

# En noe raskere renteøkning

Sentralbanksjef Ida Wolden Bache holder foredrag på Arendalsuka, om de økonomiske utsiktene og rentebeslutningen.

God ettermiddag til dere alle og en stor takk til Sparebanken Sør som lar oss få bruke denne flotte bygningen.

En gang huset bygningen Norges Banks avdeling her i Arendal. Avdelingen ble lagt ned i 1989. Inflasjonen var da på vei ned fra et høyt nivå. I dag, etter en lang periode med lav og stabil inflasjon, er prisveksten igjen høy.

Norges Banks oppgave er å sikre prisstabilitet og fremme økonomisk stabilitet. Beslutningene vi tar, har konsekvenser for folks økonomi. Dette ansvaret kjente både jeg og de andre medlemmene i komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet på da vi i går møttes for å fastsette styringsrenten.

*Figur: En noe raskere renteøkning*

Etter grundige diskusjoner besluttet vi å sette styringsrenten opp med 0,5 prosentenheter til 1,75 prosent. Beslutningen var enstemmig. Dette innebærer at vi hever renten noe raskere enn det som lå inne i vår renteprognose fra juni. Mest sannsynlig settes renten videre opp i september. Formålet er å dempe presset i norsk økonomi og bringe inflasjonen ned mot målet på 2 prosent.[\[1\]](#)

Med gårsdagens beslutning har vi reversert rentekuttene fra starten av pandemien.

La meg si litt mer om begrunnelsen for beslutningen.

*Figur: Prisveksten er over inflasjonsmålet*

Denne figuren viser to ulike mål på inflasjonen i Norge. Den mørkeblå kurven viser den samlede konsumprisveksten. Den andre kurven, den lyseblå, viser konsumprisveksten når vi ser bort fra energipriser og avgiftsendringer. Dette er en indikator for den underliggende inflasjonen som er ment å fange opp den mer langsiktige trenden i inflasjonen.

Begge kurvene forteller det samme. Inflasjonen er høy. I det siste har den steget raskt, og klart mer enn vi anslo i vår junirapport.

Gjennom sommeren er det særlig prisene på matvarer som har trukket prisveksten opp og overrasket på oppsiden. I tillegg bidrar høye energipriser til å løfte den samlede prisveksten. Men også prisene på en rekke andre varer og tjenester har steget mer enn ventet.

*Figur: Høy prisvekst i mange land*

Deler av forklaringen på den høye prisveksten finner vi utenfor Norges grenser. Som dere ser av denne figuren, er ikke høy prisvekst et særnorskt fenomen. I mange land er prisveksten enda høyere enn den er i Norge.

Det er flere grunner til at prisveksten internasjonalt har kommet så høyt opp.

Virkningene av koronapandemien henger fortsatt i. Under pandemien var etterspørselen etter varer høy, godt hjulpet av en ekspansiv penge- og finanspolitikk. Pandemien førte samtidig til forstyrrelser i produksjon og frakt av varer. I sum har dette ført til høy prisvekst på varer det handles med internasjonalt. Også fraktkostnadene har økt mye.

Russlands invasjon av Ukraina har forsterket problemene på tilbudssiden. Invasjonen har i tillegg ført til en kraftig oppgang i prisene på energi. Oppgangen i gass- og kraftpriser har fortsatt gjennom sommeren. På kort sikt kan det bidra til å løfte prisveksten ute.

Andre priser som til dels steg betydelig i etterkant av invasjonen, har falt litt i det siste. Det gjelder blant annet oljeprisen og prisene på metaller og jordbruksprodukter. Forsinkelsene i de globale forsyningskjedene ser også ut til å ha avtatt noe.

Høy prisvekst har ført til at sentralbankene i mange land har hevet styringsrentene og varslet at de skal videre opp. Flere har hevet renten i større trinn enn det som har vært vanlig. Fremover kan høy prisvekst og økte renter legge en demper på veksten hos flere av våre handelspartnere.

Her hjemme har prisene på flere av de varene vi importerer steget mye. Men det som skjer ute er bare deler av historien. De siste månedene har i tillegg prisveksten på varer og tjenester vi produserer i Norge tatt seg opp. En viktig årsak til at det skjer, er presset i norsk økonomi.

#### *Figur: Arbeidsmarkedet er stramt*

Vi fryktet lenge at arbeidsledigheten skulle feste seg på et høyt nivå i etterkant av pandemien. Men etter en rask gjeninnhenting, er det nå høy aktivitet og lite ledig kapasitet i norsk økonomi. Arbeidsmarkedet er stramt.

Siden juni har arbeidsledigheten falt litt mer enn vi ventet, og den er nå på et svært lavt nivå. Andelen av befolkningen som har en jobb å gå til, er den høyeste på mer enn ti år. Flere av de som stod utenfor arbeidsmarkedet, har kommet i jobb. Det er gledelig.

Samtidig står mange stillinger ubesatt, og knapphet på arbeidskraft er en utfordring i flere bransjer. Større kamp om arbeidskraften gjør at arbeidsgivere strekker seg lenger for å få tak i folkene de er ute etter. Vi venter at lønnsveksten vil øke videre fremover. Nye tall tyder også på at lønnsveksten kan ha vært noe høyere tidligere i år enn hva vi har lagt til grunn.

Når etterspørselen etter varer og tjenester er høy, som nå, kan bedriftene i sin tur velte økte utgifter til lønn, energi og vareinnsats over i høyere priser innenlands. Noen kan benytte de gode tidene til å heve prisene litt ekstra og øke sine marginer.

*Figur: Lav og stabil inflasjon er et gode*

De politiske myndighetene har gitt Norges Bank i oppdrag å sørge for lav og stabil inflasjon. Samtidig skal vi bidra til at flest mulig har en jobb å gå til og til en stabil økonomisk utvikling over tid.

Lav og stabil inflasjon er viktig for at økonomien skal fungere godt. Det skaper forutsigbarhet. Jeg tror få vil tilbake til den høye inflasjonen fra 1970-tallet.

Når prisstigningen blir høy, har den samtidig en tendens til å variere mye. Da blir det vanskeligere for bedrifter og husholdninger å planlegge og ta økonomiske beslutninger. Ved å sørge for at inflasjonen holder seg lav og stabil, bidrar vi til å sikre høy aktivitet og sysselsetting.

Høy og variabel inflasjon har også fordelingsmessige konsekvenser. Ettersom lønninger og trygder ikke følger automatisk etter, vil en uventet oppgang i prisene redusere kjøpekraften. Det rammer særlig dem som har lave inntekter og lite ekstra å gå på.

Norges Bank kan ikke påvirke internasjonale råvarepriser eller fyllingsgraden i vannmagasinene. Den prisstigningen som skyldes slike forhold, ligger utenfor vår kontroll. Men vi kan motvirke at den høye prisveksten biter seg fast.

Høyere rente bidrar til å redusere etterspørselen etter både arbeidskraft og varer og tjenester, slik at lønns- og prisveksten dempes. I tillegg kan en høyere rente bidra til at kronen styrker seg. Det kan etter hvert dempe prisveksten på varene vi kjøper fra utlandet.

*Figur: Husholdningenes gjeld har økt*

Etter hvert som styringsrenten settes opp, vil boliglånsrenten øke. Norske husholdninger har mye gjeld. De siste tretti årene har gjelden doblet seg som andel av husholdningenes disponible inntekt. Høyere gjeld gjør at økte renter slår kraftigere inn i husholdningsbudsjettene enn tidligere. Sammen med den høye prisveksten vil det dempe veksten i husholdningenes konsum fremover.

I løpet av et snaut år har vi hevet renten i fem omganger. Det betyr økte renteutgifter for 2 av 3 husholdninger. Både i kroner og ører, og i prosent av disponibel realinntekt, vil renteutgiftene øke mest blant de som har de høyeste inntektene. Det er blant disse vi finner den høyeste gjelden målt som andel av inntekten.

Slik det nå ser ut, vil prisene stige en del mer enn lønningene i år. De som har lån, får både økte renteutgifter og høyere strøm- og matvarepriser. Mange vil få

en strammere økonomi. Jeg har full forståelse for at det vil være krevende for noen.

De fleste husholdningene har økonomi til å betjene en høyere rente på lånene sine. Arbeidsledigheten er svært lav. Mange husholdninger har mulighet til å redusere andre utgifter, eller de har oppsparte midler det kan tæres på.

*Figur: Rentemøte 17. august*

Vi kunne valgt å heve renten mer gradvis. Men da hadde vi risikert at prisveksten hadde festet seg på et høyt nivå. Det ville gjort det mer krevende å få prisveksten ned, og kunne ført til at vi måtte ha trådd kraftigere til med renten noe lengre frem i tid. Det kunne igjen økt risikoen for et tilbakeslag i økonomien.

De siste månedene har prisveksten overrasket på oppsiden. Derfor har vi også satt opp renten noe raskere enn vi tidligere har signalisert. Også fremover kan økonomien utvikle seg annerledes enn vi har sett for oss. Usikkerheten er stor. Lite kapasitet i norsk økonomi og vedvarende prispress ute kan føre til at prisveksten skyter ytterligere fart. På den annen side kan renteoppgangen og den høye prisveksten gi en raskere avdemping i boligmarkedet og i husholdningenes konsum enn det vi legger til grunn. Det er også en risiko for en kraftigere oppbremsing av veksten internasjonalt.

Det videre forløpet for renten vil avhenge av den økonomiske utviklingen. Vi kan ikke gi løfter om renten. Det vi kan love, er at vi vil gjøre vårt for å sørge for lav og stabil inflasjon og en stabil økonomisk utvikling.

[1] Det ble ikke utarbeidet nye prognoser til rentemøtet 17. august. Oppdaterte prognoser blir publisert i forbindelse med fremlegging av Pengepolitisk rapport 3/22, 22. september.