflutningsverðmæti iðnaðarvara og sjávarafurða, einkum vegna loðnubrests. Hins vegar var vöxtur í verðmæti fiskeldis. Á sama tíma dróst verðmæti innflutnings saman um 1% en þar vegast á aukið verðmæti fjárfestingarvöru og neysluvöru en minna verðmæti hrá- og rekstrarvara, flutningatækja og eldsneytis.

Heimsmarkaðsverð á áli hækkaði um tæplega 14% frá marsfundi nefndarinnar og var rúmlega 2.500 Bandaríkjadalir á tonnið á maífundinum. Það er einnig um 9% hærra verð en var í maí í fyrra. Bráðabirgðatölur Hagstofunnar benda til þess að verð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum hafi lækkað um 2,3% milli ára á fyrsta ársfjórðungi. Heimsmarkaðsverð á Brent-hráolíu lækkaði um tæplega 5% milli funda nefndarinnar og var um 83 Bandaríkjadalir á tunnu á maífundinum. Það er þó um 8% hærra verð en var bæði í upphafi þessa árs og í byrjun maí í fyrra. Annað hrávöruverð hafði hins vegar hækkað frá fundinum í mars.

Raugengi miðað við hlutfallslegt verðlag lækkaði um 1% milli mánaða í apríl og var þá um 10% yfir meðaltali síðasta aldarfjórðungs en 0,6% hærra en í desember 2019. Raugengi á þann mælikvarða hækkaði um 5,4% milli ára á fyrstu fjórum mánuðum ársins og má rekja til 1,7% hækkunar nafngengis krónu en verðbólga hér á landi var 3,7 prósentum meiri en að meðaltali í viðskiptalöndum Íslands.

Innlendur þjóðarbúskapur og verðbólga

Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK) fjölgaði heildarvinnustundum um 4,1% milli ára miðað við þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal í febrúar. Þar af fjölgaði starfandi fólki um 3,7% og við bættist 0,4% lenging meðalvinnuvikunnar. Þótt fjölgun starfa sé minni en í fyrra er hún því enn mikil samkvæmt VMK. Skýrari merki um hægari fjölgun starfa má sjá í tölum um fjölda launafólks á staðgreiðsluskrá. Á þennan mælikvarða tók að hægja hraðar á ársfjölgun starfa um mitt síðasta ár og mældist hún 2,7% á fyrsta fjórðungi þessa árs.

Árstíðarleiddrétt atvinnupátttaka hefur haldist nálægt 80,5% frá því í lok árs 2022. Hlutfall starfandi var einnig nokkuð stöðugt framan af tímabilinu en hefur heldur lækkað frá því undir lok síðasta árs. Þannig hefur atvinnuleysi þokast upp og var það 3,9% miðað við þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal í febrúar. Víðari skilgreining á atvinnuleysi sem einnig tekur tillit til hópa sem eru á mörkum þess að teljast atvinnulausir bendir til þess að hraðar hafi dregið úr spennu á vinnumarkaði undanfarið. Árstíðarleiddrétt skráð atvinnuleysi hefur hins vegar staðið nær óbreytt í 3,4% frá október í fyrra og til og með mars í ár.

Nýjar mannfjöldatölur Hagstofunnar sýna að í fyrra dró hraðar úr íbúafjölgun en áður var talið. Á fjórða ársfjórðungi í fyrra fjölgaði íbúum um 2,3% milli ára og stóð ársfjölgunin í stað milli fjórðunga. Til samanburðar höfðu fyrri tölur bent til þess að fjölgunin hafi numið 3% á þriðja fjórðungi.

Á fyrsta fjórðungi ársins hækkaði launavísitalan um 1,6% milli fjórðunga og um 7,4% milli ára. Raunlaun hækkuðu um 0,2% milli fjórðunga og voru 0,6% hærra en á sama ársfjórðungi í fyrra.

Endurskoðun á fyrri tölum þjóðhagsreikninga bendir til þess að sparnaðarhlutfallið hafi verið heldur hærra undanfarin ár en áður var talið sem gerir það að verkum að heimili hafa meiri getu til að viðhalda gefnu útgjaldastigi þótt tekjuhorfur hafi versnað. Ársvöxtur einkaneyslu dróst saman er leið á síðasta ár og á fjórða ársfjórðungi dróst hún saman um 2,3% milli ára. Vísbendingar um þróunina á fyrsta ársfjórðungi eru aftur á móti misvísandi. Greiðslukortavelta Íslendinga innanlands dróst saman milli ára en kortavelta erlendis jókst hins vegar. Heildargreiðslukortavelta jókst því á ný á milli ára og virðast væntingar heimila einnig hafa glæðst samkvæmt væntingavísitölu Gallup. Á móti vó að nýskráning bifreiða dróst nokkuð saman sem gæti tengst að hluta breytingum á skattaívilnunum vegna rafbíla. Spáð er 1,6% samdrætti einkaneyslu milli ára á fyrsta ársfjórðungi.

Húsnæðisverðsvísitala Hagstofunnar fyrir allt landið, sem birt var í lok apríl, hækkaði um 0,5% milli mánaða í apríl að teknu tilliti til árstíðarsveiflu en um 6,4% milli ára. Vísitala íbúðaverðs á landinu öllu, sem Húsnæðis- og mannvirkjastofnun reiknar út, hækkaði um 0,8% milli mánaða en 5,2% milli ára í mars. Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu hækkaði um 4,8% milli ára en á landsbyggðinni hækkaði hún um 6,8%. Þinglýstum kaupsamningum á landinu öllu fjölgaði um 26,4% milli ára á fyrstu þremur mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra en kaupsamningum um nýbyggingar um 73,4% á sama tímabili. Aukna veltu má líklega að hluta rekja til flutninga Grindvíkinga. Meðalsölutími íbúða á höfuðborgarsvæðinu í mars mældist 3,5 mánuðir og hefur styst á undanföllum mánuðum en er þó litlu lengri en í sama mánuði í fyrra þegar hann var 3,4 mánuðir en íbúðum til sölu hefur fækkað um tæplega 400 frá því að framboðið náði hámarki í nóvember í fyrra.

Vísitala neysliverðs hækkaði um 0,55% milli mánaða í apríl og mældist ársverðbólga 6%. Hún hjaðnaði nokkuð frá því í mars en töluverð grunnáhrif voru fyrir hendi. Verðbólga án húsnæðis hjaðnaði einnig og mældist 3,9%. Munur á milli verðbólgu með og án húsnæðis jókst því áfram. Undirliggjandi verðbólga hjaðnaði jafnframt milli mánaða og mældist 5% miðað við meðaltal ólíkra mælikvarða.

Hækkun kostnaðar vegna eigin húsnæðis og hækkun á flugfargjöldum til útlanda höfðu mest áhrif á vísitölu neysluverðs í apríl. Hækkun flugfargjalda litaðist áfram af áhrifum páska en flugfargjöld hafa verið að meðaltali um 9% lægri það sem af er ári frá því á sama tíma í fyrra. Dregið hefur hægt úr verðhækkunum á innlendri vöru og þjónustu en innflutt verðbólga hefur minnkað hraðar. Verð á dagvöru var 5,3% hærra í apríl en á sama tíma í fyrra.

Samkvæmt könnun bankans á væntingum markaðsaðila hafa verðbólguvæntingar þeirra til tveggja ára lækkað frá fyrri könnun og námu 4%. Væntingar þeirra um verðbólgu til lengri tíma lækkuðu einnig milli kannana. Þeir gera ráð fyrir að verðbólga verði að meðaltali 3,8% á næstu fimm árum og 3,5% á næstu tíu árum. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hækkaði í kjölfar fundar nefndarinnar í mars en hefur lækkað á ný og var álagið til tíu ára tæplega 3,5% í byrjun maí eða svipað og á síðasta fundi nefndarinnar. Fimm ára álagið eftir fimm ár hefur þróast á áþekkan hátt og var um 3½% í byrjun maí.

Samkvæmt spánni sem birtist í *Peningamálum* 8. maí er gert ráð fyrir að verðbólga verði meiri mest allan spátímamann en talið var í febrúarspá bankans. Lakari horfur litast einkum af verri upphafsstöðu þar sem verðbólga var meiri á fyrsta ársfjórðungi en spáð var í febrúar en jafnframt er útlit fyrir að umsvif á húsnæðismarkaði verði meiri á næstunni m.a. vegna flutninga íbúa Grindavíkur og að spenna í þjóðarbúskapnum verði meiri og þrálátari en áður var talið. Á móti vega horfur á hægari hækkun launakostnaðar. Spáð er að verðbólga verði 6% á öðrum ársfjórðungi en að hún minnki í 5,8% á þriðja fjórðungi sem er líðlega 1 prósentu meira en spáð var í febrúar. Spáð er að verðbólga verði komin í 3,5% í lok næsta árs og verði komin í verðbólguþröskulmið á seinni hluta árs 2026 skilyrt á vaxtaferil spárinnar.

Hagvaxtarhorfur í helstu viðskiptalöndum hafa lítið breyst frá því í febrúar. Hagvöxtur í Bandaríkjunum heldur áfram að koma á óvart en í flestum Evrópuríkjum mælist enn lítil vöxtur. Talið er að hagvöxtur í viðskiptalöndum verði 1,2% að meðaltali í ár en þökist upp í líðlega 1½% á næstu tveimur árum. Verðbólga í viðskiptalöndum minnkaði mikið í fyrra en hægt hefur á hjöðnun hennar í ár. Líkt og í febrúar er gert ráð fyrir að hún verði 2,5% í ár og hjaðni svo í 2% undir lok næsta árs.

Hagvöxtur hér á landi mældist 4,1% í fyrra og kemur í kjölfarið á 8,9% hagvexti árið 2022 sem er mesti hagvöxtur sem mælt hefur hér á landi í ríflega hálfu öld. Þetta er töluvert meiri hagvöxtur en fyrri áætlanir Hagstofu Íslands höfðu gefið til kynna. Endurskoðun Hagstofunnar á hagvexti á fyrstu þremur fjórðungum síðasta árs á einnig mestan þátt í því að hagvöxtur í fyrra reyndist meiri en gert hafði verið ráð fyrir í febrúarspá *Peningamála*. Efnahagsumsvif tóku hins vegar að gefa eftir er leið á síðasta ár og áætlað að landsframleiðsla hafi dregist saman á fyrsta fjórðungi þessa árs. Samdrátturinn virðist hafa verið meiri en spáð var í febrúar og hafa horfur fyrir árið í heild versnað. Nú er spáð 1,1% hagvexti í ár en í febrúar var spáð 1,9% vexti. Skýrist frávikíð fyrst og fremst af lakari horfum um vöxt innlendrar eftirspurnar. Eins og í fyrri spá er talið að hagvöxtur aukist á næsta ári og spáð er að hann verði að meðaltali um 2½% á næstu tveimur árum.

Atvinnuleysi hefur þökast upp frá miðju síðasta ári og hægt hefur á fjölgun starfa. Enn er þó nokkur spenna í þjóðarþúinu og er hún talin meiri nú en áður var áætlað vegna endurskoðunar Hagstofunnar á sögulegum hagtölum. Talið er að hún hafi verið 3,8% af framleiðslugetu í fyrra en í febrúar var áætlað að hún hafi verið 2,3%. Áfram er þó talið að spennan fari minnkandi er líður á spátímamann og að hún snúist í smávægilegan slaka á næsta ári eða ári seinna en spáð var í febrúar.

Ástandið í alþjóðlegum efnahagsmálum er sem fyrr tvísýnt, ekki síst vegna stríðsátaka í Úkraínu og fyrir botni Miðjarðarhafs. Óvissa hér á landi hefur einnig aukist í kjölfar eldsumbrota á Reykjaneskaga. Á móti vegur minni óvissa um launaþróun eftir að samningar tókust á almennum vinnumarkaði. Áfram er þó hætta á að löskuð kjölfesta verðbólguvæntinga valdi því að verðbólga verði þrálátari en gert er ráð fyrir. Þá bætist við óvissa um hvaða áhrif boðuð breyting Hagstofunnar á mati á húsnæðislið vísitölu neysluverðs mun hafa á þróun mældrar verðbólgu á næstunni.

II Ákvarðanir um stjórnæki bankans í peningamálum

Nefndin hélt aukafund í apríl 2024 þar sem ákveðið var að hækka fasta bindiskyldu lánastofnana úr 2% í 3% af bindigrunni. Á fundinum var farið yfir eiginfjárstöðu- og markmið Seðlabankans og mismunandi leiðir til að styrkja afkomu bankans. Eins og fram kom í yfirlýsingunni sem var birt 4. apríl er ákvörðunin hluti af heildarendurskoðun Seðlabankans á vaxtakjörum sem helstu mótaðilar njóta í bankanum og hafði það að markmiði að dreifa betur kostnaði sem fylgdi því að reka sjálfstæða peningastefnu, treysta sjálfbæra fjármögnun gjaldeyrisforða þjóðarinnar og styðja þannig við trúverðugleika peningastefnunnar. Að mati nefndarinnar myndi hækkun bindiskyldunnar skjóta traustari fótum undir framfylgd peningastefnunnar til lengri tíma og þannig auka trúverðugleika hennar og stuðla að lækkuð verðbólguvæntinga. Megintilgangur þessarar ákvörðunar væri ekki sá að breyta aðhaldsstigi peningastefnunnar til skemmri tíma litið. Hins vegar væri ekki hægt að útiloka að hún hefði einhver áhrif á aðhaldsstigið en í ljósi rúmrar lausafjástöðu innlánsstofnana hjá Seðlabankanum ættu skammtímaáhrif breytingarinnar að vera takmörkuð. Greining á mögulegum áhrifum hækkunar bindiskyldu á efnahagssumsvif og verðbólgu sýndi enn fremur að þau væru hverfandi. Til lengri tíma litið ætti aukinn trúverðugleiki aftur á móti að skila sér í aukinni skilvirkni og bættri miðlun peningastefnunnar. Allir nefndarmenn á fundinum, Ásgeir Jónsson, Rannveig Sigurðardóttir, Ásgerður Ósk Pétursdóttir og Herdís Steingrímsdóttir studdu ákvörðunina.

Á fundi nefndarinnar í maí var rætt um taumhald peningastefnunnar í ljósi framvindu efnahagsmála og þess að raunvextir bankans höfðu hækkað lítillega frá marsfundi nefndarinnar. Rætt var um hvort taumhaldið væri hæfilegt í ljósi verðbólguhorfa en nefndin ákvað á fundi sínum í mars að halda vöxtum óbreyttum. Á þeim tíma hafði verðbólga minnkað lítillega milli funda en spennan í þjóðarbúinu virtist vera umfram það sem áður var talið.

Nefndarmenn ræddu að verðbólga hefði áfram hjaðnað og mældist 6% í apríl. Verðbólga án húsnæðisliðar hefði minnkað hraðar og undirliggjandi verðbólga væri komin í 5%. Verðbólguvæntingar hefðu lækkað á suma mælikvarða en væru enn yfir markmiði.

Nefndin fjallaði um að hægt hefði á vexti innlendar eftirspurnar enda væri peningalegt taumhald þétt og horfur væru á að það myndi draga úr hagvexti í ár. Nefndarmenn höfðu þó áhyggjur af að spenna í þjóðarbúskapnum væri meiri en áður var talið og verðbólga minnkaði því hægar samkvæmt nýrri spá Seðlabankans.

Nefndarmenn ræddu um að áhrif nýgerðra kjarasamninga og aðgerða í ríkisfjármálum á eftirspurn væru ekki að fullu komin fram. Taldi nefndin að þótt hægt hefði á vinnumarkaði væri spenna enn til staðar sem gæti ýtt undir launaskrið með tilheyrandi áhrifum á verðbólgu.

Nefndarmenn ræddu um hvort halda ætti vöxtum óbreyttum eða lækka þá. Nefndin var sammála um að útlit væri fyrir að verðbólga myndi hjaðna hægar en búist var við og verðbólguvæntingar væru enn of háar. Þótt taumhald peningastefnunnar væri þétt og hægt hefði á umsvifum í þjóðarbúskapnum væri innlend eftirspurn enn nokkuð sterk. Jafnframt væri enn talsverð áraun á framleiðsluþætti og vísbendingar um að hægt hefði á vinnumarkaði væru ekki afgerandi. Bent var á að í raun hefði staðan í þjóðarbúinu því ekki breyst að ráði frá marsfundi nefndarinnar. Nýlegar launahækkningar og aðgerðir í ríkisfjármálum gætu einnig stutt við eftirspurn auk þess sem hætta væri á að fyrirtæki fleyttu launahækkunum að einhverju leyti út í verðlag þegar enn væri spenna í þjóðarbúskapnum.

Nefndin taldi að taumhald peningastefnunnar væri líklega orðið nægjanlegt og nokkrar líkur á því að það myndi aukast á næstu mánuðum þótt vextir héldust óbreyttir. Fram kom í umræðunni að það væri ásættanlegt í ljósi þess að innlend efnahagssumsvif væru enn kröftug á heildina litið, ekki síst þar sem endurskoðaðar tölur bentu til þess að spenna í þjóðarbúskapnum væri meiri en gert var ráð fyrir og myndi ganga seinna niður. Í því samhengi skipti einnig máli að sparnaðarstig heimila hefði reynst hærra en áður var talið sem

gæti leitt til þess að einkaneysla tæki fyrr við sér og þyrfti taumhald peningastefnunnar því að vera harðara en ella í ljósi þess hversu þrálát verðbólga hefði verið.

Að mati nefndarinnar litaðist þróun á húsnæðismarkaði undanfarið að einhverju leyti af afleiðingum jarðhræringa á Reykjanesi. Eðlilegt væri að horfa framhjá því að mestu leyti að þessu sinni enda væri þróun húsnæðisverðs úr takti við þróun annarra þátta og að hluta til væri um að ræða breytingu á hlutfallslegu verði. Hins vegar væri ekki hægt að horfa algerlega framhjá því m.a. þar sem húsnæðisverð tók að hækka á ný áður en jarðhræringarnar hófust og fyrstu kaupendum tók að fjölga. Enn væri óljóst hvort það hefði hægt á almennri eftirspurn á húsnæðismarkaðnum auk þess sem hækkun húsnæðisverðs gæti haft afleidd áhrif og ýtt undir innlenda eftirspurn ekki síst í ljósi hárra verðbólguvæntinga.

Nefndin ræddi að á móti kæmi að tekið væri að hægja á vexti umsvifa í ferðaþjónustu sem hefði afleidd áhrif á húsnæðismarkaðinn. Þá hefði dregið úr áhrifum kostnaðarhækkana undangenginna missera á verðlag. Hægt hefði á hækkun vöruverðs auk þess sem alþjóðlegt hrávöruverð hefði lækkað milli ára sem ætti líklega eftir að koma fram í meira mæli hér á landi. Framundan væri einnig endurskoðun á vöxtum húsnæðislánasamninga hjá töluverðum fjölda heimila sem gæti stutt við aðhald peningastefnunnar.

Að mati nefndarinnar væri ljóst að áhrif vaxtahækkana síðasta árs héldu áfram að koma fram með skýrum hætti í efnahagslífinu. Hins vegar væru ekki komnar fram nægjanlega skýrar vísbendingar um að verðbólguþrýstingur væri að hjaðna með ásættanlegum hætti. Þá sérstaklega væri áhyggjuefni að verðbólguvæntingar væru enn vel yfir markmiði. Af þeim sökum fæli það í sér meiri áhættu að lækka vexti of snemma en að hafa þá óbreytta enn um sinn. Mikilvægt væri einnig að vaxtalækkun hæfist á trúverðugum tímavæðingum þar sem jafnvel tiltölulega lítil lækkun meginvaxta gæti haft mikil áhrif á væntingamyndun þar sem hún markaði upphaf vaxtalækkunarferilsins. Framhaldið myndi ráðast af því hvernig verðbólga og verðbólguvæntingar þróast næstu misseri þar sem mikilvægt væri að viðhalda hæfilegu aðhaldsstigi.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri til að vextir bankans yrðu óbreyttir. Meginvextir bankans, þ.e. vextir á sjö daga bundnum innlánnum, yrðu 9,25%, innlánsvextir (vextir á viðskiptareikningum) 9%, vextir af lánum gegn veði til sjö daga 10% og daglánvextir 11%.

Ásgeir Jónsson, Rannveig Sigurðardóttir, Herdís Steingrímisdóttir og Ásgerður Ósk Pétursdóttir greiddu atkvæði með tillögunni. Arnór Sighvatsson greiddi atkvæði gegn tillögunni og vildi lækka vexti um 0,25 prósentur. Taldi hann að hætta væri á að taumhald peningastefnunnar yrði of þétt á næstunni. Í ljósi þess að hækkun húsnæðisliðar vísitölunnar væri að nokkru leyti sprottin af framboðsskelli sem hefði aðeins tímabundin áhrif á vísitöluna væri eðlilegt að horfa framhjá nýlegri hækkun hans að mestu leyti. Undirliggjandi raunvextir væru því hærri en almennt væri reiknað með og myndu halda áfram að hækka yfir sumar mánuðina. Af þessum sökum vænti hann þess að draga myndi úr umsvifum á húsnæðismarkaði fyrr en almennt væri búist við sem myndi koma fram í hraðari hjöðnun verðbólgu.

Nefndin taldi auknar líkur á því að núverandi aðhaldsstig væri hæfilegt til þess að koma verðbólgu í markmið innan ásættanlegs tíma. Mótun peningastefnunnar myndi sem fyrr ráðast af þróun efnahagsumsvifa, verðbólgu og verðbólguvæntinga.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu

Arnór Sighvatsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika

Herdís Steingrímsdóttir, dósent, utanaðkomandi nefndarmaður
Ásgerður Ósk Pétursdóttir, lektor, utanaðkomandi nefndarmaður

Pórarinn G. Pétursson, aðalhogfræðingur Seðlabankans, sat allan fund nefndarinnar. Þar að auki sátu nokkrir starfsmenn Seðlabankans hluta fundarins.

Karen Á. Vignisdóttir ritaði fundargerð.

Næsta yfirlýsing peningastefnunefndarinnar verður birt miðvikudaginn 21. ágúst 2024.