

# Dristig reduksjon av inflasjonsmålet

Lavere inflasjonsmål kan føre til høyere realrente, sterkere kronekurs og lavere sysselsetting.



**Steinar Holden**, professor ved Økonomisk institutt, Universitetet i Oslo

Dagens Næringsliv 6. mars 2018

Finansdepartementet annonserte fredag at inflasjonsmålet senkes fra 2,5 til 2 prosent som årlig rate. Ifølge standard økonomisk teori vil denne endringen ha svært liten betydning for norsk økonomi.

Ifølge teorien vil lavere inflasjonsmål føre til at alle nominelle rater endres tilsvarende, mens det ikke blir noen endringer i realøkonomien. Det betyr at lønns- og prisveksten og alle nominelle renter også reduseres med 0,5 prosent. Dermed blir realrenten uendret, og det blir ingen vesentlig virkning på økonomien.

Men det er grunn til å tro at standard økonomisk teori er for enkel i denne sammenheng.

Det virker lite realistisk at det reduserte inflasjonsmålet vil føre til at lønnsveksten i år eller neste år blir 0,5 prosent lavere enn den ellers ville blitt. Partene i arbeidslivet ser på andre forhold som lønnsveksten hos handelspartnerne, lønnsomhet og vekst i konsumprisene, og virkningen av inflasjonsmålet vil trolig være begrenset.

Vi kan heller ikke regne med at prisveksten vil bli særlig mye lavere. I så fall vil prisveksten bli høyere i forhold til det nye og lavere inflasjonsmålet, og det vil få betydning for pengepolitikken.

## Les også:

[regjeringen senker inflasjonsmålet – kronen styrker seg kraftig](#)

I dagens situasjon, der inflasjonen er 1,6 prosent, har et lavere inflasjonsmål liten direkte betydning. Selv om inflasjonsmålet senkes til 2,0, er inflasjonen fortsatt klart under målet. Men når inflasjonen etter hvert begynner å stige, vil forskjellen i inflasjonsmål få større betydning på Norges Banks rentesetting. Hvis for eksempel Norges Bank antar at inflasjonen er på vei mot 2,4 prosent, vil banken nå måtte heve styringsrenten for å motvirke at inflasjonen blir for høy i forhold til målet.

Virkningene av høyere styringsrente er velkjente. Høyere styringsrente gjør det mer attraktivt å holde norske kroner, slik at kronekursen styrkes. Sterkere kronekurs fører

isolert sett til dårligere konkurranseevne og svekket lønnsomhet for norsk konkurranseutsatt virksomhet.

Høyere rentenivå gjør det dyrere å låne, slik at husholdningenes forbruk og bedriftenes investeringer dempes. Dermed reduseres samlet etterspørsel i økonomien, slik at bedriftene får mindre behov for arbeidskraft. Da faller sysselsettingen.

**Les også:**

[Lavere inflasjonsmål kan åpne for høyere rente](#)

Det er vanskelig å vite hvor raskt disse virkningene vil komme, og hvor store de vil være. Virkningene avhenger av hva som skjer med inflasjonen, hvordan Norges Bank vil reagere, og hva som skjer i lønnsdannelsen. Hvis inflasjonen fortsetter å være lav, vil lønns- og prisfastsettelsen få bedre tid til å tilpasse seg, og virkningene blir mindre.

Hvis derimot inflasjonen stiger raskere enn vi nå anslår, vil det lavere inflasjonsmålet innebære at Norges Bank må heve renten raskere og mer enn banken ville gjort med et lavere inflasjonsmål.

Høyere rente vil i så fall føre til virkningene beskrevet over, med sterkere krone og lavere sysselsetting.

**Les også:**

[– Helt nødvendig og riktig](#)

Et vel så viktig spørsmål er hvor lenge virkningene vil vedvare. Jeg er redd at virkningen kan bli langvarig. Partene i arbeidslivet har lagt stor vekt på lønnsveksten i utlandet, selv om vi har hatt et inflasjonsmål som lå 0,5 prosent høyere enn andre land. Det har gitt oss litt ekstra slakk i forhold til inflasjonsmålet, som bidrar til at Norges Bank setter lavere rente enn banken ellers ville ha gjort.

Når inflasjonsmålet nå reduseres ned til nivået hos handelspartnerne, er det lite sannsynlig at partene i arbeidslivet vil ta sikte på lavere lønnsvekst enn hos handelspartnerne. Dermed mister vi det «slakket» vi hadde, og følgen vil trolig bli høyere realrente i perioder.

De siste årene har vi ikke hatt bruk for dette «slakket», fordi inflasjonen gjennomgående har vært lav av ulike årsaker. Kanskje fortsetter det slik. Men verden endrer seg. Hvis inflasjonen blir høyere enn antatt, vil nedjustert inflasjonsmål gi lavere sysselsetting.

Heldigvis har vi en velfungerende lønnsdannelse og en fornuftig sentralbank, som i så fall vil bidra til å minske de negative virkningene. [\(Vilkår\)](#)