



Knut Anton Mork, Professor emeritus ved NTNU og Handelshøyskolen BI.

Tør Norges Bank knekke spiralen?

Vi er inne i en spiral av inflasjon, lønnsvekst og kronesvekkelse, som bare Norges Bank kan knekke. Det vil krevemot — og mer enn et kvart prosents høyere rente.

Forrige ukes tall fra SSB feide tvilen til side. Min etterfølgers etterfølger i Handelsbanken, Marius Gonsholt Hov, banket det inn i nærværende avis: Vi er langt inne i en pris- og lønns spiral, med kronkursen som katalysator.

For oss som er gamle nok, gir dette sterke assosiasjoner tidligere tiders devalueringer. Det var en løsning myndighetene noen ganger grep til når kostnadsnivået hadde vokst farlig mer enn i utlandet. Svakere krone skulle gjenopprette konkurransevnen.

Og i første omgang gjorde den jo det fordi den senket lønnsnivået regnet i utenlandsk valuta. Men den gjorde også utenlandske varer dyrere i norske kroner. Det skapte krav om kompensasjon i neste lønnsoppgjør, som så sendte kostnadsnivået oppover igjen. Devalueringa hadde satt i gang en spiral mellom lønn, valutakurs og inflasjon uten å få gjort noe med konkurransevnen når det kom til stykket.

Noen forsøkte å bryte spiralen. Gro Harlem Brundtland gjorde det med en brutal lønnsstopp på slutten av årtitallet. I dag faller ansvaret på Norges Bank. Det blir ikke lett. For den internasjonale inflasjonsbølgen traff oss på et tidspunkt da det norske kostnadsnivået allerede var blitt presset opp av den lange investeringsboomen i olje og gass, som i mellomtida hadde begynt å dabbe av. Lønnevnen i norsk næringsliv var derfor svekket allerede før vi møtte det internasjonale tilbudssidesjokket som gav oss inflasjonsbølgene. Det ble mindre å dele på, og det i dobbel forstand. Like fullt krevde LO økt kjøpekraft i lønnsoppjøret.

Det kunne ikke gå bra og har heller ikke gjort det. LOs forsøk på å

dra seg sjøl opp etter håra ble innhentet av markedskreftene da krona falt. Så langt korrigerede det kostnadsnivået. Men det skapte også støtet tol økt lønnsvekst som kompensasjon for høyere priser på importerte varer. Dermed er spiralen i gang. Og den vil fortsette så lenge aktørene i valutamarkedet tviler på Norges Banks vilje til å bryte den.

Den svake tilliten til krona gjør kampen mot inflasjonen a tskillig tøffere for Norges Bank enn for de andre sentralbankene. Mens Sveriges Riksbank kunne ta seg en pause i forrige uke, må Norges Bank heve renta videre om to uker; hvis ikke er jeg redd krona vil svekke seg videre. De høye tallene for både lønns- og prisvekst i nasjonalregnskapet for tredje kvartal gav all grunn til å vente det. Det samme ser vi i tallene fra konsumprisindeksen. Kjerneinflasjonen er ennå tre ganger så høy som inflasjonsmålet. I motsetning til i Sverige kan vi heller ikke si den er raskt på vei ned.

Svært mye tyder derfor på at en kvartprosents renteheving i desember ikke er nok til å bryte spiralen av lønnsvekst, prisvekst og kronesvekkelse som vi nå er inne i. Det er for tidlig å sende ut signaler om at rentetoppen kan være nådd. Mer må til for å gjenopprette tillit til krona.

Det vil ikke bli behagelig. Videre renteoppgang ut over vinteren vil gå ut over dem som allerede har bedt banken sin om avdragsfrihet for å få det til å gå rundt. Pengene som ble spart under pandemien er snart brukt opp. Privat forbruk vil falle. Det vil gi konkurser i detaljhandelen. Boligbransjen vil få det enda verre. Ledigheten vil stige. Flere vil stille seg i matkø. Kort sagt: Vi må forberede oss på resesjon.

Jeg har tidligere uttrykt optimisme om at resesjon kan unngås og er det fortsatt når det gjelder USA og flere andre land. Men mens Sveriges Riksbank kan lene seg litt tilbake fordi deres krone stabiliserer seg, har mistilliten til vår krone gjort utfordringene for Norges Bank større.

De må forberede seg på å bli beskyldt for å forårsake en resesjon med vitende og vilje. LOs Peggy Hessen Følsvik vil rase mer enn hun allerede har gjort. Og hun vil ikke være alene.

Jeg tror denne situasjonen kunne ha vært unngått om Norges Bank hadde vist mer fasthet i utgangspunktet i stedet for å rose norsk finanspolitikk og arbeidslivspartnerne for ansvarlighet slik sentralbanken gjorde i sin årstale.

Men det ennå tid til å handle. Jeg håper Norges Bank tør.

For ordens skyld: Sentralbanksjef Ida Volden Bache var forfatterens nærmeste medarbeider i Handelsbanken 2010 – 2013. Trønnes og Vegard Skonseng Bjerketvedt, 2023: «Dynamic spending and portfolio decisions with a soft social norm». Journal of Economic Dynamics and Control 151: 104667.

Denne kronikken ble først publisert i
Dagens Næringsliv:

<https://www.dn.no/okonomi/okonomi/styringsrenten/renter/tor-norges-bank-knekke-spiralen/2-1-1561004>