

Skal sentralbanker styres?

Tale ved visesentralbanksjef Jon Nicolaisen på Det Norske Videnskaps-Akademi 12. april 2018.

Det tas forbehold om endringer under fremføringen.

1 Delegering av virkemidlene

Hvordan skal sentralbanker styres? Det vanlige svaret er gjennom delegert myndighet, kombinert med demokratisk forankret tilsyn og evaluering i etterkant. Det fordrer en avveining mellom hensynet til bankens uavhengighet på den ene siden, og på den andre siden behovet politiske myndigheter har for å følge opp bankens virksomhet.

Arbeidet til sentralbanklovutvalget – ledet av tidligere finansråd og sentralbanksjef Svein Gjedrem – aktualiserer problemstillingen.^[1] Utvalgets forslag om å skille ut Statens pensjonsfond utland – «oljefondet» – er nok det som har fått størst oppmerksomhet i offentligheten. Jeg skal la det spørsmålet ligge i kveld.

Utvalget legger også fram en rekke forslag knyttet til styringen av sentralbanken. Noen av forslagene berører kjernen i forholdet mellom de politiske myndighetene og banken. Det bør vekke interesse langt ut over Norges Bank, i hvert fall for dem som er opptatt av statsskikk og organisering.

La meg først gå tilbake til midten av 1980-årene, da dagens sentralbanklov ble vedtatt av Stortinget.

Norsk økonomi gikk gjennom noen krevende år. Liberaliseringen av kredittmarkedet ga et kraftig løft i husholdningenes gjeldsopptak. I løpet av 1985 vokste forbruket med 10 prosent. Samtidig skjøt boligprisene i været. Lønnsoppgjøret i 1986 førte til lock-out og oljeproduksjonen i Nordsjøen ble stengt ned i april. Samtidig falt oljeprisen mye – til 10 dollar per fat.

Oljeprisfallet og den høye veksten i forbruket ga store underskudd på handelsbalansen mot utlandet. Utover våren 1986 kom den norske kronen – som da var bundet til en fast kurs mot en kurv av valutaer – under kraftig press. Ved Stortingets behandling av en egen «påskepakke» med innstrammingsforslag stilte regjeringen Willoch kabinettsspørsmål og gikk deretter av.

Den 11. mai 1986 – rett etter at den nye regjeringen Brundtland tiltrådte – ble den norske kronen devaluert med 10 prosent.^[2] Regjeringen mente den ikke hadde noe valg. Presset mot kronen var for stort.

Etter et tiår med høy kostnadsvekst og hyppige devalueringer var tilliten til kronen og troverdigheten til fastkurssystemet svekket. Inflasjonen var høy og variabel. Hvordan kunne den økonomiske politikken ha sviktet så fundamentalt?

På den tiden var de fleste virkemidler samlet i regjeringsapparatet, og særlig i finansdepartementet. Regjeringen fastsatte kursen for kronen og bestemte renten. Norges Bank gjennomførte regjeringens politikk ved å intervensere i valutamarkedet.

I 1960- og 70-årene var den økonomiske politikken preget av betydelig styringsoptimisme. Det ble lagt stor vekt på å holde aktivitet og sysselsetting oppe på kort sikt. Episoder med kraftig inflasjon ble møtt med kompensasjon i lønnsoppgjørene. Hver gang innenlandsk kostnadsvekst truet landets konkurransevne, ble valutakursen justert. Resultatet ble lønns- og prisspiraler og gjentatte devalueringer.

Etter devalueringen i mai 1986 bestemte regjeringen at verdien av den norske kronen fortsatt skulle stabiliseres mot en sammensatt kurv av valutaer. Samtidig forsto politikerne at de måtte ta grep for å gjenopprette tilliten til kronen. Historien med stadige devalueringer og høy inflasjon kunne ikke fortsette.

For å sikre troverdighet om pengepolitikken, måtte myndighetene forplikte seg. Kronen skulle forsvares, og det innebar en mer aktiv bruk av renten.

Ansvar for å fastsette renten ble lagt til Norges Bank. Det ga økt troverdighet til den nye politikken. Inflasjonen ble bekjempet, og økonomien kom etter hvert i balanse, men ikke uten store kostnader. Norsk økonomi måtte gjennom en kraftig hestekur. Vi gikk inn i en dyp lavkonjunktur. Det skulle ta flere år før pilene igjen pekte oppover, og tilliten til det nominelle ankeret var gjenopprettet.

Krisen norsk økonomi gikk gjennom, viste hvor kostbart det kan være å miste tilliten til en stabil pengeverdi. Tillit og troverdighet kan rives ned raskt, men kan ta lang tid og kreve store ofre å bygge opp igjen.

Allerede før krisen hadde Stortinget – i 1985 – vedtatt en ny sentralbanklov, etter mange års utvalgsarbeid. Et viktig trekk var at loven hevet terskelen for å overstyre Norges Bank i rentesettingen.

Med den nye loven fikk Norges Bank betydelig formell myndighet til å fastsette renten. Men bankens reelle handlefrihet var likevel ikke åpenbar da loven kom.

Under arbeidet med loven hadde det vært en bred debatt om sentralbankens plass i styringsverket, og debatten fortsatte i årene etter at loven var trådt i kraft. Sentralbanksjef Hermod Skånland mente at Norges Banks rettslige stilling var uklar. Han viste særlig til at banken riktignok hadde fått ansvaret for å fastsette renten, men samtidig skulle banken etter loven «... utøve sin virksomhet i samsvar med de økonomisk-politiske retningslinjer som er fastlagt av statsmyndighetene...».^[3] Han beskrev det på følgende måte: «... mens lovteksten la kompetansen til bruk av et virkemiddel til Norges Bank, var bankens handlefrihet bundet opp gjennom retningslinjer for det samme virkemiddel».^[4]

Professor – og senere høyesterettsjustitiarius – Carsten Smith deltok i utvalget som utarbeidet utkastet til sentralbankloven. Han hadde et annet syn enn Skånland. Ved å legge ansvaret for å fastsette renten til Norges Bank, ga loven banken et selvstendig ansvar i gjennomføringen av pengepolitikken.^[5] Samtidig pekte Smith på at pengepolitikken var en

del av den samlede økonomiske politikken som var regjeringens og Stortingets ansvar. Banken måtte kunne styres. Men terskelen for å overprøve bankens beslutninger, skulle være høy.

Etter loven kan bare regjeringen – ikke finansdepartementet alene – instruere banken, og det må skje etter en bestemt prosedyre: Banken skal høres før instruksjonsvedtaket fattes, og melding skal sendes til Stortinget snarest mulig. Instruksjon av banken kan dermed bare skje i full offentlighet.

Kanskje hadde både Skånland og Smith rett. Uttrykket som ble brukt i loven – «...i samsvar med de økonomisk-politiske retningslinjer som er fastlagt...» – er unektelig lite presist. Ulike myndigheter som regjering, finansdepartement og Norges Bank kan ha hatt ulike oppfatninger om hva dette egentlig innebar. I ettertid vet vi at bestemmelsen hadde betydning – i hvert fall da loven var ny.^[6] Sentralbanksjefen mente – riktig eller galt – at bankens handlefrihet var begrenset. Han hevdet at hvis banken hadde fått bestemme fritt, ville renten vært hevet tidligere. Det kunne kanskje ha begrenset krisen.^[7] Uklarheten i lovverket fikk dermed vesentlige konsekvenser for utøvelsen av pengepolitikken.

I dag hersker det ingen tvil om det Carsten Smith påpekte: Sentralbankloven gir Norges Bank myndighet til – og ansvaret for – å utøve pengepolitikken. En eventuell konflikt med politiske myndigheter skal etter loven håndteres etter prosedyrene for instruksjon.

Her er det på tide å stoppe opp litt.

Hva var egentlig poenget med å delegere fastsettelsen av styringsrenten til sentralbanken? Hvis myndighetene først hadde bestemt seg, hvorfor kunne de ikke selv gjennomføre den politikken som skulle til?

Det er flere grunner til at myndighetene delegerer oppgaver.^[8] Hvis skjønnsutøvelsen som kreves først og fremst er faglig, og ikke bør være preget av politisk begrunnede valg, er det hensiktsmessig at myndighet blir delegert til en faginstans. Delegering kan dessuten bidra til at viktige langsiktige hensyn blir prioritert. Det kan være nødvendig, men krevende, å akseptere ofre på kort sikt for å oppnå bedre balanse i økonomien over tid.^[9]

Et delegert mandat med et tydelig mål kan både klargjøre arbeidsdelingen i den økonomiske politikken og fastslå prioriteringen av langsiktig stabilitet. Det kan i neste omgang styrke politikkenes troverdighet, og slik bidra til at politikken blir vellykket.

Internasjonalt ble det etter hvert vanlig å gi sentralbankene ansvaret for å få ned inflasjonen. Sentralbankene ble sett på som godt egnet til å utøve det faglige skjønn som skulle til. For å få rom til å utøve et faglig skjønn og gi troverdighet til skjønnsutøvelsen, erkjente myndighetene samtidig at sentralbankene selv måtte få ansvaret for virkemiddelbruken. Uavhengigheten til sentralbankene i USA og Tyskland ble fremhevet som eksempler. I 1990 innførte New Zealand som det første landet et eksplisitt inflasjonsmål for sentralbanken, og de fikk snart følge av flere. Inflasjonen kom etter hvert ned i de fleste vestlige land, og den har siden holdt seg ganske lav og stabil.

Sentralbanker er ikke alene om å forvalte langsiktige mål på vegne av samfunnet og med myndighet fastsatt i lov. Utgangspunktet i norsk rett er at overordnet myndighet kan instruere underordnede etater. Graden av uavhengighet varierer. De strenge prosedyrene for instruksjon setter Norges Banks uavhengighet i en særstilling.

2 Hordan styre en sentralbank?

Med uavhengighet oppstår et nytt problem: Hvordan kan myndighetene sikre demokratisk kontroll med en uavhengig institusjon? I utgangspunktet høres jo ordene «kontroll» og «uavhengig» unektelig ut som to gjensidig utelukkende begreper.[\[10\]](#)

Hvordan politiske myndigheter styrer Norges Bank, får betydning både for sentralbankens reelle uavhengighet, for bankens myndighetsutøvelse, og for hvordan banken stilles til ansvar.

Styringen av Norges Bank må skje innenfor rammene av sentralbankloven. Loven vedtas av Stortinget, som dermed fastsetter de overordnede prinsippene for sentralbankens virksomhet. Regjeringen fastlegger arbeidsdelingen i den samlede økonomiske politikken, herunder hvilken operativ myndighet sentralbanken skal ha og de konkrete målene den skal styre etter. Det skjer gjennom forskrifter med hjemmel i sentralbankloven.

Det er særlig to forhold i loven som er viktige. For det første gir loven banken myndighet over noen virkemidler, som for eksempel styringsrenten. For det andre kan regjeringen, som jeg allerede har nevnt, bare instruere Norges Bank etter fastsatte prosedyrer og i full åpenhet. Det gjør terskelen for instruksjon høy.

Sentralbanklovutvalget foreslår å styrke Norges Banks formelle uavhengighet ved å stramme ytterligere inn på adgangen til å instruere Norges Bank: Regjeringen kan fortsatt fastsette mål for bankens virksomhet. Men i enkeltsaker skal banken bare kunne instrueres i ekstraordinære situasjoner.

Også andre bestemmelser i loven bygger opp under bankens uavhengighet. Staten kan ikke ta opp lån i Norges Bank, og bankens budsjett fastsettes uavhengig av departementet og regjeringen. I tillegg har banken rett og plikt til å gi råd til departementet når banken mener det er behov for tiltak av andre enn banken.

Norges Bank har altså stor grad av uavhengighet i sin bruk av virkemidler. Men målene banken skal styre mot, og rammene for hvilke virkemidler den kan benytte, settes av politiske myndigheter.

Utformingen av målene sentralbanken skal styre mot, har stor betydning for sentralbankens *reelle* innflytelse og ansvar. Jo større rom for skjønnsutøvelse målene gir, desto mer overlater de politiske myndighetene til sentralbanken. I Norge kan dette illustreres ved forskjellen i de pengepolitiske mandatene under valutakursstyring og inflasjonsstyring.

På 1980- og 90-tallet skulle Norges Bank holde kronekursen fast. Selv om Norges Bank bestemte renten, var det lite rom for skjønn og avveininger. Det ga lite fleksibilitet, og fastkurspolitikken måtte forlates høsten 1998.

I 2001 fikk Norges Bank et nytt operativt mål – et inflasjonsmål – for pengepolitikken. Pengepolitikken skulle heretter rettes inn mot å holde inflasjonen lav og stabil. Samtidig skulle pengepolitikken også bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting.[\[11\]](#) Mandatet innebar at Norges Bank måtte utøve et betydelig faglig skjønn og avveie ulike hensyn mot hverandre. Det ga mer ansvar, men også økte muligheter for å føre en mer fleksibel pengepolitikk.

Den 2. mars i år vedtok regjeringen en ny og mer moderne forskrift for pengepolitikken.[\[12\]](#) Den nye forskriften klargjør bankens mandat og underbygger den fleksible praktiseringen av inflasjonsstyring.[\[13\]](#)

Et viktig motstykke til bankens uavhengighet er at Storting og regjering må kunne følge opp hvordan sentralbanken utfører sitt oppdrag. Det sikrer demokratisk kontroll med banken. Oppfølgingen skjer gjennom evalueringen av bankens politikkutøvelse, gjennom tilsyn med bankens drift og ved å kontrollere at reglene for bankens virksomhet blir fulgt.

Åpenhet er viktig for at bankens myndighetsutøvelse skal kunne følges opp. Banken skal derfor informere offentligheten om sine vurderinger i utøvelsen av pengepolitikken.[\[14\]](#)

Hovedstyret i Norges Bank rapporterer om sin virksomhet i årsberetningen. Den oversendes Stortinget i forbindelse med Finansmarkedsmeldingen og danner også grunnlag for høring av sentralbanksjefen i Stortingets finanskomite. Norges Bank publiserer også pengepolitiske rapporter med dokumentasjon av analyser og faglig skjønn fire ganger i året. I fjor tok banken et nytt steg i retning økt åpenhet ved å offentliggjøre protokollen og stemmegivningen fra hovedstyrets rentemøter.

3 Rammene for bankens virksomhet

Bankens formål og oppgaver omfatter mer enn gjennomføringen av pengepolitikken. Det synliggjøres i sentralbanklovutvalgets forslag til formålsbestemmelse: «Formålet for Norges Banks virksomhet er å opprettholde en stabil pengeverdi og fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingsystem».[\[15\]](#) Dette er naturlige overordnede mål for en sentralbank.

Loven setter også viktige rammer for sentralbankens styringsstruktur.

Regjeringen utnevner Norges Banks ledelse og hovedstyret. Hovedstyret er bankens utøvende og rådgivende myndighet. Det skal dessuten påse at bankens virksomhet er gjenstand for betryggende styring og kontroll og føre tilsyn med bankens administrasjon. Hovedstyret har et flertall av eksterne medlemmer. Det gir et korrektiv til det interne fagmiljøet og legitimitet til styrets tilsynsfunksjon. Et eget revisjonsutvalg velges av og blant hovedstyrets eksterne medlemmer.[\[16\]](#)

Norges Banks representantskap fører tilsyn med bankens drift og med at reglene for bankens virksomhet blir fulgt. Det fastsetter også bankens regnskap og vedtar bankens budsjett. Medlemmene i representantskapet oppnevnes av Stortinget, og representantskapet rapporterer resultatet av sin tilsynsvirksomhet direkte til Stortinget. Dette sikrer et uavhengig tilsyn med sentralbanken.

Representantskapet skal ikke føre tilsyn med hovedstyrets skjønnsutøvelse. Den følges opp av regjeringen i egen melding til Stortinget.

Sentralbanklovutvalget foreslår betydelige endringer som fortjener oppmerksomhet.

Utvalgets forslag kan ses som en modernisering av loven og et ønske om å klargjøre linjene mellom myndighetene og Norges Bank. Forslagene er samtidig vidtrekkende og vil – hvis de gjennomføres – endre balansen mellom bankens ledelse og styrende organer, og mellom banken, departementet, Regjeringen og Stortinget. Det kan påvirke bankens stilling mer generelt og reiser prinsipielle spørsmål knyttet til bankens uavhengighet.

Utvalget foreslår at representantskapet avvikles. Det foreslår også å opprette en komite for pengepolitikk og finansiell stabilitet som får ansvaret for bruken av virkemidler på disse områdene. Komiteen skal ledes av sentralbanksjefen. I tillegg foreslår utvalget å opprette et styre for Norges Bank med kun eksterne medlemmer. Styret skal oppnevnes av regjeringen og ha ansvar for de fagsakene komiteen ikke behandler, og for bankens drift, budsjett og administrasjon. Sentralbanksjefen skal ikke sitte i dette styret.

I og med at utvalget foreslår å legge ned representantskapet, skal styret og Finansdepartementet føre direkte tilsyn med banken. Stortinget vil i stor grad måtte basere seg på informasjon fra departementet og høringer i Stortinget.

I dag er tilsynet med bankens drift og evalueringen av politikkutøvelsen delt mellom representantskapet og departementet. Det er en organisering som bidrar til å ivareta bankens faglige uavhengighet, og som samtidig sikrer demokratisk innsyn og kontroll.

Norges Banks hovedstyre sier i sin høringsuttalelse at: «Utvalgets forslag til organisasjonsløsning kan utfordre denne uavhengigheten, fordi departementet får et direkte tilsynsansvar med sentralbankens styre samtidig som det skal evaluere bankens skjønnsutøvelse. [...] Uten representantskapet vil departementets oppfølging av og tilsyn med bankens styre bli langt mer omfattende og mer direkte enn i dag.»[\[17\]](#)

Skillet mellom evalueringen av bankens skjønnsutøvelse og tilsynet med bankens drift kan bli krevende å opprettholde når departementet får begge oppgavene. I dag sikrer dette skillet at bankens myndighetsutøvelse ikke kan overstyres gjennom tilsyn.

Norges Banks representantskap har i en egen høringsuttalelse gått lenger. Det viser til § 75 c i grunnloven som sier at Stortinget skal «føre oppsyn med rikets pengevesen». Det kan være ulike oppfatninger om denne bestemmelsen. Utvalget har åpenbart lagt til grunn at det ikke er nødvendig med et eget organ i banken oppnevnt av Stortinget. Representantskapets uttalelse illustrerer likevel at utvalgets forslag griper inn i forholdet mellom våre statsmyndigheter.

Heller ikke dagens ordning med et eget tilsynsorgan i banken er uten utfordringer. Dagens lov presiserer at representantskapets tilsyn ikke omfatter «hovedstyrets utøvelse av skjønnsmyndighet etter loven». Samtidig har hovedstyret «den utøvende og rådgivende myndighet». Det er vesentlig å avgrense et aktivt tilsyn mot hovedstyrets ansvar for utøvelsen av bankens myndighet, herunder for målsettinger og prinsipper for virksomheten som det tilligger hovedstyret å vedta.

Dersom representantskapet fortsatt skal føre tilsyn med banken, kan det derfor være behov for å klargjøre dets ansvar, rolle og myndighet som tilsynsorgan. Her vil jeg vise til sentralbanklovutvalgets presiseringer i utredningen:

«Representantskapets tilsyn bør som i dag være et etterfølgende tilsyn og med utgangspunkt i styrets protokoller. Representantskapet skal ikke være et 'overstyre' i Norges Bank. En adgang til direkte eller indirekte omgjøring av styrets beslutninger vil skape uklare ansvarsforhold. (...)

(...) Særlig på bankens kjerneområder – som i utøvelsen av pengepolitikken – vil legalitetskontrollen være begrenset til spørsmål som ikke krever faglige vurderinger. Men også ellers må hovedstyret ha en betydelig skjønnsfrihet, for eksempel ved valg av løsninger for driften innen lovgivningens grenser.»[\[18\]](#)

Som sagt foreslår utvalget dessuten å opprette et styre for banken som bare består av eksterne medlemmer – altså uten sentralbanksjefen. Forslaget ser ut til å være inspirert av selskapslovgivningen. På 1990-tallet ble hensyn og prinsipper som skulle sikre god eierstyring, ledelse og kontroll i selskaper videreutviklet. Det har gitt endringer i selskapsretten, og har fått stor betydning for hvordan virksomheter styres. Det gjelder også den daglige driften av Norges Bank.

Her må vi likevel konstatere at sentralbanker i kraft av sitt samfunnsoppdrag og sin særegne stilling, skiller seg fra kommersielle virksomheter. Utvalget erkjenner også dette. Blant annet skal sentralbanksjefen fortsatt oppnevnes av regjeringen, og ikke av styret. Vi har altså ikke å gjøre med en ren selskapsmodell, der styret ansetter daglig leder. Sentralbanksjefen står dermed heller ikke endelig ansvarlig overfor styret. Dessuten foreslås utøvelsen av pengepolitikken og bruken av virkemidler knyttet til finansiell stabilitet lagt til en fagkomite ledet av sentralbanksjefen.

Viktige oppgaver som forvaltningen av valutareservene og betalingsoppjøret for bankene, vil ifølge forslaget ligge innenfor styrets ansvarsområde. For disse oppgavene vil sentralbanksjefen altså ikke lenger ha det endelige ansvaret.

Bankens oppgaver henger nært sammen og må ses på som en helhet. Det var blant annet tydelig under finanskrisen. En todeling av fagansvaret – slik sentralbanklovutvalget foreslår – vil være krevende, spesielt når sentralbanksjefen ikke er medlem av styret. Gråsoner i ansvars- og arbeidsdelingen vil kunne bli en kime til uklarhet og kompetansestrid.

Vedtak i sentralbanker fattes normalt av et styre eller en komite. Men det er vanlig at sentralbanksjefen leder det organet som fatter disse beslutningene. Norges Bank har god erfaring med at ett og samme styringsorgan – hovedstyret – har ansvaret både for

fagoppgaver og for styringen av banken. Med sentralbanksjefen som styreleder, er det naturlig med uavhengig tilsyn med styrets virksomhet, på linje med det som i dag blir ivaretatt av representantskapet.

4 Avslutning

Skal sentralbanker styres? Ja, selvsagt skal de det! Spørsmålet er *hvordan* sentralbanker skal styres. Valget mellom ulike styringsmodeller, oppgaver og mål er avgjørende – både for bankens reelle uavhengighet og for arbeidsdelingen mellom banken og de politiske myndighetene.

I et åpent demokrati som Norge kan slike valg til syvende og sist bare tas av Stortinget. Jeg håper jeg i kveld har fått belyst noen av de spørsmålene Stortinget da må ta stilling til.

Takk for oppmerksomheten.

Fotnoter:

1. Se NOU 2017: 13 *Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank og Statens pensjonsfond utland*
2. Sentralverdien for kursen ble hevet fra 100 til 112. Beslutningen ble tatt søndag 10. mai, gjeldende fra 11. mai.
3. Lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet mv. (Sentralbankloven) § 2 første ledd
4. Skånland, H. (1991). *Sentralbankens oppgaver i dag og i fremtiden i Norges Bank 175 år: Tre foredrag om sentralbankens plass og oppgaver*, Norges Banks skriftserie nr. 19, s. 9.
5. Smith, C. (1994) *Norges Banks rettslige selvstendighet i Stabilitet og langsiktighet*, festskrift til Hermod Skånland på s. 87 flg. Se også Smith, C. (1985), *Sentralbank og pengevesen*, Nordisk Administrativt Tidsskrift, s. 325 flg. (også trykket i Smith, C. (1992), *Rettstenkning i samtiden*, s. 42 flg.).
6. Også enkelte forarbeidsuttalelser bidro til å skape tvil. I Ot.prp. nr. 25 (1984-85) på side 101 var det uttalt i merknadene til § 19: «En legger til grunn at Norges Bank ikke kan utforme regler som ikke er i fullt samsvar med det syn Regjeringen og departementet løpende har på dette punkt.». Se også Syrstad, H. (2003), *Sentralbankens uavhengighet*, Fagbokforlaget, særlig kapitlene 11, 12 17.
7. Skånland, H. (1991). *Sentralbankens oppgaver i dag og i fremtiden i Norges Bank 175 år: Tre foredrag om sentralbankens plass og oppgaver*, Norges Banks skriftserie nr. 19, 1991, s. 10.
8. Se Alesina, A. og G. Tabellini (2007), *Bureaucrats or Politicians? Part I: A Single Policy Task*. *American Economic Review* 97: 169-179.
9. I faglitteraturen omtales dette som tidsinkonsistensproblemet, se Kydland, F.E. og E.C. Prescott (1977), *Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans*. *Journal of Political Economy* 85 (3), s. 473–91.

10. >Forholdet mellom politiske myndigheter og sentralbank er et eksempel på det som i faglitteraturen kalles prinsipal-agent-problemet. Politiske myndigheter – prinsipalen – har ansvaret for den økonomiske politikken og delegerer myndighet til sentralbanken – som her er agenten. Når myndighetene gir en oppgave til sentralbanken, må den på den ene siden gi sentralbanken nok myndighet til å kunne utføre oppgaven etter hensikten, og på den andre siden sikre at oppgaven gjennomføres i tråd med intensjonen.
11. Forskrift 29. mars 2001 nr. 278 om pengepolitikken § 1
12. Forskrift 2. mars 2018 nr. 305 for pengepolitikken § 3. Regjeringen presiserte i forskriften at «inflasjonsstyringen skal være fremoverskuende og fleksibel, slik at den kan bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting samt til å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser».
13. Norges Banks brev 28. februar 2018 til Finansdepartementet
14. Sentralbankloven § 3
15. Lovforslaget § 1-2 lyder i sin helhet: «(1) Formålet for Norges Banks virksomhet er å opprettholde en stabil pengeverdi og fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingssystem. (2) Banken skal ellers bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting.»
16. Dette er fastsatt i forskrift 17. desember 2009 om risikostyring og internkontroll i Norges Bank. Forskriften bygger på regler som gjelder for finansforetak, se Ot.prp. nr. 58 (2008-09) punkt 5.4.3.
17. Norges Banks brev 26. oktober 2017 til Finansdepartementet, s. 6
18. NOU 2017: 13 *Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank og Statens pensjonsfond utland*, s. 438