

Høyere rente vil dempe prisveksten

Sentralbanksjef Ida Wolden Baches innledning på pressekonferanse om rentebeslutning 22. september 2022.

Figur: Renten settes opp

Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet har enstemmig besluttet å heve styringsrenten med 0,5 prosentenheter til 2,25 prosent. Mest sannsynlig settes renten videre opp i november.

Norges Bank har som oppgave å sørge for lav og stabil inflasjon. Målet er en prisvekst som over tid er nær 2 prosent. Samtidig skal vi bidra til at flest mulig er i jobb og til en stabil økonomisk utvikling over tid.

Vi setter opp renten for å dempe prisveksten. Prisstabilitet er viktig for at økonomien skal fungere godt. Det reduserer usikkerhet og gjør det enklere å planlegge. Uventede og raske økninger i prisene rammer særlig dem som har lave inntekter og minst å gå på. Å sikre lav og stabil inflasjon er det viktigste bidraget pengepolitikken kan gi for å fremme høy sysselsetting over tid.

Så lenge det er tillit til at inflasjonen vil være lav og stabil, har det ikke store kostnader om prisstigningen i perioder er litt høyere eller lavere enn målet på 2 prosent. Men hvis husholdninger og bedrifter begynner å venne seg til at prisveksten er høy, og planlegger for høy inflasjon når de fastsetter sine utsalgspriser eller avtaler lønninger, kan prisveksten bite seg fast og bli vanskelig å få ned igjen.

Figur: Prisveksten er høy

Konsumprisene stiger nå raskt både internasjonalt og her hjemme. Prisveksten er i mange land den høyeste på flere tiår, og den høye inflasjonen har ført til at sentralbankene hos flere av våre handelspartnere har hevet styringsrentene mye på kort tid.

Her hjemme er prisveksten klart over målet på 2 prosent. I august var tolv månedersveksten i konsumprisindeksen 6,5 prosent. Prisene har steget betydelig raskere enn vi ventet før sommeren.

Prisene på strøm og andre energivarer har steget til historisk høye nivåer. Men også prisene på en rekke andre varer og tjenester stiger nå raskere enn normalt. Konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer – KPI-JAE – var 4,7 prosent høyere i august i år enn samme måned i fjor. Det er høy vekst i prisene både på varene vi importerer og på norskproduserte varer og tjenester.

Vi tror prisveksten vil holde seg høy lenger enn vi så for oss i juni. Tilstramming i arbeidsmarkedet har bidratt til at lønnsveksten tar seg opp. Det er utsikter til at strømprisene vil være høyere fremover enn vi tidligere har sett for oss, og vi

venter at bedriftene vil velte noe av de økte kostnadene over i utsalgsprisene. Vi tror dessuten det vil ta litt lengre tid før prisveksten på varene vi importerer fra utlandet kommer ned til et mer normalt nivå.

Komiteens vurdering er at det er behov for en høyere rente for å bringe inflasjonen ned mot målet. En 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, noe som etter hvert kan dempe prisveksten på varene vi kjøper fra utlandet.

Figur: Stor knapphet på arbeidskraft, men det er tegn til omslag

Aktiviteten i norsk økonomi er høy. Det siste året har stadig flere kommet i jobb, og det har blitt stor mangel på arbeidskraft. Arbeidsledigheten er på et historisk lavt nivå.

Nå ser vi tydelige tegn til et omslag i norsk økonomi. Høy prisvekst og økte renter har ført til at husholdningenes forbruk har bremsset. Knappheten på arbeidskraft synes å ha avtatt noe. Mange bedrifter opplever dessuten at høye strømgregninger svekker lønnsomheten.

Vi har tidligere ventet en avdemping i økonomien utover høsten i år, men det ser nå ut til at økonomien har passert konjunkturtoppen, og at omslaget kan bli mer markert. Høyere prisvekst her hjemme og utsikter til en svakere utvikling hos våre handelspartnere har bidratt til at vi har nedjustert anslagene for den økonomiske aktiviteten fremover.

Slik det nå ser ut, vil prisene stige en del mer enn lønningene i år. Mange husholdninger vil få en strammere økonomi. For noen vil det være krevende når lånekostnadene øker samtidig som det meste blir dyrere. Men de fleste husholdningene har økonomi til å håndtere økte utgifter. Neste år venter vi at lønningene vil vokse om lag i takt med prisene. Våre anslag for lønnsveksten er i tråd med det partene i arbeidslivet sier de venter i vår forventningsundersøkelse. Ser vi lenger frem, tror vi prisveksten vil komme mer ned og bli klart lavere enn lønnsveksten.

Figur: Vi har hevet renten fra et svært lavt nivå

Under pandemien satte vi renten ned til null prosent for å dempe tilbakeslaget i norsk økonomi. Etter hvert som forholdene i økonomien ble mer normale, begynte vi i fjor høst en *gradvis* normalisering av renten. Men da arbeidsmarkedet strammet seg til og det ble utsikter til at prisveksten kunne bli liggende en stund over målet, var det behov for å øke renten raskere for å få inflasjonen ned.

Pengepolitikken begynner nå å virke innstrammende på norsk økonomi. Vi vet ikke med sikkerhet hvor høy rente som er nødvendig for å få inflasjonen ned mot målet, men vi nærmer oss trolig det nivået. Det kan tilsi å gå mer gradvis frem i rentesettingen fremover.

Figur: En noe raskere renteoppgang

Prognosene våre bygger på at styringsrenten øker til rundt 3 prosent i løpet av vinteren. Med en slik utvikling i styringsrenten kan boliglånsrenten bli mellom 4 og 4½ prosent.

Når rentebanen er lite endret siden juni til tross for at inflasjonen har vært høyere enn ventet, er det fordi vi nå ser tydelige tegn til et omslag i økonomien. At presset i økonomien avtar, vil etter hvert bidra til at prisveksten dempes. I rentesettingen legger vi også vekt på hensynet til høy og stabil sysselsetting, og en svakere økonomisk utvikling tilsier at vi ikke vil sette renten like mye opp fremover som hensynet til å få inflasjonen ned isolert sett kunne tilsi.

Figur: Prisveksten vil avta og arbeidsledigheten trolig øke noe

Arbeidsledigheten vil trolig øke noe fremover. Vi kunne valgt å heve renten mer gradvis. Men da hadde vi risikert at vi måtte sette renten mye opp senere for å få bukt med den høye prisveksten. Det ville økt risikoen for et alvorlig tilbakeslag i økonomien.

Det videre forløpet for renten vil avhenge av den økonomiske utviklingen, og prognosene er mer usikre enn normalt. Hvis det ser ut til at inflasjonen holder seg høy lenger enn vi nå anslår, kan det bli behov for en høyere rente. Hvis inflasjonen og aktiviteten på den annen side avtar raskere enn vi ser for oss, kan behovet for renteøkninger bli mindre.

Komiteen har også fattet beslutning om motsyklisk kapitalbuffer. Kravet til motsyklisk kapitalbuffer ble i mars økt til 2,5 prosent med virkning fra 31. mars 2023. Komiteen har enstemmig besluttet å opprettholde dette kravet.

Kravet til motsyklisk kapitalbuffer gjør bankene mer solide, og dermed mer robuste i møte med forstyrrelser.