

Fra: Nina Skrove Falch <nina.falch@ys.no>

Sendt: 17.11.2025 16:25:12

Til: Postmottak Finansdepartementet <post@fin.dep.no>

Kopi: Hans-Erik Skjæggerud <hans-erik.skjeggerud@ys.no>

Emne: Innspill fra YS - bestemmelsen om pengepolitikken

Hei!

Vedlagt ligger YS sitt innspill til evaluering av sentralbankens mandat

Ved en inkurie går denne eposten ut i dag i stedet for på fredag, håper det er greit.

Vennlig hilsen Nina.

Med vennlig hilsen

Nina Skrove Falch

Sjeføkonom, YS

nina.falch@ys.no

+47 959 77 874





«Til»

Deres ref.:

Vår ref.:

Dato: 14.11.2025

Innspill til evaluering av bestemmelsen om pengepolitikken

Vi takker for invitasjonen til å komme med innspill til evaluering av bestemmelsen om pengepolitikken.

Kort om YS

YS er en hovedorganisasjon på arbeidstakersiden i Norsk økonomi. Vi organiserer ti forbund med til sammen 215 000 medlemmer. Vår medlemsmasse er fordelt halvt om halvt mellom privat og offentlig sektor, og også halvt om halvt mellom kvinner og menn. 45 % av våre medlemmer har utdanning på videregående- eller fagskolenivå, og omtrent 35 % har høyere utdanning. YS og YS-forbundene er politisk uavhengige.

YS støtter en uavhengig sentralbank

YS vektlegger betydningen av sentralbankens uavhengighet. Samtidig må sentralbankens mandat være politisk bestemt. Det er en god idé at mandatet evalueres og eventuelt justeres med jevne, ikke alt for hyppige, tidsrom. Det er en god ide at mandatet evalueres i 2026, når situasjonen etter mange turbulente år har normalisert seg.

Grunnleggende premisser

En *lav og stabil inflasjon* har instrumentell verdi, fordi det motsatte bidrar til realøkonomiske kostnader:

- En for høy og/eller ustabil prisvekst fører til usikkerhet om de relative kostnadene på varer, tjenester og fritid. Beslutninger utsettes og ressurser allokeres uhensiktsmessig.
- En høy inflasjon sammenliknet med våre handelspartnere over tid vil føre til kostnadspress i konkurranseutsatt sektor og/eller vedvarende lav reallønnsvekst.

Høy og stabil sysselsetting er av stor betydning:

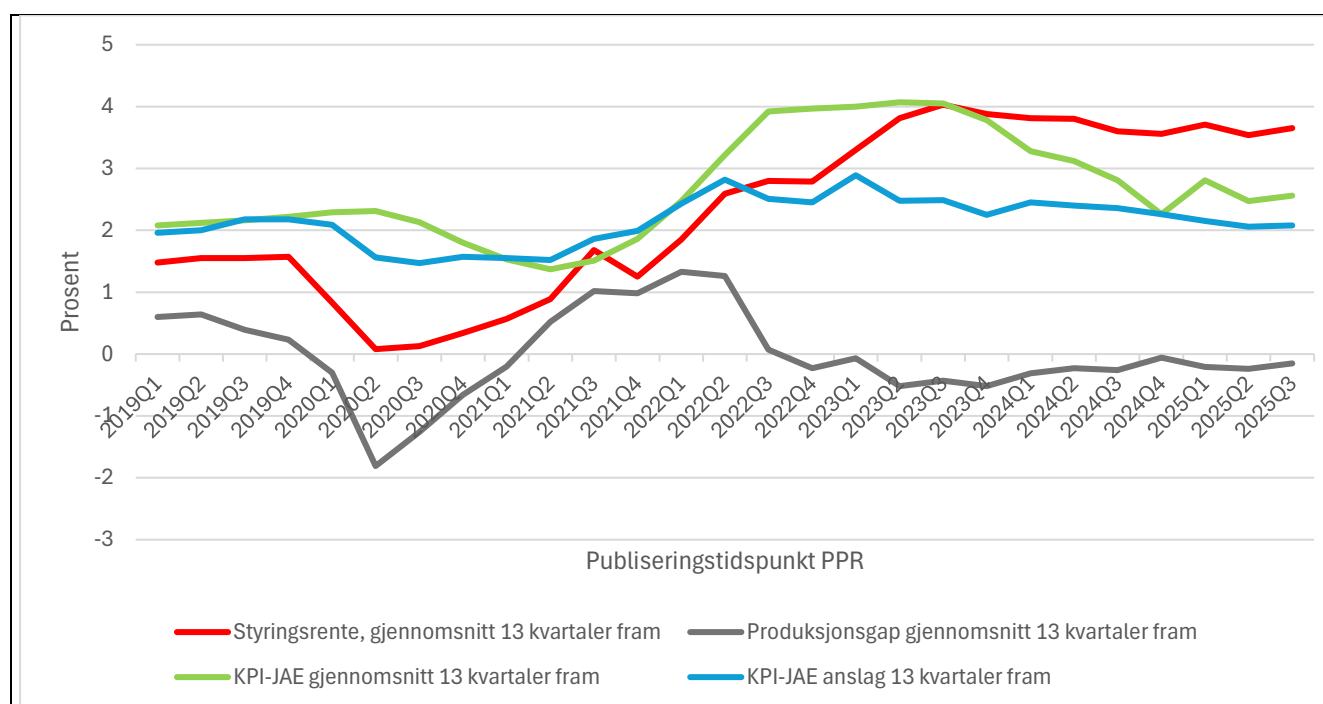
- Det at flest mulig deltar i arbeidslivet over tid gir livskvalitet, og bidrar til høyere verdiskaping
- Svingninger i økonomien er på den ene siden en motor for omstilling. Avskalling «i bunn» blant virksomheter og bransjer med vedvarende lav etterspørsel, produktivitet og lønnsomhet bidrar til at arbeidskraft og kapital allokeres dit den kaster mest av seg. Samtidig, ved langvarige og dype nedgangstider som treffer bredt i økonomien bredt er det utfordrende å finne nye måter å anvende ressursene våre på. Dermed forvitrer både human- og realkapital, og ledighet og lav produksjon biter seg fast.

Ved etterspørselsdrevet inflasjon er det lett å ivareta begge hensynene, ved tilbudssjokk er det utfordrende, og sentralbanken må veie hensynene opp mot hverandre. En debatt om sentralbankens mandat er egentlig en debatt om hvilke føringer sentralbanken skal ha i situasjoner hvor prisveksten og arbeidsmarkedet/produksjonen peker i ulik retning for de som skal sette renta.

Hvordan har sentralbanken handlet de siste årene?

I pengepolitisk rapport publiseres historikk og prognoser for styringsrente, produksjonsgap og inflasjon. Prognosehorisonten varierer mellom 13 og 16 kvartaler alt etter hvilket kvartal rapporten publiseres i. Det er gjensidige avhengigheter mellom alle disse variablene, men likevel: Ved å undersøke hvordan disse makrovariablenes baner i et 13-kvartalersperspektiv endrer seg, kan man få et inntrykk av hvordan Norges bank responderer med endringer i rentebanen, på endringer i inflasjons- og produksjonsbanene.

Figur 1: Norges banks anslag over makrovariabler, etter publiseringstidspunkt



Kilde: Pengepolitisk rapport 1/2019-3/2025

De blå og grønne kurvene tar for seg anslagene for KPI-JAE. Den blå viser anslaget 13 kvartaler (i praksis tre år) etter publiseringstidspunktet, og den grønne viser gjennomsnittet for KPI-JAE-anslaget de tre følgende årene etter publiseringstidspunktet. Den grå kurven illustrerer gjennomsnittet for anslaget på produksjonsgapet i treårsperioden etter publiseringstidspunktet, og den røde kurven illustrerer tilsvarende for styringsrenta.

Vi ser at prisutvikling og produksjonsgap tidvis har peket i ulike retninger, og at renta ikke settes kun med det ene målet for øyet:

- KPI-JAE-anslaget 13 kvartaler fram ligger ikke nødvendigvis på inflasjonsmålet. De siste årene, hvor en viss andel av inflasjonen har vært drevet av internasjonale tilbudsforhold, har de langsiktige KPI-JAE-anslagene vært vesentlig høyere enn to prosent.
- Gjennom andre halvdel av 2020 og første halvdel av 2021 ble inflasjonsbanen lavere for hver publiserte PPR, mens produksjonsbanen og rentebanen ble høyere.
- Gjennom 2022 og 2023 så vi «produksjonsgaps-baner» som ble lavere for hver PPR-rapport, og til dels var (og fortsatt er) negative. Samtidig ble både inflasjonsbanen og rentebanen høyere.

Er vektingen av inflasjon og arbeidsmarked riktig?

Spørsmålet er altså et gradsspørsmål: tas det *tilstrekkelig* hensyn til arbeidsmarked og produksjon i sentralbankens praktisering av dagens mandat? Hvis nei: Hvordan bør mandatet eventuelt endres for at hensynet skal ivaretas på en bedre måte?

Et godt poeng som er fremmet av flere, er at frontfagsmodellen er en buffer mot at importert inflasjon skal føre til sterke lønns- og prisspiraler i norsk økonomi. Industriens lønnsevne er uavhengig av prisen på alle andre varer enn de industrien selv selger, og prisen på industrivarer er bestemt på verdensmarkedet. Dermed vil ikke frontfagsramma i prinsippet bli høyere av høy inflasjon. Om følgefagene følger frontfagsramma så vil ikke lønnsveksten i resten av økonomien bli det heller.

En implikasjon av dette kan være at sentralbanken ikke burde reagere med renteoppgang på inflasjon drevet av de internasjonale tilbudssjokkene vi har sett de siste årene. Frontfagsmodellen ville håndtert problemet like bra på egen hånd, gjennom at nominelle lønninger ble satt uavhengig av prisveksten.

Det foregår en større akademisk debatt om hvordan og i hvilken grad rentenivået og rentedifferanser egentlig påvirker valutakursen. Vårt inntrykk etter å ha observert denne debatten på avstand, er at renta langt ifra er den viktigste driveren for utviklingen i kronekursen. Likevel er effekten større enn null, også på lang sikt. Dermed vil høyere renter kunne redusere prisveksten på importerte varer, målt i NOK.

I tillegg vil sentralbanken påvirke inflasjonen gjennom forventningskanalen. Når folk observerer at sentralbanken setter opp renta og begrunner det med høy og stigende inflasjon, så vil forventningene til at inflasjonen skal ned innen rimelig tid være sterkere, enn om sentralbanken ikke hadde respondert på inflasjonen med høyere renter. Dermed senkes også inflasjonen i seg selv.

Hvor sterke disse effektene er kan man alltså diskutere, men man kan nok legge til grunn at samlet prisvekst har vært lavere i den perioden vi har bak oss, enn om frontfagsmodellen skulle håndtert prisveksten på egen hånd. Dermed kan vi også legge til grunn at reallønnsveksten har vært høyere enn den ville vært, om sentralbanken ikke hadde agert på inflasjonen.

Våre medlemmer sliter økonomisk, både om renta er høy fordi den skal få ned inflasjonen, eller om reallønnsveksten er lav fordi frontfagsmodellen ser forbi den prisveksten som er av betydning for hvor langt lønna strekker til. En ytterligere utfordring med å la frontfagsmodellen alene være bølgebryter mot at høy inflasjon utenfra skal forplante seg gjennom lønns- og prisspiraler, er at motviljen mot å betrakte frontfagsramma som norm vil kunne bli sterkere i følgefagene etter vedvarende perioder med reallønnsnedgang drevet av forlengede perioder med høy inflasjon. I tillegg vil man kunne observere at uorganiserte som ikke forholder seg til frontfagsramma stikker av lønnsmessig. Dermed kan også organisasjonsgraden være under press.

Vi tviler ikke på at frontfagsmodellen i seg selv har bidratt til å få inflasjonen ned, men det har også sentralbankrenta. Vårt syn er at frontfagsmodellen og sentralbanken supplerer hverandre på en god måte når det gjelder å holde prisveksten lav og stabil. Frontfagsramma har sterkt gjennomslag i Norsk lønnsdannelse i dag. Dette gjennomslaget kan imidlertid utfordres. En sentralbank som bidrar til å holde inflasjonen nede også ved internasjonale tilbudssjokk kan bidra til å dempe presset mot modellen.

Når det er sagt: Når sentralbanken må sette renta høyere enn det aktivitetsnivået i norsk økonomi skulle tilsi, er det viktig at finanspolitikken responderer: Med kompenserende tiltak for de som ikke får pengene til å strekke til, og gjennom målrettet innsats for å få folk i jobb.

Det er nok riktig at mandatet i dag er svært åpent. Hvis man nå finner ut at mandatet til sentralbanken skal spisses eller presiseres, så er det viktig å ha i mente at mandatet må fungere i praksis og over tid i styringsdialogen, uten å utfordre sentralbankens uavhengighet. Det er utfordrende å etablere objektive kriterier som måler hvilken vekt sentralbanken legger på de ulike målene de har å forholde seg til, hva som er inflasjonens opphav, og annet. For å beholde sentralbankens avhengighet er det viktig å unngå indikatorer og styringsparametere som er flyktige og situasjonsbetinget. Dermed vil skjønne vil alltid være en vesentlig del av arbeidet til en sentralbank.

Med vennlig hilsen
Yrkesorganisasjonenes Sentralforbund – YS



Hans-Erik Skjæggerud, YS-leder



Nina Skrove Falch, Sjeføkonom