

## Større uavhengighet og ansvarliggjøring av Norges Bank

Av førsteamanuensis Kai Leitemo, Handelshøyskolen BI.

En redigert versjon av denne artikkelen er publisert i *Dagens Næringsliv*, 19. april 2005.

Til tross for at inflasjonsmålstyring har vært implementert i Norge nå i noe over 4 år, er det vesentlige mangler ved det institusjonelle rammeverket for utøvelsen av pengepolitikken. Både teori og praksis tilsier at en sentralbank som er beskyttet av uavhengighet mot politisk press, og som stilles til ansvar for dens beslutninger, vil oppnå større troverdighet for målet om stabil inflasjon. Gjennom økt troverdighet vil inflasjonsmålstyring være mer forenlig med realøkonomisk stabilitet. Mangelen på tilstrekkelig uavhengighet i beslutningsprosessen skader sentralbankens troverdighet for å håndtere pengepolitikken i tider med høye renter og stort politisk press.

Relativt svake konjunkturer har gjort at en noe raskere innfasing av oljepengene ikke har medført et spesielt høyt rentenivå. Faktisk har den raskere innfasingen av oljepengene kommet på et gunstig tilspunkt med hensyn til politikk-koordineringen mellom finans- og pengepolitikken. Norges Bank har antydnet at konjunkturerne i løpet av de neste to årene vil bedre seg markant. Det vil da kunne bli betydelig vanskeligere å fase inn oljepengene i den nåværende takten – det vil da bli klarere at dette innebærer en raskere nedbygging av konkurranseutsatt sektor. Pengepolitikken vil være med å bremse politikernes innfasingshastighet gjennom truselen om høyere renter og en styrket kronekurs. Dersom denne truselen imidlertid skal være troverdig og dermed effektiv, må imidlertid markedet være overbevist om at beslutningene om høye renter faktisk kan settes ut i livet.

Jeg er bekymret for at den nære koblingen mellom Finansdepartementet og Norges Bank i forbindelse med rentesettingen vil være et betydelig hinder for å oppnå slik troverdighet. For Finansdepartementet og regjeringen vil det være politisk gevinst å hente ved å unngå høye renter; faktisk vil truselen om en instruksjon fra Finansdepartementet med eventuelt sentralbanksjefens avgang kunne innebære større sannsynlighet for regjeringens gjenvalg når sentralbanksjefen holder et høyt rentenivå. Den vil i så måte være troverdig. En slik trusel vil selvfølgelig ikke bli fremsatt i offentlighet, - den vil være godt skjult - noe som også gjør det vanskelig for sentralbanksjefen å forsvare seg. Han vil derfor ha store insentiver til aldri å komme i en situasjon hvor truselen behøver å bli fremsatt. Mangelen på et konkret skille mellom sentralbank og regjering vil derfor gjøre det mulig å benytte sterkere innfasing av oljepengene som et virkemiddel for kortsiktig politisk gevinst.

Større uavhengighet for sentralbanken bør imidlertid gå hånd i hånd mer større ansvarliggjøring av Norges Bank. Politik-feilen i 2002 som flere uavhengige grupper av påpekt, har fått svært liten politisk oppmerksomhet. De vurderingene som har blitt foretatt av blant annet den årlige ekspertvurderingen foretatt av Norges Bank Watch, har riktignok blitt refert til i Kredittmeldingen til Stortinget, men ellers viet liten oppmerksomhet fra regjeringshold. Siden regjeringen formelt sett har ansvaret for at det pengepolitiske systemet fungerer godt, kan det jo sies at de heller ikke har hatt insentiver til å gi den oppmerksomhet. Det hadde derfor vært en fordel om årlige

evalueringer av Norges Bank kommer som oppdrag fra Stortingets Finanskomite eventuelt i samarbeid med Kontroll- og konstitusjonskomiteen, istedet fra Finansdepartementet. Undertegnede sammen med tre andre eksperter i pengepolitikk, påpekte i fjorårets Norges Bank Watch at det var betydelige forbedringspotensiale i beslutningsprosessen i Norges Bank. Politikk-feilen medførte et unødvendig fall i sysselsettingen, spesielt i konkurranseutsatt sektor. Velferdstapet ved dette er trolig betydelig høyere enn f.eks. den senere tids overskridelsene i Forsvaret, men er blitt viet tilnærmet ingen oppmerksomhet fra Stortingets politikere.

Høy uavhengighet for sentralbanken er viktig for at en slik institusjon har mulighet for å utøve pengepolitikken på best mulige måte. En høy grad av ansvarliggjøring er viktig for at den faktisk gjør det.