

Birtist á Deiglan.com, 11. desember 2003.

Hrun dollarans

Jón Steinsson

Gengi dollarans er nú í sögulegu lágmarki gagnvart evru. Á síðustu tveimur árum hefur gengi dollarans gagnvart evru hrunið um yfir 30%. Í júní 2001 var gengið 0,85 en er nú 1,22. Ekkert lát virðist vera á gengislækkuninni. Hún virðist þvert á móti hafa verið sérstaklega hröð upp á síðkastið. Líklega eru margir sem velta fyrir sér hvort eitthvað vit sé í þessu lága gengi og hversu mikið meira dollarinn getur lækkað.

Eins og fjallað var um hér á Deiglu 18. júní 2001 var gengi dollarans allt of hátt um það leyti:

„Í sögulegu ljósi er gengi dalsins afskaplega hátt. ... Raunar benda allar venjulegar mælistikur til þess að dollarinn eigi að vera að lækka og það nokkur hratt og mikið. Í fyrsta lagi er hagvöxtur á hraðri niðurleið. Í öðru lagi er viðskiptahalli Bandaríkjanna í sögulegu hámarki. Og í þriðja lagi þarf dalurinn að lækka um 25% til þess að sambærilegar körfur af vörum kosti það saman beggja vegna Atlantsála. ... Eina mögulega skýringin á styrk dalsins er að um bólu sé að ræða. Árin 1999 og 2000 voru ár Nastaq-bólunnar. En árið í ár virðist vera ár dollara-bólunnar. Eins og aðrar bólur mun þessi bóla springa. Ef til vill með látum. Og dalurinn með í kjölfarið falla um 20-30%, ef ekki meira.“

Þessi spá hefur nú gengið eftir. Gengi dollarans er því mun nær langtímajafnvægisgildi sínu nú en það var fyrir tveimur árum. Þar að auki virðist vera sem bandaríska hagkerfið sé að taka við sér eftir tveggja ára stöðnun. Hagvöxtur í Bandaríkjunum á þriðja ársfjórðungi þessa árs var yfir 8% á ársgrundvelli, sem er með því hæsta sem mælt hefur.

Þetta tvennt ætti undir venjulegum kringumstæðum að gera það að verkum að gengislækkun dollarans taki að linna. Á móti kemur hins vegar að viðskiptahalli Bandaríkjanna hefur haldið áfram að aukast. Það sem meira er, viðskiptahallinn er í dag að stærstum hluta til kominn vegna fjárlagahalla.

Á síðustu vikum og mánuðum virðist vera sem fjárfestar utan Bandaríkjanna hafi í auknum mæli fengið sig fullsadda af því að kaupa bandarískar eignir. Til þess að fjármagna núverandi viðskiptahalla þurfa erlendir aðilar að kaupa bandarískar eignir fyrir 2 milljarða dollara á hverjum virkum degi. Ef eitthvað stendur á þessum kaupum þá leiðir það til þess að dollarinn lækkar í verði.

Mikil gengislækkun dollarans mun á endanum leiða til þess að viðskiptahalli Bandaríkjanna dregst saman. Reynsla annarra þjóða bendir hins vegar til þess að afskaplega stórar sveiflur í genginu þurfi til þess að eyða viðskiptahalla sem er 5% af VLF.

Það eru því talsverðar líkur á því að gengi dollarans haldi áfram að lækka. Gengi dollarans mun líklega fara yfir 1,3 og jafnvel yfir 1,35 á næstu tólf mánuðum. Til lengri tíma má hins vegar gera ráð fyrir að dollarinn hækki aftur í nokkurn veginn 1,2.