

*Birtist á Deiglan.com, 15. desember 2005.*

## Hegðun spákaupmannanna eftir bókinni

Jón Steinsson

Fyrr í haust hófu erlendir aðilar að gefa út skuldabréf í íslenskum krónum í stórum stíl. Þessi skuldabréfaútgáfa olli á tímabili þó nokkrum titringi á íslenskum fjármálamarkaði. Ýmsir töldu innreið erlendra spákaupmanna tifandi tímasprengju sem gæti leitt til mikils óstöðugleika og jafnvel hruns á gengi krónunnar.

Sem betur fer hefur dregið úr slíkum spádómum og markaðsaðilar hafa í auknum mæli áttað sig á því að tilkoma spákaupmannanna hefur einnig kosti. Hún dýpkar íslenska fjármálamarkaði og getur því allt eins dregið úr sveiflum í gengi krónunnar og ákvöxtunarkröfu skuldabréfa.

Hvort tilkoma erlendra spákaupmanna eykur eða minnkar sveiflur á íslenskum fjármálamörkuðum ræðst af hegðun spákaupmannanna. Ef hegðun þeirra er duttlungafull eða ræðast af hjarðareðli þá munu þeir auka sveiflur á íslenskum fjármálamörkuðum. Ef hins vegar hegðun þeirra er framsýn, staðföst og ræðst af langtímasjónarmiðum ættu þeir að draga úr sveiflum á markaðinum þar sem þeir munu þá draga úr áhrifum annarra kvikulli fjárfesta á markaðinum.

Fram að þessu verður að segjast að hegðun spákaupmannanna lofar góðu. Hún virðist vera eftir bókinni. Helsta vísbendingin hvað þetta varðar er tímasetningin á nýjum skuldabréfaútgáfum. Útgáfan var mikil fyrr í haust. En minnkaði síðan eftir því sem gengi krónunnar styrktist. Nú þegar gengi krónunnar hefur veikst aftur hefur útgáfan aukist á ný.

Þetta mynstur bendir til þess að það séu vel ígrunduð langtímahugsun sem býr að baki eftirspurn erlendra aðila eftir íslenskum skuldabréfum. Líkurnar á því að það sé hagstætt að eiga skuldabréf í íslenskum krónum aukast þeim mun meira sem gengi krónunnar fellur. Hegðun spákaupmannanna bendir til þess að eftirspurn þeirra taki mið af þessu.

Vonandi halda erlendu aðilarnir áfram að hegða sér með þessum hætti. Ef svo er þá minnkar það til muna líkurnar á stórum ástæðulausum sveiflum í gengi krónunnar.