

## Hvorfor er renten så lav?

**Kronikk av visesentralbanksjef Jan F. Qvigstad i Adresseavisen 27. oktober 2011.**

I forrige uke bestemte Norges Bank at styringsrenten holdes uendret på 2,25 prosent.

Styringsrenten er den renten bankene får på sine vanlige innskudd i Norges Bank. Renten er i dag svært lav i et historisk perspektiv, ikke bare i Norge, men i de fleste landene i den vestlige verden.

Både i USA og i Storbritannia er styringsrenten nær null. Mens det tidligere i år var utsikter til at Norges Bank gradvis skulle settes opp mot et normalt nivå, har utviklingen den siste tiden ført til at normaliseringen av rentenivået er skjøvet ut i tid.

Gjennom sommeren og høsten er det blitt tydeligere at industrilandene trolig står overfor en forsterket og langvarig lavkonjunktur. Også i de fremvoksende økonomiene, som for eksempel Kina, er det tegn til at veksten avtar. Usikkerhet i forbindelse med statsgjeldskrisen og økt risiko for ny nedgang i verdensøkonomien preger finansmarkedene. Stigende statsgjeld og store underskudd i statsfinansene begrenser den økonomiske handlefriheten i mange land. Rentene på statsobligasjoner i land med svake statsfinanser har økt, mens rentene på tyske og amerikanske statsobligasjoner har falt til svært lave nivåer. Påslagene i pengemarkedet har steget, og bankenes finansiering er blitt dyrere. Det er utsikter til at styringsrentene ute vil kunne ligge lavt lenge. Den amerikanske sentralbanken har annonsert at den planlegger å holde sin styringsrente nær null minst fram til midten av 2013. I Storbritannia ventes heller ingen renteøkning de neste par årene, og i euroområdet ventes en nedgang i de kortsiktige rentene i pengemarkedet.

Norsk økonomi har klart seg godt etter finanskrisen, og kapasitetsutnyttningen ser ut til å være nær et normalt nivå. Mens arbeidsledigheten i mange land nå festner seg på et høyt nivå, har ledigheten hos oss vært nokså lav og avtakende. Det er fortsatt god vekst i sysselsettingen selv om det private forbruket utvikler seg svakere enn vi hadde ventet. Norges Bank spør jevnlig flere hundre bedrifter rundt i landet om deres økonomiske situasjon og deres syn på utsiktene. Tidlig i høst meldte bedriftene i det regionale nettverket at veksten i norsk økonomi fortsatt holder seg oppe, men de venter noe lavere vekst fremover. Prisstigningen er lav. Den underliggende inflasjonen vil trolig være mellom 1,25 og 1,5 prosent fram mot neste sommer.

Norges Banks hovedstyre legger vekt på at det er uvanlig stor usikkerhet om den videre utviklingen i verdensøkonomien, spesielt i Europa. Uroen ute påvirker utsiktene også for norsk økonomi, særlig konkurranseutsatt virksomhet. Aktiviteten knyttet til oljevirksomheten og boligmarkedet holder seg likevel godt oppe, og det er kraftig vekst i boliginvesteringene. De høye påslagene i penge- og kredittmarkedene vil trolig føre til en viss oppgang i utlånsrentene fra bankene. Høy etterspørsel og knapphet på boliger i de store byene kan likevel fortsatt gi press i boligmarkedet fremover.

Lave renter ute påvirker renten her hjemme. Skulle renten i Norge stige vesentlig raskere enn i utlandet, øker risikoen for at kronen styrker seg slik at inflasjonen blir for lav. Den lave inflasjonen taler isolert sett for at styringsrenten settes ned. Men renten er allerede lav.

Kapasitetsutnyttningen er nær et normalt nivå. Lav rente over tid medfører risiko for at ubalanser bygger seg opp. Det taler for at renten på sikt settes opp mot et mer normalt nivå.

I møtet forrige uke kom vi til at utsiktene og risikobildet nå tilsier at styringsrenten holdes på dagens nivå en god stund fremover, kanskje ett års tid. Men usikkerheten er stor. Skulle uroen ute forsterkes, påslagene i pengemarkedet holde seg høye og utsiktene for vekst og inflasjon bli ytterligere svekket, kan renten bli satt ned. Hvis uroen i finansmarkedene avtar og det er utsikter til høyere vekst og inflasjon, kan renten gå opp.

Den lave renten hjelper bedriftene som møter vanskeligheter på eksportmarkedet. De slipper i hvert fall å betale så store renteutgifter på sin gjeld og kan lettere holde det gående og vente på bedre tider.

Men det er grunn til å minne om at de lave rentene også kan utgjøre en fare hvis noen skulle tro at dagens rentenivå er det normale. De som kjøper bolig, binder seg økonomisk i 20-25 år. Renten vil neppe være på dagens nivå så lenge. Da er det tryggere å ta utgangspunkt i en normal boliglånsrente på fem-seks prosent og ta høyde for at renten i perioder også kan bli høyere enn dette.