

## Det nominelle ankeret senkes til 2 prosent

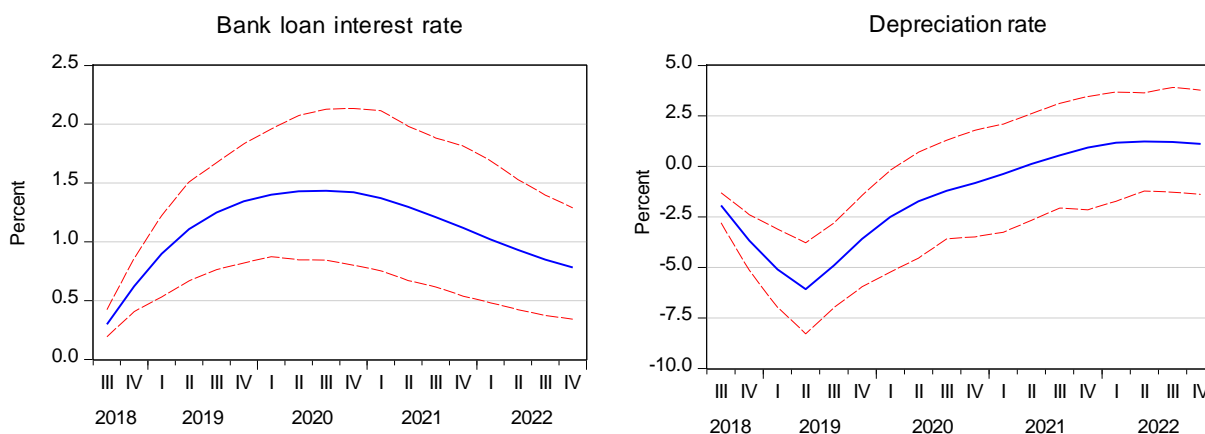
I mars måned må man følge med på pengepolitikken. I mars 2001 ble inflasjonsstyring innført, med et mål om 2,5 prosent inflasjon på sikt. Og 2. mars 2018 ga regjeringen Norges Bank et nytt mål å etterstrebe, på 2,0 prosent årlig inflasjon.

Det kom to umiddelbare reaksjoner på beslutningen. Valutakursen styrket seg, antakelig på grunn av forventninger om høyere norske renter framover. Norges Bank neddempet betydningen for pengepolitikken i en pressemelding. Slik Norges Bank vurderer det, vil den nye forskriften «...ikke føre til vesentlige endringer i utøvelsen av pengepolitikken,...». Likevel er det grunn til å tro at oppmerksomheten nå igjen vil vende seg mot de konvensjonelle sidene av pengepolitikken: Mot bruken av renta i aktivitetsreguleringen, og mot den ikke altfor sterke sammenheng mellom bankens rentebane og den framtidige inflasjonen.

I mellomtiden har imidlertid norske husholdningers appetitt på lån bare økt. Renteutgiftene utgjør en høy andel av inntektene, selv med dagens lave rentenivå. Det virker ikke sannsynlig at det er særlig rom for rentehevinger uten at det kan få merkbare negative konsekvenser for privat konsum, og for nettoetterspørselen etter bolig.

Bortsett fra på helt kort sikt, er det likevel sannsynlig at inflasjonsgapet vil «veies inn igjen» i bankens renteresponsfunksjon. Men kanskje ikke med samme koeffisient som før finanskrisen? Ved hjelp av [NAM](#) (Norwegian Aggregate Model) har vi simulert noen mulig effekter av det nye inflasjonsmålet, under en antakelse om at banken er halvparten så aggressiv i rentesettingen om den var estimert til å være før finanskrisen. For enkelhets skyld har vi antatt at den nye responsen settes i verk etter sommeren (selv om det kan skje tidligere, men mer sannsynlig, også noe senere).

Grafen nedenfor viser at renta på banklån (dvs en rente som er relevant for husholdninger og foretak) kan komme til å øke med 1,5 prosentpoeng (i forventning). De stiplede linjene indikerer øvre og nedre grense for et 95 % konfidensintervall. Effekten kan bli mindre (som intervallet indikerer), men også høyere, som kan være dårlig nytt for fortsatt sterke positive etterspørselsimpulser til norsk økonomi.



En annen interessant variabel er valutakursen. Grafen til høyre i figuren viser en estimert appresiering, som i modellen har sammenheng med det økte norske rentenivået. En sterkere krone er «godt nytt» for nordmenn på ferie i utlandet. Samtidig vil en slik effekt kunne frustrere konkurranseutsatte norske foretak (eksport og import).

Postet på [Normetrics.no](http://Normetrics.no)