

Dersom sentralbankene blir alene om å stabilisere norsk økonomi, kan inflasjonsmålstyring berede grunnen for finansielle kriser, skriver **Kai Leitemo**, professor i samfunnsøkonomi ved Handelshøyskolen BI.

Ny økonomisk politikk

DEBATT & INNLEGG

Finanskrisen viser oss at vi bør legge om den økonomiske politikken. Dagens politikk – hvor stabiliseringspolitikken kun er tilordnet pengepolitikken – vil i noen situasjoner kunne undergrave den finansielle stabiliteten, spesielt når sentralbanken til tross for høy økonomisk vekst og aktivitet må holde lav rente for å bringe inflasjonen opp. Det øker sannsynligheten for at husholdninger og bedrifter ikke klarer å betjene gjelden når renten igjen stiger. Dersom sentralbankene blir alene om stabiliseringen, kan inflasjonsmålstyring berede grunnen for finansielle kriser.

Vi har i de siste fem årene hatt sterk vekst i produktiviteten og kraftig fall i importprisene som følge av vekst i eksporten, blant annet fra Kina, og inflasjonen i mange land har falt fra et allerede lavt nivå. Sentralbankenes frykt for at inflasjonen skulle feste seg på et lavt nivå, førte til en ekspansiv pengepolitikk gjennom lavere



STABILT.
– Optimalt skal finanspolitikken trekke i samme retning som pengepolitikken, skriver Kai Leitemo.

renter. Denne politikken har trolig fulgt tildels gale prinsipper og gjort pengepolitikken for ekspansiv. Dette medfører igjen at rentene må mye opp, og sannsynligheten for en kredittkriser øker.

Hva handler disse gale prinsippene om? På grunn av forenklete antakelser har mange forskningsstudier kommet til den konklusjonen at ekspansiviteten i pengepolitikken er omvendt proporsjonalt med rentenivået.

Men ekspansiviteten i pengepolitikken tiltar når rentene faller. Ekspansiviteten går mot uendelig når renten går mot null; altså når kreditten blir gratis. Videre kan ett nivå på renten ha svært forskjellig effekt avhengig av den økonomiske veksten. I en oppgangskonjunktur vil det typiske prosjektet ha en høyere forventet avkastning enn i en nedgangskonjunktur, noe som krever en høyere rente for

samme pengepolitiske ekspansivitet. Begge disse trekker i retning av at rentene blir for lave i tider med høy økonomisk aktivitet, som igjen kan rokke ved den finansielle stabiliteten når rentene igjen stiger.

Jeg mener at dagens utforming av stabiliseringspolitikken kan generere finansiell ustabilitet i visse tilfeller. I forbindelse med innføring av inflasjonsmålstyring i 2001, skrev jeg et innlegg i Økonomisk forum om betydningen av at finanspolitikken ikke mister fokuset på stabiliseringspolitikken. Stabiliseringen gjennom finanspolitikken må imidlertid følge andre prinsipper enn tidligere. Gammel teori tilsier at finanspolitikken skal holde igjen når ledigheten faller. Dette har medvirket til den finansielle ustabiliteten vi nå er vitne til.

I henhold til den gamle teorien har den sittende regjering unnlatt å føre en ekspansiv finanspolitikk de siste årene, og

til og med brukt mindre penger enn det handlingsregelen tilsier – til tross for at Norges Bank har ønsket høyere økonomisk aktivitet for å drive opp inflasjonen.

Sentralbanken har måtte sette renten enda lavere for å motvirke den tildels tilbakeholdne finanspolitikken. Resultatet har blitt at oppgangen er blitt enda mer rentefinansiert, og det finansielle systemet enda mer utsatt.

Optimalt skal finanspolitikken trekke i samme retning som pengepolitikken, det vil si at finanspolitikken blir mer ekspansiv når rentene faller – og omvendt.

Dette vil gjøre rentene mer stabile, vi får en bedre finansiell stabilitet, og den finansielle stabiliseringen blir bedre fundert. Vi trenger derfor nytenking – og ikke bare om pengepolitikken. Gammel keynesianske tanker om finanspolitikken må revurderes.

Oppgangen er blitt enda mer rentefinansiert, og det finansielle systemet enda mer utsatt

To tankar i hovudet

DN skuldar meg på leiarplass 29. oktober for å vere ei klimasinke. Bak-grunnen er at eg har lagt fram ei rekningspakke for Hurtigruta og kjempar mot eit EU-direktiv som vil gjere det dyrare for næringslivet å transportere varene sine. Eg finn det oppsiktsvekkande at DN meiner den beste måten å berge miljøet på er å slå handa av reiselivet og anna næringsliv. Vi må ha to tankar i hovudet på ein gong: Regjeringa fører ein offensiv klimapolitikk. Vi har brukt 4,6 milliardar meir på jernbane enn førre regjering, og flytta gods-transport over til bane. Vi har gjennomført ei særskilt vellukka omlegging av eingongsgifta for bilar, vi brukar avgiftspolitikken for å fremje nullutsleppskøyretøy, og vi doblar belønningsordninga for kollektivtransport til storbyane. Samstundes er det naudsynt å differensiere. Der det er råd, må mest mogleg av person- og godstransporten flyttast frå veg og over på andre transportformer, men i store delar av landet er vegen einaste alternativet. Vogntoga vil ikkje køyre unødige turar gjennom bomstasjonane i distrikta sjølv om vi får oppretthalde dagens rabattsystem. Klimaeffekten av EU-direktivet vil bli tilnærma null, men ulempene for næringslivet store. Eg vil halde fram med å kjempe for å redusere utsleppa frå transportsektoren – og samstundes ta grep til beste for arbeidsplassar og næringsliv i heile landet.

Liv Signe Navarsete (Sp), samferdselsminister

Økt privat forskning

Vi vet at forskning og utvikling gir grunnlag for nye produkter og nytt næringsliv. Derfor har regjeringen høye ambisjoner på dette området. En viktig utfordring er å øke den private forskningsinnsatsen. I neste års statsbudsjett legger regjeringen til rette for mer forskning i private bedrifter. Det gjør vi blant annet gjennom følgende tiltak:

For det første har vi startet opp en prøveordning med næringsdoktergrader som skal sikre tilgangen på gode forskere til næringslivet. I 2008 har Forskningsrådet delt ut ti slike doktorgradsstipender. De ti stipendiatene arbeider nå i bedrifter over hele landet, og de fleste av universitetene våre er involvert i ett eller flere prosjekter. Vi foreslår å øke støtten til ordningen med ytterligere ti millioner kroner i 2009. Dette er en dobling av bevilgningene.

Brukerstyrt innovasjonsarena (Bia) i Norges forskningsråd støtter de beste forskningsbaserte innovasjonsprosjektene i hele bredden av norsk næringsliv. Dette er prosjekter som bedriftene selv styrer, og det er stor tilgang på gode prosjekter. Derfor foreslår regjeringen å øke støtten til Bia med 20 prosent. Miljøteknologi gis særlig prioritet.

Det er viktig å håndtere den situasjonen norsk næringsliv er i nå som følge av den globale finanskrisen. Det gjør regjeringen. Men vi må også investere i fremtiden. Derfor legger vi frem det mest offensive forskningsbudsjettet noensinne, og derfor vil vi senere i høst legge frem en stortingsmelding om innovasjon.

Dette er viktige virkemidler for å sikre fremtidig sysselsetting og verdiskaping.

Rikke Lind, statssekretær i Nærings- og handelsdepartementet

PEEL.NO: OMVEI



DN

E-post: debatt@dn.no Telefaks: 22 00 11 10
Hovedinnlegg/kronikk: Maks 4500 tegn (ca 750 ord) Underinnlegg/replik: 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.
Debattansvarlig:
Tor Slette Johansen, tlf. 22 00 11 26 – 932 56 100
debatt@dn.no