



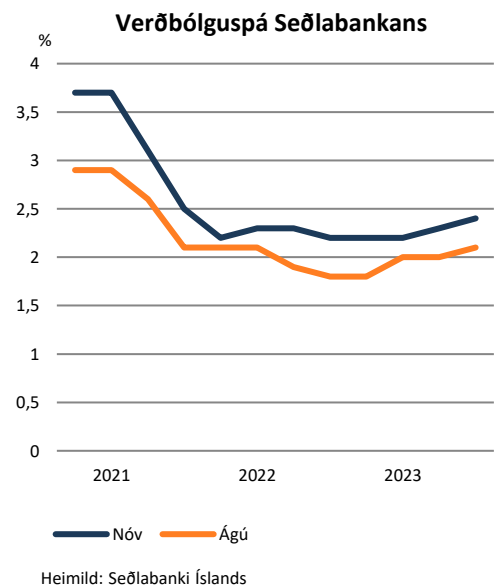
## Stýrivextir óvænt lækkaðir

*Peningastefnunefnd ákvað að lækka stýrivexti um 0,25 prósentustig í gær og eru meginvextir bankans, vextir á 7 daga bundnum innlánum, því orðnir 0,75%. Hafa þeir aldrei verið lægri. Seðlabankinn lækkaði vexti niður í 1% í vor og hafði haldið þeim þar þangað til nú.*

Í yfirlýsingu nefndarinnar kom fram að nefndin telur mikla fjölgun Covid-19-smita á haustdögum og hertar sóttvarnir valda því að dregið hafi úr þeirri viðspyrnu í efnahagslífinu sem hófst á þriðja fjórðungi ársins, eftir sögulegan samdrátt á öðrum ársfjórðungi. Efnahagshorfur hafa því versnað og gerir nóvemberspá *Peningamála* ráð fyrir 8,5% samdrætti landsframleiðslu á þessu ári sem er ríflega 1 prósentustigi meiri samdráttur en Seðlabankinn spáði í ágúst. Einnig er spáð minni hagvexti á næsta ári.

### **Verðbólga verður meiri en hjaðnar á næsta ári**

Samkvæmt spá Seðlabankans eru horfur á að verðbólga verði um 3,7% að meðaltali fram á næsta ár en taki þá að hjaðna, enda slakinn í þjóðarþúinu mikill. Verðbólga hefur aukist frá því í vor og var 3,6% í október. Hins vegar hafa verðbólguvæntingar til meðallangs og langs tíma lítið breyst. Þar sem stýrivextir bankans eru komnir nálægt núlli minnkar svigrúm bankans til að hvetja hagkerfið áfram í gegnum frekari lækkun stýrivaxta. Segja má að önnur stýritæki Seðlabankans muni verða meira í kastljósinu lítið fram á veginn og er þá átt við annars vegar gjaldeyrisinngrip bankans og magnbundna íhlutun hins vegar. Enn sem komið er hefur Seðlabankinn lítt haft sig fram hvað varðar kaup á ríkisskuldabréfum á markaði. Heimild hans hvað þetta varðar er 150 ma.kr.



### **Lét gamminn geysa**

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri, taldi rétt að nota tækifærið á fundinum til að bregðast við þeirri umræðu sem verið hefur um Seðlabankann að undanfögnu. Hann taldi ástæðu til að skýra stefnu Seðlabankans og peningastefnunefndar betur út. Þetta hefur hann gert áður og gerði það síðast á næstsíðasta fundi. Þá ræddi hann um



gjalddeyrisinngrip Seðlabankans og hvernig þau væru hugsuð. Hann sagði m.a. annars að gjalddeyrisinngripin væru ekki einungis hugsuð til þess að bregðast við spíralmyndun í verðþróun í genginu innan dags, heldur einnig miða að því að jafna sveiflur yfir lengri tíma, s.s. vikur og mánuði.

### ***Verður magnbundinni íhlutun ekki beitt fyrr en stýrivextir fara niður í núll?***

Á fundinum í gær sagði Ásgeir að í umræðunni hafi skort á skilningi á peningahagfræði í litlum, opnum hagkerfum. „Ísland er í annarri stöðu en mörg önnur lönd að því leyti að hér á landi eru stýrivextir enn jákvæðir. Flest lönd í kringum okkur eru komin með vextina niður í núll og jafnvel þar undir,“ sagði Ásgeir. Hér sé þónokkur verðbólga sem eigi ekki við um þessi sömu lönd. Hann sagði að yfirleitt væri magnbundinni íhlutun ekki beitt fyrr en eftir að stýrivextir séu komnir niður í núll. Sé ákveðið að lækka vexti séu það stýrivextir sem séu lækkaðir en ekki endilega lengri vextir. Í þessi orð mætti lesa að líklega séu fleiri vaxtalækkanir væntanlegar áður en farið verður af krafti í magnbundna íhlutun.

### ***Hæpið að fara í magnbundna íhlutun þegar krónan er undir þrýstingi***

Ásgeir sagði að Ísland sé lítið, opið hagkerfi og því þurfi öll peningaprentun að taka mið af gengi krónunnar og gjalddeyrismarkaðnum: „Miðað við að stærstu útflutningsgreininni, ferðaþjónustu, var nánast skell í lás hefur krónan veikst fremur lítið. Í litlu opnu hagkerfi er ekki hægt að prenta peninga þegar gjaldmiðillinn er undir þrýstingi. Að láta sér detta í hug að við förum að láta út krónur með annarri hendinni til að taka á móti þeim í gegnum gjalddeyrismarkað með hinni hendinni gengur ekki upp.“ Ásgeir sagði gjalddeyrisinngrip ekki bara snúa að því að styrkja krónuna heldur einnig að því að taka peningamagn úr umferð. „Seðlabankinn er búinn að selja gjalddeyri fyrir andvirði 100 ma.kr. síðan faraldurinn hófst í vor. Gjalddeyrisinngrip sem felast í því að auka peningamagnið aftur eru vonlaus.“ Hann sagði Seðlabankann ekki hafa haft áhyggjur af hækkun langtímakröfunnar á markaði heldur sneru áhyggjur meira að því að koma í veg fyrir of mikla veikingu krónunnar. Nú sé krónan hætt að veikjast í bili að það gefi aukið svigrúm fyrir magnbundna íhlutun.



### ***Seðlabankinn þarf að vera skýrari og gagnsærri***

Við teljum að viðbrögð Ásgeirs á þessum síðustu fundum megi rekja að einhverju leyti til heimatilbúins vanda Seðlabankans. Það hefur skort á skýrleika og gagnsæi um nákvæmlega hvað Seðlabankinn hyggist gera og hvernig hann ætli sér að framkvæma það sem hann segist ætla að gera. Þá fer markaðurinn að geta í eyðurnar sem getur leitt til misskilnings.

Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. ([hagfraedideild@landsbankinn.is](mailto:hagfraedideild@landsbankinn.is)) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.