



NORGES BANK

1 | 20

MARS

PENGEPOLITISK RAPPORT

Pengepolitiske vurderinger

Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet har besluttet å redusere styringsrenten med 0,50 prosentenheter til 1,00 prosent. Det er betydelig usikkerhet om varigheten og konsekvensene av koronautbruddet, og det er en risiko for et markert tilbakeslag i økonomien. Komiteen følger utviklingen og er forberedt på å sette renten ytterligere ned.

En lavere rente kan ikke forhindre at koronautbruddet får store konsekvenser for norsk økonomi. Det vil likevel kunne dempe tilbakeslaget og begrense risikoen for mer langvarige konsekvenser for produksjon og sysselsetting.

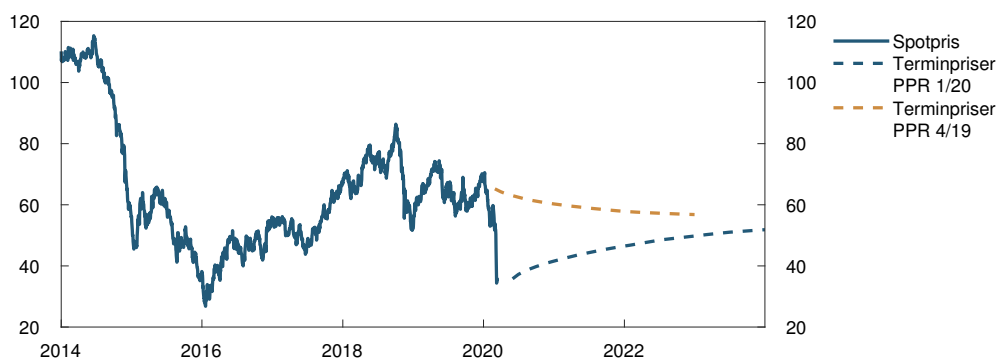
Svakere vekst internasjonalt og fall i oljeprisen

Utbruddet av koronaviruset, covid-19, har svekket vekstutsiktene for verdensøkonomien. Trolig blir BNP hos Norges handelspartnere betydelig lavere i år enn lagt til grunn i forrige pengepolitiske rapport, som ble publisert i desember. Det er stor usikkerhet om omfanget og varigheten av virusutbruddet, og om de økonomiske konsekvensene av tiltakene for å begrense smitten.

Olje- og gassprisene har falt markert siden forrige rapport. Fallet i oljeprisen skyldes dels lavere oljeforbruk som følge av koronautbruddet, og dels at Russland og landene i OPEC ikke har kommet til enighet om begrensninger i oljeproduksjonen. Prisene på leveranser frem i tid har også avtatt, men indikerer at oljeprisen vil ta seg noe opp i årene som kommer.

Figur A Oljeprisen har falt

USD per fat



Kilder: Refinitiv Datastream og Norges Bank

Lavere renter og svekket kronekurs

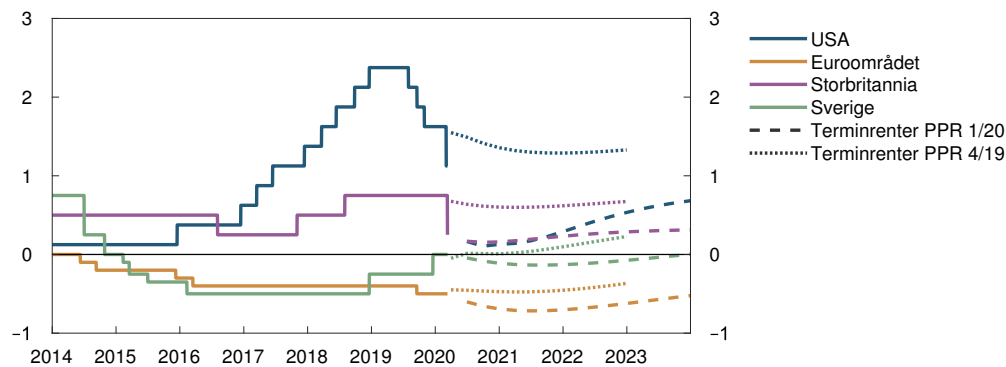
Det har vært store svingninger i finansmarkedene den siste tiden. I flere land har sentralbankene satt styringsrenten ned. Terminrentene hos Norges handelspartnere har falt markert og indikerer et svært lavt rentenivå i årene fremover. Internasjonale aksjeindekser har falt betydelig de siste ukene og er lavere enn i desember.

Norske terminrenter har også falt markert. Risikopåslagene i det norske pengemarkedet har steget betydelig den siste tiden. Også risikopåslagene i det norske obligasjonsmarkedet har økt.

Kronekursen har svekket seg betydelig siden forrige rapport og er svakere enn anslått. Svekkelsen kan ses i sammenheng med fallet i oljeprisen og økt usikkerhet knyttet til virusutbruddet.

Figur B Lavere renter og renteforventninger internasjonalt

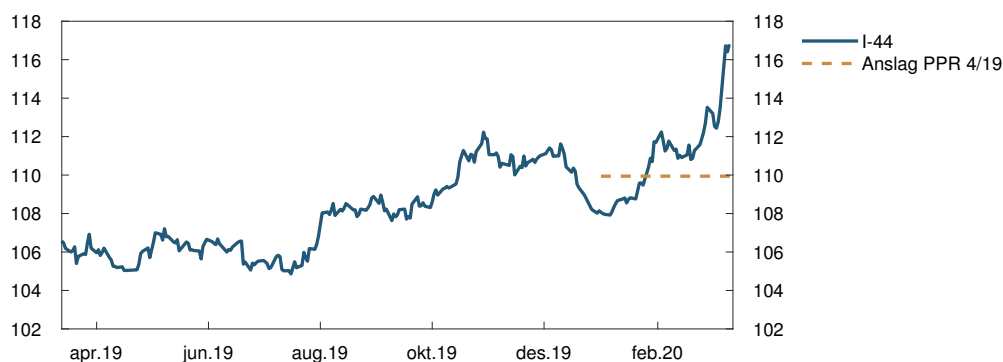
Styringsrenter og beregnede terminrenter i utvalgte land. Prosent



Kilder: Bloomberg, Refinitiv Datastream og Norges Bank

Figur C Kronekursen har svekket seg

Importveid valutakursindeks (I-44)



Kilder: Refinitiv Datastream og Norges Bank

Koronaviruset og fallet i oljeprisen demper aktiviteten i norsk økonomi

Etter flere år med god vekst, nådde trolig norsk økonomi toppen av konjunktursyklusen mot slutten av fjoråret. Veksten i fastlandsøkonomien avtok gjennom høsten i fjor. Ved inngangen til året syntes kapasitetsutnyttningen i norsk økonomi å være noe lavere enn tidligere anslått, men fortsatt litt over et normalt nivå.

Spredningen av koronaviruset demper aktiviteten i norsk økonomi. Da bedriftene i Norges Banks regionale nettverk ble intervjuet i februar, ventet de moderat vekst fremover. I en ringerunde foretatt i begynnelsen av mars, rapporterte over en tredel av bedriftene om svekkede vekstutsikter som følge av virusutbruddet og tiltakene for å begrense smitten.

Mange bedrifter var allerede negativt påvirket. Markert lavere reiseaktivitet og avlyste arrangementer rammer deler av næringslivet hardt. Frykt for videre spredning gjør at husholdninger reduserer forbruket og at foretak utsetter investeringer. Det er kommet flere varsler om permitteringer. De siste dagers tiltak for å begrense smitten medfører også at mange ikke lenger kan arbeide som normalt. Regjeringen har nylig annonsert tiltak for å begrense de økonomiske konsekvensene av koronautbruddet.

Fallet i olje- og gassprisene svekker vekstutsiktene. Lavere priser reduserer lønnsomheten for petroleumsnæringen i Norge og internasjonalt, som igjen påvirker både investeringer og eksport. Også før prisfallet var det utsikter til at investeringsnivået på norsk sokkel ville avta i årene som kommer. Store investeringsprosjekter er i ferd med å ferdigstilles samtidig som det er planer om færre nye store prosjekter fremover.

Kronesvekkelsen løfter prisveksten

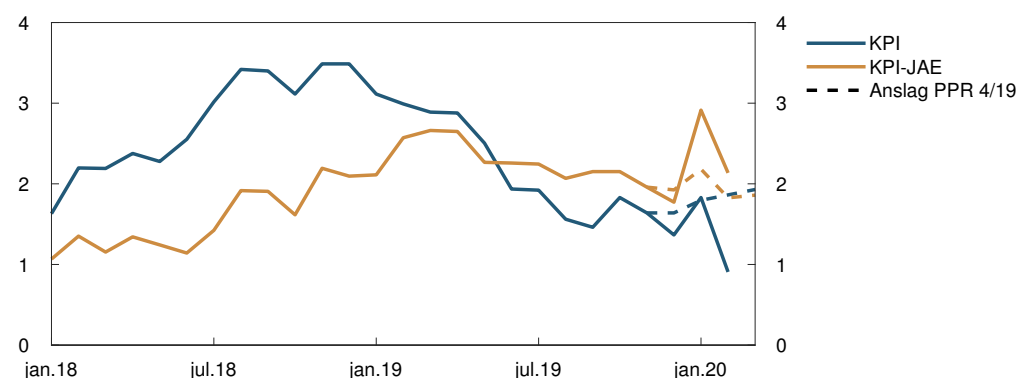
Konsumprisveksten avtok gjennom fjoråret, særlig som følge av lavere vekst i elektrisitetsprisene. I februar var tolv månedersveksten i konsumprisindeksen (KPI) 0,9 prosent. Justert for avgiftsendringer og uten energivarer var prisveksten (KPI-JAE) 2,1 prosent. Den underliggende prisveksten har vært høyere enn anslått i forrige rapport.

Tilstrammingen i arbeidsmarkedet de siste årene har bidratt til at lønnsveksten har økt. Sammen med en langvarig kronesvekkelse, løfter det prisveksten. På den annen side kan prisene dempes av blant annet lavere reiseaktivitet.

Forventningene til partene i arbeidslivet og kontaktene i Norges Banks regionale nettverk tydet i februar på lavere lønnsvekst i år enn i fjor. Svakere utsikter i lys av virusutbruddet og oljeprisfallet vil trolig dempe lønnsveksten.

Figur D Underliggende prisvekst har vært høyere enn anslått

KPI og KPI-JAE. Tolv månedersvekst. Prosent



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Styringsrenten reduseres til 1 prosent

Målet for pengepolitikken er en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2 prosent. Inflasjonsstyringen skal være fremoverskuende og fleksibel, slik at den kan bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting samt til å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser.

Den underliggende prisveksten er på vei opp. Svekkelsen av kronen kan bidra til at prisveksten i en periode blir høyere enn inflasjonsmålet. Veksten i økonomien har avtatt,

og utbruddet av koronaviruset og fallet i olje- og gasspriser vil bremse aktiviteten ytterligere. Det er utsikter til at arbeidsledigheten vil øke. Trolig vil også lønnsveksten dempes.

Det er betydelig usikkerhet om varigheten og konsekvensene av virusutbruddet. Komiteens vurdering er at svakere utsikter for norsk økonomi og risiko for et markert tilbakeslag tilsier at det er riktig å redusere renten nå.

En lavere rente kan ikke forhindre at koronautbruddet får store konsekvenser for norsk økonomi. Det vil likevel kunne dempe tilbakeslaget og begrense risikoen for mer langvarige konsekvenser for produksjon og sysselsetting.

Prognosen for styringsrenten avtar til nær 0,75 prosent i løpet av året for så å øke noe. Prognosen er basert på informasjon til og med onsdag 11. mars. Det legges til grunn at aktiviteten i norsk økonomi svekkes betydelig de neste kvartalene som følge av virusutbruddet. Veksten anslås å ta seg noe opp mot slutten av året etter hvert som tiltakene for å begrense smitten trappes ned.

Komiteen vedtok enstemmig å redusere styringsrenten med 0,50 prosentenheter til 1,00 prosent. Komiteen følger utviklingen og er forberedt på å sette renten ytterligere ned.

Øystein Olsen
Jon Nicolaisen
Egil Matsen
Ingvild Almås
Jeanette Strøm Fjære

12. mars 2020

På et ekstraordinært rentemøte torsdag 12. mars fikk komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet forelagt analyser av norsk og internasjonal økonomi.

Analysene er basert på informasjon til og med onsdag 11. mars.

Svekkede utsikter for norsk økonomi

Utbruddet av koronaviruset og det markerte fallet i oljeprisen fører til at norsk økonomi er i starten av en nedgangskonjunktur. Det er utsikter til høyere arbeidsledighet og lavere lønnsvekst.

Vi er svært usikre på omfanget og varigheten av koronautbruddet, og på de økonomiske konsekvensene av tiltakene for å begrense smitten. I anslagene har vi lagt til grunn at veksten i fastlandsøkonomien reduseres betydelig de neste kvartalene, før den tar seg noe opp mot slutten av året.

Basert på informasjon til og med onsdag 11. mars har vi brukt vår makroøkonomiske modell NEMO til å gi anslag for den økonomiske utviklingen. Prognosen for styringsrenten avtar til nær 0,75 prosent i løpet av året for så å øke noe. Den er klart lavere enn prognosen i forrige rapport.

Betydelig lavere vekst internasjonalt i år

Utbruddet av covid-19 har svekket vekstutsiktene for verdensøkonomien og skapt stor usikkerhet om utviklingen fremover. Globale aksjeindekser har falt, kredittpremier har økt og usikkerhetsindikatorer i finansmarkedene har steget. Flere sentralbanker har satt ned sine styringsrenter og gjennomført andre tiltak for å dempe økonomiske tilbakeslag. Finanspolitiske tiltak er også innført i en rekke land. Forventede pengemarkedsrenter hos handelspartnere har falt betydelig og er 0,4 prosentenheter lavere ved utgangen av 2022 enn i desember.

Pandemien demper den økonomiske aktiviteten gjennom flere kanaler. Produksjonen av både varer og tjenester rammes av at bedrifter og offentlige institusjoner holdes stengt i flere land. Reisetrafikken har falt markert. Samtidig dempes husholdningenes forbruk som følge av økt usikkerhet, tiltak for å hindre smitte og begrensninger i tilgang på varer og tjenester. Som følge av utbruddet er anslaget for BNP-veksten hos Norges handelspartnere i 2020 betydelig nedjustert fra vår rapport i desember. Også anslagene for lønns- og prisveksten internasjonalt er nedjustert.

Lavere oljepris og svakere krone

Oljeprisen har de siste dagene ligget omkring 35 dollar og er nær halvert siden forrige rapport. Det må ses i sammenheng med at Russland og landene i OPEC ikke kom til enighet om å videreføre produksjonskutt, og nå tar sikte på å øke oljeproduksjonen markert. I tillegg har redusert oljeetterspørsel som følge av virusutbruddet bidratt til nedgangen i oljeprisen. Vi legger til grunn at oljeprisen etter hvert tar seg noe opp, i tråd med terminprisene.

Kronen har svekket seg betydelig og er svakere enn vi la til grunn i forrige rapport. Utviklingen må ses i sammenheng med fall i oljeprisen og usikkerhet knyttet til de økonomiske

konsekvensene av koronaviruset. Vi legger til grunn at kronen vil styrke seg noe etter hvert som usikkerheten omkring virusutbruddet avtar og oljeprisen tar seg opp.

Virusetbruddet og oljeprisfallet demper aktiviteten i norsk økonomi

Allerede i høst var det flere indikasjoner på at norsk økonomi var nær toppen av konjunktursyklusen. Veksten i fastlandsøkonomien avtok mot slutten av fjoråret, og var noe lavere enn ventet i fjerde kvartal. Vi venter at veksten avtar markert de nærmeste kvartalene som følge av virusutbruddet, se figur 2.

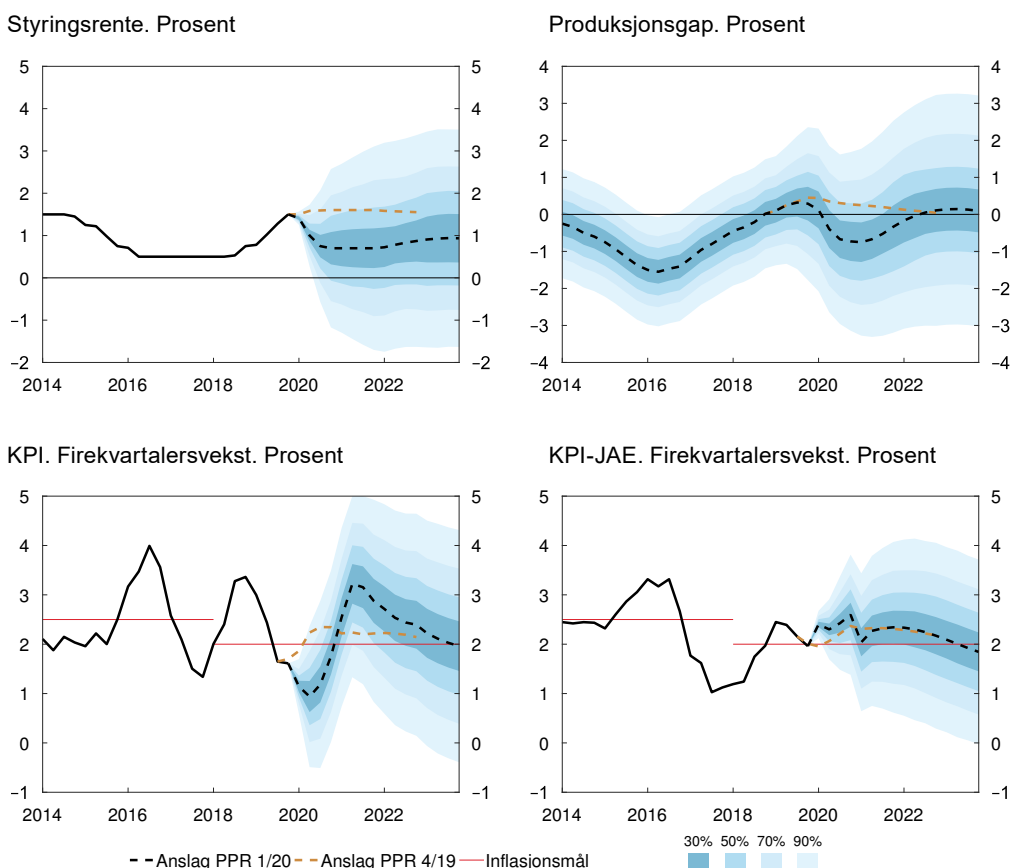
Nedgangen i olje- og gassprisene bidrar til å dempe investeringene på norsk sokkel. Vi anslår at petroleumsinvesteringene holder seg om lag uendret fra i fjor til i år og at de faller i årene fremover.

Virusutbruddet vil trolig dempe husholdningenes konsum betydelig i år. Etter hvert som tiltakene for å begrense spredningen trappes ned, venter vi at god vekst i konsumet vil bidra til å løfte veksten i norsk økonomi. Også nettoeksporten ventes å øke.

Regjeringen har annonsert tiltak for å begrense de økonomiske konsekvensene av koronaviruset. Omfanget av tiltakene var ikke kjent da disse anslagene ble laget. Vi har lagt til grunn at bruken av oljepenger vil øke noe mer enn forutsatt i forrige rapport.

Vi anslår at veksten i BNP for fastlands-Norge avtar fra 2,4 prosent i fjor til 0,4 prosent i år og deretter tar seg opp.

Figur 1 Lavere styringsrente bidrar til å nå målene for pengepolitikken



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Utsikter til høyere arbeidsledighet

Etter å ha økt markert de siste årene, avtok sysselsettingsveksten mot slutten av fjoråret. Vi venter permitteringer i en rekke næringer den nærmeste tiden. Det vil gi lavere sysselsetting og høyere ledighet. Også det markerte fallet i petroleumsprisene ventes å bidra til lavere sysselsetting fremover. Anslagene innebærer at antall sysselsatte avtar utover i 2020 før sysselsettingen igjen tar seg opp.

Vi anslår at den registrerte arbeidsledigheten øker fra dagens nivå på 2,2 prosent til 2,6 prosent mot slutten av året. Deretter venter vi at ledigheten avtar.

Kapasitetsutnyttningen anslås å avta fremover og være under et normalt nivå i år og neste år, se figur 1. Etter hvert som effektene av virusutbruddet ventes å avta og oljeprisen tar seg opp, er det utsikter til at kapasitetsutnyttningen igjen øker og stabiliserer seg nær et normalt nivå.

Virusutbruddet demper pris- og lønnsveksten

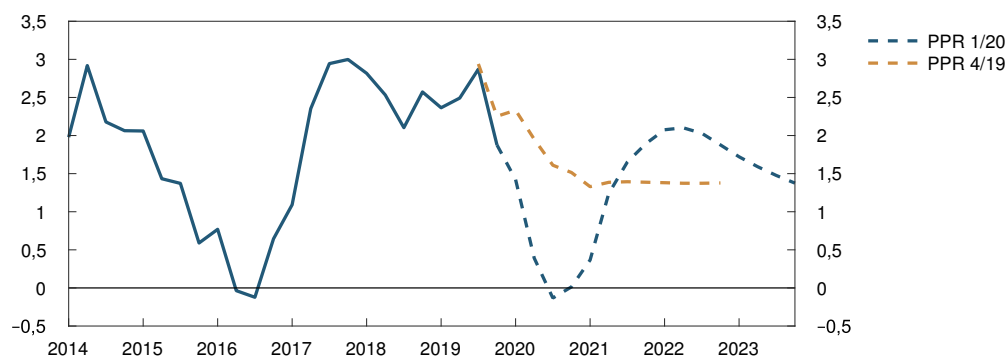
Tilstrømmingen i arbeidsmarkedet de siste årene har bidratt til at lønnsveksten har økt. I fjor var årslønnsveksten 3,5 prosent. Det var litt høyere enn vi hadde ventet. Utbruddet av koronaviruset og tiltakene for å begrense spredningen vil trolig bidra til å svekke lønnsomheten i næringslivet og dempe lønnsveksten i år. Det markerte fallet i oljeprisen den siste tiden og utsikter til høyere arbeidsledighet vil bidra til å dempe lønnsveksten også de neste par årene.

Vi anslår at lønnsveksten avtar til 2,8 prosent i år, og at den avtar videre neste år. Mot slutten av prognoseperioden venter vi at lavere arbeidsledighet og høyere oljepris bidrar til at lønnsveksten tar seg litt opp igjen.

Nedgangen i elektrisitetsprisene har dempet veksten i KPI. I februar var tolv månedersveksten i KPI lavere enn ventet, mens konsumprisindeksen justert for energipriser og uten avgifter (KPI-JAE) økte mer enn lagt til grunn. Vi anslår at tolv månedersveksten i KPI-JAE den nærmeste tiden vil holde seg mellom 2 og 2,5 prosent. Nedgangen i oljeprisen og utsikter til fortsatt lave elektrisitetspriser bidrar til å dempe veksten i samlet KPI i år.

Effektene på prisveksten av tiltak for å begrense koronautbruddet er usikre. Samlet sett legger vi til grunn at tiltakene vil ha en dempende effekt på inflasjonen, særlig gjennom

Figur 2 Utsikter til at veksten avtar markert
BNP for Fastlands-Norge. Firekvartalersvekst. Prosent



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

priser på feriereiser, hotelltjenester og passasjertransport med fly. Prisoppgang som følge av redusert tilgang på enkelte varer og tjenester kan bidra i motsatt retning. Lenger frem venter vi at en svakere krone bidrar til høyere prisvekst, mens lavere lønnsvekst og kapasitetsutnyttning isolert sett trekker i motsatt retning. Anslagene innebærer at inflasjonen vil være nær 2 prosent ved utgangen av 2023.

Betydelig lavere rentebane

Styringsrenten er redusert fra 1,50 til 1,00 prosent med virkning fra 16. mars. Rentebanen er forenlig med at renten reduseres videre til 0,75 prosent i andre kvartal i år. Prognosen er klart lavere enn i forrige rapport.

Pengemarkedspåslaget har økt den siste tiden. I analysen legger vi til grunn at påslaget holdes oppe den nærmeste tiden, men avtar raskt og vil være 0,35 prosentenheter ut prognoseperioden.

Vi legger til grunn at bankenes utlånsrenter følger utviklingen i styringsrenten med et etterslep. Boliglånsrenten anslås å avta fra omkring 3 prosent i første kvartal til i overkant av 2 prosent mot slutten av året. Videre utover i prognoseperioden er det utsikter til at boliglånsrenten stiger gradvis.

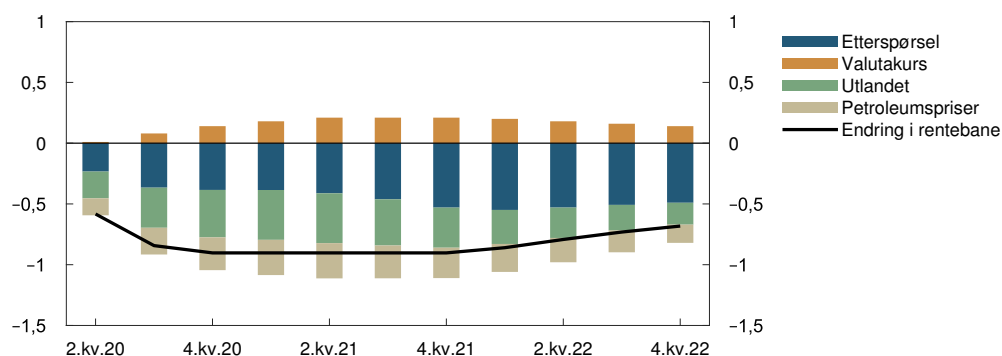
Virusutbruddet og oljeprisen trekker rentebanen ned

De viktigste faktorene som har bidratt til endring i renteprognosen er illustrert i renteregnskapet i figur 3. Søylene viser bidragene fra de ulike faktorene. Den svarte linjen viser den samlede endringen i rentebanen. Når vi utarbeider renteregnskapet, tar vi utgangspunkt i modellberegninger, men det er ingen mekanisk sammenheng mellom nyheter som avviker fra prognosene i forrige rapport og virkninger på den nye rentebanen.

Olje- og gassprisene har falt betydelig siden forrige rapport. Det tilsier lavere petroleumsinvesteringer og lavere eksport fra oljeleverandører. Lavere petroleumspriser gir også lavere lønnsomhet i oljerelaterte næringer, som igjen trekker i retning av lavere lønnsvekst. Begge deler tilsier en lavere rentebane. At nedgangen i petroleumsprisene har bidratt til å svekke kronen, trekker isolert sett i motsatt retning. Samlet sett bidrar lavere olje- og gasspriser til å trekke rentebanen ned, se beige søyler.

Figur 3 Oljeprisen og virusutbruddet trekker rentebanen ned

Akkumulerte bidrag. Prosentenheter



Kilde: Norges Bank

Handelspartnernes importvekst og terminrentene ute ser ut til å bli lavere enn tidligere anslått. Det trekker i retning av lavere etterspørsel i norsk økonomi. Lavere renter og lavere importvekst ute tilsier isolert sett en lavere rentebane, se grønne søyler.

Anslagene for privat konsum og annen *innenlandsk etterspørsel* for de nærmeste kvartalene er justert ned som følge av utbruddet av koronaviruset. En mer ekspansiv finanspolitikk vil isolert sett bidra til å dempe nedgangen i etterspørselen. Lavere etterspørsel tilsier isolert sett en lavere rentebane, se mørkeblå søyler.

Kronekursen har vært svakere enn ventet. Kronesvekkelsen de siste ukene innebærer at kursen nå er svakere enn utviklingen i oljeprisen og rentedifferansen isolert sett skulle tilsi. Noe av svekkelsen av kronekursen den siste tiden tolkes derfor som en økning i risikopremien. Svakere krone bedrer eksportbedriftenes lønnsomhet og kostnadsmessige konkurranseevne, og vil i noen grad kunne motvirke de negative effektene av lavere vekst ute. Svakere krone bidrar også til økt prisvekst på importerte varer. Begge deler tilsier en høyere rentebane, se oransje søyler.

Pris- og lønnsveksten har vært litt høyere enn ventet. Det bidrar isolert sett til å trekke rentebanen opp. Samtidig legger vi til grunn at tiltakene for å begrense spredningen av koronaviruset vil trekke ned prisveksten på kort sikt. Samlet sett bidrar pris- og lønnsutviklingen verken til å trekke rentebanen opp eller ned.

TABELL 1 INTERNASJONALE ANSLAG.

Endring i anslag fra Pengepolitisk rapport 4/19 i parentes	Prosentvis endring fra foregående år				
	2019	2020	2021	2022	2023
BNP					
USA	2,3 (0)	1,2 (-0,8)	2 (0,3)	1,9 (0,2)	1,6
Euroområdet	1,2 (0)	0,2 (-1)	1,7 (0,3)	1,6 (0,3)	1,3
Kina	6,1 (0)	4,7 (-1,1)	6,1 (0,4)	5,8 (0,2)	5,6
Norges handelspartnere ¹⁾	2 (0,1)	0,9 (-1)	2,2 (0,2)	2,2 (0,2)	2,0
Verden (PPP) ²⁾	3 (0)	2,3 (-1)	3,7 (0,2)	3,8 (0,2)	3,6
Import ¹⁾	2,5 (0)	0,3 (-2,3)	3,1 (-0,2)	4,6 (1,2)	3,7
Konsumpriser					
Norges handelspartnere ¹⁾	1,8 (0)	1,6 (-0,2)	1,9 (-0,1)	2,1 (0)	2,1
Underliggende prisvekst ³⁾	1,4 (0)	1,5 (-0,1)	1,6 (-0,2)	1,8 (0)	1,8
Priser på konsumvarer Norge importerer ⁴⁾	1,7 (0)	0,7 (0,1)	0,5 (-0,1)	0,7 (0)	0,7

1) Eksportvekter for BNP og import. Importvekter for konsumpriser. 25 viktige handelspartnere.

2) BNP-vekter, tre års glidende gjennomsnitt. Norges handelspartnere utgjør 73 prosent av dette.

3) I aggregatet for underliggende prisvekst inngår: Euroområdet, Storbritannia, Sverige og USA. Importvekter

4) Målt i utenlandsk valuta. Inkludert vridningseffekter.

Kilder: IMF, Refinitiv Datastream og Norges Bank

TABELL 2A KONSUMPRISER. TOLVMÅNEDERSVEKST. PROSENT.

	2019			2020			
	desember	januar	februar	mars	april	mai	juni
KPI							
Faktisk	1,4	1,8	0,9				
Anslag i PPR 4/19	1,6	1,8	1,9	1,9			
Anslag i PPR 1/20				0,7	0,5	1,0	1,3
KPI-JAE							
Faktisk	1,8	2,9	2,1				
Anslag i PPR 4/19	1,9	2,2	1,8	1,9			
Anslag i PPR 1/20				2,2	2,0	2,4	2,5
IMPORTERTE VARER I KPI-JAE							
Faktisk	0,6	2,7	0,7				
Anslag i PPR 4/19	0,8	1,7	0,7	1,1			
Anslag i PPR 1/20				1,2	1,4	1,7	1,7
NORSKPRODUSERTE VARER OG TJENESTER I KPI-JAE							
Faktisk	2,4	3,1	2,9				
Anslag i PPR 4/19	2,4	2,4	2,3	2,2			
Anslag i PPR 1/20				2,7	2,4	2,9	3,0

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

TABELL 2B BNP FOR FASTLANDS-NORGE. KVARTALSVEKST. SESONGJUSTERT.

	2019		2020	
	3. kv	4.kv	1.kv	2. kv.
Faktisk	0,6	0,2		
Anslag i PPR 4/19		0,4	0,5	
Anslag i PPR 1/20			0,0	-0,4

Kilder: Kvartalsvis nasjonalregnskap fra Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

TABELL 2C REGISTRERT LEDIGHET (RATE). PROSENT AV ARBEIDSSTYRKEN.

	2019			2020			
	desember	januar	februar	mars	april	mai	juni
Faktisk	2,2	2,2	2,2				
Anslag i PPR 4/19	2,2	2,2	2,2	2,2			
Anslag i PPR 1/20				2,3	2,3	2,4	2,5

Kilder: NAV og Norges Bank

TABELL 3 ANSLAG PÅ MAKROØKONOMISKE HOVEDSTØRRELSER.

Endring fra anslag i Pengepolitisk rapport 4/19 i parentes	Prosentvis endring fra foregående år (der ikke annet fremgår) Anslag				
	2019	2020	2021	2022	2023
Priser					
KPI	2,2 (0,0)	1,3 (-0,9)	3,0 (0,8)	2,5 (0,3)	2,1
KPI-JAE	2,2 (-0,1)	2,4 (0,2)	2,2 (-0,1)	2,3 (0,1)	2
Årslønn	3,5 (0,1)	2,8 (-0,4)	2,5 (-0,7)	2,7 (-0,6)	3,2
Realøkonomi					
BNP for Fastlands-Norge	2,4 (-0,1)	0,4 (-1,5)	1,3 (-0,1)	2,0 (0,6)	1,5
Produksjonsgap for Fastlands-Norge (nivå)	0,2 (-0,1)	-0,4 (-0,7)	-0,6 (-0,8)	0,0 (-0,1)	0,1
Sysselsetting, personer, KNR	1,7 (0,0)	0,2 (-0,9)	0,0 (-0,4)	1,0 (0,6)	0,9
Registrert ledighet (rate, nivå)	2,3 (0,0)	2,5 (0,3)	2,5 (0,2)	2,3 (0,0)	2,2
Etterspørsel					
Etterspørsel fra Fastlands-Norge	2,3 (0,0)	0,4 (-1,0)	1,3 (-0,1)	1,8 (0,2)	1,9
-- Husholdningenes konsum	1,8 (0,2)	0,0 (-1,6)	1,5 (-0,5)	2,2 (0,1)	2,4
-- Foretaksinvesteringer	5,7 (0,2)	-1,5 (-1,6)	-0,2 (-0,2)	1,2 (0,3)	1,5
-- Boliginvesteringer	-0,5 (-1,5)	-4,2 (-4,7)	2,7 (1,6)	2,4 (0,6)	2
-- Offentlig etterspørsel	2,7 (0,0)	2,3 (0,5)	1,3 (0,1)	1,2 (0,0)	1,1
Petroleumsinvesteringer	13,1 (-1,4)	0,5 (-4,0)	-12,0 (-7,0)	-4,0 (0,0)	-2
Eksport fra Fastlands-Norge	5,5 (-0,5)	-0,2 (-2,6)	2,8 (-0,2)	4,6 (1,4)	3,4
Import	5,2 (-1,1)	-2,2 (-4,4)	0,5 (-1,3)	1,9 (-0,2)	2,8
Boligpriser og kreditt					
Boligpriser	2,6 (0,0)	3,0 (0,3)	4,1 (0,7)	4,3 (0,9)	3,4
Kreditt til husholdningene (K2)	5,0 (-0,2)	4,5 (-0,7)	4,7 (-0,4)	4,9 (0)	4,6
Renter, valutakurs og oljepris					
Styringsrente (nivå)	1,1 (0,0)	1,0 (-0,6)	0,7 (-0,9)	0,8 (-0,8)	0,9
Importveid valutakurs (I-44)	107,6 (-0,1)	115,3 (6,3)	113,4 (5,3)	111,3 (3,3)	110
Pengemarkedsrente hos handelspartnere	0,5 (0,0)	0,0 (-0,3)	-0,2 (-0,5)	0,0 (-0,4)	0,1
Oljepris Brent Blend. USD per fat	64,4 (0,1)	42,8 (-19,7)	44,4 (-14,5)	48,4 (-8,8)	51

Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no, NAV, Statistisk sentralbyrå, Thomson Reuters og Norges Bank

Omslag og grafisk utforming: Brandlab
Trykk: 07 Media AS
Teksten er satt med 9,5 pkt Azo Sans Light
Foto: Esten Borgos
ISSN: 1894-0226 (trykk) | 1894-0234 (online)

NORGES BANK
Bankplassen 2, Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo
Telefon 22316000
www.norges-bank.no

Pengepolitisk rapport 1|20 – mars

