

Forord

Det operative målet som Regjeringen har fastlagt for pengepolitikken, er en inflasjon som over tid er nær 2,5 prosent. I en åpen økonomi er valutakursen én av flere kanaler pengepolitikken virker gjennom. Hvor mye valutakursen styrker seg ved en økning i styringsrenten, avhenger av en rekke forhold som sentralbanken ikke har kontroll over. Styrken til valutakurskanalen kan derfor variere over tid. Valutakursen vil kunne virke som en automatisk stabilisator. I perioder med for høy aktivitet i økonomien – eller forventning om for høy aktivitet - vil valutakursen kunne styrke seg – selv uten at styringsrenten endres. Tilsvarende vil valutakursen kunne svekke seg dersom aktiviteten er for lav.

Konkurrenseevnen har betydning for aktiviteten i næringslivet. Valutakurskanalen og effekten av kronkursen på innenlandsk aktivitet og inflasjon blir tatt hensyn til når Norges Bank utarbeider sine inflasjonsanslag. Valutakursen har på denne måten betydning for rentesettingen. Det ligger ikke til grunn en bestemt oppfatning om hva som er et riktig nivå på valutakursen på lang sikt for den løpende pengepolitikken, og selvsagt heller ikke en bestemt oppfatning om hva som er riktig næringsstruktur på lang sikt. Det er i samsvar med at lav og stabil inflasjon er det operative målet og med hvordan inflasjonsstyring gjennomføres i andre land.

Kronen styrket seg markert gjennom 2001 og 2002, og i Norges Bank ble kursbeveggelsene analysert med sikte på å kaste lys over hvilke faktorer som bidro. Initiativet til å utarbeide en samlet fremstilling av dette arbeidet ble tatt høsten 2002 av Jan F. Qvigstad, sjeføkonom i Norges Bank og direktør for Norges Bank Pengepolitikk. Denne utgaven av Norges Banks skriftserie inneholder en rekke signerte artikler skrevet av medarbeidere i Norges Bank som ved hjelp av ulike innfallsvinkler og metoder drøfter forhold som kan hjelpe oss med å forstå utviklingen i valutakursen. Analysene er gjennomført i Norges Bank i løpet av 2002, og ble presentert på et seminar

for Finansdepartementet og Statistisk sentralbyrå 7. februar 2003. Synspunkter og konklusjoner står for forfatterens egen regning og deles ikke nødvendigvis av Norges Bank eller av andre medarbeidere i Norges Bank. Vi understreker at vi ikke anser dette som ferdige arbeider som har funnet sin endelige presentasjonsform, og vi tar sikte på å arbeide videre med mange av problemstillingene som tas opp i disse arbeidene. Vi håper imidlertid at denne oversikten over faglige analyser av utviklingen i valutakursen kan gi en god illustrasjon av bredden og kompleksiteten i litteraturen på området.

Mai 2003,

Øyvind Eitrheim

Kristin Gulbrandsen