

Jarle Bergo: En profesjonell pengepolitiker går fra borde

Arne Jon Isachsen, professor ved Handelshøyskolen BI, intervjuer den avgående visesentralbanksjefen

Den 1. april 2008 er Jarle Bergos andre og siste periode som visesentralbanksjef i Norges Bank over. Da er det nærmere 40 år siden han for første gang gjorde sin entré i denne ærverdige institusjonen. Som fersk sosialøkonom fra Universitetet i Oslo – med gode karakterer – fikk han i 1969 jobb som konsulent i pengepolitisk avdeling. Halvannet år ved Norsk Utenrikspolitisk Institutt, et par år ved Det internasjonale pengefondet (IMF) i Washington D.C. og et par år ved EFTAs sekretariat i Genève er de eneste sidesprang Jarle Bergo har foretatt i jobbsammenheng. I april bærer det tilbake til IMF, som nestsjef ved Nordisk-Baltisk kontor. Har mannen spesialisert seg på å være nestsjef? Nei. Forrige gang han hevet lønn i IMF var han sjefen for kontoret. Men jobbene går på runde. Nå er det en svenske som bekler sjefstillingen.

Vi møtes på hans store, luftige og stilfulle kontor på toppen av Norges Banks flotte bygg midt i byen. Et bygg historien vil vise det var rett at vi lot reise. Her er halvfulle pappkasser. Pakking for avreise er han allerede i gang med. Her er også en kurv med litt frukt og et par flasker Bris. Og pulverkaffe.

«Det er en underlig tid å se tilbake på,» mimrer den avgående visesentralbanksjefen, «rent pengepolitisk. På sett og vis er man nå tilbake til det normale,» fortsetter han. «Fra sammenbruddet av Bretton Woodssystemet i perioden desember 1971–mars 1973 og frem til 1990-

Gjennom sin lange karriere i Norges Bank har Jarle Bergo også vært leder av redaksjonsutvalget i Penger og Kreditt i nærmere 10 år. Når han nå går av som visesentralbanksjef etter nesten 40 års tilknytning til banken, har redaksjonen bedt Arne Jon Isachsen lage et intervju med ham i en noe mer personlig stil enn de talene tidsskriftet med jevne mellomrom har gjengitt. I tillegg gjengir vi en bibliografi som gir en oversikt over arbeider av eller om Jarle Bergo som er publisert i bøker, tidsskrifter, rapporter og aviser.

Arne Jon Isachsen er professor ved Handelshøyskolen BI og leder av Centre for Monetary Economics der. Som aktiv skribent har han fulgt norsk pengepolitikk gjennom hele Bergos periode i banken. Isachsen arbeidet selv i noen år i Norges Bank på 1980-tallet mens bankens egen forsknings- og utredningsaktivitet var under oppbygging.

tallet 'glemte' man i så godt som alle land at pengepolitikens fornemste oppgave er å gi aktørene i det økonomiske liv et sikkert og stabilt nominelt anker. Varige, realøkonomiske effekter kan pengepolitikk aldri ha,» minner Bergo om.

I de første etterkrigsårene, frem til slutten av 1960-tallet, tjente valutakursen som anker. «Folk på min alder,» sier Bergo, «husker at prisen på dollaren lenge stod fast på syv kroner og fjorten øre. Den empiriske observasjonen om at lavere arbeidsløshet tilsynelatende lar seg 'kjøpe' ved høyere inflasjon – slik Phillipskurven viser – ble imidlertid for fristende for politikerne. Med stadig raskere prisstigning i ankervalutalandet USA fungerte systemet med faste valutakurser stadig dårligere. Andre land med fast kurs mot dollar ble påtvunget amerikansk inflasjon,» fremholder han.

Men hvorfor fungerte ikke Phillipskurven? Hvorfor lå ikke denne kurven fast? Bergo forklarer: «Tenk deg Robinson Crusoe og Fredag på sin øde øy. De fisker, henter ned kokosnøtter og samler rekved til bål. Om det i denne enkle økonomien var et pengesystem der Robinson som sjef for sentralbanken satte i gang å trykke flere sedler, ville det i seg selv ført til mer fisk, kokosnøtter eller rekved? Nei. Robinson ville kanskje for en kort stund kunne lure Fredag til å selge av sine lagre av godene og betale med nye penger. Prisene ville stige. Men Fredag ville lære.»

I det større bildet: Man kan lure hele folket en kort stund, og noen hele tiden, men ikke hele folket hele tiden. Som Abraham Lincoln i sin tid sa. Nettopp derfor holder ikke Phillipskurven. Og nettopp derfor ble etterspørselsreguleringen på 1970- og 1980-tallet så lite vellykket.

«Da kampen mot inflasjonen til slutt ble tatt på alvor, opplevde man både høy arbeidsledighet og rask prisstigning. Mange land – inklusive vårt eget – fikk stagflasjonen å slite med.» Minner Bergo om.

«Hvorfor,» undrer jeg, «valgte Norge sin egen lille valutakurv i 1978, når vi i de foregående 5–6 årene hadde vært med på det såkalte slangesamarbeidet i Europa, som innebar temmelig faste kurser de kontinentale valutaene imellom?» «To forhold lå bak,» sier Bergo. «Behovet for også å la utviklingen i britiske pund, svenske kroner og amerikanske dollar virke inn på den norske kronens eksterne verdi ved å ha dem med i kurven. I tillegg kommer nok et politisk element, at det mer fasttømrede EMS-opplegget passet Norge med sitt Nei til EF i 1972 mindre godt.»

«På ti år, frem til vår siste devaluering under Gro Harlem Brundtland i mai 1986, skrev Norge ned verdien

på sin valuta hele ti ganger,» konstaterer visesentralbanksjefen.

«Bakgrunnen var en raskere prisstigning hos oss enn hos våre handelspartnere. På disse ti årene steg prisnivået i Norge med 120 prosent, eller med mer enn åtte prosent pr. år i gjennomsnitt, kan Bergo opplyse. «Akkumulert skrev vi ned kronen med vel tjue prosent,» legger han til.

Helt ville tilstander sammenlignet med hva vi har vent oss til de siste 12–15 årene. Om tallene for inflasjonen, som kommer den tiende i hver måned, i våre dager skulle vise en inflasjon de siste 12 måneder på 2,1 prosent når markedet forventer 1,9 prosent, er det store nyheter. Et avvik på 0,2 prosentpoeng, og knapt noen ville blunket et par-tre tiår tidligere. Hva har egentlig hendt?

«Pengepolitikken har atter fått et nominelt og troverdig ankerfeste,» forklarer den nå snart tidligere visesentralbanksjefen tålmodig. «New Zealand gikk først over til inflasjonsmål. Allerede i 1990. Canada, Storbritannia og Sverige fulgte etter. I Norge gikk det tregere. Men da sentralbanksjef Kjell Storvik i august 1998 stoppet å støttekjøpe kroner og ikke fant det riktig å heve styringsrenten utover åtte prosent, innebar det at Norge løsnet på kravet om dag-til-dag-styring mot stabil valutakurs når dette hadde klart prosykliske virkninger,» sier Bergo.

Med ny sentralbanksjef noen måneder senere ble betydningen av lav inflasjon for å oppnå en stabil valuta vektlagt stadig sterkere. I mars 2001 kom så Norge etter med innføring av inflasjonsmål for vår pengepolitikk. Siden den gang har Norges Bank tatt kvantesprang og fremstår nå blant de ledende i praktisering av inflasjonsmål. Bergo belyser dette ved et konkret eksempel.

«Et inflasjonsmål krever en oppfatning av hvordan takten i prisstigningen blir fremover. I starten av tiden med inflasjonsmål var anslagene for inflasjonen basert på en antakelse om uendret rente,» sier han. «Men med likvide markeder for like instrumenter med ulik løpetid, er det lett å beregne markedets renteforventninger. Bedre å bruke disse enn antakelsen om uendret rente, tenkte banken. Som sagt så gjort. Og baserte renteforventningene bak fremskrivningen av prisbanen på terminrentene. Men,» fortsetter Norges Banks nestsjef, «om vi i banken ikke delte markedets forventninger til renteutviklingen, hva skulle vi da gjøre?»

Si det?

«Vi laget vår egen rentebane,» utbryter Bergo. Litt stolt.

Basert på denne rentebanen blir endogene variable, som prisutviklingen og andre størrelser, beregnet. Dette er modig. For sett at markedet får rett og banken feil, vil ikke det være surt å svelge? Nei. Åpenhet eller transparens kommer foran prestisje. Norges Bank finner det formålstjenlig på best mulig vis å forklare markedet hvordan man tenker og vurderer forholdene.

«Som pådriver for slike endringer har institusjonen Norges Bank Watch virket bra,» sier Bergo.



Foto: Sturlason

Jarle Bergo

Født 1945, Voss

Cand.oecon., Universitetet i Oslo, 1969

Stillinger:

- 2002 Gjenoppnevnt som visesentralbanksjef for ytterligere 6 år
- 1996 Beskikket som visesentralbanksjef i Norges Bank for 6 år
- 1993–1995 Eksekutivdirektør valgt av de nordiske og baltiske land, IMF, Washington D.C.
- 1979–1993 Direktør, Norges Bank
- 1977–1979 Prosjektleder, Norges Bank
- 1975–1976 Økonom, EFTA-sekretariatet, Genève
- 1971–1972 Forsker/sivilarbeider, Norsk Utenrikspolitisk Institutt
- 1969–1974 Konsulent, Norges Bank

Andre oppdrag/verv:

- 2002–2003 Medlem av Utvalget for etiske retningslinjer for Statens petroleumsfond
- 2000–2001 Medlem av Børsstyret
- 1999–2000 Medlem av Utvalget for drøfting av strategi for sysselsetting og verdiskaping
- 1996 Leder av Ekspertgruppen til utredning av næringslivets konkurranseevne
- 1991–1993 Forretningsfører Statens Banksikringsfond
- 1990–1993 Konsulentoppdrag i IMF i Øst-Europa og tidligere Sovjetunionen

Bibliografi, Jarle Bergo

Artikler, rapporter, kronikker og intervjuer

Oversikten er basert på materiale som er publisert i trykte bøker, tidsskrifter, rapporter og aviser. Foredrag er bare tatt med når de er publisert i tidsskrifter.

«Renteprogner i teori og praksis», *Økonomisk forum*, årg. 61, nr 2 (2007), s. 16–24

«Progner, usikkerhet og valg av renteforutsetning i pengepolitikken», *Penger og Kreditt*, årg. 34, nr 1 (2006), s. 15–21

«Fleksibel inflasjonsstyring», *Penger og Kreditt*, årg. 32, nr 2 (2004), s. 76–83

«Discussant paper: comment on 'Using financial soundness indicators to assess risks to financial stability'». I: *Challenges to central banking from globalized financial systems*, eds.: Piero C. Ugolini, Andrea Schaechter and Mark R. Stone. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2003, s. 263–271

«Rente, prisstigning og kronekurs», *Dagsavisen*, 24. august 2003

«Hvorfor Norges Bank selger Den Kongelige Mynt», *Aftenposten*, 8. mai 2003

«Pengepolitikk, konjunkturer og konkurransevne», foredrag holdt på Samfunnsøkonomenes forenings konjunkturseminar 5. september 2002, *Penger og Kreditt*, årg. 30, nr 3 (2002), s. 120–126

«Kritikken mot IMF – er den berettiget?», *Økonomisk forum*, årg. 56, nr 7 (2002), s. 7–10

«Vi trenger IMF», *Dagens Næringsliv*, 31. juli 2002

«Risiko og effektivitet i betalingsformidlingen», foredrag holdt på Bankenes betalingsformidlingskonferanse 11. november 1999, *Penger og Kreditt*, årg. 28, nr 1 (2000), s. 13–21

«Hvorfor øker Norges Bank renten?», *Dagsavisen*, 22. august 2000

«Monetary Union and the capital market: effects on currency policy, central banks and transfer of payments». I: *EEA-EU relations*, eds.: Peter-Christian Müller-Graff, Erling Selvig. Berlin: Berlin Verlag, 1999, s. 163–176

«I Norge – for tiden? Konsekvenser av økt internasjonalisering for en liten åpen økonomi». Rapport fra en ekspertgruppe oppnevnt av Finansdepartementet, Nærings- og energidepartementet og Utenriksdepartementet 15. mars 1996; avgitt 1. juli 1996. Utvalgets leder: Jarle Bergo. *Norges offentlige utredninger: 1996:17*. Oslo: Statens forvaltningstjeneste, 1996

Sammenslåing av Kredittilsynet og Norges Bank. Rapport fra en arbeidsgruppe nedsatt av Finans- og tolldepartementet 21. februar 1992; avgitt til Finans- og tolldepartementet 30. mars 1992. Jarle Bergo, Arne Øien, Erlend Kvaal, Erling Selvig. Oslo: Finansdepartementet, 1992

Utredning om tilgangen på risikovillig kapital i næringslivet: rapport II. Utarbeidet av en arbeidsgruppe oppnevnt av Finansdepartementet og Næringsdepartementet, ledet av Jarle Bergo. Oslo: Finansdepartementet, 1989

Utredning om tilgangen på risikovillig kapital i næringslivet. Utarbeidet av en arbeidsgruppe oppnevnt av Finansdepartementet og Næringsdepartementet, ledet av Jarle Bergo. Oslo, 1988

«Vi var uheldige med tidspunktet for liberaliseringen av kredittmarkedet». Direktør Jarle Bergo i Norges Bank intervjuet av Bent Vale. *Sosialøkonomen*, årg. 42, nr 7 (1988), s. 13–15

«Beskjeden risiko-utredning», miniportrett av Jarle Bergo. *Dagens Næringsliv*, 16. november 1988

«Mannen som skal skaffe mer kapital», intervju med Jarle Bergo av Per Røste. *Aftenposten*, 11. november 1988

«Det økonomiske opplegget for 1987 vurdert ut fra de langsiktige strukturproblemer i norsk økonomi». *Bankøkonomen*, årg. 15, nr 1 (1987), s. 4–6

«Konkurranse i finansmarkedene: kommentarer til Løining-gruppens innstilling». *Sosialøkonomen*, årg. 40, nr 3 (1986), s. 2–5

«Konjunkturvurderinger». *Aftenposten*, 29. oktober 1986

«'Tilbudssideøkonomi'». *Bedriftsøkonomen*, årg.45, nr.1 (1983), s.20–25

«Tilbudssideøkonomi, gammel vin på nye sekker?», *Sosialøkonomen*, årg.36, nr.3 (1982), s.19–26

«Financial research in Norway». *Economic Bulletin*, Vol.52, no.3 (1981), s.192–197, Norges Bank

«Norsk utenriksøkonomi og oljepolitikk». I: *Norsk utenrikspolitisk årbok 1981*. red.: Olav Stokke, Oslo: NUPI, 1981, s. 9–29

«Multinasjonale selskaper: velsignelse eller problem». *Norwegian foreign policy studies* 8. Oslo: Universitetsforlaget, 1974

«Konsekvenser for den økonomiske politikken». I: *EF – Norges vei? Forhandlingsresultat satt i perspektiv*. Redigert av Valter Angell og Johan Jørgen Holst, Oslo: Universitetsforlaget, 1972, s. 101–119

«EECs assosierings- og handelsavtale med landene i Middelhavsregionen». *Internasjonal politikk*, nr. 5–6 (1971), s. 418–447

«De multinasjonale selskapene og den økonomiske integrasjonsprosessen i Vest-Europa». *Internasjonal politikk*, nr. 4 (1971), s. 330–349

Samfunnsøkonomiske investeringskriterier: forslag til prioritering av investeringsprosjekter. Arbeidsnotat, Norges Bank: 31. desember 1969

Et forsøk på å estimere parametrene i en dynamisk modell når observasjonene er en kombinasjon av tidsrekke- og tverrsnittsdata. Oslo: UiO/USØ, 1969

Hvert år setter Centre for Monetary Economics ved Handelshøyskolen BI ned et utvalg på mellom to og fire eksperter – fra academia og markedet, gjerne med en eller to utlendinger – som nøye går vår sentralbank etter i sømmene. Gjør banken jobben den er pålagt av myndighetene? Har rentebeslutningene vært kloke? Har tenkemåten bak dem vært godt kommunisert? Hvor ligger det potensial for forbedringer i norsk pengepolitikk? Åpenhet om rentebanen er et godt eksempel på hvordan rapporten fra Norges Bank Watch (NBW) har virket befordrende på endringer i Norges Banks kommunikasjon med markedet.

Et lite hjertesukk unnslipper. «Hvorfor,» stusser Bergo, «vinkler media ting så gjerne i negativ retning? Etter den siste NBW-rapporten, som ble lagt frem i februar, skriver avisene så krast. Og det til tross for at rapporten er godt fornøyd med banken. Og banken med rapporten.»

No news is good news, heter det. I vår medie verden kan det tidvis se ut til at good news is no news. Men om noe negativt kan sies, fyrer man i media villig løs.

Jarle Bergo har deltatt i mange viktige utvalg. «Hva er vitsen med slike utvalg?» spør jeg. «Hensikten er å få råd om å gjøre ting man i utgangspunktet hadde tenkt å gjøre åkkesom,» sier vår visesentralbanksjef, som i sin utgående posisjon kan tillate seg en noe friere stil enn om han var for inngående til dette fornemme kontor.

Som sekretær for Renteutvalget midt på 1980-tallet var Bergo sentral i den liberaliseringen av kreditt- og valutapolitikken vi etter hvert fikk. «Kvantitative reguleringer hadde ikke fremtiden for seg,» sier Bergo. «Men det er vanskelig å endre ting kjapt i et samfunn med sterke interessegrupper,» fortsetter han. «Demokrati krever tid. Beslutninger som innebærer betydelige endringer, må modnes frem. De som ligger an til å tape ved det nye, må ikke få blokkere for nødvendige endringer.»

«Kanskje skulle man gjennom 1970- og 1980-årene tenkt mer gjennom hvordan det penge- og valutapolitiske systemet burde utformes enn å stritte imot endringer som likevel presset seg frem?» sier Bergo, nærmest til seg selv.

Arbeidet i Renteutvalget pågikk i intense halvannet år. «Var du fristilt fra andre oppgaver da,» spør jeg. Nei, det var Jarle Bergo ikke, oppgaver som direktør for Utredningsavdelingen i Norges Bank måtte også skjøttes. «Har du jobbet for mye i ditt liv,» undrer jeg, «til forsakelse av andre og viktigere ting?» Visesentralbanksjefen tar betenkningstid. Treffer jeg et ømt punkt? Eller blir svaret «Je ne regrette rien», som Edith Piaf, eller 'Spurven' som hun ble kalt, sang på slutten av sin karriere. «Nei,» svarer den avgående visesjefen omsider, «jeg vil ikke si som et generelt utsagn at jobben har tatt for mye av min tid. Men,» legger han til, «i noen perioder kan nok det ha vært tilfelle.» Angrer litt kanskje?

Da myndighetene på 1990-tallet satte ned et utvalg som skulle se nærmere på tilgangen av risikokapital i Kongeriket, avanserte Bergo fra sekretær til formann. Nei, konkluderte utvalget, omfattende tiltak for å øke tilgangen på slik kapital er ikke nødvendig. «Som plaster på såret for de som mente noe annet, ble det statlige Norsk Venture etablert. Det bidrog til å roe ned gemyttene,» sier den sindige Bergo.

Gjennom Bergos tid i Norges Bank har fokus i stadig økende grad blitt rettet mot hva som er en sentralbanks sentrale oppgaver. «Rart å tenke på at for ikke så altfor mange år siden drev banken med utlån til fiskerinæringen,» forteller Bergo. Utlån til næringsdrivende har ikke noe på balansen til en sentralbank å gjøre. I tillegg hadde man oppgaven med å gå gjennom regnskaper for bedrifter som fikk støtte fra Distriktenes Utbyggingsfond. Også dette er helt fjernt fra hva en sentralbank skal drive med, selv om kriselån til fiskerinæringen var oppgaver som man i sin tid var pålagt av Stortinget.

«Hva med Oljefondet,» smetter jeg inn, «er det noen sentralbankoppgave å forvalte kapitalen til det norske folk?» «Hovedstyret mener at Norges Bank har løst

denne oppgaven på en god måte,» repliserer Bergo. «Men», jeg gir meg ikke, «er det noen sentral oppgave for Norges Bank å forvalte Statens pensjonsfond – Utland? Greit at man gjorde det i starten. Ekspertisen i håndtering av valutaeserver kom godt med, samt kvalitetsstempelet som adresse Bankplassen 2 gir. Hvorvidt forvaltningen av Statens pensjonsfond – Utland forblir noe sjefen for landets pengepolitikk i all fremtid vil ha ansvar for, er vel langt fra opplagt?» Stadig mine ord. Bergo lytter. Brummer litt. Ikke direkte uenig, lyder brummingen som i mine ører.

Intervjueren er blitt varm i trøya. «Hvordan kan du forsvare rentehevingen i juli 2002,» spør jeg, «i en periode der alle andre land satte rentene ned? Og der resultatet ble en forrykende sterk norsk krone som rasket vekk 30.000 industriarbeidsplasser i løpet av de neste par årene?»

«Our finest hour,» svarer Bergo, med en ro og tyngde verdig en Churchill. Norges Bank på sitt beste. «Ikke bare hevet vi renten, som du sier, vi stod klare til å heve den en god del mer. Men valutakursen kom oss i forkjøpet. Med den styrken kronen fikk, ble innstrammingen sterk nok. Hvorfor gjorde vi dette? Med det pengepolitiske regimet som da var etablert, var sentralbankens oppgave helt klar. I forkant hadde vi gjort vårt handlingsmønster kjent. For å unngå en inflasjonsspiral ville renten måtte settes opp ved for sterke lønnsøkninger. I tariffoppgjøret våren 2002 var lønnsøkningene altfor store.»

En lang og sterk og sammenhengende strøm av ord fra en ellers noe forsiktig sentralbankmann.

Det nominelle ankeret var kastet. Og med ett forstod alle hvordan den nye arbeidsdelingen i den økonomiske politikken så ut. Norges Bank har ansvar for inflasjonen. De finanspolitiske myndighetene for realvalutakursen. Og partene i arbeidslivet for sysselsettingen.

Det skjøre punkt i denne arbeidsdelingen er faren for at formuesforvaltere i de internasjonale finansmarkedene kjører kronekursen helt ut av kurs. På dette punkt har vi vært både dyktige og heldige. Norges Banks kommunikasjon med markedet må ta noe av æren for en mer stabil valuta enn hva land det er naturlig å sammenligne seg med, kan vise til.

«At arbeidsdelingen vi nå har fått, fungerer godt, kan vel knapt noen tvile på,» fremholder Bergo.

Den reallønnsveksten de aller fleste av oss har opplevd de siste fire-fem årene er eksepsjonelt høy. Og det er hva som teller – hvilken kjøpekraft pengene man tjener, har. I tillegg har arbeidsmarkedet vist en større tilpasningsdyktighet enn de fleste hadde tenkt seg. Problemet med stadig flere på trygd trekker imidlertid noe ned på dette punktet.

Men alt har ikke alltid vært bare fryd og gammen. Den norske bankkrisen tidlig på 1990-tallet var såpass kraftig at den også er godt kjent i utlandet. Norske myndigheter gjorde det eneste rette. Når underkapitaliserte bankers eiere ikke ville legge mer penger på bordet, måtte staten opp med midlene. Og de private eiere nulles ut. Med et underfundig Mona Lisa-smil minnes Bergo hvordan han som forretningsfører for Statens Banksikringsfond skrev under på sjekken på fem milliarder kroner som staten kjøpte nyemitterte aksjer i Kredittkassen for.

Til slutt, «hvordan går det an,» sier jeg, «år ut og år inn, å være så opptatt av, enn si begeistret for, marginale endringer i Norges Banks styringsrente? En kvarting opp, en kvarting ned, eller uendret – kan man tenke seg noe mindre spennende å bruke livet sitt på?»

«Vi driver jo ikke bare med det,» sier Bergo. «De to andre kjerneoppgavene – finansiell stabilitet og kapitalforvaltning – krever også mye tid og krefter. Videre har jeg gleden av å være med på mange spennende evenementer i utlandet, hvorav møtene som Kansasavdelingen av 'Fed', den amerikanske sentralbanken, hvert år arrangerer i Jackson Hole i Wyoming, og hvor jeg er med annen hver gang, er de mest lærerike. Her møtes toppene i min bransje. De fremste folkene i sentralbanker setter de skarpeste akademikerne stevne.»

Når Jarle Bergo om kort tid tar over som nestkommanderende ved Nordisk-Baltisk kontor ved IMF's hovedkontor i Washington D.C., blir veien til Jackson Hole kortere.

God tur til Amerika!