

Hovedstyrets vurdering

Norges Banks hovedstyre har besluttet å heve styringsrenten med 0,25 prosentenheter til 0,75 prosent. Slik hovedstyret nå vurderer utsiktene og risikobildet, vil styringsrenten mest sannsynlig bli satt videre opp i første kvartal 2019.

Konjunkturoppgangen hos Norges handelspartnere fortsetter. Arbeidsledigheten har fortsatt å falle i mange land. Usikkerhet, blant annet som følge av handelskonfliktene internasjonalt, demper oppgangen. I årene fremover vil trolig kapasitetsbegrensninger bidra til at veksten avtar. Vekstanslagene er litt lavere enn i junirapporten. Hos flere handelspartnere er den underliggende prisveksten fortsatt lavere enn inflasjonsmålene. Tiltakende lønnsvekst vil trolig bidra til at prisveksten øker. Styringsrentene internasjonalt er på vei opp og ventes å øke videre i årene som kommer. Terminrentene er lite endret siden juni.

Det har vært god vekst i norsk økonomi siden høsten 2016, og arbeidsmarkedet har vært i bedring. Oppgangen internasjonalt, høyere oljepris og lave renter har bidratt til å løfte veksten. Det er utsikter til god vekst også fremover. Høyere sysselsetting og økt lønnsvekst vil trolig bidra til å holde veksten i husholdningenes konsum oppe. Høyere oljeinvesteringer globalt ventes å løfte eksportveksten. De neste årene vil trolig også investeringene på norsk sokkel øke betydelig.

Veksten i fastlandsøkonomien har så langt i år vært litt lavere enn anslått i forrige rapport. Også utviklingen i arbeidsmarkedet har vært noe svakere enn ventet. Veksten i boligprisene har avtatt siden i vår. Siden juni har oljeprisen steget litt, og prisene på leveranser frem i tid er noe høyere enn lagt til grunn i junirapporten.

Prisveksten har steget markert i år. I august var tolv månedersveksten i konsumprisindeksen (KPI) 3,4 prosent. Oppgangen skyldes både høyere elektrisitetspriser og at den underliggende prisveksten har økt. Tolv månedersveksten i KPI justert for avgifts- endringer og uten energivarer (KPI-JAE) var 1,9 prosent i august. Det er høyere enn anslått i junirapporten. Lønnsveksten tok seg opp i fjor. Tilstrammingen i arbeidsmarkedet tilsier at den vil øke videre, men trolig litt mindre enn tidligere anslått. Kronekursen har styrket seg den siste tiden, men er fortsatt svakere enn lagt til grunn i juni.

I drøftingen av risikobildet var hovedstyret særlig opptatt av hvilke konsekvenser økende proteksjonisme internasjonalt og uro i enkelte fremvoksende økonomier vil få for norsk økonomi. Økte handelsbarrierer og vedvarende usikkerhet kan dempe importveksten hos handelspartnerne, men det kan også gjøre at kronekursen holder seg svakere enn lagt til grunn. Det er usikkert i hvor stor grad oppgangen i oljeprisen og økt aktivitet i oljenæringen vil bidra til å løfte lønnsveksten. En lang periode med lave renter og tiltakende gjeldsbelastning i husholdningene har gitt økt usikkerhet om virkningene av høyere renter.

I vurderingen av pengepolitikken legger hovedstyret vekt på at oppgangen i norsk økonomi fortsetter. Det blir gradvis mindre ledige ressurser i økonomien, og kapasitetsutnyttningen synes nå nær et normalt nivå. Den underliggende prisveksten er nær inflasjonsmålet på 2 prosent.

Utsiktene og risikobildet tilsier samlet sett en gradvis renteoppgang i årene fremover. Dersom styringsrenten holdes på dagens nivå for lenge, kan priser og lønninger skyte fart og finansielle ubalanser bygge seg videre opp. Da øker risikoen for et kraftig tilbakeslag i økonomien frem i tid. Usikkerhet om virkningene av høyere renter taler for å gå varsomt frem i rentesettingen.

Renteutsiktene er lite endret fra forrige rapport. Med en gradvis renteoppgang anslås inflasjonen å være nær målet noen år frem, samtidig som arbeidsledigheten fortsatt er lav.

Hovedstyret vedtok å heve styringsrenten med 0,25 prosentenheter til 0,75 prosent. Slik hovedstyret nå vurderer utsiktene og risikobildet, vil styringsrenten mest sannsynlig bli satt videre opp i første kvartal 2019. Beslutningen var enstemmig.

Øystein Olsen
19. september 2018