

Pengepolitikken og kronkursen

Sentralbanksjef Ida Wolden Bache
Oslo, 9. november 2023



Kronen har svekket seg

Kilde: Norges Bank

Kroner per euro



Hva påvirker kronekursen?

Udekket renteparitet

$$s_t = - (i_t - i_t^*) + E_t s_{t+1}$$

s_t Dagens kurs (logaritme)

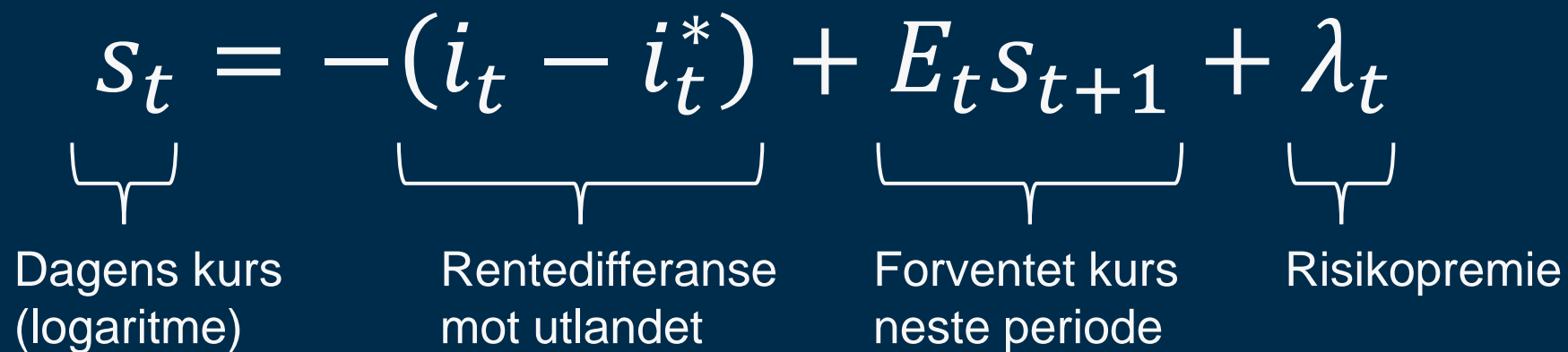
$(i_t - i_t^*)$ Rentedifferanse mot utlandet

$E_t s_{t+1}$ Forventet kurs neste periode

Hva påvirker kronekursen?

Udekket renteparitet med risikopremie

$$s_t = - (i_t - i_t^*) + E_t s_{t+1} + \lambda_t$$



Dagens kurs
(logaritme)

Rentedifferanse
mot utlandet

Forventet kurs
neste periode

Risikopremie

Realkursen

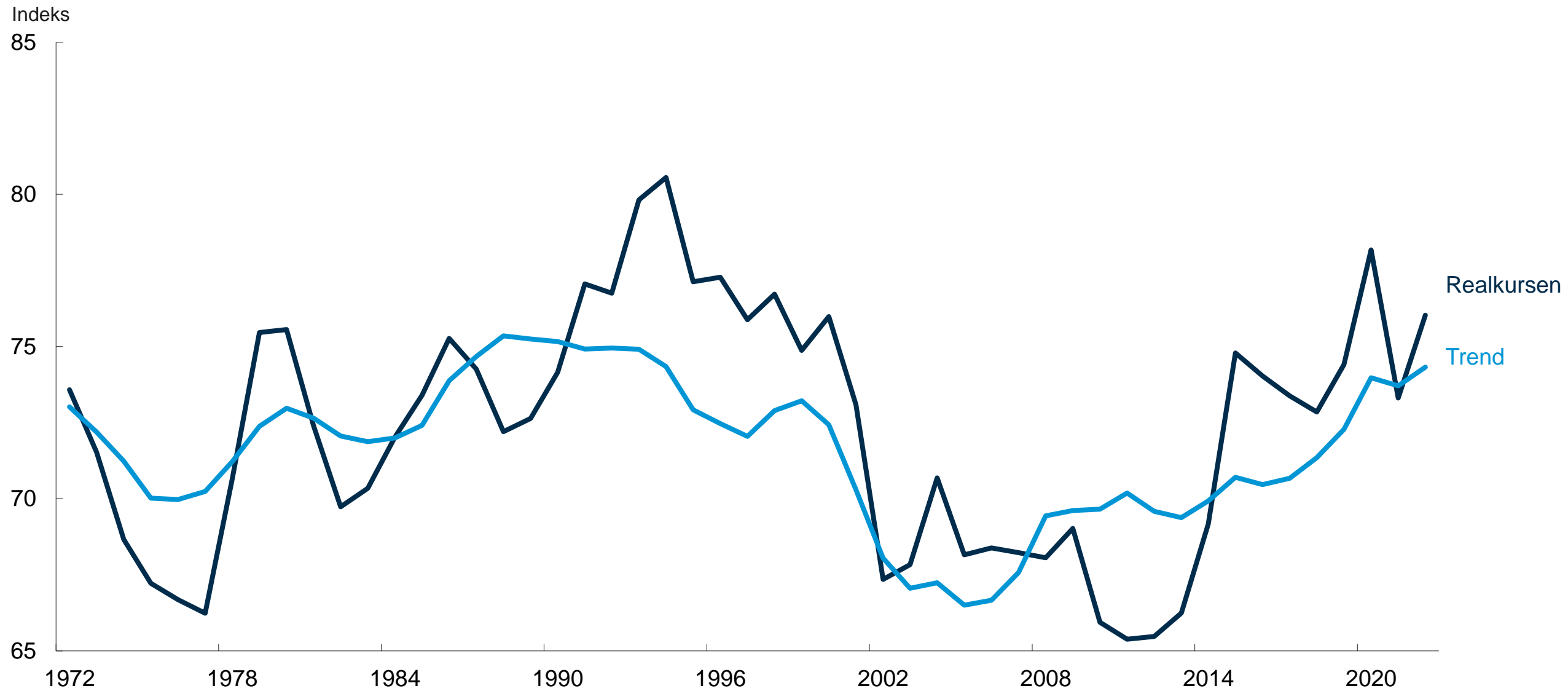
$$Q_t = S_t \cdot \frac{P^*}{P}$$

Pris i utlandet

Realkurs Nominell kronekurs Pris i Norge

Realkursen har endret seg mye over tid

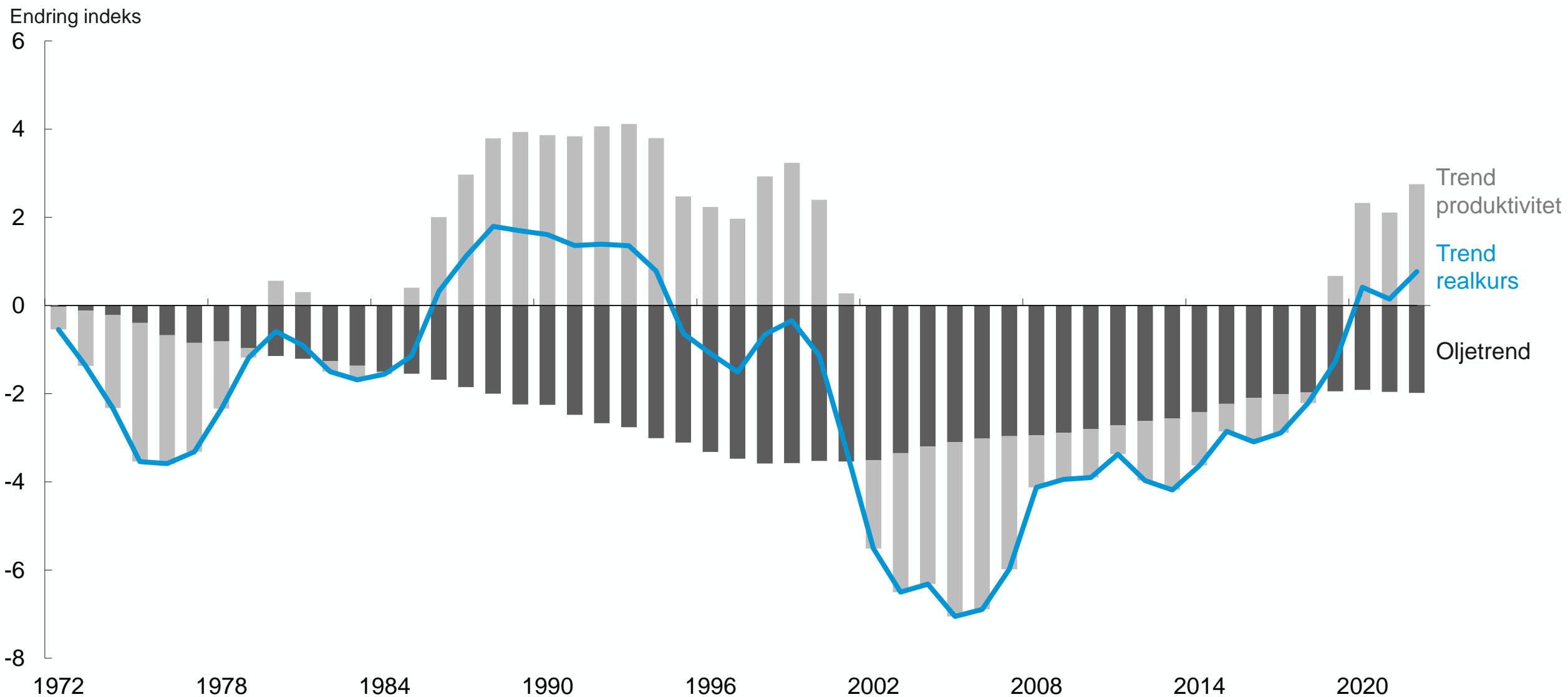
Kilder: LSEG Datastream
og Norges Bank



Trender i oljesektoren og relativ produktivitet forklarer realkursen

Kilder: LSEG Datastream
og Norges Bank

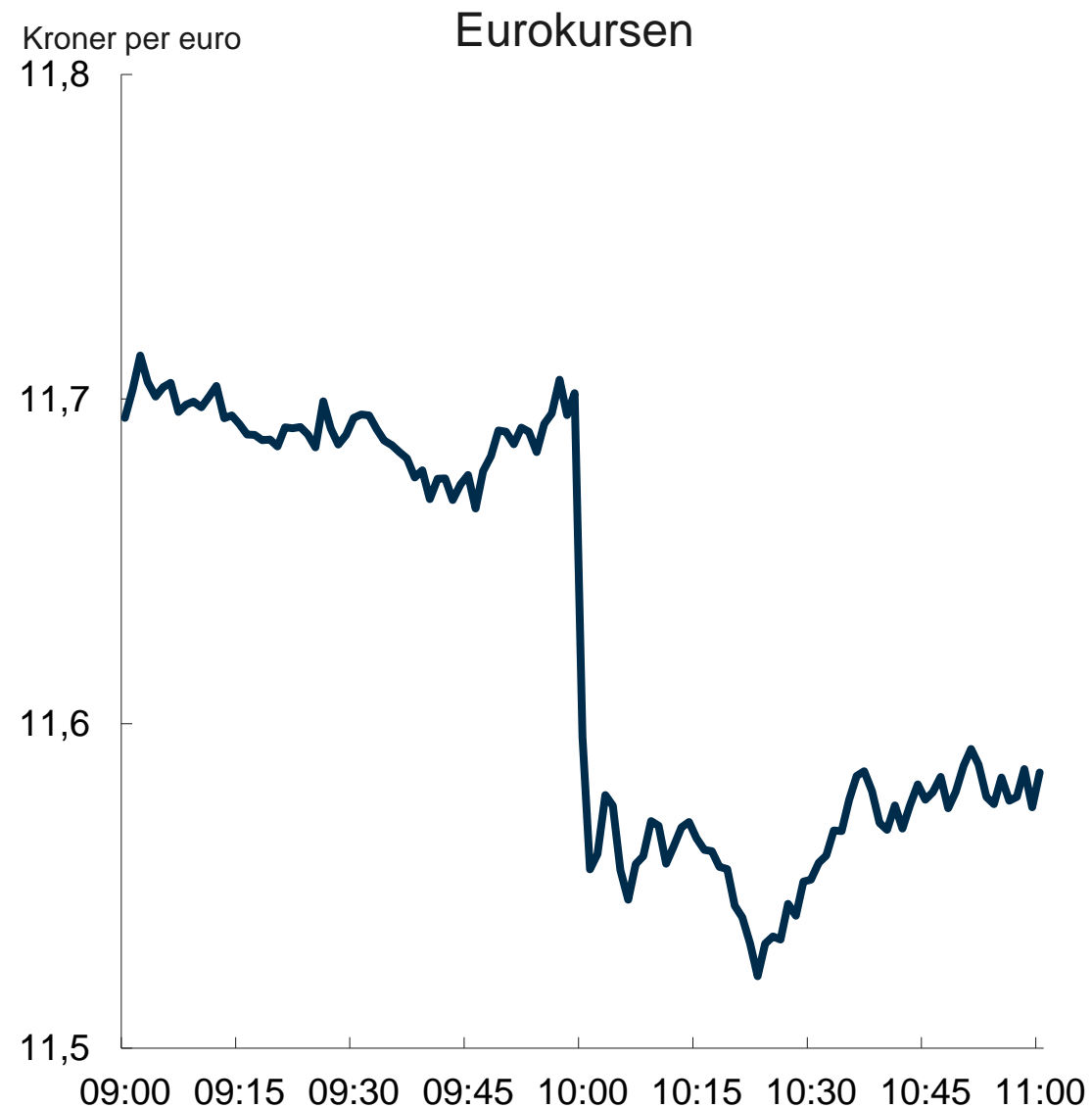
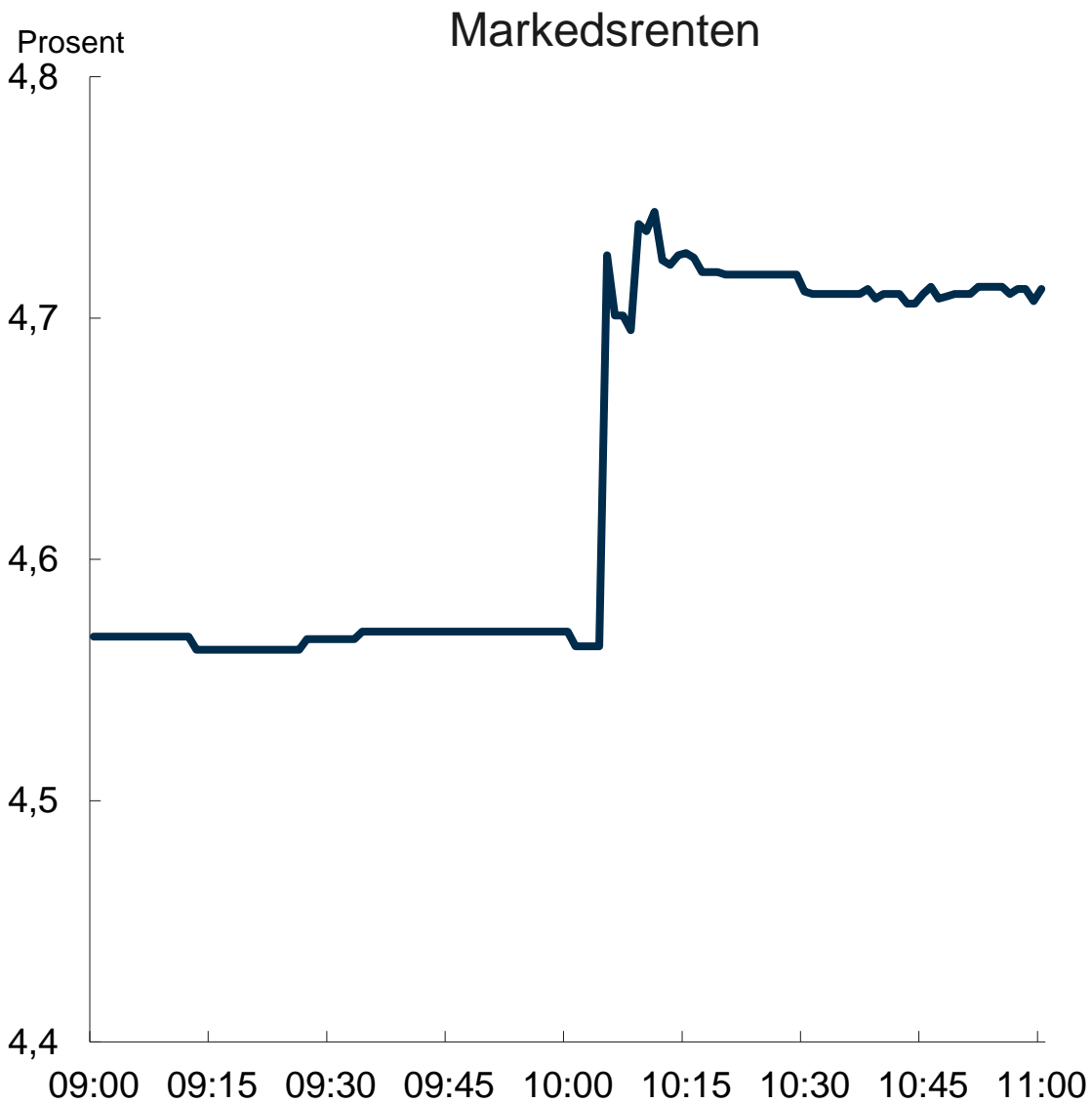
Dekomponering av estimert trend i realkursen



Kursen reagerer på renteoverraskelser

Kilde: Refinitiv Tick History

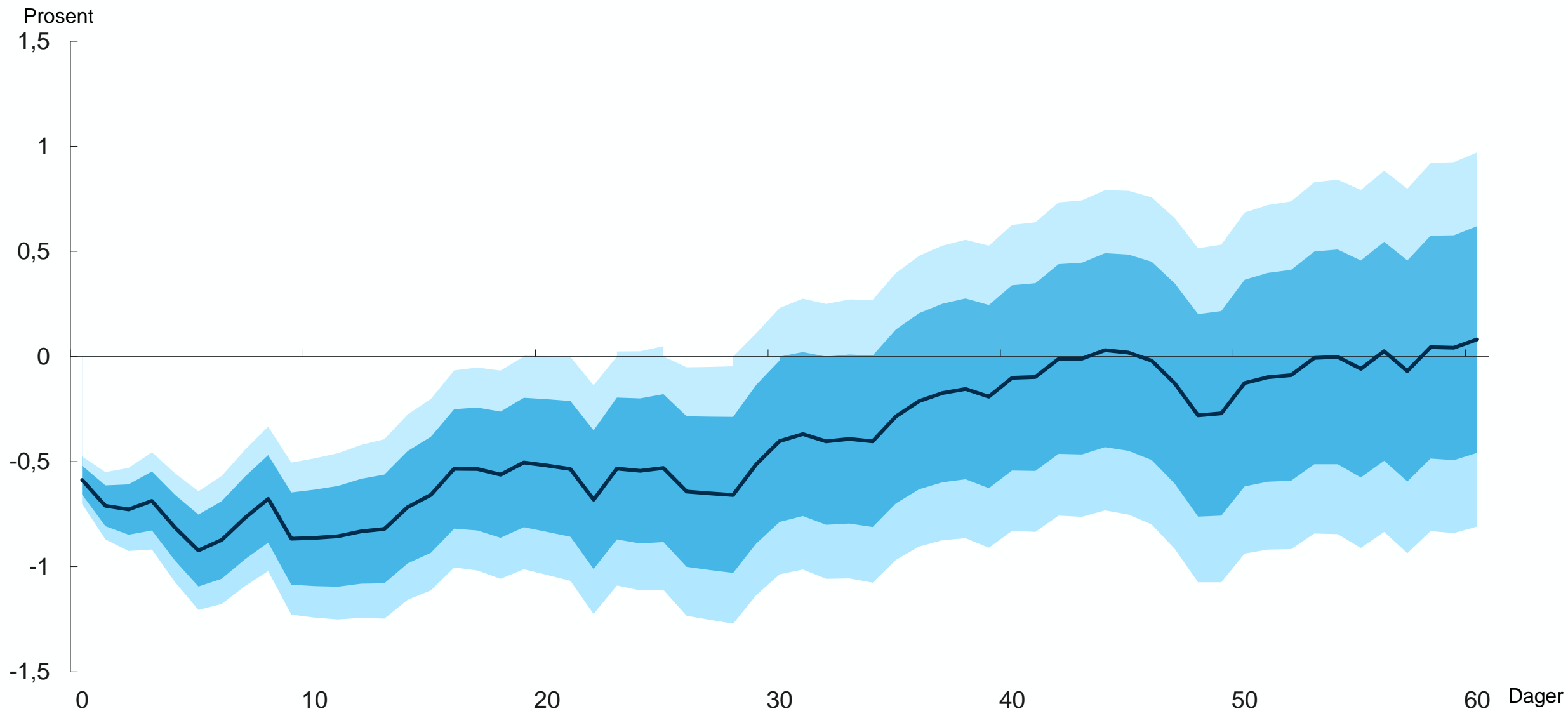
Eksempel fra rentemøde 22. juni 2023



Kursen reagerer på renteoverraskelser

Kilde: Norges Bank

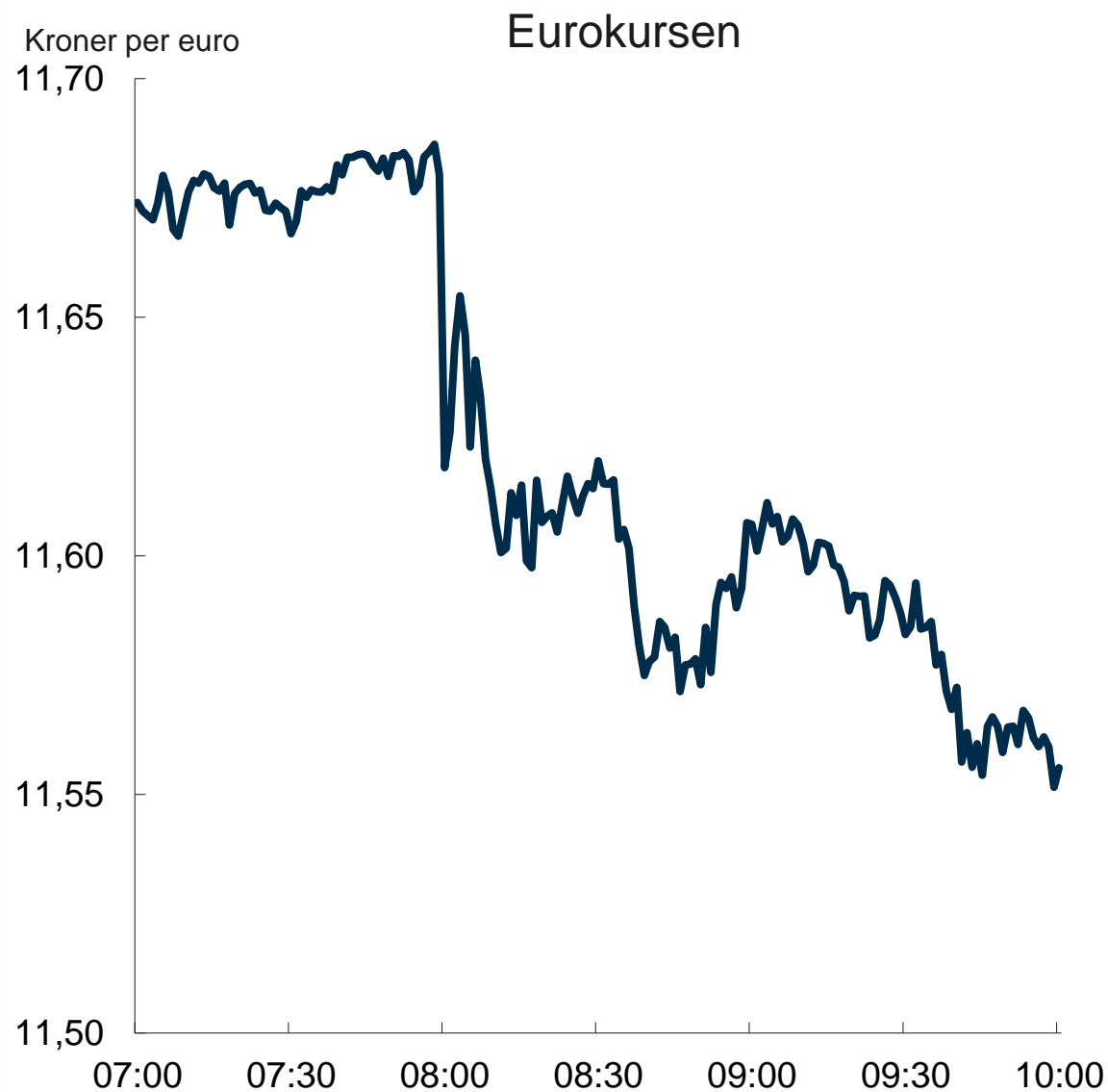
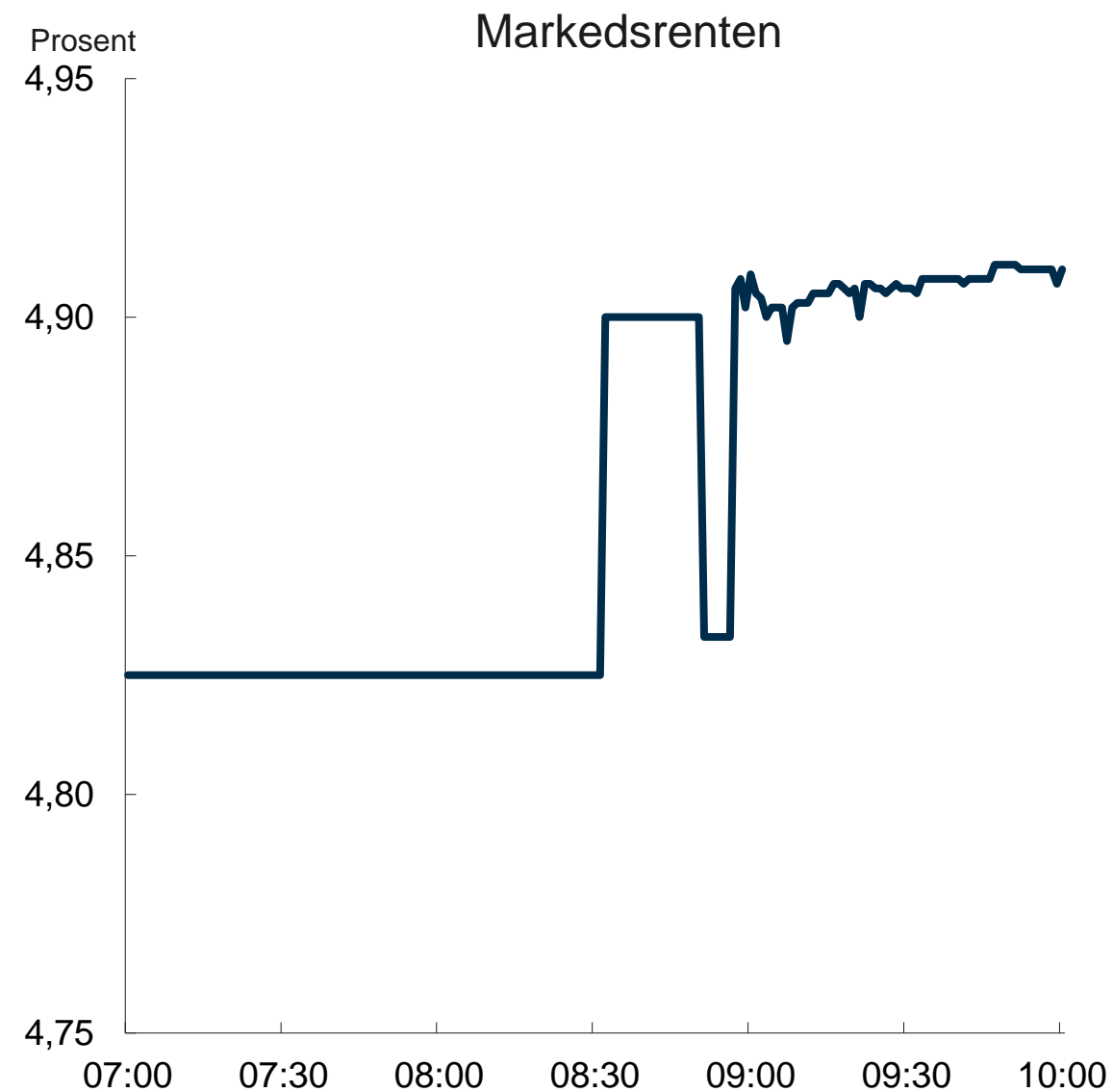
Estimert endring i kronkursen mot euro som følge av uventet økning i styringsrenten på 0,25 prosentenheter



Handlingsmønsteret i pengepolitikken er kjent

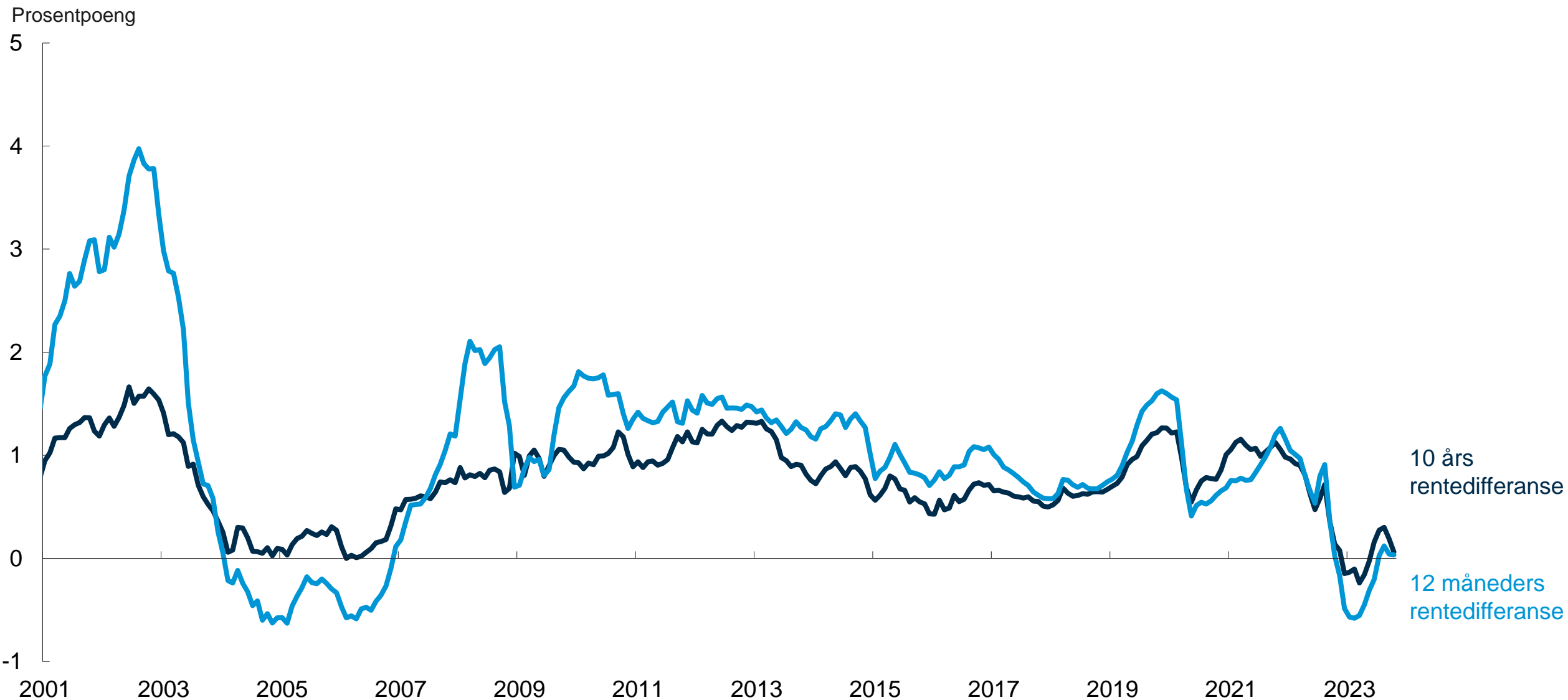
Kilde: Refinitiv Tick History

Eksempel fra publisering av inflasjonstall 10. juli 2023



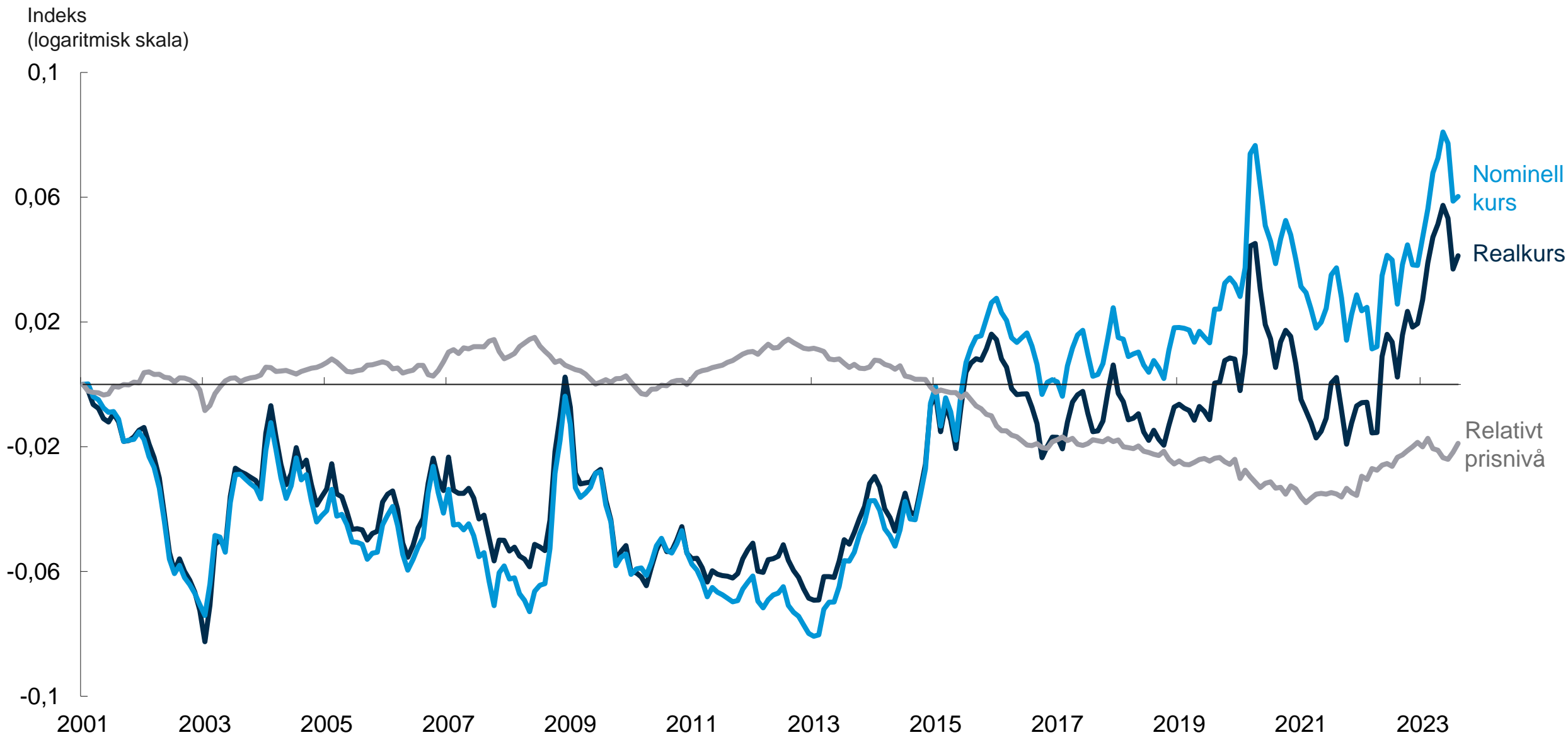
Rentedifferansen mot utlandet har betydning

Kilde: Bloomberg



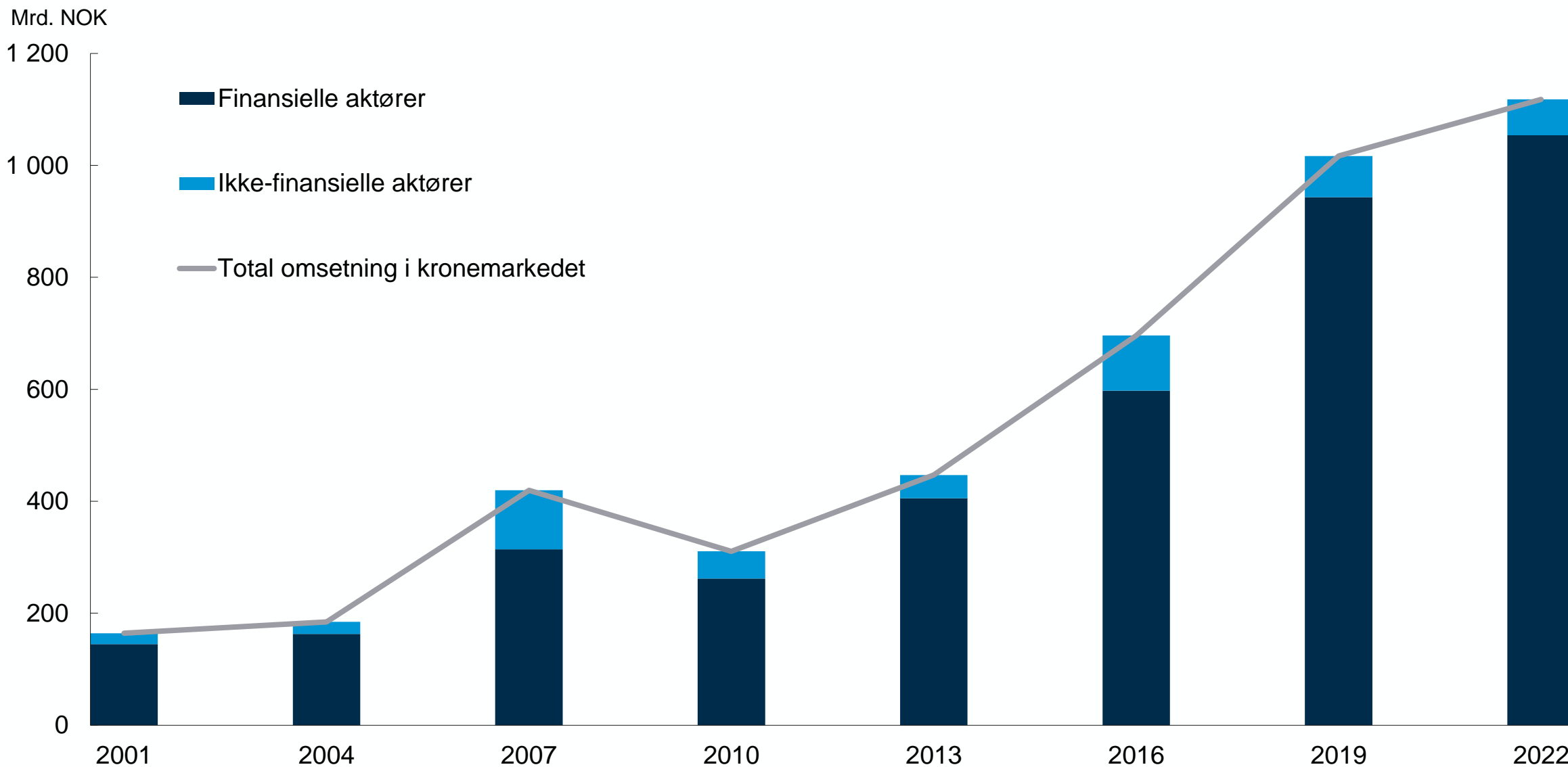
Endringer i realkursen skjer gjennom nominell kurs

Kilder: LSEG Datastream
og Norges Bank



Finansielle aktører dominerer markedet for kroner

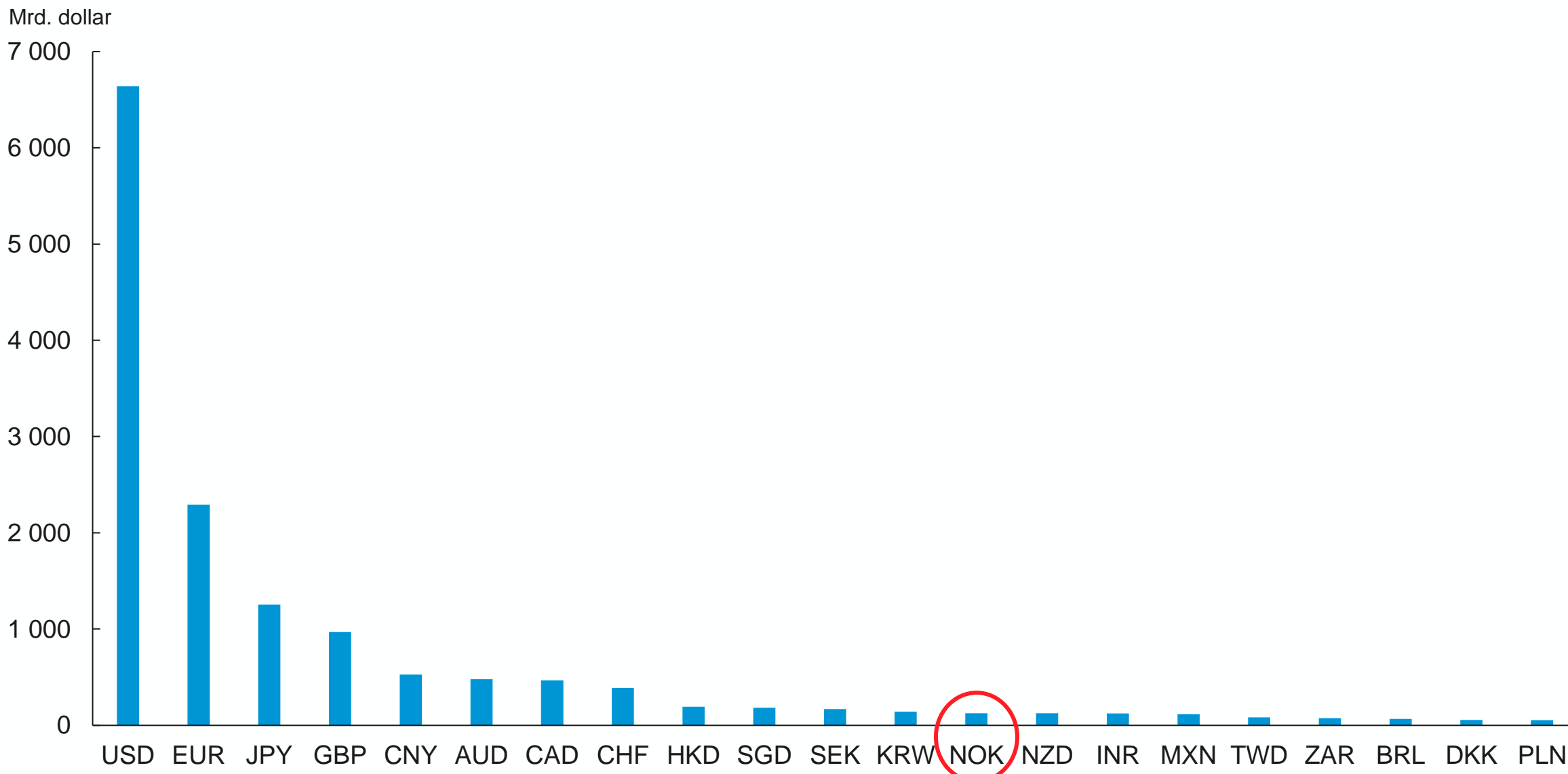
Kilder: BIS og Norges Bank



Små valutaer er mer volatile

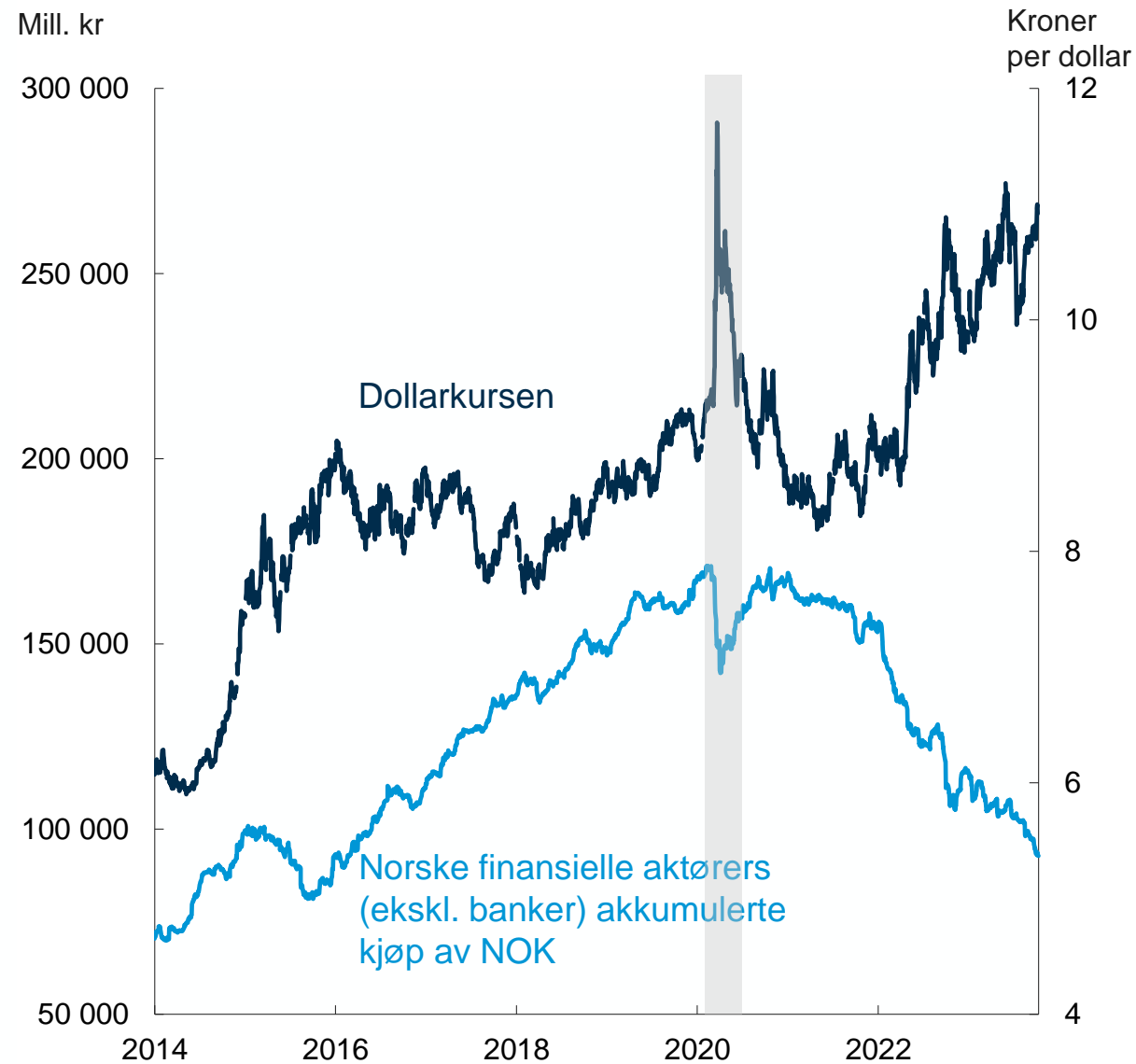
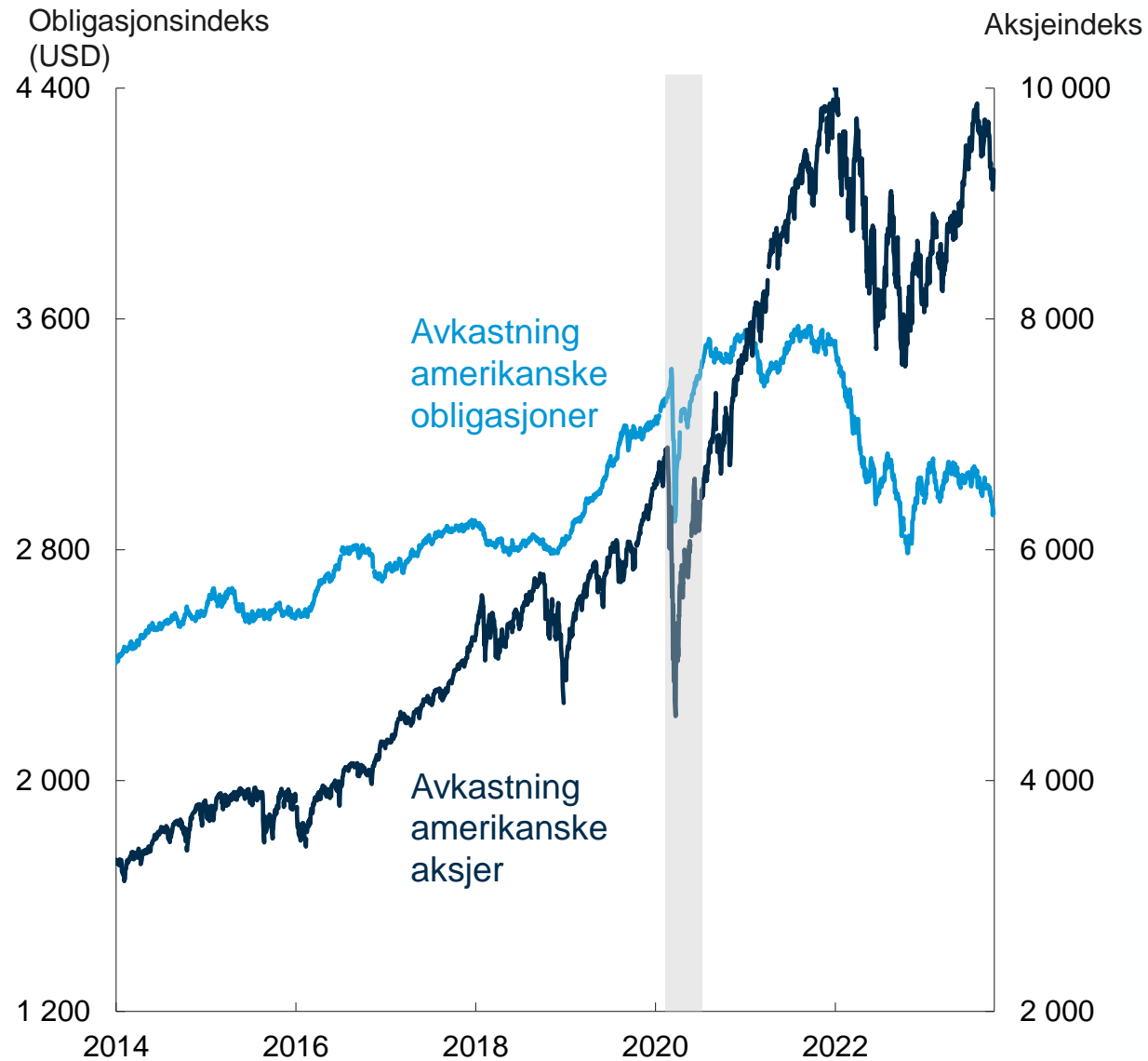
Kilde: BIS

Daglig, gjennomsnittlig omsetning i en valuta. 2022



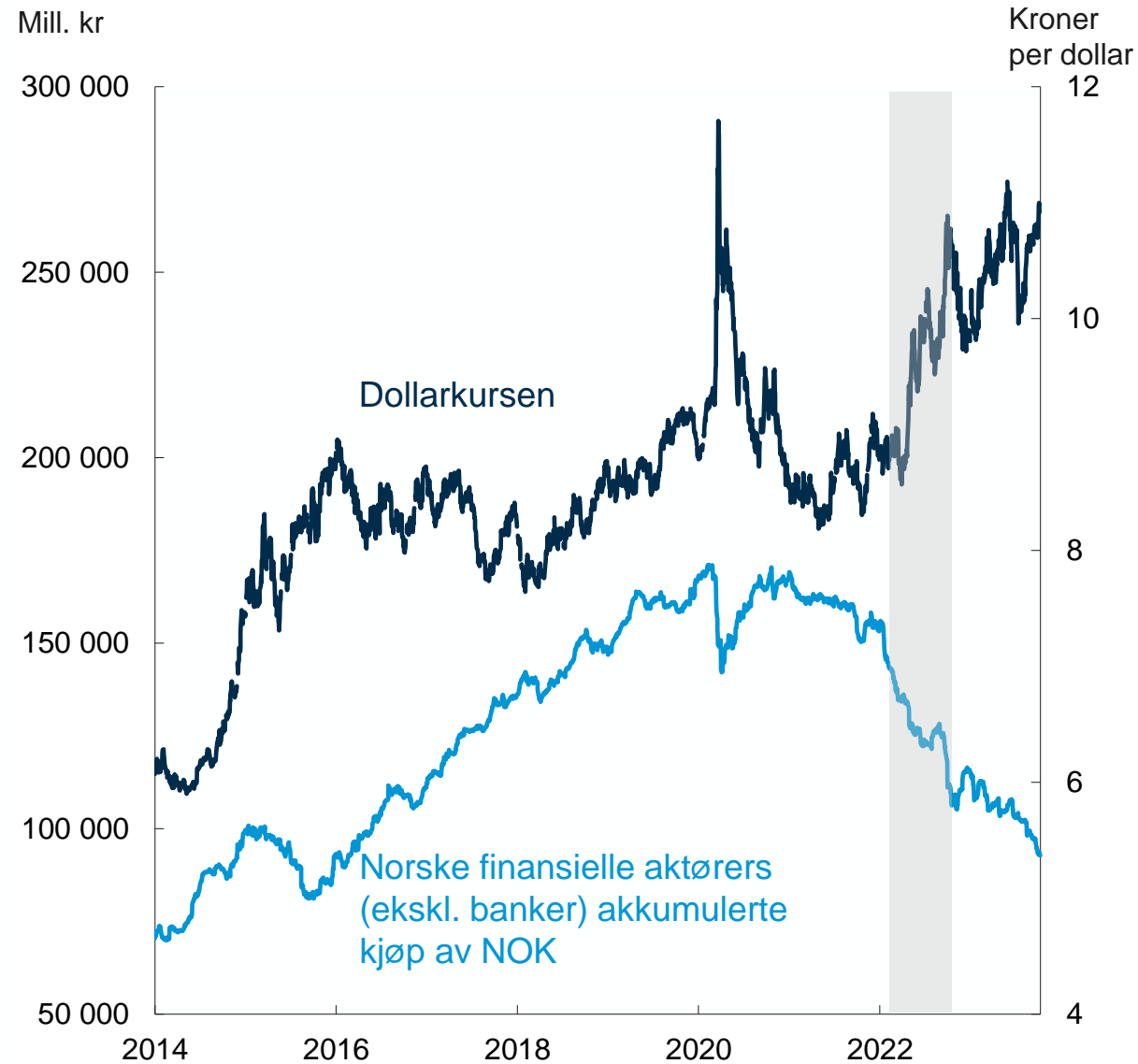
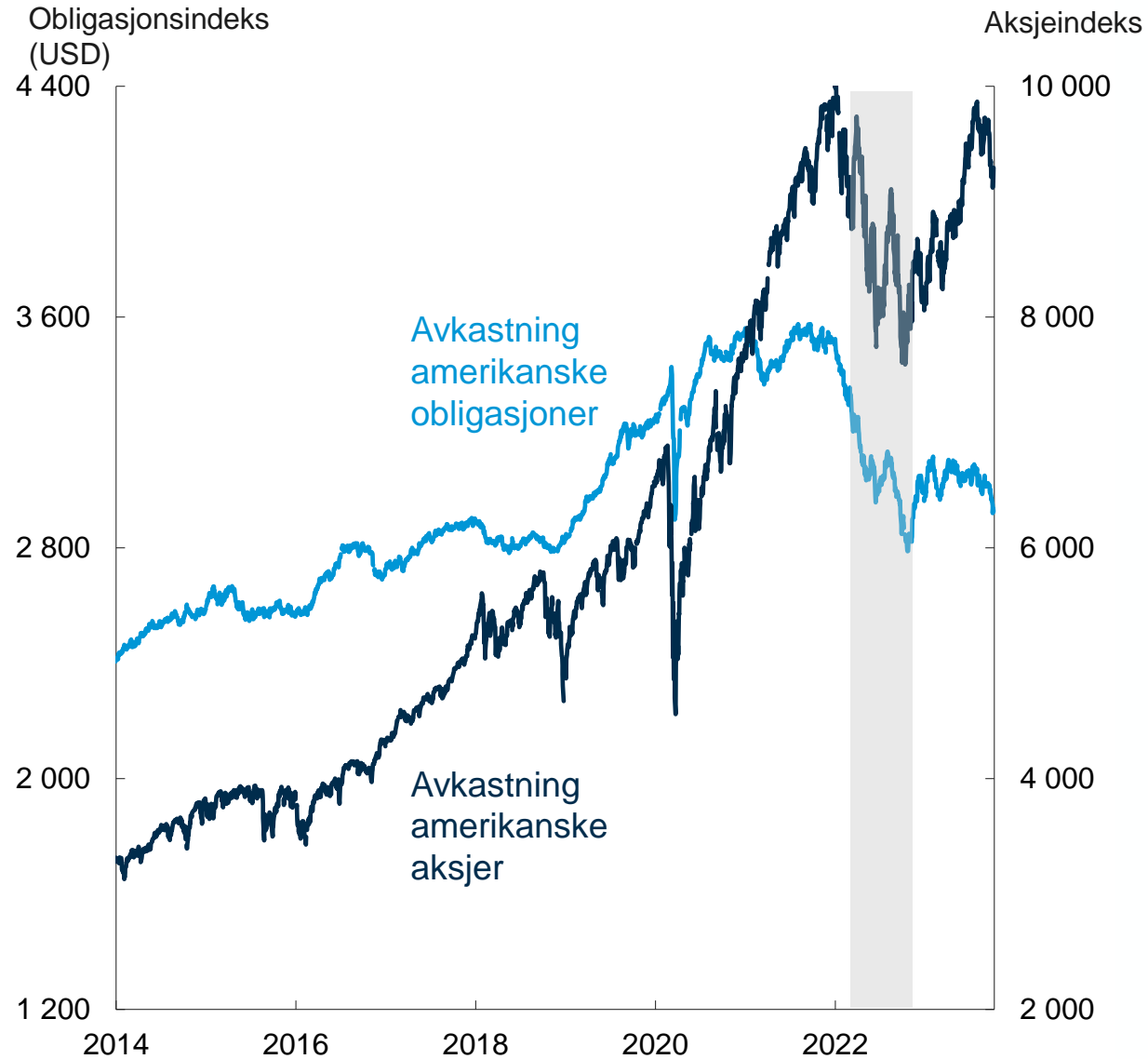
Rebalansering av valutaterminer kan gi salg av kroner (I)

Kilder: Bloomberg og Norges Bank



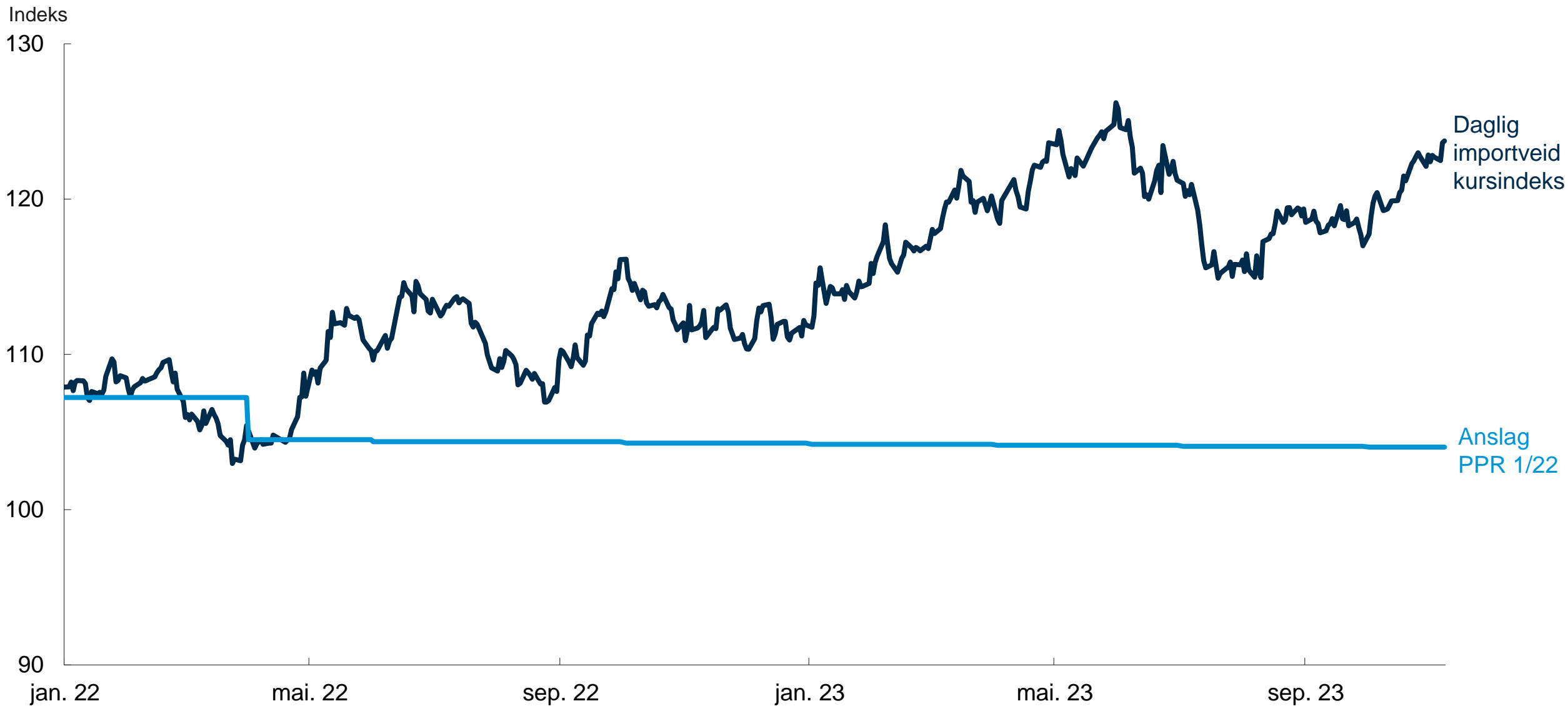
Rebalansering av valutaterminer kan gi salg av kroner (II)

Kilder: Bloomberg og Norges Bank



Prognosene for kursen er usikre

Kilde: Norges Bank



Pengepolitikken og kronkursen

Sentralbanksjef Ida Wolden Bache
Oslo, 9. november 2023

