

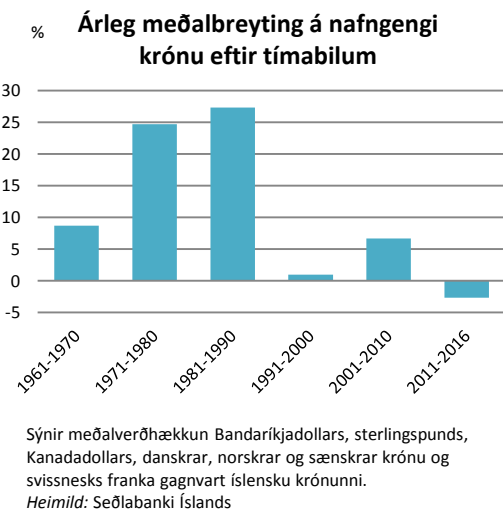
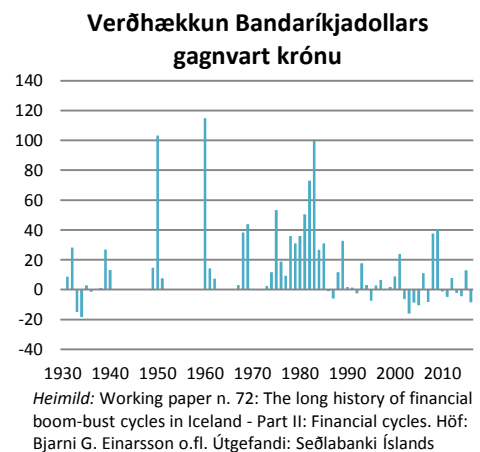
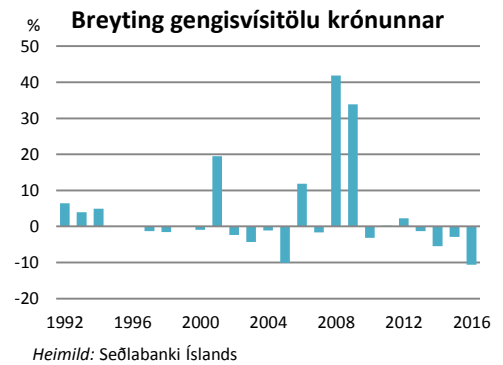


Styrking krónunnar á síðasta ári sú mesta í marga áratugi

Gengisvísitala krónunnar lækkaði um 10,6% á síðasta ári og hefur krónan ekki styrkst jafn mikið milli ára í marga áratugi.¹ Gengisvísitala mælir breytingar á gengi krónunnar að teknu tilliti til vægis einstakra gjaldmiðla í inn- og útflutningi landsins. Gengisvísitalan gefur því góða heildarmynd af þróun krónunnar gagnvart erlendum gjaldmiðlum. Seðlabankinn hóf að reikna og birta gengisvísitölur árið 1991. Áður hafði krónan styrkst hlutfallslega mest milli árunna 2004 og 2005 en þá lækkaði gengisvísitalan um 10,1% milli ársmeðaltala. Sé litið til árunna fyrir tíma gengisvísitalna þarf að fara allt aftur til kreppunnar miklu á fjórða áratug síðustu aldar til að finna meiri styrkingu krónunnar gagnvart erlendum gjaldmiðlum. Á þessum tíma er þó einungis til skráð gengi krónu gagnvart Bandaríkjadollar. Árin 1933 og 1934 lækkaði gengi Bandaríkjadollars um að meðaltali 16,7% gagnvart krónu. Sú veiking Bandaríkjadollars á rætur að rekja til kreppunnar miklu sem hófst árið 1929.

Krónan hefur styrkst fjögur ár í röð

Síðasta ár var fjórða árið í röð sem krónan styrkst milli ára. Það hefur einungis gerst þrisvar áður að krónan hafi styrkst fjögur ár í röð. Fyrsta tímabilið var frá 1997 til 2000. Annað tímabilið var síðan frá 2002 til 2005. Af þessum þremur tímabilum er tímabilið nú það tímabil þar sem krónan styrktist hlutfallslega mest. Þannig lækkaði gengisvísitalan á nýliðnu tímabili um samtals 19% á þessum fjórum árum. Í kringum miðjan síðasta áratug lækkaði gengisvísitalan um 16,9% og um 4% á tímabilinu eftir miðjan tíunda áratug síðustu aldar.



¹ Formlegri skráningu vísitölu gengisskráningar var hætt í árslok 2008. Í stað hennar reiknar Seðlabankinn nokkrar gengisvísitölur miðað við mismunandi skilgreiningar á viðskiptavogum. Í umfjöllun hér er miðað við vísitölu gengisskráningar til ársloka 2008 og vísitölu meðalgengis út frá þröngri viðskiptavog í framhaldi af því þegar vísað er til gengisvísitölnunnar.



Gengisþróun fyrir og eftir árið 1990 eins og svart og hvítt

Ítarlegar tölur um gengisskráningu krónunnar ná allt aftur til ársins 1961. Tímabilinu síðan þá má skipta í tvennt, annars vegar gengisþróun krónunnar fyrir 1990 og hins vegar eftir 1990.

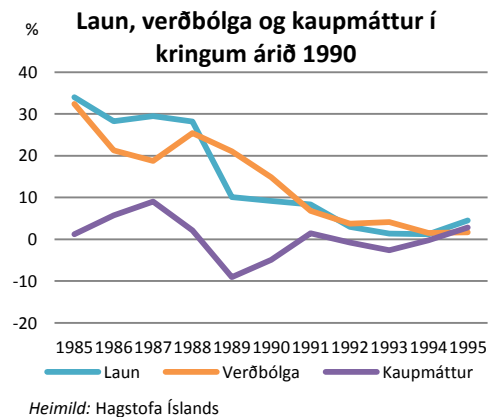
Á árabílinu 1961 til 1990 hækkaði verð erlendra gjaldmiðla gagnvart krónu um 20,2% að meðaltali á hverju ári. Á tímabilinu 1961 til 1970 var þessi hækkun að meðaltali 8,7% og skar það sig töluvert frá annars vegar tímabilinu 1971-1980 og hins vegar 1981-1990. Frá 1991 til dagsins í dag hefur verðhækkun erlendra gjaldmiðla gagnvart krónu verið að meðaltali 1,7%. Hún var 1% frá 1991 til 2000 en 6,7% frá 2001 til 2010. Frá árinu 2011 hefur verðið lækkað um að meðaltali 2,6% á ári.

Þjóðarsáttarsamningarnir lögðu grunninn

Ástæðan fyrir þessum miklu umskiptum árið 1990 var að með þjóðarsáttarsamningunum í febrúar það ár var gerð sársaukafull en árangursrík tilraun til að stöðva endalausa víxlverkun launa, gengis og verðbólgu hér á landi. Samið var um lágar nafnlaunahækkanir þrátt fyrir háa verðbólgu með það að markmiði að kveða niður verðbólguþrauginn í eitt skipti fyrir öll. Í kjölfarið hjaðnaði verðbólga hratt og árið 1991 mældist hún 6,8% sem var í fyrsta skiptið í 20 ár að verðbólga mældist undir tveggja stafa tölu. Á þessum tíma ákvarðaðist gengi krónunnar ekki á markaði heldur af stjórnvöldum. Samfara samningunum var reynt að halda handstýrðum gengisfellingum í lágmarki og styðja þannig við verðstöðugleika, en lág verðbólga, hóflegar nafnlaunahækkanir og minni þörf fyrir gengisfellingar haldast í hendur yfir tíma.

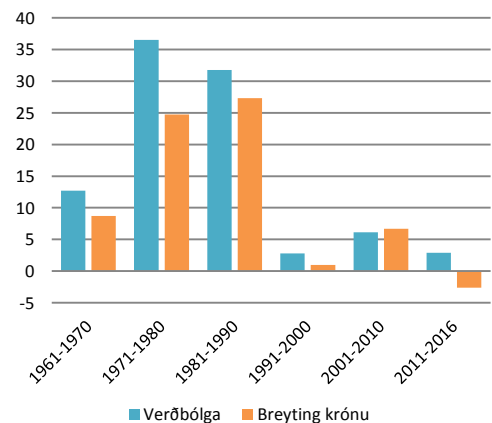
Óðaverðbólga gróf undan gengi krónunnar

Þessi mikla veiking krónunnar á tímabilinu fyrir árið 1990 má að mestu rekja til óstjórnar í peningamálum og almennri hagstjórn sem leiddi af sér óðaverðbólgu sem gróf stöðugt undan krónunni. Þetta sést ágætlega þegar skoðuð er annars vegar verðbólga og hins vegar veiking krónu á sömu tímabilum. Þannig var gengisveikingin mest á tímabilinu frá 1971-1990 en það voru mestu verðbólgutímar í íslenskri hagsögu. Verðlag hækkaði að meðaltali um 34% á ári á þessu tímabili. Eftir að böndum var komið á verðbólgu upp úr 1990 hefur



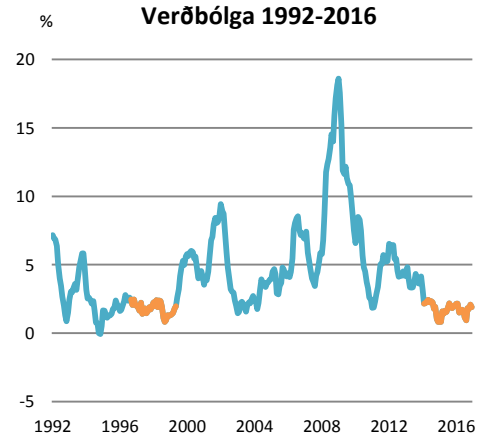
Heimild: Hagstofa Íslands

Verðbólga og verðhækkanir erlendra gjaldmiðla gagnvart krónu



Sýnir árlega meðalverðbólgu á tímabilunum og meðalverðhækkun Bandaríkjadollars, sterlingspunds, Kanadadollars, danskrar, norskrar og sænskrar krónu, og svissnesks franka gagnvart íslensku krónunni á hverju ári. Heimild: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands

Verðbólga 1992-2016



Appelsínugulu línurnar sýna tvö lengstu tímabilin þar sem verðbólga var samfelld undir 2,5%. Heimild: Hagstofa Íslands



meðalverðbólga verið 4,1% á ári og veiking krónunnar eftir henni.

Nýtt verðbólguget var einnig slegið í desember

Í desember síðastliðnum mældist verðbólga 1,9% og var þetta 35 mánuðurinn í röð þar sem verðbólga er undir 2,5% verðbólguþröskuldi Seðlabankans. Það hefur ekki áður gerst hér á landi að verðbólga væri undir 2,5% svo lengi. Fyrri metið var í maí árið 1999 en þá hafði verðbólga verið undir 2,5% í 33 mánuði. Þá studdist Seðlabankinn reyndar ekki við formlegt verðbólguþröskuldi.

Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (hagfræðideild @landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.