

# Hovedstyrets vurdering

---

*Norges Banks hovedstyre har besluttet å heve styringsrenten med 0,25 prosentenheter til 1,0 prosent. Slik hovedstyret nå vurderer utsiktene og risikobildet, vil styringsrenten mest sannsynlig bli satt videre opp i løpet av det neste halve året.*

Hos Norges handelspartnere har den økonomiske veksten avtatt etter flere år med bred oppgang. Veksten var svakere enn ventet i fjerde kvartal, og anslagene for veksten fremover er lavere enn i desemberrapporten. Det er fortsatt utsikter til økt lønns- og prisvekst, men anslagene er justert ned. Etter en periode med store svingninger i finansmarkedene er aksjekursene internasjonalt nå høyere enn i desember. Ifølge prisingen i markedet har styringsrenteforventningene falt. Oljeprisen har steget siden desember, men prisene på leveranser frem i tid er lite endret.

Det har vært god vekst i norsk økonomi siden høsten 2016. Sysselsettingen har økt, og arbeidsledigheten har falt. Oppgangen internasjonalt, høyere oljepris og lave renter har bidratt til å løfte veksten. Det er utsikter til at oppgangen i norsk økonomi fortsetter, blant annet som følge av en markert oppgang i investeringene på norsk sokkel i år. Lenger frem vil trolig lavere vekst ute og en nedgang i petroleumsinvesteringene bidra til å dempe veksten.

Veksten i fastlandsøkonomien var høyere enn ventet i fjerde kvartal i fjor. Bedriftene i Norges Banks regionale nettverk venter at veksten i produksjonen holder seg oppe fremover. Investeringene på norsk sokkel ser ut til å bli høyere i år og neste år enn anslått i desember, men noe lavere lenger frem. Siden forrige rapport har sysselsettingen økt mer enn anslått, og arbeidsledigheten har falt videre.

Veksten i konsumprisene har steget det siste året. Høyere elektrisitetspriser har bidratt til oppgangen. Også den underliggende inflasjonen har økt, blant annet drevet av en oppgang i lønnsveksten. Tilstrammingen i arbeidsmarkedet tilsier at lønnsveksten vil tilta videre.

Prisveksten har vært høyere enn anslått i forrige rapport. I februar var tolv månedersveksten i konsumprisindeksen (KPI) 3,0 prosent. Justert for avgiftsendringer og uten energivarer var prisveksten (KPI-JAE) 2,6 prosent. Kronekursen er svakere enn ventet. Samtidig ser det ut til at lønnsomheten i deler av næringslivet, og særlig i oljeleverandørnæringen, er svakere enn tidligere lagt til grunn. Det kan dempe oppgangen i lønnsveksten fremover.

Vedvarende høy gjeldsvekst har økt husholdningenes sårbarhet. Husholdningenes gjeldsvekst har avtatt noe de siste årene, men den er fortsatt høyere enn veksten i disponible inntekter. Boligprisene har steget den siste tiden, etter å ha endret seg lite gjennom høsten i fjor.

I drøftingen av risikobildet var hovedstyret særlig opptatt av utviklingen internasjonalt. Det siste året har økt proteksjonisme og politisk usikkerhet dempet veksten ute. I euroområdet avtok veksten markert mot slutten av fjoråret. Storbritannias forhold til EU er fortsatt uavklart. Dersom handelskonfliktene trappes opp, kan veksten hos handelspartnere bli lavere enn anslått. Samtidig kan vedvarende usikkerhet internasjonalt føre til at kronekursen holder seg svak. Hovedstyret var også opptatt av at oppgangen i

norsk økonomi kan bli mer markert enn lagt til grunn. Da kan lønns- og prisveksten bli høyere enn anslått.

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.

I vurderingen legger hovedstyret vekt på at pengepolitikken er ekspansiv. Det er god vekst i norsk økonomi, og kapasitetsutnyttningen synes nå å være litt over et normalt nivå. Den underliggende prisveksten er litt høyere enn inflasjonsmålet. Usikkerheten om utviklingen internasjonalt og om virkningene av pengepolitikken taler for å gå varsomt frem i rentesettingen. Samlet sett tilsier utsiktene og risikobildet at renten økes gradvis fremover.

Oppgangen i norsk økonomi ser ut til å være sterkere enn tidligere antatt. På den annen side er det utsikter til svakere vekst og lavere renter ute. Prognosen for styringsrenten indikerer en litt raskere renteoppgang i år og en noe lavere rente lenger frem enn anslått i forrige rapport. Med en slik utvikling i renten anslås inflasjonen å være nær målet i årene fremover, samtidig som arbeidsledigheten fortsatt er lav. Skulle de økonomiske utsiktene endre seg, vil også prognosen for styringsrenten justeres.

Hovedstyret vedtok å heve styringsrenten med 0,25 prosentenheter til 1,0 prosent. Slik hovedstyret nå vurderer utsiktene og risikobildet, vil styringsrenten mest sannsynlig bli satt videre opp i løpet av det neste halve året. Beslutningen var enstemmig.

Øystein Olsen  
20. mars 2019