

# Pengepolitikkenes formål, friheter og forbehold

Siden den amerikanske banken Lehman Brothers kollapset i 2008 og en omfattende finanskrisen bredte seg om verdensøkonomien, har det norske rentenivået vært historisk lavt. Norge var, i motsetning til Hellas, Spania og Portugal, blant de heldige som ikke ble hardest rammet. Vi bor i et land der arbeidsledigheten er lav, samtidig som vi opprettholder en jevn økonomisk vekst. Men, den økende gjeldsgraden blant husholdningene kombinert med økende boligprisvekst er økonomiske problemer som norske politikere må ta hånd om. Hvilke økonomiske forbehold og retningslinjer finnes i norsk politikk som klarte å hindre oss fra et kjempestup i økonomien 2008, og som skal ruste oss mot potensielle senere kriser? Hvordan virker den lave renten inn på gjeldsgraden, kronekursen, inflasjonen, arbeidsledigheten og alle andre brikker i det store puslespillet av faktorer som skal tas hensyn til i økonomisk politikk?

## Retningslinjer for den økonomiske politikken i Norge

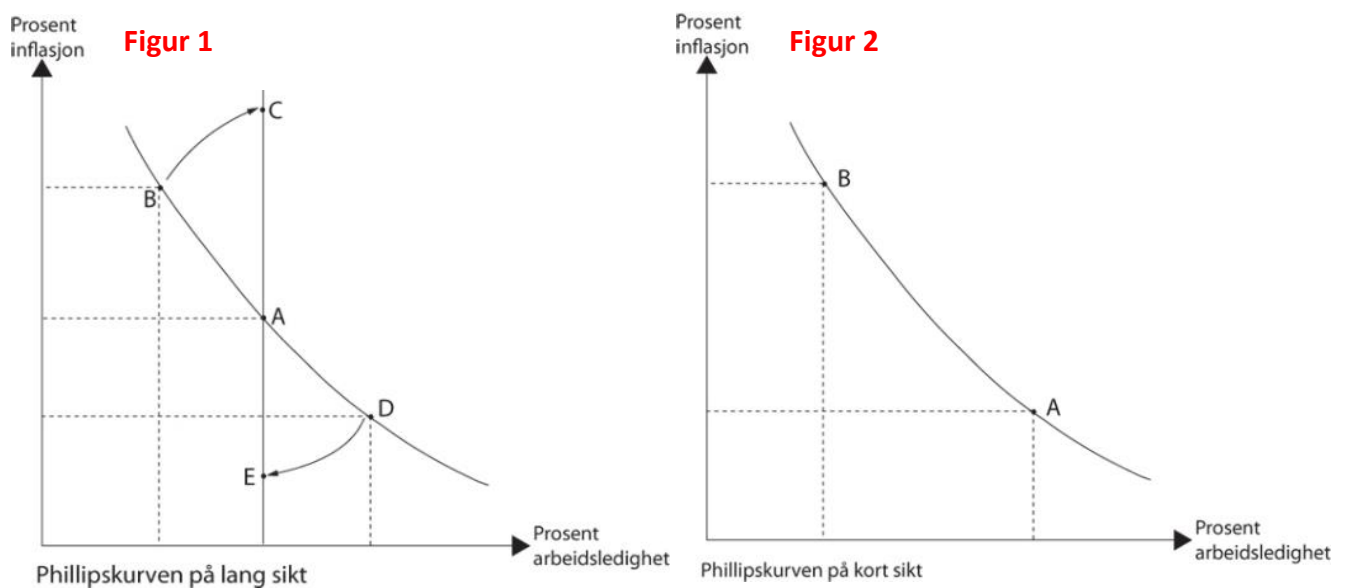
I den økonomiske politikken i Norge i dag er det 3 viktige retningslinjer politikerne følger. Vi må forholde oss til fleksibel inflasjonsstyring, handlingsregelen og frontfagsmodellen. Retningslinjene skal på hver sin måte bidra til å sikre den økonomiske stabiliteten vi har som hovedmål, samt forvalte oljeinntektene på en fornuftig måte i økonomien og sikre norsk konkurransekraft med utlandet. Økonomisk stabilitet er et krevende mål, men innebærer blant annet lav og stabil arbeidsledighet og inflasjon kombinert med økonomisk vekst. Vi deler gjerne stabiliseringspolitikken inn i finanspolitikk, pengepolitikk og inntektspolitikk. Av de tre er det hovedsakelig finans- og pengepolitikken som skal sørge for nasjonens økonomiske stabilitet, mens inntektspolitikken handler om hvordan vi forvalter pengene for å sikre en god lønnsvekst.

Siden 2001 har vi hatt et inflasjonsmål i Norge, og i dag er dette på 2%. Dette har vært for å sikre økonomisk stabilitet. Gjennom flere økonomiske kriser gjennom historien har vi sett de katastrofale følgene ved for høy inflasjon, og i verste fall deflasjon. 30-tallets «store depresjon» viste oss massearbeidsledigheten i USA ved deflasjon, og hyperinflasjonen i mellomkrigstidens Tyskland viste oss pengenes tap av verdi ved hyperinflasjon. Frem til 2018 var inflasjonsmålet i Norge på 2,5% da dette skulle være behjelpelig med innfasingen av

oljeinntektene i økonomien, men i 2018 mente regjeringen at det ikke lenger var grunn til å ha et høyere inflasjonsmål enn andre land<sup>1</sup>. Inflasjonsmålet sier at inflasjonen skal nærme seg konsumprisindeksen på 2% på mellomlang sikt. Pengepolitiske rapporter som legges frem av sentralbanken hvert kvartal skal gi en pekepinn på hvor vi ligger an økonomisk.

Av instruksjonen for sentralbanken heter det at fleksibel inflasjonsstyring “legger vekt på både variasjon i produksjon/sysselsetting og variasjon i inflasjon”. Dette er en motsats til streng inflasjonsstyring der det kun er variasjonen i selve inflasjonen som er i fokus. Årsaken til at det er et politisk ønske om å ta variasjon i produksjon og sysselsetting med i beregningen, er at å holde disse på et høyt nivå ofte kan komme i strid med å holde en lav inflasjon.

Phillipskurven på kort sikt, viser konflikten mellom arbeidsledighet og inflasjon (fig. 2). Blir for eksempel lønnsveksten for høy, vil man kunne hindre høyere inflasjon dersom styringsrenten blir satt opp. Er lønnsveksten derimot så høy at det fører til oppsigelser i bedriftene, vil en høyere styringsrente være på bekostning av en enda høyere arbeidsledighet. Phillipskurven på lang sikt (fig. 1) har gitt oss noen viktige innsikter. Den viser at markedskreftene gjør at full sysselsetting er umulig på lang sikt, og at høyere sysselsetting ikke kan “betales” for med høy inflasjon. Det er også nødvendig å ta hensyn til risikoen for kursendring ved endring i renten. Vi skal komme tilbake til hvordan renten virker inn på kronekursen, men kronekursens viktighet i inflasjonsstyringen er at den kan påvirke norsk konkurransekraft med utlandet.



<sup>1</sup> <https://e24.no/makro-og-politikk/norges-bank/senker-inflasjonsmaalet-til-norges-bank/24274607>

Handlingsregelen er et viktig instrument i norsk økonomisk stabiliseringspolitikk. Olje- og gassutvinningen har hatt enorm betydning for norsk økonomi, med enorme inntekter og mange nye arbeidsplasser. På kort sikt kan slike enorme inntekter skyte fart på økonomien, men for det lange løp er det viktig å finne en måte å forvalte pengene på som ikke vil kollapse økonomien etter den kortsiktige gleden. Derfor ble det i 1990 opprettet *statens pensjonsfond utland*, der alle oljeinntekten skulle avsettes. Hensikten med handlingsregelen er at oljepengene, i tillegg til at de skal være fremtidige generasjoner til gode, gradvis skal fases inn i økonomien, og at fondet skal kunne virke som en motsyklisk buffer i nedgangstider. Siden 2017 har den sagt at vi kan bruke 3% av fondet hvert år, da dette er tilnærmet den forventede årlige realavkastningen. Man kan justere bruken ut fra konjunktursvingningene i samfunnet. Her kommer begrepet strukturelt oljekorrigert underskudd inn. Dette er et mål på det prosentvise underskuddet på statsbudsjettet dersom man tar inntekter minus utgifter, sett bort fra alle inntekter og utgifter fra olje- og gassnæringen. Tallet vil endre seg litt hvert årlig da konjunktursvingninger gjør at inntektene er litt ulike hvert år, og dermed sier vi at handlingsregelen åpner for at vi kan bruke litt mer i dårlige tider og litt mindre i gode.

Den fjerde retningslinjen i norsk økonomisk politikk som vil bli trukket frem her, er den såkalte *frontfagsmodellen*. Det er klart at inntektspolitikken er nært beslektet med resten av den økonomiske politikken. Myndighetene ønsker å sørge for en inntektsutvikling, og lønnsvekst som er alle til gode. Man vet at dersom lønnsveksten er høyere enn inntektene i en bedrift vil det føre til mindre produksjon og større ledighet. Derfor kan det være en interessekonflikt mellom organisasjonene i arbeidslivet og myndighetene i lønnsforhandlingene. Konkurransetsatt sektor er særlig sårbar for høy lønnsvekst og endringer i kronekursen, både fordi det svekker konkurranseevnen, men også fordi ledighet her kan bre seg til ledighet i skjermede næringer. Derfor sier Frontfagsmodellen at de konkurransetsatte næringene, frontfagene, skal foreta lønnsforhandlingene først. Utfallet her setter en norm for andre lønnsforhandlinger. Frontfagsmodellen har vært gjeldende i Norge siden 1966<sup>2</sup>, og har blitt vektlagt som viktig årsak til den lave ledigheten vi har hatt siden da.

---

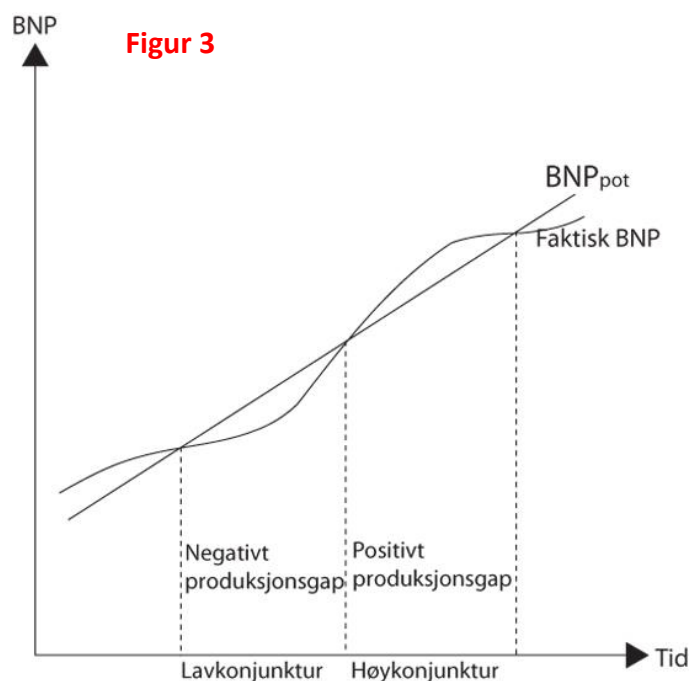
<sup>2</sup> <https://arbinn.nho.no/arbeidsliv/lonn-og-tariff/tariff/artikler/hva-er-frontfagsmodellen/>

## Formålet med pengepolitikk

Første ledd i forskriften om pengepolitikk lyder som følger: “§ 1. Pengepolitikken skal opprettholde en stabil pengeverdi gjennom lav og stabil inflasjon.”<sup>3</sup> Videre står det at Norges bank skal stå for pengepolitikken, og at inflasjonsstyring skal være både framoverskuende og fleksibel. Måten Norges Bank påvirker den økonomiske politikken er ved å fastsette styringsrenten. Dette er renten som bankene må betale på sine innskudd i sentralbanken, som også er en retningslinje for hva det generelle rentenivået bør ligge på.

Når sentralbanken setter renten skal den som nevnt ta høyde for både sysselsetting og produksjon, i tillegg til inflasjonen. Sentralbanken ønsker å dempe konjunktursvingningene i samfunnet, og holde veksten i BNP til potensielt BNP. Dette er et produksjonsnivå der vi har litt økonomisk vekst, en arbeidsledighet lik likevektsledigheten, samt en ressursutnyttelse som er akseptabel. Den britiske samfunnsøkonomen John Maynard Keynes introduserte teorien om konjunkturledigheten, som sier

noe om at det alltid vil være litt arbeidsledighet. Han mente at friksjons- og strukturledighet er uunnværlig, men at den øvrige arbeidsledigheten, eller fraværet av arbeidsledighet, skyldes konjunkturerendringer. Ved lavkonjunktur er det negativt produksjonsgap, altså underproduksjon, og ved høykonjunktur er det positivt produksjonsgap, eller overproduksjon (se fig. 3).

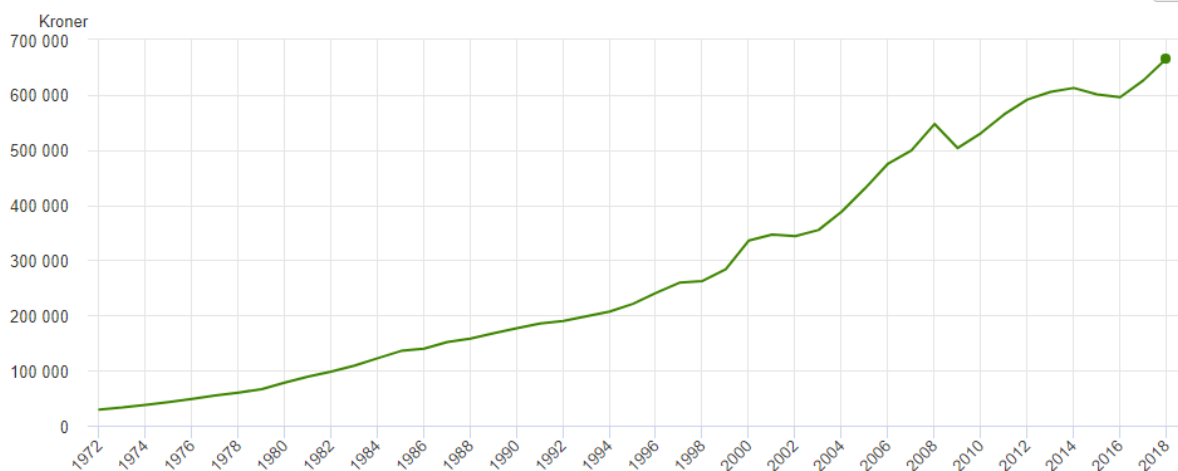


Det pengepolitikken altså ønsker å gjøre er å dempe svingningene– holde faktisk BNP til BNP<sub>pot</sub>. Som man ser av figur 4, har Norge hatt en jevn vekst i BNP gjennom de siste 50 årene. Allikevel kan man se noen bølgedaler, for eksempel under finanskrisen i 2008, oljeprisfallet i 2013, og økonomisk stagnasjon under dot com-krisen rundt 2000-tallet. Fellestrekk under disse periodene er at sysselsettingen har gått ned en periode.

<sup>3</sup> <https://lovdata.no/dokument/SF/forskrift/2018-03-02-305>

Sentralbanken ønsker derfor å dempe både bølgetopper og bølgedaler, da gode oppgangstider ofte fører til større bølgedaler og store tap i sysselsettingsraten.

Bruttonasjonalprodukt i kroner per innbygger **Figur 4**



## Pengepolitikkenes virkning

Spørsmålet man kan stille seg da er hvordan styringsrenten egentlig påvirker inflasjonen, sysselsettingen og produksjonen? Den virker hovedsakelig gjennom tre kanaler; etterspørselskanalen, valutakurskanalen og forventningskanalen. Overordnet kan man si at hver av disse kanalene gjør at inflasjonen dempes dersom renten settes opp, og motsatt.

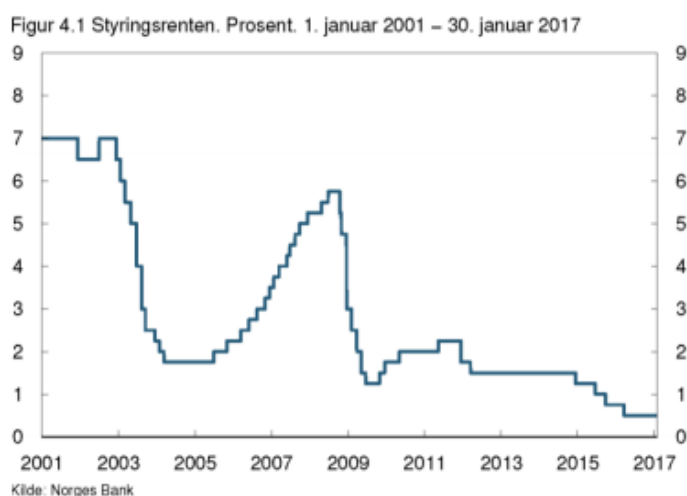
Etterspørselskanalen virker på den måten at en hevet styringsrenten gjør at den ordinære markedsrenten også heves. Da blir det mer lønnsomt og spare, og dyrere å konsumere. Slik går etterspørselen ned. Da blir lønnsomheten i bedriftene lavere, og lønnsveksten også lavere. På den måten for man lavere inflasjon. Valutakurskanalen forklarer sammenhengen mellom kurs og inflasjon. Settes renten opp i Norge blir det gunstig for andre valutaer å veksle om til kroner, og sette pengene i norske banker. Høyere eksportpriser svekker norsk konkurranser kraft og vil i praksis bety større produksjons-kostnader for konkurranseutsatte bedrifter i Norge, som kan føre til oppsigelser. Lavere importert prisvekst, samt lavere lønnsvekst i konkurranseutsatte næringer grunnet lav aktivitet, virker begge direkte inn på inflasjonen i Norge. Ifølge pengepolitisk rapport à tredje kvartal 2018 har økt rente i andre store økonomier redusert risikoen ved en styrket krone, dersom også vi setter opp renten<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> <https://www.norges-bank.no/Publisert/Publikasjoner/Pengepolitisk-rapport-med-vurdering-av-finansiell-stabilitet/2018/318/>

Forventningskanalen viser psykologiens betydning i samfunnsøkonomien. I sosialpsykologien snakker man gjerne om selvoppfyllende profetier; tendensen til at «forventninger til en person medvirker til at personen endrer seg i retning av forventningen»<sup>5</sup>. Dette fenomenet kan vi også se på et makroøkonomisk nivå. Forventer folk en lavere inflasjon med bakgrunn i en høyere styringsrente, vil inflasjonen også bli lavere fordi arbeidstakerne krever lavere lønnsvekst, og bedriftene blir mer påpasselige med prisforhøyelser på varene og tjenestene sine. På denne måten har styringsrenten nesten en symbolsk effekt også, da den sier noe om hva vi skal forvente oss av tiden fremover; en forventning som ser ut til å oppfylle seg selv.

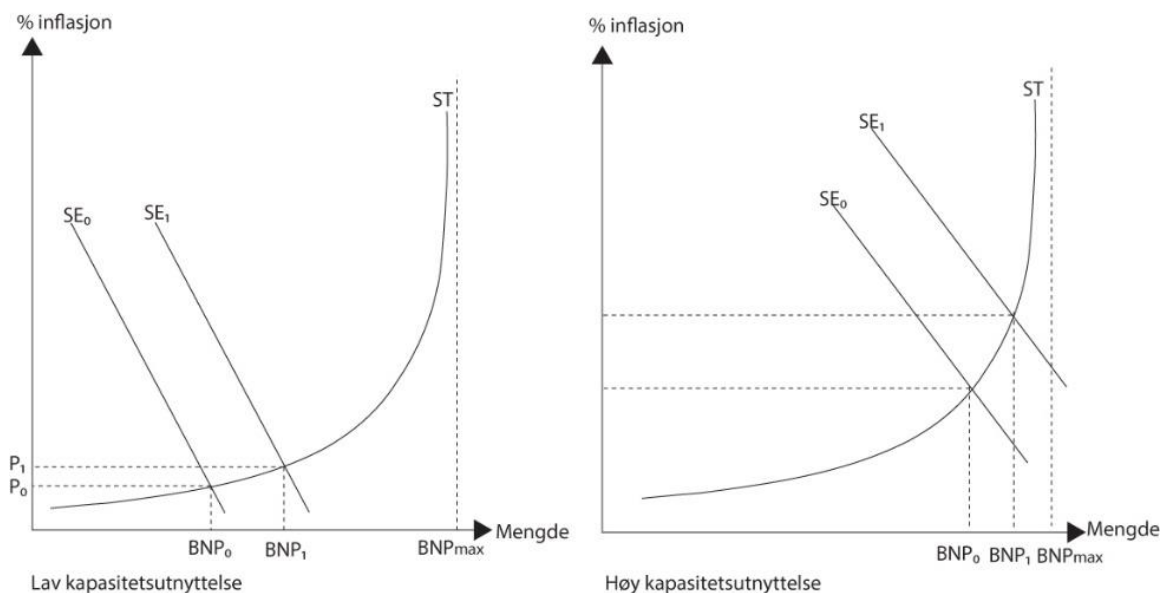
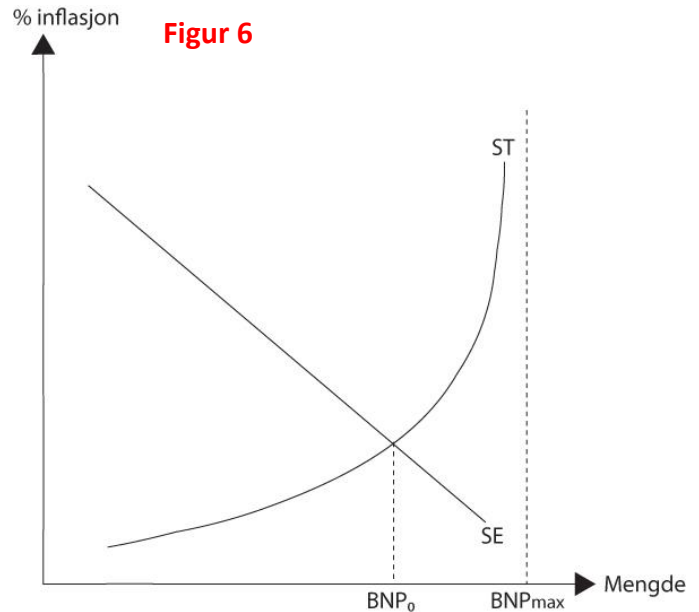
Selv om disse tre kanalene for hvordan styringsrenten virker inn på inflasjonen virker nokså enkle og forutsigbare, er det ikke fullt så lett å drive en fornuftig pengepolitikk. Et hovedmål med styringsrenten er, som sagt, å holde en jevn prisvekst i samfunnet, og som vi har sett av de tre kanalene vil en høyere styringsrenten gi lavere inflasjon og motsatt. utfordringen ligger i begrepene *timing* og *dosering*. Styringsrentens effekt virker nemlig litt på etterskudd, så man må altså prøve å forutse konjunkturbølgene for å treffe riktig. Setter man opp renten når økonomien allerede er på vei ut av en høykonjunktur, kan dette føre til en enda verre lavkonjunktur. Da det er svært vanskelig å vite akkurat hvor man er i en høy- eller lavkonjunktur er det vanskelig å dosere styringsrenten riktig, uten at det skal virke forstyrrende på prisstabiliteten. På figur 9 kan man tydelig se hvordan renten ble satt gradvis opp i to-års perioden før finanskrisen, før den drastisk ble satt ned da krisen inntraff.

## Figur 5



<sup>5</sup> [https://snl.no/selvoppfyllende\\_profeti](https://snl.no/selvoppfyllende_profeti)

Problemene rundt timing og dosering kan knyttes videre til Keynes' grafiske modell for sammenhengen mellom inflasjon og BNP. På figur 10 kan man se at krysningspunktet for samlet etterspørsel etter varer, tjenester, både innenlands og som eksport (SE), og samlet tilbud (ST) gir den samlede produksjonen  $BNP_0$  for et land. Hvis vi så ser på hva som skjer ved en ekspansiv penge- og finanspolitikk kan vi lettere se problemene knyttet til timing og dosering. Ved ekspansiv stabiliseringspolitikk ønsker man å heve etterspørselen i samfunnet, for å minske arbeidsledigheten. På figur 11 ser vi forskjellen på effekten av å heve etterspørselen ved lav kapasitetsutnyttelse, lavkonjunktur, og høy kapasitetsutnyttelse, høykonjunktur. Ved lavkonjunktur fører økningen i SE til en stor økning i BNP, og en liten økning i inflasjon. Med den samme økningen i SE under høykonjunktur, blir prisen å betale for en liten økning i BNP stor økning i inflasjon; noe som ikke er ønskelig.



**Figur 7**

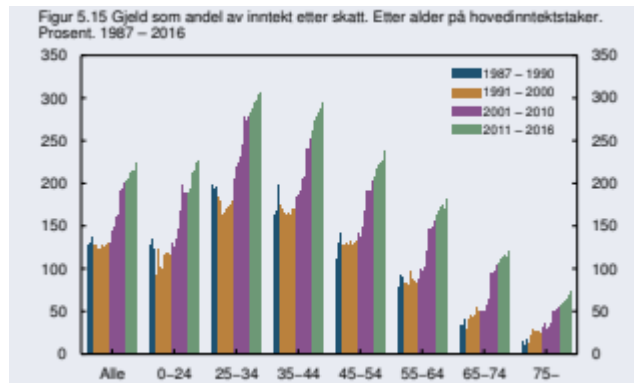
## Husholdningers gjeldsgrad, sentralbankens rentebane og inflasjon

De siste årene har man sett en økning i husholdningers gjeldsgrad, som er nært knyttet til boligprisene og boliggjelden. Pengepolitikk rapport 3/18 beskriver det slik:

«Husholdningenes gjeld er den viktigste sårbarheten i det norske finansielle systemet»<sup>6</sup>.

Figur 12 viser en stor økning fra 2011-2016, samt at gjelden er ujevnt fordelt utover ulike aldersgrupper. Det er verdt å merke seg at gjelden er høyest blant aldersgruppene som er mest aktive på boligmarkedet. Det er så

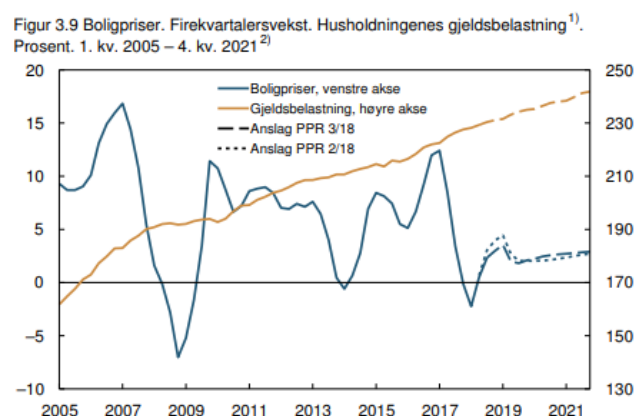
klart andre lån som også virker inn på gjeldsgraden, men her blir hovedfokus på boliggjelden da denne har størst utfall i husholdningers generelle gjeldsgrad. Vi har allerede etablert sammenhengen mellom inflasjon og sentralbankens rentebane, men hvordan virker dette inn på gjeldsgraden?



**Figur 8**

La oss tenke oss at gjeldsgraden er lik boliggjeldsgraden, og at boligprisveksten er lik den generelle prisveksten i samfunnet. Siden lønnsveksten også følger den generelle prisveksten i samfunnet ville ikke gjeldsgraden økt. Man ville hatt en gjeld som økte lineært med inntektsveksten. Men, så lett er det ikke i den virkelige verden. Boligprisveksten virker litt uavhengig den generelle prisveksten, og har vært svært høy de siste årene. Ser man på figur

13 ser man at boligprisveksten i mange år har vært langt over vårt nåværende inflasjonsmål vårt på 2%. Det forventes en lavere og mer stabil boligprisvekst fremover, men allikevel ser gjeldsbelastningen i prosent av disponibel inntekt ut til å øke. Dette kan være et såkalt «etterslep» av den store boligprisveksten det siste tiåret. Med



**Figur 9**

<sup>6</sup> [https://static.norges-bank.no/contentassets/6a3f42a04d854db89a77206c8b2db996/ppr\\_318.pdf?v=09/20/2018142502&ft=.pdf](https://static.norges-bank.no/contentassets/6a3f42a04d854db89a77206c8b2db996/ppr_318.pdf?v=09/20/2018142502&ft=.pdf)



stor boligprisvekst blir boliglånene dyrere, og siden boligprisveksten i mange år har vært dyrere enn lønnsveksten har dette ført til økt gjeld.

Men, hvordan henger dette sammen med sentralbankens rentebane? Som vi allerede har etablert gjør styringsrenten mye med forventningene våre. Dersom styringsrenten blir satt ned, forventer vi oss at prisene vil gå opp etter hvert. Det blir gunstig for oss å ta opp lån, og flere vil benytte seg av de lave prisene. Som vi så i figur 5 har renten vært stabilt lav de siste årene. Dette er en av faktorene som har bidratt til den økte gjeldsgraden. En lav rente gjør også at boligprisene har en tendens til å stige ytterligere, da folks betalingsevne blir større når prisen for lån er lav. Ved lav rente gjør altså både folks tilbøyelighet for å ta opp lån, samt boligprisenes evne til å stige ved lav rente det mulig for gjeldsgraden å øke så mye som den har gjort. For å sitere Steinar Holden: «Med forventninger om lavt rentenivå i lang tid fremover har etterspørselen etter lån steget stadig mer, med økende gjeld og høye boligpriser som konsekvens i flere land. Det gir økt sårbarhet ved fremtidige konjunktursvingninger.»<sup>7</sup>

Vi ser at boligprisveksten er en nøkkelfaktor hva angår økt gjeldsgrad. Her kan man jo tenke seg at økt rente kan være med på å dempe gjeldsgraden. Dersom man hever renten vil det bli dyrere å låne penger for å finansiere bolig, og enkel skifte teori vil kunne forklare at et negativt skifte i etterspørselskurven vil føre til lavere pris. Men, når det kommer til bolig vil økt boligpris også være interessant for de som allerede er på boligmarkedet. De som er på boligmarkedet vil oppleve at verdien av deres egne boliger stiger. Da vil de få mulighet til mer ledig kapital, og vil kunne ta opp enda mer på boliglånene sine. Problemet med å sette opp renten for å forsøke å dempe boligprisveksten er at dette vil kunne virke mot sin hensikt med den fleksible inflasjonsstyringen. Dersom man ønsker å holde seg til inflasjonsmålet med hensyn til produksjon og sysselsetting i tillegg, vil det være vanskelig å styre renten ut fra uavhengig og ustabil boligprisvekst. Er for eksempel boligprisveksten høy, mens den generelle prisveksten lav, vil en økt rente føre oss lenger fra inflasjonsmålet selv om det kan bidra til å løse boliglånsproblemet. Samtidig er det en økt rente problematisk for dem som allerede har lån, da det blir enda vanskeligere for dem å nedbetale det. Skal vi løse

---

<sup>7</sup> <http://folk.uio.no/sholden/Debattinnlegg/inflasjonsstyring.pdf>

boliglånsproblemet er det nemlig paradoksalt å gjøre det enda vanskeligere for husholdningene å komme seg ut av gjelden.

Et forsøk på dempe husholdningers gjeldsgrad, uten å endre styringsrenten, kom i 2017 med boliglånsforskriften. Denne sier blant annet at «lånet ikke kan utgjøre mer enn 85% av boligens verdi på innvigelsestidspunktet» og at «samlede lån ikke skal overstige fem ganger brutto inntekt»<sup>8</sup>. Den store faren ved høy gjeldsgrad er usikkerheten det gir med risikoen dersom man ikke klarer å tilbakebetale lånet. Boliglånsforskriften skal både dempe usikkerheten knyttet til for høye lån i forhold til nedbetalingsevne, samt forsøke å dempe boligprisveksten. 1. februar 2019 peker Dagens Næringsliv på en skremmende statistikk i Oslo, der 7 av 10 får hjelp av foreldrene til boligkjøp. Artikkelen viser til en tendens der stadig yngre er førstegangskjøpere på boligmarkedet, kombinert med høyere boligpriser. Anne Motzfeldt, finansiell rådgiver i Danske Bank, mener dette henger sammen med tøffere krav for boligkjøpere, større studielån som følge av lengre utdannelse, samt større hjelp fra foreldrene<sup>9</sup>. Hun mener at boliglånsforskriften, med større krav om egenkapital, gjør det mindre motiverende for unge å komme inn på boligmarkedet, og dermed større tilbøyelighet for foreldre til å støtte barna økonomisk. Dette viser noe av kompleksiteten knyttet gjeldsutfordringene. Man ønsker å kreve mer fra dem som låner for å hindre økt gjeldsgrad og for å dempe boligprisveksten, men dersom kravene blir for høye slik at foreldrene støtter økonomisk kan det bidra til økt prisvekst.

## Konklusjon

Skal vi se tilbake på alle forbehold og retningslinjer i norsk økonomisk politikk som skal hindre oss fra en ny finanskriser som i 2008, er det mange ting å peke på. De moderne tids finanskriser handler ofte om kollaps et sted i verden, som spres til resten av verden som følge av globalisering. Her er vi i Norge heldige som har det store oljefondet som en buffer ved nedgangstider. Allikevel er vi nøye med forvaltningen av pengene for å sikre økonomisk stabilitet, som viser seg gjennom både handlingsregelen, inflasjonsstyringen, inflasjonsmålet og frontfagsmodellen. Vi har sett et økende problem knyttet husholdningenes gjeldsgrad, men at målet om økonomisk stabilitet hindrer sentralbanken i å sette opp renten for å dempe boligprisveksten. Sentralbankens oppgave om å føre en hensiktsmessig pengepolitikk

---

<sup>8</sup> «Syv av ti unge får hjelp av foreldre til boligkjøp». *Dagens næringsliv*

<sup>9</sup> «Syv av ti unge får hjelp av foreldre til boligkjøp». *Dagens næringsliv*

med en riktig styringsrente er viktig for å sikre den økonomiske stabiliteten vi ønsker oss. Og, forhåpentligvis er det den stabiliteten, sammen med kunnskapen og lærdommen man tilegner seg om den underveis, som skal hindre oss fra fremtidige kriser.

**Antall ord** (u/hovedtittel, formelle krav, bildetekst, fotnoter, kildeliste): 2986

## Kildeliste

Bøhmer, Gunnar og Svein Hagen. *Samfunnsøkonomi 2*. Oslo: Gyldendal 2013

Solvang, Tiril Mettesdal og Anita Hoemsnes. «Syv av ti unge får hjelp av foreldre til boligkjøp». *Dagens næringsliv*. Side 8-11.

Norges bank. «Ofte stilte spørsmål om pengepolitikk, inflasjon og styringsrenten». 12.06.18

<https://www.norges-bank.no/pengepolitikk/faq-pengepolitikk/>

Norges bank. «Pengepolitisk rapport med vurdering av finansiell stabilitet.» September 2018.

[https://static.norges-bank.no/contentassets/6a3f42a04d854db89a77206c8b2db996/ppr\\_318.pdf?v=09/20/2018142502&ft=.pdf](https://static.norges-bank.no/contentassets/6a3f42a04d854db89a77206c8b2db996/ppr_318.pdf?v=09/20/2018142502&ft=.pdf)

<https://www.norges-bank.no/Publisert/Publikasjoner/Pengepolitisk-rapport-med-vurdering-av-finansiell-stabilitet/2018/318/>

Finanstilsynet. «Finansielt utsyn desember 2018». 06.12.2018

<https://www.finanstilsynet.no/contentassets/a023382a3e38475ebfd503a1c24fb016/finansielt-utsyn-desember-20182.pdf>

SSB. Faktaside om bolig.

<https://www.ssb.no/bygg-bolig-og-eiendom/faktaside/bolig>

Norges Bank. «Finansiell stabilitet». 23.09.19.

<https://www.norges-bank.no/Om-Norges-Bank/Mandat-og-oppgaver/Noregs-Banks-rolle-og-mandat/>

Finansdepartementet. «Hva er det strukturelle, oljekorrigerede underskuddet?» 31.05.2018

[https://www.regjeringen.no/no/tema/okonomi-og-budsjett/norsk\\_ekonomi/bruk-av-oljepenger-/det-strukturelle-oljekorrigerede-undersku/id449285/](https://www.regjeringen.no/no/tema/okonomi-og-budsjett/norsk_ekonomi/bruk-av-oljepenger-/det-strukturelle-oljekorrigerede-undersku/id449285/)

Staavi, Tom. «Handlingsregelen for dummies». *Finans Norge*. 12.10.17.

<https://www.finansnorge.no/blogger/blogg-staavi/handlingsregelen-for-dummies2/>

NHO. «Hva er frontfagsmodellen?»

<https://arbinn.nho.no/arbeidsliv/lonn-og-tariff/tariff/artikler/hva-er-frontfagsmodellen/>

Holden, Steinar. «Erfaringene med inflasjonsstyring». *Dagens næringsliv*. 05.01.17

<http://folk.uio.no/sholden/Debattinnlegg/inflasjonsstyring.pdf>

Bergo, Jarle. «Inflasjonsstyring i en liten åpen økonomi». *Norges Bank*. 31.08.01

<https://www.norges-bank.no/Publisert/Foredrag-og-taler/2001/2001-08-31/>

SSB. «Oljeøkonomien: Hvor blir det av pengene?». 06.02.19

<https://www.ssb.no/energi-og-industri/artikler-og-publikasjoner/oljeokonomien-hvor-blir-det-av-pengene>

Svartdal, Frode. «Selvoppfylgende profeti». *Store norske leksikon*. 03.02.17.

[https://snl.no/selvoppfylgende\\_profeti](https://snl.no/selvoppfylgende_profeti)

Norges Bank. «Erfaringer med pengepolitikken i Norge siden 2001<sup>1</sup>». Nr.1 2017.

[https://static.norges-bank.no/contentassets/18ffcd13128a4badb15e27f144362a3a/nb\\_memo\\_1\\_2017.pdf?v=03/09/2017123515&ft=.pdf](https://static.norges-bank.no/contentassets/18ffcd13128a4badb15e27f144362a3a/nb_memo_1_2017.pdf?v=03/09/2017123515&ft=.pdf)

NTB. «Tror nye renteøkninger vil dempe boligprisveksten». *dinside*. 20.09.18

<https://www.dinside.no/okonomi/tror-nye-renteokninger-vil-dempe-boligprisveksten/70231010>

Framstad, Anders P. «Senker inflasjonsmålet til Norges Bank». *e24*. 02.03.2018

<https://e24.no/makro-og-politikk/norges-bank/senker-inflasjonsmaalet-til-norges-bank/24274607>

## Figurkilder

Figur 1, 2, 3, 6, 7, *Samfunnsøkonomi 2*.

Figur 4. *Statistisk sentralbyrå*.

Figur 5. *Norges bank*.

Figur 8, 9. *Pengepolitisk rapport 3/18*.