

Gjestekommentar
- økonomi

Kari Due-Andresen



Hilde C. Bjørnland



Kjersti Haugland



Steinar Holden



Elisabeth Holvik



Per Richard Johansen



Knut Anton Mork

Viktig å få folk i jobb

Gjedrem-utvalget foreslår at Norges Bank skal bidra til høy sysselsetting, i tillegg til målet om lav inflasjon. Bra - men ikke nok.

Rett før sommeren kom Gjedrem-utvalgets innstilling med blant annet forslag til ny lov for sentralbanken.

Utvalget anbefaler at pengepolitikken i tillegg til lav inflasjon skal bidra til at sysselsettingen blir høy, og ikke bare stabil, slik formuleringen er nå. Jeg argumenterte for dette i DN i januar i år, så ikke overraskende er jeg positiv til forslaget.

En klar formulering av målet for pengepolitikken er viktig, selv om Norges Bank trolig sikter mot høy sysselsetting også nå.

Betydningen av det formelle målet blir illustrert av forskjellen mellom USA, der Fed har et todelt mål med lav inflasjon og høy sysselsetting, og euro-området, der lav inflasjon er det overordnede målet for Den europeiske sentralbanken (ECB). Mens Fed har holdt renten lav lenge for å få arbeidsledigheten stadig lenger ned, hevet ECB renten to ganger i 2011 av frykt for høy inflasjon, til tross for svært mye ledig arbeidskraft i euro-området. I ettertid har ledigheten i euro-området vært over ti prosent helt til i fjor, og inflasjonen har vært lav.

Gjedrem-utvalget går likevel ikke langt nok på dette punktet. Utvalget foreslår at

«Formålet for Norges Banks virksomhet er å opprettholde en stabil pengeverdi ...

Banken skal ellers bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting.»

Bruken av ordet «ellers» tyder på målet om høy sysselsetting blir underordnet målet om lav inflasjon. Selv om utvalget skriver at «dette ikke betyr at hensynet til en god utvikling i produksjon og sysselsetting generelt sett underordnes et mål om stabile priser i den samlede økonomiske politikken» (i punkt 20.4.4.4), tyder argumentasjonen - «Når inflasjonen ventes å være lav og stabil, kan pengepolitikken legge mer vekt på å bidra til å stabilisere produksjonen og sysselsettingen» (i punkt 1.1.2) - på at lav inflasjon er det overordnede målet for pengepolitikken.

Lav inflasjon som overordnet mål for pengepolitikken kan føre til at politikken blir for stram i kritiske perioder, slik vi har sett med ECB. Som i USA bør målet om høy sysselsetting være



Selv om høyere sysselsetting vil føre til at lønnsveksten blir noe høyere enn hos handelspartnerne, vil lav rente innebære at dette over tid blir kompensert med svakere kronekurs, skriver forfatteren. Her sentralbanksjef Øystein Olsen under fremleggelse av årsrapport og strategirapport for de neste årene. Foto: Gunnar Lier



Som i USA bør målet om høy sysselsetting være sideordnet med målet om lav inflasjon

Økonomi Steinar Holden



sideordnet med målet om lav inflasjon. I hvert fall bør man stryke «ellers», slik at det blir klart at pengepolitikken alltid skal ta hensyn til målet om høy sysselsetting.

I begrunnelsen bør det stå at sentralbanken likevel ikke skal stimulere økonomien så mye at inflasjonen over tid blir høyere enn målet.

Gjedrem-utvalget drøftet ikke

tallfestingen av inflasjonsmålet. Finansdepartementets varsling i fjor om en mulig modernisering av forskriften for pengepolitikken, har likevel ført til spekulasjoner om at inflasjonsmålet vil bli redusert fra 2,5 til to prosent. Noe av begrunnelsen for at inflasjonsmålet i sin tid ble satt til 2,5 prosent, var jo at innfasingen av oljepenger i norsk økonomi kunne føre til noe høyere inflasjon enn i andre land. Nå er oljeinntektene faset inn, og denne begrunnelsen er ikke lenger relevant.

Jeg er skeptisk til en slik endring, av to grunner. Den ene er at det vil øke faren for at den såkalte «nullgrensen» for renten skal begrense muligheten til å stimulere økonomien. Som påpekt av blant andre Kari Due-Andresen og Kjersti Haugland, vil et lavere inflasjonsmål medføre at inflasjonen og den nominelle styringsrenten blir lavere i normale tider, slik at det blir mindre rom for å senke styringsrenten i en nedgangs-konjunktur.

Tilsvarende argumentasjon har ført til en seriøs diskusjon i USA om man burde heve inflasjonsmålet fra dagens nivå på to prosent,

for å redusere risikoen for at nullgrensen skal binde pengepolitikken der. Det ville være paradoksal om Norge skulle senke inflasjonsmålet, samtidig som USA vurderer å heve det.

En reduksjon til to prosent ville også ha en annen uheldig konsekvens. Av hensyn til konkurranseevnen forsøker lønnsfastsetterne i Norge å få lønnsveksten her ned til nivået hos handelspartnerne. Hvis lønnsveksten hos handelspartnerne er tilpasset et inflasjonsmål på to prosent, vil samme lønnsvekst hos oss også gi to prosent inflasjon, under forutsetning om at produktivtetsveksten er lik. Med det nåværende målet på 2,5 prosent blir inflasjonen dermed lavere enn målet, slik at Norges Bank må sette lav rente for å stimulere økonomien og få opp inflasjonen. Dermed blir sysselsettingen høyere enn den ellers ville blitt.

Selv om høyere sysselsetting vil føre til at lønnsveksten blir noe høyere enn hos handelspartnerne, vil lav rente innebære at dette over tid blir kompensert med svakere kronekurs.

Et høyere inflasjonsmål kan rett og slett gi oss litt ekstra

spillerom i lønnsdannelsen, slik at vi kan tåle lavere arbeidsledighet enn vi ellers kunne hatt. Hvis inflasjonsmålet senkes til to prosent, mister vi den gunstige effekten dette ekstra spillerommet gir.

Steinar Holden, professor ved Økonomisk institutt, Universitetet i Oslo

Mer debatt s. 32-33 →



Det er synd at valgkamp og intern sektorkamp i Forsvaret fører til at uferdig forskning lekkes og fremstilles som et ferdig produkt

Anne-Lise Hammer, kommunikasjonsjef ved Forsvarets forskningsinstitutt (FFI)

Debattansvarlig: Vidar Ivarsen **Telefon:** 22 00 10 59 **Sentralbord:** 22 00 10 00 **Epost:** debatt@dn.no **Telefaks:** 22 00 11 10

Hovedinnlegg/kronikk: Maks 4500 tegn inklusive mellomrom **Underinnlegg/replik:** Maks 1500 tegn (ca. 250 ord) **Legg ved portrettfoto.**

Alt stoff som leveres til Dagens Næringsliv, må produseres i henhold til Vær varsom-plakaten. Dagens Næringsliv betinger seg retten til å lagre og utgi alt stoff i avisen i elektronisk form, også gjennom samarbeidspartnere. Redaksjonen forbeholder seg retten til å forkorte innsendte manuskripter. Debattinnlegg honoreres ikke.