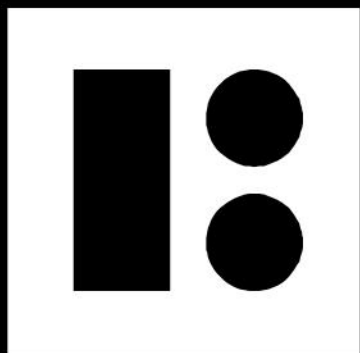




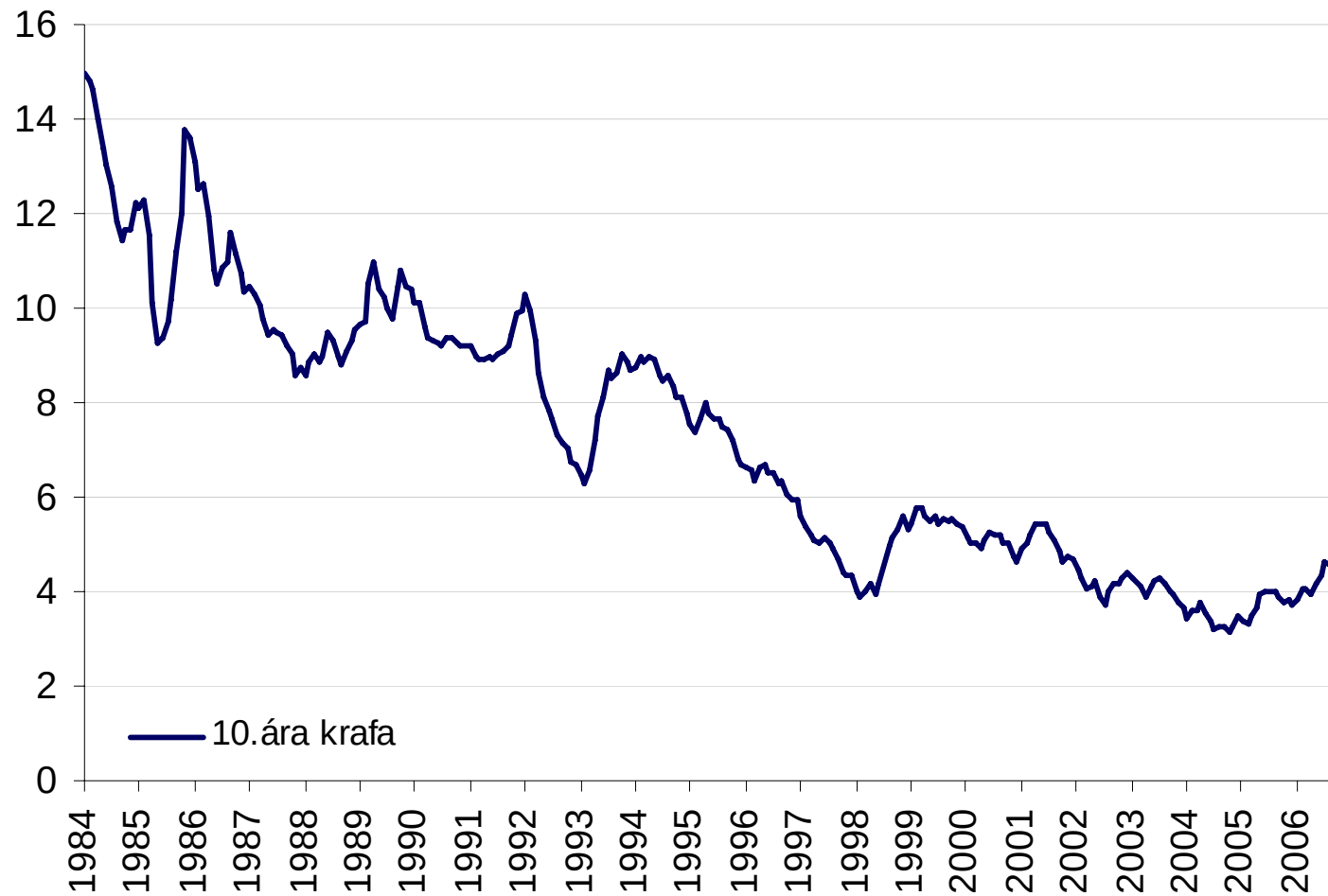
KAUPPING

Upptaka evru

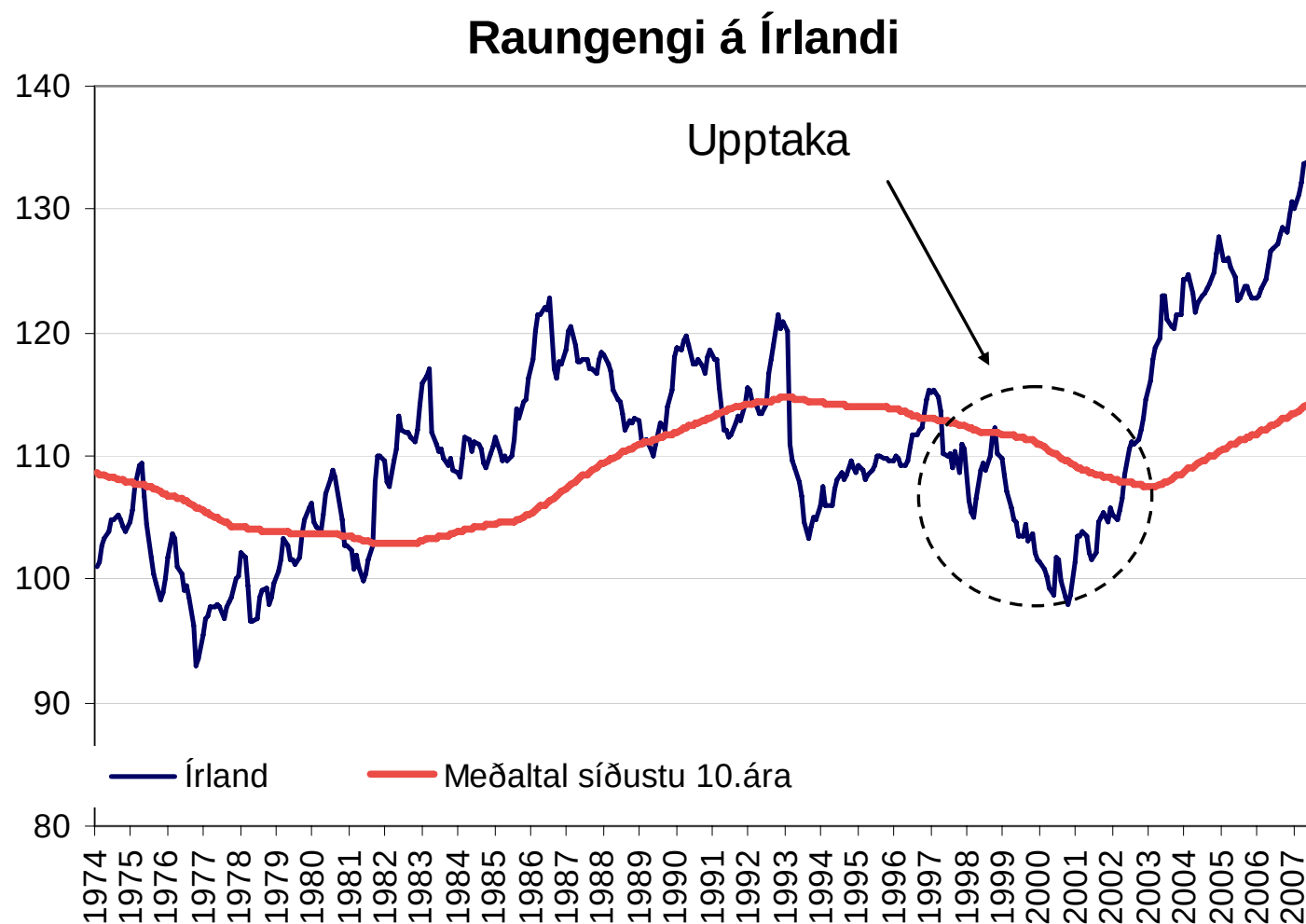
Dr. Ásgeir Jónsson – Forstöðumaður Greiningardeildar

1. Um leið og tilkynnt er um upptöku evru munu nafnvextir á Íslandi leita niður að vöxtum á Evrópska myntsvæðinu og skapa mikinn gengishagnað á öllum langtímaskuldabréfum í krónum með fastri kröfu.
2. Íbúðalánasjóður verður gjaldproti þar sem lán sjóðsins eru uppgreiðanleg en ekki útgáfur sjóðsins – tugir milljarða leggjast á ríkissjóð.
3. Við upptöku munu nafnvextir vera nálægt því þeir sömu og í EMU – að viðbættu einhverju landsálagi fyrir Ísland.
4. Til þess að upptakan geti orðið að veruleika verður landið að uppfylla einhver stöðugleikaskilyrði – s.s. varðandi jafnvægi í þjóðarbúskapnum.
5. Lækkun nafnvaxta mun lækka raunvexti og hvetja hagkerfið áfram.

Vextir á 10.ára ríkisskuldabréfum



1. Myntbandalag hefur sömu áhrif og fast nafngengi á móti evru
2. Verð á skiptanlegum vörum (e. tradables) – þ.e. vörur sem hægt er að flytja á milli landa – mun verða fest niður. Einhverjar verðlagslækkunarir – s.s. á landbúnaðarvörum gætu fylgt í kjölfarið. Skiptanlegar vörur eru um 50% af vísitölu neysluverðs.
3. Hins vegar mun lækkun nafnvaxta leiða til hækkana á óskiptanlegum vörum (e. non-tradables) sem ekki er hægt að flytja á milli landa s.s. þjónusta og húsnæði. Óskiptanlegar vörur eru um 50% af vísitölu neysluverðs.
4. Festing nafngengis og lækkun nafnvaxta leiðir í fyrstu til kostnaðarlækkana hjá fyrirtækjum vegna lægri vaxta en síðan til þenslu, launahækkana og verðbólgu.
5. Þörf á miklum mótvægisaðgerðum – t.d. í ríkisfjármálum – því annars er hættu á vítahring þar sem aukinn verðbólga mun lækka raunvexti sem mun hækka verðbólgu enn meira sem aftur mun lækka raunvexti og svo framvegis.
6. Ef vítahringur kemst á stað mun hann aðeins enda með því að útflutningsgreinar verða ósamkeppnishæfar og vinda verður ofan af launahækkunum með kreppu.

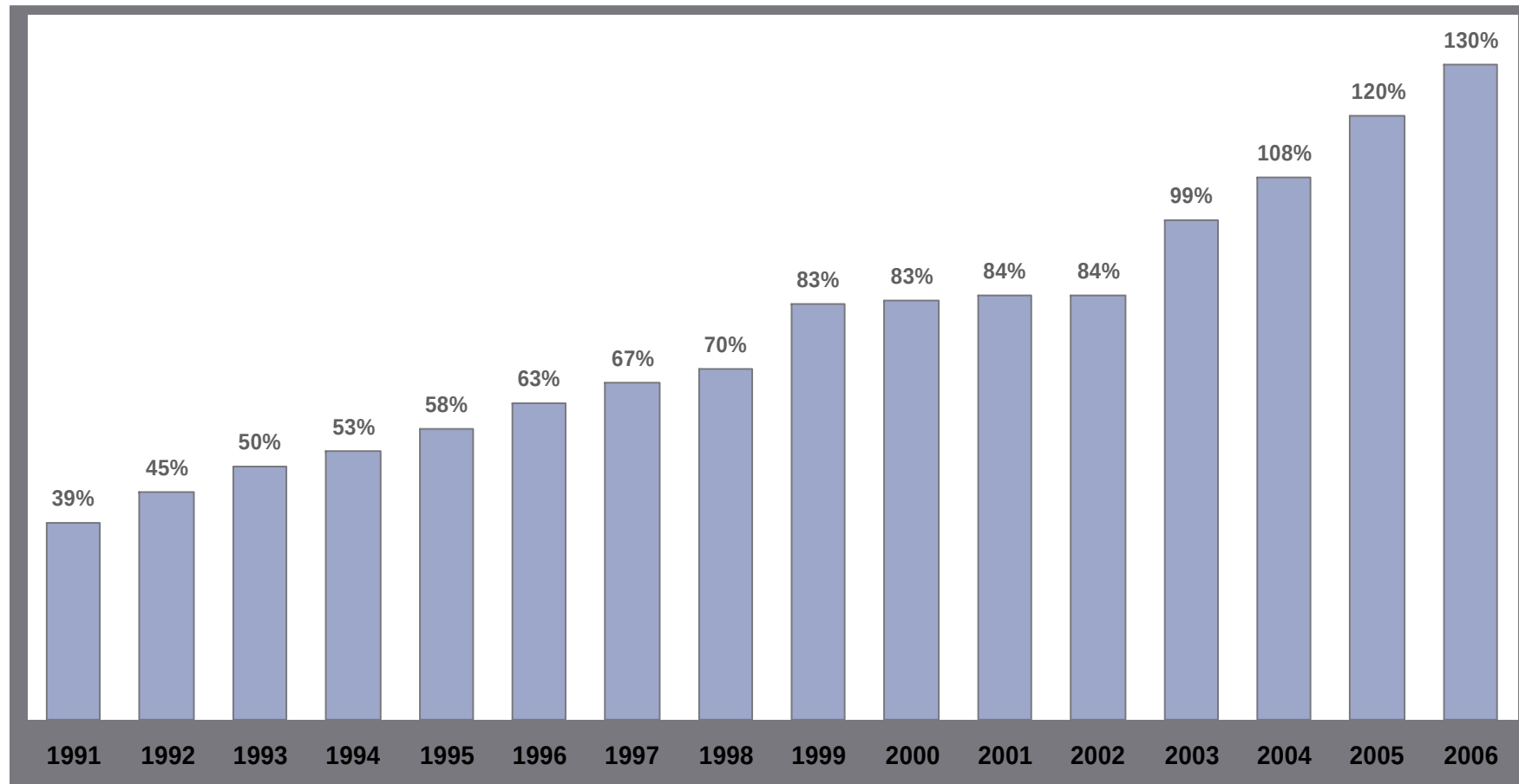


- Löng verðtryggð skuldabréf eru frábærar eignir í aðdraganda evruupptöku og einnig fyrstu árin eftir.
 - ✓ Lækkun nafn- og raunvaxta skapar gífurlegan gengishagnað
 - ✓ Verðtrygging kemur sér vel þegar verðbólga fer á skrið fyrst eftir upptöku.
- Íslensk hlutabréf gætu einnig verið góður kostur
 - ✓ Eftirspurn eykst á hlutabréfamarkaði þar sem hlutabréfakaup verða ódýrari
 - ✓ Fjármagnskostnaður sumra félaga verður ódýrari
 - ✓ Stöðugleiki eykst á hlutabréfamarkaði þar sem fylgnin á milli krónu og hlutabréfa er afnumin.
- Upptaka evru mun leiða til mikils skammtímaábata fyrir lífeyrissjóði landsins.

- Löng verðtryggð skuldabréf eru frábærar eignir í aðdraganda evruupptöku og einnig fyrstu árin eftir.
 - ✓ Lækkun nafn- og raunvaxta skapar gífurlegan gengishagnað
 - ✓ Verðtrygging kemur sér vel þegar verðbólga fer á skrið fyrst eftir upptöku.
- Íslensk hlutabréf gætu einnig verið góður kostur
 - ✓ Eftirspurn eykst á hlutabréfamarkaði þar sem hlutabréfakaup verða ódýrari
 - ✓ Fjármagnskostnaður sumra félaga verður ódýrari
 - ✓ Stöðugleiki eykst á hlutabréfamarkaði þar sem fylgnin á milli krónu og hlutabréfa er afnumin.
- Upptaka evru mun leiða til mikils skammtímaábata fyrir lífeyrissjóði landsins.

- Íslenskir lífeyrissjóðir geta ekki bætt sér upp lækkun ríkistryggðra raunvaxta nema með því að auka áhættuna.
- Þeir leiðir sem eru vænlegastar
- Leita uppi verðtryggða og helst ríkistryggða markaði í hávaxtalöndum með lága pólitíska áhættu – s.s. Ástralíu, Nýja-Sjáland, S- Afríku og svo framvegis.
- Leggja meiri áherslu á hlutabréfamarkaði – hérlandis og erlendis – til þess að ná equity premium.
- Leggja áherslu á fjárfestingar í nýmarkaðshagkerfum.

- Undanfarið hefur raunvaxtamunur við útlönd verið um 2-3%. Við evruupptöku verður þessi munur afnumin og hann gæti jafnvel orðið neikvæður fyrst eftir upptöku.
- Þannig mun evruupptaka lækka ávöxtun lífeyrissjóða um 2-3% að gefinni sömu áhættu.
- Sjóðsfélagar munu aftur á móti hagnast með lægra vaxtastigi. Hér er því á ferðinni færsla á fjármunum frá framtíð til nútíðar.
- Hvernig munu sjóðsfélagar bregðast við? Með sparnaði eða neyslu? Sparnaður hlýtur að dragast saman á Íslandi og neysla að vaxa.
- Til þess að vega upp á móti þessu gæti verið nauðsynlegt að hækka framlög fólks til lífeyrissparnaðar.





KAUPPING

Hugsum lengra