

Kronekursen og endrede forventninger

Ole Christian Bech-Moen

Valutaseminalet, 30. januar 2025



Kronen er 150 år!

Lov af 17de April 1875 om Pengevæsenet.

Se Rgl. Dth. Prp. Nr. 14 og Komiteindstilling O. Nr. 17 for 1875. Jfr. Myntkonvention af 18de Decbr. 1872, separat affluttet mellem Sverige og Danmark under 27de Mai 1873 med Tillægsartikel, som findes gjengivet i Skrivelse fra Udenrigsdepartementet af 30te Mai 1873. De nye svenske og danske Pengelove er henholdsvis af 30te og 23de Mai 1873. Jfr. den ved nærværende Lovs § 26 ophævede Lov 4de Juni 1873 og Res. 17de April 1875.

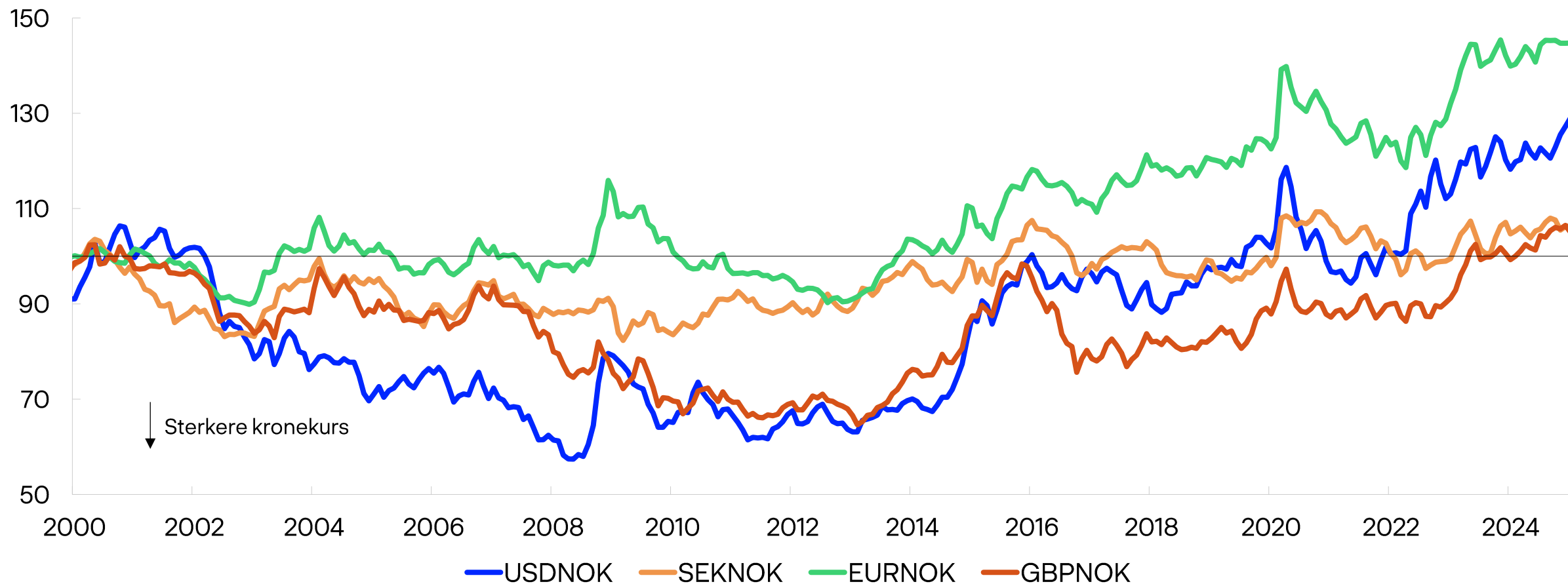
§ 1.

Grundlaget for Rigets Myntsystem er Guld og Pengeenheden skal være en Krone, som deles i 100 Dre. Kroens Værdi svarer til en Vægt af $\frac{25}{62}$ (fem og tyve to og sextiendedele) eller 0,40323 af et Gram fint Guld.

Kronen har utviklet seg ulikt mot forskjellige valutaer

Kilde: Norges Bank

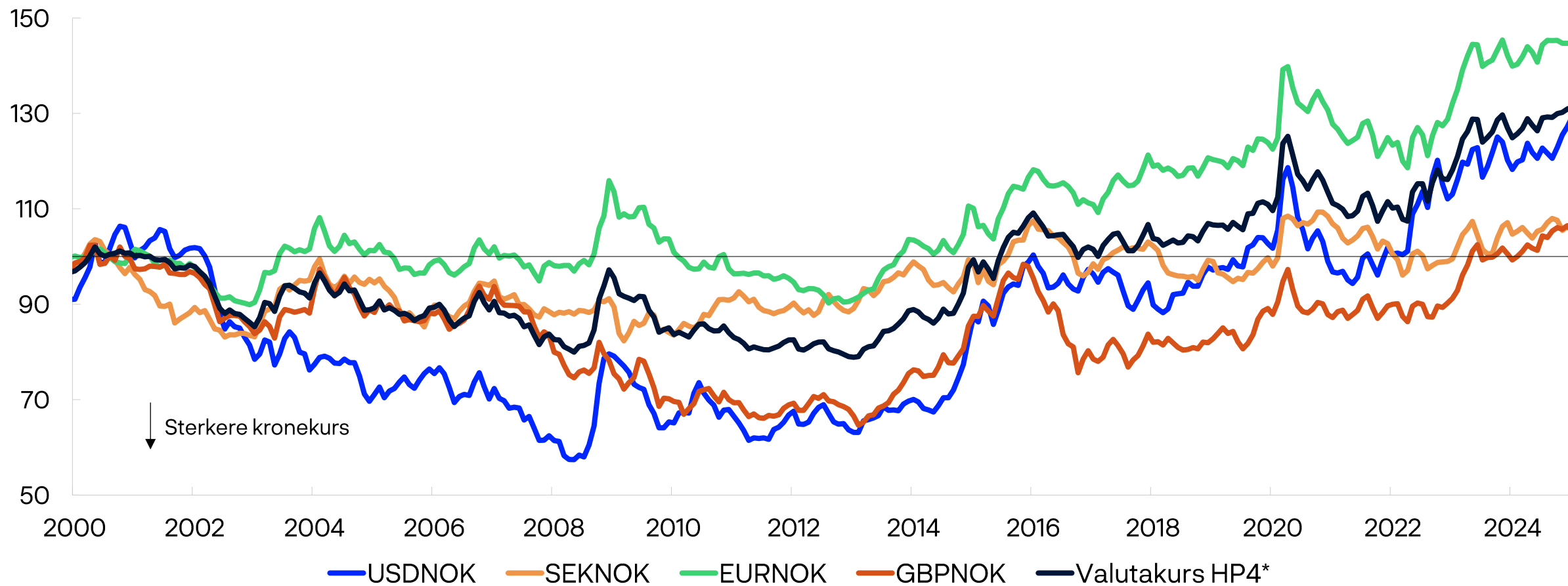
Indeksert. 2000 = 100



Kronen har utviklet seg ulikt mot forskjellige valutaer

Kilde: Norges Bank

Indeksert. 2000 = 100

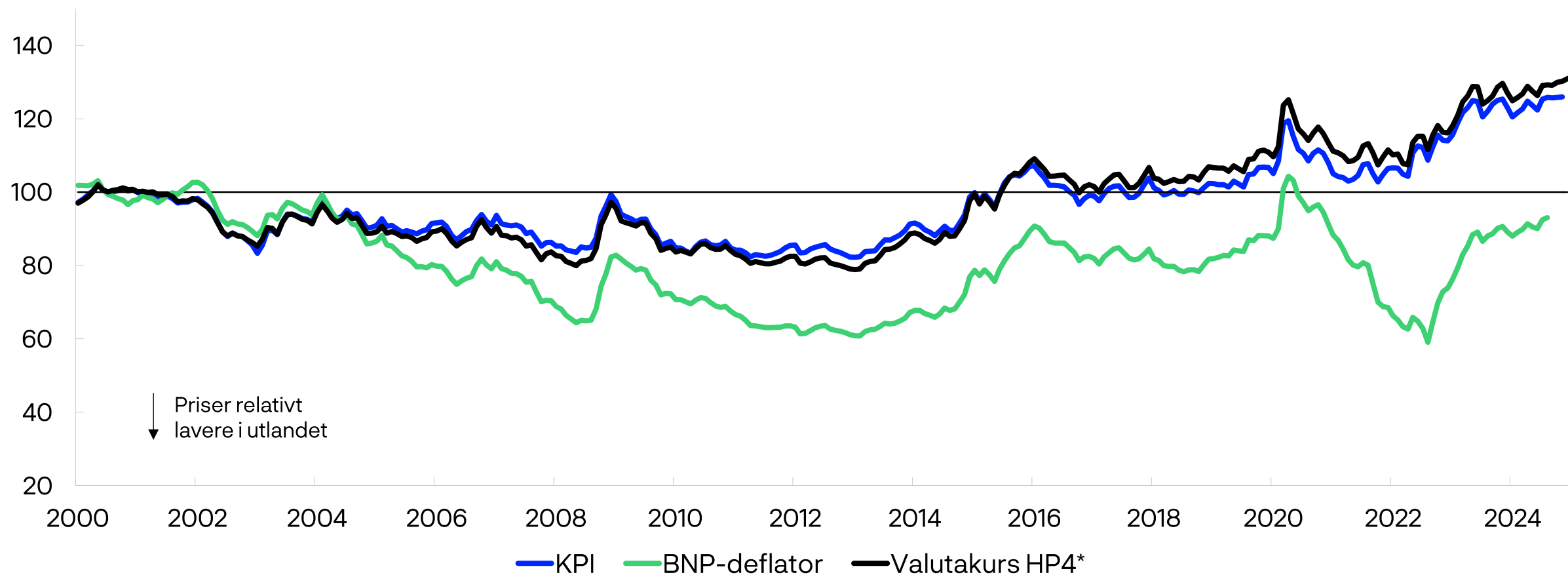


*Valutakurs HP4 er et konstant vektet aggregat der EUR = 50%, USD = 30%, SEK = 10% og GBP = 10%.

Nominelle kurser gir lite informasjon i seg selv

Kilder: LSEG Datastream,
SSB og Norges Bank

Priser målt i felles valuta. Indeksert. 2000 = 100

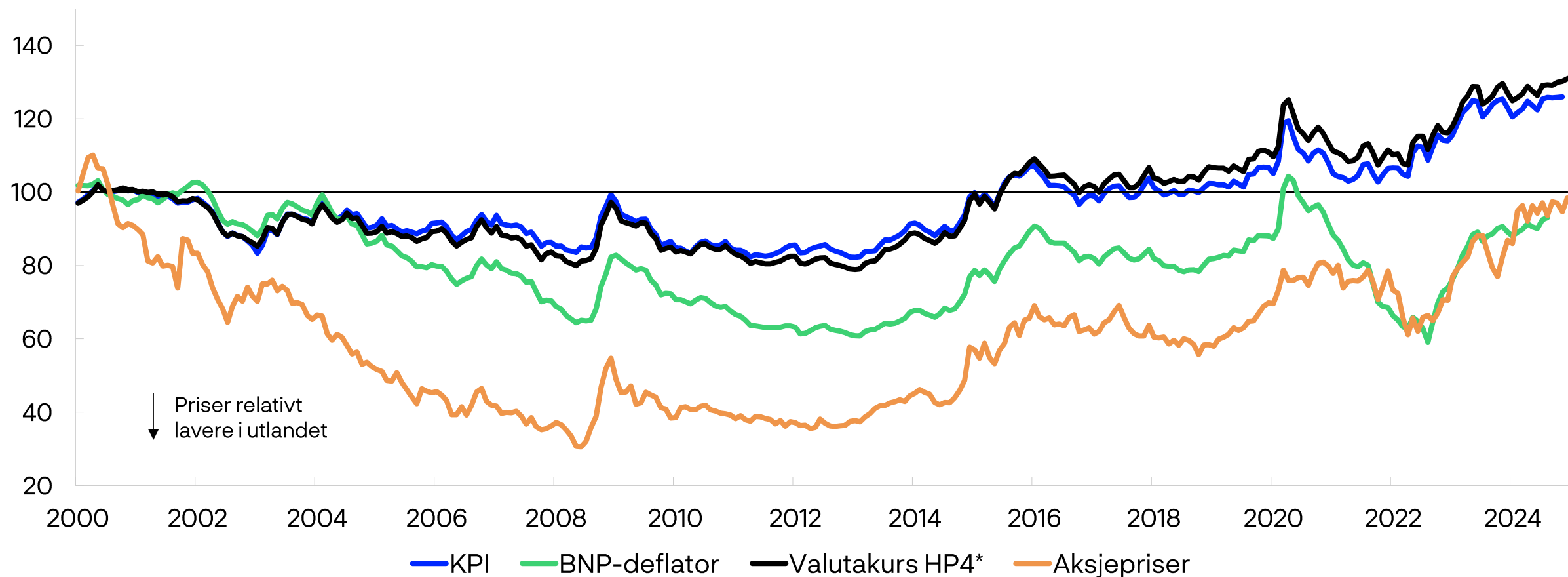


*Valutakurs HP4 er et konstant vektet aggregat der EUR = 50%, USD = 30%, SEK = 10% og GBP = 10%.

Nominelle kurser gir lite informasjon i seg selv

Kilder: LSEG Datastream,
SSB og Norges Bank

Priser målt i felles valuta. Indeksert. 2000 = 100

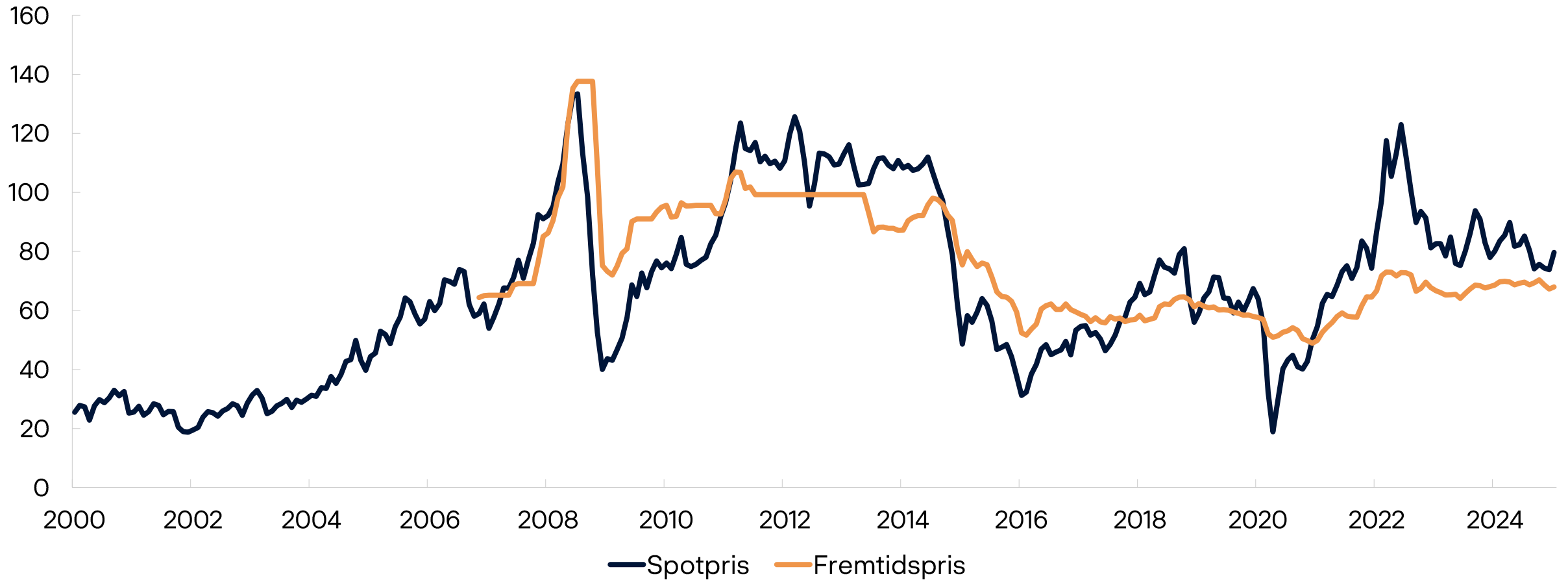


*Valutakurs HP4 er et konstant vektet aggregat der EUR = 50%, USD = 30%, SEK = 10% og GBP = 10%.

Forventet oljepris har falt siden 2008

Kilde: LSEG Datastream

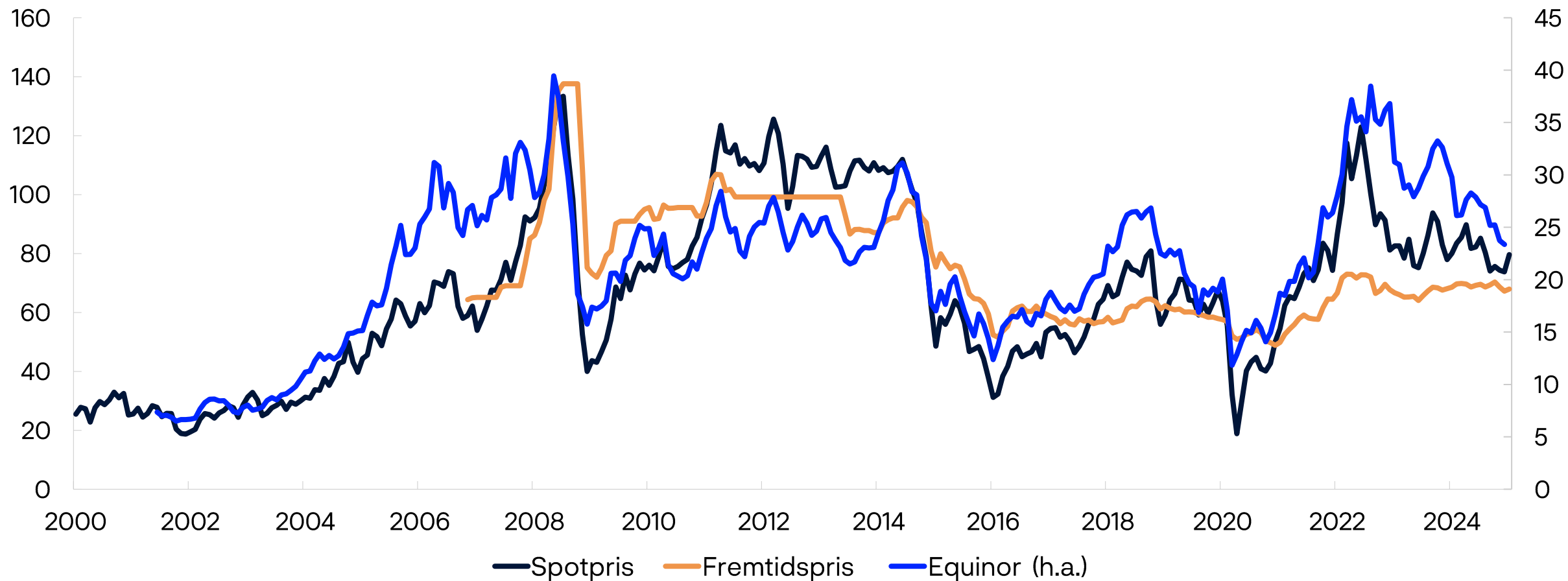
Oljepris. Fremtidspriser 6 år frem. Dollar



Forventet oljepris har falt siden 2008

Kilder: LSEG Datastream,
Equinor og Norges Bank

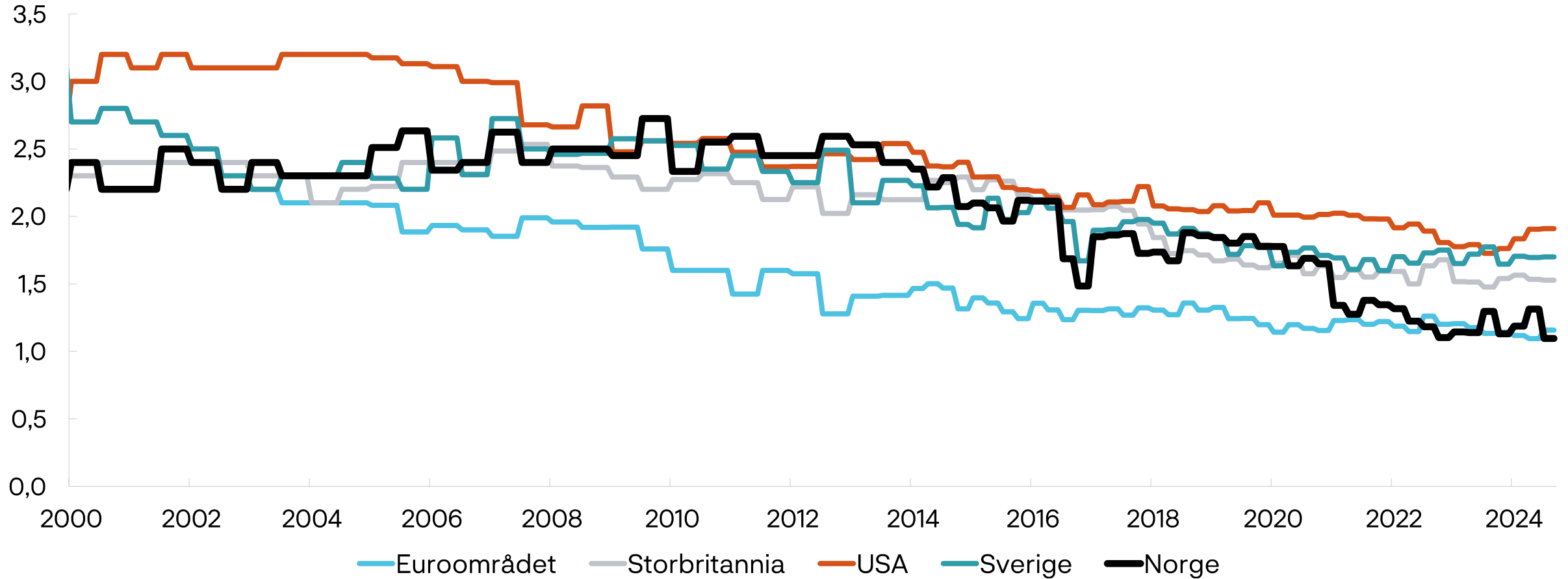
Oljepris. Fremtidspriser 6 år frem. Dollar



Forventet langsiktig økonomisk vekst har falt siden 2013

Kilde: Consensus Economics Inc

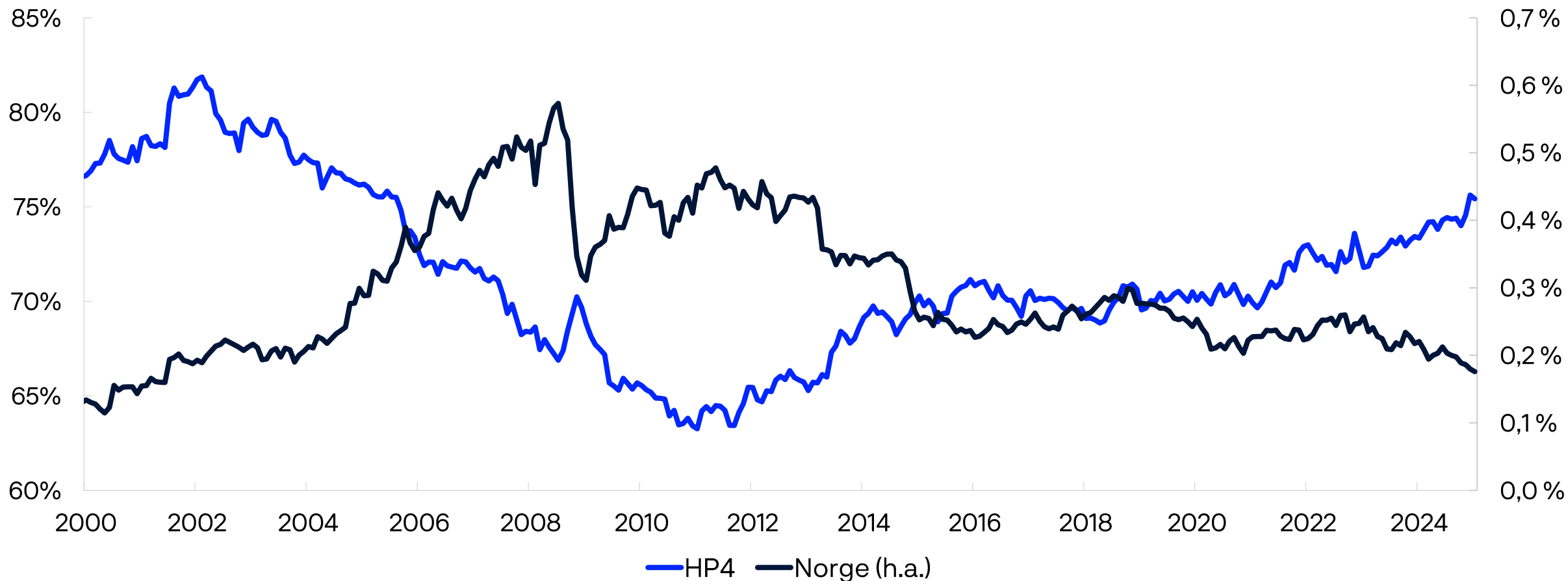
Anslått reell vekst i BNP 10 år frem. Prosent



Norges andel av «markedsporteføljen» har falt tilbake...

Kilder: FTSE og Norges Bank

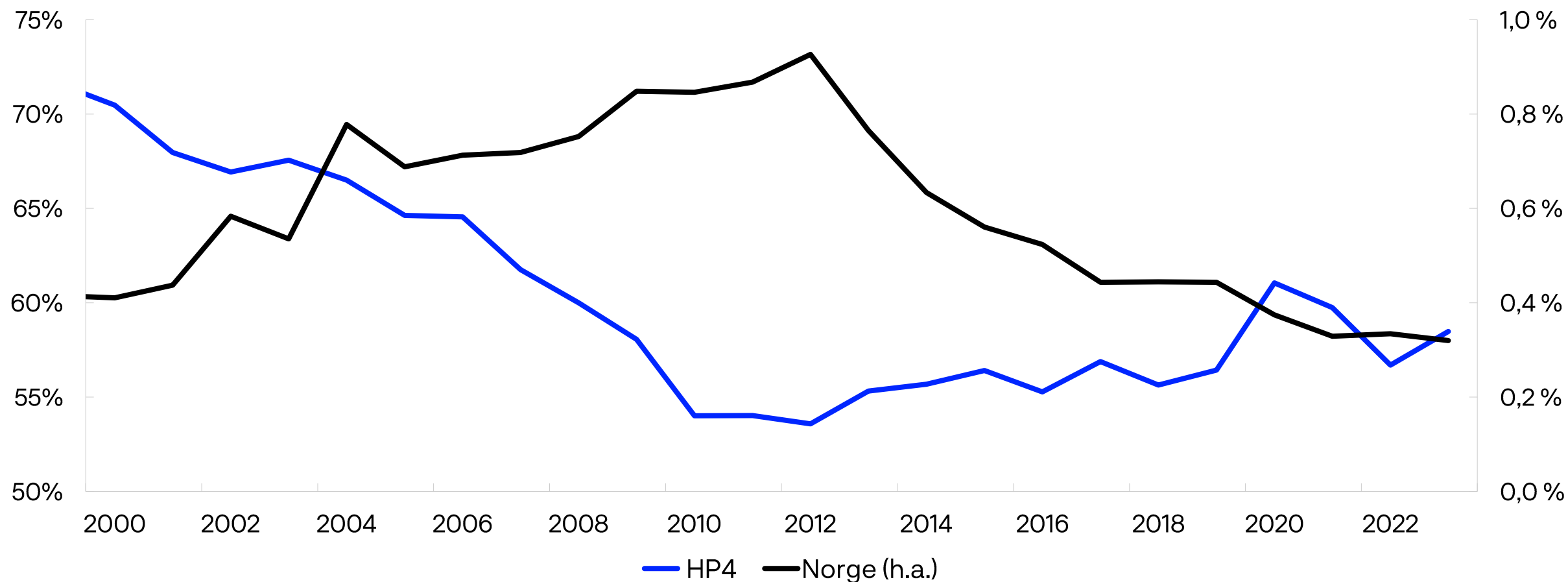
Andel av investerbar markedsverdi for noterte aksjer. Prosent



... og det samme ser vi for direkteinvesteringer

Kilde: UNCTAD og Norges Bank

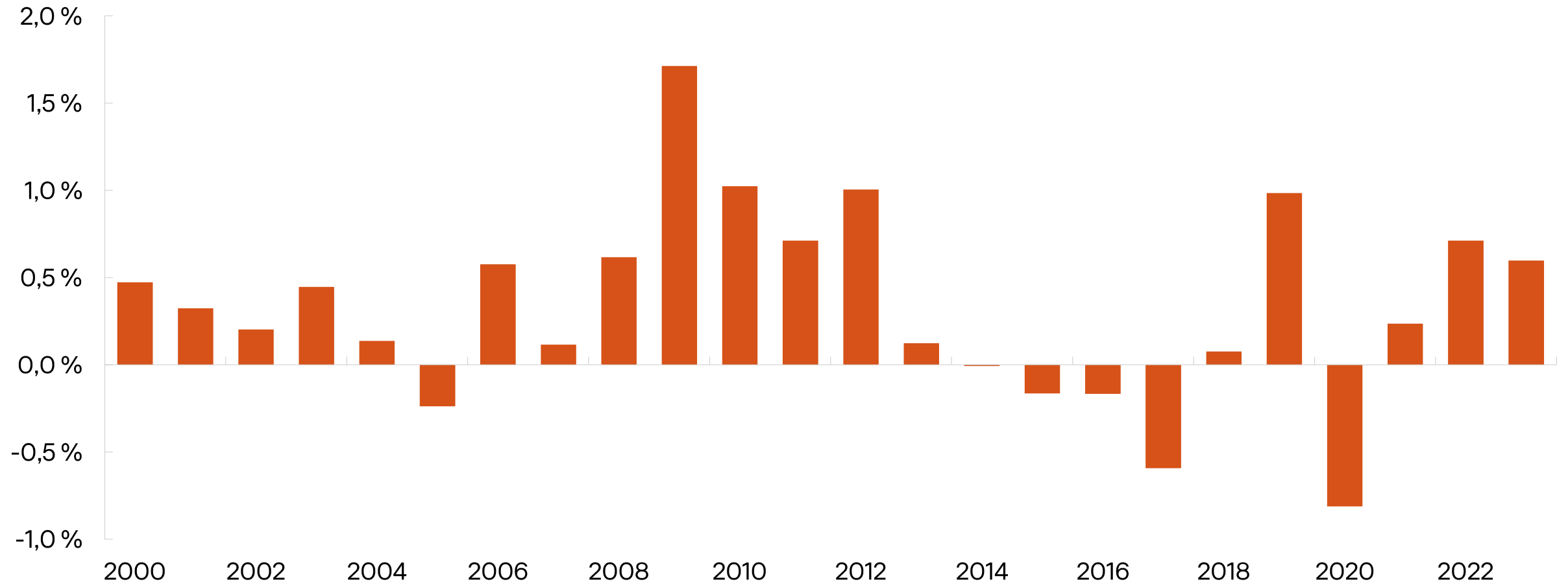
Inngående beholdning som andel av global beholdning. Prosent



Direkteinvesteringer i Norge har avtatt

Kilde: UNCTAD

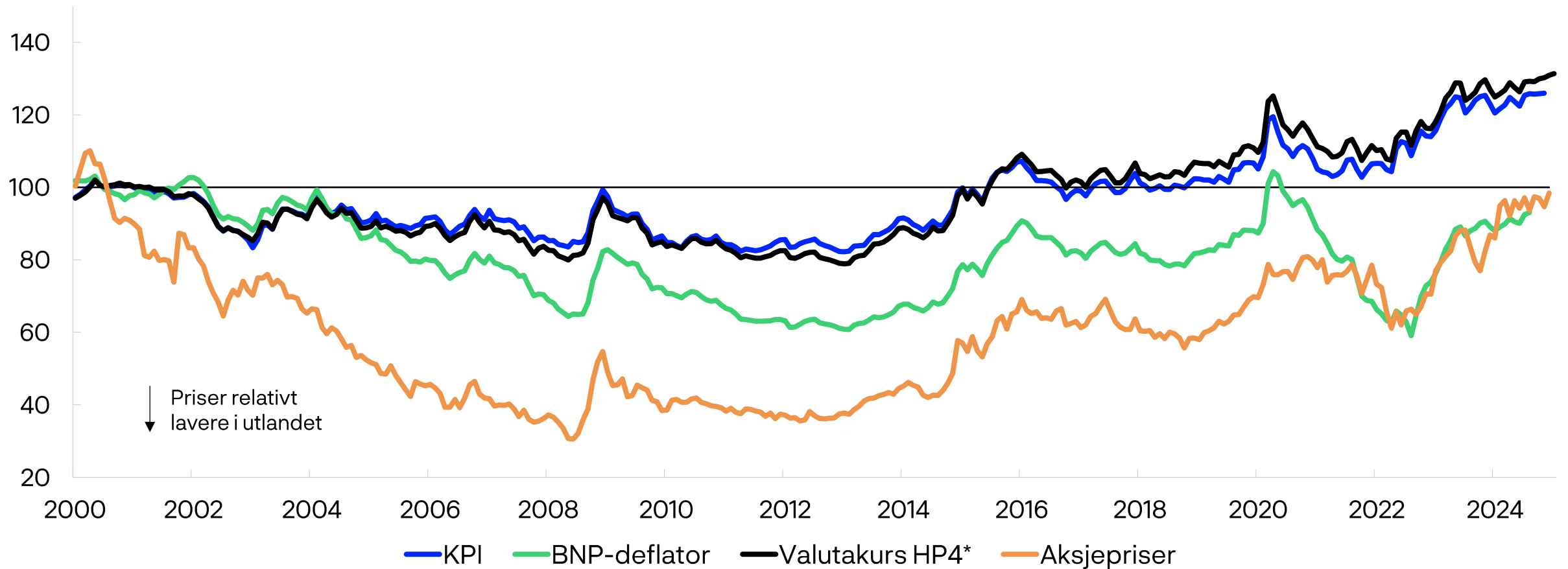
Inngående transaksjoner som andel av globale transaksjoner. Prosent



Hva er kanalen fra makro til kurs?

Kilder: LSEG Datastream,
SSB og Norges Bank

Priser målt i felles valuta. Indeksert. 2000 = 100



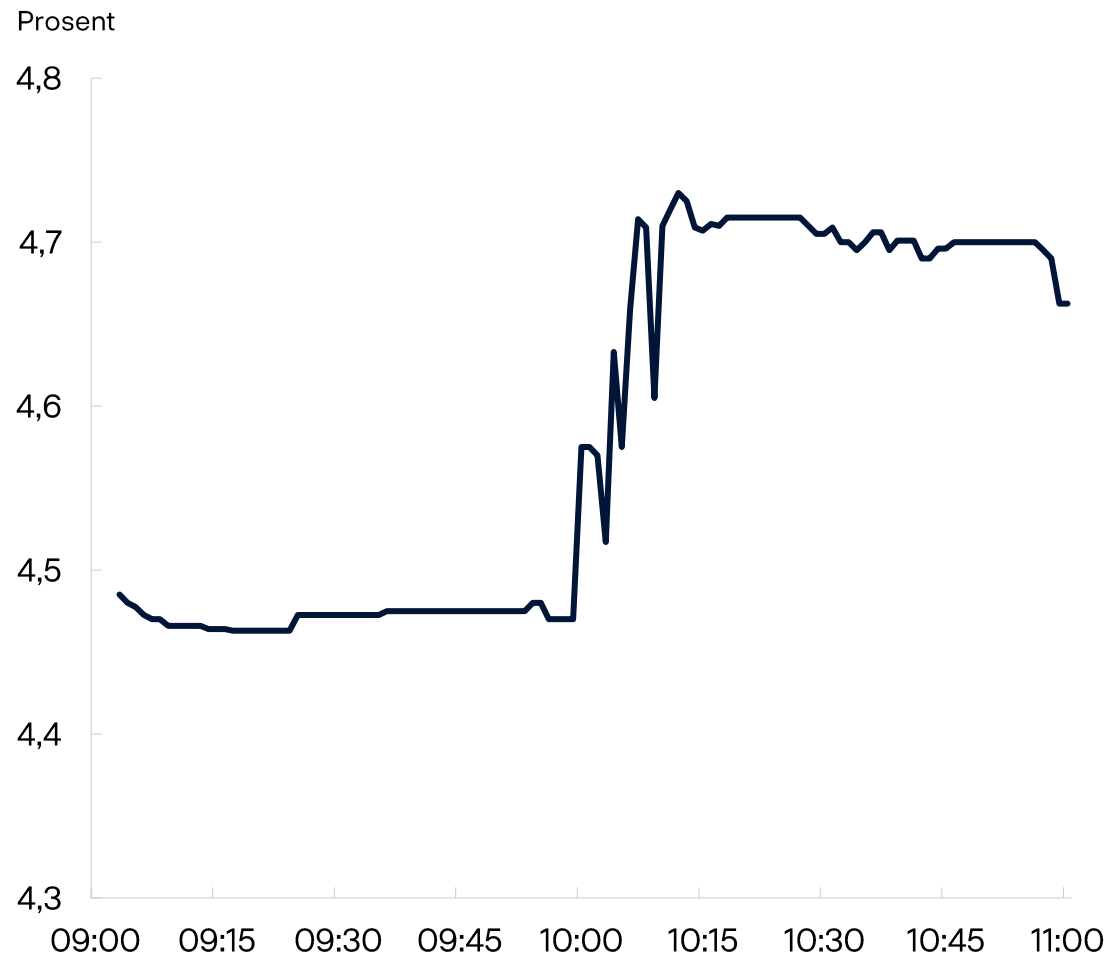
*Valutakurs HP4 er et konstant vektet aggregat der EUR = 50%,
USD = 30%, SEK = 10% og GBP = 10%.

Styringsrenten kan påvirke kursen

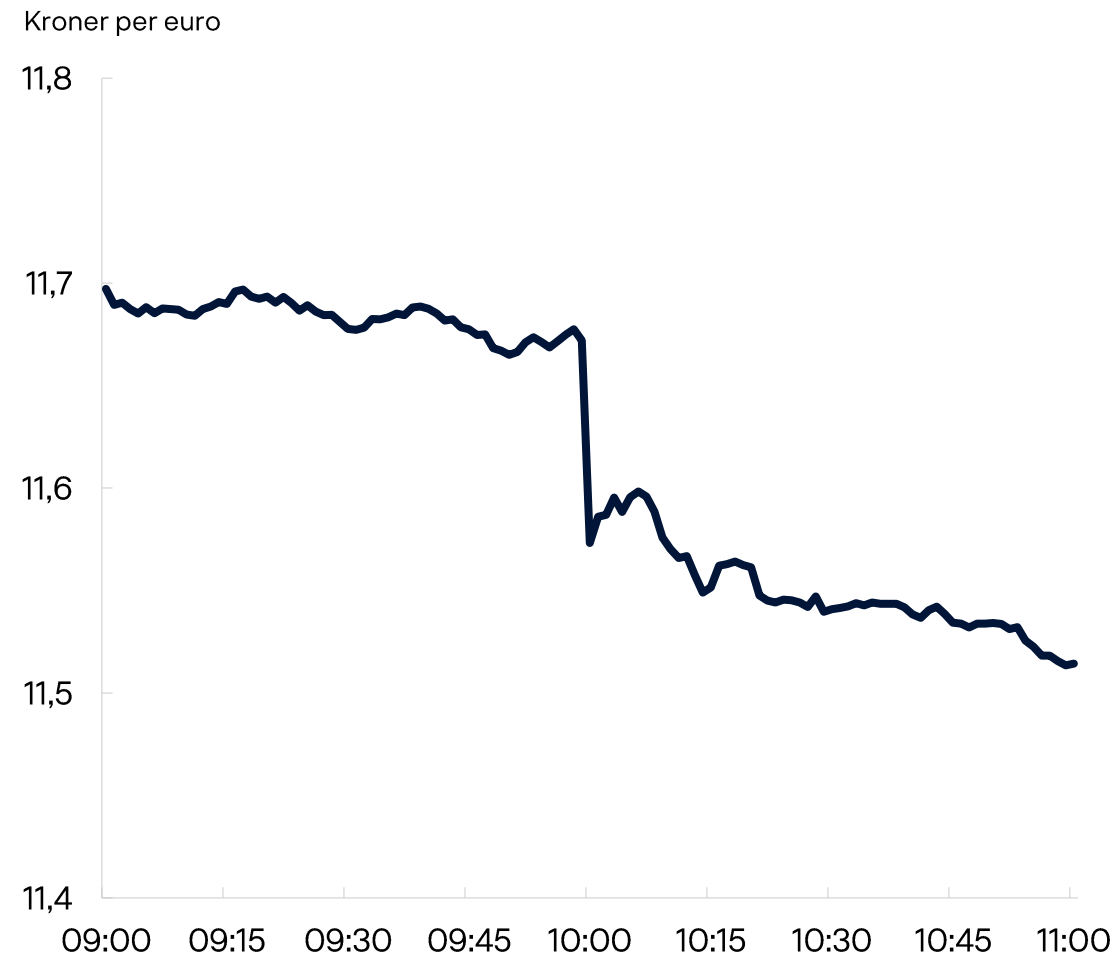
Rentefremleggelse 14. desember 2023

Kilde: Refinitiv Tick History

Markedsrenten



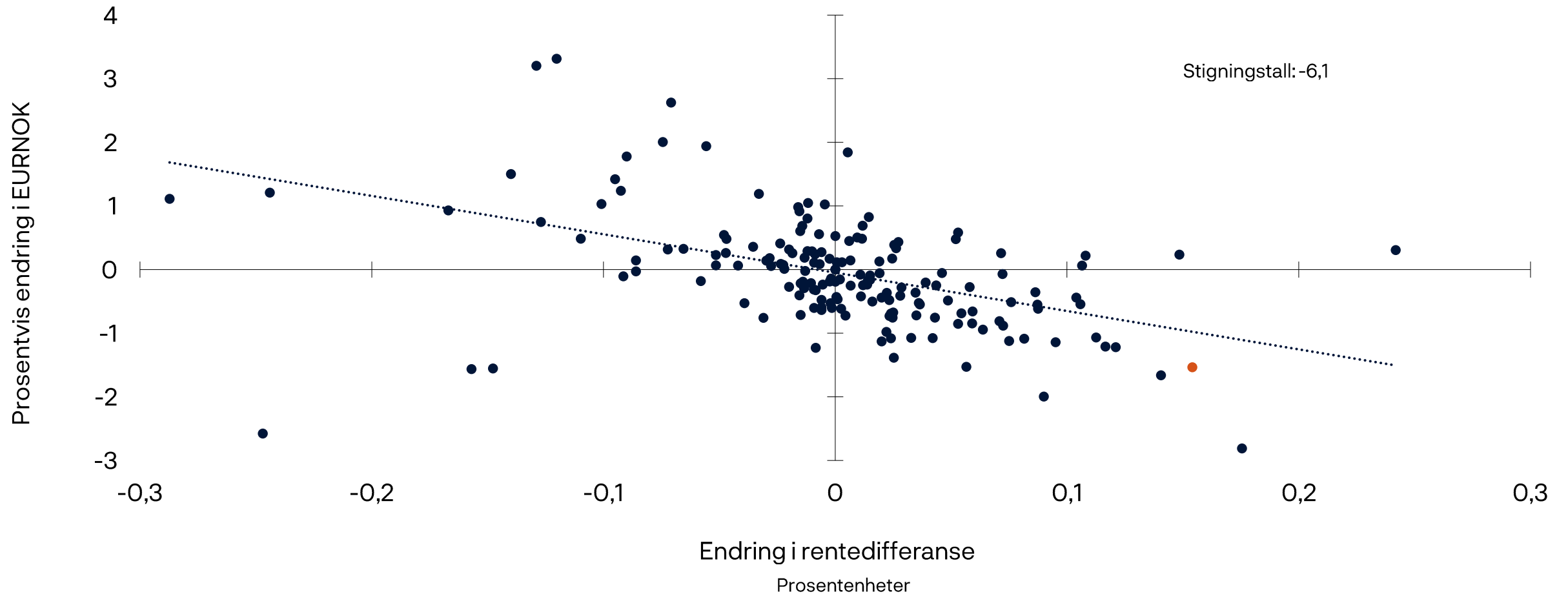
Eurokursen



Sammenheng mellom endring i rentedifferanse og kurs

Kilder: Bloomberg og Norges Bank

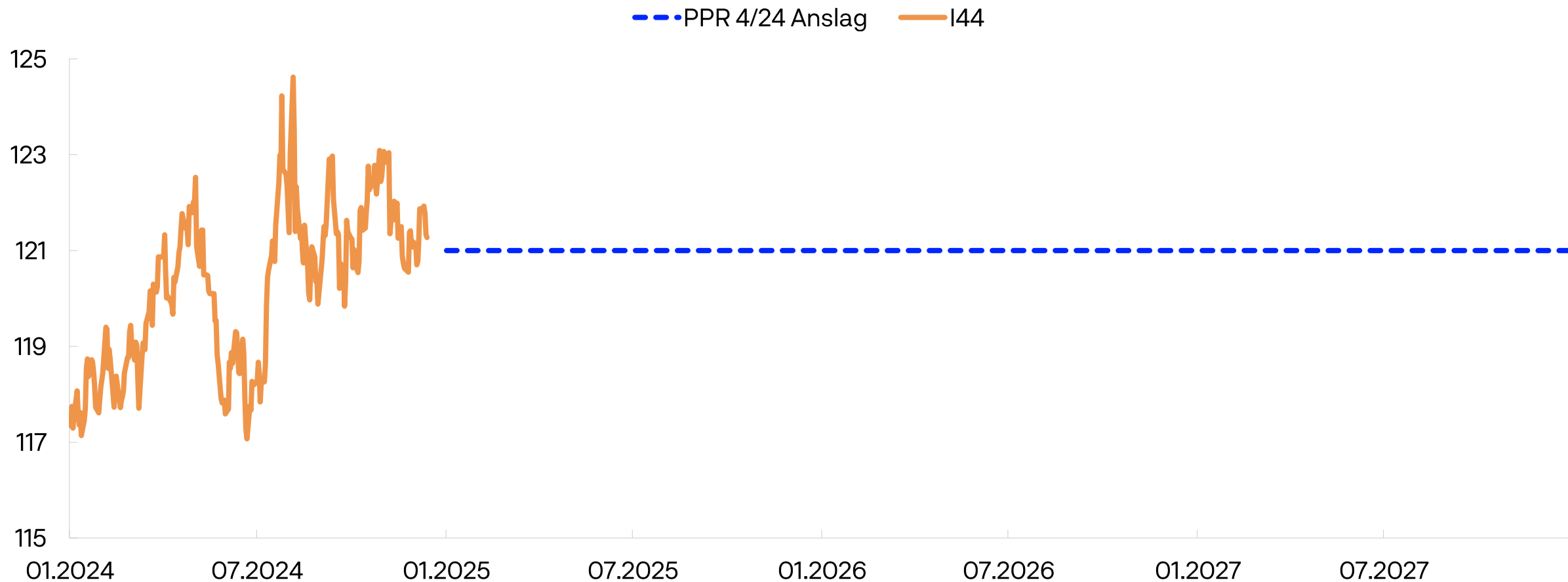
Publiseringsdatoer 2003-2024. Differanse i EURIBOR og NIBOR ettårs swap



Fremover legger vi gjerne til grunn en relativt flat kurs...

Kilde: Norges Bank

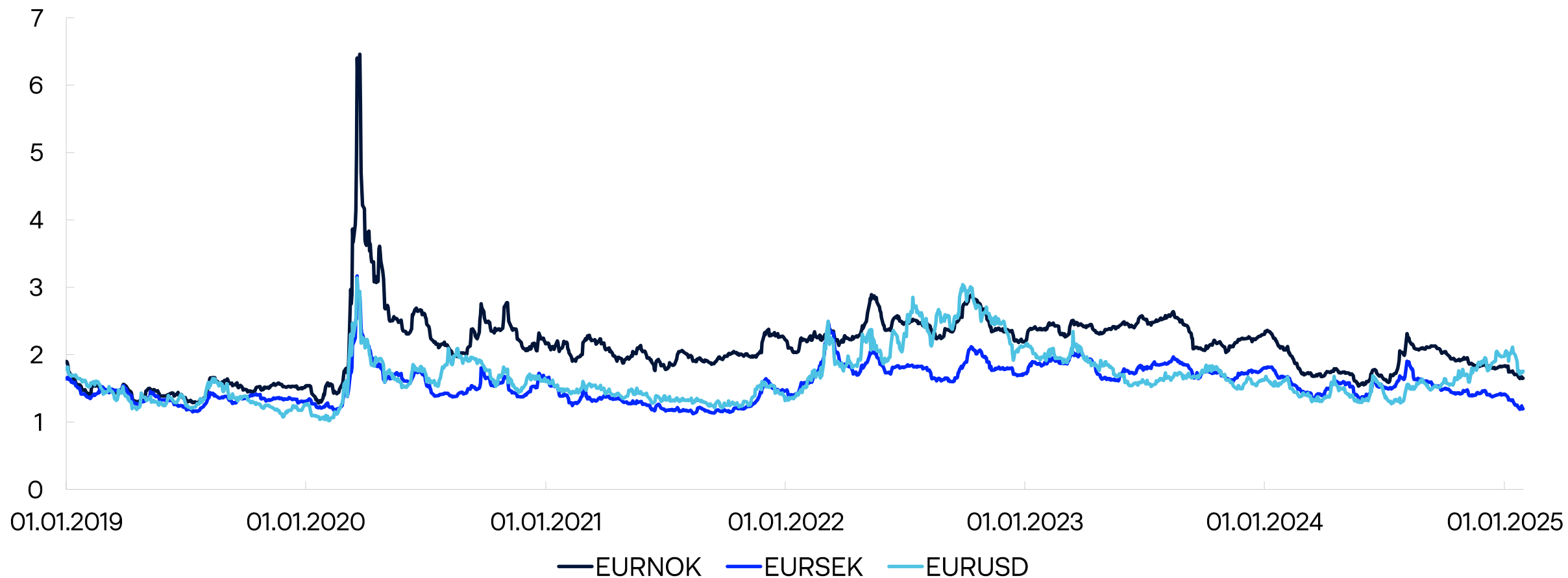
I44. Indeks



...men kursen ventes å variere over tid

Kilder: Bloomberg og Norges Bank

3 måneder implisitt volatilitet. Prosent



Kronekursen og endrede forventninger

- Hvor mye kursen har svekket seg avhenger av hvilken kurs og tidsperiode man ser på
- Endringer i oljepris og forventet vekst kan påvirke forventet inntjening for investorer
- Endrede renteforventninger går sammen med endringer i kronekursen
- Vi legger gjennomgående til grunn en relativt flat kurs fremover i våre prognoser