

Norges økonomiske politikk, basert på inflasjonsmålet og hjulpet pengepolitikk



Illustrasjonsfoto Barcode i Oslo, foto: Jiroch. M. G (2018)

Graf av rentebane, hentet fra Finans Norge (2018)

Av Johannes Henriksen Elgaaen

Asker Videregående Skole

Innholdsfortegnelse:

Innledning...	3
Inflasjonsmål.....	3
Konjunkturer.....	4
Rentehevingen.....	6
AS-AD modellen.....	6
Konsekvenser for økonomien.....	7
Gjeldsnivå.....	8
Normalnivået for renten?	9
Konklusjon.....	9
Kilder.....	10

Innledning

Økonomisk politikk står sentralt når et land skal styres, og er i stor grad med på å bestemme forholdene i landet. Norge har flere regler og retningslinjer som skal sikre en god økonomisk politikk uavhengig av hvem som sitter i regjering. Dette er viktig for å sikre en stabil økonomi med jevn vekst også på lang sikt. Handlingsregelen, renten og inflasjonsmålet er de mest sentrale virkemidlene. Disse er sammen med på å danne rammebetingelsene for den økonomiske politikken her i landet. Både bruken av penger og finanspolitikken styres ut ifra inflasjonsmålet og den økonomiske situasjonen i Norge. Finanspolitikken omfatter bruk av oljeformuen til Norge, der handlingsregelen er sentral. Den er på rundt 3% (Regjeringen, 2018) og tilsier hvor stor andel av statens pensjonsfond regjeringen kan bruke for å dekke underskuddet på statsbudsjettet. Pengepolitikken omfatter hovedsakelig styringsrenten. I dag har Norge en styringsrente på 0,75% (Norges Bank, 2019) som ble hevet i september 2018 etter en periode med vedvarende lav rente i flere år. Det drastiske prisfallet på oljen i 2014 gjorde at sektoren ble sterkt redusert. Siden bransjen utgjør en betydelig del av norsk BNP, var dette med på å bringe norsk økonomi inn i en lavkonjunktur. Den lave renten var en direkte respons på det negative produksjonstapet og et virkemiddel for å nå inflasjonsmålet. Det vil i denne oppgaven bli redegjort for hva inflasjonsmålet er, virkemidlene som brukes for å følge det og Norge sin økonomiske situasjon. Disse temaene vil alltid være dagsaktuelle, men som er spesielt relevant og spennende med tanke på rentehevingen og utviklingen til norsk økonomi.

Hoveddel

Inflasjonsmålet vi har hatt i Norge siden 2001 er en retningslinje som skal sikre en jevn vekst for den norske økonomien. Det ble innført etter gode erfaringer i utlandet og som en del av moderniseringen Norsk økonomisk politikk fikk på starten av 2000 tallet. New Zealand var først ute med inflasjonsmål i 1990 (Thomassen. E 2017). Sammen med det nye inflasjonsmålet kom det en ny dobbel målsetning for den norske økonomien. Hovedprioriteten skulle framover være en jevn økonomisk vekst, samt en stabil sysselsetting. Dette la grunnlaget for inflasjonsmålet økonomien skulle prøve å følge. Den nye økonomiske politikken resulterte i innføring av en flytende valutakurs, i motsetning til den styrte valutakursen vi tidligere hadde brukt. Nå blir prisen på den norske kronen bestemt i likevekts-

punktet mellom tilbud og etterspørsel i markedet for valuta. Før 2001 var det sentralbanken sin oppgave å holde den norske kronen ved den satte kursen, de måtte derfor kjøpe og selge valuta for å holde kursen stabil. Denne måten å kontrollere valutaen på hindrer en økonomi i å ha en styringsrente, grunnet valutaspekulasjon. Med innføring av flytende valutakurs kan vi ha en fri styringsrente og sentralbanken kan fokusere på jevn sysselsetting og økonomisk vekst. Praktiseringen av dette hadde blitt utfordringerne hvis de samtidig skulle holde valutaen jevn ved den satte kursen.

Det er ønskelig å ha en jevn og relativt lav økonomisk vekst i velutviklede økonomier som Norge. For høy vekst og inflasjon vil over tid føre til unødvendig bruk av ressurser i en makroøkonomi. Usikkerheten er høy ved en stor og ujevn vekst, noe som vil begrense investeringene og langsiktige økonomiske forpliktelser. En lav og stabil inflasjon vil derimot bidra til langsiktige avtaler og en bedre ressursfordeling i økonomien. Samtidig er det gunstig å ha en viss vekst for å håndtere at strukturen i økonomien er under utvikling og priser vil endre seg over tid. Norge har derfor et satt inflasjonsmål som skal bidra til stabile og gode rammer for økonomisk vekst.

Norges inflasjonsmål er på 2%, som tilsier at vi ønsker en årlig vekst på 2% i konsumprisindeksen (Norges bank, 2018). Ved å se på prisutviklingen til varer og tjenester finner vi et mål for prisutviklingen til konsumprodukter, dette er konsumprisindeksen. For å holde inflasjonsmålet har staten flere verktøy for å påvirke økonomien, der pengepolitikken er et av de viktigste og mest effektive. Det pengepolitiske verktøyet er renten, denne styres og bestemmes av Norges Bank. De fleste økonomiske tiltak har en nominell treghet, det vil si at det kan ta år før tiltakene får reelle utslag på økonomien. Renten påvirker hovedsakelig den norske økonomien gjennom tre kanaler. Disse er valutakurskanalen, etterspørselskanalen og forventningskanalen som jeg kommer tilbake til senere i oppgaven. At renten fungerer gjennom disse tre kanalene samtidig, gjør at virkningen kommer fortere og kan gi store utslag. Selv finanspolitikken kan ha en nominell treghet på opptil 2-3 år. Derfor er pengepolitikken et av de viktigste og mest effektive virkemidlene for å dempe konjunktorene.

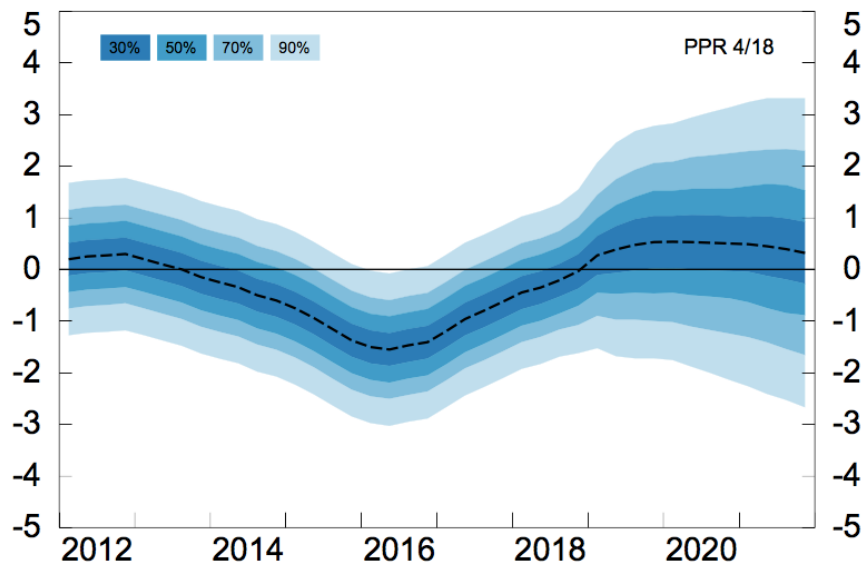
Konjunkturer er svingninger i økonomien som måles opp mot trend BNP. Kurven som viser trend BNP tilsvarer samlet verdiskaping ved likevekt for arbeidsledighet etter arbeidsmarkedsmodellen. Figur 1 demonstrerer trend BNP ved en horisontal linje, mens faktisk verdiskaping er den stiplede linjen som beveger seg i området rundt trend BNP. Reell

BNP som tilsvarer faktisk verdiskapning, er sjeldent akkurat det samme som trenden. I perioder der BNP ligger under trenden, befinner økonomien seg i en lavkonjunktur. I en slik lavkonjunktur vil økonomien ha et negativt produksjonsgap, noe som tilsier at økonomien sin produksjon ikke blir fullt utnyttet. I en høykonjunktur er det så høy aktivitet i økonomien at vi er over likevekten. Utfordringen med dette er at så høy sysselsetting fører til prisvekst og inflasjon. Verken høy- eller lavkonjunkturer er gunstige for økonomien, men de er uunngåelige. Derfor bruker vi økonomisk politikk for å dempe dem.

Konjunktursvingninger og arbeidsledighet har en tydelig sammenheng. Figur 1 fra Norges Bank viser konjunktursvingningene til norsk økonomi. Denne grafen viser at etter mange år i lavkonjunktur, er Norge i begynnelsen av 2019 på vei inn i en høykonjunktur. Det er igjen fart på den norske økonomien, investeringene begynner å ta seg opp og arbeidsledigheten har sunket. Figur 1 og Figur 2 viser Norge sitt produksjonsgap og arbeidsledigheten i den samme perioden. Norge sin lavkonjunktur hadde et bunnpunkt i slutten av 2015 og starten av 2016. Samtidig hadde arbeidsledigheten et toppunkt på samme tidspunkt. I denne perioden har Norges Bank holdt renten lav for å øke aktiviteten i økonomien. Som nevnt tidligere har Norge en dobbel målsetning om å holde lav og stabil inflasjon og sysselsetting. Dataen vist i figurene sammen med rentehevingen viser praktisering av denne målsetningen ved bruk av renten. Dette har være med på å redusere arbeidsledigheten og øke verdiskapning som vi kan se tendenser til på både figur 1 og 2, i tiden etter bunnpunktet i konjunkturen og toppunktet for arbeidsledigheten 2016. Ringvirkningene renteendringen har på inflasjonen og BNP i landet, kan vi studere ved bruk av AS-AD modellen.

Figur 1

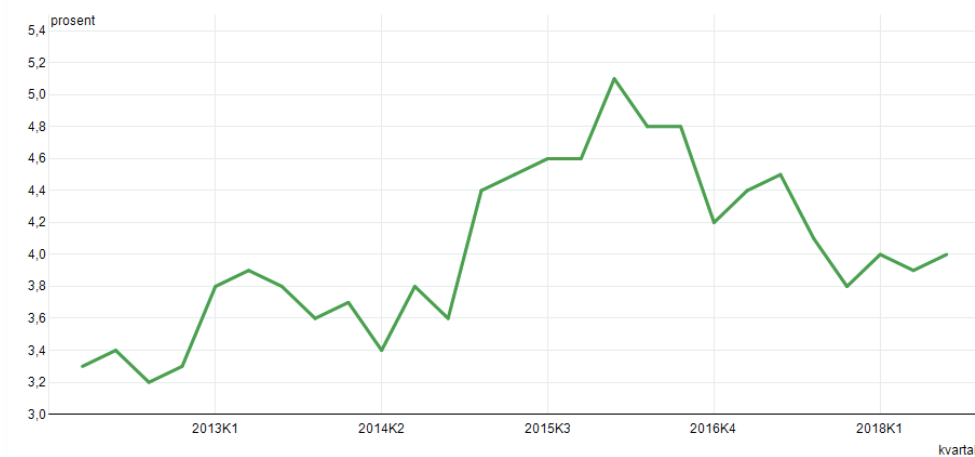
Figuren under er anslag for produksjonsgapet i prosent fra siste Pengepolitisk rapport.



Kilde: Norges Bank

Figur 2

08518: Arbeidsledige, etter kvartal. Begge kjønn, Arbeidsledige (prosent).

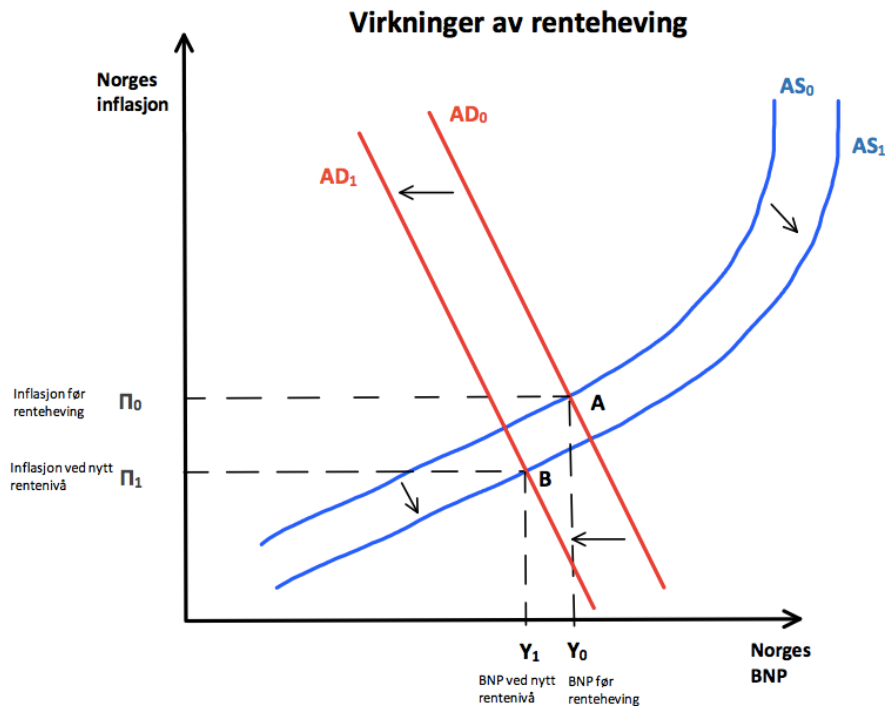


Kilde: Statistisk sentralbyrå

Rentehevingen i september 2018 var en direkte respons på den positive trenden økonomien viser. Som forklart tidligere ønsker staten en stabil økonomi uten for store konjunkturer. Derfor var en renteheving som svar på trenden til norsk økonomi en naturlig reaksjon. Samtidig viser rentebanen at Norges Bank mener at høykonjunkturen kommer til å vedvare, derfor skal renten enda mer opp for å kompensere for dette.

Endingen av styringsrenten fra 0,50 til 0.75 sin virkning på økonomien kan vi demonstrere ved bruk av AS-AD modellen som viser sammenhengen mellom inflasjon og brutto nasjonalprodukt. En økonomi opplever endinger eller sjokk som påvirker samlet etterspørsel og samlet tilbud. Vi bruker her AS-AD modellen (se figur 3) til å se ringvirkningene et negativt sjokk i form av en renteheving gjør med inflasjonen og BNP. AS kurven som viser samlet tilbud er krummet siden økt verdiskapning gir en positiv vekst i sysselsettingen, som igjen er med på å øke prisnivået og skape inflasjon. Grafens krumming blir større når AS nærmer seg full sysselsetting, dette er fordi i en situasjon nært full sysselsetting vil det være utfordrende og finne arbeidskraft og arbeidstakerens økte forhandlingsmakt resulterer i høyt lønnspress og økt inflasjon. Forhandlingsmakten er meget høy hos arbeidstakeren noe som ville resultert i høy inflasjon. AD kurven som viser samlet etterspørsel synker mot høyre siden høy inflasjon vil føre til reduserte finansformuer, svekke eksport grunnet svekket konkuranseevne og relativt dyrere eksportvarer, samt føre til redusert tilgang på kontanter (se figur 3).

Figur 3, laget selv for å demonstrere virkningene av rentehevingen.



En renteendring er et økonomisk sjokk som vil resultere i et skifte av både AS og AD kurven. AS skifter positivt fordi den norske kronen som regel vil appresiere av høyere rente, noe som resulterer i lavere importpriser, kostnader og lønnsvekst. AD vil skifte mot negativt mot venstre siden privat konsum, investeringer og eksport vil reduseres. Figur 3 viser virkningen av Norges Bank sin renteheving. Vi kan derfor se på modellen at skifte i både AS og AD kurven vil føre til et nytt likevektspunkt B for den norske økonomien, som en konsekvens av det nye rentenivået. Dette vil som vist med modellen gi en situasjon med lavere inflasjon og BNP enn i utgangspunktet, som var punkt A. På denne måten kan vi se at en renteheving har en direkte dempende effekt på oppgangskonjunktoren Norge befinner seg i.

Rentehevingen vil påvirke den norske økonomien på flere områder som samlet gir en stor virkning. Dette skjer gjennom etterspørselskanalen, forventningskanalen og valutakurskanalen som jeg nå vil redegjøre for.

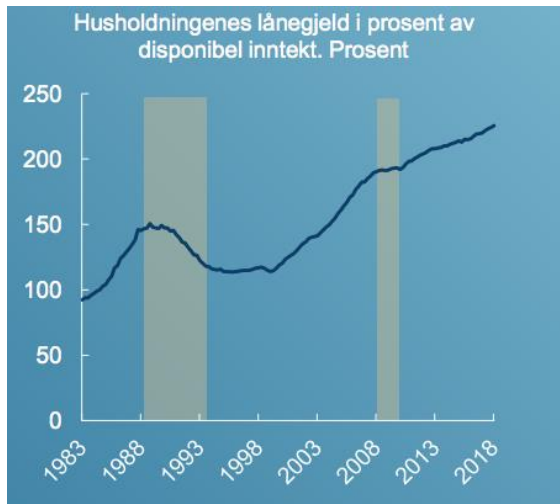
En høyere rente vil føre til økte lånekostnader hos husholdningene og bedriftene. Dette resulterer i at de har mindre penger til annet konsum og investeringer, noe som fører til redusert etterspørsel som resulterer i lavere produksjon og lønnsvekst. Rentehevingen samt prognosene for renten framover vil gjennom forventinger prege bedriftene og husholdningene sine økonomiske beslutninger. Forventinger om lavere inflasjon vil kunne dempe lønnsveksten. Effekten forsterkes gjennom valutakurskanalen som påvirker økonomien gjennom økte investeringer, ofte en høyere kronekurs og billigere import. Mindre eksport som et resultat av kronekurs og økt import, vil svekke lønnsomheten til norske bedrifter og dempe inflasjonen. Alle disse faktorene er sammen med på å redusere inflasjonen og skifte kurvene som vist i figur 3. Virkningen vil bli stor om Norges Bank følger rentebanen publisert i sammenheng med rentehevingen. Dette vil spesielt påvirke husholdningens og bedriftenes lånekostnader.

(Holden og Hansen, 2013) teoretisk kilde

Norges Bank sin rentebane tilsier at vi innen 2021 har en styringsrente på 2%. Denne økningen vil ha direkte konsekvenser for husholdningene, og merkes spesielt hos de med store lån. Renten husholdningene betaler på sine boliglån vil stige sammen med styringsrenten til et nivå som er betraktelig høyere enn i dag. Det kan i stor grad påvirke husholdningenes forbruk gjennom en betydelig økning i månedlige utgifter på sine lån. En vanlig boliglånsrente har det siste året i gjennomsnitt vært rett over 2,5% (Norges Bank pengepolitikk rapport, 2018). En styringsrente på 2% kan føre til en boliglånsrente opp mot

4% (Norges Bank pengepolitikk rapport, 2018). Figur 4 viser at husholdningens gjeld i prosent av disponibel inntekt har steget med rundt 40% i perioden med lav rente. Som grafen viser har den gjennomsnittlige husholdningen nå lånegjeld som er mer enn det dobbelte av disponibel inntekt. En konsekvens av dette er at rentehevingen vil påvirke flere enn noen gang. Samtidig har de som blir påvirket større lån enn tidligere.

Figur 4



Kilde: Norges Bank

Norges økonomi er i en oppgangskonjunktur blant annet grunnet den lave renten, men økt gjeldsbelastningen har kommet sammen med økt aktivitetsnivå. Et ideelt rentenivå er vanskelig å fastslå, men på lang sikt vil et rentenivå som er betraktelig høyere enn dagens nivå være mest gunstig. Dette gir Norges Bank muligheten til å justere renten mye hvis den økonomiske situasjonen krever dette. Som nevnt i avsnittet over og vist i figur 4 har gjeldsnivået økt i Norge de siste årene. Dette gjør det utfordrende å øke renten igjen, siden dette kan føre til redusert konsum hos en stor andel av befolkningen. På denne måten kan det bli vanskelig for Norge å komme seg opp fra et lavt rentenivå.

En styringsrente med et lavt normalnivå kan gi utfordringer for myndighetene hvis det kommer en større økonomisk nedgang. Som forklart tidligere er pengepolitikken et av de mest effektive midlene myndighetene har for å påvirke økonomien. Et vedvarende lavt rentenivå vil gi mindre handlingsrom ved en økonomisk nedgang der Norge må sette ned renten. Etter finanskrisen i 2008 satt Norges Bank ned styringsrenten fire prosentpoeng over en periode på bare ett år (Norges Bank, 2018). En slik dramatisk reduksjon av styringsrenten for å dempe nedgangskonjunktoren vil være svært krevende å gjennomføre hvis normalnivået for renten er

så lavt som i dag. Da vil Norges Bank måtte innføre en negativ styringsrente som medfører at bankene må betale for å ha pengene sine hos Norges Bank. En lav negativ styringsrente kan fungere, et eksempel er Danmark som har hatt styringsrente under null siden 2012 (Danmarks Nationalbank, 2018). Faren med å måtte senke renten etter en periode med lavt rentenivå er at effekten kan være redusert. Når befolkningen har hatt lett tilgang på penger grunnet lav rente over lengere tid, vil de ikke nødvendigvis øke konsumet når Norges Bank igjen senker renten. Det er sjans for at befolkningen da heller vil øke investeringer enn å øke sitt daglige konsum. Dette vil hemme pengepolitikken sin effekt som skal kunne øke konsumet og skape mer aktivitet i økonomien.

Norge sin økonomi ser lovende ut og vi kan se effekten av pengepolitikken, men har rentenivået gjort økonomien sårbar? Gjennom analyse av Norges konjunktursvingninger, arbeidsledighet og rentebane har vi sett at styringsrenten påvirker økonomien og demper konjunktorene. Derfor var rentehevingen i september sammen med rentebanen en naturlig, og trolig en riktig respons på utviklingen økonomien har hatt. Det vedvarende lave rentenivået setter samtidig økonomien i en sårbar situasjon dersom vi skulle oppleve en økonomisk krise. Da vil spillerrommet myndighetene tidligere hadde ved å kunne endre renten, være redusert. Norges Bank har selv innsett dette og vil nå prøve å heve renten i tiden framover. Hensikten er både å kompensere for høykonjunkturen, men også for øke sitt spillerom ved bruk av pengepolitikk. Utfordringen med renteheving er befolkningens lånegjeld som nå er større enn aldri før. Derfor må økningen skje gradvis slik at konsumet i økonomien ikke svekkes i for stor grad. Faren er at vi risikerer å aldri få renten opp til et tilstrekkelig høyt nivå igjen. Siden heving av styringsrenten vil føre til en betraktelig reduksjon av samlet etterspørsel i økonomien. Dette kan gjøre at Norge kan bli sittende fast i et nytt lavt normalnivå for renten. Noe som vil svekke effekten til et av myndighetenes viktigste pengepolitiske verktøy.

Bibliografi:

- Nordstrøm. J (2018) Slik finansierer bankene boliglån. E24, lest 10.01.2019. Hentet fra:
<https://e24.no/makro-og-politikk/renter/slik-finansierer-bankene-boliglaan/24438928>
- Wernersen. C og Olsson. S. V (2018) Dette betyr økt styringsrente for deg. NRK, lest 10.01.19. Hentet fra:
<https://www.nrk.no/norge/dette-betyr-okt-styringsrente-for-deg-1.14213018>
- Olsen. Ø (2018) Pengepolitikk rapport. Norges Bank, lest 12.01.2019. Hentet fra:
https://static.norges-bank.no/contentassets/6a3f42a04d854db89a77206c8b2db996/ppr_318.pdf?v=09/20/2018092747&ft=.pdf
- Inflasjon (2006) Norges Bank, lest 20.01.2019. Hentet fra:
<https://www.norges-bank.no/Statistikk/Inflasjon>
- Erfaringer med pengepolitikk (2017) Norges Bank, lest 20.01.2019. Hentet fra:
https://static.norges-bank.no/contentassets/18ffcd13128a4badb15e27f144362a3a/nb_memo_1_2017.pdf?v=03/09/2017123515&ft=.pdf
- Endringer i styringsrenten (2019) Norges bank, lest 01.02.2019. Hentet fra:
<https://www.norges-bank.no/pengepolitikk/Styringsrenten/Styringsrenten-Oversikt-over-rentemoter-og-endringer-i-styringsrenten-/>
- Hvordan viker inflasjonen (uvisst) Norges Bank, lest 03.02.2019. Hentet fra:
https://www.norges-bank.no/globalassets/upload/import/pengepolitikk/rentevirkninger/animasjon_11.pdf
- Nath. T (2015) What is zero interest-rate policy? Investopedia, lest 06.02.2019. Hentet fra:
<https://www.investopedia.com/articles/investing/031815/what-zero-interestrates-policy-zirp.asp>
- Foliorenten (2019) Danmarks Nationalbank, lest 07.02.2019. Hentet fra:
<http://www.nationalbanken.dk/da/markedsinfo/officiellerentesatser/Sider/default.aspx>
- Figur 1: Produksjonsgap (2018) Norges Bank. Hentet fra:
<https://www.norges-bank.no/pengepolitikk/Produksjonsgap/>
- Figur 2: Arbeidsledighet i Norge (2019) SSB. Hentet fra:
<https://www.ssb.no/statbank/table/08518/chartViewLine/>
- Figur 4: Husholdningenes lånegjeld (2018) Norges Bank. Hentet fra:

<https://static.norges-bank.no/contentassets/e025038e4b394d25a0f69aeccb293d80/2018-11-29-figurer-oyo.pdf?v=11/29/2018125816&ft=.pdf>

- Holden, S., & Hansen, R. G. (2013). Pareto 2. Oslo: Cappelen Damm

Forside bilder:

- Jiroch. M (2018) Barcode Oslo. Hentet fra:
<https://i.ytimg.com/vi/lng7Br4EhjQ/hqdefault.jpg>
- Rentebanen til Norges Bank (2018) Finans Norge. Hentet fra:
<https://www.finansnorge.no/aktuelt/nyheter/2018/03/renteheving-etter-sommeren/>