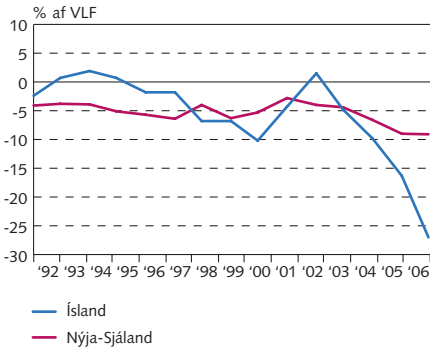


Viðauki 2

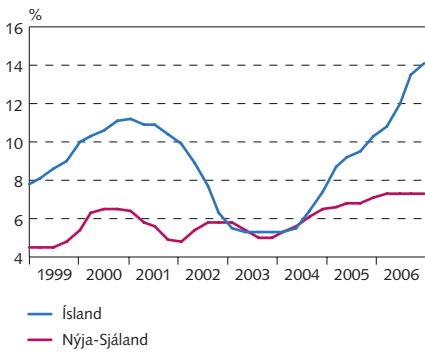
Áþekk staða efnahagsmála Nýja-Sjálands og Íslands

Mynd 1
Viðskiptajöfnuður 1992-2006



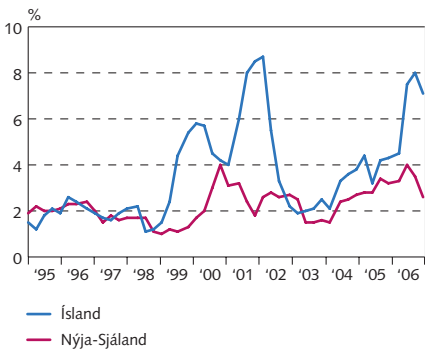
Heimildir: Seðlabanki Nýja-Sjálands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 2
Stýrivextir 1999-2006
Ársfjórðungsleg meðaltöl



Heimildir: Seðlabanki Nýja-Sjálands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 3
Verðbólga 1995-2006



Heimildir: Seðlabanki Nýja-Sjálands, Seðlabanki Íslands.

Staða efnahagsmála Nýja-Sjálands og Íslands er að mörgu leyti lík. Eftir öflugt hagvaxtarskeið einkennist þjóðarbúskapur beggja landa af þjóðhagslegu ójafnvægi sem birtist m.a. í verulegum viðskiptahalla, spennu á vinnumarkaði og kraftmiklum vexti innlendrar eftirspurnar. Ör vöxtur einkaneyslu beggja hefur einkum verið drifinn áfram af aukinni skuldaförningun heimila á móti vaxandi húsnæðisauði eftir að uppstokkun á lánamarkaði og aukin eftirspurn leiddu til verulegrar hækkunar húsnæðisverðs. Seðlabankar beggja ríkja hafa brugðist við auknum verðbólguþrýstingi með auknu peningalegu aðhaldi. Vaxtamunur við útlönd hefur vaxið hröðum skrefum og vakið áhuga erlendra fjárfesta. Bæði löndin eru því vinsæll áfangastaður fjárfesta sem stunda vaxtamunarviðskipti og erlendir aðilar hafa gefið út mikið magn skuldabréfa í gjaldmiðlum landanna á erlendum mörkuðum. Alþjóðastofnanir hafa haft áhyggjur af of litlu aðhaldi í stjórn ríkisfjármála í báðum löndum, þrátt fyrir hraða lækkun skulda hins opinbera, og kallað eftir betri samhæfingu fjármála- og peningastefnu og umræða um virkni peningastefunnar hefur sömuleiðis verið fyrirferðarmikil. Hugmyndir um nýjar leiðir við stjórn peningamála hafa jafnframt skotið upp kollinum í báðum löndum.

Ójafnvægið meira hér á landi

Staða efnahagsmála er þó ekki að öllu leyti eins í báðum löndum. Ójafnvægið er augljóslega meira í íslenska þjóðarbúskapnum en í hinum nýsjálenska. Viðskiptahalli Íslands var í fyrra meira en tvöfalt meiri í hlutfalli af landsframleiðslu, verðbólga er um tvöfalt meiri hér og stýrivextir sömuleiðis. Samsetning viðskiptahalla landanna er einnig ólík. Halli þáttatekjujafnaðar vegur þyngst í viðskiptahalla Nýja-Sjálands en stærsti hluti hallans hér skýrist af halla á vöruskiptajöfnuði.¹ Verðbólgu-markmiðið virðist einnig veita verðbólguvæntingum betri kjölfestu í Nýja-Sjálandi enda hefur verðbólga verið bæði lægri og stöðugri þar en hér undanfarinn áratug, en Nýja-Sjáland var fyrst landa til að taka upp formlegt verðbólgu-markmið árið 1990.

Aðlögun að jafnvægi hægar en seðlabankar landanna spáðu

Seðlabankar beggja landa glíma við áþekk viðfangsefni. Áhersla er lögð á að vinda ofan af þjóðhagslegu ójafnvægi sem er uppspretta verðbólguþrýstings. Seðlabanki Nýja-Sjálands hækkaði vexti fyrr í þessum mánuði en hafði fram að því haldið þeim óbreyttum frá árslokum 2005. Vöxtur efnahagslífsins á síðasta ári kom nýsjálenska seðlabanknum á óvart því að spár bankans höfðu gert ráð fyrir hraðari

1. Halli á jöfnuði þáttatekna hefur aukist ört hér á landi og hlutur hans í viðskiptahallanum gæti aukist á næstu árum, sjá rammagrein VII-1.

innlestrar eftirspurnar en raunin varð. Ein skýring hægarri aðlögunar er að húsnæðisverðbólga, sem var í rúnun á fyrri hluta síðasta árs, hefur hjaðnað hægar en bankinn spáði þar sem aukið líf hefur færst í fasteignamarkaðinn á nýjan leik. Þá hefur dregið úr aðhaldi í opinberum fjármálum.

Aðlögun innlestrar eftirspurnar í íslenskum þjóðarþúskaþ hefur einnig verið hægar en Seðlabankinn hefur spáð. Fjárfesting hefur verið meiri en spár bankans gerðu ráð fyrir og hægar hjöðnun húsnæðisverðbólgu og aðhaldsstig opinberra fjármála hafa einnig verið áhrifaþættir hér eins og í Nýja-Sjálandi.

Fylgni á milli gengis krónunnar og nýsjálenska dalsins

Gengi nýsjálenska dalsins og íslensku krónunnar hefur verið afar viðkvæmt fyrir breytingum á erlendum fjármálalegum skilyrðum og töluverð fylgni verið á milli gengis gjaldmiðlanna tveggja á köflum (sjá mynd 5). Fylgnin er vísbending um áhrif vaxtamunarviðskipta í fjáreignum í gjaldmiðlum landanna tveggja. Stórar upphæðir skuldabréfa útgefinna af erlendum aðilum á erlendum fjármálamörkuðum í gjaldmiðlum landanna tveggja eru á gjalddaga í ár og gætu mögulega haft áhrif á gengi gjaldmiðlanna.

Prófsteinn á getu peningayfirvalda til að stuðla að stöðugleika

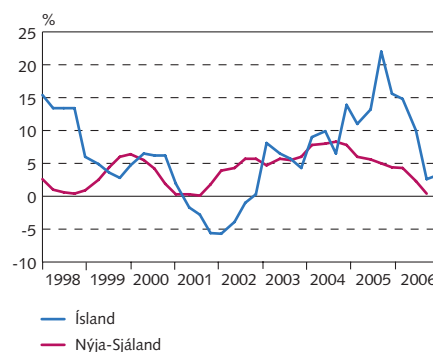
Sérfræðingar Seðlabanka Nýja-Sjálands hafa í samstarfi við sérfræðinga utan bankans lagt mikla vinnu í að rannsaka hvort hægt sé að stuðla að auknu jafnvægi í utanríkisviðskiptum og meiri stöðugleika gengis án þess að það komi niður á meginhlutverki bankans að tryggja framgang verðbólguþröskulsins. Niðurstöður rannsóknaða eru ekki einhlítar en fela ekki í sér hvatningu til grundvallarbreytinga á umgjörð eða markmiðum peningastefnunnar.² Aukin áhersla á að tryggja stöðugleika gengis gæti leitt til aukinna sveiflna í verðbólgu og hagvexti. Hins vegar væri, eins og á Íslandi, hægt að styrkja miðlunarferli peningastefnunnar m.a. með því að efla útgáfu ríkisskuldabréfa.

Kallað eftir aukinni skuldabréfaútgáfu ríkisins

Nýja-Sjáland og Ísland eru skuldugustu ríkin innan OECD. Aðeins lítill hluti erlendra skulda þeirra eru hins vegar skuldir ríkisins. Lánsfjárbörf ríkissjóða beggja landa hefur því dregist ört saman og skuldabréfaútgáfa þeirra sömuleiðis. Seðlabankastjóri nýsjálenska bankans hefur lagt áherslu á að ríkissjóður haldi engu að síður áfram að gefa út skuldabréf í nýsjálenskum dal, en útgáfa slíkra bréfa er mjög mikilvæg fyrir verðmyndun á fjármálamarkaði og því mikilvæg fyrir miðlun peningastefnunnar. Seðlabanki Íslands hefur einnig lagt áherslu á mikilvægi þess að ríkið sinni þessu hlutverki hér á landi.

Mynd 4

Vöxtur þjóðarútgjalda 1998-2006

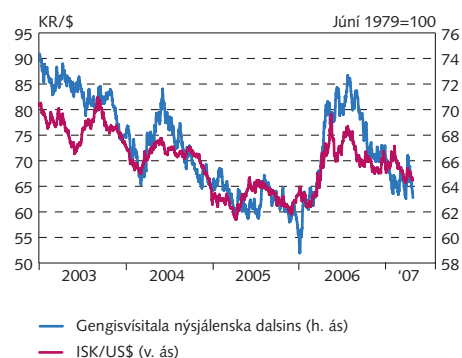


Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Nýja-Sjálands.

Mynd 5

Gengi krónu gagnvart Bandaríkjadal og gengisvísitala nýsjálenska dalsins

Daglegar tölur 1. janúar 2003 - 19. mars 2007



Heimildir: Seðlabanki Nýja-Sjálands, Seðlabanki Íslands.

2. Sjá New Zealand Treasury og Reserve Bank of New Zealand (2006). „Testing stabilisation policy limits in a small open economy: proceedings from a macroeconomic policy forum“.