

**Åpen høring i finanskomiteen
tirsdag den 29. mai 2012 kl. 12.30**

Møteleder: Torgeir Micaelsen (A)
(komiteens leder)

S a k :

Finansmarknadsmeldinga 2011 ((Meld. St. 24 (2011–2012))

Møtelederen: På vegne av finanskomiteen er det en glede å ønske velkommen til åpen høring om Meld. St. 24. Den kalles også finansmarknadsmeldinga. Vi har et høringsprogram som starter med sentralbanksjefen, Øystein Olsen. Velkommen skal du være. Hyggelig at du kunne komme – holdt jeg på å si. Jeg pleier å si at det skulle tatt seg ut om du ikke hadde kommet. Uansett, velkommen skal du være. (Munterhet i rommet)

Det blir en bolk nå fram til kl. 14, da blir det pause. Så er det noen enkeltinstanser etter pausen, bl.a. FNO og Sparebankforeningen. Dette vil foregå på følgende måte: Sentralbanksjefen får nå ordet til å framføre det han har på hjertet knyttet til meldingens innhold, og deretter blir det en spørsmåls- og svarrunde som begrenser seg fram til kl. 14.

Jeg gjør oppmerksom på at høringen er åpen, og at den overføres på nett-tv. Det blir også ført referat fra høringen, til bruk i etterkant.

Da tror jeg ikke jeg sier noe mer, annet enn på nytt å ønske Øystein Olsen hjertelig velkommen. Ordet er ditt, sentralbanksjef.

Høring med sentralbanksjef Øystein Olsen
(Sentralbanksjefens redegjørelse ble fulgt av en power point-presentasjon)

Øystein Olsen: Takk for det. Takk til komiteens leder og til hele komiteen, og takk for denne anledningen til å komme hit og gjøre rede for utøvelsen av pengepolitikken i forbindelse med Stortingets behandling av regjeringens finansmarknadsmelding. Min innledning her i dag bygger som vanlig på bankens årsmelding, men er oppdatert med hovedstyrets vurderinger frem til og med siste rentemøte og med ny informasjon.

Norges Banks gjennomføring av pengepolitikken rettes inn mot lav og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken er en vekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 pst. Pengepolitikken skal samtidig bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting i tråd med mandat og forskrift.

(Figur: Styringsrenten – faktisk utvikling og anslag) Da jeg var her i fjor, var styringsrenten nettopp blitt satt opp til 2,25 pst. Inflasjonen var lav, rundt 1,25 pst. Men veksten i industrilandene så ut til å ta seg opp, og det var utsikter til at både kapasitetsutnyttningen her hjemme og prisstigningen ville tilta. Renten ble holdt uendret på møtet i juni, men

renteprognozen innebar en sannsynlig renteoppgang etter sommeren. Det er den røde linjen i figuren som viser vår renteprognoze fra juni i fjor. På samme tidspunkt pekte vi imidlertid på at forskjellene mellom norsk og internasjonal økonomi innebar en risiko for at kronen kunne styrke seg og føre til at inflasjonen ble for lav.

Så skjedde det mye i løpet av sommeren og utover høsten. Vekstutsiktene ute ble vesentlig svekket. Finansmarkedene var preget av økende uro, og markedsaktørenes forventninger til styringsrentene fremover falt markert. Rentene på statsobligasjoner i land med svake statsfinanser steg, samtidig som aksjemarkedene falt. Påslagene i pengemarkedet økte, og bankenes finansiering ble dyrere. Uroen og svakere vekstutsikter ute påvirket utsiktene også for norsk økonomi. Ved rentemøtene i august, september og oktober valgte vi å holde styringsrenten uendret på 2,25 pst.

Så tiltok uroen i finansmarkedene ytterligere frem mot årsskiftet. Risikoen for nedgangstid økte, særlig i Europa. Gjeldskrisen i euroområdet førte til at det ble vanskeligere og dyrere for europeiske banker å hente finansiering i markedet. Også norske banker merket dette. For å motvirke høyere påslag i pengemarkedet og dempe virkningene på norsk økonomi av svakere utvikling ute ble styringsrenten satt ned til 1,75 pst. i desember i fjor.

Situasjonen i de internasjonale finansmarkedene bedret seg i løpet av vinteren. Kronen styrket seg. Men veksten i industrilandene var svak, og i Europa falt verdiskapingen mot slutten av året. Sentralbanker ute varslet at styringsrentene ville bli holdt lave lenge. På rentemøtet i mars i år la vi vekt på at svake vekstutsikter ute og den sterke kronen bidro til å holde inflasjonen lav og bremse aktiviteten i deler av norsk næringsliv. Styringsrenten ble da redusert til 1,5 pst.

Som det fremgår av den blå linjen i figuren, tilsier vår siste renteprognoze at styringsrenten vil bli liggende på dette nivået en tid fremover.

(Figur: Vekstutsiktene ute ble vesentlig svekket) Europa opplever nå nedgangstid. Mange land forsøker å tøyte store underskudd og stigende statsgjeld. Strukturelle reformer gjennomføres, pensjonsregler strammes til, og skattesystemer gjennomgås. Samtidig vil strengere kredittpraksis og økte kapitalkrav begrense tilbudet av kreditt fra bankene. Flere land har i tillegg behov for å gjenvinne konkurransekraft etter høy kostnadsvekst i årene før finanskrisen. På kort sikt fører innstrammingene til at aktiviteten faller og arbeidsledigheten øker.

(Figur: Svært lave styringsrenter ute) Sentralbanker i andre land bruker for tiden sterke virkemidler for å holde aktiviteten og inflasjonen oppe. Som det går frem av denne figuren, er renten nær null hos mange av våre handelspartnere og ventes å holde seg lav lenge. Sentralbankene i USA, Storbritannia og Japan har kjøpt store mengder statsobligasjoner for å redusere de langsiktige rentene. Også Den europeiske sentralbank, ESB, har strukket seg langt, bl.a. ved å gi langsiktige lån til bankene. Tiltakene fra ESB i vinter bidro til å øke likviditeten og redusere risikopremiene i det europeiske banksystemet og i markedet for statsgjeld.

Den siste tiden har imidlertid uroen i finansmarkedene igjen tiltatt. Oppmerksomheten har i denne runden særlig vært rettet mot makroøkonomiske forhold i Spania og budsjettutviklingen i samme land og i flere andre land i Sør-Europa. Den politiske uroen i Hellas og økt frykt for mislighold av gresk statsgjeld bidrar på toppen til lavere risikoappetitt i markedene. Renten på spanske og italienske statspapiere har økt – for disse to landenes del viser jeg til den røde og til den blå linjen i figuren – mens rentene på langsiktige britiske og tyske statsobligasjoner har falt til historisk lave nivåer. Jamfør den oransje og den grønne linjen i figuren. Internasjonale aksjeindekser har falt, særlig i Europa.

(Figur: Aktiviteten i norsk økonomi holder seg oppe) Til tross for vedvarende lavkonjunktur ute og uro i finansmarkedene holder aktiviteten i norsk økonomi seg oppe. I denne figuren er dette illustrert ved et panel med to figurer, med utviklingen i arbeidsledigheten og veksten i BNP. Kapasitetsutnyttningen i norsk økonomi har det siste året ligget nær et normalt nivå. BNP for Fastlands-Norge vokste ifølge foreløpige nasjonalregnskapstall med 2,4 pst. i fjor. Prisene på varer vi eksporterer, er gode sammenlignet med prisene på varer vi kjøper fra utlandet. Det er høy aktivitet i oljeindustrien og i byggenæringen, og både sysselsettingen og arbeidstilbudet vokser. Arbeidsledigheten holder seg lav og nokså stabil. Samtidig stiger boligprisene, og husholdningenes gjeld fortsetter å øke. På den annen side rammes deler av eksportindustrien av den svake utviklingen ute, spesielt i Europa, og av en sterk krone.

(Figur: Prisveksten er lav) Styringsrenten i Norge er lav fordi inflasjonen er lav, og fordi lavkonjunktoren ute bidrar til å dempe den økonomiske veksten i deler av norsk næringsliv. Svært lave renter ute og høye påslag i penge- og kredittmarkedene underbygger dette bildet. De store påslagene i pengemarkedsrentene og høye kredittpremier innebærer at det er uvanlig stor forskjell på ulike renter. Mange husholdninger betaler opp mot 4 pst. rente på boliglån, og rentene til bedrifter ligger på mellom 5 og 6 pst.

I rentesettingen legger vi ikke bare vekt på å bringe inflasjonen tilbake til målet. Vi tar også hensyn til hvordan renten virker inn på produksjon og sysselsetting. Samtidig legger vi vekt på at lave renter over lang tid kan føre til at husholdninger og foretak tar stor – og for stor – risiko og bygger opp for høy gjeld. Slike ubalanser kan få ringvirkninger lenger frem i tid, med store utslag i produksjon og sysselsetting.

(Figur: Kriterier for en god rentebane. 1. Inflasjonsmålet nås. 2. Inflasjonsstyringen er fleksibel. 3. Pengepolitikken er robust) I vår pengepolitiske rapport fra mars i år tydeliggjorde vi hvordan disse hensynene kommer til uttrykk i bankens handlingsmønster. I den forbindelse justerte vi de kriteriene vi legger vekt på når vi utarbeider en renteprognose. Styringsrenten settes slik at inflasjonen bringes tilbake til målet, men inflasjonsstyringen er samtidig fleksibel. Med det menes at forløpet for inflasjonen avveies mot utviklingen i produksjon og sysselsetting. Rentesettingen bør også være robust. Det betyr at vi i rentesettingen også søker å dempe risikoen for at finansielle ubalanser over tid bygger seg opp.

(Figur: Styringsrenten) Disse kriteriene har vi illustrert i følgende figur, og la meg minne om, eller gjenta, at renten som hovedregel ikke kan oppfylle flere mål samtidig. Er det konflikt mellom ulike mål, må forløpet for renten velges, slik at de ulike hensynene veies opp mot hverandre.

Dersom pengepolitikken – hypotetisk – kun tok hensyn til den lave inflasjonen, ville styringsrenten bli satt raskt ned og blitt holdt nær null en stund. Dette er illustrert med den rødstiplede linjen i figuren. Inflasjonen ville da kunne ta seg raskere opp, bl.a. som følge av en svakere krone.

Men avveining mot andre hensyn innebærer at vi ikke ønsker å forsere en slik økning i inflasjonen. Det ville gitt kraftige utslag i produksjon og sysselsetting og øke risikoen for at finansielle ubalanser bygger seg opp. En lav rente i en lengre periode ville øke risikoen for at gjeld og formuespriser drives opp og blir høyere enn det som er bærekraftig over tid. Når vi også vektlegger de to andre kriteriene, får vi derfor et høyere forløp for renten, selv om nivået på styringsrenten historisk sett er lavt.

(Figur: Todeling av norsk industri) Norsk økonomi er godt rustet til å møte nye forstyrrelser og utfordringer. Mens mange av våre handelspartnere sliter med lav vekst, høy arbeidsledighet og en voksende statsgjeld, har vi her i Norge fortsatt høy aktivitet, lav arbeidsledighet og overskudd på statsbudsjettene.

Petroleumsvirksomheten og oljeinntektene har gitt oss et solid økonomisk fundament sammenlignet med andre land. Samtidig gir oljeinntektene og det høye kostnadsnivået norsk økonomi noen særskilte utfordringer. Med dagens høye oljepris er det utsikter til sterk vekst i petroleumsinvesteringene fremover. De delene av næringslivet som leverer til petroleumsvirksomheten, går godt. Virksomheter i offentlig sektor har også gode og stabile rammebetingelser. Andre deler av konkurranseutsatt næringsliv rammes av svakere markeder og høyere kostnader. Det er altså tegn til en klarere todeling av norsk økonomi.

Oljevirksomheten påvirker norsk økonomi dels gjennom selve aktiviteten knyttet til utvinningen og dels gjennom bruken av oljeinntekter over statsbudsjettet. I 2011 tilsvarte oljepengebruken over statsbudsjettet i underkant av 5 pst. av BNP for Fastlands-Norge, mens etterspørselen fra petroleumsvirksomheten tilsvarte om lag 17 pst.

(Figur: Den kostnadmessige konkurranseevnen) Høy oljepris og investeringstakt øker behovet for arbeidskraft i oljesektoren og i leverandørnæringen. I en økonomi med tilnærmet full sysselsetting gir det tilspisset kamp om den kvalifiserte arbeidskraften. Dette svekker lønnsomheten i andre deler av konkurranseutsatt næringsliv.

Innfasing av en ny lønnsom og til dels svært lønnsom næring og økt bruk av penger over offentlige budsjetter fører altså til at annen virksomhet fortreges. En viss avskalling av deler av næringslivet er derfor en uunngåelig side ved å bruke oljeinntekter innenlands. For at økonomien totalt sett skal være bærekraftig i et lengre perspektiv, er det viktig å finne den riktige balansen og hindre at en for stor del av vårt tradisjonelle konkurranseutsatte næringsliv blir borte. Her har pengepolitikken lite å bidra med. Finanspolitikken og andre deler av den økonomiske politikken er derimot avgjørende.

Høy lønnsvekst over mange år har gitt oss et høyt kostnadsnivå i Norge. Målt i felles valuta er nå kostnadsnivået sammenlignet med våre handelspartnere over 20 pst. høyere enn det historiske gjennomsnittet i løpet av vår oljealder. Jeg viser til den røde linjen i figuren, (Relative lønninger), som illustrerer dette poenget.

Det høye kostnadsnivået gjør konkurranseutsatte virksomheter sårbare for svakere internasjonal vekst, fall i eksportpriser og en sterkere krone.

Kronens reelle verdi har styrket seg de siste årene. Det henger sammen med god vekst i norsk økonomi, høy oljepris og relativt svak utvikling blant våre handelspartnere. Så lenge det ikke er ledige ressurser i norsk økonomi, vil økt bruk av oljepenger over statsbudsjettet trekke i retning av en sterk realkurs, eller, om dere vil, svekket konkurranseevne.

Dette vil trolig fortsette så lenge vi faser inn mer oljepenger i økonomien. Oljefondsmekanismen og en moderat og forutsigbar bruk av petroleumsinntekter over statsbudsjettet gir imidlertid viktige bidrag til en stabil økonomisk utvikling fremover. Ved å begrense bruken av oljepenger til realavkastningen av fondet kan vi også sørge for at kommende generasjoner kan nyte godt av petroleumsformuen.

(Figur: *Utviklingen i boligpriser*) Boligprisene er på et historisk høyt nivå. Den høye inntektsveksten har lenge vært en viktig faktor bak veksten i boligprisene. De siste årene er denne tendensen forsterket av høy innvandring og dermed sterk vekst i befolkningen.

(Figur: *Befolkningsvekst og antall fullførte boliger*) Til tross for tiltakende byggeaktivitet er antall fullførte nye boliger fortsatt lavt, sett i forhold til befolkningsveksten. Dette underskuddet av boliger har bygd seg opp over flere år og bidrar til å presse boligprisene opp. Et stramt arbeidsmarked og lav rente virker i samme retning.

Vekst i boligpriser og gjeldsvekst henger nært sammen. Siden slutten av 1990-tallet har norske husholdningers gjeld økt betydelig raskere enn inntektene. Husholdningene har nå i gjennomsnitt en gjeld som er mer enn to ganger disponibel inntekt.

En stadig økende andel av husholdningene har en gjeldsbelastning som er klart høyere enn snittet, og som gjør dem utsatte når renten igjen øker mot et normalt nivå, eller hvis den økonomiske utviklingen i Norge skulle svekkes. I en slik situasjon vil det kunne være utfordrende for mange å betjene lånene sine, og de vil kunne velge å redusere forbruket. Et markert fall i etterspørselen fra husholdningene vil virke negativt inn på foretakenes inntjening og deres evne til å betjene lån i norske banker.

Samlet sett er det slik at renten påvirker en rekke sentrale størrelser i norsk økonomi, herunder kronekurs, gjeldsutvikling og boligpriser. Når vi setter renten, søker vi å ta hensyn til alle slike sentrale sammenhenger i økonomien, både de som påvirker realøkonomien, og inflasjonen. Men det er begrenset hvor mange oppgaver som kan legges på renten. Pengepolitikken kan ikke alene hindre at finansielle ubalanser oppstår, eller sikre norske bedrifters konkurranseevne over tid.

Som understreket flere ganger allerede av meg selv: Pengepolitikken har lav og stabil inflasjon som mål, og vi

har bare ett virkemiddel – renten. Godt forankrede inflasjonsforventninger gjør at Norges Bank i dag kan legge vekt på å stabilisere den økonomiske utviklingen når vi setter renten. Men vi kan ikke overbelaste pengepolitikken. I avveiningen mellom ulike hensyn må vi i pengepolitikken holde fast ved vårt hovedmål, som er lav og stabil inflasjon. Derfor må reguleringene av finansnæringen, skattesystemet og budsjettpolitikken bidra til å nå andre mål i den økonomiske politikken.

Takk for at jeg fikk innlede.

Møtelederen: Tusen takk til sentralbanksjefen.

Da åpner vi for spørsmål. Jeg tillater meg å starte.

Jeg vil tilbake til det avsnittet der sentralbanksjefen påpeker utviklingen innen den kostnadsmessige konkurranseevnen. Du sier der at ved å fase inn en ny og til dels svært lønnsom næring – altså oljesektoren – og øke de offentlige utgiftene ved bruk av oljepenger, er det ikke til å komme utenom at man får en viss avskalling, som vel er det dere økonomer kaller det, altså at tradisjonell industri forsvinner. Så peker du på at her er det pengepolitikken som kan gjøre noe med dette i mindre grad enn andre elementer i den økonomiske politikken. Det forstår jeg. Men jeg vil likevel utfordre sentralbanksjefen på et litt mer generelt grunnlag, når vi snakker om forholdet mellom finanspolitikken, det vi rundt bordet her styrer med, og pengepolitikken.

Sentralbanksjefen har i løpet av vinteren selv bidratt – med vekslende hell, vil jeg si – i debatten om et av de sentrale elementene i finanspolitikken, nemlig handlingsregelen. Jeg vil derfor spørre deg, Øystein Olsen, om du på et mer generelt grunnlag kan si noe om følgende: Hvis vi sier at alt annet er likt, i den situasjonen Norge er i nå og i årene som kommer, gitt at vi bruker 10–20–30 mrd. kr utover det som vi selv har pålagt oss ut fra dagens handlingsregel, og ikke ut fra den regelen som sentralbanksjefen antydte at vi burde benytte, hvilken effekt ville det ha på pengepolitikken? Jeg forstår at dette kan oppfattes som et politisk minefelt, men jeg spør på et helt faglig grunnlag. Hvordan ville dette påvirket pengepolitikken og utøvelsen av den?

Øystein Olsen: Det er en faglig krevende problemstilling å uttale seg om hva som er den rette balansen, og hva som påvirker balansen i norsk økonomi i et lengre tidsperspektiv.

Det som ble understreket i innlegget, har jeg lyst til å starte med å gjenta. Det er et forhold som det selvfølgelig er en viss strid om blant teoretikere og økonomer, og som har vært diskutert opp gjennom årene: om pengepolitikken har realøkonomiske effekter. Nå er det i alle fall slik at som grunnlag for vårt system er det ganske allmenn enighet om at over tid – i et langsiktig perspektiv – er det andre deler av den økonomiske politikken enn pengepolitikken som påvirker sammensetningen av økonomien, som forholdet mellom skjermet og konkurranseutsatt sektor, mens pengepolitikken over tid ikke har en slik effekt.

Derimot har pengepolitikken til alle tider – egentlig litt uavhengig av formelt system – hatt som hovedoppgave å

sørge for å bevare pengeverdien. Det er en annen måte å si det på. Det har vært uttrykt gjennom ulike valutasystemer og pengepolitiske regimer, men under dette har det hele tiden vært – og det bør og må det være – en oppgave for en sentralbank, som har som oppgave å utstede penger, å sørge for tillit til pengevesenet og til pengeverdien.

Dermed er det finanspolitikken, tempoet i oljeutvinningen og andre forhold som påvirker farten i norsk økonomi, som påvirker veksten i økonomien, og som påvirker sammensetningen av økonomien – og spesielt arbeidsvilkårene for konkurranseutsatt sektor. Hvor mye oljepenger vi faser inn, er viktig. Med tanke på så mye penger som det her er snakk om – på toppen av de sterke ringvirkningene av de direkte virkningene av petroleumsnæringen – er det helt åpenbart at finanspolitikken og bruken av oljepenger over statsbudsjettet er viktig for denne balansen.

På et faglig, prinsipielt grunnlag vil det over tid være en sammenheng – hvis man snakker om over en lengre periode å fase inn vesentlig mer oljepenger enn å holde igjen på pengebruken – med hensyn til hvor sterkt inflasjonspress vi skaper i økonomien. Gjennom dette vil man også påvirke rentesettingen. Men arbeidsdelingen mellom og fokuseringen på ulike politikkområder må likevel være det samme som jeg beskrev i innlegget.

Møtelederen: Bare for kort å følge opp dette:

Sentralbanksjef, jeg forstår ikke hvordan bruk av mer penger over offentlige budsjetter i en eller annen form ikke også kan påvirke pengeverdien – og dermed også pengepolitikken?

Øystein Olsen: Jeg mente mot slutten av innlegget å si at hvis man sammenligner to baner, én hvor man holder igjen på pengebruken, og så lar man pengebruken ta av i et mye større tempo, vil det skape et press på inflasjonen. Det vil påvirke hvor raskt og på hvilken måte Norges Bank setter opp renten for å bringe inflasjonen opp fra dagens lave nivå mot 2,5 pst. Banene for inflasjonen vil påvirkes av pengebruken. Følgelig vil banen for renten også påvirkes av pengebruken.

Vi i Norges Bank har virkemidler. Vi har renten spesielt, og vi vil kunne holde inflasjonen nær et nivå på 2,5 pst. over tid. Det er vårt mål, og det vil vi ha som mål, litt uavhengig av hvor raskt pengebruken øker over statsbudsjettet.

Møtelederen: Tusen takk for svaret, sentralbanksjef. Gunnar Gundersen, vær så god.

Gunnar Gundersen (H): Jeg har tre spørsmål, hvis jeg får lov.

Litt oppfølging av dette med inflasjon. Det kjøres jo veldig ekspansivt også rundt omkring i verden. «Quantitative easing» er egentlig å sprøyte penger inn i økonomien, i hvert fall slik jeg har forstått det. Spørsmålet er: Vil det være mulig å unngå at den pengepolitikken som kjøres rundt omkring i verden nå, på et eller annet tidspunkt vil slå ut i sterk inflasjon? Det er det ene spørsmålet.

Det andre dreier seg om følgende: Finanstilsynet har

kommet med 15 pst.-krav når det gjelder boliginvesteringer. Det er veldig lite i det sentralbanksjefen sier, som skulle tilsi at det kommer en sprekk i det norske boligmarkedet. Du beskriver oljevirkksomheten som veldig stabil, og at den kommer til å ha sterk innvirkning på norsk økonomi i lang tid. Det er lav boligbygging, og det er sterk innvandring. Ergo er det egentlig et underskudd på boliger i Norge. Jeg ønsker en liten kommentar til dette. Vi ser jo samtidig at det er mange grupper som nå blir satt utenfor boligmarkedet, rett og slett på grunn av dette egenkapitalkravet. Så jeg ønsker at du kommenterer dette litt.

Det siste jeg kunne tenke meg at du kanskje sa litt om, er den internasjonale reguleringen av bankvesenet. Jeg tror veldig mange er uhyre skremt av det som skjer. Jeg synes innfallsvinkelen til både EU og de internasjonale reguleringene på bankmarkedet nå er veldig defensiv. Den går ut på å unngå at man gjør feil. Man driver egentlig hele bankvesenet slik at det blir så store enheter at nasjoner må inn og redde dem. Kunne en annen innfallsvinkel vært å sørge for at konkurransen var mye sterkere, og heller begrense det at vi får så enormt store finansinstitusjoner at nasjonene rett og slett ikke tåler at de går konkurs?

Møtelederen: Sentralbanksjef – vær så god.

Øystein Olsen: Takk for det. Jeg skal forsøke å ta spørsmålene i tur og orden.

Det første gjelder det som kalles kvantitative lettelser, som jeg så vidt var innom, altså at sentralbanker både i USA, i Bank of England og også i noen grad SEB, kjøper opp betydelige mengder statsobligasjoner. Da snakker jeg kanskje særlig om Bank of England og Fed og i litt mindre grad, men i noen grad også, om Den europeiske sentralbank.

Spørsmålet som stilles av representanten Gundersen, om hvorvidt det kan bidra til økt inflasjon, er et naturlig spørsmål ut fra teori. Det er ikke helt enkelt å svare på. Vi skal huske på at når renten i disse landene først har kommet ned til null, slik at de har brukt opp kruttet i rentepolitikken, aktivitetsveksten er svak og utsiktene er i retning av resesjon, er formålet snarere det motsatte i en viss forstand, man ønsker å unngå deflasjon. Det er utgangspunktet, man ønsker å unngå en spiral hvor både priser og aktiviteten beveger seg nedover, og man har brukt opp kruttet i rentepolitikken.

Så blåser man opp eller hever sine balanser på den måten som er beskrevet. Hvis et stort kjøp av statsobligasjoner, statspapirer, ikke såkalt steriliseres, altså motvirkes av tilsvarende innbelåning fra markedet, slik at man øker pengemengden, er det i teorien ingen tvil om fortegnet på inflasjonen. Da vil det også over tid kunne bidra positivt til inflasjon. Men det er en del av formålet, selv om hovedformålet i den nåværende situasjonen bak disse tiltakene i USA og i Storbritannia er å dempe, redusere, langsiktige renter, som er den mest direkte effekten av disse kvantitative lettelsene.

Jeg tror vi svarer så pass generelt, mens virkningen på pengemengden er litt usikker. Den kan øke, men behøver slett ikke å øke, og avhenger av om disse tiltakene blir så-

kalt sterilisert, eller at det er motgående lånetransaksjoner mot sentralbanken.

Når det gjelder det andre spørsmålet, om Finanstilsynets krav til egenkapital opp mot en beskrevet utvikling i norsk økonomi og i boligmarkedet spesielt, har Norges Bank også i flere runder og sist nå i forbindelse med lanseringen av vår siste rapport for finansiell stabilitet – jeg var innom det også i innlegget – pekt på faren for at det kan oppstå finansielle ubalanser over tid med det høye gjeldsnivået og det høye boligprisnivået som er etablert. På kort sikt og i våre referansebaner blikker ikke økonomien ned. Det er tvert om utsikter til en positiv utvikling i norsk økonomi, slik vi ser det, men det er et risikobilde der, som vi minner om gjentatte ganger. Gjeldsnivået i norske husholdninger er historisk høyt, og det er høyere enn i de aller fleste andre land. Det er behov for årvåkenhet i så måte. Finanstilsynets krav knyttet til egenkapital ved belåning har dette som bakgrunn. Jeg tror jeg vil si også at Norges Bank har generelt støttet og uttrykt seg positivt om dette. Det vil i noen grad kunne motvirke denne risikoen for at finansiell ubalanse bygger seg opp. Det er også fornuftig, sett fra en enkelt låntakers synspunkt. Jeg synes alle som låner penger, skal være seg bevisst at selv om man ikke snakker om et boligpriskrakk eller om bobler eller man tar store ord i sin munn her, bør man for egen del ta høyde for at det kan komme en reaksjon i boligprisene. Om det er 10 pst. eller 15 pst., får man strides om, men det er en god gardering, også sett i forhold til personlig økonomi.

Bankregulering og tiltak internasjonalt for å styrke banksystemet og motvirke kriser av den typen som vi så sprakk i 2008–2009, er på agendaen internasjonalt og er et stort lerret å bleke. Om en del av de reguleringene og de nye kravene som er underveis, ikke direkte knytter seg til virkningene av store finanskonsern, store eller for store enheter, er det elementer som har i seg det forholdet at banker er systemviktige. De er så store at de er «too big to fail», for å bruke det uttrykket. Det er på gang spesielle krav til globalt systemviktige banker og til regionalt systemviktige banker. En rekke lands myndigheter vurderer også å ha en tilsvarende oppmerksomhet rundt finansinstitusjoner, banker som er systemviktige nasjonalt ut fra en slik tanke.

Møtelederen: Gunvor Eldegard – vær så god.

Gunvor Eldegard (A): Takk, og takk til sentralbanksjefen for innleiinga.

Det første spørsmålet mitt går litt i forlenginga av det Gundersen tek opp når det gjeld bustadgjeld. Eg minnest at da vi hadde den tilsvarande høyringa i fjor, stilte me ein del spørsmål om det same. Me hadde bekymringar da òg. Etter det har me lagt inn dette kravet om 15 pst. egenkapital. Meiner sentralbanksjefen at me bør bruka sterkare lut i vårt vidare arbeid med omsyn til bekymringane rundt gjelda i hushalda?

Det andre spørsmålet går meir generelt på Europa. Det kan verka som det går ganske bra i Tyskland og kanskje i England, mens i Spania og i Italia ser det ikkje så bra ut i forhold til dei figurane du har lagt fram.

Men korleis ligg det an i Irland, i Portugal og i Hellas?

Øystein Olsen: Når det gjelder det første spørsmålet, om husholdningenes gjeldssituasjon og tiltak, eventuelt andre tiltak for å motvirke risikoer knyttet til dette, vil jeg gå tilbake til det vi har sagt i vår siste rapport om finansiell stabilitet. I tillegg til det jeg akkurat gjenga rundt vårt syn på Finanstilsynets tiltak, er hovedgrepet og det det i hvert fall er behov for i dagens situasjon, banker som blir mer solide, som øker sin kapitaldekning. Følgelig har vi gitt betydelig støtte til de nye reguleringene som er underveis, og anbefalt at det regelverket blir innført de facto og gjort gjeldende for norske banker så raskt som mulig. Spesielt har vi vært innom en rekke forhold som gjør at kravene til kapitaldekningen i bankene for å gi lån til boliger er for lave. Det er bl.a. et system med risikovektning av utlån som det har vært åpnet for i Basel II, og som også videreføres i Basel III, som i sum, sammen med andre forhold, gjør at det de facto stilles for lite krav til bankene for å låne ut penger til boligformål. Så en klar skjerping av kravene til utlånende institusjoner er vårt viktigste signal i så måte.

Irland, Portugal og Hellas er jo i en litt ulik situasjon. For det første: Alle disse landene har hatt og har fortsatt betydelige gjeldsproblemer. De er i praksis utestengt fra internasjonale finansmarkeder. Ingen privatakører i markedene vil låne dem penger, så de er helt avhengige av offentlige kasser – da snakker jeg om EU i kombinasjon med midler fra IMF – for å få rullert og refinansiert sine høye lån når de forfaller, og det gjør de jevnlig.

Den økonomiske situasjonen er også temmelig forskjellig. I Portugal er det forholdsvis stille nå, men de har fortsatt en veldig høy gjeld, de har betydelige underskudd, og de har en ganske svak realøkonomisk utvikling. Med Irland går det bedre. Det har bl.a. sammenheng med at irene har vært i stand til, selv om de har en fast valutakurs, å foreta en kraftig intern devaluering, som økonomer kaller det. De har redusert sine lønninger over hele fjøla, også i offentlig sektor, og bedret sin konkurranseevne ganske kraftig. For Irland ser bildet litt lysere ut, mens – som vi alle vet – situasjonen i Hellas er politisk, økonomisk, på alle måter, svært vanskelig. Selv om de ble kvitt noe av gjelden gjennom restruktureringen av privat gjeld, er gjeldsnivået fortsatt svært høyt. En gresk ny restrukturering eller konkurs vil kunne skape problemer for bankvesenet. Noen snakker til og med om at Hellas vil forlate eurosamarbeidet. De vil neppe bli sparket ut, men hvis de forlater eurosamarbeidet, vil det i seg selv kunne føre til nye smittevirkninger og ny uro mot f.eks. de to andre landene jeg nevnte, kanskje særlig Portugal. Så Hellas er helt åpenbart i en veldig vanskelig situasjon økonomisk og politisk, og det forsterker uroen i EU-samarbeidet og i eurosamarbeidet akkurat nå.

Hans Olav Syversen (KrF): Det var egentlig det siste jeg også ville spørre om, altså om en mulig exit av Hellas fra eurosamarbeidet og hvilke virkninger det vil gi for finansmarkedene i Europa – selvfølgelig særlig innenfor eurosamarbeidet, men det vil jo smitte over på Norge også

på en eller annen måte. Kunne du si litt mer om mulige scenarioer en slik exit faktisk vil kunne bety også for oss etter hvert?

Øystein Olsen: Jeg tror jeg skal være litt tilbakeholden med å kalle det bestemte scenarioer, og jeg skal generelt være tilbakeholden med å spå hva som vil skje. Jeg tror nøkkelordet egentlig er at usikkerheten, som var betydelig i utgangspunktet, før det siste valget i Hellas, er blitt forsterket, spesielt for Hellas' del, med mulige virkninger for eurosamarbeidet, med tanke på mulige smittevirkninger.

Hovedproblemet i Europa – det er egentlig to – er høy gjeld, og altfor høy gjeld i noen land, og så er det svak vekst. Og det er ikke bare svak vekst, det er en kraftig negativ vekst, det er en kraftig resesjon, og dette forsterker gjeldsproblemene. Høy gjeld og svak negativ vekst – de to tingene forsterker hverandre gjensidig. Så har vi banksektoren, som er en tredje dimensjon her, som sitter med fordringer på de gjeldsutsatte landene, bl.a.

For ikke å være altfor pessimistisk – vi må holde fast ved at det tross alt har vært en positiv utvikling i Europa generelt siden nyttår. Det er ikke den samme uroen i finansmarkedet nå som det var i november–desember i fjor. Jeg har lyst til å minne om det. Men så har uroen kommet litt tilbake, med press særlig på spanske renter og italienske papirer som fortsatt handles i markedene.

Når det gjelder Hellas spesielt, tror jeg det mer er et politisk enn et økonomisk spørsmål, selv om de økonomiske smittevirkningene igjen kan være til dels uoversiktlige og til dels alvorlige ved at de smitter til andre land, som allerede nevnt. Derfor har man anstrengt seg lenge og langt for å søke å motvirke problemene på tvers i EU-systemet. Jeg tror ikke jeg skal spekulere særlig mer. Det er åpenbart at flere enn før snakker om muligheten for at Hellas kan forlate eurosamarbeidet, selv om det etter min hukommelse strengt tatt ikke er juridisk lov i henhold til traktaten. Men det er åpenbart en større mulighet enn før. I så fall ligger det en ny valuta i kortene. Jeg tror det er veldig vanskelig å spå hva som vil være virkningen av det. At en sånn valuta, hvis den blir innført med paritet til euro – altså én til én i forhold til euro – vil komme under press raskt og umiddelbart, tror jeg er mildt sagt. Så er det mange spørsmål knyttet til overgangen til en ny valuta, som må komme som lyn fra klar himmel, egentlig. Hvis ikke skapes det jo et forsterket «run» på bankinnskudd i greske banker, bl.a. Overgangen er i så fall krevende, men dette blir mer spekulasjoner fra min side.

Alt i alt tror jeg fortsatt det er sterke krefter som er i sving for å motvirke dette, både internt i Hellas og ikke minst i EU-systemet samlet sett. Jeg tror det er altfor tidlig å spå at Hellas vil forlate eurosamarbeidet.

Det blir ikke et veldig konkret svar, men jeg tror ikke kunnskapene mine egentlig strekker særlig lenger.

Møtelederen: Bare kort – jeg føler at du skal få slippe å svare mer av politisk art, men av faglig art. Jeg har jo vært og reist en del i løpet av vinteren med komiteen. Det er selvfølgelig et betydelig innslag av forskjell mellom

tyskere og franskmenn, altså i Sør-Europa, i synet på hvilke virkemidler som skal til, på hva som er løsningen – en samlet løsning for eurosamarbeidet. Det virker som om de fleste nå er enige om at det er en eller annen form for Eurobonds, at de må garantere for hverandres gjeld fra et økonomisk synspunkt, som vil gjøre at man får stabilisert rentene på ulik statsgjeld, og at det blir en mer håndterbar situasjon. Dette er krevende politisk, selvfølgelig.

Er sentralbanksjefen enig i at fra et økonomisk synspunkt burde dette være håndterbart hvis man hadde tillit til at vi stilte opp for hverandre 100 pst.? Sentralbanksjefen får bare peke på det hvis han mener at vi beveger oss for langt ut i politikken, men jeg tror kanskje at dette er noe nærmere fag enn politikk.

Øystein Olsen: Ja, jeg er enig i at hvis man skrittvis beveger seg mot mer felles løsninger, og blir mer enige om løsninger på enkeltlands problemer – hvordan man skal stille opp for hverandre – vil det bedre situasjonen. Jeg vil si at det er litt det som har skjedd siden november–desember i fjor. Vi snakker om skritt her, men de har gjort en del vedtak og synes å bli gradvis mer samstemte om hvordan de skal løse disse problemene nå, og dersom nye problemer skulle oppstå.

Eurobonds har vært foreslått. Det tror jeg ligger langt frem i tid. Det gjenstår dessuten veldig mye rundt systemene for hvem som skal utstede denne typen Eurobonds, omfanget av Eurobonds osv. Hvis man tenker seg at dette nærmest skal erstatte statsobligasjoner i de respektive land, er det en enorm reform, med alle de konsekvenser som skeptikerne også nevner. Det tror jeg ligger langt, langt frem i tid.

Vi kommer litt tilbake til at det er særlig enkeltland som har problemer. En rekke land i Europa går jo veldig bra. I Tyskland har de hatt en god økonomisk utvikling. Ledigheten, i motsetning til veldig mange andre steder, er kommet ganske langt ned, etter tysk målestokk. Men det er altså EØS-landene som har problemer.

Vi kan ta to eksempler – Island som det ene, som ikke er medlem av euroområdet, riktignok, og Latvia som det andre. De fikk begge to kjempeproblemer som følge av finanskrisen da det smalt i 2008. Igjen er det lysere utsikter for begge de to landene. Veien dit har vært helt ulik. Island er spesielt – det er et ganske lite land. De hadde sin bankkrise. De hadde og har fortsatt sin egen valuta, som har depresiert med mer enn 50 pst. De har tatt den kraftige tilpasningen via en svekkelse av valutakursen, som er noe av grunnen til at det går bra. Latvia, som ikke er et euromedlem, men som har en valuta som er fast i forhold til euro, har ikke kunnet og ikke villet ta den tilpasningen. De har gjort som Irland – og vel så det. De har redusert sine kostnader og lønninger kraftig internt. De har tatt tilpasningen den veien.

Jeg tror de eksemplene illustrerer at for land som er kommet så langt ut i myra, så å si, og har fått så høy gjeld og har så store økonomiske problemer, er det ingen vei utenom en form for tilpasning av kostnadsnivå og levestandard internt i landet. Så det er litt ulike muligheter som tegner seg.

Møtelederen: Arve Kambe, vær så god.

Arve Kambe (H): Takk for det.

Først om denne runden som har vært i forbindelse med Finanstilsynets krav om 15 pst. egenkapital. Nå har jo Høyre etter hvert utviklet en betydelig skepsis til det nye regelverket. Det som egentlig har vippet det for Høyre, er en god del tilbakemeldinger fra Høyre-ordførere rundt om i landet, som sier at etter at bankene har strammet inn sin utlånspraksis etter ordre fra Finanstilsynet, regjering og sentralbank, overføres dette til etableringslån, altså billige husbanklån, som kommunene garanterer for. Egentlig har man overført problemet, eller finansrisikoen, fra bankene til kommunene. Det var egentlig ikke det man ønsket.

Jeg kunne egentlig tenkt meg å spørre om sentralbanksjefen – i den grad han kan svare – sitter på tall som kan dokumentere at det har en effekt med hensyn til det nye kravet til økt egenkapital. Eller er det bare sånn at man får kapital på annet vis, og dermed gjør det enda vanskeligere, enda mer byråkratisk, og overfører enda mer av ansvaret for at folk skal bo, til det offentlige?

Det andre spørsmålet jeg egentlig kunne tenkt meg å stille, er knyttet til at regjeringen har sendt på høring et forslag når det gjelder en hel haug med ting angående finansiell stabilitet. Man har sagt at regjeringen ønsker å øke de årlige innbetalingene til Bankenes sikringsfond for norske banker, selv om fondet er fullt ut kapitalisert. Dette kommer selvfølgelig i tillegg til statlige krav, anmodninger om redusert utbytte for å øke egenkapitalen, selvsagt, og økte marginer. Er det et forslag som Norges Bank støtter? Hva er begrunnelsen for det, utover de kapitaliserte kravene? Det er det ene.

Så har jeg også et spørsmål når det gjelder disse bankene som i praksis ligger på en statsgaranti, hvor man i papirene i finansmarkedsmeldingen – det gjelder vel stort sett i Norge DNB – regner med at disse får en fundingsfordel på 1–4 mrd. kr i året, mens regjeringen og noen miljøer i utlandet sier at denne typen banker må få økte krav til egenkapital utover økte krav til egenkapital. Hvor ligger man der internasjonalt? Og er det noen god idé å starte i Norge, eller bør man vente?

Det leder meg over til det andre spørsmålet. Hovedstyret i Norges Bank skriver i rapporten Finansiell stabilitet 1/12, i likhet med regjeringens vurdering, bl.a. at «det vil være en fordel om de nye kravene til kapitaldekning innføres i norsk lov så raskt som praktisk mulig», mens regjeringen har hevdet at de vil gjøre det raskere enn f.eks. Sverige og Danmark. Hva er sentralbanksjefens faglige råd til komiteen? Bør man gjøre det sammen med de nordiske landene? Eller mener sentralbanksjefen at det ikke betyr noe?

Møtelederen: Olsen, det er flere spørsmål her som representanten Kambe sikkert er utmerket godt klar over, men som ligger i skjæringspunktet mellom tilsynet og sentralbanken. Men jeg er helt sikker på at sentralbanksjefen gjør et forsøk allikevel.

Øystein Olsen: Ja da, jeg skal i hvert fall gjøre et forsøk, og flere av spørsmålene var jo også til ting som vi har uttalt oss om.

Når det gjelder det første, om Finanstilsynets krav om egenkapital, har jeg ikke mer å tilføye. Det betyr at jeg sitter heller ikke med innsikt eller tall som kan belyse de forholdene som du beskriver om overføring av låneansvar, ei heller de mer spesifikke virkninger av dette på låneetterspørsel og/eller kredittpraksis. De direkte konsekvensene av de tiltakene sitter jeg ikke med akkurat i øyeblikket. I så fall – hvis vi har det – må jeg få lov til å komme tilbake til det.

Da er jeg over på temaet «finansiell stabilitet» og rollen til Bankenes sikringsfond, som vi ikke adresserte eksplisitt i vår siste rapport av Finansiell stabilitet, men vi i Norges Bank har tidligere ytret oss positivt om å styrke innskuddene til Sikringsfondet i tråd med det som nå er foreslått fra regjeringens side. Jeg mener å huske at det var i 2008 vi uttalte oss om dette – og i samme retning som det regjeringen nå er kommet tilbake med.

Arbeidet rundt systemviktige banker i det internasjonale regelverket var jeg så vidt innom i et tidligere svar. Jeg vil skille mellom størrelsen på banker enten vi snakker om nasjonalt eller regionalt og hvem som sitter med aksjemajoriteten. I en norsk storbank er det staten. Vurderinger rundt systemviktighet er uavhengig av statlig/private eierskap. Det går i utgangspunktet på størrelser og på et faglig grunnlag, og i tilknytning til disse reguleringene snakkes det om implisitt statsgaranti også for banker som er 100 pst. privateid, rett og slett fordi de er for store til at man kan la dem ta nedsiden – la dem gå under, la dem gå konkurs – når de får problemer.

Jeg har ikke lyst til å gå lenger når det gjelder å vurdere arbeidet med systemviktige banker i Norge, fordi det er i støpeskjeen, annet enn at Norges Bank har også tidligere støttet – vi er en del av myndighetsutøvelsen – Finansdepartementet, fordi det er de som fastsetter det endelige regelverket her i arbeidet med å vurdere særlige tiltak mot systemviktige banker. Et nordisk nivå er en naturlig referanseflate for eventuelt å samordne reguleringer og/eller på et nasjonalt plan.

Da er jeg litt over på det siste spørsmålet, som jeg oppfattet iallfall, og det går på nordisk samordning. Jeg kan ikke presisere nærmere hva som er «så raskt som praktisk mulig». Da er jeg tilbake til at vi har sagt at vi søker å utøve et press for å få gjennomført dette så raskt som mulig, og så er det Finansdepartementet som må komme tilbake – det er de som har som oppgave å bestemme og fastlegge disse nye rammebetingelsene og retningslinjene.

Jeg vil også gjenta vår støtte til en nordisk koordinering av tiltak, så langt man når frem på det sporet.

Borghild Tenden (V): Sentralbanksjefen nevnte – og da er spørsmålet knyttet til oljesektoren – at nærmest full sysselsetting gir tilspisset kamp om kvalifisert arbeidskraft, og at dette kan svekke lønnsomheten i andre deler av næringslivet. Kan sentralbanksjefen si noe mer om den bekymringen som jeg oppfattet at det er?

Øystein Olsen: Jeg tror jeg skal være kort, for det er en veldig stor problemstilling, som jeg brukte litt tid på i

innlegget. Så jeg ønsker ikke å gjenta altfor mange av disse prinsipielle argumentene.

Det er en vanskelig balansegang. Vi – og jeg – har ikke tatt til orde f.eks. for å bremse en svært lønnsom næring i Norge, nemlig petroleumssektoren selv. Oppigjennom historien har det vært en problemstilling som man har diskutert. Erfaringene har vært at man regulerer systemet. Men når man finner nye ressurser som er lønnsomme, har det den konsekvensen at vi etter hvert har fått en veldig stor og sterkt ekspanderende næring som også er svært lønnsom.

Når det gjelder bruken av oljeinntekter over statsbudsjettet, er det viktig å ha en ramme for inntektsbruken, og da snakker jeg om handlingsregelen – enten det skal være 3 pst. eller 4 pst., vil jeg benytte anledningen til å ...

Møtelederen: ... eller 5 pst.

Øystein Olsen: Fortegnet fra min side har vært ganske klart når det gjelder 4 pst.

Det å ha en slik ramme for inntektsbruken og for hvor raskt man faser inn økte oljeinntekter, er i seg selv viktig, og det begrenser også presset mot øvrige næringer. Dette er en veldig krevende balansegang som politiske myndigheter, regjeringen og Stortinget må ta, fordi det er de – dere – som har virkemidler i så måte.

Møtelederen: Nå får Kambe ordet igjen, og da foreslår jeg at vi setter strek under Arve Kambes innlegg. De som ønsker å stille spørsmål, må tegne seg nå.

Arve Kambe (H): Takk for det.

Noe som vi hadde trodd skulle blitt omtalt i finansmarkedsmeldingen – dette går ikke til sentralbanksjefen, men mer generelt – gjelder den situasjonen som er i forsikringsbransjen nå, hvor det i praksis skjer svært lite. Selskapene konkurrerer nesten i å la være å gi tilbud til kommuner og firmaer, og fripolisemarkedet er i en negativ utvikling. Finansmarkedsmeldingen sier fint lite om hvordan myndighetene skal håndtere denne utfordringen.

Man har noen kjente størrelser som påvirker dette:

- Økt levealder – den har vært kjent siden krigen.
- Lavt og vedvarende rentenivå er for så vidt noe nytt.
- Bankenes og selskapenes krav til egenkapital er for så vidt noe nytt, men noe man må ta med seg, samtidig som vi har andre ting.

Hva er sentralbanksjefens råd til finanskomiteen for hvordan man skal få et bedre fungerende forsikringsmarked framover?

Øystein Olsen: Det spørsmålet og det ansvarsfeltet har vi ikke utredet i Norges Bank, så det kan jeg rett og slett ikke kommentere – ut fra kompetanse og roller.

Gunnar Gundersen (H): En liten oppfølging: Du sa i gjennomgangen din at 5 pst. av BNP for Fastlands-Norge var oljepengeoverføringer inn i statsbudsjettet. I tillegg er 17 pst. av resten av fastlandet drevet av etterspørselen i oljesektoren. Det betyr at 22 pst. av fastlands-BNP i Norge er drevet av oljesektoren. Etter min mening er dette allere-

de på vei til å bli en voldsom skjevhet. Du har i og for seg utdypet ganske mye rundt det, men er ikke det en ganske skremmende utvikling for en nasjon som skal leve lenger enn kanskje oljen bærer oss?

Øystein Olsen: Jeg er enig i at det er en særskilt utfordring for norsk økonomi i et langt perspektiv å sørge for en balansert utvikling, som også er slik at man ikke driver ut alt – eller i alle fall det aller meste – av annen konkurranseutsatt næringsliv, som nødvendigvis må bygges noe opp igjen den dagen aktiviteten fases ut. Samtidig må vi ha med oss alt det positive knyttet til oljevirkksomheten, hvor aktiviteten har pågått i 40 år, og som har brakt Norge fra å være et land hvor inntektene per innbygger lå rundt 20 pst. under svenskene – jeg husker dette godt, det var slik bildet var – til at inntektene per innbygger i Norge i dag ligger 50 pst. over Sveriges nivå. Det har veldig mye med oljen å gjøre.

Dette er ikke bare en enkel transformasjon av en formue i bakken til inntekter. Vi har utviklet en veldig bred, omfattende petroleumsnæring og leverandørindustri hvor deler av dette er i verdensklasse. Dette er teknologisk krevende. Det er utviklet produkter og tjenester som kan eksporteres til andre regioner, og som i tillegg er svært lønnsomme.

Alt i alt tror jeg vi skal være veldig positive til og fornøyd med at vi har hatt denne voldsomme motoren i norsk økonomi, og som også ser ut til å vare lenge. Når vi snakker om gassressurser – selv om man kan ha ulike scenarioer for hvordan gassprisene vil utvikle seg fremover – er perspektivene for petroleumsnæringen ganske lange. Men utfordringene knyttet til omstilling i norsk økonomi og utfordringene og problemene som er knyttet til det som noen økonomer kaller «hollandsk syke» – et begrep jeg synes er litt pussig siden Hollands problemer var veldig kortvarige sammenlignet med det vi opplever – kommer i de årene og den perioden når aktiviteten faktisk går motsatt vei, når vi skal bygge ned og redusere aktiviteten på sokkelen, og inntektene har flatet ut, og når vi, selv om vi har spart mye og kan høste av avkastningen, ikke lenger har den voldsomme drivkraften som vi nå har. Det skaper helt åpenbart noen utfordringer for norsk økonomi, og det er da eventuelle problemer med «hollandsk syke» kommer, slik jeg tenker.

Gitt dette og den utfordringen: Hva skal være den rette balansen fremover? Det er vel regjeringen og Stortinget som til slutt skal sy sammen det bildet – i alle fall ikke pengepolitikken, som jeg vel nå har sagt flere ganger.

Møtelederen: Takk skal du ha.

Jeg vil si at sentralbanksjefen hentet seg godt inn igjen mot slutten. Jeg var et øyeblikk i tvil om jeg skulle sette ham i den båsen som jeg har kalt «problemorientert knyttet til oljesektoren». Jeg tror vi alle rundt bordet her er enige om at dette ikke er et problem, men vi kan være enige om at det er en særskilt utfordring for norsk økonomi.

Avslutningsvis vil jeg takke for bidraget, sentralbanksjef, og be deg reflektere over et forhold:

Selv om vi har en voldsom vekst fra den næringen vi nå har pekt på, er jo bakteppet, som du selv har beskrevet

vet, svært krevende, med resesjon på vårt eget kontinent, svær gjeldsbelastning, stor tiltagende uro på nytt i finansmarkedet. På tross av det leverer altså norsk økonomi noen resultater og viser en vekstkraft som er enestående.

Jeg vil spørre deg til slutt: Er du overrasket, i likhet med en del av oss andre, over hvor sterk norsk økonomi har vist seg å være, selv etter et veldig alvorlig tilbakeslag, og at vi ved hjelp av – skal vi si – et bredt flertall på Stortinget og bruk av pengepolitikken de siste årene klarer å holde folk i jobb? Det er jo mange land som har prøvd det, uten å lykkes noe særlig. Hørte noen at jeg sa «et bredt flertall på Stortinget» – og alt mulig annet? Så dette var ikke et forsøk på å gi regjeringen æren for utviklingen i norsk økonomi.

Men er sentralbanksjefen overrasket over at trykket i norsk økonomi er så pass godt som det fortsatt er?

Øystein Olsen: Jeg tror jeg vil starte med å si at vi hele tiden følger godt med, med utgangspunkt i at vi skal lage nye anslag. Så vi får alltid noen små overraskelser gjennom det som faktisk skjer. I min korte gjennomgang fra våren/forsommeren 2011 ser en at verden endret seg, og den har endret seg i flere runder. Sånn sett har vi blitt overrasket over nye utviklingstrekk.

Når det gjelder norsk økonomis evne til å vokse seg ut av de problemene som ble forårsaket av finanskrisen i 2008 – i kjølvannet av den – med et kortvarig tilbakeslag i norsk økonomi i 2009, ble problemene mildere enn jeg

tror de fleste spådde og mange fryktet. Det har sånn sett vært en positiv utvikling i norsk økonomi siden 2009, ikke minst i lys av at uroen og problemene internasjonalt i noen grad har kommet tilbake, og at andre land sliter voldsomt.

Jeg tror det er en rekke forhold som virker inn her: All disiplin og gode tradisjoner som vi har hatt i den økonomiske politikken over lengre tid, og da snakker vi bl.a. om finanspolitikken og det at vi brukte mye penger. Vi hadde jo penger å bruke. De andre brukte penger de ikke hadde, så vi har ingen baksmell i så måte. I pengepolitikken hadde vi også betydelig handlingsrom.

Det synes å være fortsatt tillit til pengepolitikken i markedene og i norsk økonomi. Så er det en rekke andre positive utviklingstrekk og krefter som virker inn i norsk økonomi – kanskje i nordisk økonomi, for ikke å være helt i enerom. Vi er et ganske velorganisert samfunn. Det tror jeg vi tjener godt på i tider som dette – i likhet med noen andre nasjoner. Men vi har et handlingsrom – i finanspolitikken spesielt, og i økonomien – som er få andre land forunt. Vi må ha med oss det. Så vi har vært dyktige opp igjennom mange år, og så har vi vært ganske heldige, vil jeg si.

Møtelederen: Jeg er enig!

På vegne av komiteen: Takk til deg, sentralbanksjef, for bidraget her i dag.

Komiteen og høringen tar pause fram til kl. 14. Vi begynner igjen et kvarter før, for vi ligger litt foran skjema.

Da er høringen hevet inntil videre.

Høringen slutt kl. 13.41.
