

Viðauki 2

Ný verðból gumarkmiðslönd¹

Ríkjum sem hafa verðból gumarkmið sem formlegan grundvöll peningastefnu sinnar hefur fjölgað ört frá því að Nýja-Sjáland tók fyrst landa upp verðból gumarkmið í mars árið 1990. Nú er svo komið að seðlabanka á verðból gumarkmiði er að finna í öllum heimsálfum. Með verðból gumarkmiði er verðstöðugleiki gerður að formlegu meginmarkmiði peningastefnunnar og önnur markmið skulu víkja fyrir því. Verðstöðugleiki er skilgreindur sem tölulegt markmið. Þjóðhags- og verðból guspár gegna allajafna mikilvægu hlutverki við framkvæmd peningastefnu á verðból gumarkmiði og síaukin áhersla er lögð á gagnsæja miðlun upplýsinga um markmið og mótun stefnunnar. Vaxandi vinsældir formlegs verðból gumarkmiðs má rekja til þess að með því þykir hafa tekist vel að skapa peningastefnunni trúverðuga og gagnsæja kjölfestu. Á sama tíma er henni veitt nægilegt svigrúm til að bregðast við skammtímasveiflum í efnahagslífinu án þess að trúverðugleika stefnunnar sé stefnt í hættu.

Til dagsins í dag hafa samtals 28 ríki fylgt verðból gumarkmiðsstefnu. Af þeim eru 26 ríki sem enn eru á verðból gumarkmiði, en Finnland og Spánn hurfu frá verðból gumarkmiði með inngöngu í Efnahags- og myntbandalag Evrópu í janúar 1999. Eins og áður hefur komið fram tók fyrsta ríkið upp verðból gumarkmið árið 1990. Í lok árs 1993 voru ríki á formlegu verðból gumarkmiði orðin fimm og fimm árum síðar voru þau orðin tíu. Árið 2004 voru ríkin orðin 21 og síðan hafa fimm bæst í hópinn. Þetta eru þróunar- og nýmarkaðsríkin Slóvakía, Indónesía, Rúmenía, Tyrkland og Gana. Í þessum viðauka er nánar fjallað um þessi fimm nýju verðból gumarkmiðsríki.

Slóvakía

Slóvakía gekk í Evrópusambandið árið 2004. Á sama tíma skuldbatt landið sig til að ganga í Efnahags- og myntbandalag Evrópu og taka þar með upp evruna í nánustu framtíð. Til þess að geta tekið upp evru verða ríki að uppfylla svokölluð Maastricht-skilyrði en þau lúta að verðbólgu, vöxtum, afkomu hins opinbera og skuldum þess. Seðlabanki Slóvakíu tók formlega upp verðból gumarkmið í byrjun árs 2005 en sú peningastefna var talin best til þess fallin að uppfylla skilyrði Maastricht-sáttmálans um lágt verðból gustig. Núverandi verðból gumarkmið Seðlabanka Slóvakíu er að verðbólga skuli vera undir 2%, eins og hjá evrópska seðlabankanum. Það samræmist Maastricht-skilyrðinu sem kveður á um að verðbólga skuli ekki vera meira en 1,5 prósentustigum meiri en í þeim þremur Evrópusambandslöndum sem hafa hagstæðustu verðbólguþróun. Í maí á þessu ári mældist verðbólga í Slóvakíu 2,7%. Stefnt er að því að evran verði innleidd í Slóvakíu 1. janúar árið 2009.

1. Upplýsingar um ný lönd eru fengnar af heimasíðum viðkomandi seðlabanka. Almennar upplýsingar um þróun verðból gumarkmiðs víða um heim og lágmarksskilyrði fyrir upptöku verðból gumarkmiðs eru fengnar úr grein Þórarins G. Péturssonar, (2004), „Útfærsla verðból gumarkmiðsstefnu víða um heim“, *Peningamál* 2004/1, 57-85 og úr grein Stone, Mark R. (2003) „Inflation Targeting Lite“, *IMF Working Paper* WP/03/12.

Indónesía

Eftir fjármálakreppuna í Asíu á seinni hluta tíunda áratugar síðustu aldar lögðust yfirvöld á Indónesíu í endurskipulagningu á bankakerfi sínu og ýmsum stofnunum. Í kjölfarið fóru vextir að hafa meiri áhrif á verðbólgu og ákvað Seðlabanki Indónesíu að taka formlega upp verðbólguþéttunarmarkmið í júlí árið 2005. Áður hafði hann fylgt peningamagnsmarkmiði en helstu vankantar þess voru að erfitt var að hafa stjórn á grunnfé því að ríkjandi hluti þess eru peningar sem eru utan bankakerfisins. Verðbólguþéttunarmarkmið Seðlabanka Indónesíu fyrir árið 2007 er 6% en 5% fyrir árið 2008, vikmörk eru $\pm 1\%$ fyrir bæði árin. Í maí á þessu ári mældist verðbólga á Indónesíu 6%. Til meðallangs og lengri tíma litið stefnir bankinn á 3% verðbólgu. Það telur hann vera ákjósanlegt markmið til að halda samkeppnishæfni sinni við önnur lönd.

Rúmenía

Eftir að hafa farið í gegnum aðlögunarskeið þar sem stofnanir landsins voru meðal annars endurbættar í þeim tilgangi að uppfylla þær kröfur sem upptaka verðbólguþéttunarmarkmiðs felur í sér tók Seðlabanki Rúmeníu formlega upp verðbólguþéttunarmarkmið í ágúst árið 2005. Markmið bankans með upptöku verðbólguþéttunarmarkmiðs var fyrst og fremst að sigrast á mikilli verðbólgu og viðhalda verðstöðugleika eftir að verðbólguþéttunarmarkmiði hefði verið náð. Árið 2007 er verðbólguþéttunarmarkmið bankans 4% en árið 2008 verður verðbólguþéttunarmarkmið fært niður í 3,8%, vikmörk fyrir bæði árin eru $\pm 1\%$. Eftir að aðlögunarskeiðið hófst hefur verðbólga dregist saman og hefur það átt sinn þátt í að draga úr verðbólguþéttunarmarkmiðum. Í apríl mældist verðbólga í Rúmeníu 3,8%.

Tyrkland

Seðlabanki Tyrklands stefnir að því að ná þeim árangri sem peningayfirvöld þróaðra ríkja hafa náð, þ.e. að ná þrálátri verðbólgu niður á stig stöðugar og lítillar verðbólgu. Í því augnamiði tók Seðlabanki Tyrklands formlega upp verðbólguþéttunarmarkmið í byrjun árs 2006. Telur hann að 4% verðbólguþéttunarmarkmið með $\pm 2\%$ í vikmörk sé hæfilegt til meðallangs tíma. Á fyrsta ári verðbólguþéttunarmarkmiðsins varð verðbólga meiri en markmiðið sem stefnt var að. Seðlabanki Tyrklands hefur brugðist við þessu vandamáli með hækkun stýrivaxta, sem eru hærri en hér á landi, og með því að auka gagnsæi og auka þannig áhrif sín á verðbólguþéttunarmarkmiðum. Liður í því er að bankinn lýsir sinni sýn á framvindu stýrivaxta í verðbólguþéttunarmarkmiðum sínum. Tyrkland á þó enn langt í land með að ná verðbólguþéttunarmarkmiði sínu en verðbólga þar mældist 9,2% í maímánuði.

Gana

Seðlabanki Gana tók formlega upp verðbólguþéttunarmarkmið í maí 2007 og er því annað landið í Afríku á eftir Suður-Afríku til að gera það. Seðlabanki Gana hefur fylgt óformlegri verðbólguþéttunarmarkmiðsstefnu í nokkur ár án þess þó að hún hafi verið tekin upp formlega fyrr en nú. Bankinn hefur unnið að auknu gagnsæi og stefnir meðal annars að því að gefa opinberlega út verðbólguþéttunarmarkmiðum sínum. Markmið bankans er að verðbólga sé undir 10%. Verðbólga í maímánuði mældist 11%.

Verðbólgu­markmiðsríki

Ríki	Tölulegt markmið	Upphaf stefnu	Fyrri kjölfesta
Ástralía	2-3%	1993	Ekkert
Brasilía	4½% (±2%)	1999	Gengi
Bretland	2%	1992	Gengi
Chile	2-4%	1990	Gengi
Filippseyjar	4-5%	2002	Gengi og peningamagn
Gana	0-10%	2007	Peningamagn
Indónesía	6% (±1%)	2005	Peningamagn
Ísland	2½% (±1½%)	2001	Gengi
Ísrael	1-3%	1992	Gengi
Kanada	1-3% (2% miðgildi)	1991	Ekkert
Kólumbía	2-4%	1999	Gengi
Mexíkó	3%	1999	Peningamagn
Noregur	2½%	2001	Gengi
Nýja-Sjáland	1-3%	1990	Ekkert
Perú	2% (±1%)	2002	Peningamagn
Pólland	2½% (±1%)	1998	Gengi
Rúmenía	4% (±1%)	2005	Peningamagn
Slóvakía	0-2%	2005	Gengi
Suður-Afríka	3-6%	2000	Peningamagn
Suður-Kórea	3% (±1%)	1998	Peningamagn
Sviss	0-2%	2000	Peningamagn
Svíþjóð	2% (±1%)	1993	Gengi
Taíland	0-3½%	2000	Peningamagn
Tékkland	3% (±1%)	1998	Gengi og peningamagn
Tyrkland	4% (±2%)	2006	Gengi
Ungverjaland	3% (±1%)	2001	Gengi

Fyrirsjáanlegar breytingar á fjölda ríkja

Fjöldi ríkja með verðbólgu­markmið á eftir að breytast á næstu árum. Fyrirséð er að Slóvakía auk Póllands, Tékklands og Ungverjalands munu hverfa úr hópnum innan nokkurra ára er þau ganga í Myntbandalag Evrópu. Mögulegt er að fleiri ríki tynist úr hópnum á sama hátt síðar meir.

Einnig er mögulegt að ný ríki bætist í hóp ríkja með verðbólgu­markmið. Þannig íhugar vaxandi fjöldi ríkja nú upptöku verðbólgu­markmiðs og nokkur ríki hafa þegar hafið undirbúning að formlegri upptöku. Dæmi um þetta eru þróunar- og nýmarkaðsríkin Albanía, Armenía, Gvatemala og Kasakstan en þau hafa verðstöðugleika sem markmið sitt án þess að hafa formlega tekið upp verðbólgu­markmið.² Upptaka verðbólgu­markmiðs á sér nokkurn aðdraganda því að seðla­bankar þurfa að gefa sér tíma til að laga innri starfsemi sína að nýrri stefnu. Æskilegt er að lágmarksskilyrði varðandi stofnanauppbyggingu séu uppfyllt áður en verðbólgu­markmið er formlega tekið upp. Talið er mikilvægt að seðlabanki hafi fullt sjálfstæði til að ná markmiðum sínum. Einnig þarf fjármálakerfi landsins að vera nægilega skilvirkt og þróað

2. Stone (2003) fjallar um 19 nýmarkaðsríki sem fylgja peningastefnu með sveigjanlegu gengi og yfirlýstu verðbólgu­markmiði en þar sem verðstöðugleiki vikur fyrir öðrum mark­miðum stjórnvalda. Stone nefnir slíka framkvæmd peningastefnu hálfkveðið verðbólgu­markmið (e. inflation targeting lite).

svo að markaðsaðgerðir seðlabankans í peningamálum miðlist með skilvirkum hætti. Þar að auki er æskilegt að fjármáalegur stöðugleiki sé fyrir hendi auk almenns efnahagslegs stöðugleika. Albanía, Armenía, Gvatemala og Kasakstan eru komin mislangt í aðlögunarferlinu, en markmið þeirra allra er þó hið sama, að taka formlega upp verðbólgu-markmið í nánustu framtíð. Því má telja líklegt að þessi fjögur ríki verði komin á lista yfir verðbólgu-markmiðsríki innan fárra ára og enn önnur gætu bæst í hópinn.