

PENGEPOKITISK HISTORIE

GULLSTANDARDEN

1870-1914

- Valuta var i form av gullmynter
- Hovedsenter var England
- Gull hadde en “iboende” verdi

Sentralbankens hovedmål var å oppholde fast valutakurs med gull

- Behøvde gull-reserver
 - Fort Knox i USA var en diger lager av gull
- Handels-overskudd eller underskudd kunne kun ta form av en strøm av gull inn og ut av landet
 - Sentralbankene prøvde å ha netto-null handelsbalanse / finansiell handelsbalanse

GULLSTANDARDEN

1870-1914

Fordeler med Gullstandarden

- Si at England hadde en stor handels/kapital overskudd.
 - Det førte til en strøm av gull inn til landet
 - Det betyr at pengetilbud økte i landet og prisnivået ville øke og deretter en apresiering av real-valutaen og lavere import.

Gullstandarden ville, i teori, følge til en automatisk justering av handelsoverskudd og underskudd!

GULLSTANDARDEN

1870-1914

Virkeligheten var noe mer komplisert

- 1.) De fleste land hadde mål av å ha netto-import av gull. De som allerede importerte gull ville fortsette med dette.
 - a.) Førte til en overreaksjon fra land som tapte gull. De hev rentene for å påvirke strømmen av finansielle handel og strømmen av gull.
 - b.) Kunne føre til unødvendig ned-konjunktur.

- 2.) Målet med gull var å ha begrenset vekst i pengemengde/tilbud og stabile priser.
 - a.) Men prisen på gull var ikke stabil, så man opplevde perioder med deflasjon fulgt med inflasjon

- 3.) Man hadde ikke en sentralbank som kunne drive pengepolitikk for å stabilisere inflasjon og arbeidsledighet.

MELLOMKRIGS-PERIODEN

1914-1945

- Gullstandarden under krigen ble brutt:
 - Landene delvis finansierte krigen ved å trykke penger som førte til inflasjon
- Etter krigen prøvde mange land å gå tilbake til gullstandarden
 - USA 1919
 - Storbritannia 1925, men med samme kurset som før krigen da prisnivået var lavere.
 - I praksis betydde dette en stor innstramming av realpenger og dette førte til en dyp resesjon.

MELLOMKRIGS-PERIODEN

1914-1945

Den store depresjonen

- Begynte med aksjemarkedet
- Forverret og forlenget av:
 - 1.gullstandarden,
 - 2.en ineffektiv og svak sentralbank,
 - 3.bank-kollaps og
 - 4.restriksjoner på handel.

USA forlat gullstandarden i 1933, men prøvde å innføre den igjen i 1934. Dette var sikkert en grunn for depresjonen vedvarte.

MELLOMKRIGS-PERIODEN

1914-1945

Med fast valutakurs (gull-standard) kan man enten ha:

- intern-balanse (pengepolitikk som bekjemper arbeidsledighet, inflasjon/deflasjon)
- ekstern-balanse.

Gull-standarden: ekstern-balanse ved restriksjoner på handel.

Før 1929 hadde USA og Frankrike store handelsoverskudd

a.) De fikk en strøm av verdens gull

b.) Andre land med underskudd ble tvunget til å selge innenlandske eiendeler og øke renten for å stoppe eksporten av gull

c.) Dette pluss kollapset i aksjemarkedet satt i gang depresjonen.

d.) Mange av bankene kollapset. Delvis på grunn av at sentralbanken ikke ville gi likviditet.

BRETTON WOODS SYSTEMET

1944-1973

Bretton Woods, NH i 1944 ble det enighet om en ny internasjonal pengesystem.

- IMF (International Monetary Fund) som forvalter

Hovedtrekk

- Fast valutakurs med dollaren
- Fast gullpris på \$35 per oz
- Reserver i medlemsland kunne ta form av dollar eller gull
- Medlemsland var begrenset i sin bruk av pengepolitikk via fast valutakurs med dollaren.
- IMF kunne låne penger til medlemsland for å opprettholde intern-balanse
- De faste kursene kunne justeres

BRETTON WOODS SYSTEMET

1944-1973

- Systemet fungerte noenlunde bra de første par 10-årene.
- Økt internasjonal handel og særlig finansiell handel førte etterhvert til økt stress på systemet

Handelsoverskudd og underskudd kunne føre til spekulasjon på en devaluering av valutakurs.

- Devaluering av pundet i 1967
- Franske frank i 1969

“Stagflasjon” i USA i 1970 tallet: kombinasjon av inflasjon og høy arbeidsledighet.

- USA behøvde pengepolitikk til å kontrollere prisnivået.

1973 ble dollar-gull prisen brutt og det ble slutten av Bretton woods.

Siden har man stort sett hatt flytende valutakurs mellom USA og Europa

EUROPEAN MONETARY SYSTEM

1979-1989

- 8 land - blant annet Frankrike, Tyskland og Italia
- Nettverk av faste valutakurs
- Moderat fleksibilitet - kursene kunne bevege seg +/- %2,25

- Gjenforening av Tyskland tidlig på 90-tallet førte til inflasjon og en reaksjon fra bundesbanken med høyere renter
 - Dette førte til rente-forskjeller mellom EMS-landene og press på valutakursene.
 - Om EU-landene fortsatt ønsket stabile valuta-kurs, så var det behov for en strengere regime.

MAASTRICT TREATY OG EU

1991 -

- Forpliktelse til å innføre en fellesvaluta og felles sentralbank.
- Strengest mulig fast-valuta-regime
- Garanti av faste valutakurs med fri finansiell handel

- Målet var også å oppmuntre til politisk stabilitet ved å gi EU-stater en felles økonomisk mål og insentiver.

MAASTRICT TREATY OG EU

1991 -

EURO

- 1. januar 1999, innførte 11 europeiske land felles valuta EURO (€).
- etablerte en felles valuta-felleskap i tillegg til en økonomisk fellesskap.
- Det skulle være lettere å handle mellom europeiske land.

EURO-samarbeidet preget av:

- 1.) Total valutakurs stabilitet
- 2.) Absolutt åpenhet til finansielle handel
- 3.) Ingen individuelle pengepolitikk.

PENGEPOLITISK TRILEMMA

