

Stø kurs i pengepolitikken

Kronikk av sentralbanksjef Øystein Olsen i Dagens Næringsliv 14. mai 2018

Norges Bank skal sørge for lav og stabil inflasjon. I gjennomføringen av pengepolitikken legger vi samtidig vesentlig vekt på produksjon og sysselsetting.

Siden 2001 har det operative målet for pengepolitikken vært lav og stabil inflasjon. Det videreføres i den nye forskriften for pengepolitikken som regjeringen fastsatte 2. mars i år. I forskriften heter det 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».

Formuleringen er i tråd med hvordan pengepolitikken utøves. Pengepolitikken er over tid blitt mer fleksibel. Norges Bank har gradvis lagt større vekt på produksjon og sysselsetting.

De ulike delene av den økonomiske politikken må virke sammen for å oppnå en god og stabil utvikling i økonomien – med høy sysselsetting og lav arbeidsledighet. En tydelig arbeidsdeling mellom finanspolitikken, pengepolitikken og lønnsdannelsen danner grunnlaget for et godt samspill. Norges Bank har ansvaret for gjennomføringen av pengepolitikken.

Pengepolitikkens viktigste bidrag er å opprettholde pengenes verdi gjennom lav og stabil inflasjon. Både for høy og for lav inflasjon kan påføre samfunnet kostnader. Formue omfordeles vilkårlig. Investeringer kan utebli, knappe ressurser kan anvendes feil eller bli værende ubrukt. Vi sier gjerne at inflasjonsmålet gir økonomien et nominelt ankerfeste. Når husholdninger og foretak kan basere sine økonomiske beslutninger på at inflasjonen er lav og stabil, er det lagt et viktig fundament for høy aktivitet og velferd over tid.

Så lenge det er tillit til at inflasjonen vil holde seg lav og stabil, kan pengepolitikken bidra til å jevne ut svingninger i produksjon og sysselsetting. Norges Bank kan reagere raskt i rentesettingen når økonomien utsettes for forstyrrelser, som en finanskriser eller et oljeprisfall. En tilstrekkelig fleksibel inflasjonsstyring vil kunne bidra til at sysselsettingen ikke blir langvarig redusert etter et økonomisk tilbakeslag. Det kan redusere faren for at arbeidsledigheten fester seg på et høyt nivå.

Erfaringsmessig øker sannsynligheten for kraftige tilbakeslag i økonomien etter perioder med rask vekst i formuespriser og gjeld. Pengepolitikken kan også i noen grad bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting ved å legge vekt på å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser.

Samtidig må ikke pengepolitikken overbelastes. Hvis Norges Bank forfølger mål vi ikke har virkemidler til å oppfylle, kan tilliten til pengepolitikken svekkes. Regulering og tilsyn av finansinstitusjoner må være de viktigste tiltakene mot forstyrrelser i det finansielle systemet. Nivået på sysselsettingen over tid blir bestemt av strukturelle forhold, som arbeidsmarkedets virkemåte, skatte- og trygdesystemet og lønnsdannelsen. I Norge har en velfungerende lønnsdannelse bidratt til at ledigheten gjennomgående har kunnet være lav samtidig som lønnsveksten har holdt seg moderat.

Den nye forskriften understøtter den fleksible praktiseringen av inflasjonsstyringen. I gjennomføringen av pengepolitikken vil vi fortsatt legge vesentlig vekt på realøkonomien. I den sammenhengen er et inflasjonsmål på 2,5 prosent eller 2 prosent mindre viktig. Et måltall på 2 prosent bringer inflasjonsmålet ned til samme nivå som hos de fleste av våre handelspartnere. Nedjusteringen av måltallet har i seg selv liten betydning for renteutsiktene den nærmeste tiden.

Verdensøkonomien har aldri før gått gjennom en så lang periode med så lave renter. Nå har veksten ute tatt seg opp, og det er utsikter til en gradvis renteoppgang hos våre handelspartnere. Også her hjemme ser det lysere ut. To år etter at konjunkturbunnen ble nådd, har veksten fått godt feste og ledigheten har falt over hele landet. Utsiktene tilsier at det snart vil være riktig å heve styringsrenten. Det er et godt tegn.