

Pengepolitikk i en åpen økonomi

Sentralbanksjef Svein Gjedrem, Foredrag for Utdanningsgruppenes Hovedorganisasjon (UHO), Kongsberg 13. november 2002

Omtalen bygger på vurderingene gitt på Norges Banks pressekonferanse etter rentemøtet i Hovedstyret 30. oktober, samt tidligere foredrag. Det tas forbehold om endringer under fremføringen.

Pengepolitikkenes langsiktige oppgave er å gi økonomien det vi kaller et nominelt ankerfeste, det vil si lav og stabil inflasjon. Prisstabilitet er det beste bidraget pengepolitikken kan gi til økonomisk vekst og velstand. Lav og stabil inflasjon er også Norges Banks operative mål.

Vi har hatt fire perioder med virkelig høy inflasjon de siste 100 årene, under de to verdenskrigene og Koreakrigen, samt en 15 års periode fra første halvdel av 1970-årene til andre halvdel av 1980-årene. Virkelig høy inflasjon er i Norge et krigsfenomen og et 1970- og 80-tallsfenomen.

Den fjerde perioden med høy inflasjon var ulik de tre foregående. I 1970- og 80-årene tiltok inflasjonen gradvis. Den ble ikke så høy som under verdenskrigene, men det tok lang tid før inflasjonen kom ned. Etterkrigstidens fastkurssystem, det såkalte Bretton Woods-systemet, brøt sammen i 1971. Et par år senere kom Yom Kippur-krigen, med OPEC-landenes leveransestopp og den første oljekrisen. Den kraftige økningen i oljeprisen førte til stagnasjon og økt arbeidsledighet i de vestlige økonomiene. Samtidig fikk inflasjonen feste i mange land.

Dette ble innledningen til to tiår i norsk økonomi preget av ustabilitet og høy og variabel inflasjon med påfølgende tap av arbeidsplasser. Det tok 20 år før inflasjonen igjen var under kontroll, og vi fikk stabil vekst i sysselsettingen, med stabil reallønnsvekst og lav ledighet. Det er viktig ikke å glemme det som gikk feil i denne lange mellomperioden.

Ved inngangen til 1970-tallet var norsk økonomi fortsatt preget av sterk direkte styring og regulering fra tiden etter krigen.

Viktige elementer var:

- Finanspolitikk rettet mot full sysselsetting
- Regulering av kreditt innenfor rammer som ble fastlagt i et eget kredittbudsjett
- Kanalisering av lån via statsbankene
- Regulering av lån over landegrensene og andre kapitalbevegelser
- Lavt nominelt rentenivå fastsatt av statsmyndighetene
- Fast, men justerbar, kronekurs
- Bruk av prisregulering
- Aktiv næringspolitikk gjennom statlig eie og statlige støtte- og subsidieordninger

Denne utviklingen kulminerte i forslaget i 1973 om å opprette et inntektspolitisk råd. Etter forslaget skulle partene i arbeidslivet gjennom rådet forplikte seg til å holde den

avtalebestemte lønnsøkningen innenfor bestemte rammer. Forslaget fikk ikke tilslutning. Når kontrolliveren nærmet seg lønnsdannelsen, ble det tross alt for mye styring, samordning og koordinering.

De omfattende reguleringene bidro ikke til å stabilisere økonomien. På 1980-tallet var det store svingninger i norsk økonomi.

Med lavrentepolitikk og hyppige devalueringer festet inflasjonen seg. De nominelle rentene ble holdt nede selv om prisstigningen og verdien av skattefradraget for renteutgifter steg. Høy og variabel inflasjon bidro til store svingninger også i produksjon og sysselsetting. De store svingningene i økonomien toppet seg med låne- og forbruksfesten midt på 1980-tallet. Den ble etterfulgt av en dyp lavkonjunktur og stor arbeidsledighet i slutten av 1980-årene. Vi fikk krise i vårt banksystem.

I dag er det ikke mye igjen av det omfattende styringssystemet fra etterkrigstiden. Erfaringene fra 1970- og 80-tallet viste at byggverket ikke var solid nok. Vi har erfart at finanspolitikken ikke alene kan sikre høy sysselsetting. Arbeidsplasser er ikke et resultat av sentral planlegging eller vedtak i Stortinget, men er summen av mange lokale beslutninger. Strukturene i arbeidsmarkedet og lønnsdannelsen betyr her trolig mye. De direkte reguleringer av kreditt, rente og kapitalbevegelser brøt sammen og ble avvirket på slutten av 1980-tallet. Kronkursen styres ikke lenger direkte. Den flyter nå. Prisregulering har utspilt sin rolle som økonomisk virkemiddel. Næringspolitikken er blitt mer generell i sitt virke.

De store svingningene på 1970- og 80-tallet hang dels sammen med at norsk økonomi manglet en forankring, i form av lav og stabil inflasjon eller stabil valutakurs. Høy og variabel inflasjon som ble motsvart av hyppige devalueringer reflekterte og forsterket svingningene i realøkonomien.

Historien viser at vi i lengden ikke får lavere arbeidsledighet i bytte mot økt inflasjon. Her ble det gjort vesentlige feilvurderinger, kanskje særlig på 1970-tallet. En økonomisk politikk som bidrar til inflasjon skaper ikke økt økonomisk vekst. Tvert imot, den legger grunnlaget for senere nedgang og arbeidsledighet.

Fastkurspolitikken fra 1986 gjenreiste tilliten til pengepolitikken og la et grunnlag for en mer stabil økonomisk utvikling utover på 1990-tallet. Kapitalmarkedene er etter hvert blitt mer internasjonale og integrerte. Det er lettere å investere på tvers av landegrensene. I dag er verdensøkonomien preget av omfattende handel over landegrensene av varer og tjenester, og av store kapitalbevegelser.

Åpne kapitalmarkeder og globalisering er negative ord for mange. Globale markeder er syndebukk når arbeidsplasser legges ned eller flytter, når kronen faller eller stiger i verdi og når renten stiger. Er det grunn til å være bekymret for globalisering og friere flyt av varer, tjenester, arbeidskraft og kapital?

Globalisering betyr først og fremst at land er knyttet tett sammen. Hendelser i ett land griper inn i utviklingen i andre land. Kapital beveger seg i dag fritt over landegrensene mellom økonomier i hele verden og bidrar også til velstandsutvikling i mange land.

I flere områder av norsk industri har andre lands markeder og utenlandsk kapital vært anvendt til å skape arbeidsplasser og økonomisk vekst.

For eksempel ble utbyggingen av oljesektoren i Norge, som startet for tretti år siden, finansiert av internasjonal kapital. Dessuten trakk vi på kunnskap og erfaring fra andre land. Utenlandske selskaper og arbeidskraft spilte en viktig rolle under utbyggingen av kontinentalsokkelen. Nå plasserer Norge store oljeinntekter i utenlandske aksjer og obligasjoner for å gjøre det mulig å omdanne de store oljeinntektene vi har i dag til økt handlingsrom for budsjettpolitikken i framtiden. Uten internasjonale vare- og kapitalmarkeder hadde det ikke vært mulig for den norske stat å få spredt risikoen i sin formuesforvaltning slik den gjør gjennom Statens petroleumsfond.

Internasjonalisering betyr også endrede handelsmønstre. Nedbygging av handelsbarrierer mellom land har åpnet nye muligheter for mange land og næringer. Tekstilindustrien er et eksempel. Norsk import av klær har skiftet fra vestlige høykostland til lavkostland i Øst-Europa og Asia over det siste tiåret. Utviklingen har skjedd parallelt med at kvotereguleringer gradvis er fjernet og tollsatser redusert på import fra disse landene.

Internasjonaliseringen kommer norske forbrukerne til gode. Prisene på klær slik de måles i konsumprisindeksen har falt med 15 prosent siden 1995. Til sammenligning har andre konsumpriser i gjennomsnitt steget omtrent det tilsvarende i samme periode. I år sparte norske forbrukere om lag 4-5 milliarder kroner fordi klær er blitt billigere¹.

Jeg vil trekke fram to forhold som har fått særlig betydning for den økonomiske politikken, når vi sammenligner dagens virkelighet med situasjonen for 30 år siden.

- Innfasingen, først av en stor petroleumssektor, og deretter av inntektene fra denne sektoren
- Utviklingen av det norske finansmarkedet og integrering i det internasjonale markedet.

De store oljeinntektene stiller den økonomiske politikken overfor særlige utfordringer. Norges eksportinntekter og statens inntekter kan forventes å bli høye så lenge produksjonen holder seg oppe. Samtidig har vi erfart at inntektene kan variere sterkt fra år til år. Det høye nivået og svingningene i inntektene fører til at det viktigste bidraget finanspolitikken kan gi til å stabilisere norsk økonomi er å følge en langsiktig forsvarlig plan for bruken av oljeinntektene. Forsøk på å anvende statsbudsjettet til å finstyre aktiviteten i økonomien kan virke mot sin hensikt dersom forsøket blir oppfattet som et brudd på den langsiktige planen for innfasing av oljepengene.

For det andre ser aktørene i det økonomiske livet framover når de fatter beslutninger om forbruk og investeringer, lønninger og priser. Dette er særlig utpreget i valuta- og finansmarkedene hvor kurser og renter påvirkes når aktørene flytter store midler basert blant annet på sine forventninger om hvordan den økonomiske politikken vil bli og om utviklingen i økonomien. Hvilke temaer som følges og som styrer kurs- og renteutviklingen, endrer seg. Finans- og valutamarkedene har også en iboende tendens til å overdrive - til å bli for optimistiske eller for pessimistiske. Når norske husholdninger, kanskje med overdrevne forventninger om fremtidig inntektsvekst, møter bankenes ivrige salgs- og

markedsavdelinger, kan resultatet lett bli altfor store låneopptak. Aksjemarkedene har utviklet bobler som brister. Valutakursen kan bli styrt av kortsiktige omplasseringer. Det er da viktig at myndighetene fører en politikk som ikke forsterker, men heller demper tendensen i finansmarkedene til å skyte over. Myndighetene må ikke så tvil, men tvert i mot opptre langsiktig og forutsigbart. Myndighetene må være troverdige og skape tillit. Det må være godt samsvar mellom det som sies om målene for politikken, og det som faktisk blir gjort for å nå dem.

Her finner vi den viktigste årsaken til at gjennomføringen av pengepolitikken delegeres til sentralbanken. I Norge ble ansvaret for beslutningene delegert til Norges Bank i 1986.

I alle land vi kan sammenligne oss med er pengepolitikken nå delegert til sentralbanken. Delegering av de pengepolitiske beslutningene til en sentralbank finner støtte i behovet for å skape stabile forventninger til den økonomiske utviklingen og i gode erfaringer blant annet fra USA og Tyskland og mindre gode erfaringer fra land hvor renteendringer har vært bestemt ut fra mer kortsiktige hensyn. Det bidrar til å sikre troverdighet, tillit og konsistens fordi sentralbanken er bundet av det mandatet de politiske myndighetene gir. Den demokratiske styringen blir ivaretatt blant annet ved at statsmyndighetene definerer mandatet og vurderer resultatene. Mandatet åpner for en saklig skjønnsutøvelse på et avgrenset område.

For halvannet år siden vedtok Regjeringen og Stortinget nye retningslinjer for den økonomiske politikken. Det er lagt opp til å bruke den reelle avkastningen av Petroleumsfondet over statsbudsjettet hvert år. Siktemålet er blant annet å gi svar på spørsmålet om når oljeinntektene skal tas i bruk. Dermed kan den usikkerheten om den statlige pengebruken som kan være til skade for utviklingen i fastlandsøkonomien, bli dempet. Samtidig fastsatte Regjeringen et nytt operativt mandat for pengepolitikken. Norges Bank skal sette renten med sikte på lav og stabil inflasjon.

Mandatet til Norges Bank har følgende ordlyd:

"Pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den norske kronens nasjonale og internasjonale verdi, herunder også bidra til stabile forventninger om valutakursutviklingen. Pengepolitikken skal samtidig understøtte finanspolitikken ved å bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting."

"Norges Banks operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med første ledd rettes inn mot lav og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken skal være en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 prosent."

Det første avsnittet i mandatet fremstår som et formål. Det siste avsnittet sier mer spesifikt hva Norges Bank skal gjøre.

Den første setningen i mandatet omtaler kronens verdi. Stabilitet i kronens nasjonale verdi betyr at inflasjonen skal være lav og stabil. Lav og stabil inflasjon bidrar til økonomisk vekst og stabilitet i finans- og eiendomsmarkedet.

Forskriften sier også at pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i kronens internasjonale verdi. Kronekursen svinger fra dag til dag, fra uke til uke og fra måned til måned. Vi har åpen

handel med utlandet og frie kapitalbevegelser. Vi har ikke virkemidler til å finstyre kronkursen. Men når pengepolitikken sikter mot lav og stabil inflasjon, vil det bidra til stabil kronkurs over tid.

Renten påvirker prisveksten gjennom virkningen på etterspørselen innenlands og gjennom virkninger i markedet for norske kroner.

Når renten øker, blir det mer lønnsomt å spare og mer kostbart å låne. Det demper forbruket og investeringene og dermed den samlede etterspørselen. I neste omgang bidrar lavere etterspørsel til å dempe veksten i priser og lønninger.

Høyere rente gjør det mer attraktivt å plassere i norske kroner og låne i andre valutaer. Normalt vil derfor en høyere rente føre til en sterkere krone. Det gjør importerte varer billigere. I tillegg demper en sterkere krone aktiviteten, lønnsomheten og lønnsnivået i konkurranseutsatt næringsliv.

Det er viktig å være oppmerksom på sammenhengene mellom sysselsetting, produksjon og inflasjon. Hvis det er knapphet på arbeidskraft og andre realressurser, vil en stram pengepolitikk redusere inflasjonen gjennom virkningene på samlet etterspørsel. Og omvendt, når det er stor arbeidsledighet, vil lav rente stimulere etterspørselen og holde lønnsveksten og inflasjonen oppe. Når vi retter pengepolitikken inn mot å stabilisere inflasjonen, vil vi derfor også bidra til stabilitet i samlet produksjon og sysselsetting. Men det er lite pengepolitikken kan gjøre for å hindre en økning i ledigheten som er drevet av høy kostnadsvekst.

Mandatet tilsier at renten tilpasses utsiktene for norsk økonomi. Ser det ut til at inflasjonen med uendret rente blir høyere enn 2½ prosent, vil renten bli satt opp. Ser det ut til at inflasjonen med uendret rente blir lavere enn 2½ prosent, vil renten bli satt ned. En slik pengepolitikk vil normalt også bidra til å stabilisere produksjonen og sysselsettingen.

Ved å se to år fram når vi setter renten, bidrar pengepolitikken til å stabilisere produksjonsutviklingen. Valget av denne horisonten hindrer at pengepolitikken i seg selv bidrar til unødige svingninger i den økonomiske utviklingen. Et aktuelt eksempel er utsiktene for de neste to årene. Som følge av kronestyrkingen vi har bak oss i tid venter vi at konsumprisveksten vil være lavere enn inflasjonsmålet det nærmeste året, men at den vil ta seg opp igjen mot 2½ prosent om 2 år. Vi kunne alternativt søkt å holde inflasjonen oppe på 2½ prosent også på et halvt til ett års sikt. Da måtte vi i sommer ha redusert renten markert. Det ville forsterket de presstendensene i norsk økonomi som kommer så klart til uttrykk i lønnsutviklingen og i husholdningenes låneetterspørsel. Det ville igjen med overveiende sannsynlighet krevd betydelige renteøkninger om ett til halvannet år. En slik streng inflasjonsstyring ville derfor ført til sterkere svingninger i renten og i den samlede etterspørselen og sysselsettingen.

Regjeringen har i Nasjonalbudsjettet gitt uttrykk for at det i første omgang er pengepolitikken som bør reagere hvis utsiktene for den økonomiske utviklingen endrer seg. Det kan likevel oppstå situasjoner der en aktiv bruk av budsjettpolitikken er påkrevet, enten fordi kapasitetsutnyttningen er særlig lav, eller fordi presset i økonomien er svært høyt.

Ulike forhold kan føre til at samspillet mellom penge- og finanspolitikken ikke fungerer. Et godt samspill bygger på at de organene som treffer beslutningene, er seg bevisst hvordan egne beslutninger påvirker de beslutningene de andre vil ta. Hvis ikke denne erkjennelsen er til stede, vil ikke resultatet av egne beslutninger bli slik man selv hadde planlagt. Økonomien vil kunne bevege seg i en svært lite gunstig retning, med høye renter, lav økonomisk vekst og svekkelse av statens finansielle stilling. Det beste bidraget Norges Bank kan gi er å klargjøre vårt reaksjonsmønster ut fra vårt mandat.

Når reaksjonsmønsteret i pengepolitikken er kjent og ligger fast over tid, kan partene i arbeidslivet tilsvarende ta hensyn til en eventuell pengepolitisk reaksjon når lønningene fastsettes.

Utfallet av årets oppgjør, som i gjennomsnitt ga en lønnsvekst på mellom 5½ og 6 prosent, kan tyde på at lønnsdannelsen i Norge ikke har et tilstrekkelig ankerfeste.

I den tradisjonelle lønnsforhandlingsmodellen forhandlet industrien først. Lønnsveksten skulle gjenspeile lønnsveksten hos våre handelspartnere, slik at konkurranseevnen kunne opprettholdes. Utfallet av forhandlingene i industrien dannet taket for lønnsveksten i skjermede næringer. De siste årene er modellen blitt utfordret. Siden 1998 har lønnsveksten i Norge vært tiltakende og ligget vesentlig over våre handelspartnere. Den høye lønnsveksten også for grupper som får sin lønn fastsatt gjennom individuelle avtaler, tyder på at arbeidsmarkedet har vært stramt. Utviklingen i funksjonærlønningene kan imidlertid også være uttrykk for at styringen av kostnadene i bedrifter og virksomheter er svak etter en lang oppgangskonjunktur.

Vi har dyrkjøpte erfaringer med en slik utvikling. Både på midten av 70-tallet og på midten av 80-tallet var norsk økonomi i utakt med landene rundt oss. I periodene 1975-1978 og 1982-1988 lå lønnsveksten i Norge vesentlig over lønnsveksten hos handelspartnerne. Følgene av en slik utvikling var vesentlig forringelse av konkurranseevnen for konkurranseutsatte virksomheter. Det resulterte i hvert tilfelle i konjunkturedgang med lav reell vekst i lønningene og økt ledighet, også i skjermede næringer. Dette er en mekanisme vi må vente at vil gjøre seg gjeldende igjen.

Også offentlig ansatte må betale for ubalansene. Reallønnsveksten for lærere og helsepersonale var negativ både på slutten av 1970-tallet og på slutten av 1980-tallet. Rundt midten av 1990-tallet fikk også disse gruppene fordeler av en stabil økonomisk utvikling med lav inflasjon. Den årlige reallønnsveksten var i gjennomsnitt rundt 3 prosent fra 1996 til 1998. Utviklingen de siste årene har fellestrekk med de ubalansene i lønnsdannelsen som bygde seg opp på 1970- og 80-tallet.

Lønnstilleggene i årets oppgjør ble høye. Oppgjørene i konkurranseutsatt sektor var ikke lønnsledende. Rammen for oppgjørene i denne sektoren ble trolig rundt 5 prosent, mens veksten i flere skjermede virksomheter var merkbart høyere.

I undervisningssektoren er lønnsveksten oppimot 8 prosent i 2002. Når det korrigeres for prisvekst, er dette den høyeste lønnsveksten i et enkelt år siden tidlig på 1960-tallet. Stat og kommune inkludert undervisningssektoren sysselsetter om lag 1/3 av alle arbeidstakere i

Norge. I 2002 er lønnsveksten i disse tre gruppene samlet sett på 6,3 prosent. Dette er anslagsvis nærmere 1 prosentpoeng høyere enn gjennomsnittet for resten av lønnskategorierne.

I bygd og by - hvor ansettelse i kommunen er et alternativ til å arbeide i jordbruk, havbruk, lokal tjenesteproduksjon eller småindustri - er offentlig sektor lønnsledende med sine landsomfattende avtaler. Høy lønnsvekst i offentlig sektor blir førende for lønnsveksten i andre lokale skjermede virksomheter. Mange av disse næringene kan i utgangspunktet velte økte lønnskostnader over på kundene. Lønnsutviklingen i offentlig sektor kan derfor være en viktig kime til økt inflasjon.

I offentlig virksomhet kan økte lønnskostnader bare i begrenset grad veltes over på kundene. Derimot kan vekst i kostnadene øke presset for høyere statlige bevilgninger. Mange vil trolig vente at staten plukker opp regningen når lønnskostnadene øker sterkt.

Handlingsregelen ble fulgt nøye i statsbudsjettet for 2002. Offentlige utgifter vokser med 7 prosent fra i fjor til i år. Det er vesentlig sterkere enn veksten i verdien av BNP i den private delen av fastlandsøkonomien, som kan anslås til rundt 4 prosent.

Den reelle veksten i offentlig forbruk er anslått til 1½ prosent. Det blir altså bare en moderat vekst i den offentlige tjenesteproduksjonen, selv om staten øker sine bevilgninger sterkt.

Forklaringen er at kostnadene ved å produsere offentlige tjenester stiger mye. Det gjenspeiler dels den høye lønnsveksten i offentlig sektor. Dessuten vokser overføringene til husholdningene i våre sosiale ordninger betydelig.

I nasjonalbudsjettet for 2003 anslår regjeringen å øke utgiftene med 4,6 prosent i forhold til 2002. Samtidig er det anslått en realvekst i det offentlige forbruket på ½ prosent. Mulighetsrommet for offentlig forbruk er påvirket av resultatet fra lønnsoppgjørene. Hvis lønnsveksten i offentlig forvaltning blir 1 prosent høyere enn lagt til grunn, øker lønnskostnadene med drøyt 2 milliarder kroner. Det er like mye som hele den økte bruken av oljeinntekter i statsbudsjettet for 2003

Mesteparten av den høye veksten i statlige bevilgninger ender opp som sterk vekst i husholdningenes forbruk, mens veksten i den offentlige tjenesteproduksjonen er moderat. Det må vi nok også regne med når de offentlige bevilgningene vokser mye i en økonomi uten ledige ressurser.

I det lange løp må lønningene stå i forhold til de verdiene som skapes av de sysselsatte. Veksten i reallønningene bestemmes derfor over tid av utviklingen i arbeidskraftens produktivitet i alle deler av økonomien.

Hvis den historiske produktivetsveksten varer ved, vil en vekst i lønnskostnadene rundt 4½ prosent på lang sikt være en prognose som er forenlig med inflasjonsmålet. Utviklingen vi har sett i inntektsoppgjørene de siste årene er ikke i samsvar med en slik balanse.

Utover på 1990-tallet fikk vi nedgang i arbeidsledigheten så lenge lønnsveksten i Norge var lavere enn lønnsveksten blant våre handelspartnere. Dette tok slutt i 1998. Da sa partene i arbeidslivet nei til moderasjonslinjen. Nedgangen i arbeidsledigheten stoppet opp.

Den sterke veksten i lønnskostnadene de senere årene er en kime til økt arbeidsledighet. Samlet årslønnsvekst i år blir trolig mellom 5½ og 6 prosent, og det er allerede gitt betydelige tillegg med virkning fra 2003. Når den reelle veksten i lønningene er større enn veksten i produktiviteten, svekkes lønnsomheten i bedriftene. Næringslivet vil da ansette færre og si opp flere. I offentlig sektor får vi en større konflikt mellom budsjetttrammer og kravene til tjenesteproduksjonen. Høy lønnsvekst øker kravene til effektivitet i bedriftene og i offentlige virksomheter. Det forsterker samtidig utstøtingen fra arbeidsmarkedet til ulike trygde- og pensjonsordninger.

Det er utfordrende å stabilisere utviklingen i norsk økonomi når den er tett integrert i verdensøkonomien, men samtidig må vi huske at de store ubalansene i norsk økonomi på 1970 og 1980-tallet skyldes egne feilgrep - i finanspolitikken, kredittpolitikken og i inntektsoppgjørene.

Det økonomiske systemet i Norge er vesentlig endret de siste ti til tyve årene. Modellen med detaljert styring av kapital, kreditt, rente og sentral koordinering er forlatt. Det er erkjent at strukturen i arbeidsmarkedet og lønnsdannelsen er vesentlig for utviklingen i sysselsettingen. Pengepolitikken er delegert i Norge og i de landene vi kan sammenligne oss med. Handlingsregler og retningslinjer gir grunnlag for å bygge troverdighet og skape tillit til den økonomiske politikken, og dette gir større gjennomslagskraft.

Fotnoter

1. Om klesprisene hadde steget i samme takt som andre konsumpriser kan besparelsen for husholdningene i 2002 anslås til om lag 10 milliarder kroner.