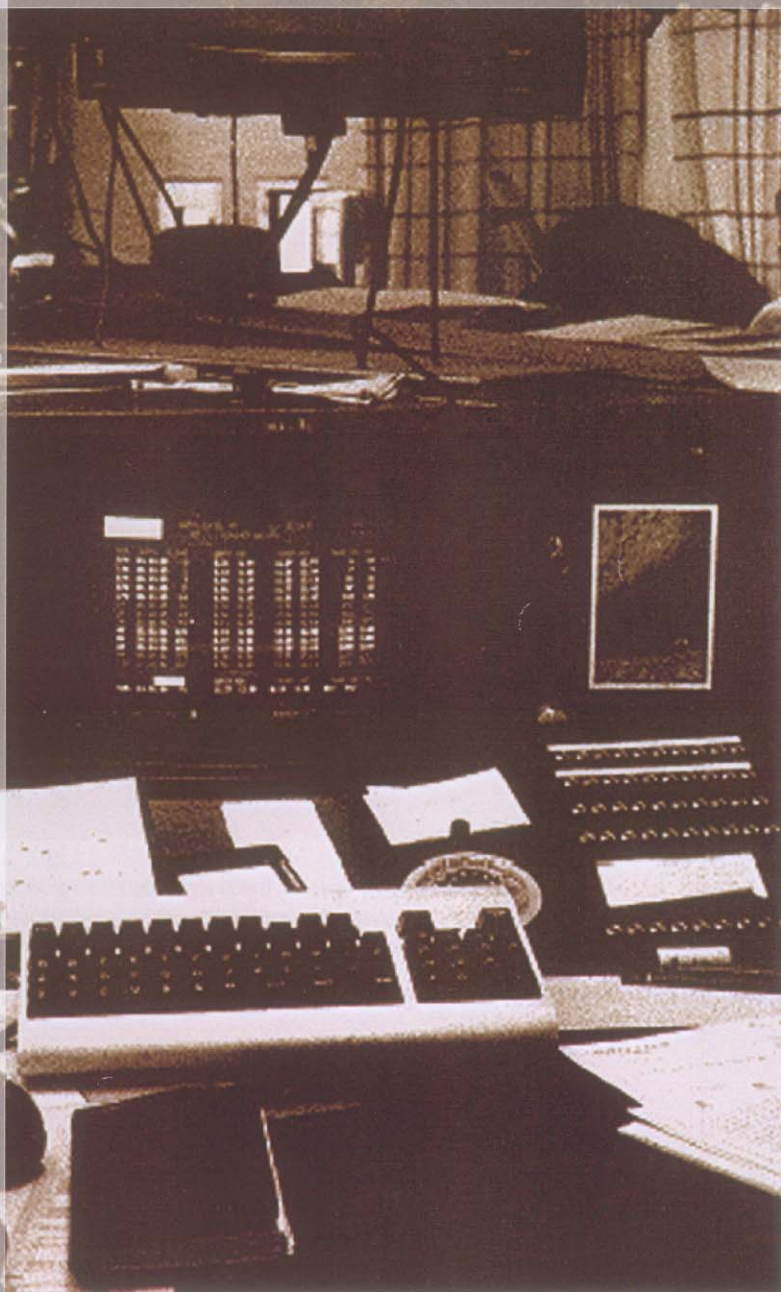
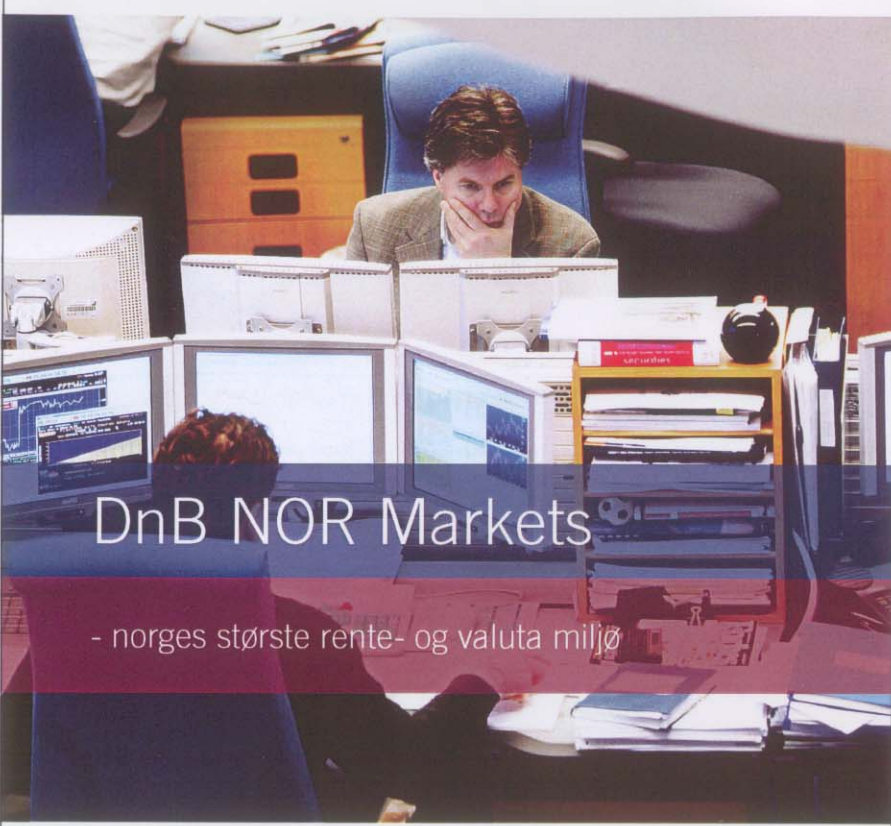


50 år - 1955 - 2005



A man in a suit is sitting at a desk in a trading floor, looking at multiple computer monitors. The desk is cluttered with papers, a small shelf with books, and other office equipment. The background shows other desks and monitors, suggesting a busy financial environment.

DnB NOR Markets

- Norges største rente- og valuta miljø

DnB NOR Markets tilbyr alle tjenester innen rente- og valuta produkter. Vi har også landets ledende analysemiljø inne kredittanalyse, konjunkturovervåking og prognosearbeid for rente - og valuta.

For mer informasjon, se www.dnbnor.no/markets.

DnB NOR
Markets

Innhold

Hilsen fra Bergens ordfører	4
Hilsen fra presidenten i ACI Norge	5
ACI Norges historie -Utviklingen.....	6
- Styrets ledere opp gjennom historien.....	9
- Æresmedlemmer	10
- Utviklingen i medlemsmassen	12
Det norske valuta og termin markedet	11
Spothandel (for en stund siden)	17
Brokervirksomheten i Norge.....	21
Milepæler	25
En takk til alle som har bidratt	33

Kjære ACI Norge



Gratulerer med 50-års jubilèet. 50 år med internasjonal valutahandel skal feires i historiske og tradisjonsrike Bergen. At arrangementet for en forening, som har som formål en smidig og effektiv valutahandel mellom land, legges til Bergen finner jeg helt naturlig. Bergen har jo flere hundre års tradisjoner med internasjonal handel. Handelen med tørrfisk, klippfisk og sildeprodukter til store deler av Europa gjorde Bergen til den mest betydningsfulle byen i Norge når vi går tilbake til middelalderen. De første tyske kjøpmennene slo seg til på Bryggen allerede så tidlig som på midten av

1200-tallet. Selve Hansatiden regner vi fra ca 1350 til 1750. I en tid var Bergen med sine 10.000 innbyggere blant de største i Skandinavia. På den tiden var hele 25% av byens befolkning tyske handelsmenn og håndverkere. Selv i dag regner vi Bergen som en av Norges mest internasjonale byer gjennom sin utstrakte handel og sin reiselivsnæring.

Handel mellom nasjoner og verdensdelar er i dag av vital betydning for vår velstand. ACI har i 50 år lagt forholdene til rette for internasjonal handel gjennom effektiv valutahandel. At ACI Norge var en av grunnleggerne av foreningen er beundringsverdig.

Det gleder meg å få ønske dere velkommen til kulturbyen Bergen. Håper dere får noen fine dager både faglig og sosialt.

Herman Friele

Kjære ACI medlemmer, kjære gjester!



Året 2005 er et jubileumsår i Norge. 100 års jubileet for Norges selvstendighet er selvfølgelig det viktigste, men vi som arbeider med valuta og renter vil også feire et jubileum. ACI fyller 50 år, og Norge var et av de 5 landene som startet det hele i Paris 1955. At vi så kort tid etter å ha ligget nede med brukket rygg etter krigen, kunne bli invitert og anerkjent av det finansielle markedet og bli en av grunnleggerne til ACI, viser at våre læremestere i Norge var profesjonelle og ledende innen sine områder. Norske banker og kunder var internasjonale og innovative i sin forretningsvirksomhet.

Styret i ACI Norge var aldri i tvil om at Bergen skulle bli arrangørby for dette jubileet. Bergens historie som handelsby og dens lange tradisjon innen handel med utlandet, gir oss en trygghet for at vi er på rett sted. Som et naturlig midtpunkt på Vestlandet, symboliserer Bergen både tradisjonen og moderne handel.

Det er hyggelig at vi har fått besøk fra flere av våre venner fra utlandet. Gjennom ACI treffer vi likesinnede fra hele verden, og de sosiale kontaktene er like viktig i dag som for 50 år siden. Elektronisk kommunikasjon er et fantastisk hjelpemiddel, men det kreves også personlige kontakter på tvers av organisasjoner og landegrenser. Derfor er det ekstra hyggelig at vi i ACI kan samle mange mennesker med felles interesser til en hyggelig jubileumsfest.

Det faglige innholdet er en viktig del av ACI's arrangementer, og vi er stolte av årets gjester til paneldebatten. Representanter fra Norges Bank og de beste av økonomene i markedet sørger for å holde det faglige nivået så høyt vi kan komme. Det er også ACI Norges ambisjonsnivå ved øvrige arrangementer.

Jeg vil benytte anledningen til å takke våre sponsorer for bidrag til denne jubileumsfeiringen. Sponsorene er alle viktige aktører i det finansielle markedet, enten som banker eller leverandører.

Til slutt vil jeg minne om at vi alle har et ansvar å forvalte. Det våre læremestere har bygd opp må forvaltes med kløkt og respekt. Norge står fortsatt utenfor EMU, og vi vil i flere år framover være et interessant marked for investere i. Klarer vi å beholde og utvikle kompetansen vil framtiden se lys ut for norske ACI medlemmer, enten arbeidsgiveren er norsk eller ikke. Norge vil også i framtiden være avhengig av internasjonal handel. Shipping, olje og fisk vil prege næringslivet de neste åra også, og dette krever valuta- og rentehandlere. ACI Norge ønsker fortsatt å bidra med kunnskap og kompetanse slik at våre medlemmer også i framtiden kan fremstå som troverdige samarbeidspartnere for næringslivet.

Hjertelig velkommen til Bergen og ACI Norges 50 års jubileum.

Stein Gulbrandsen, President ACI Norge.

ACI Norges historie -Utviklingen

Den første idé.

For mange er det Maurice Plaquet og Roy Bridges som fremstår som founding fathers av ACI i 1955. Men selve ideen skal visstnok ha oppstått hos to andre personer, Harry Ruddick, City National Bank i London, og Marcel Le Grand fra Westminster Bank i Paris. Men siden Plaquet og Bridges hadde lang erfaring fra FX-markedet og overordnede stillinger i sine organisasjoner, falt det på deres skuldre å bringe ACI fra idé-stadiet til en operativ forening. Selve stiftelsen fant sted i et møte mellom franske og engelske valutameglere i Paris i 1955. Utgangspunktet var ønsket om en smidig og samtidig effektiv gjennomføring av valutatransaksjonene som i denne tiden økte kraftig i omfang som en følge av sterk økning i verdenshandelen. En grunn tanke var at personlige kontakter ville ha stor betydning i en slik sammenheng. Idéen ble ganske snart adoptert i flere vesteuropeiske land i det organisasjonen i Paris ønsket søsterorganisasjoner i flere land.

Stiftelsen av Forex-Club Norge.

Forex Club Norge ble stiftet 29. oktober 1955, etter at Holland, Belgia og Sverige hadde startet sin aktivitet tidligere på året. Norge kunne nok ha vært tidligere ute, men jaktlobbyen var sterk i meglerkretser allerede den gang, og tvang igjennom en utsettelse til høstjakten var over.

Valutasjef Walstad, Christiania Bank og Kreditkasse, var en nær venn av monsieur Plaquet, og ble invitert til Paris sammen med representanter for mer enn 120 internasjonale banker. Også J.K. Sævil, Bergens Privatbank og A. Johannessen, Den Norske Creditbank, deltok på Paris-møtet. Vel tilbake i Norge ble interesserte banker i Oslo, Stavanger, Bergen og Trondheim samt Norges Bank, invitert til et konstituerende møte i Forex-Club Norge.

Det første styret besto av følgende personer:

Formann:	E. Walstad, Christiania Bank og Kreditkasse
Viseformann:	J. K. Sævil, Bergens Privatbank
Styremedlemmer:	H. Schirmer, Norges Bank
	A. Johannessen, Den Norske Creditbank
	M. Clauson, Kristiania Folkebank

Formål og Internasjonalt samarbeide

Ved det konstituerende møtet anmodet formannen om at alle tilstedeværende måtte arbeide for at det ble allmenn tilslutning til klubben fra de bankfolk som var knyttet til valutaarbitrasje. Videre at dens fremste mål, som innbydelsen og møtets ånd dokumenterte, var "å skape et tjenelig forum for medlemmene hvor øket forståelse og fremgang for samarbeidet i inn- og utland er oppgaven."

Dette skapte snart et behov for et multinasjonalt samarbeidsorgan, og Association Cambiste Internationale ble dannet. Den første ACI-Kongress ble holdt i Paris i 1957, og følgende land var representert: Tyskland, Storbritannia, Belgia, Danmark, Finland, Frankrike, Holland, Italia, Luxembourg, Norge, Sverige og Sveits. Alt i alt var dermed 12 nasjonale klubber knyttet til ACI.

Juniorseminar i Sandefjord

Foruten flere vellykkede skandinaviske kongresser har ACI Norge ved to anledninger arrangert ACIs internasjonale junior seminar. Hvert arrangement trakk ca 120 deltagere fra hele verden.

Det første seminaret, ACI's 6. Juniorseminar ble holdt i Sandefjord i 1977 og ble meget vellykket. Det som nok gjorde mest inntrykk var skipsreder Bjørn Bettums foredrag om "The International Shipping-situation" som ble holdt i maskinrommet i en super-tanker i opplag. Foredragsholderen sto på toppen av en turbin med tilhørerne rundt. Dette var for mange en stor opplevelse, noe spesielt.

Juniorseminar i Bergen

Også i 1989 ble vår organisasjon overlatt arrangementet av et juniorseminar. ACI's 26. Juniorseminar ble arrangert i Bergen. Seminaret ble betegnet som meget vellykket, og deltagerne ble presentert for mange interessante foredrag. Vi introduserte også, som en del av arrangementet, opplæring i alle de nye valutainstrumentene som hadde gjort sitt inntog i markedet de siste årene. Som en av foredragsholderne kan vi nevne professor Tore Johnsen fra NHH.

Det gjorde heller ikke noe at været viste seg fra sin beste side med så godt som skyfri himmel og temperaturer godt over 20 celsius i en hel uke.

Opplæring og utdanning.

Medlemmene i ACI Norge tok alt fra starten av aktiv bruk av de utdannelses muligheter som ble tilbudt via ACI Diploma og Dealers Certificate. Tilbudet har også vært godt mottatt av bankene, som selvfølgelig har det avgjørende ord hvorvidt en megler skal få muligheten til å ta eksamen eller ikke.

Norske meglere har svært gode resultater opp gjennom årene. I 1994 hadde for eksempel en megler fra Christiania Bank og Kreditkasse beste resultat av alle på verdensbasis. Dessuten var det hele 77% av de norske deltagerne som besto ved første forsøk. På verdensbasis var tallet 53%.

Utdannelsestilbudet fra ACI har stadig fornyet seg. Det er nå et nært samarbeide med universitetet i Reading for å sikre et profesjonelt og til enhver tid oppdatert materiale. Hyggelig er det i jubileumsåret å kunne konstatere at en av DnB NOR's meglere sitter med i en profesjonell komité som skal påse at utdannelsen holder faglig mål.

Også måten å forberede seg til og gjennomføre eksamen på har tilpasset seg nyere tider. Mens man tidligere var avhengig av faglige kurser og samlinger i ACI-regi, kan man nå gjennomføre det hele via internett.

ACI Norge har også vært flittig arrangør av lokale kurser som gjerne har gått i dybden på et tema, eller hatt en spesiell målgruppe, for eksempel medarbeidere i oppgjør og middleoffice.

Samlinger for Seniordealere har de siste årene vært arrangert en gang pr. år. Formålet med disse møtene er i fred og ro å kunne diskutere temaer relatert til instrumenter, markedet, regnskapsføringer eller andre sentrale temaer.

Samarbeid.

I de nå 50 årene som er gått siden Forex-Club Norge ble stiftet, har det vært utført et meget godt og krevende arbeide av mange av medlemmene. Takket være et godt samarbeide mellom Norges Bank, forretnings- og sparebankene samt de to bankforeningene (nå FNH) og Oslo Børs, har det lyktes å nå de mål vi har satt oss. Medlemmer av Forex-Club Norge har utgjort kursnoteringsutvalget ved Oslo Børs og Valutakomiteen i Den Norske Bankforening. Den samarbeidsidéen som lå til grunn for stiftelsen av ACI har overlevd gjennom alle de 50 år som nå ligger bak oss. Mange små og store problemer er blitt løst underveis, ikke minst takket være de relasjoner som ACI har bidratt med til å skape. En svært sentral ting i dette er ACI kjøreregler som er nedfelt i ACI Model Code.

Styrets ledere opp gjennom historien

Presidenter/Sekretærer

1955	P: E. Walstad	Christiania Bank og Kreditkasse, Oslo
	VP: J.K. Sævild	Bergens Privatbank, Bergen
1958	P: J.K. Sævild	Bergens Privatbank, Bergen
	VP: M. Clauson	Kristiania Folkebank, Oslo
1961	P: M. Clauson	Kristiania Folkebank, Oslo
	VP: Bernt Bielke	Christiania Bank og Kreditkasse, Oslo
	S: Odd Fredriksen	Norges Bank, Oslo
1963	P: Bernt Bielke	Christiania Bank og Kreditkasse, Oslo
	VP: Bjarne Kvigstad	Den norske Creditbank, Oslo
	S: Odd Fredriksen	Norges Bank, Oslo
1964	P: Odd Fredriksen	Norges Bank, Oslo
	S: Bjarne Kvigstad	Den norske Creditbank, Oslo
1970	P: Kjell Lundgaard	Bergens Privatbank, Bergen
	S: Tore Frogh	Den norske Creditbank, Oslo

1972	P: Tore Frogh	Den norske Creditbank, Oslo
	S: Sigurd Strøm	Norges Bank, Oslo
1975	P: Tore Frogh	Den norske Creditbank, Oslo
	S: Håkon Kristoffersen	Christiania Bank og Kreditkasse, Oslo
1977	P: Håkon Kristoffersen	Christiania Bank og Kreditkasse, Oslo
	S: Birger Langeland	Den norske Creditbank, Oslo
1980	P: Birger Langeland	Den norske Creditbank, Oslo
	S: Reidar Erik Holmen	Bergen Bank, Oslo
1983	P: Reidar Erik Holmen	Sparebanken Oslo Akershus, Oslo
	S: Pål Rustad	Bergen Bank, Oslo
1984	P: Håkon Kristoffersen	Christiania Bank og Kreditkasse, Oslo
	S: Bjørn Kaaber	Fellesbanken, Oslo
1985	P: Svein Eidem	Bergen Bank, Oslo
	S: Bjørn Kaaber	ABC Bank, Oslo
1987	P: Bjørn Kaaber	ABC Bank, Oslo
	S: Thor Erik Aas	Den norske Creditbank, Oslo
1990	P: Thor Erik Aas	Den norske Bank, Oslo
	S: Inger Lise Wangerud	Christiania Bank og Kreditkasse, Oslo
1995	P: Inger Lise Wangerud	Christiania Bank og Kreditkasse, Oslo
	S: Gunnar Gullaksen	Den norske Bank, Oslo
1996	P: Gunnar Gullaksen	Den norske Bank, Oslo
	S: Egil Blakstad	Sparebanken NOR, Oslo
1997	P: Gunnar Gullaksen	Den norske Bank, Oslo
	S: Egil Blakstad	Sparebanken NOR, Oslo
1999	P: Egil Blakstad	Sparebanken NOR, Oslo
	S: Morten Tysnes	Christiania Bank og Kreditkasse, Oslo
2001	P: Egil Blakstad	Sparebanken NOR, Oslo
	S: Lars Tåsåsen	Den norske Bank, Oslo
2002	P: Lars Tåsåsen	Den norske Bank, Oslo
	S: Stein Gulbrandsen	Gjensidige NOR Sparebank, Oslo
2004	P: Stein Gulbrandsen	DnB NOR, Oslo
	S: Bente Haugan	Handelsbanken, Oslo

Æresmedlemmer

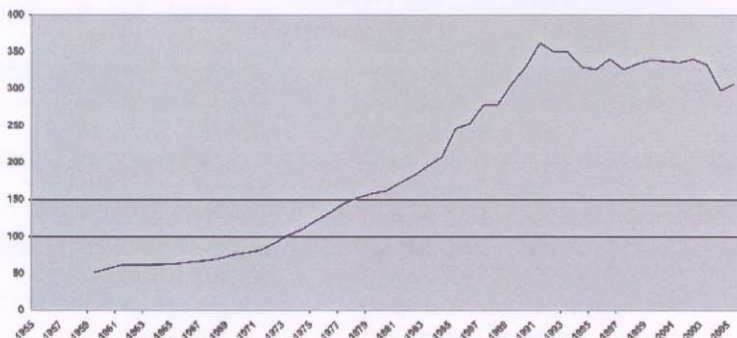
Forskjellige styrever i Forex-Club/ACI Norge har gjennom årene hedret særlig fortjente medlemmer med et æresmedlemskap i foreningen. Følgende personer er blitt tildelt denne æren:

E. Walstad,	Christiania Bank og Kreditkasse
J.K. Sævil,	Bergens Privatbank
Odd Fredriksen,	Norges Bank
Bjarne Kvigstad,	Den norske Creditbank
Bernt G. Bielke,	Christiania Bank og Kreditkasse
Tore Frogh,	Den norske Creditbank
Håkon Kristoffersen,	Christiania Bank og Kreditkasse
Birger Langeland,	Den norske Creditbank
Egil Berntsen,	Bergen Bank
Thor Erik Aas,	Den norske Bank
Odd Johansen,	Gjensidige NOR Sparebank

Utviklingen i medlemsmasse

Da Forex-Club Norge ble dannet, var medlemmene folk som deltok i "valutaarbitrasje". Om dette omfattet kundemeglere eller om det kun var meglere med interbank kontakt vites ikke. Imidlertid er det sikkert at kundemeglere i lang tid måtte nøye seg med å være "nasjonale" medlemmer. Disse ble det ikke betalt kontingent for til ACI internasjonalt. Denne smule urimelighet ble fjernet etter hvert. Senere har utviklingen i markedet gått mot stadig mer integrerte markedsavdelinger, og aktivitetene omfatter mye mer enn ren veksling og omsetning av valuta. Som en konsekvens har ACI siden slutten av 90 tallet åpnet for at andre enn valutahandlere kan være medlemmer, så som obligasjonsmeglere, derivathandlere etc. Også back- og middleoffice ansatte anses å være naturlige medlemmer av ACI.

ACI Norge - Utvikling medlemsmasse



Et historisk blikk på markedet:

Det norske valuta termin markedet

Markedets oppstart

Norges Bank ga norske banker tillatelse til valutahandel i slutten av 1953 etter sterk vekst i utenlandshandelen. Så lenge man hadde stabile valutakurser basert på Bretton-Woods var behovet for terminsikring minimalt. Etter 1971-72 i forbindelse med svingemargin i Smithsonian avtalen og det europeiske "slangesamarbeidet" akselererte terminmarkedet.

Behovet for regelverk/markedsstandard og etikk førte til at Forex Club Norge ble startet allerede i 1955.

NIBOR/NIDR – rentefixing

Etter anmodning fra markedet, produserte Reuters de første NIBOR-prisene allerede i august 1987. På Reutersside NIBO stilte BGNP, DNCP, FORS, UBNY og XIAN priser på inn- og utlånsrenter, der høyeste og laveste Offered-pris ble fjernet. Deretter ble et vanlig, aritmetisk gjennomsnitt av de resterende beregnet, og prisene presentert på sidekode NIBP og NIBQ. Dette gjøres også i dag, med bankene SHBN, DNOP, SWEN, NDEA, SENQ og FORR som kontributører. Rentefixingen settes kl. 12:00, og benyttes som referanse for bankenes utlånsrente.

NIDR ble produsert av Reuters basert på bankenes anmodning om en "domestic" rentefixing, i motsetning til NIBOR som benevnes eurorenter (via valutaswapper).

Kontributører er idag DnB NOR, Nordea Bank og Fokus Bank.

Marketmakers

De norske marketmakers måtte stille fulle terminsett (tn sn 1 uke 2 uker 1-2-3-6-12 mnd) selv om konkurrenten bare var ute etter 1 mnd prisen. Dette holdt tempoet noe nede i volatile markeder med spreadutgang. Stilling av kun korte perioder var avtaler mellom marketmakers når kronepress og perioder som nyttår skulle passeres.

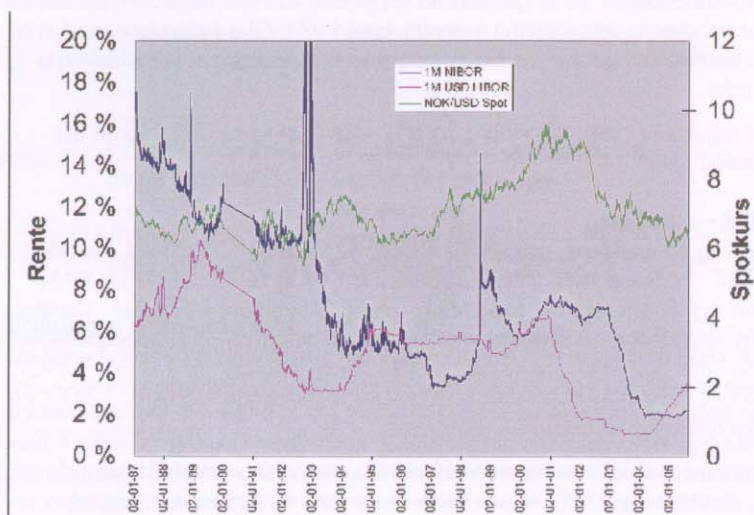
Oljedatoer var også noe spennende som kom inn i marketmakerens hverdag med skattebetaling i norske kroner. En bank prøvde seg som mer aggressiv market maker enn andre og bygde opp litt for store posisjoner og glemte variabelen – cashflow/spot effekt. Markedet var ungt og det var mange fallgruber når volumet og volatiliteten var stor.

Ord og uttrykk fra spot markedet ble også benyttet for terminhandel som mine/yours/geld/brief/bid/offer og er standarden også i den elektroniske 2005 hverdagen.

Med varierende satsing fra utenlandske banker i Norge og bankfusjoner har antallet marketmakers svingt kraftig. Norske terminer ble til tider stillt fra 4 byer (Trondheim,

Bergen, Stavanger og Oslo) med opptil 15 marketmakers. Her var gode navn som for eksempel. Forretningsbanken, Vestlandsbanken, Fellesbanken, Bøndernes Bank , Mantrust , representert.

I 2005 er det kun Oslo med sine 4 marketmakers tilbake , SEB - DnB NOR - Swed og Nordea.



Kalkulasjon-Kommunikasjon

Kalkulering av terminpriser har vært utsatt for mange variasjoner gjennom tidene og verktøyet har endret seg fra mekaniske regnemaskiner og kalender hvor man måtte manuelt telle dager, til dagens elektroniske regneark og nedlastede kalendere.

Posisjonsføring var manuell og dagens avslutning kunne ofte innebære at man så interessante fwd-fwd posisjoner fra dagens handel som ble arkivert som en posisjon "bak i boken", i håp om at den skulle vise seg som en god posisjon.

Interessante problemstillinger ved manuell terminprising var torsdag – fredag marked for dollar deposit som skyldtes at amerikanske banker ikke hadde konto hos hverandre. Sjekkb ble benyttet for betaling og kunne cleares første neste arbeidsdag, samtidig med at banker i USA ikke kunne betale renter for USD depo fra utenlandske banker. Det kunne imidlertid deres filialer i London!

Hastigheten på pricing har eksplodert samtidig som risiko nivået har blitt kraftig redusert med dagens risk systemer. Norske banker var tidlig ute med systemer for risiko håndtering av terminer, noe som blant annet resulterte i at DnC hadde verdens nest største terminbok etter Citibank på 80 tallet. Risk systemet ble også senere benyttet av Bergen Bank.

ACI har vært drivkraften bak standardisering og etikk som har resultert i dagens velordnede marked.

Kommunikasjon i markedet startet med telefon og telex. Telefon var uten tape muligheter som kunne lede til litt frustrasjon hvis man hørte for eksempel bankens navn eller beløp feil.

For de mer uformelle diskusjoner i markedet har lokaler som Postkafeen - Røda Rummet - Tramp i klaveret - Tordenskiold og Beer Palace blitt benyttet..

Intervensjoner

Sentralbanker benyttet flittig terminmarkedet for likviditets styring og kontroll over perioder med behov for demping av kurssvingninger. En terminkontrakt er et effektivt middel som kan rettes mot en spesiell aktør. Norges bank har også benyttet ACI sitt regelverk og innehatt fast plass i ACI Norge's styre for å opprettholde den gode kommunikasjon med markedet i Norge og ute.

For norske valutameglere snudde verden for første gang i 1996. Vår valuta, fra alltid å være en valuta klar for neste devaluering, kom inn i den nye hverdag som en sterk valuta. På tross av "flytende valuta" taklet man dette med senking av renter for å svekke kronen på tross av høy oljepris og god innenlandsk etterspørsel.

Våren 2005 har vi fortsatt "flytende valutakurs"!

Offentlig kursnotering av valuta

Norges Bank har siden september 2001 stått for offisiell notering av valutakurser.

Bakgrunnen var at den nye børsloven gjorde Oslo Børs til en ren verdipapirbørs.

Forut for dette ble valutakursnoteringene foretatt på Oslo Børs. Den første valutakursnoteringen fant sted da Christiania Børs åpnet 15. april 1819.

Det ble notert kurs på (veksler utstedt i) London, Hamburg, Amsterdam, Paris og København. Kursnoteringene fant sted to ganger i uken, onsdag og lørdag. Kursene ble opprinnelig notert i speciedaler og skilling. Norge gikk med i den skandinaviske myntunionen 16. oktober 1875 og med virking fra 1. januar 1877 ble valutakursene notert i kroner og øre. Daglige valutakursnoteringer (mandag – lørdag) ble innført 1. mars 1906. Nye valutaer ble etter hvert tatt opp til notering. Amerikanske dollar ble første gang notert 7. september 1914. Etter 3. oktober 1964 ble det ikke lenger notert valutakurser på lørdager. Oslo Børs begynte 1. september 1970, som et av de første landene i Europa, å notere kurs på japanske yen. Det var bankenes salgskurser, som var de offisielle kursene, selv om bankene opererte med både kjøps- og salgskurser (som var like for alle banker). Fra 1. januar 1984 gikk imidlertid Oslo Børs over til kun å publisere midtkurser for valuta. En av årsakene til dette var ønsket om mer konkurranse mellom bankene og forbud mot konkurranseregulerende avtaler.

14. mai 1925 begynte Oslo Børs å offentliggjøre kurser og noteringer over radio. I første omgang avtalte man en prøvetid på tre måneder, men tiltaket var så vellykket at det ble en permanent ordning. NRK installerte en mikrofon i børsbygningen og opplesningen ble besørget av børsens personale. Sendingene omfattet valutannoteringene, ca. 30 varepriser og noteringene for verdipapirer.

NRK ønsket imidlertid å avslutte samarbeidet med Oslo Børs i 1962. Daværende kringkastingssjef Fostervoll uttalte, ifølge dagspressen, at "utsendelse av valutakurser og verdipapirnoteringer ved Oslo Børs etter kringkastingssjefens mening bør utgå av Kringkastingens sendinger fordi disse poster tjener særinteresser og derfor bare høres av mindre grupper i samfunnet". Uttalelsen medførte skarpe reaksjoner fra Bankforeningen. Adm. direktør Kaare Petersen skrev i et brev til Kringkastingrådet 15. mars 1962 at "så vel valutakurser som verdipapirnoteringer er viktige meldinger for hele det norske næringsliv" og at "valutakursmeldingene er å betrakte som daglige værmeldinger på dette området". Bankforeningen fikk støtte både fra Norges Bank og Oslo Børs i at Kringkastingen fortsatt måtte kunngjøre valutakurser. Det ble særlig vist til Handelsdepartementets bestemmelser av 29. juli 1955 om valutaregulering § 5 om at all omsetning av utenlandsk valuta skulle skje til de valutakurser som Norges Bank fastsatte, og at kursnoteringene fant sted på Oslo Børs. Bankkontorene rundt om i landet var derfor avhengige av få vite valutakursene så raskt som mulig, og radioen var den beste måten å få dette til på.

Nyheter fra Oslo Børs er den programposten som har vært lengst på NRK bortsett fra værmeldingen. I dag er det sendinger på NRK, Alltid Nyheter kl. 16.20 hver handelsdag med reprise kl. 17.05.

Nå publiseres valutakursnoteringene fra Norges Bank på Internett og via elektroniske nyhetsbyråer som Reuters og Bloomberg. Offentliggjøringen skjer så raskt som mulig på bakgrunn av valutakurser utvekslet elektronisk mellom sentralbanker klokken 14.15.

Valutamarkedet i etterkrigstiden, sett med norske øyne.

Fra slutten av 2. verdenskrig tok den økonomiske aktiviteten i Norge seg opp. Valutamarkedet var de første årene preget av streng valutaregulering og bankene hadde avståelsesplikt av valuta til Norges Bank. Norske banker fikk i begynnelsen kun lov til å handle utenlandsk valuta med banker som var hjemmehørende i det landet hvor valutaen var gyldig betalingsmiddel, såkalt bilateral valutahandel.

Etter hvert som verdenshandelen økte i omfang, så man etter muligheter til å lette betalinger mellom landene. Med støtte av USA ble det i 1948 tatt initiativ til å opprette Den Europeiske Økonomiske Samarbeidsorganisasjon (OEEC), som senere skiftet navn til OECD. I juli 1950 ble Den europeiske betalingsunion (EPU) opprettet. Den internasjonale oppgjørsbanken i Basel (BIS) administrerte avtalen, men det var sentralbankene i medlemslandene som ga kreditter og sto for gjeldsoppgjør.

I begynnelsen av 1953 fikk bankene i noen av medlemslandene i EPU tillatelse til

direkte å omsette seg imellom landenes valutaer, såkalt multilateral valutahandel. Norges Bank ga i desember 1953 norske banker tillatelse til å drive slik virksomhet. Bankene som deltok i ordningen med multilateral valutahandel kunne kjøpe og selge disse landenes valutaer så lenge kursen lå innenfor et kursavvik på $\pm 0,75$ prosent i forhold til pariverdien, som de enkelte landene hadde meldt til Valutafondet (IMF). Tidligere måtte bankene i stor grad kjøpe eller selge underskudd og overskudd i en valuta i sine respektive valutabanker. Nå kunne dette gjøres direkte med utenlandske banker.

Selv om kursbevegelsen var små, bidro dette til at valutakursene beveget seg i henhold til tilbud og etterspørsel i markedet. Sentralbankene i de enkelte land ble bare forpliktet til å kjøpe eller selge utenlandsk valuta når kursene avvek med mer enn $\pm 0,75$ prosent av paritetsverdien. For å muliggjøre denne ordningen ble alle konti som bankene holdt hos hverandre gjort konvertible, det vil si at inntøende kunne overføres til andre utenlandske bankers konti. Tillatelsen gjaldt først spothandel, men ble senere utvidet til også å gjelde terminhandel. Terminhandelen ble først begrenset til å omfatte løpetider opp til tre måneder, men ble senere sluppet helt fri. Den gradvise liberaliseringen av betalinger over landegrensene i Europa bidro til at det ble behov for et forum hvor internasjonale banker kunne møtes, og ACI ble dannet i 1955.

Etter at de fleste landene tilknyttet EPU 27. desember 1958 erklærte at deres valutaer også var konvertible mot amerikanske dollar, ble EPU oppløst og erstattet av "The European Monetary Agreement" (EMA). Så lenge EMA-avtalen var i kraft var Norges Bank stadig i markedet for å hindre store svingninger i valutakursen på norske kroner. I begynnelsen holdt Norges Bank fast kurs overfor britiske pund. Valutakursene var faste, men allikevel "justerbare". Franske franc ble devaluert flere ganger, mens tyske mark og nederlandske gylde ble revaluert. Etter den store devalueringen av britiske pund i 1967 endret Norge og mange andre land kursen overfor pund, mens dollarkursen ble holdt uforandret. Inntil da hadde både pund og dollar spilt en rolle som internasjonal oppgjørsv valuta. Etter devalueringen av pundet opphørte imidlertid britiske pund i realiteten å være en internasjonal oppgjørsv valuta.

Etter dette overtok amerikanske dollar sin dominerende rolle i valutamarkedet. Etter devalueringen av amerikanske dollar i 1971 ble det inngått en ny avtale om fastkursamarbeide, Smithsonian-avtalen, hvor også amerikanske dollar inngikk. Smithsonian-avtalen brøt imidlertid sammen en snau måned etter at amerikanske dollar ble devaluert på nytt i 1973. Etter dette fløt kursen på amerikanske dollar. I Europa var det større interesse for å drive fastkurs samarbeide og i 1972 knyttet Norge seg til den europeiske slangesamarbeidet. I juni 1974 fikk valutamarkedet seg en alvorlig knekk etter at tyske myndigheter stengte Bankhaus Herstatt. Herstatt-risk har senere ble synonymt med oppgjørsv risiko. Tyske mark hadde en dominerende rolle innenfor det europeiske valutasamarbeidet, som gjennomgikk en rekke kursjusteringer, såkalte slangejusteringer inntil slangesamarbeidet ble avløst av kursmekanismen ERM (Exchange Rate Mechanism) i mars 1979. Norge valgte å forlate slangesamarbeidet i desember

1978 og etablerte sin egen "valutakurv". Beregningsmetoden var opprinnelig aritmetisk, men man gikk i juli 1984 over til en geometrisk beregningsmetode.

Kursen på amerikanske dollar hadde i 1985 steget til så høye nivåer at G-5 landene i september 1985 ble enige om tiltak for svekke dollarkursen (Plaza-avtalen). I februar 1987 hadde imidlertid dollarkursen falt så mye at G-6 landene fattet tiltak for å stabilisere valutamarkedet og å stoppe kursfallet på dollar. Vel et halvt år senere, i oktober 1987, opplevde verden børskrakket på Wall Street. I Europa fortsatte kursmekanismen ERM å fungere, til tross for relativt hyppige kursjusteringer. Storbritannia valgte å gå med i ERM i oktober 1990 kort tid etter Berlin-murens fall. Norge valgte samme måned å knytte kronekursen til den europeiske regneenheten (teoretisk) ecu og fikk følge av Sverige i mai 1991. Etter Danmarks nei til Maastricht-avtalen i juni 1992 økt spenningene innenfor ERM. Gjenforeningen av Tyskland bidro til høyere renter i Tyskland, mens andre land som Italia og Storbritannia førte en mer ekspansiv pengepolitikk. Blant andre George Soros så denne ubalansen og solgte britiske pund og italienske lire. I september 1992 ble Storbritannia og Italia tvunget til å forlate kurssamarbeidet ERM etter først ha foretatt store støttekjøp av sine egne valutaer.

Uroen spredte seg også til Sverige. Sveriges Riksbank forsøkte å demme opp for presset ved å heve marginalrenten til 500 prosent, men til tross for store valutaintervensjoner med støttekjøp av svenske kroner måtte Sverige la kursen på svenske kroner flyte fra november 1992. Presset mot svenske kroner smittet også over på norske kroner. Etter at Sverige ga opp å forsvare valutakursen måtte Norges Bank i løpet av seks handletimer over to dager støttekjøpe mer enn 50 milliarder norske kroner. Markedet roet seg deretter, men allerede i desember 1992 valgte Norge å la kursen på norske kroner flyte. Norge har fortsatt flytekurs, men innførte et inflasjonsmål på 2,5 prosent i mars 2001. I Europa fortsatte fastkurs samarbeidet ERM, hvor det fra tid til annen fant sted kursjusteringer inntil elleve land gikk over til euro 1. januar 1999. Samtidig ble det innført en ny kursmekanisme ERM-II for land som sto utenfor euro samarbeidet. Opprinnelig omfattet ERM-II kun Danmark og Hellas. Hellas gikk over til euro i 2001, men Danmark har nå fått selskap av Estland, Litauen, Slovenia, Kypros, Latvia og Malta.

De store norske bankene ble på 1970 og 1980 tallet ansett å være blant verdens ledende valutabanker. DnC stilte for eksempel to-veis priser i 21 valutaer. Den teknologiske utviklingen kombinert med stadig større transaksjonsvolumer gjorde det imidlertid stadig vanskeligere å hevde seg. Nye kapitaldekningskrav og strengere krav til risikostyring gjorde at de norske bankene vanskelig kunne stå i mot de store internasjonale bankene. De norske bankene har derfor etter hvert redusert antall valutaer de er marked maker i. Selv om amerikanske dollar fortsatt er den dominerende valutaen i verden fikk vi i Norge etter hvert en dreining mot tyske mark som et anker i valutamarkedet. Bakgrunnen for dette var naturligvis tyske marks dominerende rolle innenfor de fastkursordningene som Norge deltok i. Ved overgangen til euro overtok euro som referansevaluta i det norske valutamarkedet.

Spothandel (for en stund siden)

"Calling" mellom Oslo-bankene var det helt store tidlig i 70-årene. Dealerne hadde ofte både to og tre telefonrør hver, et for broker, et for bysamtaler og et for direktelinje ut til andre banker. For å avhjelpe problemene med klønete telefonnumre og ringende telefoner, som aldri ble besvart av mottaker, installerte Oslobankene tidlig på 70-tallet en boks som skulle gjøre det enklere for norskedollar handlerne å komme i kontakt med hverandre.

Akk, hvor mange callingapparater som ble kastet i veggen, sølt fulle av kaffe, slått til pinneved av telefonrør, eller (tro det eller ei) rundkysset i disse årene, det vet bare de som var der. Telexen var et uvurderlig hjelpemiddel i tillegg. Det var her alle nyansatte begynte sin karriere, kunne de ikke "skrive på maskin", så fikk de, Gud hjelpe, se å lære det! På telex var det vanskeligste trikset å "snakke i munnen på" motparten. Skulle du handle på motpartens kurs (som åpenbart var feil/utenfor markedet), eller kutte motparten fordi din egen jo var feil, da hugget og hamret, dunket og slo du på tastaturet med det du eide og hadde av krefter til enten motpart eller du selv ikke orket mer, men trykket på "AV-knappen". Så var den saken ute av verden... Når forbindelsen senere igjen var opprettet, tempoet mer normalt, så var dessverre all telexkorrespondanse fra tidligere i dag, "...text mutilated"/uleselig, "...sorry my friend techn fault, ..."

Verre var det med vår gode venn fra langt nord i Norge, han Bård. Han var ny i Nordlandsbanken den gang, og fikk beskjed av sin sjef om å kalle opp en utenlandsk bank og be om kurs på danske dollar. Thomas hadde kunden på telefonen – her var det snakk om dekningsarbitrasje, må vite, og Bård fikk beskjed om å spørre den fremmedlandske banken om det var "any change?" "Same", var svaret. Sekundene gikk, kunden var i det trege hjørnet, Thomas spør Bård om igjen – "Same", var svaret fra utlendingen. Da dette hadde holdt på i gode 5 minutter, roper Thomas: "Kom igjen, Bård, kjøp de 100 000 dollarne!"

"Nei, jeg slo av telexen", svarte Bård – "Men hvorfor i heiteste gjorde du det??" freste hans sjef, "...Jo han kalte meg Same hele tida, og det er æ jo ikkje.." Svarte Bård. Og det var han ikke.

Anne-Marie hadde også et godt grep om ord og uttrykk. Hun hadde stilt en pris på svenskedollar via en nyansatt på telex, og roper til ham: "OFF-OFF-OFF for svar-te...!!" Teleksoperatøren forsto nok på kroppsspråket hennes alt her gjaldt det å slå inn en masse e'er etter kursen, uten riktig å skjønne hvorfor – forsto vi andre senere. Det var da han hvisket til en av oss: "Hva var det egentlig hun mente med det derre Voff voff voff...??"

Lines og limits var tidlig på 70-tallet relative begrep. Bankenes representanter dro land og strand rundt og besøkte utenlandske banker, og på disse visittene ble bl a avtale

om å øke tradingvirksomheten gjort. Dette betydde bare at man inngikk bilaterale avtaler om å handle mer med hverandre, innen beløpsgrenser som var smidige og ikke veldig strenge. Avtalene omfattet selvsagt også andre bankprodukter, correspondent bankingvirksomhet, osv.

Dette fikk en bråstopp en vakker dag i juni 1974 – Bankhaus Herstatt gikk overende. Banken hadde gjennom mange år vært svært aktiv i spotmarkedet, og hadde ved arbeidstidens slutt den 24. juni, solgt dollar mot DMark i enorme mengder. Alle motparter hadde ugjenkallelig betalt inn sine Dmark til Herstatt val. 26. juni. Samme dag ble bankens lisenser inndratt av Bundesbank. Bankhaus Herstatt lot være å utbetale sine dollarforpliktelser i New York, for takket være tidsforskjellen mellom Europa og USA, stengte den tyske banken alle sine utbetalinger før markedet åpnet i Statene... Svært mange banker hadde enorme tap som følge av krakket.

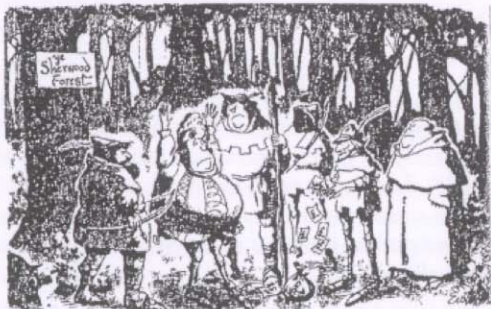
Dette var det første, (Uvilsomt det mest kjente) klassiske tilfelle av "Settlement Risk". Valutemarkedet lå nede i flere måneder, med det som resultat at interbank dollarnorske ble handlet med et par øres spread, før markedet etter lang tid roet seg.

Flere innskjerpende instruksjoner kom som en konsekvens av Herstatt, men ett mer enn andre: "Risk" ble et begrep som med ett ble tatt på alvor, og lines/limits ble gradvis innført. Ikke bare vis-à-vis banker; også den enkelte valutamegler fikk beskjed om å holde sin pos innen avtalte rammer.

Senere har som bekjent flere valuta- og derivathandlers innsats ført til store bankskandaler med påfølgende tap, her nevnes i fleng: Drexel Burnham Lambert, Bank of Credit and Commerce, Baring's Bank, National Australia osv.

Kabel og dollarmark var de store valutaparene fra sist i 60-årene. Svenske banker, store som små, hadde kabelinoshandlere – Skånska, Østergötlands Enskilda Bank, Stockholms Enskilda Bank, Skandinaviska Banken, Puss & Krambanken (PK), etc etc – de var der alle, og alle ga deg pris på 3-5 mio dollarpund spot, med et par pips spread. Og med telefonen i øret, fikk du choice-pris. Dette var fordi man kjente hverandre, ofte var noen øl på pub'en og dermed personlig bekjentskap nok, og dermed utslagsgivende for snevrere priser

Den gang som nå fantes favorittvalutaer, og de med minustegn foran. Den nedenstående tegningen skulle ikke levne tvil om hvilke det dreide seg om. Forex Inter No. 86, januar 1977 – etter turbulens rundt Dmark og pund.



"Pounds, pounds... nothing but pounds. Haven't you got any deutschemarker?"

"Pounds, pounds... nothing but pounds. Haven't you got any deutschemarker?"

Interventionskurser for US Dollar fra 27. okt. 1969 (fra Kjøbenhavn Handelsbank)

	England	Tyskland	Sverige	Norge	Frankrig	Belgien	Schweitz	Holland	Italien	Finnland	Østrig	Spanien	Portugal	Canada	Danmark
Laveste Kurs	2,38	3,63	5,1321	7,01	5,55419	50,625	4,3728	3,5825	622,5	4,1685	25,80	69,475	28,42	1,07037	7,443
Paritet	2,40	3,69	5,1321	7,02	5,55419	50,625	4,3728	3,6475	622,5	4,20	26,20	70,525	28,75	1,08108	757,50
Højeste Kurs	2,42	3,69	5,2125	7,02	5,596	50,375	4,45	3,6475	623,5	4,2315			29,08	1,09200	7,55625
Følgende teoretiske ydelpunkter kan udregnes på grundlag af ovenstående interventionskurser															
England £ 100	Fr. emh. 122,13	863,94 122,13	122,13	1687,42 122,13	1311,975 122,13	11810,75 122,13	1022,21 122,13	855,01 122,13	147679,- 122,13	992,10 1008	6140,40 6240	16535,- 16800	6763,96 6900	254,75 259,46	1771,61 1800
Tyskland DM 100	863,94 975,40	882,98 1000,00	122,13 122,13	1747,28 1747,28	1351,958 1351,958	11810,75 11810,75	1022,21 1022,21	855,01 855,01	147679,- 147679,-	992,10 1008	6140,40 6240	16535,- 16800	6763,96 6900	254,75 259,46	1771,61 1800
Sveriges Skr 100	122,13	69,640	122,13	136,01	105,7554	952,038	102,038	86,9208	1724,677	79,9712	494,964	1332,854	545,228	20,5347	142,8058
Norge Nkr 100	122,13	70,7491	122,13	138,074	107,2645	965,011	102,038	86,9208	1724,677	79,9712	494,964	1332,854	545,228	20,5347	142,8058
Frankrig FF 100	122,13	64,8678	71,762	128,603	93,141	138,074	107,2645	96,913	12259,007	82,4050	570,224	1353,133	555,748	20,5347	142,8058
Belgien Bfrs. 100	122,13	7,206	10,1935	14,074	10,9429	7,32	10,346	14,2857	11,10638	7,32	10,346	14,2857	11,10638	7,32	10,346
Schweitz Sfrs 100	122,13	81,573	115,303	159,326	123,8764	1115,169	114,432	80,73	13943,82	93,6741	579,725	1561,236	538,652	2,2005	15,2753
Holland Hfl. 100	122,13	85,699	118,3043	163,348	127,0168	1143,432	114,432	80,73	13943,82	93,6741	579,725	1561,236	538,652	2,2005	15,2753
Italien Lire 100	122,13	98,5202	140,781	194,38	151,1309	1360,526	117,7519	--	17011,6518	114,2837	707,334	1904,729	779,1598	29,2454	204,0781
Finnland Fmk. 100	122,13	86,785	121,3517	167,5528	130,273	1172,7519	120,7961	--	17252,6166	117,7870	729,297	1963,118	809,4642	0,1700	1,18249
Østrig ösch 100	122,13	13,585	125,0449	277,061	21,0401	189,40884	16,392	--	17252,6166	117,7870	729,297	1963,118	809,4642	0,1700	1,18249
Spanien Ptas 100	122,13	14,0768	19,897	27,907	21,36227	195,2519	19,248	--	17252,6166	117,7870	729,297	1963,118	809,4642	0,1700	1,18249
Portugal Esc 100	122,13	5,2286	7,3903	10,204	7,9364	70,4385	6,0900	5,0939	879,830	6,5106	36,583	--	--	1,3177	10,5548
Canada Can\$ 100	122,13	332,15	470,24	649,27	504,808	4544,4	393,32	328,98	56822,1	381,73	2362,6	6302,18	2659,37	3,9808	38,06
Danmark Dkr. 100	122,13	254,75	338,55	478,52	513,763	4625,4	404,49	334,85	57811,2	388,50	2405,4	6435,75	2716,80	--	705,94
	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800
	1828,61	49,5712	70,0252	96,7254	75,1177	676,742	59,7817	49,001	8456,760	56,8463	351,973	947,439	390,663	14,6700	--

Intervensjon

Norges Bank hadde flere måter å intervenere på. Det var den direkte, der banken justerte kronekursen ved å kjøpe/selge dollar. Deretter var den intervensjonsbank etter forpliktelsene på nedre/øvre grense mot Dmark (primært). Til slutt benyttet banken den indirekte metoden. Den gikk i korthet ut på "et krent i lovoten". Alle banker, norske så vel som utenlandske, visste meget vel når kronekursen mot Dmark nærmet seg intervensjonsgrensen, og dermed støttekjøp/-salg av kroner. Norges Bank var også med på callingsystemet i Oslo, og når Kjell Andersen med sin rolige, avbalanserte, lett dvelende stemme spurte: "Hva sier du på dollaren nå, Kassa?" - så var mistanken i Kassa nok til at vedkommende med ansvar for norske dollar, startet "intervenering" bare på mistanke. På den måten sparte Norges Bank en masse tid og strev, samtidig som ønsket effekt var oppnådd uten å ha brukt en cent.. I parentes bemerkes at var det noe Norge Bank virkelig hadde store, svarte bunnlinjetall på, så var det på intervensjonene. Tenke seg til for en deilig situasjon: Å kjøpe Dmark på bunn og selge på topp, 5 prosent høyere ved hver intervensjon - man ble jo litt mo i knærne ved tanken!

Følgende banker hadde større eller mindre arbitrasjerom: Den norske (DnC), Bonden (Bøndernes Bank), Bergens Kre og Bergens Pri (Bergens Kreditbank, Bergens Privatbank), Kassa (Christiania Bank og Kreditkasse), Bagalandsr... (Rogalandsbanken), Velstandsbanken (Vestlandsbanken), Fisker, (Fiskernes Bank, (som senere fusjonerte med Kreditkassen og fikk navnet "Fiskekassa"), Andersens (Andresens Bank), UBN (Fellesbanken), SPOA/ABC (Sparebanken Oslo & Akershus, Oslo & Akershus Sparebank m fl), Forrbank (Forretningsbanken) og Samvirkebanken. Felles for dem alle var at de hadde valutaavdelinger, og ergo behov for brokertjenester. Og så hadde vi "Moder'n" - Norges Bank. Den siste viste seg også å benytte brokere, det syntes ikke vi på Stortorvet noe særlig om. Når man satt med en deilig pos og bare ventet på å hive inn trålen med fin, fet agio, så var plutselig idyllen brutt ved at markedet gikk den fordømte veien. Mange nye, uprøvde meglere med gull i blikket, fikk bittært erfare at .. "det er forskjell på å ha markedet mot seg, og å gå mot markedet..." I bankene sa man alltid at nye megleraspiranter minimum ville koste banken én million kroner i rene feil, feilvurderinger og misforstått stormannsgalskap, før han/hun var skikket til megleryrket. Det stemte nok - og det stemmer vel den dag i dag...

Brokervirksomheten i Norge

Da Bretton-Woods systemet ble opphevet i 1971, ble de internasjonale kapitalbevegelser igjen gjort frie. Dette medførte at de norske bankene fikk adgang til å delta mer aktivt på de internasjonale valutamarkedene ved å utnytte fluktasjonene.

I den forbindelse ble det av norske banker foretatt betydelige investeringer i teknisk utstyr og i antall ansatte som skulle bedrive meglervirksomhet.

Utover å benytte telefon og telex mellom dealingpartene, hadde det i de større finansielle sentra også gjennom noen år eksistert valutabrokere som stilte priser over åpne linjer.

Disse åpne linjene ble for øvrig forbeholdt spotsiden, mens deposits- og terminbrokere ble henvist til telex eller telefon.

Også norske banker begynte å benytte seg av brokernes tjenester, de første allerede på 60-tallet.

På den tiden dreide norske bankers bruk av brokere seg primært om deposits, i et marked hvor spotkurser ble håndskrevet på store veggtafler, og valutaswapper manuelt utregnet hver morgen. Valutagireringer fra konto til konto i utlandet ble foretatt for hånd hver ettermiddag, og hele terminporteføljen befant seg i form av sluttседler i en skoeske.

Det var primært engelske og tyske brokerhus som ble benyttet, men også ett i Sveits.

Til Tradition SA i Lausanne kom Norges første depositbroker, Geir Hulaas, eksvalutamegler fra Bergens Privatbank i Oslo, senere reiste også andre store nordmenn ut for å brokerere utenlands, man erindrer navn som Erling Schiøtz, Lars Brustad, Harald Pedersen med flere.

I København hoppet en dansk valutamegler av fra København Handelsbank, og opprettet i 1968 skandinavias første brokerhus under navnet P. Murray Jones (senere Astley & Pearce, idag Garban+CAP). Den primære aktiviteten var til å begynne med formidling av deposits, men behovet for å tilby bankene service også på spotsiden, økte raskt.

Mange vil nok også huske den kontroversielle Odd Hilsens etablering i Oslo, hvor han handlet valutabeløp på vegne av kunder med større terminporteføljer. Også Valutapartners, Valutafinans, Valutaprognoiser, Valutasikring, Forex & Financial Consultants, Græsdahl & Korsvold med flere var med i et marked for nisjevirksomhet av forskjellig art innen FX.

Brokervirksomheten brakte utvilsomt likviditeten opp i de forskjellige valutaer. Dollarmark var etter punddevalueringen i 1967, valutahandelens Formel 1-valuta. Dvs. referansevalutaen gikk over fra pund til dollar, eller i praksis: Dollarmark og kabel var de primære valutapar som ble handlet.

Gjennom årene spillte brokerfirmaene en vesentlig rolle som tradingsenter i det norske marked i forskjellige produkter, etter hvert også i mer komplekse rentederivater.

Etter at flere store, internasjonale brokere uten hell hadde søkt om løyve til å opprette kontorer i Norge, kom det en lovendring i 1984 som åpnet for denne virksomheten. De første til å starte opp (februar 1985), var engelsk/tyske Bierbaum og engelske Shortloan. Den første fikk navnet Bierbaum Oslo og den andre (i samarbeid med Leon Bodd) ble til Bodd Shortloan. Bierbaum hadde hovedsakelig spottransaksjoner som sitt marked, mens Bodd Shortloan dekket renteinstrumenter.

Bierbaum Oslo utvidet etter hvert sitt marked til også å omfatte renteinstrumenter.

I 1989 ble Bodd Shortloan kjøpt opp av Harlow Mayer.

Fra midten av 80-tallet ble skjermbasert tradingvirksomhet introdusert, hvilket førte til at en ikke ubetydelig del av spothandelen ble flyttet fra "voicebrokere" til elektronisk handel.

I 1993/94 ble Bierbaum Oslo overdratt til de ansatte i selskapet, og navnet ble endret til Rustad & Partners International Brokers.

Mot slutten av 1990-tallet dukket det opp en ny deltager på banen: Prebon Yamane etablerte seg i Oslo, de hadde kontorer i London og Luxembourg i tillegg.

Firmaet la ned virksomheten snaue to år senere.

I likhet med utviklingen innenfor banksektoren, gjennomgikk også brokerbransjen på slutten av 90 tallet en konsolidering, slik at markedet i dag domineres av noen få, større, globale aktører.

Som en følge av bankfusjoner, færre valutaer og et stadig økende antall tilbydere av elektronisk handel, er brokervirksomheten i Norge i dag redusert til ett selskap. Rustad & Partners kan i år se tilbake på 20 års virksomhet, et jubileum de kan være stolte av, med en innsats i markedet som alle valutabanker i Norge hyller dem for.

Kommunikasjon

Internett og nye elektroniske media har endret distribusjonen av finansielle produkter de siste årene. Siden midten av 90-tallet har utviklingen skutt stadig større fart, og flere og flere distribusjonskanaler blir tilgjengelig for handel i ulike produkter. Som et resultat av dette har adferdsmønstret blant tradere og meglere også endret seg. Likviditeten er blitt større utenfor bankenes egne systemer, prisene mer transparente, spreadene smalere, eksekusjonen raskere m.m. Kravene til bankene øker i form av økte investeringer i ulike E-handel systemer, og kundenes forventninger om automatiserte løsninger.

Via ulike elektroniske trading plattformer kan det nå handles valuta, renter, aksjer og råvarer. I tillegg til konkurransedyktige handlepriser, tilbys gjerne analyser samt "straight through processing". Fordelen er ofte en vesentlig tidsbesparelse og større effektivitet.

Veksten i elektronisk handel har de siste årene vært kraftigst i handel med valuta. Sist år ble det omsatt for ca USD 8.000 mrd ifølge en undersøkelse av Greenwich Associates. Et lite tall når man tar utgangspunkt i et marked som omsetter for USD 1.200 mrd daglig, men andelen vokser kraftig. I den samme Greenwich undersøkelsen svarer 43 prosent av bedriftskundene at de handler FX elektronisk, opp fra 32 prosent i 2002.

At presis og rask kommunikasjon er viktig vet vi alle, men det har ikke alltid vært like lett. Rare konversasjoner utspant seg tiitt og ofte – enten det var pr telex eller telefon. Språkøret var ikke alltid like godt trent, mange hadde problemer med tysken – Intermoney og Bierbaum var to store aktører i Frankfurt. Her gikk det stort sett i "An dich" og "Von dir", det var lett å blande, hva var hva i en hektisk situasjon? En stor rekord ble slått en formiddagstime på Stortorvet, da vår dollarmarkmann skriker opphisset inn i brokerrøret: "Von mir, have ich sagt!!"

Andre herlige utsagn:

Bank A: Good Morning, how are you?

Bank B: Thank you, nothing there

Bank X: Are u a full branch?

Bank Y: Yes, we have plenty of people here...

Broker: Dollarmark is 20 your choice

Bank N: I join your bid!

Bank x: Hihi \$/dm spot pls?

Bank y: Hi mom...89-91

Bank x: Tkhs nothing ib ib

Bank y: Ib is not here anymore-he works in another bank

Bank x: Sorry but i said bibi not ib ib

A: Hi... are you bank "x" in paris? Are you dealers

B: We ate dealers

A: Hi friends dem spot please

B: Sorry- dealers at lunch

30 Minutes later, repeated call.

A: Hi are you back from lunch

B: Sorry the lunch is not back

Just seconds before the release of us trade figures:

A: Spot paris in 10

B: Hi friends sorry but waiting for figures

#Interrupt

A: BellBell

B: Va te faire foueeeeeeeeeeeeee

Sorry fds problems with my keyboard

I was talking to my german broker

A: Spot dem plse?

B: Hihi ther friends sorry we dont deal spot

A: Thks vm for nice price but nothing at mom....Bibi

#Interrupt

Milepæler

15. september 1818: Kong Karl Johan sanksjonerer den første Børsloven.
15. april 1819: Christiania Børs åpner i Madam Jørgen Pløens Gaard (nå Fred. Olsen-gården). Den første valutakursnoteringen fant sted på åpningsdagen. Det ble notert kurs på (veksler utstedt i) London, Hamburg, Amsterdam, Paris og København. Kursnoteringene fant sted to ganger i uken, onsdag og lørdag. (1 britisk £ = 4 spd. 108 sk. à 5 spd.)
5. mai 1873: Sverige og Danmark danner den skandinaviske myntunion.
1. januar 1874: Norge går over fra sølvmyntfot til gullmyntfot:
1 gulldaler = 4 kroner = 120 skilling = 400 øre
¼ gulldaler = 1 krone = 30 skilling = 100 øre
17. april 1874: Ny lov fastsetter kronens verdi til 0,40323 gram fint gull
16. oktober 1875: Norge går med i den skandinaviske myntunion.
1. januar 1877: Valutakursene på Oslo Børs noteres i kroner og øre.
25. november 1905: Kursnoteringen avlyst pga. "Kongeinntoget".



1. mars 1906:	Innføring av daglige valutakursnoteringer på Oslo Børs (mandag -lørdag).
7. september 1914:	Amerikanske dollar tas opp til notering på Oslo Børs. (1\$ = Nkr 3,86)
3. november 1917:	\$/Nkr 2,79 (laveste offisielle notering).
15. september 1946:	Norge inn i Bretton Woods-avtalens fastkurssamarbeid.
21. juni 1948:	Valutareform i Tyskland: Tyske mark (DM) innføres.
18. september 1949:	Kronen følger pundet og devalueres med 30,5 prosent mot amerikanske dollar. (Ny sentralverdi: \$1 = Nkr 7,14286)
1. juli 1950:	EPU (European Payment Union) blir opprettet.
Desember 1953:	Norges Bank gir norske banker tillatelse til multilateral valutahandel.
29. oktober 1955:	Forex-Club Norge ble stiftet.
27. desember 1958:	EPU blir oppløst.
1. januar 1960:	Valutareform i Frankrike: 1 (ny) franc = 100 "gamle" franc.
15. juli 1963:	Spanske pesetas tas opp til notering på Oslo Børs. Bankenes salgskurs: Ptas 100 = Nkr 12,00)
3. oktober 1964:	Siste lørdag med valutakursnotering på Oslo Børs.
18. november 1967:	Britiske pund devalueres med 30,5 prosent.
1. september 1970:	Oslo Børs begynner å notere kurs på japanske yen. Norge var ett av de første landene i Europa som noterte kurs på yen. (Bankenes salgskurs: Yen 100 = Nkr 2,003)
15. februar 1971:	Storbritannia og Irland innfører desimalsystemet for britiske og irske pund.
15. august 1971:	President Nixon suspenderer dollarens konvertibilitet til gull. Bretton Woods-avtalens fastkurssamarbeid bryter sammen og den norske kronen flyter.
18. desember 1971:	Kursen på amerikanske dollar devaluert med 7,89 prosent overfor gull. Offisiell gullpris endret fra \$35 til \$38 per unse.

21. desember 1971: Nytt fastkursamarbeid etableres (Smithsonian-avtalen). Kronen devalueres med 1 prosent. (Svingningsmarginer på 2,25 prosent)
23. mai 1972: Norge slutter seg til det europeiske slangesamarbeidet. Svingningsmarginene mellom europeiske valutaer var halvparten av marginene i Smithsonian-avtalen. (Ble kalt "slangen i tunnelen".)
- Januar 1973: Reuters introduserer skjermbasert valutainformasjon, fx-kurser, renter og nyheter til brukerne.
14. februar 1973: Kursen på amerikanske dollar devaluert med 10 prosent overfor gull. Offisiell gullpris endret fra \$38 til \$42,22 per unse.
12. mars 1973: Smithsonian-avtalen bryter sammen. Slangesamarbeidet i Europa ble videreført, med norsk deltakelse. Svingningsmarginene ble utvidet til 2,25 prosent. (Innebar at kronen ble flytende overfor amerikanske dollar og andre valutaer utenfor slangesamarbeidet.)
16. november 1973: Norske kroner revalueres med 5 prosent innenfor "slangen".
26. juni 1974: Bankhaus Herstatt stenges av tyske myndigheter kl. 15:30.
8. oktober 1974: Franklin National Bank (USAs 20. største bank) erklæres insolvent av amerikanske myndigheter.
18. oktober 1976: Kursjustering innenfor "slangen": DM (+2%), Nkr (-1%), Skr (-1%) og Dkr (-4%).
4. april 1977: Kursjustering innenfor "slangen": Nkr (-3%), Dkr (-3%) og Skr (-6%).
29. august 1977: Norske kroner og danske kroner devalueres med 5 prosent innenfor "slangen". Svenske kroner devalueres med 10 prosent og Sverige forlater "slangesamarbeidet".
13. februar 1978: Norske kroner devalueres med 8 prosent innenfor "slangen".

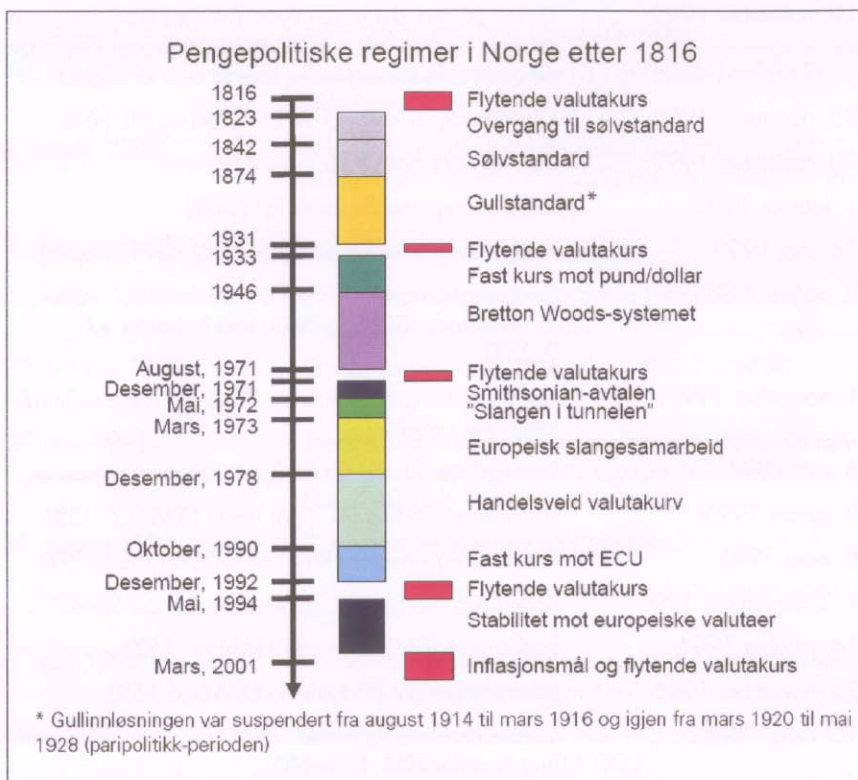
16. oktober 1978: "Slangejustering": tyske mark revaluert med 4 prosent overfor norske kroner og danske kroner. Tyske mark revaluert med 2 prosent overfor belgiske franc og nederlandske gylde og med 1 prosent overfor østerrikske schilling.
5. desember 1978: På bakgrunn av et fransk-tysk initiativ vedtar EU å opprette Det europeiske valutasamarbeidet (EMS):
12. desember 1978: Norge forlater slangesamarbeidet, kurvordningen etableres.
13. mars 1979: Slangesamarbeidet oppløses. Kursmekanismen (ERM) innenfor Det europeiske valutasamarbeidet (EMS) trer i effekt med følgende medlemmer: BEC, DKK, DEM, FRF, IEP og NLG innenfor det smale båndet (+/- 2,25%) og ITL i det brede båndet (+/- 6%).
24. september 1979: Kursjustering innenfor ERM: DEM (+2%) og DKK (-3%).
30. november 1979: Kursjustering innenfor ERM: DKK (-5%).
- mai 1980: Forex Club Norge 25 år. Feires i Tromsø.
23. mars 1980: Kursjustering innenfor ERM: ITL (-6%).
31. desember 1980: Valutareform på Island: 1 ny krone = 100 gamle kroner.
- mai 1981: Norsk standard NS 4057 (ISO 4217) med trebokstavs standardiserte valutakoder publiseres.
- juni 1981: Reuters Monitor Dealing System introduseres, der meglerne kontakter hverandre via dealingkode for priser på swaps, spot, renter og derivater.
13. september 1981: Svenske krone devalueres med 10 prosent overfor en kurv av valutaer. (Sentralverdien i kursindeksen heves fra 100 til 111.)
5. oktober 1981: Kursjustering innenfor ERM: DEM (+5,5%), NLG (+5,5%), FRF (-3%) og ITL (-3%).
22. februar 1982: Kursjustering innenfor ERM: BEC (-8,5%) og DKK (-3%).
14. juni 1982: Kursjustering innenfor ERM: DEM (+4,25%), NLG (+4,25%), FRF (-5,75%) og ITL (-2,75%).

2. august 1982: Vektene i kronens kursindeks endres mens basiskursene beholdes. (Innebar en nedjustering av kronen på 3,5 prosent ved de gjeldende kursforhold.)
6. september 1982: Kronen devalueres med 3 prosent.
8. oktober 1982: Svenske kroner devaluert med 16 prosent. (Sentralverdien i kursindeksen heves fra 111 til 132.)
21. mars 1983: Kursjustering innenfor ERM: DEM (+5,5%), NLG (+3,5%), DKK (+2,5%), BEC (+1,5%), IEP (-3,5%), FRF (-2,5%) og ITL (-2,5%).
1. januar 1984: Heretter publiserer Oslo Børs bare midtkurser for valuta.
17. mai 1984: Den amerikanske banken Continental Illinois Bank and Trust Co. reddes av amerikanske myndigheter ("Too big to fail!").
2. juli 1984: Overgang fra aritmetisk til geometrisk gjennomsnittsberegning for kronens kursindeks. (Innebar en nedjustering av kronen på om lag 2 prosent ved de gjeldende kursforhold.)
22. september 1984: Vedtak om, inntil videre, å holde kursindeksen om lag 2 prosentenheter høyere enn til da. (Innebar i praksis en devaluering og innsnevring av kursbåndet.)
26. februar 1985: USD/NOK 9,8800 (høyeste offisielle notering).
22. juli 1985: Kursjustering innenfor ERM: DEM (+2%), BEC (+2%), DKK (+2%), FRF (+2%), IEP (+2%), NLG (+2%) og ITL (-6%).
9. august 1985: Svingningsmarginene for kronekursen på +/- 2,25 prosent offentliggjøres.
22. september 1985: Plaza-avtalen: G-5 landene (USA, Storbritannia, Vest-Tyskland, Frankrike og Japan) blir enige om å la kursen på amerikanske dollar svekke seg.
7. april 1986: Kursjustering innenfor ERM: DEM (+3%), NLG (+3%), BEC (+1%), DKK (+1%) og FRF (-3%).
11. mai 1986: Sentralverdien for kursindeksen blir endret fra 100 til 112. (Innebar i praksis en nedskrivning av kronen på 9,2 prosent i forhold til nivået i 1985.)
4. august 1986: Kursjusteringen innenfor ERM: IEP (-8%).

12. januar 1987: Kursjustering innefor ERM: DEM (+3%), NLG (+3%) og BEC (+2%).
22. februar 1987: Louvre-avtalen: G-6 landene (Frankrike, Vest-Tyskland, Japan, Canada og USA) blir enige om tiltak for å stabilisere valutamarkedet og å stoppe kursfallet på amerikanske dollar.
19. oktober 1987: Børskrakk i New York. (Black Monday)
19. juni 1989: Portugisiske escudos går med i det brede kursbåndet ERM (svingningsmarginer +/- 6%).
8. januar 1990: Italienske lire går med i det smale kursbåndet i ERM (svingningsmarginer +/- 2,25%) noe som innebærer en nedjustering av ITL (-3,68%).
3. oktober 1990: Gjenforeningen av Tyskland.
8. oktober 1990: Britiske pund går med i det brede kursbåndet i ERM (svingningsmarginer +/- 6%).
22. oktober 1990: Kronen knyttes til ecu (Sentralkurs: XEU 1 = NOK 7,9940)
17. mai 1991: Sverige endrer valutakursregime fra en handelsveid kurv til en kurv basert på teoretisk ecu (Sentralkurs XEU 1 = SEK 7,40054).
31. august 1991: Siste valutakursnotering på Oslo Børs.
1. september 1991: Norges Bank overtar ansvaret for valutakursnoteringen i Norge.
6. april 1992: Portugisiske escudos (PTE) går med i det brede kursbåndet i ERM (svingningsmarginer +/- 6%).
- Mai 1992: Reuters lanserer elektronisk matching på Dealing-terminalen – benevnt Reuters D2000-2.
2. juni 1992: 50,7 prosent av danske velgere sier nei til Maastricht-traktaten.
14. september 1992: Kursjustering innenfor ERM: BEC (+3,5%), DKK (+3,5%), DEM (+3,5%), PTE (+3,5%), FRF (+3,5%), IEP (+3,5%), NLG (+3,5%), ESP (+3,5%), GBP (+3,5%) og ITL (-3,5%).

16. september 1992:	"Black Wednesday": Uro i valutamarkedet, press mot britiske pund. Storbritannia forlater kursmekanismen ERM.
17. september 1992:	Italia forlater kursmekanismen ERM. Kursjustering ESP (-6%). Sveriges Riksbank hever marginalrenten til 500%.
19. november 1992:	Kursen på svenske kroner flyter. (Norges Bank intervenserer med kjøp av mer enn 50 milliarder kroner i løpet av de neste seks handletimene spredd over to dager.)
23. november 1992:	Kursjustering innenfor ERM: ESP (-6%) og PTE (-6%).
10. desember 1992:	Den norske kronen flyter.
1. februar 1993:	Kursjustering innenfor ERM: IEP (-10%).
14. mai 1993:	Kursjustering innenfor ERM: ESP (-8%) og PTE (-6,5%).
2. august 1993:	Svingningsmarginene i ERM blir utvidet til +/- 15% (bortsett fra for DEM og NLG, som beholder +/- 2,25%).
1. november 1993:	Sammensetningen av ecu blir "frosset". "Maastricht-Traktaten" trer i effekt.
6. mai 1994:	Retningslinjer for det norske flytekursregimet presiseres.
9. januar 1995:	Østerrikske schilling (ATS) går med i ERM (+/- 15%).
6. mars 1995:	Kursjustering innenfor ERM: ESP (-7%) og PTE (-3,5%).
1.-3. september 1995:	Forex-Club Norges 40. generalforsamling i Skien.
14. oktober 1996:	Finske mark (FIM) går med i ERM (+/- 15%).
25. november 1996:	Italienske lire går på nytt inn i ERM (+/- 15%).
16. mars 1998:	Greske drachmer går med i ERM (+/- 15%). Kursjustering innenfor ERM: IEP (+3%).
1. januar 1999:	Euro erstatter tyske mark, franske franc, nederlandske gylde, belgiske franc, luxembourg franc, finske mark, irske pund, italienske lire, spanske pesetas, portugisiske escudos og østerrikske schilling (1 euro = 1 teoretisk ecu 31. desember 1998). ERM II trer i funksjon med Danmark og Hellas som eneste medlemmer
1. januar 2001:	Hellas innfører euro og forlater ERM II.
29. mars 2001:	Ny forskrift om pengepolitikken i Norge: Inflasjonsmålet settes til 2,5 prosent.

8. januar 2003: EUR/NOK 7,2225 (laveste offisielle notering).
 12. februar 2004: EUR/NOK 8,8600 (høyeste offisielle notering).
 28. juni 2004: Estland, Litauen og Slovenia blir medlemmer av ERM II.
 29. april 2005: Kypros, Latvia og Malta blir medlemmer av ERM-II



Kilde: Norges Bank

En takk til alle som har bidratt med materiale og kunnskap:

Tore Frogh

Petter Kristoffersen

Pål Rustad

Erling Schiøtz

Thor Erik Aas

I redaksjonen:

Harald Broch

Jan Engebretsen

Lars Tåsåsen

Representanter for styret:

Stein Gulbrandsen

Bente Haugan

Kilder:

B.G. Bielke: Praktisk valuta

Kaare Petersen: Kredittpolitikken i Støpeskjeen (Oslo 1982)

Oslo Børs, Norges Bank

En takk til våre sponsorer:

Reuters

Handelsbanken Norge

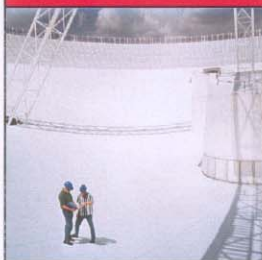
DnB NOR Markets

UBS

Fokus Markets

SEB

Get together
to get ahead.
The Bank for
Banks.



When you team up with one of the world's leading service providers for financial institutions, you profit from excellent front-to-back expertise for all your banking business, allowing you to optimize your entire value chain. We leverage our global capabilities to reduce your risk and costs and add greater scale and scope to your services, whether cash, currency, securities services, asset management, private banking, corporate finance or trade & export finance. Our dedicated specialists will deliver customized solutions to serve your needs. So you can concentrate on your core competencies while benefiting from the cutting-edge resources of a global powerhouse: **You and us.**

For further information call +41-44-239 80 08 or visit
www.ubs.com/b4b

You & Us



Certain products and services may not be available to residents of certain jurisdictions. Please consult the restrictions relating to the specific product or service for further information. Issued and approved by UBS AG. Services offered in the UK are regulated by the FSA. Services offered from Switzerland are regulated by the SBC. © UBS 2005. All rights reserved.



Looking for a strong player in the Nordic market?

Handelsbanken is a leading player in the Nordic region for fixed income, foreign exchange and credit products, and derivatives of these. Due to the international nature of Nordic business life, our offering and our quality must be global. We serve our customers in whatever currency they require and offer investors a full product range.

We are the only Nordic investment bank to offer integrated services for raising equity and debt financing and, accordingly, a product-neutral view of financial solutions.

Handelsbanken offers access to global fixed income and foreign exchange markets, direct from your computer. With MarketOn-Line, our e-commerce portal, you can trade on the foreign exchange and fixed income markets in real time. This service can be integrated directly with your financial system.

Handelsbanken is also a liquidity provider in FXall, FX-Connect, RTFX, Currenex, TradeWeb and Bloomberg.

Handelsbanken

www.handelsbanken.com/capitalmarkets

