



Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands, nóvember 2011

Birt: 16. nóvember 2011

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 lögina hefur peningastefnunefndin ákveðið að birta fundargerðir af vaxtaákvörðunarfundum sínum tveimur vikum eftir hverja ákvörðun. Í *Ársskýrslu* bankans verður greint frá því hvernig einstakir meðlimir peningastefnunefndar greiddu atkvæði.

Hér birtist fundargerð fundar peningastefnunefndarinnar 31. október og 1. nóvember 2011, en á þeim ræddi nefndin efnahagsþróunina, þróun á fjármálamörkuðum, vaxtaákvörðunina 2. nóvember og kynningu þeirrar ákvörðunar.

I Þróun í efnahags- og peningamálum

Áður en nefndarmenn fjölluðu um vaxtaákvörðunina ræddu þeir innlenda fjármálamarkaði, fjármálastöðugleika, horfur í heimsbúskapnum og utanríkisviðskiptum Íslands, innlendan þjóðarbúskap og verðbólgu, með hliðsjón af upplýsingum sem hafa komið fram frá vaxtaákvörðuninni 21. september, eins og þær voru birtar í spá og óvissumati í *Peningamálum* 2011/4 2. nóvember.

Fjármálamarkaðir

Viðskiptavegið meðalgengi krónunnar á innlendum gjaldeyrismarkaði var 0,71% hærra þegar fundur peningastefnunefndar var haldinn í nóvember en á septemberfundinum. Milli funda hafði gengi krónunnar styrkst um 0,92% gagnvart evru og 0,92% gagnvart Bandaríkjadal, en veikst um 0,53% gagnvart sterlingspundi.

Seðlabankinn hafði keypt 93 milljónir evra í reglubundnum viðskiptum á innlendum gjaldeyrismarkaði frá því að hann hóf áætlun sína um regluleg kaup erlends gjaldeyris í lok ágúst 2010.

Gengi krónu gagnvart evru á aflandsmarkaðnum hafði veikst frá því að síðasti fundur peningastefnunefndar var haldinn og hafa viðskipti farið fram á gengi 230-243 gagnvart evru, en viðskipti voru enn lítil og fátíð.

Skuldatryggingarálag á Ríkissjóð Íslands lækkaði úr 3,10 prósentum þegar septemberfundurinn var haldinn í u.þ.b. 2,92 prósentur þegar nóvemberfundurinn var haldinn. Vaxtamunur skuldabréfs sem Ríkissjóður Íslands gaf nýlega út í Bandaríkjadöllum gagnvart sambærilegum bandarískum ríkisskuldabréfum jókst á sama tíma úr 4,08 prósentum í 4,52 prósentur.

Daglánavextir á millibankamarkaði héldust óbreyttir í 3,75% frá septemberfundi peningastefnunefndar til 24. október þegar þeir hækkuðu um 0,2 prósentur. Viðskipti á millibankamarkaði námu 44 ma.kr. frá septemberfundinum og voru fyrst og fremst daglánaviðskipti.

Um 109 ma.kr. voru útistandandi í innstæðubréfum þegar nóvemberfundurinn var haldinn, u.þ.b. 26 ma.kr. minna en á septemberfundinum.

Þegar nóvemberfundurinn var haldinn hafði ávöxtunarkrafa styttri óverðtryggðra ríkisskuldabréfa á eftirmarkaði hækkað um tæplega 0,1 prósentu frá síðasta fundi, ávöxtunarkrafa óverðtryggðs ríkisskuldabréfs til meðallangs tíma lækkað um tæplega 0,2 prósentur en ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisskuldabréfa með lengri gjalddaga lækkað um 0,7-1,0 prósentu. Ávöxtunarkrafa íbúðabréfa hafði lækkað um 0,3-0,4 prósentur milli funda.

Verðbólguálagið (bilið milli ávöxtunarkröfu verðtryggðra og óverðtryggðra skuldabréfa) var um 4,6% þegar nóvemberfundurinn var haldinn og hafði lækkað um 0,2 prósentur frá septemberfundinum.

Virkir nafnstýrivextir eru skilgreindir sem einfalt meðaltal innlánsvaxta Seðlabankans og hámarksvaxta innstæðubréfa. Samkvæmt ólíkum mælikvörðum á verðbólgu og verðbólguvæntingar höfðu raunvextir haldist nokkurn veginn óbreyttir að meðaltali frá septemberfundinum eða í -0,6%. Miðað við tólf mánaða verðbólgu höfðu raunvextir lækkað um 0,3 prósentur í -1,4%, en miðað við verðbólguálag höfðu þeir lækkað um 0,7 prósentur í -0,7%.

Óbreyttir stýrivextir virtust vera verðlagðir inn í ávöxtunarferilinn og flestir viðskiptavakar, miðlarar og sérfræðingar greiningardeilda fjármálafyrirtækja þjuggust við því að peningastefnunefnd myndi halda vöxtum óbreyttum á nóvemberfundinum. Meginrökin fyrir óbreyttum vöxtum voru minni verðbólga í október en í september og lægri verðbólguvæntingar.

Þótt gögn bendi til þess að ný útlán til einkageirans séu smám saman að aukast eru þau áfram lítil. Ný húsnæðislán Íbúðalánasjóðs, lífeyrissjóða og innlánsstofnana námu alls 3,7 ma.kr. á mánuði að meðaltali fyrstu átta mánuði þessa árs, sem jafngildir lítilsháttar aukningu milli ára á tímabilinu. Önnur ný lán, svo sem lán til nýrra verkefna í atvinnulífinu, virðast þó ennþá vera takmörkuð, sem gæti bæði stafað af lítilli eftirspurn eftir slíkum lánum og að fjármálaleg skilyrði séu enn fremur erfið. Þó virðist fjárhagsleg endurskipulagning fyrirtækja loksins vera komin á nokkurn rekspöl og fyrirtækjum í sölufarli hefur fjölgað. Vítt skilgreint peningamagn (M3) jókst um 1,2% milli mánaða í september og um 2,5% milli ára. Þetta er fjórði mánuðurinn í röð sem vöxtur mælist milli mánaða og í fyrsta sinn frá því í mars 2010 sem vöxtur greinist milli ára.

Horfur í alþjóðlegum efnahagsmálum og utanríkisviðskiptum

Afgangur af vöruviðskiptum var 11 ma.kr. í ágúst, um 2,6 ma.kr. meiri en það sem bráðabirgðatölur höfðu gefið til kynna, þar sem útflutningsverðmæti iðnaðarvöru var meira en bráðabirgðatölur sýndu og innflutningsverðmæti fjárfestingarvöru minna. Afgangur af vöruviðskiptum var 15,5 ma.kr. í september samkvæmt bráðabirgðatölum. Verðmæti útflutnings jókst um 20% milli ára í september og munaði þar mest um 27% hækkun útfluttra sjávarafurða. Útflutningur iðnaðarvöru var einnig kröftugur og jókst um 20% milli ára.

Afgangur af vöruviðskiptum Íslands var 80% meiri á þriðja ársfjórðungi 2011 en á sama tíma í fyrra eða 39 ma.kr. Fyrstu níu mánuði ársins jókst verðmæti útflutnings um 12,5% milli ára og verðmæti innflutnings um 15%. Þar munaði mest um 113% hækkun innflutningsverðmætis eldsneytis en innflutningsverðmæti rekstrarvöru og annarrar neysluvöru minnkaði aftur á móti um 15% og 4% milli ára, hvort um sig.

Álverð hélt áfram að lækka á seinni hluta septembermánaðar og þegar nóvemberfundur peningastefnunefndar var haldinn hafði það lækkað um 10% frá síðasta fundi. Meðalverð áls í október var u.þ.b. 8% lægra en á sama tíma í fyrra. Meðalverð sjávarafurða hækkaði milli mánaða í ágúst og var um 13% hærra fyrstu átta mánuði ársins 2011 en á sama tíma árið 2010.

Innlendur þjóðarbúskapur og verðbólga

Skráð atvinnuleysi samkvæmt skráningu Vinnumálastofnunar hefur verið nokkurn veginn óbreytt frá því í júní og mældist 6,6% á þriðja ársfjórðungi. Árstíðarleiðrétt atvinnuleysi mældist 7,7% í september sem er aukning úr 7,5% í ágúst. Hin snarpa aukning atvinnuleysis eftir fjármálakreppuna gerir það þó að verkum að fremur erfitt er að túlka árstíðarleiðrétt atvinnuleysi. Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands var atvinnuleysi 5,9% á þriðja ársfjórðungi.

Launavísitala hækkaði um 0,1% milli mánaða í ágúst og um 0,8% í september. Tólf mánaða hækkun nam 8,4% í september og raunlaun hækkuðu um 2,6%. Á þriðja ársfjórðungi hækkaði launavísitalan um 4,3% milli ársfjórðunga og um 8,1% milli ára. Raunlaun hækkuðu um 1,1% milli ársfjórðunga á þriðja ársfjórðungi og um 5,3% milli ára.

Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands jókst eftirspurn eftir vinnuafli verulega á þriðja ársfjórðungi. Heildarvinnustundum, sem er mælikvarði á ársverk, fjölgaði um 3,3% milli ára. Aukning atvinnu stafaði bæði af fjölgun starfandi fólks og lengri vinnutíma. Heildarvinnustundum fjölgaði um 5,3% sé einungis horft til þeirra sem voru við vinnu í viðmiðunaryrkunni. Önnur vísbending um vaxandi vinnuafleiftirspurn er að fólki í fullu starfi fjölgaði um nánast helmingi meira en fólki sem er í hlutastarfi fækkaði um.

Vísbendingar um eftirspurn benda til veikari vaxtar einkaneyslu á þriðja ársfjórðungi en á öðrum ársfjórðungi. Árstíðarleiðrétt greiðslukortavelta jókst óverulega (0,2%) milli ársfjórðunga á þriðja ársfjórðungi 2011 en heildarvelta í smásölu og dagvöruverslun var nokkurn veginn óbreytt.

Húsnæðisverðsvísitala Hagstofu Íslands fyrir allt landið, sem var birt í október, hækkaði um 0,6% frá fyrri mánuði. Vísitala fasteignaverðs á höfuðborgarsvæðinu, sem Þjóðskrá Íslands reiknar út, hækkaði um 0,7% milli mánaða í september (árstíðarleiddrétt) og var 7,3% hærrí í september en á sama tíma fyrir ári. Á þriðja ársfjórðungi hækkaði húsnæðisverð um 0,7% milli ársfjórðunga og 5% færri kaupsamningar voru gerðir. Á fyrstu níu mánuðum ársins 2011 voru gerðir 68% fleiri kaupsamningar en á sama tímabili árið 2010. Kaupsamningar eru þó mjög fáir í sögulegu samhengi.

Væntingar neytenda hækkuðu í september einkum vegna batnandi væntinga um framtíðina. Þær lækkuðu þó aftur í október svo að næstum nam septemberhækkuninni – en sambærileg lækkun átti sér stað í október 2010. Væntingar til vinnumarkaðarins lækkuðu mest og væntingar til efnahagsástandsins að sex mánuðum liðnum versnuðu töluvert meira en væntingar til núverandi efnahagsástands.

Samkvæmt ársfjórðungslegum niðurstöðum viðhorfskönnunar í september jukust fyrirhuguð stórkaup frá fyrri könnun í júní en þau eru ennþá heldur minni en í september 2010. Fyrirhuguð íbúðarkaup mældust þó heldur meiri en á sama tíma í fyrra.

Samkvæmt könnun Capacent Gallup í september hækkuðu verðbólguvæntingar heimila um 1,5 prósentur frá fyrri könnun í júní og námu 6,5% ef miðað er við miðgildi svara. Þær hafa aukist um 2,5 prósentur frá könnuninni sem var gerð í desember 2010. Heimilin bjuggust við því að tólf mánaða verðbólga myndi mælast 6% eftir tvö ár samkvæmt miðgildi, sem er 1 prósentu hækkun frá því í júní.

Mæld verðbólga var 5,3% á þriðja ársfjórðungi 2011 og hafði aukist úr 3,5% á öðrum ársfjórðungi. Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,34% milli mánaða í október í kjölfar 0,63% hækkunar í september. Ársverðbólga mældist 5,3% í október samanborið við 5,7% í september og 5% í ágúst. Árstíðarleiddrétt þriggja mánaða verðbólga á ársgrundvelli mældist 3,6% í október. Árleg kjarnaverðbólga 3 (mæld verðbólga að frátöldum áhrifum skatta, sveiflukendra liða svo sem matvöru og bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxta á húsnæðislánum) mældist 4,4% í október og hafði aukist úr 4,2% í september og 3,5% í ágúst. Hafa ber í huga að allar mælingar á tólf mánaða verðbólgu eru 0,4 prósentum lægri en ella þar sem afnotagjöld Ríkisútvarpsins voru tekin út úr neysluverðsvísitölunni í janúar 2011.

Hækkun vísitölu neysluverðs í september og október stafaði einkum af verðhækkun á ýmsum innfluttum vörum (öðrum en eldsneyti, matvöru og nýjum ökutækjum), að hluta til vegna þess að sumarútsölum lauk, sem hafði tæplega 0,6 prósentna áhrif á vísitöluna. Hækkun húsnæðiskostnaðar hafði 0,12 prósentna áhrif á vísitöluna og nam 5,5% milli ára. Dregið hefur úr hækkun húsnæðiskostnaðar undanfarna mánuði, en hann jókst á hinn bóginn um tæplega 1% á mánuði að meðaltali á fyrri helmingi ársins 2011. Verð á bensíni og olíu lækkaði um tæplega 2% milli mánaða í október og dagvöruverð lækkaði einnig óverulega, í fyrsta sinn frá því í apríl sl.

Á heildina litið hefur innlendir efnahagsbati haldið áfram og fjármálaleg skilyrði heimila og fyrirtækja hafa batnað. Hagvöxtur á fyrri hluta ársins 2011 reyndist 2,5% og í spánni sem var birt í *Peningamálum* 2. nóvember er gert ráð fyrir að hann verði rúmlega 3% á árinu í heild. Þetta er heldur meiri hagvöxtur en spáð var í ágúst og skýrist helst af hagstæðari þróun utanríkisviðskipta. Horfur eru einnig betri fyrir árið 2012 en þá er spáð 2,3% hagvexti. Á næstu þremur árum er spáð um 2½% árlegum hagvexti að meðaltali.

Enn sem komið er hafa versnandi horfur í alþjóðlegum efnahagsmálum haft takmörkuð áhrif á innlendan þjóðarbúskap og horfur eru á að þróun viðskiptakjara Íslands verði talsvert hagstæðari.

Í spánni er gert ráð fyrir að aukin einkaneysla standi undir rúmlega helmingi hagvaxtar á spátímanum, en spáð er að hún vaxi um u.þ.b. 3% á ári að meðaltali næstu þrjú árin. Búist er við að fjárfesting aukist um u.þ.b. 10% á ári að meðaltali á spátímanum og verði knúin áfram af fjárfestingu í orkufrekum iðnaði árin 2011 og 2012 og af almennri atvinnuvegafjárfestingu 2013-2014. Samneyslufेरillinn er hærri en áður var spáð, einkum á árunum 2011 og 2012 þegar gert er ráð fyrir að samneysla dragist saman um 0,2% og 1,2% hvort ár um sig. Óverulegri aukningu er spáð 2013-2014.

Samkvæmt spánni er gert ráð fyrir að innflutningur aukist um 2-4% á ári á spátímanum í takt við áframhaldandi bata innlendar eftirspurnar. Horfur eru á heldur veikari vexti útflutnings en spáð var í ágúst. Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar verður því neikvætt allan spátímann, en þó minna neikvætt en búist var við í ágúst á meirihluta spátímans.

Vöxtur atvinnu reyndist vera kröftugri á þriðja ársfjórðungi en spáð var í ágúst og fjölgaði heildarvinnustundum um 3,3% milli ára í stað 1,6%. Horfur á vinnumarkaði á spátímanum eru þó nokkurn veginn óbreyttar og er gert ráð fyrir að atvinna aukist lítillega áfram og að atvinnuleysi fari minnkandi. Þrátt fyrir að enn sé nokkur slaki á vinnumarkaðnum er gert ráð fyrir að hækkun launakostnaður á framleidda einingu verði nokkru meiri en samrýmist verðstöðugleika á stórum hluta spátímans.

Svo virðist sem verðbólga verði heldur minni á seinni hluta ársins 2011 en spáð var í ágúst. Gert er ráð fyrir að hún nái hámarki á fyrsta ársfjórðungi 2012 í 6% og verði síðan minni út árið en spáð var í ágúst. Minni slaki og heldur meiri launahækkanir en spáð var í ágúst vega upp á móti sterkara gengi krónunnar og minni innfluttri verðbólgu. Samkvæmt spánni mun verðbólgu markmiðið nást fyrir lok ársins 2013.

Nú er talið að heldur meira af framleiðslugetu þjóðarbúsins hafi tapast í kjölfar fjármálakreppunnar en gert var ráð fyrir í ágúst. Slakinn árin 2010 og 2011 er því metinn minni en áður og talið er að hann hafi náð hámarki um mitt ár 2010. Framleiðsluslakinn verður nokkru minni fram á seinni hluta ársins 2013 en spáð var í ágúst, en full nýting framleiðsluþátta næst ekki fyrr en á fyrri hluta árs 2014, sem er svipað og spáð var í ágúst.

Eins og fjallað er um í *Peningamálum* ríkir mikil óvissa um horfurnar. Óvissa í heimsbúskapnum hefur aukist verulega frá því í sumar og miklar skuldir einkageirans gætu reynst meiri dragbítur á hagvöxt en gert er ráð fyrir í grunnspánni. Hugsanlega verður dregið meira úr aðhaldi í ríkisfjármálum. Mikil óvissa ríkir um hversu hraður fjárfestingarbatinn verður sem og um gengishorfur krónunnar. Þá er óvíst hversu mikill framleiðsluslakinn í þjóðarbúskapnum er og að hve miklu leyti hann muni halda aftur af óhóflegum launa- og verðlagsþrýstingi. Ennfremur er hætta á að verðbólga festist frekar í sessi en gert er ráð fyrir í grunnspánni einkum í ljósi þess að verðbólguvæntingar virðast hafa veika kjölfestu. Loks ríkir veruleg óvissa um miðlun peningastefnunnar út í raunhagkerfið enda þótt líkur séu á að endurskipulagning skulda að undanfögnu muni styrkja miðlunarferli peningastefnunnar.

II Vaxtaákvörðunin

Seðlabankastjóri greindi nefndarmönnum frá dómi Hæstaréttar 25. október um neyðarlögin og forgangsröðun gjaldþrotakrafna og frá undirbúningi næstu skrefa að losun gjaldeyrishafta. Nefndarmenn ræddu einnig um ráðstefnu þá sem íslensk stjórnvöld og Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn stóðu sameiginlega fyrir 27. október sl. um lærdómana af efnahagskreppunni á Íslandi og verkefni framundan.

Í umræðum nefndarinnar kom fram að nýbirt gögn og spáin sem birt var í *Peningamálum* 2. nóvember staðfestu að efnahagsbatinn á Íslandi hefur haldið áfram þrátt fyrir að það dragi úr hagvexti í heiminum og óvissa hafi aukist. Samkvæmt spánni er gert ráð fyrir að hagvöxtur verði nokkru meiri árin 2011 og 2012 en spáð var í ágúst. Vöxtur atvinnu á þriðja ársfjórðungi var einnig töluvert kröftugri en búist var við.

Fram kom í umræðunum að umrótið á alþjóðlegum fjármálamörkuðum og minni hagvöxtur í sumum þróuðum ríkjum hefði ennþá aðeins haft takmörkuð áhrif á hagvöxt á Íslandi. Samkvæmt spánni væru ennfremur horfur á að þróunin erlendis myndi hafa jákvæð áhrif á viðskiptakjör Íslands. Þó gætti nokkurra auðsáhrifa vegna þess að erlendar eignir Íslendinga, svo sem eignir lífeyrissjóða, hafa rýrnað að verðgildi.

Í umræðum nefndarinnar kom fram að því sé spáð að verðbólga á næstu misserum verði heldur minni en áður var spáð sakir sterkari stöðu krónunnar og minni innfluttrar verðbólgu. Gert er ráð fyrir að verðbólgan nái hámarki á fyrsta ársfjórðungi 2012 í 6%, en verði minni út árið 2012 en spáð var í ágúst og verði komin í markmið í lok árs 2013. Verðbólguvæntingar höfðu einnig lækkað frá síðasta fundi.

Að mati meirihluta nefndarmanna voru verðbólguhorfurnar sem fyrr megináhættan. Enda þótt verðbólguhorfur væru heldur betri en áður hafði verið gert ráð fyrir höfðu þær ekki breyst í meginatriðum. Verðbólga væri ennþá mikil og horfur á að hún yrði áfram yfir markmiði næstu tvö árin. Verðbólguvæntingar væru ennþá háar en þó heldur lægri en á septemberfundinum. Einn nefndarmaður lagði áherslu á að núverandi staða krónunnar væri ósamrýmanleg verðbólgu markmiðinu. Verðbólguþrýstingur stafaði einkum frá útflutnings- og samkeppnisgreinum þar sem veik staða krónunnar leiddi til óhóflega mikilla launahækkana í kjarasamningum og launaskriðs. Eingöngu væri hægt að draga úr þessum verðbólguþrýstingi með verulegri áframhaldandi gengishækkun krónunnar. Í ljósi þeirrar hægu gengishækkunar sem orðið hefur frá því í sumar mætti þó álykta að áhættuleiðréttur vaxtamunur dygði nokkurn veginn til að styðja við sterkara gengi krónunnar en frekari vaxtahækkun myndi styðja við tiltrú á stöðugleika krónunnar.

Nefndarmenn ræddu framtíðaraðgerðir í peningamálum. Þeir voru sammála um að mikil óvissa ríkti um þann stýrivaxtaferil sem dygði til að færa verðbólguna aftur að markmiði. Meirihluti nefndarmanna taldi við hæfi að draga heldur úr núverandi slaka peningastefnunnar með hliðsjón af núverandi og væntanlegri framvindu verðbólgunnar og vísbendingum um háar verðbólguvæntingar. Takmörkuð hætta var talin á því að hófleg vaxtahækkun myndi trufla efnahagsbatann. Einn nefndarmaður lagði til að vöxtum yrði haldið óbreyttum á þessum fundi þar sem gengi krónunnar hefði styrkst og verðbólguhorfur batnað. Ennfremur hélt þessi nefndarmaður því fram að þótt bati raunhagkerfisins væri kominn vel á veg, væri hann ennþá viðkvæmur, einkum í ljósi hárra skulda einkageirans.

Meirihluti nefndarmanna hélt því fram að núverandi vaxtastig væri nokkurn veginn við hæfi á komandi mánuðum í ljósi efnahagshorfa, áframhaldandi styrkingar gengis

krónunnar og óvissu vegna alþjóðlegrar efnahagsþróunar. Nefndarmenn voru sammála um að þegar horft væri lengra fram á veginn yrði hins vegar nauðsynlegt að draga úr slaka peningastefnunnar frá því sem nú er eftir því sem efnahagsbatanum vindur fram og dregur úr slaka í þjóðarbúskapnum. Að hve miklu leyti þessi aðlögun ætti sér stað með hærri nafnvöxtum færi hins vegar eftir framvindu verðbólgunnar.

Tvær mismunandi vaxtaákvörðanir voru ræddar: að halda vöxtum óbreyttum eða að hækka þá um 0,25 prósentur. Með hliðsjón af umræðunni og mismunandi sjónarmiðum sem fram komu lagði seðlabankastjóri til að vextir bankans yrðu hækkaðir um 0,25 prósentur, sem leiddi til þess að innlánsvextir hækkuðu í 3,75%, hámarksvextir á 28 daga innstæðubréfum í 4,50%, vextir af lánum gegn veði til sjö daga í 4,75% og daglánavextir í 5,75%.

Fjórir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra á þeim forsendum að verðbólga væri enn mikil, að því væri spáð að hún yrði mikil allan spátímann og að áfram væri veruleg hætta á að hin mikla verðbólga nú festist í sessi. Ennfremur bentu þessir nefndarmenn á að innlendur efnahagsbati væri vel á veg kominn og veikari horfur í alþjóðlegum efnahagsmálum virtust aðeins hafa haft takmörkuð áhrif á efnahagsbatann á Íslandi. Einn nefndarmaður greiddi atkvæði gegn tillögu seðlabankastjóra og hefði heldur kosið að halda vöxtum óbreyttum. Þessi nefndarmaður hélt því fram að vaxtahækkun hefði fyrst og fremst þau áhrif að tekjum yrði endurdreift frá fyrirtækjum, heimilum og ríkissjóði til lánveitenda, en það myndi skaða viðkvæma efnahagsreikninga enn frekar og tefja úrlausn skuldakreppunnar. Ennfremur styrktu stöðugt gengi krónunnar undanfarna mánuði og lægri verðbólgutölur en búist var við það sjónarmið að halda bæri vöxtum óbreyttum. Þessi nefndarmaður hélt því einnig fram að ótryggt ástand á alþjóðavettvangi skapaði aukna óvissu fyrir íslenskan þjóðarbúskap og að erfitt væri að skilja þá ákvörðun að hækka vexti við þessar aðstæður, einkum í ljósi hagstæðari verðbólguþáttar.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundina:

Már Guðmundsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Arnór Sighvatsson, aðstoðarseðlabankastjóri

Þórarinn G. Pétursson, aðalhogfræðingur

Anne Sibert, prófessor, utanaðkomandi nefndarmaður

Gylfi Zoëga, prófessor, utanaðkomandi nefndarmaður

Þar að auki sátu fjölmargir starfsmenn fundina.

Rannveig Sigurðardóttir ritaði fundargerð.

Næsta yfirlýsing peningastefnufundarinnar verður birt miðvikudaginn 7. desember 2011.