

Valuta og økonomisk vekst

Anders Grøn Kjelsrud

23.4.2018

Oversikt

- ▶ Valutamarkedet (kap. 14)
- ▶ Økonomisk vekst (kap. 18)

Valuta

Valutakurs

EURNOK (=E) = 9,61

- ▶ Vi må betale 9,61 norske kroner for 1 euro

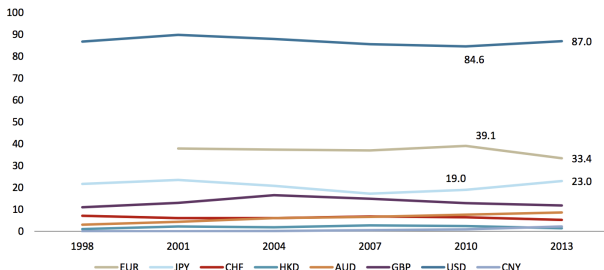
Dersom krona svekker seg, eller depresierer (E øker), må vi betale *flere* kroner for 1 euro

Dersom krona styrker seg, eller appresierer (E faller), kan vi betale *færre* kroner for 1 euro

Valutamarkedet

- ▶ I 2013 ble det handlet valuta verdt 5300 milliarder USD *hver dag*
- ▶ Samme år ble det handlet varer og tjenester til en verdi av 23000 USD *hele året*

Global currency composition, per cent of global turnover (200%)



Hva skjer når krona svekker seg?

- ▶ Importvarene til Norge blir dyrere \implies Økt inflasjon
- ▶ Norske varer blir billigere i utlandet \implies Økt eksport (?)

Fast vs. flytende valutakurs

Flytende valutakurs: Kursen bestemmes i markedet, tilbud og etterspørsel

- ▶ De fleste land med flytende kurs har nå et inflasjonsmål for pengepolitikken
- ▶ Hensynet til valutakursen kan ofte være svært viktig for pengepolitikken

Fast valutakurs: Forsøker å holde et eksplisitt kursmål

- ▶ Sentralbanken må være villig til å kjøpe og selge landets valuta for å sikre at valutakursen ligger nær målet
- ▶ Med fri kapitalbevegelser betyr dette at sentralbanken ikke også kan styre det innenlandske rentenivået (ref. "the open-economy trilemma")
- ▶ En valutaunion (feks. eurosone) er en bestemt form for fast valutakurs mellom land

Hva driver endringer i valutakursen?

Ved flytende valutakurs bestemmes kursen ved at tilbudet må være lik etterspørselen etter den bestemte valutaen

Mulige driver for etterspørselen etter en valuta:

- ▶ Renteforskjellen mellom land
- ▶ Driftsbalansen
- ▶ Forventet avkastning på realinvesteringer
- ▶ Forventninger om fremtidig valutakurs
- ▶ Forventninger om fremtidige størrelser, som renteforskjeller

Realvalutakurs

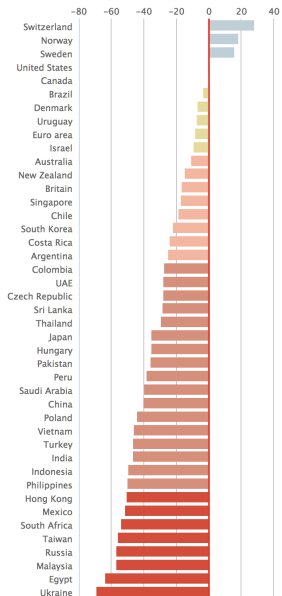
Realvalutakursen (ϵ) er prisnivået i et land relativt til prisnivået i andre land, målt i felles valuta.

$$\epsilon = E * \frac{P^F}{P},$$

der P^F er prisnivået i utlandet og P er prisnivået i hjemlandet.

$$\frac{\Delta\epsilon}{\epsilon} = \frac{\Delta E}{E} + \frac{\Delta P^F}{P^F} - \frac{\Delta P}{P}$$

January 2018

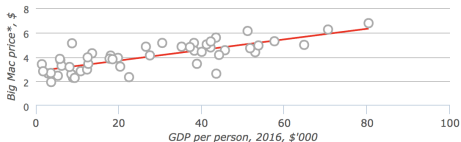


Teorier for valutakursendringer

Absolutt kjøpekraftsparitet: Valutakursen skal tilpasse seg slik at prisnivået blir det samme i alle land (holder dårlig empirisk)

Big Mac prices v GDP per person

Latest



Kilde: The Economist

Relativ kjøpekraftsparitet: Valutakurs endringer skal kompensere for inflasjonsforskjeller mellom land (holder bedre empirisk)

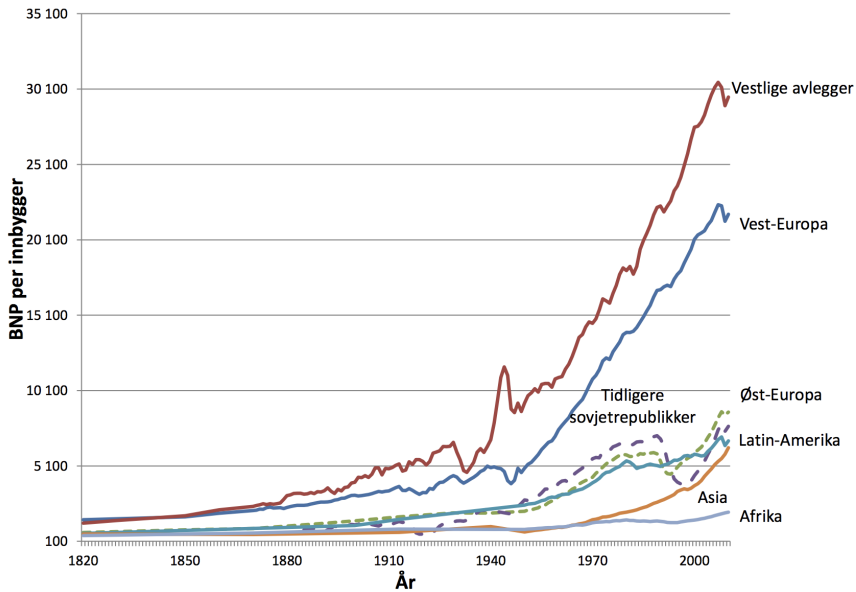
Meese and Rogoff (1983)

Model:		Random walk	Forward rate	Univariate autoregression	Vector autoregression	Frenkel-Bilson ^b	Dornbusch-Frankel ^b	Hooper-Morton ^b
Exchange rate	Horizon							
\$/mark	1 month	3.72	3.20	3.51	5.40	3.17	3.65	3.50
	6 months	8.71	9.03	12.40	11.83	9.64	12.03	9.95
	12 months	12.98	12.60	22.53	15.06	16.12	18.87	15.69
\$/yen	1 month	3.68	3.72	4.46	7.76	4.11	4.40	4.20
	6 months	11.58	11.93	22.04	18.90	13.38	13.94	11.94
	12 months	18.31	18.95	52.18	22.98	18.55	20.41	19.20
\$/pound	1 month	2.56	2.67	2.79	5.56	2.82	2.90	3.03
	6 months	6.45	7.23	7.27	12.97	8.90	8.88	9.08
	12 months	9.96	11.62	13.35	21.28	14.62	13.66	14.57
Trade-weighted dollar	1 month	1.99	N.A.	2.72	4.10	2.40	2.50	2.74
	6 months	6.09	N.A.	6.82	8.91	7.07	6.49	7.11
	12 months	8.65	14.24	11.14	10.96	11.40	9.80	10.35

^aApproximately in percentage terms.

^bThe three structural models are estimated using Fair's instrumental variable technique to correct for first-order serial correlation.

Økonomisk vekst



Question: Would you rather be rich in a poor country, or poor in a rich country?

- ▶ You only care about your own income and purchasing power
- ▶ Define rich and poor people within countries as:
 - ▶ Rich person: same income level as people in the **top 5%** of the country's income distribution
 - ▶ Poor person: same income level as people in the **bottom 5%** of the country's income distribution
- ▶ Define rich and poor countries as:
 - ▶ Rich country: the country is in the **top 5%** of all countries ranked by GDP per capita
 - ▶ Poor country: the country is in the **bottom 5%** of all countries ranked by GDP per capita

The answer

y_j per capita income (GDP) in country j

ϕ_{dj} income share of ventile d in country j

y_{dj} average income level in ventile $d(= 1, 2, \dots, 20)$ in country j

$$y_{dj} = 20 * \phi_{dj} * y_j$$

	y_j	ϕ_{dj}	Income
Poor country (Niger)	per capita income:	income share of top 5% in a poor country:	rich individual in poor country:
	\$573	0.254	\$2,911
Rich country (Norway)	per capita income	income share of bottom 5% in a rich country:	poor individual in rich country:
	\$47,547	0.014	\$13,313

Note: All figures are for 2012, in 2005 PPP-adjusted \$.

Vekstteori

$$Y = AF(K, hN) \quad (1)$$

$$\frac{Y}{N} = \frac{1}{N}AF(K, hN) \quad (2)$$

Med konstant skalautbytte:

$$\frac{Y}{N} = AF\left(\frac{K}{N}, h\right) \quad (3)$$

- ▶ A : produktivitet
- ▶ $\frac{K}{N}$: realkapital per arbeidstaker
- ▶ h : humankapital per arbeidstaker

Mulige bakenforliggende årsaker

- ▶ Velfungerende markeder
- ▶ Rettssikkerhet og eiendomsrett
- ▶ Demokrati
- ▶ Kultur, tillit og sosial kapital
- ▶ Ulikhet