

Knut Anton Mork
Institutt for samfunnsøkonomi
Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet

Det kongelige Finansdepartement
Avdeling for formuesforvaltning

Høringsvar om NOU 2017:13 Ny sentralbanklov

Undertegnede er ansatt ved Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet, Institutt for samfunnsøkonomi, som er blitt kontaktet som høringsinstans. Dette instituttet har ingen tradisjon for å avgi institusjonelle høringsuttalelser, men oppmuntrer de enkelte ansatte til å gjøre det på individuell basis når det måtte være aktuelt. Jeg benytter meg gjerne av denne muligheten.

Det er på høy tid at sentralbankloven revideres. Pengepolitisk praksis har gjennomgått store forandringer i verden som helhet, og enda større i vårt land, siden dagens lovverk ble vedtatt. Blant verdens velutviklede økonomier er systemer med faste, men justerbare valutakurser blitt forlatt til fordel for enten flytende valutakurs eller valutaunion. Uklare målsettinger er blitt erstattet av fleksibel inflasjonsmålstyring, et begrep som den økonomiske faglitteraturen har fylt med presis mening. Det er viktig at det norske lovverket tilpasser seg denne virkeligheten. Samtidig må en regne med at innsikten i pengepolitiske problemstillinger vil fortsette å utvikle seg. Den finansielle teknologien er også i rask forandring. Derfor er det også viktig at det nye lovverket utformes tilstrekkelig fleksibelt til å gi rom for slike utviklingstrekk.

Generelt ser det ut til at sentralbanklovutvalget har utført et særdeles grundig arbeid med å forberede et nytt lovverk. I det store og hele vil jeg derfor slutte meg til utvalgets forslag. Spesielt vil jeg framheve særskilt støtte til to av forslagene:

Jeg gir min fulle støtte til forslaget om å flytte forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU) ut av sentralbanken. Denne problemstillingen har jeg tatt opp tidligere, blant annet i Norges Bank Watch 2014, som jeg ledet. Den dobbeltrollen som Norges Banks styre i dag har med å både styre pengepolitikken og fungere som styre for Norges Bank Investment Management (NBIM) er særdeles ressurskrevende, spesielt for de eksterne medlemmene. Selv om dagens ordning kan fungere i normale tider, er det grunn til å frykte kapasitetsproblemer i en eventuell krisesituasjon, der så vel pengepolitikk som kapitalforvaltning hver for seg kan kreve helt spesiell oppmerksomhet. Opprettelsen av en visesentralbanksjefstilling nummer to kan ha børt noe på dette problemet, men er strukturelt ikke en god ordning på sikt. Videre ligger de to ansvarsområdene pengepolitikk og kapitalforvaltning så langt faglig fra hverandre at de krever ulik styringskompetanse. Å skille dem at bør derfor være naturlig. Samtidig er det viktig at en eventuell ny kapitalforvaltningsorganisasjon stilles overfor samme krav om åpenhet som i dag og at forvaltningsstrategien fortsatt fastlegges av folkevalgte myndigheter. Et eget styre for kapitalforvaltning, med spesialisert kompetanse i kapitalforvaltning, bør kunne ivareta dette, om noe på en bedre måte enn dagens sentralbankstyre.

Jeg støtter videre forslaget om minst 50% engasjement av eksterne medlemmer i den foreslåtte komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Det å styre landets pengepolitikk er krevende

og skal være det. Medlemmene av den nevnte komiteen bør derfor ha tilstrekkelig tid til rådighet til å utføre denne viktige oppgaven. I denne sammenheng er det verd å peke på at Norges Bank til nå i bare begrenset grad har kunnet trekke på den økonomiske, finansielle og pengepolitiske kompetansen som finnes i finansbransjen. Under dagens ordning har mulig rolleblanding vært et hinder. Med 100% engasjement vil det kunne bli mulig for ansatte i finansbransjen å ta full permisjon fra ordinær stilling for i en periode å egne hele sin arbeidskapasitet til pengepolitikk. Dette vil ikke bare forstørre den pool av fagfolk som Regjeringen kan velge fra, men også bedre tilgangen av praktisk finansiell og økonomisk kompetanse.

Imidlertid har jeg også noen innvendinger mot utvalgets forslag:

Sentralbankens ansvar for å bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting kan med fordel sidestilles med ansvaret for stabilitet i pengeverdi og det finansielle systemet. Jeg er enig i at stabilitet i pengeverdien må være grunnleggende, og det må være klart at andre hensyn ikke må få tillate fundamental svikt på dette punktet. Samtidig er det tydelig at en todelt målsetting ikke har hindret andre sentralbanker, som amerikanske Federal Reserve, fra å iverksette upopulære tiltak, som endog har medført dyp resesjon, for å stabilisere pengeverdien. En bør derfor overveie å stryke ordet "ellers" i forslaget til § 1-2.

Jeg er videre skeptisk til å la sentralbanksjefen utnevne et tredje internt medlem av komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Dette sikrer ikke bare flertall av interne medlemmer i komiteen, men går også langt i retning av å sikre sentralbanksjefen flertall for sine meninger. Prinsipalt vil jeg foretrekke eksternt flertall i komiteen. Subsidiært vil jeg foretrekke at det tredje interne medlemmet utnevnes av Kongen i Statsråd med tittel som visesentralbanksjef.

Endelig mener jeg det bør vurderes å gi Norges Bank øverste ansvar for finansiell stabilitet. Forslagene om å gi sentralbanken flere virkemidler til å hindre finansiell ustabilitet er skritt i retning. Imidlertid er finansiell stabilitet og stabilitet i pengevesenet på mange måter to sider av samme sak. Ikke minst har erfaringene fra den globale finanskrisa understreket behovet for en sentral rolle for sentralbankene for så vel å forebygge som å rydde opp i finanskriser. Dette betyr ikke at den funksjonen som Finanstilsynet i dag fyller, er uviktig. Tvert imot ser dagens system ut til å fungere bra. Derimot taler vesentlige argumenter for bedre koordinering under felles ledelse i en krisesituasjon. Her er det neppe opplagt at begivenhetene for ti år siden utgjorde en god nok test fordi Norge tross alt ikke var av de land som ble hardest rammet av den globale krisa.

Avslutningsvis vil jeg gjerne gjenta det generelle inntrykket at sentralbanklovutvalget har utført et særdeles grundig arbeid og har kommet med gode forslag. Enkelte av forslagene kan imidlertid med fordel gjøres gjenstand for en ny vurdering.

Vennlig hilsen

Knut Anton Mork
Professor II
Institutt for samfunnsøkonomi
NTNU