

Handlingsmønsteret i pengepolitikken ligger fast

Kronikk av sentralbanksjef Øystein Olsen i Dagens Næringsliv 15. august 2011.

Det er nå utsikter til lavere økonomisk vekst i flere land. Både USA og mange land i Europa har høy gjeld i offentlig sektor og store underskudd i sine statsfinanser. Innstramminger må til. Samtidig vil tiltak som demper underskuddet på kort sikt også bremse aktiviteten. Økonomer frykter et nytt økonomisk tilbakeslag i USA. Finansmarkedene preges av uro og usikkerhet. Uroen har tiltatt, til tross for at eurolandene ble enige om en ny låneavtale for Hellas og kongressen i USA vedtok å øke gjeldstaket. Reaksjonene tyder på at markedsaktørene etterlyser klarere løsninger og veivalg.

Amerikanske og europeiske myndigheter står overfor krevende beslutningsprosesser. Store velgergrupper og stater har motstridende interesser seg imellom. I USA er de politiske partiene og det amerikanske folket splittet i synet på beskatning og utøvelse av myndighet fra sentralmakten. Det kommer blant annet til uttrykk i en mangel på tiltak for å styrke statens inntekter. Gjeldsproblemene i Europa forsterkes av at den europeiske valutaunionen ikke understøttes av en tilsvarende samordning av finanspolitikken. Statsfinansene i mange av de landene som nå har problemer, har i flere år vært svakere enn det EUs egne regler tilsier. Vekst- og stabilitetspakten, som opprinnelig var ment å dekke noe av behovet for samordning, har i liten grad vært styrende for utformingen av medlemslandenes finanspolitikk.

Prisingen av landenes statsgjeld har trolig indirekte gjenspeilet en forventning om at unionen til syvende og sist likevel ville stille seg bak enkeltlandenes gjeld. Gjeldskrisen i Europa har skapt tvil om det faktisk er tilfelle. I tillegg opplever flere av de landene som er hardest rammet, svært lav vekst. En økonomi som ikke vokser, og hvor grunnlaget for skatteinntektene følgelig ikke øker noe særlig, står ekstra utsatt til hvis gjeldsrentene tiltar mye. Det er en særlig utfordring at så mange av landene må stramme inn den økonomiske politikken samtidig, til tross for lav kapasitetsutnyttning og høy arbeidsledighet. Det er trolig også noe av bakgrunnen for den pessimismen og uroen vi har sett i det siste.

Tiltak er satt i verk. EU-landene har opprettet et felles fond som skal gi lån til land i gjeldsproblemer. Den europeiske sentralbanken har støttekjøpt statsobligasjoner. Disse tiltakene er begrenset i omfang og varighet, og er ment erstattet av mer varige løsningsmekanismer når de er på plass. Det er fortsatt grunn til å tro at de politiske myndighetene over tid vil finne egnede og mer varige løsninger, både i Europa og i USA. Men veien dit kan bli både kronglete og lang.

Norsk økonomi er robust. Statsfinansene er gode, våre banker er solide, vi har lav arbeidsledighet og nokså god vekst i økonomien. Så lenge dette bildet ikke endres, er det grunn til å vente at renten etter hvert skal opp fra dagens lave nivå. Samtidig må vi ta inn over oss at vi blir påvirket av uro og svakere utsikter internasjonalt. Vi har en åpen økonomi. Norske bedrifter vil merke det hvis avsetningsmulighetene blir dårligere eller finansieringen av virksomheten vanskeligere. Pengepolitikken kan reagere raskt på endringer i utsiktene. Det kom til uttrykk i Norges Banks beslutning om å holde styringsrenten uendret forrige onsdag.

Norges Bank har tidligere varslet at renten sannsynligvis ville bli satt opp nå i august. Det fulgte av den rentebanen som vi la fram i vår pengepolitiske rapport i juni. Det er viktig å understreke at denne rentebanen er en betinget prognose, ikke et løfte. Usikkerheten illustreres og drøftes i de pengepolitiske rapportene som banken legger fram tre ganger i året. Hvis utviklingen blir omtrent som ventet, kan folk regne med at også renten blir om lag som Norges Bank har anslått. Men hvis forutsetningene endres vesentlig, slik tilfellet var nå i august, vil Norges Bank selvsagt tilpasse pengepolitikken i lys av de nye økonomiske utsiktene.

Rentesettingen rettes inn mot å holde inflasjonen lav og stabil. Pengepolitikken skal samtidig bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting. Når forutsetningene endres, vil pengepolitikken endres på en slik måte at vi oppnår disse målene best mulig. Denne reaksjonen er det mulig for utenforstående å forutsi med en viss grad av nøyaktighet. Norges Banks handlingsmønster ligger fast.