

Opstad: Kapittel 8 og 9

23 mars 2022

Kapittel 8: Rente- og pengemarkedet

- Hva er penger, og hvilken funksjon har pengene?
- Nærmere om aksje-, obligasjon og kapitalmarkedet
- Etterspørselen etter penger
- Tilbudet av penger
- Likevekt i pengemarkedet
- Styringsrente og markedsrente

Hva er pengar og hvilken funksjon har pengene?

- Pengar har verdi i kraft at de kan skaffe realgoder
- Verdien av pengar er avhengig av hvor mange realgoder en gitt sum kan skaffe
- Pengar er i dag «fiat money/papir» - i gamle dager fantes sølv og gullmynter som hadde verdi i seg selv
- I tider med inflasjon går verdien av pengar ned – «inflasjonsskatt» på kontanter fordi de ikke gir avkastning / renteinntekter

Hva er pengar og hvilken funksjon har pengene?

- Pengar har følgende egenskaper:
 1. Pengar er et allment godtatt betalingsmiddel
 2. Pengar er fullstendig likvide
 3. Pengar gir ingen renteinntekter

Hva er pengar og hvilken funksjon har pengene?

- I et samfunn har pengar tre sentrale formål:
 1. Å være et allment godtatt bytte/betalingsmiddel
 2. Å brukes som en felles målestokk for å måle verdien av ulike goder i samfunnet
 3. Å oppbevare verdier eller formue

Hva er pengar og hvilken funksjon har pengene?

Objekttype	Avkastning	Likviditet
Sedler og mynter	Ingen	Maksimal
Bank- og kredittkort	Ingen eller lav rente	Svært høy
Innskudd på transaksjonskonti	Ingen eller lav rente	Meget høy
Andre innskudd	Renter	Høy
Obligasjoner	Renter og kursendringer	Høy for statsobligasjoner, for andre typer varierer det og enkelte obligasjoner er ganske illikvide
Aksjer	Utbytte og kursendringer	Varierer fra middels likvid (aksjer i Norsk Hydro) til illikvid (aksjer med minimal omsetning)
Bolig og fritidseiendommer	Prisendring, utleie og lav formuesskatt	Lav

Det er vanlig å operere med 4 pengemengder for å måle hvor mye penger som er i omløp i samfunnet

- Det er vanlig å operere med fire typer pengemengder:
 1. BM eller M0: Sedler og mynt i omløp og bankenes innskudd i Norges Bank (basispenger)
 2. M1: Publikums kontantbeholdning + lønnskonto og andre innskudd i transaksjonskonti (bankpenger)
 3. M2: M1+ andre innskudd og banksertifikater
 4. M3: M2 + statssertifikater og statsobligasjoner

Pengemengden i Norge

NOK m	2017M01	2018M01	2019M01	2020M01	2021M01	2022M01
Sedler og mynt	44 564	42 786	39 066	36 515	37 424	36 436
Innskudd på transaksjonskonti	1 814 231	1 989 526	2 070 113	2 149 257	2 470 675	2 747 955
Sum M1	1 858 794	2 032 312	2 109 179	2 185 772	2 508 099	2 784 391
Andre innskudd	185 914	145 804	160 441	182 391	167 573	185 626
Sum M2	2 044 708	2 178 116	2 269 620	2 368 163	2 675 672	2 970 018
Sertifikater og obligasjoner	8 902	9 125	6 045	3 137	542	1 748
Gjenkjøpsavtaler	399	269	223	424	1 498	1 097
Sum M3	2 054 009	2 187 510	2 275 888	2 371 724	2 677 712	2 972 862

Kilde: <https://www.ssb.no/statbank/table/10947/>

Sparing og investering: aksje-, obligasjons- og kapitalmarkedet

Husholdningene kan spare på følgende måter	En bedrift kan finansiere investeringer på følgende måter:
Bankinnskudd	Egenkapital (fra overskudd/midler som er tilgjengelige i selskapet eller gjennom aksjekapital)
Obligasjoner	Lån fra bank eller andre
Kjøp av aksjer	Utstede obligasjoner (gjelder større selskaper)
Egenkapital brukt til kjøp og anskaffelse av realobjekter som hus og fritidsbolig	
Nedbetaling av gjeld (nettoformuen stiger)	

Aksje-, obligasjons- og kapitalmarkedet

- Husholdninger og bedrifter vil vurdere følgende faktorer ved finansielle investeringer:
 - Forventet avkastning etter skatt
 - Likviditet
 - Risiko
 - Kunnskap og informasjon om produktene

Utviklingen i aksjemarkedet (OSEBX) de siste 5 årene

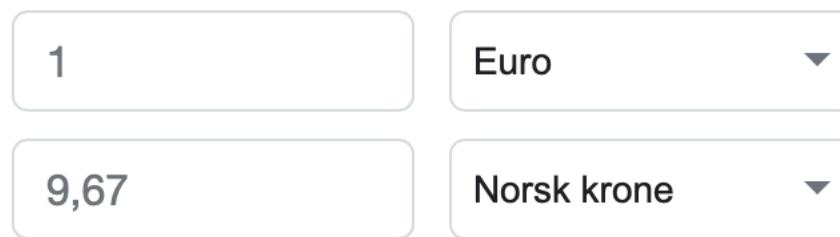


Valutamarkedet: EUR / NOK utvikling

1 Euro er lik

9,67 Norsk krone

22. mar., 16:48 UTC · Ansvarsfraskrivelse



20 mars 2020 var EUR 1 = 12,51 NOK

Råvaremarkedet: Brent Spot



Sammenhengen mellom pris og rente på en obligasjon

- Staten, kommuner, banker og foretak utsteder sertifikater (løpetid under 1 år) og obligasjoner (løpetid over 1 år)
- Utsteder er låntagere, de som kjøper er långivere/investorer
- Obligasjoner omsettes deretter i et annenhåndsmarked
- Obligasjoner utenom stat har kreditrisiko (usikre kontantstrømmer)
- Obligasjoner gir kupongutbetalinger og ved forfall betales tilbake til hovedstol

Sammenhengen mellom pris og rente på en obligasjon

- 3 års obligasjon, $T=3$
- Kupong 3%. $C=3\%$
- Markedsrente 3%, $r=3\%$
- Pris $P = ?$

$$P = \frac{3}{(1 + 0.03)} + \frac{3}{(1 + 0.03)^2} + \frac{3 + 100}{(1 + 0.03)^3} = 100$$

Sammenhengen mellom pris og rente på en obligasjon

- Så stiger markedsrenten til 4%
- Hva blir prisen?

$$P = \frac{3}{(1 + 0.04)} + \frac{3}{(1 + 0.04)^2} + \frac{3 + 100}{(1 + 0.04)^3} = 97.22$$

Sammenhengen mellom pris og rente på en obligasjon

- Så faller markedsrenten til 2%
- Hva blir prisen?

$$P = \frac{3}{(1 + 0.02)} + \frac{3}{(1 + 0.02)^2} + \frac{3 + 100}{(1 + 0.02)^3} = 102.88$$

Når renten går opp (ned), går prisen ned (opp) – det er et inverst forhold mellom rente og pris

Etterspørselen etter penger

- Det er fire faktorer som forklarer hvor mye man ønsker å ha i likvide midler, dvs. pengeetterspørselen (hver teori har en prediksjon på hvordan etterspørselen etter penger vil endres)
1. **Transaksjonsmotivert** etterspørsel
Når BNP stiger vil etterspørselen etter penger M^E gå opp
 2. **Sikkerhetsmotivert** etterspørsel
Når renten stiger vil etterspørselen etter penger M^E gå ned
 3. **Spekulasjonsmotivert** etterspørsel
Når renten stiger vil etterspørselen etter penger M^E gå ned
 4. **Alternativkostnader til likviditet**
Når renten stiger vil etterspørselen etter penger M^E gå ned

Etterspørselen etter penger

Pengeetterspørselen er gitt ved $M^E = M^0 + I_y Y - I_i i$

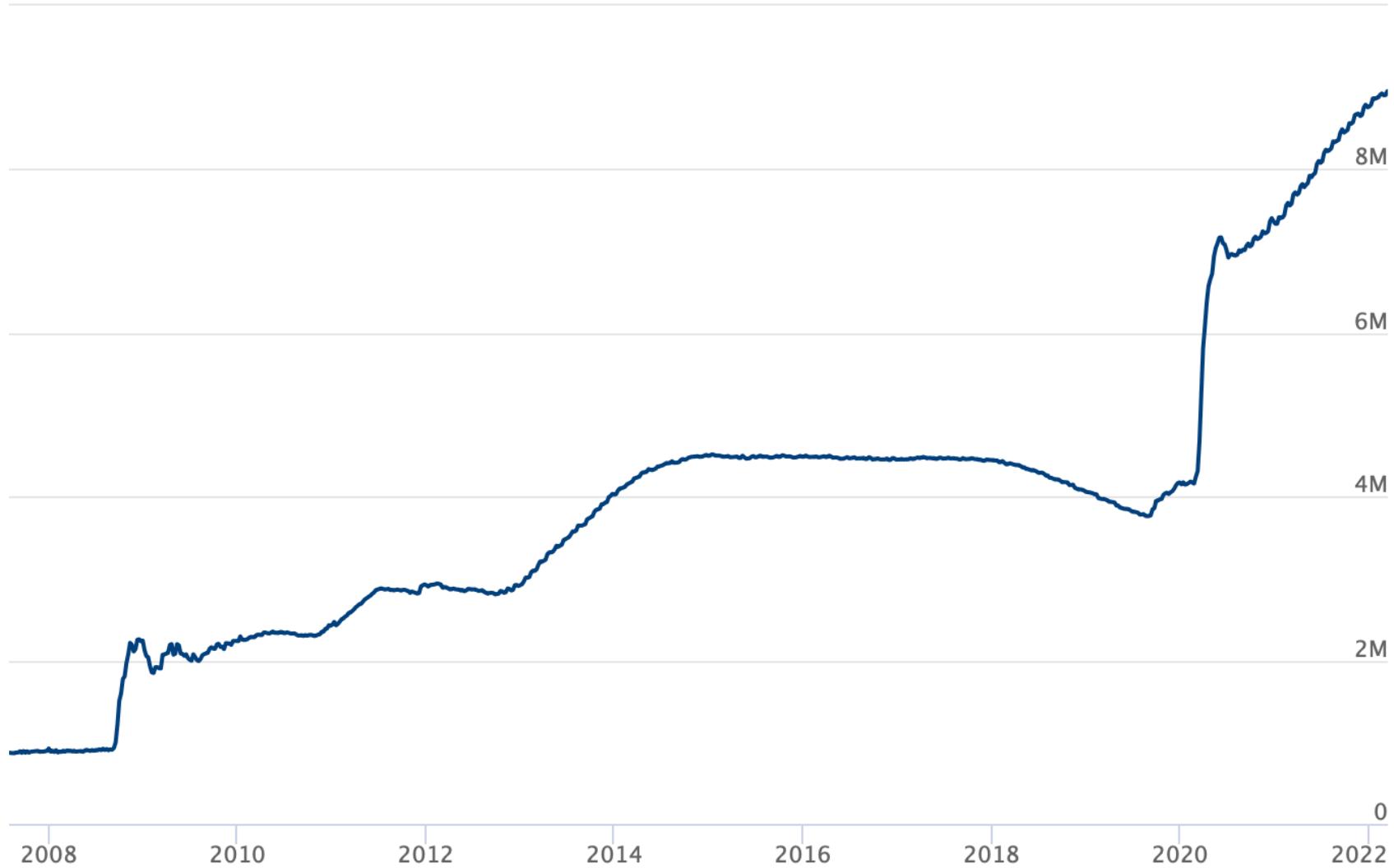
- M^0 er startpengemengde
- Y er BNP
- i er markedsrente
- I_y og I_i er sensitivitetsparametre
- Kalles ofte *likviditetspreferansefunksjonen* da den viser preferansen for å sitte med likvide midler

Tilbudet etter penger

- Det er sentralbanken som direkte eller indirekte styrer pengemengden i samfunnet ved å endre balansen (eiendeler og gjeld/EK)

Eiendeler	Egenkapital og gjeld
Valutareserver (VR)	Norske kroner i omløp + bankenes balanse
Statsobligasjoner m.m. (H)	Andre innenlandske innskudd (IN_{NB})
Lån til banker og andre (UL_{NB})	Egenkapital

Balanseregnskapet til FED: total assets (USD m)



Norges Bank balanse

- $VR + H + UL_{NB} = BM + IN_{NB}$
- VR: Valutareserver
- H: Obligasjonsbeholdning
- UL_{NB} : Norges bank utlån til banker
- BM: Basispenger
- IN_{NB} : Innskudd fra banker i Norges Bank

Hvordan øke pengetilbudet hos publikum?

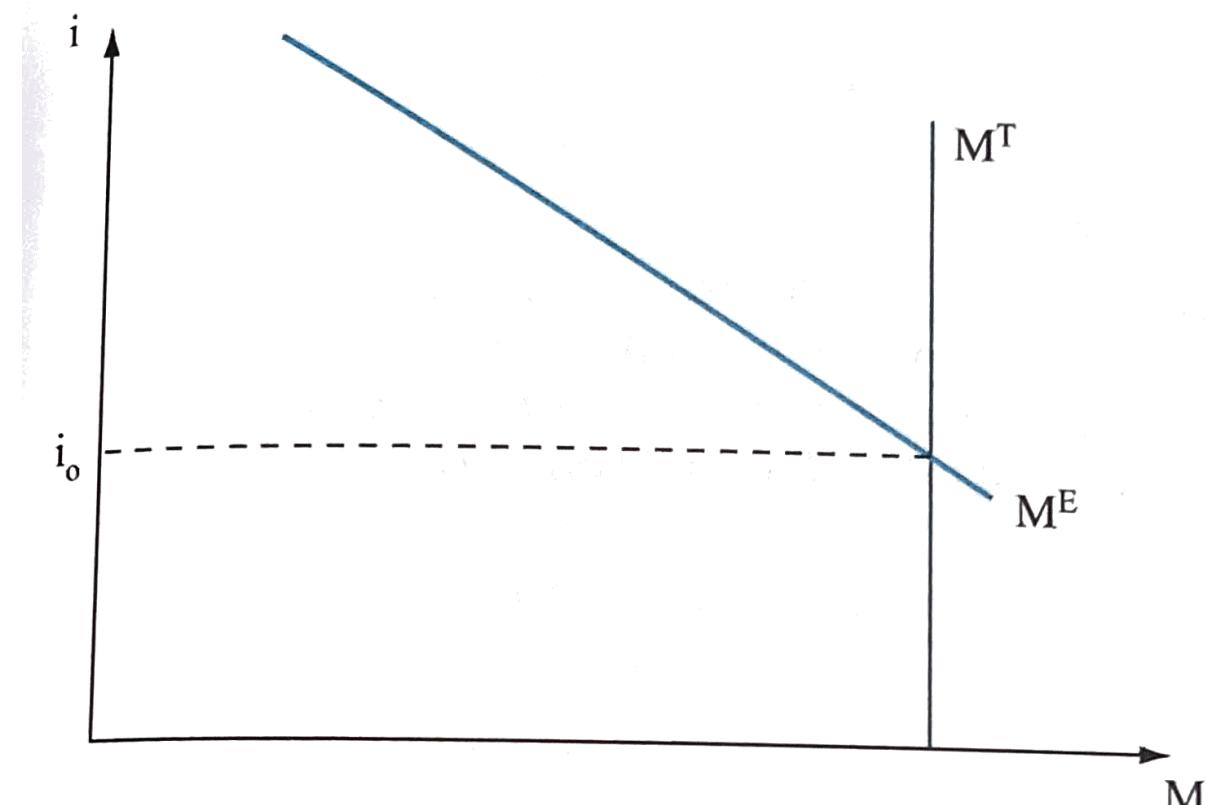
- Norges Bank kan
 - Kjøpe valuta
 - Kjøpe statsobligasjoner
 - Øke utlån fra NB
 - Redusere innskudd i NB (lempe på reguleringer)
- Staten kan
 - Ta opp lån i NB for å dekke budsjettunderskudd
 - Redusere innskudd NB (kjøpe real/finansaktiva)
 - Ta opp lån/redusere innskudd andre banker
 - Redusere skatter, øke overføringer, kjøpe varer og tjenester publikum

Likevekt i pengemarkedet

- Fås når $M^T = M^E$
- M^T er gitt av sentralbanken
- $M^E = M^0 + I_y Y - I_i i$
 - Dvs. etterspørselen er styrt av utviklingen i BNP og renten samt elastisitetene / sensitivitetene mot disse størrelser
- Vi kan nå analysere effektene på endringer i pengetilbud, endringer i BNP og endringer i rente

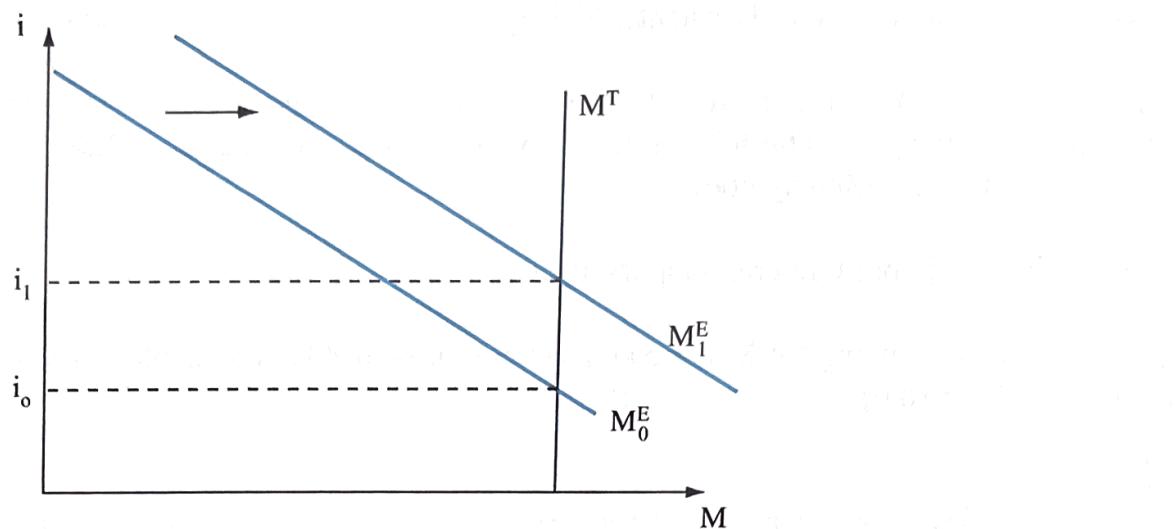
Likevekt i pengemarkedet

- $M^E = M^0 + I_y Y - I_i i$
- $i = (M^0 + I_y Y) / I_i - (1/I_i) M^E$
- Vi oppfatter BNP som en eksogen størrelse
- Pengemarkedet fastsetter renten i , som da blir den endogene størrelsen
- Renten kan oppfattes som prisen på penger



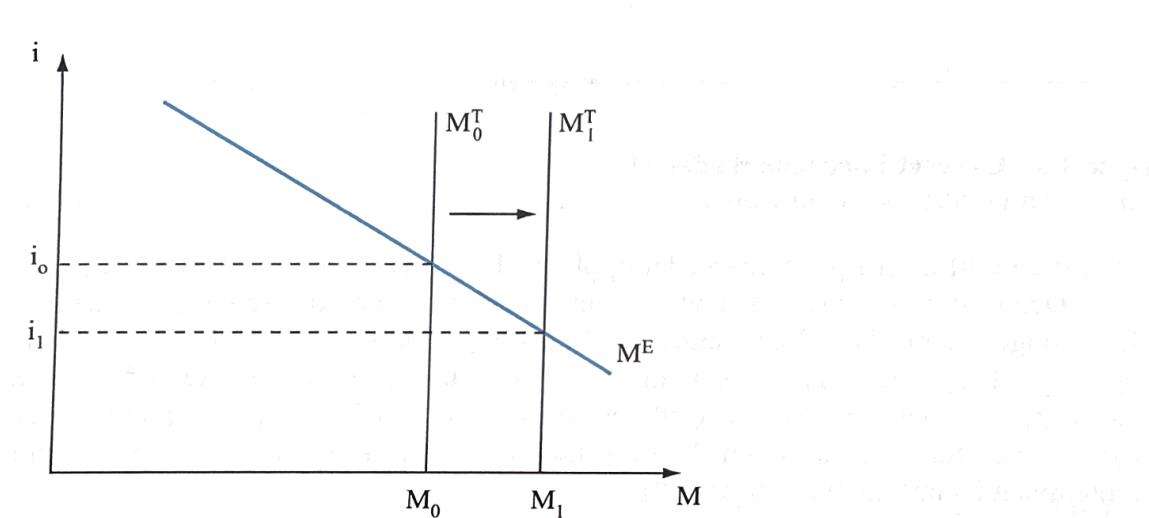
Figur 8.6 Likevekt i pengemarkedet
På figuren vil likevektsrenta være i_0 .

Likevekt i pengemarkedet



Figur 8.7 Virkning av en økning i BNP

Når BNP stiger, skifter etterspørselen etter penger til høyre (positivt skift). Det fører til at renta i samfunnet stiger på figuren fra i_0 til i_1 . Virkningen på renta av en gitt endring i Y er desto større jo høyere verdi det er på I_y , og desto lavere verdi det er på I_r . Utslaget minner mye om det som skjer i et standard markedskryss ved en inntektsøkning.



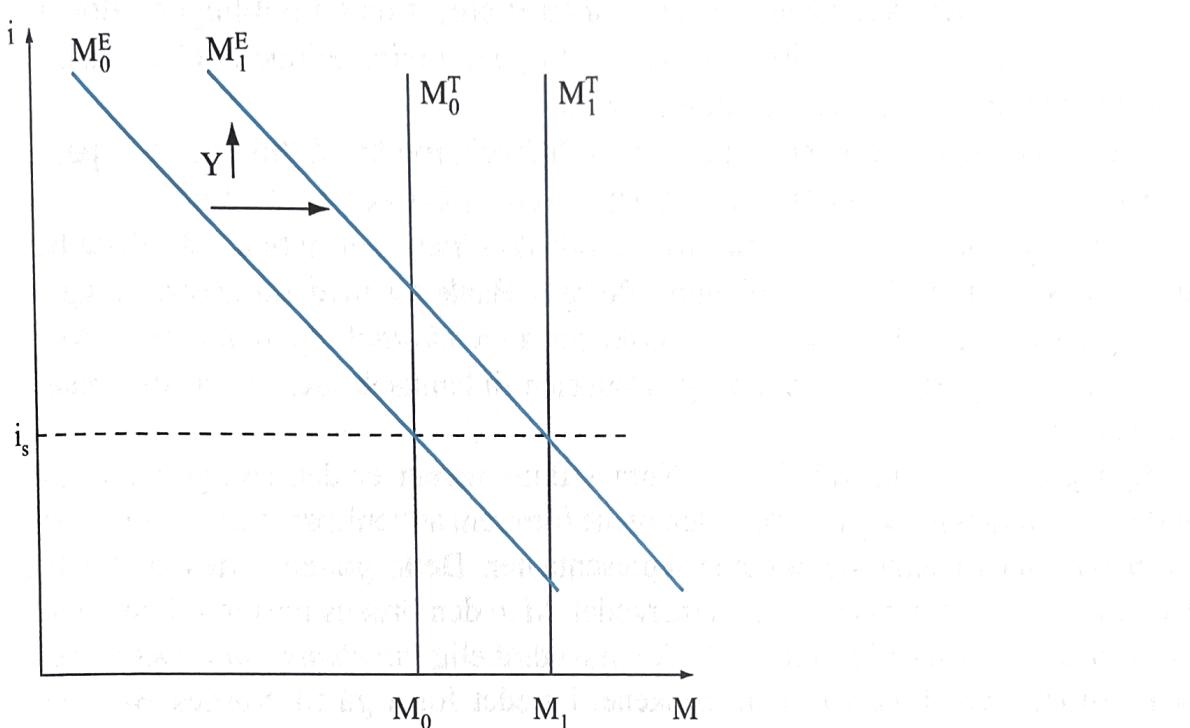
Figur 8.8 Virkningen av økt pengetilbud

Dersom sentralbanken øker tilbuddet fra M_0^T til M_1^T , vil pengemarkedsrenta falle fra i_0 til i_1 . Dette er i samsvar med standard pristeori, større tilbud gir lavere pris. En noe sofistikert forklaring på denne mekanismen er at sentralbanken øker pengemengden ved å kjøpe statsobligasjoner. Det bidrar til større etterspørsel etter og høyere kurs på statsobligasjoner, og resultatet blir lavere rente.

Styringsrente og markedsrente

- Det er nå vanligere at sentralbanken styrer renten direkte istedenfor å styre pengemengden direkte
- Denne renten kalles styringsrenten
- Rentene som bankene tar av hverandre og mot husholdninger og bedrifter kalles markedsrentene

Hvordan øker styringsrenten pengemengden?



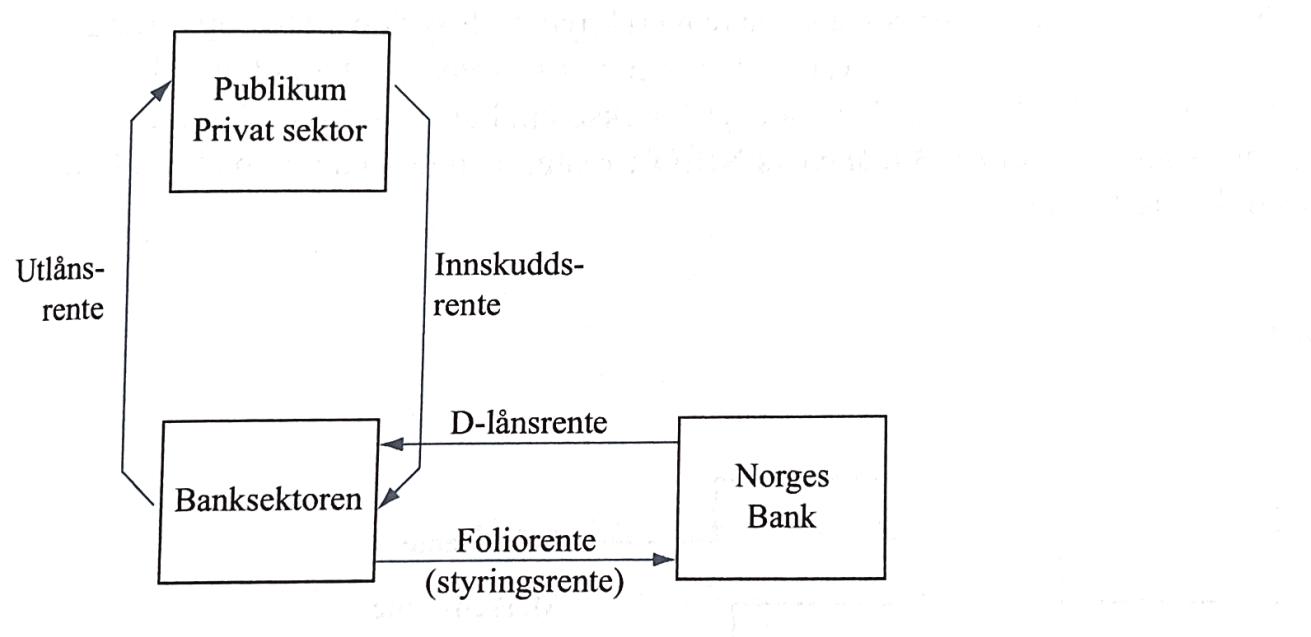
Figur 8.10

Styringsrenta er satt til i_s . På grunn av økte inntekter i samfunnet stiger etterspørselen etter penger. Vi får et skift fra M_0^E til M_1^E . Med uendret tilbud av penger vil rentenivået stige. Siden Norges Bank har fastsatt renta til i_s , tilfører sentralbanken markedet mer likviditet. Ved et tilbud lik M_1^T er det renta i_s som fortsatt sikrer likevekt i pengemarkedet. Tilbuddet (likviditetstilførselen) må derfor økes fra M_0^T til M_1^T .

Styringsrente og markedsrente: typer renter

- Norges banks innskuddsrente mot banker (folio rente)
- Norges banks lånerente (D låns rente) mot banker
- NIBOR (den rente banker låner til seg imellom)
 - Husholdninger og bedrifter må låne til NIBOR + bankmargin
- NIDR (den rente banker plassere til seg imellom)
 - Husholdninger og bedrifter må plassere til NIDR - bankmargin

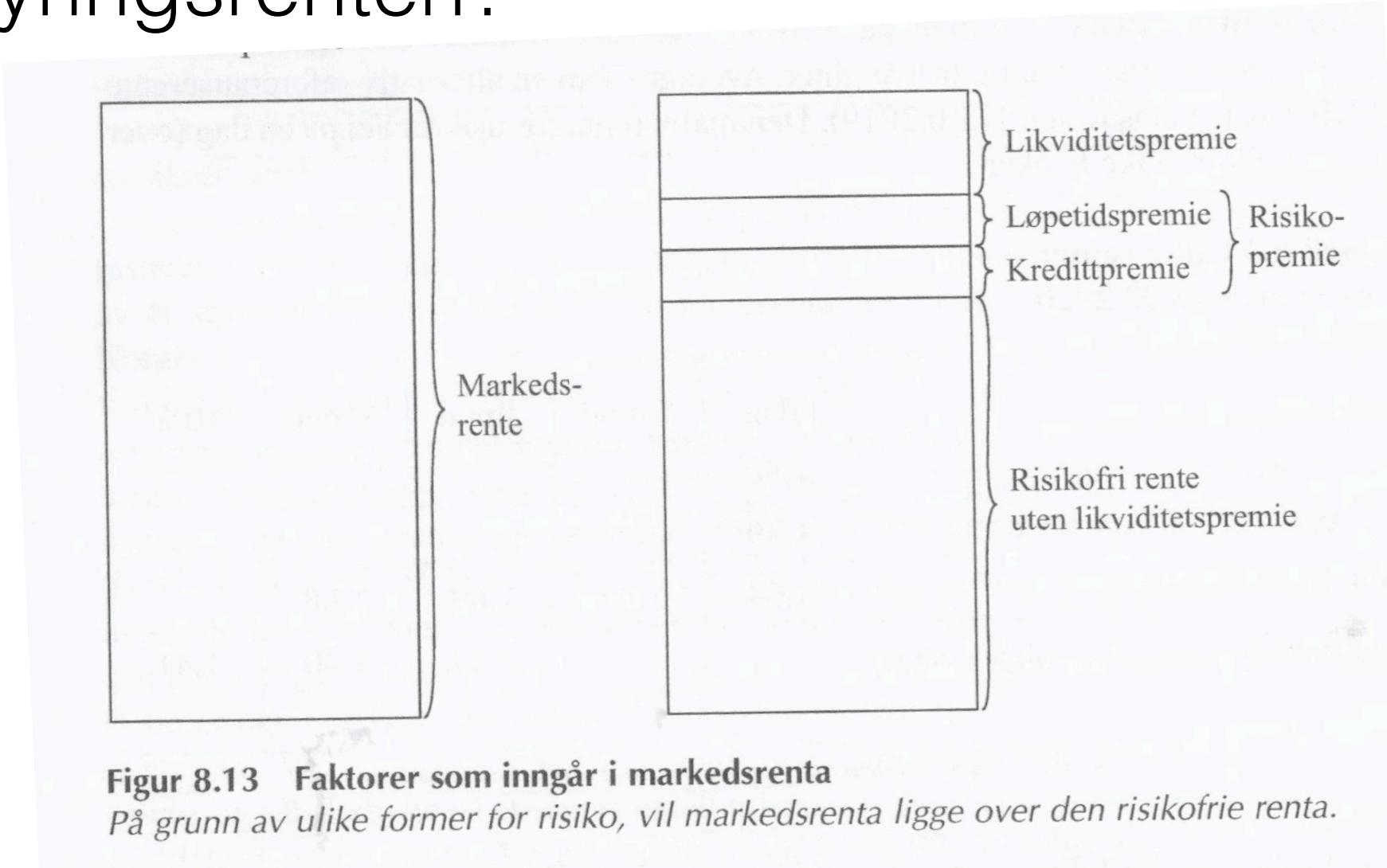
Styringsrente og markedsrente: typer renter



Figur 8.11 D-lånsrente, styringsrente og markedsrente

Dersom banksektoren mangler likviditet, kan den i Norges Bank ta opp kortsiktig lån (ett døgn). Utlånsrenta til Norges Bank på slike lån kalles for døgnlånsrenta (D-lånsrenta). Den er ett prosentpoeng høyere enn styringsrenta (2020). Så når styringsrenta er på 1,50 prosent, vil D-lånsrenta nødvendigvis være på 2,50 prosent. Tidligere var gapet mellom folio- og utlånsrenta til Norges Bank større. En endring i styringsrenta til Norges Bank vil da forplante seg videre til innskudds- og utlånsrentebetingelsene til bankene.

Hvorfor er markedsrenten høyere enn styringsrenten?



Kapittel 9: Valuta- og kapitalmarkedet

- Hva er valutakurs og kronekurs?
- Ulike valutaregimer
- Kapitalbevegelser og finansielle kriser
- Spekulasjon og sikring på valutamarkedet
- Realvalutakurs og kjøpekraftsteorien
- Fra penger på rot til penger på bok

Hva er valutakurs og kronekurs?

- Valutakurs V (eks. EUR/NOK 10)
 - Kronekurs E ($\text{NOK/EUR } 1/10 = 0.10$)
-
- Når valutakursen går opp, går kronekursen ned
 - Når valutakursen går ned, går kronekursen opp

Hva påvirker valutakursen?

- Etterspørselssiden (øker kronekursen)
 1. Eksport
 2. Renter og stønader til Norge fra utlandet
 3. Kapitalinngang
 - Norges Bank kjøp av kroner
 - Andre aktørers kjøp av kroner

Kapitalstrømmer over landegrenser

- Direkte realøkonomiske investeringer
 - Equinor har eiendeler i olje- og gassfelt i USA
- Porteføljeinvesteringer
 - Statens pensjonsfond utland (Oljefondet)
- Internasjonale lån og innskudd
 - Valuta lån i sveitser franc
 - Et valutalån er et lån i annen valuta enn norske kroner. Lånet vil ha en annen rente enn rentenivået for norske kroner og du må ta hensyn til risikoen for endringer i valutakursen
 - Valutalån kan sees som en mulighet for å valutasikre eiendeler i utlandet (f.eks. eiendom i Spania, aksjefond i USA, datterselskap i Sverige etc.) eller inntekter i annen valuta

Norges Bank sin rolle i valutamarkedet

- Norges Bank kan påvirke etterspørselen etter NOK ved å endre renten
 - Høyere rente gjør det mer attraktivt å sitte med NOK som kan være plassert som bankinnskudd eller i statsobligasjoner fremfor fremmed valuta – dette fører til økt kapitaltilgang
- Norges Bank kan også kjøpe og selge valuta direkte i markedet
 - Kan bruke valutareservene
 - Hvis Norges Bank kjøper kroner/selger valuta så minker pengemengden som fører til høyere etterspørsel og høyere kronekurs – noe som vil redusere pengemengden i omløp
 - For å motvirke utslag på pengemengden kan Norges Bank kjøpe statsobligasjoner – dette kalles sterilisering

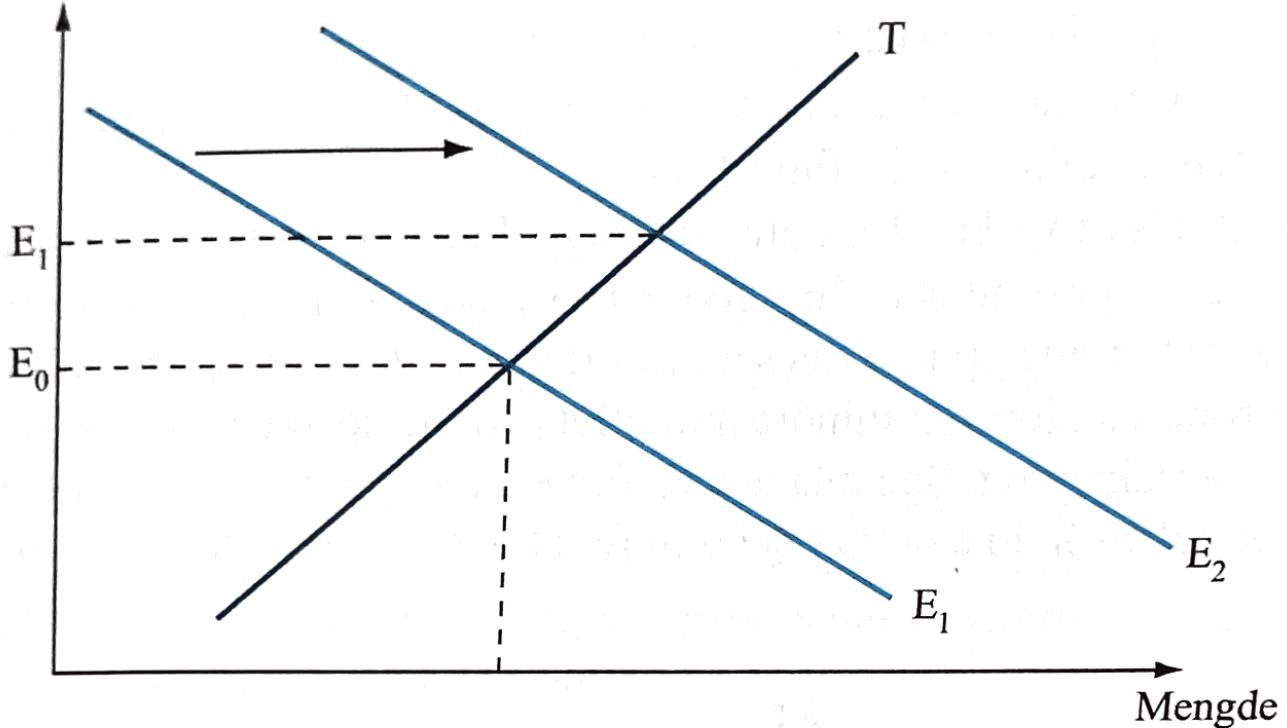
Hva påvirker kronekursen? Tilbudssiden

- Import
 - Økt import svekker kronekursen siden tilbuddet av NOK stiger
- Renter og stønader fra Norge til utlandet
 - For at mottageren skal kunne bruke støtten må den veksles om fra NOK til valuta
- Kapitalutgang
 - Hvis Norges Bank kjøper valuta, vil tilbuddet av NOK gå opp, som svekker valutaen

Hva påvirker valutakursen?

- Økning av styringsrenta vil også styrke (alt annet like) kronekursen
- I tillegg vil aktører vurdere:
 - Risiko ved å kjøpe kroner
 - Forventninger fremover til norsk rente
 - Likviditeten i markedet
 - Rentedifferansen mellom Norge og andre land
 - Hvorvidt Norges Bank vil intervenere (kjøpe/selge valuta)

Virkning av at Norges Bank hever styringsrenten



Figur 9.4 b Virkning av at Norges Bank hever styringsrenta

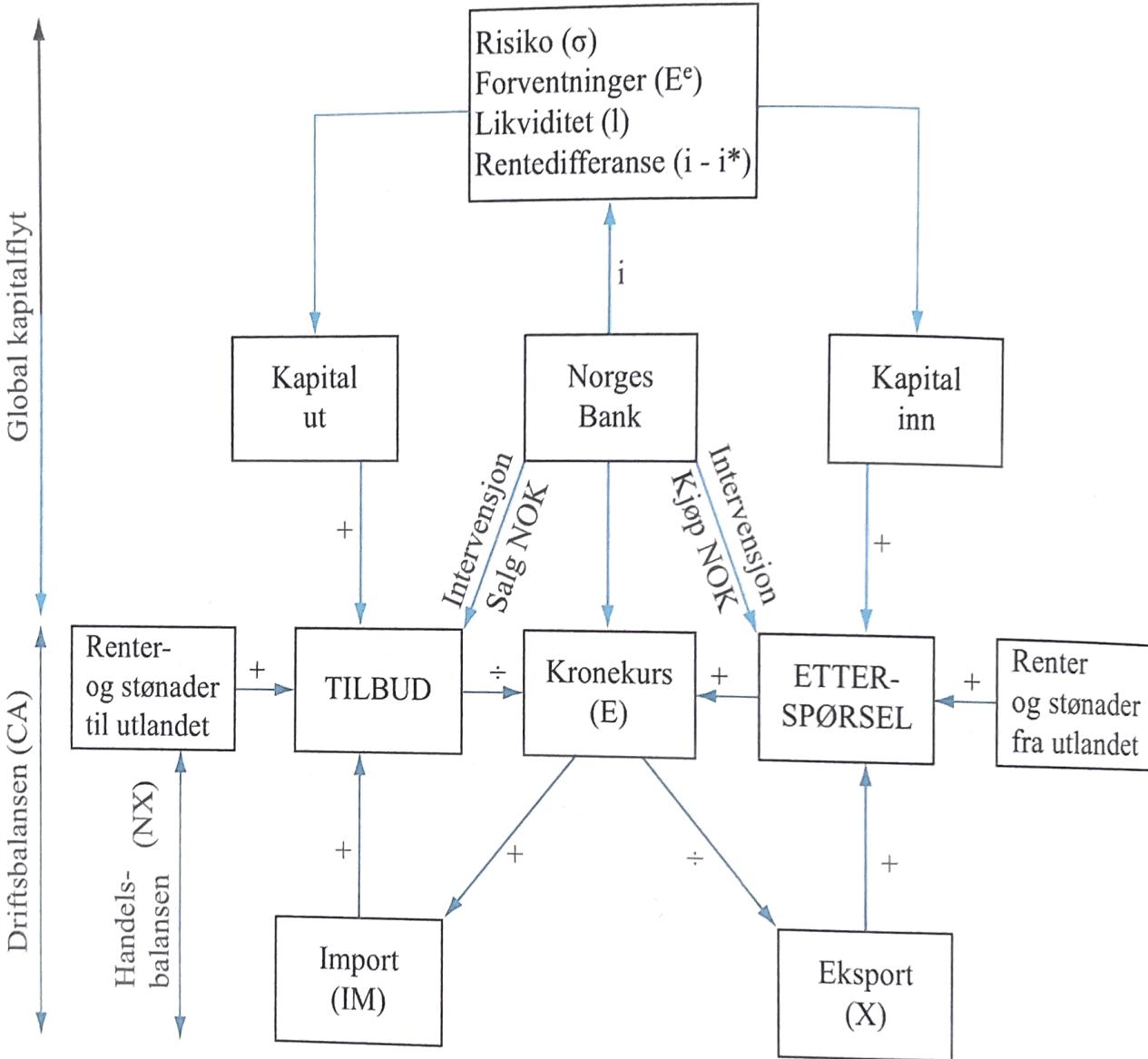
Dersom Norges Bank hever styringsrenta, vil det føre til økt etterspørsel etter norske kroner. Etterspørselen skifter fra E₁ til E₂. Som en konsekvens av dette stiger kronekursen fra E₀ til E₁ på den vertikale aksen.

Hvordan påvirker endringer i ulike faktorer markedet for norske kroner?

Faktor	Skiftning i etterspørselen	Skiftning i tilbudet	Utslag på kronekursen
Økt eksport	Positivt		Opp
Økt import		Positivt	Ned
Økte stønader til utlandet		Positivt	Ned
Økte renteinntekter fra utlandet	Positivt		Opp
Økte renteinntekter til utlandet		Positivt	Ned
Norges Bank kjøper NOK (selger valuta)	Positivt		Opp
Norges Bank selger NOK (kjøper valuta)		Positivt	Ned

Hvordan påvirker endringer i ulike faktorer markedet for norske kroner? Forts.

Faktor	Skiftning i etterspørselen	Skiftning i tilbudet	Utslag på kronekursen
Norges Bank hever styringsrenten	Positivt		Opp
Internasjonale renter stiger		Positivt	Ned
Forventninger om at NOK vil styrke seg	Positivt		Opp
Økt likviditet på NOK	Positivt		Opp
Økt risiko ved plassering av kapital i Norge		Positivt	Ned
Forventning om at renten i Norge stiger	Positivt		Opp
Forventning om at renten i utlandet stiger		Positivt	Ned



Figur 9.1 Markedet for norske kroner

Bruk tid på denne figuren, den gir oversikt over tilbuds- og etterspørssiden.

Ulike valutaregimer

- Fri flyt av valutakursen: valutakursen bestemmes av markedet uten innblanding fra sentralbanken
- Styrt flyt: flytende valutakurs, men sentralbanken bruker aktivt virkemidler for å påvirke valutakursen i ønsket retning
- Hvis de fundamentale forholdene er slik at sentralbanken må sette en uønsket høy eller lav rente for å sikre valutakursen, kan de vurdere å revaluere eller devaluere verdien av kronen

Tabell 9.4 Ulike valutaregimer

Hovedgruppe	Undergruppe	Kjennetegn og kommentar
Fleksible regimer:	Fri flyt uten noen form for intervasjon	Dette er helt markedsbestemt, og sentralbanken «holder fingrene fra fatet».
	Styrt flyt, men med fravær av et spesifikt angitt mål	Sentralbanken intervenerer etter behov og ut fra en vurdering av situasjonen. Men uten et klart definert, konkret mål som sentralbanken handler ut fra.
Mellomregimer:	Valutakursstyring ut fra andre operative mål enn valutakursen. Styrt flyt.	Må ha et «ankerfeste» som styrer valutakursen. Et eksempel er inflasjonsmål. Sentralbanken bruker bevisst kronekurser som virkemiddel for å nå dette målet.
	Fleksibel valutakursmål (styrt flyt)	Mål om stabile kurser eller stabil valutakursutvikling, men ingen garanti fra sentralbanken om kursutvikling eller fluktuasjonsmarginer. Under spesielle forhold kan kursen svinge en del.
Faste regimer:	Fast valutakurs	Sentralbanken garanterer en bestemt verdi på valutakursen i forhold til én (bilateralt) eller flere andre valutaer (multilateralt). Det godtas noe slingringssmonn i forhold til denne kurset, for eksempel pluss/minus 1 prosent. Så lenge valutakursen ligger i denne målsonen, intervenerer ikke sentralbanken. Danmark har fast valutakurs knyttet til euro (per mars 2020).
	Seddelfond	Valutakursen er bundet helt fast til én eller flere valutaer, og noe avvik aksepteres ikke. Ved en nedfelling i lovverket er det enklere å sikre dette. Et eksempel er et skotsk pund som er lik et britisk pund.
	Monetær union	Flere land innfører en felles valuta. Et godt eksempel her er euro for de landene som er med i ØMU (EUs økonomiske og monetære union).
	Dollarisering	Å benytte et annet lands valuta. Kosovo og Montenegro bruker euro selv om de ikke tilhører EU (per mars 2020).

Hva er revaluering og devaluering?

- Revaluering – sentralbanken setter opp verdien på kronen
- Devaluering – sentralbanken setter ned verdien på kronen
- Begrepene brukes bare når landet har et fast valutakursregime
- En uventet devaluering vil føre til at investorer som sitter med denne valutaen vil få redusert verdien av sin beholdning
- Lavere verdi på den nasjonale valutaen vil gjøre at importerte varer blir dyrere og kjøpekraften går ned
- Problemets er at det skaper tiltakende inflasjonstendenser siden prisene går opp, som kan spise opp effektene av devalueringen og kreve nye devalueringer

Appresiering og depresiering

- Ved fleksible valutaregimer (og ved mellomregimer) brukes begrepene appresiering og depresiering
- Appresiering – kronen styrker seg
- Depresiering – kronen svekker seg

Fast vs. Flytende valutakurs

- Argumenter for fast valutakurs (Norge før 1992)
 - Forutsigbarhet – aktørene vet hvilke priser som gjelder for internasjonal handel
 - Mindre risiko ved valutatransaksjoner
 - Økonomisk disiplin som sikrer den konkurranseutsatte sektoren
- Argumenter for flytende valutakurs (Norge i nyere tid)
 - Balanserer tilbud/etterspørsel – reduserer virkninger av en svekket handelsbalanse
 - Mulighet for en selvstendig rentepolitikk som kan brukes for å nå sentrale målsettinger i økonomien
 - Unngå store valutareserver og politiske tiltak for å sikre fast valutakurs

Sentralbankens trilemma

- Ved valg av valutakursregime står en overfor et trilemma:
 1. Selvstendig penge- og rentepolitikk
 2. Fast/stabil valutakurs
 3. Frie valuta- og kapitalbevegelser
- Kan maksimalt oppfylle to av disse tre samtidig

Kapitalbevegelser og finansielle kriser

- 4 typer finansielle kriser

1. Valutakriser

Har lett for å oppstå ved fastkursregime, f.eks. den meksikanske peso krisen i 1995 som følge av en devaluering av den meksikanske pesoen

2. Bankkriser

Bankkrisen i Norge 1987–1992 var en bankkrise som fant sted da bankene hadde tapt på utlån slik at mange bankers egenkapital gikk helt eller delvis tapt

3. Gjeldskriser

Gjeldskrisen i Hellas som følge ved at man i november 2009 skjønte at underskuddet på statsbudsjettet i Hellas var doblet, og at statsregnskapene hadde vært feil i flere år.

4. Systemkriser

F.eks. finanskrisen i 2008

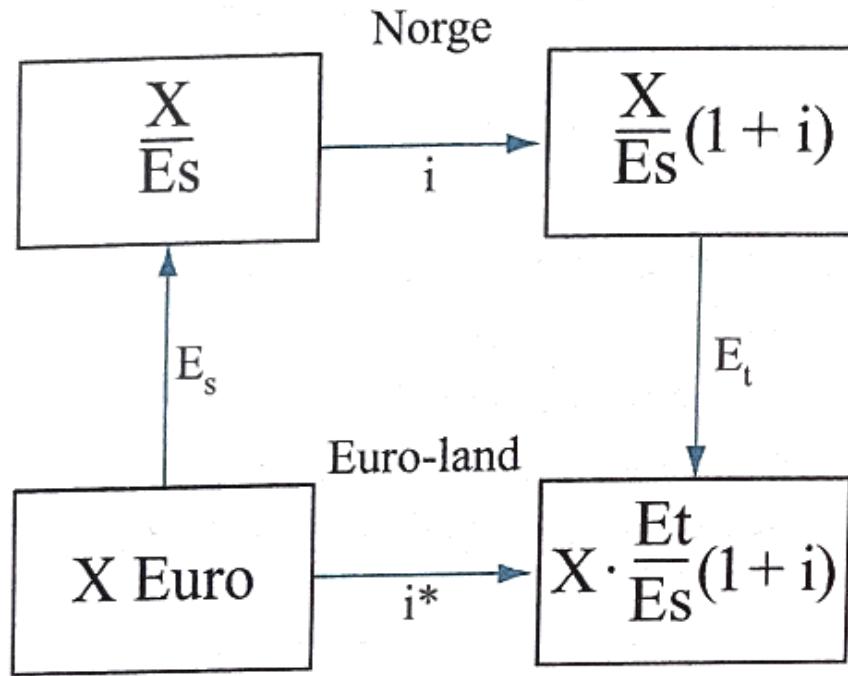
Spekulasjon og sikring på valutamarkedet

- Renteparitetsteori – ved frie kapitalbevegelser vil avkastningen være den samme på tvers av landegrensene
- Denne teorien er med på å bestemme framtidig valutakurs og benevnes dekket renteparitetsteori
- Renteparitetsteorien kan også brukes til å fastsette dagens kurs på ulike valutaer ut fra forventet utvikling – dette kalles udekket renteparitetsteori

Noen sentrale begreper

- Spotkurs – dagens kurs ved kjøp og salg av valuta
- Terminkurs – det er en avtale i dag om kjøp eller salg av valuta på et fremtidig tidspunkt til en fastsatt pris
- Terminkontrakt – det er en kontrakt om valutatransaksjoner på et fremtidig tidspunkt

Dekket renteparitetsteori



Figur 9.9 Dekket renteparitetsteori

For å gjøre framstillingen enklere har vi tatt utgangspunkt i en investor (Per Hansen) som har gitt midler i euro. Han vil få samme avkastning enten han plasserer pengene i Euro-sonen eller i det norske pengemarkedet, om det inngås en terminkontrakt som bestemmer kronekursen når midlene veksles tilbake til euro.

Eksempel: dekket renteparitet

- Johanna skal på ferie. Hun bestiller billetter og får beskjed at hun må betale 3 000 USD om 8 måneder
- For tiden er kurSEN på amerikansk dollar kr 8, noe Johanna synes er svært lav
- For å unngå usikkerhet og kanskje få en kursgevinst, velger hun å benytte seg av terminmarkedet. Siden renten i USA er lik renten i Norge er også terminkurSEN på en USD 8,00 NOK
- Johanna kjøper derfor 3 000 USD på termin
- KurSEN på USD går opp til kr 9,00 i løpet av perioden
- Så, i steder for å betale 27 000 NOK, betaler Johanna bare 24 000 NOK

Eksempel: dekket renteparitet

- Alternativ 1: Sett 100NOK i banken 1 år til 2% rente. Få 102 NOK om et år
- Alternativ 2: Veksle 100NOK til $100 / 9.45 = 10.582$ Euro. Sett disse i banken 1 år til 1% rente. Avtal i dag terminkurs om 1 år for å veksle tilbake.
- Hva må denne terminkurs være for alt alternativene skal gi samme avkastning?

Eksempel: dekket renteparitet

- Etter 1 år har vi $10.582 * 1.01 = 10,687$ EUR
- Veksler vi disse tilbake etter 1 år bør vi få 102 NOK
- Dvs. terminkurs bør være gitt av $102/X = 10,687$
- Dette gir $X = 9,543$
- Terminkurseren er høyere, da renten i EUR er lavere i NOK

Udekket renteparitet

- Her benyttes ikke terminmarkedet
- Valutakursen styres da av forventninger og risikoaversjon
- Dvs. i vårt eksempel forventninger om renten i EUR og NOK fremover samt risikoen ved å plassere i NOK relativt til EUR

Realvalutakurs og kjøpekraftsparitet

- Teorien sier at utviklingen av et lands valuta i forhold til et annets lands valuta er styrt av relative inflasjonsforskjeller på lang sikt
- Eksempel:
 - Er det over lang tid samme inflasjon NOK og USD, bør valutakursene være de samme
 - Er det over lang til høyere inflasjon i NOK enn CHF, bør den Sveitsiske valuta styrke seg over tid
 - Er det over lang til lavere inflasjon i NOK enn SEK, bør den Svenske krona svekke seg over tid

Hvordan måle realvalutakurs?

$$\varepsilon = \frac{V P^*}{P}$$

- Her er V valutakurs, P^* prisnivå i utlandet, P prisnivå i Norge
- Er ε lik 1 har vi lik kjøpekraft for et gitt pengebeløp i utlandet som i Norge
- Er ε mindre enn 1 har vi høyere kjøpekraft
- Er ε større enn 1 har vi mindre kjøpekraft

Eksempel: kjøpekraftsparitet

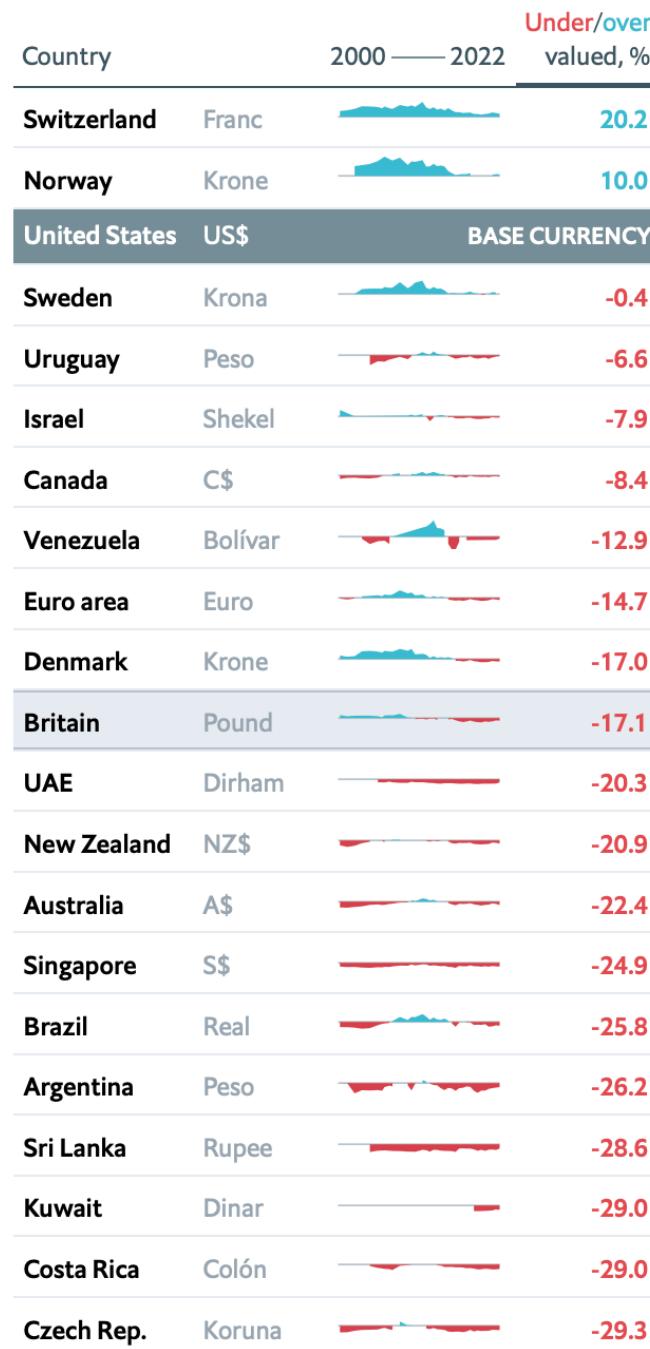
$$\varepsilon = \frac{V_P^*}{P}$$

- Alt 1: Kjøpe en el-sykkel hjemme til 30 000kr
- Alt 2: Dra til UK å kjøpe sykkelen. Den koster 2 100 GBP der. Valutakurs: 10kr for å få 1 pund

$$E = \frac{\text{Utgifter i UK målt i NOK}}{\text{Utgifter i Norge i NOK}} = \frac{2\,100 \text{ NOK}}{30\,000 \text{ NOK}} = 0.7$$

- 70kr i UK gir samme kjøpekraft som 100kr i Norge
- Hvis fly, momsdifferanse, evt. toll/frakt kommer under 7000kr vil det lønne seg å dra til UK å kjøpe sykkelen der

The Big Mac index



Big Mac indeksen – burde ikke alle varer koste det samme?

- “*The big mac index was invented by The Economist in 1986 as a light-hearted guide to whether currencies are at their “correct” level. It is based on the theory of purchasing-power parity (PPP), the notion that in the long run exchange rates should move towards the rate that would equalise the prices of an identical basket of goods and services (in this case, a burger) in any two countries*”

- The Economist, January 2022

Realvalutakurs og kjøpekraftsparitet

- For konkurranseutsatt sektor er prisene i Norge og Polen ganske like (eks. Huawei P20)
- For skjermet sektor er prisene ekstremt forskjellige, ofte 3-4 ganger forskjell (eks. Taxi, håarklipp, kjøreskoleopplæring)
- Biler og hamburgere er rundt halve prisen i USA og Canada, mens helse-, advokat-, utdanningstjenester er svært mye dyrere enn i Norge

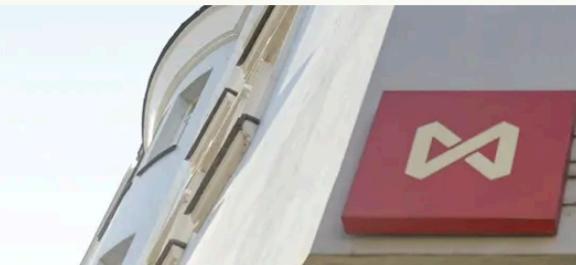
Moskva børsen ser ut til å åpne igjen

Ukraina-krigen

Moskva-børsen forbyr kollaps-veddemål på giganter: – Forbereder å starte opp

Moskva-børsen har besluttet å forby shortsalg, et veddemål på kursfall, i

flere av de største russiske k
til å starte aksjehandelen igj
Investorer kan fra og med tirsdag ikke innta shortposisjoner i de rundt 30 største
børsselskapene i Russland, blant disse Gazprom, Lukoil, Sberbank og Rosneft Oil, ifølge
en melding fra Moskva-børsen.



Nyhetsbyrået Bloomberg skriver at beslutningen kan indikere at Moskva-børsen
forberedes til en åpning, etter å ha vært stengt i over tre uker i kjølvannet av Ukraina-
krigen.

– Det tyder på at Moskva-børsen har lyst til å få åpnet opp igjen når de innfører et slikt
tiltak, og det blir interessant å se hva som skjer med aksiekursene når man nekter folk å
shorte, sier investeringsdirektør Robert Næss i Nordea til E24.

Oligarker som bruker krypto for å omgå sanksjoner?

Ukraina-krigen

Lagarde mener Russland bruker kryptovaluta for å unngå sanksjoner

Europas sentralbanktipp, Christine Lagarde, mener det finnes tegn på at enkelte russere forsøker å unngå sanksjoner ved å konvertere russiske rubler til kryptovaluta og stablecoins.



– Volumene du ser av rubler inn i stablecoins og inn i kryptovaluta er for øyeblikket det høyeste vi har sett siden kanskje 2021, uttalte Lagarde på et digitalt arrangement tirsdag, ifølge Bloomberg.

Nyhets- og analysebyrået fremhever samtidig at en rekke kryptoeksperter har uttalt til amerikanske myndigheter markedet for kryptovaluta er for smått til å brukes av Russland til å unngå sanksjoner i stor skala.

Pris- og lønnsoppgang ser ut til at Norges Bank vil heve renten ytterligere

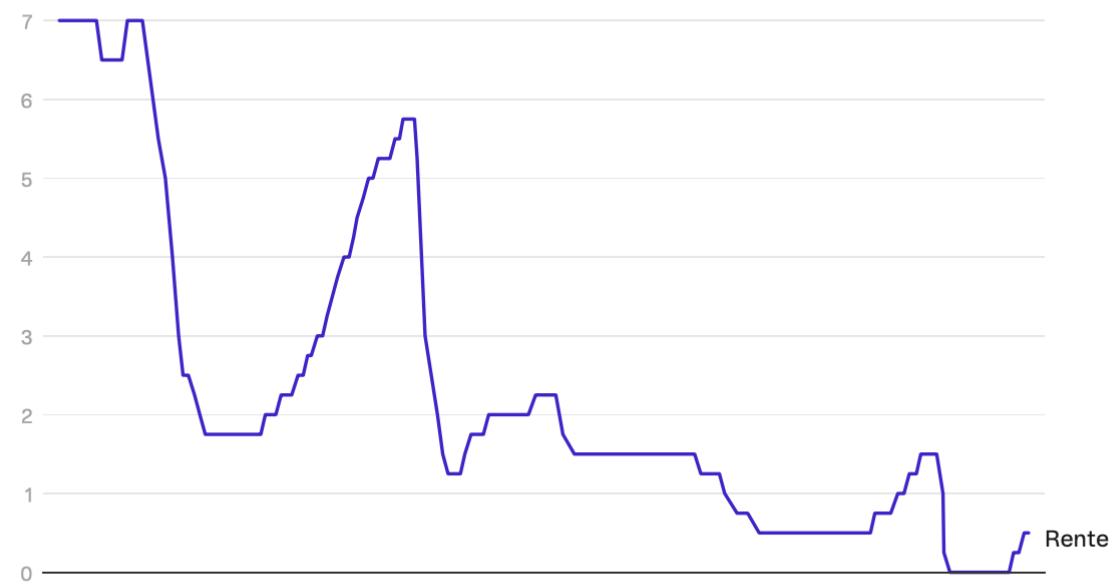
– Det brede lag av priser stiger nå. Lønnsforventningene dyttes oppover, ikke bare fordi inflasjonen er høy, men også fordi det er stramt i arbeidsmarkedet. Og så sier bedriftene at da skal de øke prisene raskere fordi lønningene også øker raskere.

– Du begynner å se en lønns- prisspiral, sier han.

Hvis ikke Norges Bank trekker i bremsen og setter opp renten, vil presset på priser og lønninger bare bli sterkere, mener Hov.

– Da må Norges Bank i så fall stramme enda hardere til i neste runde.

Norges Banks styringsrente



Kilde | Norges Bank