

Pressemelding, 22. april 2004.

Norges Bank Watch 2004: Foreslår en mer robust strategi for pengepolitikken

Norges Bank bør etablere en mer robust strategi for pengepolitikken for å unngå den type politikkfeil man så i 2003. Dette er en av hovedkonklusjonene i årets Norges Bank Watch rapport. Rapporten anbefaler Norges Bank å tolke mandatet for pengepolitikken mer fleksibelt og forlate den faste toårshorisonen i rentesettingen. Rapporten konkluderer også med at Norges Bank bør legge mer vekt på alternative prognoser og indikatorer for kjerneinflasjon, samt endre Hovedstyrets beslutningsprosess.

Dette er femte året Centre for Monetary Economics (CME) ved Handelshøyskolen BI har gitt en gruppe uavhengige økonomer i oppdrag å evaluere Norges Banks gjennomføring av pengepolitikken. Årets *Norges Bank Watch* rapport er utarbeidet av Hilde C. Bjørnland (Universitetet i Oslo), Thomas Ekeli (Pareto Securities), Petra M. Geraats (University of Cambridge) og Kai Leitemo (Handelshøyskolen BI).

Norges Bank Watch 2004 (NBW) har vurdert følgende fem temaer:

- (i) Evaluering av Norges Banks prognoser og rentebeslutninger i 2003: Betydelige og vedvarende prognosefeil bidro til at pengepolitikken ble for stram mot slutten av 2002 og tidlig i 2003. Det er NBWs vurdering at Norges Bank – gitt den informasjon som var tilgjengelig – burde ha gjennomført raskere lettelser i pengepolitikken innledningsvis i 2003. Når rentenedsettelsene imidlertid ble effektivt, var de med på å sikre tilliten til et økonomisk oppsving og tilliten til at inflasjonen vil nærme seg målet. I så henseende skal Norges Bank ha honnør. Gitt de betydelige prognosefeilene underveis bør imidlertid Norges Bank intensivere arbeidet med å avdekke feilkildene, slik at risikoen for fremtidige politikkfeil reduseres.

Det markerte fallet i kjerneinflasjonen (målt ved KPI-JAE) utgjorde hovedårsaken til rentekuttene i andre halvår 2003 og inn i 2004. Etter NBWs syn er det en betydelig sannsynlighet for at KPI-JAE undervurderer den ”relle” kjerneinflasjonen, og at pengepolitikken dermed kan ha blitt for ekspansiv mot slutten av 2003 og tidlig i 2004.

- (ii) Norges Banks bruk av indikatorer for kjerneinflasjon og produksjonsgap: NBW anbefaler Norges Bank å øke oppmerksomheten om alternative mål på kjerneinflasjon for å gjøre den pengepolitiske strategien mer robust. Mens årsveksten i KPI-JAE i 2003 var 1,1 prosent, viser vår gjennomgang av alternative mål utfall i intervallet 1,9-2,8 prosent. Norges Bank bør også styrke innsatsen for å beregne økonomiens produksjonsgap, slik at man får bedre innblikk i hvor man befinner seg i konjunktursyklusen.
- (iii) Norges Banks tolkning av mandatet for pengepolitikken: Etter NBWs syn vil en mer fleksibel tolkning av Norges Banks mandat redusere volatiliteten i rentesettingen og styrke tilliten til pengepolitikken. Mandatet åpner for at Banken kan vurdere en mer fleksibel tidshorisont, samt utnytte det rom som mandatet gir i tolkningen av kjerneinflasjon.
- (iv) Norges Banks pengepolitiske strategi og beslutningsprosess: Norges Bank bør forlate den faste to-årshorisonten og annonsere den rentebanen som gir best stabilitet i inflasjon og produksjon over tid. Banken bør legge mer vekt på å håndtere usikkerheten i prognosene, samt gå over til en kvartalsvis publisering av Inflasjonsrapportene og styrke rapportenes innhold. Hovedstyret bør diskutere prognoser og strategi nærmere rentemøtene.
- (v) Norges Banks offentlige kommunikasjon og transparens: Norges Bank har kommet langt når det gjelder å publisere materiale relevant for en vurdering av pengepolitikken, men det er fortsatt betydelig rom for forbedringer. Stikkord her er: endre formuleringen av grunnholdningen som publiseres samtidig med rentebeslutningene, publisere referater fra Hovedstyrets rentemøter samt stemmegivning, endre foreleggelsesprosedyren overfor Finansdepartementet for å sikre tilliten til at Hovedstyret har en fordomsfri diskusjon av pengepolitikken.

Vi anbefaler vedlagte Executive Summary, som gir en litt mer fylldig gjennomgang av gruppens konklusjoner.

For ytterligere kommentarer, vennligst kontakt Hilde C. Bjørnland tlf 97 75 16 79 eller Thomas Ekeli tlf 47 48 24 54 95.|f