

Rente, prisstigning og kronkurs

Visesentralbanksjef Jarle Bergo, Dagsavisen 24. august 2003.

Norges Bank reduserte styringsrenten til 3 prosent på sitt møte 13. august. Siden desember i fjor er renten til sammen redusert med 4 prosentenheter, og kronkursen er svekket med rundt 10 prosent. Rentesettingen følger av at Regjeringen har gitt Norges Bank et inflasjonsmål for pengepolitikken. Inflasjonsmålet er satt til 2½ prosent.

Veksten i internasjonal økonomi har vært svak, særlig i Vest-Europa. Pris- og lønnsveksten er lav hos våre handelspartnere, og den ventes å forbli det. I alle vestlige land er rentene satt ned. I USA er styringsrenten rekordlave 1 prosent, og renten i Den europeiske sentralbanken er 2 prosent. Selv om det omsider er enkelte tegn til ny optimisme, særlig i USA, har den økonomiske utviklingen det siste året vært langt svakere enn Norges Bank og andre, både analytikere og internasjonale organisasjoner hadde ventet.

I Norge har kapasitetsutnyttelsen falt fra et svært høyt nivå og er nå på linje med nivået i årene 1995-97, før kostnadsstigningen tiltok. Men veksten i økonomien stoppet opp i vinter.

Samtidig har den underliggende prisveksten falt betydelig. I juli var konsumprisene justert for avgifter og energivarer (KPI-JAE) 0,7 prosent høyere enn for et år siden. Dette er vesentlig lavere enn inflasjonsmålet.

Det er også utsikter til at prisstigningen kan bli lav fremover. Uten vesentlige lettelser i pengepolitikken ville inflasjonen kunne bli for lav for lenge. Det kan i sin tur lede til forventninger om fortsatt svært lav inflasjon. En slik situasjon må vi søke å unngå, også fordi det da kan bli mer krevende å få opp aktiviteten i økonomien gjennom etterspørselsstimulanser. Pengepolitikken må derfor reagere.

Lavere rente vil normalt føre til høyere inflasjon dels gjennom at kronkursen svekkes, og dels gjennom at etterspørselen i økonomien tiltar. Dermed vil bedriftene kunne øke sin inntjening.

For norsk økonomi ville det være en stor fordel om lønnsveksten ikke skyter fart på ny. Mange år med kraftig vekst i lønnskostnadene og svekket konkurransesituasjon i norske bedrifter gjør at rommet for lønnsvekst er svært begrenset. Over tid vil en lønnsvekst rundt 4 ½ prosent, sammen med en trendmessig vekst i produktiviteten på 2 prosent, være forenlig med en inflasjon på 2½ prosent. Lønnsomheten i mange næringer er lav. I kommunene har økningene i inntektene de siste årene blitt spist opp av høye lønnstillegg, slik at tjenesteproduksjonen er blitt skadelidende.

Årets lønnsoppgjør og den informasjonen vi har om lønnsutviklingen lokalt, har gitt holdepunkter for å vente mer moderate lønnsoppgjør fremover enn i årene fra 1998 til 2002, selv om renten er satt ned. Utsiktene til at lønnsveksten vil komme ned på et mer opprettholdbart nivå, har vært vesentlig for de store lettelsene i pengepolitikken.

Svekkelse av kronkursen spiller en viktig rolle i å bringe inflasjonen tilbake mot målet på 2½ prosent. Prisfallet på importerte varer er i særlig grad påvirket av at kronkursen var sterk i fjor. Etter hvert som ettervirkningene av dette avtar, vil inflasjonen ta seg opp igjen. I tillegg er kronkursen betydelig svekket i år. Dette vil normalt virke til å trekke inflasjonen opp mot det målet som er satt.

Lønnsoppgjørene de siste årene har ført til at husholdningene har styrket sin økonomiske stilling på bekostning av bedriftene og offentlige virksomheter. Med dette utgangspunktet må vi regne med at

veksten i det private forbruket vil bli ganske høy. Samtidig er bedriftenes stilling fortsatt preget av at lønnskostnadene steg kraftig fra 1998 til 2002, og bedriftenes låneetterspørsel og investeringer er lave. Aktiviteten i næringslivet kan mest effektivt stimuleres av lav rente og svak krone. Men det forutsetter at lønnsveksten er moderat.