

# Pengepolitikk i uvær

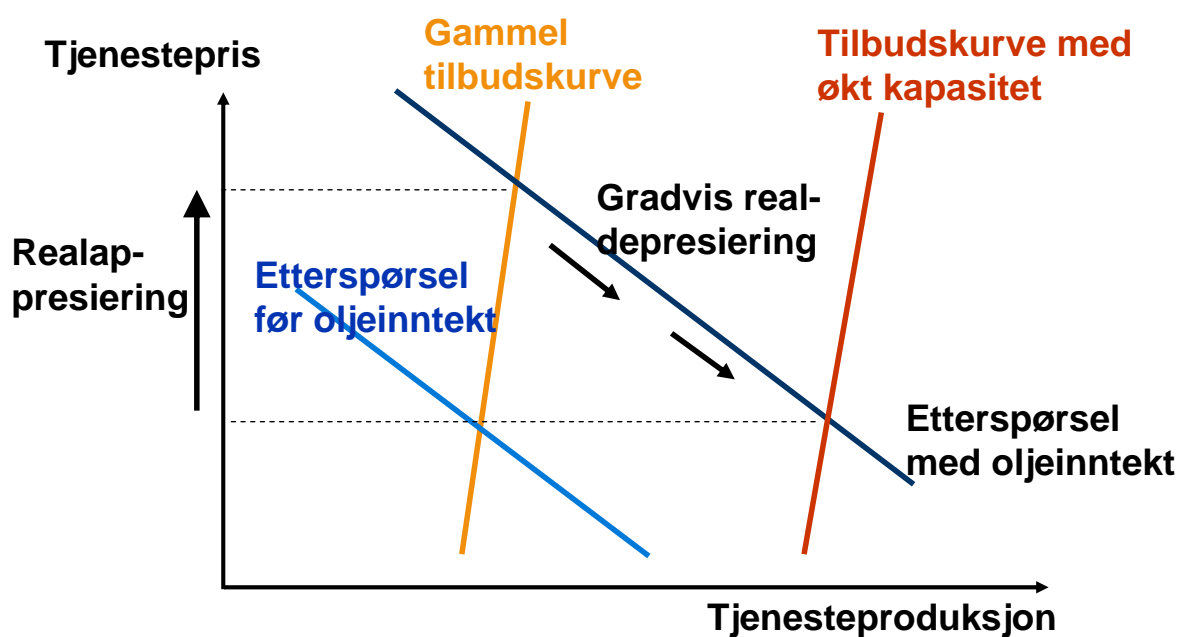
Knut Anton Mork

Mars 2004

Handelsbanken Capital Markets

## Alvorlig situasjon

- ▶ Skivebom på inflasjonsmålet
- ▶ Store, gjentagne prognoserevisjoner indikerer behov for nytenkning
- ▶ Inflasjonsfallet skyldtes ikke bare kronestyrking i 2002
  - ▶ Globalisering
  - ▶ Dagen derpå etter oljeboomen



## Er målsettinga feil?

- ▶ Fleksibelt inflasjonsmål "state of the art"—konsistent med grundig forskningsarbeid
- ▶ Norsk praksis ikke streng—2002 viktig unntak
- ▶ Dagens disinflasjon i stor grad resultat av inflasjonsdempende tilbudssjokk—men det betyr ikke at sentralbanken kan forholde seg likegyldig
- ▶ Forskning understreker viktighet av prisstabilitet  $\Rightarrow$  lav  $\lambda$
- ▶ Prisstabilitet i teorien kan tilsvare positiv inflasjon i praksis—målproblemer
- ▶ Men 2,5% er vel høyt til å kunne forsvares
- ▶ Endring nå vil imidlertid ødelegge all tillit
- ▶ Ta diskusjonen opp igjen når dagens situasjon ligger bak oss

## Grunner til å være aggressiv

- ▶ Prisstabiliteten, forutsigbarheten er alvorlig forstyrret
- ▶ Varig deflasjon setter seg fast i forventninger, realrenter  $\Rightarrow$  negativt etterspørselssjokk
- ▶ Likviditetsfelle en alvorlig risiko
- ▶ Riktig å ta tida til hjelp, men...
- ▶ ...ikke for lang tid
- ▶ ...og viktig å følge opp planer som er lagt
- ▶ Annonsering av framtidig politikk kan gi hjelp fra rentekurve og valutakurs...
- ▶ ...men da må også sentralbanken følge opp og ikke snu rundt ved neste korsvei
- ▶ Optimal pengepolitikk må til dels være bakoverskuende
- ▶ Handlingsplan kan gå over to år, eller kortere, eller lengre
- ▶ Men enhver fast horisont fungerer som en invitasjon til inkonsistens!