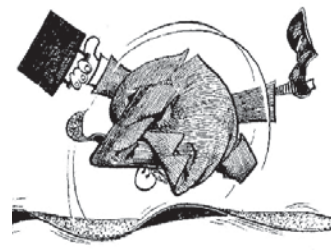
debatt@klassekampen.no
KRONIKK &DEBATT

Den glade vitenskap er vissheten om alt vi ikke vet.

HAUK DAGENS SUKK



Sentralbanksjefen tar feil når han hevder man har få virkemidler.

Exit Gjedrem

HALLVARD BAKKE

VIRKEMIDDEL: Siden Norge er ikke med i euroområdet, men har egen valuta, kan Norges Bank ved å kjøpe eller selge kroner, holde kronekursen på det nivå som er ønskelig ut fra hensynet til vårt konkurranseutsatte næringsliv, skriver Hallvard Bakke. FOTO: AFP/SCANPIX

I sin siste årlige tale til det norske finans-, politiker- og næringslivsadelskapet opplyste sentralbanksjef Svein Gjedrem at Norges Bank i gjennomsnitt bare har greid å få en årlig realavkastning på 2,75 prosent av oljefondet hittil. Det tyder for det første på at alle hundretallsmillionene som betales i bonuser og provisjon for å forvalte disse pengene neppe er særlig velanvendte.

Det mest interessante ved dette tallet er likevel at det er langt lavere enn den avkastningen som brukes i den såkalte handlingsregelen. Der blir den årlige realavkastningen forutsatt å være fire prosent årlig. Dette betyr igjen at dersom man følger denne regelen, vil man ikke bare bruke avkastningen av fondet, men også spise av selve fondskapitalen. Når vi bruker fire prosent av oljefondet årlig, gjør det at våre barn og barnebarn må bære en større del av fremtidens pensjonsutgifter.

Det er ingen ting som tilsier at lønnsomheten i internasjonalt næringsliv, som oljefondet har investert sine milliarder i, vil gå opp i tiden som kommer i forhold til de gode årene vi hadde før 2008. Snarere tvert imot. Handlingsregelen burde derfor settes ned til minst tre, helst to prosent, for å ha noe å gå på hvis den virkelige avkastningen fremover blir enda lavere enn hittil.

Det betyr imidlertid ikke at deler av oljefondet ikke også kan investeres her hjemme. Gjedrem mener det knapt finnes prosjekter som kan forsvare at fondets midler blir investert her. Han viser til at for eksempel i Nasjonal Transportplan, som forutsetter investeringer på 140 milliarder i veier i perioden 2010–2019, er det nesten ingen prosjekter som forsvarer pengebruken ut fra en økonomisk vurdering. De beregninger som er gjort viser i stedet et samlet tap på 20 milliarder kroner. Disse beregningene fanger opp spart tid og reduserte kostnader ved ulykker og miljøforurensninger, mens investeringskostnader og framtidige driftsutgifter trekkes fra.

Man bruker da en kalkulasjonsrente på fire prosent. Som vi har sett, har imidlertid avkastningen av oljefondet hittil vært langt under dette. Det er naturligvis ingen grunn til å forlange en høyere avkastning på investeringer innenlands enn på eierandeler i utenlandsk næringsliv. Ved å bruke en mer realistisk kalkulasjonsrente vil også regnestykkene bli annerledes.

Nå erkjenner også Gjedrem at det kan være andre grunner til at investeringer for eksempel i samferdsel kan gi andre verdier som det ikke er så lett å tallfeste. Men, sier Gjedrem, når prosjektene ikke kan ventes å øke det fremtidige inntektsgrunnlaget i samfunnet, er det viktig at de finansieres av løpende statlige inntekter «innenfor langsiktige rammer som er opprettholdbare».

Her tar Gjedrem feil. En del av investeringen kan bli finansiert over det løpende budsjettet som i dag, de som dekker «andre verdier», mens resten kan tas av oljefondet. Denne delen vil da gi tilfredsstillende lønnsomhet også når man bruker regnemetoden til Gjedrem. For eksempel kunne en samferdselsinvestering finansieres med to tredjedeler av oljefondet og en tredjedel over statsbudsjettet. Finansieringskostnadene skal da bare beregnes av de to tredjedelene og prosjektet kan vise lønnsomhet.

«Det er ingen ting som tilsier at lønnsomheten i internasjonalt næringsliv vil gå opp i tiden som kommer»

I talen hevdet Gjedrem at Norges Bank bare har ett virkemiddel, nemlig renten. Også det er feil. Norges Bank har to virkemidler. Siden Norge er i den fordelaktige situasjon at vi ikke er med i euroområdet, men har vår egen valuta, kan Norges Bank ved å kjøpe eller selge kroner, holde kronekursen på det nivå som er ønskelig ut fra hensynet til vårt konkurranseutsatte næringsliv.

Når Gjedrem ikke bruker dette virkemiddelet, og til og med benekter at det finnes, betyr det at han overlater til valutaspekulantene å bestemme konkurransevilkårene for norsk konkurranseutsatt næringsliv. At Gjedrem er så opphengt i ortodoks økonomisk teori som prediker at bare myndighetene griper minst mulig inn i markedskreftenes ukontrollerte frie spill, så vil alt ordne seg til det beste, er én ting. Men han kunne ikke føre denne politikken uten godkjenning fra regjeringen og stortingsflertallet. Og at en rødgrønn regjering, som endatil i fire år hadde en finansminister fra SV, kan støtte en linje som innebærer at valutaspekulanter kan skalte og valte med den norske krona, og dermed skape usikre og uoversiktlige forhold for næringslivet, er en av norsk politikks større gåter.

Hvis vi hadde hatt en ren ja til EU-regjering kunne man naturligvis mistenkt den for ikke å ville vise hvilke fordeler det er for næringslivet at vi ikke har erstattet krona med euroen. Men Kristin Halvorsen er vel ikke blitt skapEU-tilhenger?

Hallvard Bakke
hall.bakke@gmail.com

Hallvard Bakke er utdannet siviløkonom og tidligere statsråd for Ap.

PÅ TEPPET

Gulljakten

Aftenposten.no avslører **hemmeligheten bak å vinne OL-gull** i en artikkel om Marit Bjørgen:

Fjernet piercingen, gikk til psykolog og vant OL-gull.

At ingen har tenkt på det før!

Gulljakten 2

NRKs ekspertkommentator **Thomas Alsgaard** lærer oss det vi trenger å vite om langrenn under OL. Blant annet kunne han, da han ble spurt om **hva som foregikk inni hodet** til løperne før sprintfinalen, røpe at:

Avslører

«Det er nok **mye mentalt**».

Selv hos langrennsløpere, altså.

Tittelkampen

Dagens **mest skremmende** tittel henter vi fra **PST-sjef Janne Kristiansen,** som på VG Nett advarer: – **Terroranslag kan ramme uten varsel.**

Skremmer

Nei, takke oss til den gammeldagse, **varslede** terroren.

Tittelkampen 2

Vi ble først lykkelige da vi så følgende tittel på VG NETT: **2010 – et jubelår for lommeboka.**

Men så slo det oss: Tenk om den beholder alt selv?

Tittelkampen 3

Dagens **mest tankevekkende** tittel henter vi, som så ofte før, fra **Dagbladet.no,** som spør: «Tine er både barmfager og veltrent – **men er det nok?**»

Drøft.

teppet@klassekampen.no