

Lest  
siden  
sist

Topptung norsk næringslivs-delegasjon inntar Kina  
**Innovasjon Norge sender ut pressemelding, men glemmer å bytte navn til «Invasjon Norge».**

Politisk innholdsreklame skal være tydelig merket, og skiller seg ikke prinsipielt fra annen politisk reklame.  
**VGs sjefredaktør Gard Steiro forklarer i VG at politisk innholdsmarkedsføring er helt som annen politisk reklame, rent bortsett fra at den forsøker å etterligne journalistikk og derfor må utstyres med tydelig merking for å advare folk.**

I ytterste konsekvens ønsker partiet å si opp EØS-avtalen.  
**Klassekampens nyhetssjef Mimir Kristjánsson rapporterer fra landsmøtet til partiet Rødt og avklarer dermed hva det vil si å være revolusjonær i Norge anno 2017.**

Fabler om flyvende biler og Terminator-armeer krigende i samfunn som drukner, etter at Grønlandsisen har smeltet, var det ikke i denne melding.  
**Eika Gruppens sjeføkonom Jan Andreassen påpeker på bloggen sin at regjeringens perspektivmelding ikke fikk med alt.**

Konkurransetilsynet har aldri forstått den norske landbruksmodellen.  
**Nasjonen kan på lederplass avsløre hvorfor det kommer så mye tull om landbruket fra Konkurransetilsynet.**

Folk kjøper merkevarer også på Oslo Øst. Du ser både BMW-er, Mercedes og Louis Vuitton-vesker over hele østkanten.  
**Eiendomsmegler Nils Nordvik, kjent fra Bygdøy, Frogner og Majorstuen, forteller DN at han har våget seg over Akerselva en tur og oppdaget noe nytt.**

I påvente av ny sesong er markedet for poteter og grønnsaker rolig.  
**Landbruksdirektoratet melder at det er stille før potetstormen.**

**KRAGERØ:** Politiet fikk melding om fyrverkeri fra området Ekorntoppen på Helle i Kragerø. - En patrulje ble sendt til stedet og tok en prat med dem som stod ansvarlig for dette, forteller Kamben. De lovet å roe seg ned - og de holdt ordet.

**KV-Kragerø Blad Vestmar**

lestsidsenist@dn.no

# Å lene seg mot vinden

## Skal faren for boligboble og gjeldskrise tas med i avveiningen når Norges Bank fastsetter renten?

**T**ittelen på dagens kronikk kan gi påskeassosiasjoner: En skiløper lener seg mot vinden idet hun nærmer seg den øde hytta på høyfjellet ... Dramatisk er det også når økonomene snakker om å «lene seg mot vinden». Da handler det om krise i økonomien.

Finanskrisen og den påfølgende globale nedgangsperioden har satt fart i diskusjonen om en sentralbank som styrer etter inflasjonsmål også burde forsøke å dempe gjeldsveksten når den setter renten. Lett tilgjengelig kreditt og svært lave renter forut for krisen bidro til økt gjelds- og boligprisvekst. Da det omsider gikk i revers, ble nedgangsperioden dyp.

Kunne noe av dette vært unngått hvis sentralbanken hadde hatt litt høyere rente forut for krisen enn det som ellers var nødvendig for å nå inflasjonsmålet? I forskningen er dette blitt omtalt som å «lene seg mot vinden».

Før finanskrisen var denne tanken lite fremtredende. Sentralbankene skulle heller være parat til å rydde opp i etterkant av en eventuell boblesprekk, noe de også gjorde, med enda en periode med lave renter. Etter krisen har imidlertid flere økonomer tatt til orde for at en sentralbank også bør ta hensyn til gjeld og boligpriser når den setter renten.

Gjeldsdrevne sykluser varer lengre og bygger seg opp mer gradvis enn vanlige opp- og nedturer i økonomien. Ved å dempe noe av gjeldsveksten kan man unngå de helt dype krisene.

Motargumentet er at høyere rente bidrar til økte kostnader i form av lavere inflasjon og høyere arbeidsledighet på kort sikt. Den svenske professoren Lars Svensson, inflasjonsmålstyringens far, mener disse kostnadene overstiger eventuelle fordeler med å dempe en finanskrisen, og at sentralbanken derfor bør konsentrere seg om å rydde opp etter en krise. Finansiell stabilitet oppnår man best gjennom målrettet regulering og tilsyn av finansmarkedene.

Jeg er enig i at regulering og tilsyn er førstelinjeforsvaret som bidrar til stabile finansmarkeder. Andre og bedre virkemidler enn



«Norges Bank har selv sagt at den enkelte ganger har lent seg litt mot vinden, i motsetning til Sveriges Riksbank, som nå holder negative renter for å få opp inflasjonen. Jeg mener strategien til Norges Bank virker fornuftig, skriver kronikkforfatteren. Foto: Fartein Rudjord

**Økonomi**  
**Hilde C. Bjørnland**



renten kan dempe gjeldsveksten: Økt beskatning av bolig og reduksjon av rentefradraget er de viktigste. Men boligskatt og rentefradrag er (dessverre) ikke på den politiske agendaen. Og den lave renten vedvarer og bidrar til å bygge opp finansielle ubalanser.

Da mener jeg pengepolitikken har en viktig rolle å spille. Det argumenterte jeg også nylig for på en konferanse i regi av Finansdepartementet som skulle belyse erfaringene med inflasjonsstyring (foredragene er publisert i et notat på departementets hjemmeside). Forskning jeg har utført sammen med kolleger i Norges Bank, viser at det i visse perioder kan lønne seg

å «lene seg mot vinden». Det støttes også fra andre studier i Norges Bank.

Mye av den tradisjonelle forskningen har til nå antatt at økonomien raskt kommer tilbake til normalen etter en gjeldsdrevet finanskrisen. Vi antar i stedet at økonomien i perioder kan oppføre seg alt annet en normalt. Tanken er at finanskriser jo er nettopp ekstreme hendelser.

Når kostnadene ved en krise vil kunne avhenge av forutgående gjeldsoppbygging, vil sentralbanken ha en mulighet til å kunne påvirke noe av utfallet. I en slik situasjon vil det lønne seg å lene seg mot vinden.

Et annet argument som peker i samme retning, er at det er høyst usikkert om pengepolitikken i noen særlig grad bidrar til å øke vekst og inflasjon når renten er så nær null. Ny forskning peker i retning av at når gjelden er høy og renten er lav, ja da sparer konsumentene heller de ekstra inntektene de får ved en lavere rente, fremfor å øke forbruket. Boligprisene, derimot, fortsetter å tikke oppover.

Norges Bank har selv sagt at den enkelte ganger har lent seg litt mot vinden, i motsetning til Sveriges Riksbank, som nå holder negative renter for å få opp inflasjonen.

Jeg mener strategien til Norges Bank virker fornuftig.

Samtidig er det ikke kraftfull «lening», all den tid styringsrenten er satt ned til 0,5 prosent.

Nå er ballen hos Finansdepartementet, som skal se over og modernisere Norges Banks mandat. Inflasjonen er på målet. Gjeldsbelastningen i norske husholdninger har derimot aldri vært høyere, hverken historisk eller sammenlignet med andre land.

Det er et godt tidspunkt til å gi Norges Bank et bredt mandat så den bedre kan ta hensyn til gjelds- og boligprisvekst når renten skal settes.

**Hilde C. Bjørnland**, professor, Senter for anvendt makro- og petroleumsøkonomi (CAMP), Handelshøyskolen BI

**Mer debatt** s. 26-28 →

**Debatt basert på kvalitetssikret kunnskap må til - også om fiskeriene**

**Maiken Bjørkan og Patrick Berg Sjørdahl**

Gjestekommentar  
- økonomi



Kari Due-Andresen



Hilde C. Bjørnland



Kjersti Haugland



Steinar Holden



Elisabeth Holvik



Per Richard Johansen



Knut Anton Mork

**Debattansvarlig:** Vidar Ivarsen **Telefon:** 22 00 10 59 **Sentralbord:** 22 00 10 00 **Epost:** debatt@dn.no **Telefaks:** 22 00 11 10

**Hovedinnlegg/kronikk:** Maks 4500 tegn inklusive mellomrom **Underinnlegg/replikk:** Maks 1500 tegn (ca. 250 ord) **Legg ved portrettfoto.**

Alt stoff som leveres til Dagens Næringsliv, må produseres i henhold til Vær varsom-plakaten. Dagens Næringsliv betinger seg retten til å lagre og utgi alt stoff i avisen i elektronisk form, også gjennom samarbeidspartnere. Redaksjonen forbeholder seg retten til å forkorte innsendte manuskripter. Debattinnlegg honoreres ikke.