

**Åpen høring i finanskomiteen fredag den 20. mai
2011 kl. 9.15**Møteleder: Torgeir Micaelsen (A)
(komiteens leder)

S a k :

Finansmarknadsmeldinga 2010 (Meld. St. 21 (2010–2011))

Møtelederen: På vegne av finanskomiteen er det en glede å ønske velkommen til høring om flere viktige saker i dag. Vi skal starte med vår sedvanlige åpne høring om finansmarknadsmeldinga, som er en årlig foreteelse. Det er en glede å ønske Øystein Olsen velkommen til komiteen. Sentralbanksjef – veldig hyggelig at du kunne komme! Vi hadde lagt merke til det om du ikke hadde kommet også, men det er nå sånn det er. (Munterhet i rommet)

Jeg foreslår at vi legger det opp på sedvanlig vis, at sentralbanksjefen innleder, og at vi så tar spørsmål og kommentarer. Vi har halvannen time til disposisjon, og vi fordelar tiden litt grovt mellom partigruppene, slik at man innenfor en gitt tidsramme har anledning til å følge opp eventuelle nye spørsmål og kommentarer til sentralbanksjefens svar. Jeg tror det blir den mest ryddige måten å gjøre det på – og det har vi også hatt suksess med tidligere.

Jeg vil også ønske velkommen til publikum og til pressen.

Da er vi klare til å høre sentralbanksjefens bidrag. Vær så god, Øystein Olsen.

Høring med sentralbanksjef Øystein Olsen
(Sentralbanksjefens redegjørelse ble fulgt av en power point-presentasjon)

Øystein Olsen: Takk for det. Takk for invitasjonen, og takk for denne anledningen til å gjøre rede for utøvelsen av pengepolitikken i forbindelse med Stortingets behandling av regjeringens finansmarknadsmelding. Min innledning her i dag bygger naturlig på bankens årsmelding, men er oppdatert med hovedstyrets vurderinger frem til siste rentemøte og ny informasjon. Det er også naturlig å vise til årets rapport fra Norges Bank Watch, som er en faggruppe som vurderer pengepolitikken årlig.

Da den internasjonale finanskrisen inntraff høsten 2008, ga det opphav til det kraftigste økonomiske tilbakeslaget i vår tid. Handelen mellom land sank dramatisk. Året etter falt verdens BNP for første gang på generasjoner.

Veksten i verdensøkonomien har tatt seg opp igjen, men utsiktene fremover er usikre. Lenge har vi sett at Kina og andre fremvoksende økonomier har tatt større plass i verdensøkonomien. Disse landene kom også godt gjennom krisen og har bidratt til å trekke veksten i gang igjen i flere vestlige land. Ubalansene i internasjonal handel, som bygde seg opp forut for krisen, er imidlertid fortsatt der. Flere land må redusere offentlige utgifter kraftig for å få

kontroll med en raskt økende statsgjeld. Det kan dempe veksten fremover. Høye råvarepriser vil også kunne bidra til å bremse aktiviteten.

(Figur: Konsumpriser) Sterk vekst i etterspørselen etter energi og råvarer fra fremvoksende økonomier har bidratt til en markert økning i prisene på olje, korn og andre råvarer. Uroen i Nord-Afrika og Midtøsten har i tillegg skapt økt usikkerhet om tilgangen på olje fremover. Energi og matvarer utgjør en stor andel av forbruket i mange land, og inflasjonen har derfor tiltatt. I de fleste industriland er likevel de langsiktige inflasjonsforventningene fortsatt forholdsvis stabile. Lav kapasitetsutnyttelse og høy arbeidsledighet bidrar til å dempe konsumprisveksten i disse landene.

(Figur: Faktiske og forventede styringsrenter) Styringsrentene ligger nær null i mange land. Gjennom 2010 falt forventningene til styringsrentene ute, men de har tatt seg opp i inneværende år. Den europeiske sentralbanken, Sveriges Riksbank og Norges Bank har nylig satt opp sine styringsrenter. Tiltakende prisvekst har ført til tilstramminger i pengepolitikken i flere fremvoksende økonomier.

(Figur: Produksjon) Aktiviteten i norsk økonomi har nå fått godt feste. Kapasitetsutnyttingen er trolig nær et normalt nivå. Bruttonasjonalproduktet for Fastlands-Norge økte ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall med 2,2 pst. i 2010. Bedriftene venter fortsatt god vekst de nærmeste kvartalene i henhold til kontaktene i Norges Banks regionale nettverk. Arbeidsledigheten i Norge er lav. Det ligger an til nokså høy vekst i norsk økonomi fremover – etter de flestes vurdering, inklusiv Norges Banks – drevet av god inntektsvekst og en voksende befolkning.

(Figur: Befolkningsvekst) I 2010 økte folketallet i Norge med 1,3 pst. Ser vi bort fra 2008, må vi tilbake til 1920 for å finne et år med høyere prosentvis vekst i befolkningen. Høye fødselstall har bidratt, men det er særlig økt innvandring som gjør at vi blir flere. Det bidrar til å øke etterspørselen etter varer og tjenester, herunder bolig-tjenester. Det er likevel grunn til å tro at med en stor arbeidsinnvandring kan økonomien vokse raskere uten tiltakende pris- og lønnspress, selv om det på enkelte områder kan oppstå flaskehals.

(Figur: Konsumpriser) Veksten i konsumprisene avtok gjennom 2010, og de siste månedene har prisstigningen vært ganske lav. Store utslag i energiprisene gir ujevn prisvekst fra måned til måned. Konsumprisene i alt, KPI, vokste med 2,5 pst. i 2010. Ser vi bort fra svingninger i energiprisene, har veksten i prisene vært lav. I 2010 økte KPIXE med 1,7 pst.

(Figur: Styringsrenten. Faktisk utvikling og anslag) Norges Bank hevet styringsrenten til 2 pst. i mai i fjor. Gjennom 2010 ble bankens prognose for styringsrenten justert ned, og den videre oppgangen ble utsatt. Utsikter til lav inflasjon, svakere vekstutsikter og lavere renter ute var faktorer som lå bak. I løpet av våren i år er det blitt klart at oppgangen i norsk økonomi, som nevnt, har fått feste. Det er økende knapphet på arbeidskraft, og kostnadsveksten tiltar. Lav prisvekst på de varene vi importerer, sammen med kronestyrkingen, har gitt nedgang i prisveksten på importerte konsumvarer. Med den gode veksten vi nå

ser i norsk økonomi, venter vi likevel at prisstigningen tar seg opp igjen lenger frem i tid. På vårt møte 12. mai i år besluttet vi å sette opp styringsrenten med 0,25 prosentenheter til 2,25 pst. Begrunnelsen var hensynet til å stabilisere inflasjonen og aktiviteten i økonomien et stykke frem i tid.

(Figur: *Utviklingen i importveid kronkurs (I-44)*) Kronen er sterk. Det henger sammen med gode utsikter for norsk økonomi og høy oljepris. Når situasjonen i oljemarkedet blir mer normal, er det grunn til å vente at noe av styringen av kronen reverseres. Norges Bank har ikke noe mål for kronkursen, og kronen svinger en god del. Med høy vekst i etterspørselen etter varer og tjenester og stigende pris- og kostnadsvekst er det også en risiko for at kronen kan styrke seg videre. En sterk krone demper inflasjonen gjennom lav prisvekst på importerte varer og tjenester. Vedvarende lav inflasjon vil kunne bremse oppgangen i styringsrenten fremover.

(Figur: *Pris- og kostnadsnivå i forhold til handelspartnere*) Norges pris- og kostnadsnivå i forhold til handelspartnere er de siste årene blitt klart forverret. Til nå har det ikke vært til hinder for en god utvikling og en nær normal kapasitetsutnyttning i norsk økonomi. Høye priser på mange av de produktene vi selger, har bidratt til dette. Det er likevel grunn til å minne om at et høyt kostnadsnivå gjør oss sårbare, spesielt dersom verdensøkonomien skulle møte nye tilbakeslag.

(Figur: *Oljepris (Brent Blend)*) Høye priser på råolje og andre råvarer har bidratt til at norsk økonomi raskt og ganske smertefritt kom seg gjennom tilbakeslaget i verdensøkonomien. Norges bytteforhold overfor utlandet har igjen bedret seg. Gode råvarepriser og høy vekst i fremvoksende markeder er gunstig både for norske råvarebaserte næringer og for høyteknologiske eksportbedrifter. Norsk eksport øker. Arbeidsledigheten i Norge er litt lavere enn ventet, og lønnsveksten i inneværende år kan se ut til å bli noe høyere enn det vi så for oss i siste Pengepolitisk rapport, som ble publisert i mars i år. Norge har vært heldig stilt, men gode systemer for å håndtere de høye inntektene har også spilt en positiv rolle.

(Figur: *Inflasjon*) Det er i år ti år siden vi fikk et inflasjonsmål i pengepolitikken. I denne perioden har inflasjonen variert, men mindre enn tidligere, og alt i alt ligget nær målet. Inflasjonsforventningene synes nå godt forankret. Det viser at pengepolitikken har virket. Gjennom disse ti årene har det samtidig vært læring og utvikling i forståelsen av hvordan norsk økonomi virker under inflasjonsstyring. Inflasjonsstyringen er fleksibel, dvs. at vi i rentesettingen også legger vekt på å stabilisere veksten i produksjon og sysselsetting. Tillit til at inflasjonsmålet blir nådd, er en forutsetning for at pengepolitikken også kan ta slike hensyn. Inflasjonen vil ikke være lik målet til enhver tid, men med tillit til pengepolitikken vil den forventede prisstigningen på lengre sikt være nær inflasjonsmålet. Det er i seg selv med på å stabilisere inflasjonen.

Norges Banks kommunikasjon om pengepolitikken sikter mot å stabilisere inflasjonsforventningene ved å grunngi og forklare rentesettingen. Offentliggjøring av bankens renteprognose og den pengepolitiske strategien

har gjort det lettere for andre å forstå og etterprøve pengepolitikken. Jeg har satt som mål å videreføre og videreutvikle bankens analyser og kommunikasjon. Siden mars i år offentliggjør vi i våre pengepolitiske rapporter en oppsummering av hovedstyrets drøfting av pengepolitikken forut for rapportene.

(Figur: *Overskuddslikviditet i banksystemet*) Styringsrenten må få gjennomslag i markedsrentene for at den skal virke. Norges Bank tilfører bankene likviditet slik at de kortsiktige rentene i pengemarkedet kommer ned mot styringsrenten. Overskuddslikviditeten i banksystemet blir plassert som folioinnskudd i Norges Bank.

Omfordelingen av likviditet mellom bankene fungerer ikke godt nok. I 2010 måtte Norges Bank holde likviditeten i banksystemet høy for å holde de kortsiktige pengemarkedsrentene nær styringsrenten. For å dempe etterspørselen etter sentralbanklikviditet og fremme større aktivitet i pengemarkedet vedtok hovedstyret i desember 2010 en endring i systemet for styring av likviditeten i bankene. Etter den nye forskriften får bankene bare forrentet en viss mengde innskudd – en kvote – til styringsrenten. Innskudd utover dette blir forrentet til en lavere rente. Bankene får da et sterkere økonomisk motiv til å omfordele likviditet seg imellom. Det vil gjøre det norske pengemarkedet mer velfungerende. Det tas sikte på at det nye systemet trer i kraft fra og med 3. oktober i år.

(Figur: *Offentlig bruttogjeld*) De siste årenes erfaringer, inklusiv erfaringer med finanskrisen, har vist kostnadene ved finansiell ustabilitet som har kommet klart til syne i mange land. Veksten i verdensøkonomien har, som nevnt, tatt seg opp igjen, men virkningene av finanskrisen er fortsatt synlige. Det vil de være ennå en tid.

Finanskriser etterfølges gjerne av gjeldskriser. Finanspolitikken ble brukt aktivt i de fleste land for å dempe virkningene av krisen. Feilene fra 1930-tallet skulle unngås. Men svake offentlige balanser ble dermed enda svakere. I noen land kom store utbetalinger til bankene på toppen av dette. Statsgjelden økte raskt.

Situasjonen ble prekær i flere euroland, først i Hellas, som hadde latt underskuddene krype oppover i de gode tidene. Etter hvert kom også Irland og Portugal under press. De har måttet få lån fra EU og IMF med tilhørende økonomiske programmer for å stabilisere og, i neste omgang, redusere statsgjelden. Rentene på statsobligasjoner for disse landene har fortsatt å stige. Særlig for Hellas er det mye og ny oppmerksomhet om landets evne til å håndtere store underskudd og en stadig økende statsgjeld.

Norge skiller seg vesentlig fra disse landene. Med mye penger på statens hånd kunne norsk økonomi et godt stykke på vei skjermes fra virkningene av finanskrisen i 2008 og 2009. Norge har hatt handlefrihet fordi solide statsfinanser skaper troverdighet og fordi inflasjonsforventningene er godt forankret. Oljefondsmekanismen demper virkningene på økonomien når oljeprisen svinger.

Norsk økonomi har nytt godt av en disiplinert finanspolitikk. Handlingsregelen har fungert bra.

(Figur: *Husholdningenes gjeld*) På ett punkt skiller vi oss fra andre land på en måte som vi kanskje ikke

liker: Norske husholdninger er blant de mest forgjeldede i Europa.

Gjeldsveksten blant norske husholdninger har kommet noe ned, men det er ingen tegn til at gjelden faller. Det er grunn til å følge denne utviklingen nøye.

(Figur: Mange husholdninger med høy gjeld) De direkte tapene knyttet til utlån til husholdningene i Norge er sjelden store. Selv under bankkrisen for 20 år siden var tapene begrensede. Men historisk lave tap er ingen garanti for lave tap i fremtiden.

Et kjennetegn ved oppbygging av finanskriser er at stigende gjeld og økende eiendomspriser driver hverandre. Høyere eiendomspriser gir høyere panteverdi for utlån. Større tilgang på lån gir økt kjøpekraft.

Gjeldsbelastningen blant norske husholdninger er nå høyere enn forut for bankkrisen. Det er i de midlere og lavere inntektsgruppene det har vært størst økning. Det er også langt flere husholdninger som har svært høy gjeldsbelastning. De er mange nok til å kunne skape negative ringvirkninger i økonomien dersom de brått skulle forandre sin adferd.

Slike ringvirkninger kan i neste omgang påvirke bankenes tap. Dette er den viktigste grunnen til at vi følger utviklingen i husholdningene særskilt i arbeidet med finansiell stabilitet.

Mens pengepolitikken og finanspolitikken har hatt et langsiktig forankret styringssystem de siste ti årene, er det ikke et tilsvarende helhetlig styringssystem på plass for finansmarkedene. I dag stilles krav til den enkelte bank, men uten tilstrekkelig hensyn til den samlede risikoen i det finansielle systemet. Det ble tydelig under finanskrisen.

Nye reguleringer på dette feltet er på vei. Ambisjonene i de nye Basel III-reglene er et langsiktig rammeverk for finansmarksregulering som legger grunnlag for et robust finansielt system. Regelverket gjør at rask ekspansjon blir dyrere for bankene. I tillegg inneholder det nye rammeverket makrotiltak som kan settes inn etter behov. Basel III-regelverket inneholder en såkalt motsyklisk kapitalbuffer som gjør at bankene må sette av mer kapital for sine utlån. Det vil gjøre dem rustet til å tåle fremtidige tap, og det kan i noen grad også dempe kredittveksten i oppgangstider. I dagens situasjon i Norge, med høy gjeldsbelastning og høye og tiltakende boligpriser, ville en motsyklisk kapitalbuffer vært et nyttig virkemiddel.

(Figur: Inflasjon) Renten påvirker den generelle utviklingen i økonomien, herunder boligmarkedet og andre forhold som er av betydning for finansiell stabilitet. Erfaringer tilsier at pengepolitikken ikke alene kan sikre en stabil økonomisk utvikling.

Pengepolitikken har lav og stabil inflasjon som mål, og vi har bare ett virkemiddel på dette området – renten. Det er begrenset hvor mange oppgaver som kan legges på renten. Derfor trenger vi mer målrettede virkemidler for å dempe oppbyggingen av risiko i det finansielle systemet. Renten virker også på andre formuespriser, som kronekursen. En pengepolitikk som tar sikte på å bringe ned verdien av innenlandske formuer, kan lett føre til at verdien på kronen går i motsatt retning.

Så i rentesettingen kan vi aldri miste av syne målet for pengepolitikken, som er lav og stabil inflasjon.

Takk for at jeg fikk innlede.

Møtelederen: Og takk skal du ha for innledningen. Ja, vi sier det hvert år, men vi sier det gjerne igjen, med ny sentralbanksjef: interessant som alltid.

Vi går da rett på en runde med spørsmål og kommentarer, og jeg tillater meg å starte.

Jeg vil gå tilbake til sentralbanksjefens punkt 3 i innledningen, som handler om offentlig bruttogjeld. Du sa der, Olsen – og det har jeg hørt fra mange andre i tillegg – at finanskriser, og vi ser det igjen nå gjennom finanskrisen i 2008, gjerne etterfølges av en gjeldskrise. Men så sier du videre, knyttet til dette, at svake offentlige balanser i etterkant av finanskrisen ble enda svakere. I det antar jeg at det ligger at sentralbanksjefen mener at selv før finanskrisen var offentlige finanser i mange europeiske land i ubalanse. Kan du utdype noe rundt dette. Personlig har jeg fått høre mange historier om at noe av årsaken var et offentlig overforbruk i mange land før finanskrisen, at man rett og slett i medgangstider var for hissig på grøten ved ikke å ha stramhet nok i budsjettene, ikke minst knyttet til det å redusere skattene i mange land. Er det slik å forstå at sentralbanksjefen mener at det nødvendigvis ikke var den aktive finanspolitikken i etterkant av hovedkrisen i 2008 som er hovedproblemet, men rett og slett at man ikke i tidligere tider var i stand til å legge seg opp buffere, slik at man kunne møte et alvorlig tilbakeslag?

Øystein Olsen: Takk for det viktige og interessante spørsmålet. Det korte svaret på spørsmålet er ja. Men jeg skal bruke litt mer plass på å utdype dette.

Møtelederen: Det ante meg.

Øystein Olsen: Svaret er ja på hovedspørsmålet, i den forstand at disse ubalansene har bygd seg opp over lang tid. Hvis man tenker virkelig globalt, er det slett ikke bare europeiske land som har underskudd. Du har store ubalanser med store underskudd, stor gjeld, også på statens hånd i store økonomier, blant de største økonomiene, som USA og Japan i tillegg til Europa. Så har du fremvoksende økonomier – Kina og andre land, som har motsvarende overskudd. Nå er det ikke slik at det alltid skal være balanse i alle land, og slett ikke i handelen. Underskudds- og overskuddsland skal vokse frem. Men disse ubalansene hadde blitt store forut for finanskrisen, og er fortsatt en betydelig utfordring for disse områdene. Da snakker jeg om fordrings- og gjeldsforhold for nasjoner og land.

Så har du spesielle forhold innenfor Europa, som i sum er ett av de områdene som samlet sett har betydelig underskudd og stor gjeld, og stor gjeld på statens hånd. Så har du spesielle forhold innenfor Europa. Det er store forskjeller mellom land i Europa. Nå er det alltid lettere å være litt kritisk og klok i ettertid, kanskje særlig for vår del i Norge, som er i en spesiell situasjon. Vi skal være ydmyke overfor alle de utfordringene andre land har hatt over tid, som ikke har hatt oljepenger å bruke. Men det er vel-

dig tydelig nå at finanspolitikken ikke har vært stram og disiplinert nok i land som jeg har nevnt, Hellas og Portugal spesielt. Men jeg kan legge til flere land, som ikke er så mye fremme i lyset. Det er flere land i Sør-Europa som lenge har hatt et altfor høyt underskudd, som har bygd seg opp til altfor stor gjeld, som disse landene nå sliter med.

Så kom finanskrisen på toppen, i den situasjonen. Jeg tror de fleste økonomer – og iallfall jeg – vil si at politikken i mange land var en dyd av nødvendighet. Det var hundreårskrisen som traff oss. Den ble motvirket veldig aktivt. Man skulle lære av de feilene som ble gjort tidligere – bl.a. på 1930-tallet. Men prisen for dette var at en gjeldssituasjon som var høy i utgangspunktet, ble enda høyere. Vi hadde i Norge penger på bok å bruke. De andre hadde ikke det. Så de brukte penger som de ikke hadde. Så kom behovet for å støtte opp under finansnæringen på toppen av dette, så deler av gjelden for finansnæringen og banker ble rett og slett overtatt av offentlige myndigheter og staten og gjorde situasjonen verre. At det er tunge lærdommer å trekke av dette for ulike økonomier, for ulike deler av verden, spesielt for Europa, er helt åpenbart nå.

Møtelederen: Jeg vil kort følge opp. Jeg tror sentralbanksjefen er enig i at selv i Norge, som sentralbanksjefen var innom, har vi noe å lære av dette. En av de tingene jeg kort vil følge opp, gjelder vårt ansvar, som handler om finanspolitikken, og at vi i etterkant av en periode med svært ekspansive budsjetter igjen tør å holde igjen og forvalte handlingsregelen i den ånden som det var ment.

Jeg vil stille sentralbanksjefen et veldig direkte spørsmål: Sett at stortingsflertallet i forbindelse med revidert statsbudsjett her i Stortinget denne våren skulle finne på at det er så mange uløste problemer i Norge at vi øker underskuddet med 10–30 mrd. kr, alt annet likt og dette isolert sett – hva slags konsekvenser kunne det å øke oljepengetrukket med 30 mrd. kr få for rentesettingen i Norges Bank?

Øystein Olsen: Takk for det.

Svaret på det, med tanke på finanspolitikken som sådan, er – hvis jeg skulle vurdere det og understreke innholdet og logikken i handlingsreglen og mer generelle veiledninger fra økonomhold til den økonomiske politikken – at det må være symmetri i finanspolitikken. Når man bruker mer i dårlige tider, hvilket vi gjorde under den siste krisen – vi brukte penger, vi hadde penger å bruke – må det være slik at når pilene snur og økonomien tar seg opp igjen, og mer enn det, når arbeidsmarkedet strammer til og vi nærmer oss full kapasitetsutnyttning, bør man holde igjen i budsjettet og i finanspolitikken. Det er fornuftig av grunner og av budsjettensyn som ligger frem i tid. Men det er også veldig viktig for å sørge for at den økonomiske utviklingen i øyeblikket er stabil og balansert. Der er det en direkte tråd over til pengepolitikken. Uten at jeg vil tallfeste eller si noe helt konkret om hva som ville vært tilfellet, er det helt åpenbart at det er en sammenheng mellom hvor ekspansiv finanspolitikken er og hvor stort presset i økonomien er, påvirket ikke minst av offentlige budsjetter, og hva slags

rente som økonomien har behov for, og som situasjonen tillater.

Møtelederen: Tusen takk.

Da tror jeg at jeg skal slippe til noen flere, og da er det Fremskrittspartiet. Ulf Leirstein – vær så god.

Ulf Leirstein (FrP): Tusen takk, komitéleder, og takk til sentralbanksjefen for meget bra levert framføring med mange gode poeng.

La meg aller først reflektere litt over det siste som kom her. Regjeringen får være glad for at det ble uro i Midt-østen, slik at oljeprisen gikk kraftig opp og man klarte å bruke mindre penger i revidert enn man la opp til i desember. Men vi skal ikke ta noe mer debatt om det. Når det gjelder rentenivået, er det slik at ut fra den rentebanen som Norges Bank har lagt opp til, kan vi i Norge komme i en situasjon hvor vi får et noe høyere rentenivå enn en del andre land som det er naturlig for oss å sammenlikne oss med? Jeg kunne gjerne tenkt meg å få litt refleksjoner fra sentralbanksjefen knyttet til det, for det kan gi noen utfordringer.

Jeg har to kjappe spørsmål til. Det andre går på kapasitetsutnyttelse i norsk økonomi. Sentralbanksjefen sa følgende:

«Det er likevel grunn til å tro at med en stor andel arbeidsinnvandring kan økonomien vokse raskere uten tiltakende pris- og lønnspress.»

Kan sentralbanksjefen utdype noe knyttet til at gitt at man får en økt arbeidsinnvandring, spesielt fra EØS-området til Norge, er det fortsatt rom for å gjøre store investeringer i årene framover, og kanskje gjøre større investeringer i årene framover uten å få et press i økonomien?

Det siste er et spørsmål knyttet til noe sentralbanksjefen egentlig ikke kom inn på konkret, men berørte noe. Det gjelder det som bl.a. Norges Bank Watch har vært veldig opptatt av, og som flere av oss hørte da Norges Bank Watch på BI la fram sin siste rapport. Det gjelder offentliggjøring av referater fra hovedstyrets forhandlinger. Det er en debatt man har hatt i flere år. Jeg er veldig glad for det sentralbanksjefen sier om at han er opptatt av å sørge for en bra informasjonsflyt fra Norges Bank til – jeg holdt på å si – folk flest. Hva tenker sentralbanksjefen om offentliggjøring av hovedstyrets forhandlinger gjennom referater, som en god del aktører mener ville være bra i henseendet mer offentliggjøring av informasjon fra Norges Bank?

Møtelederen: Olsen.

Øystein Olsen: Jeg har notert tre spørsmål, og jeg skal ta dem i tur og orden.

Det første spørsmålet, som går på avveininger i rentesettingen og avveininger mellom innenlandske forhold og økonomisk utvikling i Norge versus situasjonen i utlandet, er helt sentralt. Det er helt i kjernen av de utfordringene og avveiningene som vi vektlegger når vi setter renten. Vi følger nøye med også i internasjonal økonomi, utviklingen ute i Europa spesielt, fordi det at vi handler så utstrakt med Europa fortsatt, betyr mye for hva slags reelt

handlingsrom vi har i rentesettingen her hjemme. En viktig kanal her er jo nettopp kronekursen. En økt rentedifferanse i forhold til utlandet kan i en gitt situasjon bidra til at kronen styrker seg ytterligere. Det påvirker også inflasjonsutsiktene, i tillegg til realøkonomien og mulighetene for eksportindustrien og konkurranseutsatt sektor. Så i rentesettingen som sikter inn mot lav inflasjon, stabil inflasjon frem i tid, hensyntar vi både innenlandske forhold og de impulsene til norsk økonomi generelt, til prisstigningen spesielt, som kommer fra utlandet. De hensynene søker vi å avveie etter beste evne. Det er ingen tvil om at i dagens situasjon er rentenivået i Norge fortsatt lavt. Det er langt på vei forklart av situasjonen i andre land, og at rentenivået ute er så lavt som det er. Det er en veldig klar sammenheng der.

Så til neste spørsmål, rundt økonomiske virkninger av innvandring og arbeidsinnvandring og det jeg sa om kapasitetsutnyttning og press i økonomien. Når det kommer flere folk over grensen til Norge, etterspør de bolig, og de etterspør andre typer tjenester. Isolert sett trekker det i retning av at det kan bli økt press og det kan oppstå noen nye flaskehals i økonomien på enkelte områder. På den andre siden, og særlig i en situasjon hvor mange av dem som kommer, kommer for å jobbe og nærmest har med seg jobb – de er ikke sikret jobb, men de kommer for å jobbe og har nærmest med seg jobb i lommen i et arbeidsmarked som trenger arbeidskraft – så har man en tilbudsideeffekt i arbeidsmarkedet, slik at man får økt kapasitet til norsk økonomi, man får økt tilgang på arbeidskraft. Et norsk arbeidsmarked som i utgangspunktet over tid har vist seg ganske fleksibelt, er som følge av denne fleksibiliteten på tvers av grensene blitt enda mer fleksibelt. Det bremser presset i økonomien, det bremser både i prinsippet og i praksis lønnsveksten i en del yrker, spesielt. Og svaret på spørsmålet ditt er i den forstand ja. I forhold til en situasjon hvor vi var mer lukket og hadde et mindre fleksibelt arbeidsmarked, gir det flere muligheter innenlands – færre flaskehals og større fleksibilitet i økonomien.

Til det siste spørsmålet om offentliggjøring av referater og drøftinger i hovedstyret vil jeg først understreke at målt på alle måter er Norges Bank i sin politikk og i sin kommunikasjon veldig åpen i forhold til sammenliknbare institusjoner. Så er praksisen litt ulik akkurat når det gjelder offentliggjøring av referater og mer detaljerte redegjørelser for drøftingene i hovedstyret, som følge av ulik praksis, og som følge av ulike institusjonelle forhold mellom sentralbanker i ulike land. Vi i Norge søker konsensus, vi har sterke og dyktige medlemmer i hovedstyret som representerer sin kompetanse, men vi søker konsensus, og i den forstand har vi et konsensusstyre, mens tradisjonen i andre land nærmest er det motsatte. Vi har nå tatt ytterligere skritt til å redegjøre for drøftingene i hovedstyret, begrunnelsen og de viktigste argumentene står i hovedstyrets oppsummering. Men de er ikke mer detaljert enn det, og det refereres ikke til hvem som mente hva underveis frem mot konsensus og frem mot en beslutning. Vi har heller ingen planer om å gå skritt i den retningen, og vi mener at det ikke tjener noen hensikt.

Møtelederen: Takk skal du ha.

Christian Tybring-Gjedde – ikke tre spørsmål, men litt kortere.

Christian Tybring-Gjedde (FrP): Jeg skal bare følge opp lite grann på et av spørsmålene til Leirstein.

Folketallet har økt med 1,3 pst, og det er naturlig at med økt innvandring øker etterspørselen etter varer og tjenester. Det er naturlig, men det forutsetter en ting, og det er at de har penger å kjøpe for. Nå har vi akkurat hatt Brochmann-utvalget, som har konstatert at den aller største andelen av innvandrere som kommer til Norge de siste årene, er ulønnsom i økonomisk forstand – og det er det vi diskuterer her – de har faktisk ikke med seg arbeidsplassen i lommen, og de har heller ikke noe arbeid. De har arbeidskraft å tilby, men det er ikke noe arbeid i Norge til dem. Så hvordan henger det sammen at etterspørselen etter varer og tjenester øker samtidig som de i utgangspunktet ikke har penger å handle for? Er det slik da at disse lever av offentlige overføringer, og at det i seg selv er med på å øke etterspørselen etter varer og tjenester?

Øystein Olsen: Dette er en veldig komplisert og veldig viktig problemstilling, men som er – la meg si – litt utenfor Norges Banks basisoppgaver. Jeg skal forsøke å svare likevel. Her tror jeg det for det første er veldig viktig å skille mellom tidsperspektivet, hvilke utfordringer en økonomi har på kort sikt, og hva som er bildet på lengre sikt. Med kort sikt mener jeg i og for seg en situasjon som kan vare noen år, og det kan være alvorlige nok virkninger. Så er det helt klart en forskjell på hva slags innvandring vi får og har. Jeg mente i hvert fall ikke å si at alle kom med jobb – det er begge deler. Men det har vært en tendens til at mye av innvandringen de senere årene har kommet fra Sverige, faktisk, og fra baltiske land og fra andre østeuropeiske land etter at man åpnet grensene og ga dem den muligheten. Så har vi fortsatt en annen gruppe som ikke er ubetydelig, og som er vanskelig å integrere i arbeidsmarkedet, og som fort blir avhengig av offentlig støtte på kort sikt og på mellomlang sikt. Så der er det avveininger i flere retninger, og jeg vil ikke – jeg holdt på å si – ta andres jobb og søke å komme med ytringer om hvor denne balansen bør gå, eller hvilke konsekvenser man skal ta i politikken som følge av det.

På lengre sikt mener jeg likevel det er grunn til ikke bare å tro, men å mene – også ut fra erfaringer – at selv grupper som er vanskelige å integrere på kort sikt, i neste generasjon blir mer lik oss andre, og sånn sett også lettere å integrere i arbeidsmarkedet, og vil kunne være bidragsyttere også i arbeidsmarkedet, selv om deres foreldre hadde vanskeligheter da de kom. Men dette er, som dere alle vet, en veldig viktig problemstilling, som jeg ikke vil gå lenger i å spekulere i nå.

Møtelederen: Takk skal du ha.

Jan Tore Sanner.

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

La meg også først takke for en god pedagogisk gjen-

nomgang. Først en liten kommentar når det gjelder den problemstillingen som Leirstein tok opp med hensyn til offentliggjøring. Jeg vil også gi anerkjennelse til sentralbanken for at man gradvis har åpnet seg mer for samfunnet. Det tror jeg er viktig både for å forankre de tiltakene man iverksetter i markedet, i befolkningen og i det politiske system. Det skaper større forståelse og mer forutsigbarhet, og det mener jeg har vært svært klokt. Men jeg er nok av den oppfatning at man bør lytte til rådet fra Norges Bank Watch om også å vise større åpenhet når det gjelder drøftinger i hovedstyret. Den vurderingen – eller begrunnelsen – som gis for rentesettingen, oppfattes nok av de fleste mer som sentralbanksjefens og administrasjonens vurdering enn som hovedstyrets vurdering. Nå er jeg selvsagt av den oppfatning at vurderingene må være anonymiserte, men noe mer åpenhet når det gjelder hva som ble vektlagt i hovedstyret og av hovedstyrets medlemmer, mener jeg vil kunne være et fornuftig neste skritt.

Så til en problemstilling som sentralbanksjefen var innom, og som knytter seg til situasjonen for konkurranseutsatt sektor. Norge er i den privilegerte situasjon at vi kan spare uten å spare. Vi kutter oljepengebruken kraftig samtidig som veksten i de offentlige utgiftene øker. I revidert nasjonalbudsjett øker den underliggende utgiftsveksten, og de offentlige utgiftene stiger med nesten 7 mrd. kr. Det viser hvilken privilegert situasjon Norge er i.

Jeg vil utfordre sentralbanksjefen til å si noe mer om hvordan han vurderer situasjonen for konkurranseutsatt sektor, og om vi kan vente oss en ytterligere nedbygging av industrien i årene som kommer. Da tenker jeg: Både den sterke underliggende veksten som er i de offentlige utgiftene, økende rente, sterkere krone, økende lønnsvekst, fordobling av skatten på arbeidende kapital – alle disse faktorene trekker i retning av at situasjonen for konkurranseutsatt sektor vil kunne bli forverret. Jeg vil utfordre sentralbanksjefen til å si noe mer om hvordan han vurderer situasjonen i årene som kommer, særlig når det gjelder arbeidsplasser og konkurransevne.

Møtelederen: Sentralbanksjefen, vær så god.

Øystein Olsen: Takk for det.

Det første jeg vil si rundt det – og det er også en krevende problemstilling – er at det ikke er pengepolitikken rolle. Pengepolitikken har som mål over tid å sikte mot en lav og stabil inflasjon. Å bidra til det og sørge for det er målet. Det er det den kan bidra med. Som jeg sa, må man være veldig varsom med å la pengepolitikken få andre målsettinger, fordi pengepolitikken kan ikke og vil ikke over tid være bestemmende for størrelsen på konkurranseutsatt sektor i Norge. På kort sikt – og på ethvert tidspunkt – er det helt klart en sammenheng, som jeg også har vært inne på, mellom hvordan rentene er i Norge i forhold til utlandet og hvordan f.eks. kronekursen utvikler seg. Det er en sammenheng, og det er en situasjon som eksportbedrifter og andre vil oppleve akkurat her og nå. Men over tid – og det er det grunn til å understreke – er det ikke pengepolitikken som er medvirkende til å bestemme størrelsen på konkurranseutsatt sektor i Norge. Det er det sna-

rere finanspolitikken som vil bestemme, hvor mye penger vi bruker over offentlige budsjetter, hvor mye oljepenger vi faser inn i økonomien. Det er en direkte sammenheng som har vært påpekt helt fra den såkalte St.meld. nr. 25, som kom på 1970-tallet, som sa tydelig hva virkningene vil være – og må være, egentlig. Når man skal bruke så mye penger som vi så for oss – så har det blitt enda større summer av det, og skal bruke det innenlands, i en situasjon med en balansert utvikling i økonomien, uten masse ledige ressurser – la oss forutsette det i et lengre perspektiv – må man frigjøre ressurser for å ha mer arbeidskraft tilgjengelig for det som vi må produsere innenlands, altså i skjermet sektor, enten det er i offentlig regi eller i privat regi. Når man stimulerer til dette gjennom bruk av oljepenger, må den overflyttingen av ressurser finne sted, og den vil finne sted, og den har funnet sted. Når vi skal fortsette å fase inn og bruke mer oljepenger fremover, vil det fortsatt være en nødvendig effekt av å bruke oljepenger.

Så betyr det selvfølgelig noe hvor raskt en sånn overgang skjer, altså hvor mye penger vi bruker for at utviklingen over tid skal være opprettholdbar. Det er i grunnen noe av intensjonen bak retningslinjene for finanspolitikken, at man skal gjøre dette gradvis og slippe å reversere utviklingen senere. Det betyr noe.

Så vil jeg også benytte anledningen, uten å gå nøyere inn på det, til å gjenta noe jeg sa i årstalen, noe som er litt vanskeligere å belegge vitenskapelig: Det betyr noe hvordan man bruker pengene. Det ble understreket da de nye retningslinjene kom, at med tanke på å styrke vekstevnen frem i tid betyr det noe hvordan pengene brukes. Jeg har brukt anledningen til å minne om de formuleringene. Så vil jeg bare understreke her at jeg vil ikke gå lenger i å si: Hva skal vi da bruke penger på? Jeg er ydmyk, og jeg har stor respekt for de vanskelige avveiningene som gjelder i så måte. Men jeg har brukt anledningen til å minne om det som er sagt, og det som også er opplagt, nemlig at alt teller ikke likt med tanke på hva som gir vekst og produksjonsevne frem i tid. Det er vanskelige avveininger, og den jobben gjør dere, og må dere gjøre. Men det betyr også noe hvordan man bruker pengene over tid, mener jeg.

Møtelederen: Det siste er jeg helt enig i, jeg. Jeg ser det nå nikkens alvorlig på den ene siden av bordet her. Men jeg vil jo invitere både sentralbanksjefen og opposisjonen til en diskusjon nettopp om hva som er vekstfremmende av de pengene som brukes over statlige budsjetter. Men det er en helt annen diskusjon. Uansett er det veldig interessant og dristig av sentralbanksjefen å minne om dette på nytt her, det er veldig bra.

Da går vi videre til Hans Olav Syversen.

Hans Olav Syversen (KrF): Da får jeg gå over på noe som sentralbanksjefen brukte litt tid på, nemlig husholdningenes høye gjeld. La meg først si at jeg er veldig enig i det som ble sagt knyttet til at vi ikke har et helhetlig styringssystem når det gjelder våre finansmarkeder. Der har jo Norges Bank også kommet med gode innspill til hvordan vi kan endre på det. Men jeg har noen spørsmål knyttet til din innledning om akkurat dette:

Hvis vi isolerer husholdningenes gjeld til boliger, hvor mye høyere mener sentralbanksjefen at renten burde vært, altså isolert sett i forhold til boligmarkedet? Det er det ene spørsmålet.

Så til det andre. Finanstilsynet har jo for så vidt gitt strengere krav til banker når de låner ut, at egenkapitalen for den enkelte låntaker skal være høyere. Ser sentralbanksjefen noen effekt av det? Jeg kan ikke se at det ble sagt noe om mulig effekt av slike krav i innledningen.

Møtelederen: Vær så god, Olsen.

Øystein Olsen: Takk for det.

Først til sammenhengen mellom renten og boligmarkedet. For det første er det grunn til å understreke enda en gang at renten settes ikke med tanke på å sørge for en bestemt utvikling i boligprisene, og sikter ikke noe inn mot noe bestemt nivå heller. Renten er ikke egnet til det. Renten har ett mål, og det er å sørge for lav og stabil vekst i konsumprisene over tid. Men samtidig er det slik at på veien frem mot å nå målet med hensyn til inflasjonen tar vi hensyn til utviklingen i produksjon og sysselsetting og til den generelle utviklingen i økonomien.

Husholdningene er en veldig viktig del av økonomien, boligmarkedet det samme. Ubalanser som oppstår i skjæringsfeltet mellom husholdningenes tilpasning og utviklingen i boligprisene, påvirker utviklingen i totaløkonomien. Frem i tid kan det også påvirke den finansielle stabiliteten i økonomien. Det er bakgrunnen for at Norges Bank er opp tatt av dette ut fra hensynet til finansiell stabilitet. Når vi setter renten, er det den type resonnementer vi gjennomfører. Vi holder fast ved målet for inflasjon frem i tid, og så vektlegger vi en rekke forhold på veien frem mot målet. Samtidig – det lå vel i spørsmålet ditt: Når vi kommuniserer dette, når vi kommuniserer og kommer med anbefalinger og kommuniserer generelt i en situasjon hvor renten er lav, har vel kanskje særlig min forgjenger, vil jeg si – men kanskje allerede også jeg – understreket og sendt ut signaler, til låntakere spesielt, og minnet dem om at renten blir ikke lav varig. Renten har jo flere effekter. Den påvirker husholdningenes inntekter, og så er jo renten et veldig viktig signal og en pris på spare- og investeringsbeslutninger. Og ja, vi har minnet om at renten ikke blir liggende lav, og i det ligger det – kall det gjerne – en oppfordring til unge mennesker som investerer i bolig, og andre investorer også som binder seg til langsiktige beslutninger, om at de må ta hensyn til dette når de tilpasser seg. Jeg har vel også gått så langt i den senere tid som til å si at et mer normalt rentenivå er et nivå hvor renten er – la oss si – det dobbelte av i dag. Så i den forstand søker vi å minne både husholdninger, boligkjøpere og andre investorer om at renten kommer opp, fordi den har stor betydning for folks økonomi, særlig når man investerer i bolig. Men den har ikke det som mål, renten kan ikke ha det som mål å styre boligmarkedet.

Møtelederen: Borghild Tenden.

Borghild Tenden (V): Takk, leder. Og takk for en fin innledning.

Spørsmålet mitt knytter seg til handel med Europa, som også sentralbanksjefen var inne på. Sentralbanksjefen bekrefter mye av redegjørelsen til Gahr Støre i går om EU og EØS og vår avhengighet av Europa. Hvordan ser sentralbanksjefen på håndteringen og ikke minst utviklingen – hvis man skal se fremover, og det skal man jo – av krisen i de enkelte land i Europa? Er det grunn til optimisme? Og blir det håndtert på rett måte, slik sentralbanksjefen ser det?

Møtelederen: Vær så god, sentralbanksjef.

Øystein Olsen: Takk for det.

La meg bare først understreke, som også lå i spørsmålet, at selv om fremvoksende økonomier stormer frem på det globale kartet, og norske eksportører i vesentlig grad og mer og mer nyter godt av dette, er europeiske land fortsatt avtakere av mer enn halvparten av vår eksport. Vi importerer også veldig mye fra disse markedene. I det jeg nå har sagt, ligger det at Europa, i tillegg til tilhørigheten og nærheten, er svært viktig for oss også økonomisk. Vi er slik sett veldig avhengig av det som skjer i våre nærområder.

Jeg tolker også spørsmålet som en oppfordring til å si litt mer om den vanskelige situasjonen som eurolandene spesielt er i, med Hellas og Portugal og den statlige gjeldskrisen. Det er helt åpenbart – som vi allerede har vært innom her – at disse landene har store problemer, at de har levd over evne i lengre tid, og for Hellas og Portugal, spesielt, er situasjonen blitt så vanskelig at ingen i det private markedet lenger tar sjansen på å låne dem penger. Gjelden er i utgangspunktet så stor, og rentebelastningen når det gjelder de rentene de må betale, er ikke til å leve med. Det har flere konsekvenser. Disse landene må snu på flisa. De har store underskudd på sine budsjetter, selv når en holder renteutgifter utenom. Den såkalte primærbalansen er negativ både i Hellas og i Portugal, og dette må de rette opp. Dette følger også som krav til de lånepakkene og programmene som er blitt presentert – for Hellas for et år siden og for Portugal mer nylig – krav til å rette opp disse balansene. De må stramme inn på sine velferdsordninger, de må få ned utgiftene over offentlige budsjetter, og i tillegg er spesielt Hellas, men også Portugal, pålagt å selge unna deler av den statlige formuen, eller statlige virksomheter, privatisere virksomheter og få inntekter og rette opp budsjettet også på den måten. Så dette er en bekymringsfull situasjon spesielt for disse landene. Og fordi disse landene er med i en valutaunion, hvor de ikke har det instrumentet som valutakursen er til å kunne bidra til å rette opp ubalansen over tid, så – hadde jeg nær sagt – retter all oppmerksomhet seg i finansmarkedene mot statsgjelden, og rentene i det private markedet blir som sagt veldig høye.

Jeg skal ikke spekulere i hva som vil kunne skje fremover, men jeg tror det er grunn til å minne om at denne uroen, som er bekymringsfull, og disse høye rentene for disse landene, enn så lenge ikke har spredd seg til finansmarkedene generelt. Det er et positivt tegn. Det betyr at også finansmarkedene i den forstand er optimister på vegne av helheten i systemet, så det er så langt ikke

tegn til den uroen som vi så for et par år siden, inn mot finanskrisen.

Så er det helt åpenbart at mye av oppmerksomheten og politikken i EU sikter nettopp mot å unngå at det skjer også. Derfor stiller både EU og IMF opp med hjelpeprogrammer og lån, hvor Hellas, Portugal og også Irland får nødvendige lån for å holde hjulene i gang, til en mer levedig rente. Mitt bilde av situasjonen nå er at det er tunge anstrengelser i retning av å gå videre på den veien, nettopp for å bidra til at det ikke skjer smitteeffekter, først fra ett land til et annet, og så over i finansmarkedene generelt. For med erfaringer fra finanskrisen – man observerte hva som skjedde da en stor institusjon, eller flere institusjoner, gikk over ende – er man selvfølgelig redd for at noe av det samme kan skje hvis et land går over ende, på samme måten.

Jeg mener at det er grunn til å være bekymret, til å følge utviklingen nøye, men tross alt være betingede optimister på vegne av utviklingen fremover.

Møtelederen: Tusen takk.

Vi går til Gerd Janne Kristoffersen.

Gerd Janne Kristoffersen (A): Jeg vil tilbake til litt mer hjemlige forhold, leder.

I likhet med Hans Olav Syversen er jeg opptatt av det sentralbanksjefen peker på når det gjelder husholdningenes gjeld, og at det er grunn til å følge utviklingen nøye der. Det er mange unge mennesker som har høy gjeld knyttet til bolig, men vi vet også at vi har høye forbrukslån i Norge.

Mitt spørsmål er knyttet til tilsyn med finanssektoren. Vi har jo et velfungerende tilsyn, Finanstilsynet. Vi har et samlet tilsyn, og det er vi fornøyd med. Vi har også en velregulert finanssektor. Men Finanskriseutvalget har – i likhet med Forbrukerrådet, som har tatt det opp tidligere – fokus på forbrukeren og på tilsyn med finanssektoren ut fra et forbrukerperspektiv. Mitt spørsmål går på tilsyn. Mener sentralbanksjefen at det kan være på sin plass med et eget tilsyn for forbrukersaker innenfor finanssektoren?

Møtelederen: Sentralbanksjef.

Øystein Olsen: Nå er vi i grenseland, og kanskje litt utenfor vårt egentlige myndighetsområde. Norges Bank har jo avgitt en høringsuttalelse til Finanskriseutvalgets rapport, hvor vi bevisst ikke har ønsket å kommentere akkurat den delen av utvalgets rapport nærmere, som omhandler forbrukerinteresser.

Som et direkte svar på spørsmålet ditt – likevel – så vil jeg svare nei. Jeg mener at vi har institusjonene på plass i Norge, som sammen og samlet skal sørge for bedre regulering av finansmarkedene i fremtiden, herunder ivareta forbrukernes interesser, snarere enn å splitte opp, la oss si, Finanstilsynets nåværende ansvar.

Møtelederen: Irene Johansen.

Irene Johansen (A): Takk for det.

Når jeg møter i andre europeiske land i ulike sammen-

henger, og vi diskuterer finanskrisen og oppfølgingen av den, blir det gjerne vektlagt – som også sentralbanksjefen gjorde – Norges spesielle situasjon med inntektene fra olje, gass osv., og hvor heldige vi er.

Men jeg vil gjerne høre hva sentralbanksjefen mener i forhold til andre sider av norsk politikk som har hjulpet oss ut av finanskrisen. I Norge har vi jo lagt vekt på høy andel kvinner i arbeidslivet, vi har bygd ut barnehager, vi har gjennomgått en pensjonsreform, og det er litt i motsetning til andre europeiske land. Så jeg kunne tenke meg å høre – selv om du nok sa at du ikke var så glad i å kommentere politiske prioriteringer, så er jo dette reformer det har vært stor politisk enighet om: I hvor stor grad vil du si at en slik politikk også har gjort at Norge har kommet godt ut av finanskrisen, både underveis og i etterkant?

Takk.

Møtelederen: Som sentralbanksjefen her erfarer, er det både fordeler og ulemper ved å møte til høring i finanskomiteen. Fordelen er at sentralbanksjefen kan innlede om hva han vil, men han må også tåle å bli spurt om det komiteen til enhver tid vil. Og så er det selvfølgelig sentralbanksjefens privilegium å velge selv hvor nøye og detaljert han vil kommentere ulike spørsmål, men vi gir deg et forsøk.

Øystein Olsen: Jeg tror jeg skal håndtere det.

Det er et veldig viktig spørsmål. La meg starte med litt statistikk for å illustrere vårt inntektsnivå, som også kan forklare hvorfor svenskene så å si strømmer til landet. Helt frem til 1970 lå inntekt per innbygger i Norge ca. 20 pst. under Sverige – ganske stabilt fra forrige århundreskifte og frem til rundt 1970. Og så må det ha skjedd noe rundt 1970, for statistikken viser at da tok vi dem raskt igjen. Nå ligger inntekt per innbygger i Norge 40–50 pst. over Sverige, og det er oljen. Det må være oljen – langt på vei.

Men så går det ganske bra med Sverige også – og nå nærmer jeg meg kanskje poenget etter hvert. Svenskene har kommet brukbart ut av finanskrisen. Det er flere andre nordiske land som det går ganske bra med – relativt sett. Dette blir jo litt generelt, men jeg har ingen problemer med å gi anerkjennelse til dem som har sittet ved roret i flere tiår, også i Norge, som har sørget for det vi nå opplever. Vi har gode institusjoner, tror jeg, i nordiske land – også i Norge – i forhold til andre land. Så hadde vi et bedre system for å regulere finansnæringen enn USA, i hvert fall, og også de fleste andre land. Det var ikke godt nok, det tror jeg vi skal erkjenne. Nye reguleringer er på vei, som vi også bør ta til oss – og som vi vil ta til oss – men vi hadde et bedre og mer robust finansmarkedssystem og reguleringsregime enn mange andre land.

Og så har vi lenge hatt et veldig fleksibelt arbeidsmarked i Norge. Det er ikke sant det som av og til blir hevdet fra, la meg si, internasjonale organisasjoner – jeg tenker bl.a. på OECD – som av og til litt for lettvint, noe tilbake i tid i hvert fall, har påstått at vårt arbeidsmarked er så stivt. Jeg sier ikke at man ikke kan påpeke fra økonomhold at det er forbedringspunkter, men i sum og i makro har det norske arbeidsmarkedet før den siste innvandringsperio-

den vært fleksibelt, og i sum fungert ganske bra på mange områder i forhold til andre arbeidsmarkeder i en del europeiske land, kanskje litt lenger sør, hvor arbeidsmarkedet er mye mer rigid – mye mer rigid – noe som har bidratt til at arbeidsløsheten sitter fast i disse landene.

Så det er noe her som jeg verken kan eller vil brodere ut nærmere, men som jeg tror fungerer ganske bra i vår type samfunn, og som har hjulpet oss.

Og så vil jeg legge til: I tillegg til oljen er deler av økonomien vår ganske råvarebasert. Vi eksporterer metaller, kjemiske råvarer og andre produkter som i den siste globaliseringsperioden hvor Kina av fremvoksende økonomier etterspør ikke bare olje, men alle disse produktene, hvor vi har importert billig og solgt dyrt. Der igjen vil jeg si at vi kanskje har vært heldige, og at vi har blitt ved vår lest på mange måter, og gjort litt av det samme vi har gjort til alle tider: utviklet den type produkter. Vi må også ha vært dyktige til å ta de mulighetene som har bydd seg. Og da vil jeg gi ros til kretser som er utenfor politikersfæren – altså i næringslivet også. Det er fortjent.

Møtelederen: Det er bra.

Arve Kambe – vær så god.

Arve Kambe (H): Tusen takk, møteleder.

Jeg har et spørsmål når det gjelder konkurransevne. Du var opptatt av Norges framtidige vekstevne, noe som hele komiteen helt sikkert deler.

Nylig kom det en rapport, IMD World Competitiveness Yearbook, hvor Sverige klatrer fra fjerde- til sjetteplass, mens Norge faller fra niende- til tolvteplass. Vi kobler det selvfølgelig noe til at vi har økt lønnspress i Norge, og at lønnsveksten stiger betydelig mer enn produktivitsveksten – noe av det du var inne på i ditt innlegg i forhold til befolkningsveksten, nemlig at arbeidsinnvandring kan bidra til at økonomien vokser raskere uten tiltakende pris- og inflasjonsvekst, og lønnsvekst.

Hva er ditt råd til Stortingets politiske myndigheter for å finne den rette balansen, for å sørge for at vi får den produktivitsveksten som gjør at Norge kan ha et høyt kostnadsnivå generelt sett?

Øystein Olsen: Jeg skal passe meg for å gi råd om konkret politikk på områder som går utenfor vårt mandat, så jeg er ikke helt sikker på om jeg kommer til å makte å svare så veldig godt på det spørsmålet. Men ja, tilgang på arbeidskraft er viktig for vekst over tid. En av de viktigere faktorene er å mobilisere tilgjengelig arbeidskraftressurser. Men så er neste skritt når du skal bygge opp noe som kan kalles et vekstregnskap, og som gir vekst, at det må være en god produktivitsutvikling også. Hver arbeiderperson eller arbeidertime må være produktiv. Hva som påvirker det over tid, er en rekke ting. Jeg tror kanskje jeg kunne gå tilbake til mitt forrige svar. Der var det en del ting – institusjonelle forhold og organisatoriske forhold – som har noe med produktivitsutvikling å gjøre. Næringslivet selv må bidra til dette. Politikerne må legge til rette fornuftige rammevilkår, og på flere områder mener jeg at man i Norge har gjort det. Skattesystemet i Norge

er rimelig fornuftig med tanke på å fremme effektivitet i forhold til det vi hadde tidligere og i forhold til det som finnes i andre land.

Så har vi hele offentlig sektor, som er stor i Norge; hvordan fremme produktivitet i offentlig sektor? Er det mulig å snakke om produktivitet i offentlig sektor? Jeg mener ja. I tidligere tider var det et slags dogme i økonomifaget om at produktivitsvekst skjedde først og fremst i industrien. Det gjør det fortsatt, og det er mange gode eksempler også i norsk næringsutvikling i senere tid – innenfor leverandørindustrien, innenfor andre nisjeområder – hvor vi har hevdet oss veldig bra ved å fremme produktivitet. Men på 1990-tallet var et av de mest slående trekkene i norsk økonomi at vi var i stand til å få til en produktivitsutvikling i tjenesteytende sektor – i privat sektor, der hvor den kan måles – som var høyere enn i USA på hele 1990-tallet. Den utviklingen tror jeg fortsatte inn i dette tiåret. Det sier meg at noe tilsvarende er det mulig å få til også i offentlig sektor. På noen områder i offentlig sektor er det åpenbart at ting fungerer godt i Norge, og produktivitsutviklingen har vært god i forhold til andre land. Det er i hvert fall mitt bilde.

Møtelederen: Beklager, Arve Kambe, vi har litt for mange på lista.

Da er det Dag Ole Teigen, deretter Christian Tybring-Gjedde.

Dag Ole Teigen (A): Takk for det, og takk til Øystein Olsen for en god innledning. Det er både lærerikt og spennende, synes jeg, å høre på sentralbanksjefen.

I likhet med flere andre bet jeg meg også merke i det du sa om husholdningenes gjeld. Vi snakker mye om statsgjeldskrise i bl.a. Sør-Europa og sammenhengen mellom høy statsgjeld og dem som nå sliter. Spørsmålet mitt er om det også er en sammenheng mellom hvilke land som har høy samlet gjeld i private husholdninger, og hvilke land som nå er inne i eller i ferd med å havne i en vanskelig økonomisk situasjon. Når en følger gjeldsveksten i husholdningene, hvor mye går det an å si generelt om hvor høy den private gjelden kan være, når blir husholdningenes gjeld så høy at den virkelig blir farlig? Jeg tror det er en tommelfingerregel som sier at et land ikke bør ha høyere statsgjeld enn 90 pst. av BNP. Går det an å si noe liknende generelt om gjeld i husholdningene?

Møtelederen: Sentralbanksjefen.

Øystein Olsen: Jeg vil i hvert fall unngå å tallfeste det nivået her. Men, som sagt, de kurvene jeg har vist, viser hvordan gjeldsnivået har økt. Når rentene kommer opp til et mer normalt nivå, for å bruke et kjent uttrykk, vil rentebelastningen på denne gjelden øke. Det har vi også gode prognoser for – hva som vil skje. Og vi har også så god statistikk og oversikt over hvem som har gjeld i Norge, at vi kan beskrive hvordan denne gjeldsbelastningen og rentebelastningen fordeler seg på ulike typer husholdninger etter ulike kriterier – f.eks. inntekt. Det er for en gruppe husholdninger man kan være bekymret. Men

de er ikke få. Det er ganske mange som vil få, etter en historisk standard, en høyere rente- og gjeldsbelastning enn kanskje noen gang før i Norge. Men når jeg har lagt vekt på dette, og også sammenliknet med andre land – og husholdningene i Norge er mer forgjeldet enn selv Europa som vi snakker så mye om, som har disse problemene som ligger i ditt spørsmål også – må vi legge til at norsk økonomi som sådan er i mye bedre form, og utsiktene for oss er mye lysere enn for mange av våre naboland i Europa. Inntektsveksten ligger an til fortsatt å være god for husholdningssektoren. Sparingen i husholdningssektoren er faktisk nå på et høyere nivå historisk enn den har vært i gjennomsnitt over tid. Der ligger det en viss buffer hvis du snakker om husholdningene i sum.

For kanskje å moderere inntrykket som jeg kanskje selv har skapt i utgangspunktet, er det verdt å minne om at jeg viser tall for bruttogjeld. Motstykket til bruttogjeld er at husholdninger også har fordringer. De har også finansielle fordringer. De har det som i statistikken kalles forsikringskrav. Slik at hvis du ser på statistikken over nettogjeld for husholdningene, så er den ikke på langt nær så høy, selvfølgelig, og ikke så høy i forhold til andre land heller. I tillegg til dette kommer det at vi har en stor andel selveiere. Vi eier våre boliger. Så det må også med i en samlet formuestenkning rundt husholdningssektoren. Så bildet er ikke svart. Når Norges Bank f.eks. lager en prognose for utviklingen frem i tid, så er hovedbanen forholdsvis lys. Det samme gjelder Statistisk sentralbyrås anslag fremover. Hovedbildet er ganske lyst. Når Norges Bank i tillegg viser frem dette risikobildet og legger vekt på husholdningenes gjeldssituasjon, peker vi også på hvor risikoen ligger, altså hvor nedsiderisikoen ligger – hva som kan skje frem i tid hvis det og det inntreffer. I den sammenheng er det husholdningenes finansielle situasjon, særlig hvis norsk økonomi også skulle bli rammet av forhold vi innretter som påvirker arbeidsledigheten og inntektsutsiktene for utsatte grupper, som da gjør at disse vil komme i en vanskeligere situasjon. Det er den utviklingen vi i tillegg er oppmerksom på.

Møtelederen: Vi rekker et par til. Først Christian Tybring-Gjedde, deretter Jan Tore Sanner.

Christian Tybring-Gjedde (FrP): Sentralbanksjefen sa at det er noen offentlige utgifter som skaper mer økonomisk vekst enn andre. Så er 96 000 dollar-spørsmålet å finne ut hvilke utgifter det er. Mitt spørsmål er todelt. Burde partiene på Stortinget bli flinkere til å skille utgifter på sine alternative statsbudsjetter, inkludert også ulike former for utgifter? I forlengelsen av det er det naturlig å spørre om handlingsregelen også bør gjøre akkurat det samme, nemlig skille hvordan man bruker penger og ikke si at en krone f.eks. til sosialhjelp er helt identisk med en krone brukt på en investering til en lønnsom vei. Deler sentralbanksjefen det synet?

Øystein Olsen: På spørsmålet om det bør innføres nye begreper eller skiller i statistikken eller i budsjetteringsprosessen med tanke på å klassifisere ulike typer utgif-

ter, er det korte svaret nei. Vi har allerede et skille mellom konsum og investering i statistikken. Meg bekjent er det også et skille i budsjetteringsprosessene mellom ulike typer utgifter, f.eks. til jernbane eller veier, som med rette, vil jeg si, blir underlagt såkalte samfunnsøkonomiske kalkyler for å kartlegge lønnsomheten. Ved en rekke langsiktige investeringsutgifter av den typen kartlegger man lønnsomheten, mens det er andre utgifter som ikke undergis en tilsvarende sjekk og vurdering med tanke på lønnsomhet. Langs flere dimensjoner er det et skille allerede. Så har jeg lagt til for min egen del at debatten om hva som er vekstfremmende, ikke nødvendigvis går etter de samme skillene. Jeg er ydmyk, og jeg er varsom. Jeg verken vil eller kan si hva som er vekstfremmende. Ta forskning, i den referansen som jeg nevnte. I St.meld. nr. 29 for 2000–2001 ble forskning og infrastrukturinvesteringer nevnt som eksempler. Men jeg tror de aller fleste vil være enig i at noe forskning er vekstfremmende, mens annen type forskning verken kan, skal eller er ment å være vekstfremmende. Det er interessant, og det gir oss et rikere liv, men det er mer av typen konsum enn investering. Så skillet går ikke skarpt gjennom at all forskning er vekstfremmende, mens det er andre ting som klart kan puttes i en annen bås. Jeg mener oppriktig at den vurderingen er vanskelig, men det kan samtidig ikke være slik at alt teller like mye over tid. Stoltenberg I-regjeringen har i hvert fall ordlagt seg i tråd med at det tross alt er en forskjell, og at det er av betydning hvordan vi bruker pengene.

Så vil jeg til slutt igjen understreke – kanskje ikke overraskende – at jeg som sentralbanksjef, i likhet med min forgjenger, har understreket viktigheten av at alle prioriteringer, uansett hva man kaller utgiftene, skjer innenfor en retningslinje, altså handlingsregelen – ikke at man først bruker veldig mye penger opp til en krittstrek, som er handlingsregelen, og at man deretter henter frem noen utgifter på toppen av det som skal være veldig lønnsomme. Det virker ikke fornuftig som budsjetteringspraksis. Så en anmodning om å holde seg til handlingsregelen er betydningsfullt, også for rentesettingen, som jeg allerede har minnet om.

Møtelederen: Jan Tore Sanner – vær så god.

Jan Tore Sanner (H): Ofte er det slik at når omgivelsene blir for optimistiske, blir sentralbanksjefen bekymret og advarende. Jeg registrerer at i møte med en litt bekymret finanskomité blir sentralbanksjefen optimistisk og ser på lyspunktene. Det synes jeg er bra, for det er absolutt mye å glede seg over.

Jeg takker også for svaret på mitt forrige spørsmål om konkurranseevnen og mener at vi bør merke oss det ansvaret som finanspolitikken nettopp har for konkurranseutsatt sektor, og viktigheten av at den offentlige utgiftsveksten ikke blir for sterk.

Mitt spørsmål knytter seg imidlertid til sparing. Nå har sentralbanksjefen nyansert det noe. Nå må jeg tenke litt på hvordan jeg skal anlegge spørsmålet så ikke svaret blir boligskatt. Det er flere faktorer som påvirker gjeld og sparing. Det er klart at med økende rente vil det nok bli

spart mer, og det blir mindre gjeld. Boligskatt kan trekke i én retning, formuesskatt kan jo også bidra til at det blir mer lønnsomt å bruke og mindre lønnsomt å spare. Men jeg vil mer inn på de sparestimulerende tiltakene. Har sentralbanksjefen noen vurderinger av om man bør iverksette sterkere sparestimulerende tiltak i Norge? På midten av 1980-tallet hadde vi Verdispar I og Verdispar II som et virkemiddel for å trekke inn kjøpekraft og øke sparingen. I Norge har vi BSU for å motivere ungdom til å spare – jeg er ikke i tvil om at ungdom nok sparer mer om man lærer seg å spare tidlig – og vi har pensjonssparing hvor det er noen sparestimulerende tiltak, men av svært liten reell betydning for sparereren. Mener sentralbanksjefen at man på enkelte områder som boligsparing og pensjonssparing kanskje burde bruke sterkere virkemidler for å få en litt mer oppdragende effekt, også i forhold til at husholdningene og den enkelte skal spare mer?

Møtelederen: Jeg var et øyeblikk i tvil om når vi skulle snakke om elefanten i rommet. Jeg ble litt i stuss over at det ble Høyre som dro opp spørsmålet om boligskatt. Nå er vi spent, sentralbanksjef.

Jan Tore Sanner: Dette er føre var!

Møtelederen: Ja, nettopp, avvæpnende!
Din forgjenger har jo hatt sterke meninger om dette tidligere – vær så god, sentralbanksjef.

Øystein Olsen: Jeg tror jeg skal holde igjen litt når det gjelder boligskatt.

På direkte spørsmål om sparestimulerende tiltak tenker jeg at det først og fremst er rettet mot grupper av personer, husholdninger. Jeg eller banken har ingen anbefalinger rundt det. Dette bør overlates til banker og banksektoren selv med tanke på å tilrettelegge produktene mot ulike kundegrupper, ut fra de hensyn som ligger i skjæringsfeltet mellom kundebehov og hva som er lønnsomt og fornuftig fra bankenes synspunkter. Jeg vil i hvert fall ikke tilrå at det kommer noen spesielle tiltak eller en form for subsidiering av bestemte spareformer igjen over offentlige budsjetter utover det som eventuelt allerede finnes av stimulanse tiltak i skattesystemet.

Så vil jeg legge til at sparingen bør være passe stor. Sparing er bra. De fleste privatpersoner vektlegger sparing av gode grunner, og sånn bør det være, at det hensynet ivaretas mye av den enkelte virksomhet og/eller person, gitt at rammebetingelsene er fornuftige. I sum, altså i makro, fra bl.a. sentralbankens perspektiv, skal sparingen alltid være passe stor. Vi foretar i Norge en betydelig sparing på statens hånd. Mye av sparingen i Norge skjer på statens hånd, og så kommer det privat sparing på toppen av det. For husholdningssektoren, som jeg så vidt var inne på, er sparingen på et nivå som faktisk er litt høyere – spareraten er vel på rundt 7 pst., jeg tror ikke jeg bommer mye da – og det er over det historiske gjennomsnittet for norske husholdninger. Riktignok er det litt lavere enn noen andre land, men det må bl.a. ses i lys av at staten sparer for oss, og vi har et veldig godt utbygd velferdssystem,

et pensjonssystem spesielt, som sikrer inntekter for alderdommen.

Boligsparing har jeg ikke lagt opp til å...

Møtelederen: Du trenger ikke å si noe om det hvis du ikke vil.

Øystein Olsen: Jeg kan godt si, siden problemstillingen ligger i luften, så å si, at de aller fleste økonomer peker på boligskattlegging som en fornuftig skatteform, gitt at man trenger skattlegging, og det gjør man. Men med en type offentlig sektor som vi har nå, er det mange gode argumenter for å skattlegge bolig. Så er dilemmaet for ethvert storting og beslutningstakere at vi har et skattesystem med lite beskatning av bolig, og det å bevege seg fra ett skattesystem til noe helt annet, er greit på papiret, men det er vanskeligere i praksis å få til. Og det har noen konsekvenser også fordelingsmessig når man beveger seg fra ett system til noe som er helt annerledes. Men ja, boligbeskatning fra et økonomisk synspunkt er fornuftig, og vi beveger oss i den retningen over tid.

Møtelederen: Tusen takk.

Tiden løper litt fra oss. Men det er to til på listen, så hvis både Gunvor Eldegard og Hans Olav Syversen har korte spørsmål, tror jeg vi rekker det avslutningsvis. – Gunvor Eldegard.

Gunvor Eldegard (A): Takk – og takk, sentralbanksjef! Eg skal prøva å vera kort, for du har jo allereie sagt mykje om hushaldninganes gjeld. Det er tydelegvis mange opptekne av her.

Det som eg beit meg veldig merke i, er at det står i innleiinga di at det er «i de midlere og lavere inntektsgruppene det har vært størst økning». For desse gruppene vert det kritisk om ein får ei dobling av renta. Mitt spørsmål er: Er bankane for slepphendte? Gir dei for mykje lån berre på bustaden, burde me hatt strengare krav her?

Møtelederen: Da tror jeg vi slipper til Hans Olav Syversen først, og så oppsummerer sentralbanksjefen. – Hans Olav Syversen.

Hans Olav Syversen (KrF): Jeg har et veldig kort og greit spørsmål om handlingsregelen. Vårt pensjonsfond ser ut til å bli mye større enn det vi så for oss. Mener sentralbanksjefen det er grunn til å revurdere innholdet i handlingsregelen ut fra størrelsen?

Møtelederen: Da har vi noen minutter til å høre på svaret. Vær så god, Olsen.

Øystein Olsen: Et mikrosørsmål og et makrosørsmål.

Strengere utlånspraksis i bankene? Dette vil jeg overlata til Finanstilsynet. Det er mitt første svar. Den tilstrammingen som skjedde ved at det ble satt krav til egenkapital, slik at man ikke kunne låne til hundre prosent og mer ved f.eks. kjøp av bolig, mener jeg var veldig fornuftig. Men

om dagens konkrete retningslinjer på det feltet er passe, eller om det er behov for noen justeringer, vil jeg ikke egentlig uttale meg nærmere om. Og også litt mer generelt: Det finnes ulike typer lånemuligheter for tiden. Man kan ha avdragsfrihet, man kan ha såkalte rammelån, som kan justeres litt opp og ned etter behov, så å si, enten man er ung eller gammel. I utgangspunktet, for den enkelte, innebærer dette en fleksibilitet. Det er faktisk slik at blant dem som har økt sine lån i den senere tid, er det ikke bare unge, men det er faktisk en del gamle også, eller litt eldre, modne, som har økt sine låneopptak og herunder benyttet seg av muligheten for rammelån. Jeg legger til grunn at det er en utvikling som de selv mener er forsvarlig og fornuftig, og at de kan håndtere det. Så jeg vil ikke ta til orde for en innstramning og en sanering av lånemuligheter av denne typen som vi nå har.

Til handlingsregelen: Det korte svaret er nei – kanskje ikke helt overraskende. Jeg registrerer – og jeg kan dele analytisk tenkning og analyser, f.eks. fra min tidligere arbeidsgiver – at det settes spørsmålsteget ved om vi sparer nok når utgiftene 30, 40, 50 år frem i tid blir så høye som de gjør. Det var et perspektiv man tenkte på da handlingsregelen ble laget også. Isolert sett skulle vi egentlig ha spart

mer nå, og så kjørt mye mer ekspansivt og økt utgiftene i takt med at pensjonsutgifter og andre ting tiltar om noen år. Men man mente da at det å la budsjettet og budsjettbalansen følge utgiftene, for å si det på den måten, ikke var tilrådelig. Man burde sikte mot en gradvis innfasing av oljeinntektene knyttet opp mot en budsjettregel som har vist seg rimelig stabil og levedyktig over tid, og som er forholdsvis enkel å forstå og kommunisere også. Så det å erstatte det med noe annet, som jeg tror vil være mye mer komplisert, tror jeg er litt risikabelt.

Takk.

Møtelederen: Tusen takk. På vegne av komiteen vil jeg takke sentralbanksjefen for en utmerket innledning og gode svar.

Vi er kommet til veis ende i denne omgang når det gjelder høringen om finansmarknadsmeldinga. Vi tar nå en pause og skal – for å gjøre dette litt ekstra komplisert – sette i gang en annen høring, før vi avslutter høringen om finansmarknadsmeldinga som sentralbanksjefen innledet om, litt senere i dag. – Ja, det er nå sånn det ble.

Da er høringen midlertidig avsluttet, og gjenopptas litt senere i dag.

Høringen slutt kl. 10.46.
