



FRA STYRINGSRENTE TIL INFLASJON OG SYSSELSETTING

SENTRALBANKSJEF ØYSTEIN OLSEN

26. oktober 2018

INFLASJONSSTYRING



Forskrift for pengepolitikken

§ 1 Pengepolitikken skal opprettholde en stabil pengeverdi gjennom lav og stabil inflasjon.

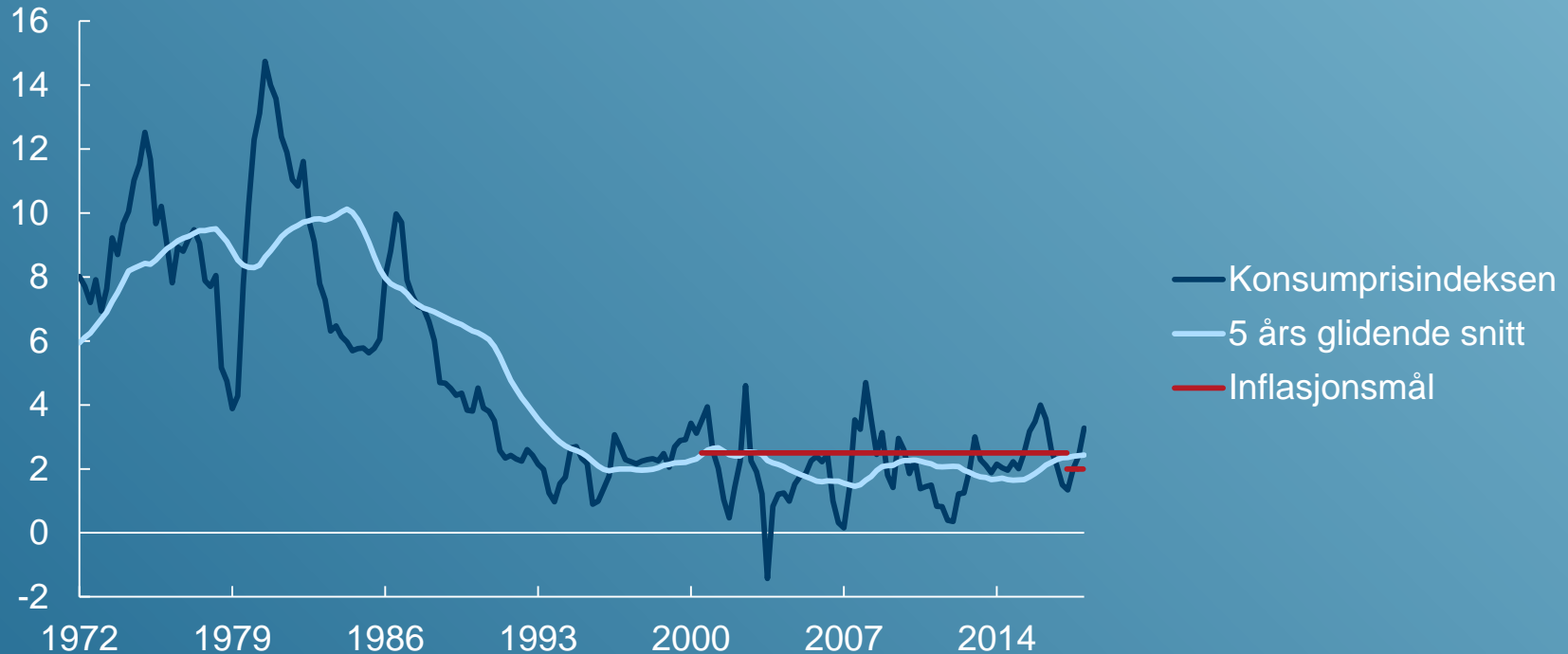
§ 3 Det operative målet for pengepolitikken skal være en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2 pst.

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.



Inflasjonsstyring har fungert godt

KPI. Firekvartalersvekst. Prosent



Mindre utslag i produksjon og sysselsetting

Produksjon og sysselsetting. Avvik fra trend¹⁾. Prosent



1) Trenden er anslått med et HP-filter med lambda=40 000. Beregninger er basert på tallserier fra 1. kv. 1978 – 2. kv. 2018.

Avviket fra trend er glattet tre kvartaler.

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

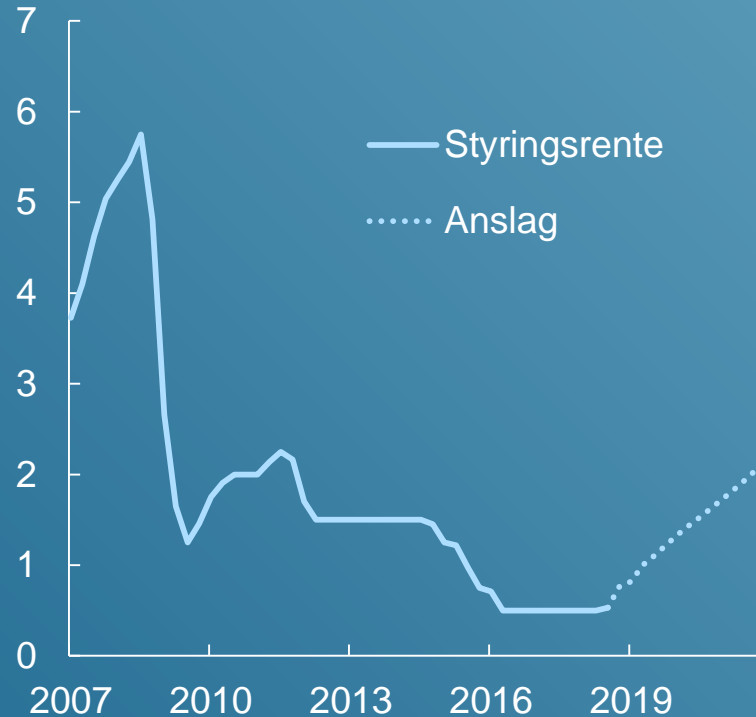


GRADVIS HØYERE RENTER



Rentebeslutningene i høst

Prosent

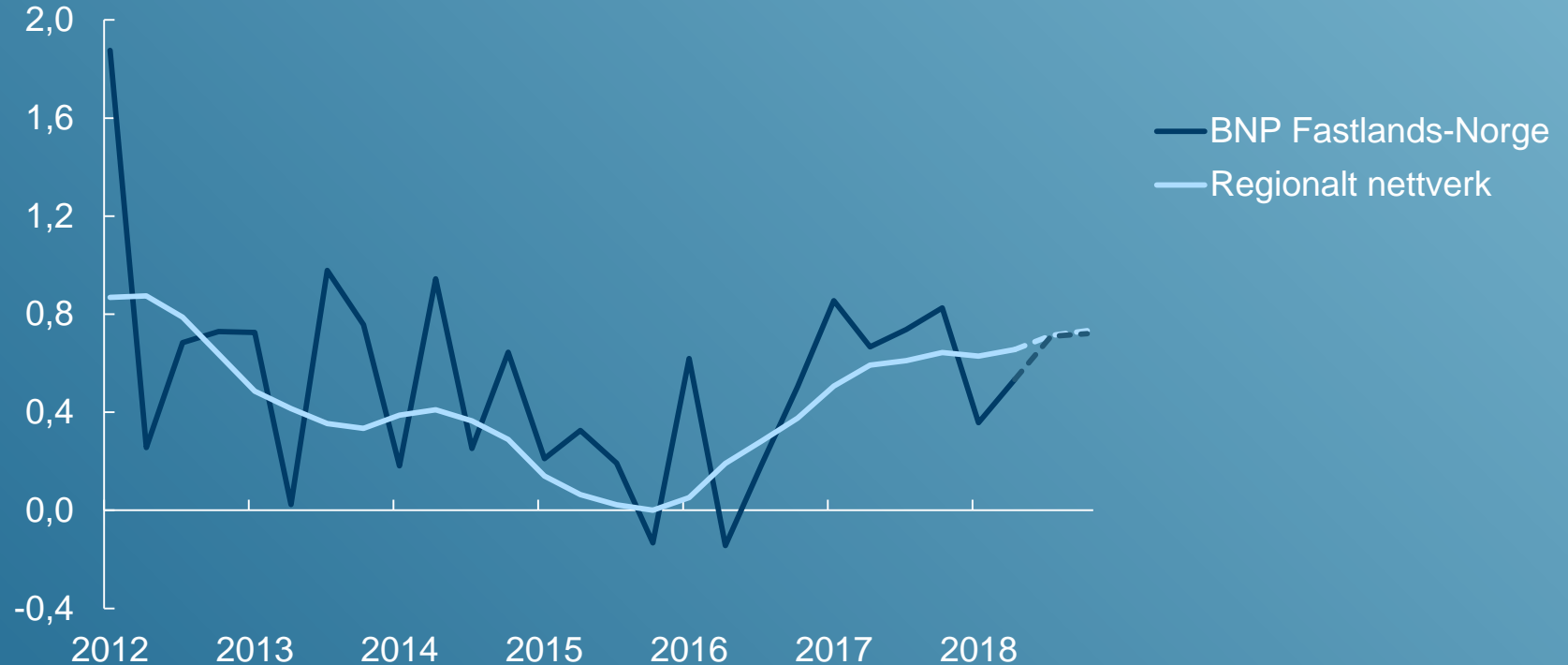


- Hovedstyret vedtok å heve renten med 0,25 prosentenheter på rentemøtet i september.
- På rentemøtet i oktober ble renten holdt uendret på 0,75 prosent.
- Utsiktene og risikobildet tilsier en gradvis renteoppgang i årene fremover.



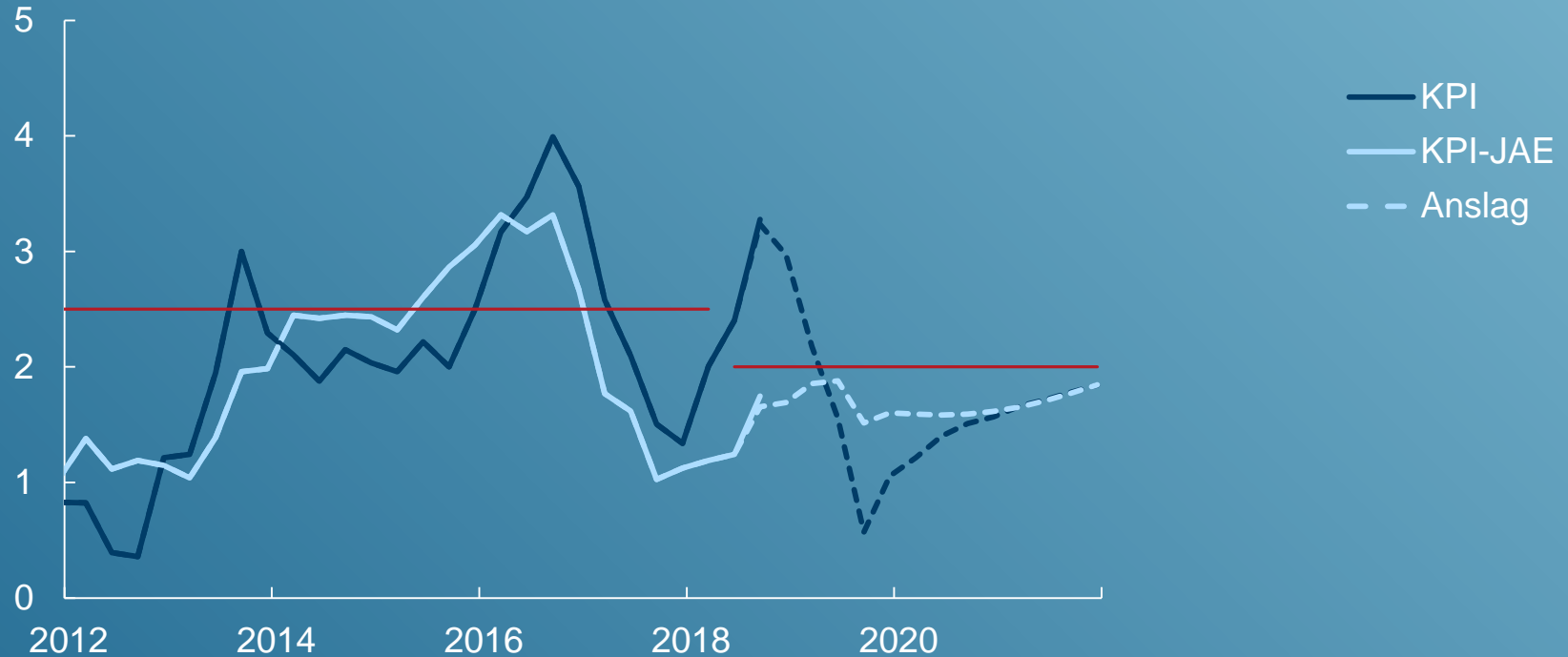
Veksten har fått feste

BNP for Fastlands-Norge. Kvartalsvekst. Sesongjustert. Prosent.



Inflasjon nær målet

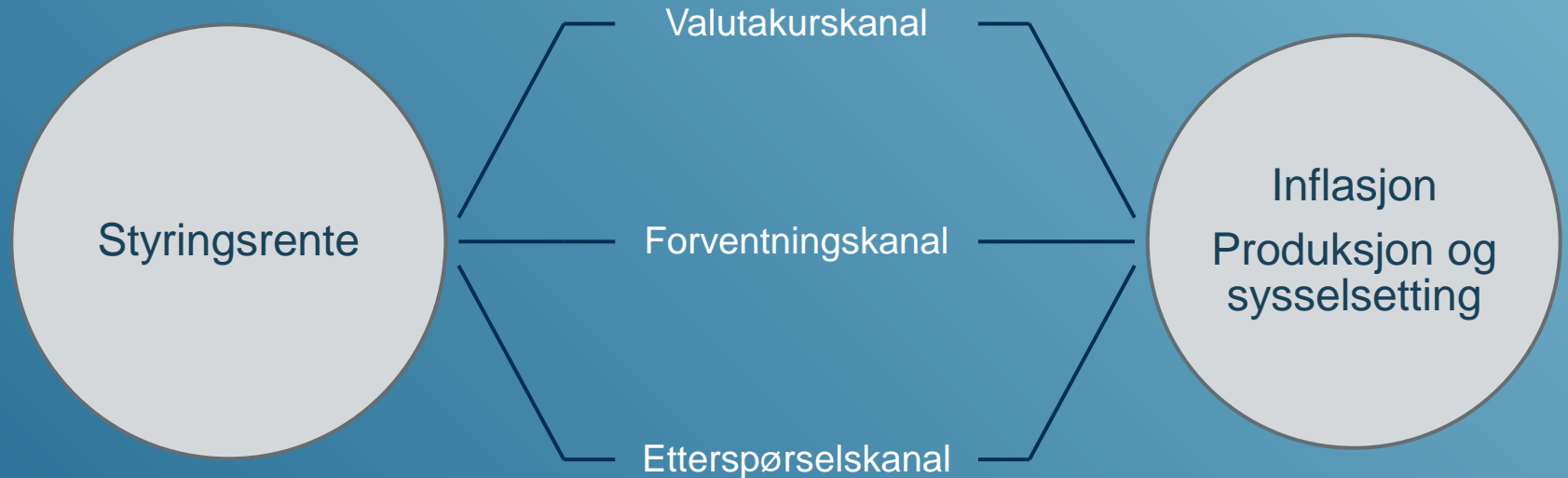
Firekvartalersvekst. Prosent



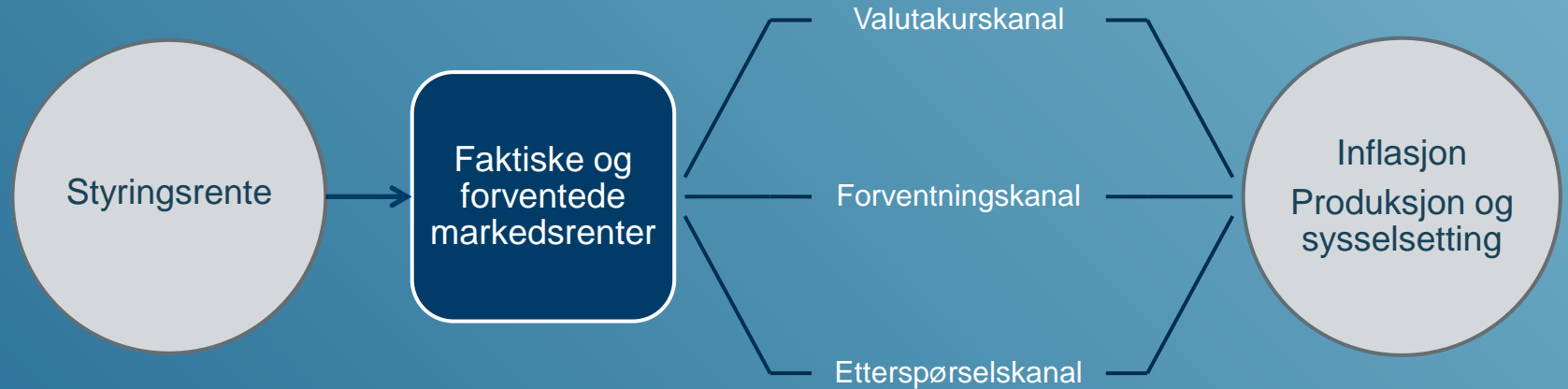
HVORDAN VIRKER PENGEPOLITIKKEN?



Renten virker gjennom tre kanaler

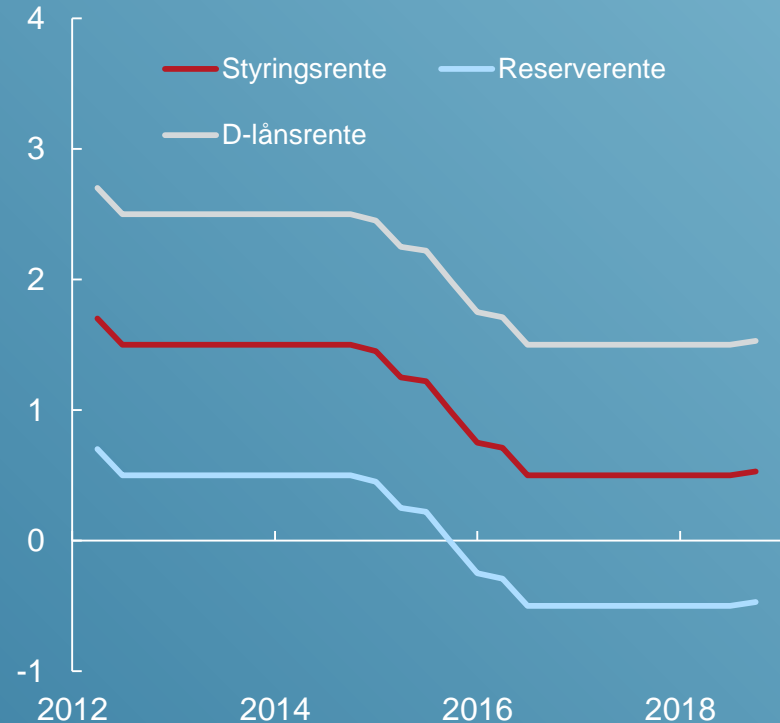


Fra styringsrente til markedsrenter



Norges Bank styrer rentenivået

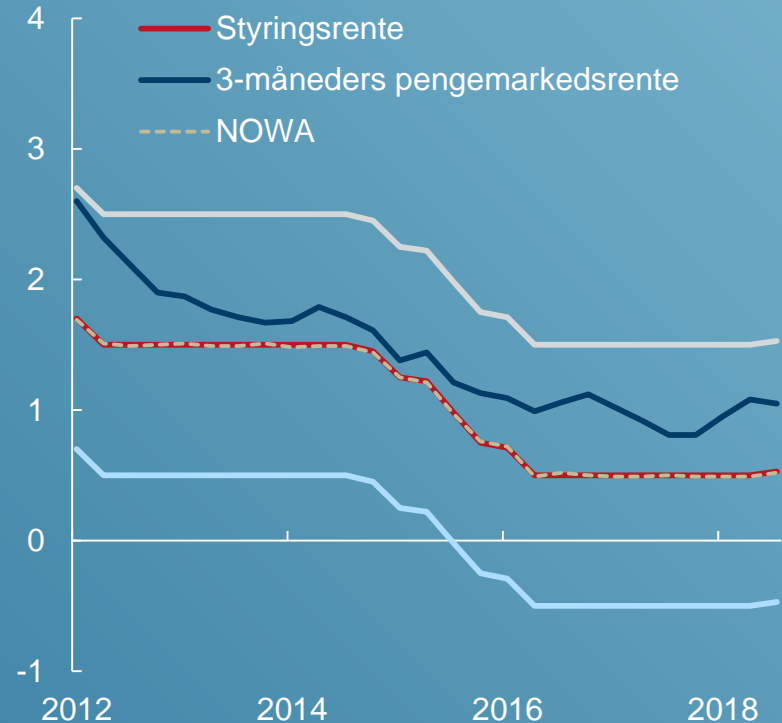
- Styringsrenten (*foliorenten*)
 - Renten på bankenes innskudd opp til en viss kvote
- Reserverenten
 - Renten på innskudd utover kvoten
- D-lånsrenten
 - Renten på bankenes lån over natten



Norges Bank styrer rentenivået

Pengemarkedsrenter:

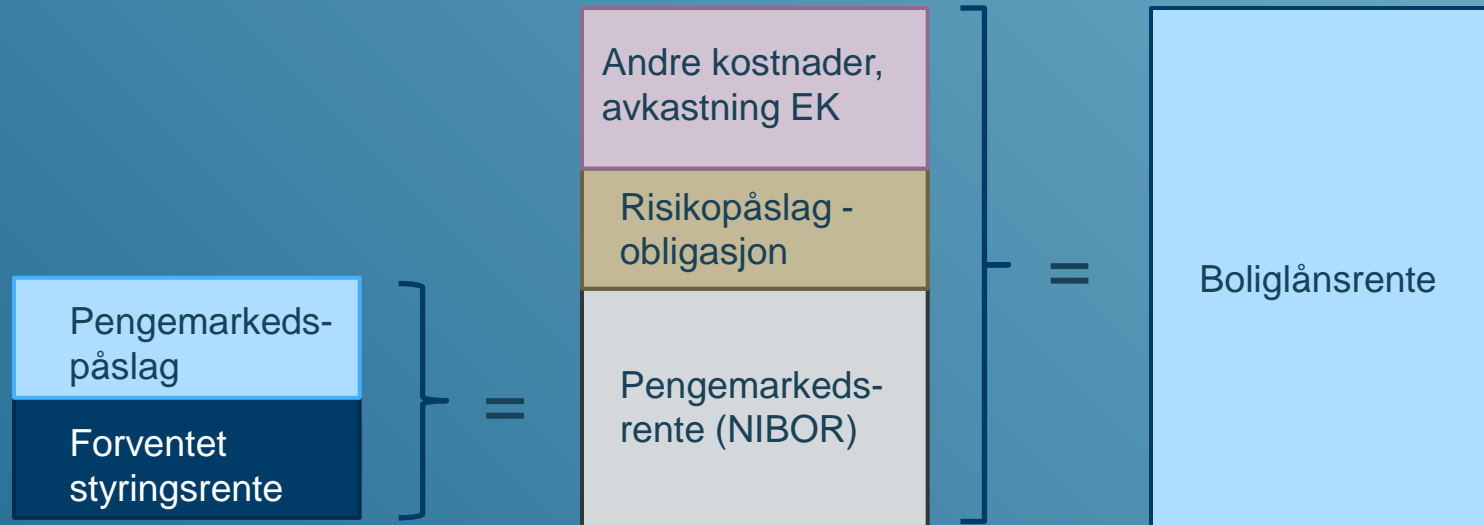
- NOWA
 - Renten på lån over natten mellom banker
- 3-måneders pengemarkedsrente (NIBOR)
 - Renten på tremåneders lån mellom banker og andre store institusjoner og foretak



Fra styringsrente til pengemarkedsrente...

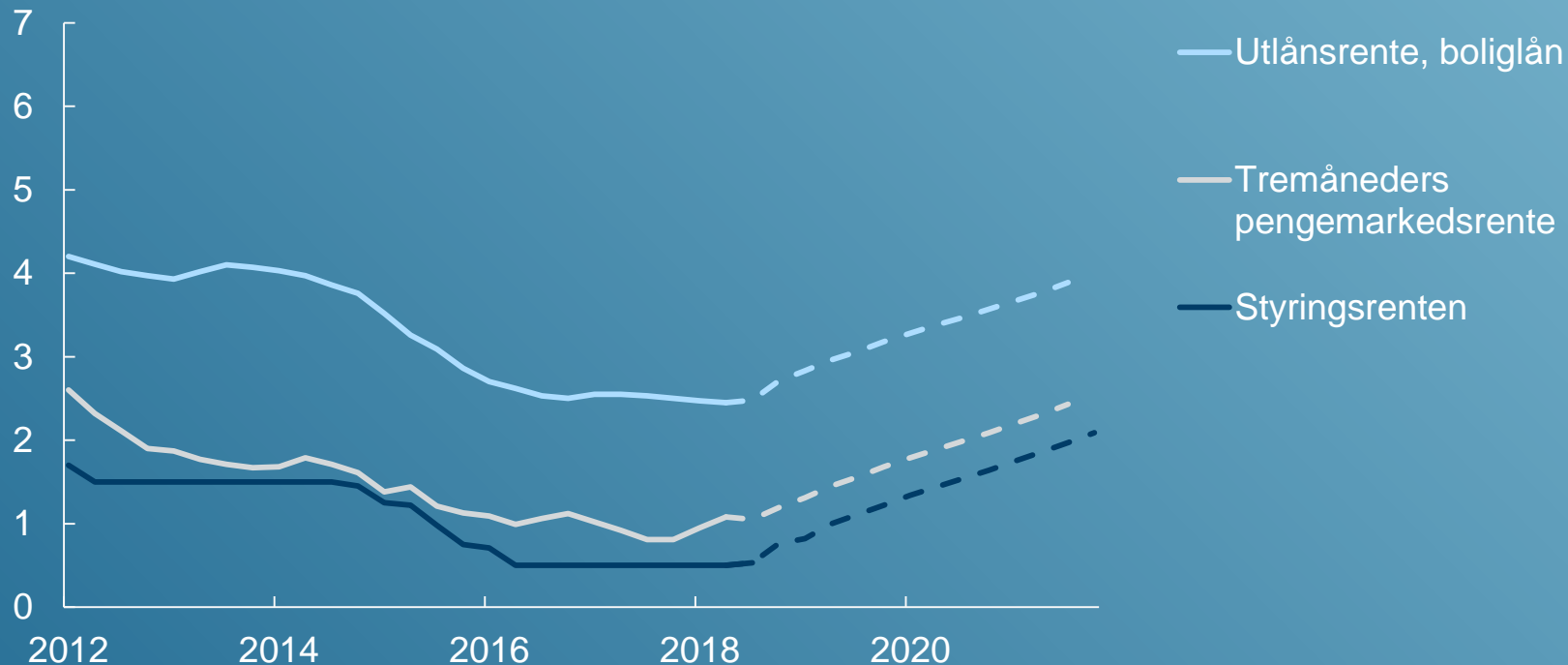


... og videre til boliglånsrente

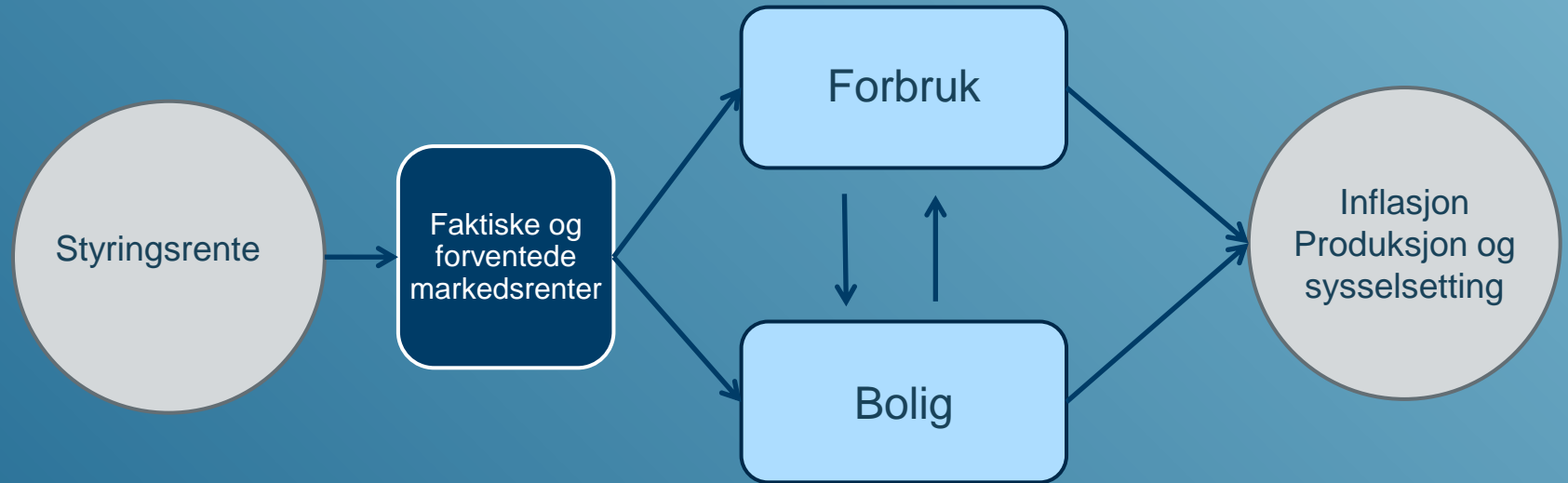


Gradvis høyere renter

Prosent

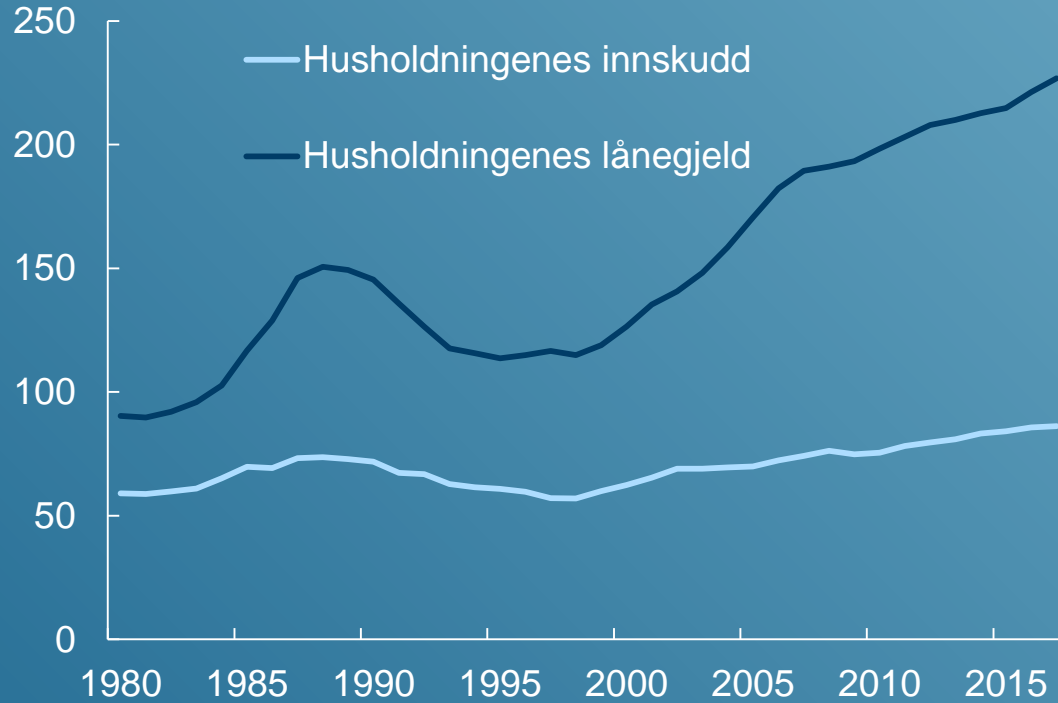


Etterspørselskanalen: Hvordan påvirker renten husholdningenes tilpasning?



Høyere nettogjeld i makro

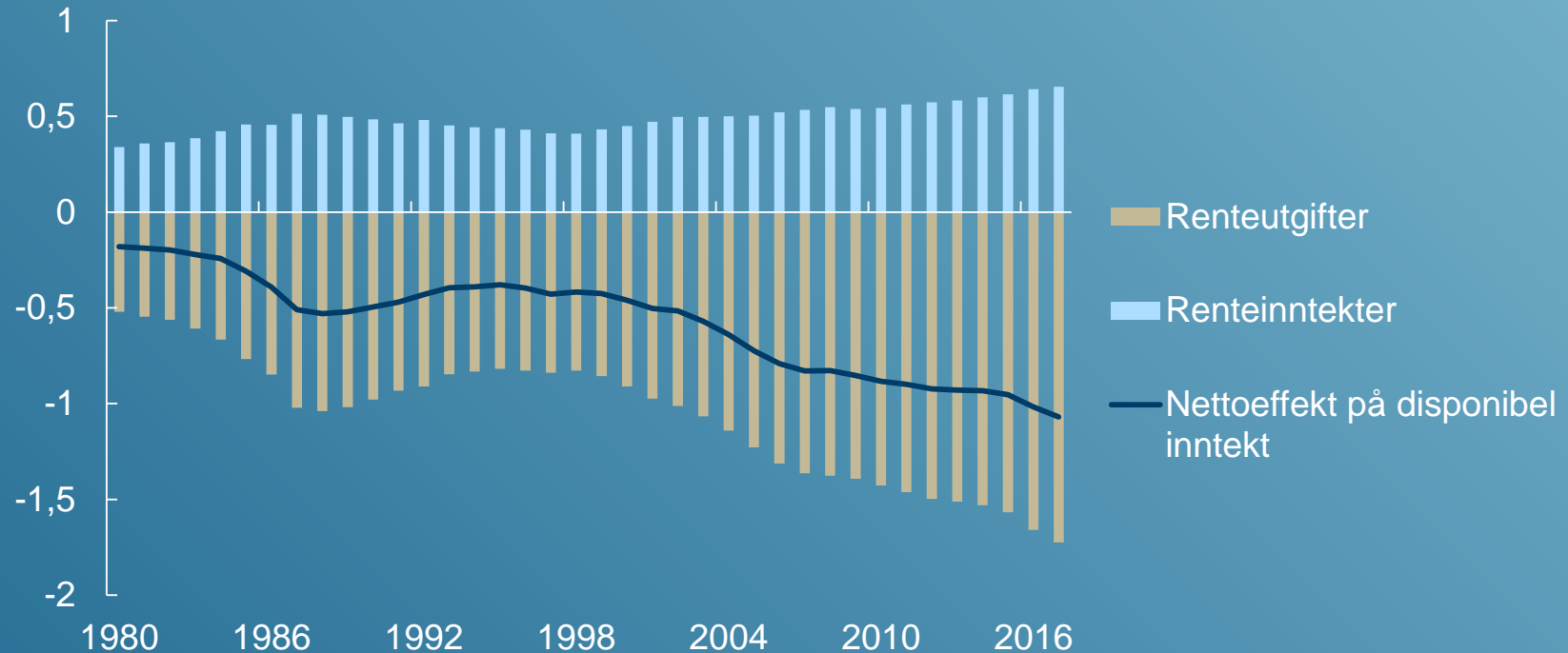
Andel av disponibel inntekt. Prosent.



- ✓ *Har økt gjeld endret inntektseffekten?*
- ✓ *Har det noe å si hvordan gjelden er fordelt?*

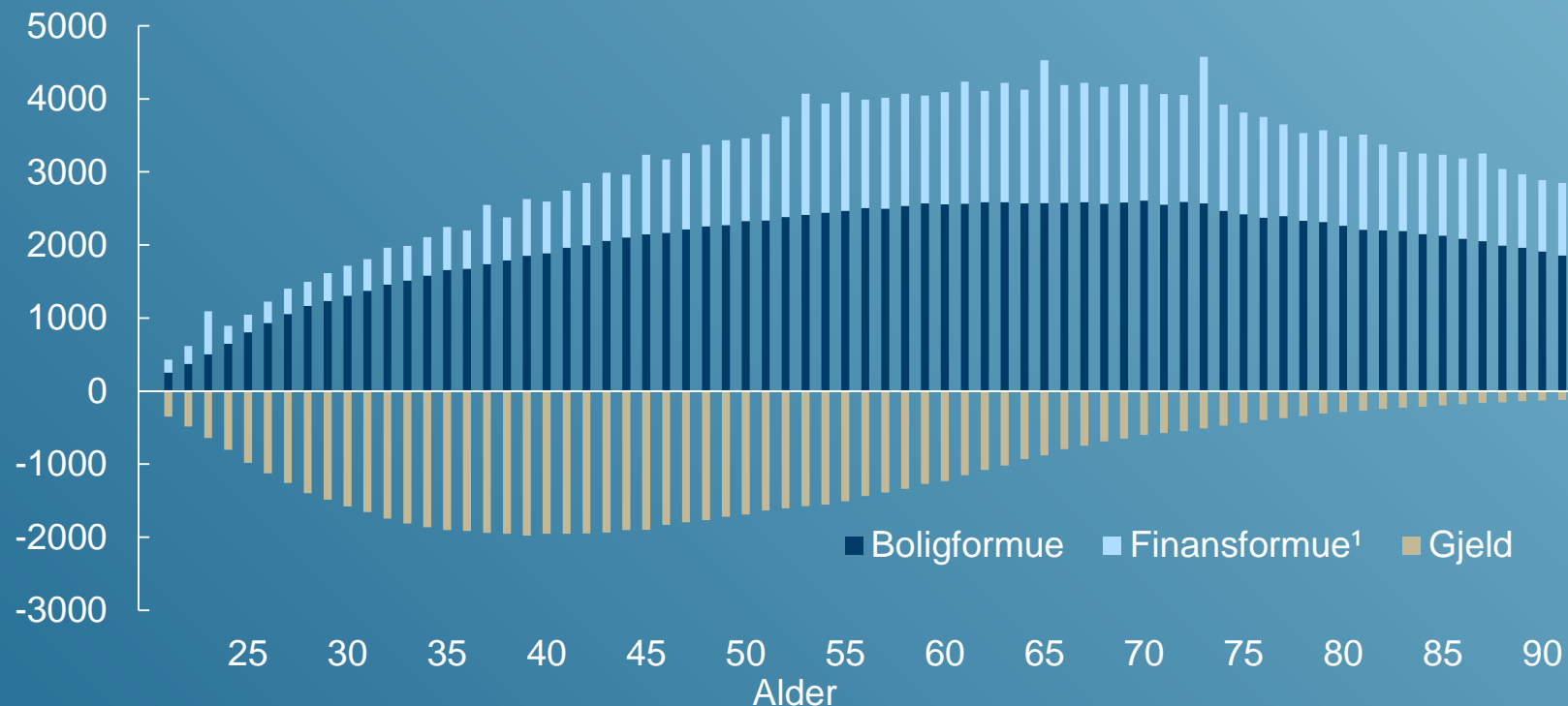
Større effekt av renteoppgang på disponibel inntekt

Effekt av 1 prosentenhets økning i rentenivå. I prosent av disponibel inntekt.



Gjeld og formue varierer over livsløpet

Formue og gjeld etter alder på hovedinntektstaker. 1000 kroner. 2016

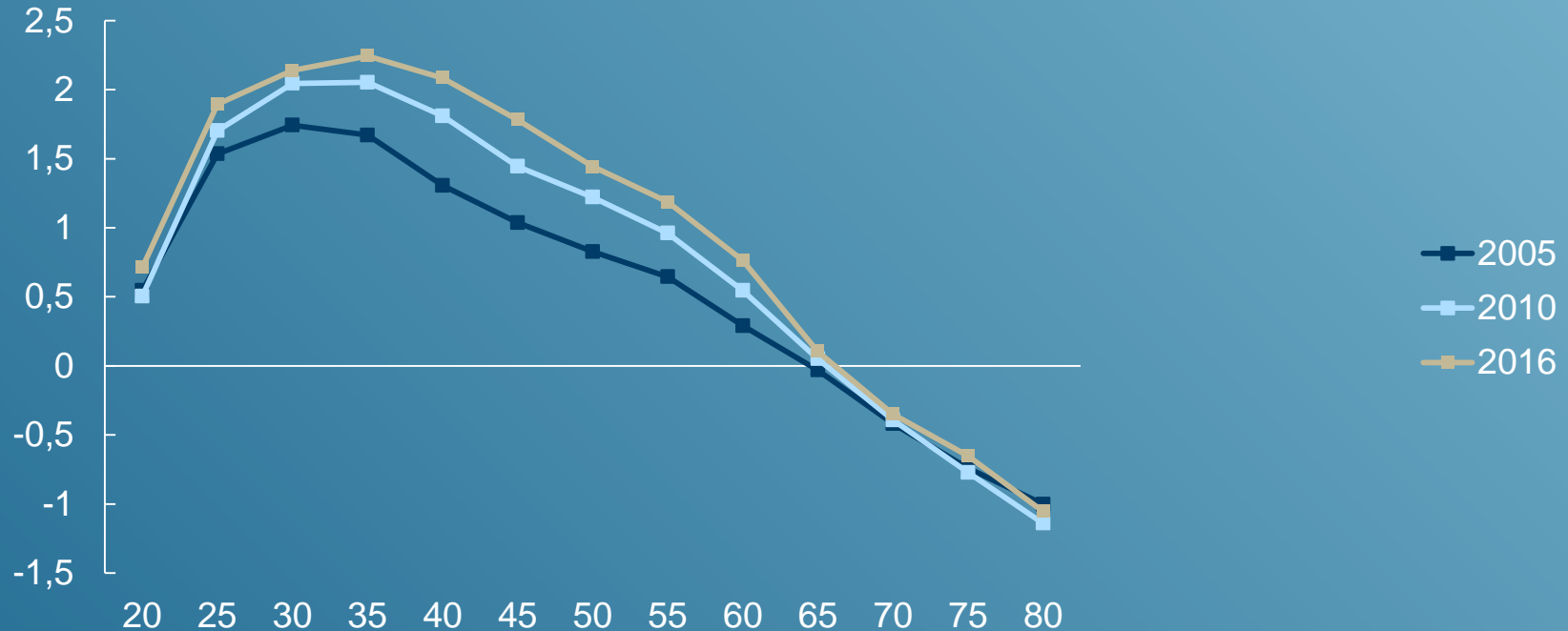


1) Bankinnskudd og annen finansformue
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

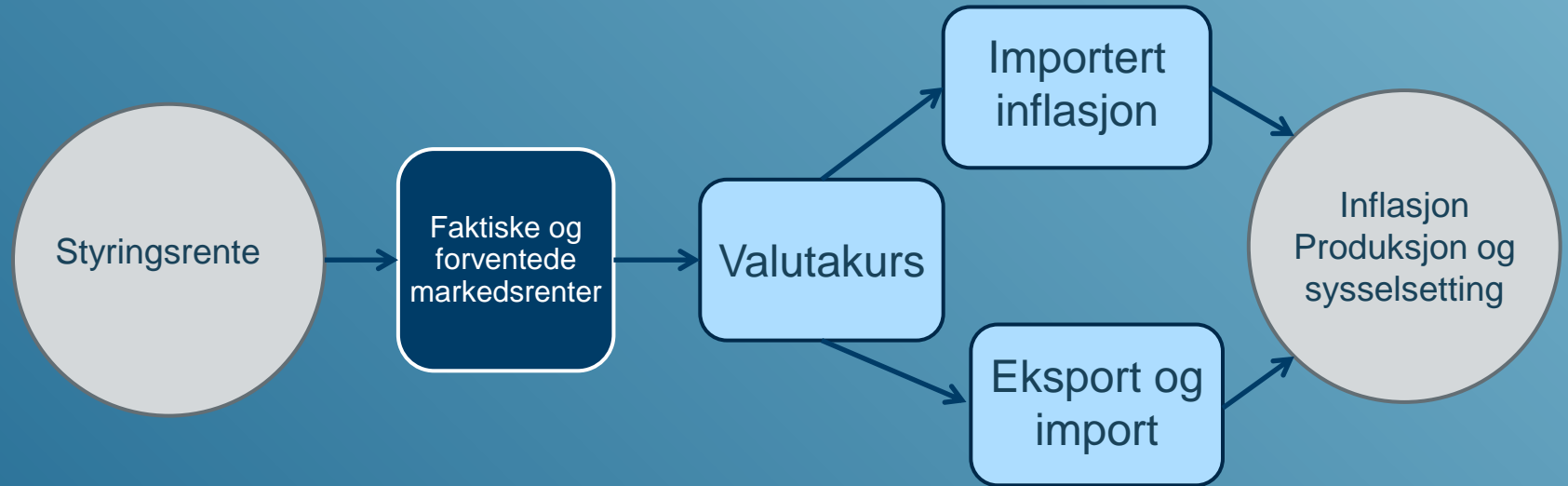


Mange får høyere renteutgifter

Endring i netto renteutgifter ved 1 prosentenhets renteøkning. I prosent av disponibel inntekt. Etter alder på hovedinntektstaker.



Valutakurskanalen



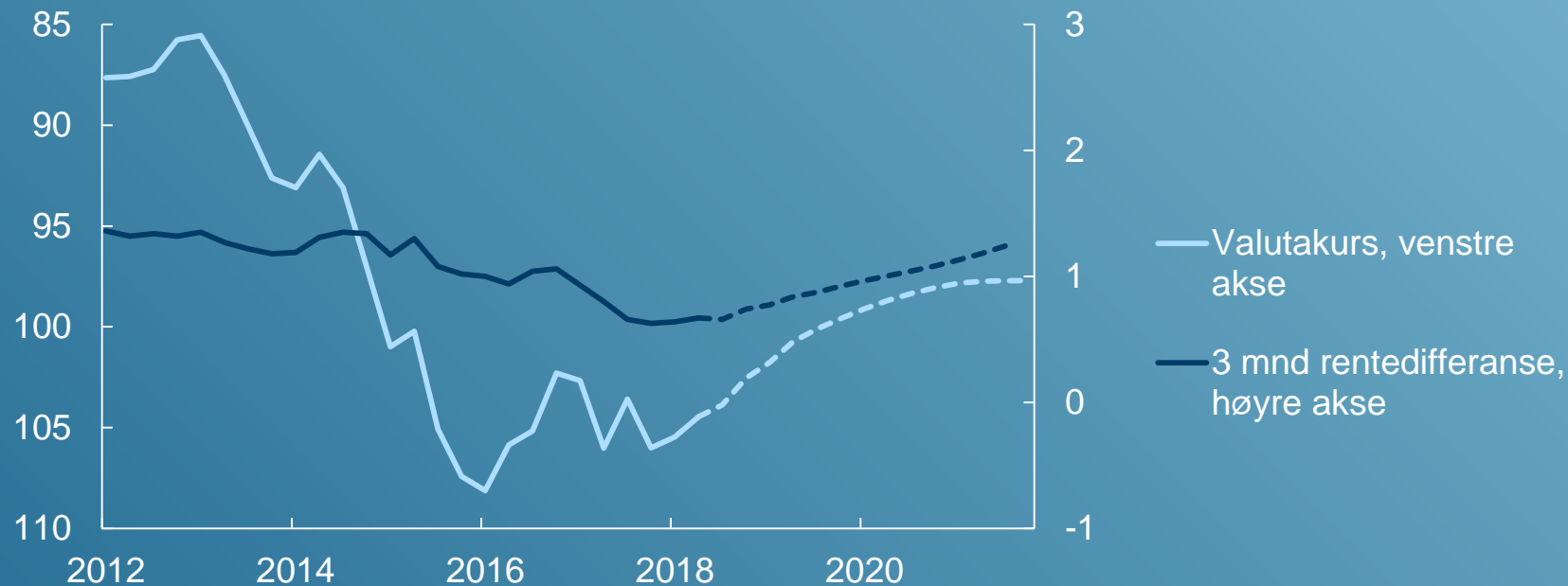
Flere faktorer påvirker kronkursen

- Rentedifferanse mot handelspartnerne
- Oljepris
- Usikkerhet i internasjonale finansmarkeder



Handlefrihet i rentesettingen – men ikke ubegrenset

Differanse mellom tremåneders pengemarkedsrente i Norge og hos handelspartnerne. Prosentenheter. Importveid valutakursindeks (I-44) ¹⁾



1) Stigende kurve betyr sterkere kurs.
Kilder: Thomson Reuters og Norges Bank



ILLUSTRASJON: SVEKKET KURS ETTER OLJEPRISFALLET I 2014

Kronekursen har fulgt oljeprisen

USD per fat Brent blend og importveid valutakursindeks (I-44)¹⁾

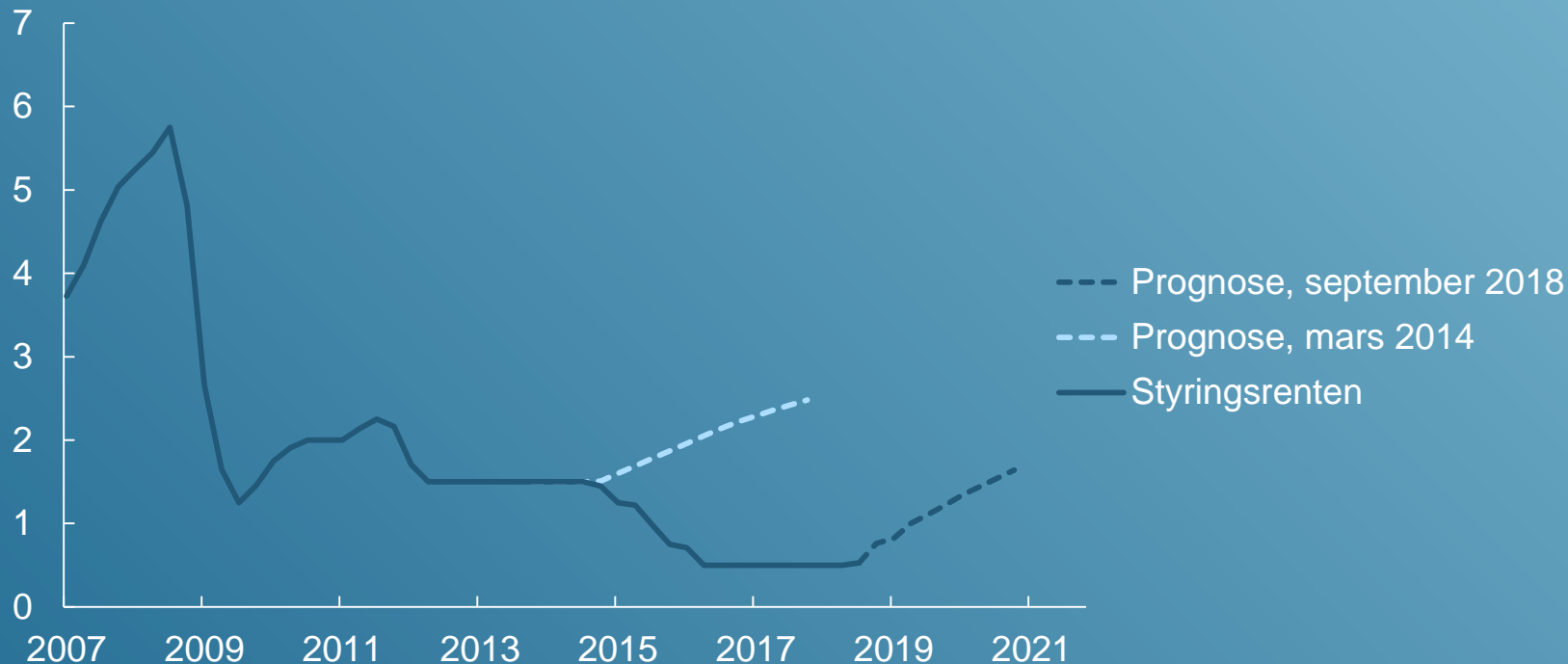


1) Stigende kurve betyr sterkere kurs.
Kilder: Thomson Reuters og Norges Bank



Pengepolitikken understøttet kursen

Styringsrente. Prosent



AVSLUTNING

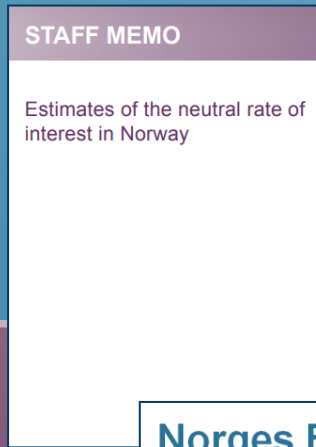


Oppsummering

- Inflasjonsstyringen er fleksibel, og de ulike hensynene i pengepolitikken veies mot hverandre.
- Renten er trolig på vei opp.
- Usikkerhet om virkningene av høyere renter taler for å gå varsomt frem i rentesettingen.



Les mer på Norges-bank.no



Norges Bank har hevet styringsrenten

Dette er bakgrunnen for beslutningen – kort fortalt:

| | | | | | |
|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
|  |  |  |  |  |  |
| Lav rente har gitt økonomien drahjelp | Verdens-økonomien løfter norsk økonomi | Flere i jobb og høyere lønnsvekst | Prisveksten er nær målet | Gradvis høyere rente | Utsiktene for norsk økonomi er gode |



FRA STYRINGSRENTE TIL INFLASJON OG SYSSELSETTING

SENTRALBANKSJEF ØYSTEIN OLSEN

26. oktober 2018