

Hovedstyrets vurdering

Norges Banks hovedstyre har besluttet å holde styringsrenten uendret på 0,5 prosent. Slik hovedstyret nå vurderer utsiktene, vil styringsrenten mest sannsynlig bli liggende på dagens nivå den nærmeste tiden.

Hos Norges handelspartnere har prisveksten lenge vært lav, og kapasitetsutnyttingen har vært under et normalt nivå. Det har bidratt til et historisk lavt rentenivå ute. Den siste tiden har inflasjonen hos handelspartnerne økt noe, og det er utsikter til at den vil tilta fremover. Samtidig er kapasitetsutnyttingen på vei opp, og den økonomiske veksten i år blir trolig høyere enn anslått i forrige pengepolitiske rapport. Det er utsikter til at rentene ute vil øke noe raskere enn lagt til grunn i desember.

I kjølvannet av fallet i oljeprisen siden sommeren 2014 er styringsrenten her hjemme blitt redusert flere ganger. Pengepolitikken er ekspansiv og understøtter omstillingene i norsk økonomi, men det vil ta tid før virkningene av oljeprisfallet fases ut og aktiviteten normaliseres. Ny informasjon siden rentemøtet i desember viser at arbeidsledigheten er lavere enn anslått, og den økonomiske veksten ser ut til å ta seg noe opp. Det er utsikter til at veksten gradvis vil tilta og at ledigheten langsomt vil avta de neste årene. Etter å ha vært relativt stabil de siste månedene, har oljeprisen avtatt noe den siste tiden. Prisene på leveranser frem i tid har også falt og indikerer at oljeprisen vil holde seg nær dagens nivå i årene fremover. Kronekursen har svekket seg i det siste og er svakere enn anslått i forrige rapport.

Det operative målet for pengepolitikken er en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 prosent. Den betydelige kronesvekkelsen som kom sammen med oljeprisfallet og reduksjonen av styringsrenten, løftet prisveksten. I 2016 var årsveksten i konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) 3 prosent. Nå er prisveksten på vei ned, og den siste tiden har den vært lavere enn ventet. Virkningene av den tidlige kronesvekkelsen avtar, og effekten av styrkingen av kronen gjennom 2016 kommer til syne. I tillegg ble lønnsveksten i 2016 klart lavere enn anslått. Det må ses i lys av omstillinger i norsk økonomi. Moderat lønnsvekst vil trolig bidra til at prisveksten i en periode fremover blir lavere enn tidligere anslått.

Vedvarende lave renter kan gi sårbarhet i det finansielle systemet. Den høye boligprisveksten og oppgangen i gjeldsbelastningen tyder på at husholdningenes sårbarhet øker. Ved å ta hensyn til risikoen forbundet med svært lave renter, kan pengepolitikken bidra til en mer stabil økonomisk utvikling over tid. Usikkerheten om virkningene av pengepolitikken når styringsrenten er nær en nedre grense, taler for å gå varsomt frem i rentesettingen.

Etter hovedstyrets vurdering er det fortsatt behov for en ekspansiv pengepolitikk. Kapasitetsutnyttingen er under et normalt nivå, og prisveksten ser ut til å bli mellom 1 og 2 prosent de neste årene.

I drøftingen av pengepolitikken den nærmeste tiden legger hovedstyret vekt på at det er utsikter til at inflasjonen vil bli lavere enn tidligere ventet. Det tilsier isolert sett en lavere styringsrente i tiden som kommer. På den annen side ser oppgangen i realøkonomien ut til å ha fått feste, og arbeidsledigheten har avtatt. Inflasjonsforventningene synes godt forankret. Med en styringsrente nær dagens nivå er det utsikter til at prisveksten etter hvert vil ta seg opp igjen.

I avveilingen legger hovedstyret også vekt på risikoen forbundet med svært lave renter og hensynet til en stabil utvikling i produksjon og inflasjon over tid. En enda lavere styringsrente vil kunne føre til at veksten i boligpriser og gjeld skyter ytterligere fart og øke faren for en brå nedgang i etterspørselen frem i tid. Faren for en videre oppbygging av finansielle ubalanser og usikkerheten om virkningene av en lavere styringsrente taler mot å redusere renten nå.

Etter en samlet vurdering av utsiktene og risikobildet vedtok hovedstyret å holde styringsrenten uendret på 0,5 prosent. Slik hovedstyret nå vurderer utsiktene, vil styringsrenten mest sannsynlig bli liggende på dagens nivå den nærmeste tiden.

Øystein Olsen
14. mars 2017