

Pengepolitikkenes formål og muligheter

Foredrag av sentralbanksjef Øystein Olsen på et seminar i regi av Senter for monetær økonomi (CME)/Handelshøyskolen BI, 26. oktober 2017.

23. juni i år avga Sentralbanklovutvalget sin innstilling om ny sentralbanklov og organiseringen av Norges Bank og Statens pensjonsfond utland.^[1] Utvalget, ledet av min forgjenger Svein Gjedrem, har levert et solid stykke arbeid. Viktige problemstillinger er grundig belyst og drøftet. I Norges Bank har vi vurdert forslagene fra utvalget nøye, før høringsuttalelsen ble avgitt. Det skjedde i dag. Dagens foredrag er en fin anledning til å utdype bankens syn på deler av utvalgets innstilling.

Jeg vil i første rekke ta for meg utvalgets forslag til formålsparagraf for Norges Bank, og særlig konsentrere meg om en av kjerneoppgavene – pengepolitikken. Hva er pengepolitikkenes hovedoppgave og hvilke muligheter har den for å forfølge også andre mål? Mot slutten av foredraget vil jeg også kommentere den videre organiseringen av sentralbankvirksomheten og Statens pensjonsfond utland.

Sentralbankens hovedoppgaver

Dagens lov stadfester at Norges Bank er landets sentralbank og omtaler bankens oppgaver og bankens rolle som utøvende og rådgivende organ for penge-, kreditt- og valutapolitikken. Oppgavene som omtales er i tråd med det som er vanlig for en sentralbank, og følger av bankens sentrale plassering i finansmarkedet. Men dagens lov sier lite om hvilke langsiktige mål banken skal jobbe mot. Det ønsker sentralbanklovutvalget å endre. De foreslår å tydeliggjøre bankens formål i en særskilt paragraf.

Norges Bank støtter dette forslaget. Samtidig vil banken understreke at en i tolkningen av formålsparagrafen må ta høyde for at bankens mulighet til å påvirke ulike mål varierer. Bankens verktøykasse er begrenset, og for flere formål vil virkemidler som andre aktører råder over, være vel så viktige for resultatet.

Figur: §1-2 Norges Banks formål – utvalgets forslag

Den foreslåtte formålsparagrafen inneholder to ledd. I det første leddet heter det at «formålet for Norges Banks virksomhet er å opprettholde en stabil pengeverdi og fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingssystem». Det andre leddet sier at «banken skal ellers bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting».

Et velfungerende pengevesen er en grunnleggende forutsetning for at en økonomi skal kunne fungere effektivt. Her spiller Norges Bank en nøkkelrolle. Målene som angis i det første leddet er derfor naturlige overordnede mål for Norges Bank, og helt i tråd med hva banken allerede legger til grunn for sin virksomhet.

Tillit til en stabil pengeverdi er selve fundamentet i pengevesenet. I tillegg må husholdninger og bedrifter være trygge på at betalingssystemet gir dem adgang til å gjennomføre

transaksjoner sikkert og når de måtte ønske. Et effektivt og stabilt betalings- og oppgjørssystem mellom banker legger dessuten et nødvendig grunnlag for stabiliteten i det finansielle systemet. Det bidrar til at ledig kapital kan kanaliseres dit den kaster mest av seg.

Sentralbanken har også en sentral rolle når krisesituasjoner i det finansielle systemet skal håndteres. Banken kan da tilføre likviditet både for å påvirke markedsrentene og for å stabilisere det finansielle systemet.

Fleksibel inflasjonsstyring

Formålet om å «opprettholde en stabil pengeverdi» setter et langsiktig mål for pengepolitikken. I den løpende gjennomføringen av pengepolitikken er det hensiktsmessig å fastsette et mer operasjonelt mål. I de fleste land skjer det enten i form av en forskrift eller som en mer tidsavgrenset avtale mellom regjering og sentralbank. Det operasjonelle målet skal bidra til at det overordnede målet nås, men er også et redskap for å kunne etterprøve pengepolitikken.

Målet om en stabil pengeverdi er forenlig med ulike operasjonelle mål. Går vi et godt stykke tilbake i tid, skulle sentralbankene sikre at landets pengeenhet beholdt sin verdi i edelt metall. Etter hvert ble det erstattet med en målsetning om å holde landets valuta fast mot verdien av andre valutaer.

Figur: Fremveksten av inflasjonsstyring – inflasjonsmål i noen utvalgte land

Ulike former for fastkursregimer er fortsatt i bruk mange steder. Men siden New Zealand innførte et inflasjonsmål for pengepolitikken i 1990, har stadig flere land valgt å knytte stabilitet i pengeverdien opp mot et tallfestet mål på inflasjonen. I dag benytter mer enn 30 land inflasjonsstyring i en eller annen form.

De internasjonale erfaringene med inflasjonsstyring er alt i alt gode. Både under og etter den globale finanskrisen har den økonomiske veksten holdt seg bedre oppe i land med inflasjonsstyring. En viktig forklaring kan være at en flytende valutakurs med et troverdig ankerfeste for inflasjonen har kunnet bidra til å stabilisere økonomien.

Figur: Lav og stabil inflasjon

Også for Norge har systemet med inflasjonsstyring fungert godt. Etter at prisstigningen kom ned tidlig på 1990-tallet, har den vært lav og stabil. Vi kan nå se tilbake på et kvart århundre med stabile priser. Samtidig har sysselsettingen variert mindre siden 2001 enn i tidligere perioder, til tross for at norsk økonomi har vært utsatt for store forstyrrelser.

I noen land, spesielt i fremvoksende økonomier, har valutakursbevegelser tidvis blitt en kilde til ustabilitet. Det er i liten grad tilfellet i Norge. Norske husholdninger, banker og bedrifter tar samlet sett begrenset valutarisiko. Dessuten er statsfinansene solide og lite påvirket av bevegelser i valutakursen på kort sikt. Valutakursen har derfor kunnet spille en viktig rolle som støtdemper i økonomien. Særlig i perioder med fall i oljeprisen har en svakere krone

bidratt til å stabilisere konjunktorene. Med tillit til inflasjonsmålet har pengepolitikken kunnet støtte opp under en slik utvikling.

I en verden med høy kapitalmobilitet og utstrakt handel legger valutakurskanalen samtidig en begrensning på handlingsrommet i pengepolitikken. For en liten åpen økonomi med flytende valutakurs kan den innenlandske renten avvike fra rentene ute. Men skulle renteforskjellen bli for stor, kan utslagene i valutakursen bli betydelige. Det vil igjen slå tilbake på inflasjon, produksjon og sysselsetting. Den innenlandske renten kan derfor ikke settes uavhengig av nivået på rentene ute. Handlingsrommet i pengepolitikken blir ytterligere begrenset i perioder der rentene ute er nær eller under null.

Inflasjonsstyring innebærer at det settes et måltall for inflasjonen, enten i form av et konkret tall eller et intervall. I gjennomføringen av pengepolitikken siktes det mot at inflasjonen skal være nær det fastsatte målet eller midtpunktet i intervallet over tid.

Både for høy og for lav prisstigning kan påføre samfunnet kostnader. Høy inflasjon går ofte sammen med variabel inflasjon, og gjør økonomisk planlegging krevende. De realøkonomiske kostnadene ved å bringe en høy og tiltakende inflasjon under kontroll har også vist seg å være store. Men inflasjonen bør heller ikke bli for lav. En viss prisvekst kan bidra til å smøre hjulene i økonomien, samtidig som den gjør handlingsrommet i pengepolitikken større. Jo lavere inflasjonen er, desto mindre avstand har den nominelle renten i en normalsituasjon til en effektiv nedre grense. Går prisstigningen over i negativt terreng, kan kostnadene bli betydelige. Deflasjon– vedvarende nedgang i prisene – kan bidra til å forsterke nedgangsperioder.

I inflasjonsstyringens tidlige fase hadde man høye ambisjoner om å styre inflasjonen mot målet, gjerne innenfor en klart avgrenset horisont. Men erfaringer med regimet ga nyttig kunnskap, og ambisjonene ble etter hvert justert. I møte med ulike typer forstyrrelser opplevde særlig små, åpne økonomier at en rask tilbakevending til inflasjonsmålet kunne ha uønskede realøkonomiske konsekvenser. En fleksibel praktisering av inflasjonsstyringen ble vesentlig i møtet med disse forstyrrelsene. Horisonten for måloppnåelse ble forlenget. Det har også vært tilfelle i Norge.

I Norge har inflasjonen over tid ligget nær, men noe under målet. Tidvis har prisstigningen avveket en god del fra 2,5 prosent, og skåret gjennom, både fra undersiden og fra oversiden. Men samtidig har inflasjonen ligget i et område hvor det er få holdepunkter for å hevde at avvik fra inflasjonsmålet har vesentlige samfunnsøkonomiske kostnader. Dette gjenspeiles i vår utøvelse av pengepolitikken. Vi har kunnet velge å bruke tid på å bringe inflasjonen tilbake mot målet. Det har gitt større rom for å legge vekt på utviklingen i produksjon og sysselsetting i de pengepolitiske avveingene.

Selv om det ikke nødvendigvis finnes et entydig nivå på inflasjonen som er «optimalt», kan det likevel være gode grunner for å sikte mot et bestemt punkt. Det gjelder uansett om inflasjonsmålet er formulert som et punktmål eller et intervall. Et klart siktemål for inflasjonen kan bidra til bedre forankring av inflasjonsforventningene.

Hvordan vi i pengepolitikken reagerer på avvik fra målet er situasjonsavhengig. For det første vil reaksjonen være basert på en avveing mellom hensynet til lav og stabil inflasjon og

hensynet til en stabil utvikling i produksjon og sysselsetting. Dersom inflasjonen er et stykke under målet samtidig som utsiktene for produksjon og sysselsetting er gode, vil vi være mindre bekymret for inflasjonen enn hvis utsiktene for produksjon og sysselsetting er svake. For det andre vil størrelsen på inflasjonsgapet ha betydning. Avviker inflasjonen mye fra inflasjonsmålet, kan kostnadene etter hvert bli betydelige. Vi kan da i tillegg risikere at ankeret for inflasjonsforventningene glipper. I slike situasjoner vil derfor banken i gjennomføringen av pengepolitikken legge vesentlig vekt på å bringe inflasjonen tilbake.

I vår siste pengepolitiske rapport anslo vi at inflasjonen vil holde seg noe under målet i årene fremover. Bakgrunnen er blant annet utsikter til moderat lønnsvekst i kjølvannet av oljeprisfall og behov for omstillinger i økonomien. Fremfor en strengere praktisering av inflasjonsstyringen og en lavere styringsrente, har vi valgt å bruke tid på å nå inflasjonsmålet. Det må ses i lys av at veksten i norsk økonomi har fått feste og at arbeidsledigheten er på vei ned. Økt kapasitetsutnyttning og utsikter til økt prisvekst ute tilsier at faren for at inflasjonen skal bli for lav, er liten. Vi legger vekt på at prisveksten etter hvert ventes å ta seg opp fra dagens nivå.

Hensynet til realøkonomien i pengepolitikken

Siden 2001 har Norges Bank gradvis lagt mer vekt på at pengepolitikken skal gi en rimelig avveining mellom forløpet for inflasjon og forløpet for produksjon og sysselsetting. Pengepolitikken har i denne perioden gått fra å «understøtte finanspolitikken» til å være førstelinjeforsvaret i konjunkturstyringen.

I utkastet til formålsparagraf er Norges Banks rolle i konjunkturstyringen tydeliggjort. Der går det frem at «banken skal ellers bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting».

Denne formuleringen skiller seg noe fra det som er vanlig i andre sentralbanklover. I de fleste landene er sentralbankens overordnede formål avgrenset til ansvaret for å opprettholde prisstabilitet og oppgaver knyttet til finansiell stabilitet. Dette suppleres noen steder med et mer generelt mål, som at sentralbanken skal understøtte regjeringens økonomiske politikk.

I enkelte sentralbanklover inngår imidlertid høy sysselsetting som en del av sentralbankens overordnede mål. USA er et eksempel på det. Federal Reserve har et såkalt todelt mandat for pengepolitikken, der målene om full sysselsetting og prisstabilitet er likestilte.

I praksis er det ikke opplagt at en sentralbank med todelt mandat fører en annen pengepolitikk enn en sentralbank som driver fleksibel inflasjonsstyring. Også en sentralbank med et fleksibelt inflasjonsmål vil være opptatt av nivået på sysselsettingen.

I utkastet til ny sentralbanklov er målet om stabil pengeverdi overordnet. Det legges ikke opp til at Norges Bank skal få et todelt mandat for pengepolitikken. Det er et klokt valg. Selv om forskjellen mellom et inflasjonsmål og et todelt mål i praksis trolig er små, er det gode argumenter for å beholde prisstabilitet som overordnet mål for pengepolitikken. Det klargjør hva som er pengepolitikkenes hovedoppgave. I den praktiske politikktøvelsen vil sentralbanken alltid måtte foreta en avveining mellom ulike hensyn. Prioriteringsrekkefølgen

legger ikke noen føringer for hvor mye vekt sentralbanken kan legge på stabil produksjon og sysselsetting på kort sikt.

Norges Bank tolker ikke formuleringen om «høy og stabil produksjon og sysselsetting» i retning av at lovutvalget mener at pengepolitikken skal få et større ansvar i konjunkturstyringen enn i dag. Pengepolitikken kan ikke ha et hovedansvar for nivået på produksjon og sysselsetting. Den er ikke egnet til å påvirke den langsiktige vekstevnen i økonomien. Dette hersker det bred faglig enighet om.

Nivået på den økonomiske aktiviteten og dermed også sysselsettingen er et resultat av den samlede økonomiske politikken, særlig av mer strukturelle forhold som lønns- og inntektsdannelsen, skatte- og trygdesystemet og hvordan arbeidsmarkedet fungerer. I dette bildet er pengepolitikken bare en av flere brikker.

Men pengepolitikken kan gi viktige bidrag i konjunkturstyringen. For det første kan vi reagere raskt i rentesettingen når økonomien utsettes for sjokk, slik vi gjorde i 2008 og i 2014. For det andre virker renten skarpt på flere deler av realøkonomien. Det betyr at så lenge det ikke kommer i konflikt med utsiktene for inflasjonen, kan pengepolitikken innrettes for å påvirke gjennomsnittlig produksjon og sysselsetting over tid.

I mange land, også i Norge, har man erfart at sysselsettingstap i forbindelse med økonomiske tilbakeslag ikke fullt ut reverseres i etterkant. Dels kan det skje ved at arbeidsledigheten biter seg fast på et høyt nivå eller ved at arbeidsstyrken reduseres. I faglitteraturen omtales dette som hysteres. Resultatene fra forskningen illustrerer at kostnadene ved økonomiske tilbakeslag kan være langt større enn det umiddelbare produksjonstapet.

En tilstrekkelig fleksibel inflasjonsstyring vil kunne bidra til at sysselsettingen ikke blir langvarig redusert etter et kraftig fall i aktivitetsnivået. Det innebærer samtidig at man må akseptere at inflasjonen midlertidig skyter over målet mens forholdene på arbeidsmarkedet normaliseres. Gevinsten er en noe høyere gjennomsnittlig sysselsetting enn med en mindre fleksibel inflasjonsstyring.

Men holdes renten over lengre tid lavere enn det som er nødvendig for å stabilisere inflasjonen, risikerer man at inflasjonen skyter fart. Et mål i pengepolitikken om høyest mulig sysselsetting kan derfor også komme i konflikt med det overordnede målet om en «stabil pengeverdi». Skulle det skje, vil vi i rentesettingen holde fast ved hovedmålet for pengepolitikken – lav og stabil inflasjon. Dette er det beste bidraget pengepolitikken kan gi til en god og stabil utvikling i økonomien over tid.

Hensynet til finansiell stabilitet

Pengepolitikken kan også bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting ved å legge vekt på å unngå oppbygging av finansielle ubalanser. Erfaringsmessig øker sannsynligheten for kraftige tilbakeslag i økonomien når finansielle ubalanser har bygget seg opp. Økonomiske tilbakeslag som har utspring i finansielle kriser, ser ut til å være både dypere og mer langvarige enn andre tilbakeslag. Bidrar pengepolitikken til å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser, kan det dempe risikoen for kraftige tilbakeslag i økonomien fram i tid.

I hvilken grad det skal legges eksplisitt vekt på finansiell stabilitet i rentesettingen er situasjonsavhengig og må baseres på en samlet vurdering av utsiktene for inflasjon, produksjon og sysselsetting. I mange situasjoner vil hensynet til finansiell stabilitet trekke i samme retning som målene om prisstabilitet og realøkonomisk stabilitet. Er økonomien i en høykonjunktur, med utsikter til høy inflasjon og fare for at finansielle ubalanser bygger seg opp, vil strammere pengepolitikk støtte opp under de ulike hensynene samtidig. Tilsvarende, i en kraftig lavkonjunktur med økte tap i bankene vil en lavere styringsrente bidra til å holde aktiviteten oppe og begrense tap i bankene.

I andre situasjoner vil de ulike hensynene trekke i ulik retning. Er det utsikter til lav inflasjon samtidig som gjeld og boligpriser øker, kan hensynet til realøkonomisk stabilitet medføre at det er riktig å bruke noe lenger tid på å bringe inflasjonen opp mot målet.

Norges Bank har de siste årene satt en noe høyere rente enn et kortsiktig hensyn til inflasjon og produksjon isolert sett skulle tilsi. Det har skjedd i en situasjon med et lavt rentenivå internasjonalt, og der oppbygging av finansielle ubalanser har ført til økt sannsynlighet for ustabilitet i inflasjon, produksjon og sysselsetting lenger frem i tid. Det betyr ikke at formuespriser eller gjeld har fått selvstendige roller som målvariable for pengepolitikken. Hensynet til en stabil økonomisk utvikling over tid har vært avgjørende.

En rentesetting der vi «lener oss mot vinden» kan ha kostnader i form av lavere etterspørsel og prisvekst på kort sikt. I den praktiske utøvelsen av pengepolitikken må disse kostnadene veies opp mot gevinstene. Pengepolitikken kan ikke ta hovedansvar for å motvirke finansielle ubalanser. Hvis man i rentesettingen søker å forfølge mål som sentralbanken ikke kan oppfylle, vil troverdigheten til pengepolitikken gradvis svekkes. Regulering og overvåking av finansinstitusjoner må derfor også fremover være førstelinjeforsvaret mot forstyrrelser i det finansielle systemet.

I utkastet til ny sentralbanklov gis Norges Bank et klart ansvar for å bidra til finansiell stabilitet. Norges Bank tolker lovutkastet som en formalisering av det ansvaret banken allerede tar for å fremme finansiell stabilitet i bred forstand. Bankens ansvar og arbeidsoppgaver på dette feltet har utviklet seg over tid, men særlig i etterkant av finanskrisen har arbeidet med finansiell stabilitet fått større betydning. Slik er det også i andre sentralbanker.

Som utvalget påpeker – Norges Bank kan ikke alene sørge for «stabilitet i det finansielle systemet». Hovedansvaret for finansiell stabilitet ligger hos regjeringen, og virkemidlene er delt mellom Finansdepartementet, Finanstilsynet og Norges Bank. Norges Bank er blant annet långiver i siste instans og opererer bankenes oppgjørssystem.

Det overordnede ansvaret for makrotilsyn ligger i Finansdepartementet. Norges Bank mener det er behov for et tydeligere rammeverk for fastsettelse og bruk av virkemidler på dette feltet. Virkemidler innen makrotilsyn som er ment å variere over tid, kan med fordel delegeres til en uavhengig myndighet. Det kan gi bedre gjennomføringsevne og mer forutsigbarhet over tid. Det kan også sikre at beslutningen tas ut i fra hensynet til finansiell stabilitet.

I dag utarbeider Norges Bank beslutningsgrunnlaget for den motsykliske kapitalbufferen og gir Finansdepartementet råd om nivået på bufferen.

Utvalget forslår at det åpnes for at ansvaret for å treffe beslutninger om nivået på bufferen legges til Norges Bank. Norges Bank støtter forslaget.

Utvalget skriver også at det kan være formålstjenlig at Norges Bank får andre virkemidler for å motvirke systemrisiko i finanssektoren. De peker særlig på regler om krav til nye utlån med pant i bolig. Boliglånsforskriften fyller flere formål, utover å kunne forebygge systemrisiko. På dette feltet vil Norges Bank bidra med råd om utformingen av reglene, men det er ikke naturlig at banken skal ha et formelt ansvar for regelverk som også skal ivareta bankenes forretningspraksis og forbrukerhensyn. Dette bør være departementets ansvar.

Organiseringen av SPU og sentralbankvirksomheten

Figur: Antall ansatte i Norges Bank

Organiseringen av Norges Bank sin virksomhet har endret seg mye over tid. Særlig de siste 20 årene har endringene vært store. Samtidig som sentralbankvirksomheten er konsentrert om kjerneområdene, har banken bygd opp en forvaltningsorganisasjon med ansvar for Statens pensjonsfond utland sine investeringer i aksjer, obligasjoner og eiendom.

Sentralbanklovutvalget foreslår å flytte forvaltningen av fondet ut av sentralbanken. Utvalgets utgangspunkt har vært at banken har forvaltet fondet og utført sentralbankoppgavene på en tilfredsstillende måte. Samtidig peker utvalget på at det vil være en styrke for den videre utviklingen av forvaltningen, hvis fondet legges til en separat organisasjon med et styre som bare har kapitalforvaltningen som oppgave.

De senere årene har endringer i mandatet gitt banken et større ansvar for å fastsette investeringsstrategien for fondet. Forvaltningen har også blitt mer ressurskrevende for både styret og organisasjonen. I tillegg har banken fått ansvar for å beslutte uttrekk og observasjon av enkeltelskaper på etisk grunnlag. Disse oppgavene har banken kunnet håndtere ved å videreutvikle styringsstrukturen og organisasjonen. Hvis banken fortsatt får ansvar for forvaltningen av fondet, vil man kunne bygge videre på den eksisterende forvaltningsmodellen. Norges Bank er godt rustet til fortsatt å ha denne oppgaven.

Fondets videre organisering bør vurderes i lys av den videre utviklingen i forvaltningsstrategien. Utvalget peker selv på at flere strategiske beslutninger kan overlates til forvalter samtidig som investeringsstrategien utvides med nye unoterte aktivaklasser. Dersom det er utsikter til at forvaltningen utvikles langs disse linjene, kan det tale for at forvaltningen av fondet organiseres utenfor sentralbanken.

I tillegg til å foreslå å legge forvaltningen av fondet i et eget særlovsselskap utenfor banken, foreslår utvalget betydelige endringer i sentralbankens styringsstruktur. Det foreslås å opprette en komitee for pengepolitikk og finansiell stabilitet som får et ansvar for bruken av virkemidler på disse områdene. Komiteen skal ledes av sentralbanksjefen. I tillegg foreslår utvalget at det opprettes et styre for Norges Bank med kun eksterne medlemmer. Utvalget

foreslår at styret skal ha ansvar for de fagsakene komiteen ikke behandler, samt bankens drift, budsjett og administrasjon.

Argumentene for en egen komite for pengepolitikk og finansiell stabilitet svekkes, etter vår mening, dersom fondet skilles ut av banken. Uten ansvar for fondet vil spennet i styrets ansvarsområde reduseres vesentlig.

En todeling av fagansvaret i en sentralbank skaper i tillegg utfordringer, spesielt med hensyn til arbeidsdeling og rapportering fra de to organene. Sentralbankens kjerneoppgaver henger nært sammen og må ses på som en helhet, slik vi erfarte under finanskrisen. En løsning som legger opp til at ansvar må overføres fra styret til komiteen i en krisesituasjon, slik utvalget foreslår, vil være en kime til uklarhet og kompetansestrid. Et viktig poeng i denne sammenhengen, er at sentralbanksjefen ikke står ansvarlig overfor styret i gjennomføringen av komiteens oppgaver, men rapporterer direkte til departementet i fagsaker.

Dersom forvaltningen av fondet flyttes ut av banken, vil sentralbankens oppgaver være myndighetsutøvelse innenfor pengepolitikk, finansiell stabilitet og betalingssystemet. Et styre med omtrent samme sammensetning som i dag vil da fungere godt. Med et samlet ansvar for bankens fagsaker og administrative saker, vil ansvaret være plassert samme sted i organisasjonen i både normale tider og krisetider. Også hensynet til sentralbankens uavhengighet tilsier en slik løsning.

Hvis fondet blir værende i banken, ser Norges Bank at det er argumenter for å opprette en egen komite for pengepolitikk og finansiell stabilitet. En slik komite vil avlaste hovedstyret i fagsaker i sentralbankvirksomheten, og styrets sammensetning vil i større grad kunne tilpasses de særskilte oppgavene i kapitalforvaltningen. Hovedstyret går i dette tilfellet inn for en modell som tar utgangspunkt i dagens styringsstruktur i Norges Bank.

Avslutning

I over 200 år har Norges Bank utført sitt samfunnsoppdrag på vegne av fellesskapet. Viktige kjerneoppgaver har vært med banken helt fra starten. Norges Bank skal ivareta pengeverdien og fremme økonomisk stabilitet. Samtidig er mandatet og samfunnet banken opererer i, blitt endret over tid. Underveis har noen oppgaver blitt helt borte. I dag er det ikke behov for at banken følger opp strenge kreditt- og valutareguleringer, og produksjonen av sedler og mynt er satt bort til andre. Nye oppgaver er kommet til. Forvaltning av fondet er en av disse.

Norges Bank er vant med omstillinger. Med 200 års historie har banken tyngde og erfaring nok til å kunne løse oppgavene den blir satt til på en god måte. Det gjelder også når oppgavene og omgivelsene endrer seg. Uavhengig av hvordan de konkrete forslagene fra sentralbanklovutvalget blir fulgt opp, er jeg trygg på at Norges Bank også i fremtiden vil være en nyttig samfunnsinstitusjon.

Fotnoter:

1. NOU 2017:13. *Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank og Statens pensjonsfond utland*