

**Open høyring i finanskomiteen
torsdag den 14. mai 2009 kl. 08**Møteleiar: Reidar Sandal (A)
(leiar i komiteen)

S a k :

Kredittmeldinga 2008 (St.meld. nr. 31 (2008–2009))

Møteleiaren: Då har eg gleda av å ønskje velkomen til høyring om kredittmeldinga. Dette er ei årleg hending – det er nesten utruleg at det er eit år sidan sentralbanksjefen var her sist og innleidde for oss og svarte på spørsmål frå finanskomiteen. Temaet er det same, men det er no kredittmeldinga for 2008.

Vi går fram på vanleg måte. Det vil seie at sentralbanksjefen først innleier, og så blir det opna for spørsmål frå komitémedlemene. Vi tek sikte på å vere ferdige i god tid før møtet i Stortinget skal setjast. Absolutt siste tidspunkt for å avslutte høyringa er kl. 09.50.

Då er vi klare til å starte, og eg gir ordet til sentralbanksjef Svein Gjedrem. Ver så god.

Høyring med sentralbanksjef Svein Gjedrem
(Sentralbanksjefens utgreiing blei følgd av power point-presentasjon)

Svein Gjedrem: Takk til komiteens leder, og takk for anledningen til å gjøre rede for utøvelsen av pengepolitikken i forbindelse med Stortingets behandling av Regjeringens kredittmelding. Vi bygger redegjørelsen her på Norges Banks årsmelding, men er oppdatert med hovedstyrets vurderinger fram til forrige rentemøte og ny informasjon fram til i dag. Jeg prøver også å se litt hen til årets rapport med vurderinger fra det såkalte Norges Bank Watch, som er en gruppe fagfolk som følger vår rentesetting.

(Figur: Inflasjon, glidende tiårs gjennomsnitt) Pengepolitikken i Norge er rettet inn mot å holde lav og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken er en årsvekst i inflasjonen på 2,5 pst. over tid. Inflasjonsmålet er et anker for forventningene om framtidig inflasjon for partene i arbeidslivet, for finansmarkedene og for dem som setter priser. De siste årene, og her ser vi det i et tiårsperspektiv, har inflasjonen i gjennomsnitt vært ganske nær – som vist – men noe lavere enn målet på 2,5 pst.

Inflasjonen nådde en topp på ettersommeren i fjor, og er nå – målt på tolv månedersbasis – litt over 2,5 pst. Konsumprisen, KPI, svinger jo en god del, ikke minst som følge av fluktasjoner i energiprisene.

(Figur: Inflasjon, KPI og KPIXE) Holder en dét utenom og ser bort fra midlertidige endringer i energiprisene, får en et bedre uttrykk for den underliggende veksten i inflasjonen, målt ved KPIXE, som vi kaller den. Da ser vi at inflasjonen også kulminerte på ettersommeren i fjor på rundt 3 pst., og er nå nede på 2,7 pst.

(Figur: Styringsrenten) Renten går opp i gode tider når vi venter at inflasjonen vil tilta, og ned når vekst og inflasjon avtar. Renten er et grovt virkemiddel som vi kan bruke

til å holde inflasjonen i sjakk over tid, og slik bidra noe til å jevne ut svingninger også i produksjon og sysselsetting. Vi har også sett at når renten settes opp for å dempe stigningen i prisene på varer og tjenester, virker rentesettingen også til å stabilisere formuespriser. Oppgaven med å styre inflasjonen er i seg selv krevende, så virkemiddelet vi har – styringsrenten – må, etter vårt skjønn, ikke bli lesset over med for mange oppgaver.

(Figur: Arbeidsdelingen i norsk økonomi) Det er en arbeidsdeling i den økonomiske politikken. Lønnsdannelse og strukturer og incentiver legger grunnlag for hvor godt og effektivt vi utnytter arbeidskraften og andre realressurser på lang sikt. Pengepolitikken styrer inflasjonen på mellomlang og lang sikt og kan i tillegg, som nevnt, bidra til å jevne ut svingninger i produksjon og sysselsetting. Statsbudsjettet – veksten i offentlige utgifter – påvirker den reelle kursen på kronen og størrelsen på det konkurranseutsatte næringslivet på lang sikt. Handlingsregelen – retningslinjen for finanspolitikken – bidrar til forutsigbarhet om bruken av oljeinntekter i norsk økonomi, selv når budsjettet fra år til år brukes aktivt til å stabilisere den økonomiske utviklingen, og selv når de automatiske stabilisatorene får virke. En temmelig jevn innfasing av oljeinntektene over tid demper utslagene i krona, og reduserer risikoen for brå og store omstillinger mellom konkurranseutsatte og skjermede næringer. På den måten bidrar dette rammeverket til mer stabile forventninger, bl.a. om utviklingen i kronekurs og konkurransevne.

(Figur: Valutakurser og styringsrenter) Likevel, krona flyter, og den svinger en del, her illustrert med den røde linjen til venstre. Krona har hatt en tendens til å styrke seg i gode tider og falle i verdi ved negative forstyrrelser inn i norsk økonomi. Likevel bidrar budsjettpolitikk og oljefondsmekanismen til stabilitet i krona. Her prøver jeg å tydeliggjøre det ved å sammenligne utviklingen i krona de senere årene med valutaer til to andre åpne økonomier som eksporterer mye råvarer, og da har jeg måttet reise til Australia og New Zealand for å finne sammenlignbare land. Dere ser de store svingningene i valutakursene som de har hatt som ikke har en slik oljefondsmekanisme som virker.

(Figur: Varekonsum, boligpriser og igangsetting av boligbygg) Konjunktorene i Norge snudde for noe over ett år siden. Boligprisene hadde begynt å falle, veksten i forbruket stoppet etter hvert opp, og boliginvesteringene gikk ned. Fram mot høsten i fjor så det ut til at kapasitetsutnyttningen i norsk økonomi mest trolig ville avta mot et normalt nivå, inflasjonen ville stabilisere seg rundt 2,5 pst., og styringsrenten kunne holdes på det vi regner som et normalt nivå, mellom 5 og 6 pst. Men utsiktene ble vurdert til å være usikre. Råvareprisene steg lenge og trakk inflasjonen opp i mange land. Her hjemme hadde samtidig lønnsveksten blitt svært høy, og stigningen i produktiviteten avtok. På den andre siden kunne uroen i finansmarkedene, hvis den tiltok, ramme verdensøkonomien og vår eksport hardt.

(Figur: Fall i alle land og markeder) Men i september slo uroen i finansmarkedene ut i full krise verden over. Konkursen i Lehman Brothers 15. september i fjor utløste

en tillitskrise i finansmarkedene. Det omslaget som kom, var kraftig og traff synkront nær sagt alle finans-, vare- og tjenestemarkeder, og da ikke bare i USA, men også i Europa, Asia, Latin-Amerika og Oseania.

Krisen ute fikk raskt virkning her hjemme. Våre banker og flyten av penger og kreditt er jo tett vevd sammen med markedene ute. Norske bankers lån ute ble dyrere, og lånetilgangen stoppet nesten opp. Det var en periode som jeg nesten kan karakterisere som en periode med panikk. Bankene reagerte med å øke rentene til bedrifter og husholdninger, og de skrudde til lånekransen.

Utover høsten fikk stadig større deler av vårt næringsliv merke nedgangen. I august i fjor, før krisen og panikken, fortalte industribedriftene i vårt regionale nettverk at veksten ville holde seg oppe. Men i november beskrev de omslaget som «et infarkt».

Myndigheter verden over har da satt inn omfattende tiltak for å bedre bankenes likviditet og soliditet, øke etterspørselen etter varer og tjenester og få kredittmarkedene til å fungere. I flere land er styringsrentene satt nær null.

(Figur: Liste over tiltak) Også her hjemme er det satt i verk en rekke tiltak for å dempe virkningene av finanskrisen. Norges Bank har tilført mer likviditet, slik at bankene har mye mer penger stående på bok hos oss. Vi gir dem lengre lån, vi har lempet på kravene til sikkerhet, vi tilfører likviditet på flere måter, bl.a. det vi kaller valutabytteavtaler mot både euro og dollar, som når fram til det internasjonale kronemarkedet. Vi har redusert rentene med 4,25 prosentenheter. Staten har etablert en byttelånsordning ved vedtak i Stortinget, som bidrar til at bankene får tilført lån, midler, på mellomlang og litt lengre sikt. Staten tilfører nå risikokapital til norske banker, og det er en sterk bruk av finanspolitikken med en vekst i statens utgifter på over 10 pst. i år.

(Figur: Lov om Norges Bank) I lov om Norges Bank heter det:

«Banken skal underrette departementet når det etter bankens oppfatning er behov for tiltak (...) av andre enn banken.»

Med bakgrunn i denne bestemmelsen tok Norges Bank, med brev til Finansdepartementet 6. oktober, initiativet til at staten etablerte byttelånsordningen. Vi foreslo også i brev 18. desember tiltak for å styrke soliditeten i bankene.

(Figur: Tidslinje over tiltak) Høsten var en hektisk periode. Her lister vi opp hendelser og tiltak. Det var en kritisk periode:

- Den begynte 15. september med Lehman Brothers-konkursen. Samme dag måtte Norges Bank tilføre mer likviditet til banksystemet gjennom ordinære F-lån. Men det norske pengemarkedet var faktisk helt stengt den 15. og 16. september. Bankene stilte ikke priser. Vi tilførte da dollar til banksystemet for å få i gang pengemarkedet igjen.
- Så var det ny dramatik 17. september, da det store forsikringsselskapet AIG, som her i Norge kanskje er mest kjent for å være sponsor for Manchester United, måtte få nødlån fra den amerikanske staten.
- Vi hadde rentemøte 24. september, da vi konstaterte at usikkerheten rådde.

- 25. september ble en stor amerikansk sparebank satt under offentlig administrasjon. Samme dag tilførte vi lengre F-lån til banksystemet.
- Vi inngikk 29. september en kredittavtale med den amerikanske sentralbanken, slik at vi fikk lett tilgang til dollar, som vi kunne låne videre til norske banker.
- 6. oktober lempet vi på krav til sikkerhet for lån som bankene stiller når vi yter dem lån. Samme dag foreslo vi denne byttelånsordningen etablert.
- 8. oktober inngikk vi nye valutabytteavtaler, da både i euro og i amerikanske dollar.
- 10. oktober rettet vi lån spesielt mot mindre banker, fordi låneveien fra de store bankene – i praksis DnB – som vanligvis forsyner de mindre bankene med lån, stoppet opp.
- 15. oktober reduserte vi styringsrenten.
- 20. oktober var det lengre lån rettet mot alle banker.
- 24. oktober ble byttelånsordningen vedtatt her.
- Styringsrenten ble ytterligere redusert 29. oktober.
- 14. november kom rundskrivet om byttelånsordningen. Vi gav da også bankene enda lengre lån, opp til to års lån. Det var rettet mot de mindre bankene.
- Første auksjon i byttelånsordningen kom 24. november.
- Vi foreslo visse justeringer i byttelånsordningen 27. november.
- Finansdepartementet justerte ordningen 28. november.
- Vi reduserte renten ytterligere 17. desember.
- 18. desember sendte vi vårt forslag om statlig tilførsel av kjernekapital.
- 22. desember foreslo vi å utvide løpetiden på byttelånsordningen fra tre til fem år.

Så dette var den mest aktive perioden. Men også i første kvartal i år har det vært høy aktivitet på disse områdene. Tiltakene virker.

(Figur: Differanse mellom pengemarkedsrenter og forventet styringsrente) Her ser vi illustrert renteforskjellen mellom vår rente og den som danner seg i pengemarkedet, og vi ser at den renteforskjellen har gått ned. Den røde kurven er for Norge. Akkurat de siste dagene har renteforskjellen kommet under 1 prosentenheter, og er da mer enn halvert i forhold til det høyeste nivået. Men renteforskjellene er fortsatt unormalt store. Det er fortsatt ikke slik at vi oppfatter at pengemarkedet fungerer normalt. Det er nok en noe større glidning av likviditet i markedet, men det er fortsatt slik at bankene i det vesentlige bruker Norges Bank som markedsplass.

(Figur: Styringsrente, pengemarkedsrente og bankenes utlånsrente på nye boliglån) Våre rentereduksjoner har likevel fått gjennomslag i pengemarkedet. Pengemarkedsrenten er gått ned fra over 8 pst. og er nå nede på 2,5 pst. – i underkant av 2,5 pst. Det slår også gjennom i bankenes utlånsrenter, som har kommet ned mot 3,6–3,7 pst., og vi venter kanskje at gjennomsnittrenten på gode boliglån skal komme ytterligere noe ned etter hvert som bankene tilpasser seg i forhold til den siste rentereduksjonen i Norges Bank.

(Figur: Realrentesammenheng) Renten påvirker aktivitetsnivået i økonomien gjennom realrenten i markedet.

En realrente i et marked kan man si er lik den styringsrenten vi setter, pluss et rentepåslag som vi prøver å påvirke gjennom likviditetspolitikken, fratrukket forventet inflasjon.

Det er viktig å ha en forankring av inflasjonsforventningene, for det fører til at endringer i styringsrenten får gjennomslag i realrenten. I noen land er det nå utsikter til at inflasjonen vil avta mot null. Det fører til at realrenten holder seg oppe selv om styringsrenten settes ned. Vi har også sett eksempler på at det i små land hvor det ikke har vært tillit til at inflasjonen vil holde seg stabil, har vært motsatt. Myndighetene har måttet sette renten betydelig opp for å hindre en ukontrollert svekkelse av valutakursen. Det har da forsterket utslagene i produksjonen. Så inflasjonsforventningene er viktige for at renteendringer skal virke. De er også viktige for stabiliteten i vår valutakurs. Vi må her også huske at kronekursen er noe som kan være ustabil.

(Figur: Anslag uten vifter) Mindre prisstigning ute og lavere kapasitetsutnyttning i norsk økonomi vil dempe prisveksten framover, som illustrert nederst til høyre. Det er utsikter til at inflasjonen en tid vil ligge under 2,5 pst. Det er derfor riktig å sette renten lavt, slik at inflasjonen ikke faller for langt under målet og inflasjonsforventningene mister feste.

Kapasitetsutnyttningen, som illustrert øverst til høyre, er jo også kommet kraftig ned. Vi er jo nå i en lavkonjunktur, og det er også viktig å sette renten lavt for å dempe nedgangen i aktiviteten. Vi har allerede satt renten ned mye. Framover vil vi kanskje gå litt mer gradvis fram for å vurdere hvordan de tiltakene som allerede er gjennomført, slår ut. Går det som vi venter, kan styringsrenten komme ned til 1 pst. i andre halvår i år.

(Figur: Anslag med vifter) Men vi lever i en usikker verden, ikke minst er det nå en stor kjensle av usikkerhet. Her illustrerer vi usikkerheten med usikkerhetsvifter. Disse reflekterer, eller gjenspeiler, hvor godt vi har truffet i prognoser tidligere. Nå er det nesten slik at vi nok kjenner at usikkerheten er enda større enn det den er under mer normale forhold.

(Figur: BNP for Fastlands-Norge) Tilbakeslaget ute og de uvanlige forholdene i kredittmarkedet vil prege norsk økonomi en tid framover. Vi venter at brutto nasjonalproduktet for fastlandsøkonomien vil falle med 1 pst. fra 2008 til 2009, som jo da vil representere et brudd på en svært lang vekstperiode i norsk økonomi.

(Figur: Arbeidsledighet og lønnsvekst) Arbeidsledigheten øker nå. Den har økt siden høsten i fjor, men er fortsatt lav. Vi ser for oss at ledigheten fortsetter å stige ut året og inn i neste år. Lavere lønnsomhet i bedriftene, økende ledighet og mindre prisstigning gir moderate lønnstillegg. Lønnsveksten vil falle vesentlig fra i fjor til i år.

(Figur: Husholdningenes sparing) Husholdningene ser mørkere på framtiden enn tidligere, men vi må si at pessimismen nå ikke lenger forsterker seg like mye fra måned til måned som den gjorde i høst. Det private konsumet og boliginvesteringene har som nevnt falt en tid, men boligprisene synes nå å ha stabilisert seg, og kanskje begynt å øke igjen.

Husholdningenes sparing øker nå mye, men fra et negativt nivå.

(Figur: Vekst i kreditt for husholdninger og bedrifter) Bankenes vilje til å gi lån til husholdningene har stabilisert seg etter innstramningen i fjor høst. Men de fortsetter å stramme inn overfor bedriftene. Bankene øker sine rentemarginer og gebyrer en god del, og de stiller økte krav til egenkapital i bedriftene som etterspør lån.

Samtidig er det ganske dyrt å låne i verdipapirmarkedene. Statens obligasjonsfond letter tilgangen, og da i første omgang for foretak med moderat eller høy kredittverdighet.

Bankene på sin side har nå på grunn av alle de offentlige tiltakene ganske god tilgang på kort- og mellomlangsigte finansiering. Vi har jo tilført bankene rikelig med likviditet. Lån med lengre løpetid har nådd bredt til de mindre bankene, og stadig flere banker deltar i byttelånsordningen.

(Figur: Byttelånsordningen i prosent av forvaltningskapital) Vi ser her en oversikt over hvor mye ulike banker eller kredittforetak har benyttet seg av denne ordningen, som andel av deres forvaltningskapital. Hittil er det tildelte volumet ved auksjoner oppe i 111 milliarder kr, så der går midlene raskt ut i systemet. Så langt er det 15 banker eller kredittforetak som er med. De melder at byttelånsordningen fungerer godt. Staten på sin side får, som rimelig er, en kompensasjon for å stille statskassevekslene til rådighet. Denne kompensasjonen har vært i størrelse en halv prosentenheter. Med 100 milliarder kr betyr det 500 mill. kr i statskassen på årsbasis.

Vi har sett en mulighet for at det med mye statskasseveksler i omløp vil danne seg et marked for lån i norske kroner mellom banker der statspapirer og statskasseveksler brukes som sikkerhet. Det vil i så fall kunne gi et norsk pengemarked som er mer skjermet fra de sterkt skiftende værforholdene i dollarmarkedet. Men dit er vi ennå ikke kommet.

(Figur: Bankenes egenkapital) Bankenes egenkapital er seks prosent av deres balanse. Dette er lavt, som dere ser, sett i et langt historisk perspektiv, men ikke sammenlignet med banker i andre land. Vi har igjen opplevd at bankvirksomhet er medsyklisk. Den forsterker konjunktorene. I oppgangstider er tapene på utlån lave, og bankene tjener på økt omsetning. Kapital er lett tilgjengelig. I nedgangstider øker bankenes tap, og inntjening og tilgang på egenkapital kan svikte, slik at bankene må stramme inn på sin utlånspraksis.

Norske banker trenger mer kapital i tiden framover for å kunne møte forventede og eventuelt overraskende tap og for å oppfylle de økte krav som deres motparter stiller til kapitaldekning. Statens tilbud om tilførsel av kjernekapital gjennom Statens finansfond vil nå gjøre bankene i stand til å bedre soliditeten uten å rasjonere kreditt. Det må ikke være tvil om at bankene har den kapitalen de trenger.

De tiltak jeg nå har drøftet, er satt i gang for å dempe utslagene av finanskrisen. Et annet spørsmål er hvilke lærdommer vi kan trekke. Myndighetene i mange land arbeider for at finansmarkedene skal bli mer robuste. Fire forhold peker seg da ut etter mitt skjønn:

For det første, for en gitt risikovurdering må det stilles krav om høyere egenkapital i banksystemet. Banker beregner hvor mye kapital de trenger med egne risikomodeller. Modellene fanger opp hvilke tap og gevinster utlån tidligere har gitt. Kravene til egenkapital følger av hvor risikoutsatte plasseringene er ut fra disse erfaringene. Det har vært en svakhet at disse modellene, og dermed risikovurderingene, bygger på for kort historie. Det er for øvrig noe vi også har opplevd i styringen av porteføljene i oljefondet. Bankene må ikke kunne redusere egenkapitalen etter vårt skjønn under et minimumsnivå, selv om de yter lån som ifølge deres modeller tilsynelatende gir lav risiko.

For det andre er det viktig etter vårt skjønn at regelverket i mindre grad bidrar til å forsterke konjunktoren. Når tapene nå stiger, må bankene øke egenkapitalen. Slik forsterker reglene konjunktoren. Det må derfor kreves at bankene bygger opp gode støtdempere langt over minstekravet i normale tider. Da trenger de ikke å øke sin egenkapital når konjunktorene snur, men kan tvert imot tåle å ta tap. Det vil motvirke at bankene må rasjonere kreditt i dårlige tider.

Mange norske banker har ikke store nok støtdempere i dag, verken for sitt eget, sine eieres eller økonomiens beste.

(Figur: Finansieringskilder til norske banker) For det tredje: Bankenes måte å finansiere seg på gjør dem sårbare. Tidligere skaffet de norske bankene – hvis vi ser flere tiår tilbake – seg midler i det vesentlige ved innskudd fra personer og bedrifter. De senere årene har bankene lånt mye i markedene ute og hjemme. Det har vist seg under krisen å gi bankene en stor likviditetsrisiko. Det er viktig at regelverk og praksis i framtiden igjen kan bygge på at innskudd blir den største kilde til finansiering av bankene. Vi ser også for oss at markedet for boliglånsobligasjoner blir viktig. Byttelånsordningen kan ses å bygge bro til en slik framtid.

For det fjerde: Nasjonale tilsynsmyndigheter kan vegre seg mot å stille strenge krav til sine banker i frykt for at deres evne til å konkurrere skal bli dårligere. Slik glidning i regelverket mot et – for lavt – felles minimumsnivå er viktig å unngå. De kaller det i andre land «The race towards the bottom» når det gjelder reguleringene. Man konkurrerer om at bankene og finansinstitusjonene skal ha de mest liberale reglene, og slik drives man mot de dårligste reglene. For Norge er det da vesentlig at reglene blir praktisert både stramt og likt i de nordiske landene.

La meg avslutte:

Verdensøkonomien er i disse dager inne i den dypeste lavkonjunktoren i etterkrigstiden, til tross for myndighetenes sterke bruk av virkemidler. Krisen rammer de fleste markeder og land, også Norge.

Vi setter renten lavt for å dempe nedgangen i aktiviteten og motvirke at inflasjonen kommer for langt ned.

Vi har i tråd med vårt mandat lagt vekt på å forankre og styrke forventningene til at inflasjonen framover skal være lav og stabil. Det gjør at pengepolitikken virker mer effektivt.

Takk for at jeg fikk innlede.

Møteleieren: Då vil eg seie mange takk til sentralbanksjefen for ei informativ og solid innleiing – som vanleg.

Det ekstraordinære ved innleiinga denne gongen er at den reflekterer ein eksepsjonelt aktiv periode for Noregs Bank, særleg i siste del av meldingsåret. Det reflekterte òg innleiinga på ein god måte.

Då er vi klare til å gå over til spørsmål frå komitémedlemene. Eg tillèt meg å starte.

Vi får veldig ulike signal når det gjeld norske bankar sine moglegheiter til å gi lån til bedrifter. Det var jo eit tema som sentralbanksjefen òg kom inn på i si innleiing, og eg tillèt meg å kome litt tilbake til det.

Eg har forstått det slik at Noregs Bank systematisk hentar inn opplysningar om bankane sin utlånspraksis og òg opplysningar om likviditetssituasjonen i kredittmarknaden. I tillegg er det vel jamleg kontakt mellom sentralbanken og ulike institusjonar i kredittsystemet vårt. På bakgrunn av den kunnskapen som Noregs Bank har erverva seg om kredittmarknaden i landet vårt, tillèt eg meg å be om at sentralbanksjefen gir litt nærare vurdering av situasjonen. Meiner sentralbanksjefen at innstramming i kredittpraksis er eit problem for dei bedriftene som ønskjer lån, og som har velfunderte prosjekt – eg understrekar velfunderte prosjekt – dei ber om kreditt for?

Ver så god, Gjedrem.

Svein Gjedrem: Ja, det bildet vi har, er at långivingen til husholdningene har stabilisert seg. Jeg tror vi kan si at vi er rimelig fornøyd med hvordan det går, etter den kraftige innstrammingen i fjor høst. Det er nok fortsatt slik at det er litt vanskeligere å få lån til mellomfinansiering på boliger f.eks. enn det var før panikken slo inn, men det er kanskje også av det gode at det ikke glir fullt så lett som det gjorde en periode. Så på husholdningssiden mener vi at vi har tatt et vesentlig skritt i retning av noe som kan kalles normalisering.

På bedriftssiden sier bankene selv at de vil fortsette å stramme inn. De strammet kraftig inn i fjerde kvartal, og sier nå i de siste undersøkelsene at de vil fortsette å stramme inn. Og det var kanskje litt på den skuffende siden. Måten de strammer til på, er ikke nødvendigvis at de sier nei i neven når det kommer folk og spør, men de stiller høyere krav om egenkapitalen i bedriftene, at de må ha mer penger selv bak de prosjektene som bedriften skal investere i, og de øker rentemarginene og gebyrer. Så der har ikke situasjonen helt stabilisert seg. Nå reflekterer nok dette igjen at bankene nå ser tydeligere at det også kommer store tap, og at mange bedrifter er mer risikoutsatte. Så det er to sider av dette. Men vi tror det ikke helt har stabilisert på den siden. Det er det samme bildet vi får fra bedrifter. I en periode var det jo også slik at en bedrift som ikke hadde et langt kundeforhold i en bank, fikk nei når den kom inn døra i banken, at de bare gikk mot sine egne etablerte kunder. Det har kanskje lettet noe nå utover vinteren, blitt noe bedre, at de åpner litt mer også for kunder som kanskje er blitt avvist i internasjonale banker eller ellers.

Vi har redusert vår rente med 4,25 prosentenheter. Det

bildet – som er variabelt og litt usikkert – vi får når vi spør bankene, kan indikere at bankene på sine lån til bedriftene har redusert renten i størrelsen 2,5 prosentenheter. Det varierer mye hvilke svar vi får, avhengig av hvilken bank vi spør. Så det er ulik tilpasning, tydeligvis.

Obligasjonsmarkedet glir litt bedre. Det gis mer lån over obligasjonsmarkedet. Statens obligasjonsfond har nok hjulpet. Der ser vi likevel også at i alle fall fram til det siste var det en tendens til økende rentemarginer mellom vanlig markedsrente og det bedriftene må betale. Det har kanskje snudd den siste uken eller to, i alle fall har det gjort det i internasjonale markeder. Det er ganske stor aktivitet i obligasjonsmarkedet.

Møteleiaren: Mange takk til sentralbanksjefen for svaret.

Eg vil nemne eit litt anna tema. For to dagar sidan kunne vi lese i Dagens Næringsliv at ein ser føre seg ei svakare utvikling i verdsøkonomien, med påfallande fall i både oljepris og oljeinvesteringar. Det blei i dette avisoppslaget postulert at Noreg kan få den store smellen i 2010. Eg vil gjerne spørje: Kva er sentralbanksjefens vurdering av denne analysen, og kor sannsynleg er det scenarioet som eg viste til?

Svein Gjedrem: Kan jeg få bruke litt tid på det? –

Norge er så langt mye mindre rammet av denne krisen enn våre naboland. I Sverige faller BNP-produksjonen med 4–5 pst., kanskje mer, i inneværende år. Svenskene er hardere rammet nå på produksjonssiden enn det de var i den store krisen de hadde på begynnelsen av 1990-tallet. I Tyskland faller produksjonen i år med 5–6 pst., i Storbritannia noe tilsvarende. Så har vi små land rundt oss som Island, selvsagt, og de baltiske land, hvor det er enda mye verre utslag.

Det er vel to–tre grunner til at utslaget ikke er så stort hos oss. Den ene er oljeprisen. Selv om oljeprisen har falt mye, er det klart vi må se det som et lyspunkt at utslagene ikke er blitt større for norsk økonomi – et lyspunkt for norsk økonomi. Med en oljepris på over 50 dollar pr. fat – nå har den vært godt over 50 dollar, er det en tilstrekkelig kontantstrøm inn i oljeselskapene til at de kan opprettholde sin aktivitet og etterspørsel rettet mot norske bedrifter i betydelig grad. Så den delen av norsk industri og næringsliv som leverer til bedriftene – det er et investeringsmarked på 110–115–120 milliarder kr og et leverandørmarked på 40–50–60 milliarder kr – har vært og er relativt stabil. I andre land faller absolutt all etterspørsel rettet mot industrien. Det virker i betydelig grad stabiliserende for norsk økonomi.

Det andre som gjør at vi kan komme bedre ut, er at statens finanser er helt annerledes enn i andre land. Den norske stat har 100 pst. av BNP på aktivassiden i sin balanse, mens andre land har 50–100 pst. av BNP på gjeldssiden i sin balanse. Det utgjør en ganske stor forskjell på hvordan finanspolitikken bl.a. virker. I de land som nå bruker finanspolitikken aktivt, og som har 60–70–80 pst. statsgjeld av BNP, vet man at i etterkant ligger det en betydelig skatteregning for innbyggere og for bedrifter. Så bedrif-

tene og husholdningene tar allerede nå hensyn til at de i fremtiden skal betale mye mer skatt eller få kutt i overføringsordninger. Det gir en helt annet spareadferd og mer frykt i husholdninger og bedrifter i disse landene enn det norske husholdninger og bedrifter opplever. Det gjør at utslagene blir mindre og finanspolitikken mer effektiv i vårt land.

En tredje faktor er at renten slår ganske kraftig inn i Norge. Det har sammenheng med at norske husholdninger eier sin egen bolig. De har belånt den mye, og de har belånt den til flytende rente. Når renten faller, slår det heftig inn i deres disponible inntekter og virker sterkere stabiliserende her hjemme enn andre steder. Disse tingene medvirker til at utslagene er mindre hos oss.

Strukturelt har vi også to viktige ting. Det ene er at vi har en liten finanssektor sammenlignet med mange land, som Island, Storbritannia og Irland, og vi har en relativt liten industrisektor, f.eks. sammenlignet med Sverige og Tyskland. Industrien og verdenshandelen er jo hardt rammet. Så på den strukturelle siden virker det positivt for oss.

Så til spørsmålet ditt: Hva er risikoen på oljesiden? Det vi ser, er at det er rekordhøye lagre av olje. Vi må tilbake til begynnelsen av 1990-tallet for å finne tilsvarende høye lagre i OECD-området. Mellom 55 og 60 døgns forbruk dekker lagrene, som er svært høyt. Samtidig er det mye ledig kapasitet i OPEC. De har en kapasitet på ca. 31 millioner fat pr. døgn, og produserer nå bare 24–25 millioner fat pr. døgn. Så det er mye ledig kapasitet. Det skulle en tro var en situasjon hvor prisene falt og bunnen falt ut av markedet. Men så er det en tro på at Asia vil vokse igjen, og en tro i markedet på at produksjonen vil falle utenom OPEC, og på at OPEC denne gangen vil ha ganske god disiplin. Så derfor holder framtidprisene seg godt oppe, basert på denne troen. Og når framtidprisene er ganske høye, er det lønnsomt å sitte med lagre, fordi det er billigere enn å kjøpe for framtidig levering. Derfor er det en form for likevekt i denne prisen og denne prisbanen. Men det er jo lett sårbart. Hvis forventningene om vekst ikke slår til og det kommer nye vesentlige negative nyheter for utviklingen i verdensøkonomien, er det nok en risiko for at hele dette prisforløpet kan forskyves nedover, og da er vi lett inne i den situasjonen som du nevnte. Får vi en oljepris på 20–30 dollar, har norsk økonomi store problemer, for da får vi mye sterkere virkning inn i verkstedsindustrien, da vil kontantstrømmen inn i oljeselskapene ikke være stor nok til å finansiere investeringsplanene, og banker vil ikke være veldig opptatt av å låne dem penger hvis oljeprisen er 20–30 dollar, så da blir det kutt i oljeinvesteringene, og da får vi større virkninger inn i vår verkstedsindustri. Så svaret er at jeg tror ikke dette er det mest sannsynlige, men hvis verdensøkonomien igjen blir utsatt for negative sjokk, ligger det klart en risiko også på den siden.

Møteleiaren: Mange takk til sentralbanksjefen.

Då går vi vidare på talarlista. Eg gir først ordet til Gjermund Hagesæter – deretter til Jan Tore Sanner.

Gjermund Hagesæter (FrP): Takk for det.

Først vil eg takke for ein god og grundig gjennomgang som vanleg frå sentralbanksjefen.

No er det ingen tvil om at det dei siste åra har vore eit ekstraordinært vanskeleg farvatn å styre skuta gjennom, og det er vel ingen grunn til å tru at det i den tida vi har framfor oss, blir så veldig mykje lettare farvatn. Vi veit sjølvsagt lite om framtida, og det gjer at vi kanskje burde stille oss spørsmålet om det var noko vi kunne ha gjort annleis, på bakgrunn av den kunnskapen vi har i dag om den krisa som utvikla seg. Hadde ein for låg rente for lenge? Blei renta sett for høgt? Venta ein for lenge før ein kutta renta? Eg vil berre understreke at dette ikkje er meint som nokon kritikk verken av den norske sentralbanken eller andre land sine sentralbankar, men spørsmålet er vel no: Kva har vi lært av denne krisa? Burde vi med den kunnskapen vi har i dag, vurdert og gjort ting annleis, både i Noreg og i resten av verda?

Svein Gjedrem: Det jeg tror er mest tydelig, er at det er en mangel i utformingen i den økonomiske politikken. De virkemidlene som er til rådighet, er ikke utviklet nok – altså en «missing link» i kjeden av de virkemidlene som er nødvendige for å kunne bidra til større stabilitet – og det går særlig på styringen av den finansielle sektoren, som jeg var inne på, og den tendens det har til å forsterke konjunkturadferden til aktørene i det finansielle systemet og til å forsterke konjunktursvingningene. Der gjelder de punktene som jeg nevnte innledningsvis, at bankene må ha mer egenkapital, slik at de har større støtdempere å gå på. Et spørsmål som drøftes mye internasjonalt, er om det ikke også – i tillegg til strukturpolitisk, regelverksmessig, å ha krav om høyere egenkapitaldekning – i større grad bør være et organ i den offentlige sektor som har en skjønnsmessig vurdering, slik som Norges Bank i og for seg har når vi vurderer renten, og som øker kravene til egenkapital når veksten i finanssystemet er stor. Man kan f.eks. tenke seg, bare for å illustrere, at hvis kreditten vokser over 10 pst., blir det stilt krav om at bankene skal øke sin egenkapital for å støtte opp under en slik vekst. Og da vil kravene om økt egenkapital bidra til å dempe veksten og bidra til å dempe den tendensen til medsyklisk adferd som ligger i banksystemet. Med en slik politikk må man jo tenke nøye igjennom hvem som skal gjøre det, med utgangspunkt hvordan målet skal formuleres. For Norge er det usedvanlig viktig at det skjer på en lik måte i Norden, for vi har ikke et norsk banksystem. Det norske finansvesenet er en del av et nordisk banksystem. Vi kan ikke ha en ordning hvor en norsk myndighet sier at norskeide banker skal ha høyere egenkapitalkrav, mens svenske myndigheter ikke stiller tilsvarende krav til svenske banker som opererer her. Så for å få det jeg nevner til å fungere, må det i det minste skje på et felles nordisk nivå. Vi i Norges Bank har foreslått for Finansdepartementet at de drøfter med finansdepartementene i andre nordiske land hvordan man bedre kan styre virksomheten i det nordiske banksystemet med sikte på å komme fram til en felles forståelse for det. Det er mulig å gjøre noe her på nordisk basis. For det er riktig at de nordiske nasjonene er en del av et felles

nordisk banksystem, men det er relativt få banker utenfor Norden, foreløpig, som er store i de nordiske bankene, og det er relativt få av de nordiske bankene som er store utenfor Norden. Så Norden er en egnet arena med sikte på en bedre styring av banksystemet og finanssystemet, også eventuelt med et innslag av det vi kaller diskresjonær politikk, altså en skjønnsmessig bruk av et virkemiddel, som jeg nevnte. Det er den siden.

Det har vært mye drøfting om pengepolitikken i mange land. Der er vi opptatt av at renten er et grovt virkemiddel. Vi har et mål om stabil og lav inflasjon. Vi har ett virkemiddel og ett langsiktig mål. Vi er litt opptatt av at vi ikke må overbelaste det ene virkemiddelet med å gi det oppgaver som lett kan komme i strid med det som må være det grunnleggende målet for pengepolitikken, som er å holde lav og stabil inflasjon og holde orden på både inflasjonsforventningene og forventninger om valutakursutviklingen. Det er viktig også fordi vi er en veldig liten økonomi med helt åpne valutabevegelser og stor åpen handel, og kronen er en skjør plante. Det må være grunnleggende stabilitet i inflasjonsforventningene for at vi ikke skal få den type utslag som jo ble helt forferdelige på Island, og som vi har sett i enkelte andre land også. Vi er opptatt av at en ikke bør overbelaste rentevåpenet og heller trekke inn andre virkemidler.

Hvis en ser på grunnlaget for vårt mandat – hvis jeg får lov til å snakke litt lenger om dette viktige temaet – er det likevel slik at det viktigste her er at vi i den operative gjennomføringen skal rette inn mot lav og stabil inflasjon. Men i motivasjonen for dette ligger at vi skal bidra til å sikte mot stabilitet i den nasjonale og internasjonale verdien av kronen, som jeg nå har snakket om. Ellers ser vi lenger ned at vi skal bidra til å stabilisere utvikling i produksjon og sysselsetting. Når vi har stabile inflasjonsforventninger – vi mener vi har kommet et godt stykke på vei der, ikke bare etter erfaringene etter at inflasjonsmålet ble innført, men også på 1990-tallet da inflasjonen var lav og stabil – er det mulig for oss å anlegge et lengre tidsperspektiv hvis inflasjonen blir for lav eller for høy, altså bruke god tid på å gjenopprette stabilitet hvis det bidrar til stabilitet i produksjon og sysselsetting. Det vi har sett gjennom de årene vi har bak oss, er jo at det kan ta lang tid før kredittsykluser, boligprissykluser og eiendomsprissykluser bygger seg opp og ender opp i eufori, slik det var tendenser til i boligmarkedet her, og så kommer omslaget brått. Det er mulig at vi vil ha et langt tidsperspektiv, gitt at inflasjonsforventningene nå er godt forankret og i noen grad kan bidra til å stabilisere formuespriser. Vi mener nok at Norge ligger an til ikke å komme så verst ut av dette. Da vi økte renten i 2006 og 2007, stabiliserte boligmarkedet seg temmelig raskt. Vi var inne i en periode med jevn tilbakegang i boligprisene, som ble forsterket av panikken i fjor høst. I og for seg virket rentepolitikken også til å stabilisere formuesprisene her hjemme.

Jeg mener at det viktigste er at man får regelverk – og det skjer jo internasjonalt – men at man kanskje også i en nordisk sammenheng prøver å få til en mer samordnet tilnærming til soliditetsutviklingen i bankene, slik at banksystemene ikke virker så medsyklisk.

Møteleiaren: Mange takk for svaret.

Då gir eg ordet til Jan Tore Sanner – ver så god.

Jan Tore Sanner (H): Takk skal du ha.

Jeg har to spørsmål. Det første er i forlengelsen av det svaret som nå ble gitt. Det jeg vil reise spørsmål om, er om ikke tiden er inne for en ny diskusjon om inflasjonsmålet og praktiseringen av dette. En viktig begrunnelse for at vi har et litt høyere inflasjonsmål enn mange andre land, er at vi skal fase inn betydelige oljepenger i norsk økonomi. Jeg har registrert at mange mener at man i det kommende tiår kanskje bør ligge noe under den 4 pst.-grensen som er satt, fordi oljefondet, dersom oljeprisen og de internasjonale børsene normaliserer seg, vil vokse seg veldig stort, og det vil være ganske enorme beløp som skal fases inn. For å unngå for sterk nedbygging av konkurranseutsatt industri bør 4 pst.-grensen settes noe lavere, i hvert fall praktiseringen av denne.

Samtidig registrerer jeg også at flere har påpekt at en av årsakene til finanskrisen var at rentene ble holdt for lave for lenge internasjonalt, bl.a. knyttet til det operative målet man har hatt på inflasjonssiden. Videre registrerer jeg at sentralbanksjefen sier at vi også i Norge i tiden som kommer, kan komme til å måtte holde renten unormalt lav for å kunne komme opp i grensen på 2,5 pst. Så spørsmålet mitt er om det nå er på tide med en ny diskusjon om vi skal ha et høyere inflasjonsmål enn det man har i en rekke andre land.

Det andre spørsmålet knytter seg til det som var et viktig poeng for sentralbanksjefen i fjor, nemlig behovet for å gjenoppta modernisering av offentlig sektor, og kanskje særlig behovet for det i kommunene, og at man da også ser på kommunestrukturen. Jeg registrerer at sentralbanksjefen i en tale i går tok til orde for – det er vel ikke nytt – at flere kommuner bør innføre eiendomsskatt, ja helst alle. Ser ikke sentralbanksjefen at en tendens til å sende en stadig større skatteregning til innbyggerne i kommunene kan undergrave motivasjonen for kommunesammenslåinger og modernisering av offentlig sektor?

Møteleiaren: Då blir det interessant å høyre kva sentralbanksjefen svarar både på saker som ligg til hans fagområde, og på litt anna.

Svein Gjedrem: Med min bakgrunn er det lett å bli entusiastisk når vi ser statlige inntektsmuligheter.

Når det gjelder eiendomsskatt, har jeg snakket om det når jeg har fått spørsmål om det også tidligere. Det ble gjort store endringer i skattesystemet på 1990-tallet og inn i dette tiåret, så vi har et mye bedre skattesystem i dag enn det vi hadde på 1980-tallet. Skattesystemet ble jo ødelagt av den høye inflasjonen på 1970-tallet. Folket havnet opp i høye skatteprogresjoner, rente fra verdiene – og rentefradraget ble enormt. Det ble ryddet opp i i stor grad på 1990-tallet, slik at vi har et skattesystem som kan bære de høye ambisjonene som Stortinget har om velferdsordninger, på en mye bedre måte enn tidligere. Men det er noe uforløst på kapitalbeskatning/eiendomsbeskatning. Når vi i Norges Bank interesserer oss for dette, er det jo fordi

det spiller opp mot hvordan finansmarkedene virker, hvordan kredittmarkedene virker, og hvordan egenkapitalmarkedene virker i Norge. Etter mitt skjønn er det slik at vi burde hatt en mindre skattesubsidiering av boliger. Den boligsubsidieringen vi har, er jo også slik at for å få den, må du låne mye, og dess mer du låner, dess mer får du av subsidier. Så akkurat de problemene vi nå har snakket om, om boligpriser og kreditt, der går denne boligskatteubsidieringen rett inn og forsterker de utslagene vi alltid er så bekymret for.

Samtidig har vi en eiendomsskatt og boligbeskatning generelt som er svært lav i forhold til andre land, mens vi har en beskatning av finansielle formuer – eierskapsformuer, bankinnskudd – som er unormalt høy, og som svekker kapitaltilgangen til bedriftslivet. Når økonomer ser på dette systemet – og mange har gjort det – så er det jo muligheter for både å få en bedre skattebasis, få boligfinansieringen til å fungere bedre, få kredittmarkedet til å fungere bedre, og samtidig også muligheter for å få en bedre kapitaltilgang til banksystemet hvis man går inn og endrer disse elementene i sammenheng. Jeg mener det også kan gjøres betydelige endringer og samtidig ivareta det som måtte være en oppfatning om en rimelig fordelingsmessig virkning av disse utslagene. Så jeg mener at man ikke skal se isolert sett på eiendomsskatt eller boligskatt, men hele kapitalbeskatningen. Der er det fortsatt mye å gjøre både for å få økonomien til å fungere bedre, få bedre skattegrunnlag, mer stabilt skattegrunnlag for stat og kommune, og ikke minst også for å kunne bedre tilgangen av risikokapital til næringslivet, som også kanskje er en undervurdert utfordring i norsk økonomi. En slik omlegging bør ikke være til hinder for at man organiserer offentlig sektor på en mer effektiv måte. Og der er jeg helt enig i det som var premissen din, at der er det fortsatt mye å hente ut både i kommunesektoren og i andre deler av offentlig sektor.

Når det gjelder inflasjonsmålet og størrelsen på det, har vi 2,5 pst. Regjeringen valgte den gang, med tilslutning i Stortinget, et tall på 2,5 pst. De kunne ha valgt – og vi pekte på det – et tall på 2 pst. f.eks., som er det de har i Sverige, og som er i eurosysteemet, som vi ligger nær opp til. Mitt inntrykk av dette er at når man valgte 2,5 pst., var det fordi vi på 1990-tallet hadde 2,5 pst., så det var en videreføring av et område vi hadde ligget i. På det tidspunkt lå også Storbritannia med et mål på 2,5 pst. De har senere satt det ned til 2 pst. USA, som kunne være en referanse, hadde en lang periode bak seg med en gjennomsnittlig inflasjon på 2,5 pst. Australia er et annet eksempel der man har et inflasjonsmål på mellom 2 pst. og 3 pst. Vi syntes for vår del at det aller viktigste var at man fikk et inflasjonsmål, at det var et klart steg i riktig retning, og at en forskjell på en halv prosent kanskje ikke betyr så mye. Vi mener nok fortsatt at det er viktig at vi holder fast på lav og stabil inflasjon og at folks forventninger om at det skal videreføres, er godt befestet.

Møteleiaren: Takk.

Då er Hans Olav Syversen den neste til å stille spørsmål, deretter Per Olaf Lundteigen.

Hans Olav Syversen (KrF): Det var mye interessant her.

Bare en replikk til det første: Det hørtes ut på rådmenene på radioen i dag til at de delte sentralbanksjefens entusiasme. Men det er nå en annen sak.

Jeg hadde egentlig tenkt å stille to–tre spørsmål knyttet til innledningen.

Vil sentralbanksjefen si at en del banker nå sikkert opptrer gunstig bedriftsøkonomisk, sett fra deres side, men at det samfunnsøkonomisk nå er en uheldig utvikling i den låneutviklingen vi ser mot næringslivet? Det er det første.

Det andre er: Vi påvirkes jo av det som skjer ute. Ser sentralbanksjefen noe tegn til at det er flere skjelett i skapene i kredittmarkedet utenfor Norge som igjen kan få direkte følger for oss?

Det tredje er produktivitetssituasjonen i Norge, som jo sentralbanksjefen var veldig opptatt av under fjorårets innledning: at vi gjennom flere år på en måte hadde hentet inn vårt økte kostnadsnivå ved å ha en god produktivitet utvikling, men at det hadde fallert de to–tre siste årene. Ser sentralbanksjefen noen endring i så måte?

Det siste gjelder kronas utvikling framover. Hvordan vurderer du den?

Møteleieren: Ok. Korte spørsmål om store tema. Ver så god, Gjedrem!

Svein Gjedrem: Vi kan ikke sette oss til overdommere over bankenes atferd. De har jo sin egen økonomi å tenke på, selvsagt. De har et bilde av den enkelte bedrifts stilling og må vurdere nøye betalingsevnen til bedriften.

Det vi var opptatt av i fjor høst, som ledet til at vi foreslo tiltak for å styrke kjernekapitalen i bankene, var at den eneste veien ut av den situasjonen for bankene var å holde igjen på sin egen kredittlførsel for å få soliditeten, egenkapitaldekningen, opp, og at det derfor var veldig viktig at staten kom inn og kunne tilføre kjernekapital i den ekstraordinære situasjonen som da var. Det grunnleggende her er at hvis de store bankene på nasjonalt eller regionalt nivå struper kreditten for å bedre sin egen kapital, vil de møte seg selv i døra, for da blir det større tap. Selv om de tar vare på sine egne kunder, er jo deres egne kunder avhengige av at andre bedrifter, som ikke har et etablert kundeforhold, også fungerer. Derfor vil bankenes egne kunder tape penger hvis de øvrige deler av næringslivet ikke får en god tilgang. Det er en viktig begrunnelse for disse statlige tiltakene.

Jeg tror bankene nå et godt stykke på vei tar hensyn til at det er en kilde til soliditet som de vet ligger der, at det allerede har gitt en større trygghet for dem, selv om avtalen ikke er inngått og pengene ennå ikke er utbetalt. Så jeg tror dette fondet allerede har hatt en viss positiv virkning.

Jeg uttrykte også en viss skuffelse over at bankene fortsatt driver og strammer til, men vi har et håp om at dette stabiliserer seg utover våren og sommeren. Vi ønsker ikke å rette noen pekefinger mot enkeltbanker i denne sammenheng.

Når det gjelder kredittmarkedet internasjonalt, er det

noen land som antakelig er kommet ganske langt i å rydde opp. Det ser ut til at amerikanerne har kommet et vesentlig skritt lenger gjennom de tiltakene de har iverksatt, og de prosedyrene som de nå følger, så det ser ut til å være større stabilitet i det amerikanske banksystemet.

Britene har antakelig kommet et godt stykke på vei i sin opprydding. De har jo nasjonalisert disse store bankene, og mange banker driver for den britiske stats regning og risiko.

I Europa ellers er det nok en viss usikkerhet om hvor langt i første rekke bankene selv og myndighetene egentlig har kommet i å få oversikt over situasjonen. Mange europeiske banker har tapt mye i USA, i boligmarkedet der. Nå står antakelig tapene som vil følge denne heftige nedgangskonjunkturen, i kø, så jeg tror nok det der kan være risiko for at det kan komme dårlige nyheter også i forbindelse med enkeltbanker eller i systemet som helhet. Men det er altså noen land, som jeg nevnte, som nå synes å ha kommet et godt steg i riktig retning. Men det er for tidlig å rope faren over.

Produktivitet utviklingen har jo vært eventyrlig i norsk økonomi på 1990-tallet og i dette tiåret. Det skyldes dels det som kan kalles strukturpolitikk, som ble ført på 1980-tallet og ved inngangen til 1990-tallet, som økte konkurransen i handelen og i næringslivet generelt. Det er det ene.

Det andre er at disse strukturtiltakene antakelig også førte til at norsk næringsliv var bedre i stand til å nyttiggjøre seg IT-revolusjonen, slik at de også fikk stor fart på produktivitet utviklingen inn i det tiåret vi nå har.

Nå er det litt vanskelig å vurdere korttidsutvikling, fordi konjunkturene også påvirker produktiviteten i bedriftene. Det er en tendens når etterspørselen og produksjonen faller, til at de likevel holder på folk en tid for å se om det ikke går opp igjen, og da får man en lav produktivitet vekst i nedgangskonjunkturer. Men en skal nok ikke se bort fra at noe av denne sterke virkningen av IT-revolusjonen som vi hadde på 1990-tallet og i det tiåret vi har bak oss, er i ferd med å ebbe ut, og at vi kan få lavere produktivitet vekst i næringslivet framover. Jeg tror en må ta høyde for at vekstevnen i økonomien ikke vil være fullt så gunstig som den var på 1990-tallet og i det tiåret vi nå har bak oss. Jeg tror det vil være det mest realistiske.

Som nevnt er det etter vårt skjønn ennå store produktivitet gevinster å hente ut i offentlig sektor.

Kronekursen svekket seg jo kraftig i fjor høst. Da tok amerikanske virksomheter, engelske virksomheter, europeiske virksomheter ut pengene fra småvalutaer. Det rammet den norske kronen, og vi fikk en kraftig svekkelse. Så styrket den seg igjen etter hvert som det roet seg utover i første kvartal. I våre prognoser bygger vi litt på at kronekursen skal være relativt stabil. Vi har et rentenivå som er noe høyere enn hos våre handelspartnere, men ikke veldig mye, så det skulle tilsi, isolert sett, en stabilitet. Også andre forhold med usikkerhet osv. som påvirker kronekursen, er det jo litt vanskelig å spå om, så i den grad vi har noen prognoser, er de om en relativ stabilitet. Men å spå om kronekursen er jo et risikofylt yrke, så jeg skal ikke sette to streker under et slikt utsagn.

Møteleiaren: Mange takk til sentralbanksjefen.

Då er det Per Olaf Lundteigen som blir invitert til å stille spørsmål, deretter Lars Sponheim. Ver så god, Lundteigen!

Per Olaf Lundteigen (Sp): Tusen takk, leder!

Det var en grundig gjennomgang. Poenget er sjølsagt knyttet til pengepolitikken, siden det er sentralbanksjefen, og han gikk jo grundig inn på finansøkonomien. Finansøkonomien ble jo først rammet, og der er det utsikter til at en begynner å få mer ordnede forhold. Det mest krevende gjenstår imidlertid etter Senterpartiets vurdering, for det er jo knyttet til realøkonomien, men jeg skal ikke gå nærmere inn på det.

Det som jeg har lyst til å knytte spørsmål til, er det du sa om at i framtida må regelverk og praksis igjen bygge på at «innskudd blir den største kilde til finansiering av bankene». Det blir jo en ekstra krevende oppgave når vi nå i 2009 har en negativ sparerente for personer i norske banker. Jeg har lyst til at du kunne utdype hvilke endringer i regelverk og praksis som må til for å få til det. Vi fikk det ikke til da det var en positiv realrente. Nå er det negativ realrente, og da er jeg veldig spent på kraften og innholdet i de virkemidlene.

Så til det andre spørsmålet. Det ble sagt: «Nasjonale tilsynsmyndigheter kan vegre seg mot å stille strenge krav til sine banker i frykt for at deres evne til å konkurrere skal bli dårligere.» Det har jo vært norsk politikk hittil, at en i stor grad har sett hen til hva som var konkurransesituasjonen ute, ikke bare i Norden, men også langt utover Norden, og det har medvirket til at vi har fått regelverk som har medvirket til det du kalte «race towards bottom». Du refererte grep her med nye regelverk som var slik at dess større lånevekst, dess større krav til egenkapital, og jeg forstod det slik at det var organer som skulle legge rammene og betingelsene for det. Det kan være én type virkemiddel, som jeg synes er svært interessant. Jeg har lyst til at du kunne utdype også om det ikke kunne være andre virkemidler. Norges Bank har jo en samhandling med de banker som har sine seter i Norge gjennom ulike kapitaltransaksjoner, og det er vel ikke urimelig å si at dersom låneveksten er stor, øker risikoen, og dermed kan det innebære også en høyere pris på den kapital som de bankene tilføres fra Norges Bank.

Svein Gjedrem: Til det siste: I gode tider, hvis vi sa at bank A skulle ha en rente på 5 pst. og bank B en rente på 3 pst., ville vi oppleve at bank B lånte mye, og bank A lånte ingenting hos oss, og så lånte bank B – den med 3 pst. – mye penger til bank A. Vi greier ikke å ha to renter i et finanssystem hvor det er flyt mellom bankene.

På regelverkssiden mener jeg at hvis utlånet fra SpareBank 1 Gruppen, eller et medlem av SpareBank 1 Gruppen, vokser med 12 pst., og man øker egenkapitalkravet, og Nordea driver i samme området og ikke har økt egenkapitalkrav, vil Nordea ta økte markedsandeler i det området den sparebanken driver. Det tror jeg ikke er holdbart. Vi har åpenhet når det gjelder banketableringer, utenlandske banker kan etablere seg her, og det har vært gode virknin-

ger av det også, det har blitt mer konkurranse. Så jeg tror en må ha like regler for de bankene som opererer i Norge. Men de bankene som opererer i Norge, er nordiske, det er ikke mange store engelske/amerikanske som er her, så etter mitt skjønn ville det være mulig å etablere spilleregler på nordisk nivå som var slik at det utløste høyere egenkapitalkrav for alle de nordiske bankene dersom utlånsveksten blir sterk også i det norske markedet f.eks. Så jeg tror det ville kunne være mulig med et godt nordisk samarbeid, iallfall for en periode, og utøve en slik politikk hvis en bygde på felles retningslinjer i de nordiske landene, og unngå dette racet mot bunnen, som man har så mye av i denne type reguleringer, og som vel for øvrig ikke er ukjent på andre områder. Der hvor racet mot null har vært sterkest, er jo i skattepolitikken, og vi har jo vært med på shippingbeskatningen, hvor det dårligste skattesystemet vant, det som hadde nullsatser. Så det er en mekanisme som virker sterkt. Og det er store utfordringer når det nå skal lages nytt regelverk internasjonalt for banksystemet at det er ulike interesser i ulike land, og at det er stor oppmerksomhet fortsatt i land som England, USA, Tyskland og Frankrike om å få beholde sine finanssentre intakt. Så det vil være en utfordring når nytt regelverk skal utformes på de store, viktige områdene.

Hva er det som bestemmer innskudd og sparing? Rentenivået kan nok i noen utstrekning påvirke sparenivået, men vi er nå i en situasjon hvor husholdningene med utgangspunkt i dårligere økonomiske tider øker sin sparing kraftig, altså de øker kraftig den andelen av inntekten som de ikke forbruker. I alle land er det nå slik at myndighetene er opptatt av at den økningen ikke skal skje for sterkt, for det virker som en sterk, negativ kraft inn i landenes økonomi. Så på lang sikt kan en ønske at husholdningenes og bedriftenes sparing skal være god, for å legge et godt grunnlag f.eks. for en privat kapitaldannelse, men brå endringer av den typen man nå har, brå økninger, er ikke ønskelig.

Det vi ser for oss nå, er at sparingen i Norge, husholdningenes sparing, hvis man holder aksjeutbytte utenfor, stiger fra et negativt nivå, som jo ikke er bra å ha, til et mer normalt nivå i løpet av relativt kort tid. Og det skjer til tross for at vi reduserer renten. Vi har redusert renten med vel 4 pst. 4 pst. reduksjon i rentenivået for husholdningene betyr reduserte netto renteutgifter på over 40 milliarder kr for norske husholdninger, og etter skatt 30–35 milliarder kr, når vi regner tallene på årsbasis. Det betyr at inntekten etter renter får et kraftig løft.

Det vi nå ser skjer, er at husholdningene øker sin sparing om lag i samme størrelsesorden – ikke helt likt, men i samme størrelsesorden – som den reduserte netto renteutgiften de får. Etter mitt skjønn må en tolke dette slik at den rentereduksjonen vi har gjennomført, har lettet husholdningenes tilpasning til en høyere sparerate. Hadde vi ikke redusert renten, ville vi i stedet fått et enda kraftigere kutt i privat forbruk og i boliginvesteringene enn det vi får. Så rentereduksjonen har lettet den tilpasning husholdningene ønsker mot et høyere spareratenivå på kort sikt. Så må jo tingene rette seg opp igjen på litt lengre sikt, for holder vi renten på halvannen prosent i det uendelige, vil

nok sparingen falle igjen på lang sikt. Det håper vi ikke vil skje, men at det når konjunkturen snur igjen, skal være mulig å normalisere renteforholdene.

En skal ellers ikke se seg helt blind på den kortsiktige renten når en vurderer folks spareadferd. Statspapirer gir jo renter på i overkant av 4 pst. Så det gir en betydelig realavkastning, med den prisstigningen vi nå ser for oss, å plassere penger i statspapirer, for dem som måtte ønske det, og det er også andre sparetilbud som ikke er så verst.

På kort sikt synes vi nok det er bra at husholdningene øker sparingen, men at de ikke for brått skal øke den for mye, for da er det mange små bedrifter som yter tjenester til husholdningssektoren, som vil få enda større økonomiske problemer.

Møteleieren: Mange takk for svaret.

Då gir eg ordet til Lars Sponheim, ikkje for å kommentere dagens hyggelege meiningsmåling for Venstre, men for å stille spørsmål til sentralbanksjefen! Ver så god.

Lars Sponheim (V): Takk.

Denne høringen vil i hvert fall bli husket for Gjedrems identifikasjon av den økonomiske politikkenes misling link. Vi får nok en ny debatt om det etter dette, og etter opplysningen om at Norges Bank allerede har tatt et slikt initiativ overfor Finansdepartementet. Det er jo utdypet ganske mye. Jeg går ut fra at det også er myndighetsbestemte regler som Gjedrem ser for seg skal komme på dette området. Og veldig konkret: Finnes det andre land som har slike motsykliske bankregler? Har Gjedrem tenkt over hvem som bør utøve dette skjønnet? Er det en ny oppgave f.eks. for Norges Bank, eller vil det være politikernes oppgave å utøve skjønnet for dette? Og hvor fort ser Sentralbanken for seg at vi kan få et slikt regelverk? Det måtte i så fall være et poeng at vi, når vi forhåpentligvis får en ny oppgangskonjunktur, har et slikt regelverk på plass. Det var det første.

Det andre er at jeg synes vi må litt innom finanspolitikken også. Gjedrem er jo alltid opptatt av å understreke at det er grenser for jobber Sentralbanken kan gjøre med sine virkemidler. Her er det andre som må gjøre jobber også. Og Gjedrem har ved mange anledninger gitt uttrykk for at finanspolitikken må levere til siste milliard i dette samspillet. Nå får vi jo revidert i morgen. Noe av det jeg er spent på i morgen, etter det siste halvårs veldige ekspansivitet i statsbudsjettet – 10 pst. økning, sa sentralbanksjefen tidligere – og som det skal bli moro å se, er jo kurven for når landingspunktet er 4 pst. etter handlingsregelen igjen. Nå har vi jo øyekontakt igjen med 4-prosenten. Men fremdeles er det mange i debatten som tar til orde for en betydelig økning av ekspansiviteten, også oppå det som nå foreligger. Hva er sentralbanksjefens vurdering av hvor grensene for ekspansivitet går nå, dagen før revidert kommer?

Møteleieren: Ver så god, Gjedrem.

Svein Gjedrem: Takk.

Det er jo krevende å uttale seg om dette på en dag som

dette, men vi mente i fjor høst, da panikken slo inn og etterspørselen falt i alle land – da den også slo inn mot norsk økonomi – at det var riktig at finanspolitikken ble brukt til å stabilisere norsk økonomi.

Men så er det jo alltid et spørsmål om hvor mye. Vi mener jo det er viktig på lang sikt at en holder seg innenfor en rimelig grad, for muligheten for å holde handlingsregelen som et ankerfeste for finanspolitikken på lengre sikt, er umåtelig viktig. Så derfor vil vi anta at de som vurderer finanspolitikken, også må se hen til hvor langt unna vi kommer denne 4 pst.-en nå i denne nedgangskonjunkturen, slik at det fortsatt er realistisk i rimelig tid, og når konjunkturene snur, å komme tilbake til 4 pst. Men det avhenger jo ikke bare av hvordan tallene ser ut, men også av karakteren av tiltakene – om det er tiltak som det er lett å reversere, om det er motkonjunkturpolitikk og ikke en generell oppbygging av offentlig sektor, eller en generell varig nedbygging av skattegrunnlaget og skatteinntekter som ligger til grunn. Så jeg vil anta at det, i tillegg til vurdering av konjunkturene – dette hensynet til at man skal ha et ankerfeste for finanspolitikken på mellomlang og lang sikt – er noe som kommer noe lenger fram i vurderingene enn det som var naturlig i høst og i vinter.

Men samtidig er det jo vanskelig nå å vurdere konjunkturutrustiktene. Det er rom for ulike meninger om det. Så jeg vil ikke sette noen strek eller ha noen oppfatning – det er rom for ulikt skjønn om hvor dypt dette sjokket vil slå inn i norsk økonomi.

Til hva og hvem – hvem som skal gjøre dette i Norge: Det er ingen land som har en slik linje helt gjennomført. Det landet som er nærmest, er Spania. Spania har hatt et regelverk for tapsavsetninger hvor tilsynsmyndigheten – som der er sentralbanken – har gått inn og krevd store, generelle avsetninger til framtidige tap, i oppgangstider, og som har ført til at de spanske bankene, som jo står overfor en alvorlig nedgangskonjunktur, står bedre stilt enn banker i andre land. Så det er det eksemplet jeg kommer på i farten.

Men dette med en slik politikk diskuteres nå i alle land – hvordan det skal utformes, hvordan regelverket skal være, hvilke mål en skal formulere for f.eks. bruk av et egenkapitalkrav som kan variere med veksten, hva som skal være det konkrete målet for det, og hvem som skal utføre det, om det skal være delegert fra et departement til en etat, på samme måte som pengepolitikken er delegert.

Jeg vil anta at sentralbanker generelt ikke skal være de som bruker dette virkemiddelet. Det måtte mer være i en analytisk funksjon, vil jeg tro, at sentralbankene der kan spille en rolle. Men dette vil være noe som det vil være vanskelig for et departement å utøve. Altså å stramme til kredittilgangen, kanskje i en tidlig fase i en konjunkturoppgang, vil kunne være krevende på et politisk bord. Så det kan være noe av det samme behovet der som det er i pengepolitikken, og som har fått gjennomslag i pengepolitikken, at det er delegert til en virksomhet utenfor departementet, men selvsagt da med en oppfølging og et klart mål.

Men her går det jo an å se hvordan dette eventuelt ender også i andre land, før en tar beslutninger her hjemme. Det er jo en tid til konjunktorene vil snu, så en har tid til å tenke seg om.

Møteleieren: Takk.

Då går vi vidare på spørsmålslista og stiller spørsmål. Eg vil be om at dei blir så konsise og korte som mogleg, og at svaret har tilsvarende tilnærming. Vi køyrer denne sekvensen så langt som tida rekk – då gir eg ordet til Rolf Terje Klungland.

Rolf Terje Klungland (A): Takk for det.

Jeg er jo glad for Sentralbankens ros av Arbeiderpartiets skattepolitikk på 1990-tallet. Samtidig har jo den rødgrønne regjeringen nå gått inn med og bevilget flere hundre milliarder for å prøve å avdempe den situasjonen som vi er oppe i. Men det er jo ikke noen tvil om at noen verdier, eller penger – hvis en kan si det sånn – har forsvunnet i den prosessen, og at staten har gått inn for å avdempe den krisen som vi er oppe i.

Mener sentralbanksjefen at markedet vil finne igjen disse verdiene, eller er det behov for lengre og mer langsiktige tiltak enn det som har vært satt inn til nå? Det knytter meg igjen opp mot obligasjonsmarkedet, som nesten hadde tørket ut ved juletider, der staten har gått inn. Kan en se noen effekt av det, eller er det for tidlig å si noe om det nå?

Svein Gjedrem: Jeg tror ikke obligasjonsmarkedet er normalt igjen, men det fungerer bedre enn det gjorde for noen måneder siden, og dette obligasjonsfondet har bidratt til det. Det er slik at de som skal reise et obligasjonslån, vet at det iallfall er én aktør som investerer mer i obligasjoner enn tidligere, og det hjelper sammensyningen av obligasjonslån. Så det har hatt en positiv virkning. Generelt er det også i obligasjonsmarkedet i andre land noen lysere tegn – det har vært noen lysere tegn utover våren. Ved de ordningene som den norske stat er inne på, med egenkapitaltilførsel, med dette obligasjonsfondet og med byttelånsordningen, er det jo naturlig å stille spørsmålet: Er det nok? Det er litt tidlig ennå, vil jeg si. Varer ordningene lenge nok? Jeg vil tro at de i utgangspunktet har vært utformet på en ganske hensiktsmessig måte i forhold til de konjunktorene og de risikoene vi i dag ser, men det kan jo tenkes at noe av dette må man holde på med lenger enn man i utgangspunktet hadde tenkt. Men det må i så fall være som en følge av at det tar lengre tid før forholdet normaliserer seg igjen.

I pengepolitikken spesielt er det tre forhold som nå er helt uvanlige. Vi har et uvanlig lavt rentenivå. Vi har en uvanlig høy likviditet i banksystemet. Vi har nå jevnlig over 100 milliarder kr stående i Norges Bank. Det vi før regnet som normalt, var 20–30 milliarder kr – så det er helt uvanlig. Og vi har denne byttelånsordningen, som nå faktisk er det viktigste instrumentet for bankene til å skaffe seg mellomlangsiktig finansiering.

Vi må på et tidspunkt begynne å tenke på litt av det motsatte av den innfallsvinkelen du hadde. En ting er om vi

skal forlenge, en annen ting er hva utgangen av denne helt ekstraordinære virkemiddelbruken er. Det må man også gradvis begynne å tenke på, for hvis en blir liggende for lenge med at bankene har altfor stor likviditet, at de får en ganske god tilgang på mellomlangsiktig finansiering, og at rentenivået er veldig lavt, kan farten bli vel stor ut av denne nedgangskonjunktoren. Så et forhold som man bør begynne å ha en plan for, er hvordan man skal komme seg ut av denne helt ekstraordinære virkemiddelbruken. Det er også noe vi vil tenke på. Jeg håper at det er mer et tema neste år enn det å forlenge disse ekstraordinære tiltakene. Men det vil jo tiden vise.

Møteleieren: Mange takk.

Då gir eg ordet til Christian Tybring-Gjedde.

Christian Tybring-Gjedde (FrP): Takk skal du ha.

Mange vil hevde at en av hovedårsakene til finanskrisen var amerikanske myndigheters ønske om å gi boliglån til folk med liten eller ingen egenkapital og uten evne til å betjene lånet dersom det ikke var en økning i boligprisen. Vi fikk bl.a. et pålegg fra den amerikanske kongressen om å gi til Fannie Mae og Freddie Mac såkalte «forward lending requirements». Med andre ord kan vi si at dette var en overstyring av markedet, at man prøvde å gjøre markedet litt bedre enn det faktisk var.

Mitt spørsmål er: Dersom vi i større grad tillot at markedskorleksjonen skjer og ikke på en måte forsøkte å sjokkstarte den gamle økonomien, ville vi da kunne legge bedre grunnlag for nye bedrifter, nye teknologier og nye prosesser? Er det vi er i ferd med å gjøre nå, egentlig, som en politiker sa: å bære havre til en død hest – prøve å gjøre det samme om igjen, når vi kanskje trenger nye teknologier og noen helt andre løsninger enn de gamle?

Møteleieren: Då trur eg vi må tidsregulere litt. Vi oppnar for svar frå Gjedrem på inntil 3 minutt. Ver så god.

Svein Gjedrem: Jeg tror det er et viktig spørsmål du der stiller. La meg først bruke ett minutt på det med boligmarkedet. Det er slik som du sier, at myndighetene i mange land ønsker at boligfinansiering skal være mulig for et bredt lag av befolkningen, slik at de kan eie sin egen bolig. Det bygger i mange land også på den erfaring at det er større risiko for slum og slumutvikling i områder hvor det overveiende er leie av boliger – iallfall hvis de har kombinert dette med en streng leieregulering, slik at huseierne ikke får penger til å holde husene ved like. Så det er et stort ønske i mange land om at man skal ha en boligfinansiering, en boligsubsidiering som gjør at brede lag eier sin egen bolig. Da ivaretar de også boligen bedre, og man unngår slumutvikling, som vi har hatt i mange land. I Norge har dette fungert godt også med de tradisjonelle borettslagene som har ivarett noe av den rollen, og som har fungert slik at enkeltpersoner ikke på egen bok har behov å låne så mye penger for å skaffe seg leilighet. Så har borettslagene, f.eks. i Groruddalen, fungert godt når det gjelder å holde eien-

dommene ved like. For Norge kan jeg ikke se det annerledes enn at dette er den eneste begrunnelsen for den sterke skattesubsidieringen vi har av boligfinansiering. Men dessverre er boligsubsidiering her hos oss knyttet opp til at man får mer dess mer man låner, og det gjør oss mer utsatt for den type bobler som vi har sett tendenser til også hos oss.

Jeg tror landene kjenner det slik at nedgangen er dyp nok til at de mekanismene du nevnte, trer i kraft. Det kommer nye bedrifter opp, som det ofte gjør i nedgangstider. Myndighetene er skremt av det som skjedde etter Lehman – den panikken som rådde, det synkrone fallet i produksjon og handel i hele verden. Så at de reagerer med å si at vi skal ikke ha flere Lehman-konkurser, må ses i lys av de forferdelige konsekvensene den hendelsen fikk.

Møteleiaren: Takk.

Då går vi inn i dei siste 5 minutta. Heikki Holmås får ordet til å stille spørsmål på inntil 2 minutt, og så er det 3 minutt til å lytte på sentralbanksjefen sitt svar.

Heikki Holmås (SV): Jeg vil takke sentralbanksjefen for den hederlige innsatsen han gjør for å sørge for at flere folk tar fastrentelån – og betydningen av det i boligmarkedet. Jeg er bekymret for – og jeg vil høre om sentralbanksjefen også er bekymret for det – en utvikling der det er slik at hvis vi nå holder en lav rente lenge, risikerer vi å bygge opp nye bobletendenser i boligmarkedet. Jeg vil spørre om sentralbanksjefen deler det synet, og om det er mulig å gjøre noen grep for å bidra til mer fastrente i det norske boligmarkedet.

Det andre er: En av de tingene som kanskje sjokkerte mest da Lehman Brothers gikk overende, var den systemiske risikoen som det innebar at enkeltbanker og enkeltfinansinstitusjoner gikk over ende. Veldig mye av Basel-reguleringene har jo nettopp gitt rom for at større banker, større finansinstitusjoner med såkalt bedre risikostyringsinstrumenter, i realiteten skulle kunne stille lavere kapitaldekningskrav. Spørsmålet er: Burde man, som en lærdom av denne krisen, egentlig gjøre litt motsatt, stille strengere krav til de finansinstitusjoner som hvis de går overende innebærer en størst systemisk risiko, i stedet for slik som i dag, at vi på et vis stiller svakere krav til dem?

Svein Gjedrem: Ja, det siste tror jeg er noe som vurderes. Og det vurderes hvordan en kan få til ordninger som gjør at en kan avvikle store banker uten at det får den type systemvirkninger som Lehman-konkursen fikk. Det tror jeg er usedvanlig krevende.

Det vurderes også, som du nevner, om man skal ha høyere egenkapitalkrav på systemviktige banker. Det tror jeg politisk vil være vanskelig, for den politiske makten til større finansinstitusjoner er veldig stor. Så jeg vil ikke se for optimistisk på resultatene av de vurderingene som gjøres på det området.

La meg ellers nevne, også i forhold til det forrige spørsmålet, at amerikanerne har et fantastisk effektivt sy-

stem for å avvikle småbanker uten at innskytere taper penger. Men problemet oppstår når det er de store bankene de skal ta, for da kan de ikke bruke de samme metodene fordi det er for mange motparter, forretningene er for innflokke, og den internasjonale sammenvevingen er for sterk.

Vi har en lav, kortsiktig rente. Og Norges Bank har mange ganger gitt uttrykk for at det ville vært bedre, skapt bedre stabilitet, hvis en større del av boligfinansieringen var finansiert med en bundet rente – systemmessig ville det vært en bedre ordning. Dette er jo også et forbrukerpolitisk spørsmål, og jeg vet ikke hvilke virkemidler myndighetene har. Det vi ser, når vi ser på de tilbudene bankene har av lange lån, bundne renter, står de tilbake å ønske, f.eks. er det svært vanskelig å komme seg ut av en bundet rente. Hvis man binder renten på ti år, og det så skjer noe i en families liv og utvikling som tilsier at det lånet skal nedbetales, må man betale en betydelig premie for å bli kvitt lånet i en slik situasjon.

I f.eks. Danmark har de et velutviklet marked for langsiktig boligfinansiering hvor kundene har en opsjon på å kunne tre ut av kontrakten. Det kan skje hvis det lange rentenivået faller mye, så man har et økonomisk incentiv, men det kan også dekke den type situasjoner jeg ellers nevnte. Den norske boligfinansieringen er rett og slett lite utviklet sammenlignet med det som er de beste standarder internasjonalt. Har du en mulighet til å avvikle et fastlån, er det klart at det er en opsjon du har som kunde. Da har du en fordel, og banken har en risiko. Den risikoen er en kostnad for banken. Den opsjonspremien, eller den premien du skal betale for den muligheten, er i Norge etter mitt skjønn altfor høy. Det burde vært mulig å få etablert – på lang sikt, snakker vi nå om – et boligfinansieringsmarked med langsiktig bundet rente som også gav en mer realistisk opsjon for lånekundene til å komme ut av de lange kontraktene. Det har de i Danmark. Det som kreves, er et bakenforliggende obligasjonsmarked hvor bankene kan fordele den kostnaden, den opsjonspremien, på flere ledd slik at den opsjonspremien som kunden må betale for å få den muligheten, ikke blir prohibitiv, slik den nesten er i det norske systemet. Så der mener jeg det er mye, på lang sikt, som egentlig bankene burde kunne ta tak i selv, og som jeg mener er et viktig forbrukerpolitisk spørsmål.

Møteleiaren: Då er vi komme til veggens ende. Fleire ville gjerne delta ved å stille spørsmål til sentralbanksjefen. Innafor den tidsramma som er sett, var det ikkje mogleg å opne for fleire.

Eg vil til slutt få lov til å takke sentralbanksjefen for sedvanleg solid bidrag til finanskomiteen sitt arbeid med Kredittmeldinga, både den innleiinga som han har gitt oss, og òg svar på dei mange spørsmåla som komiteen har stilt. – Mange takk for det.

Då er denne delen av høyringa slutt. Eg minner om at vi fortset med same tema, men med andre aktørar i dag kl. 16.30.