



NORGES BANK

Finansdepartementet
Akersgata 40, Postboks 8008 Dep
0030 OSLO

Dato: 28. februar 2018
Deres ref.: 16/2722 - mel
Vår ref.: 16/03200

Modernisering av forskriften for pengepolitikken

Norges Bank viser til brev fra Finansdepartementet 21. februar 2018 om retningslinjene for pengepolitikken, med utkast til ny forskrift som forelegges Norges Bank til uttalelse i samsvar med sentralbankloven § 2 tredje ledd.

Etter Norges Banks vurdering har rammeverket for pengepolitikken fungert godt.¹ Prisveksten har vært lav og stabil, og inflasjonsmålet har sørget for forankring av inflasjonsforventningene. I perioden med inflasjonsmål har norsk økonomi vært utsatt for store forstyrrelser. En fleksibel praktisering av inflasjonsstyringen har bidratt til å dempe utslagene i produksjon og sysselsetting.

Norges Bank mener at den nye forskriften klargjør mandatet for pengepolitikken og underbygger den fleksible praktiseringen av inflasjonsstyringen. Slik Norges Bank vurderer det, vil den nye forskriften ikke føre til vesentlige endringer i utøvelsen av pengepolitikken.

I det følgende gjøres det nærmere rede for bankens forståelse av utformingen av forskriften.

I forskriften (§ 1) heter det:

«Pengepolitikken skal opprettholde en stabil pengeverdi gjennom lav og stabil inflasjon.»

Forskriften klargjør med dette hva som er pengepolitikken hovedoppgave. Prisstabilitet er det beste bidraget pengepolitikken kan gi til en god og stabil utvikling i økonomien over tid.

I forskriften (§ 3) heter det:

«Det operative målet for pengepolitikken skal være en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2 prosent.»

¹ I forbindelse med arbeidet med modernisering av forskriften for pengepolitikken ba Finansdepartementet Norges Bank om å vurdere erfaringene med pengepolitikken i Norge siden 2001. Notatet med bankens vurderinger ble oversendt Finansdepartementet 31. januar 2017 og er offentliggjort på Norges Banks nettsider.

Det er ikke mulig å tallfeste presist hva som er et optimalt inflasjonsmål for norsk økonomi. Et måltall på 2 prosent er i samsvar med nivået på inflasjonsmålene hos de fleste av våre handelspartnere.

Det er vanskelig å finne tungtveiende argumenter for at Norge nå bør ha et annet mål for inflasjonen enn landene rundt oss. I 2001, da inflasjonsstyringen ble innført, var norsk økonomi i en situasjon der økte oljeinntekter gradvis skulle fases inn i økonomien. Det var en utbredt oppfatning at innfasingen ville tilsi en appresiering av realvalutakursen. Måltallet for inflasjonen ble den gang satt til 2,5 prosent. Det skulle gi grunnlag for at en ventet realappresiering delvis kunne skje i form av en økende forskjell i pris- og kostnadsnivået mellom Norge og handelspartnerne. Perioden med økt bruk av oljeinntekter synes nå i hovedsak over.

Lavere prisvekst over tid som følge av et lavere inflasjonsmål, vil gi tilsvarende lavere nominell rente. Internasjonale erfaringer har vist at handlingsrommet i pengepolitikken ikke er uttømt når styringsrenten er nær null. Slik Norges Bank vurderer det, vil handlingsrommet være tilstrekkelig med et inflasjonsmål på 2 prosent.

I forskriften (§ 3) heter det videre:

«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 er blitt utøvd. Horisonten for oppnåelse av inflasjonsmålet er over tid blitt utvidet. Pengepolitikken er blitt mer fleksibel.

Norges Bank vil sette renten med sikte på å stabilisere inflasjonen rundt målet på mellomlang sikt. Den aktuelle horisonten vil avhenge av forstyrrelsene økonomien er utsatt for og hvordan de påvirker utsiktene for inflasjonen og realøkonomien. I gjennomføringen av pengepolitikken vil Norges Bank se hen til indikatorer for den underliggende konsumprisveksten.

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. En fleksibel inflasjonsstyring kan motvirke at lavkonjunkturer blir dype og langvarige. Det kan redusere faren for at arbeidsledigheten fester seg på et høyt nivå i etterkant av økonomiske tilbakeslag. Pengepolitikken kan likevel ikke ha et hovedansvar for høy produksjon og sysselsetting. Nivået på produksjon og sysselsetting over tid avhenger av den samlede økonomiske politikken, herunder skatte- og trygdesystemet, og av systemet for lønnsdannelse og arbeidsmarkedets virkemåte.

Regulering og tilsyn av finansinstitusjoner er de viktigste tiltakene mot forstyrrelser i det finansielle systemet. Pengepolitikken kan i noen grad bidra til å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser og derved redusere risikoen for kraftige tilbakeslag i økonomien frem i tid. Hvor mye vekt dette hensynet vil få i gjennomføringen av pengepolitikken, vil være situasjonsavhengig og må baseres på en samlet vurdering av utsiktene for inflasjon, produksjon og sysselsetting.

Kronekursen har vesentlig betydning for utviklingen i inflasjon, produksjon og sysselsetting. Hvordan Norges Bank i pengepolitikken vil reagere på endringer i valutakursen, vil avhenge av hvordan kursbevegelsene påvirker utsiktene for økonomien.



I forskriften (§ 4) heter det:

«Norges Bank skal jevnlig offentliggjøre de avveingene som ligger til grunn for den operative gjennomføringen av pengepolitikken.»

Norges Bank legger vekt på åpenhet i kommunikasjonen av pengepolitikken. Banken rapporterer om gjennomføringen av pengepolitikken i årsberetningen. Avveingene som ligger til grunn for rentesettingen, vil offentliggjøres regelmessig, blant annet i de pengepolitiske rapportene.

Med hilsen

Øystein Olsen

Ida Wolden Bache