

Arne Jon Isachsen

MÅNEDSBREVET

Mars 2006

LITT OM HVORFOR DET GÅR SÅ GODT I NORSK ØKONOMI

Med lave renter, en stabil valutakurs og synkende arbeidsløshet går norsk økonomi så det suser. I arbeidsmarkedet har man funnet en passende avveining mellom jobbsikkerhet og evne til omstillinger. I finanspolitikken har Handlingsregelen gitt nødvendig ansvarlighet. Og i pengepolitikken har et diskret fokus på valutakursen gitt god uttelling. Hva kan gå galt i tiden fremover? To ting: Vi roter det til med bruken av oljepenger. Eller vi slutter å jobbe før vi blir gamle.

Tidligere i denne uken var hele regjeringen samlet på Jevnaker til den årlige budsjettkonferansen. En skokk med tallknusere fra finansdepartementet, samt noen toppbyråkrater fra statsministerens kontor, var også med. Skikkelig grunnlagsmateriale må til, må vite, når kursen for norsk økonomi i tiden fremover skal stakes ut.

Hvordan er så bildet? Det er rosenrødt eller lyseblått – alt avhengig av hvilken politisk fløy du liker best. Det er sikkert mange gode grunner for hvorfor Bondevik tapte for Stoltenberg ved valget sist høst. Men at norsk økonomi skulle være i dårlig lune, er ikke blant dem:

- Arbeidsledigheten er meget lav – og synkende
- Inflasjonen er meget lav – og stigende. Omsider. Med et måltall på 2,5 prosent årlig vekst i konsumprisindeksen, er det på grensen til det pinlige at vi for tredje året på rad har en inflasjon på under det halve.
- Rentenivået er meget lavt – og stigende. I små, men ikke hyppige, skritt. Torsdag 16. mars satte Norges Bank opp sin signalrente med et kvart prosentpoeng til 2,5 prosent.
- Utenriksøkonomien og statsfinansene er i eventyrlig god stand. Langt på vei gjennom vettug disponering av en stadig økende mengde oljepenger.

La oss gå bak disse tallene og se nærmere på noen av politikkområdene.

I Norge fungerer arbeidsmarkedet godt

Norge har et mer fleksibelt arbeidsmarked enn de fleste andre land i Vest-Europa. Avviklingen av statlige Kongsberg Våpenfabrikk i 1987; omdanning av det beskyttede

Televerket til det konkurransutsatte Telenor midt på 1990-tallet; nedbemanning i Norges Bank gjennom de siste fire-fem årene, inklusive nedleggelse av seddeltrykkeriet, er eksempler på at staten som arbeidsgiver har handlingsrom.

Viktigere er trolig de private bedrifters handlingsrom. Nedleggelse og oppsigelser er mulig i Norge. Når noe legges ned, blir det rom for at noe annet kan bygges opp. Konkurs borger for et robust system. På bekostning av trygghet for det enkelte foretak. Men man kan ikke ha det begge veier. De som faller utenfor arbeidsmarkedet, som arbeidsløse eller uføre, har det ikke greit. For de fleste i vårt land er det likevel snakk om en situasjon det går an å leve brukbart med. Med et såpass godt sosiale sikkerhetsnett blir det akseptabelt med et noe mer moderat stillingsvern i Norge enn for eksempel i Frankrike og Tyskland.

Den rekordhøye arbeidsledigheten blant unge er et stort problem i Frankrike. Statsminister Dominique de Villepin vil gjøre det lettere for ungdom under 26 år å komme i arbeid. Planen er enkel; om du ansetter en ungdom, står du fritt til å avskjedige han eller hun i løpet av to år. Lett å avskjedige, lett å ansette. Og flere unge vil komme i arbeid. Mange av dem vil trolig klare seg bra. Men noen vil ikke innfri arbeidsgivers forventninger og bli sparket ut.

Klart en slik regel åpner for misbruk. Men hvilke regler gjør ikke det? Og hva er alternativet? En av fire-fem ungdommer uten jobb i årevis? Med lediggang som årsak til alt ondt, er store ungdomskull uten arbeid en sikker oppskrift på misnøye og bråk. Det så vi sist høst. Med bilbrenning over en lav sko over hele Frankrike.

Dess sterkere stillingsvern for dem som har jobb, dess mer risikabelt er det å ansette nye. Og bedriftene venter i det lengste med å ta inn ny arbeidskraft. En avveining må til i regelverket for stillingsvern. Denne avveiningen er langt bedre i Norge enn i Frankrike. Egentlig rører vi her ved et mer generelt problem; ved å gi fordeler til noen, skapes det ulemper for andre.

BOKS: FORDELER FOR NOEN – ULEMPER FOR ANDRE.

Abba P. Lerner het en kjent økonom (1903—1982). Født i Russland. Foreldrene emigrerte til London da lille Abba var tre år gammel. Med eksamen fra London School of Economics og senere studieopphold ved Cambridge, hørte Abba Lerner med til de sentrale økonomene rundt John Maynard Keynes, grunnleggeren av moderne makroøkonomi.

Lerners symmetriteorem sier at en skatt på import har samme effekt som en skatt på eksport. Det høres rart ut. Vil ikke det å legge en demper på importen være et bidrag til å gjøre det lettere å eksportere?

Hvorfor driver et land i det hele tatt med eksport? Jo, kun av én grunn. Eksport kan sees som betaling for import. I det lange løp vil omfanget av eksport være i samme størrelsesorden som omfanget av import. Ved å legge en demper på importen, i form av toll, legger man således også en demper på eksporten. Fordelen for importkonkurrerende næringer av toll må måles opp mot ulempene for eksportkonkurrerende næringer. Eksportbedrifter burde gå på barrikaden og protestere høylydt når importørene kan søke ly bak høye tollmurer.

..... og vi kan glede oss over en ansvarlig finanspolitikk

I mars 2001 fikk vi Inflasjonsmål for pengepolitikken og Handlingsregelen for finanspolitikken. Fordi alle ansvarlige politikere bekjenner seg til Handlingsregelen, bruker vi bare avkastningen av Oljefondet, og ikke av midlene som tilføres i løpet av et år. Imidlertid ligger det to mulige problemer på lur. Med vedvarende høye oljepriser kan Oljefondet komme til å vokse så kjapt at fire prosent av midlene – dvs. forventet realavkastning – er for mye å sette av til innenlandsk bruk.¹ Eller at Fremskrittspartiet kommer i en slik maktposisjon at egne budsjetter for innkjøp fra utlandet etableres – ut fra tanken at slike innkjøp ikke øker presset i norsk økonomi – og en lang liste av idiotiske tiltak får midler fra det offentlige.

Pengepolitikken er i kontinuerlig utvikling

I henhold til tradisjonell teori har sentralbanker bare ett virkemiddel; fastsettelse av den korte renten. I vårt land, den renten bankene får ved plassering over natten av overskuddslikviditet i Norges Bank. Med bare ett virkemiddel kan man bare har ett mål. Fra statsmyndighetene er Norges Bank pålagt å se til en inflasjon på rundt 2,5 prosent. Men også hensynet til produksjon og sysselsetting spiller i praksis inn. Ved å gi seg selv opp til tre år før forventet inflasjon er på ønsket nivå, kan man i pengepolitikken også ta hensyn til utvikling i den løpende produksjonen.

Ikke bare renten, men også ord – hva sentralbanksjefen sier og skriver – har innvirkning på markedsaktørens forventninger, og dermed på deres atferd. Norges Banks kommunikasjon med markedet er således for et pengepolitisk virkemiddel å regne.

Etter sitt mandat skal Norges Bank også bidra til å stabilisere valutakursen – og til å stabilisere markedets forventninger til den fremtidige kursen. Norges Banks uttalelser om hva som anses å være en passende valutakurs, er et virkemiddel man har blitt flinkere til å bruke.

Dagens kronekurs er i den sterke delen av leiet

På et seminar tidligere i denne måneden la Norges Bank Watch frem sin årlige rapport om norsk pengepolitikk. I sin kommentar til denne rapporten sa sentralbanksjefen flere ganger at kronen nå ligger i den sterke delen av sitt leie. Dette er noe formuesforvaltere og andre aktører i finansmarkedene neppe lar gå upåaktet hen. Med en så bunnsolid utenriksøkonomi som den norske ville vi kunne leve bra med en europris på 7,50 kroner. Men vi lever enda bedre med dagens pris som er på rundt åtte kroner.

Når sjefen i Norges Bank konstaterer at ved en pris på åtte kroner for en euro er kronen i den sterke delen av sitt leie, er det liten grunn for formuesforvaltere og andre å hamstre fordringer i vår valuta i påvente av en ytterligere styrking. Selv om oljeprisene stiger og Oljefondet vokser raskere enn noen hadde fantasi til å forestille seg for bare ett år siden, finner ikke gribbene der ute det hensiktsmessig å samle opp verdipapirer i norske kroner. Det er med på å forhindre en stigning i kronekursen.

¹ I denne sammenheng er det naturlig å trekke frem hva finansminister Kristin Halvorsen nylig uttalte: "I en situasjon med høy kapasitetsutnyttning er det viktig at budsjettpolitikken ikke bidrar til ytterligere press i økonomien. Med fortsatt vekst i norsk økonomi vil det være i tråd med handlingsregelen om bruken av petroleumsinntekter i noen år ligger under den forventede realavkastning av Statens pensjonsfond-Utland."

... men for ikke mange år siden var kronekursen skikkelig ute å kjøre

Dagens kronekurs bidrar til gode arbeidsbetingelser for vår industri. Men vi skal ikke gå mer enn tre år tilbake i tid før vi hadde en valutakurs som tok strupetak på mange norske eksportbedrifter, og livet av den god del av dem. På det verste fikk norske eksportører bare betalt i underkant av 730 kroner for 100 euro.

Under frie kapitalbevegelser blir valutakurser sterkt påvirket av flytting av formuer mellom ulike lands penger. Ettersom vi er langt fra å ha noen generell teori for hva som bestemmer valutakurser, vil ryktebørsen, moter i markedet og tilfeldige uttalelser ofte kunne virke sterkt inn på slik flytting av formuer og således inn på valutakurser. Tidvis på en slik måte at verdien på et lands penger målt i andre lands penger kommer helt i utakt med hva de underliggende realøkonomiske forholdene tilsier er rimelig, kfr. Norge vinteren 2002—2003.

Når ryktebørsen og løsrevne, partielle resonnementer råder grunnen, blir usikkerheten stor, og volatiliteten i valutakursen ofte betydelig. Om det i slike situasjoner fremstår en trygg og pålitelig aktør, som klart gir til kjenne hva som er en passende valutakurs, uten nødvendigvis eksakt å tallfeste denne – i den sterke delen av sitt leie holder lenge – vil aktørene i markedet gripe fatt i slike utsagn og basere sine valutakursforventninger på dem.

Minner dette litt om den gang barna var små? Hva skal du ha på brødiskiva? Bestem du, pappa.

AFP ved veis ende?

Det som kanskje kan gi grunnlag for mest bekymring i disse dager, er det forestående lønnsoppgjøret. Vi har tradisjon for at når lønnsoppgjørene har gått godt lenge, går de plutselig av skinnene. Om ordningen med avtalefestet pensjon (AFP) får stå urørt, slik at arbeidet med pensjonsreformen ikke kommer videre, og vi som er over seksti år slutter å jobbe før vi er blitt gamle, tror jeg norsk økonomi kommer inn på feil spor.

23. mars 2006

Home Page: <http://home.bi.no/fag87025/>