

Om konjunktorene og pengepolitikken

Foredrag av sentralbanksjef Svein Gjedrem, Fosen, 3. mai 2006

Med forbehold om endringer under fremføringen. Foredraget bygger på vurderingene gitt på Norges Banks pressekonferanse etter rentemøtet i hovedstyret 26. april, Inflasjonsrapport 1/06 og på tidligere foredrag.

Innledning

Pengepolitikken i Norge er innrettet mot lav og stabil inflasjon med en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 prosent. Det er også det viktigste bidraget pengepolitikken kan gi til en god økonomisk utvikling på lang sikt. Lav og stabil inflasjon gir økonomien et nominelt ankerfeste. Dette bidrar til forutsigbarhet for aktører som tar beslutninger om sparing og investeringer i dag, men hvor resultatet avhenger av hvordan økonomien utvikler seg fremover.

I gjennomføringen av pengepolitikken legger Norges Bank til grunn at inflasjonsstyringen skal være fleksibel, slik at både variasjon i inflasjon og variasjon i produksjon og sysselsetting tillegges vekt. Den fleksible inflasjonsstyringen bygger bro mellom pengepolitikkens langsiktige oppgave, som er å forankre forventningene om lav og stabil inflasjon, og det mer kortsiktige hensynet til å stabilisere den økonomiske utviklingen.

Den økonomiske situasjonen

Veksten i norsk økonomi har vært høy siden sommeren 2003. Reduksjonen i Norges Banks styringsrente gjennom 2003 og inn i 2004 ga lave renter. Det lave rentenivået har bidratt til at husholdningenes etterspørsel har økt forholdsvis sterkt i hele oppgangsperioden. Samtidig har god vekst i andre land gitt økt etterspørsel etter og dermed høye priser for mange norske eksportvarer. Realinvesteringene i petroleumssektoren har steget kraftig. Det har ført til økt etterspørsel etter varer og tjenester fra bedrifter i Fastlands-Norge. Etter hvert har også realinvesteringene i Fastlands-Norge steget.

Fastlandsøkonomien vokste med 3,7 prosent i 2005. Det var sterk vekst i privat tjenesteyting, bygg- og anlegg og kraftproduksjon. Til nå har en vesentlig del av produksjonsveksten kommet gjennom sterk vekst i utførte timeverk. Fallet i sykefraværet i 2004 tilførte bedriftene ekstra arbeidskraft, men sykefraværet økte gjennom 2005.

Lønnsutviklingen gjenspeiler og påvirker konjunktorene. Den sterke veksten i sysselsettingen på 1990-tallet førte til en stigning i lønnskostnadene, som igjen bidro til dempet vekst. Den moderate lønnsveksten de senere årene går hånd i hånd med en sterk konjunkturoppgang.

Veksten i sysselsatte personer har vært forholdsvis lav i denne konjunkturoppgangen. Økningen i sysselsettingen var lenge mindre enn i konjunkturoppgangene på 1980- og 90-tallet. Men nå endrer det seg.

Den raske tilstrammingen av arbeidsmarkedet fortsetter. Det er sannsynlig at fortsatt høy vekst i produksjon og sysselsetting vil føre til høyere pris- og kostnadsvekst, men det kan ta tid. Ifølge Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) til Statistisk sentralbyrå tok veksten i sysselsettingen seg markert opp mot slutten av 2005 og inn i 2006. AKU-ledigheten falt videre i januar, mens antallet arbeidsledige registrert ved Aetat var omtrent uendret i mars. Målt i prosent av arbeidsstyrken var den sesongjusterte AKU-ledigheten 3,9 prosent.

Arbeidstilbudet påvirkes også av at arbeidsinnvandringen fra nye medlemsland i EU og EØS øker. Slike endringer er vanskelige å måle i offisiell arbeidsmarkedsstatistikk. Sentralskattekontoret for utenlandssaker registrerte en økning i arbeidstakere fra nye EU-land på om lag 7400 personer fra 2004 til 2005. Dette omfatter arbeidstakere både i norske og utenlandske virksomheter. Hvor stor økning i det faktiske arbeidstilbudet som ligger bak disse tallene er usikkert, fordi det ikke finnes informasjon om varigheten av slike arbeidsforhold. Samlet sett er det likevel tegn til at bruken av utenlandsk arbeidskraft har bidratt til å dempe presset på realressursene gjennom oppgangsperioden. Virkningen har trolig vært størst i bygge- og anleggsbransjen. Det kommer særlig til uttrykk ved at lønnsveksten holdt seg moderat i fjor, selv om aktivitetsnivået var svært høyt. Tall for første kvartal i år tyder på at arbeidsinnvandringen fortsetter å øke.

Det er konkurranse om den beste arbeidskraften i EU-landene. Særlig har mange reist til Storbritannia og Irland, og det er kanskje satt større hindre for flyt inn i det norske arbeidsmarkedet enn i de britiske og irske arbeidsmarkedene. Aktiviteten tar seg opp i de sentraleuropeiske landene. Det er derfor usikkert hvor stor tilgangen på arbeidskraft fra disse landene vil bli framover.

Arbeidsinnvandringen fra andre nordiske land er også betydelig, men målt i antall personer ser det ikke ut til at arbeidstilbudet fra disse landene har endret seg vesentlig de siste årene. Svenske borgere har utgjort den største delen av arbeidstilbudet fra de nordiske landene. Med tilstrammingen som skjer i det svenske arbeidsmarkedet kan det være grunn til å vente noe mindre tilgang på svensk arbeidskraft i Norge.

Tilbudet av arbeid påvirkes ellers av uføreutviklingen og sykefravær. Utviklingen i sykefraværet har snudd og det øker nå, og som tidligere blir stadig flere uføretrygdet. Det veier opp for den økte tilgangen av arbeidskraft utenfra når vi ser arbeidsmarkedet under ett.

Vi har bak oss en periode med moderate lønnsoppgjør. Det ser ut til at lønnsoppgjørene denne våren som ventet gir en viss økning i lønnsveksten. Målt ved relative lønnskostnader i felles valuta kan konkurranseevnen hittil i år anslås å være nesten 8 prosent svakere enn gjennomsnittet for de siste 30 årene.

De siste tretti årene er industrien blitt bygget ned i bølger. I forkant av disse periodene ble konkurranseevnen til industrien svekket. Den siste bølgen har kommet etter tusenårsskiftet. Avskallingen har nå stoppet opp, eller i alle fall tatt en pause, til tross for den sterke realvalutakursen. Høye eksportpriser, økt etterspørsel etter mange norske eksportvarer og god vekst i oljerelaterte virksomheter bidrar. Industriledernes vurderinger slik de fremkommer i Statistisk sentralbyrås konjunkturbarometer for første kvartal 2006 tilsier fortsatt vekst i produksjonen og sysselsettingen framover. Det pekes på at verftsindustrien

utgjør en hoveddrivkraft. Fra Norges Banks regionale nettverk meldes det om høy kapasitetsutnytting i industrien, særlig blant leverandører til oljeindustrien.

Norges Banks regionale nettverk er en viktig del av informasjonsgrunnlaget for våre analyser av norsk økonomi. Informasjon om tilstanden i norsk økonomi kommer tidligere enn ved offisiell statistikk, og det er lærerikt å komme tettere inn på arbeids- og næringslivet over hele landet. Hovedinntrykket fra kontaktrunden i mars er at det er god vekst i etterspørsel og produksjon i alle næringer. Veksten ventes å holde seg oppe neste halvår.

Næringsstrukturen i Nord- og Sør-Trøndelag skiller seg på de fleste områder lite fra landet som helhet. Unntaket er primærnæringene, som spiller en større rolle i disse to fylkene enn i landet for øvrig. Andelen sysselsatte i offentlig sektor er også noe høyere enn i landet som helhet.

Utviklingstrekkene i Nord- og Sør-Trøndelag er i hovedsak sammenfallende med det generelle bildet for Norge. Veksten er særlig god for oljeleverandørnæringen og tjenesteyting rettet mot næringslivet. Det er optimisme med hensyn til neste halvår med tro på fortsatt vekst. Tjenesteyting og oljeleverandørnæringen forventer sterkest vekst også fremover. Med unntak av varehandel ser alle næringer ut til å øke investeringene. Bygging av barnehager bidrar til økte investeringer i kommunene. For tjenesteyting investeres det fortsatt mye, men høye investeringer det siste året bidrar til lavere vekst fremover. Det er generelt positiv utvikling i lønnsomheten. Innen varehandel rapporteres det om uendret lønnsomhet, mens for bygg- og anlegg mottar vi signaler om at lønnsomheten er bedre nå. For eksportindustri og tjenesteyting synes det å være god vekst i lønnsomheten.

Sysselsettingen vokser i regionen, og arbeidsledigheten er på det laveste nivået på fem år. For industri og varehandel synes sysselsettingen å være konstant, mens det er tydelig vekst innen bygg- og anlegg og tjenesteyting. Det er klare signaler om vekst i kommunal sysselsetting. Mangel på kvalifisert arbeidskraft oppfattes i større grad enn før å begrense produksjonen. Det er ventet bare moderat prisstigning i varehandel og tjenesteyting rettet mot husholdningene den nærmeste tiden. For bygg- og anlegg er det flere signaler enn før om at prisene nå vokser.

Den samlede prisstigningen på konsumvarer har økt noe, men er fortsatt svært lav, selv 2½ år etter at konjunktorene snudde. Tolvmånedersveksten i konsumprisindeksen (KPI) var 2,4 prosent i mars. Prisimpulsene fra konsumvarer som importeres til Norge har vært negative i nesten alle årene siden midten av 1990-tallet. Dette skyldes liberalisering av internasjonal handel og vridning av importen mot lavkostland.

Prisstigningen på norskproduserte varer og tjenester avtok noe mot slutten av 2005 og inn i 2006. Tolvmånedersveksten i prisene på norskproduserte varer og tjenester anslås til 1,6 prosent i mars når det korrigeres for effektene av lavere maksimalpris i barnehager. Flere faktorer peker imidlertid i retning av tiltakende prisvekst. Kapasitetsutnyttningen i norsk økonomi øker, og tilstrammingen i arbeidsmarkedet vil kunne medføre høyere lønnsvekst de neste årene. Økningen i oljeprisen gir høyere kostnader på innsatsvarer for produsentene.

Pengepolitikken skal i utgangspunktet ikke ta hensyn til direkte effekter på konsumprisene som skyldes endringer i rentenivået, skatter, avgifter og særskilte, midlertidige forstyrrelser.

Det finnes imidlertid ingen sikker måte å skille særskilte, midlertidige forstyrrelser i priser fra mer varige prisendringer. I prismålet KPI-JAE holdes effekter av endringer i avgifter og energipriser utenfor. Norges Bank har lagt vekt på denne som indikator for det underliggende inflasjonspresset i økonomien, men følger også andre indikatorer. Tolvmånedersveksten i KPI-JAE korrigert for effektene av lavere maksimalpris i barnehager, anslås til 1,1 prosent i mars.

KPI-JAE renser imidlertid ikke bare for midlertidige virkninger av endrede avgifter og av svingninger i energipriser, men også for trendmessige endringer i disse faktorene. Denne indikatoren er derfor ikke et fullgodt mål for den underliggende inflasjonen. De siste 10-20 årene, hvor energiprisene har økt mer enn andre konsumpriser og avgiftsnivået er blitt litt høyere, har KPI-JAE undervurdert den underliggende inflasjonen. Dette er illustrert i denne figuren, som viser differansen mellom tolv månedersveksten i KPI og KPI-JAE over et glidende 10-års gjennomsnitt. Fra 1997 har differansen vært på omtrent 0,35 prosentenheter. Selv når vi tar hensyn til trendmessige økninger i energipriser, er imidlertid inflasjonen moderat. Hvilken indikator som gir best uttrykk for det underliggende inflasjonspresset i økonomien, kan variere over tid.

Drivkrefter fremover

Pengepolitikken virker med et tidsetterslep. Vi må derfor se fremover når vi setter renten. La meg derfor si litt om internasjonale utviklingstrekk som er av betydning for norsk økonomi, og de forutsetninger om utviklingen her hjemme som ligger til grunn for Norges Banks vurderinger.

Oljeprisen har betydning for aktivitetsnivået i norsk økonomi og inntektene til staten. De siste årene har oljeprisen økt sterkt. Høy etterspørsel etter olje, lite ledig produksjonskapasitet og usikker produksjon i mange produsentland har bidratt. Oljeprisen har økt til vel 74 dollar per fat blant annet som følge av den usikre politiske situasjonen i flere produsentland. Terminprisene for Nordsjøolje ligger nå over 72 dollar per fat fram til høsten 2008. Terminprisene indikerer at oljeprisen vil holde seg rundt 70 dollar per fat i flere år fremover. Dette er høyere enn ved publiseringen av Inflasjonsrapport 1/06. Gassprisene som Statoil og Hydro har oppnådd de senere månedene har økt kraftig.

Petroleumsproduksjonen forventes å øke gradvis fram til 2011, og deretter bli redusert. Utviklingen i gassmarkedet vil bli stadig viktigere. I løpet av de neste ti årene kan gassproduksjonen bli minst like stor som oljeproduksjonen målt etter energiinnhold.

Den høye oljeprisen har ført til sterk økning i aktiviteten på den norske sokkelen. Mange prosjekter er satt i gang for å øke utvinningen fra felt som er i drift. Flere oljeselskaper har oppjustert de langsiktige oljeprisene som legges til grunn når de fatter beslutninger om å investere, men i forhold til prisene i terminmarkedet er de fortsatt moderate.

Utover i prognoseperioden blir utviklingen i oljeinvesteringene svært usikker. Vi legger til grunn at den samlede aktiviteten vil falle noe når Snøhvit og Ormen Lange blir ferdige, men antar at den høye oljeprisen vil bidra til å holde investeringene på et forholdsvis høyt nivå gjennom hele prognoseperioden.

Det er utsikter til at oljefondet, eller det som nå heter Statens pensjonsfond - Utland, vil vokse sterkt i årene som kommer. Handlingsregelen for budsjettpolitikken innebærer at petroleumsinntektene fases gradvis inn i økonomien, om lag i takt med forventet realavkastning, som er anslått til 4 prosent. Med forutsetningen for oljeprisutviklingen som ble brukt i Inflasjonsrapport 1/06 (terminprisen) åpner denne handlingsregelen for at bruken av petroleumsinntekter øker med over 30 milliarder kroner fra 2006 til 2009.

Med fortsatt god vekst i norsk økonomi vil det likevel være i tråd med retningslinjene for finanspolitikken at bruken av petroleumsinntekter i noen år ligger under den forventede realavkastningen. I anslagene har vi lagt til grunn at finanspolitikken vil gi en viss stimulans til samlet etterspørsel og produksjon i 2008 og 2009, men noe mindre enn en mekanisk bruk av handlingsregelen basert på vår oljeprisforutsetning skulle tilsi.

Høy vekst i verdensøkonomien har bidratt til økte priser også på andre råvarer enn olje. Det siste året har prisene på kobber blitt nær doblet, og aluminiumsprisene har steget med om lag 50 prosent. Også prisene for fremtidig levering har økt markert. Det tyder på forventninger om en varig oppjustering i metallprisene i likhet med prisen på olje.

Også prisen på fersk oppdrettslaks har steget kraftig.

Stigende priser på råvarer og høy aktivitet i markeder som er viktige for Norge har gitt vekstimpulser til norsk økonomi, selv om noen av landene vi eksporterer mest til har hatt lav vekst.

Samlet sett faller prisene på varer vi importerer i forhold til prisene på varer vi eksporterer. Vi får et bedre bytteforhold til utlandet. Prisutviklingen for olje og gass slår særlig kraftig ut, men også fastlandsøkonomien har hatt en stigning i bytteforholdet. Den innenlandske økonomien skjermes imidlertid et stykke på vei gjennom oljefondsmekanismen. Vi skiller oss ut fra våre nordiske naboland. Salg av svenske og finske høyteknologiprodukter øker sterkt i volum, men prisene faller. Dansk næringsliv står på flere bein og har samlet en jevn utvikling.

Veksten hos våre handelspartnere er fortsatt god. De høye råvareprisene bidrar til å holde konsumprisveksten oppe i flere land, men den underliggende inflasjonen holder seg fortsatt lav. Den økonomiske veksten i USA tok seg trolig godt opp igjen i første kvartal. I Japan synes veksten å være god. I euroområdet tyder forventningsundersøkelser på optimisme i næringslivet. Det er bred oppgang i svensk økonomi, mens enkelte indikatorer i Storbritannia har utviklet seg svakt.

Sentralbankene i USA, Canada og Sveits har økt sine styringsrenter med 0,25 prosentenheter siden midten av mars. Markedsaktørens forventninger til styringsrentene i andre land har gått litt opp. For det neste året tyder prisingen i markedene på at styringsrentene vil bli satt opp i euroområdet, Storbritannia, Sverige, Sveits, USA, Canada, Japan og Australia.

I Norge ble styringsrenten sist hevet med 0,25 prosentpoeng, til 2,5 prosent, i rentemøtet 16. mars i år. I finansmarkedene er det fortsatt forventninger om en gradvis økning i foliorenten fremover. I tråd med utviklingen i utenlandske markeder har oppgangen i de norske langsiktige rentene tiltatt. Markedet priser inn at styringsrenten i Norge ved

utgangen av 2009 vil være lavere enn i USA og Storbritannia, men høyere enn i euroområdet og Sverige.

Lav rente og forholdsvis høy reallønnsvekst har de siste par årene bidratt til sterk vekst i husholdningenes kjøpekraft og forbruk. Økt boligformue og økte aksjeverdier kan også ha bidratt til den høye konsumterspørselen og vil trolig bidra fremover. Med utsikter til bedring i arbeidsmarkedet og forholdsvis lav prisvekst gjennom prognoseperioden, vil trolig veksten i husholdningenes reelle lønnsinntekter forbli nokså høy i årene fremover. En gradvis normalisering av rentenivået vil dempe veksten i disponible inntekter siden renteutgiftene vil øke. Vi har også lagt til grunn at veksten i konsumet vil dempes i årene framover.

Store svingninger i formuespriser og kreditt kan være en kime til ustabilitet i etterspørsel og produksjon på noe lengre sikt. Boligpriser og husholdningenes gjeld har økt kraftig siden midten av 1990-tallet. Utviklingen gjennom 1990-tallet kan vi trolig delvis se på som en forsinket tilpasning til dereguleringen av bolig- og kredittmarkedene på 1980-tallet etter at mange husholdninger brente seg like etter oppmykningen. De siste årene har det vært god vekst i husholdningenes inntekter, de har svært stor fremtidstro, og de opplever trolig inntektsloftet som permanent. Det kan ha gitt en ytterligere stigning i boligpriser og gjeld. I tillegg bidrar nå de lave realrentene.

I land som har hatt liberaliserte kredittmarkeder i lang tid, for eksempel i Danmark, hvor kredittmarkedene har vært liberaliserte i mer enn hundre år, kan man observere en høyere gjeldsandel i husholdningene enn i andre land.

Pengepolitiske vurderinger

Rentesettingen har siden i fjor sommer vært innrettet mot at renten gradvis - i små og ikke hyppige skritt - skal settes opp mot et mer normalt nivå. Vurderingen i Inflasjonsrapport 1/06 var at høyere vekst i økonomien isolert sett kunne tale for en raskere økning i renten fremover. Det ville redusere risikoen for flaskehalser i økonomien med tiltakende kostnadsvekst og fortsatt oppbygging av gjeld. Hensynet til å bringe inflasjonen opp mot målet på 2,5 prosent og forankre inflasjonsforventningene talte på den andre siden isolert sett for at videre renteøkninger utsettes til det er klarere tegn til at inflasjonen tiltar videre.

Utviklingen i prisene på konsumvarer de siste to-tre årene er et resultat av gunstige trekk ved norsk og internasjonal økonomi. Vridning av handelen mot lavkostland gir lavere priser og høyere realinntekt. I tillegg har endringer i verdensøkonomien gitt Norge økte inntekter fordi vårt bytteforhold overfor utlandet er bedret. Økt konkurranse har redusert prisveksten på enkelte innenlandsk produserte varer og tjenester.

Når prisstigningen i en periode avviker vesentlig fra målet, vil renten settes med sikte på at inflasjonen gradvis bringes tilbake, slik at vi unngår unødige svingninger i produksjon og sysselsetting. Gjennom 1990-tallet holdt prisstigningen seg stort sett i området 1½ - 3½ prosent. Variasjonen har økt litt de siste årene. I en periode med økt flyt av arbeidskraft over landegrensene, store teknologiske fremskritt, endringer i konkurranseforhold og nye

handelsmønstre vil det trolig være noe større utslag i inflasjonen og avvik fra målet, slik vi har sett de siste to-tre årene.

En samlet vurdering tilsier at renten i referansebanen øker gradvis opp mot et mer normalt nivå. Prognosene er basert på at renten ute og hjemme på lengre sikt stiger noe raskere enn hva dagens beregnede terminrenter kan tyde på. Siden forrige inflasjonsrapport har oppgangen i internasjonale og norske langsiktige renter tiltatt. Utviklingen i valutakursen er vanskelig å anslå. I Inflasjonsrapport 1/06 var vurderingen at forløpet for renten hjemme og ute kan være forenlig med at kronkursen holder seg om lag uendret.

Den høye veksttakten i økonomien tilsier at pris- og kostnadsveksten etter hvert vil ta seg opp. Inflasjonen målt ved KPI-JAE anslås å kunne øke fra dagens nivå på rundt 1¼ prosent opp mot 2 prosent i slutten av 2007. Det er utsikter til at inflasjonen vil øke videre og være nær målet på 2,5 prosent på tre års sikt. Med en gradvis reduksjon i arbeidsledigheten venter Norges Bank at lønnsveksten tiltar. Samtidig vil det trolig bli lettere for bedriftene å velte kostnadsøkninger over i prisene i takt med økningen i etterspørsel og kapasitetsutnyttning.

Vi anslår at kapasitetsutnyttningen nå er litt høyere enn sitt normale nivå. Produksjonen i Fastlands-Norge fortsetter å vokse sterkt i 2006. Kapasitetsutnyttningen ventes å øke de neste to årene. Selv om en gradvis økning av renten etter hvert vil dempe veksten i etterspørselen, vil pengepolitikken fortsatt være ekspansiv. En videre renteøkning vil stabilisere veksten i produksjon og sysselsetting. Kapasitetsutnyttningen i økonomien kan etter hvert komme noe ned. Det vil dempe oppgangen i inflasjonen, slik at prisveksten vil stabilisere seg nær målet.

Utviklingen i inflasjon og kapasitetsutnyttning synes å gi en rimelig avveining av de ulike hensynene pengepolitikken skal ta. Renten er tilstrekkelig lav til at inflasjonen vil nærme seg målet på 2,5 prosent samtidig som det unngås at kapasitetsutnyttningen blir for høy.

Prognosene er usikre. Vi har illustrert usikkerheten i anslagene for rente, kronkurs, inflasjon og kapasitetsutnyttning med sannsynlighetsvifter. Bredden på usikkerhetsbåndene er basert på forstyrrelser som har funnet sted historisk. Vi har imidlertid ingen sikkerhet for at forstyrrelsene i fremtiden vil ha samme karakter og omfang. Jo bredere viftene er, desto mer usikre er prognosene. Usikkerheten i renten gjenspeiler pengepolitikkenes reaksjoner på uventede forstyrrelser i inflasjonen, produksjonen og valutakursen.

Når renten, som anslått i referansebanen, gradvis bringes opp mot et mer normalt nivå, vil Norges Bank løpende kunne vurdere virkningene av renteendringer og annen ny informasjon om den økonomiske utviklingen. I følge våre prognoser er vi nær inflasjonsmålet på tre års sikt. Vi er usikre på økonomiens virkemåte og på hvor lang tid det tar før ressursknappheten vi ser i deler av norsk økonomi, vil slå ut i økt prispress. Det kan tale for å bruke små skritt i rentesettingen.

Sysselsettingen stiger nå raskere enn ventet. Bedriftenes inntjening øker, og veksten i bedriftenes etterspørsel etter kreditt har tiltatt. Den sterke oppgangen i husholdningenes gjeld vedvarer. Veksten i boligprisene holder seg høy. Oljeprisen og flere andre råvarepriser har tatt seg ytterligere opp. Samtidig er den underliggende veksten i konsumprisene fortsatt lav. Tilstramningen i arbeidsmarkedet synes foreløpig ikke å ha gitt seg utslag i høyere

lønnstillegg enn ventet, men det er risiko for at lønnsveksten senere kan tilta mer enn anslått. Kronekursen er sterkere enn antatt. Samlet sett er det ikke tilstrekkelig grunnlag for å endre utsiktene for inflasjon og produksjon eller vurderingen av risikofaktorene.

I pressemeldingen etter rentemøtet 26. april står det at i tråd med prognosen i inflasjonsrapporten fra mars er det utsikter til en ny renteøkning i løpet av andre kvartal - på rentemøtet i mai eller juni - og en videre renteøkning etter dette.

Takk for at dere ville høre på!