

Meistararitgerð

Er munur á peninga- og gengisstýringu landa eftir stærð?

Jakobína Sigurðardóttir

Leiðbeinandi
Ásgeir Daníelsson



**Háskólinn
á Akureyri**

Háskólinn á Akureyri
Viðskipta- og raunvísindadeild
Viðskiptafræði
Maí 2009

Yfirlitstafla

Staður:	Háskólinn á Akureyri
Deild:	Viðskiptadeild
Áfangi:	MPV3115
Heiti verkefnis:	Er munur á peninga- og gengisstýringu landa eftir stærð?
Verktími:	09.02.2009 –06.05.2009
Nemandi:	Jakobína Sigurðardóttir
Leiðbeinandi:	Ásgeir Daníelsson
Upplag:	5 eintök
Blaðsíðufjöldi:	63 blaðsíður
Fjöldi viðauka:	2
Skilgreiningar	Skilgreiningar í verkefni þessu eru í viðauka 9.1.1 til 9.1.10

Yfirlýsing höfundar

Reykjavík 7. maí 2009.

„Ég, undirrituð, lýsi því hér með yfir að ég ein er höfundur þessa verkefnis og að það er afrakstur eigin rannsókna.

Jakobína Sigurðardóttir

Reykjavík, 7. maí 2009

„Það staðfestist hér með að verkefni þetta fullnægir að mínum dómi kröfum til prófs í námskeiðinu MPV3115“.

Ásgeir Daníelsson

Abstract

The focus of this paper is to try to find out if there is a difference in the exchange rate regime countries adopt relative to the population of the countries. In particular the paper emphasizes to study exchange rate regime of small countries. Information from the International Monetary Fund on 186 countries in August 2008 is the base of this study. The information is linked by population and GDP to their currency regime.

The results show that smaller countries adopt stricter exchange rate regimes than the bigger ones. Countries of five million inhabitants or less have some form of fixed regime in 71 percent of cases. If the countries in monetary unions are regarded as having fixed regimes the number goes up to 77 percent. Smaller currency unions adopt stricter policies and the smallest currency union has a currency board.

The second goal of this paper is to shed light on the history and situation of Iceland in respect to exchange rate regime and to study which options Iceland has in this respect. The answer to this part of the study is that Iceland was the smallest economy with an independent floating currency in August 2008. Iceland has three options in exchange rate régimes after the melt down of 85 percent of its banking sector in October 2008. These options are, keeping the Krona, dollarization and joining the European Union. The author's opinion is that joining the European Union and adopting the Euro would be the best choice for the country.

Key words:

Exchange rate regime, exchange rate regimes of small countries, exchange rate regimes of large countries, currency union, dollarization, optimal currency area.

Þakkarorð

Ég vil koma á framfæri þökkum til eftirtalinna aðila:

Ásgeirs Daníelssonar fyrir leiðbeiningar í verkefni þessu,
fjölskyldu minnar fyrir hvatningu, stuðning og þolinmæði,
Gunnars Eiríkssonar og Emilíu Sigurðardóttur fyrir yfirlestur og
Ragnheiðar Sigurðardóttur fyrir hvatningu og drifkraft.

Gullkorn:

Þegar peningarnir tala er sannleikurinn mállaus. (Rússneskt málþæki)

Reykjavík 6. maí 2009
Jakobína Sigurðardóttir

Úrdráttur

Í verkefni þessu er skoðuð saga gengisstýringar landa innan Alþjóðagjaldeyrissjóðsins frá því um aldamótin 1900. Gengisstýring landa í á lista Alþjóðagjaldeyrissjóðsins í ágúst 2008 er skoðuð og löndin borin saman með tilliti til gengisstýringar, mannfjölda landanna og vergar landsframleiðslu.

Niðurstaða rannsóknarinnar er að fámennari lönd notuða fastari stýringu á sitt gengi en hin stóru. Lönd með færri íbúa en fimm milljónir notuðu í 71 prósent tilvika einhvert form fastgengisstýringar. Ef lönd í myntbandalögum voru flokkuð með fastgengi fór talan upp í 77 prósent. Minni myntbandalög nota fastari gengisstýringu en hin stærri og minnsta myntbandalagið er með myntráð.

Í verkefninu er skoðuð saga gengisstýringar Íslands. Gengisstýring Íslands er borin saman við gengisstýringu annarra landa á lista Alþjóðagjaldeyrissjóðsins í ágúst 2008. Niðurstaða þeirrar skoðunar er að Ísland var eina örríkið (mannfjöldi minni en milljón) með fljótandi sjálfstæðan gjaldmiðil í ágúst 2008. Möguleikar Íslands varðandi gengisstýringu eftir hrun 85 prósent af bankakerfinu og hrun gjaldmiðilsins eru skoðaðir. Landið hefur þrjá kosti. Í fyrsta lagi getur landið haldið krónunni og valið sér gengisstýringarleið með tilliti til stærðar sinnar og stöðu. Þetta telur höfundur vera lakasta kostinn. Landið getur dollaravæðst, þ.e. tekið upp mynt annars lands og að síðustu getur landið gengið í Evrópusambandið og síðan í myntbandalag Evrópu, en það telur höfundur vera besta kostinn.

Lykilorð:

Stjórnun gengis, gengisstýring lítilla landa, myntbandalög, dollaravæðing, hagkvæm myntsvæði, gengisstýring stórra landa

Efnisyfirlit

1	Inngangur.....	- 3 -
2	Stýring gengis.....	- 8 -
2.1	Gengisstýring frá 1880-2000	- 8 -
2.2	Fast gengi og Bretton Woods samkomulagið.....	- 10 -
2.3	Gengisskráning	- 11 -
2.4	Hagkvæm myntsvæði	- 14 -
3	Gengisstýring stórra og lítilla landa	- 16 -
3.1	Mismunandi gjaldmiðlar og stýring þeirra.	- 16 -
3.2	Myntbandalög	- 19 -
3.3	Stórar og litlar þjóðir og gengisstýring þeirra	- 22 -
4	Niðurstaða	- 33 -
5	Umræður um peningamál á Íslandi.....	- 35 -
5.1	Saga gengisskráningar Íslands frá 1914	- 35 -
5.2	Innganga í ESB	- 39 -
5.3	Einhliða upptaka gjaldmiðils annars lands	- 41 -
5.4	Krónan áfram.....	- 42 -
6	Umræður	- 44 -
7	Samantekt	- 48 -
8	Heimildaskrá.....	- 49 -
9	Viðaukar.....	- 53 -
9.1	Skilgreiningar	- 53 -
9.1.1	Mismunandi stýringaraðferðir gengis	- 53 -
9.1.2	Hagkvæm myntsvæði	- 57 -
9.1.3	Myntkarfa/myntvog.....	- 57 -
9.1.4	Hagvöxtur.....	- 57 -
9.1.5	Hagsveifla.....	- 57 -
9.1.6	SDR – Sérstök dráttarréttindi	- 57 -
9.1.7	Kaupgetujafnvirði.....	- 58 -
9.2	Listi AGS yfir 186 þjóðir.....	- 59 -

Myndir og línurit

<i>Mynd 2-1: Sveiflur í breytingum á gengi 1880 til 1990</i>	- 12 -
<i>Mynd 2-2: Sveiflur í gengi punds/evru á árunum 1990 til 2008 (AIB, e.d.)</i>	- 13 -
<i>Mynd 2-3: Sveiflur í gengi á árunum 1981 til 2009</i>	- 13 -
<i>Mynd 3-1: Tegundir gengisstýringar og fjöldi ntoenda. (IMF,2008)</i>	- 17 -
<i>Mynd 3-2: Stýring gengis 186 landa á lista AGS – grófari flokkun (IMF,2008)</i>	- 18 -
<i>Mynd 3-3: Þróun gengisstýringar frá 1990 til 2008 (IMF 2003,2005,2008,)</i>	- 18 -
<i>Mynd 3-4: Íbúar jarðar flokkaðir eftir búsetu og íbúafjölda landa (IMF, 2008)</i>	- 23 -
<i>Mynd 3-5: Lönd flokkuð eftir stærð, fjölda og íbúafjölda (IMF, 2008)</i>	- 23 -
<i>Mynd 3-6: Stýring gengis 108 landa með minna en 10 milljónir íbúa (IMF, 2008)</i>	- 24 -
<i>Mynd 3-7: Stýring gengis 75 landa með minna en 5 milljónir íbúa (IMF, 2008)</i>	- 25 -
<i>Mynd 3-8: Stýring gengis 53 landa með innan við 3 milljónir íbúa (IMF,2008)</i>	- 26 -
<i>Mynd 3-9: Stýring gengis 34 landa með minna en 1 milljón íbúa (IMF, 2008)</i>	- 27 -
<i>Mynd 3-10: Stýring gengis 31 lands með VLF ppp svipað og Ísland (IMF, 2008)</i>	- 28 -
<i>Mynd 3-11: Stýring gengis 112 landa með meira en fimm milljónir íbúa (IMF,2008)</i>	- 30 -
<i>Mynd 5-1: Raungengi íslensku krónunnar og stýringaraðferðir gengis 1914-1973</i>	- 35 -
<i>Mynd 5-2: Flutningur vinnuafls milli atvinnugreina á árunum 1870 til 2000</i>	- 36 -
<i>Mynd 5-3: Ábati gjaldmiðlabandalags og sjálfstæðrar peningastefnu (Arnór Sighvatsson, 2004)</i>	- 39 -

Töflur

<i>Tafla 2-1: Stjórnunaraðferðir við gengistýringu 1880-2000 (Bordo,2003)</i>	- 8 -
<i>Tafla 3-1: Lönd sem eru í EMU og nota evru árið 2008 (IMF, 2008)</i>	- 19 -
<i>Tafla 3-2: Minnstu lönd innan ESB árið 2008 (IMF, 2008)</i>	- 20 -
<i>Tafla 3-3: Lönd sem nota austur karabískan dollar (IMF, 2008)</i>	- 20 -
<i>Tafla 3-4: Lönd sem nota afrískan franka (IMF, 2008)</i>	- 21 -
<i>Tafla 3-5: „Dollaravædd“ lönd (IMF,2008.)</i>	- 21 -
<i>Tafla 3-6: Llönd á lista AGS í ágúst 2008 (IMF, 2008)</i>	- 22 -
<i>Tafla 3-7: Lönd með innan við 10 milljónir íbúa (IMF, 2008)</i>	- 24 -
<i>Tafla 3-8: Lönd með minna en 5 milljónir íbúa (IMF, 2008)</i>	- 25 -
<i>Tafla 3-9: Lönd með minna en 3 milljónir íbúa (IMF, 2008)</i>	- 26 -
<i>Tafla 3-10: Lönd með innan við 1 milljón íbúa (IMF, 2008)</i>	- 27 -
<i>Tafla 3-11: 31 land með VLF líkt og Ísland (IMF, 2008)</i>	- 28 -
<i>Tafla 3-12: 112 lönd með meira en fimm milljónir íbúa (IMF,2008)</i>	- 30 -

1 Inngangur

Í kjölfar hruns efnahagskerfis Íslands og mikilla sviptinga og fyrirsjáanlegrar djúprar lægðar í efnahagskerfi heimsins er ljóst að grípa þarf til róttækrar breytingar í stjórnun efnahagsmála á Íslandi. Nauðsynlegt er að auka trú á efnahagsstjórn landsins. Krónan er rúin trausti og erfitt mun verða að endurvekja.

Vorið 2006 voru hræringar á fjármálamörkuðum og birtust efasemdir víða um að íslenskt bankakerfi gæti staðist. Á Íslandi var á þessum tíma lítil bankakreppa. Í skýrslu Tryggva Þórs Herbertssonar og Frederic Mishkin „Financial Stability in Iceland (2006) kom fram að ójafnvægi væri í íslensku efnahagslífi en lítil hættu á hruni. Samt sem áður væri möguleiki á að mikið ójafnvægi víða í efnahagslífi landsins gæti valdið því skaða. Töldu þeir að sú gagnrýni sem fram hefði komið væri að miklu leiti óréttmæt. Próffessorarnir Friðrik Már Baldursson og Richard Portes sögðu ári síðar í skýrslu sinni að íslensk fjármálafyrirtæki hafi brugðist vel við litlu kreppunni árið 2006, en kreppan hafi m.a. verið vegna skorts á upplýsingum stöðu bankanna. Töldu þeir fjármálakerfið vera vel í stakk búið til þess að mæta ytri áföllum í íslensku hagkerfi (Friðrik M. Baldursson og Portes, 2007, Tryggvi Þ. Herbertsson og Mishkin, 2006.)

Þessar skýrslur endurvöktu traust á íslenska bankakerfinu um hríð. Vorið 2008 gerðu bresku hagfræðingarnir Willem H. Buiter og Anne C. Sibert skýrslu um íslenska fjármála- og bankakerfið að beiðni Landsbankans. Skýrsla þeirra bar yfyrskriftina; „The Icelandic banking crisis and what to do about it: The lender of last resort theory of optimal currency areas“. Í skýrslu þeirra kom fram að engar líkur væri á að íslenska bankakerfið gæti staðist áföll. Einungis tímaspursmál væri hvenær stormurinn skylli á. Skýrsla þessi var, af Íslendingum sem við henni tóku, talin of viðkvæm fyrir markaðinn (skv. bloggi Buiters þann 9 október 2008). Þessi skýrsla var því ekki gerð opinber á þeim tíma (Buiter og Sibert, 2008).

Gjaldeyrisvarasjóður Seðlabankans var vorið 2008 hár miðað við samanburðarlöndin (Danmörk, Finnland, Noreg, Svíþjóð, Ástralíu, Kanada og Nýja Sjáland) eða um 13 prósent af VLF. Einungis Nýja Sjáland var með gjaldeyrisvarasjóð hærri en þann Íslenska eða um 14 prósent af VLF (Buiter og Sibert, 2008).

Þó svo að gjaldeyrisvarasjóðurinn hafi verið mikill, var bankakerfið svo stórt að Seðlabanki Íslands átti enga möguleika á að verja bankana með þrautavaraláni. Í lok fyrsta ársfjórðungs 2008 voru skuldir íslensku bankanna u.þ.b. ellefu sinnum áætluð VLF fyrir árið 2007 (Buiter og Sibert, 2008). Það gefur auga leið að þegar á móti blæs þá er þrettán prósent varasjóður Seðlabankans aðeins dropi í hafið til þess að verja þessar skuldir sem eru ellefu sinnum VLF. Seðlabanki lítills hagkerfis með sjálfstæða mynt hefur engan möguleika á að prenta peninga til þess að verja svona stórt bankakerfi. Hann hefur líka takmarkaða möguleika á að gera gjaldeyris skiptasamninga við aðra seðlabanka, myntin sem hann býður í skiptum gerir lítið gagn fyrir aðra seðlabanka. Möguleikar seðlabanka í litlu hagkerfi með sjálfstæða mynt eru fyrst og fremst lántökur, eða gjaldeyris skiptasamningar sem byggðir eru á vináttusamkomulagi og greiðvikni milli þjóða.

Í byrjun október 2008 féllu þrjú stóru íslensku bankarnir, eða um 85% af bankakerfi landsins. Bankarnir þrjú voru eftir það þjóðnýttir. Gengi krónunnar hrundi og skuldsett fyrirtæki og almenningur lentu í miklu vanda. Hrina gjaldþrota fór af stað, atvinnuleysi jókst og landflótti yfirvofandi. Kreppa var skollin á.

Leiðir út úr þessum vanda eru engar auðveldar. Á Íslandi hefur verið rætt um þrjár leiðir til úrbóta vegna slæmrar stöðu gjaldmiðilsins. Leiðirnar eru; innganga í Efnahagsbandalag Evrópu (ESB), einhliða upptaka á erlendri mynt, eða áframhaldandi notkun krónunnar. Ferill inngöngu í ESB tekur lönd að öllu jöfnu nokkur ár. Aðlögun að ESB og innganga í myntbandalagið tekur einnig nokkurn tíma. Einhliða upptaka á erlendri mynt án inngöngu í efnahagssamband eða myntbandalag hefur þann kost að þurfa ekki eins langan undirbúningstíma. Þriðji kosturinn er að halda krónunni og bæta stýringu hennar. Allar þessar leiðir hafa bæði kosti og galla.

Þórarinn Pétursson segir í grein sinni „How hard can it be? Inflation control around the world“ að verðbólga hafi víðast minnkað á undanförunum tveimur áratugum. Hann segir ennfremur að þrátt fyrir að verðbólga hafi almennt minnkað séu það ávallt sömu löndin sem eigi í erfiðleikum með að hemja verðbólgu sína. Þau lönd sem eiga erfitt með að hemja verðbólguna eru lítil lönd í þróunar og nýmarkaðsríkjum með opin hagkerfi. Hann nefnir þrjú atriði sem hafi áhrif á verðbólgu þessara landa. Þessi atriði eru; óstöðugleiki í áhættuálagi gjaldmiðils, hversu hratt gengisbreytingar hafa áhrif á verðbólgu, og stærð áfalla í peningastjórnun. Þórarinn segir að þessi þrjú atriði skýri um það bil þrjú fjórðu hluta af breytileika og óstöðugleika verðbólgu milli landa (Þórarinn Pétursson, 2008)

Í þessu verkefni er leitast við að skoða mismunandi gengisstýringu landa. Sérstaklega er skoðuð gengisstýring lítilla landa og gengisstýring þeirra borin saman við gengisstýringu stærri landa.

Fjallað er um þróun gengisstýringar á árunum fram til 2000. Mussa og félagar (2000) setja fram þá kenningu að þróun í gengisstýringu verði í átt til tví eða þríþólunnar og mikil hreyfing verði á fjármagni. Miðað við skoðun höfundar á gengisstýringu landa af mismunandi stærð má álykta að hin minni lönd færist til fastari gengisstýringar, jafnvel myntráðs eða upptöku myntar annarra landa og til myntbandalaga. Hinar stærri færist í átt til fljótandi gengis eða jafnvel myndi myntbandalög eins og til dæmis löndin í Asíu á ASEAN svæðinu.

Fjallað er um mismundandi gengisstýringu eftir stærð landa. Greinilega er töluverður munur á gengisstýringu sem stærri og völdugari lönd aðhyllast og gengisstýringu þeirra smærri. Því smærri sem löndin eru því fastari er stýring gengis og fleiri lönd eru í myntbandalagi. Fastari gengisstýringu hinna smærri má einnig sjá á því að minnsta myntbandalagið notar myntráð til þess að stýra sínum gjaldmiðli.

Samkvæmt kenningunni um hina ómögulegu þrenningu þá geta lönd aðeins valið tvennt af þrennu, þ.e. opinn fjármálamarkað, sjálfstæða peningamálastefnu eða fastgengisfyrirkomulag (Bordo 2003). Samt sem áður er það svo að enn eru mörg lönd með fastgengisfyrirkomulag og hljóta þá að hafa fórnað öðru af tvennu, þ.e. opnum fjármálamarkaði eða sjálfstæðri peningamálastefnu.

Fyrir litlu löndin þarf að hafa í huga að stærðin skiptir máli í alþjóðlegum samskiptum og í peningalegri aðlögun. Stærri löndin geta drottnað yfir þeim smærri og skiptir engu þó þau smærri reyni að verja sig. Stærð landanna skiptir því miklu máli og gerir aðstöðu landanna misjafna (Mundell, 1997).

Þátttaka í myntbandalagi eykur viðskipti milli landa og gerir þau hagkvæmari. Innganga og þátttaka í myntbandalagi dreifir einnig áhættu milli landanna (Mundell, 1973). Í þróunar- og nýmarkaðslöndum er meirihluti skulda í erlendum gjaldeyri, mest í US dollar og yeni. Jafnvel milli hinna smærri ríkja er minnihluti fjármagnsflutninga þeirra á milli í þeirra eigin gjaldmiðli. Ef viðskiptin eru ekki í þeirra eigin gjaldmiðli þá getur fljótandi gengi ekki varið löndin á krísutímum. Ef verulegt gengisfall verður kemur fjármálakreppa í kjölfarið vegna hratt versnandi skuldastöðu í erlendum gjaldeyri. Ef löndin eru aftur á móti innan

sameiginlegs myntsvæðis er möguleiki á að dreifa áhættu milli landanna (Mundel, 1973., Ching og Devereux 2000).

Dollarinn hefur verið ráðandi mynt í alþjóðaviðskiptum áratugum saman. Heimurinn allur þarfnast alþjóðlegs peningakerfis langt umfram Bandaríkin. Ef ekkert alþjóðlegt peningakerfi er til staðar hafa stærstu ríkin öll völd og fara sínu fram. Ef alþjóðlegt peningakerfi er virkt er að minnsta kosti til staðar regluverk til þess að leysa deilur. Stærsti þátturinn í því að minnka mikilvægi dollars sem stærsta alþjóðlega gjaldmiðilsins var upptaka evrunnar. Þegar dollarinn var aftengdur gulli hurfu forsendur fyrir því að halda dollara sem miðpunkt hins alþjóðlega peningakerfis. Upptaka sveigjanlegs gengis eftir að dollari var tekinn af gullfæti gerði skiptingu heimsins í gjaldmiðlasvæði óhjákvæmilega (Mundell, 1997).

Fyrirkomulag peningamála er hvarvetna í endurskoðun. Þróuð iðnríki huga að breytingum jafnt sem fyrrum kommúnistaríki, nýmarkaðsríki og þróunarlönd. Nú eru aðildarlönd EMU orðin 16 og nokkur bíða á þröskuldinum. Lönd innan EMU hafa sammælt um að gefa eftir sjálfstæði í peningamálum til Seðlabanka Evrópu, sem mun hafa yfirþjóðlegt vald í peningamálum á evrusvæðinu. Núverandi seðlabankar aðildarríkjanna munu eftir þetta aðeins hafa það hlutverk að viðhalda seðlum og mynt í umferð á sínu svæði, líkt og tíðkast meðal útibúa frá seðlabanka Bandaríkja sem dreifð eru innan þeirra. Kunnugt er að myntsamruni dregur úr viðskiptakostnaði. Peningar miðla viðskiptum á milli aðila og hagræði einstakra gjaldmiðla eykst eftir því sem fleiri taka við þeim sem greiðslu. Ef ekki þarf að skipta fjármagni milli gjaldmiðla sparast kostnaður. Ef skipuleggja ætti heiminn upp á nýtt og taka aðeins tillit til rekstrarhagfræðilegrar skilvirkni, myndi aðeins einn gjaldmiðill vera í umferð (Buiters, 2001).

Það er ljóst að minni skelli þarf í litlu hagkerfi en stóru til þess að hafa áhrif á gengi, verðbólgu, framleiðsluspennu, atvinnuleysi, hagvöxt o.fl. Stærðin og aflið í stóra hagkerfinu eitt sér er slíkt að það dempar áföll sem myndu kollkeyra litla hagkerfið. Því minna sem hagkerfið er því viðkvæmara er það fyrir áföllum. Kenning Mundell frá 1973 sem bar yfirskriftina „óvenjuleg rök fyrir sameiginlegum gjaldmiðli“ (þýðing höfundar) og fjallar um dreifingu áhættu meðal aðildarþjóða myntbandalags á því sérstaklega við í litlum hagkerfum. Undir þessum kringumstæðum geta þau notið skjóls af hinum stærri. Telur höfundur að hin litlu ríki þurfi sérstaklega að horfa til þessa.

Skýrslan skiptist er í fjóra megin hluta. Fyrsti hlutinn er inngangur. Í öðrum hluta er fræðileg umfjöllun um gengisstýringu, þróun hennar og forsendur. Þriðji hlutinn fjallar um

rannsóknina og aðferðafræði hennar. Í fjórða hlutanum eru niðurstöður dregnar saman. Rannsóknin byggist á greiningu upplýsinga Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) um fyrirkomulag gengisstýringar í 186 löndum sem eru aðilar að AGS.

Í þessu verkefni er leitast við að skoða mismunandi gengisstýringu landa. Sérstaklega er skoðuð staða hinna minni landa hvað varðar stjórnun gengis og gengisstýring þeirra borin saman við gengisstýringu stærri landa.

Rannsóknarspurningin sem leitast er við að svara í verkefni þessu er:

- *Hver er munur á gengisstýringu stórra og lítilla landa?*

Settar eru fram tvær undirspurningar:

- *Hvaða lönd eru samanburðarhæf við Ísland hvað stýringu gengis varðar?*
- *Hvert er heppilegasta framtíðarfyrirkomulag gengismála á Íslandi?*

Tilgáta höfundar er á þá leið að fjömennar þjóðir noti ekki sömu gengisstýringu og fámennar þjóðir.

Skilgreiningar á helstu hugtökum í skýrslu þessari eru í viðauka 8.1.

2 Stýring gengis

2.1 Gengisstýring frá 1880-2000

Í grein eftir Bordo er sett fram með einföldum hætti (tafla 1) þróun gengisstýrinar í heiminum frá 1880 til ársins 2000 (Bordo, 2003).

Tafla 2-1: Stjórnunaraðferðir við gengisstýringu 1880-2000 (Bordo, 2003).

Stjórnunaraðferðir gengisskráningar á árunum 1880 til 2000	
1880-1914	Málmur (Specie), Gullfótur, (tveir málmar, gull og silfur), myntsambönd; myntráð, flot.
1919-1945	Gull skipta staðall (Gold Exchange Standard) Flot;stýrt flot; myntsambönd;
1946-1971	Bretton Wood með sveigjanlegri fastgengisstefnu, flot (Kanada), tvöföld/margföld gengisskráning.
1973-2000	Frjálst flot, stýrt flot, sveigjanlegt fast gengi, skriðandi fastgengi, fastgengi gagnvart körfu, fast gengi með vikiðmörkum, föst gengisskráning, myntbandalög, myntráð.

Samkvæmt Bordo er yfirlit yfir gengisskráningu í heiminum aðallega skoðað með tilliti til stóru landanna. Skoða þarf sérstaklega hvernig minni löndum og þróunarlöndum hefur vegnað með tilliti til stóru gengisstýringar.

Kreppan sem var í kringum 1990 dró athygli að aðstæðum landa í Asíu sem höfðu opnað fjármálamarkaði sína. Flest þeirra sem fóru illa út úr kreppunni voru með fastgengisyfirkomulag. Samkvæmt modeli Mundell-Flemming um hina ómögulegu þrenningu (the impossible trinity) þá geta lönd aðeins valið tvennt af þrennu, þ.e. opinn fjármálamarkað, sjálfstæða peningamálastefnu eða fastgengisyfirkomulag (pegged exchange rate). Samkvæmt Bordo þá varð kreppan í Asíu árið 1990 til þess að sýna fram á að þetta þrennt færi ekki saman. Einungis væri hægt að ná tveimur af þessum markmiðum.

Bodo talar um að lönd sem hafa fasta gengisskráningu s.s. myntráð eða eru „dollaravædd“ lendi síður í gjaldeyriskreppu en bankakreppur geta engu að síður orðið. Enginn lánveitandi til þrautavara er til staðar og ekki er hægt að nota sveigjanleika peningastefnunnar til þess að minnka áhrif raunverulegra ytri áfalla. Ef fara á myntráðsleiðina eða ganga svo langt að

„dollaravæðast“ þarf að velja mynt þess lands sem mest viðskipti eru við og hefur peningalegan stöðugleika (Berg og Borsenzstein, 2000).

Bodo talar líka um „erfðasyndina“ (the original sin) og vísar þar í skrif Eichengreen og Hausmann frá 1999. Mörg þróunarlönd eru fjármálalega vanþróuð og eiga sögu um mikla verðbólgu og fjármálalegan óstöðugleika, það er þeirra „erfðasynd“. Þau geta ekki fengið lán erlendis í sinni eigin mynt og til lengri tíma a.m.k. verða þau að taka lán í erlendri mynt. Ef gjaldeyriskreppa verður með tilheyrandi gengisfellingu hefur það alvarleg áhrif á efnahagsreikning í landinu með gjaldþrotum og vanskilum vegna gjaldeyrisójafnvægis. „Erfðasyndin“, veldur vandamálum fyrir þessar þjóðir, hvort sem þær aðhyllast fljótandi eða fasta stýringu á gengi.

Þriðja vandamál þessara þjóða, sem velja að hafa fljótandi gengi, er að gengisfelling hefur engin raunveruleg áhrif á efnahaginn vegna mikillar vísitölubindingar (high indexation) eða sögu um mikla verðbólgu. Gengisfellingin fer einfaldlega beint út í verðlagið.

Þessi vandamál gefa til kynna að stýring gengis mitt á milli flots og fastari stýringar, þ.e. fastgengisfyrirkomulag með vikmörkum eigi því erindi við þessi lönd. Samt sem áður þarf að gera greinamun á meðalstórum og stórum þróunarlöndum, löndum sem eiga möguleika, eru að þróast, hafa tekið upp verðbólguþröskul og óháða seðlabanka og á hinn bóginn litlum löndum með opið hagkerfi sem að öllum líkindum farnast best innan myntbandalaga (Bodo, 2003).

Allt frá stofnun AGS í Bretton Woods hefur alþjóðlegt kerfi gengisstýringar breytst umtalsvert. Breytingum þessum má skipta í 4 hluta (Mussa Masson, Swoboda, Jadresic, Mauro, og Berg, 2000).

Í fyrsta hlutanum var grunnur lagður að auknum skiptanleika gjaldmiðla og auðveldari fjármagnsflutningum undir hlífiskildi Marshall áætlunarinnar og greiðslusambands Evrópu (European Payment Union). Þessi endurskipulagning háði hápunkti 1950 þegar flestar iðnaðarþjóðir sneru aftur til frjálsari fjármagnsflutninga.

Í öðrum hlutanum eru fyrstu ár Bretton Woods kerfinsins. Það kerfi einkenndist af föstu, en þó breytilegu, gengisskráningarkerfi. Áfram var haldið í afnámi hafta á flutningi fjármagns milli iðnvæddra þjóða. Bandaríkjadollar var miðaður við gull og fjöldi gjaldmiðla þróunarríkja við gull/dollar, en þeirra gjaldmiðlar voru að stórum hluta óskiptanlegir. Endalok

viðmiðunar dollars við gull var sumarið 1971. Þá var tekið fyrsta skrefið í átt að endalokum þessa kerfis, sem leið undir lok þegar helstu myntir voru settar á flot snemma ársins 1973. Þessi breyting markaði upphaf þriðja hluta þróunarinnar.

Í þriðja hlutanum var bandaríkjadollar miðpunktur kerfisins. Í kringum 1980 byrjuðu að koma fram hugmyndir að sameiginlegum gjaldmiðli Evrópu. Á sama tíma varð mikil samþætting fjármáلامarkaða. Í kringum 1990 jókst alþjóðavæðing þróunarríkja og ríkjanna í austur Evrópu eftir fall Sovétríkjanna. Mörg af þessum ríkjum lögðu áherslu á afnám hafta og frelsi til fjármagnsflutninga. Hreyfingar á fjármagni jukust á heimsvísu og kostnaður við fjármagnsflutninga minnkaði umtalsvert vegna breytinga á tækni. Flutningur á fjármagni í einkaeign fór að leika stórt hlutvert í fjármögnun viðskiptahalla margra ríkja. Stýring gengis á þessum tíma var fjölbreytt. Stærstu gjaldmiðlarnir þrír flutu gagnvart hver öðrum og nokkur miðlungsstór iðnríki létu gjaldmiðla sína fljóta. Á sama tíma jukust tilraunir innan ESB til þess að jafna gengismun milli gjaldmiðla þjóðanna innan sambandsins. Endaði það í gjaldeyrisskráningarkerfi (ERM; Exchange Rate Mechanism) innan peningakerfis Evrópu (EMS; European Monetary System) og loks í sköpun sameiginlegrar myntar, þ.e. evru. Dollarinn hélt sínu hlutverki sem mikilvægasti alþjóðlegi gjaldmiðillinn bæði í viðskiptum með vörur og eignir.

Þróunarlönd og löndin í austur Evrópu bjuggu áfram við ýmis konar stýringu á gengi. Þróunin var þó í átt að meiri sveigjanleika. Fæðing evrunnar í byrjun árs 1999 markar upphaf fjórða hlutans í þróun gengisstýringar eftir seinna stríð.

Fjórði hlutinn, sem er framundan, mun að öllum líkindum einkennast af aukinni tví- eða þríþáttu stýringu gengis fjölbreyttum stýringaraðferðum milli landa og mikilli hreyfingu fjármagns.

Reikna má með að þróunarlöndin og löndin í austur Evrópu muni áfram reiða sig á gjaldmiðil iðnríkjanna í alþjóðlegum viðskiptum og fjármögnun (Mussa og félagar, 2000).

2.2 Fast gengi og Bretton Woods samkomulagið

Á ráðstefnu í Bretton-Woods í Bandaríkjunum 1944 var lagður grunnur að nýrri tilhögun gengismála í heiminum. Samkomulagið, sem kennt er við Bretton-Woods, fól í sér samkomulag um fast gengi milli mynta og ákvörðun um stofnun Alþjóða gjaldeyrissjóðsins

(AGS). Gengi mynta mátti einungis breyta að fengnu samþykki sjóðsins. Þar með var komið í veg fyrir að lönd felldu gengi sitt af samkeppnislegum ástæðum (Mussa og félagar 2000). Verkefni sjóðsins var að veita lán til ríkja sem áttu við tímabundna erfiðleika að etja varðandi greiðslujöfnuð.

Hlutverk AGS var í meginatriðum tvíþætt:

- Sjóðurinn setti reglur um alþjóðleg samskipti og gætti þess að reglur þessar væru virtar.
- Stofnsamningurinn kvað á um að sjóðurinn gæti lánað aðildarríkjum sem ættu við tímabundna erfiðleika að etja.

Bandaríkjadalur tók við af gulli sem hinn alþjóðlega viðmiðun og sterkur dalur var hornsteinn fastgengiskerfisins. Þegar Bandaríkjadalur veiktist undir lok sjöunda áratugarins leið Bretton Wood stefnan undir lok. Þann 15. ágúst 1971 var gullinnlausnarskylda dollarans endanlega afnumin með einhliða ákvörðun Bandaríkjamanna (dollarinn tekinn af gullfæti). Veikingu dollarans mátti rekja til óhóflegrar peningaprentunar vegna stríðsins í Vietnam. (Sigurður Snævarr 1993, bls. 376.)

Eftir fall Bretton-Woods samkomulagsins 1973 hafa lönd notað ýmsar aðferðir við gengisstýringu.

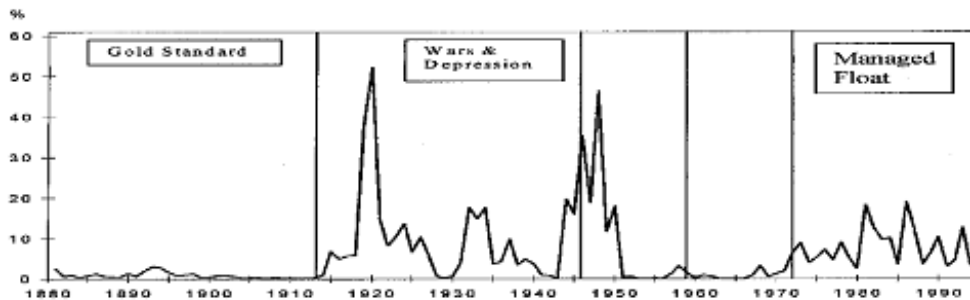
2.3 Gengisskráning

Aukin tækni og rafræn viðskipti hafa dregið úr kostnaði á fjármálamörkuðum á undanförunum árum. Minnkandi kostnaður og minna regluverk hefur orðið hvatning til nýsköpunar og samþættingar á fjármálamörkuðum. Hreyfanleiki fjármagns hefur á sama tíma aukist mikið. Viðskipti með eignir hafa verið gerðar auðveldari með afnámi hafta. Flutningur á fjármagni eru viðkvæmur fyrir mismunandi vaxtaálagi og trú á áhættu. Fjármálamarkaðir eru orðnir alþjóðlegir sem og fyrirtæki bæði í fjármálum og framleiðslugreinum. Afleiðing af þessu er að áföll á einum markaði eru líkleg til þess að hafa kerfisbundnar afleiðingar á öðrum mörkuðum.

Próunarríki eru í vaxandi mæli þátttakendur í efnahagslífi heimsins, bæði varðandi viðskipti með vörur og þjónustu sem og með eignir. Af þessu leiðir að þau hafa geta hagnast á alþjóðavæðingunni. Þetta veldur því aftur á móti að þau eru útsettari fyrir þeim hættum sem

fylgja alþjóðavæðingunni s.s. snöggum viðsnúningi fjármagnsflæðis. Flutningur á fjármagni inn og út úr þróunarríkjum er farinn að hafa mikil áhrif á efnahag þeirra.

Sveiflur í skráðu gengi hafa í áranna rás verið mis miklar. Tímabil kyrrláts gengismarkaðar og átakamikils hafa skiptst á. Á mynd 1 má sjá hvernig árin frá 1880 til 2000 hafa litið út með tilliti til átaka og sveiflna á gjaldeyrismörkuðum.



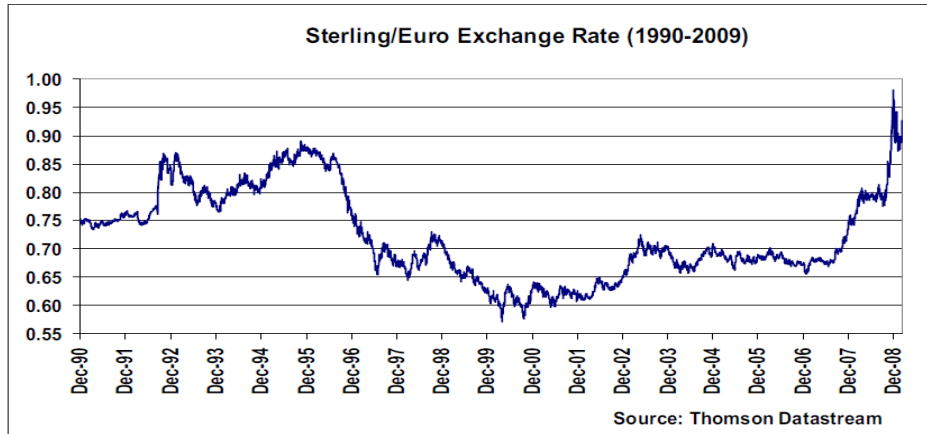
Myndin sýnir óstöðugleika gengis frá árinu 1880 til 1990. Óstöðugleikinn mældur sem tölugildi breytinga í lógaritma af genginu (Gengi gjaldmiðla Belgíu, Kanada, Finnlands, Frakklands, Þýskalands, Ítalíu, Japan, Hollands, Noregs, Svíþjóðar, Sviss Bretlands, og Bandaríkjanna Norður Ameríku er lagt til grundvallar) (Bordo, 2003).

Mynd 2-1: Sveiflur í breytingum á gengi 1880 til 1990

Á myndinni sést glögg að árin frá fyrra stríði og fram yfir seinna stríð einkenndust af átökum í gengismálum. Tímabilið frá 1946 og fram til 1970 (Bretton Wood tímabilið) einkenndist af að ró færðist yfir gjaldeyrismarkaðina. Eftir 1970 urðu aftur meiri sveiflur og átök á gjaldeyrismörkuðum, eftir að dollarinn var tekinn af gullfæti.

Stofnun evrópska myntsæðisins í lok síðustu aldar er hugsanlega byrjun á þróun í átt að tví-eða þrískiptu gjaldmiðilskerfi. Bandaríski dollarinn gæti þá misst hlutverk sitt sem hinn ríkjandi gjaldmiðill. Mikilvægt er í þessu sambandi að sjá hvort gengismunur þessara megin gjaldmiðla muni sýna sömu ýktu sveiflurnar og ójafnvægið sem einkenndi gengi gjaldmiðla á árunum 1980 til 1990. Þetta er mikilvægt fyrir kerfið í heild sinni vegna þess að sveiflurnar hafa áhrif á önnur lönd sérstaklega þróunarlöndin. Þau hafa mismunandi gjaldmiðla, en þróun gjaldmiðla þeirra hefur verið í átt til sveigjanlegra gengis (Mussa og félagar 2000).

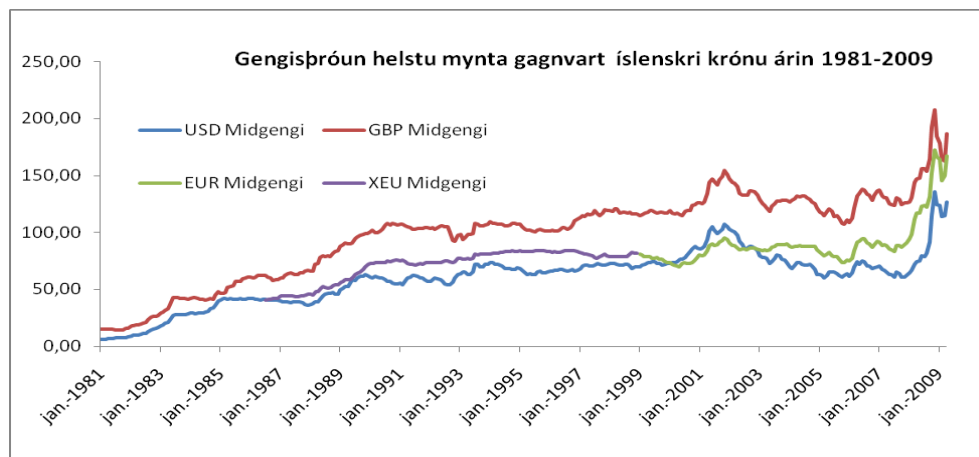
Eftir 1990 og fram til 1996 var sem einkenndist af töluverðum sveiflum á gengi gjaldmiðla. Á mynd 2 sést greinilega veiking evru gagnvart pundi á árunum frá 1995-6 og fram undir aldamót. Frá árinu 2002 til ársins 2006 helst skiptigengi þessara gjaldmiðla nokkuð stöðugt. Um mitt árið 2007 fer evran aftur að styrkjast gangvart pundinu (AIB e.d.).



Mynd 2-2: Sveiflur í gengi punds/evru á árunum 1990 til 2008 (AIB, e.d.).

Íslenska krónan sveiflaðist meira en samanburðarmyntirnar, evra, dollari og pund. (mynd 2-3)

Seint á árinu 2007 hófust mikil átök á alþjóðlegum fjármálamörkuðum og átök með krónuna sem náðu hámarki við fall þriggja stærstu íslensku bankanna og hrun krónunnar í október 2008.



Mynd 2-3: Sveiflur í gengi á árunum 1981 til 2009

Skoðun á sveiflu á gengi sýnir að ýktu sveiflunnar sem Bordo talaði um að hefðu komið fram á árunum 1980 til 1990 héldu áfram árin á eftir og allt fram undir aldamót. Tími stöðugra gengis tók við frá aldamótum og fram á mitt árið 2007 þegar alþjóðlega fjármálakreppan hófst. Íslenska krónan sveiflaðist þó áfram kröftuglega.

2.4 Hagkvæm myntsvæði

Einn helsti kennismiður um hagkvæm myntsvæði er Robert A Mundell. Kenning hans í grein frá 1961 hefur haft áhrif á kenningar hagfræðinga alla tíð síðan. Mundell segir um tilurð kenninga sinna;

„ég gat ekki séð af hverju lönd sem stefndu að sameiginlegum markaði ættu að íþyngja sér með þeim hindrunum sem óvissa í gengi mynta þjóðanna er fyrir viðskiptin.“ (Mundell 1997)

Með þessari setningu einni segir Mundell að svæði sem eru viðskiptalega í miklu sambandi hafi hag af því að hafa mynt sem hreyfist ekki innbyrðis, eða m.ö.o. þau hafa hag af sameiginlegri mynt. Þessi hugmyndafræði er bakgrunnurinn að kenningum um hagkvæm myntsvæði. Mundell fékk Nóbelsverðlaun árið 1999 fyrir kenningar sínar.

Mundell segir ennfremur: *„í hinum alþjóðlega frumskógi sjálfstæðra mynta eru það stórveldin sem ríkja og ráða“* (Mundell, 1997).

Fyrir lítil lönd í alþjóðlegu umhverfi er mikilvægt að hafa þetta í huga. Hér er baráttan á milli Davíðs og Gólíats.

Hagkvæm samskipti þjóða snúast um flutning á vörum, þjónustu, fjármagni og fólki á milli landanna. Hagur hverrar þjóðar snýst um velferð þegnanna, stöðugleika og hagvöxt. Viðskiptasvæði sem hafa hag af sameiginlegri mynt eru þau svæði sem eiga mikil viðskipti innbyrðis bæði með vöru og þjónustu. Þau hafa vinnuafli sem flyst milli svæða og frelsi í fjármagnsflutningum. Landfræðileg nálægð er einnig kostur.

Við ákvörðun á framtíðarfyrirkomulagi gengismála þarf að meta annars vegar ábatann af gengisfestu og hins vegar gengissveigjanleika. Mundell sem setti fyrstur fram með kerfisbundnum hætti þau skilyrði sem gera fastgengi eða myntsamruna vænlegri kost en sveigjanlegt gengi.

Mundell kom fram með tvær kenningar um hagkvæmt myntsvæði. Sú fyrri var lögð fram 1961 en hin síðari árið 1973 (Ching og Devereux, 2000, Wikipedia e.d., Mundell, 1973).

Fyrri kenning Mundells: Kenningin um hagkvæmt myntsvæði með staðbundnum væntingum.

Fjögur atriði þarf að uppfylla svo svæði kallist hagkvæmt myntsvæði.

1. Hreyfanleiki vinnuafli innan myntsvæðisins. Ferðir innan svæðis verða að vera auðveldar, litlar menningarlegar hindranir, litlir tungumálaörðugleikar og stofnanaumgjörðin þarf að vera hagstæð hreyfanleika vinnuafli.

-
2. Fjölbreytileiki þarf að vera í framleiðsluvörum innan svæðisins.
 3. Flutningur á fjármagni þarf að vera auðveldur um svæðið og sveigjanleiki launa og verðs þarf að vera til staðar.
 4. Sjálfvirkt flutningskerfi fjármagns til þeirra svæða sem mest þurfa á því að halda þarf að vera til staðar. Það gerist með skattlagningu og styrkveitingum. Þeir sem meira mega sín eru venjulega ekki tilbúnir til þess að gefa eftir sinn hlut til þeirra sem minna mega sín.

Síðari kenning Mundells: Kenningin um alþjóðlega áhættudreifingu. Í þessari kenningu kemur fram hugmynd Mundells um það að óvissa í gengi valdi áhættu fyrir efnahaginn, en þeirri áhættu megi eyða, eða a.m.k. minnka með stærra myntsvæði.

Hann segir (í þýðingu höfundar) „Gefum okkur að peningastjórnunin sé í lagi. Því stærra sem myntsvæðið er því betra. Ef áfall dynur á þá grefur það ekki undan gjaldmiðlinum – hann er sameiginlegur. Áhrif áfallsins dreifist um svæðið. Ef svæðið sem fyrir áfallinu verður er með sjálfstæða mynt með fljótandi gengi gjaldmiðils þá verður það að bera eitt og sér kostnaðinn vegna áfallsins“ (Mundell 1973, Wikipedia, e.d.).

Þannig færir Mundell rök fyrir því að jafnvel þó fínstillingu á peningastjórn vanti á svæðinu þá muni svæðinu farnast betur í myntbandalagi en með sjálfstæða mynt.

Frankel og Rose (1998) komu með mikilvæga viðbót við umræðu um hagkvæm myntsvæði. Þeir benda á að svo miklar breytingar verði við inngöngu í efnahags- og myntsamband að samanburður við hag landsins fyrir inngöngu gefi ekki fullkomna mynd af ágóða af þátttöku í efnahags og myntsambandi. Það að taka þátt í myntbandalagi auki viðskipti og geri þau hagkvæmari. Meiri viðskipti milli landa muni auka samsvörun í hagsveiflum landanna. Með öðrum orðum, ágóðann af að taka þátt í efnahags- og myntsamstarfi er ekki hægt að reikna út eingöngu frá sögulegum stærðum. Lönd sem gangi í efnahags- og myntsamband megi reikna með að hagsveifla þeirra taki miklum breytingum og verði meira í samræmi við önnur lönd í efnahags og myntsambandinu.

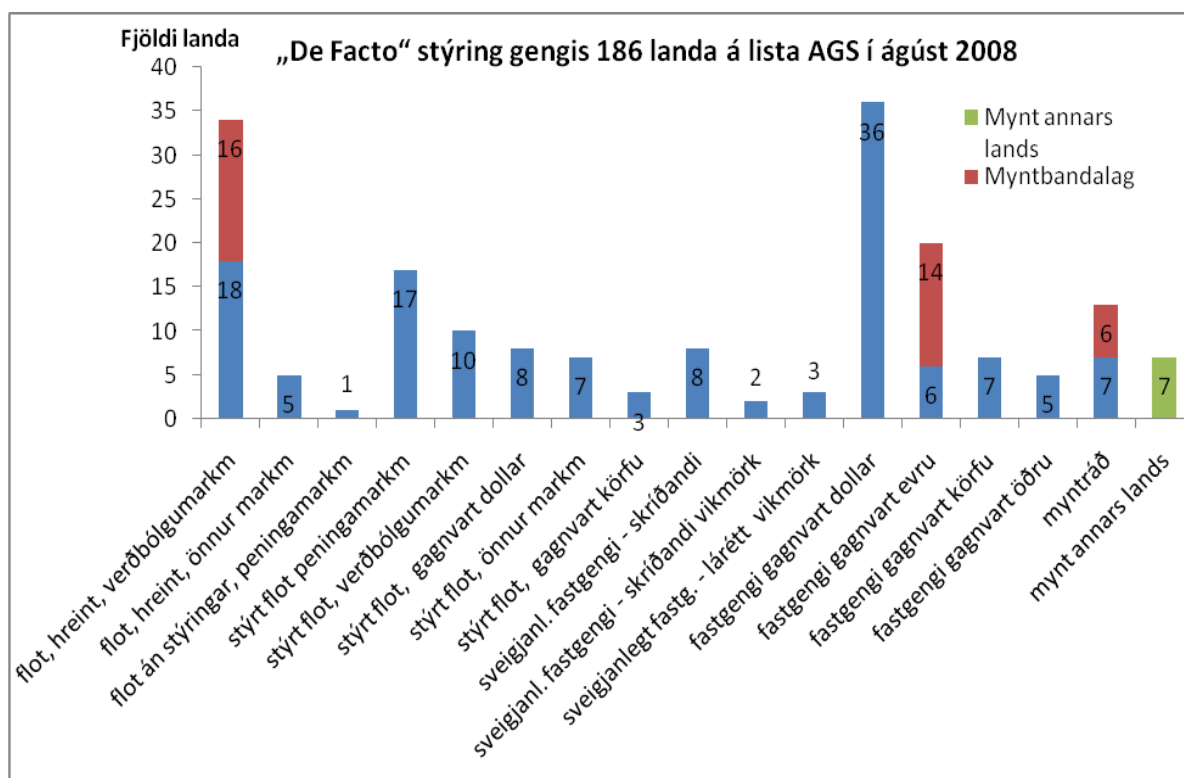
3 Gengisstýring stórra og lítilla landa

Í heiminum í dag er notast við mikinn fjölda gjaldmiðla. Á vef Alþjóða Gjaldeyrissjóðsins er gerð grein fyrir gjaldmiðlum 186 landa og „de facto“ gengisstýringu þeirra (viðauki 8.2). Í rannsókn þessari er skoðuð mismunandi gengisskráning landa eftir stærð m.t.t. mannfjölda. Upplýsingar AGS um gengisstýringu, ppp leiðrétt VLF og ppp leiðrétt VLF/mann árið 2008 er lagðar til grundvallar. Einnig eru skoðuð lönd með sambærilega ppp leiðrétt VLF og Ísland og gengisstýring þeirra.

3.1 Mismunandi gjaldmiðlar og stýring þeirra.

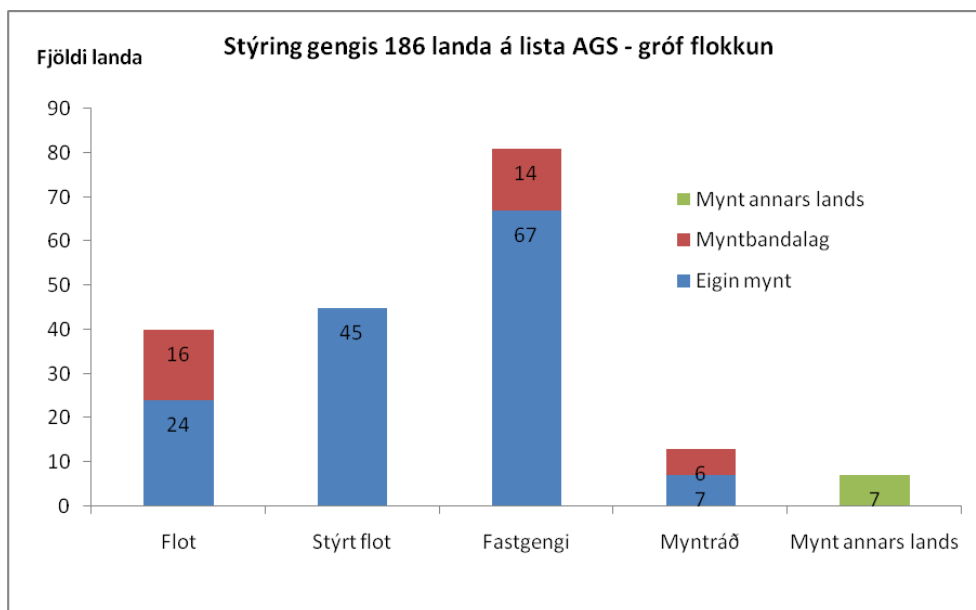
Höfundur skiptir löndunum í fimm flokka eftir gengisstýringu þeirra landanna. Um 43% allra landa eru með fastgengi, (gagnvart mismunandi gjaldmiðli eða gjaldmiðlum), 25% nota stýrt flot, 21% allra landa nota hreint flot, með mismunandi viðmiðunum 4% landanna hafa mynt annars lands og 7% landanna eru með myntráð. Ef gengisstýringin er flokkuð í tvær andstæður flotgengi og fastgengi þá eru 46% landanna með einhverja gerð af fljótandi gengi og 54% með einhverja gerð af föstu gengi. Hér er ekki tekið tillit til þeirra landa sem eru í myntbandalögum, en þau eru flokkuð miðað við stýringu myntarinnar í hverju bandalagi fyrir sig. Harðasta fastgengisfyrirkomulagið er þá myntráð, dollaravæðing og myntbandalag. Andstæðan er þá hreint flot á gjaldmiðli. Reyndar er það svo að jafnvel hinir sterkustu gjaldmiðlar eru ekki alltaf á hreinu floti og jafnvel floti Bandaríkjadollars er a.m.k. stundum stýrt. Færa má því rök fyrir því að hreint flot gjaldmiðla sé stundum stýrt flot (Goldsbrough, 1999).

Súluritið á mynd 3-1 sýnir nákvæmari mynd af tegundum gengisstýringar sem löndin nota, sem og fjölda landa sem notar hverja tegund (IMF, 2008)



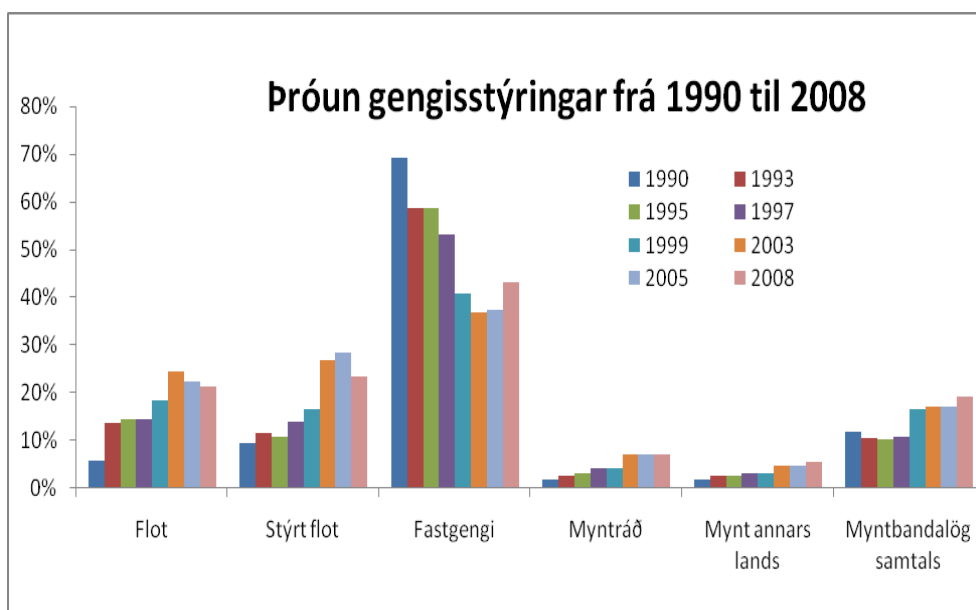
Mynd 3-1: Tegundir gengisstýringar og fjöldi ntoenda. (IMF,2008).

Höfundur hefur skipt gengisstýringu í fimm flokka eins og áður segir, en hana má sjá á mynd 3-2. Í fyrsta flokki eru lönd með hreint flot. Í öðrum flokki eru lönd með stýrt flot með ýmis konar stýringarmarkmiðum. Í þriðja flokknum eru lönd með fastgengi með ýmis konar fyrirkomulagi. Í flokki fjögur eru lönd með myntþráð og í flokki fimm eru lönd sem nota mynt annars lands. Myntbandalög eru flokkuð í samræmi við stýringu gengis hvers bandalags fyrir sig.



Mynd 3-2: Stýring gengis 186 landa á lista AGS – grófari flokkun (IMF,2008).

Gengisstýring landa hefur breyst mikið á undanförunum tuttugu árum. Á árunum upp úr 1990 naut flotgengi og stýrt flot vaxandi hylli. Fjöldi landa með myntráð, mynt annars lands og í myntbandalögum hefur einnig aukist (mynd 3-3).



Mynd 3-3: Þróun gengisstýringar frá 1990 til 2008 (IMF 2003,2005,2008,)

Myntbandalögin þrjú í heiminum eru sett þarna saman í einn flokk á mynd 3-3 en þau hafa mismunandi stýringu á sínum gjaldmiðli. Löndin í myntbandalögunum eru jafnframt inni í súlunum miðað við stýringu gjaldmiðlanna. Afríku frankanum (CFA) er stýrt með fastgengi gagnvart evru, karabíska dollarnum (ECD) er stýrt með myntráði og evru er stýrt með floti.

Áberandi er að löndum með fastgengisfyrirkomulag fór fækkandi fram til 2003, en þá fer þeim að fjölga aftur (Bulbua og Ötker-Robe, 2002).

Til þess að fá skýrari mynd af fyrirkomlagi gengisstýringar landanna þá þarf að skoða hvernig löndin hafa komið sér fyrir í myntbandalögum.

3.2 Myntbandalög

Evrana nota samkvæmt lista AGS 15 lönd, en þau eru þegar þetta er skrifað 16 þar sem Slóvakía hefur bæst í hópinn. Þessi lönd eru flokkuð sem lönd með fljótandi gengi og verðbólguþolmið. Evruna nota nú eins og áður segir 16 fullgildir meðlimir evrópska myntsambandsins (EMU) en 10 önnur lönd og smáríki nota evru með eða án samnings við ESB. Níu af þessum 10 lönd eru ekki á lista AGS um gjaldmiðla landa (viðauki 8.1). Einungis Svartfjallalands er getið á lista AGS sem notanda evru. Svartfjallaland er hér flokkað sem notanda myntar annars lands.

Í samantekt eftir skoðun á löndunum 16 innan ESB og EMU kemur í ljós að meðaltal mannfjölda er rúmlega 20 milljónir. Fjölmennasta landið er Þýskaland með 82 milljónir manna. Þýska hagkerfið er jafnframt fjórða stærsta hagkerfi heimsins. Minnsta landið innan ESB með tilliti til ppp leiðréttar VLF/mann (viðauki 8.1.7 um ppp) er Malta, sem er fámennasta ríkið í sambandinu. Á Möltu er ppp leiðrétt VLF/mann nokkuð undir meðaltali ESB. Ísland er sett neðst í töfluna til samanburðar (tafla 3-1).

Tafla 3-1: Lönd sem eru í EMU og nota evru árið 2008 (IMF, 2008).

16 lönd eru í EMU og not evru			
	Mannfjöldi í þúsundum	ppp leiðrétt VLF/mann	VLF ppp
Meðaltal	20.333	45.160	887.664.612
Minnsta gildi	414	18.585	8.588.016
Miðgildi	9.461	43.475	330.575.354
Hæsta gildi	82.120	118.045	3.818.497.880
Staðalfrávik	26.268	23.624	1.186.441.028
Ísland	316	60.122	18.998.552

Ef Ísland yrði meðlimur í ESB og EMU væri landið það fámennasta innan ESB. Staða landsins á mælikvarða ppp leiðréttar VLF/mann væri það þriðja hæsta á eftir Luxemburg með 118.045 og Írlandi með 64.660. Athyglisvert er hvað Luxemburg hefur hátt gildi, eða

nálægt tvöföldu gildi þess lands sem næst er innan ESB. VLF Íslands væri mitt á milli VLF Möltu og Kýpur (tafla 3).

Þau ríki sem nota Evru sem sinn gjaldmiðil án þess að vera meðlimir í ESB eru lítil og reynsla þeirra nær yfir stuttan tíma. Evran var fyrst tekin í notkun í rafrænum viðskiptum 1999, en pappírspeningar og mynt var tekin í notkun árið 2002.

Mannfjöldi þeirra landa utan ESB sem nota Evru er frá 900 íbúum (Vatikanið) og upp í tæplega 700 þúsund íbúa (Svartfjallaland).

Tafla 3-2: Minnstu lönd innan ESB árið 2008 (IMF, 2008).

4 lönd innan ESB og EMU af svipaðri stærð og Ísland					
	Mannfjöldi í þúsundum	ppp leiðrétt VLF/mann	VLF ppp	Verðbólga í %	Viðskiptajöfnuður í % af VLF
Malta	414	20.744	8.588.016	3,7	-7,72
Kýpur	795	32.195	25.595.025	4,65	-9,7
Slóvenía	2.013	28.328	57.024.264	5,89	-4,69
Lúxemburg	488	118.045	57.605.960	3,7	8,64
Ísland	316	60.122	18.998.552	12,12	-18,2

Austur karabískan dollar (ECD) nota 6 lönd. Þau eru flokkuð undir myntráð þar sem ECD dollar er stjórnað með myntráði. Löndin í þessum hóp eru fámenn og ppp leiðrétt VLF/mann er að meðaltali aðeins tæplega 13% af ppp leiðréttri VLF/mann á Íslandi (tafla 3-3).

Tafla 3-3: Lönd sem nota austur karabískan dollar (IMF, 2008).

6 smáríki nota ECD			
	Mannfjöldi í þúsundum	ppp leiðrétt VLF/mann	VLF ppp
Meðaltal	99	7.810	722.240
Minnsta gildi	53	5.084	366.048
Miðgildi	95	6.123	626.176
Hæsta gildi	170	13.386	1.124.424
Staðalfrávik	41	3.369	293.409
Ísland	316	60 122	18.999.552

CFA franka nota 14 lönd. CFA frankinn (bæði vestur og mið Afríku frankinn) er með fastgengi gagnvart evru og lönd sem nota þann gjaldmiðil eru þ.a.l. flokkuð með fastgengi gagnvart evru. Löndin í hóp CFA eru stærri en innan ECD en þau eru fátækari. Meðaltal ppp leiðréttrar VLF/mann er tæplega 5% af ppp leiðréttri VLF/mann á Íslandi (tafla 3-4).

Tafla 3-4: Lönd sem nota afrískan franka (IMF, 2008).

14 lönd nota CFA franka			
	Mannfjöldi í þúsundum	ppp leiðrétt VLF/mann	VLF ppp
Meðaltal	9.213	2.795	11.145.919
Minnsta gildi	1.240	257	441.269
Miðgildi	8.919	896	8.942.400
Hæsta gildi	19.383	16.262	25.004.070
Staðalfrávik	6.387	4.920	8.123.574
Ísland	316	60 122	18.999.552

Dollaravæddar þjóðir eru níu (IMF, 2008). Bandaríkjadollar nota 7 þjóðir sem ekki eru á einhvern hátt tengdar Bandaríkjum Norður Ameríku. Þessar þjóðir eru Ecuador, El salvador, Marshall eyjar, Micronesia, Palau, Panama og Austur Tímor (IMF, 2008). Eitt land notar ástralskan dollar þ.e. Kiribati og eitt land notar evru þ.e. Svartfjallaland Þau lönd sem tafla 3-5 nær yfir eru Ecuador, El salvador, Panama, Austur Tímor og Marshall eyjar, Kiribati og Svartfjallaland sem notar evru. Tölulegar upplýsingar um hin 2 liggja ekki fyrir, en það eru mjög smá ríki. Í hópi dollaravæddra þjóða eru bæði lítil og stór lönd. Þau eiga sameiginlegt að hafa lengi verið í vandræðum með sinn gjaldmiðil og lent í kreppum. Að meðaltali eru löndin með ppp leiðrétta VLF/mann tæplega 7% af ppp leiðréttri VLF/mann á Íslandi. Landið með hæstu töluna er Svartfjallaland en ppp leiðrétt VLF/mann þar er tæplega 18% af ppp leiðréttri VLF/mann á Íslandi.

Tafla 3-5: „Dollaravædd“ lönd (IMF,2008.)

„Dollaravædd“ lönd			
	Mannfjöldi í þúsundum	ppp leiðrétt VLF/mann	VLF ppp
Meðaltal	3.775	4.079	25.216.692
Minnsta gildi	62	460	489.900
Miðgildi	1.065	3.073	22.852.586
Hæsta gildi	13.922	10.600	54.671.694
Staðalfrávik	5.160	3.589	22.292.299
Ísland	316	60.122	18.998.552

Dollaravæðing hefur aðallega gerst á þessari öld. Ecuador hefur notað dollar frá árinu 2000 og El Salvador frá 2001, Austur Tímor hefur notað dollar frá stofnun sjálfstæðs ríkis 2002. Fjórða ríkið, Panama, hefur lengri reynslu af notkun dollara eða frá því að Panama varð sjálfstætt ríki árið 1903. Öll þessi fjögur lönd eiga það sameiginlegt að hafa jafnframt sína eigin mynt. Marshall eyjar (62 þús íbúar), eru háðar Bandaríkjamönnum vegna styrkja frá þeim (The World Factbook, 2009). Kiribati fær styrki frá áströlskum sjóðum (The World Factbook, 2009). Svartfjallaland notar evru og hefur sótt um aðild að ESB.

3.3 Stórar og litlar þjóðir og gengisstýring þeirra

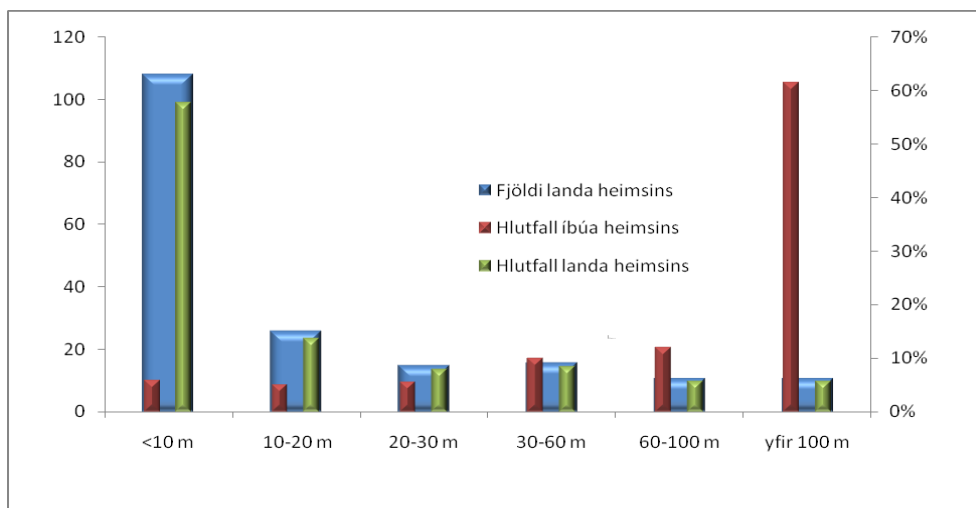
Ef skoða á stöðu Íslands í samanburði þjóða þarf að skoða stærðarhlutföll og skilgreina stærð þjóða. Þegar tafla AGS um löndin er skoðuð má sjá að mannfjöldi í heiminum er um 6,6 milljarðar (viðauki 8.2). Ekki eru alveg allar þjóðir heims á lista AGS. Reikna má með að u.þ.b. 2% af mannfjölda sé utan upplýsinga AGS. (IMF, 2008, Wikipedia e.d.). Meðalmannfjöldi í löndunum sem skoðuð voru er tæplega 36 milljónir (viðauki 8.2). Miðgildi mannfjölda í löndum í heiminum er um 7,3 milljónir (tafla 3-6).

Tafla 3-6: Llönd á lista AGS í ágúst 2008 (IMF, 2008).

Lönd á lista AGS í ágúst 2008			
	Mannfjöldi í þúsundum	PPP leiðrétt VLF/mann	VLF ppp
Meðaltal	35.868	13.399	334.920.821
Minnsta gildi	53	114	70.900
Miðgildi	7.354	4.465	23.605.800
Hæsta gildi	1.327.658	118.045	14.333.925.375
Staðalfrávik	134.382	20.387	1.240.290.194
Ísland	316	60.122	18.998.552

Ísland er á þennan mælikvarða ekki smáríki heldur örríki hvað varðar mannfjölda. Við erum þó ekki nema rétt fyrir neðan miðgildi hvað varðar ppp leiðrétt VLF.

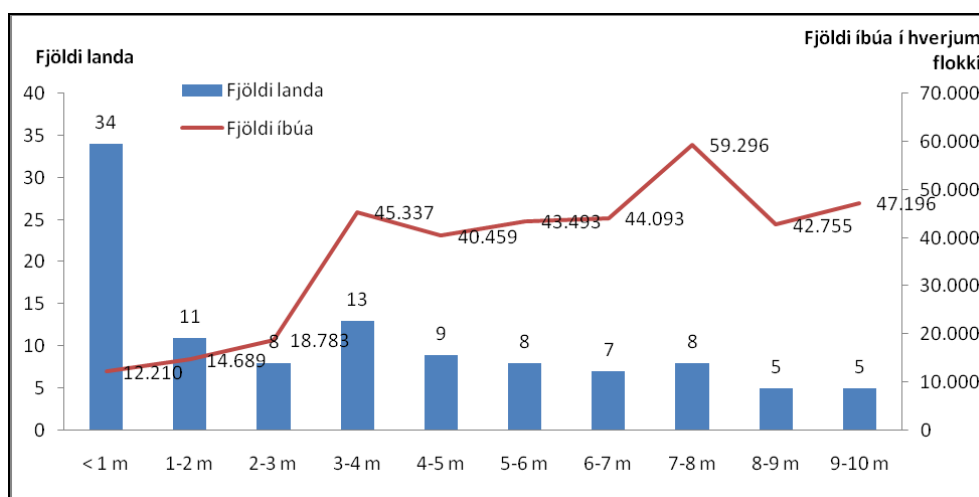
Til þess að átta sig betur á þessum tölum og búsetu fólks í heiminum, eru tölurnar skoðaðar myndrænt (mynd 3-4) Myndin sýnir glögglega að mestur fjöldi landa í heiminum er með innan við 10 milljónir íbúa. Ef við skoðum hlutfall íbúa jarðar sem búa í löndum af mismunandi stærð fáum við mjög ýkta mynd sem sýnir okkur að stærstur hluti landa heimsins hýsir minnstan hluta af íbúunum.



Myndin sýnir hve mörg prósent af íbúum jarðar búa í löndum af ákveðinni stærð fjöldi landa er á vinstri ás en hlutfall á hægri ás.
 Mynd 3-4: Íbúar jarðar flokkaðir eftir búsetu og íbúafjölda landa (IMF, 2008).

Einungis 11 lönd á jörðinni hýsa um 62% af jarðarbúum. Með öðrum orðum, í 6% af löndum heimsins búa 62% af jarðarbúum.

Lönd með innan við tíu milljónir íbúa: Löndin eru 108, þau eru 70% af löndum jarðar og þar búa 6% jarðarbúa eða um 370 milljónir manna.



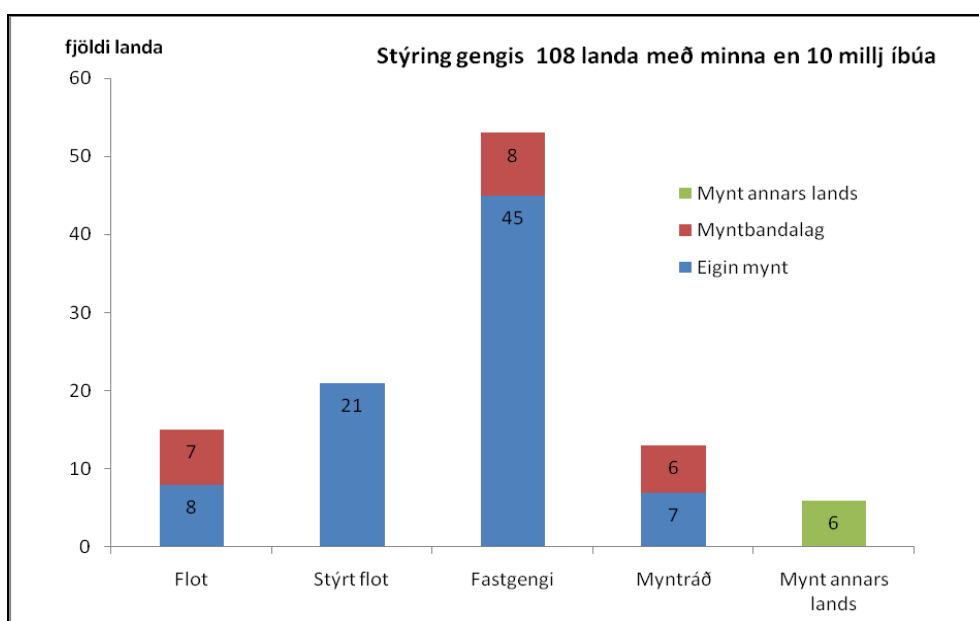
Mynd 3-5: Lönd flokkuð eftir stærð, fjölda og íbúafjölda (IMF, 2008).

Skoðum stærðir þessara landa m.t.t. landsframleiðslu. Um 6% jarðarbúa sem búa í löndum með innan við 10 milljónir íbúa framleiða u.þ.b. 8,5% af VLF allra landa í heiminum ($8,5/6=1,47$). Minni löndin virðast því vera auðugri á þennan mælikvarða.

Tafla 3-7: Lönd með innan við 10 milljónir íbúa (IMF, 2008).

Lönd með minna en 10 milljónir íbúa			
	Mannfjöldi í þúsundum	ppp leiðrétt VLF/mann	VLF ppp
Meðaltal	3.410	15.039	51.701.711
Minnsta gildi	53	114	70.900
Miðgildi	3.107	5.108	8.359.320
Hæsta gildi	9.730	118.045	512.908.904
Staðalfrávik	2.938	23.149	108.221.798
Ísland	316	60.122	18.998.552

Skoðum nú stýringu gengis þeirra landa sem eru með minna en 10 milljónir íbúa (mynd 3-6).



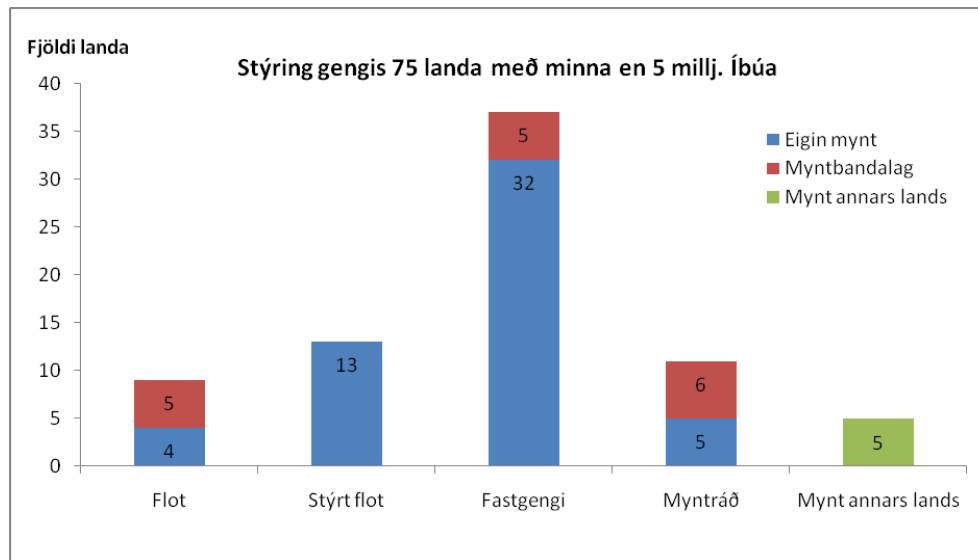
Mynd 3-6: Stýring gengis 108 landa með minna en 10 milljónir íbúa (IMF, 2008).

Þegar þessum hóp landa er skipt í tvær andstæður – fast gengi (fastgengi, myntráð og mynt annars lands) og fljótandi gengi (flot og stýrt flot) er hlutfallið – 36 lönd með flot og stýrt flot eða 33% landanna en 67% eru á hinum endanum með mismunandi fast gengi. Ef sjö lönd sem teljast vera með fljótandi gengi, en eru í myntbandalagi eru flokkuð með fastgengislöndunum fáum við hlutfallið 27% með fljótandi gengi á móti 73% með fastgengisfyrirkomulag.

Lönd með innan við fimm milljónir íbúa: Í þessum hóp eru 75 lönd með samtals 131 milljónir íbúa, eða tæplega 2% af íbúum jarðar. VLF þessara landa er 3,92 % af VLF heimsins ($3,92/2=1,96$). Í töflu 3-8 fást betri upplýsingar um hópinn.

Tafla 3-8: Lönd með minna en 5 milljónir íbúa (IMF, 2008).

Lönd með minna en 5 milljónir íbúa			
	Mannfjöldi í þúsundum	ppp leiðrétt VLF/mann	VLF ppp
Meðaltal	1.753	15.693	32.599.819
Minnsta gildi	53	235	70.900
Miðgildi	1.240	6.064	6.572.000
Hæsta gildi	4.764	118.045	481.149.825
Staðalfrávik	1.569	24.049	75.937.583
Ísland	316	60.122	18.998.552



Mynd 3-7: Stýring gengis 75 landa með minna en 5 milljónir íbúa (IMF, 2008).

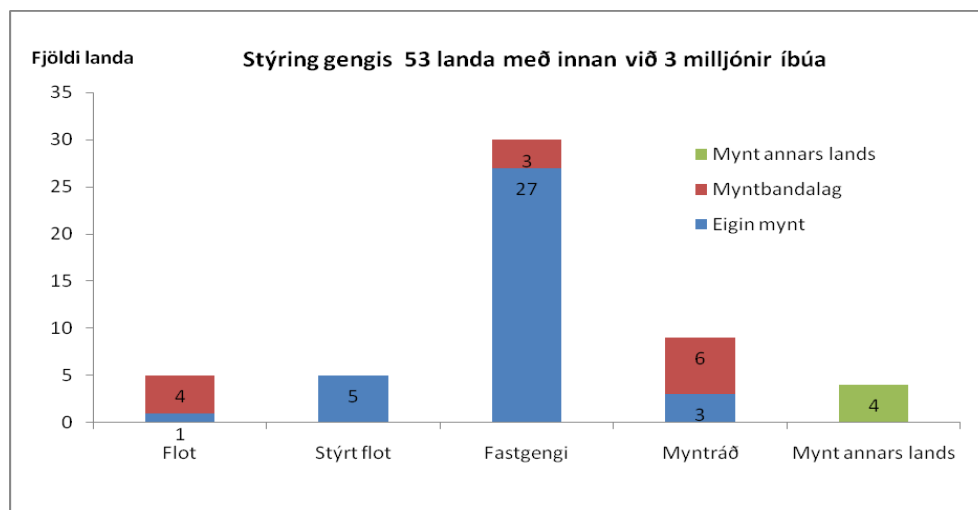
Þegar tölur um stýringu gengis þessa hóps eru skoðaðar kemur í ljós að 29% þessara landa eru með stjórnunaraðferðina flot eða stýrt flot en 71% með einhverja gerð fastgengis. Ef þau lönd sem eru í myntbandalagi eru flokkuð með fastgengi – þau hafa í raun fastgengi m.t.t. hvers annars, þá fer hlutfallið niður í 23% með flot og 77% með fastgengi.

Lönd með minna en þrjár milljónir íbúa: Í þessum hópi eru 53 lönd með 45,7 milljónir íbúa sem er um 0,67% af mannfjölda heimsins. Framleiðsla þessara landa er 0,97% af VLF heimsins ($0,97/0,67=1,44$).

Tafla 3-9: Lönd með minna en 3 milljónir íbúa (IMF, 2008).

Lönd með minna en 3 milljónir íbúa			
	mannfjöldi í þúsund	ppp leiðrétt VLF/mann	VLF ppp
Meðaltal	862	14.155	11.455.896
minnsta gildi	53	257	70.900
Miðgildi	620	5.599	2.490.833
hæsta gildi	2.699	118.045	116.893.080
staðalfrávik	785	22.852	20.606.054
Ísland	316	60.122	18.998.552

Stýringu gengis þessara 53 landa má sjá á mynd 3-8.



Mynd 3-8: Stýring gengis 53 landa með innan við 3 milljónir íbúa (IMF, 2008).

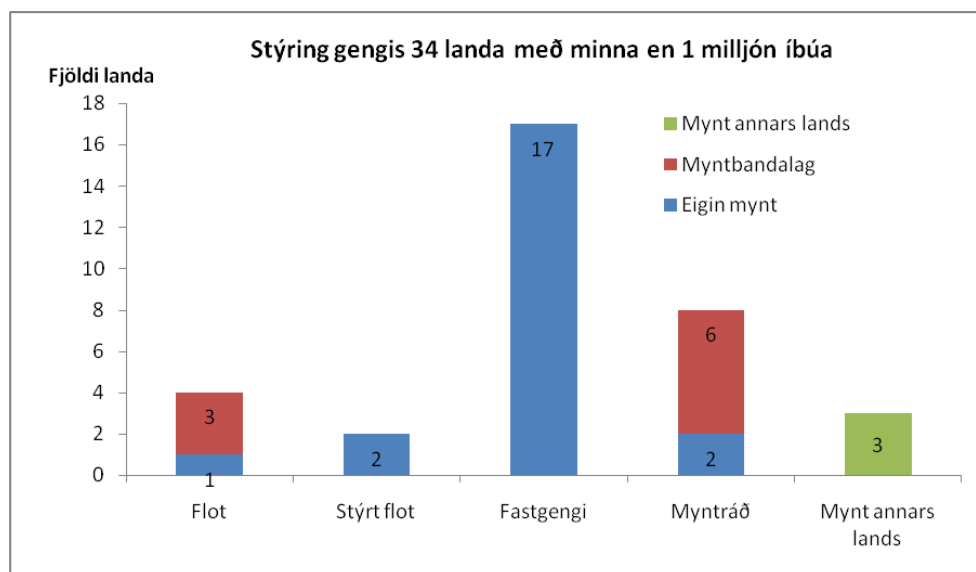
Af 53 löndum með minna en 3 milljónir íbúa er 19% með stýringuna flot eða stýrt flot á sínu gengi og 81% með fasta gengisstýringu. Ef myntbandalagslöndin eru flokkuð með fastgengi fáum við tölurnar 9% með fljótandi gengi á móti 91% með fastgengisyfirkomulag. Á þessari mynd er Ísland eina landið með fljótandi gengi sem ekki er í efnahags og myntbandalagi. Lönd með færri íbúa en þrjár milljónir hneigjast greinilega til meiri stýringar og festu í stjórnun síns gjaldmiðils.

Lönd með innan við eina milljón íbúa: Skoðum nú þennan hóp landa sem stendur Íslandi næst. Lönd af þessari stærð eru 34 og í þeim býr 0,18% jarðarbúa sem framleiða 0,31% af VLF heimsins ($0,31/0,18=1,72$). Greinilegt er af þessum samanburði að smáriki eru gjarnan mjög auðug. Það er þó ekki algilt eins og sjá má í töflu 3-10 Í þessum hópi eru lönd með frá 700 ppp leiðrétttri VLF/mann allt upp í 118 þúsund.

Tafla 3-10: Lönd með innan við 1 milljón íbúa (IMF, 2008).

34 lönd með íbúafjölda innan við 1 milljón			
	Mannfjöldi í þúsundum	ppp leiðrétt VLF/mann	VLF PPP
Meðaltal	368	14.411	6.964.846
Minnsta gildi	53	709	70.900
Miðgildi	320	5.599	1.295.820
Stærsta gildi	877	118.045	57.605.960
Staðalfrávik.	259	22.909	11.376.327
Ísland	316	60.122	18.998.552

Stjórnun gengis landa með minna en eina milljón íbúa sést á mynd 3-9.



Mynd 3-9: Stýring gengis 34 landa með minna en 1 milljón íbúa (IMF, 2008)

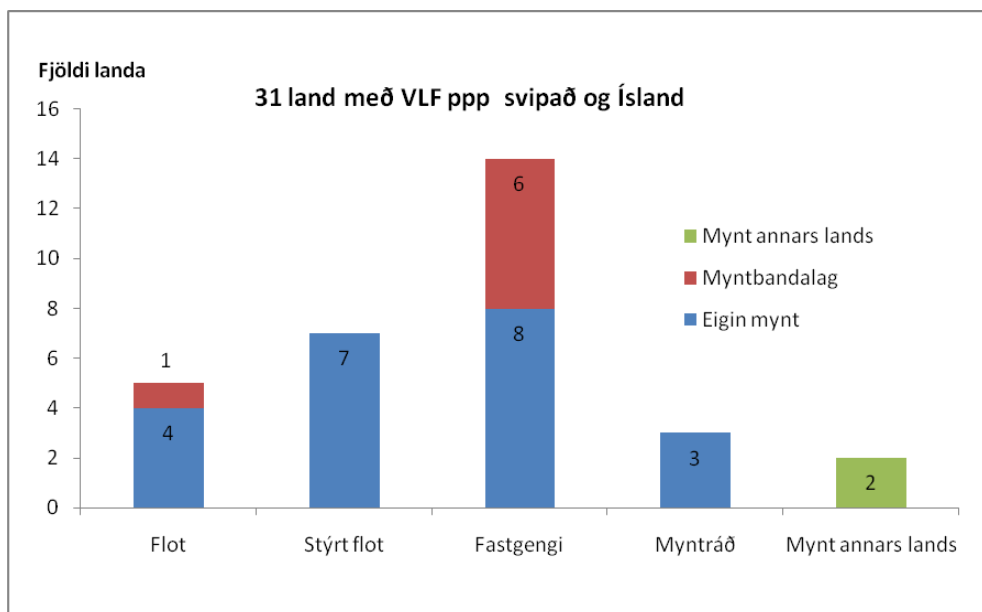
Í þessum flokki teljast fjögur lönd vera með fljótandi gengi í ágúst 2008 samkvæmt upplýsingum frá AGS. Þrjú af þeim löndum eru innan ESB og í EMU. Eina landið þar fyrir utan er Ísland. Með sömu rökum og áður má segja að innan myntbandalags sé gengi lands fast gagnvart aðal viðskiptalöndum. Sex prósent landa af þessari stærðargráðu eru með fljótandi gengi eða stýrt flot, en 94% nota einhverja gerð af fastgengi, ef lönd innan myntbandalaga eru flokkuð með fastgengi.

Lönd með VLF svipað og Ísland. Skoðum nú þau lönd sem eru með svipaða VLF og Íslendingar. Ef tekin eru 30 lönd með svipaða VLF og Íslendingar þá fáum við þennan hóp landa: Albanía, Bahrain, Bolívía, Bosnía og Herzegovína, Botswana, Brunei Darussalam, Kamerún, bæði Kongósku löndin, Fílabeinsströndin, Kýpur, El Salvador, Miðbaugs Gínea, Eistland, Eþíópía, Gabon, Georgía, Ghana, Hondúras, Ísland, Jamaíka, Jórdan, Myanmar, Panama, Paragvæ, Senegal, Tanzania, Trinidad og Tobago, Turkmenistan, Uganda og Zambia. Heildar mannfjöldinn í þessum hópi er 431 milljónir. Í þessum löndum eru 6% af íbúum heimsins en ppp leiðrétt VLF þessara landa er einungis 0,92% af ppp leiðréttri VLF alls heimsins. Tekjuginnur landanna er mjög ólíkur eins og sjá má í töflu 3-11

Tafla 3-11: 31 land með VLF líkt og Ísland (IMF, 2008).

30 lönd með VLF líkt og Ísland			
	Mannfjöldi í þúsundum	ppp leiðrétt VLF/mann	VLF ppp
Meðaltal	13.911	9.260	18.503.317
Minnsta gildi	316	206	12.954.310
Miðgildi	5.269	3.267	18.942.892
Hæsta gildi	79.179	60.122	25.595.025
Staðalfrávik	20.204	14.039	4.354.547
Ísland	316	60.122	18.998.552

Athygli vekur í þessari töflu að hér er Ísland með fæstu íbúana en mestar tekjur á mann mælt í ppp leiðréttri VLF/mann. Stærsta þjóðin í hópnum er Eþíópía með 79 milljónir manna en þar er ppp leiðrétt VLF/mann einungis 317 og ppp leiðrétt VLF er 25.099.743 eða 32% meira en á Íslandi. Stýringu gengis þessa hóps má sjá á súluriti á mynd 3-10



Mynd 3-10: Stýring gengis 31 lands með VLF ppp svipað og Ísland (IMF, 2008)

Hér nota u.þ.b. 35% landanna flot eða stýrt flot í gengisstýringu og 65% þeirra eru með einhverja gerð af fastgengisfyrirkomulagi. Einungis eitt landanna innan EMU er hér í hópi landa með fljótandi gengi, en það er Kýpur.

Í samanburði landanna er ekkert einhlítt svar við því hvað er stór þjóð og hvað er lítil. Hvaða hópur er því bestur meðal landanna til þess að gera samanburð við Ísland. Niðurstaðan af þessari skoðun er að bera á Ísland saman við lönd sem eru með minna en 5 milljónir íbúa og skilgreina stóra þjóð ef hún hefur fleiri íbúa en 5 milljónir.

Í hópi landa með 5 milljónir íbúa eða minna eru 75 lönd Ísland er í 5 efsta sæti hvað varðar ppp leiðréttu VLF/mann. Miðað við heildar ppp leiðrétt VLF er Ísland í 24 efsta sæti. Miðað við mannfjölda erum við aftur á móti í 56 sæti.

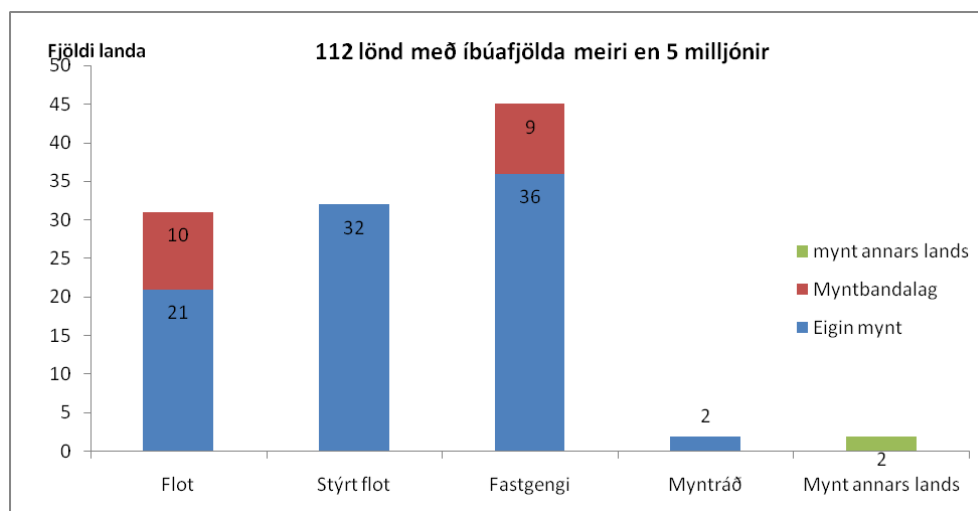
Þegar búið er að skilgreina lönd með minna en fimm milljónir íbúa sem lítil, þarf að skoða hvernig stóra lönd, með fleiri íbúa en fimm milljónir, koma út hvað varðar tölulegar upplýsingar.

Lönd með meira en fimm milljónir íbúa: Tölulegar upplýsingar þeirra líta út eins og sjá má í töflu 3-12. Hér er um að ræða 112 lönd með mannfjölda frá 5 milljónum og upp í 1,3 milljarða með ppp leiðréttta VLF/mann frá 114 upp í 67.387,-.

Tafla 3-12: 112 lönd með meira en fimm milljónir íbúa (IMF, 2008).

112 lönd með meira en 5 milljónir íbúa			
	Mannfjöldi í þúsundum	ppp leiðrétt VLF/mann	VLF ppp
meðaltal	58.423	11.759	534.432.881
Minnsta gildi	5.006	114	906.186
miðgildi	19.207	3.224	86.769.025
hæsta gildi	1.327.658	67.387	14.333.925.375
staðalfrávik	169.723	17.381	1.568.144.247
Ísland	316	60.122	18.998.552

Stjórnun gengis þessara landa er eins og sést á mynd 3-11.



Mynd 3-11: Stýring gengis 112 landa með meira en fimm milljónir íbúa (IMF, 2008).

Ef eingöngu eru skoðuð þau lönd sem hafa fleiri en 5 milljónir íbúa kemur í ljós að 63 lönd búa við fljótandi gjaldmiðil og 49 með fasta gengisskráningu. Hlutfallið hér er 56% með fljótandi gengi og 44% með fastgengi. Ef myntbandalagslönd eru flokkuð á fasta endanum þá er hlutfallið 47% með fljótandi gengi og 53% með fastgengisyfirkomulag.

Athyglisvert er að í þessum hópi eru einungis tvö lönd með myntráð (Hong Kong og Búlgaría) og tvö lönd nota mynt annars lands (Equador og El Salvador).

Þegar gengisfyrirkomulag landa með færri íbúa en 5 milljónir er skoðað er algengastur sá flokkur sem hér kallast fastgengisfyrirkomulag. Fastgengisfyrirkomulag þetta getur verið gagnvart mynt, myntum eða vísitölum. Það getur verið með föstum vikiörkum eða með skriðandi vikiörkum. Fyrirkomulag þetta er því fjölbreytt og mætti e.t.v. flokka meira niður. Þegar haft er í huga að yfirlýst stefna í gengisstýringu er ekki alltaf í samræmi við það sem löndin virðast gera í gengismálum ákvað höfundur að hafa flokkunina einfalda. Allt sem kallast fastgengi er flokkað í einn hóp. Enda er hugmyndafræði þeirra sem nota þessa aðferð sú að hafa áhrif á þróun gengisins með minni bindingu en við myntráð eða upptöku á mynt annars lands.

Áberandi er við samanburð á gengisstýringu hóps landa með færri en fimm milljónir íbúa og hóps landa með fleiri en fimm milljónir íbúa að lönd með fleiri en fimm milljónir íbúa hneigjast frekar til flotgengisstefnu. Í báðum hópunum er þó stór hluti landanna á miðjunni með fastgengisstýringu.

Örþjóðir. Ef þjóðir með minna en fimm milljónir íbúa eru litlar getum við sagt að þjóðir með minna en milljón séu örþjóðir.

Af örþjóðunum 34 eru níu í myntbandalagi og sex af þeim níu eru í sambandi ECD (East Carribean Dollar) sem stýrt er með myntráði. Fastgengisfyrirkomulag nota 17 þjóðir, þar af eru 11 með fastgengi gangvart dollar. Höfundur hefur ekki skoðað landfræðilega stöðu þessara landa, en reikna má með að þau eigi mikinn hluta viðskipta sinna í dollurum. Tvö lönd hafa fastgengi gagnvart evru og önnur tvö gagnvart körfu. Eitt land er með fastgengi gagnvart vísitölu og eitt er með fastgengi með vikiörkum.

Eina þjóðin sem flokkast í hóp örþjóða og var með fljótandi gjaldmiðil og utan myntbandalags í ágúst 2008, var Ísland. Gjaldmiðill Íslands hrundi haustið 2008 í kjölfar fjármála- og bankakreppu. Ísland leitaði til AGS og fékk lán og stuðning þaðan. Annað land í þessum hópi er Seychelles eyjar (82 þúsund íbúar og ppp leiðrétt VLF/mann 9.440). Í ágúst 2008 voru Seychelles eyjar með fastgengi gagnvart dollar (IMF, 2008). Í nóvember 2008 settu eyjaskeggjar mynt sína á flot eftir að hið opinbera lenti í vaskilum með stórt lán í evrum og lánstraust landsins féll. Gengisfallið fyrsta daginn var 42% og í kjölfarið þurfti að leita til AGS (The World Factbook, 2009., IMF, 2008., Wikipedia, e.d.). Þetta eru þau tvö lönd í hópi örþjóða sem höfundur er kunnugt um að hafi verið með fljótandi gjaldmiðil og utan myntbandalaga á haustmánuðum 2008.

Lönd sem eru samanburðarhæf við Ísland hvað gengisstýringu varðar eru, að mati höfundar, lönd með færri íbúa en 5 milljónir, sem hafa áþekka ppp leiðréttu VLF/mann og Ísland. Sérstaklega er áhugavert að nota til samanburðar lönd í hópi örþjóða, sem hafa ppp leiðréttu VLF/mann jafnt eða meira en Ísland. Luxemburg er áhugavert samanburðarland, en það hefur mjög háa ppp leiðréttu VLF/mann og er með innan við 500 þúsund íbúa. Hugsanlega má líka líta til Andorra. Andorra er ekki á lista AGS og er því ekki með í þessari rannsókn. Andorra er mjög fámennt land (innan við 70 þúsund) með allgóðar tekjur á íbúa og notar evru án sammings við ESB. Önnur heppileg viðmiðunarlönd í hópi landa með færri en 5 milljónir íbúa eru til dæmis Noregur og Írland, en þessi lönd hafa öll nálægt 5 milljónum íbúa og svipaða ppp leiðréttu VLF/mann og Ísland. Luxemburg, Írland og Andorra nota evru en Noregur er með eigin mynt og fyrir utan ESB en er meðlimur í evrópska efnahagssvæðinu eins og Ísland.

4 Niðurstaða

Rannsóknarspurningin sem lögð var fram í byrjun verkefnis þessa var:

- *Hver er munur á gengisstýringu stórra og lítilla landa?*

Settar voru fram tvær undirspurningar:

- *Hvaða lönd eru samanburðarhæf við Ísland hvað stýringu gengis varðar?*
- *Hvert er heppilegasta framtíðarfyrirkomulag gengismála á Íslandi?*

Tilgáta höfundar var á þá leið að fjölmennar þjóðir noti ekki sömu gengisstýringu og fámennar þjóðir. Álykta má út frá rannsókn á löndum sem aðilar eru að AGS að litlar þjóðir noti fastari gengisstýringu og láti gjaldmiðil sinn síður fljóta en fjölmennar þjóðir. Þjóðir með færri íbúa en fimm milljónir nota eitthvert form fastgengisfyrirkomulag í 71 prósent tilvika og ef lönd sem eru í myntbandalagi eru flokkuð með fastgengisfyrirkomulag fer talan upp í 77 prósent. Lönd með færri íbúa en þrjár milljónir hafa í 81 prósent tilvika eitthvert form fastgengisstefnu og ef myntbandalagslönd eru flokkuð með fastgengi fer talan upp í 91 prósent. Samsvarandi tölur eru enn hærri fyrir lönd með færri íbúa en eina milljón. Einnig kom fram í rannsókninni að minnsta myntbandalagið notar gengisstýringu myntráðs. Lönd með fleiri íbúa en fimm milljónir nota aftur á móti eitthvert form flotgengisstýringar í 56 prósent tilvika og fastgengisfyrirkomulag í 44 prósent tilvika. Ef myntbandalagslönd eru skilgreind með fastgengi eru 47 prósent með flotgengisfyrirkomulag og 53 prósent með fastgengisfyrirkomulag.

Lönd sem eru samanburðarhæfust við Ísland, að mati höfundar, hvað gengisstýringu varðar eru í hópi örþjóða, Luxemburg, og í hópi landa með færri en fimm milljónir íbúa Noregur og Írland. Öll þessi lönd hafa ppp leiðrétt VLF/mann svipað eða herra en Ísland. Luxemburg og Írland nota Evru en Noregur er með eigin mynt, er fyrir utan ESB, en er þátttakandi í evrópska efnahagssvæðinu (EEA).

Hagstæðasta framtíðarfyrirkomulag gengismála á Íslandi telur höfundur vera að tengjast myntbandalagi. Þetta sé besti kostur fyrir Ísland til þess að ná stöðugleika í þjóðfélaginu, betri

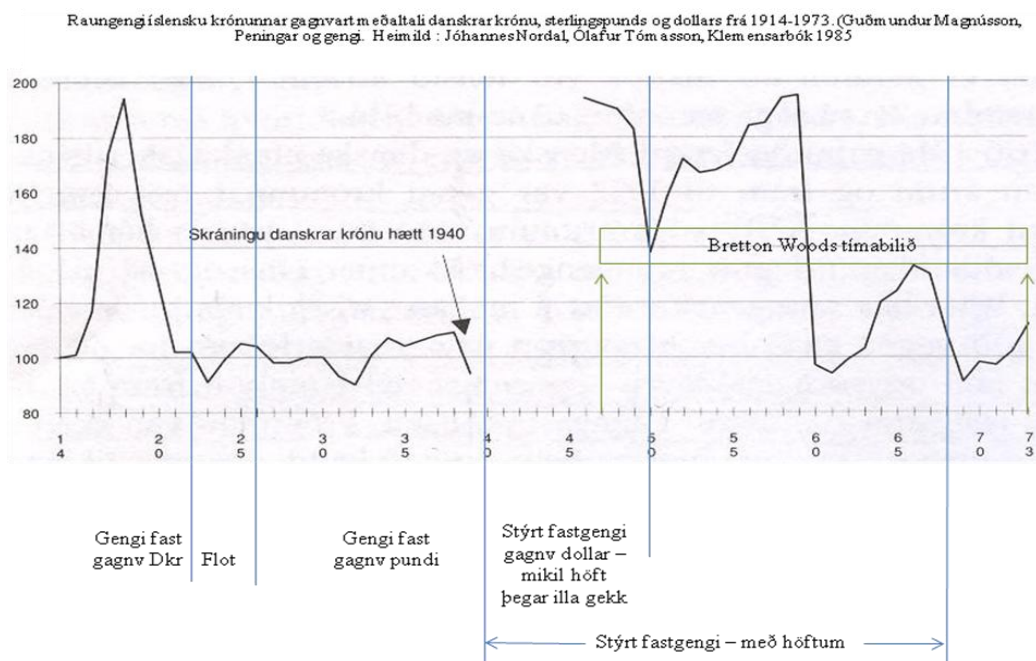
aðstæður fyrir atvinnulíf og meiri hagsæld fyrir þegnanna. Efnahags- og myntbandalag Evrópu er fyrsti kosturinn. Ef ekki verður farin sú leið að sækja um aðild að ESB og EMU þá eru tveir kostir eftir þ.e. að taka einhliða upp mynt annars lands, „dollaravæðast“ og svo að lokum að halda krónunni.

5 Umræður um peningamál á Íslandi

5.1 Saga gengisskráningar Íslands frá 1914

Guðmundur Magnússon segir í bók sinni Peningar og gengi:

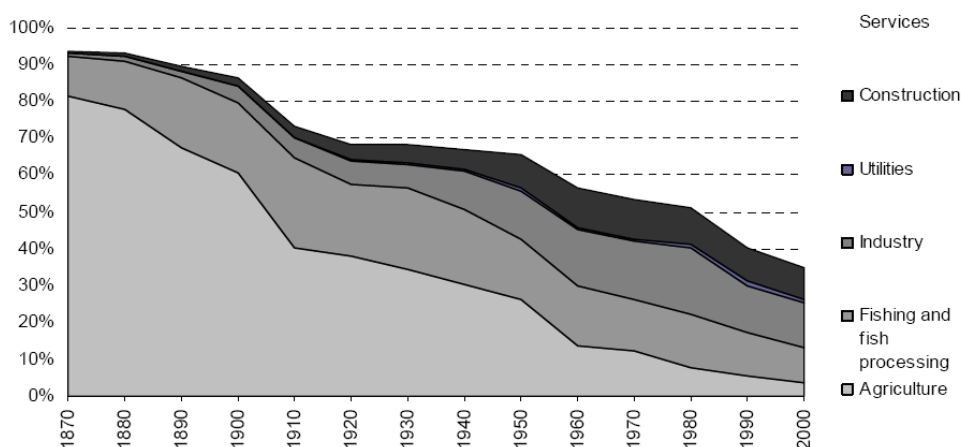
Árið 1914 rofnuðu tengsl íslenska og danska efnahagskerfisins. Á þessum árum og fram til 1922 var gengi krónunnar fast gagnvart dönsku krónunni. Á styrjaldarárunum varð mikil þensla hér á landi sem leiddi til gífurlegrar raungengishækkunar Þetta háa raungengi hélst á meðan ytri skilyrði þjóðarbúsins voru góð vegna stríðsins. Strax upp úr styrjaldarlokum fór að halla undan fæti og voru gjaldeyris og gengismál í molum fram til 1922 þegar fastgengisstefnunni var hætt. Á þessum tíma var miklum höftum beitt, en það leiddi einungis til braks með gjaldeyri og viðskipta utan bankakerfisins. Árið 1922 var síðan umtalsverð gengisfelling gerð eftir uppgjöf fastgengisstefnunnar og fór krónan þá á einhvers konar flot, sem bankarnir reyndu þó að hafa áhrif á, miðað við ákveðna markaða stefnu um gengi gagnvart sterlingspundi. Það tókst illa að hindra markaðsöflin og má segja að krónan hafi flotið“ (Guðmundur Magnússon, 1992, bls. 23).



Mynd 5-1: Raungengi íslensku krónunnar og stýringaraðferðir gengis 1914-1973. (Guðmundur Magnússon, 1992, Bláar skýringarlínur og texti neðan til eru viðbætur höfundar).

Segja má að stýrt fastgengi hafi verið stýringaraðferð á íslensku krónuna frá 1939 og allt til 1967 en með miklum gengisbreytingum á milli. Höft voru sett á ef ytri skilyrði þjóðarbúsins breyttust til hins verra, svo sem brestur í sjávaraflla eða markaðsbrestir. Var þessi leið valin í stað þess að gera fastgengið raunhæft eða að endurskoða fastgengisstefnuna. Endaði þessi stefna með gengishruni árin 1922, 1939 og aftur árið 1950. Genginu var breytt með lögum árið 1939 og hélst sá háttur á allt til ársins 1961 en þá hafði gengið enn einu sinni hrundið (innskot höfundar). Árið 1961 var Seðlabanka Íslands var falið að skrá gengið með samþykki ríkisstjórnarinnar (Guðmundur Magnússon, 1992).

Íslenskur efnahagur fór loks að batna upp úr miðri 20 öld. Hlýrra veðurfar gerði landbúnað auðveldari og færri fólk þurfti í sveitirnar. Vinnufærar hendur losnuðu og verslun og iðnaður fór loks að vaxa (mynd 5-2) (Tryggvi Þór Herbertsson og Gylfi Zoega, 2006). Bætt tækni við sjósókn og fiskveiðar og aukin togaraútgerð í byrjun 20 aldar studdu við efnahaginn. Peninganotkun gerði verslun blómlegri. Bein vöruskipti milli einstaklinga og fyrirtækja hurfu smám saman.



Mynd 5-2: Flutningur vinnuafis milli atvinnugreina á árunum 1870 til 2000

Aukin eftirspurn eftir þjónustu hélst í hendur við auknar tekjur almennings. Þjónustuviðskipti fóru vaxandi. Þrátt fyrir þetta var fjármálakerfið áfram vanþróað. Á árunum 1960 til 1970 leit fjármálakerfið út fyrir að vera nútímalegt, en bankar voru að mestu í ríkiseign og reknir af stjórnmalamönnum. Vextir voru ákveðnir með tilskipunum og voru venjulega lægri en verðbólgan. Fjármagn var skammtað, gjarnan eftir pólitískum leiðum. Pólitísk fyrirgreiðsla og jafnvel mútur voru raunveruleikinn. Stjórnmalaflokkarnir áttu sína fulltúa í stjórn Seðlabankans. Fulltrúar þessir voru skipaðir af forsætisráðherra. Stjórnmalamenn voru kosnir af Alþingi til setu í ráðgjafaráði Seðlabankans.

Heimilin fjárfestu á þessum árum í fasteignum til þess að vernda sparnað sinn. Þeim litla sparnaði sem endaði á innlánsreikningum var útteilt til fyrirtækja sem greiddu neikvæða vexti. Efnahagslegur vöxtur var þannig knúinn af vaxandi fiskafla sem veiddur var með nýjustu tækni í stækkandi fiskveiðilandhelgi.

Öll þessi ár var verðbólga viðvarandi vandamál á Íslandi og gengi krónunnar rýrnaði. Oft var það svo að gengið var fellt vegna þrýstings frá útgerðinni sem stóðu undir mestum hluta af útflutningi landsins. (Tryggvi Þór Herbertsson og Gylfi Zoega, 2006)

Veiðimannafjóðfélag eins og það íslenska gengur vel þegar vel veiðist, en sveiflurnar geta orðið miklar. Þegar búið var að færa fiskveiðilandhelgina út, í áföngum, í 200 mílur árið 1975 var komið að mörkum þess sem þangað mátti sækja.

Á árunum upp úr 1990 var hagvöxtur neikvæður nokkur ár í röð. Á sama tíma var hagvöxtur einnig lítill og jafnvel neikvæður um tíma í ESB. Í BNA hélt hagvöxturinn nokkuð sínu striki.

Árið 1993 voru samþykkt á Alþingi lög um evrópska efnahagssvæðið (EEA) og varð Ísland þá aðili að evrópska efnahagssvæðinu. Hagvöxturinn tók fljótlega við sér og síðasti áratugur tuttugustu aldarinnar var nokkuð blómlegur. Í byrjun 21 aldarinnar hélt hagvöxtur áfram, með sveiflum þó. Opnun hagkerfisins í kjölfar þátttökunnar í EEA var mikil vítamínsprauta fyrir efnahagslífið, en uppsveifluna sem varð eftir 2002 er hægt að rekja til einkavæðingar bankanna, en hún átti eftir að hafa afdrifaríkar afleiðingar.

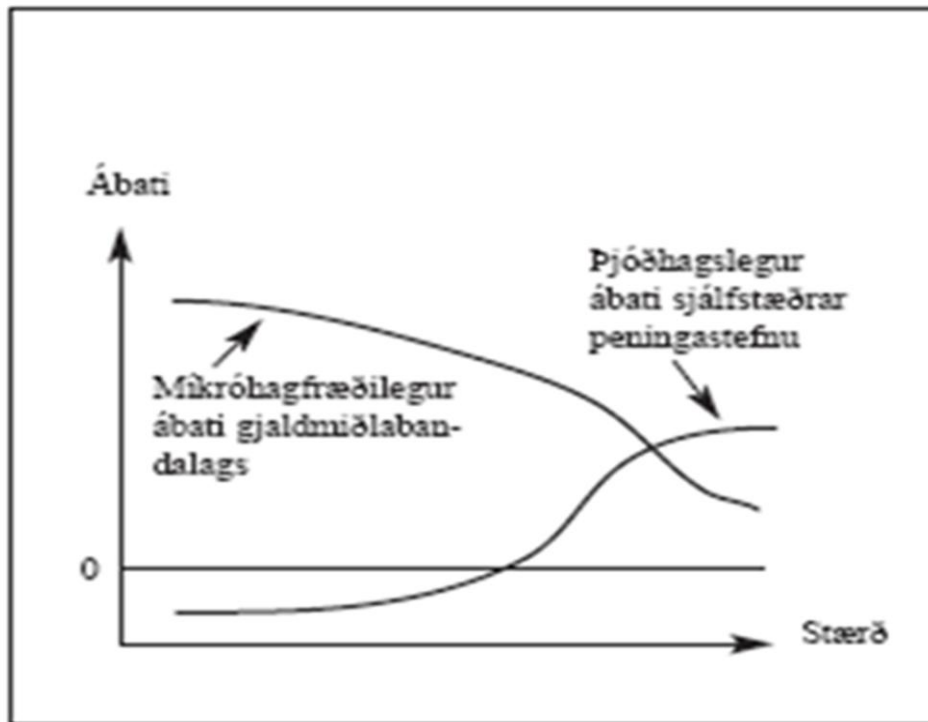
Sumarið 2007 varð mikið fall á hlutabréfamörkuðum um allan heim. Má segja að í kjölfarið hafi hafist alþjóðleg efnahagskreppa sem á Íslandi endaði með hruni þriggja stærstu bankanna í byrjun október 2008. Gengisvísitalan fór fljótlega eftir hrunið í 230 stig. Ef miðað er við upplýsingar frá AGS um stýringaraðferð gengis þá var krónan á þessum tíma fljótandi. Önnur lönd í flokknum „lönd með minna en 5 milljónir íbúa með fljótandi sjálfstæða mynt voru: Albanía (3.1 millj. íbúa), Nýja sjáland (4.3 millj. íbúa) og Noregur (4.7 millj. íbúa). Ísland var á þessum tíma því lang minnsta hagkerfið með sjálfstæða fljótandi mynt.

Fram hefur komið hér að framan að gengi íslenska gjaldmiðilsins hefur verið brokkgengt svo ekki sé meira sagt og gengi íslensku krónunnar hefur rýrnað verulega frá því hún var tengd þeirri dönsku árið 1914. Í upphafi var gengið fast 1:1. Árið 2009 í aprílmánuði var gengið 1:22,50 en hafa verður í huga að tvö núll voru tekin aftan af krónunni í ársbyrjun 1980 gengið er því í raun 1:2250. Guðmundur Magnússon segir í inngangi að bók sinni „Peningar og gengi“ „*Hagstjórn á Íslandi hefur einkennst af undanlátsssemi*“ Þetta er býsna harður dómur,

en tölurnar tala sínu máli. Samt er það svo að á hartnær einni öld sem liðin er frá því að Íslendingar tóku sjálfir við stjórn á sínum gengismálum og fengu sjálfstjórn hafa gríðarlegar framfarir orðið í þjóðfélaginu og almennt hefur hagsæld þegnanna aukist.

Gjaldeyrismarkaðir og nafngengi geta framleitt skelli af eigin rammleik, en þjóna á sama tíma sem aðlögunartæki gagnvart raunverulegum efnahagslegum áföllum. Það er ekki hægt að skilja þetta tvennt að. Hið mögulega hagræði sem fylgir sveigjanlegu nafngengi hlýtur að fylgja þeim ótvíræðu ókostum sem fylgja óróleika og óþörfum gengishreyfingum og leiða til ónauðsynlegra aðlögunarbreytinga í hagkerfinu. Það er alls ekki fullljóst að hagræðið af nafngengissveigjanleika í glímu við ósamhverf áföll muni taka þeim ókostum fram sem fylgja skellum sem gjaldeyrismarkaðir framkalla sjálfir. (Buitter 2001)

Arnór Sighvatsson segir að verulegur vafi leiki á því hvorum megin við núllið ávinningur sjálfstæðrar peningastefnu sé. Áhættudreifing sem felst í gjaldmiðlasamruna kann að fela í sér meiri ávinning en í fyrstu sýnist, samanber kenning Mundells um áhættudreifingu og kenning Frankel og Rose um síðkominn hag af inngöngu í myntbandalag. Ekki er ósennilegt að í langtímasamhengi, t.d. að teknu tilliti til þeirrar áhættu að gjaldmiðillinn geti orðið uppspretta meiri háttar fjármálakreppu á nokkurra áratuga fresti, sé nettóávinningurinn minni en enginn. Staða landsins kann að vera eins og sýnt er á mynd 5-3 (Arnór Sighvatsson 2004). Höfundur telur þessa uppsetningu áhugaverða og lýsandi í ljósi þess sem fjallað var um í kafla 3.1.3. Áhugavert væri að rannsaka betur hvar skurðpunktur ferlanna er, þ.e. við hvaða stærð landa hættir gjaldmiðlasamstarf að hafa jákvæð áhrif á hag þeirra.



Mynd 5-3: Ábati gjaldmiðlabandalags og sjálfstæðrar peningastefnu (Arnór Sighvatsson, 2004)

Ísland getur valið milli þiggja megin kosta í gjaldeyrismálum. Þessir kostir eru að nota krónuna áfram, að taka einhliða upp mynt annars lands og þriðji kosturinn er innganga í ESB og síðan EMU með upptöku evru.

5.2 Innganga í ESB

Innganga í ESB og síðan þátttaka í EMU er að mati höfundar besti kosturinn til framtíðar í gjaldmiðilsmálum Íslands. Reyndar er það svo að öllum kostum fylgja gallar. Hér eru listaðir helstu kostir og gallar inngöngu í efnahags- og myntsamband samkvæmt Mundell (1997)

Kostir þess að ganga í efnahags- og myntbandalag eru (Mundell 1997).

- Sambærilegt verðbólgustig myndi nást og á myntsvæðinu.
- Viðskiptakostnaður við aðal viðskiptalönd og viðskiptaaðila minnkar.
- Kostnaður við að halda úti sjálfstæðri mynt hverfur.
- Festa myndi nást um stefnu og væntingar landsins.
- Landið tæki þátt í PPP á efnahagssvæði með föstu gengi.

-
- Geðþóttaákvörðanir peningalegra og stjórnunarlegra yfirvalda minnkuðu.
 - Gengið myndi ekki sveiflast til eftir hagsmunum hinna pólitísku og efnahagslegu hagsmunaaðila.
 - Sjálfvirkt kerfi er byggt upp sem styður ögun í peninga- og efnahagsstjórn.
 - Lönd í bandalaginu verja hvert annað fyrir áföllum.
 - Löndin taka þátt í fjármálamarkaði sambandsins.
 - Pólitísk samstaða landanna eykst.
 - Landið hefur áhrif á ákvörðun þátta sem ráða verðbólguþingi sambandsins.
 - Voldug alþjóðleg mynt byggist upp til mótvægis við dollar með þátttöku í myntsláttuhagnaði.
 - Efnahagsveldi byggist upp sem kemur til með að hafa meiri áhrif á alþjóðlegum mörkuðum og bætir samkeppnisstöðu aðildarlandanna.
 - Landið verður þátttakandi í uppbyggingu á alþjóðlegu peningakerfi.

Gallar við þátttöku í efnahags- og myntbandalagi eru: (Mundell 1997)

- Landið vill annað verðbólguþing en efnahags- og myntbandalagið.
- Landið vill geta notað breytingar á gengi til þess að hækka eða lækka laun.
- Landið vill geta lagfært samkeppnisstöðu sína gagnvart nágrannalöndunum með breytingum á gengi.
- Stórt land vill ekki að annað land, hugsanlega óvinveitt, hagnist af stærðarhagkvæmni sinni. Stóra landið hræðist að stjórnun efnahagsmála landsins verði erfðari með stærra myntbandalagi.
- Landið vill geta notað „verðbólguþing“ til þess að fjármagna útgjöld hins opinbera eða stríðsátök. Það verður ómögulegt sem þátttakandi í myntbandalagi með föstu gengi.

- Landið vill halda sínum myntsláttuhagnaði (þetta á sérstaklega við mjög stór lönd).
- Þátttaka í myntbandalagi með einu landi eða fleirum minnkar sérstöðu landsins. Tákn sérstöðunnar – hin sjálfstæða mynt – hverfur.
- Landið vill fela tölfraðilegar upplýsingar (Átti við um Sovétríkin t.d.)
- Meðlimir í væntanlegu sambandi eru óstöðugir og gætu átt það til að ráðast á landið.
- Önnur þáttökulönd eru fátæk og munu vilja fá hjálp „jafnvægisgreiðslur“ eða aðrar stórar greiðslur úr sjóðum myntbandalagsins.
- Landið vill ekki taka þátt í aðlögun sem felst í inngöngunni s.s. frjálsum fólksflutningum eða vinnumarkaðs og skattalöggjöfl. (Mundell 1997)

5.3 Einhliða upptaka gjaldmiðils annars lands

Einhliða upptaka gjaldmiðils eða dollaravæðing er annar valkostur varðandi framtíðarfyrirkomulag í gjaldmiðilsmálum fyrir Ísland (viðauki 8.1.1,10). Kostir og gallar dollaravæðingar samkvæmt Berg og Borensztein eru listaðir hér.

Kostir.

- Dollaravæðing kemur í veg fyrir gjaldmiðilskreppur. Án gjaldmiðils heimalands er enginn möguleiki á mikilli gengisfellingu eða skyndilegu útflæði fjármagns vegna hræðslu um gengisfellingu.
- Betri alþjóðleg samþætting verður og meiri samþætting við lönd með sama gjaldmiðil og minni viðskiptakostnaður ásamt stöðugleika í verðlagi.
- Með því að hafna algerlega verðbólgu markmiðum með dollaravæðingu geta löndin einnig styrkt fjármálastofnanir sínar og aukið trú á fjárfestingu, bæði innanlands sem og alþjóðlega.

Gallar.

- Lönd eru líkleg til þess að streitast á móti upptöku erlendar myntar. Þau halda gjarnan fast í mynt sína, tákn þjóðarinnar. Pólitísk andstaða er nánast örugglega fyrir hendi og reikna má með að hún verði mikil.

-
- Myntsláttuhagnaður vegna útgáfu heimamyntarinnar fellur niður. Þessi hagnaður kom fram sem hagnaður af rekstri seðlabanka og nýttist stjórnvöldum. Myntsláttuhagnaður erlendu myntarinnar fellur í skaut heimalands hennar nema ef heimalandið er tilbúið til þess að skipta þeim hagnaði (t.d. EMU).
 - Dollaravætt land gefur sjálfstæða peningastefnu og gengisstefnu upp á bátinn. Jafnframt veitir það bönkum landsins ekki lán til þrautavara.

Nokkur kostnaður getur orðið af dollaravæðingu, en ekki er einfalt að svara hvað hann er mikill. Hafa verður í huga að málið er flókið og þekkingu um málið ekki fullkomin. Mögulegt er að meta ábata af lægri vöxtum og kostnað vegna tapaðs myntsláttuhagnaður. Ómögulegt er hins vegar að leggja fullkomið mat á mikilvæg atriði svo sem virði útgönguleiðar og stöðu seðlabanka sem lánveitanda til þrautavara.

Augljóst er að þau lönd sem nú þegar eru með mikla fjárhagslega samþættingu við heimaland myntarinnar munu hafa hagnað af dollaravæðingu. Ekki er samt víst að það dugi til heldur þurfi veruleg markaðssamþættingu að koma til, svipað og á sér stað í ESB. (Berg og Borensztein 2000)

Fyrir Íslands er evran betri kostur en dollari í einhliða upptöku á mynt. Meiri viðskiptaleg tengsl eru við Evrópusambandið en Bandaríkin. Á árinu 2008 mældist útflutningur til Evrópusambandsins 77.9% af heildarútflutningi en 6% til Bandaríkjanna. Sama ár mældist innflutningur frá Evrópusambandinu 59,8% af heildarinnflutningi en 8% frá Bandaríkjunum. Í viðskiptavog Seðlabanka Íslands fyrir árið 2008, sem byggð er á vöru- og þjónustuskriptum 2007 er skipting gjaldmiðla á þá leið að evran mælist með 44,7% en Bandaríkjadalur með 10,6%. Kostnaðurinn vegna gjaldeyrisviðskipta og gengisóvissu er þar af leiðandi meiri vegna evrunnar en vegna Bandaríkjadals (Ragnheiður Sigurðardóttir 2009).

Enda þótt evra sé betri en bandarískur dollari í einhliða upptöku á mynt þá eru fleiri kostir. Nefna má að kanadískur dollari er til dæmis stöðugur gjaldmiðill. Lág verðbólga er í Kanada og Kanadamenn eru vinveittir Íslendingum. Viðskipti við Kanada eru lítil, en samgöngur við Kanada hafa farið batnandi.

5.4 Krónan áfram

Þriðji kosturinn fyrir Ísland er áframhaldandi notkun krónunnar. Í ljósi skoðunarinnar í kafla 3.3 fellur svo lítil gjaldmiðill eins og krónan er í flokk örmynta sem stýrt er með fastara

gengisfyrirkomulagi en stærri myntum. Saga gengis íslensku krónunnar sýnir að hún hefur rýrnað að verðgildi stöðugt frá því hún var tekin upp og er nú u.þ.b. 2000 sinnum rýrari að verðgildi en hún var árið 1914. Sveiflur í genginu hafa verið miklar á flestum tímabilum

Það er mat höfundar að þetta sé lakasti kosturinn fyrir Ísland. Arnór Sighvatsson aðstoðarbankastjóri Seðlabankans segir;

„Því fari fjarri að hægt sé að ganga út frá því sem vísu að sjálfstæð peningastefna í smáriki með fljótandi gengi dragi úr sveiflum í einkaneyslu, atvinnu, ráðstöfunartekjum eða þjórðarbúskapnum í heild miðað við það sem yrði uppi á teningnum væri landið hluti af gjaldmiðlabandalagi, Efnahags- og myntbandalagi Evrópu í tilfalli Íslands. Þar með er ekki hægt að slá því föstu að fastgengisstefna sé raunhæfur valkostur eða sambærilegur við aðild að gjaldmiðlabandalagi. Misheppnuð fastgengisstefna leiðir iðulega til enn meiri gengissveiflna en fljótandi gengi “ (Arnór Sighvatsson, 2004).

Hér er enginn kostur reglulega góður, hvort sem um er að ræða fljótandi gengi eða fastgengi. Í gegnum árin hefur íslensku krónunni m.a. verið stýrt með fastgengi gagnvart danskri krónu, pundi og dollar einnig hefur krónan verið látin fljóta. Krónan hefur oft átt erfiða tíma og stýring hennar verið vandasöm. Miklir skellir, bæði innan úr hagkerfinu vegna aflabrests og utan frá vegna t.d. markaðsbresta eða hækkaðs olíuverðs hafa reynst krónunni erfiðir. Ekki er hér lagt mat á áhrif pólitískra inngripa og pólitískra áhrifa sem hafa þó greinilega verið til staðar. Ekki er heldur lagt mat á þá þó athyglisverðu fullyrðingu að of há skráning gengis um árabíl hafi verið dulinn skattur á útvegsfyrirtæki, eins konar auðlindagjald (Guðmundur Magnússon 1992, Peningar og gengi, bls. 14).

Á Íslandi hafa verið reyndar ýmsar aðferðir við stýringu á gengi. Fastgengisfyrirkomulag var notað fram til ársins 2001, en þá var tekin ákvörðun um breytt markmið og gengið sett á flot. Áður en það gerðist hafði verið reynt að nota gjaldeyrisvarasjóðinn til þess að styðja við gengi krónunnar en það gekk ekki sem skyldi. Krónan hafði því verið á floti í rúm 7 ár haustið 2008 þegar hrunið var (Ingimundur Friðriksson, 2003).

Myntráð hefur ekki hefur verið reynt við stýringu á íslensku krónunni. Myntráð er fastasta stýringin á gengi og sú eina sem höfundur er kunnugt um að eigi eftir að prófa í stýringu á gengis íslensku krónunnar.

6 Umræður

Í rannsókn minni kemur fram að greinilega er munur á gengisstýringu stórra og lítilla land miðað við mannfjölda. Lítil lönd hneigjast frekar til fastari gengisstýringar en þau stóru og lönd með fimm milljónir íbúa eða færri nota í 71% tilvika fasta gengisskráningu. Í skoðun heimilda virðist þessu ekki hafa verið mikill gaumur gefinn. Flestar heimildir fjalla um gengisstýringu án þess að gera greinamun á stórum og litlum löndum. Nokkuð er til af heimildum um samanburð á þróuðum ríkjum annars vegar og þróunar og nýmarkaðsríkjum hins vegar. Mundell nefnir þó í skrifum sínum að á gjaldmiðlamörkuðum séu litlu löndin eins og Davíð að berjast við Golíat, hann fjallar þó ekki um örþjóðir eins og Ísland og skilgreinir ekki stærð lítilla þjóða. Verðugt rannsóknarefni væri að bera saman peninga- og gengisstýringu fámennra og fjölmennra landa eftir þróunarstigi þeirra.

Við samanburð á löndum kom í ljós að fámenn lönd nota annars konar gengisstýringu en hin fjölmennari. Rannsóknin leiddi í ljós að Ísland er eina landið í hópi örþjóða, með innan við eina milljón íbúa, sem kaus að hafa nota flotgengisstefnu án þess að tilheyra myntbandalagi. Í hópi örþjóða voru 94 prósent landanna með eitthvert form af fastgengisfyrirkomulagi eða í myntbandalagi. Höfundur telur að viðmiðunarhópur Íslands eigi að vera þjóðir með minna en 5 milljónir. Í þeim hópi var meirihluti þjóðanna með fastgengi og myntráð eða höfðu gefið eftir peningastefnuna með dollaravæðingu eða inngöngu í myntbandalag. Innan hóps landa með minna en fimm milljónir íbúa eru Noregur og Írland. Þessi lönd eru með rétt innan við 5 milljónir íbúa og þau eru auðug. Spennandi samanburður með Írland í ESB og EMU en Noreg fyrir utan. Engu að síður veður að hafa í huga að þessi tvö lönd eru um fjórtán sinnum fjölmennari en Ísland og það munar um minna. Innan hóps örþjóða er t.d. Luxemburg. Landið er fámennnt með 1,5 sinnum fleiri íbúa en Ísland og landið er auðugt. Landið á ekki landamæri að sjó og engar náttúrulegar auðlindir annað en mannaúð. Engu að síður hefur landinu tekist að hafa ppp leiðrétta VLF/mann með því hæsta sem þekkist.

Varðandi heppilegasta fyrirkomulag gjaldmiðilsmála Íslands telur höfundur að framtíð okkar sé best borgið innan myntbandalags. Engu að síður á að skoða allar færar leiðir. Arnór

Sighvatsson segir að verulegur vafi leiki á því hvorum megin við núllið ávinningur sjálfstæðrar peningastefnu sé. Miðað við niðurstöður þessarar rannsóknar þá er Ísland lítið land miðað við mannfjölda og stýring fámennra landa er fastari en fjölmennari. Þegar skoðuð er gengisstýring landa með svipaða ppp leiðréttu VLF og Ísland fæst önnur niðurstaða. Lönd með svipaða ppp leiðréttu VLF og Ísland eru fjölmennari og gengisstýring þeirra er í samræmi við það, eins og hjá fjölmennari ríkjum. Viðmiðunin við skoðun á gengisstýringu skiptir máli. Ólík niðurstaða fæst þegar skoðað er út frá mannfjölda eða ppp leiðréttar VLF.

Eins og fram hefur komið hafa allar þrjár leiðirnar í gjaldmiðilsmálum Íslands kosti og galla. Krónan hefur nú svo slæmt orð á sér að tal um pesetann og erfðasyndina er léttvægt við hliðina á umtalinu um krónuna. Krónan kemur til með að valda vaxtaálagi á lán til Íslands um fyrirsjáanlega framtíð umfram vaxtaálag sem er á landinu sem slíku vegna stærðar þess og sögu. Reikna má með að vaxtaálag til Íslands verði nokkrum prósentustigum yfir vaxtastigi landanna í kringum okkur vegna þeirrar áhættu sem talin er í þessari örmynt fyrir lánveitendur. Ef haldið er óbreyttu ástandi og stefnt á áframhaldandi notkun krónunnar telur höfundur ekki sjáanlegt að hægt verði að halda opnu hagkerfinu. Samkvæmt kenningunni um hina ómögulegu þrenningu er ekki hægt að hafa samtímis fastgengi, frjálst peningaflæði og sjálfstæða peningastefnu. Samkvæmt EES samningi þá ber landinu að hafa frjálst peningaflæði og þannig bindur hann hendur okkar. Fastgengisfyrirkomulag hefur verið reynt, en lengst af með höftum. Seðlabankinn gafst loks upp á fastgengisfyrirkomulaginu árið 2001 og setti krónuna á flot. Krónan hafði því verið á floti í rúm sjö ár við hrunið. Höfundur telur ekki líklegt að hægt verði að hafa krónuna á floti við núverandi aðstæður án inngrípa en það býður heim þeirri hættu að reynt verði að styðja við krónuna með gjaldeyrisvarasjóðnum svipað og reynt var árið 2001. Það er því skoðun höfundar að áframhaldandi notkun krónunnar færi landið áratugi aftur í tímann, skaði samkeppnisstöðuna og valdi aukinni lokun landsins vegna aukinna hafta og hættu á landflóttu.

Dollaravæðing hefur ákveðna kosti sem felast meðal annars í þeim flýti sem hægt er að viðahafa við dollaravæðingu. Þessi leið er sú eina af þessum þremur sem hefur skjót áhrif á efnahagslífið. Aðrir kostir hennar eru að aukinn trúverðugleiki fæst, stöðugleiki í verðlag og þannig bætt samkeppnisstaða. Helst eru gallarnir tilfinningalegs eðlis og varða sjálfsmynd þjóðarinnar. Aðrir gallar eru að þjóðin verður af myntsláttuhagnaði og hún hefur ekki sjálfstæða peningastefnu. Höfundur telur einnig að ákveðin áhætta geti falist í dollaravæðingu til dæmis ef tekinn væri upp bandarískur dollar. Sá stöðugleiki sem sóst væri eftir færi fyrir lítið ef Bandaríkjastjórn lenti í stríði eða áföllum og prentaði mikið magn peninga til

fjármögnunar. Það leiddi síðan til lækkaðs virðis dollars og gæti haft slæm áhrif á Íslandi vegna hlutfallslega lítilla viðskipta við Bandaríkin. Aðrar myntir kæmu til greina. Ókostur þess að taka einhliða upp evru er að það yrði gert í óþökk ESB. Ef landið ætlar að hafa góð samskipti við ESB í framtíðinni þá væri, að mati höfundar, einhliða upptaka evru óráð. Það vekur furðu höfundar, í ljósi vandamála landsins á undanförunum mánuðum, að ekki skuli hafa verið umræða um möguleika á samstarfi við Kanadamenn. Kanadamenn hafa haft gengi síns gjaldmiðils fljótandi lengst af, verðbólga landsins árið 2008 var 2,58% (viðauki 8.2). Íslendingar eiga sterk tengsl við Kanada og Kanadamenn hafa sýnt landinu vináttu. Gallinn við þetta er einn af hinum sömu og við dollaravæðingu með bandarískum dollar að viðskipti við landið eru lítil.

Þriðji möguleikinn er innganga í ESB. Eins og fram hefur komið fylgja því ekki bara kostir að ganga í efnahags- og myntbandalag. Ef gengið er í efnahags- og myntbandalag gefur inngöngulandið frá sér peningastjórnun og sama verðbólguþing verður og í bandalaginu. Landið verður af möguleikum á að bæta samkeppnisstöðu sína með breytingum á gengi. Greiðslur til bandalagsins gætu orðið meiri en styrkir frá bandalaginu. Hugmyndafræðin er að hin auðugari lönd láti meira af hendi rakna og styðji við hin fátækari. Þriðji höfuðgallinn er sá sami og við dollaravæðingu að myntin hverfur, en fyrir marga er hún tákn sjálfstæðis. Kostirnir eru hins vegar að landið fær peningastjórn frá bandalaginu og getur haft áhrif á hana. Samkeppnisstaða landsins batnar vegna minni viðskiptakostnaðar og minni áhættu vegna gengissveiflna. Framtíðarsýn landsins verður bjartari og sterkari og hætta á landflóttu minnkar. Landið verður þátttakandi í uppbyggingu á sterkri mynt til mótvægis við bandarískan dollar. Landið verður þátttakandi í samfélagi þjóða innan bandalagsins. Löndin standa saman og friðvænlegra verður í álfunni. Aðild að myntbandalagi mildar áhrif áfalla á einstaka þjóðir. Ef Ísland hefði verið aðili að myntbandalagi Evrópu fyrir hrúnið væri einungis bankakreppa og fjárfestingakreppa á Íslandi en ekki líka gjaldeyriskreppa með aukinni skuldabyrði og hættu á fjöldagjaldþrotum fyrirtækja og almennings. Í umfjöllun um inngöngu í ESB hafa komið fram áhyggjuraddir hvað varðar umráðarétt ríkjanna yfir auðlindum. Mundell minnst ekki á auðlindastjórnun eða tap á yferráðum yfir þeim þegar hann fjallar um kosti og galla þess að ganga í myntbandalag.

Fiskurinn í sjónum í kringum Ísland skiptir landið verulegu máli. Hræðsla við að missa yferráð yfir fiskinum hefur verið helstu rök andstæðinga inngöngu í ESB. Fiskurinn er viðkvæm auðlind, stofnar hafa sýkst og hrúnið. Slík áföll er auðveldara að bera ef landið er hluti af stærri heild og ekki er treyst eingöngu á eina auðlind.

Innganga í ESB og síðan þátttaka í EMU fjallar ekki bara um krónuna. Hér er um hápólítískt mál að ræða. Ísland þarf nauðsynlega að fá festu í sín gjaldmiðilsmál og höfundur telur inngöngu í efnahags- og myntbandalag Evrópu vera besta kostinn. Hér er ekki tekin pólitísk afstaða til yferráða yfir auðlindum svo sem orku og sjávarnytjum eða landbúnaði. Staðreyndin eru sú að örþjóð eins og Ísland þarf nauðsynlega á því að halda að hafa aðgang að stórum alþjóðlegum mörkuðum og þá vernd sem gegn áföllum sem aðild að efnahags- og myntbandalagi gefur. Aðgangur að alþjóðlegum fjármálamörkuðum er þjóðinni nauðsynlegur.

7 Samantekt

Niðurstöður rannsóknarinnar benda til þess að fámenn lönd noti fastari gengisstýringu en fjölmenn. Þau nota í meira mæli myntráð, mynt annars land og eru frekar aðilar að myntbandalögum. Álykta má út frá rannsókninni að lítil lönd hafi ekki síður en stór hag af myntsambandi og efnahagssambandi samanber kenningar Mundell.

Tilgáta höfundar var á þá leið að stórar þjóðir og öflugar noti ekki sömu gengisstýringu og litlar og fámennar þjóðir.

Rannsóknin styður þá tilgátu og sýnir að litlar þjóðir nota fastari gengisstýringu en þær stóru og jafnvel lítil myntbandalög nota fastari gengisstýringu en þau stóru s.s. ECD sem notar myntráð.

Mat höfundar er að miðað við þær forsendur sem fyrir liggja þá sé hagstæðast fyrir Ísland að ganga í myntsamband og þá liggur beinast við að horfa til ESB. Reikna megi með að eftir inngöngu myndi hagsveifla landsins aðlagast hagsveiflu bandalagsríkjanna. Viðskiptakostnaður minnki, óvissa í efnahagskerfinu minnki og með betri aðstæðum atvinnulífs ætti hagvöxtur, ekki að verða minni en hagvöxtur svæðisins. Í þessari skoðun hefur ekki verið lagt mat á hina pólitísku hlið inngöngu í efnahags- og myntbandalag.

8 Heimildaskrá

AIB Global Treasury economic research. (2009). *Exchange rate outlook*. Sótt 6. Apríl 2009 af: <http://www.aibeconomicresearch.com/PDFS/Exchange%20Rate%20Monthly%20-%20March%202009.pdf>

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn. (2006), *De Facto Classification of Exchange Rate Regimes and Monetary Policy Framework*. Sótt 5. apríl 2009 af: <http://www.imf.org/external/np/mfd/er/2006/eng/0706.htm>

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn (2008). *De Facto Classification of Exchange Rate Regimes and Monetary Policy Frameworks*. Sótt 9. Febrúar 2009 af: <http://www.imf.org/external/np/mfd/er/2008/eng/0408.htm>

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn. (2009). *Special Drawing Rights (SDRs)*. Sótt 18 apríl 2009 af: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdr.htm>

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn. (2005). *IMF Completes Review of SDR Valuation*. Sótt 18 apríl 2009 af: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2005/pr05265.htm>

Answers.com. *Dollarization*. (e.d.). Sótt 5. Apríl 2009 af: <http://www.answers.com/topic/dollarization>

Antweiler, Werner. (e.d.). *Purchasing Power Parity* University of British Columbia. Sótt 10 apríl 2009 af: <http://fx.sauder.ubc.ca/PPP.html>

Arnór Sighvatsson. (2004). Hagkvæmt gjaldmiðlasvæði – Hversu smátt er of smátt?, *Fjármálatíðindi* 51. árgangur seinna hefti 2004, bls. 53-65. Sótt 9 feb. 2009 af: <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=3303>

Ágúst Jónsson. (2008). *Háskóli Íslands: Hvaða máli skiptir M?* Sótt 7. október 2008 af www3.hi.is/~ajonsson/kennsla2006/money.ppt

Berg, Andrew og Borensztein, Eduardo.(2000). *Full Dollarization. The Pros and Cons*. Sótt 14. Apríl 2009 af: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues24/index.htm>

Björn R. Guðmundsson (2007). *Er myntráð lausn fyrir Ísland?* Sótt 20. mars 2009 af: <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=5493>

Bubula, Andrea., Ötker-Robe,Inci (2002) *The Evolution of Exchange Rate Regimes Since 1990: Evidence from De Facto Policies*. IMF. Sótt 28. Apríl 2009 af: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02155.pdf>

Bordo, Michael .,(2003) *Exchange Rate Regime Choice in Historical Perspective*, IMF Working Paper. Sótt 06 04 09 af: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03160.pdf>

Buiter, H.W, (2001). *Er Ísland hagkvæmt myntsvæði?* *Fjármálatíðindi*, síðara hefti 2001. Sótt 24 04 09 af: http://www.sedlabanki.is/uploads/files/Ft012_1.pdf

-
- Buiter, H. W. og Sibert, C. A. (2008). *The Icelandic banking crisis and what to do about it: The lender of last resort theory of optimal currency areas*. Sótt 6. apríl 2009 af: <http://www.nber.org/~wbuiter/iceland.pdf>
- Buiter, H. W. (2008). *Iceland's bank defaults: lessons of a death foretold*. Sótt 6. apríl 2009 af: <http://blogs.ft.com/maverecon/2008/10/icelands-bank-defaults-lessons-of-a-death-foretold/>
- Ching, Stephen og Devereux, Michael B. (2000). *Risk Sharing and the Theory of Optimal Currency Areas: A Re-examination of Mundell 1973*. Sótt 23.04.09 af: http://www.hkimr.org/cms/upload/publication_app/pub_full_0_2_66_WP8.pdf
- Europa. (e.d.). *Institutional and Economic framework of the Euro. Agreements on monetary relations (Monaco, San Marino, the Vatican and Andorra)*. Sótt 7. Apríl 2009 af: <http://europa.eu/scadplus/leg/en/lvb/l25040.htm>
- Fastanefnd framkvæmdastjórnar ESB fyrir Ísland og Noreg. (e.d.). *Efnahags- og myntbandalag Evrópu og evran*. Sótt 24. mars 2009 af: <http://www.esb.is/policies/emu.htm>
- Frankel, Jeffrey A. Rose, Andrew K. (1998). The Endogeneity of the Optimum Currency Area. *Economic Journal*; júlí 1998, Vol. 108, 449. Bls. 1009-1025. Sótt 19. Apríl 2009 af: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=buh&AN=979658&site=ehost-live>
- Friðrik Már Baldursson og Portes, R. (2007). *The Internationalisation of Iceland's Financial Sector*. Sótt 6. apríl 2009 af: <http://www.vi.is/files/15921776Vid4WEB.pdf>
- Goldsbrough, David. (1999). Dollarization: Fad or Future for Latin America, *IMF Economic Forum*. 24. júní 1999. Sótt 5. apríl 2009 af: <http://www.imf.org/external/np/tr/1999/TR990624.htm>
- Guðmundur Magnússon. (1992). *Peningar og gengi*. Reykjavík: Hagfræðistofnun Háskóla Íslands.
- Gylfi Magnússon. (2000). „Hvað er hagvöxtur?“. Sótt 24. mars 2003 af: <http://visindavefur.is/?id=1200>
- Gylfi Magnússon. (2008). „Hvað er átt við með fljótandi gengi?“. Sótt 20. mars 2009 af: <http://visindavefur.is/?id=7301>
- Gylfi Magnússon. (2002) *Hvað þýðir SDR í gengisskráningu og hvernig er gengi þess fundið?* Sótt 18. apríl 2009 af: <http://visindavefur.hi.is/svar.asp?id=2095>
- Hagstofan (e.d.). *Jafnvirðisgildi*. Sótt 10. apríl af <http://www.hagstofa.is/vorulytingar/V01021.htm>
- Landsbankinn. (2009). *Gengisþróun Isl. króna, US dollari, GB pund og Evra 2000-2009*, Sótt 06. Apríl 2009 af <http://www.landsbanki.is/markadir/gengigjaldmidla/gengisthroun/#XDR-ISK|EUR-USD|XDR-USD|XDR-GBP|XDR-EUR>
- Lög um Evrópska Efnahagssvæðið 1993 nr. 2. 13. janúar, Fylgiskjal I. Samningur um evrópska efnahagssvæðið. Sótt 22. Febrúar 2009 af: <http://www.althingi.is>
- Miles, David. Scott, Andrew. (2005). *Macroeconomics. Understanding the Wealth of Nations*. John Wiley & Sons.

Mishkin, Frederic S, og Tryggvi Þór Herbertson (2006) *Financial Stability in Iceland*. Viðskiptaráð Íslands.

Mundell, Robert A.(1961). *A Theory of Optimum Currency Areas*. The American Economic Review, Vol. 51, No. 4. (Sep., 1961), pp. 657-665. Sótt 23. mars 2009 af <http://links.jstor.org/sici?sici=0002-8282%28196109%2951%3A4%3C657%3AATOOCA%3E2.0.CO%3B2-V>

Mundell, Robert A. (1997). *Optimum currency areas*. Columbia University. Sótt 24 04 09 af: <http://www.columbia.edu/~ram15/eOCATAviv4.html>

Mundell, Robert A. (1997). *Optimum Currency Areas*. Extended version of a luncheon speech presented at the A Conference on Optimum Currency Areas, Tel-Aviv University, December 5, 1997. Sótt 23. mars 2009 <http://www.columbia.edu/~ram15/eOCATAviv4.html>

Mundell, Robert A. (1973).“Uncommon Arguments for Common Currencies”, in H.G. Johnson and A.K. Swoboda, *The Economics of Common Currencies*, Allen and Unwin, 1973. pp.114-32.

Mussa, Michael., Masson, Paul., Swoboda, Alexander., Jadresic, Esteban., Mauro, Paolo., og Berg, Andy.(2000). *Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy*. Sótt 19 03 09 af <http://www.imf.org/external/pubs/ft/op/193/>

OECD. (e.d.) *Purchasing power parity*. Sótt 14 mars 2009 af: http://www.oecd.org/about/0,3347,en_2649_34357_1_1_1_1_1,00.html

Ragnheiður Sigurðardóttir. (2009). *Hvort er betra fyrir Ísland að taka upp evru eða dollar?* Óbirt MS ritgerð: Háskólinn á Akureyri, Viðskiptadeild.

Seðlabanki Íslands. (1997). *Efnahags og myntbandalag Evrópu EMU*. Sótt 20 mars 2009 af <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=1606>

Seðlabanki Íslands. (2008). Peningasatefnan og stjórnþæki hennar. *Peningamál*. Sótt 20 mars 2009 af: <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=5830>

Seðlabankinn. (e.d.). *Hvers vegna stöðugt verðlag?* Sótt 24.03.2009 af: <http://www.sedlabanki.is/?PageID=57>

Seðlabankinn. (2002). *Opinber gjaldmiðill á Íslandi*. Sótt 15 03 09 af: <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=1229>

Ingimundur Friðriksson (2003) *Seðlabanki Íslands og peningastefnan*. Sótt 3. Maí 2009 af: <http://www.sedlabanki.is/?PageID=13&NewsID=447>

Sigurður Snævarr (1993). *Haglýsing Íslands. Heimskringla*, Háskólaforlag Máls og menningar, Reykjavík.

Standard & Poor. (2008), *Andorra, Ratings Direct*, Sótt 5.april 2009 af: http://www.estadistica.ad/serveiestudis/publicacions/Publicacions/St&Po_historic/St&Po_2008_8.pdf

The World Factbook. (2009). *Marshall Islands*. Sótt 19. April 2009 af: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/rm.html#Govt>

The World Factbook. (2009). *Seychelles*. sótt 16 03 09 af
<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/se.html#Govt>

Tryggvi Þór Herbertsson, og Gylfi Zoega. 2006. *Iceland's Currency Dilemma*. Institute of Economic Studies. Sótt 14 03 09 af: <http://www.ioes.hi.is/publications/wp/w0603.pdf>

Wikipedia. (e.d.). *Seychellois rupee*. Sótt 16.mars 2009 af:
http://en.wikipedia.org/wiki/Seychellois_rupee

Wikipedia. (e.d.). *New Zealand dollar* sótt 22 febrúar 2009 af:
http://en.wikipedia.org/wiki/New_Zealand_dollar

Wikipedia. (e.d.). *Currency board*. Sótt 10. febrúar 2009 af:
http://en.wikipedia.org/wiki/Currency_board

Wikipedia (e.d.) *Optimum Currency Area*: Sótt 16. Mars 2009 af:
http://en.wikipedia.org/wiki/Optimum_currency_area

Wikipedia. (e.d.). *International status and usage of the euro*. Sótt 7. Apríl 2009 af:
http://en.wikipedia.org/wiki/International_status_and_usage_of_the_euro#cite_note-3

Wikipedia. (e.d.). Eurozone, Sótt 20 apríl 2009 af: <http://en.wikipedia.org/wiki/Eurozone>

Yngvi Örn Kristinnson.(2000). Implementation of monetary policy and Central Bank Instruments. *Seðlabankinn, Monetary Bulletin*. Sótt 15 03 09 af
http://www.seðlabanki.is/uploads/files/mb004_5.pdf

Þorvaldur Gylfason. (e.d.). *Myntsvæði og evran*. Sótt 24.03.2009 af:
www3.hi.is/~gylfason/Kafla03607.ppt

Þórarinn Pétursson (2000). Gengis- eða verðbólguþröskurmið við stjórn peningamála?. *Peningamál*. Sótt 23 mars 2009 af: http://www.seðlabanki.is/uploads/files/pm001_5.pdf

Þórarinn Pétursson (2008). *How hard can it be? Inflation control around the world*. Seðlabankinn, Working Papers no. 40. Sótt 30 apríl 2009 af:
<http://www.seðlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6360>

9 Viðaukar

9.1 Skilgreiningar

9.1.1 Mismunandi stýringaraðferðir gengis

Stýringaraðferðir gengis eru annars vegar „De Jure Classification of Exchange Rate Regimes“ en það er hið yfirlýsta fyrirkomulag á skráningu gengis. Hins vegar eru það svokölluð „De Facto Classification of Exchange Rate Regimes“ en það er hið raunverulega fyrirkomulag, eða það sem ríkin nota. Hér á eftir eru skilgreiningar á „De Facto Classification of Exchange Rate Regimes“ sem fengnar eru af heimasíðu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) í þýðingu höfundar. (IMF, 2006.)

1. *Gengisfyrirkomulag án sjálfstæðs gjaldmiðils*

Þetta fyrirkomulag getur verið á tvo vegu.

- Gjaldmiðill annars lands er í umferð sem eini löglegi gjaldmiðillinn t.d. formleg dollaravæðing (sjá síðar um dollaravæðingu).
- Landið tilheyrir myntbandalagi þar sem sami löglegi gjaldmiðillinn er notaður af aðilum bandalagsins. Upptaka slíks fyrirkomulags felur í sér að peningayfirvöld gefa frá sér stjórnun peningamála landsins.

2. *Myntráð*

Stjórnun gengismála er byggð á skuldbindingu sem studd er með lagasetningu sem kveður á um að heimamynt sé tryggð með erlendri mynt á föstu gengi. Jafnframt því eru takmarkanir á peningarentun, en hún verður að vera tryggð með gjaldeyriseign. Þetta fyrirkomulag felur í sér að heimamyntin er eingöngu gefin út á móti eign í erlendum gjaldeyri og er fullkomlega tryggð í erlendum eignum. Við þetta leggjast af hefðbundin hlutverk seðlabanka s.s. peningastjórnun og lánveiting til þrautavara. Mögulegt er að halda dálitlulm sveigjanleika en hann er háður reglum og/eða lagasetningu um myntráðið.

3. *Hefðbundið fyrirkomulag fasts gengis*

Þetta fyrirkomulag einkennist af því að landið festir gengi gjaldmiðils síns við gengi gjaldmiðils annars lands eða landa með $< +/-1%$ mörkum. Fyrirkomulag eins og ERM II fellur hér undir sem og tenging við myntkörfu, þ.e. gjaldmiðill er festur við marga gjaldmiðla í fyrirfram ákveðnum hlutföllum. Myntkarfan samanstendur af mynt þeirra landa sem hafa mest viðskipti við landið eða eru í mestum fjárhagslegum samskiptum við landið. Samsetning gjaldmiðlanna getur líka verið stöðluð, s.s. SDR (sjá síðar um SDR). Engin skuldbinding er um að gengið sé alveg fast og ófrávíkjanlegt. Gengið getur sveiflast, eins og áður kom fram, innan þröngra vikmarka eða mest um $+/- 2%$ á þriggja mánaða tímabili. Yfirvöld peningamála halda genginu föstu með beinum inn gripum á gjaldeyrismarkaði (þ.e. með sölu/kaupum á erlendum gjaldeyri á markaðnum). Með óbeinum hætti t.d. með notkun vaxtastýringar með reglum um gjaldeyrisviðskipti. Með siðferðislegum yfirlýsingum sem hafa áhrif á gjaldeyrisviðskipti eða með inn gripum frá öðrum opinberum stofnunum. Sveigjanleiki peningastjórnunar, þó takmörkuð sé, er meiri en ef enginn sjálfstæður gjaldmiðill er til staðar, eða ef um myntráð er að ræða. Hefðbundin stjórnun seðlabanka er til staðar og mögulegt er að hafa áhrif á gengisskráningu, en það er gert tiltölulega sjaldan.

4. *Fast gengi með vikmörkum*

Gengi gjaldmiðilsins er haldið innan ákveðinna vikmarka sem eru $> +/-1%$ frá miðgildi, það er sveiflan er meiri en 2%. Eins og í fyrirkomulagi venjulegs fasts gengis er hægt að miða við eina mynt, myntkörfu eða samvinnufyrirkomulag. Peningastjórnunarlegt athafnafrelsi, er háð stærð vikmarkanna.

5. *Skríðandi fast gengi*

Gengi gjaldmiðilsins er, með ákveðnu millibili, lítillega stillt af með fastri prósentu eða gagnvart breytingum á völdum mælanlegum viðmiðunum. Viðmiðunin getur verið verðbólga, viðskiptajöfnuður gagnvart megin viðskiptalöndum eða munur á verðbólgu markmiðum og væntri verðbólgu hjá helstu viðskiptalöndum. Hraði skriðsins getur verið látinn vega upp á móti mældri verðbólgu (horft til baka) eða settur á fyrirfram ákveðinn yfirlýstan hraða og/eða undir væntum verðbólgu mun (horft fram á veginn). Notkun skríðandi fasts gengis setur hömlur á peningastjórnun á svipaðan máta og fastgengisfyrirkomulag.

6. *Fast gengi innan skriðandi vikmarka*

Gengi gjaldmiðils er haldið innan ákveðinna fljótandi marka sem eru a.m.k. +/-1% fyrir utan miðgildi eða sveifla gengisins er meiri en 2%. Miðgildið eða vikmörkin eru stillt af, með ákveðnu millibili, með ákveðinni prósentu eða gagnvart breytingum á völdum mælanlegum viðmiðunum. Sveigjanleiki gengisins er háður vikmörkunum. Vikmörkin geta annars vegar verið samhverf umhverfis skriðandi miðgildi eða þau víkka smám saman með ósamhverfu skriði efri og neðri vikmarka. Markmiðið er að halda gengisskráningunni innan vikmarkanna. Skorður á peningastjórnun eru háðar stærð vikmarkanna.

7. *Stýrt flot án fyrirfram ákveðins gengismarkmiðs*

Yfirvöld peningamála reyna að hafa áhrif á gengið án þess að hafa sérstakt markmið eða fyrirfram ákveðna viðmiðun. Viðmiðun í stjórnun gengis eru háð mati (s.s. greiðslustöðu, stöðu gjaldeyrisvarasjóðs, eða þróun á markaði), leiðréttingar eru ekki sjálfvirkar. Inngríp geta verið bein eða óbein.

8. *Óháð flot*

Gengið ræðst á markaði, einu inngríp á gjaldeyrismarkað beinast að því að milda hraða breytinga og koma í veg fyrir óþarfa sveiflur í virði gjaldmiðilsins. Gengi gjaldmiðilsins ræðst af því hve mikið markaðsaðilar eru reiðubúnir að greiða fyrir viðkomandi gjaldmiðil í erlendri mynt.

9. *Efnahags og myntbandalag*

Efnahags- og myntbandalag er sameiginlegur markaður með sameiginlegum gjaldmiðli. (Wikipedia, e.d.). Í heiminum í dag eru til nokkur efnahags og myntbandalög.

CFA frankinn BEAC (mið Afríku franki). (CFA stendur fyrir „Colonies françaises d'Afrique franc“) notaður af Cameroon, Mið Afríku lýðveldinu, Chad, Lýðveldinu Congo, Miðbaugs Guineu og Gabon. Gjaldmiðillinn er gefinn út af „Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC)“ þ.e. efnahags og peningastjórn mið Afríku.

CFA frankinn BCEAO (vestur Afríku franki). Notaður af Benin, Burkina Faso, Fílabeinsströndinni, Guinea-Bissau, Mali, Niger, Senegal og Togo og er gefinn út af „Union Économique et Monétaire Ouest Africaine“ (UEMOA), þ.e. efnahags- og peningastjórn vestur Afríku.

CFP frankinn (Kyrrahafsfranki). Notaður af Frönsku Polynésíu, Nýju Caledoníu, og Wallis og Futuna. CFP frankinn er gefinn út af „Institut d'émission d'outre-mer (IEOM)“, þ.e. útgáfustofnun handan hafsins. Þessi lönd eru ekki á lista AGS um 186 lönd og er ekki fjallað frekar um þessi lönd hér.

Austur karabíski dollarinn (East Caribbean dollar) er notaður af Anguilla, Antigua og Barbuda, Dominica, Grenada, Montserrat, Saint Kitts og Nevis, Saint Lucia og Saint Vincent og Grenadines. Dollarinn er gefinn út af myntsambandi austur karabísku landanna sem heyrir undir samband austur karabísku landanna „Organisation of Eastern Caribbean States (OECS)“.

Evra. Notuð af sextán löndum í Evrópusambandinu (ESB) Þau eru Austurríki, Belgía Kýpur, Finnland, Frakkland, Þýskaland, Grikkland, Írland, Ítalía, Lúxemborg, Malta, Holland, Portúgal, Slóvaíka, Slóvenía og Spánn. Nokkur lönd sem ekki eru aðilar að ESB nota einnig Evru:

- Þrjú lönd hafa gert samning um notkun Evru sem sinn gjaldmiðil. Þessi lönd eru Monaco, San Marino og Vatíkanið. (Wikipedia e.d., Europa e.d.)
- Tvö smáríki sem tilheyra Frakklandi, Saint Pierre og Miquelon, sem er við strönd Kanada og Mayotte í Indlandshafi hafa einnig leyfi til þess að nota Evru sem sinn gjaldmiðil. (Wikipedia, e.d., Europa, e.d.)
- Fimm önnur lönd og smáríki nota einnig Evru án þess að vera meðlimir í Evrópusambandinu eða hafa gert samning um notkun Evru. Þessi lönd eru Akrotíri og Dhekelia sem eru smáríki á Kýpur og tilheyra Bretlandi og Saint Barthélemy sem tilheyrir Frakklandi en er smáríki karabíska hafinu. Andorra hefur notað Evru frá upphafi hennar án samnings. Landið hefur verið í samningaviðræðum við Evrópusambandið um peningamál frá 1999. Montenegro og Kosovo hófu einnig notkun Evru án samþykkis, en hafa nú sótt um aðild að ESB. (Standard og Poor (2008) ,Wikipedia,e.d., Europa, e.d)

10. *Einhliða upptaka gjaldmiðils - Dollaravæðing*

Dollaravæðing kallast þegar íbúar lands nota erlendan gjaldeyri (ekki bara dollara) jafnhliða eða í stað gjaldmiðils landsins. Dollaravæðing getur gerst óopinberlega þegar aðilar í viðskiptum velja erlenda gjaldeyrinn fram yfir gjaldeyri heimalandsins. Þegnar landsins vilja

heldur eiga erlendan gjaldeyri en innlendan, vegna lélegs orðspors þess innlenda.

Dollaravæðingin getur einnig gerst hálfopinberlega. Þá er erlendi gjaldeyririnn hinn formlegi gjaldmiðill en til hliðar við hann gildir heimagjaldeyririnn. Opinber dollaravæðing kallast þegar land hættir að gefa út sinn eigin gjaldeyri og notar eingöngu erlendan gjaldeyri sem sinn löglega gjaldmiðil. (Answers, e.d., Berg og Borsenzstein, 2000)

9.1.2 Hagkvæm myntsvæði

Kenningin um hagkvæmasta myntsvæðið fjallar um að landsvæði hámarki hag sinn með því að hafa einn sameiginlegan gjaldmiðil. Hagkvæmasta myntsvæðið getur verið stærra en eitt land s.s. á svæði evrópska myntsvæðisins. Samkvæmt kenningunni gæti hagkvæmasta myntsvæðið jafnframt verið minna en eitt land. Færa má til dæmis rök fyrir því að Bandaríki Norður Ameríku ættu að hafa tvo gjaldmiðla. Einn fyrir vesturhlutann og annan fyrir austurhlutann. (Wikipedia, e.d.)

9.1.3 Myntkarfa/myntvog

Myntkarfa eða myntvog kallast þegar mismunandi myntir eru settar saman í fyrirfram ákveðnum hlutföllum og meðalgengi körfunnar er reiknað út. Meðalgengið er verðið á myntkörfunni / myntvoginni. (Sigurður Snævarr, 1993)

9.1.4 Hagvöxtur

Vöxtur þjóðarframleiðslu frá ári til árs nefnist hagvöxtur og er hann mældur í hundraðshlutum (prósentum). Ekki er einhlítt að nota þjóðarframleiðslu sem viðmiðun þegar hagvöxtur er reiknaður út. Landsframleiðsla er einnig oft notuð og stundum þjóðartekjur. (Gylfi Magnússon e.d., Ásgeir Daníelsson, 20. apríl 2009.)

9.1.5 Hagsveifla

Hagsveifla er flókt í efnahagi lands. (Miles og Scott.(2005) Bls. 346)

9.1.6 SDR – Sérstök dráttarréttindi

SDR stendur fyrir „Special Drawing Right“ eða á íslensku sérstökk dráttarréttindi. SDR var upphaflega búið til af Alþjóðagjaldeyrissjóðnum (AGS) árið 1969. SDR er reiknieining gjaldmiðilskörfu sem AGS notar. Markmið SDR var að styðja við fastgengisfyrirkomulag Bretton Woods. SDR reiknieiningin kom í stað gulls og dollar, á þeim tíma sem framboð af gulli og dollurum var ekki nóg til þess að styðja við þenslu alþjóðaviðskipta og vöxt fjármálakerfa heimsins

Virði SDR var upphaflega 0,888671 gramm af fínu gulli sem var á þeim tíma virði eins Bandaríkjadollars. Eftir fall Bretton Woods kerfisins árið 1973 var virði SDR endurskilgreint sem virði gjaldmiðlakörfu. Gjaldmiðlakarfan er endurskoðuð á fimm ára fresti. Á endurskoðunin að tryggja að karfan endurspegli mikilvægi mynta í alþjóðlegum viðskiptum. Síðasta endurskoðun tók gildi 1 janúar 2006. Karfan samanstendur nú af bandaríkjadollar (44%), Evru (34%), japönsku yeni (11%) og bresku pundi (11%). Næsta endurskoðun virðis körfunnar sem stendur að baki SDR verður síðla ársins 2010. AGS birtir daglega á heimasíðu sinni virði SDR í bandaríkjadollurum.

SDR er einkum notað í viðskiptum við AGS og í ýmsum öðrum viðskiptum, sérstaklega milli ríkisstjórna, seðlabanka og alþjóðastofnana. (AGS, Gylfi Magnússon.)

9.1.7 Kaupgetujafnvirði

„Purchasing power parity“ (PPP) eða kaupgetujafnvirði er skiptigengi á myntum sem gefur sömu kaupgetu í mismunandi mynt. Kaupgetujafnvirði sýnir hve mikið þarf af gjaldmiðlum mismunandi ríkja til að kaupa sama magn af vöru og þjónustu í mismunandi löndum. Með öðrum orðum þá eyðir PPP muni á verði milli landa.

OECD-Eurostat PPP kerfið ber ábyrgð á útreikningi á kaupgetujafnvirði. PPP er reiknað út með söfnun upplýsinga í hverju landi fyrir sig sérstaklega í þessum tilgangi. Kaupgetujafnvirði hefur verið reiknað út í OECD löndunum frá 1980. Ísland hefur frá 1990 tekið þátt í alþjóðlegu verðsamanburðarverkefni vegna útreikning á landsframleiðslu, en PPP er notað til þess að færa tölur um landsframleiðslu til sambærilegs verðlags í ýmsum ríkjum. PPP gerir tölfræðilegan samanburði milli landa mögulegan. (OECD, Hagstofan)

9.2 Listi AGS yfir 186 þjóðir.

Lönd á lista AGS	Aðalgjaldmiðill skv. AGS	Tölur AGS frá 2008, rauntölur og/eða áætlaðar				Stýring gjaldmiðils
		Mannfj. í þús.	Ppp leiðrétt VLF/mann	Ársverðbólga neysluv.	viðskipta jöfnuður í % af VLF	
Afghanistan,	Afghanis	28.139	457	24	0,9	Stýrt flot - peningamarkmið
Albania	Albanian leks	3.182	4.247	3,95	-10,53	Flot - verðból gumarkmiðum
Algeria	Algerian dinars	34.800	4.922	4,3	28,12	Stýrt flot gagnv myntkörfu
Angola	Angolan kwanzas	16.808	5.709	12,08	17,99	Fastgengi gagnvart dollar
Antigua & Barbuda	Eastern Carib dollars	84	13.386	3	-18,18	Myntráð
Argentina	Argentine pesos	39.746	8.522	9,05	0,82	Fastgengi gagnvart dollar
Armenia	Armenian drams	3.549	3.401	9,4	-9,7	Stýrt flot - verðból gumarkmið
Aruba *	Aruba florin	104	23.077	4,1		Fastgengi gagnvart dollar
Australia	Australian dollars	21.323	50.150	4,59	-4,92	Flot - verðból gumarkmið
Austria	Euros	8.290	52.159	3,46	2,81	Flot - verðból gumarkmið
Azerbaijan	Azerbaijan manat	8.670	6.143	22,41	38,28	Fastgengi - skriðandi vikmörk
Bahamas, The	Bahamian dollars	337	20.589	4,51	-15,08	Fastgengi gagnvart dollar
Bahrain	Bahrain dinars	799	25.245	4,47	18,02	Fastgengi gagnvart dollar
Bangladesh	Bangladesh taka	161.915	513	10,11	0,96	Fastgengi gagnvart dollar
Barbados	Barbados dollars	276	13.701	8,99	-9,89	Fastgengi gagnvart dollar
Belarus	Belarusian rubels	9.521	6.058	15,32	-5,94	Fastgengi gagnvart dollar
Belgium	Euros	10.735	49.430	4,65	0	Flot - verðból gumarkmið
Belize	Belize dollars	320	4.318	4,6	-4,1	Fastgengi gagnvart dollar
Benin	CFA francs	8.107	856	8,84	-9,82	Fastgengi gagnvart evru
Bhutan	Bhutanese gultrum	657	2.082	7,7	11,7	Fastgengi gagnvart öðru
Bolivia	Bolivianos	10.028	1.889	14,3	12,1	Fastgengi - skriðandi
Bosnia - Herzegovina	Convertible marka	3.993	4.848	8,45	-15,8	Myntráð
Botswana	Botswana pula	1.546	8.929	12,58	9,29	Fastgengi - skriðandi
Brazil	Brazilian reais	191.870	8.676	5,74	-1,76	Flot - verðból gumarkmið
Brunei Darussalam	Brunei dollars	393	43.752	0,75	55	Myntráð
Bulgaria	Bulgarian leva	7.582	6.849	12,22	-24,37	Myntráð
Burkina Faso	CFA francs	14.042	587	9,53	-12,73	Fastgengi gagnv. evru
Burundi	Burundi francs	7.949	114	24,3	-21,93	Stýrt flot - peningamarkmið
Cambodia	Cambodian riels	14.582	742	20,06	-10,3	Stýrt flot gagnv dollar
Cameroon	CFA francs	19.383	1.290	4,15	1,3	Fastgengi gagnvart evru
Canada	Canadian dollars	33.227	47.073	2,53	0,95	Flot - verðból gumarkmið
Cape Verde	Cape Verde escudos	504	3.665	5,67	-10,55	Fastgengi gagnvart evru
Central African Rep	CFA francs	4.355	479	8,5	-6,31	Fastgengi gagnvart evru
Chad	CFA francs	9.730	936	5,04	10,04	Fastgengi gagnvart evru
Chile	Chilean pesos	16.781	10.814	8,94	-1,13	Flot - verðból gumarkmið
China	Chinese yuan	1.327.65	3.180	6,43	9,46	Fastgengi - skriðandi

		8				
Colombia	Colombian pesos	48.274	5.174	7,3	-2,19	Stýrt flot - verðbólumarkmið
Comoros	Comorian francs	652	855	5,92	-8,12	Fastgengi gagnvart evru
Congo, Democ. Rep	Congo francs	62.885	206	17,47	-1,88	Flot önnur markmið
Congo, Republic of	CFAfrancs	3.650	3.658	4,01	10,69	Fastgengi gagnvart evru
Costa Rica	Cost Rican colones	4.516	6.726	12,17	-7,77	Fastgengi - skrifðandi vikmörk
Côte d'Ivoire	CFA francs	19.031	1.250	5,58	3,82	Fastgengi gagnvart evru
Croatia	Croatian kunas	4.436	14.414	6,95	-10,13	Fastgengi gagnvart evru
Cyprus	Euros	795	32.195	4,65	-9,7	Flot - verðbólumarkmiðum
Czech Republic	Czech koruny	10.324	21.041	6,74	-2,23	Flot - verðbólumarkmiðum
Denmark	Danish kroner	5.485	67.387	3,4	1,32	Fastgengi gagnvart evru
Djibouti	Djibouti francs	784	1.240	8,13	-33,55	Myntráð
Dominica	Eastern Carib. dollars	72	5.084	2,24	-27,47	Myntráð
Dominican Republic	Dominican pesos	8.902	5.132	12,29	-13,47	Stýrt flot - önnur markmið
Ecuador	U.S.dollars	13.922	3.927	8,55	5,58	Mynt annars lands
Egypt	Egyptian pounds	75.045	2.109	11,7	0,56	Stýrt flot önnur markmið
El Salvador	U.S.dollars	7.251	3.073	7,58	-6,07	Mynt annars lands
Equatorial Guinea	CFA francs	1.240	16.262	6,37	12,53	Fastgengi gagnvart evru
Eritrea	Eritrean nakfa	5.006	295	11,05	-2,98	Fastgengi gagnvart dollar
Estonia	Estonian krooni	1.340	18.809	10,16	-10,78	Myntráð
Ethiopia	Ethiopian birr	79.179	317	25,32	-5,02	Fastgengi - skrifðandi
Fiji	Fiji dollars	877	4.316	7	-21,3	Fastgengi gaagnv. körfu
Finland	Euros	5.270	54.578	3,9	3,39	Flot - verðbólumarkmið
France	Euros	62.029	48.012	3,41	-2,8	Flot - verðbólumarkmið
Gabon	CFA francs	1.454	10.941	5,08	17,01	Fastgengi gagnvart evru
Gambia, The	Gambian dalasis	1.630	478	6	-13,87	Stýrt flot - peningamarkmið
Georgia	Georgian lari	4.339	3.061	10	-20,8	Stýrt flot - peningamarkmiði
Germany	Euros	82.120	46.499	2,94	7,31	Flot - verðbólumarkmið
Ghana	Ghanaian cedis	22.532	786	16,79	-13,15	Stýrt flot - verðbólumarkmið
Greece	Euros	11.172	33.434	4,4	-14,02	Flot - verðbólumarkmið
Grenada	Eastern Carib. dollars	106	6.182	7,81	-36,42	Myntráð
Guatemala	Guatemalan quetzales	13.641	2.660	10,6	-5,8	Stýrt flot - verðbólumarkmið
Guinea	Guineanfrancs	10.279	433	17,93	-6,34	Stýrt flot - peningamarkmið
Guinea-Bissau	CFA francs	1.717	257	9,56	0,18	Fastgengi gagnvart evru
Guyana	Guyana dollars	764	1.484	8,61	-22,21	Fastgengi gagnvart dollar
Haiti	Haitian gourdes	8.786	793	14,5	-3	Stýrt flot - peningamarkmiði
Honduras	Honduran lempiras	7.667	1.797	11,2	-13,9	Fastgengi gagnvart dollar
Hong Kong SAR	Hong Kong dollars	7.026	31.849	4,78	11,71	Myntráð
Hungary	Hungarian forint	10.055	16.343	6,3	-5,45	Flot - verðbólumarkmið
Iceland	Icelandic krónur	316	60.122	12,12	-18,2	Flot - verðbólumarkmið
India	Indian rupees	1.186.186	1.043	7,93	-2,79	Stýrt flot - önnur markmið
Indonesia	Indonesian rupiah	227.829	2.181	9,76	0,1	Stýrt flot - verðbólumarkmið
Iran, Islamic Republic	Iranian rials	72.871	5.247	26	11,22	Fastgengi - skrifðandi

Iraq *	Iraqi dinar	29.267	4000	6,8	n/a	Fastgengi sveigjanlegt skríðandi
Ireland	Euros	4.408	64.660	3,5	-4,98	Flot - verðbólgu­markmið
Israel	Israelin ewsheqalim	7.113	26.536	4,82	0,35	Flot - verðbólgu­markmið
Italy	Euros	59.315	40.450	3,45	-2,78	Flot - verðbólgu­markmið
Jamaica	Jamaica dollars	2.699	4.990	20,16	-16,01	Stýrt flot - peningamarkmið
Japan	Japanese yen	127.683	37.940	1,57	4,01	Flot - önnur markmið
Jordan	Jordanian dinars	5.854	3.267	15,79	-18,46	Fastgengi gagnvart dollar
Kazakhstan	Kazakhstan itenge	15.553	9.076	17,6	4,25	Fastgengi gagnvart dollar
Kenya	Kenya shillings	35.265	891	25,05	-6,14	Stýrt flot – peningamarkmið
Kiribati	Australian dollars	100	709	1	-43,7	Mynt annars lands
Korea	Korean won	48.553	19.638	4,8	-1,29	Flot - verðbólgu­markmið
Kuwait	Kuwaiti dinars	3.443	46.397	9,02	44,59	Fastgegni gagnv. körfu
Kyrgyz Republic	Kyrgyz soms	5.311	951	24,48	-4,17	Stýrt flot gagnv dollar
Lao People's Democ Rep	Lao kip	6.257	829	8,4	-16,3	Stýrt flot gagnv dollar
Latvia	Latvian lats	2.271	14.930	15,9	-15,12	Fastgengi gagnvart evru
Lebanon	Lebanese pounds	3.799	7.376	10,95	-13,99	Fastgengi gagnvart dollar
Lesotho	Lesotho maloti	2.451	674	11,23	0,1	Fastgengi gagnvart öðru
Liberia	U.S.dollars	3.942	235	19,24	-65,95	Stýrt flot gagnv dollar
Libya	Libyan dinars	6.210	17.468	12	36,48	Fastgegni gagnv. körfu
Lithuania	Lithuanian litai	3.372	14.456	11,31	-14,91	Mynt­ráð
Luxembourg	Euros	488	118.045	3,7	8,64	Flot - verðbólgu­markmið
Macedonia	Macedonia denars	2.055	4.683	8,5	-13,96	Fastgengi gagnvart evru
Madagascar	Malagasy ariary	20.215	481	9,4	-23,09	Stýrt flot – peningamarkmið
Malawi	Malawi kwacha	13.656	299	8,18	-8,23	Fastgengi gagnvart dollar
Malaysia	Malaysianringgit	27.297	7.866	6	14,8	Stýrt flot – önnur markmið
Maldives	Maldivianrufiyaa	345	3.756	15	-48,3	Fastgengi gagnvart dollar
Mali	CFA francs	13.360	657	2,5	-6,63	Fastgengi gagnvart evru
Malta	Euros	414	20.744	3,7	-7,72	Flot - verðbólgu­markmið
Marchall Islands*	U.S.dollars	62	2.900	4,2	13	Mynt annars lands
Mauritania	Mauritanian ouguiyas	3.032	1.196	12,47	-6,26	Stýrt flot gagnv dollar
Mauritius	Mauritian rupees	1.272	6.392	8,76	-4,68	Stýrt flot gagnv dollar
Mexico	Mexican pesos	106.316	10.747	4,91	-1,39	Flot - verðbólgu­markmið
Moldova	Moldovan lei	3.386	1.830	13,75	-19,91	Stýrt flot – peningamarkmið
Moldova	Moldovan lei	3.386	1.830	13,75	-19,91	Flot - peningamarkmið
Mongolia	Mongolian togrogs	2.654	1.880	26	-12,57	Fastgengi gagnvart dollar
Montenegro	Euros	620	10600	9,17	-39,56	Mynt annars lands
Morocco	Moroccan dirhams	31.177	2.902	3,89	0,41	Fastgegni gagnv. körfu
Mozambique	Mozambican meticais	20.747	472	10,11	-13,59	Stýrt flot – peningamarkmið
Myanmar	Myanmar kyats	58.799	233	34,5	3,6	Stýrt flot gagnv dollar
Namibia	Namibia dollars	2.045	3.805	8,7	13,96	Fastgengi gagnvart öðru
Nepal	Nepalese rupees	27.643	457	7,99	1,91	Fastgengi gagnvart öðru
Netherlands	Euros	16.704	54.445	2,94	5,62	Flot - verðbólgu­markmið
Netherlands Antilles *	Netherl. antill guilder	183	13.611	3,6		Fastgengi gagnvart dollar

New Zealand	New Zealand dollars	4.280	31.714	4,24	-9,26	Flot – verðbólógumarkmið
Nicaragua	Nicaraguan córdobas	6.193	1.060	20,5	-23,9	Fastgengi – skrifðandi
Niger	CFA francs	13.765	387	8,3	-10,74	Fastgengi gagnvart evru
Nigeria	Nigerian naira	147.810	1.490	11,05	6,21	Stýrt flot - peningamarkmið
Norway	Norwegian kroner	4.693	102.525	3,25	19,13	Flot – verðbólógumarkmið
Oman	Ríals Omani	2.595	21.704	11,17	10,07	Fastgengi gagnvart dollar
Pakistan	Pakistan rupees	160.942	1.000	12	-8,72	Stýrt flot - önnur markmið
Panama	U.S.dollars	3.403	6.883	9,19	-11,71	Mynt annars lands
Papua New Guinea	Papua New Guin kina	6.196	1.027	4,99	3,28	Stýrt flot - peningamarkmið
Paraguay	Paraguayan guaraníes	6.154	2.658	10,5	1,4	Stýrt flot önnur markmið
Peru	Peruvia nuevos soles	28.503	4.610	5,6	-1,99	Stýrt flot - verðbólógumarkmið
Philippines	Philippine pesos	90.345	1.908	10,1	2,44	Flot - verðbólógumarkmiðum
Poland	Polish zlotys	38.100	14.893	4,01	-4,72	Flot - verðbólógumarkmiðum
Portugal	Euro	10.631	24.031	3,15	-12,05	Flot - verðbólógumarkmiðum
Qatar	Qatar riyals	1.098	106.460	15	42,92	Fastgengi gagnvart dollar
Romania	Romanian lei	21.489	9.953	8,22	-13,8	Stýrt flot -verðbólógumarkmið
Russia	Russian rubles	141.407	12.579	14,03	6,48	Fastgengi gagnv. körfu
Rwanda	Rwanda francs	9.591	420	12	-9,29	Fastgengi gagnvart dollar
Samoa	Samoa tala	192	2.798	7,1	-9,43	Fastgengi gagnv. körfu
São Tomé & Príncipe	São To & Prín dobras	160	1.000	25,86	-29,63	Stýrt flot - peningamarkmið
Saudi Arabia	Saudi Arabian riyals	24.897	21.221	11,45	32,49	Fastgengi gagnvart dollar
Senegal	CFA francs	12.519	1.110	5,4	-11,1	Fastgengi gagnvart evru
Serbia	Serbian dinars	7.398	7.054	10,71	-18,57	Stýrt flot - verðbólógumarkmið
Seychelles	Seychelle srupees	82	9.440	27,3	-38,29	Fastgengi gagnvart dollar
Sierra Leone	Sierra Leone leones	5.887	335	15,27	-6,28	Fastgengi gagnvart dollar
Singapore	Singapore dollars	4.668	41.291	6,53	-19,25	Stýrt flot gagnv myntkörfu
Slovak Republic	Slovak koruny	5.411	18.585	3,95	-5,13	Fastgengi - lárétt vökmörk
Slovenia	Euros	2.013	28.328	5,89	-4,69	Flot - verðbólógumarkmið
Solomon Islands	Solomon Islan. dollar	523	881	15,06	-6,81	Fastgengi gagnvart dollar
Somalia *	Somali Shilling	9.133	600	n.a.	na	Flot önnur markmið
South Africa	South African rand	48.687	6.170	11,78	-7,96	Flot - verðbólógumarkmiðu
Spain	Euros	45.529	36.970	4,5	-10,05	Flot - verðbólógumarkmið
Sri Lanka	Sri Lanka rupees	20.085	2.099	23,67	-7,52	Fastgengi gagnvart dollar
St. Kitts and Nevis	Eastern Carib. dollars	53	10.561	2,6	-30,56	Myntráð
St. Lucia	Eastern Carib. dollars	170	6.064	7,21	-28,33	Myntráð
St. Vincent & Grenadi	Eastern Carib. dollars	107	5.580	9,31	-26,45	Myntráð
Sudan	Sudanese pounds	38.126	1.631	16	-6,33	Stýrt flot - peningamarkmiði
Suriname	Suriname guilders	533	5.599	15,5	-1,3	Fastgengi gagnvart dollar
Swaziland	Swaziland emalang	1.022	2.903	12,7	-5,34	Fastgengi gagnvart öðru
Sweden	Swedish kronor	9.221	55.624	3,4	6,44	Flot – verðbólógumarkmið
Switzerland	Swiss francs	7.310	67.379	2,6	9,29	Flot önnur markmið
Syrian Arab Republic	Syrian pounds	19.880	2.238	8	-2,72	Fastgengi -lárétt vökmörk
Taiwan Provi. of China	New Taiwan dollars	23.165	18.306	4,2	7,8	Fastgengi - skrifðandi
Tajikistan	Tajik somoni	6.458	741	21,65	-8,5	Fastgengi gagnvart dollar

Tanzania	Tanzania shillings	39.743	519	9,16	-9,75	Stýrt flot - peningamarkmið
Thailand	Thai baht	66.398	4.099	5,72	3,06	Stýrt flot - verðbólumarkmið
Timor-Leste, Dem. Rep	U.S.dollars	1.065	460	4	230,5	Mynt annars lands
Togo	CFA francs	6.625	454	5,24	-9,63	Fastgengi gagnvart evru
Tonga	Tongan pa'anga	103	2.510	14,51	-10,36	Fastgengi lárétt vikmörk
Trinidad and Tobago	Trinidad & Tobago dollars	1.305	18.864	10,1	22,28	Fastgengi gagnvart dollar
Tunisia	Tunisian dinars	10.358	4.032	5,1	-3,4	Fastgengi gagnv. körfu
Turkey	New Turkish lira	69.689	11.463	10,48	-6,52	Flot - verðbólumarkmið
Turkmenistan	Turkmen manat	5.269	4.181	13	26,5	Fastgengi gagnvart dollar
Uganda	Uganda shillings	32.042	469	7,3	-3,36	Stýrt flot - peningamarkmið
Ukraine	Ukrainian hryvnias	45.847	4.319	25,25	-7,19	Stýrt flot gagnv dollar
United Arab Emirates	U.A.E. dirhams	4.764	56.667	12,88	22,56	Fastgengi gagnvart dollar
United Kingdom	Sterling pounds	61.018	45.681	3,78	-3,64	Flot - verðbólumarkmið
United States	U.S.dollars	304.815	47.025	4,22	-4,63	Flot með öðrum markmiðum
Uruguay	Uruguayan pesos	3.200	8.860	6,8	-2,6	Stýrt flot - verðbólumarkmið
Uzbekistan	Uzbek sum	27.190	979	11,13	16,8	Fastgengi - skrifandi
Vanuatu	Vanuatu vatu	235	2.385	3,8	-11,4	Stýrt flot gagnv myntkörfu
Venezuela	Venezuelan bolívares	28.050	11.828	27,23	8,5	Fastgengi gagnvart dollar
Vietnam	Vietnamese dong	86.789	1.047	24	-11,73	Fastgengi gagnvart dollar
Yemen, Republic of	Yemeni rials	22.978	1.199	17,2	2,91	Fastgengi gagnvart dollar
Zambia	Zambian kwacha	12.450	1.223	11,8	-9,5	Flot - peningamarkmið
Zimbabwe *	Zimbabwe dollars	13.349	188	n/a	n/a	Fastgengi gagnvart dollar

* viðbótarupplýsingar eru fengnar af Wikipedia