

Bankar og peningar 04.53.03

Kennari: Ásgeir Jónsson

Lokapróf, miðvikudaginn 21. desember. 13:30-16:30.

Einu leyfilegu hjálpargögnin eru skriffæri og reglustika.

Hluti I . Skilgreiningar

Svarið stuttlega eftirfarandi spurningum og skilgreinið eftirfarandi hugtök, ásamt því að lýsa þýðingu þeirra. Veljið fimm af sjö. (30%).

(Athugið tímatakörk. Miðað er við að ekkert svar taki lengri tíma en 11 mínútur)

- A) Lausafjárhrif peningamálastefnu (liquidity effect of monetary policy)
- B) Veltubækur bankanna (proprietary trading)
- C) Fjármálaleg hröðun (Financial accelerator)
- D) Vogar-fhaldssemi (Weight conservatism)
- E) Reglur Bagehots (Bagehot's rules)
- F) Skuldavafningar (securization)
- G) Dollarization

Hluti II . Fræðilegur skilningur

Svarið eftirfarandi spurningum. Veljið tvær af þremur. Hver spurning hefur 35% vægi.

A) Millimarkmið og fastgengisakkeri

- I) Því hefur stundum verið haldið fram að millimarkmið (intermediate targets) séu nauðsynleg fyrir peningamálastjórnun sem *nafnverðs akkeri* (nominal anchor), en aðrir telja að slíkt markmið geti leitt til óhagkvæmra stefnuviðbragða (inoptimal policy response). Skýrið hvað hugtakið *nafnverðs akkeri* felur í sér og hvað gerist ef slíkt akkeri er ekki til staðar. Hvaða millimarkmið eða nafnverðsakkeri voru til staðar á Íslandi A) 1972-1989 og B) 1989-2001 og hvernig reyndust þau.

II) Taylor (1993) sýndi fram á að hægt var að lýsa breytingum í stýrivöxtum Bandaríska Seðlabankans sem vaxtajöfnu:

$$i_t = \pi_t + \alpha_x X_t + \alpha_\pi (\pi_t - \pi^T) + r^*$$

Þar sem

i_t stýrivextir,

π_t verðbólguhraði (4 fjórðunga hlaupandi meðaltal),

π^T markmiðsverðbólga (áætluð 2%)

x_t frávik *real GDP* frá *potential GDP* (framleiðsluspenna)

r^* jafnvægisraunvextir (áætlaðir 2%)

Hvað upplýsingar felur Taylor jafnan raunverulega í sér? Hvaða skilyrði þarf (þurfa) að vera til staðar svo að ofangreind Taylor regla geti talist A) Hagstjórnarregla, B) nafnverðsakeri. Skýrið af hverju.

III) Seðlabankar á verðbólgu markmiði nota verðbólgu spá sem millimarkmið og nafnverðsakeri sem hægt er að lýsa með neðangreindri Taylor reglu fyrir verðbólgu spá ($E_t \pi_{t+j}$) j fjórðunga fram í tímann.

$$i_t = \alpha_\pi (E_t \pi_{t+j})$$

Berið saman annars vegar notkun verðbólgu spár sem millimarkmiðs og hins vegar notkun einstakra hagstærða og nefnið helstu kosti og galla. Hvaða máli skiptir trúverðugleiki Seðlabankans í þessum samanburði?

B) Peningamagn og hagstjórn

I) Samkvæmt skoðun hagfræðingsins Miltons Friedmans er alger óþarfi að viðhalda Seðlabanka til þess að sjá um peningamálastefnu. Þess í stað stakk Friedman upp á þeirri hagstjórnarreglu að vöxtur peningamagns yrði látinn vaxa með föstum hraða. Lýsið því í stuttu máli A) á hvaða fræðilegu undirstöðu Friedman byggir þessu tillögu, B) hvaða kosti hún myndi fela í sér og C) hvaða galla. Hvaða máli skipta annars vegar breytingar á veltuhraða peningamagns og hins vegar skellir í raunhagkerfinu í þessu sambandi? Hvaða máli skiptir vaxtateygni peningaeftirspurnar einnig í þessu sambandi? Væri hægt að stinga upp á einhverri annarri breytu en raunlandsframleiðslu (Y_t) til þess að ná utan um viðskiptaþörf (transaction demand) fyrir peninga í efnahagslífinu?

II) Í ársbyrjun 2003 var bindiskylda íslenskra banka lækkuð úr 4% af innlánnum niður í 2%. Lýsið því með fræðilegum hætti hvaða áhrif þessi breyting ætti að hafa á peningaframboð – einkum þó M0 og M1 og síðan umsvif bankakerfisins. Hvaða áhrif gæti stækkun gjaldeyrisforða Seðlabankans með uppkaupum á gjaldeyri hafa haft á sömu stæður á sama tíma? Hvaða raunverulegu áhrif gæti þessi breyting hafa haft á hagþróun síðustu tveggja ára og áhrifamátt peningamálaaðgerða Seðlabanka Íslands? Hvaða áhrif myndi það hafa á bankakerfið nú ef Seðlabankinn myndi hækka bindiskylduna á nýjan leik og á hvaða hátt gætu áhrifin verið mismunandi eftir einstökum bankastofnunum?

C) Tímaróf vaxta og hagstjórn

I) Vaxtaróf er ferill ávöxtunarkröfu á fjármagnsmarkaði eftir tímalengd. Hvaða helstu kenningar hafa verið settar fram til þess að lýsa lögun vaxtarófsins sem oftast er ekki er upphallandi. Hver er helsti munurinn á þessum kenningum? Undir hvaða kringumstæðum getur vaxtarófið verið niðrhallandi?

II) Áhrifamáttur peningamálastefnunnar hefur löngum þótt velta á því hvort og þá hvernig vaxtahækkarnir Seðlabankans leita upp vaxtarófið. Lýsið því hvernig að miðlun peningamálastefnunar upp vaxtarófið getur verið mismunandi eftir því hvaða kenningar um lögun vaxtarófsins (og spurt var um hér að ofan) menn leggja til grundvallar. Hvernig leiðni gæti verið til staðar – eftir þessum kenningum á fjármagnsmarkaði – sem einkennist af langtíma verðtryggðum skuldabréfum líkt og tíðkast héraðs.

III) Á tímabilinu frá maí 2004 til júní 2005 hækkaði Seðlabanki Íslands stýrivexti sína frá 5,30% í 9,5%. Hins vegar lækkaði verðtryggða ávöxtunarkrafa á sama tíma. Verðtryggða krafan hækkaði hins vegar eftir 30. september síðastliðinn eftir 75 punkta hækkun á stýrivöxtum á þeim tíma og harðyrtri yfirlýsingu frá Seðlabanka Íslands um að sagan frá 2001 myndi ekki endurtaka sig. En árið 2001 féll gengi krónunnar um 20-30% og verðbólgan var um 9%. Hvaða ástæður gætu verið fyrir þessari töf á leiðni vaxtahækkana Seðlabankans og af hverju skiptir sagan svona miklu máli? Hvað segir það um leiðni vaxtahækkana á íslenskum fjármagnsmarkaði að langa verðtryggða krafan skyldi hækka eftir 30. september þrátt fyrir að mikill þrýstingur væri til lækkunar ávöxtunarkröfu stuttra nafnvaxtabréfa vegna erlendar verðbréfaútgáfu í krónum?

