

# Hovedstyrets vurdering

---

*Norges Banks hovedstyre har besluttet å holde styringsrenten uendret på 0,5 prosent. Slik hovedstyret nå vurderer utsiktene og risikobildet, vil styringsrenten 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. De siste årene har veksten og kapasitetsutnyttingen tatt seg opp, og prisveksten har økt. Utviklingen den siste tiden tyder på at den økonomiske veksten i år blir noe høyere enn tidligere anslått, mens prisveksten trolig blir litt lavere. Markedsprisingen indikerer at rentene ute vil øke mer gradvis enn lagt til grunn i forrige rapport.

Etter flere år med svak utvikling i norsk økonomi har veksten tatt seg opp. Lave renter, bedret konkurranseevne og ekspansiv finanspolitikk bidrar til økt aktivitet. Det vil likevel ta tid før virkningene av oljeprisfallet fases ut og aktiviteten normaliseres. Siden forrige rapport har den registrerte arbeidsledigheten avtatt, og den økonomiske veksten har vært litt høyere enn ventet. Oljeprisen har falt til under 50 dollar per fat. Det er utsikter til at nedgangen i petroleumsinvesteringene snart snur til en forsiktig oppgang. Veksten i boliginvesteringene er fortsatt høy, men vil trolig avta fremover. Det er utsikter til at kapasitetsutnyttingen i norsk økonomi gradvis øker i årene som kommer.

Det operative målet for pengepolitikken er en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 prosent. Kronesvekkelsen som kom sammen med oljeprisfallet, bidro til en oppgang i prisveksten. Siden i fjor sommer har prisveksten falt, og de siste månedene har inflasjonen vært lavere enn ventet. I mai var tolv månedersveksten i konsumprisene justert for avgiftsendringer og uten energivarer (KPI-JAE) 1,6 prosent. Kronen er svakere enn lagt til grunn i forrige rapport. Det bidrar isolert sett til høyere prisvekst. Samtidig dempes prisveksten av lav kostnadsvekst i norsk økonomi.

Vedvarende lave renter bidrar til sårbarhet i det finansielle systemet. 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 på et lavt nivå taler for å gå varsomt frem i rentesettingen. Høy vekst i boligpriser og gjeld har økt husholdningenes sårbarhet de siste årene. De siste månedene har boligprisveksten avtatt. Det er usikkerhet om den videre utviklingen i boligmarkedet. Skulle boligprisveksten fremover bli klart lavere enn anslått, kan det dempe veksten i norsk økonomi, blant annet gjennom lavere boliginvesteringer.

Etter hovedstyrets vurdering er det fortsatt behov for en ekspansiv pengepolitikk. Rentene ute er lave. Kapasitetsutnyttingen i norsk økonomi er fortsatt under et normalt nivå, og det er utsikter til at prisveksten blir mellom 1 og 2 prosent de neste årene.

I drøftingen av pengepolitikken den nærmeste tiden legger hovedstyret vekt på at kapasitetsutnyttingen i norsk økonomi ser ut til å være høyere enn tidligere lagt til grunn. Inflasjonen er lavere enn ventet og vil kunne fortsette å avta i månedene som kommer, men økt aktivitet og avtakende arbeidsledighet tilsier at prisveksten vil ta seg opp. Inflasjonsforventningene synes godt forankret. Lav boligprisvekst vil dempe gjeldsveksten, men det vil ta tid før sårbarheten i husholdningssektoren reduseres.

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

Øystein Olsen  
21. juni 2017