



DET KONGELIGE
FINANSDEPARTEMENT

St.meld. nr. 29

(2000-2001)

Retningslinjer for den økonomiske politikken

*Tilråding fra Finansdepartementet av 29. mars 2001,
godkjent i statsråd samme dag.*

1 Innledning

Regjeringens hovedmål for den økonomiske politikken er arbeid for alle, en rettferdig fordeling, å videreutvikle det norske velferdssamfunnet og å bidra til en bærekraftig utvikling. Regjeringen vil videreføre den økonomiske politikken basert på Solidaritetsalternativet, som sprang ut av arbeidet til Sysselsettingsutvalget. Gjennomføringen av Solidaritetsalternativet har gitt gode resultater, med økt sysselsetting og redusert arbeidsledighet. Budsjettpolitikken må bidra til en stabil utvikling i produksjon og sysselsetting. Regjeringen legger vekt på å videreføre det inntektspolitiske samarbeidet, hvor partene i arbeidslivet gjennom moderate lønnsoppgjør skal bidra til å sikre en sterk konkurranseutsatt sektor. Pengepolitikken skal understøtte budsjettpolitikken og inntektspolitikken i å sikre en stabil økonomisk utvikling. For å bidra til en stabil valutakurs, er det nødvendig med lav inflasjon og en stabil utvikling i produksjon og sysselsetting. En videreføring av disse sentrale elementene i Solidaritetsalternativet skal bidra til å sikre arbeid for alle og en sterk konkurranseutsatt sektor. De ulike delene av den økonomiske politikken må virke sammen for å nå disse målene.

Norsk økonomi har de siste årene vært inne i en høykonjunktur med lite ledig kapasitet. Samtidig står en overfor krevende utfordringer i budsjettpolitikken, fordi utgiftene til pensjoner, pleie og omsorg etter hvert vil øke kraftig, samtidig som petroleumsinntektene vil avta. Både kortsiktige og langsiktige hensyn har derfor gjort det nødvendig å føre en stram budsjettpolitikk.

Inntektene fra petroleumsproduksjonen har blitt betydelig høyere de siste to årene enn tidligere lagt til grunn. Dette har gitt store avsetninger til Statens petroleumsfond, og økt rom for bruk av avkastningen av disse midlene. Det forventes at fondet vil fortsette å vokse betydelig også i årene framover. Dette har økt handlefriheten i budsjettpolitikken. Regjeringen mener på denne bakgrunn at det er behov for en klar, langsiktig strategi for bruken av oljeinntektene. Det vises til kapittel 2.

Samtidig er det etter Regjeringens syn behov for en klarere forankring av pengepolitikkenes rolle i å støtte opp om en stabil økonomisk utvikling. På denne bakgrunn er retningslinjene for pengepolitikken i dag endret ved at det er fastsatt ny forskrift om pengepolitikken. Det vises til kapittel 3.

De nye retningslinjene for pengepolitikken, sammen med de retningslinjene for budsjettpolitikken som nå trekkes opp, vil legge et godt grunnlag for fortsatt stabilitet i valutakursen, lav inflasjon og en stabil utvikling i produksjon og sysselsetting.

2 Retningslinjer for budsjettpolitikken

2.1 Hovedlinjer i den økonomiske politikken

I tråd med Regjeringens langtidsprogram 2002-2005 (St.meld. nr. 30 for 2000-2001) må den økonomiske politikken ivareta følgende hovedhensyn:

- Den økonomiske politikken må bidra til *en stabil økonomisk utvikling*, hvor en unngår unødig sterke konjunkturutslag. Midlene som disponeres over statsbudsjettet utgjør en så stor del av den samlede økonomien i Norge at det i praksis ikke er mulig å få en stabil økonomisk utvikling uten at budsjettpolitikken tar et hovedansvar. Pengepolitikken kan i noen grad avlaste budsjettpolitikken i å stabilisere økonomien. En bør imidlertid være varsom med å legge for store byrder på pengepolitikken. Det inntektspolitiske samarbeidet må bidra til at kostnadsveksten i Norge ikke kommer ut av takt med våre handelspartnere, slik at en kan sikre et varig grunnlag for lav arbeidsledighet.
- Den økonomiske politikken må *være opprettholdbar over tid*, slik at det ikke etter noen år blir nødvendig med store politikkomlegginger som kan svekke grunnlaget for velferden. De neste ti årene vil offentlige budsjetter etter all sannsynlighet vise betydelige overskudd, og avsetningene i Statens petroleumsfond vil være store. Etter hvert avtar imidlertid petroleumsinntektene, samtidig som utgiftene til pensjoner og omsorg øker kraftig. Dersom vi skal klare å møte disse utfordringene uten å måtte foreta vesentlige innstramminger i budsjettet i framtiden, er det nødvendig at store deler av de høye oljeinntektene det nærmeste tiåret avsettes i Petroleumsfondet.
- Den økonomiske politikken må bidra til *en effektiv utnyttelse av ressursene* både i offentlig og privat sektor. Handlingsrommet i budsjettpolitikken bestemmes ikke primært av hvor mye oljeinntekter som er tilgjengelig, men av arbeidsstyrkens størrelse og kompetanse og av hvor effektivt vi utnytter våre ressurser. Over tid er derfor en styrking av arbeidslinjen i sysselsettings- og trygdepolitikken, arbeidet med å styrke og fornye offentlig sektor, og andre tiltak for å forbedre økonomiens virkemåte avgjørende for å trygge og videreutvikle våre velferdsordninger. Utformingen av budsjettpolitikken må også støtte opp under hensynet til en effektiv økonomi.

2.2 Det langsiktige handlingsrommet i budsjettpolitikken

Norsk økonomi har siden 1993 vært inne i en høykonjunktur. Sterk økonomisk oppgang førte til en situasjon med lite ledig kapasitet. Budsjettpolitikken ble strammet til for å motvirke en tiltakende pris- og kostnadsvekst. Samtidig står en overfor langsiktige utfordringer i budsjettpolitikken, fordi utgiftene til pensjoner, pleie og omsorg vil øke kraftig, samtidig som petroleumsinntektene vil avta. Budsjettpolitikken må i tråd med dette være basert både på konjunkturmessige hensyn og mer langsiktige forhold.

Høye oljepriser har gitt klart høyere oljeinntekter for staten enn tidligere regnet med. Dette har gitt store avsetninger i Petroleumsfondet, og fondet forventes å vokse betydelig i årene framover. Dette gjør det nødvendig med en klar strategi for bruken av petroleumsinntekter over statsbudsjettet de nærmeste årene. Hensynet til en jevn og stabil utvikling i norsk økonomi innebærer imidlertid at det er klare begrensninger på hvor raskt en økning i bruken av oljeinntekter kan fases inn. Størstedelen av de store overskuddene på statsbudsjettet som vi nå ser, bør derfor settes til side i Petroleumsfondet for å dekke økte utgifter vi vet kommer når veksten i antall alderspensjonister for alvor tiltar i perioden etter 2015. Et hovedformål med Petroleumsfondet er nettopp at vi på denne måten skiller bruken av inntektene fra petroleumsvirksomheten fra opptjeningen, jf. boks 2.1.

Boks 2.1 Statens petroleumsfond

Statens petroleumsfond ble opprettet i 1990 for å underbygge langsiktige hensyn i anvendelsen av oljeinntektene. Fondets inntekter er netto kontantstrømmen fra petroleumsvirksomheten og avkastningen av fondets formue, mens fondets utgifter er en overføring til statsbudsjettet for å dekke det oljekorrigerte budsjettunderskuddet.

Avsetningen til Petroleumsfondet er altså de midlene som gjenstår, når Stortinget har besluttet hvor mye som bør benyttes til forbruk eller investeringer over statsbudsjettet. Fondet synliggjør dermed statens finansielle sparing og er i sin helhet plassert i utlandet.

I Revidert nasjonalbudsjett 1995 ble de makroøkonomiske hensynene ved Petroleumsfondet drøftet. Det ble blant annet lagt vekt på følgende:

–Petroleumsfondet er basert på uttapping og salg av en ikke-fornybar naturressurs. Gjennom Petroleumsfondet er det mulig å bygge opp en alternativ formue som kan gi avkastning over en lengre periode, og som også kommende generasjoner kan nyte godt av.

–Inntektene fra petroleumssektoren varierer sterkere over tid enn andre inntekter. En fondsordning gjør det lettere å frikople den årlige bruken av petroleumsinntektene fra de løpende inntektene.

–Bruk av petroleumsinntektene innenlands til forbruk eller investeringer i realkapital fører lett til tiltakende pris- og kostnadsvekst og en svekkelse av grunnlaget for tradisjonell konkurranseutsatt næringsvirksomhet. Likeledes kan en brå nedtrapping av inntektsbruken føre til store omstillingsproblemer.

Utviklingstrekkene mht. befolknings sammensetning og pensjoner innebærer økte utgifter over offentlige budsjetter framover. I Langtidsprogrammet 2002-2005 presenteres en makroøkonomisk framskrivning, Referansealternativet, som illustrerer omfanget av de utfordringene en står overfor. Framskrivningen beskriver en utvikling for norsk økonomi der veksten i offentlig sysselsetting begrenses for å oppnå en balansert utvikling som er opprettholdbar på lang sikt. En slik bane gir rom for en utvikling i offentlig sysselsetting som om lag er tilstrekkelig til å opprettholde dagens standarder og dekningsgrader i de offentlige velferdstjenestene, inkludert vedtatte reformer. Når det samtidig bl.a. legges til grunn en videreføring av regelverket i folketrygden, og uendret

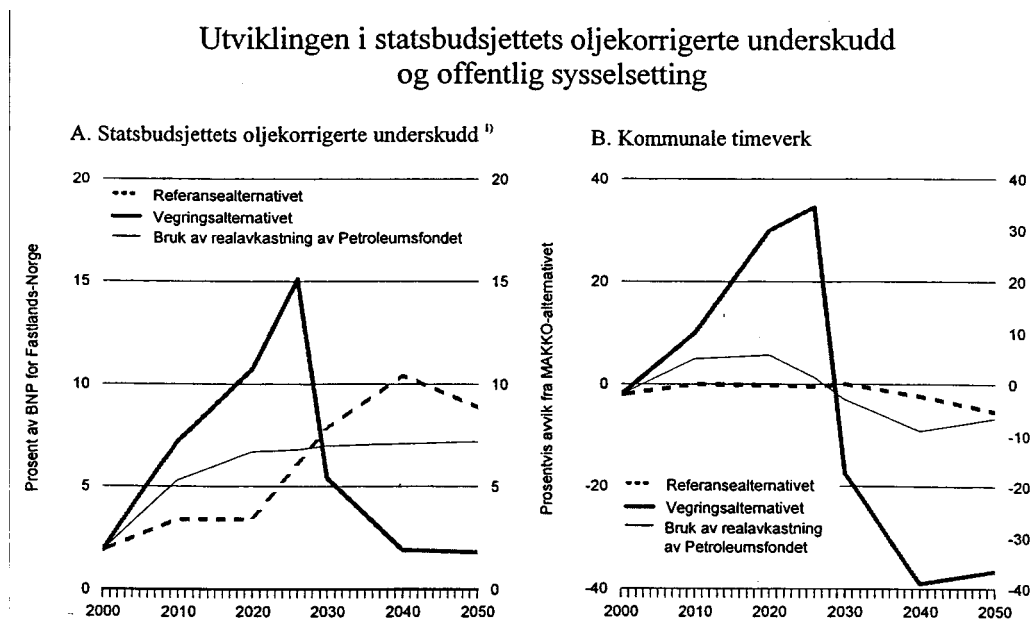
nivå på skattesatser og brukerbetaling for tjenestene, viser framskrivningen en forholdsvis svak økning i bruken av oljepenger, målt ved det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet (jf. boks 2.2) fram mot 2020, når hele perioden ses under ett. Underskuddet øker imidlertid sterkt i perioden fra 2020 til 2040 som følge av økningen i pensjonsutgiftene og andre aldersrelaterte utgifter. Det er i dette alternativet ikke rom for noen nye reformer eller velferdsforbedringer i offentlig sektor. Det vil derfor kunne oppstå et sterkt press i retning av økt etterspørsel etter private tilbud av bl.a. helsetjenester.

Referansealternativet illustrerer at dersom det ikke gjennomføres omlegginger av politikken som bidrar til å effektivisere offentlig sektor, eller styrke offentlige budsjetter på annen måte, er det ikke rom for å bruke mer av petroleumsinntektene de nærmeste årene enn det som følger av vedtatte reformer. Dette resultatet samsvarer med at generasjonsregnskapet nå er om lag i balanse.

Grunnlaget for en styrking og videreutvikling av de offentlige velferdsordningene vil primært avhenge av vekstevnen i fastlandsøkonomien, at arbeidstyrken holdes på et høyt nivå, samt at en lykkes i å fornye offentlig sektor slik at en får mer velferd for gitt ressursinnsats. Det vises til omtalen av Fornyelsesalternativet i Langtidsprogrammet 2002-2005, samt til omtalen til slutt i dette kapitlet.

I figur 2.1 sammenholdes utviklingen i Referansealternativet med utviklingen i Vegringsalternativet og et alternativ der bruken av oljepenger over statsbudsjettet tilpasses forventet realavkastning av Petroleumsfondet. Også disse beregningsalternativene presenteres i Langtidsprogrammet 2002-2005. Vegringsalternativet illustrerer konsekvensene av å øke sysselsettingen innen offentlig tjenesteyting i takt med veksten de siste ti årene, og ellers videreføre dagens politikk på sentrale områder som pensjonssystemet og skatter.

En handlingsregel basert på at bruken av petroleumsinntekter over statsbudsjettet tilsvarer realavkastningen av Petroleumsfondet, ble bl.a. drøftet i rapporten fra Tempoutvalget fra 1983. Framskrivningen som presenteres i figur 2.1, innebærer en gradvis økning i bruken av petroleumsinntekter fram til 2020. I framskrivningen har en lagt til grunn at dette benyttes dels til økt offentlig sysselsetting og dels til reduserte skatter.



Figur 2.1 Utviklingen i statsbudsjettets oljekorrigerte underskudd og offentlig sysselsetting

¹⁾ Statsbudsjettets strukturelle, oljekorrigerte underskudd regnet i prosent av BNP for Fastlands-Norge, jf. boks 2.2.

²⁾ Kommunale timeverk er i figuren vist som prosentvis avvik fra det sysselsettingsnivået som kreves for å gjennomføre vedtatte reformer og ellers opprettholde uendrede standarder og dekningsgrader (MAKKO-alternativet i Langtidsprogrammet 2002-2005).

Kilde: Finansdepartementet.

Figur 2.1 viser utviklingen i henholdsvis bruken av oljeinntekter over statsbudsjettet og i offentlig sysselsetting. Sysselsettingsutviklingen er illustrert ved forskjellen mellom offentlig sysselsetting i de ulike alternativene og det sysselsettingsnivået som er nødvendig for å gjennomføre vedtatte velferdsreformer og ellers opprettholde dagens standard og dekningsgrader i det offentlige velferdstilbudet. Figuren illustrerer noen hovedmekanismer knyttet til innfasingen av petroleumsinntektene:

- Ved å sette av tilstrekkelige midler i Petroleumsfondet til å møte den framtidige utgiftsveksten knyttet til aldringen av befolkningen og framtidige pensjonsutgifter, er det mulig å sikre en jevn utvikling i de offentlige velferdstilbudene uten å måtte stramme inn på andre områder, jf. utviklingen i *Referansealternativet*. Dette alternativet innebærer at bruken av petroleumsinntekter øker forholdsvis svakt de nærmeste 20 årene, for så å øke sterkt.
- Med en videreføring av veksten i offentlig sysselsetting som på 1990-tallet, vil det oljekorrigerte underskuddet stige raskt, og det vil tvinge seg fram en kraftig innstramning i offentlige finanser noe fram i tid, jf. utviklingen i *Vegringsalternativet*. En slik rask økning i bruken av petroleumsinntekter de nærmeste årene vil motsvares av økt reallønnsvekst og nedbygging av konkurranseutsatt næringsliv. Denne svekkelsen av konkurranseevnen vil senere måtte reverseres. Petroleumsinntektene er i dette tilfellet i

stor grad brukt opp i løpet av de nærmeste 20 årene, og import av varer og tjenester til Norge må da igjen i hovedsak finansieres gjennom eksport fra fastlandsøkonomien.

- *Bruk av forventet realavkastning av Petroleumsfondet* gir en jevn innfasing av petroleumsinntektene. Dette alternativet sikrer at en ikke tærer på denne delen av statens formue. Samtidig gir det rom for en viss utvikling av velferdstilbudet og/eller en viss reduksjon i skattenivået. Også med en slik innfasing må det imidlertid gjennomføres tiltak som bidrar til å begrense veksten i offentlig sektors utgifter, eller styrke inntektene. Omfanget av de nødvendige innstramningene i dette alternativet blir imidlertid vesentlig mindre enn i Vegringsalternativet.

Som retningslinje for budsjettpolitikken har det så langt vært lagt til grunn at budsjettet i en normal konjunktursituasjon skal virke om lag nøytralt på økonomien. Dette innebærer at bruken av oljeinntekter målt ved den strukturelle, oljekorrigerede budsjettbalansen holdes uendret over tid. Alle beregningsalternativene som er vist i figur 2.1 innebærer økt bruk av oljeinntekter. Dette illustrerer at en videreføring av en *nøytral budsjettpolitikk*, dvs. uendret bruk av oljeinntekter, vil være svært krevende i et langsiktig perspektiv.

Gjennomgangen over illustrerer at spørsmålet om hvor store oljeinntekter det er forsvarlig å bruke i årene framover, ikke er et spørsmål *om* det skal brukes mer av petroleumsinntektene over offentlige budsjetter, men *når* dette bør skje. I vurderingen av hvordan petroleumsinntektene skal fases inn i årene framover, er bl.a. følgende avveiiinger sentrale:

- a) Hensynet til en *jevn utvikling i det offentlige tjenestetilbudet* tilsier isolert sett stor tilbakeholdenhet i bruken av oljeinntekter de nærmeste to tiårene. De oppsparte oljeinntektene kan da benyttes til å dekke økte framtidige utgifter, spesielt etter 2020. En sterk opptrapping i bruken av oljeinntektene i disse årene vil imidlertid kunne lede til sterk pris- og kostnadsvekst, og føre til store omstillingsproblemer for konkurranseutsatt sektor i denne perioden.
- b) Hensynet til å oppnå en stabil utvikling i økonomien over tid, både før og etter 2020, trekker i retning av en forholdsvis *jevn innfasing av oljeinntektene*. Jo mer en øker bruken av petroleumsinntektene det nærmeste tiåret, dess større blir behovet for at en på et senere tidspunkt må sette i verk tiltak for å styrke de offentlige budsjettene for å oppnå en jevn utvikling i det offentlige tjenestetilbudet.
- c) *Hensynet til konkurranseutsatt sektor og hensynet til å unngå store omstillinger i økonomien* må tillegges stor vekt. Økt bruk av oljeinntekter vil kunne øke aktiviteten i økonomien. I en situasjon med høy kapasitetsutnyttelse vil dette kunne føre til en svekkelse av det konkurranseutsatte næringslivet. Ved innfasingen av oljeinntekter må en derfor legge stor vekt på å sikre en fortsatt sterk konkurranseutsatt sektor, slik at en får en langsiktig balansert utvikling i norsk økonomi. Både våre egne og andre lands erfaringer viser at for sterk bruk av petroleumsinntekter kan gi store omstillingskostnader og ledighetsproblemer (hollandsk syke).
- d) Hensynet til *usikkerhet i framtidige oljeinntekter* taler for stor grad av forsiktighet i bruken av dem.
- e) En bør *ikke basere den økonomiske politikken på at skatte- og avgiftsnivået skal øke*. Snarere bør noe av det handlingsrommet økt innfasing av oljeinntekter gir, over tid benyttes til å redusere skatter og avgifter. Et høyt skatteinivå medfører samfunnsøkonomiske kostnader, for eksempel ved at

arbeidsstyrken reduseres. I en stadig tettere integrert verden reduseres dessuten mulighetene for å ha et skatte- og avgiftsnivå som avviker mye fra andre land.

Etter Regjeringens vurdering må bruken av oljeinntektene baseres på at den økonomiske politikken skal gi en rimelig generasjonsmessig balanse, at det offentlige tjenestetilbudet skal kunne opprettholdes på lang sikt og at konkurranseutsatt sektor har et omfang som er nødvendig for å ha balanse i utenriksøkonomien over tid. Dette krever at en betydelig del av de store overskuddene en har nå, må settes til side for å dekke framtidige utgifter. Bruken av inntektene fra petroleumsvirksomheten må skilles fra opptjeningen, ved at mesteparten av de høye petroleumsinntektene i årene framover tilføres Petroleumsfondet. Usikkerheten om framtidige inntekter gjør det dessuten viktig ikke å legge opp til et nivå på bruken av inntektene som ikke er opprettholdbart ved et eventuelt oljeprisfall.

Inntektene fra petroleumsproduksjonen har blitt betydelig høyere de siste to årene enn tidligere lagt til grunn. Dette har gitt store avsetninger i Statens petroleumsfond, og økt rom for bruk av avkastningen av disse midlene. Fondet forventes også å vokse betydelig i årene framover. Dette har økt handlefriheten i budsjettpolitikken. Regjeringen mener på denne bakgrunn at det er behov for en klar, langsiktig strategi for bruken av oljeinntektene.

Regjeringen har lagt vekt på at en retningslinje for bruken av oljeinntektene som ivaretar hensynene stilt opp ovenfor, samtidig må være forholdsvis enkel og bør kunne fungere som en rettesnor i det løpende budsjettarbeidet. Et nærliggende alternativ vil være å legge opp til en bruk tilsvarende om lag den forventede realavkastningen av Petroleumsfondet. En politikk basert på å bruke forventet realavkastning av Petroleumsfondet sikrer at realverdien av fondet ikke reduseres. Når alle inntektene fra petroleumsvirksomheten avsettes i Petroleumsfondet og en bare bruker avkastningen, vil fondet fortsette å vokse i årene som kommer. Samtidig baseres bruken på realiserte inntektsstrømmer fra oljevirkosomheten, og ikke usikre framtidige inntekter.

Etter en samlet vurdering vil Regjeringen legge til grunn følgende som retningslinje for budsjettpolitikken:

- Det må legges stor vekt på å jevne ut svingninger i økonomien for å sikre god kapasitetsutnyttelse og lav arbeidsledighet.
- Petroleumsinntektene fases gradvis inn i økonomien. Det legges til grunn en innfasing om lag i takt med forventet realavkastning av Petroleumsfondet.

Basert på de anslagene som er lagt til grunn i Langtidsprogrammet, innebærer dette at en i 2010 vil bruke oljeinntekter i statsbudsjettet tilsvarende om lag 5¹/₂ pst. av BNP for Fastlands-Norge. I 2001 er den tilsvarende andelen knapt 2 pst., målt ved det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet. Da har en på vanlig måte korrigeret for blant annet variasjon i skatteinntekter som følge av aktiviteten i økonomien, regnskapsomlegginger og særskilte, midlertidige inntekter og utgifter, jf. boks 2.2. Handlingsregelen tilsier ut fra dette en anslått økning i bruken av oljeinntekter over statsbudsjettet på om lag 0,4 pst. av BNP for Fastlands-Norge i hvert av årene fram til 2010. For 2002 innebærer handlingsregelen en økning i bruken av oljeinntekter på 4 mrd. kroner sammenliknet med en nøytral budsjettpolitikk.

Med en bruk av oljeinntekter i samsvar med forventet realavkastning i Petroleumsfondet, kan overskuddet i statsbudsjettet i 2010 anslås til 6 pst. av BNP, og kapitalen i Petroleumsfondet i 2010 vil øke til nær 130 pst. av BNP, jf. figur 2.2.

Verdien av Petroleumsfondet vil avhenge av oljeprisutviklingen og hvilken avkastning fondet oppnår. Det ville være uheldig om store svingninger i avkastningen i fondet fra år til år skulle forplante seg til fastlandsøkonomien gjennom endringer i bruken av oljeinntekter over statsbudsjettet. For å motvirke slike svingninger bør den *forventede* realavkastningen av Petroleumsfondet, og ikke den *faktiske*, danne utgangspunktet for innfasingen av oljeinntektene. Ved beregning av den forventede realavkastningen er det lagt til grunn en realrente på 4 pst. Videre tar beregningene utgangspunkt i størrelsen på Petroleumsfondet ved inngangen til budsjettåret. Ved særskilt store endringer i fondskapitalen eller i det strukturelle, oljekorrigerede underskuddet fra ett år til det neste, må endringen i bruken fordeles over flere år, basert på et anslag på størrelsen på realavkastningen av Petroleumsfondet noen år fram i tid.

Boks 2.2 Den strukturelle, oljekorrigerede budsjettbalansen

Siden Nasjonalbudsjettet 1987 har Finansdepartementet brukt endringen i den såkalte olje-, rente- og aktivitetskorrigerede budsjettbalansen som en indikator for innretningen av finanspolitikken. I beregningen av indikatoren holder en utenfor inntekter og utgifter som ikke antas å påvirke aktivitetsnivået i økonomien. Det olje-, rente- og aktivitetskorrigerede budsjettoverskuddet framkommer ved å korrigere det oljekorrigerede overskuddet på statsbudsjettet for rentestrømmer mellom staten og Norges Bank og mellom staten og utlandet, samt overføringer fra Norges Bank til statsbudsjettet, inntekter og utgifter som kan knyttes til den aktuelle konjunktursituasjonen og enkelte regnskapsforhold, f.eks. endrede føringsmåter i statsregnskapet.

For å ha et holdepunkt for å vurdere hvor mye av oljeinntektene som brukes over statsbudsjettet, er det gjort to endringer i beregningene sammenliknet med tidligere. Det korrigeres nå bare for avviket mellom normalnivået på overføringene fra Norges Bank og de faktiske overføringene. Normalnivået er anslått til rundt 4 mrd. kroner. Tilsvarende korrigeres det bare for avviket mellom normalnivået og det faktiske nivået for statens netto renteinntekter fra Norges Bank og utlandet. For netto renteinntekter er normalnivået anslått til om lag 4¹/₂ mrd. kroner. Denne omleggingen påvirker kun nivåtallene for det olje-, rente- og aktivitetskorrigerede underskuddet, mens endringstallene fra ett år til det neste ikke blir påvirket. De nye nivåtallene kan tolkes som den *strukturelle, oljekorrigerede budsjettbalansen*. Det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet anslås for 2000 til knapt 20 mrd. kroner, eller 1,9 pst. av trend-BNP for Fastlands-Norge. Med et nøytralt budsjett i 2001, i tråd med Stortingets vedtak, vil det strukturelle, oljekorrigerede underskuddet være om lag på samme nivå i inneværende år.

Den *olje-, rente- og aktivitetskorrigerede budsjettindikatoren* viser endringen i det strukturelle, oljekorrigerede budsjettoverskuddet, jf. nederste linje i tabell 2.1.

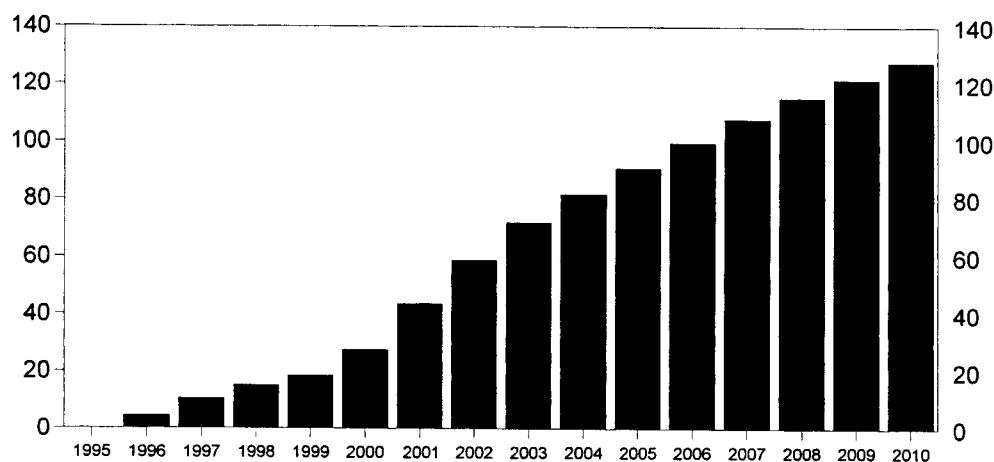
Tabell 2.1: Den strukturelle, oljekorrigerte budsjettbalansen og den olje-, rente- og aktivitetskorrigerede budsjettindikatoren. Mill. kroner

	1999	2000
Oljekorrigert overskudd på statsbudsjettet	-12 066	-10 321
- Overføringer fra Norges Bank utover beregnet trendnivå	-444	6 764
- Netto renteinntekter fra Norges Bank og utlandet utover beregnet trendnivå	-3 499	-2 450
- Særskilte regnskapsforhold	1 770	-6 712
- Aktivitetskorrigeringer	10 392	11 844
= Strukturelt, oljekorrigert overskudd	-20 285	-19 767
Målt i prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge	-2,1	-1,9
Endring fra året før (den olje-, rente- og aktivitetskorrigerede budsjettindikatoren)		0,2

Kilde: Finansdepartementet.



Akkumulert kapital i Statens petroleumsfond ved utgangen av året. Prosent av BNP



Figur 2.2 Akkumulert kapital i Statens petroleumsfond ved utgangen av året. Prosent av BNP

Kilde: Finansdepartementet.

Retningslinjene for bruken av oljeinntekter tar utgangspunkt i en normal konjunktursituasjon. I en situasjon med høy aktivitet i økonomien, bør en holde tilbake i budsjettpolitikken i forhold til dette, mens det ved et konjunkturtilbakeslag kan være behov for noe større bruk av oljeinntekter. Finanspolitikken må fortsatt ha et hovedansvar for å stabilisere utviklingen i norsk økonomi.

Det er ikke likegyldig hvordan bruken av oljeinntekter skjer. Produksjonen i Fastlands-Norge utgjør om lag 4/5 av den samlede produksjonen i norsk

økonomi. Det skal derfor ikke stort inntektstap til i *resten av økonomien* før den økte handlefriheten som petroleumsinntektene gir, er brukt opp. På lang sikt er det således vekstevnen i fastlandsøkonomien som bestemmer velferdsutviklingen i Norge. I en slik sammenheng er det størrelsen på og utnyttelsen av arbeidsstyrken og andre ressurser som betyr mest for den økonomiske veksten, og dermed for omfanget av de offentlige velferdsordningene. Regjeringen legger derfor vesentlig vekt på at handlingsrommet som økt bruk av oljeinntekter gir, skal brukes på en måte som også vil styrke vekstevnen til norsk økonomi. Lavere skatter og avgifter kan gi næringslivet bedre arbeidsvilkår, slik at konkurransevnen styrkes. Tilsvarende vil tiltak for en bedret infrastruktur, samt tiltak for å bringe fram ny kunnskap gjennom forskning og utvikling, bidra til å styrke vekstevnen. Styrket vekstevne og høyere arbeidstilbud vil i seg selv trygge grunnlaget for de offentlige velferdsordningene.

Det vises til Langtidsprogrammet 2002-2005 for en nærmere omtale av Regjeringens politikk for å styrke vekstevnen i økonomien.

3 Retningslinjer for pengepolitikken

3.1 Bakgrunn

I Norge har pengepolitikken tradisjonelt vært rettet inn mot å holde en fast eller stabil valutakurs. Erfaringer har vist at det er vanskelig å finstyre valutakursen. I utøvelsen av pengepolitikken har Norges Bank derfor fokusert på de grunnleggende forutsetningene for en stabil valutakurs, bl.a. inflasjonsutsiktene og konjunktursituasjonen. I Norges Banks brev av 21. oktober 1999 til Finansdepartementet om den økonomiske politikken i 2000 skrev banken:

«I skjønnsutøvelsen fokuserer Norges Bank på de grunnleggende forutsetningene for stabilitet i kronekursen: For å oppnå kursstabilitet mot euro, må virkemidlene i pengepolitikken rettes inn slik at pris- og kostnadsstigningen kommer ned mot den stigningen Den europeiske sentralbanken (ESB) sikter mot. Samtidig må Norges Bank unngå at pengepolitikken i seg selv bidrar til nedgangstid med deflasjon, fordi det kan svekke tilliten til kronen.»

Med en valutakursmålsetting for pengepolitikken er det begrenset hvor mye en kan tillate at inflasjonen i Norge kan avvike fra inflasjonen hos ankervalutaen. En stabil valutakurs mot euro krever således i utgangspunktet at inflasjonen over tid utvikler seg om lag på linje med euroområdet. Den europeiske sentralbanken har definert prisstabilitet som en prisstigning på 2 pst. eller lavere, jf. boks 3.1.

For en liten, åpen økonomi er det en nær og gjensidig sammenheng mellom valutakursutvikling og innenlandsk inflasjon. Stabil valutakurs kan bidra til forventninger om fortsatt lav inflasjon, som igjen har betydning for både pris- og lønnsfastsettingen. En stabil økonomisk utvikling, med moderat pris- og kostnadsvekst, vil samtidig være en forutsetning for en stabil valutakursutvikling over tid.

I sin årstale 17. februar 2000 uttalte sentralbanksjefen følgende:

«Erfaringene fra 1970- og 80-årene viser at pengepolitikken i lengden ikke egner seg til å styre konkurranseevnen eller størrelsen på den konkurranseutsatte sektoren. Hvis vi forsøker det, vil pengepolitikken bare bidra til ustabilitet. Slike grunnleggende realøkonomiske forhold kan derimot påvirkes gjennom finanspolitikken og samarbeidet mellom partene i arbeidslivet. Norges Bank kan ikke med åpne øyne bidra til å skape inflasjon eller nedgangstid med deflasjon. Det ville føre til en ustabil krone. Det er derfor ikke konflikt mellom å rette virkemidlene i pengepolitikken mot lav og stabil inflasjon og målet om stabilitet i kronekursen.»

Boks 3.1 Mål for pengepolitikken i utvalgte land

USA	<i>Federal Reserve</i> skal gjennom utøvelsen av pengepolitikken søke å fremme full sysselsetting, stabile priser og moderate langsiktige renter. Sentralbanksjef Greenspan har omtalt prisstabilitet som en inflasjon som er så lav at aktørene ikke tar hensyn til den i sin tilpasning.
Canada	<i>Bank of Canada</i> har i samråd med regjeringen fastsatt mål for inflasjonen. I 1998 ble målet for inflasjonen satt til 1-3 pst. målt ved konsumprisindeksen.
Australia	<i>Reserve Bank of Australia</i> har i samråd med regjeringen fastsatt en målsetting om å holde underliggende inflasjon mellom 2 og 3 pst. i gjennomsnitt over den økonomiske sykkelen.
New Zealand	<i>Reserve Bank of New Zealand</i> skal opprettholde prisstabilitet. Dette er i samråd med regjeringen definert som en årlig inflasjon mellom 0 og 3 pst. målt ved konsumprisindeksen.
Japan	<i>Bank of Japan</i> har som oppgave å opprettholde prisstabilitet og å sikre finansiell stabilitet, for på den måten å legge til rette for en sunn økonomisk utvikling.
Euro-området	<i>Den europeiske sentralbanken</i> har som hovedoppgave å sikre prisstabilitet. Banken har definert prisstabilitet som årlig økning i den harmoniserte konsumprisindeksen for euroområdet på under 2 pst.
Storbritannia	<i>Bank of England</i> har en inflasjonsmålsetting på 2 ¹ / ₂ pst. Målet er fastsatt av regjeringen og knytter seg til konsumprisindeksen justert for effekten av renteendringer. Dersom inflasjonen avviker med mer enn 1 prosentpoeng fra målet, skal sentralbanken utarbeide en redegjørelse.
Sverige	<i>Sveriges Riksbank</i> har prisstabilitet som målsetting. Dette er presisert som at inflasjonen, målt ved utviklingen i konsumprisindeksen, skal holdes på 2 pst. med et tillatt avvik på +/- 1 prosentpoeng.
Danmark	<i>Danmarks Nationalbank</i> har som oppgave å støtte opp om Danmarks fastkursregime mot euro, som er regulert gjennom ERM II-samarbeidet, med tillatte svingningsmarginer på +/- 2,25 pst. rundt sentralkursen.
Island	<i>Den islandske sentralbanken</i> og regjeringen har etablert prisstabilitet som mål for pengepolitikken. Banken skal sikte mot en årlig vekst i konsumprisene på 2,5 pst., og innenfor et intervall på +/- 1,5 prosentpoeng rundt dette.
Sveits	<i>Den sveitsiske nasjonalbanken</i> har som oppgave å handle i samsvar med landets samlede interesser. Banken anser prisstabilitet som hovedmålet, og har definert dette som inflasjon under 2 pst. målt ved konsumprisindeksen.

En er avhengig av et vellykket samspill mellom de ulike områdene av den økonomiske politikken for å oppnå en stabil økonomisk utvikling, en stabil valutakurs og lav inflasjon. Dette ble framhevet i Revidert nasjonalbudsjett 1994, da den tidligere valutakursforskriften ble fastsatt:

«Det bør skje en samlet vurdering og avveining av virkemidlene i den økonomiske politikken ut fra hovedmålene. Høy sysselsetting og lav pris- og kostnadsvekst krever et vellykket samspill mellom pengepolitikken, finanspolitikken, inntektspolitikken og tiltak for å bedre økonomiens virkemåte. Pengepolitikken skal sammen med de andre virkemidlene bidra til en stabil økonomisk utvikling.»

Denne vurderingen gjelder fortsatt.

Finanspolitikken har et hovedansvar for å stabilisere utviklingen i norsk økonomi. Pengepolitikken avlaster i noen grad finanspolitikken i å stabilisere økonomien, men en bør være varsom med å legge for store byrder på pengepolitikken. Midlene som disponeres over statsbudsjettet utgjør uansett en så stor del av den samlede økonomien i Norge at det i praksis ikke er mulig å få en stabil økonomisk utvikling uten at finanspolitikken tar et hovedansvar.

I Norges Banks brev av 19. oktober 2000 om den økonomiske politikken i 2001 skrev banken:

«En spesiell situasjon oppstår dersom finanspolitikken stimulerer til økt vekst i etterspørselen rettet mot skjermede næringer, og det fortsatt er betydelig press i økonomien. Kampen om realressursene må i en slik situasjon føre til at konkurranseevnen svekkes og verdiskapingen i konkurranseutsatt sektor reduseres. Hvis det er liten tillit til norsk økonomisk politikk, kan en slik utvikling føre til forventninger om fremtidig inflasjon og en ustabil krone. Norges Bank må motvirke en utvikling som på denne måten kan svekke grunnlaget for kursstabilitet. Hvis det derimot er tillit til at pengepolitikken er rettet inn mot de grunnleggende forutsetningene for kursstabilitet, altså at pengepolitikken ikke vil inflatere økonomien, vil markedsaktørene kunne forvente at konkurranseevnen svekkes gjennom en styrking av kronen. Norges Bank vil ikke kunne motvirke en slik appresiering uten samtidig å skape inflasjon. Norges Banks første tiltak når banken ser at det bygger seg opp et slikt press mot kronen, vil være å gi råd om endringer i statsbudsjettet. Dersom en eventuell appresiering av kronen reflekterer et politisk ønske om å ekspandere offentlig aktivitet og dette prioriteres sterkere enn fortsatt vekst i konkurranseutsatt virksomhet, bør det, som nevnt i Norges Banks brev 21. oktober i fjor, imidlertid også være aktuelt å endre retningslinjene for pengepolitikken.»

Norge er nå i en periode hvor finanspolitikken også skal tilpasses en gradvis og opprettholdbar økning i bruken av petroleumsinntektene i norsk økonomi. Dette må skje på en måte hvor en legger stor vekt på å sikre en fortsatt sterk konkurranseutsatt sektor, og slik at en får en langsiktig balansert utvikling i norsk økonomi.

I denne situasjonen er det etter Regjeringens syn behov for en klarere forankring av pengepolitikken rolle i å støtte opp om en stabil økonomisk utvikling. Dette kan etter Regjeringens syn gjøres best ved at pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den norske kronens verdi, nasjonalt og i forhold til våre handelspartnere. Pengepolitikken skal samtidig understøtte finanspolitikken ved å bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting. Den operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med dette rettes inn mot lav og stabil inflasjon, definert som en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 pst. Det forventes at konsumprisveksten som en hovedregel vil ligge innenfor et intervall på +/- 1 prosentpoeng rundt målet. Utøvelsen av pengepolitikken skal være framoverskuende og bør se bort fra forstyrrelser av midlertidig karakter som ikke kan sies å påvirke den underliggende pris- og kostnadsveksten.

De nye retningslinjene for pengepolitikken medfører at Norges Bank skal utøve et saklig, avgrenset skjønn innenfor sitt mandat. De nye retningslinjene representerer en endring i bankens mandat, men bør ikke i seg selv innebære en vesentlig annerledes innretning av de pengepolitiske virkemidlene. Ret-

ningslinjene vil således innebære kontinuitet i utøvelsen av pengepolitikken, og vil legge et godt grunnlag for at Norges Bank kan videreføre en pengepolitikk som nyter tillit både i finansmarkedet og i samfunnet for øvrig. De nye retningslinjene for pengepolitikken, sammen med de retningslinjene for budsjettpolitikken som trekkes opp i denne meldingen, vil legge et godt grunnlag for fortsatt stabilitet i valutakursen.

3.2 Nye retningslinjer for pengepolitikken

Nye retningslinjer for pengepolitikken er fastsatt i forskrift ved kronprinsregentens resolusjon av 29. mars 2001, jf. boks 3.2. I det etterfølgende er det knyttet enkelte kommentarer til de ulike bestemmelsene i forskriften.

Ordinær høring i forkant av fastsettelse av forskriften er ikke gjennomført, da dette er ansett å kunne vanskeliggjøre gjennomføringen av forskriften eller svekke dens effektivitet, jf. forvaltningsloven § 37. Norges Bank har hatt anledning til å uttale seg før forskriften ble fastsatt, jf. sentralbankloven § 2. Norges Bank gir i sin uttalelse av 27. mars 2001, som følger som vedlegg til denne meldingen, uttrykk for at banken ikke har innvendinger mot utkastet til forskrift. Banken skriver bl.a.:

«Norges Bank har på grunnlag av sitt nåværende mandat innrettet virkemidlene i pengepolitikken med sikte på å bringe pris- og kostnadsveksten ned mot den stigningen Den Europeiske Sentralbanken sikter mot. Det har vært tillit til utøvelsen av pengepolitikken. Det vil likevel kunne lette kommunikasjonen av norsk pengepolitikk at Regjeringen nå tallfester et mål for prisstigningen, i tråd med det som er vanlig internasjonalt.»

I forskriftens § 1 første ledd heter det at «Pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den norske kronens nasjonale og internasjonale verdi, herunder også bidra til stabile forventninger om valutakursutviklingen. Pengepolitikken skal samtidig understøtte finanspolitikken ved å bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting.» Over tid vil det normalt være en klar og gjensidig sammenheng mellom utviklingen i kronens kjøpekraft i Norge og utviklingen i kronens verdi målt i forhold til våre handelspartnere. Stabil valutakurs kan bidra til forventninger om fortsatt lav inflasjon, som igjen har betydning for både pris- og lønnsfastsettingen. En stabil økonomisk utvikling, med moderat pris- og kostnadsvekst, vil samtidig være en forutsetning for en stabil valutakursutvikling over tid.

I forskriftens § 1 tredje ledd heter det at «Norges Banks operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med første ledd rettes inn mot lav og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken skal være en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 pst.» Det forventes at konsumprisveksten som en hovedregel vil ligge innenfor et intervall på +/- 1 prosentpoeng rundt målet for prisstigningen. Bestemmelsen skal forstås slik at avvik mellom den faktiske prisutviklingen og målet i en periode ikke skal kompenseres i en senere periode. Dersom prisstigningen i en periode avviker vesentlig fra målet, skal Norges Bank sette renten med sikte på at konsumprisveksten gradvis bringes tilbake til målet, slik at en unngår unødige svingninger i produksjon og sysselsetting.

I forskriftens § 1 fjerde ledd heter det at «Det skal i utgangspunktet ikke tas hensyn til direkte effekter på konsumprisene som skyldes endringer i rentenivået, skatter, avgifter og særskilte, midlertidige forstyrrelser.» Norges Banks rentesetting skal være framoverskuende og ta tilbørlig hensyn til usikkerheten knyttet til makroøkonomiske anslag og vurderinger. Den skal ta hensyn til at det kan ta tid før politikken endringer får effekt, og den bør se bort fra forstyrrelser av midlertidig karakter som ikke vurderes å påvirke den underliggende pris- og kostnadsveksten. Pengepolitikken skal således i utgangspunktet ikke reagere på direkte effekter på prisenivået som skyldes endringer i rentenivået, skatter, avgifter og særskilte, midlertidige forstyrrelser.

I forskriftens § 2 heter det at «Norges Bank skal jevnlig offentliggjøre de vurderingene som ligger til grunn for den operative gjennomføringen av pengepolitikken.» Banken offentliggjør i dag tertialsvis rapporter, som departementet antar er tilstrekkelig. Departementet legger til grunn at Norges Bank også redegjør for hvorfor den eventuelt ikke har nådd det målet som er satt. I sitt brev av 27. mars skriver banken:

«Dersom det oppstår vesentlige avvik mellom den faktiske prisutviklingen og målet for pengepolitikken, vil banken redegjøre for årsakene til dette i årsberetningen. Det vil her bli lagt særlig vekt på eventuelle avvik utenfor intervallet på +/- 1 prosentpoeng.»

Departementet merker seg dette, og legger samtidig til grunn at det etter omstendighetene kan være aktuelt med en slik redegjørelse også ved andre anledninger enn i årsberetningen.

I samsvar med ovennevnte har Regjeringen i dag ved kronprinsregentens resolusjon fastsatt ny forskrift om pengepolitikken med hjemmel i sentralbankloven § 2 tredje ledd og § 4 annet ledd, jf. boks 3.2.

Boks 3.2 Forskrift om pengepolitikken

Fastsatt ved kronprinsregentens resolusjon 29. mars 2001 med hjemmel i sentralbankloven § 2 tredje ledd og § 4 annet ledd

I

§ 1.

Pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den norske kronens nasjonale og internasjonale verdi, herunder også bidra til stabile forventninger om valutakursutviklingen. Pengepolitikken skal samtidig understøtte finanspolitikken ved å bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting.

Norges Bank forestår den operative gjennomføringen av pengepolitikken.

Norges Banks operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med første ledd rettes inn mot lav og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken skal være en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 pst.

Det skal i utgangspunktet ikke tas hensyn til direkte effekter på konsumprisene som skyldes endringer i rentenivået, skatter, avgifter og særskilte, midlertidige forstyrrelser.

§ 2.

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

§ 3.

Den norske kronas internasjonale verdi fastlegges på grunnlag av kursene i valutamarkedet.

§ 4.

Norges Bank gir på statens vegne de meddelelser om kursordningen som følger av deltagelse i Det internasjonale valutafond, jf. lov om Norges Bank og pengevesenet § 25 første ledd.

II

Denne forskrift trer i kraft straks. Samtidig oppheves forskrift av 6. mai 1994 nr. 0331 om den norske kronas kursordning.

3.3 Andre spørsmål

Norges Bank omtaler i sitt brev av 27. mars 2001 også forholdet til finanspolitikken og konkurranseutsatt virksomhet:

«Norges Bank er enig i at finanspolitikken og pengepolitikken må virke sammen for å sikre en stabil økonomisk utvikling. Det ville være en fordel om finanspolitikken kunne brukes til å motvirke svingninger i etterspørsel og produksjon.

Norges Bank vil for sin del legge til grunn at en gradvis innfasing av petroleumsinntektene om lag i takt med forventet realavkastning av Petroleumsfondet isolert sett vil kunne bidra til at vilkårene for konkurranseutsatt virksomhet svekkes.

Norsk økonomi og statens finanser preges av store og varierende inntekter fra petroleumsvirksomheten. Det er da lett å miste holdepunkter for å fastsette statens utgifter og skatter og avgifter fra år til år. Dersom budsjettets utgifter tillates å svinge i takt med oljeprisen, vil det kunne lede til brå skift og ustabilitet i norsk økonomi. Endringer i oljeprisen vil da raskt kunne påvirke lønns- og prisforventningene, valutakurs og langsiktige renter. I dette tilfellet vil det være svært krevende å sikre nominell stabilitet. De kortsiktige rentene vil i så fall måtte endres hyppig og kraftig og vil gjennomgående reflektere en økt risikopremie på norske kroner, som over tid vil resultere i et generelt høyt rentenivå. Norges Bank vil derfor understreke betydningen av at det etableres bred enighet om et troverdig, langsiktig ankerfeste for finanspolitikken som tar høyde for at oljeprisene kan svinge fra år til år.»

Regjeringen mener at en handlingsregel om å bruke forventet realavkastning av Petroleumsfondet gir et troverdig og langsiktig ankerfeste for budsjettpolitikken. Dette innebærer en jevn og forsiktig bruk av petroleumsinntektene, og bidrar således til en balansert utvikling i norsk økonomi. Regjeringen legger samtidig til grunn at det i budsjettpolitikken fortsatt må legges stor vekt på å jevne ut svingninger i økonomien. Finanspolitikken må fortsatt ha et hovedansvar for å stabilisere økonomien.

Handlingsregelen om å bruke den forventede realavkastningen av Petroleumsfondet innebærer at en legger stor vekt på hensynet til en sterk konkurranseutsatt sektor og hensynet til å unngå store omstillinger i økonomien.

Samtidig legger Regjeringen stor vekt på tiltak for å styrke vekstevnen i norsk økonomi, både i privat og offentlig sektor. Satsingen på arbeidslinjen, fornyelse av offentlig sektor, og mer vekstkraftige bedrifter, vil legge grunnlag for en økning i produksjonen i alle deler av økonomien, også i industrien.

Finansdepartementet

t i l r å r :

Tilråding fra Finansdepartementet av 29. mars 2001 om Retningslinjer for den økonomiske politikken blir sendt Stortinget.

Vedlegg 1

Retningslinjene for pengepolitikken

Brev fra Finansdepartementet til Norges Bank 26. mars 2001

1

I Regjeringens Langtidsprogram 2002-2005 vil det bli lagt til grunn følgende som retningslinje for finanspolitikken:

- Det må fortsatt legges stor vekt på å jevne ut svingninger i økonomien for å sikre god kapasitetsutnyttelse og lav arbeidsledighet.
- Petroleumsinntektene fases gradvis inn i økonomien. Det legges til grunn en innfasing om lag i takt med forventet realavkastning av Petroleumsfondet.

Dette innebærer at det vil bli lagt opp til en moderat økning i innfasingen av petroleumsinntekter i årene framover.

Finanspolitikken skal fortsatt ha et hovedansvar for å stabilisere utviklingen i norsk økonomi. Samtidig skal petroleumsinntektene innføres gradvis og på en opprettholdbar måte i norsk økonomi, med stor vekt på å sikre en fortsatt sterk konkurranseutsatt sektor, og slik at en får en langsiktig balansert utvikling i økonomien.

I denne situasjonen er det behov for en klar formell forankring av pengepolitikken rolle i å støtte opp om en stabil økonomisk utvikling. Pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den norske kronens verdi, nasjonalt og i forhold til våre handelspartnere. Pengepolitikken skal samtidig understøtte finanspolitikken ved å bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting. Den operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med dette rettes inn mot lav og stabil inflasjon, definert som en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 pst. Det forventes at konsumprisveksten som en hovedregel vil ligge innenfor et intervall på +/- 1 prosentpoeng rundt inflasjonsmålet.

Finansministeren vil tilrå å endre retningslinjene for pengepolitikken gjennom å fastsette ny forskrift ved kgl. res. i medhold av § 2 tredje ledd og § 4 i lov om Norges Bank og pengevesenet (sentralbankloven). De nye retningslinjene for pengepolitikken vil representere en formell endring i Norges Banks mandat, men vil ikke i seg selv innebære en vesentlig annerledes innretning av de pengepolitiske virkemidlene. Retningslinjene vil således innebære kontinuitet i utøvelsen av pengepolitikken, og vil legge et godt grunnlag for at Norges Bank kan videreføre en pengepolitikk som nyter tillit både i finansmarkedet og i samfunnet for øvrig. De nye retningslinjene for pengepolitikken, sammen med de retningslinjene for budsjettpolitikken som trekkes opp, vil legge et godt grunnlag for fortsatt stabilitet i valutakursen.

2

Det vil i den etterfølgende meldingen til Stortinget bli understreket at de overordnede målene for den økonomiske politikken ligger fast: Arbeid for alle, en rettferdig fordeling, å videreutvikle det norske velferdssamfunnet og å bidra til en bærekraftig utvikling. De ulike delene av den økonomiske politikken må virke sammen for å nå disse målene. Midlene som disponeres gjennom statsbudsjettet utgjør en så stor del av den samlede økonomien i Norge

at det i praksis ikke er mulig å oppnå en stabil økonomisk utvikling uten at budsjettpolitikken tar et hovedansvar.

3

I samsvar med ovennevnte legges det opp til ved kgl. res. å fastsette ny forskrift med hjemmel i sentralbankloven § 2 tredje ledd og § 4 annet ledd:

«I

§ 1.

Pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den norske kronens nasjonale og internasjonale verdi, herunder også bidra til stabile forventninger om valutakursutviklingen. Pengepolitikken skal samtidig understøtte finanspolitikken ved å bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting.

Norges Bank forestår den operative gjennomføringen av pengepolitikken.

Norges Banks operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med første ledd rettes inn mot lav og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken skal være en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 pst.

Det skal i utgangspunktet ikke tas hensyn til direkte effekter på konsumprisene som skyldes endringer i rentenivået, skatter, avgifter og særskilte, midlertidige forstyrrelser.

§ 2.

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

§ 3.

Den norske kronens internasjonale verdi fastlegges på grunnlag av kursene i valutamarkedet.

§ 4.

Norges Bank gir på statens vegne de meddelelser om kursordningen som følger av deltagelse i Det internasjonale valutafond, jf. lov om Norges Bank og pengevesenet § 25 første ledd.

II

Denne forskrift trer i kraft straks. Samtidig oppheves forskrift av 6. mai 1994 nr. 0331 om den norske kronens kursordning.»

4

Utkast til ny forskrift sendes med dette for uttalelse til Norges Bank, jf. at Norges Bank skal ha anledning til å uttale seg før det treffes vedtak om bankens virksomhet. Finansdepartementet ber om at eventuelle merknader fra Norges Bank foreligger innen kl. 17 tirsdag 27. mars 2001.

Med hilsen

Tore Eriksen e.f.

finansråd

Øystein Olsen

ekspedisjonssjef

Vedlegg 2

Retningslinjene for pengepolitikken

Brev fra Norges Bank til Finansdepartementet 27. mars 2001

Norges Bank viser til brev fra Finansdepartementet av 26. mars 2001 om retningslinjene for pengepolitikken, med utkast til ny forskrift som forelegges Norges Bank til uttalelse.

Banken har ikke innvendinger til den formelle fremgangsmåten med vedtak av felles forskrift etter sentralbankloven § 2 tredje ledd og § 4 annet ledd.

I utkastet til forskrift heter det:

«... Norges Banks operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med første ledd rettes inn mot lav og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken skal være en årsvekst i konsumprisindeksene som over tid er nær 2,5 pst.»

Pengepolitikkenes langsiktige oppgave er å bidra til at økonomien har et nominelt ankerfeste. Nominell stabilitet er det beste bidraget pengepolitikken kan gi til økonomisk vekst og velstand. Et nominelt ankerfeste er også en nødvendig forutsetning for stabilitet i finansmarkedene og eiendomsmarkedene.

Norges Bank har på grunnlag av sitt nåværende mandat innrettet virkemidlene i pengepolitikken med sikte på å bringe pris- og kostnadsveksten ned mot den stigningen Den Europeiske Sentralbanken sikter mot. Det har vært tillit til utøvelsen av pengepolitikken. Det vil likevel kunne lette kommunikasjonen av norsk pengepolitikk at Regjeringen nå tallfester et mål for prisstigningen, i tråd med det som er vanlig internasjonalt.

Målet om en inflasjon over tid nær 2,5 prosent er noe høyere enn målene for prisutviklingen i Sverige, Canada og euro-området, men på linje med tilsvarende mål i Storbritannia og Australia. Målet er også om lag som gjennomsnittet for prisstigningen i Norge i 1990-årene.

Norges Bank forestår den operative gjennomføringen av pengepolitikken. I lys av utviklingen de senere årene kan de nye retningslinjene gjøres gjeldende uten at det i seg selv vil føre til vesentlige endringer i hvordan pengepolitikken utøves. Norges Banks styringsrenter vil bli satt ut fra en samlet vurdering av utsiktene for inflasjonen. I det følgende gjøres nærmere rede for bankens forståelse av forskriften og konsekvensene for gjennomføringen av pengepolitikken.

Norges Bank legger til grunn at pengepolitikken virker med et betydelig tidsetterslep. Banken må derfor være fremoverskuende i sin rentesetting. Virkningene av renteendringer er usikre og vil variere over tid. Endringer i renten vil bli foretatt gradvis, slik at banken får anledning til å vurdere virkningene av renteendringer og annen ny informasjon om den økonomiske utviklingen. Dersom prisstigningen i en periode avviker vesentlig fra målet, vil Norges Bank sette renten med sikte på at konsumprisveksten gradvis bringes tilbake til målet. Norges Bank vil søke å unngå unødige svingninger i produksjon og etterspørsel.

Veksttaket i konsumprisene vil normalt variere noe fra måned til måned. Større endringer i inflasjonsraten kan fra tid til annen oppstå blant annet som følge av ekstraordinære svingninger i prisene på enkeltprodukter eller endrin-

ger i skatter og avgifter. I sine analyser av ulike mål på underliggende prisstigning vil Norges Bank vurdere virkningene av endringer i rentenivået, skatter, avgifter og særskilte, midlertidige forstyrrelser. Avvik mellom faktisk og forventet underliggende prisstigning vil normalt ligge innenfor et intervall på +/- 1 prosentpoeng.

Norges Bank legger vekt på åpenhet og kommunikasjon om gjennomføringen av pengepolitikken. Analyser utført i banken og bakgrunnen for bankens vedtak offentliggjøres regelmessig. Banken rapporterer om gjennomføringen av pengepolitikken i sin årsberetning. Dersom det oppstår vesentlige avvik mellom den faktiske prisutviklingen og målet for pengepolitikken, vil banken redegjøre for årsakene til dette i årsberetningen. Det vil her bli lagt særlig vekt på eventuelle avvik utenfor intervallet på +/- 1 prosentpoeng.

Kronen flyter, og kronens verdi svinger periodevis som valutakursene til andre små åpne økonomier. Det beste bidraget pengepolitikken kan gi til stabile forventninger om valutakursutviklingen, er å sikte mot å oppfylle målet om lav og stabil inflasjon. Endringer i det norske rentenivået har erfaringsmessig en påregnelig effekt på kronkursen bare når de samtidig bidrar til å stabilisere utsiktene for inflasjon.

Finansdepartementet skriver i sitt brev til Norges Bank:

«I Regjeringens Langtidsprogram 2002-2005 vil det bli lagt til grunn følgende som retningslinje for finanspolitikken:

- Det må fortsatt legges stor vekt på å jevne ut svingninger i økonomien for å sikre god kapasitetsutnyttelse og lav arbeidsledighet.
- Petroleumsinntektene fases gradvis inn i økonomien. Det legges til grunn en innfasing om lag i takt med forventet realavkastning av Petroleumsfondet.

Dette innebærer at det vil bli lagt opp til en moderat økning i innfasingen av petroleumsinntekter i årene framover.

Finanspolitikken skal fortsatt ha et hovedansvar for å stabilisere utviklingen i norsk økonomi. Samtidig skal petroleumsinntektene innfases gradvis og på en opprettholdbar måte i norsk økonomi, med stor vekt på å sikre en fortsatt sterk konkurranseutsatt sektor, og slik at en får en langsiktig balansert utvikling i økonomien.

I denne situasjonen er det behov for en klar formell forankring av pengepolitikkenes rolle i å støtte opp om en stabil økonomisk utvikling. ...»

Norges Bank er enig i at finanspolitikken og pengepolitikken må virke sammen for å sikre en stabil økonomisk utvikling. Det ville være en fordel om finanspolitikken kunne brukes til å motvirke svingninger i etterspørsel og produksjon.

Norges Bank vil for sin del legge til grunn at en gradvis innfasing av petroleumsinntektene om lag i takt med forventet realavkastning av Petroleumsfondet isolert sett vil kunne bidra til at vilkårene for konkurranseutsatt virksomhet svekkes.

Norsk økonomi og statens finanser preges av store og varierende inntekter fra petroleumsvirksomheten. Det er da lett å miste holdepunkter for å fastsette statens utgifter og skatter og avgifter fra år til år. Dersom budsjettets utgifter tillates å svinge i takt med oljeprisen, vil det kunne lede til brå skift og ustabilitet i norsk økonomi. Endringer i oljeprisen vil da raskt kunne påvirke

lønns- og prisforventningene, valutakurs og langsiktige renter. I dette tilfellet vil det være svært krevende å sikre nominell stabilitet. De kortsiktige rentene vil i så fall måtte endres hyppig og kraftig og vil gjennomgående reflektere en økt risikopremie på norske kroner, som over tid vil resultere i et generelt høyt rentenivå. Norges Bank vil derfor understreke betydningen av at det etableres bred enighet om et troverdig, langsiktig ankerfeste for finanspolitikken som tar høyde for at oljeprisene kan svinge fra år til år.

Med hilsen
Svein Gjedrem
Jan F. Qvigstad
