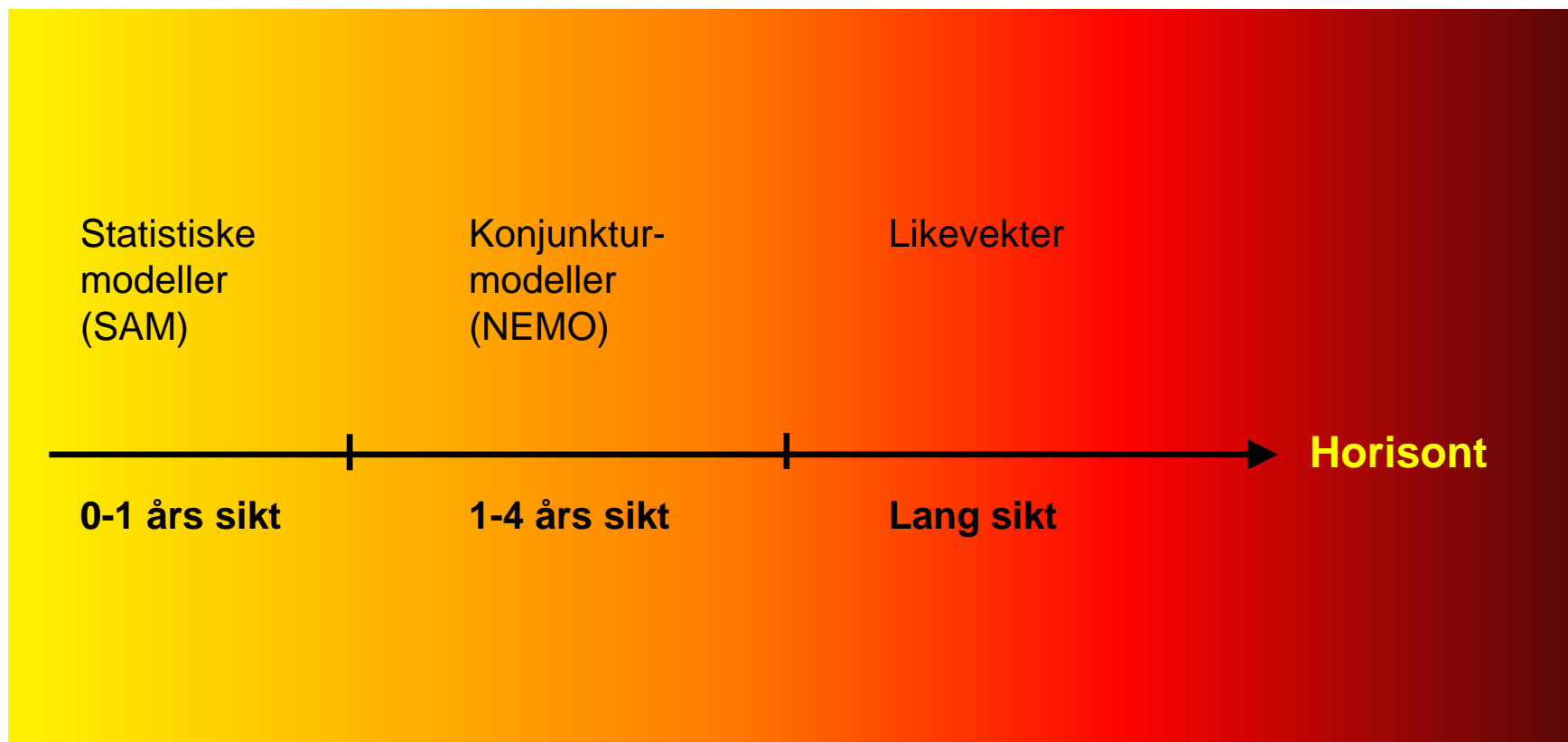


Pengepolitikken og sammenhenger i norsk økonomi

Sentralbanksjef Øystein Olsen

Ulik horisont – ulike modeller

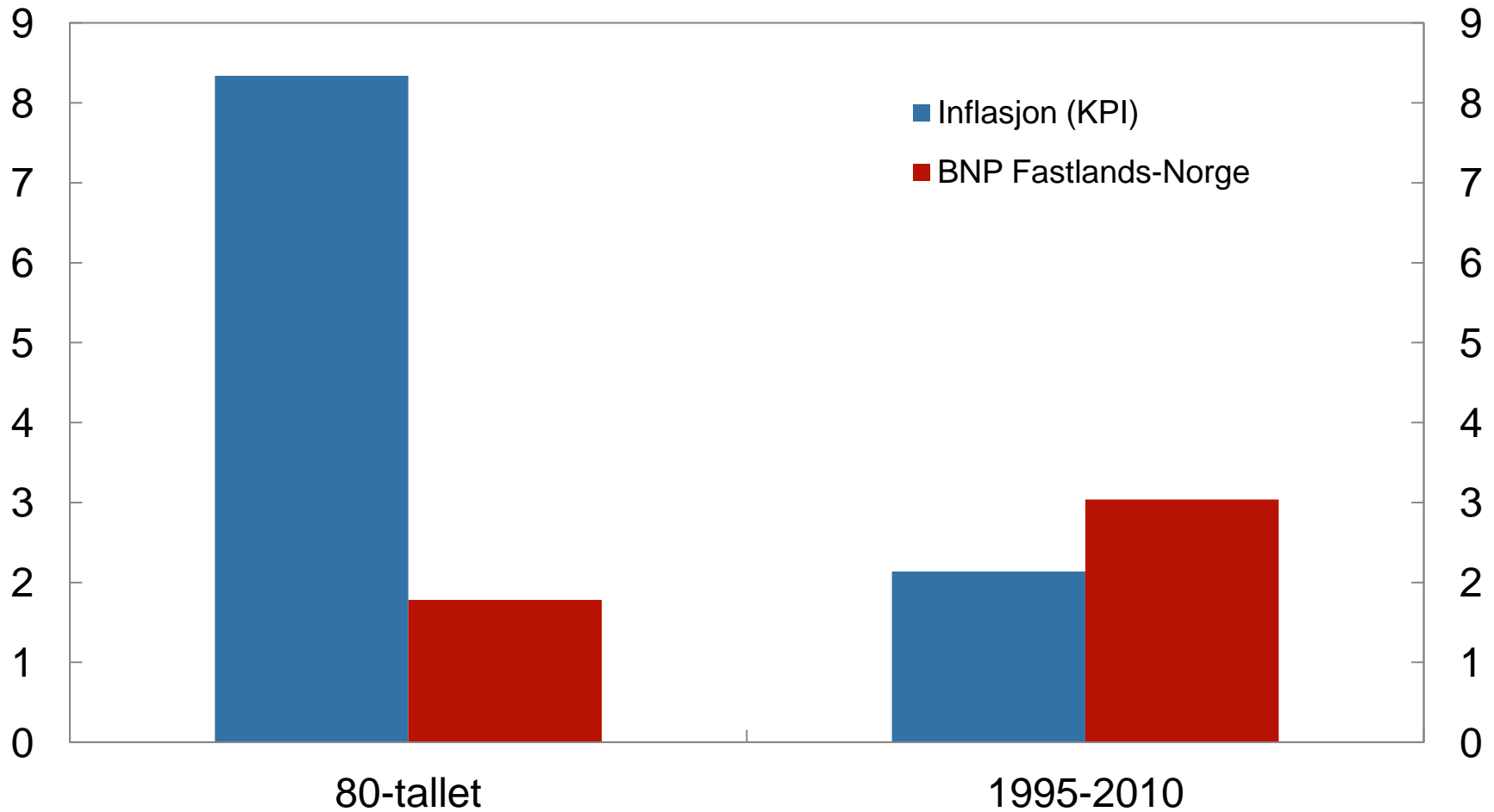


Overordnede krav til modell for pengepolitikken

1. Pengepolitikken styrer inflasjonen
2. Forventninger må med
3. Bygger på teori og erfaringer
4. Forståelig og lett å kommunisere

Vekst og inflasjon

Prosentvis årlig vekst. Gjennomsnitt



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Overordnede krav til modell for pengepolitikken

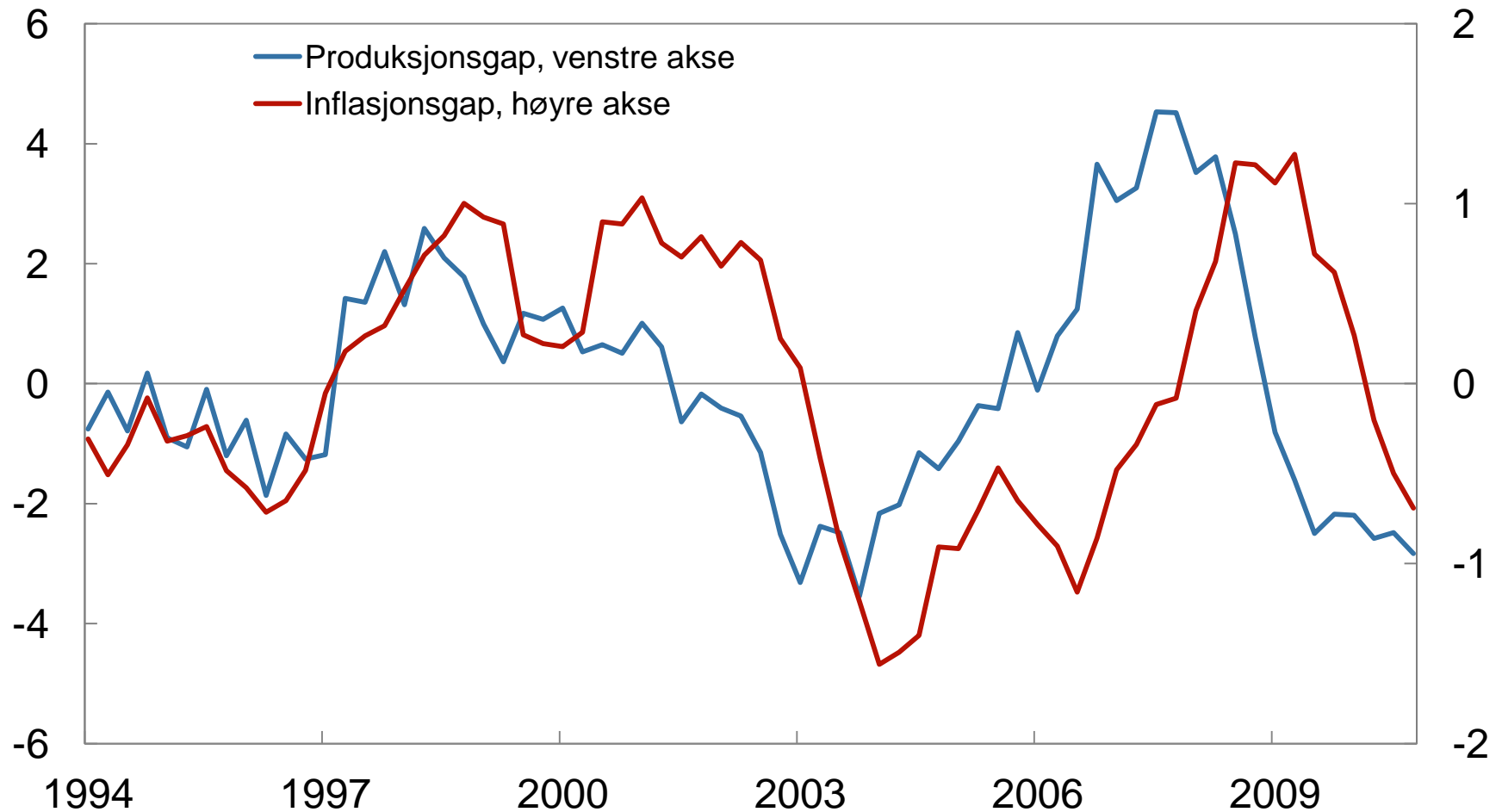
1. Pengepolitikken styrer inflasjonen
2. Forventninger må med
3. Bygger på teori og erfaringer
4. Forståelig og lett å kommunisere

*“Essentially, all models are wrong,
but some are useful.”*

George Box (1979)

Produksjon og inflasjon

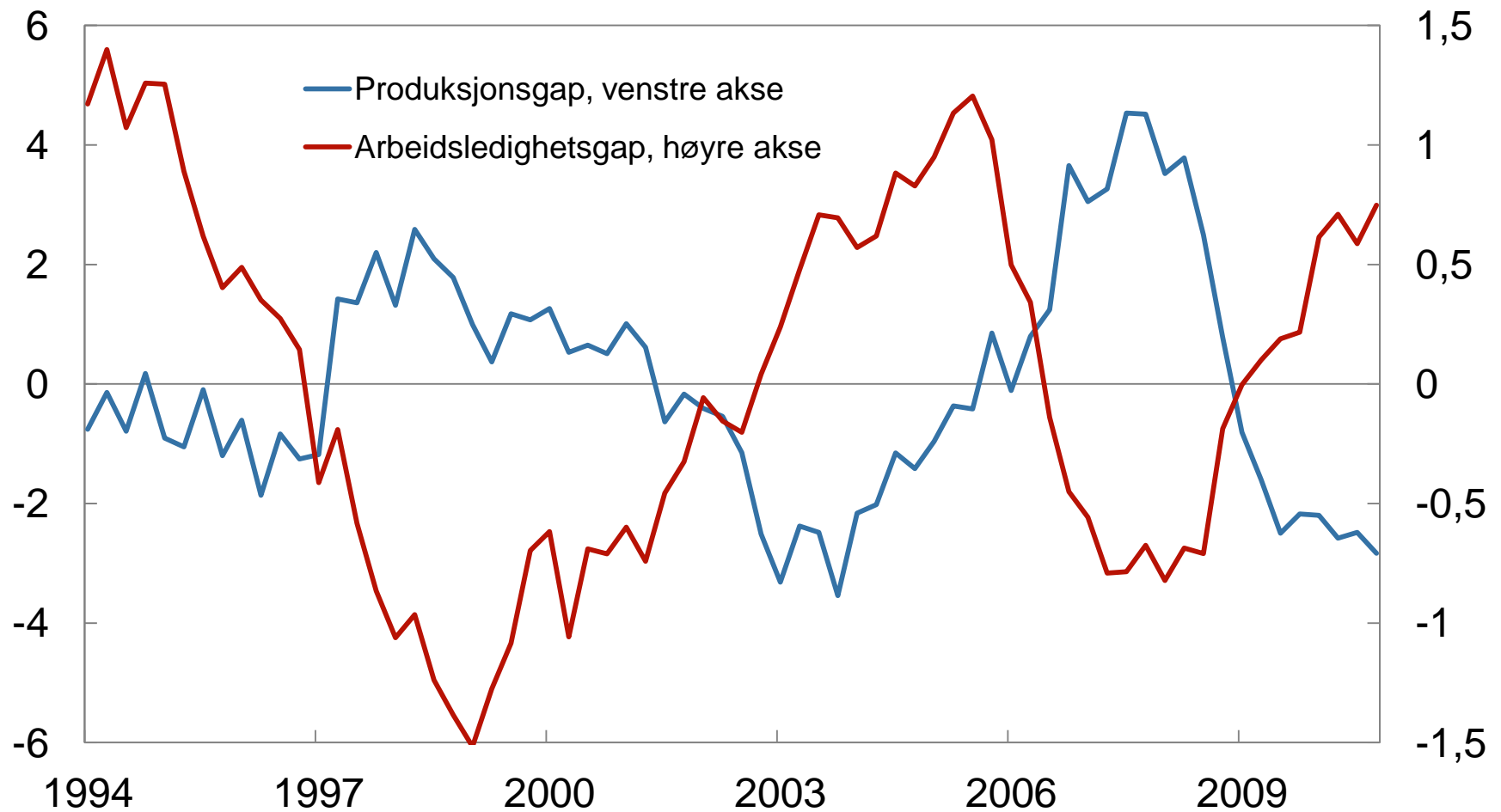
Prosentvis avvik fra trend



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Produksjon og arbeidsledighet

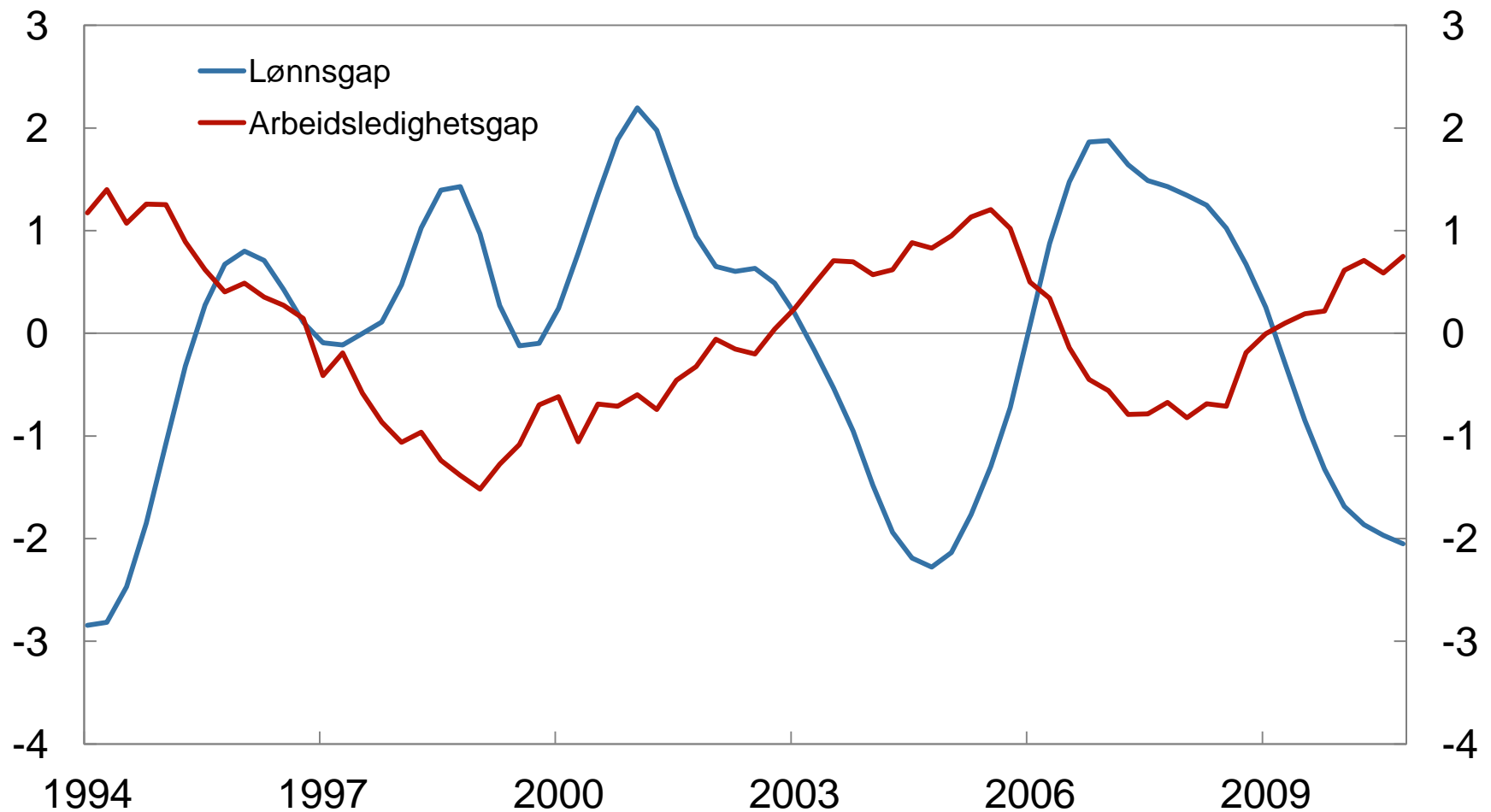
Prosentvis avvik fra trend



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Arbeidsledighet og lønnsvekst

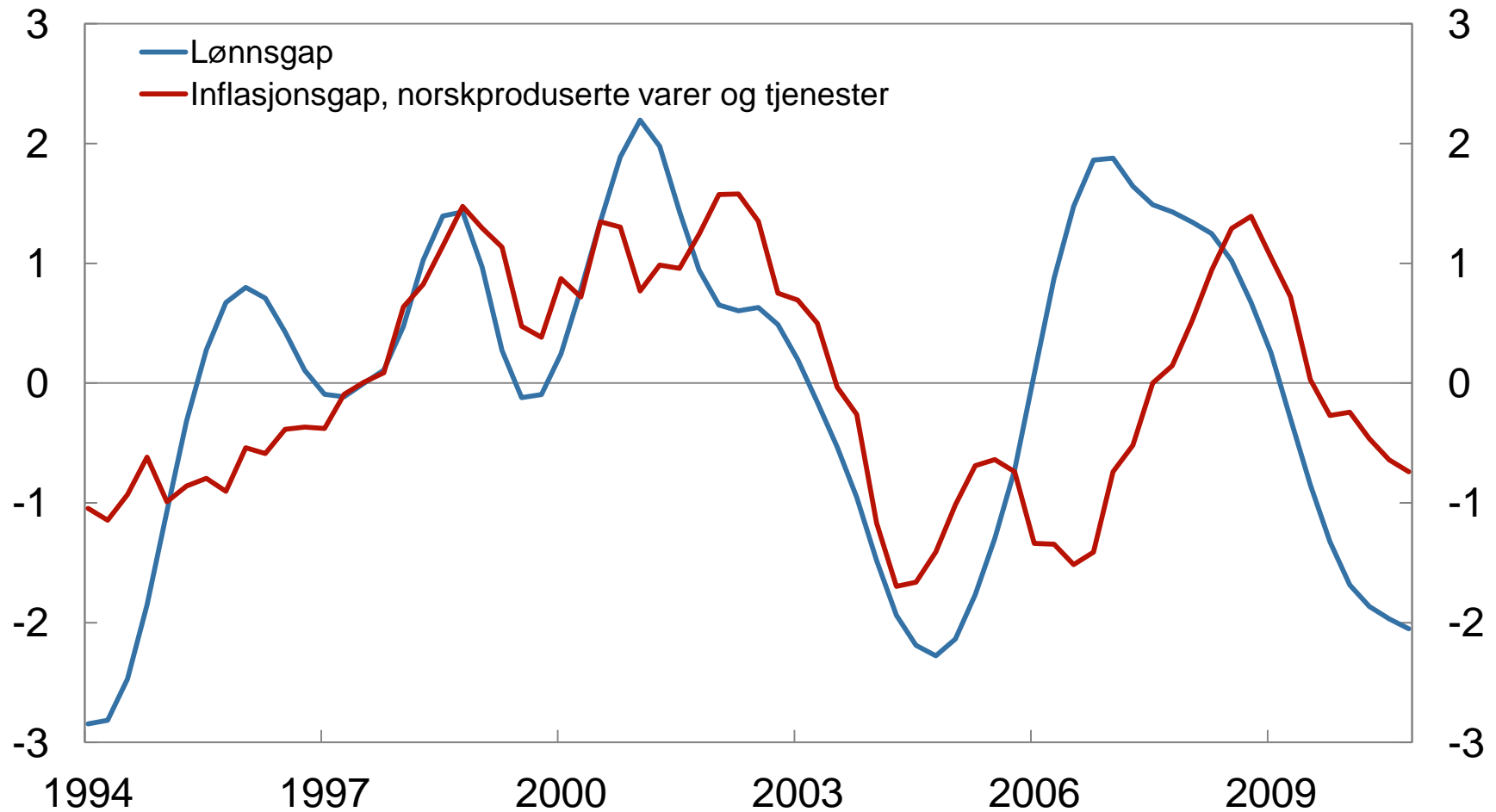
Prosentvis avvik fra trend



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Lønnvekst og innenlandsk inflasjon

Prosentvis avvik fra trend



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Renten er endogen

Virkningen av en renteendring avhenger av:

- Hvorfor renten endres
- Om endringen er overraskende
- Om endringen er varig eller midlertidig

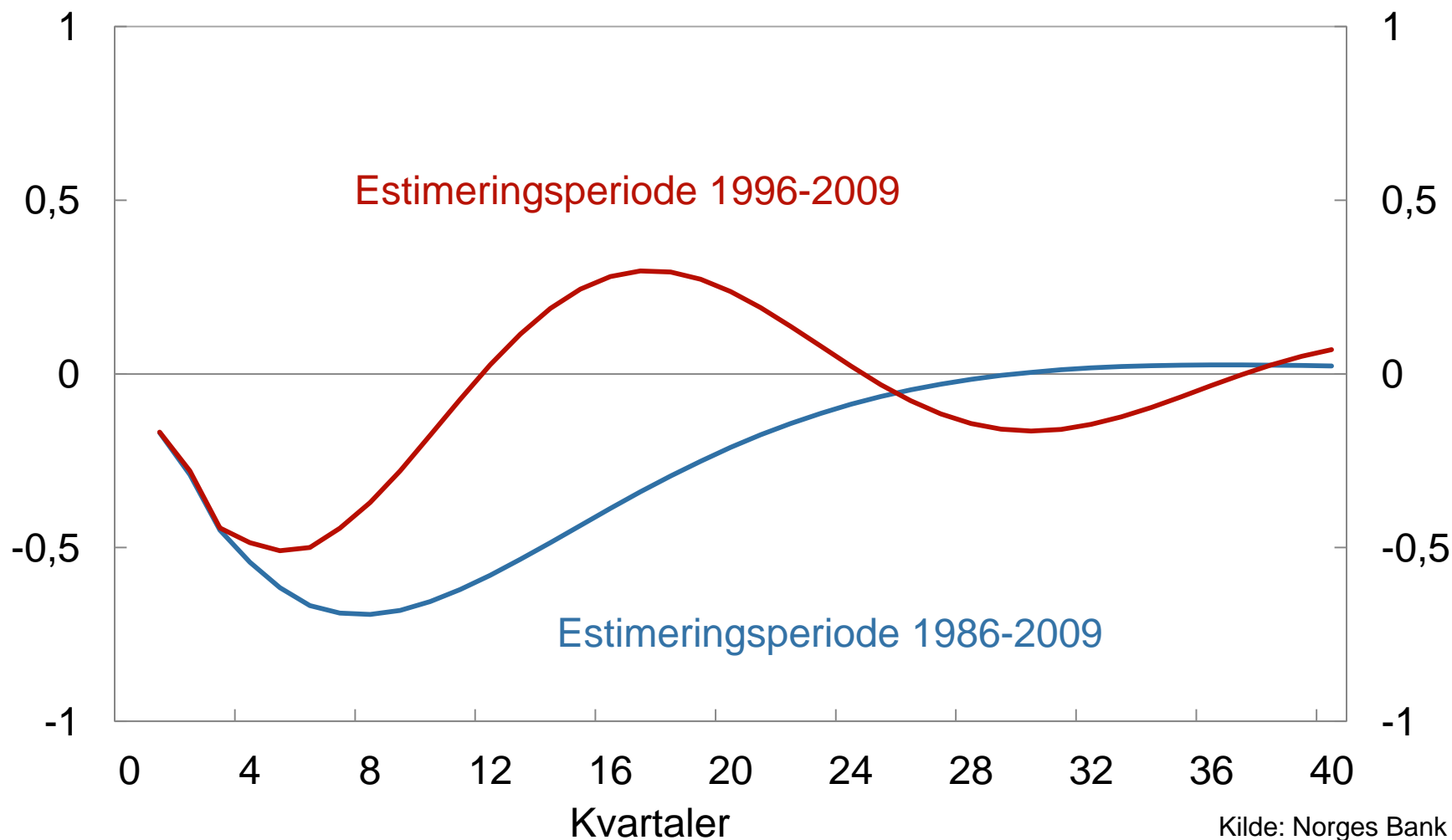
VAR-modell

(vektor-autoregressiv modell, strukturell)

- BNP for Fastlands-Norge
- Inflasjon (KPI-JAE)
- Valutakurs
- Rente

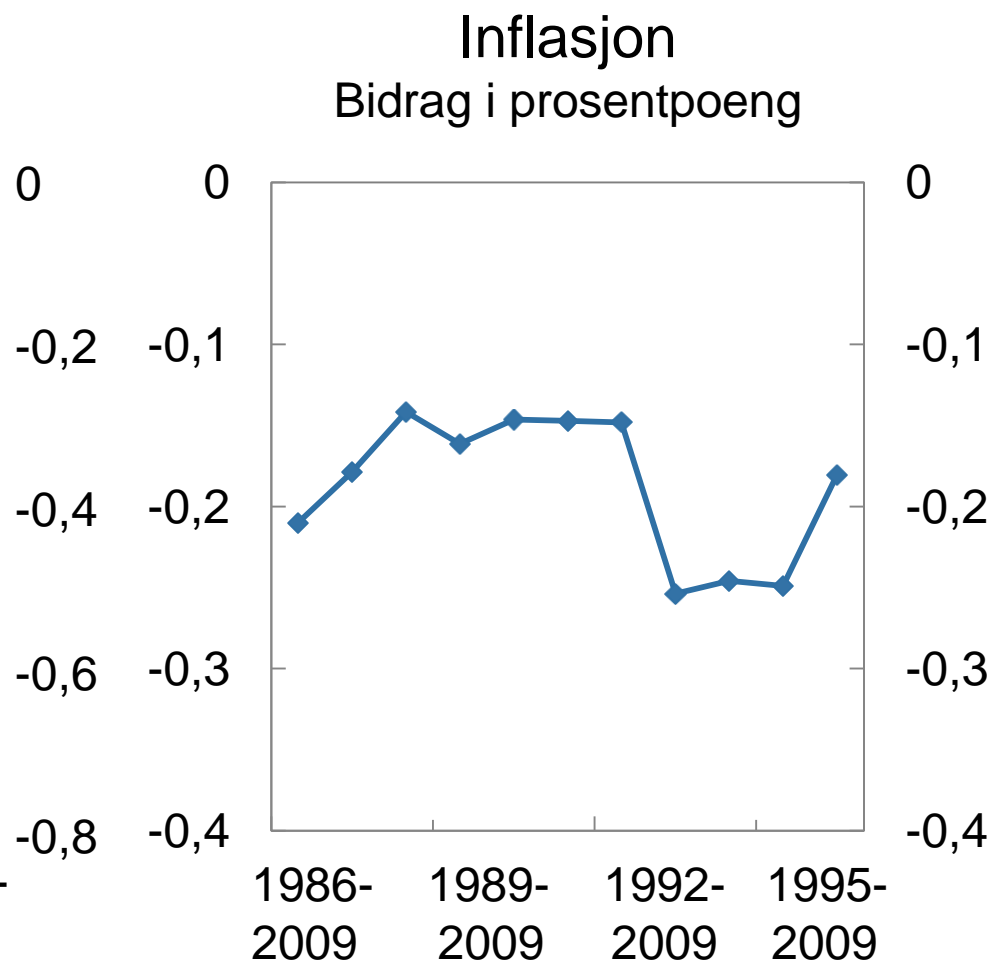
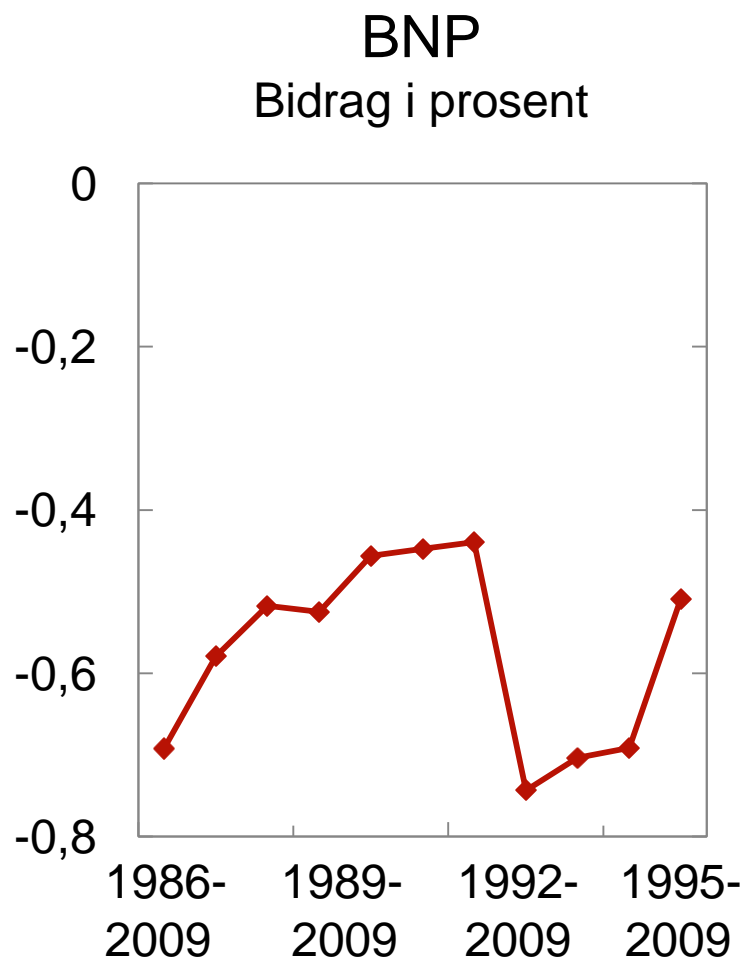
Isolert virkning på BNP av en renteøkning i to VAR-modeller

Prosent



Kilde: Norges Bank

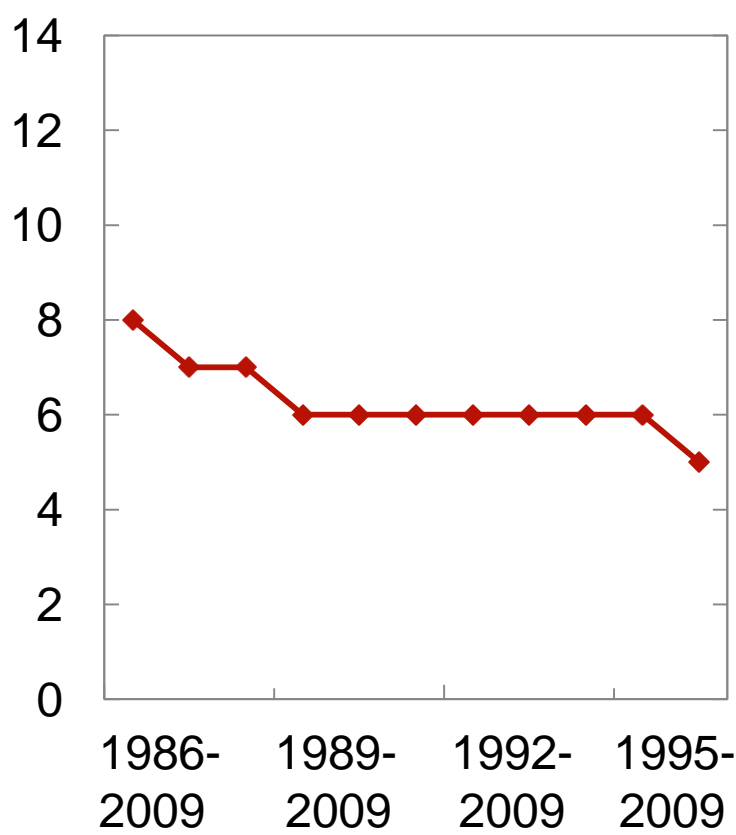
Maksimalt utslag av en renteøkning på 1 prosent, ulike estimeringsperioder



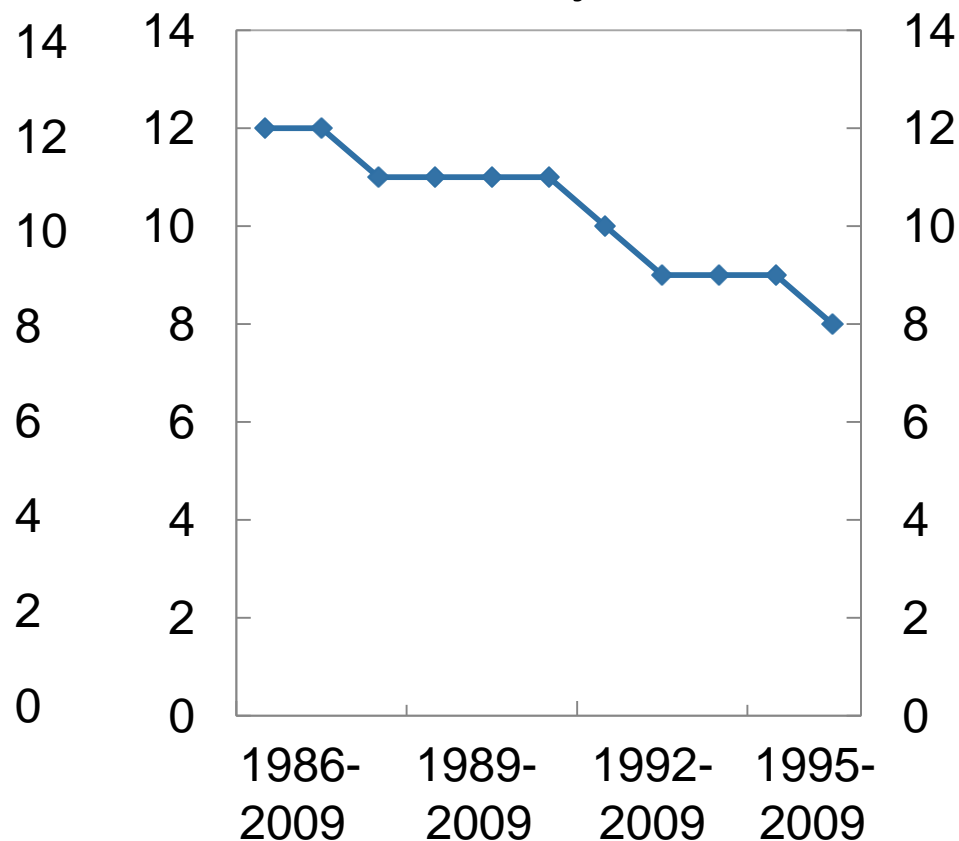
Kilde: Norges Bank

Antall kvartaler til virkningen av renteendringen er på sitt sterkeste, ulike estimeringsperioder

BNP

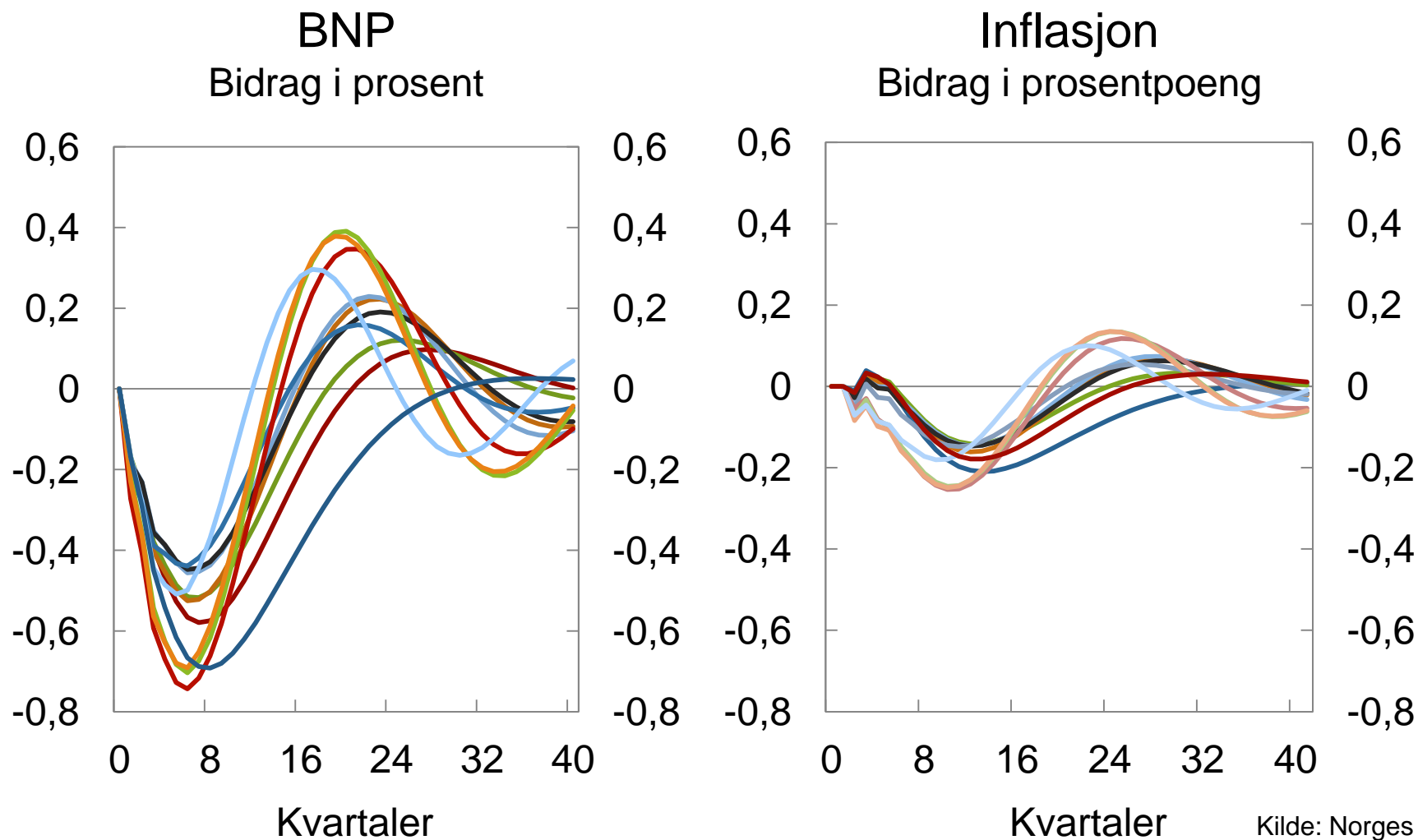


Inflasjon



Kilde: Norges Bank

Virkning av et pengepolitisk sjokk, ulike modeller (estimeringsperioder)

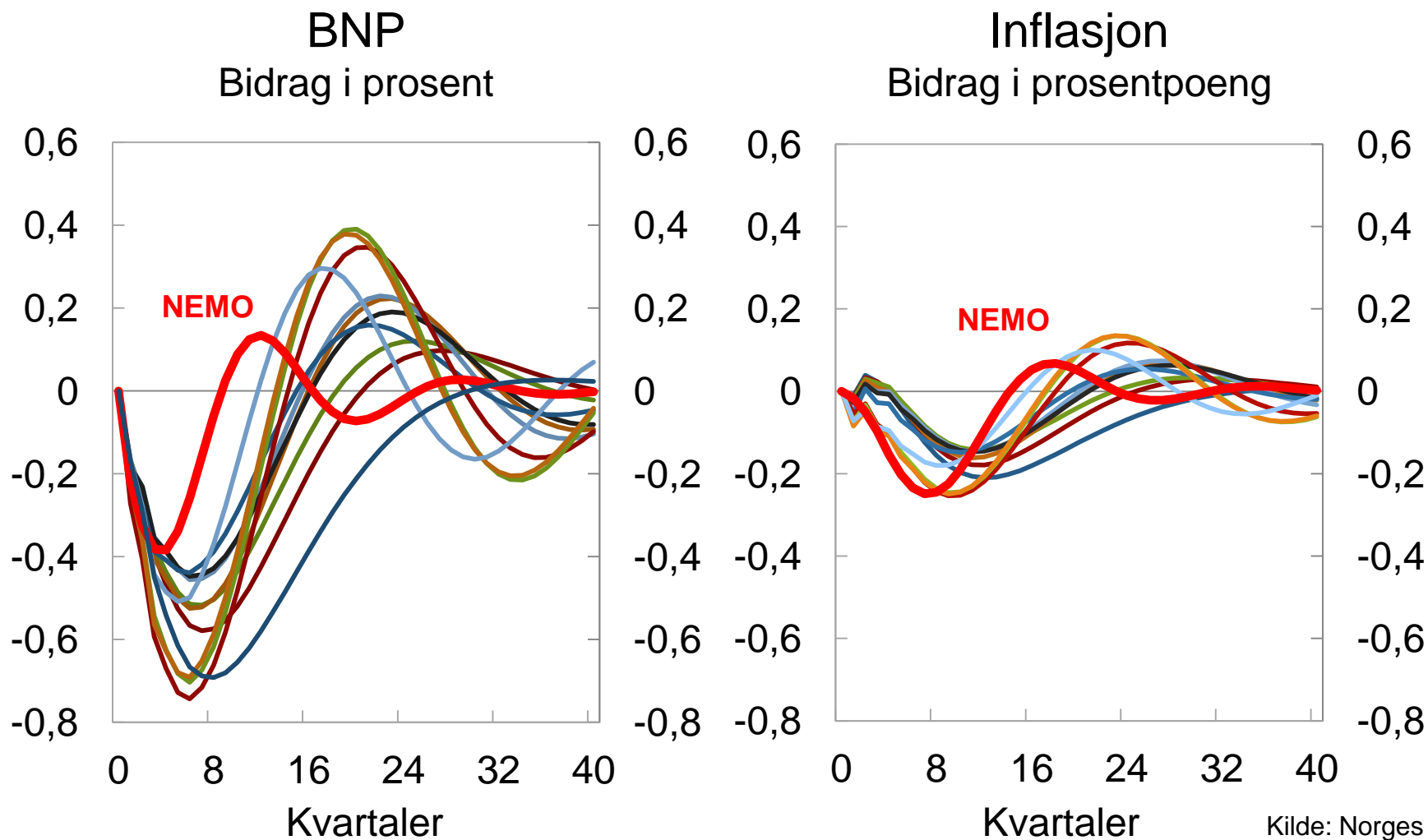


Kilde: Norges Bank

NEMO (Norwegian Economy Model)

- Generell likevektsmodell (DSGE)
- Fremoverskuende aktører
- Pengepolitikken styrer inflasjonen og legger vekt på å stabilisere produksjonen
- Ingen langsiktig valgmeny mellom inflasjon og arbeidsledighet
- Empirisk basert

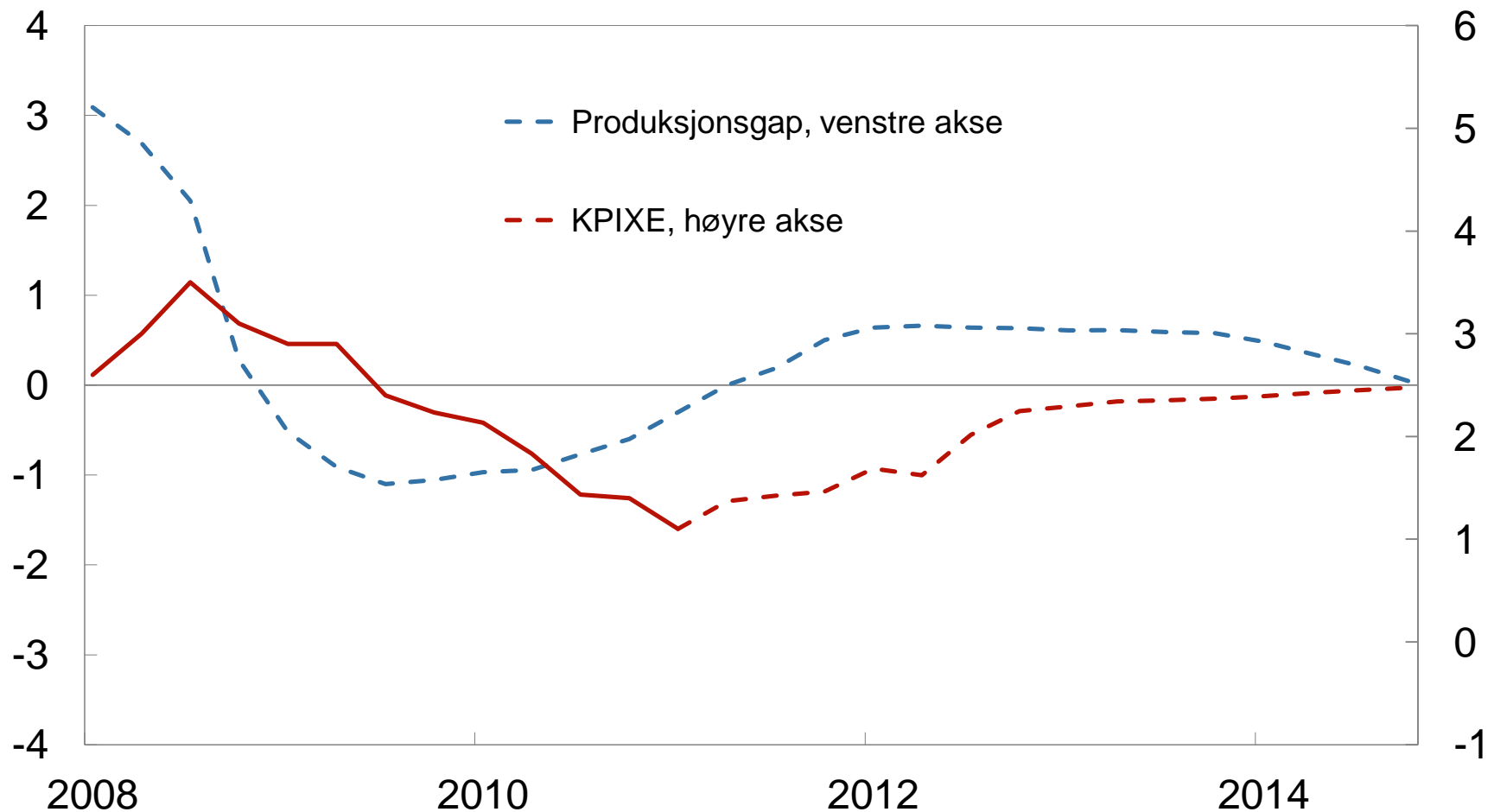
Virkning av et pengepolitisk sjokk i VAR-modellene og i NEMO



Kilde: Norges Bank

Anslag på inflasjonen og produksjonsgapet i PPR 2/11

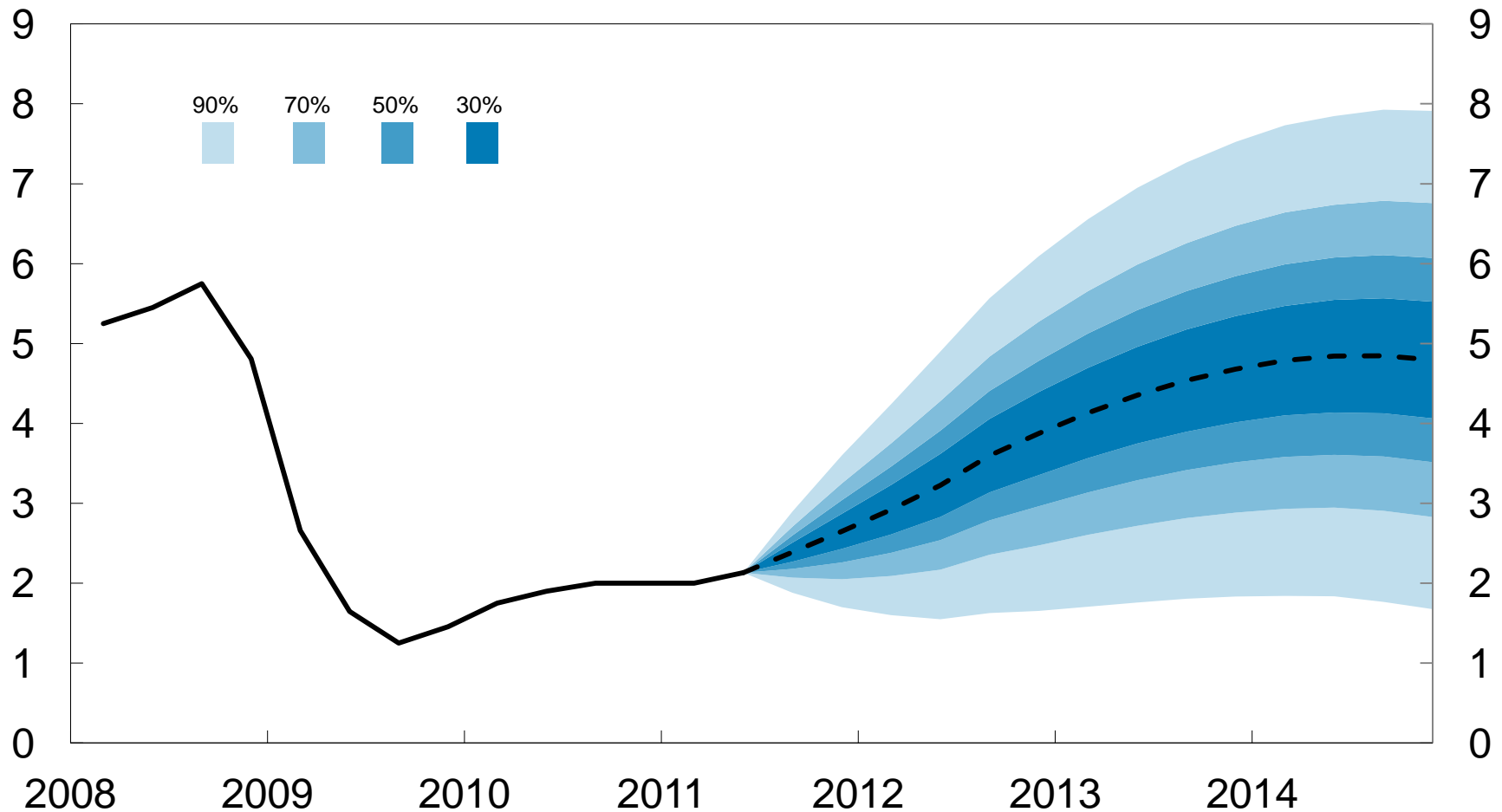
Prosent. Kvartalstall. 1. kvartal 2008 – 4. kvartal 2014



Kilder: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank

Styringsrenten i referansebanen med usikkerhetsvifte i PPR 2/11

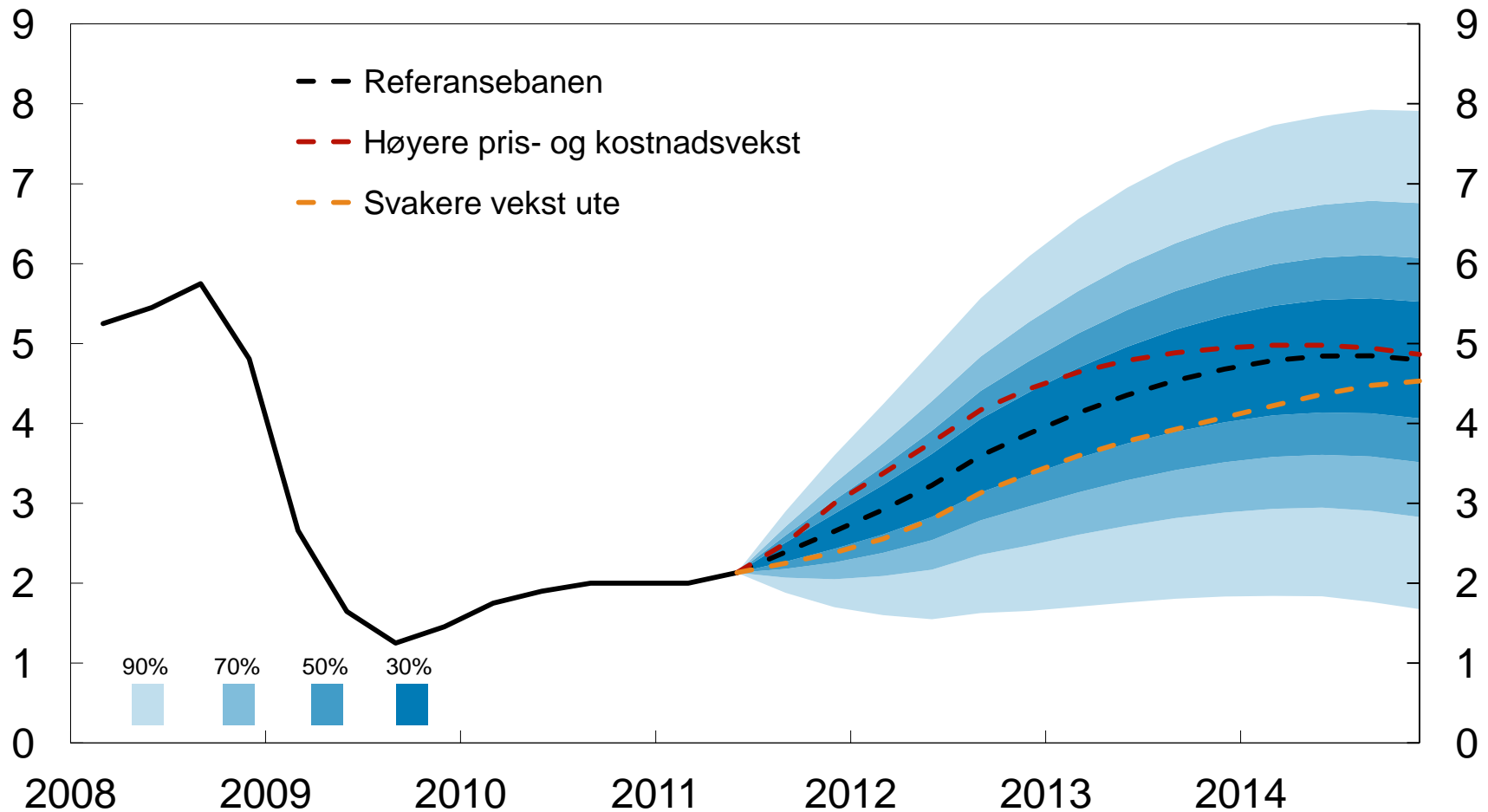
Kvartalstall. Prosent. 1. kvartal 2008 – 4. kvartal 2014



Kilde: Norges Bank

Styringsrenten i referansebanen og i de alternative utviklingsbanene i PPR 2/11

Prosent. Kvartalstall. 1. kvartal 2008 – 4. kvartal 2014



Kilde: Norges Bank

Oppsummering: Handlingsmønsteret i rentesettingen

- Empirisk forankret
- Teoribasert
- Læring
- Skjønnsutøvelse