

Birtist á Deiglan.com, 20. september 2007.

Bernanke lækkar vexti

Jón Steinsson

Á þriðjudaginn lækkaði Seðlabanki Bandaríkjanna stýrivexti sína um hálft prósentustig, úr 5,25% í 4,75%. Fjármálamarkaðir höfðu búist við að bankinn myndi einungis lækka vexti um 0,25 prósentustig. Lækkunin var því skarpari en búist var við og í kjölfarið hækkaði verð hlutabréfa talsvert um allan heim. Lækkunin kom í kjölfar talverðs óróa á fjármálamörkuðum síðustu vikur sem á rætur sínar að rekja til aukinna vanskila húsnæðislána í Bandaríkjunum.

Viðbrögð sérfræðinga við vaxtalækkuninni hafa verið tvískipt. Margir hafa hrósað Bernanke. En aðrir hafa gagnrýnt hann. Hallmælendur Bernanke telja að vaxtalækkunin ýti undir freistni (e. moral hazard) hjá spákaupmönnum. Freistni hjá spákaupmönnum felst í því að spákaupmennirnir taka of mikla áhættu þar sem þeir telja að seðlabankinn muni koma þeim til bjargar ef allt fer í óefni. Hallmælendur Bernanke telja margir að aðgerðir Alans Greenspan, fyrrverandi seðlabankastjóra, á síðari hluta 10. áratugarins hafi ýtt undir freistni spákaupmanna og leitt til þess að fyrst hlutabréfaverð og síðan húsnæðisverð í Bandaríkjunum hækkaði meira en góðu hófi gegndi. Þeir telja nauðsynlegt að þessir spákaupmenn séu nú látnir gjalda þess að hafa tekið of mikla áhættu.

Það er vitaskuld rétt að peningamálastjórn sem leitast við að milda kreppur dregur úr áhættufælni spákaupmanna. Það er hins vegar alls ekki augljóst að slík stefna valdi því að sókn spákaupmanna í áhættu verði óhófleg. Allar tryggingar ýta undir freistni þeirra sem eru tryggðir. En það er ekki þar sem sagt að allar tryggingar séu slæmar.

Veigamikil rök styðja ákvörðun Bernanke um að lækka vexti um hálft prósentustig. Í fyrsta lagi hefur óróinn á fjármálamörkuðum leitt til þess að mun erfiðara og dýrara er fyrir fyrirtæki og heimili í Bandaríkjunum að fjármagna fjárfestingar. Hagvexti í Bandaríkjunum á næstu misserum stafar talsverð ógn af þessari þróun. Í öðru lagi, hafa þónokkrar hagtölur gefið vísbendinar um að hagkerfi Bandaríkjanna sé farið að kólna verulega á síðustu mánuðum. Og í þriðja lagi hefur verðbólga í Bandaríkjunum lækkað þónokkuð á síðustu mánuðum og raunvextir hækkað af sama skapi. Fyrir vaxtalækkunina á þriðjudaginn voru raunstýrivextir orðnir of háir til þess að viðhalda jafnvægi jafnvel í góðu árferði.

Ég hallast því að því að ákvörðun Bernanke um að lækka stýrivexti um hálft prósentustig hafi verið rétt. En það verður ekki fyrr en eftir nokkur misseri sem öll kurl verða komin til grafar hvað þessa ákvörðun varðar.