

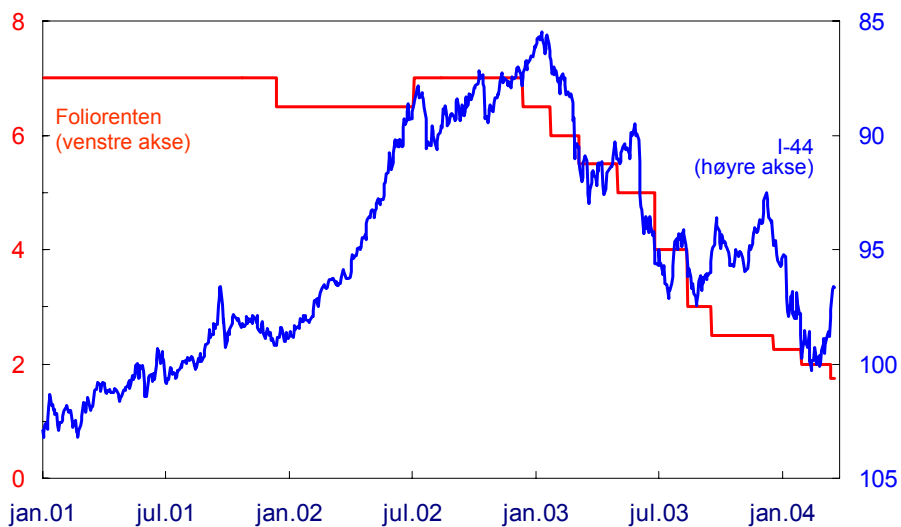
Gjennomføringen av pengepolitikken

Sentralbanksjef Svein Gjedrem

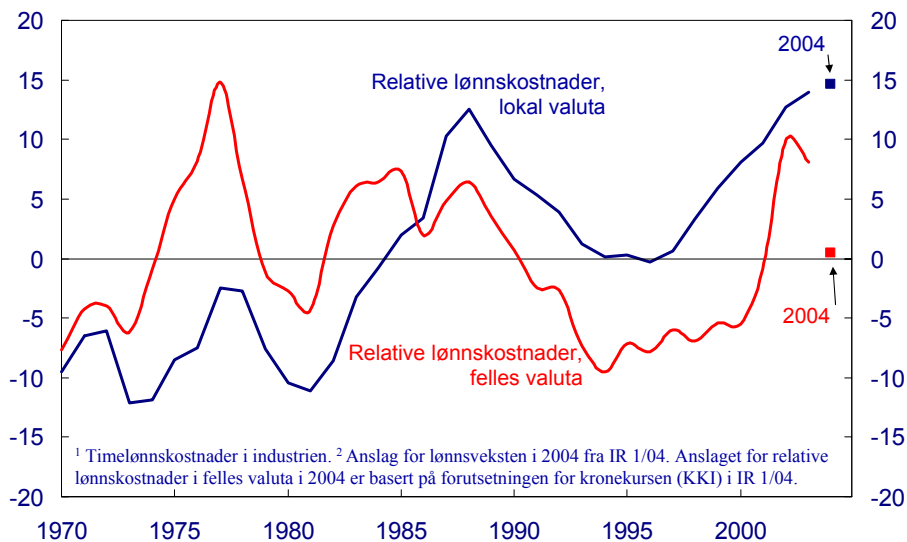
Norges Banks konferanse om pengepolitikken

26. mars 2004

Foliorenten og importvektet valutakurs (I-44)



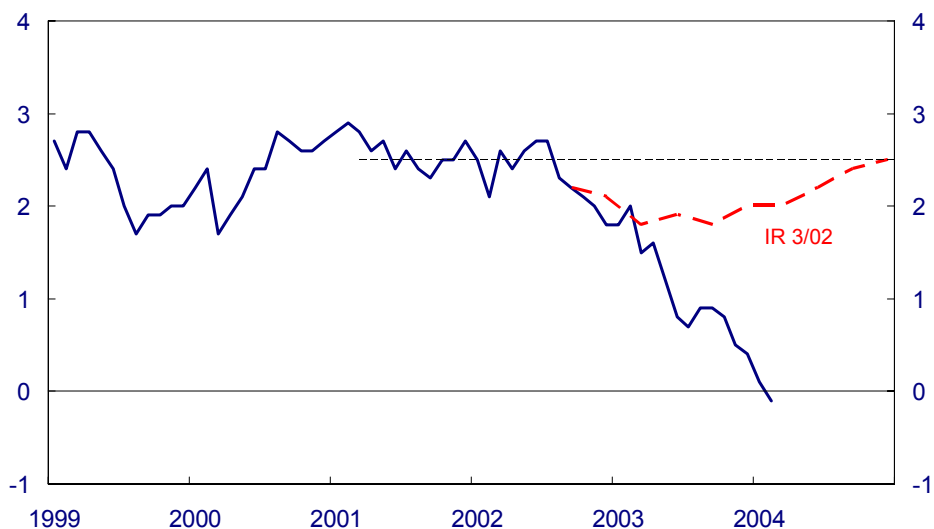
Relative lønnskostnader¹ mellom Norge og handelspartnerne² Avvik fra gjennomsnitt 1970–2003. Prosent.



Kilde: TBU, Finansdepartementet og Norges Bank

KPI-JAE

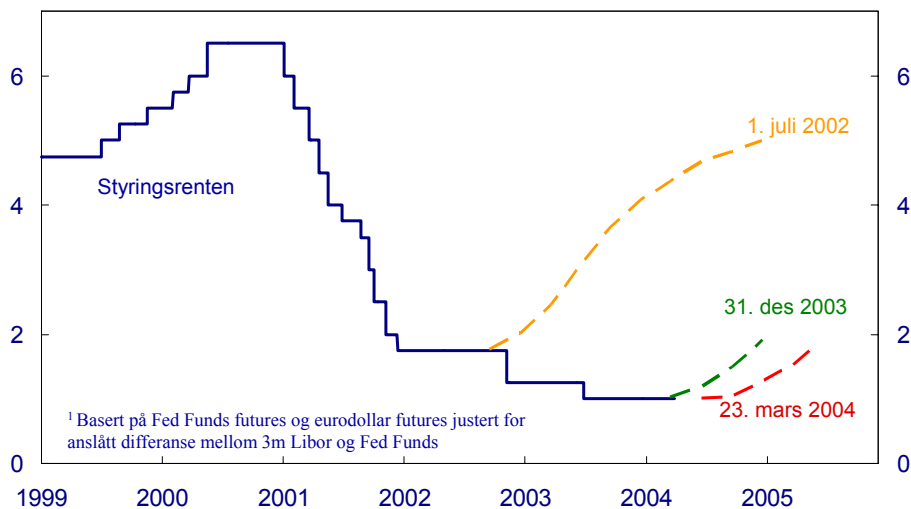
Faktisk utvikling og anslag fra Inflasjonsrapport 3/02 (oktober 2002).
Tolv månedersvekst. Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Renteforventninger i USA

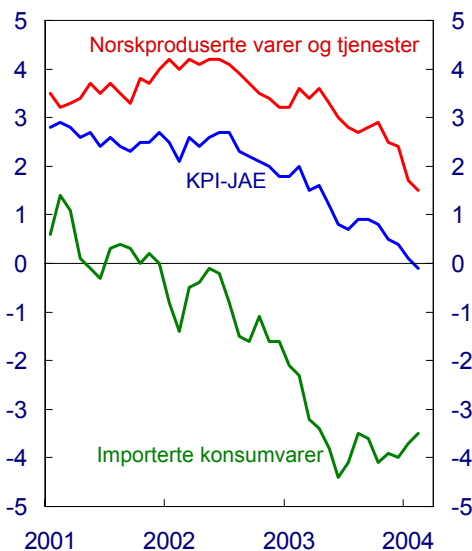
Faktisk utvikling og forventet styringsrente.¹



Kilde: Bloomberg og Norges Bank

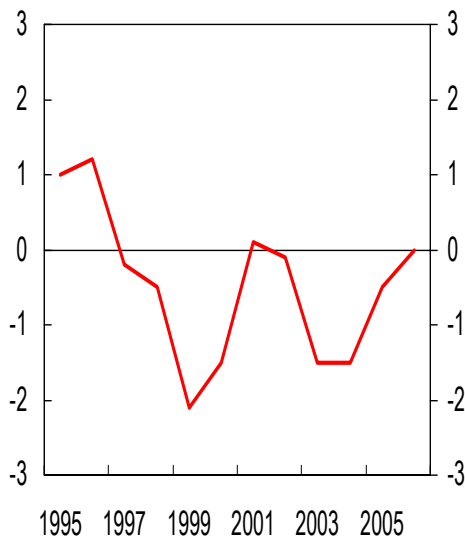
KPI-JAE

Totalt og fordelt etter importerte og innenlandsk produserte varer og tjenester. Tolv månedersvekst, prosent.



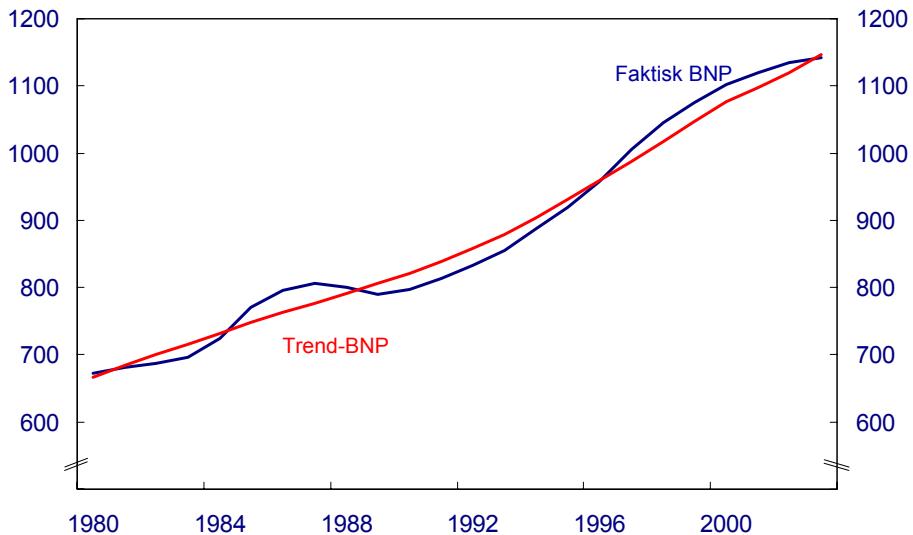
Indikator for internasjonale prisimpulser til konsumvarer målt i utenlandsk valuta.

Historisk utvikling og anslag.



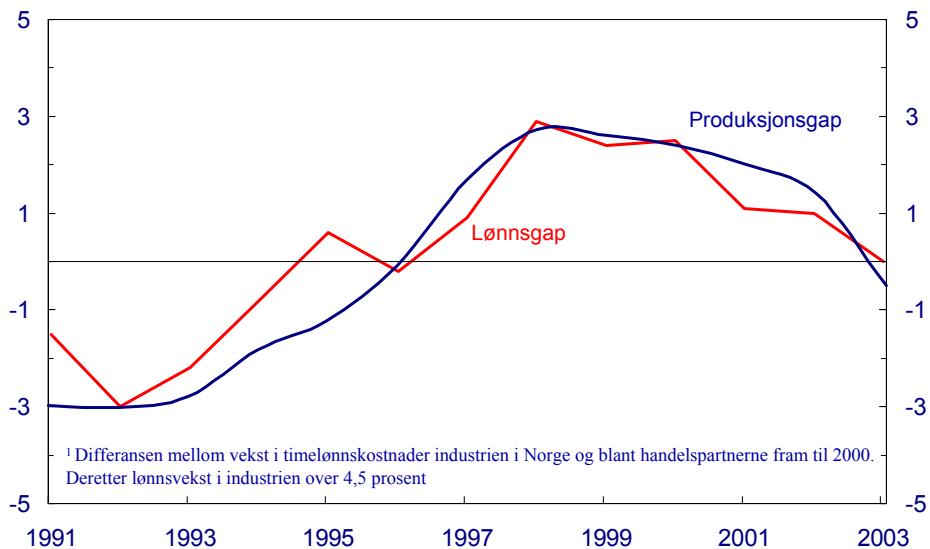
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Faktisk BNP og trend-BNP i Fastlands-Norge. Milliarder kroner. Faste 2000-priser



Kilde: Statistisk Sentralbyrå og Norges Bank

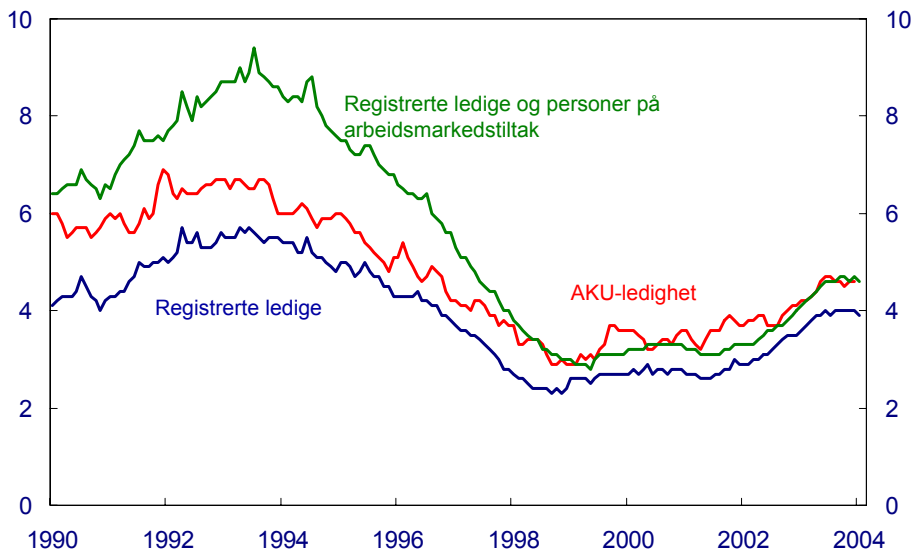
Produksjons- og lønns-gap¹



¹ Differansen mellom vekst i timelønnskostnader industrien i Norge og blant handelspartnerne fram til 2000. Deretter lønnsvekst i industrien over 4,5 prosent

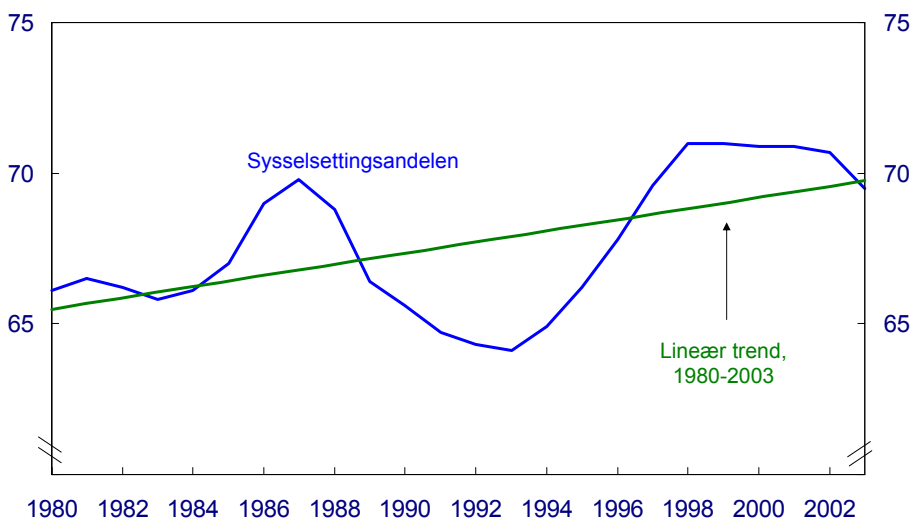
Kilde: Statistisk sentralbyrå, TBU, IMF og Norges Bank

Arbeidsledighet i prosent av arbeidsstyrken



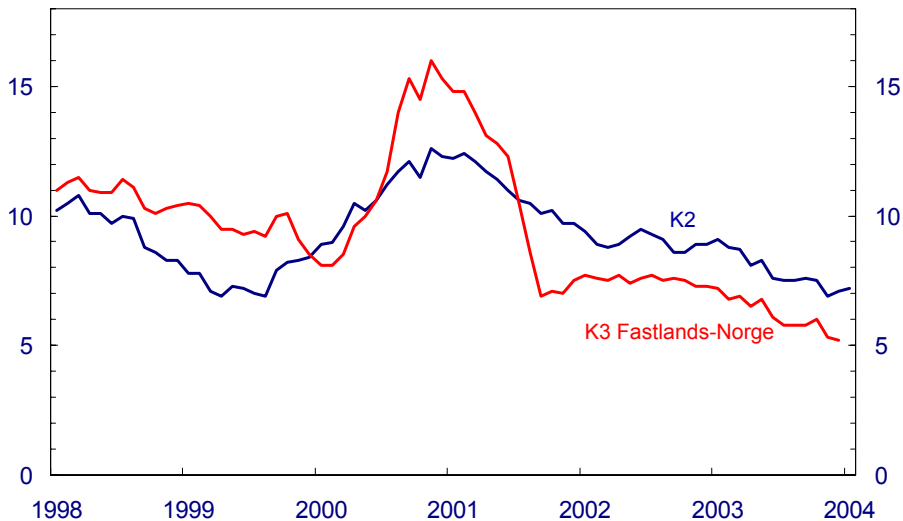
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Aetat Arbeidsdirektoratet og Norges Bank

Syssetningen i prosent av befolkningen i alderen 16–74 år



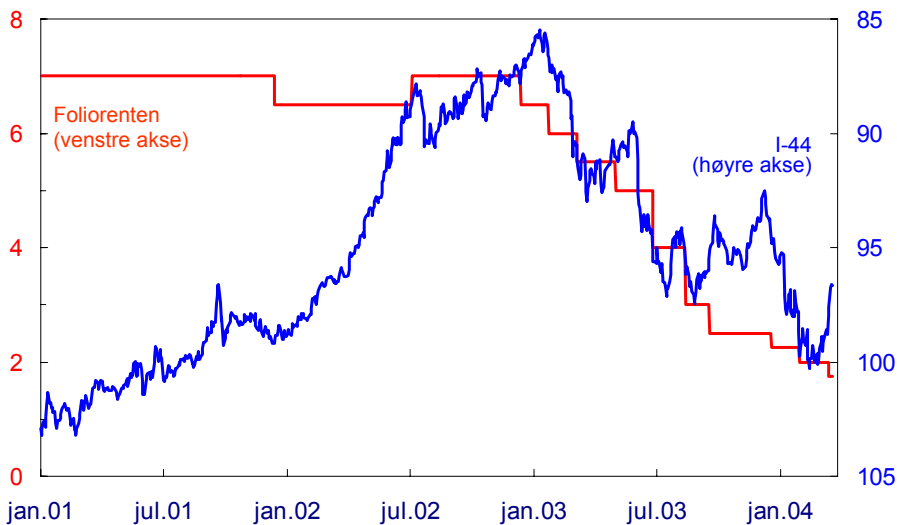
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Innenlandsk kreditt (K2) og samlet kreditt til Fastlands-Norge (K3 Fastlands-Norge) Tolv månedersvekst.



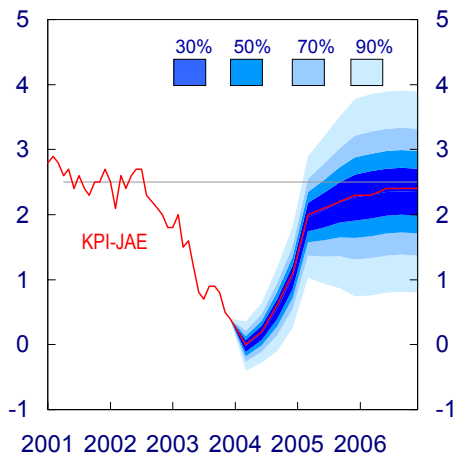
Kilde: Norges Bank

Foliorenten og importvektet valutakurs (I-44)



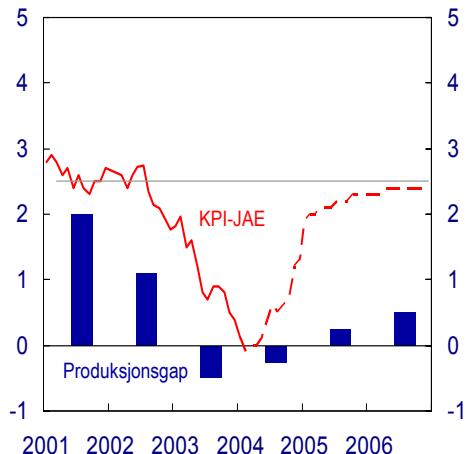
Kilde: Norges Bank

KPI-JAE, anslag og usikkerhet Inflasjonsrapport 1/04. Tolv måneders vekst. Prosent.



Båndene i viften angir ulike sannsynligheter for utviklingen i konsumprisveksten.

KPI-JAE og produksjonsgapet Historiske tall og anslag. Inflasjonsrapport 1/04. Prosent.



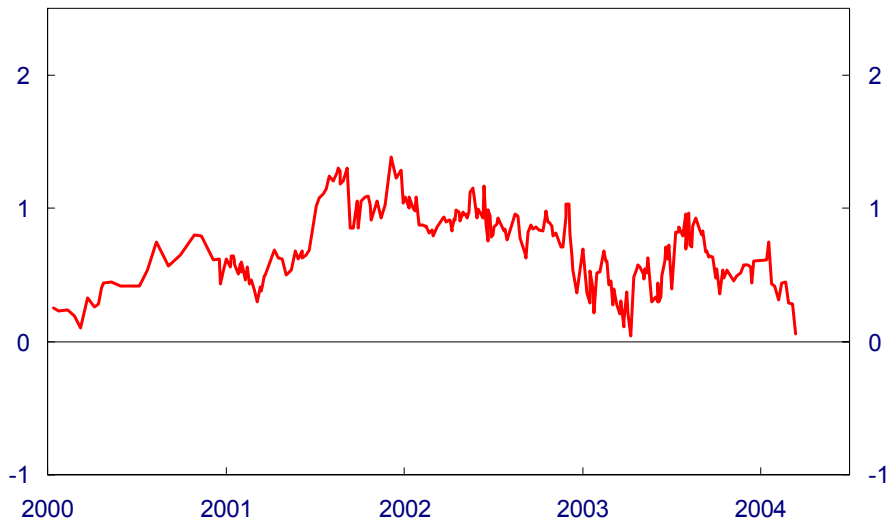
Kilde: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Forventet konsumprisvekst om 2 og 5 år 1. kvartal 2004. Årsvekst. Prosent

	Om 2 år	Om 5 år
Eksperter ¹	2,2	2,4
Arbeidstakerorganisasjoner	2,1	2,5
Arbeidsgiverorganisasjoner	1,9	2,5
Bedriftsledere	2,3	–

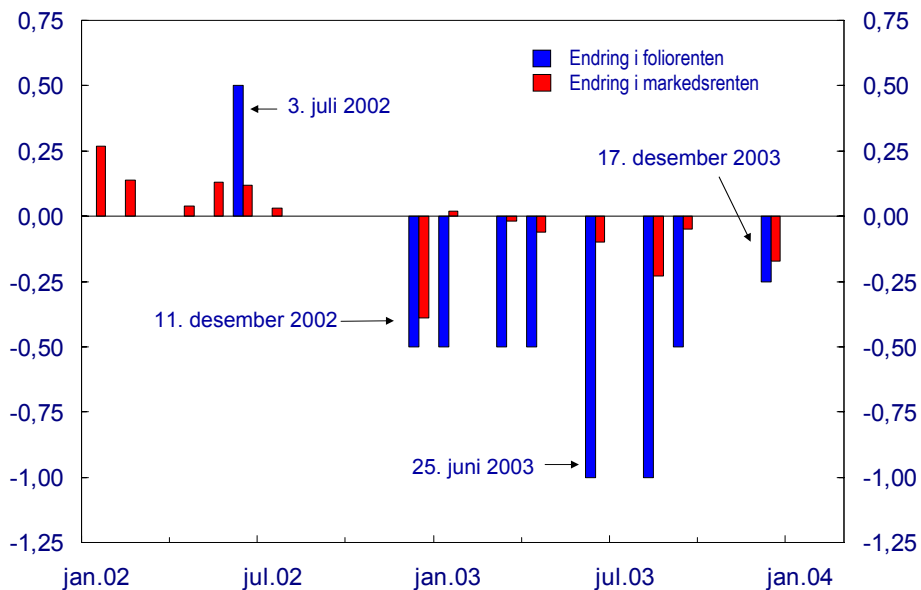
¹ Analytikere i finansnæringen og forskere ved universiteter og høyskoler

Differansen mellom norske og tyske terminrenter på 10 års sikt.



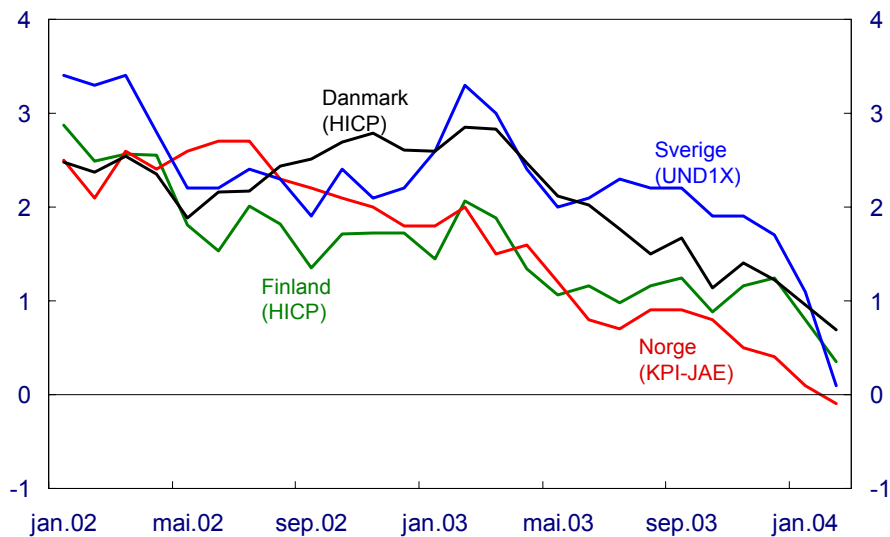
Kilde: Norges Bank

Utslag i 3-måneders pengemarkedsrente ved rentemøte



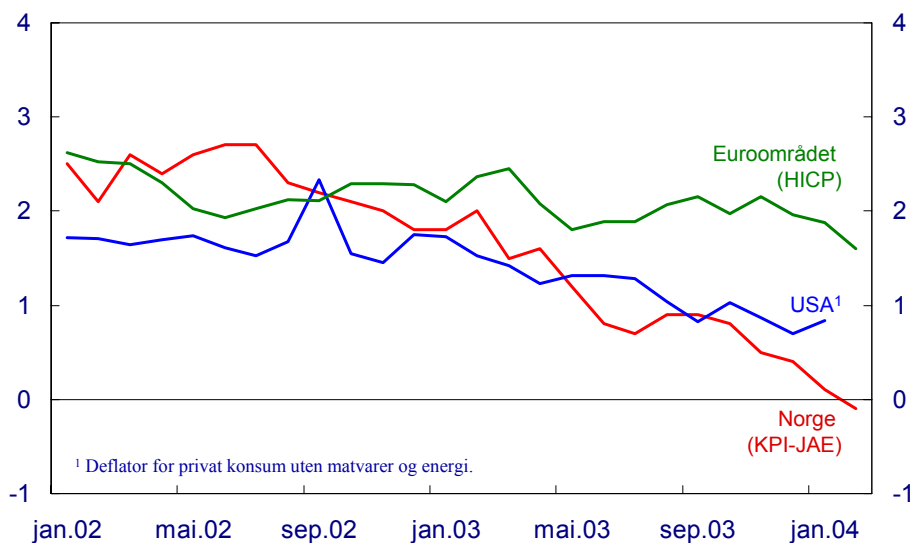
Kilde: Norges Bank

Lav konsumprisvekst også i andre land



Kilde: EcoWin

Lav konsumprisvekst også i andre land



¹ Deflator for privat konsum uten matvarer og energi.

Kilde: EcoWin

Situasjonen i norsk økonomi

- Produksjon På trend
 - Sysselsetting På trend
 - Arbeidsledighet Lik gjennomsnittet på 1990-tallet
 - Lønnsvekst Konsistent med inflasjonsmålet
 - Kredittvekst Nær den langsiktige nominelle BNP-veksten
 - Relative lønnskostnader og priser Om lag som gjennomsnittet siste 30 år
 - Valutakurs Som gjennomsnittet på 1990-tallet
 - Rentedifferanse Nær null
-

...men, inflasjonen er lav

1. Eftervirkninger av sterk krone
 2. Lave importpriser
 3. Uventet høy produktivitetsvekst
-

Utfordringer for norsk økonomi

- Lav nominell og reell rente i utlandet
 - Lønnskostnadsnivå høyere enn på 1990-tallet
 - Ubalanser i kredittmarkedet mellom husholdninger og foretak
-