



DET KONGELEGE  
FINANSDEPARTEMENT

# **St.meld. nr. 19**

(2007–2008)

---

## Kredittmeldinga 2007





DET KONGELEGE  
FINANSDEPARTEMENT

# **St.meld. nr. 19**

(2007–2008)

---

Kredittmeldinga 2007



## Innhald

|          |                                                                |    |          |                                                                                                         |    |
|----------|----------------------------------------------------------------|----|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>1</b> | <b>Innleiing</b> .....                                         | 5  | <b>4</b> | <b>Regelverksutvikling og løyve i større saker på finansmarknadsområdet</b> .....                       | 36 |
| 1.1      | Oversikt over meldinga .....                                   | 5  |          |                                                                                                         |    |
| <b>2</b> | <b>Finansiell stabilitet</b> .....                             | 6  | 4.1      | Regelverksutvikling .....                                                                               | 36 |
| 2.1      | Innleiing .....                                                | 6  | 4.1.1    | Bank- og finansverksemd .....                                                                           | 36 |
| 2.2      | Den økonomiske situasjonen – hovudtrekk .....                  | 6  | 4.1.2    | Forsikringsverksemd og pensjonsordningar .....                                                          | 37 |
| 2.3      | Nærare om ulike risikoar i finansmarknaden og finansføretaka . | 7  | 4.1.3    | Verdipapirhandel .....                                                                                  | 38 |
| 2.3.1    | Den internasjonale finansuroa .....                            | 8  | 4.1.4    | Eigedomsmekling .....                                                                                   | 40 |
| 2.3.2    | Kredittrisiko .....                                            | 9  | 4.1.5    | Rekneskap og revisjon .....                                                                             | 41 |
| 2.3.3    | Likviditetsrisiko .....                                        | 14 | 4.1.6    | Anna .....                                                                                              | 41 |
| 2.3.4    | Marknadsrisiko .....                                           | 15 | 4.1.7    | Oversikt over forskrifter som er fastsette av Finansdepartementet på finansmarknadsområdet i 2007 ..... | 42 |
| 2.3.5    | Operasjonell risiko .....                                      | 16 | 4.2      | Oversikt over løyve i forvaltningsaker .....                                                            | 43 |
| 2.3.6    | Avsluttande merknader .....                                    | 16 |          |                                                                                                         |    |
| 2.4      | Strukturen i den norske finansmarknaden .....                  | 19 | <b>5</b> | <b>Verksemda til Noregs Bank i 2007</b> .....                                                           | 48 |
| 2.4.1    | Enkeltbransjar .....                                           | 19 | 5.1      | Årsmeldinga for 2007 .....                                                                              | 48 |
| 2.5      | Utviklinga i den norske finansmarknaden .....                  | 20 | 5.1.1    | Leiing og administrasjon .....                                                                          | 48 |
| 2.5.1    | Bankane .....                                                  | 21 | 5.1.2    | Nærare om verksemda til Noregs Bank i 2007 .....                                                        | 50 |
| 2.5.2    | Forsikringsselskap og pensjonskasser .....                     | 22 | 5.2      | Utøvinga av pengepolitikken i 2007 .....                                                                | 56 |
| 2.5.3    | Finansieringsføretak .....                                     | 23 | 5.2.1    | Innleiing .....                                                                                         | 56 |
| 2.5.4    | Verdipapirhandel .....                                         | 24 | 5.2.2    | Retningslinjene for pengepolitikken .                                                                   | 56 |
| <b>3</b> | <b>Konkurransen i bankmarknaden</b> .....                      | 27 | 5.2.3    | Noregs Banks vurderingar av utøvinga av pengepolitikken i 2007 ...                                      | 57 |
| 3.1      | Viktige rammevilkår og drivkrefter .                           | 27 | 5.2.4    | Vurderingar frå andre .....                                                                             | 65 |
| 3.2      | Beskriving av bankmarknaden .....                              | 27 | 5.2.5    | Departementet sine vurderingar .....                                                                    | 67 |
| 3.2.1    | Strukturen i den norske bankmarknaden .....                    | 27 | 5.3      | Rekneskap og budsjett for 2007 .....                                                                    | 69 |
| 3.3      | Nærare om produkt, kundegrupper og marknadsdelar .....         | 28 | 5.3.1    | Balansen 31. desember 2007 .....                                                                        | 69 |
| 3.3.1    | Personkundemarknaden .....                                     | 28 | 5.3.2    | Resultatrekneskapen for 2007 .....                                                                      | 70 |
| 3.3.2    | Bedriftskundemarknaden .....                                   | 29 | 5.4      | Høyring av endringar i sentralbanklova .....                                                            | 72 |
| 3.4      | Lønnsemdsutviklinga i banksektoren                             | 29 | <b>6</b> | <b>Verksemda til Kredittilsynet i 2007</b> .....                                                        | 73 |
| 3.4.1    | Eigenkapitalavkastninga i banksektoren dei siste åra .....     | 29 | 6.1      | Terra-saka og tilsyn med verdipapirmarknaden i Noreg .....                                              | 74 |
| 3.4.2    | Netto renteinntekter og rentemargar .....                      | 30 | <b>7</b> | <b>Verksemda til Det internasjonale valutafondet</b> .....                                              | 77 |
| 3.5      | Nærare om konkurransen .....                                   | 31 | 7.1      | Innleiing .....                                                                                         | 77 |
| 3.5.1    | Innleiing .....                                                | 31 | 7.2      | Oppgåvene til IMF .....                                                                                 | 77 |
| 3.5.2    | Marknadskonsentrasjon .....                                    | 31 | 7.2.1    | Økonomisk overvaking .....                                                                              | 77 |
| 3.5.3    | Marknadsdynamikk og etableringsforhold .....                   | 32 | 7.2.2    | Lån til land med betalingsbalanseproblem .....                                                          | 78 |
| 3.5.4    | Margar og avkastning .....                                     | 33 | 7.2.3    | Teknisk assistanse .....                                                                                | 82 |
| 3.5.5    | Særlege utfordringar i bankmarknaden .....                     | 33 | 7.3      | Styresett .....                                                                                         | 82 |
| 3.5.6    | Oppsummering .....                                             | 35 |          |                                                                                                         |    |

|       |                                                        |    |                |                                                                                                                                                                  |    |
|-------|--------------------------------------------------------|----|----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 7.3.1 | Organa i IMF .....                                     | 82 | 7.4.4          | Skifte av administrerende direktør<br>og leiar av IMFC .....                                                                                                     | 89 |
| 7.3.2 | Den nordisk-baltiske valkrinsen .....                  | 83 | 7.4.5          | Konsolidering av budsjettsituasjonen                                                                                                                             | 89 |
| 7.3.3 | IMF-arbeidet i Noreg .....                             | 84 | 7.4.6          | Strukturreformer som vilkår for lån .                                                                                                                            | 90 |
| 7.3.4 | Samarbeid med FN og Verdsbanken                        | 84 | 7.4.7          | IMFs arbeid i låginntektsland .....                                                                                                                              | 92 |
| 7.3.5 | Finansiering .....                                     | 84 | 7.4.8          | Gjeldssletting til Liberia .....                                                                                                                                 | 93 |
| 7.3.6 | Openheit og informasjon om<br>aktivitetane i IMF ..... | 85 | 7.5            | Særskilde forhold som gjeld Noreg .                                                                                                                              | 94 |
| 7.3.7 | Evaluering av verksemda til IMF .....                  | 85 | 7.6            | Stortinget si behandling av<br>IMF-spørsmål .....                                                                                                                | 94 |
| 7.4   | Aktuelle spørsmål sidan førre<br>kredittmelding .....  | 86 |                |                                                                                                                                                                  |    |
| 7.4.1 | Bilateral økonomisk overvaking .....                   | 86 | <b>Vedlegg</b> |                                                                                                                                                                  |    |
| 7.4.2 | Den multilaterale økonomiske<br>overvakinga .....      | 87 | 1              | Saker som er behandla av<br>Finansdepartementet i 2007 etter<br>finansieringsverksemdslova,<br>forsikringsverksemdslova,<br>banklovene og enkelte andre lover .. | 96 |
| 7.4.3 | Reform av kvotar og stemmerett .....                   | 88 |                |                                                                                                                                                                  |    |

# St.meld. nr. 19

(2007–2008)

---

## Kredittmeldinga 2007

*Tilråding frå Finansdepartementet av 18. april 2008,  
godkjend i statsråd same dagen.  
(Regjeringa Stoltenberg II)*

### 1 Innleiing

#### 1.1 Oversikt over meldinga

---

Finansdepartementet legg med dette fram Kredittmeldinga 2007.

I kapittel 2 blir det gitt generell informasjon om finansinstitusjonane og utviklinga i finansmarknaden. Det blir også gitt ein omtale av den finansielle stabiliteten. Kapittel 3 handlar om konkurransen i bankmarknaden mens kapittel 4 handlar om hovudtrekka i regelverksutviklinga og dei viktigaste løyvesakene som departementet og Kredittilsynet behandla på finansmarknadsområdet i 2007.

Kapittel 5 omtalar verksemda til Noregs Bank i 2007, og inneheld mellom anna ei vurdering av utøvinga av pengepolitikken. Omtalen av verksemda til Noregs Bank er pålagt ved lov, jf. sentralbanklova § 30. Kapittel 6 inneheld ein omtale av verksemda til Kredittilsynet i 2007. Omtalen i kapittel 5 og 6 byggjer i stor grad på årsmeldingane frå institusjonane. Kapittel 7 omtalar verksemda til Det internasjonale valutafondet (IMF). Årsmeldingane frå Noregs Bank og Kredittilsynet for 2007 følgjer som utrykte vedlegg til meldinga.

## 2 Finansiell stabilitet

### 2.1 Innleiing

I finansiell stabilitet ligg det at det finansielle systemet er robust overfor forstyrningar i økonomien, slik at det er i stand til å formidle finansiering, utføre betalningar og omfordele risiko på ein tilfredsstillande måte. For å sikre finansiell stabilitet er det nødvendig at finansinstitusjonane har tilstrekkelege bufferar til å tole tap, finansmarknadene må ha reglar som fungerer under stress, og betalingssystema må ha tilstrekkelege sikkerheiter.

Både nasjonale styresmakter og internasjonale organ er involverte i arbeidet med å sikre, eller analysere utsiktene til, finansiell stabilitet. Det internasjonale samarbeidet på området er blitt utvida. Det internasjonale valutafondet (IMF) er ein sentral aktør i det internasjonale arbeidet.

Styresmaktene sitt arbeid med finansiell stabilitet er delt mellom Finansdepartementet, Kredittilsynet og Noregs Bank. Finansdepartementet har eit overordna ansvar for ein velfungerande finansmarknad og arbeider særleg med rammevilkåra. Kredittilsynet fører tilsyn med finansinstitusjonane og marknadsplassane. Noregs Bank og Kredittilsynet skal medverke til at det finansielle systemet er robust og effektivt. Noregs Bank og Kredittilsynet overvaker derfor finansinstitusjonane, verdipapirmarknadene og betalingssystema for å avdekkje utviklingstrekk som kan svekkje stabiliteten i det finansielle systemet. Kapittel 5.1.2.3 gir ein omtale av betalingssystema og risikoen i dei.

Det er viktig at styresmaktene har ei felles forståing av situasjonen i finansmarknadene, og at eventuelle særlege tiltak er koordinerte. Samarbeidet mellom Finansdepartementet, Kredittilsynet og Noregs Bank blei ytterlegare formalisert i 2006 ved at det blei skipa eit trepartsmøte mellom dei tre institusjonane. Slike møte vil bli haldne om lag kvart halvår og elles etter behov. I møta vil utsiktene for finansiell stabilitet bli drøfta, samstundes som ein òg vil gå gjennom erfaringar frå kriseøvingar og drøfte samarbeidet ved behandling av eventuelle kriser.

I dette kapitlet omtalar vi først hovudtrekka i norsk og internasjonal økonomi.

Seinare i kapitlet omtalar vi ulike slag risikoar i finansmarknaden, som marknadsrisiko, kredittisiko, likviditetsrisiko og operasjonell risiko. Talaterialet til kapitlet og bakgrunnsinformasjon frå kapitlet er i stor grad henta frå rapportar og publikasjonar frå Noregs Bank og Kredittilsynet. Til slutt i kapitlet blir utviklinga i finansmarknaden og resultata til finansinstitusjonane omtala.

### 2.2 Den økonomiske situasjonen – hovudtrekk

Resultata i finansinstitusjonane er prega av konjunkturane og utviklinga i ulike formuesprisar. Noreg har ein liten og open økonomi, og blir påverka av utviklinga i finansmarknadene internasjonalt. Når ein skal vurdere utsiktene til finansiell stabilitet i den norske finansmarknaden, bør ein gjere det i lys av utviklinga i konjunkturar og marknader ute og heime. I dette underkapitlet følgjer derfor ein kort gjennomgang av utviklinga i norsk og internasjonal økonomi som bakgrunn for etterfølgjande kapittel.

Verdsøkonomien har vakse kraftig over fleire år. I fjor var BNP-veksten hos Noregs viktigaste handelspartnarar på 3,2 prosent. Den siste tida har likevel vore prega av auka usikkerheit om utviklinga framover, og sidan august i fjor har finansmarknadene vore prega av uro. Fleire svake nøkkeltal frå USA har gitt grobott for meir pessimistiske vurderingar om vekstutsiktene og om faren for eit markert tilbakeslag. Også i Europa tyder dei økonomiske indikatorane på dempa vekst. Sjølv om veksten i verdsøkonomien dei siste åra har vore breitt basert, med særleg sterk vekst i fleire framveksande marknader i Asia, kan eit tilbakeslag i USA ha negative konsekvensar for den økonomiske veksten i andre delar av verda.

Oljeprisen steig kraftig gjennom fjoråret og var ved utgangen av året på 95 USD pr. fat (ca. 513 NOK). I første kvartal i år har oljeprisen halde seg høg, 97 USD pr. fat (ca. 514 NOK pr. fat). Saman med auka prisvekst på matvarer har oljeprisauken bidrege til ein viss oppgang i konsumprisane hos handelspartnarane våre. Samla sett auka konsum-

prisveksten hos Noregs handelspartnarar frå 1,9 prosent i 2006 til 2,1 prosent i 2007.

Førebels nasjonalrekneskapstal viser at BNP for Fastlands-Noreg auka med heile 6 prosent frå 2006 til 2007, eitt prosentpoeng meir enn det som er lagt til grunn i Nasjonalbudsjettet 2008. Veksten i 2007 var den høgaste sida 1971. Det var vekst i alle delar av økonomien. Sterk oppgang i inntektene til hushalda bidrog til kraftig auke forbruket og bustadinvesteringar. Også investeringane i olje-verksemda og i føretaka på fastlandet auka kraftig. Arbeidsmarknaden stramma seg ytterlegare til gjennom fjoråret. Sysselsetjinga auka markert, og arbeidsløysa har ikkje vore lågare på 20 år.

BNP for Fastlands-Noreg blei i Nasjonalbudsjettet 2008 anslått til å auke med 2,8 prosent i år. Anslaget inneber ei klar avdemping samanlikna med i fjor. Det er venta at den stramme arbeidsmarknaden og høg lønnsauke i hushalda framleis er med på å auke i forbruket, medan bustadinvesteringane er venta å flate ut på eit høgt nivå. Saman med utsikter til framleis høge bedriftsinvesteringar er konsumauken ein viktig vekstpådrivarar også i 2008.

Arbeidsmarknaden er stram. Mange bedrifter melder om problem med å rekruttere kvalifisert arbeidskraft. Samtidig er det framleis svært god vekst både i arbeidstilbodet og i sysselsetjinga. I Nasjonalbudsjettet 2008 la ein til grunn at sysselsetjinga ville auke med 1 prosent frå 2007 til 2008, svarande til 25 000 personar. Arbeidsløysa (AKU) blei anslått til 2 ½ prosent av arbeidsstyrken. Utviklinga i arbeidsmarknaden har vore noko sterkare enn venta sidan Nasjonalbudsjettet 2008 blei lagt fram. Sysselsetjinga har auka raskt, og arbeidsløysa (AKU) var ved utgangen av året nede i 2,4 prosent av arbeidsstyrken.

Konsumprisane (KPI) auka i snitt med 0,8 prosent frå 2006 til 2007, mot 2,3 prosent året før. Elektrisitetsprisutviklinga åleine drog veksten i KPI ned med nærare eitt prosentpoeng. Svak prisutvikling på mellom anna klede drog også i same retning, medan prisauken på norskproduserte varer og tenester utanom energivarer blei høgare enn i 2006. Justert for avgiftsendringar og utanom energivarer (KPI-JAE) auka prisane med 1,4 prosent frå 2006 til 2007. Mot slutten av året steig veksten i KPI-JAE. For 2008 blei det til Nasjonalbudsjettet 2008 anslått ein vekst i KPI på 2 ½ prosent og i KPI-JAE på om lag 2 prosent. Utviklinga i elektrisitetsprisane trekkjer i retning av at auken i KPI blir noko høgare enn anslått til Nasjonalbudsjettet.

Auken i lønningane har teke seg opp, noko som må sjåast i samband med den stramme arbeidsmarknaden. Det tekniske berekningsutvalet for

inntektsoppgjera har førebels berekna årslønnsveksten i 2007 til 5,4 prosent for alle lønnstakarar under eitt, mot 4,1 prosent i 2006. Årslønnsveksten blei i Nasjonalbudsjettet 2008 anslått til 5 prosent i år.

## 2.3 Nærare om ulike risikoar i finansmarknaden og finansføretaka

Finansmarknaden og finansføretaka skal leggje til rette for at samfunnet og brukarar av finansielle tenester kan setje av ressursar på ein effektiv og trygg måte. Solide finansinstitusjonar er ein premis for velfungerande finansmarknader. Dersom det finansielle systemet ikkje fungerer tilfredsstillande, kan tilgangen på kreditt og betalingsformidling bli forstyrta. Det kan få uønskte konsekvensar for produksjon, sysselsetjing og prisstiging.

Som ein del av det samla soliditetstilsynet er det dei siste åra lagt stor vekt på å førebyggje finansielle kriser for å skåne kundane og samfunnet for tap. Dei viktigaste typene risiko i finansmarknaden er marknadsrisiko, kredittrisiko, likviditetsrisiko og operasjonell risiko. For bankar og andre kredittinstitusjonar er kredittrisiko og likviditetsrisiko

### Boks 2.1 Nordisk-baltisk bankkriseøving

Som eit ledd i arbeidet med finansiell stabilitet deltok Finansdepartementet i ei nordisk-baltisk bankkriseøving i september 2007. Øvinga blei avtala i oktober 2006, og hadde såleis ingen samband med den aktuelle uroa i finansmarknadene frå midten av 2007. Hovudmålet med øvinga var å trene på koordinering mellom styresmakter både nasjonalt og på tvers av landegrensene i ein finansiell krisesituasjon. Deltakarane i øvinga var sentralbankane, finanstillsyna og finansdepartementa i Sverige, Finland, Danmark, Island og Noreg, og dessutan sentralbankane i Estland, Latvia og Litauen. Ei styringsgruppe med medlemmer frå alle dei deltakande land planla og leidde øvinga, med hjelp av ein ekstern konsulent frå det britiske selskapet Crisis Management Analytics Limited (CMA).

Finansdepartementet meiner at øvinga var nyttig og bidrog til å forbetre forståinga av dei særskilde utfordringane med å handtere ei finansiell krise som involverer bankar med verksemd i fleire land.

viktigast. Operasjonell risiko er viktig for verdipapirføretaka, medan forsikringsrisiko og marknadsrisiko betyr mest for forsikringsselskapa.

Oppbygging av reservar som er tilpassa risikoen i kvar enkelt finansinstitusjon, har vore og er nødvendig for å sikre solide finansinstitusjonar. Det må understrekast at kvar einskild finansinstitusjon har det primære ansvaret for å sjå til at så er tilfelle. God risikostyring i kvar enkelt finansinstitusjon, kombinert med eit aktivt tilsyn frå Kredittilsynet, er avgjerande for å identifisere og overvake den risikoen som kvar einskild finansinstitusjon utset seg for. Meir generelt arbeider Kredittilsynet og Noregs Bank med å kartleggje utsiktene til finansiell stabilitet. Dette arbeidet kan gi viktige signal om når – og kvar – faren for finansiell krise er størst.

### 2.3.1 Den internasjonale finansuroa

Låge renter, optimisme om framtidig utvikling og introduksjonen av nye finansieringsinstrument har medverka til sterk vekst i prisane på aksjar, bustader og andre formuesobjekt i mange land dei siste åra. Men i løpet av fjoråret blei oppgangen avløyst av store verdifall. Uroa i finansmarknadene har halde fram i år, og det er stor usikkerheit om den vidare utviklinga.

Uroa i finansmarknadene blei utløyst av fallande bustadprisar i USA og aukande misleghald av bustadlån som var gitt til amerikanske låntakarar med låg betalingsevne (såkalla subprime-lån). Omstrukturering og vidaresal av subprime-lån har gjort det vanskeleg å få oversikt over kven som har sete med slutttriskoen til dei dårlege låna. Ut frå det blei bankar meir tilbakehaldne med å yte lån til andre bankar, noko som førte til at risikopåslaga på renta i interbankmarknaden auka kraftig. Fleire internasjonale bankar har tapt store beløp og fått tilført ny kapital. Hittil er det rapportert om tap og nedskrivningar på over 230 milliardar amerikanske dollar. Den femte største investeringsbanken i USA var på eit tidpunkt helt avhengig av kriselån frå Federal Reserve. Tiltaka frå sentralbanken bidrog til at investeringsbanken blei teke over av ein annan bank. Også fleire institusjonar i Europa har hatt problem, blant anna er ein betydeleg bustadlånbank i Storbritannia blitt nasjonalisert.

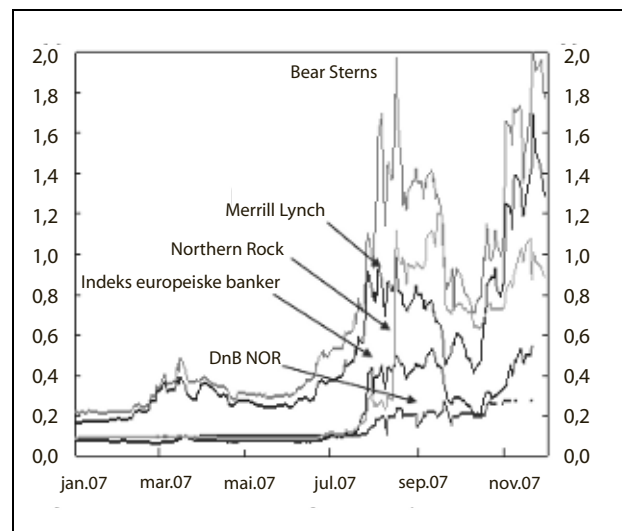
Dei største sentralbankane, mellom andre Federal Reserve i USA, Den europeiske sentralbanken (ECB) og Bank of England, iverksette frå og med desember 2007 koordinerte tiltak for å tilføre likviditet til interbankmarknadene. Desse tiltaka førte til at rentene på lån mellom bankane mellom bels kom ned mot meir normale nivå i forhold

til styringsrentene til sentralbankane, men nye tapsrapporteringar og anna førte til at rentepåslaga tiltok igjen. Den amerikanske sentralbanken har òg møtt uroa med fleire rentenedsetjingar og gjennom å introdusere fleire nye lånefasilitetar der banken har gått lenger enn vanleg i å akseptere eit breitt utval av papir som pant for utlåna sine.

Risikopåslaget på selskapsobligasjonar har auka, slik at finansieringskostnadene for føretakssektoren har stige. Uroa i kredittmarknadene blei forsterka av aukande usikkerheit om soliditeten til amerikanske selskap som forsikrar obligasjonslån og andre typar gjeldsinstrument – såkalla monolinnes. Mange bankar har stramma inn utlånspraksisen sin overfor hushald og bedrifter som følgje av den auka usikkerheita og den spente situasjonen i interbankmarknadene. Tilstramminga i kredittmarknaden og ei generell tilbakehalden innstilling blant bankar med å yte lån blir trekt fram som ein betydeleg risikofaktor for vekstutsiktene internasjonalt.

Uroa har ført til ein sterk auke i prisane på overføring av kredittrisiko, såkalla «Credit default swaps» (CDS) for både bankar og andre føretak, jf. figur 2.1. CDS er ei forsikring (vern mot misleghald) for kjøpar på at hovudstolen blir betalt tilbake.

Som følgje av uroa og utsikter til svakare vekst i internasjonal økonomi har internasjonale børsar falle markert. Samtidig etterspør investorar i større grad meir sikre papir, m.a. statsobligasjonar,



Figur 2.1 Pris på sikring mot kredittrisiko<sup>1</sup>. 5-årige CDS-prisar<sup>2</sup>. Prosenteiningar. 1. januar 2004 – 29. november 2007

<sup>1</sup> Obligasjonar med gradering BBB

<sup>2</sup> Credit default swaps

Kjelder: Bloomberg, Reuters EcoWin og Thomson Datastream

noko som har ført til rentefall på korte og lange statspapir. Utviklinga i renter og aksjekursar reflekterer at marknadsaktørane har nedjustert forventningane sine til veksten i verdsøkonomien. Frå først i juli 2007 og fram til 8. april 2008 har verdien av den amerikanske børsindeksen S&P 500 falle med om lag 10 prosent, den japanske Nikkei-indeksen med 27 prosent og europeiske Euronext 100 med 18 prosent. Fallet i aksjeverdien har vore særleg markert for finansaksjar. Nedgangen i aksjemarknadene kjem rett nok etter fleire år med sterk verdiauke.

Norske bankar og finansinstitusjonar har vore lite direkte eksponerte mot subprime-marknaden. Men bankar og finansinstitusjonar i Noreg blir påverka av auka finansieringskostnader og gjennom utviklinga i prisane på obligasjonar og aksjar. Bankane sin marknadsrisiko er nærare omtala i kapittel 2.3.4.

### 2.3.2 Kredittrisiko

Kredittrisiko er risikoen for tap som følgje av at motpartar ikkje innfrir skyldnadene sine, til dømes når ein låntakar ikkje betaler renter eller avdrag. Kredittrisiko seier noko om kor truleg det er at motparten ikkje vil innfri skyldnadene sine, og tapet institusjonen i så fall vil pådra seg, når ein tek omsyn til verdien av den tryggleiken institusjonen har. Det er i hovudsak bankane som har kredittrisiko gjennom utlån til hushalda og ikkje-finansielle føretak. Ved utgangen av 2007 utgjorde bankane sitt utlån til publikum 70 prosent av samla utlån.

Tolvmånadersveksten for innanlandsk kreditt (K2) var 14,1 prosent ved utgangen av 2007, mot 14,4 prosent ved utgangen av 2006. K2 er eit tilnærma mål for kor stor bruttogjeld publikum (hus-

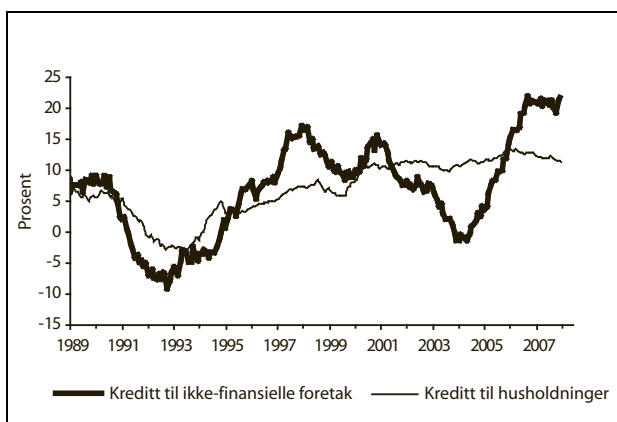
hald, ikkje-finansielle føretak og kommuneforvaltninga) har i norske kroner og utanlandsk valuta. Ved utgangen av desember 2007 var årsveksten i utlån til hushalda 11,2 prosent, ein auke til 1 740 milliardar kroner. Tolvmånadersveksten i utlån til innanlandske føretak var heile 20,6 prosent ved utgangen av 2007. Dette er høg årsvekst, og den høgste som er registrert sidan september 2006. Den sterke veksten i den innanlandske gjelda til føretaka kan ha samanheng med at føretaka i større grad enn tidlegare finansierer seg innanlands som følgje av uroa i dei internasjonale kredittmarknadene.

Tolvmånadersveksten i publikums samla bruttogjeld (K3) var 16,1 prosent ved utgangen av desember 2007. K3 omfattar i tillegg til K2 også publikums utanlandsgjeld.

Låneopptaket til hushald og føretak er eit resultat av samvirket mellom etterspurnaden etter, og tilbodet av, kreditt. Noregs Bank publiserte 27. mars 2008 ei undersøking som har som hovudmål å gi kvalitativ informasjon om etterspurnaden etter, og tilbodet av, nye lån. Undersøkinga tyder på at bankane føretok ei viss innstramming i vilkåra for å gi lån til ikkje-finansielle føretak i fjerde kvartal 2007, og at dei òg føretok ei marginal innstramming av vilkåra for å gi lån til hushald. Endringar i bankane sin tilgang til ny kapital, endra risikovilje og endra makroøkonomiske utsikter var årsaka til innstramminga.

Hushalda og ikkje-finansielle føretak si evne til å bere gjeld kan målast med gjelds- og rentebelastninga. Gjeldsbelastninga uttrykkjer forholdet mellom gjeld og inntekt, medan rentebelastninga uttrykkjer forholdet mellom renteutgifter og inntekt. Dess høgare gjelds- og rentebelastninga er, dess meir sårbar er hushalda eller føretaka si evne til å betale ned gjeld.

For einssilde føretak eller hushald kan gjeldsbelastninga stige brått ved inntektsfall. For større grupper av hushald eller føretak er langvarige trendar i gjeldsbelastninga ofte knytte til eit ønske om å ta opp eller betale ned gjeld. Ein slik langvarig trend i retning av auka gjeldsbelastning går fram av figur 2.3. Trass i auka usikkerheit i internasjonal økonomi og i norske renter er det ingen klare teikn til at hushalda har ønskt å stabilisere gjeldsbelastninga i 2007 gjennom å redusere låneopptaka.

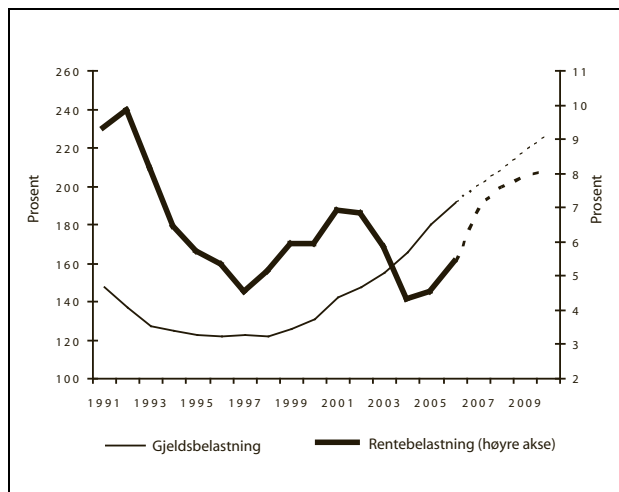


Figur 2.2 Vekst i kreditt til hushald og ikkje-finansielle føretak

Kjelde: Statistisk sentralbyrå

#### 2.3.2.1 Kredittrisiko ved lån til hushalda

I dei siste kredittmeldingane er det blitt lagt mykje vekt på låna til hushalda. Grunnen er at høg vekst i hushalda si gjeld i ein situasjon der gjeldsbelastninga alt er høg, er ein risikofaktor for finansiell



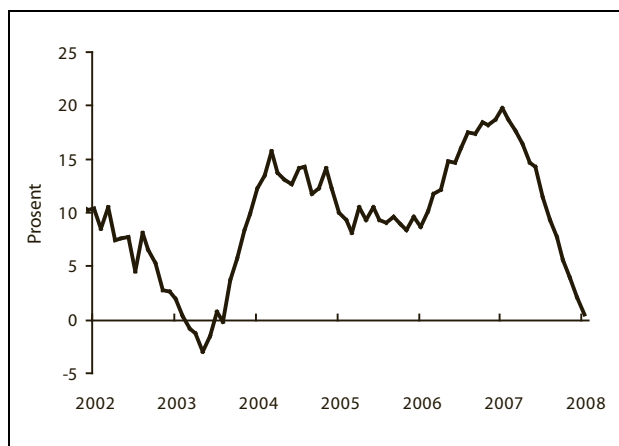
Figur 2.3 Hushalda si gjelds- og rentebelastning i prosent av disponibel inntekt

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank.

stabilitet i Noreg. Hushalda si gjeld har vakse raskt sidan 2000, sjå figur 2.3. Veksten har mellom anna vore driven av låge renter og sterk vekst i bustadprisar og inntekt.

Bankane sine utlån til personkundar og bedriftskundar som del av totale bruttoutlån har endra seg noko dei siste åra. Ved utgangen av 2007 var prosentdelen av utlån til personkundar 57. Nærare 90 prosent av bankutlåna til personkundar er lån med pant i bustad. Bankane sin kredittrisiko er såleis i sterk grad knytt til utviklinga i bustadmarknaden.

Bustadprisane var i mars 2008 332 prosent høgare enn i botnåret 1992. God vekst i hushalda sine inntekter, låge renter og fallande arbeidsløyse har truleg medverka til prisveksten. Den høge og vedvarande bustadprisveksten har lyfta dagens



Figur 2.4 Tolv månaders vekst i bustadprisane

Kjelde: NEF, EFF, ECON Pöyry og Finn.no

bustadprisar 202 prosent over nivået i 1987, det førre toppåret i den norske bustadprissyklusen. Gjennom 2007 synest utviklinga i den norske bustadmarknaden likevel å ha snudd. Tolv-månadersveksten i mars 2008 var -0,1 prosent. Både auka renter og eit generelt høgt bustadprisinivå er truleg viktige årsaker til den svakare utviklinga i bustadmarknaden. Samtidig er også ei svært ekspansiv tilbodsside med på å dempe prisauken. Det er blitt bygd svært mange nye bustader dei siste åra. For 2007 sett under eitt blei det sett i gang bygging av 32 520 nye bustader, mot 33 314 i 2006.

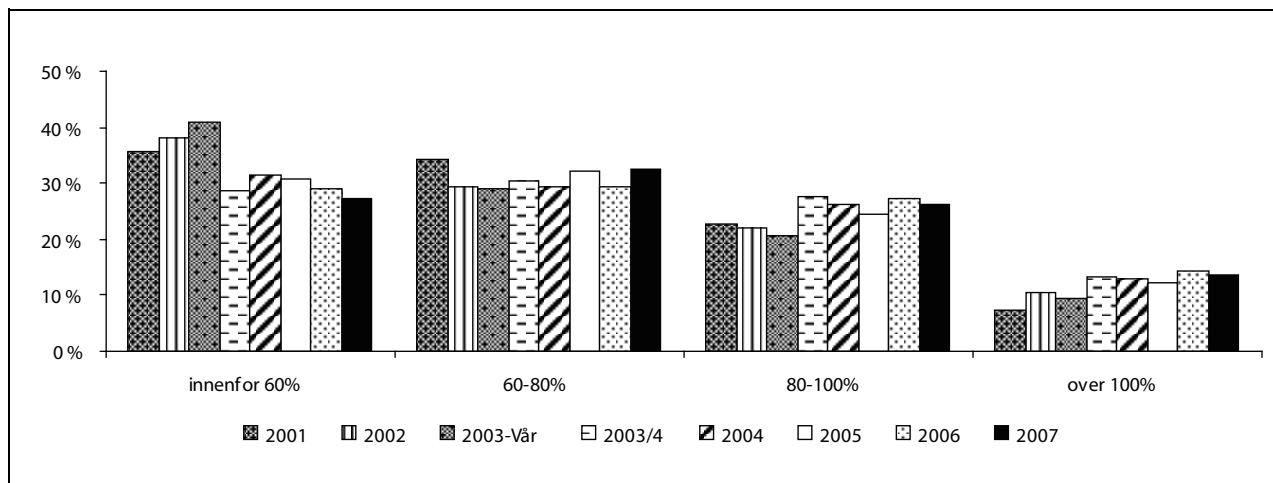
Meir fleksible låneprodukt har gjort det mogleg for hushalda å greie ei høgare gjeld med ei gitt inntekt. Det har truleg medverka til gjeldsveksten både i Noreg og andre land. Gjennomsnittleg løpetid på nye bustadlån har auka noko dei siste åra, og lån med avdragsfrie periodar er blitt meir utbreidde. For hushald som får problem med å betale ned gjelda, kan ein avdragsfri periode gi ein mellombels utgiftslette og betring i økonomien. Men avdragsfrie periodar aukar låneutgiftene etter at perioden er over, og utviklinga i bustadmarknaden i USA i seinare tid syner kor viktig det er at det blir teke omsyn til denne effekten når avdragsfrie lån blir innvilga.

Dei siste åra har bankane introdusert låneprodukt som gjer det enklare å frigjere bustadkapital, såkalla rammelån med pant i bustad. Volumet av denne type låneprodukt frå bankane og kredittføretaka auka med over 100 prosent frå utgangen av 2006 til utgangen av 2007, til om lag 200 milliardar kroner. Rammelån utgjorde 17 prosent av totale utlån med pant i bustad ved utgangen av 2007.

Kredittilsynet har sidan 1994 gjennomført undersøkingar av korleis bankane praktiserer utlån med pant i bustad. I den ordinære undersøkinga for 2007 gjekk ein gjennom 10 forretningsbankar, av dette 4 filialar av utanlandske bankar og 19 sparebankar. Dette utvalet stod for om lag 85 prosent av totale bankutlån med pant i bustad til privatkundar.

Tal frå undersøkinga viste at for lån der formålet var å kjøpe bustad, hadde 64 prosent ein lånegrad over 80 prosent, noko som er to prosentpoeng lågare enn i 2006. For lån utover 100 prosent var det ein nedgang på tre prosentpoeng til, 27 prosent.

Totalt blei kvart femte lån i undersøkinga gitt med avdragsfritak, mot kvart sjette lån i 2006. Gjennomsnittleg avdragsfritak var tilnærma uendra på i overkant av fire år. Låg fastrentedel inneber at norske hushald er meir sårbare ved uventa renteaukar enn hushald i land der fastrentedelen er høgare. I undersøkinga frå 2007 blei berre 1,3 prosent av nye



Figur 2.5 Delar av lån innanfor ulike lånegrader. Lån til kjøp av bustad

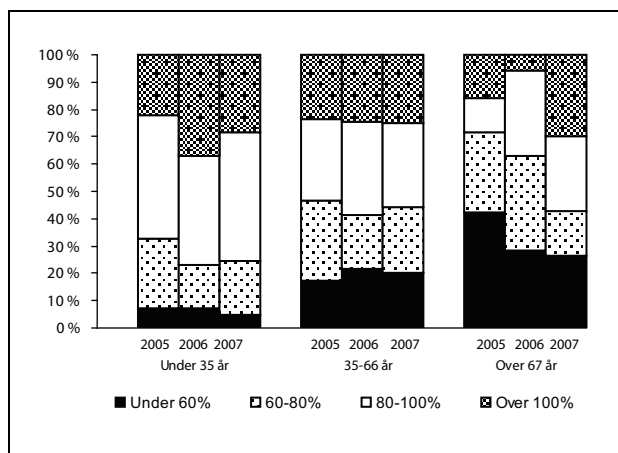
Kjelde: Kredittilsynet

lån gitt med fast rente. Av totale lån gitt frå alle bankar, finansieringsføretak og statlege låneinstitusjonar til personkundar var prosentdelen med fast rente 5,9 ved utgangen av 2007. Av desse hadde 4,0 prosent ei bindingstid over eitt år.

Gjennomsnittleg gjeldsbelastning for alle hushald, som oppgitt i figur 2.3 gir berre ei avgrensa innsikt i gjeldsbelastninga hos låntakarane. Men bankane rapporterer også lånekundane si gjeldsbelastning (definert som total gjeld/brutto årsinntekt). Den gjennomsnittlege gjeldsbelastninga for kundane som er inkluderte i undersøkinga, auka i forhold til eitt år tidlegare. Låntakarar som er yngre enn 35 år, hadde ei gjennomsnittleg gjeldsbelastning på 313 prosent, 24 prosentpoeng høgare enn i undersøkinga frå 2006. For låntakarar som er

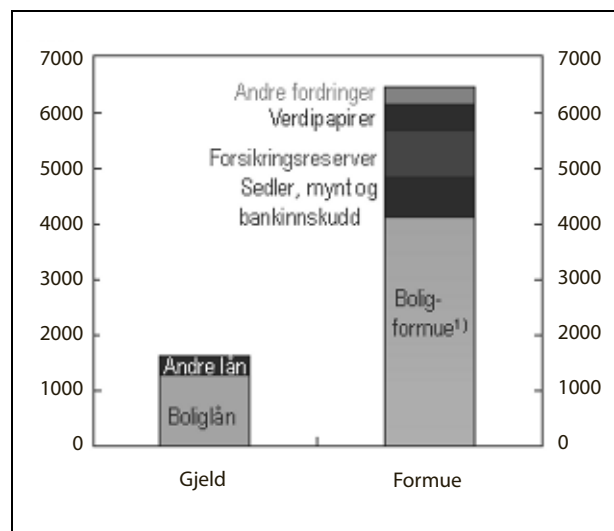
eldre enn 35 år, auka den gjennomsnittlege gjeldsbelastninga med 15 prosentpoeng, til 259 prosent.

På grunn av sterk bustadprisvekst og høge bustadinvesteringar har bustadformuen i norske hushald auka kraftig dei siste åra. Samstundes har lån med pant i bustad vakse meir enn bustadformuen, slik at gjeldsgraden samla sett har auka litt det siste året. Tala for gjeld og formue i figur 2.7 tyder på at hushalda si formuesstilling samla sett er god. Gjeld og formue er likevel ulikt fordelt mellom hushalda, og dette gjer at hushalda reagerer ulikt på, og har ulik evne til å takle, endringar i økonomien.



Figur 2.6 Lånegrad for lån til kjøp av bustad etter låntakars alder

Kjelde: Kredittilsynet



Figur 2.7 Gjeld og formue i hushalda

<sup>1</sup> Overslag

Kjelder: Norges Eiendomsmeglerforbund, ECON Pöyry, Finn.no, Eiendomsmeglerforetakenesforening, Statistisk sentralbyrå, Noregs Bank

### Boks 2.2 Marknaden for bustadlån i andre land

Bustadprisane har sidan byrjinga av 1990-talet stige over store delar av verda. Bustadprisveksten har vore driven av globale faktorar som høg økonomisk vekst og låge lånerenter.

Det siste året har bustadprisane begynt å falle i ein del land. I USA begynte bustadprisane å falle i andre halvår i 2006. Fallet i bustadmarknaden kom som ein følge av auka bustadrenter, svakare økonomisk utvikling og aukande misleghald på bustadlån med svært svak kredittkvalitet (subprime-bustadlån). Amerikanske subprime-bustadlån er kjenneteikna av at låntakarane har dårleg historikk med tanke på å betale ned gjeld, låg kredittscore og/eller svært høg rentebelasting, ofte meir enn 50 prosent. Denne typen lån har auka sterkt dei seinare åra, understøtta av aggressive låneformidlarar. Blant femtedelen av hushalda med lågast inntekt i USA hadde dobbelt så mange teke opp bustadlån i 2004 som i 1989. Subprime-låna har i over halvparten av tilfella fast og låg rente dei to-tre første åra, før renta blir flytande og blir heva betydeleg. Den amerikanske bustadlånmarknaden er på vel 10 000 mrd. USD, av dette utgjer subprime-låna om lag 14 prosent. Det har vore ein sterk auke i misleghald på denne typen bustadlån – til nær 15 prosent. Det har òg vore auke i misleghaldet for «prime» (god kredittkvalitet), særleg for lån med flytande rente.

Eit forhold som er særskilt for den amerikanske bustadmarknaden, er moglegheita for bustadeigarar i enkelte statar til å flytte frå heimen sin utan at dei må hefte for restlånet. Utlånar vil då ta over huset og selje det på tvangsauksjon. Viss mange bustadeigarar nyttar seg av denne moglegheita, kan det forsterke bustadprisfallet i USA. Dei amerikanske bankane har også blitt meir restriktive med å gi bustadlån. Det rammar alle grupper lånetakarar, også dei som er definerte som «prime», noko som kan bidra til å forsterke prisfallet ytterlegare. Europeiske bankar har på same vis som dei amerikanske blitt meir restriktive med å gi bustadlån etter den finansielle uroa.

Den europeiske bustadlånmarknaden er samansett, med store skilnader mellom landa. I gjennomsnitt utgjer europeiske bustadlån 60 prosent av den disponible inntekta til hushalda. I Italia er delen berre 21 prosent, medan han i Nederland er på nesten 160 prosent. Opplåningsgraden har vore aukande i dei fleste landa sidan 2000, og

det er òg auke i avdragsfritak og løpetid på bustadlåna. Det er spesielt dei yngre hushalda som tek opp bustadlån med høgare opplåningsgrad. Det er òg store forskjellar i delen av fastrentelån. I Nederland har nesten alle bustadlån fastrente, medan fastrentelån i Portugal til dømes er nesten ikkje-eksisterande.

Formuen til europeiske hushald har auka dei siste åra. Isolert sett bidreg det til å auke hushalda si evne til å takle økonomisk sjokk. Men bustad utgjer opptil 75 prosent av formuen til dei europeiske hushalda, og formuesituasjonen er derfor følsam for endringar i bustadprisane.

I fleire land i Europa har prisoppgangen på bustader vore sterk, særleg i mellom anna Storbritannia og Spania. I Storbritannia er det framleis positiv vekst på årsbasis. Ved utgangen av 2007 var veksten 6,9 prosent. Statistikken viser ein fallande prisvekst. Den spanske bustadmarknaden har lenge vore rekna som ein av dei mest overprisa i Europa, og mange har peika på faren for at det er ei bustadprisboble i Spania. Prisveksten har minka etter at han i slutten av 2003 var over 18 prosent. Ved utgangen av 2007 var prisveksten 4,8 prosent.

I dei nordiske landa har det også vore ein betydeleg oppgang i bustadprisane dei siste åra. I både Danmark og Sverige har det over fleire år vore ein sterk prisvekst, men vi har begynt å sjå ein redusert vekst også i desse landa. Spesielt gjeld dette i Danmark, der det har vore prisfall på leilegheiter i ein del område. I Sverige er det òg signal om prisfall i enkelte område, sjølv om det samla sett framleis er sterk prisvekst.

Det er tydeleg at prisveksten i bustadmarknadene i fleire land har flata ut og begynt å falle. Det finst indikasjonar på at prisane i mange tilfelle har vore drivne av forventningar om framtidige prisstigingar. Låge styringsrenter og billig kreditt har auka moglegheitene for låneopptak, og stimulert etterspurnaden etter bustad i heile OECD-området. I fleire land, for eksempel Noreg, Spania og Irland, har kjøp av bustad som investeringsformål bidrege til å presse prisane oppover. Det er likevel forskjellar mellom landa, og eventuelle korreksjonar kan derfor ramme enkelte land sterkare enn andre – der både variasjonar i omfang av fastrente, bruk av avdragsfritak, motiv for etterspurnad og den finansielle stillinga til hushalda kan spele ei rolle.

Spareraten til hushalda (sparing i prosent av disponibel inntekt) har gått markert ned dei siste åra og var i 2007 negativ for første gong sidan 1988. Negativ sparerate betyr at folk, i tillegg til fullt ut å finansiere bustadinvesteringar med lån, også dekkjer ein del av forbruket med å auke (netto) gjelda, og at hushalda reduserer dei formuesbufferane dei har mot økonomiske forstyrningar. Saman med auka gjeld kan dette bidra til lågare etterspørsel frå hushalda og svekkje innteninga i føretaka ved eit konjunkturuomslag.

### 2.3.2.2 Kredittrisiko ved lån til ikkje-finansielle føretak

Ved utgangen av 2007 var tolv månadersveksten i utlån til norske føretak frå bankane nær 20 prosent. På same tid utgjorde utlåna til ikkje-finansielle føretak om lag 30 prosent av dei totale utlåna frå bankane.

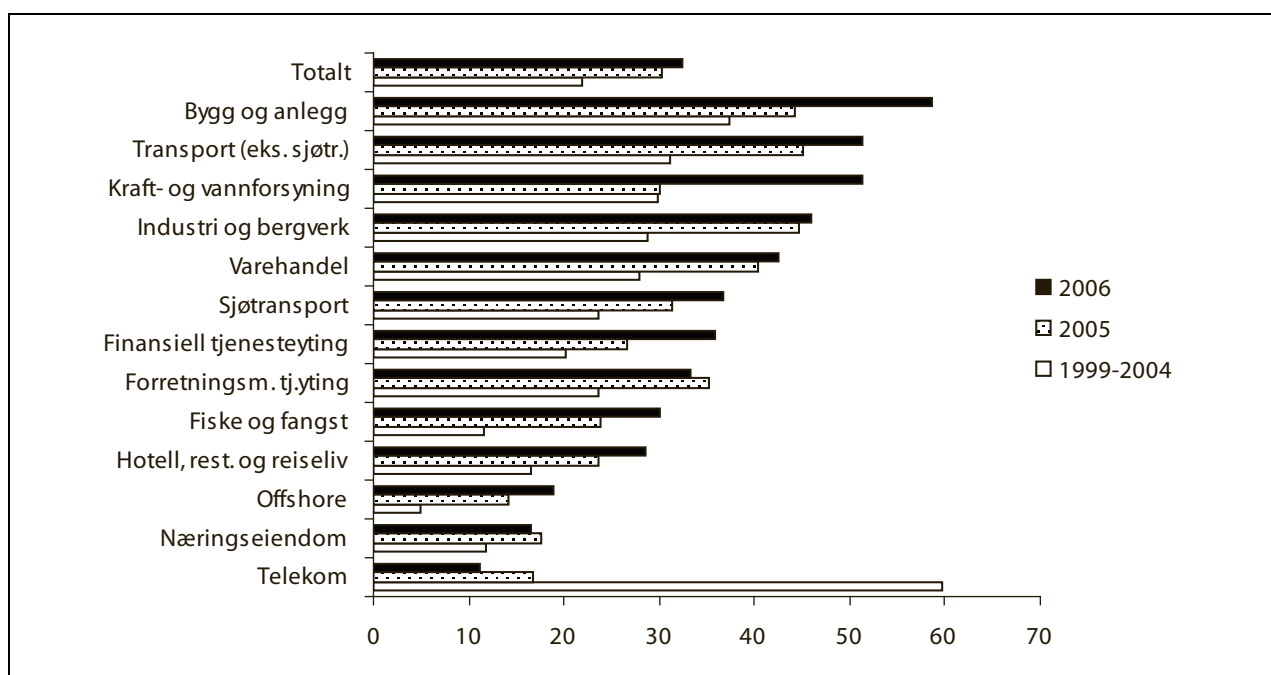
Talet på konkursar har minka dei siste fire åra, og frå 2006 til 2007 var nedgangen på snautt 6 prosent. Gjeldsbeteningsevna til føretaka (resultat før skatt og av- og nedskrivingar i prosent av rentebærande gjeld) heldt fram med å betre seg i 2006. Gjeldsbeteningsevna var svakast innanfor telekommunikasjon, næringseigedom og offshore. Føretaka innanfor desse næringane har ofte lang nedbetalingstid på låna sine. Det gjer at dei kan klare seg med lågare resultat i forhold til gjelda. Framleis sterk gjeldsvekst og auka finansieringskostnader

kan ha bidrege til at gjeldsbeteningsevna blei svekt i løpet av 2007. I forhold til omsetning er eigedomsdrift og forretningsmessig tenesteyting mest utsette for konkursar, og tal for 2007 viser ein auke i opna konkursar i desse næringane.

Kredittilsynet har sidan 1998 årleg undersøkt bankane si eksponering mot utvalde næringar. Undersøkinga for 2007 omfatta shipping, verftsindustri, offshoreindustri, fiske og fangst, fiskeoppdrettsnæringa, eigedomsdrift og bygg og anlegg. Utvalet består av dei ti største bankane, målt etter forvalta kapital, og analysen er basert på bankane si eiga risikovurdering og klassifiseringar.

I undersøkinga auka totale løyvde utlån med 31 prosent frå 3. kvartal 2006 til 3. kvartal 2007. Trekt volum auka i same periode med 25 prosent. Trekt volum er eit anslag på kor mykje låntakar nyttar av tilgjengelege lånerammer. Undersøkinga for 3. kvartal 2007 viser at det med unntak for offshoreindustri og fiske og fangst har vore ein nedgang i høgrisikodelen for alle næringar. Nedgangen var særleg stor for verftsindustrien og fiskeoppdrett. Eigedomsdrift er den næringa der dei fleste bankane har dei største engasjementa sine. Utlåna bankane har løyvd til næringa, var 306 milliardar kroner ved utgangen av 3. kvartal 2007, ein oppgang frå 216 milliardar i 3. kvartal 2006.

I løpet av hausten 2007 gjennomførte Kredittilsynet òg ei samla risikovurdering av 17 større bankar. I samband med undersøkinga blei bedrifts-



Figur 2.8 Gjeldsbeteningsevna i utvalde næringar

Kjelde: Noregs Bank

marknadsporteføljane til bankane analyserte ved hjelp av konkursprediksjonsmodellen til Noregs Bank, der alle aksjeselskap som har levert rekneskap til Brønnøysundregisteret, inngår. Modellen bereknar ut frå rekneskapsvariablar kor truleg det er at eit selskap går konkurs eitt år fram i tid. Ei vesentleg usikkerheit knytt til undersøkinga er at ikkje heile porteføljane til bankane kan analyserast. I denne undersøkinga blei vel halvparten av bedriftsmarknadsporteføljane til bankane analyserte.

Brutto forventa tap på bankgjeld i alle føretak (som har levert årsrekneskap i 2006), berekna med utgangspunkt i kor truleg det er at eit føretak går konkurs eitt år fram i tid, var 0,72 prosent i 2006. Dei forventa tapa til bankane i forhold til bevilga utlån og garantiar ved utgangen av 3. kvartal 2007 varierte mellom 0,5 og 1,1 prosent (berekna i forhold til årsrekneskapen for 2006). Ti av bankane hadde ein auke i kredittrisikoen i løpet av 2007. Analysen viser også at brutto forventa tap for dei nye føretakskundane til bankane gjennomgåande var høgare enn for totalporteføljane til bankane. Dei nye føretakskundane hadde i 2007 i gjennomsnitt forventa tap på 0,92 prosent, ein nedgang frå 1,09 prosent i 2006. Ifølgje undersøkinga var forventa tap høgast innanfor varehandel, bygg og anlegg, og forretningsmessig tenesteyting.

### 2.3.3 Likviditetsrisiko

Med likviditetsrisiko meiner ein her risiko for at ein institusjon ikkje kan innfri skyldnadene sine ved forfall utan vesentlege meirkostnader. Likviditetsrisiko oppstår mellom anna som følge av at institusjonar har ulik forfallsstruktur på eigedelar og skyldnader. I den grad ein banks utlån og andre mindre likvide eigedelar må finansierast med ein høg prosentdel kortsiktige innlån, inneber dette eit stadig behov for omfinansiering.

Eit døme på at dette kan gå gale, er den britiske banken Northern Rock. Banken, som hadde låge innskot i forhold til utlån, klarte ikkje å fornye den kortsiktige finansieringa i pengemarknadene og måtte be den britiske sentralbanken om hjelp. Då dette blei kjent, skunda mange kundar seg å ta ut sparepengane sine. Ordninga for å sikre innskota var ikkje nok til å roe ned innskytarane. Noreg har samanlikna med Storbritannia og andre land ei høgare innskotssikring. Ordninga dekkjer innskot opp til to millionar kroner pr. innskytar i kvar bank som er omfatta av ordninga. Medlemskap i ordninga er påbode for norske bankar. Filialar av utanlandske bankar i Noreg er i utgangspunktet ikkje

omfatta av ordninga, men nokre filialar har valt å slutte seg til henne.

Trass i at bankinnskot ofte er likvide innskot for kundane, blir bankinnskot normalt rekna som ei stabil finansieringskjelde for bankane. Den høge innskotsdekninga bidreg til å redusere likviditetsrisikoen for norske bankar. Veksten i innskot frå kundar var 15 prosent i 2007, noko høgare enn veksten i brutto utlån. For bankane samla sett utgjorde innskotsdekninga 64 prosent ved utgangen av 2007, ein svak auke i løpet av året frå 63 prosent ved utgangen av 2006. Innskot frå hushalda og ikkje-finansielle føretak utgjer hovuddelen av totale innskot, og utgjorde ved utgangen av 2007 høvesvis 41 og 28 prosent av samla innskot.

Den langsiktige finansieringa til bankane (mellom anna kundeinnskot, obligasjonslån med meir enn eitt års løpetid og eigenkapital) auka i første halvdel av 2007. I den siste halvdel av året hadde både dei store og små bankane nedgang i langsiktig finansiering, hovudsakleg på grunn av uroa i marknaden. Likviditetsrisikoen ved kortsiktig finansiering må likevel sjåast i forhold til kor likvide eigedelane er. For dei norskeigde bankane utgjorde langsiktig finansiering 98 prosent av dei illikvide eigedelane ved utgangen av året. Dei utanlandsk eigde bankane i Noreg har betydeleg lågare langsiktig finansiering enn dei norskeigde, og blir hovudsakleg finansierte kortsiktig gjennom konsernet.

Mange bankar har i 2007 overført bustadlån til kredittføretak med rett til å skrive ut obligasjonar. I alt skreiv norske bustadkredittføretak i 2007 ut obligasjonar med fortrinnsrett på om lag 50 milliardar kroner. Slik overføring av utlån reduserer dei langsiktige utlåna til bankane, utan å påverke innskota i banken.

Samla utanlandsfinansiering i bankane var ved utgangen av 2007 nær 512 milliardar kroner. Dette er ein auke på 42 milliardar kroner samanlikna med utanlandsfinansieringa ved utgangen av 2006. DnB NOR og Nordea Bank Norge står for 90 prosent av samla utanlandsfinansiering i bankane. Det er særleg den kortsiktige finansieringa som kan vere ustabil. Det kan òg vere fare for at utanlandske aktørar – i større grad enn norske – kan kome til å reagere kollektivt på informasjon knytt til norsk økonomi eller den norske finansmarknaden.

Kredittilsynet sine undersøkingar andre halvår 2007 viste at likviditetssituasjonen for norske bankar var forholdsvis tilfredsstillande. Smitteverknader frå internasjonale marknader førte til betydeleg auka prisar på finansiering, som så forplanta seg til den norske marknaden. Medan det i utanlandske marknader til tider var vanskeleg å hente

inn anna enn heilt kort finansiering, var situasjonen i den norske marknaden gunstigare, og det var også tilgang på finansiering med noko lengre løpetid.

### 2.3.4 Marknadsrisiko

Marknadsrisiko er risiko knytt til endringar i marknadsprisar på til dømes aksjar, lån og fast eigedom.

Det var oppgang i aksjemarknadene både i Noreg og internasjonalt i 2007, men oppgangen var betydeleg lågare enn i 2006. For 2007 sett under eitt har Oslo Børs og MS Verdensindeksen auka med høvesvis 11,5 og 2,8 prosent. Utviklinga var likevel svært ujamn gjennom året, og prega av til dels kraftige og brå omvurderingar, og uroa i kredittmarknadene førte til ein kraftig nedgang i aksjemarknadene sommaren 2007.

Dei lange norske rentene (ti-årig statsobligasjonsrente) auka i 2007 med 0,3 prosentpoeng til 4,7 prosent. Tilsvarende renter i USA blei reduserte med 0,7 prosentpoeng til 4,1 prosent i same periode, medan dei lange rentene i euroområdet auka med 0,4 prosentpoeng til 4,4 prosent. Noregs Bank auka styringsrenta med 0,25 prosentpoeng sju gonger i 2007 til 5,25 prosent.

Bankane er i avgrensa grad eksponerte for marknadsrisiko. Aksjar utgjør ein svært liten del av dei totale eignedelane til banken, 0,4 prosent ved utgangen av 2007. Obligasjonar utgjorde 6 prosent av dei totale eignedelane for bankane samla, hovudsakleg plasserte i føretaksobligasjonar, medan sertifikat utgjorde under 1 prosent av total forvaltningskapital i bankane. Samla hadde bankane eit netto kurstap på 0,8 milliardar kroner på rentepapir i 2007, knytt til eit generelt fall i prisane. Utviklinga så langt i 2008 tyder på at kurstapa har auka markert.

Av finansinstitusjonane er det særleg forsikringsselskapa som tek marknadsrisiko. Livsforsikringsselskapa er eksponerte for marknadsrisiko gjennom behaldningane sine av verdipapir og eigdomsinvesteringar. Livsforsikringsselskapa si aksjebeholdning som del av forvaltningskapitalen utgjorde 23 prosent ved utgangen av 2007, ein nedgang frå 26,4 prosent ved utgangen av 2006. Reduksjonen kjem av uroa i aksjemarknaden hausten 2007. Sertifikat og obligasjonar som blir haldne som omløpsmidlar, er blitt reduserte frå 2005, og utgjorde 25 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av 2007. På grunn av rekneskapsreglane er rekneskapsverdien på obligasjonar som skal haldast til forfall, mindre følsame for endringar i marknadsverdien enn mange andre eignedelar. Obliga-

sjonar «haldne til forfall» utgjorde 25 prosent av forvalta kapital ved utgangen av 2007, mot 27,3 prosent ved utgangen av 2006.

Etter at prosentdelen av utanlandske aksjar fall med nær 10 prosentpoeng frå 2005 til 2006, heldt han seg stabil på 55 prosent (av omløpsmidlar) for aksjeportefølje gjennom 2007. Prosentdelen av omløpsobligasjonar og sertifikat haldne i utanlandske papir var nær 40 prosent (av omløpsmidlar) ved utgangen av 2007, og var om lag uendra dei siste fire åra.

Ein auke i marknadsrisiko set store krav til livsforsikringsselskapa både med omsyn til god risikostyring og tilfredsstillande bufferkapital. Bufferkapitalen i livsforsikringsselskapa er ei støytputte for selskapa sin marknadsrisiko og annan risiko. Samla hadde livsforsikringsselskapa ein bufferkapital på 49,6 milliardar kroner ved utgangen av 2007, ein reduksjon på 3,8 milliardar kroner frå utgangen av 2006. Nivået på bufferkapitalen, målt i forhold til forvaltningskapitalen var 6,7 prosent ved utgangen av 2007, ein nedgang på 1,5 prosentpoeng samanlikna med eitt år tilbake.

Både Kredittilsynet og forsikringsselskapa sjølv nyttar stresstestar for å måle selskapa si evne til å motstå uventa og ugunstige marknadsrørslar. Som følge av det kraftige aksjefallet dei første vekene i 2008 og den generelt auka usikkerheita i marknadene bad Kredittilsynet livsforsikringsselskapa og eit utval pensjonskasser om å stressteste balansen slik han var 23. januar 2008. Stresstestscenariot var følgjande: fall i hovudindeksen på Oslo Børs med 20 prosent, og eit fall på 15 prosent i tilsvarende indeksar i den internasjonale marknaden.

Alle livsforsikringsselskapa og pensjonskassene i undersøkinga hadde positiv bufferkapital også etter stresstesten. Det var likevel store forskjellar mellom selskapa.

Dei private pensjonskassene reduserte aksjebeholdninga med 2 prosentpoeng i 2007 samanlikna med utgangen av 2006. Som for livsforsikringsselskapa har utviklinga i aksjemarknadene ført til nedgang i bufferkapitalen til pensjonskassene. Bufferkapitalen utgjorde 13 prosent av forvaltningskapitalen for pensjonskassene samla ved utgangen av 2007, ein nedgang på 4 prosentpoeng samanlikna med utgangen av 2006.

For skadeforsikringsselskapa utgjorde samla behaldning av obligasjonar og sertifikat klassifiserte som omløpsmidlar 28 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av 2007, ein nedgang på 4 prosentpoeng siste år. Aksjebeholdninga har falle med fem prosentpoeng samanlikna med utgangen av 2006, til 13 prosent. Skadeforsikrings-

selskapa har generelt ei moderat eksponering mot marknadsrisiko og relativt stor evne til å motstå fall i verdipapirmarknadene.

### 2.3.5 Operasjonell risiko

Operasjonell risiko er risiko for tap som følgje av utilstrekkelege eller sviktande interne prosessar eller system, menneskelege feil eller eksterne hendingar. Operasjonell risiko omfattar juridisk risiko.

Kredittilsynet har i 2007 ikkje registrert vesentlege tap knytte til operasjonell risiko i bank- og forsikringssektoren. Datagrunnlag for å anslå omfanget av operasjonelle tap er likevel meir avgrensa enn for annan risiko. Ei vesentleg svakheit ved datagrunnlaget er at slike tap som regel ikkje blir skilde ut frå kredittap og registrerte som operasjonelle tap. Basert på internasjonale erfaringar er det grunn til å rekne med at ein vesentleg del av kredittapa også i norske bankar kan relaterast til operasjonell svikt.

Frå 1. januar 2008 skal bankar og verdipapirføretak berekne sitt minstekrav til kapital også for operasjonell risiko, der dei kan velje mellom å bruke basis-, sjablong-, eller AMA-metoden (Advanced Measurement Approach). Dei aller fleste institusjonane har valt basismetoden, som er den enklaste, medan ni bankar har valt sjablong-metoden. Dei største bankane, som har ambisjon om å bruke interne modellar for å berekne kapitalkravet, deltek i eit FoU-prosjekt saman med Universitetet i Stavanger, der målsetjinga er å utarbeide rammeverk og modellar som tilfredsstiller krava til avanserte berekningsmåtar i AMA. Ein må rekne med at det framleis kjem til å gå nokre år før norske bankar tek i bruk AMA-metoden. Etter planen skal det i 2012 innførast liknande kapitalkravsreglar for forsikringsselskapa (Solvens II).

For verdipapirføretaka er operasjonell risiko viktig. I 2007 behandla Kredittilsynet fleire saker som gjaldt verdipapirføretaks handtering av operasjonell risiko, mellom anna to saker som enda med konsesjonsinndraging. I det eine tilfellet konkluderte Kredittilsynets i ei førebels vurdering med at Terra Securities AS hadde utført alvorlege og systematiske brot på god forretningsskikk i samband med sal av investeringstenester til kommunar. Føretaket kravde oppbod 28. november 2007, og konsesjonen blei tilbakekalla same dag. I det andre tilfellet blei det ved stadleg tilsyn i Handelspartner Securities ASA avdekt at leiinga i føretaket mangla kompetanse på verdipapirhandelsregelverket og konstatert omfattande brot på verdipapirhandelslova. Kredittilsynet tilbakekalla føretaket sitt løyve

til å yte investeringstenester, og verksemda blei nedlagd med verknad frå 5. desember 2007.

Finansinstitusjonane sin bruk av informasjons- og kommunikasjonsteknologi (IKT) er eit viktig område under operasjonell risiko. Institusjonane sitt ansvar for styring og kontroll av operasjonell risiko krev at ein legg vekt på IKT-verksemda både i kvar enkelt institusjon og i dei føretaka som leverer infrastruktur for IKT. Grundige risikoanalysar er viktige for å kartlegge kvar dei sårbare punkta er, og definere tiltak. Meir integrerte tenester gir auka sårbarheit og behov for sikring i alle ledd. Driftsavbrot og manglande tilgjenge til nettbank er stadig eit problem. Utilstrekkelege rutinar for endringskontroll er ei årsak til tilbakevendande problem på dette området.

Det ser ut til at økonomisk kriminalitet som er retta mot finanssektoren, har auka. Det endrar risikobiletet og gjer det viktig å identifisere sårbare område. Det kriminelle miljøet blir profesjonalisert, og det synest no å eksistere velorganiserte marknader for programvare og informasjon som kan nyttast i bedragerisk hensikt. Identitetstjuveri der dei digitale identitetskjenneteikna til offeret kjem på avvegar og blir misbrukte, er ein alvorleg trussel. I 2007 opplevde Noreg også eit alvorleg forsøk på å overbelaste ei teneste for å setje henne ut av spel. Slike angrep blir rekna for å vere ein alvorleg trussel, og særleg når angrepa rettar seg mot samfunnsviktige tenester som går i opne nett.

### 2.3.6 Avsluttande merknader

Utviklinga i dei internasjonale finansmarknadene blei gjennom 2007 i aukande grad prega av negative nyheiter om utviklinga i amerikansk økonomi. I første fase var utviklinga prega av omvurdering av verdsetjinga av amerikanske bustadlån av låg kvalitet, men det har òg vore betydelege omvurderingar av annan kreditt, og etter kvart også av eigenkapital. Situasjonen var ved årsskiftet i stor grad prega av uvisse om behovet for store omvurderingar var over.

Krisa i USA har spreidd seg gjennom internasjonale kreditt- og pengemarknader. Nedsiderisikoen for den økonomiske utviklinga særleg i USA, men også i Europa og i andre regionar, har auka vesentleg. Denne risikoauken har som venta blitt fanga opp i verdsetjinga av ulike verdipapir. Elles har enkelte utslag vore uventa for aktørar og styresmakter. Det er fleire døme på at risikoen har vore strukturert slik at heller ikkje sluttinvestor har vore fullt klar over kva for risiko, og kor mykje risiko, investeringa inneber.

Resultata for 2007 viser at finansuroa internasjonalt på dette tidspunktet hadde små direkte økonomiske verknader på norske bankar. Norske bankar har etter det ein er kjent med ikkje hatt direkte eksponeringar mot subprime-bustadlån eller strukturerte kredittprodukt som inneheld subprime-bustadlån. Bankane har i 2007 hatt kurstap på om lag 1,5 milliardar kroner på delar av obligasjonsbeholdninga som følgje av den generelle auken i kredittpåslag på føretaksobligasjonar. At tapa ikkje har vore større, har samanheng med at marknadsrisiko og kredittrisiko på verdipapir er avgrensa som følgje av relativt låge verdipapirbeholdningar i norske bankar. Nokre bankar har i 2008 indirekte blitt ramma grunna eigarskap i eitt kredittføretak, jf. omtale i kapittel 2.5.3. Trass i relativt låge beholdningar av verdipapir er risikoen for tap ikkje over med dei kurstapa som skjedde i 2007.

Uroa har ført til auka interbankrenter, og har også generelt auka kostnadene ved å hente inn kapital. Auka fundingkostnader har likevel berre i avgrensa grad påverka netto renteinntekter til bankane i 2007. Fundingsituasjonen til bankane var relativt tilfredsstillande i 2007, mellom anna som følgje av det høge nivået på innskotsdekning og anna langsiktig finansiering, og det var i 2007 ingen klare teikn til at finansuroa har gitt seg utslag i svekt utlånsvekst frå bankane i Noreg.

Den kraftige utlånsveksten til føretak og til hushalda stiller store krav til risikostyring i bankane, særleg under dei meir usikre økonomiske utsiktene. Gjeldsbelastninga til hushalda heldt i 2007 fram med å auke frå eit nivå som alt var høgt. Kredittilsynet si undersøking av bustadlån frå hausten 2007 viser at det blir gitt ein god del lån utover verdigrunnlaget, at prosentdelen av fastrentelån er liten, og at omfanget av rammekredittar voks kraftig, trass i kraftig oppbremsing i bustadprisveksten og fall i bustadprisane siste halvår av 2007.

Sidan sommaren 2005 har Noregs Bank gradvis sett opp renta frå eit svært lågt nivå. Departementet understrekar at det er viktig at både bankar og låntakarar tek omsyn til usikkerheit omkring den framtidige utviklinga i bustadprisar og renter, og at ein bør rekne med at den økonomiske situasjonen til låntakarane kan endra seg. Høg lønns- emd og god soliditet i dei norske bankane indikerer at bankane samla sett kan stå imot moderate tilbakeslag i økonomi og marknader.

Likviditetssituasjonen i norske bankar er blitt meir krevjande sidan finansuroa braut ut sommaren 2007. Gjennom forskrift om krav til måling og styring av likviditetsrisiko i finansinstitusjonar er finansinstitusjonane pålagde å vurdere sin likvidi-

tetsrisiko i kapitalvurderingsprosessane, og sørge for at soliditeten også er tilstrekkeleg til å sikre tilgang til penge- og kapitalmarknadene under vanskelege marknadsforhold.

Forsikringsselskapa har ikkje rapportert om avgjerande direkte eksponering mot subprime-lån og strukturerte produkt som inneheld slike lån. Tapa på obligasjonsbeholdninga som følgje av generelt auka kredittpåslag på obligasjonar som er utskrivne av private føretak, utgjorde om lag 2 milliardar kroner i livsforsikringsselskapa i 2007. Forsikringsselskap og pensjonskasser har fått ei betydeleg belastning som følgje av den sterke nedgangen i aksjemarknaden etter årsskiftet, men god bufferkapital før årsskiftet har gjort det mogleg å meistre situasjonen så langt, utan store skadeverknader.

Bufferkapitalen til livsforsikringsselskapa blei redusert i 2007, og ytterlegare som følgje av fallet i aksjemarknadane i byrjinga av 2008. Det er stor usikkerheit knytt til vidare utvikling i aksjemarknadene, og eit internasjonalt konjunkturtilbakeslag kan gi eit ytterlegare fall. Trass i redusert aksjedel kan marknadsrisikoen til selskapa ha auka, og situasjonen fordrar god risikostyring og tilfredsstillande bufferkapital. Det er særskild viktig at selskapa passer på at det med god sikkerheitsmargin er samsvar mellom risiko og soliditet. Selskapa gjorde betydelege avsetningar i 2007 for å møte større framtidige forpliktingar som følgje av auka levealder.

Styresmaktene har følgd opp verknadene av finansuroa på norske institusjonar og finansmarknader på fleire måtar, gjennom tilsyn med enkeltinstitusjonar, makroøkonomisk overvaking og gjennom internasjonalt arbeid. Kredittilsynet har pålagt bankar og forsikringsselskap ekstraordinære rapporteringar av eksponeringar, det har vore ei tettare overvaking av finansieringssituasjonen i kredittinstitusjonane, i første rekkje dei større bankane, og det har vore innrapportert stresstestar i forsikringsselskap og pensjonskasser.

Den auka kompleksiteten i finansmarknadene aukar utfordringane med å førebyggje finansielle stabilitetsproblem. Dette gjeld både i den generelle regelverksutviklinga, i overvakingsverksemda og i tilsynet med enkeltinstitusjonar. Internasjonalisering og dei meir samansette overføringsmekanismane mellom finansiell sektor, eigedomsmarknader og realøkonomi representerer utfordringar i den generelle overvakinga av finansiell stabilitet. Avanserte modellar for risikostyring og kapitalplanlegging, komplekse finansielle produkt og teknikkar for overføring av risiko gjer det meir krev-

**Boks 2.3 Internasjonalt arbeid med endring i regelverk og tilsyn**

Det er særleg merksemd internasjonalt på likviditetsstyringa i institusjonane og styresmaktene si overvaking av likviditetsrisiko, etter at dei siste åra har vore mykje merksemd om kredittrisiko i samband med innføringa av Basel II. Det internasjonale arbeidet kan resultere i oppdaterte prinsipp og retningslinjer for god likviditetsstyring i bankar, som igjen dannar grunnlag for vidareutvikling av styresmaktene sitt tilsyn og overvaking av likviditetsrisiko. Dei gjeldande internasjonale retningslinjene for god likviditetsstyring blei utarbeidde og publiserte av Baselkomiteen for banktilsyn i 2000, som høyrer inn under Den internasjonale oppgjersbanken (BIS).

Nye lovkrav til likviditet for finansinstitusjonar tredde i kraft 1. juli 2006, og går fram av finansieringsverksemdslova § 2-17. Lovkrava er kvalitative, og seier mellom anna at ein finansinstitusjon skal sørge for forsvarleg likviditetstyring etter retningslinjer som fastsett av styret. Reglar som utdjupar kva som er «forsvarleg likviditetstyring», er fastsette i forskrift om forsvarleg likviditetsstyring som tredde i kraft 1. juli 2007, og byggjer på dei nemnde anbefalingane for god likviditetsstyring frå den internasjonale oppgjersbanken (BIS).

Bruk av kvantitative stresstestar og meir kvalitative scenarieteknikkar er ein sentral del av bankane si styring av likviditetsrisiko, og også på dette området blei det avdekt svakheiter. Både når det gjeld bankane sine stresstestar og beredskapsplanar føregår det internasjonalt ei vurdering av gjeldande praksis og moglege forbetringar som følgje av erfaringane frå finansuroa. Ein klar lærdom er at stresstestar og beredskapsplanar både må ta høgd for institusjonsspesifikke likviditetsproblem og problem som kjem av forhold i marknaden. For likviditetsstyring og stresstestar er det stor variasjon mellom institusjonane, og det kan derfor vere vanskeleg for styresmaktene å bruke kvantitative krav eller reguleringar overfor institusjonane. I Noreg er det krav til bruk av stresstestar i institusjonane sine analysar av eigen likviditetssituasjon (jf. forskrift om forsvarleg likviditetsstyring av 29. juni 2007). Stresstestane skal tilpassast omfanget av verk-

semda, kompleksitet og risiko, og skal brukast når styret vurderer likviditetsstrategi og vedtekte rammer for likviditetsrisikoen.

Den store usikkerheita om verdier på komplekse produkt og kva for institusjonar som hadde tap på slike eksponeringar, har ført til behov for endringar i krav til verdivurderingar, til rekneskap og til marknadsinformasjon frå finansinstitusjonane. Dette gjeld særleg for strukturerte og andre komplekse finansielle produkt. Basel II stiller krav til offentleggjering av finansiell informasjon (pilar 3). Dei nye rekneskapsreglane (IFRS) stiller også auka krav til offentleggjering av informasjon.

Ratingselskapa har ei sentral rolle når det gjeld vurderingar av risikoprofilar og eigenskapar ved strukturerte produkt, og risikovektning basert på rating er godkjend innanfor Basel II. Problema i subprime-marknaden i USA førte til at ratingselskapa nedgraderte nye strukturerte produkt med sikkerheit i desse bustadlån. På denne bakgrunnen blei det reist spørsmål ved metodologien til selskapa, mellom anna at ratingane er mindre robuste for kortsiktige endringar i marknads- og likviditetsforhold. Det er mellom anna eit problem at korte dataseriar ikkje gir tilstrekkeleg grunnlag for å vurdere risiko ved strukturerte produkt. Sentralt er det også at investorar ikkje tilstrekkeleg nok har vore klar over at byråa si gradering berre speglar kredittrisiko. Dei har stolt for mykje på byråa si gradering, noko som kan ha ført til at dei har undervurdert marknads- og likviditetsrisikoen. Det har vidare blitt reist spørsmål ved rollekonfliktar og om ratingselskapane er uavhengige nok i forhold til dei selskapa som blir gitt rating. Dette er knytt til at høg gradering gir auka sal av ratingar, og bidreg til ein marknad for slike produkt. Utan ein slik marknad kan fleire av ratingbyråa miste si inntening. I fleire internasjonale forum, og innanfor det føderale amerikanske verdipapirtilsynet (SEC), føregår ei vurdering av ratingselskapa si rolle og metodane deira. Det er forventa at resultata frå det internasjonale arbeidet på dei områda som er nemnde, blir offentleggjorde i løpet av 2008.

jande å vurdere kvaliteten på den interne risikokontrollen i institusjonane og om soliditeten er tilpassa den faktiske risikoen.

Dei nye kapitaldekningsreglane for bankar (Basel II) som blei innførte frå og med 2007, stiller nye krav både til aktørane og tilsynet. Det er blitt større krav til risikostyring og kontroll i banksektoren.

ren, samtidig som tilsynet med bankane blir lagt om til eit system der Kredittilsynet skal vurdere og godkjenne risikostyringa i kvar einskild bank, og gripe inn med pålegg om tiltak når det er nødvendig. Kredittilsynet har fått auka ressursar dei siste åra for å vere betre i stand til å drive tilsyn etter og kontroll på denne måten.

Sterkare integrasjon mellom nasjonale økonomiar og finansmarknader, særleg som følge av at det betyr meir for store grensekryssande finanskonsern og store institusjonelle investorar, skaper særlege behov for samarbeid mellom tilsynsmyndighetene i dei landa det vedkjem.

Utviklinga internasjonalt i 2007 viste at verken bankar eller styresmakter fullt ut hadde teke høgd for enkelte av dei mekanismane som skapte likviditetsproblem i internasjonale marknader. I ei rekkje internasjonale organ, mellom anna Financial Stability Forum, IMF, Basel-komiteen og EU-kommisjonen, føregår ei nærare vurdering av årsaker til smitteverknadene og av forbedringsmoglegheter i regulering og tilsyn. Slike endringar i regelverk og internasjonale standardar for tilsyn kan også føre til endringar i reguleringar og tilsyn i Noreg (sjå Boks 2.3).

Utviklinga inneber at tilgangen på likviditet er blitt vanskelegare for norske bankar. Norske bankar har likevel relativt låg eksponering mot dei utlån og verdipapirmarknadene som særleg er svekte i seinare tid, og som gruppe betraktet har dei god risikoberande evne etter fleire år med høg inntening. Tap kan likevel ramme enkelte finansinstitusjonar i større grad enn det generelle bildet i Norge tilsier. Jamvel om det er trekk ved den økonomiske utviklinga som kan gi auka risiko, også for norske bankar, blir utsiktene til finansiell stabilitet i Noreg rekna som tilfredsstillande.

## 2.4 Strukturen i den norske finansmarknaden

Samla forvalta kapital i den norske finansmarknaden var 5 267 milliardar kroner ved utgangen av 2007. Samla forvalta kapital har auka med 18 prosent samanlikna med utgangen av 2006.

Det er fem større finansgrupperingar i den norske finansmarknaden. DnB NOR er det største finanskonsernet. Andre store grupperingar er Storebrand, Sparebank 1 Gruppen med 23 bankar og Terra Gruppe med 79 bankar. Det svenske finanskonsernet Nordea er representert i Noreg via Nordea Bank Norge med dotterselskap og Nordea Liv. Samla utgjer finansgruppene ein stor del av finansmarknaden, og ved utgangen av 2007 var samla del av marknaden 59 prosent, jf. tabell 2.1.

Dei utanlandske finansinstitusjonane utgjer ein betydeleg del av den norske finansmarknaden, både gjennom etablering av filialar og utanlandskeigde dotterselskap. Spesielt blant finansieringsselskapa har dei utanlandske filialane ein stor del av forvalta kapital. I skadeforsikringsmarknaden har det svenske skadeforsikringsselskapet If og det danske selskapet Tryg Vesta 28 prosent av total forvalta kapital. I bankmarknaden har dei utanlandske bankane hatt høg kredittvekst og auka marknadsdelen dei seinare år.

### 2.4.1 Enkeltbransjar

#### Bankar

Ved utgangen av 2007 var det 149 bankar i den norske bankmarknaden. Av dette var 123 sparebankar, 11 norskeigde forretningsbankar, 5 utanlandskeigde dotterbankar og 10 filialar av utanlandske bankar. Samla forvaltningskapital i den norske bankmarknaden (inkludert utanlandske filialar og

Tabell 2.1 Strukturen i den norske kredittmarknaden pr. 31.12.2007

| Prosent av forvaltningskapital | Bank | Finansierings-selskap | Kreditt-føretak | Verdipapir-fond | Skade-forsikring | Livs-forsikring | Sum konsern |
|--------------------------------|------|-----------------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|-------------|
| DnB NOR                        | 37   | 25                    | 15              | 25              | 0                | 31              | 31          |
| Nordea                         | 14   | 8                     | 4               | 7               | 0                | 6               | 10          |
| Sparebank 1/Samarb. spb        | 12   | 6                     | 3               | 9               | 6                | 3               | 9           |
| Storebrand                     | 1    | 0                     | 0               | 10              | 1                | 26              | 5           |
| Terra-gruppen                  | 5    | 1                     | 2               | 1               | 1                | 0               | 3           |
| Sum finanskonsern              | 69   | 40                    | 23              | 52              | 8                | 66              | 59          |
| Andre selskap                  | 31   | 65                    | 77              | 48              | 92               | 34              | 41          |
| Total marknad                  | 100  | 100                   | 100             | 100             | 100              | 100             | 100         |

Kjelde: Kredittilsynet

Tabell 2.2 Kapital forvalta av utanlandskeigde dotterselskap og filialar i prosent av total forvalta kapital i den norske finansmarknaden.

| Prosent                       | Bank | Finansierings-<br>selskap | Kreditt-<br>føretak | Skade-<br>forsikring | Livs-<br>forsikring |
|-------------------------------|------|---------------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
| Utanlandskeigde dotterselskap | 17   | 46                        | 8                   | 2                    | 6                   |
| Utanlandskeigde filialar      | 17   | 20                        | 1                   | 32                   | 1                   |
| Sum utanlandskeigde           | 34   | 66                        | 9                   | 34                   | 7                   |
| Norskeigde institusjonar      | 66   | 34                        | 91                  | 66                   | 93                  |

Kjelde: Kredittilsynet

utanlandskeigde dotterbankar i Noreg) var 3 163 milliardar kroner ved utgangen av 2007.

DnB NOR Bank er den største banken i den norske bankmarknaden med marknadsdel på 37 prosent, målt med forvalta kapital. Den nest største banken, Nordea Bank Norge, hadde ein marknadsdel på 14 prosent av forvalta kapital. Sterk vekst i utlån i filialar av utanlandske bankar har auka marknadsdelen til desse bankane. Filialane hadde ein vekst i brutto utlån til kundar på 27 prosent siste år, og utlån til næringslivskundar auka med heile 40 prosent.

#### Livsforsikring

Ved utgangen av 2007 var det ni norskeigde livsforsikringsselskap og eitt utanlandsk eigd dotterselskap med verksemd i Noreg, i tillegg til ni utanlandske filialar. Samla forvalta kapital i livsforsikringsselskapa var 745 milliardar kroner. Dei tre største selskapa (Vital Forsikring, KLP og Storebrand Livsforsikring) hadde ein marknadsdel på 83 prosent målt i forvalta kapital ved utgangen av 2007.

#### Skadeforsikring

Det er over 50 selskap som tilbyr skadeforsikring i den norske marknaden. Hovuddelen av dei små skadeforsikringsselskap er sjøforsikringsselskap og Captives. Samla forvalta kapital i skadeforsikringsmarknaden var 162 milliardar kroner ved utgangen av 2007. Av dei fire største selskapa er to filialar av utanlandske selskap, If og Tryg Vesta, som har ein marknadsdel på 28 prosent av skadeforsikringsmarknaden målt i forhold til forvalta kapital. Dei to største norske selskapa, Gjensidige Forsikring og Sparebank 1 Skadeforsikring, hadde samla ein marknadsdel på 37 prosent. Av andre selskap er Captives den største gruppa med om lag 14 prosent av forvalta kapital.

#### Kredittføretak

Det er totalt 11 kredittføretak i den norske marknaden. Sju selskap tilbyr i hovudsak bustad- og næringslån. Det er berre etablert ein filial av eit utanlandsk selskap. To kredittføretak er utanlandskeigde dotterselskap. Fleire bankar har etablert bustadkredittføretak, og det har i 2007 vore betydelege overføringer av bustadlån frå bank til kredittføretak. Samla forvalta kapital i kredittføretaka var 622 milliardar kroner ved utgangen av 2007.

#### Finansieringsselskap

Ved utgangen av 2007 var det 14 norskeigde finansieringsselskap, 15 utanlandskeigde dotterselskap og 21 utanlandske filialar i den norske finansmarknaden. Samla forvalta kapital for finansieringsselskapa var 144 milliardar kroner ved utgangen av 2007. Dei to største selskapa, eitt norsk og eitt utanlandskeigd dotterselskap, har ein marknadsdel på om lag 40 prosent.

## 2.5 Utviklinga i den norske finansmarknaden

Resultata til dei norske bankane var gode også i 2007. Bankane hadde samla sett ikkje utlånstap, og positiv kostnadsutvikling i forhold til forvalta kapital. Rentemarginen fall framleis i 2007, noko som gav ytterlegare reduksjon i netto renteinntekter i prosent av gjennomsnittleg forvalta kapital. Bankane hadde framleis høg utlånsvekst til hushald, samstundes som veksten i utlån til føretak heldt seg oppe.

Livsforsikringsselskapa hadde betring i bokført resultat, i hovudsak som følgje av oppskriving av eigedom. Nedgang i kursreguleringsfondet førte til lågare verdijustert resultat. Verdijustert resultat tek omsyn til urealiserte verdiendringar på egedelane til selskapa. Bufferkapitalen gir uttrykk for selskapa si evne til å bere risiko, og er samansett av kjernekapital ut over kravet, tilleggsavsetningar på opp til eitt års rentegaranti og kursregu-

leringsfond. Bufferkapitalen og del av aksjar fall i høve til balansen. Låg premievekst og auke i skadekostnader førte til lågare resultat av den forsikringstekniske verksemda i 2007. Saman med nedgang i finansinntekter bidrog dette til lågare resultat av ordinær verksemd (resultat før ekstraordinære inntekter/kostnader og skatt).

### 2.5.1 Bankane

Bankane (139 norskeigde bankar) oppnådde eit resultat før skatt på 28,5 milliardar kroner i 2007, ein auke på 1,2 milliardar kroner samanlikna med 2006. Avkastninga på eigenkapitalen etter skatt var 16 prosent. I høve til gjennomsnittleg forvalta kapital utgjorde resultatet 1,15 prosent, mot 1,29 prosent i 2006. Press på utlånsmargin bidrog til at netto renteinntekter fall i høve til gjennomsnittleg forvaltningskapital (GFK) frå 1,59 prosent til 1,53 prosent. I dei to siste kvartala i 2007 var det likevel auke i netto renteinntekter (totale renteinntekt minus totale rentekostnader) i høve til forvalta kapital.

Uroa i finansmarknadene har hatt liten effekt på resultata i norske bankar. Desse har i liten grad vore direkte eksponerte mot amerikanske subprime-bustadlån. Samla hadde bankane eit netto kurstap på 0,9 milliardar kroner på obligasjonar knytte til eit generelt fall i prisene. Framleis låge utlånstap, berre 33 millionar kroner i 2007, prega resultata.

I omtalen blir det skilt mellom ulike bankgrupper, den største banken DnB NOR Bank (inkludert Nordlandsbanken som heileigd dotterselskap),

andre bankar med forvalta kapital over 10 milliardar kroner (omfattar 22 bankar), og bankar med forvalta kapital under 10 milliardar kroner (omfattar 116 bankar). Dei største bankane (som utgjør om lag 90 prosent av forvalta kapital i bankmarknaden) førte rekneskap etter internasjonale rekneskapsstandardar (IFRS) i 2007.

Resultat før skatt i høve til gjennomsnittleg forvalta kapital blei svekt for alle grupper bankar. DnB NOR Bank (inkl. Nordlandsbanken) hadde ei avkastning på eigenkapitalen på 22,9 prosent, mot 23,3 prosent i 2006. Avkastninga på eigenkapitalen var 13,5 prosent i dei nest største bankane, og 8 prosent i dei minste.

Den sterke veksten i utlån frå bankane heldt fram i 2007, og utlån til kundar auka med 10 prosent. Overføringane av godt sikra utlån frå bankar til bustadkredittføretak påverka i hovudsak bankane sin utlånsvekst til personkundar. Veksten i utlån med pant i bustad til personkundar frå bankar var 5 prosent, medan veksten frå bankar og kredittføretak samla var 12 prosent.

Den sterke utlåninga til føretak heldt fram, og vekst i utlån til norske næringslivskundar var heile 20 prosent. Veksten i innskot til kundar var 15 prosent i 2007, noko høgare enn veksten i utlån. Innskot i forhold til utlån var 64 prosent ved utgangen av 2007, ein svak auke samanlikna med eitt år tilbake. Den samla langsiktige finansieringa til bankane (innskot frå kundar, obligasjonsgjeld med meir ein eitt års løpetid og eignedelar) blei noko redusert i siste halvdel av 2007 grunna uroa i marknaden. Sjølv om norske bankar fekk noko høgare kostnader på pengemarknadsfinansieringa, har høg inn-

Tabell 2.3 Resultatpostar i prosent av gjennomsnittleg forvalta kapital

|                                                       | DnB NOR Bank<br>(inkl. NB) |       | Andre bankar med<br>FK over 10 milli-<br>ardar kroner |       | Bankar med FK<br>under 10 milli-<br>ardar kroner |      |
|-------------------------------------------------------|----------------------------|-------|-------------------------------------------------------|-------|--------------------------------------------------|------|
|                                                       | 2007                       | 2006  | 2007                                                  | 2006  | 2007                                             | 2006 |
| Netto renteinntekter                                  | 1,34                       | 1,41  | 1,59                                                  | 1,63  | 2,18                                             | 2,24 |
| Andre inntekter                                       | 0,85                       | 1,11  | 0,57                                                  | 0,67  | 0,56                                             | 0,70 |
| – av dette netto verdiendringar fin.eigedelar         |                            |       |                                                       |       |                                                  |      |
| vurdert til verkeleg verdi/netto kursgevinstar        | 0,25                       | 0,38  | 0,05                                                  | 0,17  | 0,01                                             | 0,10 |
| Andre kostnader                                       | 1,00                       | 1,12  | 1,18                                                  | 1,27  | 1,69                                             | 1,72 |
| – av dette lønn og adm. kostnader                     | 0,57                       | 0,60  | 0,62                                                  | 0,67  | 1,31                                             | 1,34 |
| Driftsresultat før tap                                | 1,18                       | 1,40  | 0,98                                                  | 1,03  | 1,05                                             | 1,23 |
| Bokførte tap på utlån                                 | 0,00                       | -0,04 | -0,01                                                 | -0,12 | 0,04                                             | 0,04 |
| Verdifall på ikkje-finansielle eigedelar              | -0,14                      | 0,00  | 0,00                                                  | 0,00  |                                                  |      |
| Gevinst/tap på verdipapir lang sikt/<br>nedskrivingar |                            |       |                                                       |       | 0,00                                             | 0,01 |
| Resultat av ordinær drift før skatt                   | 1,32                       | 1,44  | 0,99                                                  | 1,16  | 1,01                                             | 1,20 |

Kjelde: Kredittilsynet

Tabell 2.4 Balansepostar

| 31.12.2007               | DnB NOR<br>(inkl. NB) |                    | Andre bankar med<br>forvalta kapital over<br>10 milliardar kroner |                    | Bankar med<br>forvalta kapital under<br>10 milliardar kroner |                    |
|--------------------------|-----------------------|--------------------|-------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------|
|                          | Milliardar<br>kr      | Vekst i<br>prosent | Milliardar<br>kr                                                  | Vekst i<br>prosent | Milliardar<br>kr                                             | Vekst i<br>prosent |
| Forvalta kapital         | 1 192                 | 9,2                | 1 167                                                             | 17,4               | 281                                                          | 17,8               |
| Brutto utlån til kundar* | 790                   | 5,8                | 947                                                               | 12,7               | 245                                                          | 16,7               |
| Innskot til kundar       | 523                   | 11,6               | 571                                                               | 17,3               | 179                                                          | 15,1               |

\* Veksten er høgare om bustadkredittføretak blir inkluderte.

Kjelde: Kredittilsynet

skotsdekning av utlån redusert effekten på resultat.

Nye reglar for kapitaldekning (Basel II) blei gjorde gjeldande frå 1. januar 2007. Seks store bankar nyttar interne modellar (IRB) for berekning av kapitalbehov. I perioden 2007–2009 skal IRB-bankane ha ansvarleg kapital som minst svarar til høvesvis 95, 90 og 80 prosent av minstekravet for kapital etter Basel I. Samanlikna med kjernekapital berekna etter Basel I-regelverket er det ein auke i kjernekapital for IRB-bankane. For bankar som framleis berekna kjernekapital etter Basel I-regelverket i 2007, bidrog den sterke veksten i utlån til næringsverksemd til å svekkje kjernekapitaldekninga. Samla hadde desse bankane ei førebels kjernekapitaldekning på 12,1 prosent, mot 13,0 prosent ved utgangen av 2006.

### 2.5.2 Forsikringsselskap og pensjonskasser

Dei bokførte resultatata til livsforsikringsselskapa auka noko i 2007, medan verdijustert resultat, som tek omsyn til urealiserte endringar i verdier på eigedelane til selskapa, fall.

Selskapa hadde lite eksponering mot amerikanske bustadlån eller verdipapir med sikkerheit i slike, men hadde noko kurstap på obligasjonar som følgje av den generelle auken i kredittrisikopåslag på føretaksobligasjonar.

Som følgje av verdiregulering av eigedom auka bygningar og fast eigedom frå 10,5 til 12,1 prosent av forvaltningskapitalen frå 2006 til 2007 for livsforsikringsselskapa samla. Vital, Storebrand og KLP har til saman skrive opp verdien med 12 milliardar kroner i 2007. Selskapa si evne til å møte framtidige forpliktingar blei styrkt gjennom avsetningar for å møte framtidige pensjonar som følgje av auka levealder («langt liv»).

Bokført resultat var 23,4 milliardar kroner i 2007, mot 20,0 milliardar kroner i 2006. I prosent av gjennomsnittleg forvalta kapital var det ein auke i

resultat frå 3,1 prosent i 2006 til 3,3 prosent i 2007. Det verdijusterte resultatet for 2007 var på 16,2 milliardar kroner. I 2006 var verdijustert resultat 26,8 milliardar kroner. Den verdijusterte kapitalavkastninga, som tek omsyn til verdiendringar på finansielle omløpsmiddel, var 7,7 prosent i 2007, om lag uendra frå 2006.

Samanlikna med 2006 fall delen av aksjar i balansen med 4,4 prosentpoeng til 23 prosent ved utgangen av 2007. Som følgje av fall i aksjemarknaden hittil i 2008 har fleire livsforsikringsselskap redusert delen av aksjar ytterlegare. Behaldninga av sertifikat og obligasjonar som blir haldne som omløpsmidlar, utgjorde 24 prosent av forvalta kapital ved utgangen av 2007, medan behaldninga av obligasjonar «haldne til forfall» utgjorde 25 prosent.

Bufferkapitalen gir uttrykk for selskapa si evne til å bere risiko, og er samansett av kjernekapital ut over kravet, tilleggssavsetnader på opp til eitt års rentegaranti og kursreguleringsfond. Samla hadde livsforsikringsselskapa ein bufferkapital på 49,6 milliardar kroner ved utgangen av 2007, ein reduksjon på 3,8 milliardar kroner samanlikna med utgangen av 2006. Nivået på bufferkapitalen, målt i forhold til forvalta kapital, var 6,7 prosent. Nedgangen i aksjemarknaden hittil i 2008 har ført til ytterlegare reduksjon i selskapa sin bufferkapital. Medan bufferkapitalen som støytputte for selskapa sin marknadsrisiko er blitt redusert, er selskapa si evne til å møte framtidige forpliktingar knytte til lengre levealder blitt styrkt. Ved utgangen av 2007 hadde livsselskapa i gjennomsnitt ei kapitaldekning på 14,1 prosent, og alle selskapa tilfredstilte kapitaldekningskravet på 8 prosent.

Dei største *pensjonskassene* (utgjorde 80 prosent av den samla forvalta kapitalen til pensjonskassene) har dei to siste åra hatt nedgang i verdijustert kapitalavkastning. Fleire av dei store pensjonskassene har ein høg prosentdel av aksjar i balansen, høgare enn livsforsikringsselskapa.

Tabell 2.5 Resultatpostar i livsforsikring. Millionar kroner og i prosent av gjennomsnittleg forvalta kapital

|                                                 | 2007              |            | 2006              |            |
|-------------------------------------------------|-------------------|------------|-------------------|------------|
|                                                 | Milliardar kroner | I % av GFK | Milliardar kroner | I % av GFK |
| Premieinntekter                                 | 78,3              | 11,1       | 71,3              | 11,1       |
| Inntekter frå finansielle eignedelar            | 51,8              | 7,3        | 47,3              | 7,4        |
| Erstatningar                                    | 68,9              | 9,8        | 46,3              | 7,2        |
| Endringar i forsikringsavsetningar              | 42,7              | 6,1        | 48,8              | 7,6        |
| Forsikringsrelaterte kostnader og adm.kostnader | 8,2               | 1,2        | 6,9               | 1,1        |
| Resultat før deling og skatt                    | 23,4              | 3,3        | 20,0              | 3,1        |
| Endring i kursreguleringsfond                   | -7,2              | -1,0       | 6,8               | 1,1        |
| Verdijustert resultat før deling og skatt       | 16,2              | 2,3        | 26,8              | 4,2        |

Kjelde: Kredittilsynet

Samla verdijustert kapitalavkastning var 5,8 prosent i 2007 mot 10,8 prosent i 2006. Til samanlikning hadde livsforsikringsselskapa verdijustert kapitalavkastning på 7,7 prosent. Private pensjonskasser hadde høgare verdijustert kapitalavkastning enn kommunale pensjonskasser, 6,2 prosent mot 4,8 prosent.

Dei private pensjonskassene reduserte prosentdelen av aksjar i høve til forvalta kapital med to prosentpoeng samanlikna med utgangen av 2006, og hadde ved utgangen av året ein aksjedel på 35 prosent. Aksjedelen i dei kommunale pensjonskassene var tilnærma uendra på 26 prosent. Prosentdelen av utanlandske aksjar fall betydeleg i private pensjonskasser, frå 54 prosent til 39 prosent, medan han heldt seg tilnærma uendra i dei kommunale pensjonskassene på 60 prosent. Som følgje av nedgang i kursreguleringsfondet fall bufferkapitalen til pensjonskassene samanlikna med utgangen av 2006, og utgjorde 13 prosent av samla forvalta kapital ved utgangen av året. Premiefond (midlar som er innbetalte til forvaltningsinstitusjon, og som skal brukast til å dekkje framtidige premiar) utgjorde 8 prosent av forvalta kapital på same tidspunkt.

Samla hadde dei norske skadeforsikringsselskapa eit resultat av ordinær verksemd på 3,2 milliardar kroner i 2007, som svarar til 15 prosent av premieinntekter for eiga rekning. I 2006 hadde dei same selskapa eit resultat av ordinær verksemd på 4,0 milliardar kroner. Lågare resultat kjem i hovudsak av reduksjon i netto finansinntekter. Erstatningskostnadene auka med 8 prosent, medan det var ein svak reduksjon i driftskostnadene. Auke i erstatningskostnadene saman med låg vekst i premieinntektene på 3 prosent førte til auke i combined ratio (summen av erstatningskostnader og andre forsikringsrelaterte driftskostnader for eiga

rekning i prosent av premieinntekter for eiga rekning) med to prosentpoeng til 96,4 prosent. Premieinntekter for eiga rekning er dei premieinntektene som blir behaldne av selskapet, dvs. opptente brutto premieinntekt minus avgitte gjenforsikringspremiar.

Captiveselskapa er haldne utanfor som følgje av store variasjonar i resultata frå år til år. I tillegg er heller ikkje dei to store skadeforsikringsselskapa som er filialar av utanlandske selskap, If Skadeforsikring og Tryg Vesta Skadeforsikring, inkluderte i tala.

Samla behaldning av obligasjonar og sertifikat utgjorde 43 prosent av forvalta kapital ved utgangen av 2007, om lag uendra samanlikna med utgangen av 2006. Prosentdelen av aksjar i høve til balansen har i same periode falle med 4 prosentpoeng, og utgjorde 13 prosent ved utgangen av 2007.

### 2.5.3 Finansieringsforetak

*Finansieringsselskapa* hadde eit resultat av ordinær verksemd på 1,8 milliardar kroner, ein auke på 0,2 milliardar kroner samanlikna med 2006. I høve til gjennomsnittleg forvalta kapital fall resultat med 0,13 prosent til 1,81 prosent. I høve til forvalta kapital auka netto renteinntekter noko. Tap på utlån auka noko samanlikna med 2006, men var framleis lågt. Finansieringsselskapa hadde samla ein vekst i utlån til kundar på 20 prosent, som var høgare enn veksten i bankane. Kjernekapitaldekninga var 9 prosent ved utgangen av 2007, om lag uendra samanlikna med utgangen av 2006.

*Kredittforetaka* hadde eit resultat av ordinær verksemd på 0,7 milliardar kroner i 2007, nær 0,2 milliardar kroner lågare enn i 2006. I høve til gjennomsnittleg forvalta kapital var dette ein nedgang på 0,08 prosentpoeng til 0,14 prosent. Betydelege

Tabell 2.6 Resultatpostar i skadeforsikringsselskapa. Millionar kroner og i prosent av premieinntekter for eiga rekning (f.e.r.)(utan capitives)

|                                             | 2007              |         | 2006              |         |
|---------------------------------------------|-------------------|---------|-------------------|---------|
|                                             | Milliardar kroner | Prosent | Milliardar kroner | Prosent |
| Premieinntekter f.e.r.                      | 20,8              |         | 20,3              |         |
| Pådregne skadar f.e.r.                      | 15,8              | 76,1    | 14,7              | 72,5    |
| Forsikringsrelaterte driftskostnader f.e.r. | 4,2               | 20,3    | 4,4               | 21,8    |
| Teknisk resultat                            | 0,8               | 0,3     | 0,2               | 1,0     |
| Netto finansinntekter                       | 3,1               | 15,1    | 3,8               | 18,6    |
| Resultat av ordinær verksemd                | 3,2               | 15,4    | 4,0               | 19,6    |

Resultat av teknisk rekneskap er eksklusive allokert investeringsavkastning Allokert investeringsavkastning omfattar eit beløp som tilsvarar ei berekna avkastning av dei gjennomsnittlege forsikringstekniske avsetningane i rekneskapsåret, og skal spegle ei avkastning på dei forsikringstekniske avsetningane.

Kjelde: Kredittilsynet

tap på obligasjonar i eit av føretaka påverka resultatata til selskapa samla. Kredittføretaka hadde ein vekst i utlån på nær 50 prosent siste år. Korrigert for porteføljeoverføring mellom bank og kredittføretak var utlånsveksten 17 prosent.

Samla hadde kredittføretaka ei kjernekapitaldekning på 5,9 prosent ved utgangen av 2007, ein nedgang på nær to prosentpoeng samanlikna med utgangen av 2006. Nedgangen i kjernekapitaldekninga er påverka av negativt resultat i eit selskap. Selskapet hadde ytterlegare tap i 2008. Om dette selskapet blir halde utanfor, var kjernekapitaldekninga 7,2 prosent ved utgangen av 2007.

#### 2.5.4 Verdipapirhandel

Ved utgangen av 2007 var det 132 verdipapirføretak med konsesjon frå Kredittilsynet. Av desse var 25 bankar.

Verdipapirføretaka fekk til saman driftsinntekter på 19 023 millionar kroner i 2007. Dette er ein auke på 2 343 millionar kroner (14 prosent) frå 2006. Rapporteringa som Kredittilsynet mottek, inneheld ikkje kostnadstal for verdipapirføretak som er bank. Driftsresultat er følgeleg berre kommenterte for verdipapirføretak som ikkje er bank. Verdipapirføretaka som ikkje er bank, fekk eit driftsresultat på 6 342 millionar kroner i 2007. Dette er ein auke på 295 millionar kroner (5 prosent) samanlikna med 2006. Driftsinntektene for dei same institusjonane blei 14 426 millionar kroner i 2007, som er 2 369 millionar kroner (20 prosent) meir enn i 2006. Samstundes auka driftskostnadene med 35 prosent, frå 6 009 millionar kroner i 2006 til 8 084 millionar kroner i 2007.

Dei viktigaste inntektskjeldene for verdipapirføretaka som ikkje er bank, er emisjons- og råd-

givingsverksemd og mekling av eigenkapital- og gjeldsinstrument. Inntektene frå emisjons- og rådgivingsverksemd blei 6 470 millionar kroner i 2007 for verdipapirføretaka som ikkje er bank. Dette er 1 627 millionar kroner (34 prosent) meir enn i 2006. Dei same føretaka fekk i 2007 inntekter frå mekling av eigenkapital- og gjeldsinstrument (sum kurtasjehandel og nettohandel) på 2 639 millionar kroner, noko som er ein reduksjon på 494 millionar kroner (16 prosent) frå 2006. Inntektene frå aktiv forvaltning blei 1 287 millionar kroner i 2007 for verdipapirføretaka som ikkje er bank. Dette er ein auke på 209 millionar kroner (19 prosent) samanlikna med 2006.

For verdipapirføretaka som er bank, blei driftsinntektene til saman 4 597 millionar kroner i 2007, noko som er om lag uendra frå 2006. Bankane sine inntekter frå investeringstenesteverksemda er i stor grad knytte til handel i gjeldsinstrument og valuta (både underliggjande og derivat). Handel med andre finansielle instrument (medrekna valutaderivat) gav verdipapirføretaka som er bank, ein samla gevinst på 2 120 millionar kroner i 2007. Samanlikna med 2006 er dette ein auke på 64 millionar kroner (3 prosent). Andre inntekter frå investerings- og tilleggstenester (medrekna spothandel i valuta) blei 1 540 millionar kroner i 2007, noko som er ein auke på 81 millionar kroner (6 prosent) frå 2006. Inntektene frå emisjons- og rådgivingsverksemda til verdipapirføretak som er bank, auka med 116 millionar kroner (17 prosent) samanlikna med 2006, og blei på 807 millionar kroner. Verdipapirføretaka som er bank, fekk i 2007 til saman eit netto tap på 1 135 millionar kroner frå eigenhandel («market making») i eigenkapital- og gjeldsinstrument. Dette er ei forverring på 761 millionar kroner frå 2006.

Forvaltningskapitalen i norskregistrerte verdipapirfond var 402,8 milliardar kroner ved utgangen av 2007, mot 338,3 milliardar kroner ved utgangen av 2006. Nettoteikninga (inklusive reinvestert utbytte) i 2007 var positiv med 58,1 milliardar kroner. Ved utgangen av 2007 var det 2,39 millionar partseigarforhold<sup>1</sup> i norskregistrerte verdipapirfond, som er ein auke på nær 130 000 i forhold til 2006. Det meste av auken i forvaltningskapital i 2007 var i pengemarknadsfond. Forvaltningskapitalen i pengemarknadsfonda auka med 34,4 milliardar kroner (46 prosent) i 2007. Av dette var 33,6 milliardar kroner nettoteikning (inklusive reinvestert utbytte).

Driftsinntektene til forvaltningsselskapa var 4 403 millionar kroner i 2007. Dette er ein auke på

431 millionar kroner (11 prosent) samanlikna med 2006. Driftsresultatet til forvaltningsselskapa var 1 487 millionar kroner i 2007, noko som er om lag uendra frå 2006. Dei viktigaste inntektskjeldene for forvaltningsselskapa er godtgjering for forvaltning av fond og inntekter for aktiv forvaltning av investorar porteføljar. Forvaltningsselskapa fekk ei godtgjering for forvaltning av fond på 3 539 millionar kroner i 2007, som er ein auke på 489 millionar kroner (16 prosent) samanlikna med 2006. Forvaltningsselskapa sine inntekter frå aktiv forvaltning var 454 millionar kroner i 2007, som er 179 millionar kroner (28 prosent) mindre enn i 2006. Ved utgangen av 2007 var 487,1 milliardar kroner til aktiv forvaltning hos forvaltningsselskapa, ein auke på 33,8 milliardar kroner (7 prosent) frå utgangen av 2006.

<sup>1</sup> Ein einskild investor kan vere partseigar i fleire ulike verdipapirfond.

**Boks 2.4 Samansette produkt**

Samansette produkt består av ein innskots- eller obligasjonsdel og eit derivatelement. Derivatdelen er knytt til indeksar eller andre definerte marknadsvariablar. Avkastninga til det samansette produktet er avhengig av marknadsutviklinga til derivatelementet

Investorars beholdning av samansette produkt minka i 2007. Ved utgangen av året var det plassert om lag 39 milliardar kroner i desse produkta mot 48 milliardar året før. Bankane sine utlån til kjøp av produkta har òg gått ned i same periode, frå 34 til 30 milliardar kroner, og om lag 90 prosent av utlåna relaterer seg til personmarknaden. Rapporteringar frå institusjonane viser at samansette produkt for dei fleste bankar utgjør små delar av den totale utlånsporteføljen deira, og prosentdelen er blitt redusert frå 2006 til 2007 til om lag 2 prosent. Det er likevel enkelte bankar der denne delen er betydeleg større.

Kredittilsynet nedsette i 2006 ei arbeidsgruppe som har arbeidd med spørsmål knytte til informasjon gitt ved sal av og rådgiving i samband med samansette produkt. Den 25. september 2006 blei det fastsett ei forskrift om opplysningsplikt ved tilbod om kjøp av samansette produkt, som gjeld for finansinstitusjonar. For verdipapirføretaka blei det i rundskriv 15/2006 del I gitt nærare retningslinjer for informasjonskrav o.a. ved sal av samansette produkt.

Sommaren 2007 bad Finansdepartementet Kredittilsynet om å vurdere om pliktene til verdipapirføretaka ved sal av samansette produkt også burde gå fram av forskrift, inkludert vurdere behovet for særreglar sett i lys av dei nye, generelle krava til opplysningsplikt som følgjer av ny verdipapirhandellov og tilhøyrande forskrift. Dette blei ikkje funne nødvendig, då innføringa av nytt verdipapirregelverk dekte dei krava til informasjonsplikt som følgde av rundskrivet, og innebar ei meir presis regulering av krava til rådgiving. Kredittilsynet meinte det likevel var behov for å endre forskrifta for finansinstitusjonar, for å sikre likebehandling av finansinstitusjonar og verdipapirføretak.

Kredittilsynet utførte også i 2007, på oppdrag for Finansdepartementet, ei spørjeundersøking blant 15 bankar om forhold knytte til samansette produkt. Berekningar, baserte på bankane sine eigne innrapporterte avkastningstal, viste at dei fleste produkta som er haldne til forfall pr. tredje

kvartal 2007, ikkje har generert meiravkastning i forhold til ei risikofri investering. Dette var tilfelle både for reine eigenkapitalfinansierte og for lånefinansierte investeringar. Dei kvalitative aspekta ved undersøkinga understreka inntrykket av at skiljet mellom rådgiving og sal ikkje kjem klart fram i praksisen til bankane. Undersøkinga viste òg at styra i bankane i liten grad har vore involverte i lanseringa av samansette produkt, sjølv om det er høg renommérisiko ved sal av slike produkt. I lys av resultata frå denne undersøkinga og som følgje av innføringa av ny verdipapirhandellov med tilhøyrande forskrift har Kredittilsynet arbeidd med endringar i det gjeldande lovverket for informasjonsplikt ved sal av desse produkta. Utkast til forskrift om endringar i forskrift av 25. september 2006 blei sendt på høyring hausten 2007, og endringane blei fastsette i februar 2008, og tok til å gjelde frå 1. mars 2008.

Investeringsrådgiving har blitt ei konsesjonspliktig teneste. Med investeringsrådgiving meiner vi personleg anbefaling til ein kunde, på initiativ frå kundane eller verdipapirføretaket, om ein eller fleire transaksjonar i samband med bestemte finansielle instrument. Ved investeringsrådgiving skal verdipapirføretaket gjere ei «skikkavurdering». Dette skal setje verdipapirføretaket i stand til å vurdere om dei enkelte transaksjonane som er omfatta av investeringsrådgiving, oppfyller følgjande kriterium: 1) er i samsvar med kundens investeringsmål, 2) er slik at kunden er finansielt i stand til å handtere risikoen, og 3) er slik at kunden har nødvendig erfaring og kunnskap til å forstå risikoen. Desse krava til skikkavurdering ved investeringsrådgiving er i forskrift om samansette produkt også gjorde gjeldande for finansinstitusjonane sine sal av samansette produkt som ikkje blir definerte som eit finansielt instrument etter verdipapirhandellova.

Kredittilsynet har lagt til grunn at institusjonane normalt ikkje skal selje samansette produkt eller andre kompliserte produkt til kundar som ikkje er profesjonelle investorar. Kredittilsynet trur at med det nye regelverket vil tilbod om lånefinansiering av investeringar i samansette produkt i praksis ta slutt, og at investert volum i produkta framleis kjem til å gå ned.

## 3 Konkurransen i bankmarknaden

### 3.1 Viktige rammevilkår og drivkrefter

Bankmarknadene både i Noreg og internasjonalt har over lengre tid vore gjennom store strukturelle endringar. Dereguleringa i Noreg på 80-talet opna for vesentleg auka konkurranse på nasjonalt plan. Etter at EØS-avtalen tok til å gjelde 1. januar 1994, blei det opna for at bankar frå EØS-land fritt kunne opprette filial hos kvarandre. Endringane i internasjonale kapitalkravsreglar, endringar i rekneskapsreglar i retning av marknadsverdiprinsipp for alle balansepostar og EUs handlingsplan for å realisere EUs indre marknad er spesielt viktige for utviklinga framover.

Ei viktig drivkraft for endringar i bankmarknadene er utviklinga av ny teknologi innanfor databehandling og kommunikasjon. Utnytting av denne nye teknologien til å utvikle nye tenester og produkt er alt blitt svært viktig for bankane. Ein reknar med at dei større og meir avanserte bankane har visse skalafordelar ved dei nødvendige investeringane i teknologi. Samtidig kan teknologiutviklinga gjere det mogleg med vekst og nyetablering på bakgrunn av felles teknologiske løysingar. Noreg er eit av dei leiande landa når det gjeld å ta i bruk moderne teknologi innanfor betalings- og informasjonsformidling, og vi er i verdstoppen innanfor kortbruk, nettbank og eFaktura. BankAxept-systemet i Noreg er ein viktig infrastruktur for debetkort, som har ført til at kort blir brukt i stor grad ved kjøp av varer og tenester.

Demografiske endringar i den vestlege delen av verda, som inneber at befolkninga i gjennomsnitt blir eldre, er ein viktig endringsfaktor for heile finanssektoren. Usikkerheit knytt til offentlege pensjonsordningar, auka velstand og auka kunnskapsnivå om alternative spareordningar fører til at hushalda i stadig større grad ønskjer ulike spareprodukt. Bankane tilbyr òg spareprodukt som pensjonssparing og sparing med børsavkastning. Trass i dei nye spareprodukt og høg innskotsvekst over fleire år er det grunn til å rekne med at ein stor del av sparemidlane knytte til såkalla langsiktig finansiell sparing vil bli kanaliserte til spareprodukt som blir forvalta av verdipapirfond, livsforsikringsselskap og pensjonskasser.

Den raske veksten av institusjonelle investorar, som er betydelege tilbydarar av kapital til banksektoren og andre næringssektorar, er i ferd med å endre eigarstrukturen i svært mange børsnoterte selskap. Investorane stiller krav som igjen påverkar strukturen og konkurransen i marknaden.

Framstillinga i kapittel 3 byggjer til dels på ein rapport Kredittilsynet har laga på oppdrag frå Finansdepartementet, og som blir offentleg tilgjengeleg samstundes som kredittmeldinga. Rapporten frå tilsynet belyser blant anna faktiske og forventade strukturendringar i banknæringa nærare, og korleis ein meiner dei blir påverka av nasjonale og internasjonale regelverksendringar. Når det gjeld strukturen i dagens finansmarknad, viser departementet også til kapittel 2 om finansiell stabilitet.

### 3.2 Beskriving av bankmarknaden

#### 3.2.1 Strukturen i den norske bankmarknaden

Utviklinga i den nordiske bankmarknaden har vore prega av etableringar, fusjonar og oppkjøp på tvers av landegrensene. Dei største nordiske bankane har etablert verksemd i nabolanda. Dei største islandske bankane er alle etablerte i Noreg, anten med filialar eller dotterbankar. Tidlegare hadde etableringar i utlandet gjerne som formål å yte tenester til nasjonale kundar frå heimemarknaden, medan fleire bankar no gir uttrykk for at dei ser på Norden som heimemarknaden sin. Etablering i desse områda kan gi grunnlag for spreiding av risiko, men kan også innebære større risiko.

Målt ved den samla marknadsdelen til dei fem største kredittinstitusjonane er konsentrasjonen størst i Finland med 82 prosent. Dei fem største kredittinstitusjonane<sup>1</sup> i Noreg, DnB NOR, Nordea Bank Noreg, Fokus, Handelsbanken og Sparebanken Rogaland, hadde ein samla marknadsdel på 53 prosent av den norske kredittmarknaden ved utgangen av 2006. Det må likevel nemnast at «den norske bankmarknaden» ikkje nødvendigvis alltid er relevant som grunnlag for konkurransemessige

<sup>1</sup> Inkludert kredittføretak og finansieringsselskap

Tabell 3.1 Marknadsdelar målte i prosent av forvaltningskapitalen

|                                   | 2000 | 2005 | 2007 |
|-----------------------------------|------|------|------|
| DnB NOR*)                         |      | 38   | 37   |
| DnB                               | 24   |      |      |
| Sparebanken NOR                   | 14   |      |      |
| Utanlandske dotterbankar          | 5    | 20   | 17   |
| Utanlandske filialar              | 6    | 11   | 17   |
| Alle norskeigde forretningsbankar | 23   | 2    | 3    |
| Alle sparebankar                  | 28   | 29   | 27   |

\*Inkl. Nordlandsbanken, ekskl. filialar i utlandet

vurderingar. Marknaden kan vere større enn, mindre enn, eller samanfallende med den nasjonale marknaden, avhengig av kva for produkt og kundegrupper ein studerer. Dette kjem vi tilbake til.

Talet på bankar i Noreg er relativt stort i forhold til talet på innbyggjarar, og tilnærma uendra dei siste sju åra. Ved utgangen av 2007 var det 123 sparebankar, 11 norskeigde forretningsbankar, 5 utanlandskeigde bankar og 10 filialar av utanlandske bankar. Av naturlege årsaker er nystarta bankar små i forhold til bankar som blir fusjonerte eller kjøpte opp.

Medan utanlandske eigarinteresser var ubetydelege for ti år sidan, er dei no dominerande på forretningsbanksida. Marknadsdelen til norskeigde forretningsbankar er redusert frå 23 prosent i 2000 til 3 prosent i 2007. Reduksjonen har dels samanheng med at den tidlegare forretningsbanken DnB fusjonerte med Gjensidige NOR Sparebank i 2004, og at den samanslåtte banken DnB NOR statistisk blir rekna som sparebank.

Utanlandsdelen av den samla bankmarknaden utgjorde i overkant av ein tredjedel ved utgangen av 2007, der utanlandske filialar stod for 17 prosent. Veksten i marknadsdelar har òg samanheng med sterk utlansvekst. Dei utanlandske filialane og dotterbankane hadde 12-månaders vekst i utlån til personkundar på høvesvis 15 og 12 prosent ved utgangen av 2007, medan veksten i utlån til norske private føretak var på heile 40 og 24 prosent på same tidspunkt.

Fleire av dei nystarta bankane har utelukkande satsa på internetbaserte bankløysingar. Nordmenns bruk av nettbank har vist ei jamn stigning dei siste ti åra. Åtte bankar har starta ny verksemd sidan 2001. Desse nye bankane har mindre marknadsdelar.

For nærare utgreiing om strukturar i den norske bankmarknaden, sjå kapittel 2.4.

### 3.3 Nærare om produkt, kundegrupper og marknadsdelar

I vurderinga av konkurransen i bankmarknaden er det naturleg å sjå nærare på dei viktigaste produkta/tenestene bankane tilbyr. Hovudverksområdet til bankane er utlån og innskot. Dei viktigaste kundegruppene til bankane er personkundar og bedriftskundar.

#### 3.3.1 Personkundemarknaden

Når det gjeld personkundemarknaden, er utlån, innskot og betalingsformidling dei viktigaste tenestene kundane etterspør. I seinare tid er likevel spareprodukt blitt viktigare. Utlån til personkundar fordeler seg over enkelte hovudkategoriar av utlån: utlån med pant i bustad, usikra kreditt og andre utlån, som for eksempel lån sikra med pant i bil. Utlånsvolumet til personkundar er dominert av bustadlån.

Konsentrasjonen i marknaden for utlån til personkundar er størst på Austlandet, i Midt-Noreg og i Nord-Noreg, der dei tre største bankane i kvar region har over 50 prosent av marknaden. DnB NOR har ein svært stor del av marknaden på Austlandet, medan det i Midt-Noreg og Nord-Noreg er høvesvis Sparebank 1 Midt-Norge og Sparebank 1 Nord-Norge som står for dei største marknadsdelane. DnB NOR-konsernet er òg stort i den nordlegaste delen av landet, blant anna som følgje av at konsernet kjøpte Nordlandsbanken.

Personkundar som er ute etter banktenester, kan i stor grad oppsøkje ein nasjonal marknad med mange aktørar. Utanlandske aktørar er blitt stadig viktigare. Utviklinga av ny informasjons- og kommunikasjonsteknologi har gjort nærleik til kunden mogleg sjølv om banken ikkje eksisterer lokalt, og filialnettet har fått klart mindre å seie på grunn av denne utviklinga. Av TNS Gallups Finansbarometer for 2007 går det fram at 60 prosent meiner at

nettbank har gjort det lettare å vere bankkunde. 50 prosent føretrekkjer i dag å betale rekningane i nettbank, og det har også vore ein auke i bruk av e-faktura. Gjennom Internett har det dessutan blitt lettare for kundane å få oversikt over tilboda i marknaden. Bl.a. kan kundane innhente informasjon om rentevilkår i mange ulike bankar på Finansportalen.

### 3.3.2 Bedriftskundemarknaden

Som i personkundemarknaden er marknaden for utlån til bedrifter mest konsentrert i Nord-Noreg og minst i Sør-Noreg. I Nord-Noreg er det samtidig færre bedrifter som etterspør banktenester og færre tilbydarar enn for eksempel i austlandsområdet. Dei fleste bankar er etablerte i austlandsområdet, og svært mange bedrifter er etablerte i denne delen av landet. Som i personkundemarknaden har utanlandske aktørar fått meir å seie også i bedriftskundemarknaden. DnB NOR er den største aktøren i denne marknaden i alle regionar med unntak av Midt-Noreg.

Bedriftskundane bruker i større grad enn tidlegare elektroniske tenester til å utføre bankoppdrag, og det har ført til at dei er mindre avhengige av at det finst ein bankfilial. Auka informasjonstilgang gjennom Internett har gitt kundane også her større oversikt over tilbodet av banktenester.

I vurderinga av konkurransen i bedriftsmarknaden skil ein mellom store bedrifter, og små og mellomstore bedrifter (SMB).

#### *Store bedrifter*

Store bedrifter vender seg ofte til utanlandske bankar, eller hentar inn kapital ved å skrive ut verdipapir. Denne marknaden er derfor prega av internasjonal konkurranse og at banklån konkurrerer med obligasjonslån.

DnB NOR og Nordea skil seg frå dei andre aktørane på den norske marknaden når det gjeld marknadssdelar hos bedriftskundane, både på utlån og innskot. Ifølgje DnB NORs nettside har konsernet over 196 000 bedriftskundar.

#### *Små og mellomstore bedrifter (SMB)*

Innanfor definisjonen av SMB finn ein over 90 prosent av dei norske bedriftene. Eit fellestrekk for SMB er at dei har enklare behov enn dei store bedriftene og etterspør standardiserte massemarknadstenester. Kassekreditt er det viktigaste låneproduktet som blir etterspurt av SMB.

Enkelte mellomstore bedrifter kan, truleg på grunn av verksemdsområdet sitt og/eller storleiken, etterspørje lån i nasjonale låneemarknader

eller kanskje også i den internasjonale marknaden. Men marknaden for lån til SMB er normalt av meir lokal eller regional karakter. Dei fleste bedrifter av typen SMB er avhengige av bankar som har god kjennskap til lokale forhold, for å oppnå eit godt tilbod til gunstige lånevilkår. Bankar som har god kjennskap til det lokale næringslivet, og dei marknadene bedriftene opererer i, er derfor viktige for denne typen bedrifter. I tillegg deltek ein del utanlandske bankar, dels gjennom filialar, men også gjennom grenseoverskridande verksemd, anten direkte overfor kunden eller gjennom syndikerte lån. Også det offentlege er ei viktig finansieringskjelde for små og mellomstore bedrifter. SND og Kommunalbanken er på sine område aktive tilbydarar av lånekapital til bedrifter innanfor dette segmentet.

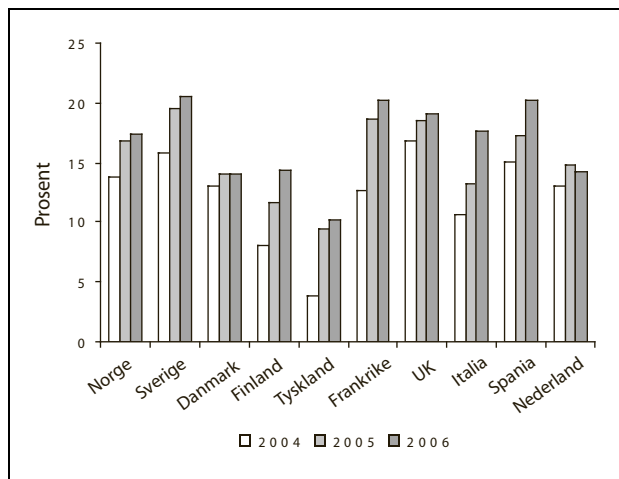
## 3.4 Lønnsemdsutviklinga i banksektoren

Eigenkapitalavkastning ut over det normale *kan* vere ein indikasjon på at konkurransen i ei næring ikkje er tilfredsstillande. Både i Noreg og elles i Europa har det vore ei forbetring i lønnsemda til bankane dei siste åra. Betringa kan ha fleire årsaker, og det er uklart om ho kan knytast til svekt konkurranse. Det er sannsynleg at forbetringa for ein stor del har samanheng med volumvekst og låge tap på utlån, og slik sett heng saman med konjunkturutviklinga dei siste åra. Ein skal vidare vere tilbakehalden med å tolke ei kortsiktig resultatutvikling som eit teikn på langsiktig lønnsemd i banknæringa. Ein må rekne med at tap på utlån, som har auka i 2007, kjem til å auke frå dagens låge nivå.

### 3.4.1 Eigenkapitalavkastninga i banksektoren dei siste åra

For bankane i Noreg samla sett var eigenkapitalavkastninga 16 prosent i 2007. Banksektoren i dei fleste land i Europa kunne vise til ei eigenkapitalavkastning på godt over 10 prosent i 2006, og har auka frå 2004. Blant andre Sverige har hatt betydeleg høgare eigenkapitalavkastning enn Noreg i 2005 og 2006. Dei gode resultata i banknæringa speglar ein generelt god økonomisk periode, og på grunn av konjunkturutviklinga har også dei fleste andre sektorar i Noreg hatt høg eigenkapitalavkastning dei siste åra.

I perioden 2003 til 2005 auka avkastninga i alle grupper bankar, men det var berre DnB NOR som auka avkastninga i 2006. Det har vore nedgang i



Figur 3.1 Eigenkapitalavkastning i prosent

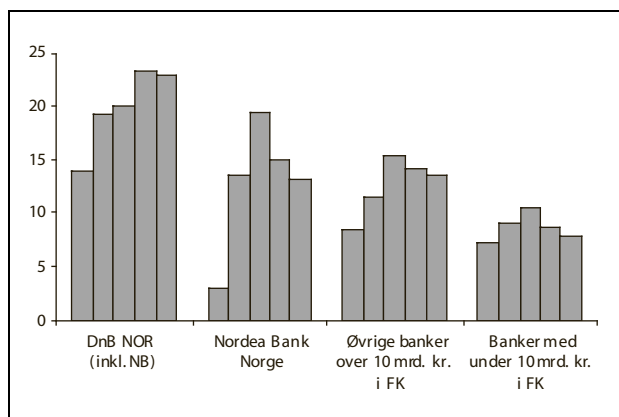
Kjelde: ECB/Kredittilsynet

eigenkapitalavkastning for alle grupper i 2007. I Noreg er det dei største bankane som har høgast avkastning på eigenkapitalen. Lågare eigenkapitalavkastning i mindre bankar kjem av ein kombinasjon av høgare kostnader og høgare nivå på eigenkapitalen.

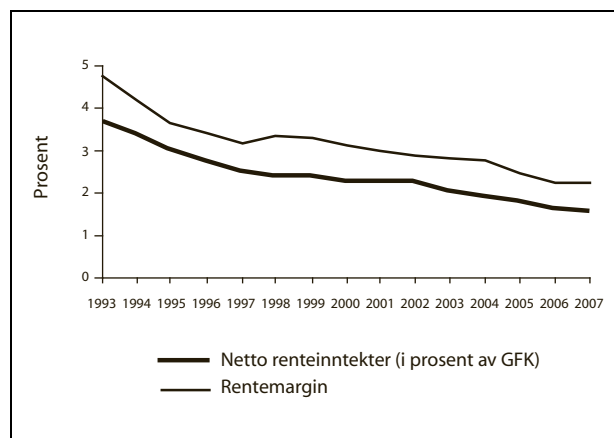
### 3.4.2 Netto renteinntekter og rentemargar

Bankane finansierer i stor utstrekning utlåna sine ved innskot og andre innlån, og differansen mellom gjennomsnittlege utlåns- og innskotsrenter kan derfor vere ein mogleg indikator for konkurransegraden i bankmarknaden.

Rentemarginane i norske bankar har felle sidan byrjinga av 1990-talet. Fall i rentemargar har også ført til at netto renteinntekter for bankane i forhold til forvaltningskapitalen har felle dei siste



Figur 3.2 Eigenkapitalavkastning for grupper av norske bankar, 2003–2007



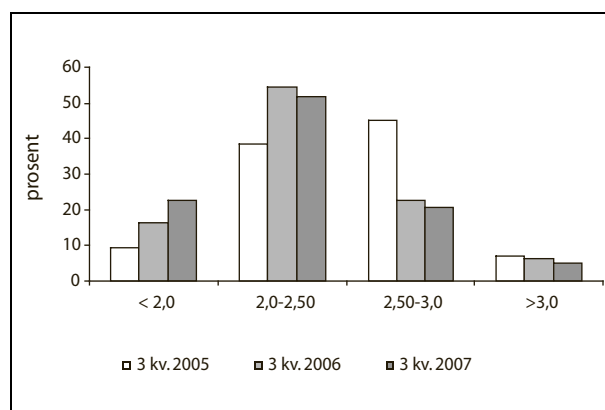
Figur 3.3 Utvikling i netto renteinntekter og rentemargar

10–15 åra. Netto renteinntekter er framleis den største inntektsposten til bankane, og utgjorde nær 70 prosent av dei totale inntektene til bankane (utanom verdipapirinntekter) i 2007.

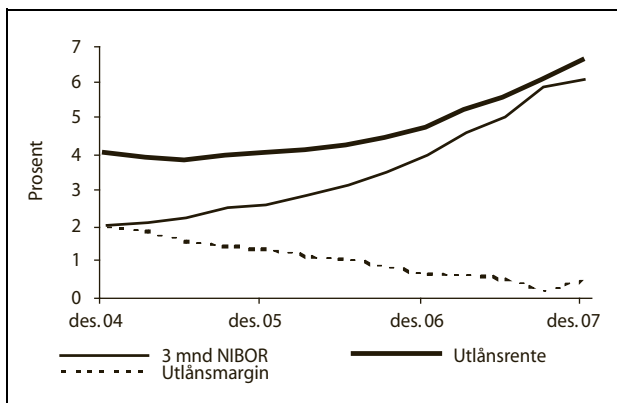
I tillegg til at rentemarginane generelt har felle dei siste åra, er det blitt mindre forskjellar mellom bankane. Ei medverkande årsak til fallande rentemargar kan vere at Noreg har opplevd ein langvarig oppgangskonjunktur, og at bankane har oppfatta kredittrisikoen ved utlån til føretak som lågare enn tidlegare.

Dei utanlandske bankane har over lengre tid hatt lågare rentemargar enn dei norske bankane. I februar 2008 viste finansportalen.no at dei lågaste rentetilboda på bustadlån låg svakt i overkant av 3-månaders NIBOR, og lågare enn dei beste tilboda på innskotsrenter. Høge innskotsrenter kan i visse tilfelle reflektere at bankar har problem med å skaffe alternativ finansiering til akseptable vilkår.

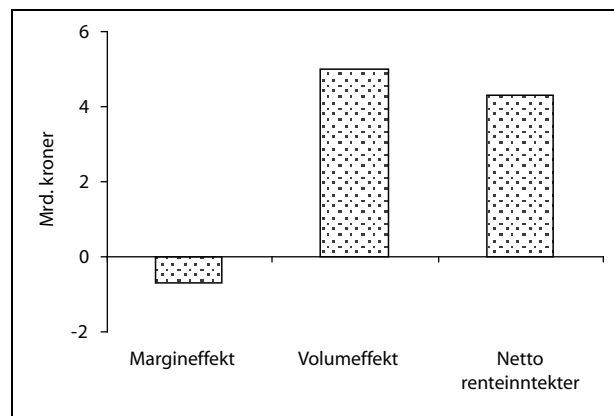
Når det gjeld norske bankars utlånsmargin (forskjellen mellom utlånsrente og NIBOR) til hushald, ligg denne i Noreg under nivået både for



Figur 3.4 Spreiing i rentemargin, personkundar



Figur 3.5 Utlånsmargin i bankar

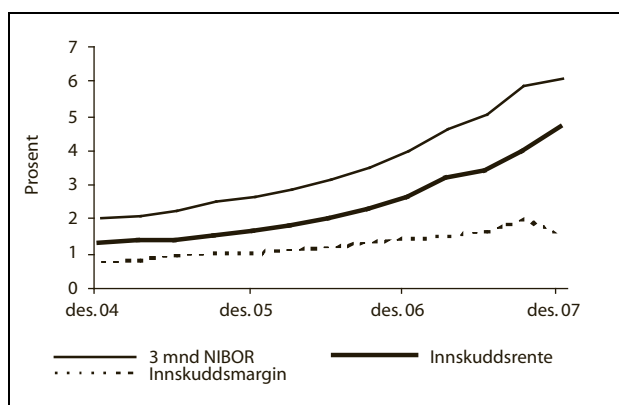


Figur 3.7 Endringa i netto renteinntekter 2007

svenske og danske bankar. Bankane i desse landa har ein mindre del av heimemarknaden enn bankane i Noreg fordi utlån til bustadformål i nabolanda våre i hovudsak er gitt som fastrentelån i kredittføretak. I Noreg utgjør utlån til bustadformål over 60 prosent av totale utlån frå bankar, og over 90 prosent av låna er gitt med flytande rente.

Til forskjell frå rentemarginen inneheld netto renteinntekter også bankane sine innlånskostnader i pengemarknaden. Netto renteinntekter er også følsame for utviklinga i volumet på innskot og utlån. Sterk vekst i innskot og utlån gjorde sitt til at norske bankar hadde ein vekst i netto renteinntekter på 10 prosent etter tre kvartal i 2007, trass i fallande rentemargin, jf. figur 3.7.

Figur 3.8 viser at for hovudtyngda av bankane utgjør netto renteinntekter no mindre enn 1,5 prosent av gjennomsnittleg forvaltningskapital. Dette var også tilfellet i 2006. Fallet frå 2005 har vore markert.



Figur 3.6 Innskotsmargin i bankar

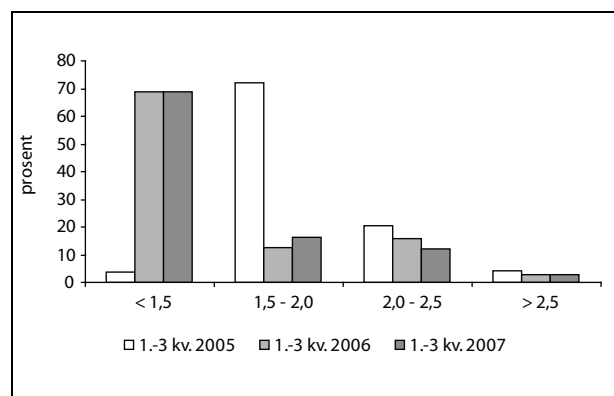
### 3.5 Nærare om konkurransen

#### 3.5.1 Innleiing

Tidlegare kapittel har gitt ei oversikt over aktørar på tilbods- og etterspørselssida i bankmarknaden og over viktige produkt som blir tilbydde. Tilbodssida har vekt særleg interesse. Forhold som regelverksharmonisering og teknologisk utvikling har vore trekte fram som viktige drivarar bak strukturelle endringar. Utviklinga i nøkkeltal som eigenkapitalavkastning og rentemargarar er blitt belyste. Eit viktig, men vanskeleg spørsmål er kva desse forholda kan seie oss om konkurransen i marknaden.

#### 3.5.2 Marknadskonsentrasjon

Konkurransanalyse startar ofte med avgrensing av såkalla relevante marknader. Kva som er relevant, er avhengig av kva ein ønskjer å studere. Ser ein på ein mogleg fusjon eller eit samarbeid, er det naturleg å starte med dei faktiske kundane til del-



Figur 3.8 Forvaltningskapital fordelt etter netto renteinntekter i prosent av GFK

takarane og å vurdere korleis desse kan reagere på ein eventuell prisauke frå deltakarane. Har kundane gode alternativ til produkta frå deltakarane, så er marknaden stor og deltakarane sin del av dette liten. Viss alternativa er dårlege, for eksempel fordi dei ikkje tilfredsstiller same behov eller fordi dei er vanskeleg tilgjengelege, så framstår den relevante marknaden som liten og konsentrert. Det er då behov for ein nærare analyse.

Fordi avgrensing av relevante marknader krev at ein tek utgangspunkt i eit gitt (situasjonsbestemt) utval av tilbydarar, er denne tilnærminga ikkje eigna når ein skal studere «marknaden for banktenester i Noreg». Generelt vil det vere nokså tilfeldig om ein marknad omfattar alle tilbydarar som opererer innanfor landegrensene, og utelukkjer alle andre. Ein del norske bankkunder er i kontakt med både norske og utanlandske tilbydarar, også slike som ikkje har direkte representasjon i Noreg gjennom filial. I ein del tilfelle er det kunden som opprettar kontakt med utanlandske tilbydarar. Enkelte andre norske bankkunder vil primært ha kontakt med bankar i nærområdet. Dette kan vere fordi dei treng eller ønskjer personleg kontakt med kundebehandlar. Men det kan òg vere fordi det er vanskeleg å få lån frå fjerntliggjande bankar som manglar lokalkunnskap og derfor ikkje har like godt grunnlag for kredittvurdering. Desse forholda er ganske grundig belyste i tidlegare kapittel.

Konsentrasjonen på tilbodssida i den norske kredittmarknaden er lågare enn i Finland, der dei fem største tilbydarane hadde ein samla marknadsdel på 82 prosent. Tilsvarande tal for Noreg er 53 prosent, noko som likevel kan verke høgt. DnB NOR Bank står åleine for ein marknadsdel på 37 prosent. Som vi har vore inne på, kan ein likevel ikkje leggje til grunn at Noreg dannar ein relevant marknad i konkurransemessig forstand. I tillegg til dei store bankane finst det i Noreg meir ein 120 sparebankar. Desse har typisk betydelege marknadsdelar i nærområda sine, og framstår som meir jambyrdige med eventuelle storbankar som er representerte i same område. Mange bankkunder oppfattar dessutan banktenester over Internett som eit godt alternativ, og kan derfor i prinsippet velje blant alle bankar som tilbyr nettbaserte løysingar.

Paradoksalt nok framstår marknaden for utlån til personkunder på Austlandet som ein av dei mest konsentrerte. DnB NOR har her åleine halve marknaden. På grunn av den store befolkningstettleiken er Austlandet samtidig det området der flest bankar har lokal representasjon. Filialtettleiken er truleg lågare i område med liten befolkningstettleik.

For ein del av kundane i slike område blir nok dette oppfatta som ein faktor som avgrensar tilgjengelet til banktenester. At det i område med låg befolkningstettleik kan vere langt mellom filialar frå ulike bankar, kan ofte reflektere ein filialstruktur som er økonomisk fornuftig for dei involverte bankane. Det kan her leggjast til at Posten Noreg er pålagt ved lov å tilby såkalla grunnleggjande banktenester gjennom heile filialnettet sitt.

Samla sett synest det som om dei fleste bankkunder i Noreg har eit tilbod av banktenester som kan leggje grunnlag for effektiv konkurranse mellom ulike tilbydarar. Sidan banktenester som sparing, lån og betalingsformidling i utgangspunktet er ganske homogene produkt, er det eigentleg ikkje så viktig for kvar enkelt kunde å kunne velje mellom mange leverandørar. Det som er viktig, er at konkurransen er verksam mellom dei leverandørane som faktisk finst. Samanhengen mellom talet på tilbydarar og graden av konkurranse er likevel ikkje klar. I prinsippet kan ein på den eine sida ha svært sterk konkurranse mellom to aktørar. På den andre sida kan ein tenkje seg marknader med mange tilbydarar der konkurransen likevel ikkje verkar godt nok.

### 3.5.3 Marknadsdynamikk og etableringsforhold

Det er vanleg å gå ut frå at moglegheitene for å utøve marknadsmakt, einsidig eller gjennom samarbeid, blir sterkt redusert dersom det er enkelt å etablere konkurrerande verksemd. Som det går fram av tidlegare kapittel, er bankmarknaden i endring med blant anna etablering av nye bankar. Utstrekt harmonisering av regelverk og god tilgang til fellestenester som betalingsformidling bidreg til dette. Når det gjeld etablering av heilt ny bankverksemd, er dette enklast når det gjeld tilbod av banktenester over Internett. Fleire av tilbydarane i denne marknaden er filialar eller dotterselskap av store utanlandske bankar, og dei kjem neppe til å ha særlege kapasitetsavgrensingar for ekspansjonsmoglegheitene i den norske marknaden. At dei i utgangspunktet har ein liten kundeportefølje, kan ein isolert sett rekne med gir stor konkurransevilje. Med få kunder vil eit prisfall som følgje av auka konkurranse vege lite i forhold til ein omsetningsauke som følgje av ein auka marknadsdel. Som vist tidlegare har utanlandske filialar og dotterbankar hatt sterk utlansvekst dei siste åra, og høgare vekst enn norske bankar. Den auka satsinga i den norske bankmarknaden har dermed bidrege til å auke marknadsdelane deira monaleg.

### 3.5.4 Marginar og avkastning

Rentemarginane har vist ein betydeleg reduksjon gjennom ein forholdsvis lang periode. Ei vanleg forklaring på dette har vore at konkurransen har auka. Blant anna har ein sett at utanlandske aktørar har vore aktive i marknadsføringa si for å ta marknadsdelar. Men fallande rentemargar kan òg ha hatt samband med den langvarige konjunkturoppgangen vi har vore vitne til. Med lågt misleg-hald på lån, stigande panteverdiar på bustader, høg sysselsetjing og låge konkurssannsyn for føretak har kredittrisikoen truleg blitt oppfatta som låg. Dette kan ha påverka bankane si vurdering av behovet for å bake inn risikomargar i utlånsrentene. I eit noko lengre tidsperspektiv kan delar av nedgangen i rentemarginane ògså ha samband med overgang til direkte prising (gebyr) av for eksempel betalingstenester, og meir bruk av kostnadsreduserande teknologi.

Samtidig som ein må gå ut frå at utanlandske finansinstitusjonars oppkjøp og nyetableringar i Noreg undergrev moglegheitene for å utøve varig marknadsmakt overfor norske bankkunder, så reflekterer nok etableringane ògså at det i utgangspunktet har vore oppfatta som lukrativt å drive bankverksemd her. Etter bankkrisa frå 1990 til 1993 hadde dei norske bankane nokre år med svært god eigenkapitalavkastning. Avkastninga fall ein del etter tusenårsskiftet, men har i seinare åra igjen vore svært god. Dette er likevel ikkje særnorsk og kan langt på veg forklarast ved ei gunstig konjunkturutvikling med låge tap og høg volumvekst. Store delar av ein banks kostnader er på kort sikt nokså ufølsame for volumet. Saman med den gunstige tapsutviklinga bidreg volumveksten på denne måten til å forklare at bankane har forbedra resultatane sine, trass i at rentemarginane har falle.

Konjunkturfølsemda i bankens resultat bidreg til å svekkje den kortsiktige sambanden mellom konkurranse og eigenkapitalavkastning. Samtidig har det, som tidlegare forklart, skjedd betydelege strukturelle endringar i den norske finansmarknaden over lengre tid, og det verkar derfor ikkje rimeleg å gå ut frå at «konkurransegraden» har vore konstant.

### 3.5.5 Særlege utfordringar i bankmarknaden

#### *Liten kundemobilitet*

Det er særleg risikoen for å miste kunder til konkurrentar som kan halde ein leverandør frå å krevje/tilby urimelege vilkår eller yte dårleg service. Eit viktig spørsmål blir derfor kor følsame

kundane er overfor eventuelle forskjellar mellom leverandørane i ein marknad, og om forholda eventuelt kan leggjast til rette for auka følsemd for renteforskjellar og anna. Som tidlegare nemnt synest norske bankkunder å vere svært lojale, ut frå nylege undersøkingar. Dette biletet blir stadfesta av ei fersk undersøking frå ESA der det går fram at norske forbrukarar byter leverandør av brukskonto i gjennomsnitt berre kvart tiande år. Sjølv om låg bytefrekvens delvis kan ha andre årsaker enn manglande konkurranse, er det i eit konkurranseperspektiv viktig å leggje til rette for at kunder som ønskjer det, kan byte banksamband på ein effektiv måte.

#### *Enklare bankbyte*

Medan gevinstane for kvar enkelt kunde ved byte av bank kan vere usikre og vanskelege å berekne, har kostnadene (særleg i form av tid og bry) for mange kunder verka heller store. Behovet for å forenkle kundars byte av banksamband har vore framheva blant anna i den nemnde rapporten frå ESA. I Noreg har ein nyleg, blant anna under påtrykk frå styresmaktene, blitt samde i banknæringa om korleis nytt og gammalt banksamband skal fordele oppgåver og utveksle nødvendig informasjon i samband med bankbyte. Dette inneber ikkje at det blir problemfritt for kundane å byte bank, men det blir vonleg mykje enklare. Etter ei nærare vurdering har Finansdepartementet kome til at det no ikkje var aktuelt å innføre personlege bankkontonummer som kunne takast med når ein bytte bank (banknummerportabilitet). Ei slik løysing ville vere god for kundane og ville ha ført til auka mobilitet, men med dagens teknologi syntest kostnadene ved omlegging av kontonummersystemet å vere større enn dei moglege fordelane for kundane. Departementet la i denne sambanden vekt på dei fordelane ein kan oppnå gjennom den nemnde semja i banknæringa om kva rolle nytt og gammalt banksamband skal ha ved bankbytte, såkalla Switching Codes. Her skal tiltak vere på plass før 1. mai 2008.

#### *Transparens*

Med den nylege introduksjonen av finansportalen.no, ein offentleg finansiert og driven nettstad med informasjon om rentevilkår og andre forhold ved finansielle tenester, har det blitt enklare å orientere seg i marknaden. Dette er viktig i og med at moderne forbrukarar har stadig fleire og meir kompliserte leverandørforhold, og det er krevjande å halde seg oppdatert. På lengre sikt kan det kanskje bli mogleg å presentere tidsseriar eller

tidsvekta gjennomsnittstal for renteutviklinga hos ulike leverandør. Dette kan i så fall gi eit betre grunnlag for meiningar om kva ein kan forvente frå ulike leverandørar, også etter eit eventuelt leverandørbyte.

#### *Produktpakker/fordelsprogram*

Lojalitetsrabattar, det vil seie at vilkåra ved kjøp av éi teneste blir betre viss ein samtidig kjøper éi eller fleire andre tenester frå same leverandør, svekkjer transparensen i marknaden og svekkjer klart konkurransen for kvart enkelt produkt/teneste, ved at produkta blir pakka på ulike måtar. Den uoversiktlege prissetjinga og prisstrukturen som pakker og fordelsprogram gir opphav til, skaper elles presentasjonsmessige utfordringar for finansportalen.no og andre som tilbyr informasjon om vilkår i marknaden. I tillegg til at forholda blir mindre oversiktlege, kan lojalitetsrabattar gi reelle innelåsingseffektar og svekkje verknaden av konkurransen frå leverandørar med eit smalare sortiment. Medan dette neppe har mykje å seie for unge, økonomisk bevisste og internettkunnige bankkundar som primært har behov for basistjenester, så bidreg det truleg til låg mobilitet særleg hos noko eldre kundar med behov for fleire typar av banktenester og personleg kundebehandling.

Gjeldande forskrift om produktpakker forbyr finansinstitusjonar å tilby ei teneste på vilkår av at kunden samtidig skaffar seg ei anna teneste, eller innrømme ein kunde særleg gunstige vilkår på vilkår av at dette blir gjort. Forbodet mot særleg gunstige vilkår gjeld likevel ikkje når eit samla tilbod av fleire tenester er grunngitt med kostnadsinnsparingar. Kredittilsynet kan i tvilstilfelle avgjere om eit vilkår er i strid med føresegnene her. Ei fersk undersøking frå Kredittilsynet viser at det er vanleg både i bank- og forsikringsmarknaden å gi rabattar når kundar kjøper fleire tenester samtidig. Leverandørane grunngir ofte slike rabattar med kostnadsinnsparingar, men har ikkje dokumentert desse innsparingane.

Finansdepartementet går ut frå at finansinstitusjonar ofte kan realisere nokre kostnadsgevinstar ved å marknadsføre, selje og administrere fleire tenester under eitt. I den grad prisstrukturen reflekterer reelle kostnadsforskjellar ved å tilby tenester samla og separat, kan slik rabattering i og for seg bidra til auka samfunnsøkonomisk effektivitet. Her oppstår det likevel fleire problem. Det er mykje som tyder på at slike kostnadsgevinstar vanskeleg kan bereknast og verifiserast. Dette skaper problem med tanke på å praktisere unntaket i produktpakkeforskrifta. Vidare er det ikkje alltid slik

at rabattane blir utforma for å reflektere faktiske kostnadsinnsparingar. Som eksempel kan det i staden vere slik at kunden ved å samle mange nok tenester blir premiert med gratis betalingstenester eller «personleg kunderådgivar». Dette kan gi overforbruk av slike tenester. Meir alvorleg er det likevel at produktpakker kan avgrense konkurransen i marknaden gjennom at dei låser kundar inne. Det er omsynet til konkurransen som har grunngitt forbodet mot produktpakker. Finansdepartementet vil vurdere om det er behov for å sjå nærare på denne problemstillinga med sikte på å skjerpe inn reglane.

#### *Internasjonale betalingskort*

Det går fram av nyleg publiserte rapportar frå EU og ESA at det i EØS-området er lite konkurranse på tvers av landegrensene i marknaden for internasjonale betalingskort. Dette ser ein blant anna av den store variasjonen i nivået på gebyr mellom land. Innanfor dei ulike landa er konsentrasjonen ofte sterk blant innløysarane av slike kort. Dette gjeld ikkje minst for Noreg. Innløysarane, som bankane typisk eig i fellesskap, krev inn betydelege gebyr frå brukarstadene for kvar enkelt transaksjon. Små og mellomstore bedrifter betaler spesielt høge gebyr. Brukarstadene blir avskorne frå å velte kostnadene sine over på kortbrukarane. Størstedelen av dei brukarstadgebyra som kortinnløysarane krev inn, blir formidla vidare til dei kortutskrivande bankane gjennom såkalla Multilateral Interchange Fees (MIFs). Formålet og verknaden av å belaste brukarstadene, heller enn kortbrukarane, synest å vere at dette gir ein større bruk av, og høgare lønnsemd frå, internasjonale betalingskort.

EU-kommisjonen uttrykte i samband med publiseringa av den endelege rapporten sin at det var nødvendig å handheve konkurransereglane strengt, i nært samarbeid med nasjonale konkurransemyndigheiter. I desember 2007 fatta Kommisjonen vedtak om at MasterCard MIFs strir mot EUs konkurransereglar. Formidlingsgebyra dannar grunnlaget for å rekne ut brukarstadgebyra, og MasterCard MIFs blir oppfatta som ei (indirekte) avgrensing av priskonkurransen mellom innløysarane i marknaden. Kommisjonen preserte samtidig at det ikkje handlar om eit generelt forbod mot MIFs, men at MIFs berre er i samsvar med EUs konkurransereglar dersom dei bidreg til tekniske og økonomiske framsteg, og er til fordel for forbrukarane. Kommisjonen meiner at MasterCard ikkje har godtgjort at deira MIFs gir slike fordelar. Så vidt Finansdepartementet har forstått, er

det her snakk om MIFs som blir brukt ved grensekryssande betalningar i EØS-området, og for innlandske transaksjonar i åtte EU-land. Kommisjonen poengterte i vedtaket at VISA, som opererer med eit liknande system, sjølv er ansvarleg for å sjå til at deira MIFs er i samsvar med konkurransereglane i EU. EU-kommisjonen melde 26. mars 2008 at Kommisjonen set i gang ei formell undersøking av bruken av MIFs i VISA. Eit tidlegare unntak frå konkurransereglane gjekk ut i 2007. I tillegg til MIFs vil Kommisjonen vurdere ein klausul som pålegg brukarstadene å godta alle VISA-kort uavhengig av korttype, transaksjonsform eller utskrivar.

Vurderingane i rapportane frå EU og ESA er på fleire område samanfallande med vurderingar i to rapportar frå ei arbeidsgruppe med deltakarar frå Kredittilsynet, Noregs Bank og Konkurransetilsynet, særleg når det gjeld problembeskriving. I februar 2008 bad Finansdepartementet Konkurransetilsynet om å vurdere om konkurransereglane kan brukast for å auke den samfunnsøkonomiske effektiviteten i dei internasjonale kortsystema som blir brukte i Noreg. Finansdepartementet understreka at ei vurdering av marknadene for internasjonale betalingskort etter føresegnene i konkurranselovera ikkje utelukkar reguleringar frå Finansdepartementet som sektormyndigheit med sikte på å betre konkurransen. Det er likevel naturleg at Konkurransetilsynet gjer si vurdering og avklarar tiltaka sine før Finansdepartementet vurderer om ytterlegare tiltak er nødvendige frå Finansdepartementet si side.

### 3.5.6 Oppsummering

Det norske bankmarknaden er nokså konsentrert, målt ved marknadsdelen til dei fem størst bankane. Men eit slikt konsentrasjonstal fangar ikkje opp det faktum at svært mange bankar er aktive i den norske marknaden. Den norske bankmarknaden skil seg uansett ikkje spesielt ut i europeisk samanheng, om ein ser på dominansen til dei største aktørane. Det har vore store strukturelle endringar i den norske bankmarknaden dei seinare åra. Nokre bankar er blitt kjøpt opp av utanlandske aktørar. Andre har slått seg saman, og mange mindre bankar søker fordelar gjennom samhandling. Nye bankar har kome til, noko som tyder på låge hindre for etablering. Ny teknologi har minskt behovet for nærleik til kundane, minske bankane sine kostnader, og gjort det enklare for kundane å halde seg orienterte om prisar og vilkår. Det er òg ein trend at kundar byter bank noko oftare enn før.

Finansdepartementet vurderer samla sett konkurransesituasjonen i den norske bankmarknaden som rimeleg tilfredsstillande.

Departementet vil likevel følgje opp ein del særlege problemstillingar framover. Dette gjeld blant anna kundemobilitet. Viktige stikkord her er god transparens og låge bytekostnader. Vidare vil ein sjå på reglane for produktpakker (og fordelsprogram), som nemnt ovanfor.

Marknaden for internasjonale betalingskort har vekt større interesse internasjonalt i seinare tid, og vil bli vurdert nærare også her i Noreg. Saka er som nemnt lagd fram for Konkurransetilsynet.

## 4 Regelverksutvikling og løyve i større saker på finansmarknadsområdet

### 4.1 Regelverksutvikling

Nedanfor følgjer ei oversikt over dei viktigaste endringane i regelverket på finansmarknadsområdet for 2007. Vidare i avsnitt 4.2 følgjer ein omtale av sentrale løyve som blei gitt same år, der dei enkelte sakene blir kort omtala.

#### 4.1.1 Bank- og finansverksemd

Stortinget vedtok i februar 2007, på bakgrunn av forslag fremja i Ot.prp. nr. 42 (2006–2007), endringar i finansieringsverksemdslova og enkelte andre lover. Lovendringane opna for at ei kredittsamanlutning kan vere konsernspiss i finanskonsern, blant anna med den praktiske konsekvensen at Landkreditt-konsernet kunne omorganiseras. For å bidra til eit klarare ansvarsforhold mellom styre og administrasjon i eit føretak blei plikta for administrerende direktør i finansieringsføretak til å vere medlem av styret i føretaket oppheva, og det blei innført reglar som bestemmer at administrerende direktør skal tilsetjast av styret. Det blei også innført reglar om høve til ikkje å opplyse om hemmeleg adresse ved etablering og vidareføring av kundeforhold i bankar, og unntak frå bankar si plikt til å opplyse om adressa til innskytar dersom det er fatta vedtak om hemmeleg adresse. Formålet med desse regelendringane var å avgrensa nokre av dei praktiske problema personar med hemmeleg adresse møter i kvardagen. Lovendringane tredde i kraft 1. juli 2007. Som ei følgje av dei nye reglane som opna for at ei kredittsamanlutning kan vere konsernspiss, fastsette Finansdepartementet «forskrift 19. juni 2007 nr. 679 om endring i forskrift 7. februar 2001 nr. 108 om grunnfondsbevis i sparebanker, kredittforeningar og gjensidige forsikringsselskaper». Endringa er ei tilpassing til lovendringa. Forskriftsendringa tredde i kraft 1. juli 2007. Det blei også gitt ei mellombels forskrift om overgangsreglar i tilknytning til dei nemnde endringane i sparebanklova og forretningsbanklova om mellom anna moglegheita for administrerende direktør til å sitje i styret (forskrift 16. mars

2007 nr. 276). Forskrifta blei oppheva etter at lovendringane tredde i kraft 1. juli 2007.

Stortinget vedtok samtidig i februar 2007, etter forslag i Ot.prp. nr. 11 (2006–2007), nye lovreglar om forvaltarregistrering av aksjar, obligasjonar med fortrinnsrett o.a. Endringane, med unntak av nye lovreglar om obligasjonar med fortrinnsrett, tredde i kraft 16. mars. Dei nye lovreglane om obligasjonar med fortrinnsrett tredde i kraft 1. juni 2007. Finansdepartementet fastsette «forskrift 25. mai 2005 nr. 550 om kredittforetak som utsteder obligasjonar med fortrinnsrett i en sikkerhetsmasse bestående av offentlige lån, utlån med pant i bolig eller annen fast eiendom». Forskrifta fyller ut lovreglane om obligasjonar med fortrinnsrett og tredde i kraft samtidig med lovreglane 1. juni 2007. Formålet med reglane om obligasjonar med fortrinnsrett er å utvide tilbodet av investeringsobjekt i den norske marknaden som kan bidra til å spreie risikoen til investorane, og å betre lånetilbodet.

Departementet har i 2007 fastsett fleire endringar i kapitaldekningsreglane. Forskrift 16. januar 2007 nr. 27 gjorde endring i «forskrift 22. juni 2000 nr. 632 om minstekrav til kapitaldekning for markedsrisiko mv. for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak». Endringa gjeld virkeområdet for forskrift 22. juni 2000 nr. 632 i forhold til kapitalkravsforskrifta 2006, og inneber at forskrift 22. juni 2000 nr. 632 gjeld som grunnlag for å berekne minstekravet som er fastsett i kapitalkravsforskrifta § 49-2 sjuande ledd som stiller krav til ansvarleg kapital for føretak som brukte IRB- eller AMA-metoden. Det er fastsett at forskrifta frå 2000 fell bort 1. januar 2010. Departementet fastsette 30. mars 2007 «forskrift nr. 372 om endring av forskrift av 22. oktober 1990 nr. 875 om minstekrav til kapitaldekning i finansinstitusjoner og verdipapirforetak». Denne endringa var av teknisk karakter. Forskrifta fell bort 1. januar 2010, jf. forskrift 22. desember 2006 nr. 1649.

«Forskrift 14. desember 2006 nr. 1506 om kapitalkrav for forretningsbanker, sparebanker, finansieringsforetak, holdingselskaper i finanskonsern, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond mv. (kapitalkravsforskriften)» blei

endra ved forskrift 29. juni 2007 nr. 876, ved forskrift 17. oktober 2007 nr. 1157 og ved forskrift 20. desember 2007 nr. 1676. Endringane gjeld tilpassingar til nye reglar om kapitaldekning, verdipapirhandel og regulerte marknader, blant anna metoden for risikovekting, og tok etter tur til å gjelde 1. november 2007 og 1. januar 2008.

Finansdepartementet fastsette forskrift 3. mai 2007 nr. 467 som endra forskrift 28. desember 1993 nr. 1257 om tilsyn med finansinstitusjonar og forvaltningsselskap som har hovudsete i ein annan EØS-stat, og som driv verksemd i Noreg o.a. Endringa inneber at forskrifta no også kjem til bruk på e-pengeføretak. Endringa inneber ei rettsleg presisering av Kredittilsynet si rolle overfor EØS-baserte e-pengeføretak og norske e-pengeføretak som driv verksemd i EØS-området.

«Forskrift 22. desember 2006 nr. 1615 om kredittinstitusjoners og verdipapirforetaks store engasjementer» blei endra ved forskrift 3. mai 2007 nr. 468 og ved forskrift 29. juni 2007 nr. 876 (verdipapirforskrifta). Endringane gjeld mellom anna berekninga av det samla engasjementet til institusjonane.

Ny «forskrift om forsvarlig likviditetsstyring i finansinstitusjoner» blei fastsett 29. juni 2007 nr. 747, og utdjupar kva som er forsvarleg likviditetsstyring. Forskrifta byggjer på anbefalingar for god likviditetsstyring frå den internasjonale oppgjersbanken (BIS). Forskrift 29. juni 2007 nr. 748 endrar «forskrift om filial av banker og andre kredittinstitusjoner med hovedsete i en annen stat innen Det europeiske økonomiske samarbeidsområde, m.m.» av 2. mai 1994 nr. 326, og utvidar Kredittilsynet sin rett når det gjeld tilsyn med likviditet i utlandske filialar og moglegheita til å avtale samarbeid om tilsyn med likviditeten i filialen med kompetent myndigheit i filialens heimland, jf. Rådskdirektiv 2006/48/EF.

Forskrift 23. november 2007 nr. 1286 gjorde endring i «forskrift 23. april 2003 nr. 549 om underretning og kunngjøring ved reorganisering og avvikling av finansinstitusjoner». Endringa var av teknisk karakter.

Kredittilsynet vedtok 31. januar 2007 nr. 121 ny forskrift om bruk av soliditetsreglar på konsolidert basis o.a. (Forskrifta gjennomfører delar av konglomeratdirektivet i norsk rett og handlar om både kapitaldekningsreglane og solvensmarginreglane. Forskrifta erstattar tidlegare konsolideringsforskrift (forskrift 25. mars 1991 nr. 214) og inneber konsolideringsplikt også for verdipapirforetak. Forskrifta er heimla i finansieringsverksemdslova § 2a-9 og verdipapirhandelova § 8-12.

#### 4.1.2 Forsikringsverksemd og pensjonsordningar

Stortinget vedtok i juni 2007 endringar i føretakspensjonslova og innskotspensjonslova etter forslag i Ot.prp. nr. 32 (2006–2007). Proposisjonen har sin bakgrunn i behovet for presiseringar og justeringar i lovverket. Lovendringane inneber ei presisering om at uførepensjon frå føretakspensjonsordninga ikkje kan utbetalast når det blir utbetalt attførings- eller rehabiliteringspengar frå folketrygda. Vidare inneber endringa at alderspensjonen til utføre kan regulerast på tilsvarende vis som pensjonar under utbetaling blir regulerte, at arbeidstakarar med lovbestemt permisjon, som har anna opptening, skal kunne meldast ut av pensjonsordninga, eller underleggjast særlege reglar om opptening i permisjonstida, og det blir opna for at ei føretakspensjonsordning, ved omdanning til ei innskotspensjonsordning, skal kunne vidareførast for medlemmer som på omdanningstidspunktet er utføre eller sjukmelde. Lovendringa inneheld vidare ei presisering av at premiefondet skal nyttast til å dekkje opp manglande premiereserve også ved omdanning av ei føretakspensjonsordning til ei innskotspensjonsordning. Vidare inneheld lovendringa ei presisering og endring av føresegna om bruk av premiefondet ved omorganisering i føretaket og ved omdanning av ei føretakspensjonsordning til ei innskotspensjonsordning. Som oppfølging av lovendringa fastsette Finansdepartementet «forskrift 29. juni 2007 nr. 743 om overgangsregler til lov 15. juni 2007 om endringer i foretakspensjonsloven og innskuddspensjonsloven».

Stortinget fastsette på bakgrunn av forslag i Ot.prp. nr. 11 (2006–2007) endringar i innskotspensjonslova og skattelova slik at frilansarar kan opprette innskotspensjonsordning med rett til frådrag i skattepliktig inntekt. Frilansarar utan tilsetjingsforhold er verken å sjå på som tilsette eller sjølvstendig næringsdrivande, og fall derfor utanfor dei gjeldande ordningane for skattefavisert tenestepensjon. Endringane tredde i kraft 16. mars 2007.

Finansdepartementet fastsette 19. mars 2007 nr. 278 mellombels forskrift om avslutning og avbrot av individuelle livrentekontraktar. Skattereglane for individuelle livrentekontraktar blei endra med verknad frå 1. januar 2007, noko som har ført til at mange ønskjer å avbryte slike kontraktar. Forskrifta fastset kor stor del av midlane som er tilordna kontrakten, som forsikringstakaren kan krevje utbetalt ved avbrot. Forskrifta gjeld til og med 31. desember 2010.

Finansdepartementet endra ved forskrift 16. april 2007 nr. 407 «forskrift 22. desember 2006 nr. 1616 om minstekrav til kapitaldekning i forsikringsselskaper, pensjonskasser, innskuddspensjonsforetak og holdingselskap i forsikringskonsern». Vidare endra departementet «forskrift 22. desember 2006 nr. 1617 om garantiordning for skadeforsikring» ved forskrift 24. mai 2007 nr. 543. Departementet endra også «forskrift 19. februar 1993 nr. 117 om forsikringsvirksomhetslovens anvendelse på pensjonskasser og pensjonsfond» ved forskrift 3. juli 2007 nr. 840, og «forskrift 22. september 1995 nr. 827 om forsikringstjenesteytelse og etablering av filial av forsikringsselskap med hovedsete i annen stat i Det europeiske økonomiske samarbeidsområde m.m.» ved forskrift 28. september 2007 nr. 1097. Endringane er i hovudsak av teknisk karakter.

«Forskrift 21. november 1989 nr. 1167 om fordeling av kostnader, tap, inntekter, fond mv. mellom forsikringsselskaper i konsernforhold og mellom bransjer og kontrakter i et forsikringsselskap» blei endra ved forskrift 14. november 2007 nr. 1252. Endringa går ut på at norske og utanlandske selskap kan fråvike gjeldande krav om at etableringskostnader for individuelle livsforsikringskontraktar skal betalast samtidig med kontraktsinngåing dersom selskapet oppfyller omfattande krav om informasjon til kunden. Forskriftsendringa er ei oppfølging av EFTA-domstolen si avgjerd 25. november 2005 om at norske styresmakter ikkje kan forby at utanlandske filialar og utanlandske selskap som driv livsforsikringsverksemd i Noreg, let etableringskostnaden vere ei gjeld for kunden til selskapet. Endringa får verknad frå 1. januar 2008. Forskrifta gjer også mindre endringar i «forskrift 5. mai 1995 nr. 581 om opplysningsplikt for avtaler om livsforsikring» og «forskrift 26. mai 1995 nr. 583 om kontoføring og kontoutskrift i livs- og pensjonsforsikring».

Finansdepartementet fastsette «forskrift 17. desember 2007 nr. 1457 om livsforsikringsselskapers og pensjonsforetaks kapitalforvaltning» og «forskrift 17. desember 2007 nr. 1456 om skadeforsikringsselskapers kapitalforvaltning». Forskriftene inneber skjerpa krav til måten selskapa styrer og kontrollerer kapitalforvaltninga, medrekna spesifikke krav til ein dokumentert kapitalforvaltningsstrategi, krav om sjølvstende mellom utøvinge og kontrollerande eining i kapitalforvaltninga, krav om særleg aktsemd knytt til visse typar transaksjonar, og større vektlegging av kravet om stresstesting av balansen til selskapa. Som følgje av det skjerpa kravet til styring og kontroll med kapitalforvaltninga er det i dei nye forskriftene gitt eit

utvida høve til å investere i visse typar eigedelar, som for eksempel aksjar, industriobligasjonar og verdipapirfond. Formålet med føresegnene er å leggje til rette for at kapitalforvaltninga i større grad kan tilpassast evna hos dei enkelte selskapa til å bere risiko.

Kredittilsynet fastsette 3. mai 2007 «Forskrift om forsikringsselskapets opplysningsplikt for avtaler om annen forsikring enn livsforsikring». Forskrifta treddi i kraft 1. januar 2008. Forskrifta innfører ei plikt for skadeforsikringsselskap, ved fornying av forsikringsavtalar, til å gi opplysningar om forsikringspremien i førre avtaleperiode saman med opplysning om ny premie. Forskrifta vidarefører òg tidlegare regler i «forskrift av 5. mai 1995 nr 582 om opplysningsplikt for avtaler om annen forsikring enn livsforsikring» og «forskrift av 22. januar 2007 nr 63 om opplysningsplikt om garanti for skadeforsikringsforpliktelser». Den siste forskrifta innfører opplysningsplikt om skadeforsikring som blir tilbydd her i riket, er omfatta av garantiordning, og eventuelt kva for garanti for forsikringsforpliktinga ordninga gir.

#### 4.1.3 Verdipapirhandel

Stortinget vedtok i juni ny lov om verdipapirhandel og ny lov om regulerte marknader (børslov) etter forslag fremja av Finansdepartementet 23. mars 2007 i Ot.prp. nr. 34 (2006–2007) «Om lov om verdipapirhandel (verdipapirhandeloven) og lov om regulerte markeder (børsloven)». Dei to lovene gjennomfører EØS-skyldnader som svarar til tre EU-direktiv; direktiv 2004/39/EF om marknader for finansielle instrument (MiFID), direktiv 2004/109/EF om utskrivers informasjonsplikt (rapporteringsdirektivet) og direktiv 2004/25/EF om overtakingstilbod. Formålet med å gjennomføre dei tre direktiva er mellom anna å vidareføre og styrkje dei omsyna som ligg bak gjeldande verdipapirhandel- og børslov. I særleg grad understrekar ein omsynet til å sikre tilliten til finansmarknadene for på den måten å sikre effektive verdipapirmarknader. Direktiva inneber vidare ein større grad av harmonisering av viktige rammevilkår for verdipapirmarknadene innanfor EU/EØS-området. Gjennomføringa av MiFID i norsk rett inneber mellom anna at verdipapirforetak og marknadsplassar (børsar o.l.) i større grad enn før kan drive si verksemd innanfor heile EU/EØS-området på bakgrunn av heimlandsløyyet sitt. Dette er med på å auke konkurransen mellom meklarforetak og mellom marknadsplassar.

Reglane som skal gjelde verdipapirforetak, er gjennomførte i lov om verdipapirhandel, medan

reglar for regulerte marknader hovudsakleg er gjennomførte i lov om regulerte marknader. Reglane til gjennomføring av MiFID tredde i kraft 1. november 2007, medan reglane til gjennomføring av rapporterings- og overtakingsdirektiva tredde i kraft 1. januar 2008.

Finansdepartementet har med heime i dei nye lovene fastsett «forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven» (verdipapirforskrifta) og «forskrift 29. juni 2007 nr. 875 om regulerte markeder» (børsforskrifta). Forskriftene gir utfyllande reglar til verdipapirhandellova og børslova. Departementet fastsette samtidig enkelte overgangsreglar i «forskrift 29. juni 2007 nr. 750 om overgangsregler til lov 29. juni 2007 nr. 74 om regulerte markeder (børsloven) og lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven)». Det blei også gjort tekniske endringar i «forskrift 9. desember 2005 nr. 1422 om opplysninger i prospekter» ved forskrift 29. juni 2007 nr. 745. «Forskrift 9. desember 2005 nr. 1422 om opplysninger i prospekter» blei seinare oppheva då forskrift 29. juni 2007 nr. 876 verdipapirforskrifta tok til å gjelde 1. november 2007.

Dei nye reglane inneber harmoniserte reglar for verdipapirføretak og regulerte marknader (børsar, omsetningsplassar for finansielle instrument) i EØS. Slik legg dei nye lovene til rette for auka konkurranse mellom aktørane på finansmarknaden innanfor EØS-området. Harmoniserte rapporteringsreglar i heile EU/EØS-området for verksemdar og andre utskrivarar av finansielle instrument kan dessutan gjere det enklare og rimelegare å hente inn kapital i den europeiske verdipapirmarknaden. Ny lov om verdipapirhandel innfører konsesjonsplikt for to nye investeringstenester; investeringsrådgiving og drift av multilaterale handelsfasilitetar. Investeringsrådgiving omfattar personlege tilrådingar til personar om å investere i bestemte finansielle instrument som aksjar, obligasjonar og fondsdelar. Denne forma for rådgiving var ikkje underlagd regulering etter lov om verdipapirhandel frå 1997. Drift av multilaterale handelsfasilitetar er ei ny type teneste som inneber at eit verdipapirføretak eller ein regulert marknad (børs) kan tilby ein alternativ omsetningsplass for finansielle instrument i konkurranse med vanleg børs. Omfanget av finansielle instrument som fell inn under lova, er også utvida. Dette gjeld til dømes varederivat (som kraftderivat, fraktratar osv.) og kredittderivat. Etter verdipapirhandellova 1997 var desse derivata berre delvis underlagde systemet i verdipapirhandellova. Som følgje av rapporteringsdirektivet er reglane om utskrivars flaggeplikt, periodiske rapporteringsplikt og reglar om offent-

leggjering av opplysningar endra. Tilsvarende er det gjort mindre endringar i reglane om tilbodsplikt for å tilpasse dei til direktivet om tilbodsplikt. Vidare er investorvernet auka gjennom krava til god forretningsskikk. I den nye verdipapirhandellova skal til dømes verdipapirføretaka klassifisere sine kundar som høvesvis ikkje-profesjonelle, profesjonelle eller kvalifiserte motparter. Eit anna tiltak som skal bidra til å auke investorvernet, er krava om å gjennomføre særskilde vurderingar knytte til investoren. Mellom anna må verdipapirføretaka, før dei yter investeringsrådgiving eller yter aktiv forvaltning, innhente informasjon om kundens finansielle situasjon og kunnskap frå det aktuelle investeringsområdet som skal setje føretaket i stand til å anbefale den investeringstenesta og dei finansielle instrumenta som eignar seg for kunden.

Departementet har gjort endringar i forskrift 29. juni 2007 nr. 750 om overgangsreglar til børslova og verdipapirhandellova ved forskrift 31. oktober 2007 nr. 1202 og ved forskrift 21. desember 2007 nr. 1777. Endringane gjeld mellom anna unntak frå løyvereglane fram til 1. mai 2008 for kredittinstitusjonar som berre driv investeringsrådgiving og ordreforidling, og overgangsreglar om korleis ein driv transaksjonsrapportering, fram til verdipapirhandellova §10-18 med tilhøyrande forskrift trer i kraft.

Departementet har også gjort endringar i forskrift 29. juni 2007 nr. 876 (verdipapirforskrifta) ved «forskrift 19. oktober 2007 nr. 1166 om endring i forskrift 9. desember 2005 nr. 1422 om opplysninger i prospekter og i forskrift 29. juni 2007 om forskrift til verdipapirhandelloven», ved forskrift 31. oktober 2007 nr. 1203, ved forskrift 18. desember 2007 nr. 1486, ved forskrift 19. desember 2007 nr. 1602 og ved forskrift 21. desember 2007 nr. 1778.

Endringane i verdipapirforskrifta ved forskrift 19. oktober 2007, og 21. desember 2007 gjeld hovudsakleg tekniske tilpassingar. Endringane i verdipapirforskrifta ved forskrift 31. oktober 2007 gjeld bruksområdet for forskrifta på verdipapirfond, og tilbodsmyndigheita sin rett til å krevje gebyr og enkelte verknader av klassifisering som kvalifisert motpart.

Endringa i verdipapirforskrifta ved forskrift 18. desember 2007 nr. 1486 tredde i kraft 1. januar 2008, og innebar at det blei fastsett reglar i forskrifta sitt kapittel 6 del II om tilbodsplikt ved erverv av rettar eller andre interesser knytte til aksjar og del III om overtakingstilbod med tilknytning til fleire statar. Oslo Børs utarbeidde forslaget til regelendringar. Regelen i kapittel 6 del II inneber eit framhald av reglane på dette punktet frå den

tidlegare verdipapirhandellova. Etter gjennomgang av høringsnotatet og høringsmerknader kom Finansdepartementet til at denne delen av forskrifta reiser spørsmål som bør utgreiast nærare. Dette arbeidet er framleis under behandling i Finansdepartementet og Kredittilsynet. Kapittel 6 del III inneheld reglar om overtakingstilbod med tilknytning til fleire statar og reglar om lovval. Denne delen av forskrifta ligg nær opp til direktiv 2004/25/EF, og reglane blei baserte på Oslo Børs sitt høringsnotat og etterfølgjande høringsmerknader.

Endringa i verdipapirforskrifta ved forskrift 19. desember 2007 nr. 1602 utfyller verdipapirhandellova § 10-18, og innfører ei plikt for verdipapirforetaka til å rapportere utførte transaksjonar i noterte finansielle instrument til Kredittilsynet. Forskrifta har som mål å gi Kredittilsynet betre høve til å avdekkje ulovleg innsidehandel og marknadsmanipulasjon. Forskrifta regulerer mellom anna kva for nokre transaksjonar som skal rapporterast, og kva for nokre opplysningar om kundens identitet som skal krevjast i transaksjonsrapportane. Forskriftsføresegnene om transaksjonsrapportering tek til å gjelde så snart Kredittilsynet har utarbeidd dei nødvendige tekniske løysingane.

I Ot.prp. nr. 11 (2006–2007) blei det foreslått lovreglar om at utanlandske investorar kan registrere eiga si av aksjar i norske aksjeselskap gjennom forvaltar. Dette er ei vidareføring av gjeldande rett. Det blei foreslått at ein fører vidare kravet om at innanlandske eigarar av aksjar i norske selskap skal vere direkteregistrerte, slik at den reelle eigareren står oppført i aksjeeigarregisteret. Lovreglane blei vedtekne av Stortinget 16. mars 2007. Det blei også vedteke ein heimel for å påleggje forvaltarar å rapportere eigarforhold til offentleg styringsmakt eller andre.

Forskrift 8. juli 2002 nr. 800 om verdipapirfondshandel med derivat er blitt endra gjennom året. Etter ei endring vedteken 23. mars 2007 (nr. 309) har verdipapirfond høve til å selje finansielle instrument fondet ikkje eig. Forskrifta opnar for slikt sal om nærare krav til dekning av shortsålet er oppfylt. Endringa blei vedteken på bakgrunn av eit utkast laga av Kredittilsynet. Reglane svarar til ei anbefaling frå EU-kommisjonen (2004/383/EF) om såkalla UCITS-fond handel med derivat. Forskrifta blei òg gjenstand for tekniske endringar i høve til endringane i ny lov om verdipapirhandel, jf. forskrift 29. juni 2007 nr. 876 og forskrift 19. desember 2007 nr. 1601.

Finansdepartementet fastsette vidare «forskrift 21. desember 2007 nr. 1776 om differensiering av forvaltningsgodtgjørelsen for verdipapirfondsan-

delar». Forskrifta opphevar den tidlegare forskrifta frå 2003 (forskrift 6. januar 2003 nr. 10). Etter forskrifta skal differensiering av forvaltningsgodtgjeringa baserast på marknadsverdien av partane, og ikkje talet på partar kvar enkelt kunde eig i fondet. Føresegna om at forvaltningsselskapet i kvart enkelt høve kan differensiere godtgjeringa på anna grunnlag enn verdien av egedelane, så lenge differensieringa er sakleg grunngitt, blir vidareført. Forskrifta grip ikkje inn i avtalar om forvaltningsgodtgjering som er inngått før forskrifta tek til å gjelde 1. januar 2008.

#### 4.1.4 Egedomsmekling

Ny lov 29. juni 2007 nr. 73 om egedomsmekling blei vedteken i 2007. Lova tek til å gjelde frå 1. januar 2008, og erstattar den tidlegare lov 16. juni 1989 nr. 53 om egedomsmekling. Den nye lova byggjer på forslaget til Regjeringa i Ot.prp. nr. 16 (2006–2007). Dette forslaget byggjer på egedomsmeulingslovutvalet si utgreiing i NOU 2006:1 «Eiendomsmeuling». Verkeområdet til lova er i hovudsak uendra. Lova inneheld likevel ei rekkje føresegner som skal tene til å sikre at både seljar og kjøpar får god og uhilda bistand. Blant endringane gjeld eit strengare krav til kompetanse. Denne endringa inneber eit krav om ein ansvarleg meklar for kvart oppdrag som sjølv skal utføre dei mest vesentlege delane av oppdraget. Vidare blei tittelen «eigedomsmeklar» verna i lova, og kan berre nyttast av personar som har eigedomsmeklarbrev, er advokat eller jurist med løyve frå Kredittilsynet. Det er forbode å bruke tittelen «statsautorisert eigedomsmeklar». Det er også gitt skjerpa føresegner som skal sikre at meklaren er uhilda, blant anna strengare føresegner om eigenhandel og om høve til å drive anna verksemd. Meklaren si plikt til å skaffe og gi opplysningar om eigedommen blei også skjerpa.

Departementet har gitt overgangsreglar til dei nye lovreglane i forskrift 23. november 2007 nr. 1282. Mellom anna blei krava i den nye lova til å ha ansvarleg meklar med formell kompetanse utsette i tre år. Vidare blei det gitt reglar om godkjenning av personar som ikkje har eigedomsmeklarbrev som ansvarleg meklar. Personar utan eigedomsmeklarbrev kan søkje om godkjenning som ansvarleg meklar om dei oppfyller nærare krav til praktisk erfaring og består ein prøve som er godkjend av Kredittilsynet. Ved forskrifta blei også nye reglar som skal sikre at meklaren er uhilda, utsette ei tid for at aktørane skal få tilpassa verksemda si til den nye lova.

I medhald av ny lov om eigedomsmekling har departementet vedteke forskrift om eigedomsmekling, jf. forskrift 23. november 2007 nr. 1318. Forskrifta gir utfyllande reglar til lova på ei rekkje punkt. Det gjeld blant anna arbeidsdelinga mellom ansvarleg meklar og eigedomsmeklarfullmektigen. I forskrifta er det òg gitt føresegnar som betre skal sikre innsyn i bodrundane. Forskrifta opnar dessutan for at ei rekkje av føresegnene i lova kan fråvikast ved såkalla næringsmekling.

Forskrift om eigedomsmekling 20. mars 1990 nr. 177 blei endra ved forskrift 16. mars 2007 nr. 275. Seinare blei heile forskrifta om eigedomsmekling 1990 oppheva ved den nye forskrifta om eigedomsmekling 23. november 2007 nr. 1318, med unntak for eigedomsforskrifta 1990 §2-5, som er gitt verknad fram til 1. januar 2009.

#### 4.1.5 Rekneskap og revisjon

«Forskrift av 7. februar 2001 nr. 108 om grunnfondsbevis i sparebanker, kredittforeningar og gjensidige forsikringsselskaper» blei endra ved forskrift 19. desember 2007 nr. 1497. Denne endringa i grunnfondsbevisforskrifta inneber at bruk av IFRS i selskapsrekneskapen ikkje fører til forandringar i fordelinga av overskot mellom grunnfondsbevisegarar og den «eigarlause» kapitalen.

Finansdepartementet endra ved forskrift 30. mars 2007 nr. 370 «forskrift av 16. desember 1998 nr. 1240 om årsregnskap m.m. for bankar, finansieringsforetak og morselskap for slike». Ved forskrift same dato nr. 371 endra departementet «forskrift av 23. august 1999 nr. 957 om årsregnskap m.m. verdipapirforetak», ved forskrift same dato nr. 373 endra departementet «forskrift av 7. februar 2001 nr. 108 om grunnfondsbevis i sparebanker, kredittforeningar og gjensidige forsikringsselskaper», og ved forskrift same dato nr. 389 endra departementet «forskrift av 16. desember 1998 nr. 1241 om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper».

Endringane inneber ei plikt for bankar og finansieringsforetak i IFRS-konsern til å bruke enten IFRS eller reglar om forenkla bruk av IFRS i selskapsrekneskapen. For andre institusjonar er det gitt høve til å velje IFRS, forenkla IFRS eller dei ordinære reglane i årsrekneskapsforskrifta. For skadeforsikringsselskap er det gjort ei tilpassing til IFRS når det gjeld gjenforsikring (IAS 4) og eigedommar (IAS16 og IAS 40). Samstundes, som følge av dette, er det teke inn korrigerande føresegnar i soliditetsregelverket når det gjeld gjenforsikring. Verdipapirforetak og forvaltningselskap får høve til å bruke IFRS i selskapsrekneskapen.

Vidare endra departementet «forskrift 7. september 2006 nr. 1062 til utfylling og gjennomføring mv. av regnskapslova av 17. juli 1998 nr. 56» ved forskrift 30. mars 2007 nr. 369, ved forskrift 4. desember 2007 nr. 1355 og ved forskrift 21. desember 2007 nr. 1768. Endringa 4. desember inneber at ordninga med utsett frist for forseinkingsgebyr for rekneskapspliktige som leverer årsrekneskap o.l. elektronisk gjennom Altinn-portalen, blei forlengd med verknad for rekneskapsåret til og med 2008.

Departementet endra også «forskrift 17. desember 2004 nr. 1852 om gjennomføring av EØS-regler om vedtatte internasjonale regnskapsstandarder» ved forskrifter av 27. juni 2007 nr. 722 og forskrift 20. desember 2007 nr. 1700. Endringane var av teknisk karakter.

Kredittilsynet vedtok 31. desember 2007 endring av «forskrift 8. februar 1999 nr. 196 om autorisasjon av rekneskapsførarar o.a.». Endringane tredde i kraft straks. Ei av endringane inneber at advokatar, som etter bransjemessig sedvane har drive rekneskapsførarverksemd som ein naturleg del og som ledd i anna oppdrag, får forlengd frist til 31. desember 2009 til å avvikle denne rekneskapsførarverksemda. Kredittilsynet kan i særlege tilfelle etter søknad forlengje fristen for å avvikle rekneskapsførarverksemda for advokatar. Advokatfirma fekk òg høve til å autorisere firmaet som rekneskapsførarselskap utan å oppfylle kravet til at selskapet skal ha ein autorisert rekneskapsførar som dagleg leiar. Advokatfirma som vil nytte seg av dette unntaket, må ha ein tilsett fagleg leiar for rekneskapsførarverksemda som er autorisert rekneskapsførar. Firmaet må òg ha skriftlege retningslinjer for fagleg leiars oppgåver og rapportering til dagleg leiar. Det blei vidare gjort teknisk endring i forskrifta når det gjaldt praksiskrav for autorisasjon, og om innhaldet i krav til etterutdanning for autorisert rekneskapsførar.

#### 4.1.6 Anna

Finansdepartementet fastset i samsvar med lov om renter ved forseinka betaling § 3 ein forseinkingsrentesats for kvart komande halvår. Satsen skal vere styringsrenta til Noregs Bank med eit tillegg på 7 prosentpoeng. Ved forskrift 28. juni 2007 nr. 707 blei forseinkingsrenta fastsett til 11,5 prosent. Ved forskrift 19. desember 2007 nr. 1498 blei forseinkingsrenta fastsett til 12,25 prosent.

Finansdepartementet gav i juni 2007 ei vurdering av retningslinjene og praksis for utgiving av jubileums- og minnemynt. Bakgrunnen var eit spørsmål frå Stortinget om framtida for myntproduksjon på Kongsberg når produksjonsavtalen

med Noregs Bank går ut i 2009. Departementet gav uttrykk for at det bør vere grunnlag for framtidig myntproduksjon på Kongsberg så sant produksjonen er konkurransedyktig på pris og kvalitet. I vurderinga av retningslinjene la departementet vekt på at utgiving av jubileums- og minnemyntar skal vere eit viktig bidrag til nasjonal identitet og historie. På den eine sida tilseier dette ein restriktiv praksis for slike utgivingar i samsvar med gjeldande retningslinjer, men samtidig også at det skjer utgivingar regelmessig. Etter Finansdepartementet si vurdering er det ønskeleg med ein større grad av langtidsplanlegging rundt framtidige utgivingar av jubileumsminnemyntar. Departementet meiner at dei retningslinjene som gjeld, her gir rom for også å leggje vekt på myntproducentens behov, og at desse omsyna vil bli balanserte på ein rimeleg måte med eit utgivingstempo på om lag éi utgiving pr. år. Departementet støtta at Noregs Bank opprettar ein uavhengig komité som vurderer utgivingane.

#### **4.1.7 Oversikt over forskrifter som er fastsette av Finansdepartementet på finansmarknadsområdet i 2007**

Det blei fastsett 49 forskrifter i 2007.

Forskrift 16. januar 2007 nr. 27 om endring av forskrift 22. juni 2000 nr. 632 om minstekrav til kapitaldekning for markedsrisiko mv. for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak

Midlertidig forskrift 16. mars 2007 nr. 276 om overgangsregler til lov om sparebanker og lov om foretningsbanker

Forskrift 16. mars 2007 nr. 275 om endring i forskrift 20. mars 1990 nr. 177 om eiendomsmegling

Midlertidig forskrift 19. mars 2007 nr. 278 om avbrudd og opphør av individuelle livrentekontrakter

Forskrift 23. mars 2007 nr. 309 om endring av forskrift 8. juli 2002 nr. 800 om verdipapirfonds handel med derivater

Forskrift 30. mars 2007 nr. 369 om endring av forskrift 7. september 2006 nr. 1062 til utfylling og gjennomføring mv. av regnskapsloven av 17. juli 1998 nr. 56

Forskrift 30. mars 2007 nr. 370 om endring av forskrift 16. desember 1998 nr. 1240 om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsforetak og morselskap for slike

Forskrift 30. mars 2007 nr. 371 om endring av forskrift 23. august 1999 nr. 957 om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak

Forskrift 30. mars 2007 nr. 372 om endring av forskrift 22. oktober 1990 nr. 875 om minstekrav til

kapitaldekning i finansinstitusjoner og verdipapirforetak

Forskrift 30. mars 2007 nr. 373 om endring av forskrift 7. februar 2001 nr. 108 om grunnfondsbevis i sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper

Forskrift 30. mars 2007 nr. 389 om endring av forskrift 16. desember 1998 nr. 1241 om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper

Forskrift 16. april 2007 nr. 407 om endring av forskrift 22. desember 2006 nr. 1616 om minstekrav til kapitaldekning i forsikringsselskaper, pensjonskasser, innskuddspensjonsforetak og holdingsselskap i forsikringskonsern

Forskrift 3. mai 2007 nr. 467 om endring av forskrift om tilsyn med finansinstitusjoner og forvaltningsselskap som har hovedsete i annen EØS-stat og som driver virksomhet i Norge m.v.

Forskrift 3. mai 2007 nr. 468 om endring av forskrift 22. desember 2006 nr. 1615 om kredittinstitusjoners og verdipapirforetaks store engasjementer

Forskrift 24. mai 2007 nr. 543 om endring av forskrift 22. desember 2006 nr. 1617 om garantiordning for skadeforsikring

Forskrift 25. mai 2007 nr. 550 om kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett i en sikkerhetsmasse bestående av offentlige lån, utlån med pant i bolig eller annen fast eiendom

Forskrift 19. juni 2007 nr. 679 om endring i forskrift om grunnfondsbevis i sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper

Forskrift 27. juni 2007 nr. 722 om endring av forskrift 17. desember 2004 nr. 1852 om gjennomføring av EØS-regler om vedtatte internasjonale regnskapsstandarder

Forskrift 28. juni 2007 nr. 707 om renter ved forsinket betaling.

Forskrift 29. juni 2007 nr. 743 om overgangsregler til lov 15. juni 2007 nr. 28 om endringer i foretakspensjonsloven og innskuddspensjonsloven

Forskrift 29. juni 2007 nr. 745 om endring i forskrift 9. desember 2005 nr. 1422 om opplysninger i prospekter

Forskrift 29. juni 2007 nr. 747 om forsvarlig likviditetsstyring. Forskrift om forsvarlig likviditetsstyring

Forskrift 29. juni 2007 nr. 748 om endring av forskrift 2. mai 1994 nr. 326 om filial av banker og andre kredittinstitusjoner med hovedsete i en annen stat innen Det europeiske økonomiske samarbeidsområde, m.m.

Forskrift 29. juni 2007 nr. 750 om overgangsregler til lov 29. juni 2007 nr. 74 om regulerte markeder (børsloven) og lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven)

Forskrift 29. juni 2007 nr. 875 om regulerte markeder (børsforskriften)

Forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften)

Forskrift 3. juli 2007 nr. 840 om endring i forskrift 19. februar 1993 nr. 117 om forsikringsvirksomhetslovens anvendelse på pensjonskasser og pensjonsfond

Forskrift 28. september 2007 nr. 1097 om endring i forskrift 22. september 1995 nr. 827 om forsikringstjenesteytelser og etablering av filial av forsikringsselskap med hovedsete i annen stat i Det europeiske økonomiske samarbeidsområde m.m.

Forskrift 17. oktober 2007 nr. 1157 om endring av kapitalkravsforskriften

Forskrift 19. oktober 2007 nr. 1166 om endring i forskrift 9. desember 2005 nr. 1422 om opplysninger i prospekter og i forskrift 29. juni 2007 om forskrift til verdipapirhandelloven

Forskrift 31. oktober 2007 nr. 1202 om endring av forskrift 29. juni 2007 nr. 750 om overgangsregler til lov 29. juni 2007 nr. 74 om regulerte markeder (børsloven) og lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven)

Forskrift 31. oktober 2007 nr. 1203 om endring av forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften)

Forskrift 14. november 2007 nr. 1252 om endring i forskrift om fordeling av kostnader, tap, inntekter, fond mv mellom forsikringsselskaper i konsernforhold og mellom bransjer og kontrakter i et forsikringsselskap, forskrift om opplysningsplikt for avtaler om livsforsikring og forskrift om kontoføring og kontoutskrift i livs- og pensjonsforsikring

Forskrift 23. november 2007 nr. 1282 om overgangsregler til lov 29. juni 2007 nr. 73 om eiendomsmegling

Forskrift 23. november 2007 nr. 1286 om endring i forskrift 23. april 2003 nr. 549 om underretning og kunngjøring ved reorganisering og avvikling av finansinstitusjoner

Forskrift 23. november 2007 nr. 1318 om eiendomsmegling

Forskrift 4. desember 2007 nr. 1355 om endring av forskrift 7. september 2006 nr. 1062 til utfylling og gjennomføring mv. av regnskapsloven 17. juli 1998 nr. 56

Forskrift 17. desember 2007 nr. 1456 om skade- forsikringsselskapers kapitalforvaltning

Forskrift 17. desember 2007 nr. 1457 om livsforsikringsselskapers pensjonsforetaks kapitalforvaltning

Forskrift 18. desember 2007 nr. 1486 om endring i forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften) kapittel 6

Forskrift 19. desember 2007 nr. 1601 om endring av forskrift 8. juli 2002 nr. 800 om verdipapirfonds handel med derivater

Forskrift 19. desember 2007 nr. 1602 om endring av forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften)

Forskrift 19. desember 2007 nr. 1497 om endring av forskrift 7. februar 2001 nr. 108 om grunnfondsbevis i sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper

Forskrift 19. desember 2007 nr. 1498 om renter ved forsinket betaling

Forskrift 20. desember 2007 nr. 1676 om endring av kapitalkravsforskriften

Forskrift 20. desember 2007 nr. 1700 om endring av forskrift 17. desember nr. 1852 om gjennomføring av EØS-regler om vedtatte internasjonale regnskapsstandarder

Forskrift 21. desember 2007 nr. 1776 om differensiering av forvaltningsgodtgjørelsen for verdipapirfondsandeler

Forskrift 21. desember 2007 nr. 1777 om endring i forskrift om overgangsregler til lov 29. juni 2007 nr. 74 om regulerte markeder (børsloven) og lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven)

Forskrift 21. desember 2007 nr. 1778 om endring i forskrift 29. juni 2007 om verdipapirhandel (verdipapirforskriften)

## 4.2 Oversikt over løyve i forvaltningsaker

Finansdepartementet gav 19. januar 2007 Gjensidige Forsikring løyve til å erverve alle aksjar i det danske forsikringsselskapet KommuneForsikring A/S, og til endring i organiseringa av konsernet som følge av ervervet. Det blei stilt som vilkår at ervervet blei gjennomført innan 12 månader.

Ankenes Sparebank og Narvik Sparebank fekk 5. februar 2007 løyve av Finansdepartementet til å slutte seg saman til Sparebanken Narvik.

Finansdepartementet godkjende 2. mars 2007 søknad frå FishEx ASA om å drive autorisert marknadsplass. Løyvet blei avgrensa til å gjelde marknadsplass for varederivat med fisk og/eller sjømat som underliggjande vare. Marknadsplassen skal liggje i Tromsø. Det blei stilt vilkår til den ansvarlege kapitalen til FishEX, til utarbeiding av instruksar for marknadsovervaking og til utarbeiding av forsvarleg internkontroll innan tre månader. Varederivat med fisk og/eller sjømat som underliggjande vare blir mellom anna brukt blant

aktørar i den underliggjande marknaden for å sikre seg mot prisendringar.

Finansdepartementet gav 2. mars 2007 Nord Pool Clearing ASA utvida løyve til å drive oppgjersverksemd i samband med varederivat generelt, medrekna varederivat med fisk og/eller sjømat som underliggjande vare. Utvidinga av løyvet har samanheng med godkjenning av FishEx ASA som autorisert marknadsplass. Det blei stilt som ytterlegare vilkår at selskapet må førehandsmelde vesentlege endringar i verksemda til Kredittilsynet, det blei stilt krav om ansvarleg kapital på minst 500 millionar kroner, og det blei stilt krav om at føretaket skal bruke oppgjersmetoden «General Clearing Member Method».

Bergen Broker Finans ASA (BB Finans) fekk 19. mars 2007 endra løyvevilkåra sine. Då Finansdepartementet gav BB Finans løyve til å opprette finansieringsføretak 20. august 1993, blei det sett vilkår om geografisk avgrensa drift ettersom føretaket fekk unntak frå kravet til ansvarleg kapital. På vilkår av at føretaket auka aksjekapitalen sin til 32 millionar kroner innan 31. mai 2007, oppheva departementet 19. mars 2007 vilkåret om geografisk avgrensa drift. Samtidig blei unntaket frå kravet til ansvarleg kapital oppheva.

Finansdepartementet godkjende 19. mars 2007 Gjensidige Forsikring sin søknad om å erverve inntil 19,99 prosent av aksjane i Storebrand ASA. Det blei stilt som vilkår at aukinga i eigardel måtte skje innan tre månader etter at løyvet blei gitt.

Finansdepartementet gav 19. mars 2007 Kaupting Bank hf. løyve til å erverve aksjar i Storebrand ASA slik at den samla eigardelen til selskapet kunne utgjere inntil 20 prosent av aksjane. Det blei stilt som vilkår at aukinga i eigardel måtte skje innan tre månader etter at løyvet blei gitt.

EnterCard Norge AS fekk 28. mars 2007 godkjenning frå Finansdepartementet til å opprette filial i Danmark.

Finansdepartementet godkjende 27. april 2007 Kristen-Norges Innkjøpsfelleskap sin søknad om etablering av skadeforsikringsselskapet KNIF Trygghet Forsikring AS. Det blei stilt ei rekkje vilkår knytte til oppfylling av organisering og leing av føretaket, og til ansvarleg kapital som måtte oppfyllest før løyvet kunne takast i bruk.

Fish Pool ASA fekk 11. mai 2007 løyve frå Finansdepartementet til å drive verksemd som autorisert marknadsplass (regulert marknad) for varederivat med fisk og/eller annan sjømat som underliggjande vare. Marknadsplassen skal liggje i Bergen. Løyve blei gitt på vilkår om, mellom anna, at Kredittilsynet kan stille krav til aksjekapitalen til Fish Pool ASA og kva denne skal bestå i.

Finansdepartementet gav 14. mai 2007 Wallie AS avgrensa løyve som e-pengeføretak, og føretaket var samtidig gitt mellombels unntak frå krava i kvitvaskingslova om identitetskontroll av sluttbrukar. Det blei stilt ei rekkje vilkår for unntaka, mellom anna knytt til øvre grenser i pengesummane føretaket kunne tilby i betalingskort, og til overvakingsssystem av transaksjonane.

Finansdepartementet godkjende 5. juni 2007 søknad frå Pallas ASA om løyve til etablering av finanskonsern og til å etablere skadeforsikringsselskapet Pallas Forsikring AS. Det blei stilt ei rekkje vilkår til organiseringa av verksemda før løyvet kunne takast i bruk, og til drift av verksemda.

Loomis Norge AS blei 21. juni 2007 gitt løyve frå Finansdepartementet til å drive valutaverksemd i Noreg. Finansdepartementet gjorde unntak frå krav i finansieringsverksemdslova til kva type føretak som kan drive valutaverksemd, slik at Loomis kan drive ervervsmessig omsetning av utanlandske betalingsmiddel i Noreg. Finansdepartementet stilte som vilkår for unntaket at den sentrale delen av verksemda er kontanthandtering, og at omsetning av valuta skal utgjere ein liten del av verksemda. Finansdepartementet la i vedtaket vekt på at Loomis hadde inngått samarbeid med Fokus Bank om oppgjør av valuta slik at oppgjør blei gjorde direkte til og frå kundane sine bankkontoar, og på den måten sikrar forsvarleg identitetskontroll og avgrensar moglegheita for kvitvasking.

Finansdepartementet gav 26. juni 2007 Maris Energy Insurance AS løyve til skadeforsikringsverksemd. Det blei stilt vilkår til kva type skadeforsikringsverksemd Maris Energy Insurance AS kan drive, og krav til organisering av verksemda før løyvet kan takast i bruk.

Finansdepartementet godkjende 26. juni 2007 Norgespensjon AS sin søknad om etablering av innskotspensjonsføretak. Det blei stilt vilkår til organiseringa av verksemda.

Pareto Securities ASA fekk dispensasjon frå Finansdepartementet til å drive valutaverksemd i samband med investeringstenester 5. september 2006. 28. juni 2007 godkjende departementet ei utviding av denne dispensasjonen. Pareto Securities har såleis rett til å drive anna næringsverksemd enn finansieringsverksemd der dette har naturleg samanheng med investeringstenesteverksemda, jf. verdipapirhandellova 1997 § 8-3. Departementet meinte at valutaveksling for kundane av investeringstenestene til føretaket kunne leggjast til grunn å ha naturleg samanheng med investeringsverksemda. Det blei stilt som vilkår for dispensasjonen at føretaket informerer kundane om

at valutatenesta ikkje er dekt av ordninga med sikringsfondet til verdipapirføretaka.

Finansdepartementet godkjende 29. juni 2007 DnB NOR ASA sin søknad om dispensasjon frå reglane om eigaravgrensing i Oslo Børs Holding ASA og VPS Holding ASA. DnB NOR ASA fekk løyve til å eige inntil 19,66 prosent av aksjane i Oslo Børs Holding ASA og inntil 16,59 prosent av aksjane i VPS Holding ASA. Løyvet var gitt for ein periode fram til 31. desember 2008, og inneber ei forlenging av dispensasjonen frå eigaravgrensingsreglane som var gitt DnB NOR i 2004. DnB Nor ASA fekk såleis avslag på søknaden om varig eigarskap på høvesvis 19,66 og 16,59 prosent. I grunngravinga for dispensasjonen blei det vist til forslag frå departementet i Ot.prp. nr. 34 (2006–2007) om oppnemning av ei arbeidsgruppe som skal sjå på reglane om eigaravgrensing i infrastrukturføretak på verdipapirmarknadsområdet, og til at departementet fram til konklusjonane frå gruppa ligg føre, ikkje utviklar ein praksis som leier til varige avvik frå normalordninga i lova.

Finansdepartementet godkjende også OMX AB sin søknad om dispensasjon frå reglane om eigaravgrensing i Oslo Børs Holding ASA 29. juni 2007. Det svenske børsføretaket OMX AB fekk ved vedtak 29. juni 2007 avslag på søknad om varig erverv av mellom 10 og 15 prosent av aksjekapitalen i Oslo Børs Holding ASA, men fekk i staden mellombels løyve til å eige inntil 10,028 prosent av aksjekapitalen i Oslo Børs Holding ASA, fram til 31. desember 2008. Også i dette vedtaket blei det vist til oppnemninga av arbeidsgruppa som skal sjå på reglane om eigaravgrensing, og til at departementet ikkje ville utvikle ein praksis som leier til varige avvik frå normalordninga i lova.

Finansdepartementet gav 6. juli 2007 Gjensidige Forsikring løyve til å erverve alle aksjar i Tennant Insurance Group AB med dotterselskap. Som ei følgje av ervervet godkjende departementet samtidig ny konsernstruktur for Gjensidige-konsernet. Det blei sett som vilkår at ervervet måtte gjennomførast innan 12 månader.

Finansdepartementet gav 6. juli 2007 BBS Handel og Varekjøp AS og Teller AS løyve til å slutte seg saman. Det samanslutta selskapet vil drive verksemd innanfor kortbasert betalingsformidling. Konkurransetilsynet hadde allereie stilt vilkår til fusjonen for å avhjelpe moglege negative verkningar for konkurransen. Finansdepartementet sitt løyve blei gitt på vilkår av at partane innretta seg etter vedtak i Konkurransetilsynet. Departementet fatta 19. desember 2007 nytt vedtak om løyve til samanslutninga som ei følgje av at partane endra fusjonsplanane og den planlagde konsernstruktura.

ren. Etter vedtaket av 19. desember 2007 blei det gitt løyve til samanslutninga, og konsernstrukturen med morselskapet Blå Holding AS blei godkjent. Det blei stilt vilkår til at Kredittilsynet godkjende organiseringa av holdingselskapet.

Finansdepartementet godkjende 17. juli 2007 Netfonds Holding AS sin søknad om å etablere dotterselskapet Netfonds Livsforsikring AS. Netfonds Livsforsikring fekk løyve etter forsikringslova § 2-1 til å tilby individuell kapitalforsikring med investeringsval. Det blei sett vilkår til organiseringa og verksemda til Netfonds Livsforsikring.

Finansdepartementet gav 22. august 2007 OBOS løyve til å drive verksemd som finansieringsføretak. OBOS hadde 23. mars 1999 fått løyve til å drive utlånsverksemd innanfor bustadssamvirket og innanfor Noreg. Ved vedtaket av 22. august 2007 blei det gjort endringar i løyvet slik at finansieringsverksemda også kan omfatte utlånsverksemd til dotterselskap av OBOS utanfor Noreg.

Folkefinans AS fekk 13. september 2007 løyve til å drive verksemd som finansieringsføretak og kredittføretak. Folkefinans vil tilby kortsiktige smålån utan sikkerheit, formidla elektronisk. Folkefinans fekk løyve til ikkje å ha representantskap. Det blei sett vilkår til organiseringa og verksemda.

Finansdepartementet godkjende 18. september 2007 søknad frå Bank Norwegian AS om å etablere forretningsbank. Bank Norwegian AS skal drive ordinær bankverksemd og vil tilby tradisjonelle banktenester retta mot personmarknaden. Distribusjon av Bank Norwegian sitt produkt skal skje gjennom bruk av Internett. Departementet godkjende samtidig søknad om å etablere eit finanskonsern ved namn Norwegian Finans Holding ASA som morselskap. Det blei mellom anna stilt vilkår om at Norwegian Air Shuttle ASA ikkje kan ha større eigardel i holdingselskapet enn 20 prosent. I forhold til denne grensa skal også leiar tilsette og aksjeeigar med aksjedel i Norwegian Air Shuttle ASA på 10 prosent eller meir reknast med.

I vedtak 1. oktober 2007 gav Finansdepartementet løyve til Sparebanken Bien til omdanning til aksjesparebank. Stiftelsen Sparebanken Bien er eigar av alle aksjane i Sparebanken Bien AS. Det blei stilt som vilkår for løyve at Kredittilsynet godkjenner vedtekter og gjer ei ny vurdering av styremedlemmer i medhald av forretningsbanklova § 8a andre ledd

Finansdepartementet gav 8. oktober 2007 Den norske tannlegeforenings Gjensidige Sykeavbruddskasse, løyve til å etablere av gjensidig skadeforsikringsselskap.

Finansdepartementet godkjende 24. oktober 2007 DnB NOR ASA sin søknad om å erverve alle aksjane i SalusAnsvar AB.

Finansdepartementet gav 24. oktober 2007 løyve til å omorganisere foreininga og konsernet Landkreditt. Det blei mellom anna gitt løyve til at Landkreditt blei skipa som morselskap i finanskonsern, jf. finansieringsverksemdslova § 2a-3 første ledd. Endringa skjer som følge av nye lovreglar på bakgrunn av Banklovkomisjonens utgreiing NOU 2006:17. Løyvet inneber at Landkreditt kan overføre si operative verksemd til Landkreditt Bank AS, og bli godkjend som morselskap i finanskonsern som er organiserte etter den såkalla holdingmodellen. Som vilkår for å gjennomføre omorganiseringa blei det sett som krav at Kredittilsynet har godkjent vedtektene for Landkreditt og Landkreditt Bank AS. Den 9. november 2007 gav departementet dispensasjon frå konsesjonsvilkåra som avgrensar Landkreditt Banks AS' forvaltningskapital til 75 prosent av foreininga Landkreditts forvaltningskapital.

Pareto Privat AS fekk 1. november 2007 løyve til å etablere forretningsbank. Det er i søknaden opplyst at det skal gjennomførast ein kombinert emisjon/nedsal utan fortrinnsrett for Pareto AS eller andre, jf. forretningsbanklova § 4 første ledd. Det blei stilt vilkår til organiseringa og verksemda.

Finansdepartementet godkjende 8. november 2007 samanslåing mellom Oslo Børs Holding ASA og VPS Holding ASA. Det samanslåtte selskapet, Oslo Børs Verdipapirsentralen Holding ASA, eig Oslo Børs ASA, Verdipapirsentralen ASA og VPS Clearing ASA, som alle driv med konsesjonsbelagde tenester. Departementet la vekt på å vege omsynet til føretaka si målsetjing om å styrkje konkurransekrafta si mot omsynet til å verne Verdipapirsentralen si kjerneverksemd som register over rettshavar og som ein viktig uavhengig infrastrukturinstitusjon i verdipapirmarknaden. Godkjenninga blei såleis gitt på vilkår mellom anna om organisering av konsernet som skal sikre VPS ASA som eit sjølvstendig og uavhengig føretak i konsernet. For å sikre soliditeten til VPS blei det òg gitt vilkår om at utbytte og konsernbidrag frå VPS ASA til andre føretak i konsernet ikkje kan givast utan godkjenning frå departementet. I vedtak av 18. desember 2007 presiserte departementet at godkjenning til utbytte vil bli gitt så lenge soliditeten i VPS ikkje blir uforsvarleg redusert, og etter kva normer vurdering av konsernbidrag blir gjorde.

Finansdepartementet gav 16. november 2007 Storebrand Livsforsikring AS og Storebrand ASA løyve til å erverve den svenske forsikringsgruppa SPP. Same dag blei dei nødvendige løyva til mellom

anna endring i Storebrand ASA konsern gitt ved eige vedtak. I løyvet til erverv av SPP fekk Storebrand Livsforsikring AS mellom anna tidsavgrensa rett til å fråvike kravet om ei kapitaldekning på konsolidert nivå på åtte prosent ved at ein del av ein forsikringsteknisk reserve i SPP inngår ved berekninga av ansvarleg kapital på konsolidert nivå. Storebrand fekk også rett til å ta opp fondsobligasjonslån og evigvarande ansvarleg lån. Ved vedtak 8. januar 2008 endra departementet vilkåra knytte til retten til å ta opp fondsobligasjonslån og evigvarande ansvarleg lån.

Finansdepartementet gav 16. november 2007 Gjensidige Forsikring BA løyve, med heimel i forsikringslova § 3-7 tredje ledd, til å setje opp den ansvarlege kapitalen sin ved å skrive ut grunnfondsbevis. Med heimel i same lov § 15-8 blei det gitt dispensasjon frå forsikringslova slik at kapitalaukinga kan skje ved å omklassifisere om lag 25 prosent av opptent eigenkapital til grunnfondsbeviskapital. Departementet godkjende samstundes at grunnfondsbevisa skal skrivast ut til ein nyoppretta stiftelse (Gjensidigestiftelsen), og gav med heimel i grunnfondsbevisforskrifta § 15 løyve til at stiftelsen kan eige inntil 100 prosent av grunnfondsbevisa i ein periode på maksimalt eitt år, og 20 prosent i ein periode på maksimalt to år. Som vilkår for løyva blei det mellom anna stilt krav til sjølvstendig styre i stiftelsen og til vern av den kundeeigde kapitalen.

JP Morgan Securities Ltd. fekk 16. november 2007 løyve til å erverve inntil 25 prosent av aksjane i Storebrand ASA i samband med deltaking i eit garantikonsortium. Løyvet var avgrensa til å gjelde for ein periode på inntil eitt år frå teikningstidspunktet. Stemmeretten var avgrensa til inntil 20 prosent av aksjane.

16. november 2007 godkjende Finansdepartementet Kaupthing Bank hf. sin søknad om løyve til å erverve inntil 25 prosent av aksjane i Storebrand ASA i samband med deltaking i eit garantikonsortium. Løyvet var avgrensa til å gjelde for ein periode på inntil eitt år frå teikningstidspunktet.

16. november 2007 godkjende Finansdepartementet UBS Limited sin søknad om løyve til å erverve inntil 25 prosent av aksjane i Storebrand ASA i samband med deltaking i eit garantikonsortium. Løyvet var avgrensa til å gjelde for ein periode på inntil eitt år frå teikningstidspunktet. Stemmeretten var avgrensa til inntil 20 prosent av aksjane.

Finansdepartementet gav 30. november 2007 løyve for Sparebanken Vest, Fana Sparebank, Helgeland Sparebank og Sparebanken Øst til å skippe og eige eit forsikringskonsern som består av eit

holdingselskap (Beta Holding) som eig eit skadeforsikringsselskap og eit livsforsikringsselskap. Det var stilt vilkår om at Kredittilsynet må godkjenne mellom anna vedtektene og styremedlemmer, og til utkontrahering av kjerneverksemda.

Finansdepartementet gav 7. desember 2007 Vega Marine AS løyve til å drive skadeforsikringsverksemd innanfor den globale energi- og sjøforskringsmarknaden. Det blei stilt vilkår om at Kredittilsynet mellom anna skal godkjenne vedtektene.

Glitnir Banki hf. fekk 7. desember 2007 løyve til å omorganisere verksemda i Noreg. Det blei stilt vilkår til løyvet, mellom anna om godkjenning på ei rekkje punkt frå Kredittilsynet.

Kredittilsynet tildelte løyve til 58 nye verdipapirføretak i 2007. Den store auken i nye verdipapirføretak kom i all hovudsak av at investeringsrådgiving blei ny konsesjonspliktig investeringsteneste i den nye verdipapirhandellova, og at det tidlegare unntaket frå konsesjonsplikta for formidling av ordre i omsetjelege verdipapir og partar i verdipapirfond ikkje blei vidareført. I tillegg blei det i løpet av året tildelt 12 løyve til eksisterande verdipapirføretak til å yte nye investeringstenester (utvida konsesjonar).

Kredittilsynet kalla tilbake to løyve til å yte investeringstenester i 2007, der det eine verdipapirføretaket var Terra Securities ASA.

Kredittilsynet vurderte hausten 2007 om Storebrand ASAs eigarar Kaupthing Bank hf. og Exista hf. skulle konsoliderast som eigarar. Ei eventuell konsolidering ville få innverknad i høve til avgrensingsreglane for eigardelar i finansinstitusjonar. Kredittilsynet konkluderte i oktober med at det ut frå dei opplysningane ein hadde, ikkje var tilstrekkeleg grunnlag til å konkludere med at Kaupthing Bank og Exista skulle konsoliderast.

Kredittilsynet forvaltar lov om obligatorisk tenestepensjon, lov om innskotspensjon og lov om føretakspensjon. Plikt til å etablere tenestepensjonsordning etter OTP-loven gjaldt frå 1. januar 2007. Kredittilsynet hadde ei mengd tolkingsutsegner i 2007 i samband med desse lovene. Etter OTP-loven kan Kredittilsynet påleggje føretak som ikkje har pensjonsordning i samsvar med lova, å rette opp tilhøvet innan ein fastsett frist. Om eit slikt pålegg ikkje blir etterkome innan fristen, kan Kredittilsynet bestemme at føretaket skal betale ei fast mulkt til tilhøvet er retta opp. Kredittilsynet sende i 2007 ni førehandsvarsel og fire pålegg til føretak som er pliktige til å etablere tenestepensjonsordning for arbeidstakarane sine. Alle sakene førte til at føretaket etablerte pensjonsordning i samsvar med loven. Kredittilsynet har hittil ikkje gitt nokon føretak fast mulkt for manglande etablering.

## 5 Verksemda til Noregs Bank i 2007

### 5.1 Årsmeldinga for 2007

Årsmeldinga 2007 for Noregs Bank blei behandla og godkjend i hovudstyremøtet 20. februar 2008. Etter § 30 i «lov av 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet» (sentralbanklova) skal årsmelding og årsrekneskap sendast til departementet, som så skal leggje dei fram for Kongen og gjere dei kjende for Stortinget. Etter § 15b i instruks for Riksrevisjonen skal Riksrevisjonen «rapportere til Stortinget mulige bemerkninger til statsrådets myndighetsutøvelse overfor Norges Bank». Årsmeldinga følgjer denne meldinga som uttrykt vedlegg.

Det følgjer av sentralbanklova § 2 fjerde ledd andre punktum at «Riksrevisjonen fører kontroll med statsrådets myndighetsutøvelse etter lov 7. mai 2004 nr. 21 om Riksrevisjonen og instruks fastsatt av Stortinget». Etter § 12 i denne instruksen skal statsråden «snarest mulig etter at Norges Banks årsregnskap og årsberetning er mottatt i departementet oversende til Riksrevisjonen:

- a) bankens årsregnskap, fastsatt av representantskapet, med revisjonens beretning
- b) hovedstyrets årsberetning
- c) representantskapets uttalelse om hovedstyrets protokoller og eventuelt om andre forhold vedrørende banken, og
- d) statsrådets beretning vedrørende departementets og regjeringens myndighetsutøvelse i saker som gjelder Norges Bank.»

Departementet sender dokumenta som er nemnde i instruksen § 12 a-c, til Riksrevisjonen når departementet har motteke dei frå Noregs Bank. Riksrevisjonen får også gjenpart av den korrespondansen som skjer mellom departementet og Noregs Bank i saker om instruksjon og saker der ein let vere å instruere. Noregs Bank blei ikkje instruert med heimel i sentralbankloven § 2 tredje ledd i år 2007.

#### 5.1.1 Leiing og administrasjon

##### 5.1.1.1 Hovudstyret

Hovudstyret har sju medlemmer som er oppnemnde av Kongen, jf. § 6 i sentralbanklova. Sentralbanksjefen er leiar og visesentralbanksjefen

nestleiar i hovudstyret. Hovudstyret blir supplert med to medlemmer som representerer dei tilsette i banken, når styret har oppe administrative saker. Hovudstyret hadde 17 møte i 2007.

Hovudstyret var ved utgangen av 2007 samansett slik (vararepresentantar i parentes):

Sentralbanksjef Svein Gjedrem, leiar  
Visesentralbanksjef Jarle Berge, nestleiar  
Avdelingsdirektør Vivi Lassen (siviløkonom Kari Broberg)  
Administrerende direktør Liselott Kilaas (førsteamanuensis Aage Thor Falkanger)  
Dagleg leiar Brit K. Rugland (cand.polit. Berit Tennbakk)  
Professor Øystein Thøgersen (førsteamanuensis Ingunn Myrtveit)  
Professor Asbjørn Rødseth (direktør Eirik Wærness)

Representantar for dei tilsette:

Jan Erik Martinsen (Sven Odd Rotbæk)  
Torgrim Roll<sup>1</sup> (Gunnvald Grønvik)

##### 5.1.1.2 Representantskapet

Stortinget oppnemner eit representantskap med 15 medlemmer og vel leiar og nestleiar for to år, jf. sentralbanklova § 7.

Representantskapet var ved utgangen av 2006 samansett slik (vararepresentantar i parentes):

Mary Kvidal, leiar (autorisert regnskapsfører Lars Gjedebo)  
Kommunalråd Liv Røssland, nestleiar (prosjektleiar Frode Klemp)  
Dagleg leiar Solveig Nordkvist (skoleassistent Liv Stave)  
Kommunalråd Terje Ohnstad (rådgivar Herdis Maihack Engen)  
Direktør Tom Thoresen (statsautorisert revisor Hans Kolstad)  
Fylkesrådsleiar Reidar Åsgård (ordførar Ola Røtvei)

<sup>1</sup> Grønvik har møtt for Torgrim Roll etter at Roll slutta i Noregs Bank hausten 2007.

Rådgivar Anne Strifelt (seksjonssjef Inger Spangen)  
Ordførar Frank Sve (administrasjonssjef Erland Vestli)  
Oskar Grimstad (varaordførar Pål Morten Borgli)  
Siviløkonom Terje Johansen (administrerende direktør Torild Skogsholm)  
Rektor Eva Karin Gråberg (LO-sekretær Jan Elvheim)  
Lektor Runbjørg Bremset Hansen (student Camilla Bakken Øvald)  
Dekan Hans Petter Kvaal (politisk rådgivar Arent Kragh)  
Konsulent Kåre Harila (rektor Liv Sandven)  
Salsleiar Trond Lode (ordførar Ivar B. Prestbakmo)

#### 5.1.1.3 Bruken av ressursar i Noregs Bank – intern kontroll og risikostyring

Noregs Bank har i brev 20. februar 2008 til Finansdepartementet gjort greie for utviklinga i ressursbruken og om arbeidet med å styrkje den interne kontrollen og risikostyringa. Der står det mellom anna:

«Noregs Bank legg vekt på at sentralbanken skal utføre oppgåvene sine med høg kvalitet og til låge kostnader. Verksemda skal vere veldreven, prega av høgt etisk medvit og i samsvar med beste internasjonale praksis. Banken skal vise vilje og evne til endring.

##### *Ressursbruken*

Banken har dei siste åra konsentrert verksemda om kjerneoppgåvene pengepolitikk, finansiell stabilitet og kapitalforvaltning, samt drifts- og støtteoppgåver i samband med desse funksjonane. Dette har resultert i betydelege omstillingar. Kontanthandteringa blei skild ut i eit eige selskap i 2001, og alle aksjane banken hadde, selde i januar 2006. Den Kongelege Mynt blei seld i 2003. Det har vore ei konsentrasjon om grossistrolla i kontanthandteringa og talet på kontantdepot er redusert. Setelproduksjonen i banken blei avvikla i første halvår 2007, og det er inngått avtale med to utanlandske seteltrykkjeri om leveranse av setlar. Dei fyrste leveransane vil skje i 2008. Drifta av bankens oppgjerssystem er utkontraktert. Statistikkverksemda i Noregs Bank blei overført til Statistisk sentralbyrå (SSB) 1. januar 2007. Det er vidare lagt planer for reduksjon av dei sentrale stabs- og støttefunksjonane i banken fram mot 2010.

Ved utgangen av 2007 var det i alt 528 fast tilsette i Noregs Bank, mot 542 ved utgangen av 2006. Talet på tilsette er redusert med vel 600

frå siste del av 1990-talet. Det har skjedd samstundes som ressursbruken er auka på bankens kjerneoppgåver. I kapitalforvaltninga har det vore ein auke i talet på tilsette dei siste åra. Dette kjem særleg av den sterke veksten i forvaltningskapitalen i Statens pensjonsfond – Utland. Talet på fast tilsette i kapitalforvaltninga ved utgangen av 2007 var 178 mot 128 året før. Som følgje av den store auken i kapital under forvaltning dei næraste åra og endringar i oppgåvenes kompleksitet, vil det også i åra framover truleg bli ei auke i talet på tilsette i denne delen av bankens verksemd.

Omstillingane i banken har konsekvensar for mange tilsette. Banken bruker personalpolitiske tiltak for å gjere omstillingar i banken lettare for dei tilsette. I perioden 1999 til utgangen av 2007 blei det inngått i alt 334 avtaler om avgang ved bruk av personalpolitiske verkemiddel. I 2007 fekk 22 medarbeidarar i ulike delar av banken innvilga søknad om slik avgang, mot 7 året før.

Dei samla kostnadene ved omstilling i perioden 1999 til 2007 utgjer om lag 441 millionar kroner. Hovudtyngda skriv seg frå avtaler som kom i stand i 2000 og 2001. Det er i rekneskapen sett til side 129 millionar kroner til å dekkje framtidige utbetalingar knytte til omstillingane.

Omstillingane og nedgangen i talet på tilsette har ført med seg at det blir ledige lokale ved hovudkontoret. Noregs Bank er oppteken av at bygget blir best mogleg forvalta og at ledige areal blir forsvarleg og forretningsmessig utnytta. Det er inngått avtale med Kredittilsynet om utleige av store delar av dei areala som blir ledige etter at verksemda til seteltrykkjeriet blei avvikla i 2007. Leigeavtalen føreset ei omfattande ombygging. Blant anna blir dei tidlegare industrilokala til seteltrykkjeriet bygde om til kontorlokale. Det har i 2007 vore ei omprosjektering som følgje av før høge kostnader i dei fyrste tilboda. Ombygginga vil stå ferdig ved utgangen av 2009. Avtaler som har kome i stand etter omprosjekteringa har ei samla ramme på noko meir enn 300 millionar kroner. Utover dette må det reknast med kostnader som følgje av uventa forhold som normalt kjem til i slike byggjeprojekt. Representantskapet har i tillegg løyvd pengar til ein del interne ombyggingar.

Netto ressursbruk til bankens eiga drift har reelt, målt mot prisindeks for offentlege utgifter, falle med om lag 28 prosent sidan 1998. Omstillingskostnadene er da haldne utanfor. Netto ressursbruk viser ein viss auke frå 2006 til 2007. Auken er særleg knytt til forvaltning av investeringsporteføljen i valutaeservane. Kostnadene ved forvaltninga av Statens pensjonsfond - Utland blir dekte gjennom inntekter

frå forvaltningsavtala med Finansdepartementet. Nedgangen i ressursbruken dei siste åra kjem av effektivisering, meir korrekt prising av tenester, og at oppgåver er fasa ut.

*Styrking av den intern kontroll og risikostyring - Tilpassingar i revisjonsordningane.*

Intern kontroll og risikostyring er vesentleg for verksemda banken driv, og er ein integrert del av det ordinære linjeansvaret og leiingssystemet i banken. Hovudstyret får årleg ei melding om risikobildet og kvaliteten i den interne kontrollen for dei enkelte verksemdsområda. Noregs Bank Investment Management rapporterar oftare.

Utviklinga, særleg innanfor forvaltninga av Statens pensjonsfond – Utland, men også i dei andre kjerneoppgåvene til banken, medfører auka operasjonell risiko og omdømmerisiko. Dette stiller banken og dei styrande organa overfor nye utfordringar.

Hausten 2006 vart det etablert ein revisjonskomité og frå sommaren 2007 ein særskild internrevisjon under hovudstyret. Revisjonskomiteén består av tre av dei eksterne medlemmene i hovudstyret. Han er i fyrste rekkje eit saksførebuande organ for hovudstyret på utvalde område; i hovudsak knytt til styret sine tilsynsfunksjonar og ansvar for risikostyring og kontroll. Også den særskilde internrevisjonen er fagleg lagd under hovudstyret og er sekretariat for revisjonskomiteen. Internrevisjonen har i februar 2008 seks tilsette. Endringane er gjennomførte i forståing med representantskapet, men rører elles ikkje ved representantskapets kompetanse og ansvar etter sentralbanklova for å føre tilsyn med bankens drift og for organiseringa av sentralbankrevisjonens verksemd.

For å styrkje kompetansen og møte dei særlege ufordringane ein står overfor i den finansielle revisjonen av kapitalforvaltninga, har sentralbankrevisjonen i 2007 etablert eit samarbeid med eit av dei store internasjonale revisjonsselskapa.»

For vidare omtale av ressursbruken og tilpassingane av revisjonsordningane og så vidare i Noregs Bank viser vi til banken si årsmelding for 2007. Departementet sitt forslag til høyring av endringa i føresegnene til sentralbanklova er omtala i St.meld. nr. 16 (2007–2008) «Om forvaltningen av Statens pensjonsfond 2007».

### 5.1.2 Nærare om verksemda til Noregs Bank i 2007

Etter sentralbanklova § 1 skal Noregs Bank mellom anna vere utøvande og rådgivande organ i penge-, kreditt- og valutapolitikken. Banken skal gi

ut setlar og mynt og fremje eit effektivt betalings-system. Vidare skal banken overvake penge-, kreditt- og valutamarknadene. Det følgjande er ei framstilling av verksemda til Noregs Bank i 2007. Framstillinga byggjer i stor grad på årsmeldinga frå Noregs Bank. Sjå årsmeldinga for ein meir utfyllande gjennomgang.

#### 5.1.2.1 Kapitalforvaltning

Noregs Bank forvaltar valutareservane og er av Finansdepartementet gitt i oppdrag å sørje for den operative forvaltninga av Statens pensjonsfond – Utland. I tillegg forvaltar Noregs Bank Statens petroleumsforsikringsfond for Olje- og energidepartementet. Ved utløpet av 2007 forvalta Noregs Bank 2274 milliardar kroner i dei internasjonale kapitalmarknadene. Dei to største porteføljane er Statens pensjonsfond – Utland og Noregs Banks valutareservar.

Forvaltninga av Statens pensjonsfond – Utland er omtala i St.meld. nr. 16 (2007–2008).

Noregs Banks hovudstyre har fastsett retningslinjer for forvaltninga av valutareservane. Investeringsporteføljen utgjer den største delen av valutareservane. Dei to andre delporteføljane er pengeomarknadsporteføljen og petrobufferporteføljen. Hovudstyret vedtok i juni 2007 å utvide referanseporteføljen for aksjar til også å omfatte små børsnoterte selskap. På same tid blei også reguleringa av godkjende marknader og land endra. Tidlegare fastsette hovudstyret ei landleste, medan dei nye reglane set visse formalkrav som må vere oppfylte før ein kan gjere investeringar i eit nytt land. Desse endringane samsvara med dei vedtaka som Finansdepartementet hadde fatta for Pensjonsfondet. Endringa i investeringsporteføljen blei gjennomført 31. august 2007. Det er ingen endringar i forvaltninga av pengemarknadsporteføljen og petrobufferporteføljen.

Marknadsverdien av investeringsporteføljen var 214 milliardar kroner ved utgangen av 2007. I 2007 var avkastninga på investeringsporteføljen 3,37 prosent målt i den valutakorga som svarar til samansetninga av referanseporteføljen. Målt i norske kroner var avkastninga –4,69 prosent. Forskjellen kjem av at den norske krona styrkte seg i forhold til valutakorga for referanseporteføljen. Forvaltninga gav ei mindreakstning på 1,12 prosentpoeng målt i forhold til kva ein ville fått ved å investere i referanseporteføljen.

Marknadsverdien av Statens petroleumsforsikringsfond var 14,7 milliardar kroner ved utgangen av 2007. Fondet hadde i 2007 ei avkastning på 5,15 prosent målt i utanlandsk valuta, og –3,12 prosent

når ein måler i norske kroner. Dette var 0,16 prosentpoeng høgare enn avkastninga på den referanseporteføljen som Olje- og energidepartementet har definert.

Det er bygd opp kontrollapparat for investeringsverksemda både innanfor områda for kapitalforvaltning og pengepolitikk, og i andre delar av sentralbanken.

Noregs Banks valutareservar og plasseringane for Statens pensjonsfond – Utland inngår i Noregs Banks årsrekneskap som blir revidert av Noregs Banks revisjon.

Noregs Banks revisjon utfører revisjonen av kapitalforvaltninga. Riksrevisjonen har ansvaret for den overordna revisjonen av Statens pensjonsfond – Utland og byggjer arbeidet sitt på mellom anna materialet frå Noregs Banks revisjon. Statens petroleumsforsikringsfond blir rekneskapsført av Noregs Banks revisjon i deira revisjon av dette fondet. Noregs Banks revisjon gir si revisjonsmelding til Noregs Banks representantskap. Noregs Banks revisjon uttalar seg om retningslinjene for porteføljane er følgde.

Det er gjort nærare greie for kapitalforvaltninga i Noregs Bank i banken si årsmelding og i ei eiga årsmelding for kapitalforvaltninga. Forvaltninga av Statens pensjonsfond er også omtala i statsrekneskapen.

#### 5.1.2.2 *Finansiell stabilitet – overvaking av finansmarknadene*

Det finansielle systemet er samansett av finansinstitusjonar, finansmarknader og betalingssystem. Finansiell stabilitet inneber at det finansielle systemet er robust overfor forstyrringar i økonomien, slik at det er i stand til å formidle finansiering, utføre betalningar og omfordele risiko på ein tilfredsstillande måte.

Overvakinga av finansmarknadene blir framstilt i rapporten «Finansiell stabilitet», som blir gitt ut to gonger i året. Formålet med rapporten er å gi ei samla vurdering av utsiktene for finansiell sektor med særleg vekt på bankane og deira evne til å møte kraftige forstyrringar i økonomien. Hovudkonklusjonane i rapporten blir oppsummerte i eit eige brev til Finansdepartementet. Rapporten skal òg medverke til dialog med finansnæringa om tilhøve som kan skape ubalansar i det finansielle systemet, og informere allmenta om denne typen spørsmål.

Finansmarknadene i ulike land har blitt meir integrerte. Det stiller sterkare krav til samarbeid om beredskap og behandling av kriser. Sentralbankane og tilsynsstyresmaktene i Norden held fram

med å samarbeide om tilsyn og behandling av kriser i grensekryssande bankar. Noregs Bank, Finansdepartementet og Kredittilsynet held kvart halvår eit trepartsmøte. Der drøftar partane utsiktene for finansiell stabilitet, samstundes som ein går gjennom erfaringar frå kriseøvingar og ser på samarbeidet ved behandling av eventuelle kriser. I 2007 har ein mellom anna drøfta konsekvensane av uroa i dei internasjonale finansmarknadene.

#### 5.1.2.3 *Betalingssystem og betalingsmiddel*

Noregs Bank arbeider med å fremje effektive og robuste betalingssystem gjennom å:

- medverke til sikkert og effektivt oppgjør av betalningar mellom bankane på kontoane deira i Noregs Bank.
- ta hand om konsesjons- og tilsynsansvar for system for avrekning og oppgjør av pengeoverføringar mellom bankane og overvake risikoen bankane tek på seg når dei tek del i systema.
- leggje til rette for best mogleg samband med internasjonal betalingsformidling.
- medverke til robuste beredskapsløysingar.
- informere allmenta om betalingssystema, blant anna gjennom den årlege rapporten om betalingssystem.

#### *Noregs Banks oppgjerssystem*

Ved utgangen av 2007 hadde 142 bankar kontoar i Noregs Bank. Av desse gjorde 23 bankar opp sine betalningar dagleg i Noregs Bank, anten som enkeltbetalningar eller som nettoposisjonar i avrekningar. Størstedelen av bankane utfører berre av og til transaksjonar på kontoane sine i Noregs Bank, til dømes i samband med opptak av lån eller innskot og uttak av kontantar i sentralbanken. Fordi alle dei største bankane gjer opp betalningane sine dagleg i Noregs Bank, blir likevel størsteparten av betalningane gjorde opp i sentralbanken. Kvar dag blir det gjort opp betalningar som til saman utgjer i storleiken 150–250 milliardar kroner i Noregs Bank.

Noregs Bank yter lån til bankane mot pant i verdipapir. Slike lån medverkar til å effektivisere gjennomføringa av pengepolitikken og betalingsoppgjera. Høvet til å ta opp lån er regulert i ei eiga forskrift og i nærare retningslinjer frå Noregs Bank. Frå november 2007 skal alle verdipapir som kan vere pant for lån i Noregs Bank, oppfylle nye krav som blei fastsette i 2005. Enkelte reglar blei òg gjorde lettare for bankane frå november 2007. Det blei opna for at verdipapir i australske og newzealandske dollar kan godtakast som pant. Vidare blei det lagt betre til rette for at bankane kan stille luter

i verdipapirfond som pant. Slike luter vil ikkje lenger bli avkorta for valutarisiko dersom sjølve fondet er sikra mot valutarisiko. Dessutan blei det opna for at slike luter kan vere pant sjølv om verdipapirfondet investerer i verdipapir som ikkje er noterte på børs eller annan godkjend marknadsplass. Det må likevel liggje føre ei bindande tilsegn om at verdipapira skal få ei slik notering seinast 14 dagar etter at fondet har kjøpt verdipapira.

Bankane betaler for kontohald og oppgjørstenester i Noregs Bank. Prisstrukturen er tredelt, med ein tilknytingspris for nye deltakarar, årlege prisar for deltaking i ulike delar av oppgjørssystemet og pris for einskilte betalingar. Prisane blir fastsette årleg og kunngjorde gjennom rundskriv frå Noregs Bank. Inntektene skal dekkje dei relevante kostnadene Noregs Bank har med å utføre kontohalds- og oppgjørstenestene.

Driftstenestene og den systemmessige forvaltninga av kontohalds- og oppgjørstenestene i Noregs Bank blir leverte av ErgoGroup AS etter avtale med Noregs Bank. I 2007 har drifta av oppgjørssystemet hatt tilfredsstillande kvalitet på om lag same nivå som åra før. Noregs Bank har samstundes førebudd innføringa av ei ny systemløsning for oppgjørssystemet. Den nye løysinga skal setjast i drift i 2008.

Noregs Bank utfører banktenester for staten i eit særskilt kontosystem som inngår i staten si økonomiforvaltning. Eit hovudomsyn er å samle statens likviditet kvar dag på statens foliokonto i Noregs Bank. Staten ved Finansdepartementet betaler ei årleg godtgjering som dekkjer kostnadene ved desse tenestene.

### *Risiko i betalingssystema*

Deltaking i betalingssystema kan utsetje bankane for risiko. Dei viktigaste formene for risiko er kredittrisikoar, likviditetsrisiko, juridisk og operasjonell risiko.

- Kredittrisiko i betalingssystema oppstår dersom bankane godskriv kundane før dei sjølv har motteke oppgjør for ein betalingstransaksjon. Bankane godskriv normalt kundane etter oppgjør. Kredittrisikoen i betalingssystema er derfor monaleg redusert.
- Likviditetsrisiko oppstår dersom ein bank ikkje får tilført likviditet fordi eit betalingsoppgjør ikkje blir gjennomført som planlagt. Noregs Bank har laga analysar som viser at bankane generelt har tilstrekkeleg likviditet til å møte slike hendingar.
- Dersom det ikkje er klart kva deltakarane har rett og plikt til i systemet, oppstår det juridisk

risiko. Etter at betalingssystemlova, med blant anna krav til avtalane i betalingssystem med konsesjon blei sett i kraft, ser Noregs Bank på den juridiske risikoen som låg.

- Operasjonell risiko kan komme av mangelfulle prosedyrar, feil i datasystem og telekommunikasjon, brot på regelverk o.a. Kvar systemeigar har ansvar for å skipe til rutinar, reserveløysingar, kompetanse og beredskap som set dei i stand til å handtere den operasjonelle risikoen. Dei siste åra er det sett i verk moderniseringsprosjekt som vil gjere stabiliteten og effektiviteten i det norske betalingssystemet betre.

### *Konsesjonsregulering og tilsyn med interbanksystem*

Interbanksystema som har konsesjon og er under tilsyn frå Noregs Bank, er Norwegian Interbank Clearing System (NICS) og interbanksystemet til DnB NOR. Hovudtyngda av verksemda til NICS er å avrekne mindre og mellomstore betalingar mot kvarandre og berekne posisjonane mellom dei deltakande bankane. Posisjonane blir sende til Noregs Bank og gjorde opp i Noregs Banks Oppgjørssystem (NBO). NICS er òg ein kanal for å sende store enkeltbetalingar mellom bankane til oppgjør i Noregs Bank. DnB NOR er oppgjørsbank for om lag hundre mindre og mellomstore bankar.

NICS og DnB NOR sine interbanksystem blei i 2007 evaluerte mot internasjonale tilrådingar. Noregs Banks eige system, NBO, blei òg evaluert. Vurderingane blei publiserte i Noregs Bank sin *Årsrapport om betalingssystem*. Alle tilrådingane blei rekna som oppfylte eller i hovudsak oppfylte.

Tilsynet med NICS og DnB NOR er i 2007 ført vidare etter same opplegg som tidlegare. Dei to systemeigarane skal jamleg rapportere om viktige endringar i mellom anna eigar-, organisasjons- og driftsforhold. Stabiliteten i systema blir følgd opp gjennom driftsrapportar. I tillegg til jamn kontakt blir det halde faste tilsynsmøte.

### *Utviklinga i bruk av ulike betalingsinstrument*

Gjennom fleire år har det i Noreg vore aukande bruk av elektroniske tenester. Desse blir produserte til lågare kostnader enn papirbaserte tenester og gjer det mogleg å gjennomføre betalingane raskare. Utviklinga har derfor auka effektiviteten i det norske betalingssystemet. Noregs Bank gir kvart år ut ein *Årsrapport om betalingssystem* som skildrar sentrale utviklingstrekk i betalingsformidlinga. Rapporten er ein viktig del av Noregs Bank

si overvaking av betalingssystemet.<sup>2</sup> Rapporten for 2006 var den tjuande i rekkja.

Utviklinga med auka bruk av elektroniske betalingstenester held fram. Ved utgangen av 2006 var det over 9 millionar betalingskort i Noreg. Dette var 17 prosent fleire enn året før, og veksten var større enn tidlegare år. Talet på kortbetalingar auka med 14 prosent og utgjorde i snitt 185 betalingar pr. innbyggjar. Talet på betalingsterminalar og talet på brukarstader med terminalar auka også. Noreg er eit av dei landa i verda der kort blir nytta mest. Veksten i bruk av kredittkort er høgare enn veksten i bruk av vanlege bankkort. Privatpersonar og bedrifter nyttar nettbank meir enn før, og dei tek i bruk tenester som eFaktura og Avtalegiro i aukande grad. Samstundes blir dei papirbaserte tenestene nytta mindre. Personkundar overførte 585 milliardar kroner med nettbank i 2007. Dette er ei tredobling på fem år. Personkundar betalte 82 prosent av rekningane sine elektronisk.

#### *Internasjonal betalingsformidling*

I Europa arbeider banknæringa, sentralbankar og offentlege styresmakter for å oppnå eit felles europeisk betalingsområde. Formålet er å gjere betalingar som kryssar landegrensar i EU, like enkle, effektive og sikre som betalingar innanfor ein medlemsstat. Den europeiske banknæringa har derfor gått i gang med å etablere ordningar som skal vere felles for landa innanfor EU/EØS. Våren 2007 valde den norske banknæringa å slutte seg til nokre av ordningane, og bankane er no i ferd med å inngå tilslutningsavtalar.

For å få til eit europeisk betalingsområde trengst det eit felles lovgrunnlag. Det nye direktivet om betalingstenester gir denne lovmessige plattformen. Direktivet blei formelt godteke av EUs parlament og råd 13. november 2007. Direktivet regulerer kven som kan tilby betalingstenester til publikum. Det definerer rettar og plikter for brukarar og leverandørar av betalingstenester. Direktivet vil auke konkurransen ved å opne marknaden for nye deltakarar, og slik gi auka effektivitet og reduserte kostnader. Finansdepartementet har nedsett ei arbeidsgruppe som skal kome med forslag til innarbeiding av direktivet i norsk lov.

TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) blei etablert i samband med lanseringa av euroen i 1999. TARGET var ei samanknyting av dei nasjonale oppgjerssystema i EU. I november 2007 blei

ein ny versjon lansert, TARGET2, med ei felles plattform for oppgjerssystema. TARGET2 gjer det enklare for bankane å handtere betalingsstraumane og effektivisere likviditetsstyringa si. TARGET2 gjer og beredskapsarbeidet enklare.

#### *5.1.2.4 Beredskap i finansiell sektor*

Arbeidet til Noregs Bank med beredskap i finansiell sektor er ein del av sentralbankens generelle arbeid overfor sektoren. I tillegg har Noregs Bank eit ansvar for å følgje opp sivilt beredskapssystem i finansiell sektor. Internt gjeld beredskapsarbeidet blant anna forsyning av setlar og myntar og drifta av bankens oppgjerssystem. Eksternt gjeld det generelt for den finansielle infrastrukturen, særskilt blant anna sentralbankens rolle ved likviditetskriser i finansiell sektor og ansvaret etter banksikringslova. Det blir regelmessig halde øvingar for å teste beredskapen. I 2007 blei det mellom anna gjennomført ei nordisk øving av behandlinga av krise i ein viktig nordisk finansinstitusjon.

#### *Finansmarknader og finansinstitusjonar*

Det har i 2007 vore høg aktivitet i ulike EU-organ for å styrkje evna til å kunne behandle ei finansiell krise som vedkjem fleire land. Rådet av finansministrar (ECOFIN) er blitt samd om nye retningslinjer for behandling av finansielle kriser. Det har òg varsla at det vil kome ein ny avtale om korleis finansdepartement, tilsyn og sentralbankar skal samarbeide i behandlinga av kriser. Avtalen skal gjelde alle EØS-landa. Arbeid med krisebehandling er òg gjort i Committee of European Banking Supervisors (CEBS) og dels i Banking and Supervision Committee (BSC). På grunn av EØS-avtalen og den tette integrasjonen mellom banksystema i EU- og EØS-landa deltek styresmakter i Noreg, Island og Liechtenstein i arbeidet. Noregs Bank og Kredittilsynet har vore observatørar i CEBS sidan 2004, og frå 2006 har dei to institusjonane blitt inviterte til møta i BSC.

I Noreg blir utsiktene for finansiell stabilitet og beredskap mot kriser i finansiell sektor regelmessig vurderte i trepartsmøta mellom Finansdepartementet, Kredittilsynet og Noregs Bank. Uroa i dei finansielle marknadene internasjonalt var tema for eit særskilt møte i 2007.

#### *Finansiell infrastruktur*

Beredskapsutvalet for finansiell infrastruktur (BFI) er skipa for å tryggje ei best mogleg samordning av beredskapen ved forstyrringar i drifta av infrastrukturen. Noregs Bank leier utvalet og gjer sekretariatsarbeidet. Dei viktigaste andre aktørane

<sup>2</sup> Ettersom statistikken for 2007 ikkje ligg føre enno, er det meste av informasjonen under henta frå årsrapporten for 2006.

i den finansielle infrastrukturen deltek i arbeidet, medan Finansdepartementet deltek med ein observatør. I 2007 har utvalet halde tre ordinære møte og drøfta spørsmål knytte til driftsstabilitet og risiko i den finansielle infrastrukturen. Kredittilsynet presenterte sin analyse for 2006 av risiko og sårbarheit ved bruken av IKT-system i finansnæringa. Utvalet har vidare gått gjennom røynsler frå avvikssituasjonar, testar av reserveløysingar og beredskapsøvingar.

I samband med BFI sitt møte i juni blei det halde ei øving der ein situasjon med spreining av datavirus i sentrale system i banknæringa blei drøfta. Utvalet har i 2007 behandla ein rapport med vurderingar av alternative løysingar i situasjonar der ordinære betalingsmåtar ikkje kan brukast. Hovudtrekka i planane i Sivilt beredskapssystem er presenterte for utvalet. Sekretariatet for utvalet har delteke i eit seminar i regi av Direktoratet for samfunnstryggleik og beredskap der eit scenario med utbrot av pandemi blei drøfta. Vidare har sekretariatet representert utvalet i møte i Fylkesberedskapsrådet for Oslo og Akershus.

Det blir halde jamlege øvingar av beredskapen og reserveløysingane for dei systema som er knytte til drifta av Noregs Bank sitt oppgjerssystem. Desse øvingane finn stad både internt i Noregs Bank og i samarbeid med andre sentrale aktørar. I 2007 blei det halde øvingar av reserveløysingar og behandling av avbrot for sjølve oppgjerssystemet, systemet for pantsetjing av verdipapir for lån, bruk av det internasjonale meldingssystemet SWIFT og deltaking i det internasjonale oppgjerssystemet for handel med valuta, Continuous Linked Settlement – CLS.

#### 5.1.2.5 Setlar og myntar

Verdien av setlar og myntar i omløp har stige dei fire siste åra. I 2007 steig omløpet med litt over to prosent til om lag 50,2 milliardar kroner som gjennomsnitt for året. Rekna i høve til betalingsmiddel i alt (M1) fekk uteståande setlar og myntar likevel mindre vekt.

Verdien av setlar i sirkulasjon var i gjennomsnitt 45,7 milliardar kroner i 2007. Det er om lag tre prosent høgare enn i 2006. Ser ein på samansetjinga av valørane, er det ein klar tendens at talet på 500-kronesetlar aukar, medan talet på 1000-kronesetlar minkar.

Verdien av myntar i sirkulasjon var i 2007 i gjennomsnitt på 4,6 milliardar kroner, som var ein nedgang på over to prosent frå 2006. Samansetjinga av myntomløpet viser at 20-kronemynten sin del har minka. Det kjem av forbodet mot speleautomatar

som tredde i kraft 1. juli 2007, og som førte til stor inngang av 20-kronemyntar til Noregs Bank.

Talet på beslaglagde falske norske setlar ligg på eit svært lågt nivå samanlikna med andre land. Det var ein auke fram mot 2000, då fargekopimaskinar, PC-skannarar og skrivarar blei meir utbreidde. I perioden 2002 til 2004 la Noregs Bank inn nye metalliske element i 100- og 200-kronesetlane. Også tryggleiken for 50-kronesetelen blei forbetra i 2004. Etter oppgraderingane har talet på falske setlar lege på om lag 500 kvart år.

Noregs Bank har dei siste åra gått gjennom rolla si i kontantforsyninga for å skape ei mest mogleg effektiv ansvars- og arbeidsdeling mellom aktørane og eit klarare skilje mellom ulike typar tenester. Noregs Bank sitt mål er å ha ei grossistrolle i kontantforsyninga slik at bankane kan utføre den vidare distribusjonen og omfordelinga av kontantar ut frå sine behov. Ulike tiltak er sette i verk for å nå målet. Talet på sentralbanken sine depot er minka til fem (Bergen, Oslo, Stavanger, Tromsø, Trondheim), og bankane sine vilkår for å levere inn og ta ut kontantar ved desse depota er justerte. Det er også etablert ei ordning der Noregs Bank betaler rentekompensasjon for kontantar som bankane ut frå sine egne behov har i private kontantdepot. Ved utgangen av 2007 var det 16 private kontantdepot rundt om i landet. Som ei følgje av desse endringane er bankane sine innskot og uttak av kontantar i Noregs Bank blitt kraftig reduserte.

Verksemda i Noregs Banks Seteltrykkjeri blei avvikla 30. juni 2007, og sentralbanken skal no kjøpe setlar frå andre seteltrykkjeri. Det er inngått avtalar med De La Rue International Limited frå England og Francois-Charles Oberthur Fiduciaire frå Frankrike. Avtalane gjeld for perioden 2007–2012, og første levering blir i 2008.

Noregs Bank har avtale om å kjøpe mynt frå Det Norske Myntverket fram til 31.12.2009. Hausten 2007 er det sett i gang ein anbudsprosess for å velje leverandør frå 2010.

Kostnadene Noregs Bank har som utferdar, omfattar kostnader til produksjon av nye setlar og myntar, kostnader for å halde oppe kvaliteten på setlar og mynt i omløp, og kostnader ved distribusjon. Kostnadene for å halde kvaliteten oppe er knytte til veksling av slitne setlar og destruksjon av skadde/slitne/utgåtte setlar og myntar. Distribusjonen omfattar transport til sentralbanken sine depot, lagring, og tenesteyting til bankane ved deira inn- og utleveringar. Noregs Bank kjøper tenester til forvaltning av sine egne depot og tenester knytte til seteldestruksjon frå Norsk Kontantservice AS (NOKAS).

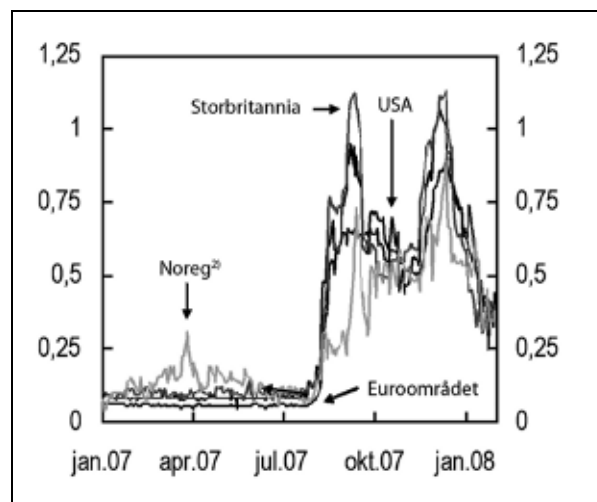
**Boks 5.1 Problem i interbankmarknadene**

Interbankmarknadene i mange land fungerte ikkje som normalt hausten 2007 og vinteren 2008. Uroa blei utløyst av uvisse om kva for bankar som kunne bli påførte tap i samband med problem i den amerikanske marknaden for bustadlån med låg kvalitet. Bankane var usikre på både eigen og andre bankar sin likviditet i framtida. Bankane ønskte derfor å innskrenke utlåna sine til andre bankar. Det gjorde at differansen mellom pengemarknadsrenter og forventa styringsrenter auka kraftig i mange land, sjå figur 5.1. Også norske bankar opplevde auka lånekostnader. Renteforskjellen fall igjen frå slutten av desember.

Sentralbankane har fleire verkemiddel ved slik uro. Eit av verkemidla er å tilføre meir kort-siktig likviditet til bankane gjennom ordinære låneordningar. Ei rekkje sentralbankar har gjort dette under uroa. Noregs Bank auka likviditetstilførselen til bankane ved å gi større lån med fast rente enn normalt. Fleire sentralbankar har i tillegg tilført likviditet med lengre løpetid, og somme har godkjent eit breiare spekter av verdipapir som pant for lån i sentralbanken.

Sentralbankar kan også yte lån på særskilde vilkår til einskilde bankar som får akutte likviditetsproblem. Den britiske sentralbanken løyvde i

haust slike lån til banken Northern Rock. Noregs Bank har ikkje gitt lån på særskilde vilkår etter bankkrisa tidleg på 1990-talet.



Figur 5.1 Differansen mellom pengemarknadsrente og forventa styringsrente.<sup>1</sup> Tremånaders løpetid. Prosenteining. 1. jan. – 31. jan. 08

<sup>1</sup> Forventa styringsrente er målt ved Overnight Indexed Swaps

<sup>2</sup> Noregs Bank estimat

Kjelder: Bloomberg og Norges Bank

Dei totale kostnadene Noregs Bank hadde i samband med kontanthandteringa, blei reduserte frå 147 millionar kroner i 2006 til 128 millionar i 2007. Det var lågare kostnader til produksjon av setlar og til kjøp av eksterne depot- og behandlingstenester. Det siste heng saman med etableringa av private kontantdepot. Det var auke i kostnadene til kjøp av mynt av di metallprisane var høgare i 2007.

I tala ovanfor har ein ikkje teke med den rentekompensasjonen som er betalt for beholdningane i dei private kontantdepota. I 2007 blei det utbetalt 58,8 mill. kroner som rentekompensasjon. Utan ordninga ville ein stor del av desse kontantane etter alt å dømme blitt sette inn i Noregs Bank, og dei samla kostnadene til rentekompensasjon og vanleg rentegodtgjersle er dermed lite påverka.

#### 5.1.2.6 Internasjonal rapportering og samarbeid

Noregs Bank har hatt ei omfattande rapportering av statistikk til internasjonale organisasjonar. Banken har rapportert til BIS, Eurostat, IMF og OECD.

Noregs Bank har delteke i forum der utviklinga av internasjonale statistikkstandardar og internasjonal rapportering blir drøfta. Dette skjer blant anna i EØS-komiteen Committee on Monetary, Financial and Balance of Payments Statistics og i arbeidsgrupper under denne.

Noregs Banks internasjonale rapportering og samarbeid om statistikk blei frå byrjinga av 2007 flytt til Statistisk sentralbyrå.

#### 5.1.2.7 Kommunikasjonsverksemd

Noregs Bank har ei plikt etter sentralbanklova til å «informere offentligheten om penge-, kreditt- og valutaforholdene». I tillegg ønskjer banken gjennom ei aktiv kommunikasjonsverksemd å oppnå breiast mogleg forståing for den pengepolitikken som blir ført, for dei mekanismane som verkar til finansiell stabilitet, og for utføringa av kapitalforvaltninga.

Noregs Bank legg stor vekt på å møte aukande interesse gjennom å vere open og pårekneleg. Direkte video-overførte pressekonferansar på Internett er ei fast ordning etter rentemøta i hovud-

styret og når banken legg fram dei faste rapportane om finansiell stabilitet, om pengepolitikken og om resultatane til Statens pensjonsfond – Utland. Frå 2006 har ein hatt podcast av pressekonferansane, og direktesendt mobil-tv. Publikum kan no også abonnere på sms-melding om rentevedtak. Det var 16 pressekonferansar i 2007. Foredrag av leiinga i Noregs Bank er ein viktig del av kommunikasjonen med omverda. Det blei halde 48 foredrag i 2007, og 15 av desse blei offentleggjorde på Internett samtidig som dei blei haldne. Fleire av dei andre foredraga hadde innhald der mykje var likt dei som allereie var lagde ut, og på nyhendesidene til banken blei det då vist til desse.

Bruk av Internett står sentralt i informasjonsstrategien. Internettssidene er under stadig utvikling. I tillegg til nyhendemeldingar og det som er nemnt over, har sidene mellom anna fyldig informasjon om banken sine oppgåver. Ein finn òg elektroniske versjonar av publikasjonane som banken lagar. Det er dessutan noko statistikk, men frå 2007 har Statistisk sentralbyrå teke over mykje av statistikken som banken tidlegare la ut. Statistikk over bruken viser at det i gjennomsnitt var 766 000 sidevisingar pr. månad i 2007.

Ut over årsmeldinga, internettinformasjonen og rapportane som er nemnde over, gir Noregs Bank ut desse publikasjonane: Tidsskriftet Penger og Kreditt og den engelske versjonen Economic Bulletin blir utgitt kvartalsvis. Ein rapport om betalingsformidling kjem årleg. Forskingsprosjekt blir dokumenterte i arbeidsnotat (Working Papers), som kom med 15 hefte i 2007. Somme av desse blir seinare trykte som artiklar i eksterne bøker og tidsskrift. Staff Memo inneheld annan dokumentasjon eller utgreiingar som inngår i banken sitt arbeid med sentrale problemstillingar, og kom med tre utgåver som blei publiserte berre på nett. I serien Norges Banks skriftserie/Occasional Papers kom nr. 38, med tittelen *Historical Monetary Statistics for Norway – Part II*. I serien Doctoral Dissertations kom nr. 6, med tittelen *Econometrics of exchange rate pass-through*, av Ida Wolden Bache.

## 5.2 Utøvinga av pengepolitikken i 2007

### 5.2.1 Innleiing

I St.meld. nr. 23 (2006–2007) Kredittmeldinga 2006, som blei lagd fram 30. mars 2007, blei det gitt ei vurdering av utøvinga av pengepolitikken i 2006. I denne meldinga ser ein på utøvinga av pengepolitikken i 2007. I punkt 5.2.2 blir det gitt ein omtale

av retningslinjene for pengepolitikken. I punkt 5.2.3 følgjer ein omtale av Noregs Banks eiga vurdering av utøvinga av pengepolitikken i 2007, basert på årsmeldinga frå banken. Punkt 5.2.4 gir så ein omtale av andre analysar og vurderingar av pengepolitikken, mellom anna frå Norges Bank Watch. Departementet sine vurderingar følgjer i punkt 5.2.5.

### 5.2.2 Retningslinjene for pengepolitikken

Etter sentralbanklova § 1 skal Noregs Bank vere eit utøvande og rådgivande organ i penge-, kreditt- og valutapolitikken. Banken skal gi ut setlar og mynt og fremje eit effektivt betalingssystem. Vidare skal banken overvake penge-, kreditt- og valutamarknadene.

I St.meld. nr. 29 (2000–2001) *Retningslinjer for den økonomiske politikken*, som blei lagd fram 29. mars 2001, trekte ein opp dei noverande retningslinjene for pengepolitikken. Retningslinjene blei fastsette i forskrift ved kronprinsregentens resolusjon av 29. mars 2001 med heimel i sentralbanklova § 2 tredje ledd og § 4 andre ledd, jf. boks 5.2.

I tråd med forskrifta skal pengepolitikken sikte mot stabilitet i den nasjonale og internasjonale verdien av den norske krona. Noregs Banks operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med dette rettast inn mot låg og stabil inflasjon, definert som ein årsvekst i konsumprisane som over tid er nær 2,5 prosent. Av forskrifta følgjer det at pengepolitikken skal medverke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing og samstundes også medverke til stabile forventningar om valutakursutviklinga. I St.meld. nr. 29 (2000–2001) står det vidare at det er venta at konsumprisveksten som ein hovudregel vil liggje innanfor eit intervall på +/- eitt prosentpoeng rundt målet for prisstiginga. Noregs Banks rentesetjing skal vere framoverretta og ta tilbørleg omsyn til uvisse knytt til makroøkonomiske prognosar og vurderingar. Når Noregs Banks hovudstyre fastset renta, skal det ta omsyn til at det kan ta tid før endringar i politikken får effekt, og sjå bort frå forstyrningar av mellombels karakter som blir vurderte ikkje å påverke den underliggjande pris- og kostnadsveksten.

Den langsiktige oppgåva til pengepolitikken er å medverke til å gi økonomien eit nominelt ankerfeste. Låg og stabil inflasjon er ein viktig føresetnad for at økonomien over tid fungerer på ein måte som medverkar til vekst og velstand. Forskrifta etablerer fleksibel inflasjonsstyring som rettesnor for pengepolitikken. På kort og mellomlang sikt må

**Boks 5.2 Forskrift om pengepolitikken**

Fastsatt ved kronprinsregentens resolusjon 29. mars 2001 med hjemmel i sentralbankloven § 2 tredje ledd og § 4 annet ledd

**I****§ 1.**

Pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den norske kronens nasjonale og internasjonale verdi, herunder også bidra til stabile forventninger om valutakursutviklingen. Pengepolitikken skal samtidig understøtte finanspolitikken ved å bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting.

Norges Bank forestår den operative gjennomføringen av pengepolitikken.

Norges Banks operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med første ledd rettes inn mot lav og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken skal være en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 pst.

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

**§ 2.**

Norges Bank skal jevnlig offentliggjøre de vurderingene som ligger til grunn for den operative gjennomføringen av pengepolitikken.

**§ 3.**

Den norske kronens internasjonale verdi fastlegges på grunnlag av kursene i valutamar-kedet.

**§ 4.**

Norges Bank gir på statens vegne de meddelelser om kursordningen som følger av deltagelse i Det internasjonale valutafond, jf. lov om Norges Bank og pengevesenet § 25 første ledd.

**II**

Denne forskrift trer i kraft straks. Samtidig oppheves forskrift av 6. mai 1994 nr. 0331 om den norske kronens kursordning.

svar mellom omsynet til å stabilisere prisstiginga og omsynet til ei stabil utvikling i produksjon og sysselsetting. Dersom det oppstår konflikt, vil skjønnsutøvinga i pengepolitikken måtte vege desse to omsyna mot kvarandre.

**5.2.3 Noregs Banks vurderingar av utøvinga av pengepolitikken i 2007****5.2.3.1 Verkemiddel og avvegingar i pengepolitikken**

Det viktigaste verkemidlet i pengepolitikken er foliorenta, som er renta på bankane sine innskot over natta i Noregs Bank. Erfaringar tilseier at foliorenta, eller styringsrenta, har nokså sterkt gjennomslag på dei heilt kortsiktige penge-marknadsrentene, det vil seie dags- og vekesrentene. Marknadsrentene med lengre løpetider blir påverka av nivået på styringsrenta og av korleis marknadsaktørane ventar at styringsrenta vil utvikle seg i framtida. Forventningane til styringsrenta i marknaden er avhengig av kva aktørane trur om den økonomiske utviklinga og om sentralbanken sitt handlemønster i pengepolitikken. Marknadsrentene verkar inn på kronekursen, prisane på verdipapir, bustadprisane og etterspørselen etter lån, investeringar og forbruk. Styringsrenta frå Noregs Bank kan også påverke forventningane om framtidig inflasjon og den økonomiske utviklinga. Gjennom alle desse kanalane verkar renta på dei samla etterspørsels- og produksjonstilhøva og på prisar og lønningar.

Det operative målet for pengepolitikken er at veksten i konsumprisane over tid skal vere nær 2,5 prosent. Noregs Bank rår ikkje over verkemiddel som til kvar tid kan sikre eit bestemt nivå på inflasjonen. Noregs Bank seier mellom anna følgjande om dette i årsmeldinga for 2007:

«Pengepolitikken verkar med eit tidsetterslep. Noregs Bank set renta med sikte på å stabilisere inflasjonen nær målet på mellomlang sikt. Den aktuelle horisonten vil avhenge av forstyringane som økonomien er utsett for, og korleis dei vil verke inn på utviklinga i inflasjon, produksjon og sysselsetting framover.»

Noregs Bank offentliggjør regelmessig analy-sar og vurderingar av utsiktene for økonomien. Tre gonger i året blir Pengepolitisk rapport publisert samstundes med renteavgjerda til Hovudstyret. Rapporten omfattar hovudstyret sine pengepolitiske vurderingar. Sidan 2005 har Noregs Bank publisert ein eigen prognose for renta. I årsmeldinga seier Noregs Bank mellom anna følgjande om banken sin renteprognose:

pengepolitikken vege omsynet til låg og stabil inflasjon mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetting. I dei fleste situasjonane vil det vere sam-

«Sentralbanken påverkar gjennom styringsrenta berre dei heilt korte pengemarknadsrentene direkte. Rentene som gjeld i marknaden vidare fram i tid, blir også påverka av tilhøva i marknaden og av forventningane til utviklinga i styringsrenta i framtida. Det viktigaste for aktørane sine konsum- og investeringsavgjerdar er derfor forventningane dei har til den framtidige utviklinga i styringsrenta. Skal pengepolitikken vere vellukka, må han påverke desse forventningane. Når Noregs Bank offentliggjør renteprognosen sin, kan det vere lettare for aktørane i det økonomiske livet å skjønne banken sine intensjonar i rentesetjinga. Når Noregs Bank er open om avvegingane som er gjorde i pengepolitikken, gjer dette pengepolitikken lettare å føresjå og meir effektiv. Det kan verke til stabilitet i inflasjonen og i produksjon og sysselsetjing. Med prognosar grunnlagde på den utviklinga i renta som Noregs Bank meiner er mest realistisk, blir tolkinga og etterprøvinga av prognosane også lettare. Likevel kan aktørane i marknaden ha eit anna syn på utviklinga i inflasjonen og produksjonen framover og derfor på renteutviklinga.»

På kort og mellomlang sikt må ein i utøvinga av pengepolitikken avvege omsynet til låg og stabil inflasjon mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetjing. For at pengepolitikken skal vere truverdig med dei føresetnadene Noregs Bank har om den økonomiske utviklinga, må renteprognosen til banken gi ei rimeleg avveging mellom dei omsyna pengepolitikken skal ta. Når det er tillit til at Noregs Bank følgjer eit kjent og føreseieleg handlingsmønster, blir verknaden av pengepolitikken styrkt. Noregs Bank har utarbeidd eit sett med kriterium for kva banken meiner er ei god framtidig utvikling i renta. Kriteria er attgitt i dei pengepolitiske rapportane, der det heiter:

«Det operative målet for pengepolitikken er lav og stabil inflasjon med en årsvekst i konsumpriserne som over tid er nær 2,5 prosent. Følgende hovedkriterier bør være oppfylt for prognosen for den fremtidige renteutviklingen:

1. Renten bør settes slik at inflasjonen stabiliseres nær målet på mellomlang sikt. Den aktuelle horisonten vil avhenge av forstyrrelsene økonomien er utsatt for og hvordan de vil virke inn på forløpet for inflasjon og realøkonomi fremover.

2. Rentebanen bør gi en rimelig avveining mellom forløpet for inflasjonen og forløpet for kapasitetsutnyttningen.

I avveilingen tas det hensyn til at formuespriser som eiendomspriser, aksjekurser og kronekursen også kan påvirke utsiktene for produksjon, sysselsetting og inflasjon. Under forutset-

ning av at kriteriene over er oppfylt, er følgende tilleggskriterier til nytte:

3. Utviklingen i renten bør gi en akseptabel utvikling i inflasjon og produksjon også med alternative, men ikke urealistiske forutsetninger om den økonomiske utviklingen og økonomiens virkemåte.

4. Renten bør normalt endres gradvis og konsistent med bankens tidligere reaksjonsmønster.

5. Som en kryssjekk for rentesettingen bør eventuelle store og systematiske avvik fra enkle pengepolitiske regler kunne forklares.»

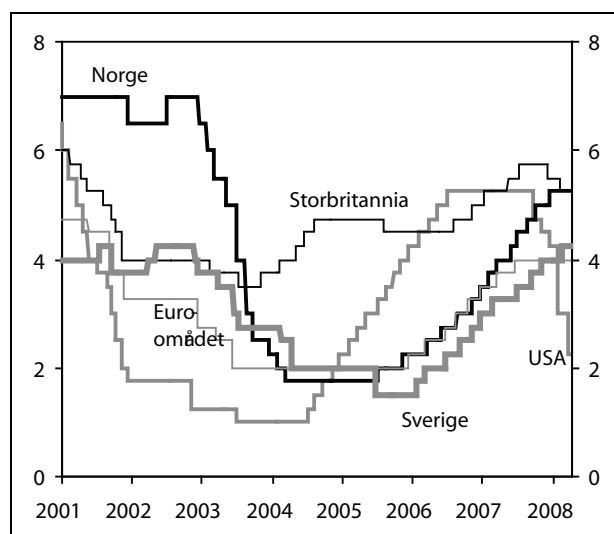
### 5.2.3.2 Pengepolitikken i 2007

Pengepolitikken verkar med eit tidsetterslep. Utviklinga i inflasjonen, produksjonen og sysselsetjinga i 2007 er eit resultat både av avvegingane i pengepolitikken i dei føregåande åra og av uventa forstyrningar i økonomien.

I årsmeldinga for 2007 skriv Noregs Bank mellom anna:

«Omsynet til å hindre at inflasjonsforventningane skulle festne seg vesentleg under målet var ei viktig årsak til at styringsrenta blei sett ned til 1,75 prosent i mars 2004, då prisstiginga fall og nærma seg null samtidig som det var ledig kapasitet i norsk økonomi. Noregs Bank stilte i utsikt at renta ville halde seg låg til det var klare teikn til at prisveksten var i ferd med å ta seg opp.

Saman med sterk og langvarig vekst i verdsøkonomien og høg oljepris medverka den låge renta til god vekst i etterspørselen etter varer og tenester og i produksjonen. Det gav etter



Figur 5.2 Styringsrenter i enkelte land. 1. januar 2001 – 30. mars 2008. Prosent

Kjelder: Reuters EcoWin og Noregs Bank.

Tabell 5.1 Rentevedtak i 2007

| <i>Rentemøte</i> | <i>Endring i prosenteiningar</i> | <i>Styringsrente etter møtet</i> |
|------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| 24. januar       | 0,25                             | 3,75                             |
| 15. mars         | 0,25                             | 4,00                             |
| 25. april        | 0,00                             | 4,00                             |
| 30. mai          | 0,25                             | 4,25                             |
| 27. juni         | 0,25                             | 4,50                             |
| 15. august       | 0,25                             | 4,75                             |
| 26. september    | 0,25                             | 5,00                             |
| 31. oktober      | 0,00                             | 5,00                             |
| 12. desember     | 0,25                             | 5,25                             |

Kjelde: Noregs Bank.

kvart utsikter til høgare inflasjon. Frå forsom-maren 2005 blei pengepolitikken innretta mot at styringsrenta gradvis kunne først opp mot eit meir normalt nivå. Ved inngangen til 2007 var styringsrenta komen opp til 3,50 prosent, og det var varsla at ho ville setjast vidare opp.»

I 2007 blei styringsrenta heva i sju steg frå 3,50 prosent til 5,25 prosent, sjå tabell 5.1.

Den pengepolitiske strategien frå *Inflasjonsrapport 3/06* sa at styringsrenta burde liggje i intervallet  $3\frac{1}{4}$  –  $4\frac{1}{4}$  prosent i perioden fram til neste rapport skulle leggjast fram i mars 2007, gitt at den økonomiske utviklinga blei om lag som venta. I rapporten blei det varsla at banken vurderte det som riktig å auke renta gradvis mot eit meir normalt nivå noko raskare enn det banken fram til då hadde sett føre seg, men neppe ved kvart rentemøte. Renta blei auka til 3,50 prosent i desember 2006. På møta i januar og mars 2007 blei renta auka to gonger til, slik at ho ved utgangen av strategiperioden var 4,00 prosent.

I *Pengepolitisk rapport 1/07*, som blei offentleggjord i mars, var hovudstyret sin strategi at styringsrenta burde aukast vidare og liggje i intervallet 4–5 prosent i perioden fram til juni. Det blei teke atterhald om at den økonomiske utviklinga blei om lag som venta. Renteprognosen blei justert opp med om lag  $\frac{1}{4}$  prosenteiningar ved utgangen av 2007 samanlikna med prognosen i *Inflasjonsrapport 3/06*. Den viktigaste årsaka til at renteprognosen blei oppjustert i mars, var at veksten i norsk økonomi hadde vore uventa sterk, samstundes som det var teikn til at det høge aktivitetsnivået kunne halde seg oppe noko lengre enn det banken såg føre seg i rapporten frå november. Høgare vekst hos handelspartnarlanda våre enn det som tidlegare var lagt til grunn, trekte også renteutsiktene opp. På den andre sida trekte sterkare kronekurs rentebanen noko ned. Den underliggjande

prisveksten hadde samla sett utvikla seg om lag som venta i den førre rapporten og gav ikkje eit sjølvstendig bidrag til endringa i rentebanen.

Banken heldt i Pengepolitisk rapport 1/07 fram at utviklinga i kronekursen ville verke inn på kor raskt renta kunne aukast, fordi ei vesentleg sterkare krone kunne føre til for låg inflasjon. Noregs Bank uttala i rapporten:

«[...] Men vi må også unngå at inflasjonen varig festner seg vesentlig under 2,5 prosent. Derfor vil vi være vare for virkningene på kronekursen av økte renter når prisstigningen er lav.»

Styringsrenta blei deretter halden uendra ved rentemøtet i april og auka med 0,25 prosenteiningar ved møta i mai og juni. Ved utgangen av juni var styringsrenta 4,50 prosent. Rentebanen blei igjen justert opp i *Pengepolitisk rapport 2/07*. Den uventa høge kapasitetsutnyttinga var ifølgje banken den viktigaste årsaka til oppjusteringa av renteutsiktene for 2007 og 2008. I tillegg hadde renteforventningane i andre land lyfta seg markert sidan den førre rapporten. Noregs Bank uttala at viss dei norske rentene blei påverka av renteutsiktene ute, kunne det isolert sett føre til ei vesentleg svekking av kronekursen, med raskare auke i inflasjon og kapasitetsutnytting enn det banken la opp til. Prisveksten hadde utvikla seg om lag som venta og gav heller ikkje denne gongen nokon sjølvstendig grunn til endringa i rentebanen, ifølgje banken. Hovudstyret sin strategi var at styringsrenta burde liggje i intervallet  $4\frac{1}{2}$ – $5\frac{1}{2}$  prosent fram til neste rapport skulle leggjast fram i oktober, gitt at den økonomiske utviklinga blei om lag som venta.

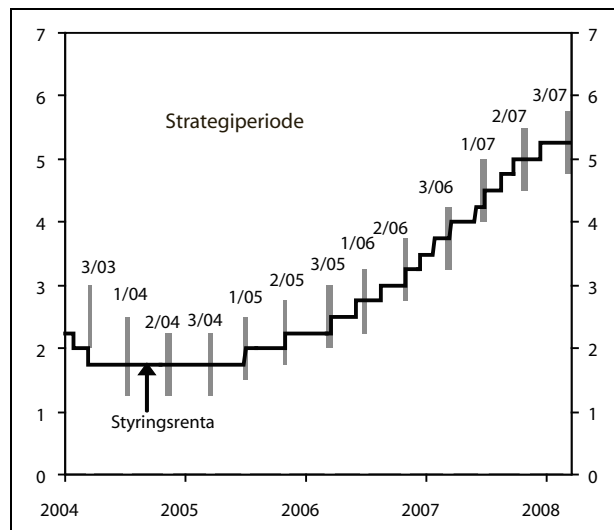
Styringsrenta blei auka med 0,25 prosenteiningar ved rentemøta i august og september og deretter halden uendra ved rentemøtet i oktober. Ved utgangen av strategiperioden var styringsrenta dermed 5,0 prosent.

Det var stor uro i dei internasjonale finansmarknadene i andre halvdel av 2007. Uroa hadde sitt utspring i lånemarknaden for bustader i USA, der misleghalda på lån til låntakarar med låg kredittverd tok til å auke (såkalla subprime-lån). Låna hadde blitt selde vidare til finansinstitusjonar og bankar også utanfor USA, og bankar over heile verda blei på denne bakgrunnen varsame med å låne kvarandre pengar fordi dei ikkje visste kven som kunne få store tap på utlåna sine. Det førte til at skilnaden mellom pengemarknadsrenter og forventta styringsrenter auka monaleg i USA og andre land, også i Noreg. Fleire sentralbankar tilførte ekstraordinær likviditet med kort løpetid til bankane. Etter at uroa blussa opp att i desember, annonserte fleire sentralbankar at dei ville tilføre rikeleg likviditet, no også med nokså lang løpetid. Også Noregs Bank har tilført ekstra mykje likviditet til bankane gjennom låneordningane sine gjennom hausten. Likviditetstilførselen frå sentralbankane førte til at situasjonen i pengemarknadene betra seg, men rentene i marknaden er likevel framleis høgare enn det som truleg vil vere normalt når tilliten er tilbake i marknaden. Uroa i finansmarknadene er omtala i kapittel 2 om finansiell stabilitet.

Fram mot offentleggjeringa av *Pengepolitisk rapport 3/07* i oktober styrkte krona seg markert, truleg mellom anna som følgje av at vekstutsiktene for USA og Vest-Europa svekte seg. Marknadsaktørane venta no lågare styringsrenter i handelspartnerlanda våre og dermed ein noko høgare renteskilnad mellom Noreg og utlandet. Desse forholda kunne halde prisstiginga tilbake og drog ifølgje Noregs Bank i retning av ein lågare bane for renta samanlikna med i rapporten frå juni. I rapporten skreiv Noregs Bank dessutan følgjande:

«Uroen i finansmarkedene i høst har ført til at pengemarkedsrentene har ligget betydelig høgere enn den forventede styringrenten, og derfor vil trolig også bankenes utlånsrenter øke videre.»

På den andre sida hadde veksten i norsk økonomi vore sterkare enn venta. Kapasitetsutnyttinga blei vurdert til å vere høgare enn i den førre rapporten, noko som gav utsikter til tiltakande pris- og kostnadsvekst. Desse forholda drog i retning av ein høgare rentebane. Den underliggjande prisveksten hadde samla sett framleis vore om lag som venta, og gav, slik Noregs Bank såg det, heller ikkje no grunnlag for at renteprognosen skulle endrast. Renteprognosen blei etter ei samla vurdering justert ned med inntil 0,5 prosentpoeng samanlikna med renteprognosen i den førre rapporten.

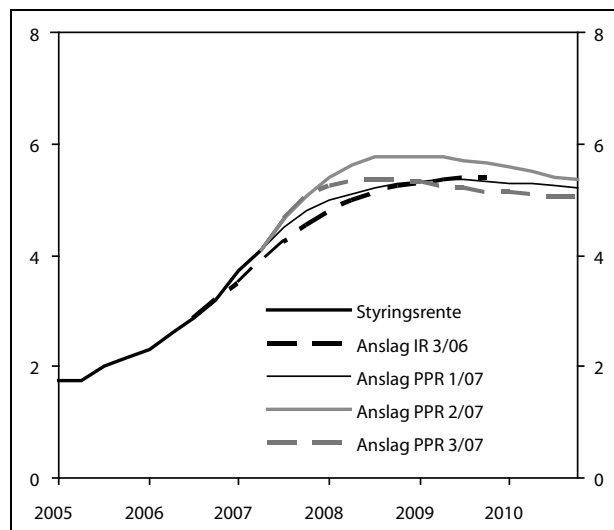


Figur 5.3 Intervall for styringsrenta ved utgangen av kvar strategiperiode og faktisk utvikling<sup>1</sup>. 2. januar 2004 – 13. mars 2008. Prosent

<sup>1</sup> Figur 5.3 er lik figur 7 i Noregs Banks årsmelding for 2007. Kjelde: Noregs Bank.

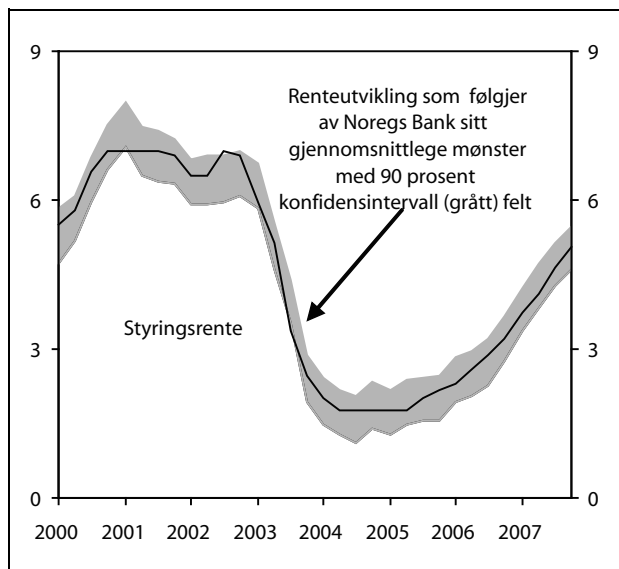
Hovudstyret sin strategi tilsa at styringsrenta burde ligge i intervallet 4½–5½ prosent i perioden fram til neste rapport skulle leggjast fram i mars 2008, gitt at norsk økonomi ikkje blei utsett for uventa store forstyrringar.

Fram mot rentemøtet i desember tok den samla prisveksten seg markert opp som følgje av ein sterk auke i straumprisane. Utsiktene for verdsøkonomien hadde blitt meir usikre, og det var tiltakande uro i penge- og kredittmarknadene. Desse



Figur 5.4 Styringsrente i referansebanane frå IR 3/06, PPR 1/07, PPR 2/07 og PPR 3/07. Prosent. 1. kvartal 2005 – 4. kvartal 2010

<sup>1</sup> Figur 5.4 er lik figur 6 i Noregs Banks årsmelding for 2007. Kjelde: Noregs Bank.



Figur 5.5 Styringsrente<sup>1</sup> og renteutvikling som kjem ut frå Noregs Bank sitt gjennomsnittlege mønster i rentesetjinga. Prosent. 1. kvartal 2000 – 4. kvartal 2007

<sup>1</sup> Renteutviklinga blir forklart av utviklinga i inflasjonen, BNP-veksten i Fastlands-Noreg, lønnsvekst og 3-månadersrente hos handelspartnarane. Nærare utdyping er gitt i Inflasjonsrapport 3/04. Figur 5.5 er lik figur 18 i Noregs Banks årsmelding for 2007.

Kjelde: Noregs Bank.

forholda tala for å halde styringsrenta uendra. På same tid hadde veksten i norsk økonomi også no vore sterkare enn venta. Den føregåande månaden hadde krona svekt seg noko mot dei fleste valutaer, men ho var framleis sterkare enn i første halvdel av 2007. Ei samla vurdering tilsa ifølgje Noregs Bank at det var riktig å heve renta med 0,25 prosentpoeng til 5,25 prosent i desember.

Figur 5.3 viser faktisk foliorente og intervall for foliorenta ved utgangen av kvar strategiperiode. Ein strategiperiode varer frå framlegginga av ein pengepolitisk rapport til framlegginga av den neste rapporten.

Noregs Bank skriv i årsmeldinga at ein kryssjekk for rentesetjinga kan vere å sjå på korleis styringsrenta tidlegare har reagert på utviklinga i sentrale økonomiske storleiker:

«Reaksjonsmønsteret i rentesetjinga kan tilnærma ved ein reaksjonsfunksjon der dei historiske renteendringane blir prøvd forklarte ved endringar i makroøkonomiske storleiker. Ein slik estimert samanheng vil ikkje fange opp alle element som blir lagde vekt på. Spesielt fangar han ikkje opp særskilte vurderingar ved dei enkelte rentemøta. Ein estimert reaksjonsfunksjon for rentesetjinga vil derfor vere ei vesentleg forenkling og berre gi ein indikasjon på kor-

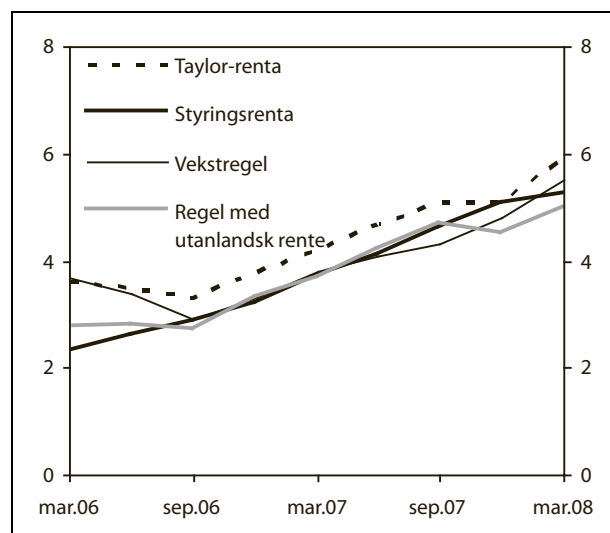
leis Noregs Bank i gjennomsnitt har reagert på eit utval variablar. [...]

[...] renteutviklinga gjennom 2007 har vore i tråd med Noregs Bank sitt gjennomsnittlege mønster i rentesetjinga.»

Styringsrenta og renteutviklinga som kjem ut frå Noregs Bank sitt gjennomsnittlege mønster i rentesetjinga frå 2001 til 2007, er viste i figur 5.5.

I årsmeldinga til Noregs Bank blir rentesetjinga i 2007 også samanlikna med enskilde enkle rentereglar (Taylor-regelen<sup>3</sup>, vekstregelen<sup>4</sup> og regel med utanlandsk rente<sup>5</sup>). Slike rentereglar kan ikkje gi meir enn omtrentlege indikasjonar på om rentenivået er tilpassa den økonomiske situasjonen. Om samanlikninga seier Noregs Bank:

«Etter nokre år med nokså stor avstand mellom Noregs Bank si styringsrente og rentene rekna ut frå enkle pengepolitiske reglar, nærma dei seg kvarandre mot slutten av 2006. I starten av 2007 låg styringsrenta på nivå med dei lågaste av rentene rekna ut frå dei enkle reglane. Etter rentehevingane gjennom 2007 gjekk styrings-



Figur 5.6 Styringsrente, Taylor-rente, vekstregel og regel med utanlandsk rente<sup>1</sup>. Prosent. 1. kvartal 2006 – 1. kvartal 2008

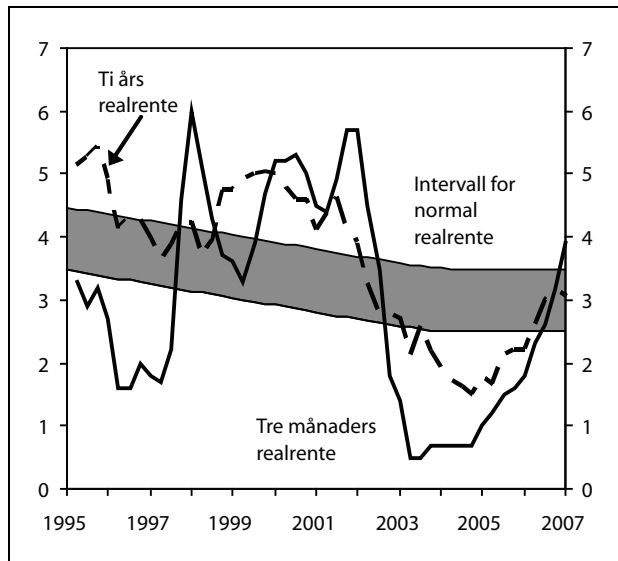
<sup>1</sup> Figur 5.6 er lik figur 1.14 i Noregs Banks Pengepolitisk rapport 1/08.

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank.

<sup>3</sup> Taylor-regelen: Rente = inflasjonsmål + likevektsrealrente + 1,5\*(inflasjon – mål) + 0,5\*produksjonsgap.

<sup>4</sup> Produksjonsgapet blir erstatta med differansen mellom faktisk vekst og berekna trendvekst i økonomien (vekstgapet).

<sup>5</sup> Regel med utanlandsk rente = 0,5\*Taylorrente + 0,5\*penge- marknadsrente hos Noreg sine handelspartnarar.



Figur 5.7 Tre måneders realrente<sup>1</sup>, ti års realrente<sup>2</sup> og den normale realrenta i Noreg. Prosent. 1. kvartal 1996 – 4. kvartal 2007

<sup>1</sup> Tremånaders pengemarknadsrente deflatert med tolv kvartals glidande gjennomsnitt (sentrert) av inflasjonen målt ved KPI. Anslag på KPI frå PPR 3/07 er lagde til grunn i utrekninga.

<sup>2</sup> Ti års swaprente deflatert med inflasjonsmålet. Figur 5.7 er lik figur 5 i Noregs Banks årsmelding for 2007.

Kjelde: Noregs Bank.

renta frå å vere lågare enn reglane til å vere på same nivå som den høgaste av dei [...].

Taylor-regelen tek utgangspunkt i produksjonsgapet og inflasjonen. Vekstregelen bygger i staden på den observerte BNP-veksten og inflasjonen. I utrekninga av dei enkle reglane tek ein ikkje omsyn til utsiktene framover, men legg berre vekt på den økonomiske situasjonen i dag. Reglane har nokre avgrensingar som referanse for ein liten, open økonomi. Dei tek ikkje omsyn til at eventuelle endringar i rentenivået som vil vere i tråd med reglane, kan føre med seg endringar i valutakursen og dermed verke inn på inflasjonsutsiktene. Regelen med utanlandsk rente skal i utgangspunktet vere meir eigna for ein liten, open økonomi. Renta gitt av denne regelen har lege svært nær styringsrenta gjennom mesteparten av 2007. Mot slutten av året fall ho i takt med rentene ute.»

Styringsrenta til Noregs Bank og den renta som følgjer av dei enkle rentereglane, er viste i figur 5.6.

I årsmeldinga for 2007 skriv Noregs Bank følgjande om den normale realrenta:

«Utrekningar kan indikere at den normale realrenta for Noreg ligg mellom 2½ - 3½ prosent [...] og at ho ved utgangen av 2007 låg i den

nedre delen av dette intervallet. Høgare styringsrenta bidrog til at realrenta auka gjennom 2007. Målt med pengemarknadsrenta låg realrenta ved utgangen av 2007 i overkant av det vi ser som eit normalt nivå.»

### 5.2.3.3 Utviklinga i inflasjon, produksjon og sysselsetjing og inflasjonsforventningar

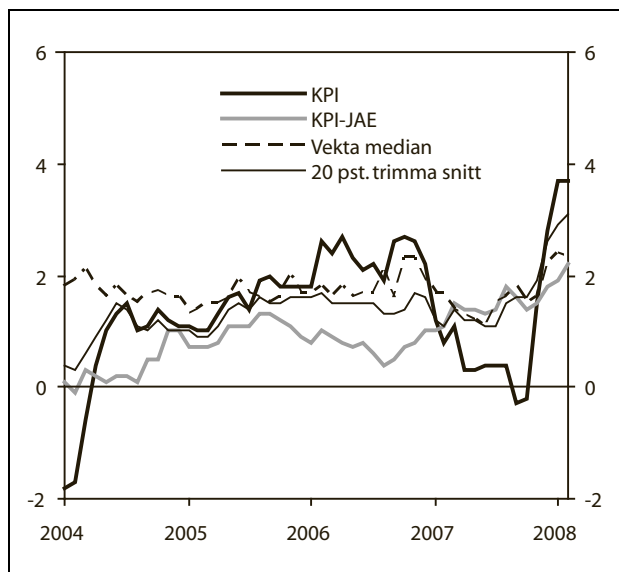
*Konsumprisane* (KPI) auka i gjennomsnitt med 0,8 prosent frå 2006 til 2007. Tolvmånadersveksten varierte mellom –0,3 prosent (september) og 2,8 prosent (desember). Utviklinga i straumprisane drog aleine veksten i KPI ned med nær 1 prosentteining frå 2006 til 2007. Auken i tolv månadersveksten i KPI mot slutten av 2007 må særleg sjåast i samanheng med utviklinga i prisane på straum og drivstoff.

Prisveksten justert for avgiftsendringar og utanom energivarer (KPI-JAE), som er eitt av dei prismåla Noregs Bank bruker for å måle den underliggjande inflasjonen, var 1,4 prosent i 2007. Veksten i KPI-JAE var låg frå starten av, men tok seg opp nokså tidleg på året til eit nivå rundt 1,5 prosent. I desember 2007 var tolv månadersveksten komen opp i 1,8 prosent, og i dei første månadene i 2008 har tolv månadersveksten auka ytterlegare.

I dei pengepolitiske rapportane gir Noregs Bank prognosar for utviklinga i KPI og KPI-JAE. Noregs Bank legg samstundes vekt på at utviklinga i KPI-JAE ikkje er ein fullgod indikator for underliggjande inflasjon, ettersom han i tillegg til å sjå bort frå mellombels verknader av endringar i avgifter og energiprisar også kan oversjå trendmessige endringar i desse storleikane. Som følgje av at energiprisane har auka meir enn andre forbruksprisar og avgiftsnivået er blitt noko høgare, har KPI-JAE ifølgje Noregs Bank undervurdert den underliggjande inflasjonen dei siste ti åra. For å gi eit betre bilete av den underliggjande inflasjonen opplyser Noregs Bank på denne bakgrunnen også om utviklinga i andre mål enn KPI-JAE, både eit trimma gjennomsnitt og ein vekta median av veksten i dei ulike komponentane som inngår i KPI.

I årsmeldinga for 2007 skriv Noregs Banks følgjande om utviklinga i den underliggjande inflasjonen i 2007:

«Mens ulike mål på den underliggjande inflasjonen i første halvår 2007 låg mellom 1 og 1½ prosent, viste dei same måla ei prisstigning mellom 1½ og 2 prosent i andre halvår. Veksten i konsumprisane tok seg som venta opp mot slutten av 2007, og den underliggjande inflasjonen ved utgangen av året blei vurdert å vere i



Figur 5.8 Konsumprisar¹. Tolv månaders vekst. Prosent. Månadstal. Januar 2004 – februar 2008

¹ KPI-JAE: KPI justert for avgiftsendingar og utan energivarer. Figur 5.8 er lik figur 1.1 i Noregs Banks Pengepolitisk rapport 1/08.

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank.

eit intervall frå 1¼ til 2½ prosent. Målet for pengepolitikken er ein vekst i konsumprisane som over tid er nær 2,5 prosent.»

Figur 5.8 syner utviklinga i veksten i konsumprisane dei siste åra.

I inflasjonsrapporten i november 2006 rekna Noregs Bank at veksten i både KPI og KPI-JAE ville vere 1¼ prosent i 2007. I dei pengepolitiske rapportane frå mars, juni og oktober 2007 blei veksten i KPI rekna til ¾ prosent som gjennomsnitt over året, medan veksten i KPI-JAE blei rekna til 1½ prosent.

I årsmeldinga for 2007 skriv Noregs Bank at banken tek sikte på at veksten i konsumprisindeksen (KPI) over tid skal vere nær 2,5 prosent. For si eiga vurdering av måloppnåinga i pengepolitikken ser Noregs Bank mellom anna på ti års glidande gjennomsnitt for årsveksten i konsumprisindeksen. Noregs Bank skriv mellom anna at:

«Inflasjonen stabiliserte seg tidleg på 1990-talet etter å ha kome ned frå eit høgt nivå i tiåret før. I tiårsperioden 1998–2007 var den gjennomsnittlege inflasjonen målt ved konsumprisindeksen 1,9 prosent.

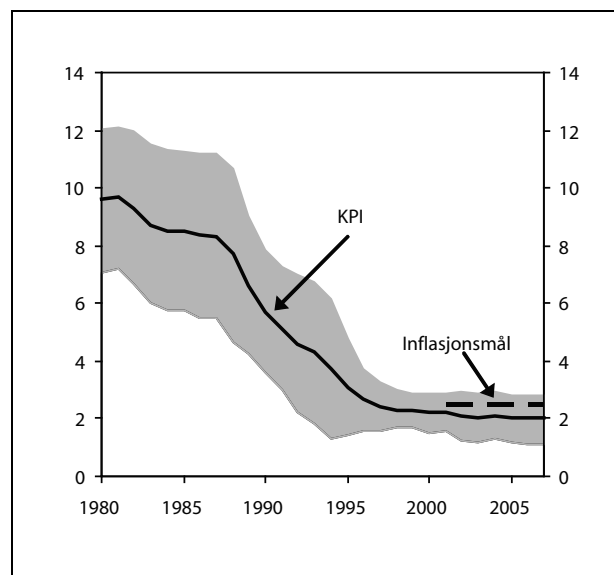
[...]

Sett over tid har inflasjonen vore låg og stabil og halde seg ganske nær 2,5 prosent. Avviket kjem truleg av at økonomien dei siste åra har blitt råka av ei rekkje gunstige forstyrningar på produksjonssida, mellom anna sterk vekst i

produktiviteten, god tilgang på arbeidskraft frå andre land og lågare prisvekst på importvarer. Det blir spegla i at veksten i norsk økonomi har vore sterk, samtidig som inflasjonen lenge var lågare enn venta.»

Norsk økonomi har vakse sterkt i nærare fem år. I 2007 var *BNP-veksten i fastlandsøkonomien* heile 6 prosent, ifølgje førebels tal frå nasjonalrekneskapen. Veksten var den høgaste sidan 1971. *Sysselsetjinga* har auka sterkt dei siste åra, og arbeidsløysa har falle til eit lågt nivå. Den økonomiske veksten blei av Noregs Bank vurdert til å vere vesentleg høgare enn veksten i produksjonspotensialet gjennom 2007, og produksjonsgapet i 2007 blei derfor justert opp frå 2¼ prosent i Inflasjonsrapport 3/06 til 2¾ prosent i Pengepolitisk rapport 3/07. Produksjonsgapet er eit uttrykk for Noregs Bank si vurdering av den samla kapasitetsutnyttinga i økonomien jamført med eit normalnivå. Figur 5.10 viser Noregs Bank si utrekning av utviklinga i produksjonsgapet og variasjonen i dette frå 1980 til 2007. Variasjonen i gapet er illustrert med bandet rundt produksjonsgapet. I tiårsperioden 1998–2007 har produksjonsgapet vore positivt i alle år, bortsett frå 2003 og 2004.

Det er stor uvisse kring utrekninga av produksjonsgapet. Det er derfor naudsynt også å nytte andre indikatorar når ein skal vurdere kapasitets-



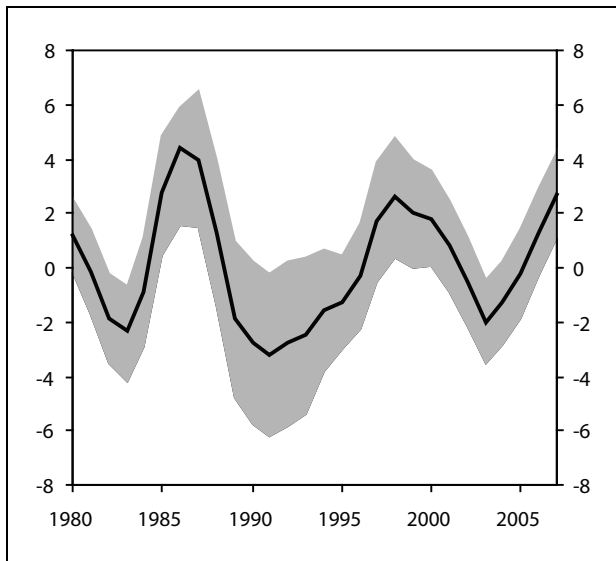
Figur 5.9 KPI. Glidande 10 års gjennomsnitt¹ og variasjon². 1980–2007³. Prosent

¹ Det glidande gjennomsnittet er utrekna 7 år tilbake og 2 år fram.

² Bandet rundt KPI er variasjonen i snittperioden, målt ved +/- eitt standardavvik.

³ I utrekninga er overslag for 2007–2009 frå Pengepolitisk rapport 3/07 lagde til grunn. Figur 5.9 er lik figur 22 i Noregs Banks årsmelding for 2007.

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank.



Figur 5.10 Overslag på produksjonsgap. Nivå<sup>1</sup> og variasjon<sup>2</sup>. Prosent. 1980–2007<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Produksjonsgapet måler forskjellen mellom BNP og anslått potensielt BNP for Fastlands-Noreg.

<sup>2</sup> Bandet viser variasjon i produksjonsgapet målt ved +/- eitt standardavvik. Variasjonen er utrekna som gjennomsnittleg standardavvik i ein tiårsperiode, 7 år tilbake og 2 år fram. Figur 5.10 er lik figur 23 i Noregs Banks årsmelding for 2007.

<sup>3</sup> I utrekninga er anslag for 2007–2009 frå Pengepolitisk rapport 3/07 lagde til grunn.

Kjelde: Noregs Bank.

utnyttinga i økonomien. I Inflasjonsrapport 3/2006 skriv Noregs Bank mellom anna følgjande:

«Produksjonsgapet er ikke observerbart og må anslås. Det er stor grad av usikkerhet i anslagene, ikke bare for framtidig produksjonsgap, men også for produksjonsgapet i dag.

Ulike beregningsmetoder kan gi ulike anslag på produksjonsgapet (...). Hver metode har sine styrker og svakheter, og det er ikke opplagt hvilken av metodene som gir det beste uttrykket for ressursknappheten.

I tillegg til metodeusikkerhet, er anslag på produksjonsgapet usikkert på grunn av usikre data. Nasjonalregnskapstall blir revidert, ofte betydelig, og av og til etter flere år. Normalt publiseres tallene for første gang etter to til tre måneder. Usikkerheten kan reduseres ved å ta hensyn til utviklingen i andre data og indikatorer som er høyt korrelert med konjunkturutviklingen, og som ikke blir revidert mye i ettertid. Eksempler på slik informasjon er Norges Banks regionale nettverk, SSBs konjunkturbarometer, tall fra arbeidsmarkedet og pris- og lønnsutviklingen.»

Dersom aktørane i økonomien har tillit til at sentralbanken vil nå inflasjonsmålet, vil dei vente at inflasjonen på lengre sikt blir lik målet. I årsmel-

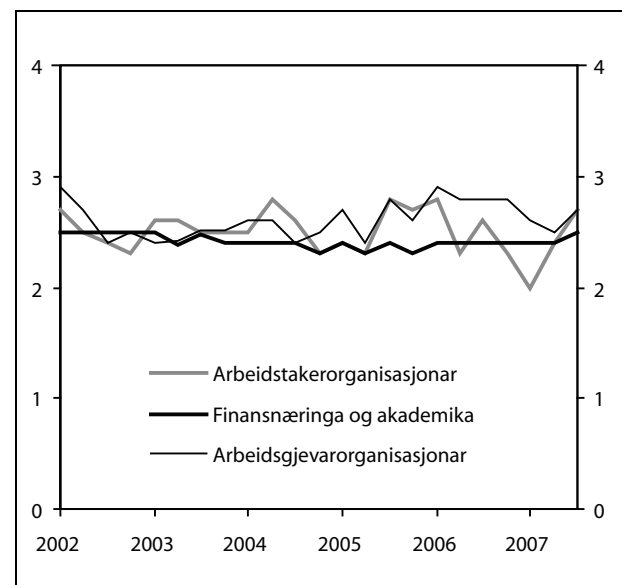
dinga for 2007 skriv Noregs Bank følgjande om inflasjonsforventningane:

«Tillit til at inflasjonsmålet blir nådd er ein føresetnad for at pengepolitikken også kan medverke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing. Erfaringar syner at forventningane om framtidig inflasjon kan halde seg stabile sjølv om prisstiging svingar ein del, så lenge renta blir brukt aktivt for å dempe utslaga og pengepolitikken blir retta inn mot at inflasjonsmålet blir nådd over tid. Inflasjonen vil ikkje vere lik inflasjonsmålet til ei kvar tid, men med tillit til pengepolitikken vil forventna prisvekst på lang sikt vere nær inflasjonsmålet. Det er i seg sjølv med på å stabilisere inflasjonen.

På oppdrag frå Noregs Bank gjennomfører TNS Gallup kvartalsvise spørjeundersøkingar om forventna inflasjon. Spørjeundersøkinga frå fjerde kvartal 2007 tyder på stabile prisforventningar. To år fram i tid ventar økonomar i finansnæringa og academia ein årleg prisvekst på 2,5 prosent. Det gjer også organisasjonane i arbeidslivet. Om fem år ventar økonomane ein prisvekst på 2,5 prosent, mens organisasjonane i arbeidslivet ventar ein prisvekst på 2,7 prosent.»

Figur 5.11 syner utviklinga i forventna prisvekst om fem år.

Tal frå Consensus Forecast, som samanstillir langsiktige prognosar for konsumprisveksten i Noreg to gonger i året (april og oktober), viser at ulike institusjonar har nokså like inflasjonsforvent-



Figur 5.11 Forventa konsumprisvekst om fem år. Prosent. 2. kvartal 2002 – 4. kvartal 2007

<sup>1</sup> Figur 5.11 er lik figur 27 i Noregs Banks årsmelding for 2007.

Kjelder: TNS Gallup og Noregs Bank.

ningar. Både på fem og ti års sikt er konsumprisveksten forventa å vere om lag 2,5 prosent.

Ein kan også få informasjon om aktørane sine prisforventningar frå avkastningskurva og langsiktige terminrenter i rentemarknaden. På grunn av høgare inflasjonsmål i Noreg enn i euroområdet bør differansen mellom langsiktige terminrenter i Noreg og i euroområdet ifølgje Noregs Bank normalt liggje i området ½–1 prosentening, avhengig av storleiken på risikopremiar i rentemarknaden. I 2007 har differansen mellom dei langsiktige terminrentene i Noreg og euroområdet vore innanfor dette området.

I årsmeldinga skriv Noregs Bank at indikatorene samla tyder på at det er tillit til inflasjonsmålet.

### 5.2.4 Vurderingar frå andre

Sidan Kredittmeldinga 2006 blei lagd fram i mars 2007, har det kome fleire nye rapportar som omtalar pengepolitikken:

- Norges Bank Watch 2008, som blei offentliggjord 19. februar 2008. Denne rapporten er utarbeidd av ei ekspertgruppe som er oppnemnd av Centre for Monetary Economics (CME), som er tilknytt Handelshøyskolen BI.
- IMF's siste rapport om Noreg. I denne rapporten blir heile den økonomiske politikken drøfta, men det er lagt særskild vekt på pengepolitikken ut frå IMF si spesielle rolle på dette området.
- Kredittilsynet sin tilstandsrapport for finansmarknaden i 2007, som blei lagd fram 28. februar i år. Rapporten omtalar pengepolitikken si rolle i vurderingane av utsiktene for finansiell stabilitet.
- Økonomisk utsyn over 2007 frå Statistisk sentralbyrå, som blei offentliggjord 21. februar i år.

Centre for Monetary Economics ved Handelshøyskolen BI har for niande gong invitert ei gruppe økonomar til å lage ein Norges Bank Watch-rapport. Formålet med rapporten er å evaluere utøvinga av pengepolitikken i Noreg. Når det gjeld utøvinga av pengepolitikken i 2007, konkluderer *Norges Bank Watch 2008*-rapporten slik:

«Norges Bank's monetary policy last year was generally uncontroversial. The bank acted in accordance with its strategy and reacted in accordance with the indications given in the MPRs when developments deviated from forecasts. This does not preclude that Norges Bank may have misjudged capacity utilisation and the inflationary pressure in the economy. When

capacity utilisation is high, even a small underestimation of it may result in significantly higher inflation later on than expected, indicating that rates should have been higher. The inflationary effect of pressure on the capacity limits is a lagging indicator. It is therefore too early to tell whether the uncertainty about the output gap last year has resulted in policy mistakes.»

Norges Bank Watch peikar på at Noregs Bank ikkje trefte godt på framskrivingane sine om mellom anna veksten i fastlandsøkonomien og potensiell vekst i 2007, noko som gjaldt for nesten alle prognosemakarar. Samstundes ser Norges Bank Watch 2008 positivt på at Noregs Bank raskt justerte si oppfatning av den økonomiske utviklinga etter kvart som ny informasjon indikerte høgare vekst i økonomien.

Rapporten inneheld mellom anna følgjande råd til Norges Bank:

- Noregs Bank bør gjere klart korleis det blir teke omsyn til andre formuesprisar enn kronekursen i rentesetjinga,
- Noregs Bank bør prioritere arbeidet med å identifisere utviklinga i den nøytrale realrenta i Noreg,
- Noregs Bank bør vurdere å publisere justerte renteprognosar i samband med dei rentemøta då banken ikkje legg fram ny pengepolitisk rapport,
- Noregs Bank bør vurdere korleis det er mest formålstenleg å kommunisere statistisk uvisse i overslaga for makroøkonomiske storleiker.

Vidare er rapporten noko skeptisk til at Noregs Bank legg så vidt stor vekt på produksjonsgapet i vurderingane sine og i kommunikasjonen av pengepolitikken. Rapporten peikar på at produksjonsgapet er ein ikkje-observerbar storleik som blir påverka ved strukturelle sjokk, som til dømes auka arbeidsinnvandring eller meir konkurranse i produktmarknadene.

Norges Bank Watch 2008 argumenterer dessutan for at Statistisk sentralbyrå bør utvide sin produksjon av statistikk for mellom anna arbeidsmarknaden og utviklinga i lønner og produktivitet, for å betre grunnlaget for pengepolitiske vedtak. Gruppa skriv også at Statistisk sentralbyrå jamleg bør publisere utviklinga i alle dei indikatorane for underliggjande inflasjon som Noregs Bank nyttar.

Norges Bank Watch-gruppa peikar vidare på at sidan pengepolitikken påverkar økonomien med eit tidsetterslep, er det særskild viktig å lage gode prognosar for den framtidige økonomiske utviklinga. Gruppa meiner Noregs Bank bør leggje vekt

på å utvikle endå betre prognosemodellar som er funderte på empiriske kriterium, og at det er viktig at Noregs Bank sin kjernemodell blir utvikla for eksplisitt å ta omsyn til korleis store fagforeiningar påverkar lønnsutviklinga.

I den siste rapporten om Noreg, som blei offentliggjord våren 2007, skriv IMF følgjande om utviklinga i pengepolitikken dei siste åra:

«Monetary policy has since 2001 been governed by a target of 2½ percent consumer price inflation and a flexible exchange rate. This framework has been strengthened by fostering transparency (annual testimony by the Norges Bank (NB) governor to parliament, annual external policy evaluation, and thrice-yearly policy reports), improved governance (a revamped executive board), and a well articulated policy framework (comprehensive press releases following interest-setting meetings and explicit forecasts, including of interest rates).»

IMF argumenterer for at inflasjonsstyringsregimet synest å ha fått monaleg truverd:

«Surveys suggest that medium-term inflation expectations remain anchored at 2.5 percent, and the social partners seem well aware that excessive wage increases would trigger monetary tightening. However, some interlocutors in the private sector argued that policy should emphasize exchange rate stability more, which in some circumstances could conflict with inflation targeting. NB has always been clear that it considers exchange rate developments only insofar as they affect inflation, and the mission emphasized that policy should strive to meet the inflation target even if this meant some short-term appreciation of the krone. Staff argued for continued efforts to explain inflation targeting, including the monetary policy transmission mechanism.»

Kvart år gir *Kredittilsynet* ut ein tilstandsrapport for finansmarknaden. I tilstandsrapporten for 2007, som blei lagd fram 28. februar 2008, gjer ein ei vurdering av utsiktene for finansiell stabilitet. Kredittilsynet skriv mellom anna følgjande i rapporten:

«Situasjonen i det finansielle systemet har fått stadig større betydning for den realøkonomiske utviklingen. Blant annet illustreres dette ved at utviklingen i boligmarkeder, kredittmarkeder og husholdningsgjeld er blitt en viktigere risikofaktor i den økonomiske politikken i mange land. Overføringsmekanismene fra pengepolitikk til realøkonomi er trolig mer sammensatte enn tidligere. I mange land diskute-

res det hvordan og i hvilken grad myndighetene skal ta hensyn til utviklingen i aksje-, kreditt- og eiendomsmarkeder i utøvelsen av pengepolitikk, i tillegg til inflasjonsmål som er stilt opp.»

«[...] Til tross for at Norges Bank har hevet styringsrenten med 3,25 prosentpoeng de siste to årene, er kredittveksten fortsatt høy, og økonomien viser tegn til overoppheting. De fleste prognosene peker likevel mot at høykonjunkturen etterfølges av en myk landing på mellomlang sikt.»

Ein nærare omtale av utsiktene for finansiell stabilitet er gitt i kapittel 2.

*Statistisk sentralbyrå* peikar i Økonomisk utsyn over året 2007 på at norsk økonomi har vore inne i ein sterk konjunkturoppgang sidan 2003. I Utsynet står det mellom anna følgjande om konjunktursituasjonen og den økonomiske politikken:

«Tatt i betraktning den sterke veksten i økonomien de senere årene, er den lave inflasjonen bemerkelsesverdig. Det er nærliggende å vise til gunstige tilbudssideforhold og lav importert inflasjon som hovedforklaringer på dette.

Med full kapasitetsutnyttelse i økonomien er det rimelig å regne med at veksttakten i fastlandsøkonomien må bli lavere framover enn den vi har opplevd i de foregående årene. Med økt integrasjon i Europa og høy arbeidskraftsmobilitet, er det imidlertid ikke lett å angi hvor kapasitetsgrensen i norsk økonomi går. Flere forhold på etterspørselssiden tilsier også at vekstutsiktene er svake. Den sterke veksten vi har observert i husholdningenes etterspørsel vil neppe fortsette med samme styrke i årene framover. Det skyldes blant annet at spareraten i husholdningssektoren nå er lav og at det derfor vil skje en korreksjon i pengebruken når vekstutsiktene snur. For det andre er pengepolitikken blitt mer kontraktiv ved at Norges Bank har økt styringsrentene gjennom de to siste årene. [...] En styrking av kronekursen vil dempe økningen i inflasjonen og samtidig være med på å redusere presset i arbeidsmarkedet. Dette vil etter hvert slå ut i lavere lønnsvekst som også vil dempe inflasjonen.

En periode med svakere vekst i norsk økonomi vil ikke være et stort problem for den økonomiske politikken. På sett og vis ville det motsatte, en fortsatt sterk vekst og en ytterligere forsterking av høykonjunkturen i norsk økonomi, representere en større utfordring. På kort sikt er Norges Banks dilemma en avveining mellom en for sterk krone og ønsket om å unngå for høy inflasjon. [...] Deler av den økte inflasjonen som nå er registrert, og som vil forsterke seg i 2008, skyldes imidlertid tilbudssideforhold og midlertidige forstyrrelser som

sentralbanken skal legge mindre vekt på i sin rentesetting.»

### 5.2.5 Departementet sine vurderingar

Forskrifta for pengepolitikken, som blei fastsett 29. mars 2001, ligg fast. Det var brei semje i Stortinget om retningslinjene for pengepolitikken. Det synest å vere tillit til pengepolitikken, både blant marknadsaktørar, i dei akademiske miljøa og allment i opinionen. Departementet meiner at dei gjeldande retningslinjene for pengepolitikken utgjør eit godt rammeverk for Noregs Banks utøving av pengepolitikken. Rammeverket er godt i tråd med praksis i andre land med fleksibel inflasjonsstyring som rettesnor for pengepolitikken. Innanfor forskrifta skal Noregs Bank utøve eit sakleg avgrensa skjønn. Ansvarsdelinga mellom dei politiske styresmakterne og Noregs Bank er etter departementet si meining formålstenleg.

Forskrifta seier at pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den nasjonale og internasjonale verdien av den norske krona. Pengepolitikken skal samstundes støtte finanspolitikken ved å medverke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing og til stabile forventningar om valutakursutviklinga.

Pengepolitikken skal rettast inn mot å nå låg og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken er ein årsvekst i konsumprisane som over tid er nær 2,5 prosent. I årsmeldinga for 2007 skriv Noregs Bank mellom anna følgjande om fleksibel inflasjonsstyring:

«Pengepolitikken i Noreg er retta inn mot låg og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken er ein årsvekst i konsumprisane som over tid er nær 2,5 prosent. I utgangspunktet skal ein ikkje ta omsyn til direkte effektar på konsumprisane som kjem av endringar i rentenivået, skattar, avgifter og særskilde, forbigåande forstyrningar. Det operative målet gir aktørane i økonomien eit ankerfeste for forventningar om framtidig inflasjon. Når det er tillit til inflasjonsmålet, kan pengepolitikken også verke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing.

Noregs Bank legg til grunn at inflasjonsstyringa skal vere fleksibel, slik at både variasjon i inflasjon og variasjon i produksjon og sysselsetjing blir lagde vekt på når renta blir sett. Den fleksible inflasjonsstyringa byggjer ei bru mellom pengepolitikken si langsiktige oppgåve, som er å halde inflasjonen låg og stabil og forankre inflasjonsforventningane, og det meir kortsiktige omsynet til å jamne ut utviklinga i produksjonen.»

Budsjettpolitikken og pengepolitikken må saman medverke til ei stabil utvikling i produksjon og etterspørsel. Retningslinjene for den økonomiske politikken inneber at pengepolitikken har fått ei klar rolle i stabiliseringspolitikken. Verkemidla i pengepolitikken kan raskt endrast dersom utsiktene for økonomien blir endra.

Noregs Bank si styringsrente (foliorenta) blei i 2007 auka med til saman 1,75 prosentpoeng, til 5,25 prosent. I Pengepolitisk rapport 1/08 anslår Noregs Bank at foliorenta kjem til å vere mellom 5,5 og 5,75 prosent i 4. kvartal 2008 og om lag 5 prosent i 4. kvartal 2009.

Gjennom 2007 auka også fleire sentralbankar i andre land rentene sine, mellom anna i Sverige, euroområdet, Storbritannia og Australia. Styringsrenta i Storbritannia blei likevel sett ned mot slutten av året. I USA blei styringsrenta gjennom 2007 redusert frå 5,25 prosent til 4,25 prosent, og i år er ho sett vidare ned til 2,25 prosent, etter svakare vekstutsikter i lys av uroa i finansmarknadene.

*Prisveksten* var moderat i fjor. I gjennomsnitt auka konsumprisane (KPI) med 0,8 prosent i 2007, medan veksten i konsumprisane justert for avgifts- endringar og rekna utanom energivarer (KPI-JAE) var 1,4 prosent. Den låge årsveksten i KPI kom i hovudsak av prisfall på elektrisitet, klede, teletenester og audiovisuelt utstyr. Utviklinga i KPI varierer mykje frå år til år, mellom anna som følgje av store variasjonar i elektrisitetsprisane. Til dømes var veksten i KPI 2,3 prosent i 2006, og i Pengepolitisk rapport 1/08 reknar Noregs Bank ei samla prisstiging på 3 prosent i år. Tolv månadersveksten i KPI-JAE tiltok i fjor frå 1,0 prosent i januar til 1,9 prosent i desember.

Det operative målet for pengepolitikken er ein årsvekst i konsumprisane som over tid er nær 2,5 prosent. Pengepolitikken skal vere framoverretta. Noregs Bank set renta med sikte på å stabilisere inflasjonen nær 2,5 prosent på mellomlang sikt. I utøvinga av pengepolitikken i 2007 har Noregs Banks hovudstyre på kort til mellomlang sikt vege omsynet til stabil inflasjon opp mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetjing.

Den underliggjande prisstiginga var låg i fjor, og lågare enn inflasjonsmålet. Dette var ikkje eit teikn på svak økonomisk utvikling, men mellom anna eit resultat av ein periode med lågare prisar på importerte forbruksvarer og auka konkurranse i ein del produktmarknader. Ei slik utvikling medverkar isolert sett til vekst i realinntektene i Noreg og auka velferd. I hovudsak kan dette førast tilbake til endringar av strukturell karakter. Ein må ta høgd for dette i vurderingane av korleis pengepolitikken er innretta. Den underliggjande inflasjonen

har vore svakt tiltakande sidan hausten 2006, og er no nær inflasjonsmålet.

Pengepolitikken skal medverke til *stabilitet i produksjon og sysselsetjing*. Dei betydelege rentekutta frå desember 2002 til mars 2004 har medverka til høg vekst i norsk økonomi dei siste åra. God fortjeneste og høg kapasitetsutnytting har ført til sterk vekst i investeringane til fastlandsføretaka. Saman med ein kraftig auke i oljeinvesteringane har dette trekt den innanlandske etterspurnaden opp. Dessutan har hushalda sitt konsum auka monaleg, og etterspurnaden frå utlandet har vore høg. Sysselsetjinga har auka raskt, og arbeidsløysa har kome ned på eit historisk lågt nivå.

Det er grunn til å vente at aktiviteten i norsk økonomi vil vere høg også i 2008, men veksten ligg an til å bli noko lågare enn dei føregåande åra. I Noregs Banks Pengepolitisk rapport 1/08 er kapasitetsutnyttinga i norsk økonomi venta å halde seg høg gjennom inneverande år. Produksjonsgapet er anslått til 2½ prosent i 2008, men fell deretter gradvis i åra framover, ifølgje Noregs Banks prognosar. Biletet er godt i samsvar med overslaga til Statistisk sentralbyrå frå Økonomiske analyser 1/2008. Også andre prognosemakarar, som til dømes OECD og Consensus Forecast, har om lag den same vurderinga av utviklinga i norsk økonomi framover.

Noregs Banks rentesetjing kan også ha innverknad på *det finansielle systemet*. Den låge renta dei siste åra medverka truleg til den kraftige oppgangen i *bustadprisane* fram til sommaren 2007 og til at *hushalda si gjeld* har vakse klart sterkare enn inntekta. Utviklinga i gjeld, formuesprisar og låntakarars evne til å betale gjelda er med i grunnlaget for rentesetjinga, slik det mellom anna kjem til uttrykk i kriteria som Noregs Bank nyttar for å vurdere om den framtidige utviklinga i renta er god, jf. avsnitt 5.2.3.

Det er viktig for hushalda og andre aktørar i økonomien at kommunikasjonen frå Noregs Bank si side om vurderingane som ligg til grunn for renteutviklinga, er klår, slik at ein kan tilpasse seg dette på ein høveleg måte. Praksisen Noregs Bank har følgd sidan Inflasjonsrapport 3/05, med å gjere offentleg sin eigen renteprognose, bidreg positivt i denne samanhengen.

*Forventningane til framtidig inflasjon* nokre år fram i tid ser ut til å vere godt forankra i inflasjonsmålet, trass i at det er forventet at den faktiske prisstiginga kjem til å liggje under 2,5 prosent dei næraste åra. Etter departementet si oppfatning tyder inflasjonsforventningane på at det er brei tillit til at pengepolitikken over tid vil gi ei prissti-

ging i samsvar med inflasjonsmålet, jf. avsnitt 5.2.3.

Med utgangspunkt i forskrifta skal pengepolitikken medverke til å *stabilisere forventningane om valutakursutviklinga*. Det operative målet for pengepolitikken er låg og stabil inflasjon. I samsvar med dette er det ikkje fastsett noko bestemt mål for nivået på kronekursen. Utviklinga i kronekursen har likevel vesentleg innverknad på rentesetjinga fordi ho påverkar inflasjon og produksjon, særleg i ein liten, open økonomi som Noreg. I store delar av 2007 nytta Noregs Bank følgjande formulering i pressemeldingane om renteutviklingane:

«Når vi har et inflasjonsmål, følger det at vi vil være vare for virkningene på kronekursen av økte renter når prisstigningen er lav.»

Uvisse om innrettinga av pengepolitikken kan gi seg utslag i krona. Gjennom 2007 har Noregs Bank tydeleg kommunisert intensjonane bak innrettinga av pengepolitikken. Utslaga i rente- og valutamarknadene har gjennomgåande vore relativt små i samband med rentemøta, og slike utslag er reduserte dei siste åra. Publiseringa av banken sine eigne overslag for renta framover medverkar etter departementet sitt syn til å stabilisere forventningane om valutakursutviklinga.

Vi har bak oss den sterkaste veksten i nokon fireårsperiode på 40 år. Ifølgje den førebels nasjonalrekneskapen for 2007 blei veksten på heile 6 pst. i fjor. Få prognosemiljø, og heller ikkje Noregs Bank eller Finansdepartementet, såg for seg at veksten skulle bli så høg på førehand. Auken i forbruk og investeringar frå hushald og føretak var sterkare enn det ein såg føre seg, samstundes som arbeidsinnvandring og auka yrkesdeltaking i Noreg bidrog positivt til kapasiteten i økonomien. Departementet deler Norges Bank Watch sitt syn om at Noregs Bank raskt har justert si oppfatning av den økonomiske utviklinga etter kvart som ny informasjon indikerte høgare vekst i økonomien.

Den underliggjande prisstiginga i 2007 var låg, og lågare enn inflasjonsmålet. Den låge inflasjonen var ikkje eit teikn på svak økonomisk utvikling, men i særleg grad eit resultat av prisfall på importerte forbruksvarer og auka konkurranse i ein del produktmarknader. Den underliggjande inflasjonen har vore svakt tiltakande sidan hausten 2006. Det synest generelt å vere tillit til inflasjonsmålet. Noregs Bank har anslått at den underliggjande prisstiginga vil vere nær 2,5 prosent både i 2008 og dei neste åra. I utøvinga av pengepolitikken i 2007 har Noregs Banks hovudstyre på kort til mellomlang sikt vege omsynet til stabil inflasjon opp mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetjing.

Noregs Bank auka gjennom året styringsrenta med til saman 1,75 prosentpoeng, til 5,25 prosent. Noregs Bank har anslått at renta framover vil bli sett opp til mellom 5,5 og 5,75 prosent i 4. kvartal 2008 og deretter ned til om lag 5 prosent i 4. kvartal 2009. Etter ei samla vurdering finn ikkje departementet grunnlag for vesentlege merknader til Noregs Banks skjønnsutøving i rentesetjinga i 2007.

### 5.3 Rekneskap og budsjett for 2007

Sentralbankrevisjonen er Noregs Banks lovbestemte revisjon etter sentralbanklova, organisert under Noregs Banks representantskap. Revisjonen gir ei revisjonsmelding til representantskapet om bankens årsrekneskap. Representantskapet har frå 2007 inngått ein avtale med revisjonsselskapet Deloitte AS om eit samarbeid med sentralbankrevisjonen om den finansielle revisjonen av kapitalforvaltninga. Revisjonsselskapet gir, saman med sentralbankrevisjonen, ei separat fråsegn til representantskapet om årsrekneskapen for Statens pensjonsfond – Utland. I tillegg gir sentralbankrevisjonen, i samsvar med forvaltningsavtala, stadfestingar til Finansdepartementet om bankens kvartals- og årsrapportar om forvaltninga av fondet.

#### 5.3.1 Balansen 31. desember 2007

Tabell 5.2 og 5.3 viser Noregs Banks balanserekneskap ved utgangen av 2007, samanlikna med tilsvarende tal for 2006.

##### 5.3.1.1 Noregs Banks aktiva

Brutto internasjonale reservar utgjer 330,5 milliardar kroner og inneheld mellom anna obligasjonar med gjenkjøpsavtalar. Gjenkjøpsavtalane må sjåast i samanheng med innlån frå utlandet, som medrekna pådregne renter utgjer 85,2 milliardar kroner. Netto internasjonale reservar utgjer 245,3 milliardar kroner.

Amerikanske dollar utgjorde 34,3 prosent og euro 40,5 prosent av valutaresservane ved utgangen av 2007, mot respektive 32,1 prosent og 40,4 prosent året før.

Eigedomsmasse, maskinar og inventar utgjorde 1,4 milliardar kroner pr. 31. desember 2007.

##### 5.3.1.2 Noregs Banks passiva

Setlar og mynt i omløp auka i 2007 med 0,9 milliardar kroner til 55,7 milliardar kroner. Innskot frå statskassa er redusert i 2007 med 11,2 milliardar kroner til 148,5 milliardar kroner. Eigenkapitalen er redusert med 17,6 milliardar kroner til 56,5 milliardar kroner.

Tabell 5.2 Eigedelane til Noregs Bank 31. desember 2007 i millionar kroner

| Eigedelar                                                           | 2007      | 2006      |
|---------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| <i>Utanlandske finansielle eigedelar :</i>                          |           |           |
| Verdipapir og innskot                                               | 250 193   | 259 093   |
| Utlån                                                               | 77 194    | 90 712    |
| Fordringar på Det internasjonale valutafondet                       | 3 099     | 4 132     |
| Sum internasjonale reservar                                         | 330 486   | 353 937   |
| Andre utanlandske fordringar                                        | 154       | 146       |
| Sum utanlandske fin. eigedelar ekskl. Statens pensjonsfond – Utland | 330 640   | 354 083   |
| <i>Innanlandske finansielle og andre eigedelar :</i>                |           |           |
| Utlån bankar o.a.                                                   | 75 627    | 55 647    |
| Andre innanlandske fordringar                                       | 1 834     | 2 937     |
| Varige driftsmidlar                                                 | 1 444     | 1 379     |
| Gullsamling                                                         | 291       | 291       |
| Sum innanlandske finansielle og andre eigedelar                     | 79 196    | 60 254    |
| Sum eigedelar ekskl. Statens pensjonsfond – Utland                  | 409 836   | 414 337   |
| Plasseringar for Statens pensjonsfond – Utland                      | 2 016 955 | 1 782 139 |
| Sum eigedelar                                                       | 2 426 791 | 2 196 476 |

Tabell 5.3 Noregs Banks gjeld og eigenkapital 31. desember 2007. Millionar kroner

| Gjeld og eigenkapital                             | 2007      | 2006      |
|---------------------------------------------------|-----------|-----------|
| <i>Utanlandsk gjeld :</i>                         |           |           |
| Innskot                                           | 85        | 87        |
| Innlån                                            | 85 201    | 99 348    |
| Anna gjeld                                        | 3 750     | 402       |
| Motverdien av tildelte spesielle trekkrettar      | 1 442     | 1 575     |
| Sum utanlandsk gjeld                              | 90 478    | 101 412   |
| <i>Innanlandsk gjeld :</i>                        |           |           |
| Setlar og mynt i omløp                            | 55 685    | 54 838    |
| Innskot frå statskassa                            | 148 494   | 159 679   |
| Innskot bankar o.a.                               | 53 517    | 24 030    |
| Anna gjeld                                        | 5 114     | 254       |
| Sum innanlandsk gjeld                             | 262 810   | 238 801   |
| Sum gjeld ekskl. Statens pensjonsfond – Utland    | 353 288   | 340 213   |
| Innskot Statens pensjonsfond – Utlands kronekonto | 2 016 955 | 1 782 139 |
| Sum gjeld                                         | 2 370 243 | 2 122 352 |
| <i>Eigenkapital:</i>                              |           |           |
| Kursreguleringsfond                               | 55 488    | 73 027    |
| Annan eigenkapital                                | 1 060     | 1 097     |
| Sum eigenkapital                                  | 56 488    | 74 124    |
| Sum gjeld og eigenkapital                         | 2 426 791 | 2 196 476 |

Etter resultatdisponeringa for 2007 utgjer kursreguleringsfondet 55,5 milliardar kroner.

Statens pensjonsfond – Utland er plassert som kroneinnskot på særskild konto i Noregs Bank. Noregs Bank plasserer desse midlane særskilt i bankens namn i aktiva som er denominerte i utanlandsk valuta. Forvaltninga i 2007 har vore i samsvar med forskrift for forvaltning av Statens petroleumsfond, fastsett med heimel i «lov av 22. juni 1990 nr. 36 om Statens petroleumsfond» § 7. Fondet utgjorde 2 017 milliardar kroner pr. 31. desember 2007.

### 5.3.2 Resultatrekneskapen for 2007

Noregs Bank hadde i 2007 eit underskot etter kursreguleringar på 17,6 milliardar kroner, mot eit overskot på 5,5 milliardar kroner året før. Hovudårsaka til dette er styrking av den norske krona mot dei fleste hovudvalutaene i valutaeservane. I alt utgjer dette eit kurstap i 2007 på 26,9 milliardar kroner, mot eit kurstap i 2006 på 5,0 milliardar kroner.

Avkastninga på dei internasjonale reservane er negativ med 15,1 milliardar kroner i 2007, mot eit positivt resultat på 14,6 milliardar kroner i 2006.

Netto driftskostnader for Noregs Bank var i 2007 på 883 millionar kroner, mot 605 millionar kroner i 2006. Auken kjem blant anna av høgare pensjons- og omstillingskostnader, i tillegg til at det i 2006 blei ført ei inntekt på 128 millionar kroner frå setlar og mynt som blei gjorde ugyldige.

#### 5.3.2.1 Disponering av resultatet i 2007

Retningslinjene for avsetjing og disponering av Noregs Banks resultat blei fastsette i kgl.res. 7. februar 1986. Retningslinjene er endra fleire gonger, seinast ved kgl.res. 6. desember 2002, og har følgjande ordlyd:

1. «Av Norges Banks overskudd avsettes til kursreguleringsfondet inntil dette har nådd 5 prosent av bankens fordringer i norske verdipapirer og 40 prosent av bankens netto valutaeserver unntatt immuniseringsporteføljen og de midler som forvaltes for Statens petroleumsfond, andre fordringer på/forpliktelser overfor utlandet og eventuelt andre engasjementer

Tabell 5.4 Noregs Banks resultatrekneskap for 2006 og 2007

| Resultatrekneskap                                       | 2007           | 2006          |
|---------------------------------------------------------|----------------|---------------|
| Renteinntekter og utbytte                               | 15 506         | 13 025        |
| Verdiendring finansielle instrument                     | -3 692         | 6 604         |
| Kursreguleringar på valuta                              | -26 935        | -4 985        |
| <i>Resultat internasjonale reservar</i>                 | <i>-15 121</i> | <i>14 644</i> |
| Utbytte aksjar i BIS                                    | 19             | 19            |
| Resultat andre utanlandske finansielle instrument       | 3877           | -4 187        |
| Resultat innanlandske finansielle instrument            | -233           | - 286         |
| Rentekostnader innanlandske innskot                     | -5 235         | -4 083        |
| Resultat anna finansiell verksemd                       | -1 572         | -8 537        |
| <i>Sum resultat finansiell verksemd</i>                 | <i>-16 693</i> | <i>6 107</i>  |
| Resultat plasseringar for Statens pensjonsfond – Utland | -78581         | 96 236        |
| Tilført Statens pensjonsfond – Utlands innskotskonto    | 78 581         | -96 236       |
| Driftsinntekter                                         | 1 887          | 1 750         |
| Driftskostnader                                         | -2 770         | -2 355        |
| Netto driftskostnader                                   | -883           | -605          |
| Årsresultat                                             | -17 576        | 5 502         |
| Overført frå kursreguleringsfondet                      | 17 539         | 0             |
| Overført frå annan eigenkapital                         | 37             | 37            |
| Til disposisjon                                         | 0              | 5 539         |
| Avsett til kursreguleringsfond                          | 0              | -5 539        |
| Avsett til overføringsfond                              | 0              | 0             |
| Avsett til annan eigenkapital                           | 0              | 0             |
| Sum disponeringar                                       | 0              | -5 539        |

- som av hovedstyret vurderes å ha ikke ubetydelig kursrisiko.
- Immuniseringsporteføljen svarer til den del av Norges Banks valutareserver som er skilt ut som egen portefølje der avkastning godskrives/belastes staten i samme års regnskap. Det samme gjelder for porteføljen til Statens petroleumsfond. Dersom kursreguleringsfondet er større enn det som følger av forholdstallene nevnt i pkt. 1, første avsnitt, skal det overskytende tilbakeføres til resultatregnskapet.
  - Dersom kursreguleringsfondet faller under 25 prosent av bankens netto valutareserver unnatt immuniseringsporteføljen og de midler som forvaltes for Statens petroleumsfond, og andre fordringer/forpliktelser overfor utlandet ved utgangen av året, skal det tilbakeføres til gjengelige midler fra overføringsfondet til Norges Banks regnskap inntil kursreguleringsfondet når full størrelse i henhold til punkt 1.

- Eventuelt overskudd etter avsetning til, eller tilførsel fra kursreguleringsfondet, avsettes til overføringsfondet.
- Eventuelle underskudd i Norges Banks regnskap etter disposisjoner nevnt under punkt 2 dekkes ved overføringer fra kursreguleringsfondet.
- Fra overføringsfondet overføres ved hvert årsoppgjør til statskassen et beløp svarende til en tredjedel av innstående midler i overføringsfondet.»

I samsvar med fjerde punkt blir underskotet etter andre disponeringar, 17 538,6 millionar kroner, dekt frå kursreguleringsfondet. Dersom kursreguleringsfondet skulle ha spegla forholdstala i første punkt i forskrifta, skulle det ha utgjort 96,3 milliardar kroner. Det var ikkje midlar i overføringsfondet, og det blei derfor ikkje overført noko til statskassa.

## 5.4 Høyring av endringar i sentralbanklova

---

I St.meld. nr. 16 (2007-2008) varslet Finansdepartementet at ein tar sikte på sende på høyring endringar i sentralbanklovas fråsegner om rekneskap og revisjon slik at det blir mulig å styrke kontroll- og tilsynsapparatet ytterlegare. I meldinga pkt. 5.7 står det om dette:

«Den kraftige veksten i fondets kapital, økningen i kompleksitet i forvaltningen av Statens pensjonsfond – Utland og hensynet til god virksomhetsstyring av sentralbankoppgaver gjør det etter departementets mening nødvendig å fortsette å videreutvikle bankens styrings- og kontrollstruktur.

Opprettelsen av en egen internrevisjon og samarbeidet med revisjonsselskapet Deloitte om ekstern revisjon av bankens forvaltning av Statens pensjonsfond – Utland har bidratt til å styrke bankens kontroll- og tilsynsapparat. Disse tiltakene er gjennomført innenfor rammen av dagens sentralbanklov. Finansdepartementet finner det naturlig å se på endringer i sentralbanklovens bestemmelser om regnskap og revisjon slik at det blir mulig å styrke kontroll- og tilsynsapparatet ytterligere. Det tas sikte på å sende følgende forslag til endringer i sentralbankloven på høring:

- Erstatte ordningen med egen sentralbankrevisjon med en ordning der representantskapet velger en ekstern revisor for Norges Bank.
- Gi adgang til å fastsette forskrift om hvilke regnskapsprinsipper Norges Bank skal følge.
- Gi regler for omfanget av revisjonen og innholdet i revisjonsberetningen eller gi adgang til å fastsette forskrift om dette (i dag fastsetter representantskapet bankens revisjonsinstruks).

Det bør her vurderes om revisor, i tillegg til å foreta finansiell revisjon av regnskapet, bør få såkalte attestasjonsoppdrag på enkelte områder, for eksempel når det gjelder vurdering av systemer for internkontroll. Det tas sikte på å fremme forslag om endringer i sentralbankloven i løpet av høsten.»

Departementet vurderer vidare å følge opp eit forslag frå Noregs Bank om å oppheve ordninga etter sentralbanklova med personlege vararepresentantar for hovudstyrets medlemmer og å redusere talet vararepresentantar. Departementet tar sikte på å sende eit forslag om dette på høyring saman med dei nemnde forslaga om endringar i sentralbanklovas fråsegner om rekneskap og revisjon.

## 6 Verksemda til Kredittilsynet i 2007

Kredittilsynet er det sentrale offentlege organet som fører tilsyn med at finansinstitusjonane innrettar seg etter dei rettslege rammevilkåra som til kvar tid gjeld for finansmarknaden. Mellom anna skal Kredittilsynet sjå til at lover og forskrifter blir følgde.

Kredittilsynet skal, ifølgje kredittilsynslova § 8 andre ledd, kvart år gi Finansdepartementet ei melding om verksemda. I meldinga omtalar Kredittilsynet organisatoriske forhold, rekneskap og generelle spørsmål knytte til tilsynsarbeidet. Vidare blir det gitt ein nærare omtale av arbeidet innanfor dei ulike tilsynsområda. Årsmeldinga til Kredittilsynet følgjer denne meldinga som uttrykt vedlegg.

Etter § 1 i kredittilsynslova har Kredittilsynet tilsyn med finansinstitusjonar, under dette forretnings- og sparebankar, liv- og skadeforsikringsselskap, private, kommunale og fylkeskommunale pensjonskasser og pensjonsfond, finansieringsforetak, forsikringsformidlarar, børsar og autoriserte marknadsplassar. Etter kredittilsynslova § 1 nr. 13, jf. verdipapirhandelova § 12-1, har Kredittilsynet ansvar for å føre tilsyn med verksemda til verdipapirforetak og oppgjerssentralar, og tilsyn med at reglane i verdipapirhandelova blir følgde. Det same gjeld kontrollen med eigedomsmeklarar etter eigedomsmeklarova § 2-7, kontrollen med inkassoverksemd etter lov om inkassoverksemd § 24, kontrollen med forvaltning av verdipapirfond etter lov om verdipapirfond § 8-2, jf. kredittilsynslova § 1 nr. 15, tilsynet med revisorar og revisjonsselskap etter kredittilsynslova § 1 nr. 9, tilsynet med sjøtrygdslag, jf. kredittilsynslova § 1 nr. 11 og tilsynet med foretak som driv låneformidling, jf. kredittilsynslova § 1 nr. 7. Kredittilsynet fører tilsyn med rekneskapsførarar etter rekneskapsførarova § 13. Kredittilsynet fører òg tilsyn med verksemdar til filialar av kreditt- og andre finansinstitusjonar frå andre statar i dei høve slikt tilsyn ikkje blir ført av styresmaktene i heimlandet. Det blir dessutan ført tilsyn med filialar av norske finansinstitusjonar i utlandet.

Kredittilsynet skal etter lova sjå til at dei institusjonane det har tilsyn med, verkar på ein formålstenleg og trygg måte i samsvar med lov og føre-

segner, og med det formålet og dei vedtektene som ligg til grunn for kvar einskild institusjon. For å utføre tilsynsoppgåvene skal Kredittilsynet granske rekneskap og andre oppgåver frå institusjonane og elles gjere dei undersøkingar om deira stilting og verksemd som Kredittilsynet finn nødvendig, jf. kredittilsynslova § 3.

Kredittilsynet blir leidd av eit styre på fem medlemmer, oppnemnde av Kongen for ein periode på fire år, jf. kredittilsynslova § 2 andre ledd. Ein ny periode starta 1. mars 2006.

Styret i Kredittilsynet har i 2007 vore samansett slik:

Sivilingeniør Finn Hvistendahl, leiar  
Advokat Endre Skjørestad, nestleiar  
Tingrettsdommar Marianne Berg, styremedlem  
Førsteamanuensis Hilde C. Bjørnland, styremedlem  
Advokat Eli Aas, styremedlem  
Førsteamanuensis Mette Bjørndal, første varamedlem  
Avdelingsdirektør Jostein Skaar, andre varamedlem

Representantar for dei tilsette:  
Internasjonal koordinator Nina Moss  
Spesialrådgivar Knut Godager

Fagdirektør i Noregs Bank, Birger Vikøren, har vore observatør i styret. Fagdirektør Arild J. Lund har vore varamedlem.

Om administrasjon og personale heiter det i årsmeldinga:

«Ved utgangen av 2007 var det 220 fast tilsette i Kredittilsynet, mot 205 ved utgangen av 2006. Av dei fast tilsette er det 51 prosent kvinner. Blant dei tilsette har 86 prosent høgare utdanning.

I leiargruppa var det 43 prosent kvinner i 2007. Av alle som har leiaransvar var det òg 43 prosent kvinner. Lønna til kvinnene var 89,5 prosent av lønna til mennene i 2007, mot 90,0 prosent i 2006. Likelønn er eit prioritert område i den interne lønnspolitikken.

—  
Mens Kredittilsynet hadde 24 medarbeidere med god erfaring (normalt meir enn fem

års arbeid) frå bransjane under tilsyn i 1995, var det fleire enn 50 ved utgangen av 2007.»

Dei samla utgiftene til Kredittilsynet i 2005 var i overkant av 198 millionar kroner, ein auke på 15,5 prosent frå 2006. Utgiftene blir dekte ved innkrevjing frå dei tilsynspliktige.

Sjå Kredittilsynet si årsmelding for nærare omtale av administrative tilhøve o.a. i Kredittilsynet. Årsmeldinga inneheld òg Kredittilsynet sitt syn på tilhøva i finansmarknaden og verksemdar under tilsyn. Årsmeldinga frå Kredittilsynet følgjer som uttrykt vedlegg til meldinga. Samstundes med årsmeldinga for 2007 la Kredittilsynet fram ein eigen rapport om «Tilstanden i finansmarkedet».

## 6.1 Terra-saka og tilsyn med verdipapirmarknaden i Noreg

Hausten 2007 blei det klart at ei rekkje norske kommunar hadde kjøpt finansielle instrument gjennom Terra Securities, og at det førte til store tap for kommunane. Det blei klart at Terra Securities hadde selt instrumenta med manglande informasjon om den risikoen kommunane tok på seg. Saka førte til at Kredittilsynet varsla inndraging av løyvet til Terra Securities, og Terra Securities valde å krevje oppbod. Dette er kort oppsummert den såkalla Terra-saka som har vore mykje omtala i media, og som har vekt politisk debatt.

Etter Terra-saka og ein interpellasjon i Stortinget 28. januar 2008 om ansvarsområdet og ressursane til Kredittilsynet har finansministeren gjort ei vurdering av om noko skulle ha vore gjort på eit tidlegare stadium enn det tidspunktet då Kredittilsynet greip inn i saka.

Tilsynet med verdipapirføretaka i Noreg er basert på tre hovudpilarar:

- Konsesjon i samsvar med lover og forskrifter
- Dokumentbasert tilsyn
- Stadleg tilsyn – inspeksjonar

Lover og forskrifter stiller krav om at dei personane som skal drive verdipapirføretak, er eigna i den forstand at dei har heiderleg vandel og nødvendig kompetanse. Føretaket må dessutan ha nødvendig kapital.

Gjennom dokumentbasert tilsyn får Kredittilsynet kvart kvartal verifisert at dei føretaka som er i verksemd, har ein ansvarleg kapital som står i forhold til risikoen. Dei kvartalsvise rapportane gir også viktige signal om føretak med sterk ekspansjon eller andre utviklingstrekk som kan tilseie ekstra merksemd.

Stadleg tilsyn eller inspeksjon er det viktigaste verkemidlet Kredittilsynet rår over. Det er basert på ein kombinasjon av dokument frå føretaket og grundige samtalar med leiinga og medarbeidarane i føretaket, som regel i føretaket sine egne lokale. Det blir særleg lagt vekt på at føretaket sjølv har ein god kontroll med alle delar av eiga verksemd, ikkje minst den som rettar seg mot kundane.

Kredittilsynet får informasjon og signal om verksemda til verdipapirføretaka frå mange hald, både frå kundar, andre føretak, infrastrukturføretak som Oslo Børs og VPS og frå media. Ofte blir spørsmål og uklare punkt oppklarte gjennom kontakt pr. telefon, pr. brev eller ved møte.

Kredittilsynet siktar mot å gjennomføre minst eit tjuetals inspeksjonar i verdipapirføretak kvart år. Inspeksjonane endar opp i ein grundig rapport om forhold som føretaket må vurdere nærare, og forhold som må rettast på. Etter eit tilsvaer frå føretaket blir det gitt ei kort, offentleg oppsummering av dei viktigaste forholda som skal følgjast opp.

Tilsynet som Finansdepartementet og Kredittilsynet fører med verdipapirføretaka, er under stadig utvikling og blir påverka av det som skjer i marknaden og i føretaka nasjonalt og internasjonalt. Det siste tiåret har det vore lagt stor vekt på å verne investorane og på «god forretningsskikk» overfor kundane. Av dei sju føretaka som dei siste ti åra har fått inndrege konsesjonen sin på grunn av brot på reglane for god forretningsskikk, har seks blitt oppdaga gjennom Kredittilsynet si eiga operative og førebyggjande inspeksjonsverksemd. Eit av desse blei oppdaga då tilsynet inspiserte Halden Kommunale Pensjonskasse og vidare følgde opp det verdipapirføretaket som hadde utført verdipapirforvaltning for pensjonskassa på ein måte som ikkje svara til krava i lover. Det sjuande føretaket er Terra Securities ASA, der oppslag i pressa danna utgangspunkt for at Kredittilsynet tok opp saka.

Blant dei utfordringane som både føretak og tilsynet står overfor, er utviklinga av nye produkt og nye aktørar som har dukka opp. Ofte kan nye aktørar mangle tilstrekkeleg intern kultur for kontroll med å halde regelverk. Skifte i marknaden gjennom periodar med mange emisjonar eller endringar i forholdet mellom marknadsplassane og unoterte verdipapir representerer òg ei utfordring.

Nye produkt i Noreg spring gjerne ut av utviklingstrekk i den internasjonale marknaden. I denne samanhengen er det viktig at medarbeidarane i tilsynet har oppdatert kompetanse, og at tilsynet kan bruke eit godt internasjonalt nettverk for å forstå regelverk og forretningsmetodar i internasjonal samanheng.

Ei spesiell utfordring knytter seg til sal av produkt som for det meste er utvikla i utlandet, og der det berre er den reine rådgivings- og salsfunksjonen som ligg i verdipapirføretaket som mellommann i Noreg.

Det er for eksempel karakteristisk for verdipapiriserte innretningar og hedge-fond at dei primært involverer utanlandske utskrivarar og mellommenn, eventuelt med ein norsk mellommann som det siste leddet som frontar kunden. I og med at utskrivar og mellommenn med unntak av det norske seljarleddet ikkje er under tilsyn i Noreg, er tendensar i marknaden med omsyn til kva for produkt investorane anbefaler og investerer i, mindre synlege. Det siste er altså eit anna uttrykk for globaliseringa av økonomien enn når norske utskrivarar sjølv utviklar finansielle produkt, ofte gjennom kopiering av internasjonale produkt. Dei internasjonale finansinstitusjonane, særleg dei som er baserte i USA, har dei siste åra utvikla nye finansielle instrument for å avlaste motpartsrisiko. Sal av slike produkt auka sannsynet for at også norske investorar dermed i auka grad ville kjøpe risiko. Og det var nettopp det kommunane i Terra-saka gjorde.

Kredittilsynet har ei risikobasert tilnærming i det operative tilsynet. Den operasjonelle risikoen, typisk risikoen for at verdipapirføretaket ikkje opplyser om vesentlege sider ved risikoen til investorane, er ei kontinuerleg utfordring for Kredittilsynet. Den risikoen som materialiserte seg i Terra-saka, var ei følgje av markant generelt verdifall i marknaden. Slik risikoane var skjulte i dokumentasjonen til investorane, er det ikkje klart at Kredittilsynet, om tilsynet hadde kome over produktet før tapa begynte å materialisere seg, hadde kunna avdekkje risikoen som låg der. Ein kunne likevel ha avdekt dei manglane i sjølve informasjonen til kundane som var ein viktig del av grunnlaget for varsel om inndraging.

For å avdekkje liknande brot på verdipapirhandellova når det gjeld vurderinga av innhaldet i produktet, måtte Kredittilsynet ha gjennomført ein betydeleg meir omfattande og fullstendig gjennomgang av korrespondanse med kundar og dokumentasjon om produkta enn det som normalt blir gjort i samband med stadleg tilsyn. Det er verdt å merke seg at dei produkta kommunane kjøpte, var svært kompliserte og hadde ein innebygd risiko som det ville ha vore ressurskrevjande å avdekkje. Talet på inspeksjonar i denne marknaden ville ha blitt redusert mykje dersom tilsynsverksemda gjennomgåande skulle ha vore innretta på ein slik måte som ville ha vore nødvendig i dette tilfelle.

Ein viktig del av tilsynsarbeidet er å undersøkje dei regelmessige rapporteringane frå føretaka av kapitaldekning og av rekneskap og balanse. Denne rapporteringa gir gode høve til å følgje opp soliditeten i føretaka. Dessutan kan overraskande gode resultat indikere stor risikotaking eller sal i strid med dei grunnleggjande prinsippa om god forretningsskikk. Kva hovudinntening er i forhold til investert kapital, er følgjeleg ein indikator. Det er på det reine at Terra Securities ASA hadde ei ikkje ubetydeleg inntekt på sal frå verdipapiriserte innretningar til kommunane. Dei kjem likevel ikkje fram som avvik eller forskyvingar i rekneskapen. Vekst i innteninga hadde dei fleste verdipapirføretak i perioden. Det er berre ein meir inngåande analyse som kan vise meir spesifikt kvar innteninga kjem frå. Slike analysar på meir kontinuerleg basis for kvart enkelt føretak krev fleire medarbeidarar med innsikt og erfaring enn det Kredittilsynet i dag har, særleg når ein ser på den markante veksten i talet på føretak siste halvår. Talet på stikkprøver kjem derfor an på kor mykje ressursar Kredittilsynet til kvar tid har.

Når det gjeld verdipapirmarknaden, har Noreg sidan 1980-talet hatt eit lovverk for verdipapirmarknaden som til ein viss grad har vore strengare og har lege i forkant av utviklinga elles i Europa. Med gjennomføringa av dei siste EØS-reglane og EU-direktiva er det europeiske regelverket ytterlegare harmonisert når det gjeld å sikre gode spelereglar og investorvern. Noreg har dei siste 10–15 år også utvikla ein god standard for handheving av regelverket. I 2007 kom både ny verdipapirhandellov og ny børslov på plass. Den nye verdipapirhandellova skal sikre ei målretta og effektiv regulering av handel i finansielle instrument. Viktig i denne samanhengen er det at investeringsrådgiving er blitt løyvepliktig verksemd, noko som inneber at investeringsrådgivarar er underlagde eit omfattande regelverk for korleis interessene til investor skal sikrast i ein rådgivingssituasjon. Desse lovreglane krev at rådgivaren skal gjennomføre ei «skikkavurdering» ved finansiell rådgiving. Rådgivaren skal hente inn opplysningar og vurdere om investeringa er i samsvar med investeringsmåla til kunden, om kunden er finansielt i stand til å handtere risikoen, og om kunden har nødvendig erfaring og kunnskap til å forstå risikoen. I den nye lova er altså verdipapirføretaket sitt ansvar for å sikre kundens interesser ytterlegare presisert. Dette ansvaret blir skjerpa dess meir kompliserte produkta er, og dess mindre innsikt og finansiell styrke investoren har. Kredittilsynet har vidare effektive sanksjonsmoglegheiter dersom det har skjedd lovbrøt.

Det er neppe mogleg å etablere ei så altomfattande regulering og tilsynspraksis at ein alltid kan avdekkje forhold som i Terra-saka på eit tidleg stadium. Førehandskontroll av enkelttransaksjonar er naturlegvis ikkje mogleg, og heller ikkje ønskjeleg. Analysar av endringar i marknadene kan gi tilsynsmyndigheita signal om at bestemte område og produkt bør overvakast og eventuelt standardsetjast i forkant for å gjere partane meir aktsame og forholde meir føreseielege.

Som nemnt ovanfor har dei stadlege tilsyna frå Kredittilsynet oppdaga mange andre saker med brot på god forretningsskikk. Gjennom inndraging av konsesjonar har tilsynet vore med på å redusere konsekvensane for moglege kundar. Sjansen for å oppdage og hindre brot på god forretningsskikk vil bli styrkt gjennom ei vidare styrking av den kapasiteten og kompetansen Kredittilsynet kan ha som grunnlag for si tilsynsverksemd. Det er sjølvsagt

svært viktig med ein klar og forståeleg reaksjonen i etterkant overfor føretaket når grove feil er avdekte og som signal overfor marknaden om lovforståinga.

Finansdepartementet sluttar seg til Kredittilsynet si eiga påpeiking av tre forhold som det er særleg viktig å leggje vekt på i prioriteringa av tilsynsarbeidet:

- Større merksemd på internasjonale endringar i struktur, funksjonar og produkt i dei internasjonale finansmarknadene, og kva innverknad slike endringar har for aktørar i den norske verdipapirmarknaden.
- Ytterlegare bruk av standardsetjing i marknaden som gir opp kva for aktsemdsgrad lovgivinga føreset for konkrete produkt som er på veg inn i den norske marknaden.
- Effektiv handheving av lovverket.

## 7 Verksemda til Det internasjonale valutafondet

### 7.1 Innleiing

Det internasjonale valutafondet (International Monetary Fund, forkorta IMF) har 185 medlemsland og er ein sentral aktør i det internasjonale økonomiske samarbeidet. IMF er ein sjølvstyrande institusjon under FN-paraplyen. IMF har eit hovudansvar for å fremje stabiliteten i det internasjonale monetære systemet og er eit forum for internasjonalt samarbeid om penge- og valutapolitiske spørsmål.

Verksemda til IMF er konsentrert om tre hovudaktivitetar: førebyggje kriser ved å overvake økonomien i medlemslanda, låne til land som har betalingsbalanseproblem eller er i krisesituasjonar, og gi teknisk assistanse. Saman med Verdsbanken spelar IMF ei viktig rolle i arbeidet for å lette gjeldsbetalingane for fattige land og setje dei betre i stand til å nedkjempe fattigdom og realisere FN sine tusenårsmål.

IMF er inne i ein fase med til dels store endringar i verksemda. Nedgangen i utlån dei siste åra har gitt eit stort underskot. Konsolideringa av den finansielle situasjonen, under leiinga av Dominique Strauss-Kahn som ny administrerande direktør, opnar for ein gjennomgang av IMF sine oppgåver på fleire område. Reforma av kvotar og stemmerett vil, saman med utfallet av den finansielle situasjonen, vere viktig med tanke på kva legitimitet og innverknad organisasjonen kjem til å ha. IMF si verksemd i låginntektsland er òg eit viktig tema som har fått mykje merksemd det siste året.

Avsnitt 7.2 gir ei generell oversikt over oppgåvene til IMF og 7.3 ei oversikt over styresettet til organisasjonen. Avsnitt 7.4 omtalar aktuelle spørsmål som har vore til behandling i IMF sidan førre kredittmelding. Avsnitt 7.5 gir eit oversyn over særskilde forhold som gjeld Noreg, og 7.6 redegjer for informasjonen til Stortinget om IMF-spørsmål.

### 7.2 Oppgåvene til IMF

#### 7.2.1 Økonomisk overvaking

IMF si overvaking av økonomien i medlemslanda skjer på multilateralt, regionalt og bilateralt nivå.

Basis for den *multilaterale og regionale overvakinga* er analysar av utsiktene for verdsøkonomien i World Economic Outlook, som blir lagd fram to gonger kvart år. Der drøftar ein utsiktene for verdsøkonomien under eitt, og særlege utfordringar i ulike regionar. IMF utarbeider også halvårlege analysar av utviklinga i dei internasjonale finansmarknadene i Global Financial Stability Report. Rapporten analyserer spørsmål knytte til ulike delar av finansmarknadene i einskilte land og regionar, og drøftar samspelet mellom makroøkonomiske spørsmål og finansmarknadene.

Den *bilaterale økonomiske overvakinga* utgjer kjernen i verksemda til IMF og blir utført gjennom jamne konsultasjonar overfor kvart medlemsland i samsvar med artikkel IV i IMF's vedtekter. Dei fleste medlemslanda har årlege konsultasjonar som inneber at delegasjonar frå IMF møter styresmaktene og organisasjonar i kvart enkelt medlemsland for å samle inn og analysere økonomisk informasjon. Statuttane slår fast at medlemslanda har ei omfattande informasjonsplikt om økonomiske spørsmål. Styresmaktene grunnir den økonomiske politikken dei fører og diskuterer eventuelle behov for omlegging med representantar frå IMF. Staben i IMF skriv deretter ein førebels og seinare ein endeleg rapport frå diskusjonane med si vurdering av det økonomiske opplegget. Rapportane blir diskuterte i IMF-styret, men medlemslanda har ikkje plikt til å følgje tilrådingane frå IMF.

Overvakinga byggjer på ein omfattande analyse av penge- og finanspolitikken, finanssektoren og dei strukturelle forholda i medlemslanda. Overvakinga har gradvis blitt utvida som følgje av veksande økonomisk integrasjon gjennom handel og finansstraumar. Integrasjonen har gitt medlemslanda eit betre grunnlag for økonomisk utvikling, men samtidig aukar faren for at alvorlege tilbakeslag skal spreie seg frå land til land. Overvaksingsarbeidet legg vekt på å identifisere dei moglege kjeldene til veikskapar i medlemslanda, særleg som følgje av auka handel og finansiell integrasjon med omverda. Ei sentral oppgåve er å vurdere kva dei enkelte landa kan gjere for å kunne møte ulike former for uro på ein betre måte.

Som eit ledd i overvakingsarbeidet har IMF i samarbeid med Verdsbanken og andre internasjonale organ utarbeidd standardar og kodar på til saman tolv ulike område.<sup>1</sup> Etterleving av internasjonalt aksepterte standardar og kodar for såkalla beste praksis er ein viktig faktor for å sikre det økonomiske og finansielle systemet i eit land, og ein føresetnad for eit velordna internasjonalt finansielt system. Det er opp til kvart enkelt land om dei vil følge desse standardane, men IMF oppmodar landa sterkt til å ta dei i bruk. Om lag tre firedelar av medlemslanda har fått gjennomført ei vurdering av IMF og Verdsbanken om korleis dei etterlever ein eller fleire av desse standardane (såkalla ROSCs – Report on the Observance of Standard and Codes).

IMF og Verdsbanken har òg etablert eit særskilt system for vurdering av den finansielle sektoren i medlemslanda, Financial Sector Assessment Program (FSAP). Ein FSAP-prosess omfattar blant anna ei vurdering av implementeringa av ulike standardar innanfor finansmarknadsområdet.

## 7.2.2 Lån til land med betalingsbalanseproblem

### 7.2.2.1 Bakgrunn

IMF fungerer som ein kredittunion. Medlemsland skal ha tilgang til finansieringsordningar slik at dei kan korrigere mellombels vanskar i betalingsbalansen utan å måtte gripe til tiltak som kan ha uheldige økonomiske konsekvensar for landet sjølv eller for andre land.

Eit land med betalingsbalanseproblem kan få lån i konvertibel valuta frå IMF mot å stille sin eigen valuta til disposisjon. Land med god utanriksøkonomi og konvertibel valuta er pliktige til å stille valuta til disposisjon for IMF's utlånsverksemd. Det er innskotet (kalla kvotar) eit land har i IMF, som avgjer kor mykje landet kan låne, og kor mykje valuta det må stille til disposisjon. IMF's finansieringsverksemd er basert på at dei finansielle midlane blir resirkulerte. Låna har derfor gjennomgåande kort nedbetalingstid.

IMF gir mellombels finansiering til land med betalingsbalanseproblem dersom landet samtidig går inn i eit økonomisk tilpassings- og reformprogram. Eit slikt program inneheld mellom anna krav – kondisjonaltitet – til utforminga av den makroøkonomiske politikken, som skal leggje tilhøva til rette for ei gunstigare økonomisk utvikling og for at kreditorane skal få fornya tillit til landet. Desse vilkåra

tek sikte på å rette opp dei økonomiske ubalansane og setje landet i stand til å betale tilbake lånet. Vilkåra skal i første rekkje leggje vekt på dei makroøkonomiske omsyna IMF særleg skal ivareta. I høve til retningslinjene skal krav om endra strukturpolitikk berre inn i programmet dersom dette er avgjerande for å oppnå dei makroøkonomiske måla. IMF legg vekt på at landa skal utvikle gode system for budsjettstyring. Dei må òg vise evne og vilje til å føre ein stabiliseringspolitikk som legg forholde godt til rette for auka økonomisk vekst, og ein politikk som er retta inn mot å redusere fattigdom. Frå norsk side legg ein vekt på å gi høg prioritet til kamp mot korrupsjon. Låna frå IMF er ikkje sikra utover dei krava som IMF stiller.

### 7.2.2.2 Dei ulike låneordningane

Tabell 7.1 gir eit oversyn over dei ulike låneordningane til IMF. Dei ordinære ordningane blir kalla «Stand-by-arrangement» eller «Extended fund facility». IMF har òg etablert særskilde låneordningar for land som får problem med betalingsbalansen i samband med naturkatastrofar, borgarkrig eller væpna konflikhtar internasjonalt. Vidare har IMF laga særskilde ordningar for låginntektsland. Det var per februar 2008 alt 21 land som hadde uteståande lån under dei ordinære ordningane, og 56 land med lån under dei særskilde ordningane for låginntektsland.

*Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF)* er ei låneordning spesielt retta mot dei aller fattigaste landa. Ordninga er ikkje finansiert ved dei ordinære ressursane til IMF, men er basert på at fondet har teke opp lån frå einskilde medlemsland, og at bistandskjelder subsidierer renta, som er særskilt låg (0,5 prosent). For å få lån må eit land utforme ein eigen strategi for å redusere fattigdom og fremje økonomisk vekst. Strategien skal utarbeidast i samarbeid med andre nasjonale styresmakter og det sivile samfunnet for å sikre nasjonal eigarskap til politiske val. Bilaterale givarland, IMF og Verdsbanken bidreg òg ved utforminga. Ei særskild utfordring i utforminga er knytt til kva evne landa har til å absorbere den finansielle assistansen dei mottok, anten i form av gaver eller lån. Kapitalinngang gjennom lån og bistand kan leie til styrking av valutakursen og svekke konkurransevna. Dette kan føre til problem for ein utsett eksportsektor. Det er derfor viktig at landa har gode planar for korleis slike ressursar skal nyttast til å byggje opp infrastruktur, styrkje helse- og utdanningssektoren eller andre kapasitetsaukande tiltak. Samtidig må landa ha institusjonell kapasitet til å utnytte ressursane på ein effektiv måte.

<sup>1</sup> For meir informasjon om standardane på dei ulike områda, sjå <http://www.imf.org/external/standards/index.htm>

Tabell 7.1 Oversikt over låneordningane til IMF

| <i>Låneordning</i>                                             | <i>Lånegrense (i pst. av kvoten landet har)</i>                                                                                                                                      | <i>Rente</i>                                              | <i>Tilbakebetaling</i>                 | <i>Formål</i>                                                                                                                                                  |
|----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Ordinære ordningar</i>                                      |                                                                                                                                                                                      |                                                           |                                        |                                                                                                                                                                |
| Stand-By Arrangement (SBA) (Etablert 1952)                     | Årleg grense – normalt 100 pst. Kumulativ grense over løpetida er 300 pst., men kan vere høgare                                                                                      | Grunnrente <sup>1</sup> + 100–200 rentepunkt <sup>2</sup> | Forventa innan 2½–4 år, og maks. 5 år  | Kortsiktige problem med betalingsbalansen                                                                                                                      |
| Extended Fund Facility (EFF) (1974)                            | Som for SBA                                                                                                                                                                          | Som for SBA                                               | Forventa innan 4½–7 år, og maks. 10 år | Meir langsiktige betalingsbalansebehov som hovudsakleg kjem av strukturelle forhold                                                                            |
| <i>Spesielle ordningar</i>                                     |                                                                                                                                                                                      |                                                           |                                        |                                                                                                                                                                |
| Supplemental Reserve Facility (SRF) (1997)                     | Inga definert grense                                                                                                                                                                 | Grunnrente +300–500 rentepunkt <sup>3</sup>               | Forventa innan 2–2½ år, og maks. 3 år  | Uventa store betalingsbalansebehov som følgje av tillitssvikt på dei internasjonale lånemarknadene                                                             |
| Compensatory Financing Facility (CFF) (1963)                   | 45–55 pst.                                                                                                                                                                           | Grunnrente                                                | Forventa innan 2½–4 år, og maks. 5 år  | Mellombels eksportproblem pga. fall i råvareprisar, eller auka importkostnader for korn                                                                        |
| Emergency Assistance for natural disasters (ENDA) (1962)       | Normalt 25 pst. av kvoten, men kan aukast til 50 pst. i spesielle høve                                                                                                               | Grunnrente, men kan subsidiast ned til 0,5 pst.           | 3¼–5 år                                | Betalingsbalanseproblem i samband med naturkatastrofar                                                                                                         |
| Emergency Assistance for post-conflict countries (EPCA) (1995) | Som for ENDA                                                                                                                                                                         | Som for ENDA                                              | Som for ENDA                           | Betalingsbalanseproblem i samband med etterverkning av borgarkrig, politisk uro, internasjonale væpna konflikstar                                              |
| <i>Ordningar for låginntektsland</i>                           |                                                                                                                                                                                      |                                                           |                                        |                                                                                                                                                                |
| Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF) (1999)            | Maks. er 140 pst., som i særlege høve kan aukast til 185 pst. Første gong eit land nyttar ordninga, er grensa normalt 90 pst., deretter reduksjon til 25 pst. ved sjette gongs bruk. | 0,5 pst.                                                  | 5½–10 år                               | Subsidierte lån til land med særleg låg inntekt som følgje av langvarige problem med betalingsbalansen. Skal fremje auka økonomisk vekst og redusere fattigdom |
| Exogenous Shocks Facility <sup>4</sup> (2006)                  | Årleg grense normalt 25 pst., og samla ikkje over 50 pst. (anna enn i særskilde høve)                                                                                                | Som for PRGF                                              | Som for PRGF                           | For låginntektsland utan PRGF-lån som blir ramma av eksogene sjokk                                                                                             |

<sup>1</sup> IMF's ordinære utlånsrente (grunnrente, rate of charge) er ei kortsiktig SDR-rente (eit vektta gjennomsnitt av ei tremånadersrente for dei valutaene som er med i SDR: amerikanske dollar, euro, britiske pund og japanske yen), med eit påslag som skal dekkje mellom anna administrative utgifter og oppbygging av reservar. Grunnrenta var om lag 4,1 pst. tidleg i 2008.

<sup>2</sup> Det er eit rentepåslag på 100 punkt (eitt prosentpoeng) for den delen av lånet som går over 200 pst. av kvoten, og 200 punkt på den delen som går over 300 pst. av kvoten.

<sup>3</sup> Rentepåslaget startar med 300 punkt og aukar med 50 punkt etter eitt år og deretter med 50 punkt kvar sjette månad inntil det når 500 rentepunkt.

<sup>4</sup> PRGF og ESF er låneordningar som berre blir administrerte av IMF. Utlåna blir ikkje finansierte over dei ordinære ressursane til IMF, men gjennom bilaterale tilskot frå medlemslanda og spesielle IMF-ressursar.

Ved utgangen av februar 2008 hadde IMF utestående 3,8 milliardar SDR<sup>2</sup>, tilsvarande 32 milliardar kroner, under PRGF til 56 land. Figur 7.3 viser dei største låntakarlanda i denne ordninga ved utgangen av februar 2008.

*Exogenous Shocks Facility (ESF)* er ei låneordning som blei etablert i november 2005 som ei eiga låneordning for låginntektsland som blir råka av plutslege og eksterne økonomiske sjokk. Dette er hendingar som ligg utanfor landet sin eigen kontroll, men som kan ha stor verknad på den økonomiske utviklinga og kampen mot fattigdom. Slike sjokk kan til dømes vere ein kraftig auke i energiprisar, fall i prisen på eller bortfall av etterspurnaden etter viktige eksportvarer, eller konflikatar i naboland. Låna har tilnærma same vilkår som PRGF-lån. Løpetida er noko kortare, sidan ein ventar at sjokket ikkje vil vere særleg langvarig. Det er ein føresetnad at landet har utarbeidd ein strategi for fattigdomsreduksjon. Berre land som ikkje har PRGF-lån, har rett til å låne under ESF. PRGF-land som blir ramma av sjokk, kan få ei utvida låneramme i IMF. Noreg inngjekk ein avtale med IMF i 2006 og lova å løyve 240 millionar kroner i subsidiemidlar til ESF innan utgangen av 2010. 50 millionar kroner av dette blei utbetalt i 2006. Innbetalinga blei ført på Utanriksdepartementet sitt budsjett. Ingen land har så langt søkt om lån under denne ordninga, og dei norske subsidiemidlane er til no er unytta. Noreg vil ikkje skyte inn ytterlegare midlar, ut over dei 50 millionane som blei løyvde i 2006, før ESF-ordninga blir teken i bruk. Regjeringa er i tett dialog med IMF om vidare bruk av ESF-midlane.

IMF etablerte hausten 2005 eit nytt instrument – utan finansiering – for tettare overvaking av låginntektsland enn det som følgjer av ein vanleg årleg konsultasjon. *Policy Support Instrument (PSI)* vil byggje på strategien landet sjølv har for reduksjon av fattigdom. Formålet er å gi omverda ei vurdering av den økonomiske politikken desse landa fører, utan samstundes å gi lån. Slike signal kan vere særleg viktige for at donorar skal vere villige til å yte finansiell assistanse og å få investeringar til landet. PSI kan i einiskilde tilfelle utløyse gjeldsavgiftar med kreditorlanda fordi det garanterer for ein sunn økonomisk politikk med målretta reformer. Ved utgangen av februar 2008 var det fem land som hadde program under PSI. Fire av desse landa hadde over mange år hatt program under PRGF før dei gjekk over på PSI. Dei har ikkje lenger behov for finansiell støtte frå IMF, men

ønsker å vere på eit PSI-program fordi dette inneber ei tett oppfølging frå IMF og gir viktige signal til andre givarar.

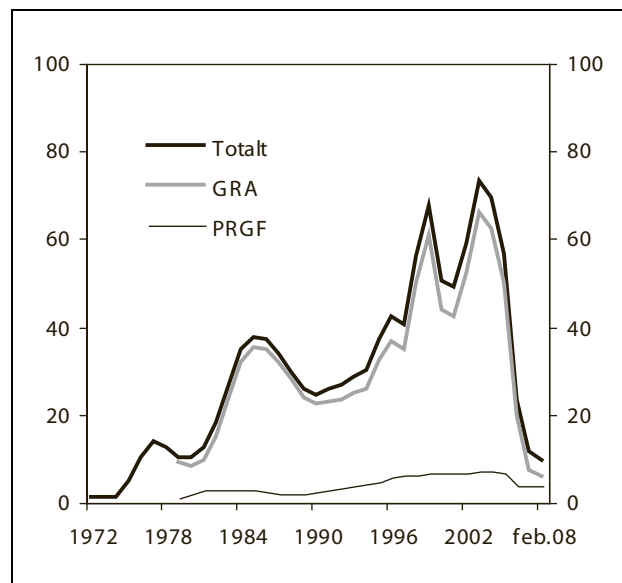
Tabell 7.1. gir ei oversikt over låneordningane innanfor IMF.

### 7.2.2.3 Utviklinga i utlån

Samla utlån frå IMF varierer i all hovudsak med omfanget av kriser i framveksande økonomiar. Låna nådde eit toppnivå i 2003 på 65 milliardar SDR. Utlåna var samla på nokre få land. I 2003 stod dei fem største låntakarane – Brasil, Tyrkia, Argentina, Indonesia og Russland – for 86 prosent av samla utlån.

I dei seinare åra har det ikkje vore nye finansielle kriser i framveksande økonomiar. Høg global økonomisk vekst og oppgang i råvareprisane har resultert i auka eksport og god vekst også i desse landa. Samstundes har låge langsiktige renter internasjonalt gitt gunstige finansieringsforhold, og ei betring i statsfinansar og moderat inflasjon har støtta opp om den positive makroøkonomiske utviklinga i framveksande økonomiar. Eit ønske om sterkare regionale institusjonar kan òg ha gjort sitt til å redusere utlåna. IMF har ikkje gitt nye store lån sidan 2003.

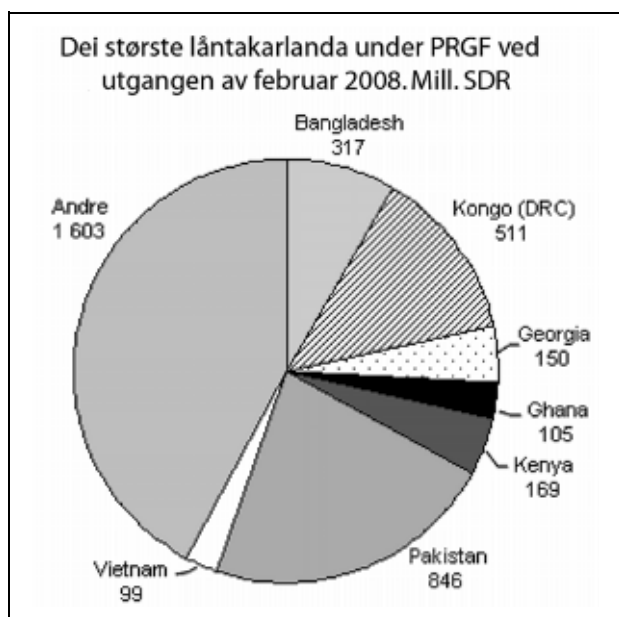
Samla utlån ved utgangen av januar 2008 var på 9,7 milliardar SDR. PRGF-låna utgjorde 3,8 milliardar SDR. Lån utanom PRGF var på 5,9 milliardar SDR. Av dette var den største enkeltposten eit lån på 4,5 milliardar SDR til Tyrkia, medan resten av utlåna utanom PRGF-ordninga var delt på 20 andre



Figur 7.1 Utvikling i netto utlån frå IMF. April 1976 – februar 2008.

Kjelde: IMF

<sup>2</sup> I meldinga har Finansdepartementet nytta SDR-kursen ved årsskiftet for omrekning til NOK (1 SDR = 8,55 NOK).



Figur 7.2 Dei største låntakarlanda under PRGF ved utgangen av februar 2008

Kjelde: IMF

land. Som figur 7.1 viser, er samla netto utlån, målt ved summen av dei ordinære låna og lågrentelån, no på det lågaste nivået sidan slutten av 1970-talet.

#### 7.2.2.4 Gjeldssletting

Det internasjonale samfunnet innsåg på midten av 1990-talet at gjeldsbyrda for mange fattige land ikkje var til å leve med. IMF og Verdsbanken lanserte derfor i 1996 eit felles initiativ for å redusere gjelda i desse landa til eit nivå som kunne handterast – *Initiative for Heavily Indebted Poor Countries*, (HIPC). Initiativet skal tryggje utviklinga i fattige, gjeldsbelasta land ved at gjelda blir senka ned til eit nivå som gjer det mogleg for landa å betale henne gjennom eksportinntekter, utviklingshjelp og annan kapitalinngang frå utlandet. Gjeldssletting skal berre givast til land som kan dokumentere evne og vilje til stor eigeninnsats i form av makroøkonomisk tilpassing og økonomiske reformer. Slike krav byggjer på tidlegare røynsler om at vanskelege gjeldsproblem ikkje let seg løyse utan ei vesentleg omlegging av den økonomiske politikken, samstundes som reformene skal sikre effektiv bruk av det økonomiske rommet som gjeldsslettinga gir.

I ordninga skulle landa i gjeldsinitiativet kvalifisere seg gjennom å innføre økonomiske tilpassingar over ein treårsperiode (fase 1) som leidde fram mot eit vedtak om å inkludere landet i gjeldsinitiativet (decision point). Deretter gjekk landet over i ein mellomperiode (fase 2, interim period) prega

av vidare omlegging av den økonomiske politikken over ein ny treårsperiode. I denne perioden skulle Paris-klubben (offentlege kreditorar) og privat sektor gi gjeldssletting. IMF og Verdsbanken skulle først i sluttstadiet (completion point) kome inn med supplerande gåvemidlar i eit omfang som var nødvendig for å få gjelda ned på eit handterleg nivå.

HIPC-initiativet var meint å vere ei mellombels ordning for gjeldssletting, og i 2006 vedtok styret i IMF at ordninga skulle avsluttast. Alle land som ved utgangen av 2004 oppfylte kriteria for HIPC-initiativet, skal likevel ha rett til gjeldssletting så snart dei oppfyller krava for dette. Men gjeldsinitiativet blei lukka for andre land.

41 land er definerte som HIPC-land, dvs. fattige og gjeldstynge land. 33 av HIPC-landa har nådd avgjerdsstadiet (decision point) og har gjennomført den innleiande tilpassinga, medan åtte land har vanskar med å kome inn under programmet. Fleire av desse er i eller har nettopp arbeidd seg ut av ein konfliktsituasjon og har store lån til IMF og Verdsbanken. Av dei 33 landa har 23 nådd sluttstadiet (completion point), medan ti land er i mellomstadiet under gjeldsprogrammet og gjennomfører tilpassinga av den økonomiske politikken. Dei totale kostnadene ved gjeldssletting til dei 41 HIPC-landa er rekna til å vere 68 milliardar USD i noverdi ved utgangen av 2006. Av dette dekkjer offentlege bilaterale kreditorar om lag 33 milliardar USD og private bilaterale kreditorar om lag 4 milliardar USD. Dei multilaterale institusjonane dekkjer 31 milliardar USD, og IMF om lag 6 milliardar av desse.

I 2005 blei HIPC-initiativet supplert med eit nytt gjeldsinitiativ – *Multilateral Debt Relief Initiative* (MDRI) – som tek sikte på å slette 100 prosent av gjelda HIPC-landa ved utgangen av 2004 hadde til Det afrikanske utviklingsfondet, Valutafondet og International Development Association (IDA, som er ein del av Verdsbankgruppa). Gjeld som er teken opp etter 1. januar 2005, er ikkje omfatta av MDRI. I 2007 slutta Den interamerikanske utviklingsbanken seg til dette gjeldsinitiativet. Formålet med MDRI er å frigjere ressursar som elles ville ha gått til å betale gjeld i HIPC-landa, slik at landa betre kunne nå tusenårsmåla. Til forskjell frå HIPC-initiativet er ikkje MDRI knytt til ein føresetnad om parallell gjeldssanering verken frå andre private eller offentlege kreditorar eller andre multilaterale finansinstitusjonar.

I tillegg til dei 41 HIPC-landa kan òg Kambodja og Tadsjikistan få sanert gjeld under MDRI. Ved utgangen av 2007 var det i alt 25 land som hadde fått sletta gjeld under MDRI. Samla gjelds-

sletting under MDRI er rekna til om lag 48 milliardar USD. Av dette dekkjer Verdsbanken heile 33 milliardar, medan IMF sin del er vel 4 milliardar USD.

### 7.2.3 Teknisk assistanse

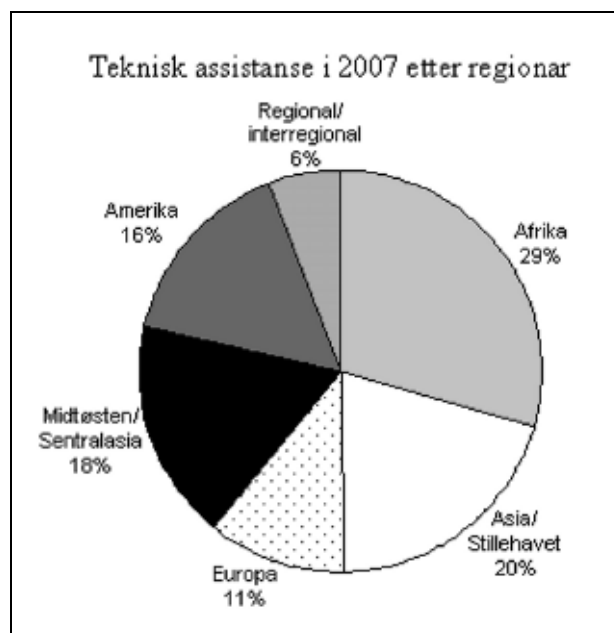
Teknisk assistanse til medlemslanda har auka i omfang dei siste åra og utgjer no om lag 25 prosent av IMF sitt budsjett. Om lag to tredelar av den tekniske assistansen går til dei såkalla PRGF-landa, det vil seie dei 78 landa som har rett på lågrentelån frå IMF. Dei fleste av desse landa har utilstrekkelege og sårbare institusjonar og treng meir fagleg hjelp for å kunne forme og gjennomføre ein berekraftig økonomisk politikk. Den tekniske assistansen blir i hovudsak gitt innanfor tre område:

- utforming og gjennomføring av penge- og finanspolitikken,
- hjelp til å byggje opp institusjonar, og
- lovgiving for økonomisk verksemd og finanssektoren.

Assistansen tek såleis sikte på å betre det institusjonelle grunnlaget for gjennomføring av dei økonomiske tilrådingane. Det er behov for tett og konstruktiv koordinering og samarbeid mellom IMF og andre institusjonar, med ei klar ansvarsfordeling slik at ein får ei sterkast mogleg forankring av assistansen på kjerneområdet.

Den tekniske assistansen blir i aukande omfang gitt gjennom regionale senter. IMF har etablert slike senter i Fiji (Stillehavsområdet), Barbados (Karibia), Tanzania (Aust-Afrika), Mali (Vest-Afrika), Gabon (Sentral-Afrika) og Libanon (Midt-austen). Tanken er at slike senter som er etablerte ute i medlemslanda, vil ha ei betre forståing for korleis assistansen bør utformast enn den sentrale staben i Washington. Assistanse kan også ytast raskare ved akutte behov. Figuren 7.3 viser korleis den tekniske assistansen til IMF var fordelt på regionar i 2007.

Teknisk assistanse er gratis for mottakarlanda. Noreg er med på å finansiere teknisk assistanse gjennom ein eigen konto i IMF, «Technical Assistance Subaccount to Support Macroeconomic and Financial Policy Formulation and Management». Utanriksdepartementet løyvde i 2004 3,5 millionar kroner til denne kontoen. I 2007 løyvde Utanriksdepartementet nye 3,5 millionar kroner til kontoen, pluss eit ekstratilskot på ca. 1,3 millionar kroner i samband med oppbygging av sentralbanken i Sudan. Utanriksdepartementet har også støtta dei afrikanske regionale sentra (AFRITAC) med 3 millionar kroner årleg sidan 2002.



Figur 7.3 Teknisk assistanse i 2007 etter regionar  
Kjelde: IMF

I september 2006 inngjekk Utanriksdepartementet og IMF ein avtale som innebar at Noreg tok ansvar for å utføre hovudtyngda av den faglege hjelpa som var avtala mellom sentralbanken i Malawi og IMF. Avtalen gjaldt i første omgang fram til januar 2008, men er forlengd ut 2009. Noregs Bank vil stille inntil to årsverk per år til disposisjon for sentralbanken i Malawi. Formelt sett vil den faglege assistansen frå Noregs Bank bli administrert av IMF, men han blir finansiert av midlar frå Utanriksdepartementet.

## 7.3 Styresett

### 7.3.1 Organa i IMF

Det øvste organet i IMF er *Guvernørrådet* (Board of Governors). Det er sett saman av ein guvernør og ein vararepresentant frå kvart medlemsland. Rådet møtest til vanleg ved årsmøtet i IMF, som normalt blir halde i september eller oktober. Utanom dette gjer Guvernørrådet vedtak ved skriftleg røysting. Sentralbanksjefen er norsk medlem i Guvernørrådet, medan finansråden (departementsråden i Finansdepartementet) er vararepresentant.

*Eit styre* (Executive Board) på 24 stadlege styrerepresentantar leier arbeidet til dagleg. Dei fem landa som har skote inn den største kapitalen i IMF, USA, Japan, Tyskland, Frankrike og Storbritannia, peikar ut kvar sin representant til styret. Resten av styremedlemmene blir valde for toårspe-

riodar av einskilde medlemsland eller grupper av land som har organisert seg i valkrinsar. Kvar styremedlem har rett til å disponere eit sekretariat som er sett saman av personar frå landet eller landa han eller ho representerer. Noreg er representert i styret gjennom ein styremedlem for ein valkrins frå dei fem nordiske og dei tre baltiske landa. Posisjonen som styremedlem går på omgang mellom landa. Styret blir leidd av administrerande direktør (Managing Director) i IMF. Rodrigo de Rato gjekk av i oktober 2007 etter å ha vore administrerande direktør sidan sommaren 2004. Styret valde Dominique Strauss-Kahn frå Frankrike til ny administrerande direktør.

*Den internasjonale monetære og finansielle komiteen* (International Monetary and Financial Committee, IMFC) har ein viktig funksjon som rådgivande organ for Guvernørrådet. Komiteen legg dei politiske føringane for verksemda til IMF. På lik linje med styret har IMFC 24 medlemmer på minister- eller sentralbanksjefnivå, som anten representerer eitt land eller ein valkrins av land. For den nordisk-baltiske valkrinsen møter tradisjonelt finansministeren frå det landet som har styreposisjonen. IMFC kjem saman to gonger kvart år (vår og haust) og gir råd om den generelle økonomiske strategien til IMF og kva for økonomisk-politiske tema institusjonen skal konsentrere seg om. Viktige spørsmål er korleis ein skal handtere dei internasjonale økonomiske tilhøva, særleg dei som kan true eller skape vanskar for stabiliteten i det internasjonale finansielle systemet. På dei halvårlege møta utformar IMFC også eit kommuniké som samanfattar dei aktuelle økonomiske utfordringane i verdsøkonomien og gir tilrådingar om korleis ein skal møte desse.

Kvoten eit medlemsland har, avgjer dei finansielle relasjonane til IMF. Kvoten avgjer direkte kor stort innskot eit medlemsland må bidra med til IMF, og set ramma for kor mykje landet sjølv kan låne i IMF dersom det kjem i betalingsvanskar. Kor viktig eit land er i verdsøkonomien, avgjer i første rekkje storleiken på kvoten, men også storleiken på utanrikshandelen, valutareservane og variasjonar i eksporten og importen er med i grunnlaget som avgjer kor stor kvote eit land får. Røystevakta landa har i IMF, er basert på ein kombinasjon av kvoten og såkalla basisstemmer. Kvar 100 000 SDR i kvote gir ei stemme. Kvart land har dessutan 250 basisstemmer uavhengig av kvotestorleik. Då IMF blei etablert, utgjorde basisstemmene over 11 prosent av samla stemmevekt. Kvotaukar har medført at basisstemmene no utgjør berre 2 prosent av stemmevekta. USA er den største medlemmen i IMF, og har ei røystevekt på 16,77 prosent. USA

kan dermed blokkere vedtak som krev 85 prosent tilslutning.

### 7.3.2 Den nordisk-baltiske valkrinsen

Dei fem nordiske og dei tre baltiske landa utgjør ein valkrins og har ein representant i IMF sitt styre. Noreg har ei røystevekt på 0,77 prosent, og den nordisk-baltiske valkrinsen representerer 3,44 prosent av røystene. I 2008–2009 er styremedlemmen frå denne valkrinsen Jens Henriksson frå Sverige, og den svenske finansministeren representerer den nordisk-baltiske valkrinsen i IMFC. I 2006–2007 representerte Finland valkrinsen, og Tuomas Saarenheimo var styremedlem.

Landa i nordisk-baltisk valkrins samordnar synspunkta sine på viktige IMF-saker i første rekkje gjennom Den nordisk-baltiske monetære og finansielle komiteen (Nordic-Baltic Monetary and Financial Committee, NBMFC). Dei norske medlemmene er finansråden i Finansdepartementet og visesentralbanksjefen. Dei andre landa er representerte på eit tilsvarende nivå. NBMFC har til vanleg møte to gonger i året. Komiteen blir i 2008–2009 leidd av Per Jansson, statssekretær i det svenske finansdepartementet. I 2006–2007 var Martti Hetemäki assisterande departementsråd i det finske finansdepartementet, leiar.

Det er etablert ei førebuande gruppe for NBMFC (Alternates-gruppa) som er sett saman av representantar for finansdepartementa og sentralbankane i alle landa i den nordisk-baltiske valkrinsen. Hovudoppgåva er å førebu sakene som NBMFC skal diskutere. NBMFC kan òg setje ned særskilde arbeidsgrupper for å greie ut spesielle spørsmål.

I samordninga mellom landa i valkrinsen prøver ein å kome fram til felles standpunkt som styremedlemmen frå gruppa presenterer i IMF-styret. I dei aller fleste sakene blir landa samde. For å bli samde må Noreg, som dei andre landa i valkrinsen, somme gonger vere med på kompromiss. Dersom landa ikkje blir samde, er det fleirtalssynet som blir framført i styret. I slike høve kan mindretalet, dersom «nasjonale interesser» tilseier det, be om at styrerepresentanten framfører også deira syn. Terskelen er høg for å be om dette. Dersom eit land i valkrinsen ikkje aksepterer denne prosedyren, må styrerepresentanten frå nordisk-baltisk valkrins avstå frå å stemme når saka blir behandla i IMF's styre. Denne regelen har ikkje blitt nytta i 2007 eller hittil i 2008.

Dei halvårlege rapportane som styremedlemmen for dei nordisk-baltiske landa i IMF's styre utarbeider, blir drøfta i NBMFC som del av førebu-

ingane til møta i IMFC. Rapportane tek føre seg verksemda i IMF, der dei viktigaste sakene og dei nordisk-baltiske synspunkta blir presenterte. I Noreg blir rapportane publiserte på nettsidene til Finansdepartementet og Noregs Bank.

### 7.3.3 IMF-arbeidet i Noreg

Finansdepartementet har ansvaret for saker som gjeld Noregs medlemskap i IMF. Noregs Bank forvaltar etter § 25 i sentralbanklova det finansielle mellomværet med IMF. På oppdrag frå Finansdepartementet har Noregs Bank ansvaret for det daglege arbeidet med IMF i Noreg. I samråd med departementet lagar banken forslag til norske synspunkt i saker som skal opp i IMF-styret. Finansdepartementet tek den endelege avgjerda om kva syn Noreg skal fremje overfor dei andre landa i valkrinsen og IMF. Arbeidsdelinga mellom departementet og banken er nedfelt i ei skriftleg forståing.

Utanriksdepartementet, som har ansvaret for regjeringa si behandling av verdsbanksaker, blir òg trekt inn i arbeidet. Det skjer gjennom jamleg samordning av einskilde saker og møte mellom representantar for institusjonane. Det er etablert ei uformell konsultasjonsgruppe mellom Finansdepartementet, Utanriksdepartementet og Noregs Bank om internasjonale økonomiske, finansielle og utviklingspolitiske spørsmål i samband med verksemda til IMF og Verdsbanken. Gruppa møtest til vanleg før møta i IMFC og Utviklingskomiteen.

Noreg praktiserer auka openheit om vår rolle i IMF og har vore pådrivar for auka openheit generelt i IMF. Finansdepartementet legg vekt på å ha god dialog med det sivile samfunnet om IMF-spørsmål. Som eit ledd i dette deltek Finansdepartementet og Noregs Bank saman med Utanriksdepartementet i eit konsultasjonsforum med Forum for utvikling og miljø<sup>3</sup> om multilaterale bank- og finansspørsmål. Formålet med forumet er å bidra til auka innsyn og kunnskap om Noreg si rolle i dei multilaterale finansinstitusjonane. Konsultasjonsforumet har normalt møte to gonger i året, før vår- og haustmøta til IMF og Verdsbanken.

### 7.3.4 Samarbeid med FN og Verdsbanken

Utviklingskomiteen (Development Committee, eller The Joint Ministerial Committee of the Boards of Governors of the Bank and Fund on the Transfer of Real Resources to Developing Countries) er ein felles rådgivande ministerkomité for IMF og Verdsbanken. Komiteen er organisert på same måte som IMFC, og dei nordiske og baltiske landa har ein felles representant. Komiteen har møte i samband med vår- og årsmøta, og medlemmene er i hovudsak finansministrar eller utviklingsministrar. Mandatet til komiteen er å gi IMF og Verdsbanken råd i viktige utviklingsspørsmål, mellom anna i kampen mot fattigdom, og om dei finansielle ressursane som trengst for å fremje økonomisk utvikling i utviklingslanda.

IMF, Verdsbanken og FN møtest jamleg i ECO-SOC (Economic and Social Council). IMF har ein permanent utsending til FN. Hovudoppgåva er å betre kommunikasjonen og samarbeidet mellom IMF og FN. Både FN sjølv og FN-organisasjonen UNCTAD har til liks med ei rekkje andre internasjonale organisasjonar og institusjonar observatørstatus på møta i IMFC.

### 7.3.5 Finansiering

Den viktigaste inntektskjelda for IMF er renter på utlån. I tillegg har fondet fleire reservekontoar, der midlane er plasserte i ulike finansielle instrument som gir avkastning. Den største utgiftsposten er renter til kreditorane. IMF fungerer som ein kredittunion der enkelte medlemsland (kreditorar) stiller midlar til disposisjon for utlån til andre medlemsland (debitorar). Noregs Bank får ei rente på innskota sine i IMF som er basert på marknadsrentene, men i praksis reknar Noregs Bank med at ein får noko mindre avkastning på desse midlane enn på tilsvarende plasseringar av den vanlege valuta-reserven.

Om lag 45 prosent av utgiftene til IMF er knytte til den jamne drifta av IMF. Av desse midlane går om lag halvparten av utgiftene til ulike aktivitetar knytte til overvaking, medan resten er om lag likt fordelt på program/utlån og teknisk assistanse. Den sterke nedbetalinga av lån i 2005 og 2006 har svekt inntektsgrunnlaget for IMF. Dette har skapt eit stort driftsunderskot. Administrerande direktør Strauss-Kahn arbeider no med ei reform av finansane til IMF som vil omfatte både utgifter og inntekter, jf avsnitt 7.4.5.

Den finansielle kapitalen som IMF har til rådvelde, er først og fremst midlar som medlemslanda har betalt inn i samband med tildeling av kvotar.

<sup>3</sup> Forum for utvikling og miljø (ForUM) er ein offentlig støtta paraplyorganisasjon for norske frivillige organisasjonar med interesse for miljø- og utviklingsspørsmål. ForUM har som overordna mål å bidra til å fremje arbeid for berekraftig utvikling globalt og nasjonalt, og skal vere eit kontaktpunkt mellom norske og internasjonale frivillige organisasjonar.

Dei samla ressursane til IMF ved utgangen av 2007 utgjorde 225 milliardar SDR (om lag 1925 milliardar kroner). Av dette beløpet var vel ein firedel rekna som ikkje tilgjengeleg fordi midlane er frå land som anten er på IMF-program – og som derfor per definisjon har ein svak utanriksøkonomisk situasjon – eller land som blir vurderte til å ha ein svak betalingsbalansesituasjon. Fråtrekt ein nødvendig arbeidsbalanse og allereie lova beløp stod det att om lag 128 milliardar SDR som kan nyttast til nye utlån.

IMF har òg to spesielle ordningar der somme medlemsland har lova å gi organisasjonen kortsiktige lån for å styrkje likviditeten i fondet i krisesituasjonar. Desse er GAB (General Arrangements to Borrow, etablert i 1962) og NAB (New Arrangements to Borrow). Ordningane sikrar at IMF i tillegg kan mobilisere 34 milliardar SDR. NAB-ordninga blei etablert i 1998 og må fornyast kvart femte år. Noreg deltek i NAB. Ordninga blei fornya for fem nye år i november 2007. IMF nytta ikkje desse ordningane i 2007.

Likviditeten i IMF er sterkt betra dei siste åra som følgje av at store lån er innfridde. Likevel er det nokre land som har restansar, og totalt utgjorde dette om lag 1,9 milliardar SDR ved utgangen av 2007. Dette fordeler seg med 1,6 milliardar SDR på ordinære lån og 0,3 milliardar til spesielle utlansordningar, som hovudsakleg er finansierte med bilaterale midlar. Det er fire land som ikkje har klart å halde dei finansielle pliktene overfor IMF. Restansane var om lag uendra gjennom 2007. Meir enn halvparten av restansane knytte seg til Sudan, medan om lag ein firedel var knytt til Liberia. Dei to andre landa er Somalia og Zimbabwe. Liberia sine restansar til IMF blei sletta mars 2008 (jf. avsnitt 7.4.8).

### 7.3.6 Openheit og informasjon om aktivitetane i IMF

IMF har i fleire år arbeidd for å bli ein meir open institusjon. Stadig meir informasjon blir lagd ut på internettsidene til fondet. Sidan 2004 har IMF offentleggjort kalenderen for styremøta den komande veka, og kvar 14. dag blir media orienterte om aktivitetar som er i gang. Det er lagt opp til eit interaktivt system på Internett som tillet journalistar frå heile verda å delta på desse orienteringane. Saksdokumenta til styret er ikkje offentlege i forkant av styrebehandlinga, dei skriftlege innlegga til styremedlemmene er ikkje offentlege, og styremøta er lukka. Styrereferatet blir ført som eit kort oppsummerande dokument som syner synspunkta i styret, også til styremedlemmer som er i mindretal, men

inneheld ikkje informasjon om standpunktet til kvar einskild styremedlem.

Styret i IMF behandlar landsaker og multilaterale overvakingssaker som Global Financial Stability Report og World Economic Outlook. I tillegg tek styret opp saker som er politikkutformande for det vidare arbeidet til organisasjonen. Dei fleste sakene er landsaker, og det er ei særleg utfordring for openheita i styrearbeidet at dei fleste dokumenta i landsaker tilhøyrrer medlemslanda. IMF kan ikkje offentleggjere desse rapportane utan samtykke frå det landet saka gjeld. IMF har oppfordra medlemslanda til å offentleggjere landrapportane frivillig. Litt over 80 prosent av dei regulære landrapportane blir offentleggjorde. Prosentdelen har vore uendra dei siste åra. Gruppa av industri-land er mest opne; av dei offentleggjer nesten alle land rapportane. For dei framveksande økonomiane og utviklingslanda er prosentdelen rundt 80. I Latin-Amerika var det berre halvparten av landa som offentleggjorde rapportane i 2007. Industrielanda offentleggjer normalt rapportane ei til to veker etter at dei har vore diskuterte i styret i IMF, medan det tek om lag seks veker for dei framveksande økonomiane og utviklingslanda.

Finansdepartementet legg vekt på å ha god dialog med det sivile samfunnet. Noreg og dei andre landa i nordisk-baltisk valkrins har mellom anna vore pådrivarar for at IMF skal gi ut ein rapport med oversikt over land som set seg imot offentliggjer av landrapportane sine. Dette gjeld både rapportar om den regulære overvakinga og rapportar som er knytte til låneprogram. Det er ikkje fleirtal i styret for dette. Styret diskuterte i juni 2007 kommunikasjonsstrategien til IMF. Staben føreslo at IMF burde styrkje informasjonen overfor og samspelet med parlamentarikarar og sivile interesseorganisasjonar. Den nordisk-baltiske valkrinsen støtta denne omlegginga.

Finansdepartementet ønskjer auka openheit om IMF og styret sitt arbeid. Ei meir open haldning både frå IMF og frå medlemslanda er med på å styrkje gjennomføringa av den økonomiske politikken og gjere landa mindre utsette for kriser. Auka informasjon og innsyn i IMF's avgjerdsprossar har ein eigenverdi, og vil styrkje den demokratiske forankringa til organisasjonen. Det gjer også regjeringar meir ansvarlege og politikken meir truverdig, og kan gi auka forståing av IMF's rolle og politikk overfor medlemslanda.

### 7.3.7 Evaluering av verksemda til IMF

IMF's uavhengige evalueringskontor (Independent Evaluation Office, IEO) blei etablert i 2000. Konto-

ret rapporterer direkte til styret og er uavhengig av administrasjonen. Formålet med IEO er å stimulere lærekulturen innanfor IMF, styrkje truverdet til institusjonen, auke forståinga for det arbeidet IMF gjer, og støtte styret i arbeidet med å leie og overvake institusjonen. IEO har tre ulike tilnærmingar:

- Systematiske evalueringar av dei ulike politikk-områda til IMF,
- samanliknande analyse av kva erfaringar ulike land har med råda frå IMF både i overvakings- og utlånspolitikken, og
- inngåande evalueringar av erfaringane til enkeltland.

IEO har gode føresetnader for å gjennomføre og følgje opp evalueringar. Kontoret har uavgrensa tilgang til interne dokument i IMF og nær kjennskap til korleis IMF fungerer. Kontoret er til rådvelde for styret i oppfølginga av dei tilrådingane styret fremjar.

IEO har sidan førre kredittmelding lagt fram to rapportar, ein om IMF's råd til medlemslanda om deira valutakurspolitikk og ein om strukturelle krav som IMF set i sine låneprogram. Hovudelementa i rapportane og styret si behandling er det gjort greie for i avsnitt 7.4. I 2008 har IEO varsla ei evaluering av styresettet i IMF og ein rapport om organisasjonen si samhandling med medlemslanda. Etter det vil det kome ei evaluering av forskingsverksemda til IMF og ein rapport om IMF si haldning til handelspolitiske spørsmål.

## 7.4 Aktuelle spørsmål sidan førre kredittmelding

### 7.4.1 Bilateral økonomisk overvaking

I juni 2007 blei styrevedtaket frå 1977 om den *bilaterale overvakinga* av medlemslanda erstatta av eit nytt, revidert styrevedtak («The 2007 Decision on Bilateral Surveillance»). Styrevedtaket frå 1977 var ein del av grunnlaget for dei såkalla artikkel IV-konsultasjonane. Behovet for revidering hadde bakgrunn i endringane i det internasjonale finansielle systemet gjennom dei siste 30 åra. Tidlegare vurderte ein særleg om valutakursen blei manipulert ut frå eksterne omsyn. Den internasjonale utviklinga, der mellom anna mange land har erstatta fast valutakurs med flytande, har vist at valutakurspolitikken må vurderast som ein integrert del av den samla politikken. Vurderinga må derfor ta omsyn til både ekstern og intern balanse.

Styrevedtaket av 2007 inneber at tilnærminga skal vere breiare: I tillegg til valutapolitikken må

overvakinga også omfatte penge- og finanspolitikk og politikken knytt til finanssektoren. Praksisen til IMF hadde over fleire år utvikla seg i denne retninga, og det blei no rekna som riktig å stadfeste det i det formelle regelverket.

Ein viktig del av vedtaket var å forankre overvakingspolitikken i IMF til eit mål om ekstern stabilitet. Det må sjåast i samheng med at IMF har eit særskilt ansvar for å vurdere om politikken i kvart enkelt land er i samsvar med det som er til felles beste for medlemslanda. IMF skal ikkje vurdere alle sider ved medlemslanda sin politikk, men avgrense seg til dei aspekta som er relevante for dette fellesskapsspørsmålet. Eit tema i denne samanhengen er om valutakursen er fundamentalt ute av likevekt (over- eller undervurdert) og om styresmaktene ved sin valutakurspolitikk medvite har lagt opp til dette. Spørsmålet er særleg aktuelt i samband med kva tiltak som bør setjast i verk for å rette opp dei noverande globale ubalansane. Forholdet mellom Kina og USA aktualiserer denne problemstillinga.

Nordisk-baltisk valkrins støtta styrevedtaket fullt ut. Det blei rekna som eit viktig steg for å få på plass eit formelt rammeverk for ein effektiv, føreseieleg og open overvakingpolitikk, som er betre i samsvar med dei utfordringane IMF og medlemslanda no står overfor. Samtidig understreka valkrinsen sterkt at overvakingspolitikken må oppfattast som balansert og likeverdig for alle landa og vere forankra i ei felles forståing av kva forhold som skal omfattast. Valkrinsen var derfor nøgd med at vedtaket eksplisitt stadfesta omsynet til ekstern stabilitet, fondet si særskilde rolle og kompetanse på dette området, og medlemslanda sine klare, men avgrensa plikter i denne samanhengen.

Ein annan viktig del av det nye vedtaket om bilateral overvaking var å følgje opp tilrådingar i rapporten frå IMF's uavhengige evalueringskontor (IEO) om fondet si rådgiving om valutakurspolitikk i perioden 1999–2005. Denne rapporten blei diskutert av styret i mai 2007. IEO reiste tre spørsmål: (a) Er fondet si rolle klart definert og forstått? (b) kor gode er råda og analysen som ligg under? og (c) kor effektivt er IMF i politikkdialogen med styresmaktene i medlemslanda? IEO konkluderte med at alle områda måtte betrast. Evalueringskontoret rådde IMF til å klarleggje formålet med fondet si overvaking av valutakursar, styrkje den underliggjande analysen og betre dialogen med styresmaktene. IEO peika på at det finst eit mangfald av metodar for å analysere valutakurspolitikken. Derfor må IMF vise breidd og fleksibilitet i råda sine på dette området, og halde seg oppdatert på nye analyseverktøy. IEO meinte at IMF's disku-

sjonar med styresmaktene i landa må trekkje på nasjonal teknisk ekspertise på ein betre måte enn i dag, og samtidig ta betre omsyn til naudsynste politiske prosessar.

Staben og administrasjonen i IMF meinte ein del av kritikken var overdriven og ikkje tok nok omsyn til kor komplekse dessa spørsmåla er. Det blei òg framheva at mykje av arbeidet med å betre overvakingspolitikken nettopp diskuterte dei utfordringane IEO peika på. Styret understreka at tilrådingane i rapporten stadfesta behovet for fleire av dei initiativa som var tekne i arbeidet med å styrkje overvakingspolitikken. Styret var samd i at analysen av valutakursar hadde store utfordringar både med omsyn til teoretisk og metodisk mangfald, og tidvis manglande data. Samtidig er overvaking, analyse og rådgiving på dette området blant dei mest sentrale oppgåvene for fondet. Openheit og dialog er derfor ekstra viktig for å fremje auka forståing på dette området. Nordisk-baltisk valkrins støtta i all hovudsak vurderingane frå IEO og understreka at ansvaret for å betre politikken var delt mellom administrasjonen, styret og styresmaktene i medlemslanda.

Styret diskuterte i september 2007 ein plan for å setje i verk dei tilrådingane IEO hadde fremja. Denne planen bygde òg mykje på det nye styrevedtaket om overvakingspolitikken som kom i juni 2007. Det var brei semje om at rammeverket for overvakinga hadde kome lenger, men at vidare konkretiseringar av prioriteringar og oppfølging var nødvendig. Nordisk-baltisk valkrins delte dette synet. Valkrinsen nytta samtidig høvet til å understreke kor nyttig arbeidet i IEO hadde vore for å drive fram endringane i overvakingspolitikken som hadde skjedd dei siste åra.

#### **7.4.2 Den multilaterale økonomiske overvakinga**

Til IMFC-møtet våren 2007 blei den første rapporten om multilaterale konsultasjonar lagd fram. Initiativet til slike konsultasjonar blei teke i 2006. Meininga er at dei skal vere konsentrerte om problemstillingar som pregar verdsøkonomien på ein gjennomgripande måte, og der samordning av politikktiltak frå fleire land eller regionar er nødvendig. Den første runden handla om dei globale ubalansane. I store trekk dreier dette seg om handelsunderskotet i USA og handelsoverskotet i ein del andre land, særleg framveksande økonomiar i Asia og blant oljeeksporterande land. Deltakarane i denne runden var USA, Japan, euroområdet, Kina og Saudi-Arabia. Rapporten slo fast at det er eit delt ansvar å redusere ubalansane utan å redusere den

globale veksten. Politikkplanar for dei enkelte land eller regionar blei lagde fram, der ulike tiltak for å nå dette målet blei presenterte. Strengt teke inneheldt planane ikkje meir enn det landa sjølv hadde eigeninteresse av å gjennomføre, men samordning kan føre til at visse tiltak blir utsette i påvente av kva andre land vil gjere.

IMFC ønskte rapporten velkomen og peika på at samordninga nettopp var hovudgrunngevinga for slike konsultasjonar. Politikkplanane kan dessutan følgjast opp i den regulære multilaterale og bilaterale overvakinga til fondet framover. Ytterlegare oppfølging med dei involverte partane kan også vere aktuelt dersom dei globale ubalansane på nytt aukar.

I juli 2007 diskuterte styret erfaringane med den første runden med multilaterale konsultasjonar. Diskusjonen stadfesta at verdien låg i samordninga, og at oppfølging i den regulære overvakinga var sentral for at tiltrua til denne typen initiativ skulle festne seg. Nordisk-baltisk valkrins delte dette synet, og vurderte at slike konsultasjonar kunne spele ei viktig supplerande rolle også framover. Det blei likevel peika på at det burde etablerast visse generelle prosedyrar for korleis multilaterale konsultasjonar skal gjennomførast. Dessutan burde framtidige rapportar til styret kompletterast med ei uavhengig vurdering av politikkplanane som deltakarane er blitt samde om. Særleg viktig i den samanhengen er ei kritisk vurdering av om samordningsgevinstar kan realiserast, og om forslag til oppfølging er skisserte.

I juli 2007 blei det semje om å fastsetje ein treårig rullerande plan for både den bilaterale og multilaterale overvakinga (Surveillance Priorities). Planen skal identifisere aktuelle utfordringar og analysere korleis ein bør prioritere overvakinga i lys av desse. Prioriteringane kjem til å vere både av operasjonell karakter, som for eksempel å betre visse sider ved analysemetodane, og av økonomisk karakter, som å medverke til å korrigere eksterne ubalansar mellom viktige land eller regionar. I tillegg til meir vektlegging i overvakinga er planen eit middel for IMFC til å sjå etter om IMF følgjer opp dei prioriteringane og måla det har sett seg. Den første planen skal fastsetjast i 2008.

I styret støtta nordisk-baltisk valkrins ein slik plan for overvakinga. Valkrinsen meinte planen kan få ei viktig rolle med å samordne den bilaterale og multilaterale overvakinga, mellom anna i rapportane for utviklinga i verdsøkonomien (World Economic Outlook) og for den globale finansielle stabiliteten (Global Financial Stability Report). Ein einskapleg plan som i tillegg reflekterer resultata frå dei treårige gjennomgangane av overvakingss-

politikken, kan også gjere det lettare for IMF å formidle hovudprioriteringa på dette området til omverda. Valkrinsen understreka at det er viktig å publisere planen som eit sjølvstendig dokument.

### 7.4.3 Reform av kvotar og stemmerett

Sterk økonomisk vekst over fleire år har medført at ein del framveksande økonomiar har ein kvote som er mindre enn det den relative posisjonen deira i verdsøkonomien skulle tilseie. Desse landa kan derfor seiast å vere underrepresenterte i IMF. Samstundes har mange – inkludert Noreg – teke til orde for at utviklingslanda generelt og låginntektslanda spesielt bør få auka innverknad. Låginntektslanda har i dag ein større del av kvotane enn det reine økonomiske storleikar gir grunnlag for. Men av demokratiske grunnar, og ettersom desse landa er dei viktigaste brukarane av IMF's finansielle og tekniske bistand, kan organisasjonen få større legitimitet dersom desse landa får auka innverknad.

IMF sitt årsmøte i Singapore hausten 2006 avgjorde at dei fire mest underrepresenterte landa – Kina, Mexico, Sør-Korea og Tyrkia – med ein gong skulle få ein ad hoc-kvoteauke. Årsmøtet vedtok òg å gjennomføre ei reform av kvotar og stemmerett i løpet av ein toårsperiode. Målet med reforma er å få til ei ny kvotefordeling som i større grad er i samsvar med dei ulike medlemslanda sin del av verdsøkonomien, samtidig som både framveksande økonomiar og låginntektsland får større innverknad. Det er òg eit ønske om å få ein ny kvoteformel som gir ei fast ramme for tildelinga av nye kvotar og erstattar dagens fem ulike formlar. Det vil likevel ikkje vere automatikk i overgangen frå den teoretiske kvoten som kvoteformelen gir, til den faktiske kvoten kvart land får tildelt.

Dei framveksande økonomiane vil få auka stemmevekt ved ein revidert kvoteformel, medan låginntektslanda får størst fordel av ein auke i basisstemmene. Guvernørrådet vedtok derfor at desse to elementa av pakken skal sjåast i samanheng: Kvoteauken etter at kvoteformelen er revidert, vil ikkje bli gjennomført før systemet med basisstemmene er endra. Guvernørrådet bad styret om å fremje konkrete forslag til endringar til årsmøtet i 2007 og seinast til årsmøtet i 2008. Det blir kravd 85 prosent majoritet i guvernørrådet og samtykke frå minst 60 prosent av medlemslanda for at kvotane skal kunne endrast.

Det er halde fleire styrediskusjonar om reformpakka, og IMFC omtala spørsmålet seinast i sitt kommunike frå oktober 2007. I slutten av mars blei styret samd om å setje fram følgjande forslag til guvernørrådet:

- Kvoteformelen skal vere enklare enn i dag og betre spegle den relative storleiken mellom landa i verdsøkonomien. Verdiskapinga i landet målt ved BNP skal derfor ha 50 prosent vekt i formelen, og større innverknad enn i dei noverande formlane. I tillegg skal økonomisk openheit (30 prosent), valutareservar (5 prosent) og sårbarheit for økonomiske sjokk (15 prosent) inngå i formelen.
- Omrekninga av BNP i dei ulike medlemslanda til ei felles måleining skal med 60 prosent vekt baserast på kursane i valutamarknaden og med 40 prosent vekt på såkalla kjøpekraftsparitetar (PPP). Måling ved kjøpekraftsparitetar vil favorisere framveksande økonomiar og andre land som har eit relativt lågt kostnadsnivå.
- Det skal nyttast ein kompresjonsfaktor i kvoteformelen som reduserer forskjellane i berekna kvotestorleik mellom land, men utan at rekkjefølgja blir endra. Det vil favorisere små, fattige land.
- Når den nye kvoteformelen er vedteken, skal det gjennomførast ein kvoteauke til dei landa som ifølgje den nye formelen er mest underrepresenterte.
- Basisstemmene skal tredoblast. Systemet for basisstemmer blir endra slik at dei skal utgjere ein viss del av samla stemmevekt. Dermed unngår ein at innverknaden frå basisstemmene blir vatna ut ved framtidige kvoteaukar.
- Bemanninga ved kontora i IMF til dei store valkrinsane skal styrkjast. Dette vil i praksis seie kontora til dei afrikanske styremedlemmene, som begge har om lag 20 land i valkrinsane sine.

Noreg, saman med dei andre landa i nordisk-baltisk valkrins, har ønskt å få til ei kvote- og stemmerettsreform som gir IMF større legitimitet og meir demokratisk representasjon enn i dag. Noreg har særleg peika på kor viktig det er å styrkje innverknaden til låginntektslanda, og argumenterte tidleg for ei tredobling av basisstemmene. Ein auke i basisstemmene, saman med ein kompresjonsfaktor i kvoteformelen, er den mest effektive måten å styrkje stemmevekta til låginntektslanda. Noreg støttar forslaget om at dei afrikanske styremedlemmene får ei styrkt bemanning på sine kontor, noko som vil setje dei betre i stand til å førebu saker til styret og såleis styrkje innverknaden deira.

Eit sentralt kriterium for å vurdere utfallet av reforma er i kva grad utviklingslanda, som er samansette av framveksande økonomiar og låginntektsland, får styrkt stemmevekt. Desse landa har i dag ei stemmevekt på om lag 39 prosent. Dersom

guvenørrådet vedtek framlegget frå styret, vil det innebere ei overføring av stemmevekt frå industri-land til utviklingsland på 2,7 prosentpoeng. Låginntektslanda kjem til å auke røystevekta med 1,1 prosentpoeng til 9,4 prosent. Noreg får ein noko større kvote. Stemmevekta vil auke og kome om lag på det nivået vi hadde før kvotereforma blei innleidd i Singapore i 2006. Stemmerettsreforma kjem til å krevje endringar i statuttane til IMF, og desse endringane må ratifiserast av medlemslanda. I Noreg er det Stortinget si oppgåve å ratifisere slike endringar i internasjonale avtalar. Finansdepartementet tek sikte på å leggje fram ein stortingsproposisjon om saka i løpet av kort tid.

Reforma av kvotar og stemmerett blir gjennomført som ein ad-hoc-auke i kvotane. Parallelt med denne prosessen går ein i samsvar med vedtektene kvart femte år gjennom den samla kvotestorleiken, der målet er å vurdere om kvotestorleiken gir IMF naudsynt likviditet. IMF avslutta den 13. ordinære kvoterevisjonen i slutten av januar 2008. Likviditetssituasjonen i IMF kjem til å vere god dei næraste åra. Det var semje om at det ikkje var nødvendig med ein generell auke i kvotane for å styrkje dei finansielle ressursane.

#### **7.4.4 Skifte av administrerande direktør og leiar av IMFC**

Rodrigo de Rato kunngjorde i juni at han ville gå av som administrerande direktør i IMF etter årsmøtet i oktober 2007. I samband med valet av ny administrerande direktør tok den nordisk-baltiske valkrinsen på nytt til orde for at prosessen måtte vere open, og at alle kandidatar måtte stillast likt. Det er styremedlemmene som har rett til å nominere kandidatar. Då nominasjonsprosessen blei lukka ved utgangen av august, var det kome to framlegg: EU-landa nominerte Dominique Strauss-Kahn frå Frankrike, medan Russland føreslo Josef Tošovský frå Tsjekkia. Noreg støtta Strauss-Kahn. Han blei vald i slutten av september og tok til 1. november 2007.

Etter å ha leidd IMFC sidan september 1999 trekte Gordon Brown seg då han forlét finansministerposten for å ta til som statsminister i Storbritannia i juni 2007. Det er IMFC sjølv som vel leiar sin i ein lukka prosess der det ikkje blir gjort kjent kven som er kandidatar. Leiaren har alltid kome frå Europa eller Canada. Den italienske finansministeren Tommaso Padoa-Schioppa blei i oktober 2007 vald til ny leiar av IMFC. For første gong blei leiarvervet avgrensa til ein periode på inntil tre år.

Gjennom dei meir enn 60 åra som IMF og Verdsbanken har eksistert, har det alltid vore slik at leiaren for IMF har vore europear, medan leiaren for Verdsbanken har kome frå USA. Denne praksisen har vore kritisert fordi han synest å utelukke kvalifiserte kandidatar frå andre verdsdelar og dermed svekkjer legitimiteten til organisasjonen. Noregs prinsipielle haldning til leiarval i organisasjonane er klar: Regjeringa meiner at leiarane i både Verdsbanken og IMF skal veljast på bakgrunn av kvalifikasjonar og ønskjelege eigenskapar, og ikkje på bakgrunn av nasjonalitet. Vala bør skje gjennom ein open og demokratisk prosess. Noreg vil arbeide for å avvikle tradisjonen med europeiske og nordamerikanske leiarar for Bretton Woods-institusjonane. I staden må det etablerast prinsipp og prosedyrar som sikrar at kvalifikasjonar blir avgjerande ved neste sjefsval. I IMFC-innlegget hausten 2007 understreka den nordisk-baltiske valkrinsen at det er viktig at leiarane av alle dei internasjonale institusjonane blir valde etter ein open og gjennomsiiktig prosess for å sikre legitimiteten til desse institusjonane.

#### **7.4.5 Konsolidering av budsjettsituasjonen**

Den sterke nedbetalinga av lån i 2005 og 2006 har svekt inntektsgrunnlaget for IMF. I inneverande budsjettår<sup>4</sup> har IMF lagt opp til inntekter på 825 millionar USD og utgifter på 960 millionar USD. Framover er det venta at underskotet vil auke, og nå om lag 400 millionar USD i budsjettåret 2010. Samstundes har IMF store reservar. Dominique Strauss-Kahn har sett i gang eit arbeid for å konsolidere budsjettsituasjonen i organisasjonen. Arbeidet vil venteleg munne ut i ein tiltakspakke som i korte trekk inneheld ei diversifisering og ein auke av inntektene, kombinert med eit kutt i utgiftene. Sentrale land har kravd at ein må sjå utgifts- og inntektssida samla.

Tiltaka på inntektssida vil venteleg byggje på tilrådingane frå ei ekstern ekspertgruppe, den såkalla Crockett-gruppa, som våren 2007 la fram ein rapport om ein ny modell som skal vere meir stabil over lengre tid. Crockett-gruppa tok utgangspunkt i at fondet har tre hovudoppgåver: økonomisk overvaking, teknisk assistanse og lån til land med betalingsbalanseproblem. Til no har den viktigaste inntektskjelda til fondet vore rentedifferansen mellom innskot og utlån, den såkalla rentemarginen. Dermed har utlånsverksemda finansiert alle dei tre hovudoppgåvene til IMF.

<sup>4</sup> Inneverande budsjettår er fiscal year 2008, som går frå 1. mai 2007 til 30. april 2008.

Crockett-gruppa argumenterte for at det var ein lite tilfredsstillande modell. På den eine sida risikerte ein å få for låge inntekter dersom etterspurnaden etter lån fall, slik situasjonen er no. På den andre sida kunne låntakarane måtte betale meir for låna enn det IMF trong til låneadministrasjon. Ekspertgruppa argumenterte for at dei ulike delane av verksemda til IMF burde finansierast ulikt. Grovt sett gjekk ho inn for at rentemarginen skal finansiere utlånsverksemda, at mottakarane finansierer teknisk assistanse, og at den økonomiske overvakinga er eit fellesgode som skal betalast gjennom bidrag frå medlemslanda. Dersom låginntektsland skal få gunstigare vilkår for teknisk assistanse og lån enn det som følgjer av desse prinsippa, må det finansierast ved særskilde tilskot.

Modellen som Crockett-gruppa foreslo, tek utgangspunkt i ulike måtar å auke inntektene på. Eit forslag er at fondet krev betaling for nokre av dei tenestene det yter overfor medlemslanda, til dømes den tekniske assistansen. For å finansiere økonomisk overvaking som fellesgode foreslo Crockett-gruppa at kombinasjonen av tre ulike tiltak kan representere bidrag frå medlemslanda: For det første kan IMF spreie investeringane av kapitalen sin på fleire instrument på linje med kva andre tilsvarende institusjonar, som til dømes Verdsbanken, gjer. Det vil truleg gi høgare avkastning. For det andre kan eit slik utvida investeringsmandat også omfatte delar av innskottet frå medlemslanda, dei såkalla kvoteressursane som i dag berre kan nyttast til utlån til medlemslanda. For det tredje kan fondet selje ein del av gullbehaldninga si, som i noverande form er ein formue som ikkje gir inntekter, og investere salssummen i renteberande papir. Ein føresetnad er at salet ikkje verkar negativt inn på soliditeten til IMF eller på den globale gullmarknaden. Salet må derfor gjennomførast innanfor forsvarlege rammer og innordnast den ordninga for gullsal som sentralbankane har praktisert dei siste åra.

Sidan Crockett-rapporten vart framlagd, har styret arbeidd med å utvikle ein slik inntektsmodell. Styret har diskutert utforminga av modellen fleire gonger, seinast i februar 2008. Den nordisk-baltiske valkrinsen har støtta hovudtrekka i modellen. Valkrinsen argumenterte for at salet av gull må vere ekstraordinært og derfor må omsluttast av nødvendige legale skrankar som sikrar dette. Salet bør også gjerast så snart som råd for å utnytte den fordelaktige situasjonen i gullmarknaden. Forslaget om å utvide IMF si investeringsverksemd blei støtta frå norsk side, både fordi det truleg vil gi høgare avkastning, og fordi det vil spreie risikoen

på fleire instrument. Sjølv om ei meir aktiv investeringsverksemd er ønskjeleg, må IMF gå forsiktig fram slik at variasjonane i den årlege avkastninga ikkje blir for store. Valkrinsen ønskte også ein breiare gjennomgang av verknadene ved å investere kvoteressursar.

Dersom ein innfører eit system med brukarbetaling for teknisk assistanse, vil det truleg vere eit system med graderte satsar, der dei rikaste landa må betale mykje og låginntektslanda lite. Brukarbetaling er eit teoretisk godt prinsipp ved at det kan medverke til ein meir effektiv ressursbruk. Noreg og dei andre landa i den nordisk-baltiske valkrinsen er likevel skeptiske til at låginntektslanda skal betale for slik assistanse. Det er dei som har størst behov for å byggje opp institusjonar og system. Innføring av betaling for teknisk assistanse kan medføre at landa let vere å be om slik hjelp, noko som vil seie at det vil ta lengre tid å få på plass ei berekraftig økonomisk utvikling. Valkrinsen har likevel framheva at den tekniske assistansen må prioriterast betre, slik at han blir dirigert dit han kan gi størst utbytte. Dette er særleg viktig når medlemslanda slepp å betale for slik hjelp.

Meir robuste inntekter er viktig, men styrkt styring, betre budsjettssystem og auka kostnadsdisiplin må også prioriterast høgt. Då Dominique Strauss-Kahn blei vald som ny direktør, la han vekt på at IMF også må sjå på utgiftssida. I ei kunngjering i desember 2007 sa han at verksemda til IMF må moderniserast og effektiviserast, og at det i større grad må leggjast vekt på kjerneområda til fondet. Kostnadskutta inneber store bemanningsreduksjonar. Over ein treårsperiode tek ein sikte på å redusere budsjettet med 10–15 prosent, eller om lag 100 millionar USD, noko som vil innebere ein reduksjon i talet på tilsette med 300–400. I dag er det vel 2 900 tilsette i IMF, inklusive personar på kortare engasjement. Arbeidet med kostnadsreforma er framleis på eit tidleg stadium. Det er venta at styret vil gi ei prinsipiell tilslutning til forslaga våren 2008. Den norske og nordisk-baltiske posisjonen er at budsjettutfordringa må løysast både med inntektsauke og utgiftskutt. Valkrinsen har støtta ein reduksjon av kostnadene i tråd med framlegget til administrerande direktør Dominique Strauss-Kahn. Valkrinsen har lagt særleg vekt på å konsentrere IMF-verksemda til organisasjonen sine kjerneoppgåver.

#### **7.4.6 Strukture reformer som vilkår for lån**

Når IMF låner ut midlar til medlemsland, set organisasjonen krav, såkalla kondisjonaltitet. Desse vilkåra tek sikte på å rette opp dei økonomiske uba-

lansane og setje landet i stand til å betale tilbake lånet. Vilkåra dreier seg i første rekkje om kvantitative krav knytte til dei makroøkonomiske tilhøva som IMF særleg skal ivareta. Dette omfattar storleikar som offentleg budsjettbalanse og gjeld, pengemengd, innanlandsk likviditet og valutareservar. I tillegg til slik kvantitativ kondisjonaltet stiller IMF strukturpolitiske krav, eller såkalla strukturkondisjonaltet, for å understøtte dei makroøkonomiske måla. Strukturkondisjonaltet blei viktig på 1980-talet då nye låneprogram voks fram, der låginntektsland og framveksande økonomiar fekk meir langsiktige lån på gåvevilkår. Strukturkondisjonaltet set søkjelyset på institusjonelle og prosessuelle endringar i mottakarlanda.

Strukturkrava har vore kontroversielle. Reformprogramma var svært detaljerte og blei ofte iverksette utan at dei hadde nasjonal forankring. Dermed blei det lite nasjonalt politisk handlingsrom og lite rom for å ta omsyn til tilhøva i dei ulike landa. På bakgrunn av ein aukande kritikk mot strukturkondisjonalteten i låneprogramma gjennomførte IMF i 2000 og 2002 ei rekkje endringar gjennom det såkalla «streamlining initiative». Målsetjinga var å gjere kondisjonalteten nøktern i staden for omfattande, og at det berre skulle stillast krav som var makrokritiske, innanfor IMF's kjernekompetanse og avgjerande for at eit låneprogram skulle lukkast. I tillegg legg initiativet vekt på nasjonal eigarskap til politik kval og ei god arbeidsdeling mellom IMF og Verdsbanken.

Det uavhengige evalueringskontoret (IEO) la i januar 2008 fram ei evaluering av strukturkondisjonalteten som IMF nyttar, og av erfaringane med «streamlining-initiativet». Rapporten peika på at viktig framgang hadde skjedd, men at det var om lag like mange krav som tidlegare (17 per program per år). Ein vesentleg del var framleis utanfor IMF's kjerneområde, og visse krav blei framleis tekne inn i IMF's program ut frå interessa blant anna til givarland. Eit positivt funn i rapporten var at talet på krav om privatisering og liberalisering var redusert. Konklusjonen i rapporten var at målsetjingane i «streamlining-initiativet» berre i avgrensa grad er innfridde. IEO rådde derfor til ein reduksjon i strukturelle krav. Eit tak på talet på slike krav burde innførast på fire til fem per programår. Kvalitative krav burde avviklast, og krav utanfor kjerneområdet til IMF måtte berre stillast unntaksvis, og då med sterkare forankring i styret. Det burde etablerast eit opplegg for tettare oppfølging av effektane av krava.

Finansdepartementet arrangerte like etter offentliggjeringa ein open konferanse om rapporten. Det var deltaking frå IEO, IMF, sivile interes-

seorganisasjonar, academia, det politiske miljøet og offentlege styresmakter. Dokumenta frå konferansen er oversende til IMF, og er offentleggjorde på Finansdepartementet sine nettsider. Arrangementet var ei oppfølging av den internasjonale kondisjonaltetskonferansen som Utanriksdepartementet, i samarbeid med Finansdepartementet, arrangerte i november 2006.

Frå Regjeringa si side blei det trekt fram at IMF i større utstrekning må avgrense bruken av slike vilkår. For mange vilkår svekkjer mottakarlandet sin eigarskap til programmet og dermed effektiviteten i gjennomføringa av det. IMF må òg i større grad grunngi kvifor kvart enkelt vilkår er viktig for gjennomføringa av den økonomiske politikken. IMF må meir eksplisitt skilje mellom rolla si som långivar, med tilhøyrande krav, og signalrolla det har som overvakar av den økonomiske politikken i eit land. Det inneber at fondet ikkje bør stille krav som ei følgje av ønske frå givarar av bilateral bistand. Regjeringa understreka vidare behovet for ei klar arbeidsdeling mellom IMF og Verdsbanken på dette området, i tråd med råda i IEO-rapporten. IMF bør konsentrere seg om dei områda der organisasjonen har sin kjernekompetanse, som til dømes makroøkonomisk styring. Berre i heilt særskilde tilfelle bør IMF stille krav på eit område der Verdsbanken har sine fortrinn.

I tråd med Soria Moria-erklæringa vil regjeringa ikkje støtte låneprogram frå IMF og Verdsbanken som inneheld krav om privatisering og liberalisering. Regjeringa meiner at gjennomføring av slike tiltak må ha rot i eit ønske frå landa sjølv og ikkje kome som følgje av krav frå dei internasjonale finansinstitusjonane. I denne samanhengen, og som eit mål i seg sjølv, er det avgjerande at kvart einskilt land får politisk handlingsrom til å utforme sin eigen økonomiske politikk.

Styret diskuterte rapporten frå IEO i desember 2007 og verdsette rapporten sin analyse av utfordringane fondet her står overfor. Spesielt la det vekt på målet om at talet på krav skulle reduserast. Dette var i tråd med tidlegare signal frå styret. Forslaga om eit tak på talet på krav og om å avvikle kvalitative krav fekk likevel ikkje tilstrekkeleg støtte. Styret meinte heller at grunngivinga i styredokumentane måtte styrkjast, slik at ei fullgod vurdering kunne gjerast i dei konkrete tilfella. Styret gjentok prinsippet om at strukturelle krav sjølv utanfor kjerneområdet til fondet måtte med i låneprogram dersom dei var kritiske for måla i programmet, men i desse tilfella måtte grunngivinga vere spesielt grundig.

Nordisk-baltisk valkrins støtta dette synet. Det blei lagt stor vekt på omsynet til tiltak som kunne

styrkje eigarskapen til reformer i låntakarlanda. Snarare enn absolutte grenser for talet på krav var det sentralt å fremje dialog om alternative politikktiltak, for å gi landa fridom til å velje det som passa tilhøva deira best. Blant landa i valkrinsen var det Noreg som ivra mest for å støtte hovudråda i IEO-rapporten med mellom anna ønske om å fjerne kvalitative krav, ei større vekt på dialog med styresmaktene og nasjonal eigarskap til politikkkutforminga på dette området. Den nordisk-baltiske styreprerentanten viste under styrediskusjonen til Finansdepartementet sin oppfølgingskonferanse. Noreg ønskte òg eksplisitt å nemne i styreinnlegget at vi verdsette reduksjonen som hadde skjedd i krav om privatisering og liberalisering. Dette støtta ikkje resten av landa i valkrinsen, fordi dei kjende det unaturleg å spesifisere kva slags krav det var viktigast å kutte i.

I si innstilling til Kredittmeldinga 2006–2007 uttala finanskomitéen (Innst. S. nr. 227):

Fleirtalet i komiteen, alle unnateke medlemene frå Framstegspartiet og Høgre, viser til formuleringar i Soria Moria-erklæringa om kondisjonalitet der det heiter: « Norsk bistand skal ikke gå til programmer som stiller krav om liberalisering og privatisering ». Fleirtalet viser vidare til kondisjonalitetskonferansen som Regjeringa heldt i november 2006 og framlegginga av den regjeringsfinansierte Bull-rapporten. Fleirtalet ber Regjeringa vurdere korleis arbeidet med å forhindre IMF's bruk av kondisjonalitet for tvangsprivatisering og liberalisering best kan styrkjast.

Regjeringa er samd i at dette er eit viktig arbeid, og har følgd opp desse spørsmåla mellom anna i samband med diskusjonen av strukturkondisjonalitet i IMF-styret. Det blei særleg lagt vekt på å fremje norske synspunkt under behandlinga av rapporten frå IEO. Som omtala ovanfor har Finansdepartementet òg sett temaet på dagsordenen på annan måte, til dømes gjennom konferansen om strukturkondisjonalitet som blei arrangert i januar

#### 7.4.7 IMF's arbeid i låginntektsland

IMF spelar ei viktig rolle i innsatsen det internasjonale samfunnet gjer for å fremje økonomisk vekst og redusere fattigdom. Over 40 prosent av medlemslanda er definerte som låginntektsland. IMF's viktigaste bidrag er å fremje makroøkonomisk og finansiell stabilitet.

IMF er tildelt ei vesentleg rolle når det gjeld arbeidet med å oppnå tusenårsmåla. Høgnivå-konferansen i Monterrey i mars 2002 om finansiering

av utvikling etablerte ein partnerskap mellom utviklingsland og utvikla land og definerer eit sett med mål og ansvar. Det blei slått fast at varig betring er avhengig av at utviklingslanda sjølv heile tida fører ein sunn økonomisk politikk. Oppgåva for industrilanda blir å gi vesentleg meir utviklingshjelp og gjennomføre fleire handelsliberaliseringar. Oppgåva til IMF blir å stå for overvaking og teknisk assistanse, men også å fremje tilpassing og institusjonsoppbygging gjennom program- og utlånsverksemda si.

Lån til låginntektsland blir gitt på gåvevilkår, det vil seie med ei sterkt subsidiert rente gjennom PRGF-ordninga eller ESF-ordninga, jf avsnitt 7.2.2.2. Frå 2005 har låginntektslanda hatt tilgang til eit nytt instrument utan finansiering, PSI, som inneber tettare overvaking av den økonomiske politikken enn det som følgjer av ein vanleg årleg konsultasjon. Formålet er å kunne signalisere til omverda ei vurdering av den økonomiske politikken desse landa fører, utan samstundes å gi lån.

I si innstilling til Kredittmeldinga 2006–2007 uttala finanskomitéen (Innst. S. nr. 227):

Fleirtalet viser til kritikken av PRGF-låneordninga frå «Independent Evaluation Office of the IMF» i rapporten av 12. mars 2007 om IMF's verksemd i land sør for Sahara. I tillegg peiker Melan-rapporten av februar i år, om samarbeidet mellom IMF og Verdsbanken, på at IMF i PRGF-ordninga går ut over kjerneaktiviteten til institusjonen og overlappar ansvarsområdet til Verdsbanken. Rapporten tilrår derfor at IMF gradvis trekkjer seg ut av langsiktig utviklingsfinansiering og overlet dette til Verdsbanken, noko som vil gi IMF høve til å konsentrere innsatsen på område der institusjonen har sine relative fortrinn, som teknisk assistanse og makroøkonomisk overvaking og rådgiving. Fleirtalet meiner Regjeringa bør vurdere å arbeide for at IMF gradvis avsluttar sitt direkte engasjement i langsiktig finansiering av utviklingsprogram som PRGF-ordninga og overlet denne aktiviteten til Verdsbanken.

Regjeringa ser svært positivt på at Stortinget ønskjer ei vurdering av kva for ein måte IMF best kan gi bidrag til utvikling i låginntektsland. IMF's mandat er å gi medlemsland kortsiktige lån slik at dei kan korrigere mellombels vanskar med betalingsbalansen. Dei siste tiåra har IMF's låneprogram for låginntektsland fått meir langsiktig karakter mellom anna ved at låna blir rullerte fleire gonger. Grunngevinga for praksisen med å rullere låna i PRGF-ordninga er at desse landa er i ein situasjon med vedvarande problem med betalingsbalansen og derfor treng meir langsiktig finansiering. Med

dette har IMF fått ei utviklingsrolle. Den nordisk-baltiske valkrinsen har lenge vore kritisk til at IMF sine lån til låginntektsland har fått ein slik langvarig og vedvarande karakter. På den eine sida har IMF sine medlemsland, også låginntektsland, krav på lån knytte til mellombels vanskar med betalingsbalansen. På den andre sida har desse landa, som ei medverkande årsak til dei vedvarande betalingsbalanseproblema, normalt strukturelle problem som krev ein meir langsiktig utviklingsstrategi. IMF er i utgangspunktet ikkje tiltenkt ei slik utviklingsrolle og har ikkje utvikla spesiell kompetanse på dette området, slik som Verdsbanken.

Malan-rapporten og IEO si evaluering av IMF sine engasjement i Afrika sør for Sahara, begge frå våren 2007, gir viktige innspel til diskusjonen om IMF si rolle i låginntektsland. Evalueringa frå IEO argumenterte for at IMF sine politikk i desse landa har vore tvitydig og uklar. Tilnærminga til spørsmålet om kor mykje bistand eit land kan absorbere – før det fører til styrkt valutakurs, auka inflasjon og svekt effektivitet – har vore ulik i forskjellige land. IEO meinte at styret i IMF ikkje har hatt ei einskapleg haldning til kva for ei rolle IMF skal ha i låginntektsland, og at organisasjonen no måtte avklare dette. Malan-rapporten meinte at manglande avklaring av IMF si rolle i låginntektsland har vore til hinder for eit godt samarbeid med Verdsbanken. Malan-gruppa rådde til at IMF gradvis burde utvikle dei meir langsiktige låna sine til låginntektsland, og berre halde fram med kortsiktige lån knytte til betalingsbalanseproblem. Det ville gi IMF rom til å leggje vekt på dei komparative fortrinna sine i låginntektslanda, som makroøkonomiske analysar, rådgiving og teknisk assistanse. Diskusjonen i etterkant av desse rapportane har vist at fleire av desse råda er kontroversielle.

På bakgrunn av desse rapportane og innstillinga frå Finanskomiteen har Noregs Bank og Finansdepartementet teke spørsmålet om IMF sine rolle i langsiktig utviklingsfinansiering opp til drøfting i den nordisk-baltiske valkrinsen. Regjeringa sitt syn er at IMF bør konsentrere seg om kjerneoppgåvene sine. Utviklingspolitiske oppgåver kan best takast hand om av Verdsbanken eller FN-organ. Regjeringa er derfor kritiske til den auka utviklingspolitiske rolla som IMF har fått gjennom vedvarande PRGF-program. Så langt ser det ut til at dei andre landa i valkrinsen i hovudsak ønskjer at IMF skal føre vidare utlånsverksemda si i låginntektsland om lag som i dag. Men landa er samde om at det er generelt uheldig at PRGF-program blir forlengde om og om igjen, og at styret har eit ansvar for å avgrense denne praksisen. Vidare er valkrinsen samd om at ansvarsfordelinga mellom

IMF og Verdsbanken må vere klar, og at samarbeidet mellom dei to institusjonane bør bli betre. Tilrådingane frå Malan-rapporten om IMF si rolle i langsiktig utviklingsfinansiering har ikkje vore til drøfting i styret, og staben i IMF har enno ikkje gitt si vurdering. Finansdepartementet vil vente med å avgjere norske posisjonar til styredokumenta er lagde fram.

I vurderinga av om IMF skal avslutte sitt engasjement i PRGF-ordninga når låna får karakter av langsiktig utviklingsfinansiering, er det mellom anna to spørsmål som må behandlast. For det første, kva slags vilkår skal gjelde for låginntektsland som søker om IMF-lån? Dersom låna ikkje blitt gitt på gåvevilkår, som PRGF-ordninga legg opp til i dag, kan det innebere ein reell reduksjon i midlane som kan nyttast til utviklingsformål i desse landa. Kor stor reduksjonen blir, er avhengig av om midlane som donorene i dag skyt inn i PRGF-ordninga, blir nytta til andre utviklingsformål. For det andre, kvar skal ein trekkje den operasjonelle grensa mellom utviklingsfinansiering og ordinære IMF-lån? Kan denne grensa definerast som ein avgrensa tidsperiode? Valkrinsen har, gjennom eit vedtak i NBMFC i mars 2008, argumentert for at forlenginga av eit PRGF-program må vurderast i kvart einskilt tilfelle og ikkje ut ifrå mekaniske retningslinjer. For å vurdere kva Noreg bør meine om IMF si rolle i langsiktig utviklingsfinansiering og samstundes sikre god norsk koordinering, samarbeider Finansdepartementet og Noregs Bank tett med Utanriksdepartementet. Blant anna har dei tre institusjonane gjennomført ei undersøking blant norske ambassadar om korleis ambassadane ser på bruken av PSI-ordninga, som er utan finansiering, samanlikna med PRGF. Hovudinntrykket til ambassadane var at PSI-landa verdset engasjementet frå IMF. Sjølv om eit PSI-program ikkje medfører nokon finansiell assistanse frå IMF, vil dei jamlege vurderingane av den økonomiske politikken innebere eit «godkjenningssempel». Dette er eit viktig signal som kan medverke til å utløyse finansiell assistanse frå bilaterale givarar. Så langt ambassadane kan vurdere det, var IMF sine engasjement like aktivt ved eit PSI-program som ved eit PRGF-program.

#### 7.4.8 Gjeldssletting til Liberia

Borgarkrigen i Liberia blei avslutta i 2004, og året etter blei Ellen Johnson-Sirleaf vald til president i landet. Ho blei dermed den første demokratisk valde kvinnelege statsleiaren i Afrika. Under den langvarige borgarkrigen (1990–2004) betalte Liberia verken renter eller avdrag til multilaterale kre-

ditorar. Som ei følgje av det opparbeidde landet restansar til IMF, Verdsbanken og Den afrikanske utviklingsbanken på til saman om lag 1,5 milliardar USD. Saman med ei rekkje land har Noreg arbeidd for at Liberia skulle få sletta desse restansane. Landet er inne i ei positiv utvikling etter valet av Johnson-Sirleaf, og ein lette av gjeldsbyrda til landet kan bidra til gjenoppbygging og økonomisk utvikling av landet etter borgarkrigen.

I november 2007 sikra IMF lovnad om finansiering for å kunne slette Liberia sine restansar til organisasjonen, og formelt blei slettinga gjennomført i mars 2008. Når restansane no er sletta, kan Liberia normalisere sitt forhold til dei multilaterale finansinstitusjonane, og dermed også kvalifisere seg for ytterlegare gjeldssletting gjennom gjeldsinitiativa HIPC og MDRI. Regjeringa har vore utolmodig etter å få realisert slettinga av desse restansane, og ser det som svært positivt at IMF har klart å få i stand ei løysing. Gjeldsslettinga har ei berekna kostnadsramme på 530 millionar SDR, noko som svarar til om lag 4,6 milliardar norske kroner. Noregs bidrag er på 6 millionar SDR eller lag 51 millionar norske kroner. Beløpet blir løyvd over Utanriksdepartementet sitt 2008-budsjett.

## 7.5 Særskilde forhold som gjeld Noreg

IMF analyserer jamleg norsk økonomi. Den såkalla *artikkel IV-konsultasjonen med Noreg* blir gjennomført ved at ein delegasjon frå IMF har møte med Finansdepartementet, Noregs Bank, andre offentlege styresmakter og representantar for partane i arbeidslivet, academia og den finansielle sektoren. Noreg har samtykt i at rapportane som blir utarbeidde i samband med artikkel IV-konsultasjon, kan offentleggjerast. Det gjeld både den mellombels vurderinga som delegasjonen skriv ved avslutninga av konsultasjonen i Noreg, og den meir omfattande stabsrapporten som ligg til grunn for diskusjonen i styret.

På bakgrunn av dei stabile økonomiske og finansielle forholda i Noreg og omsynet til ein effektiv bruk av ressursane til IMF har norske styresmakter uttrykt at artikkel IV-konsultasjonane kan gjennomførast med ein noko lågare frekvens. Ein full artikkel IV-konsultasjon blei gjennomført i mars 2007. Dei mellombels vurderingane blei offentleggjorde 26. mars. Den endelege rapporten blei diskutert i styret i IMF 4. juni 2007 og offentleggjord 11. juni. I 2008 vil det bli gjennomført berre ein kortare konsultasjon av IMF. Informasjon om desse konsultasjonane finn ein på Noregs

landsider på internettsida til IMF. Rapportar og innlegg frå nordisk-baltisk valkrins ligg òg på nettsidene til Finansdepartementet og Noregs Bank.

Som eit ledd i den regionale overvakinga gjennomførte IMF i 2006 ein studie av den *finansielle integrasjonen i Norden* og styresmaktene sin politikk for å møte denne utfordringa. Alle landa i valkrinsen var med i dette arbeidet. I Noreg deltok Finansdepartementet, Kredittilsynet og Noregs Bank. Rapporten drøftar blant anna dei utfordringane styresmaktene blir stilt overfor som følgje av den stadig tettare finansielle integrasjonen i dei nordisk-baltiske landa. IMF dreg fram velkjende dilemma ved særleg store grensekryssande bankar, medrekna behovet for betre ansvarslinjer for krisehandtering. Dei peikar dessutan på dei makroøkonomiske styringsproblema som dei baltiske landa slit med, som sterk kredittvekst og bankar som i stor grad er eigde av utlendingar. Rapporten drøftar også den aukande integrasjonen i verdipapirmarknaden og dei tilsynsutfordringane dette representerer. IMF rår til ei sterkare regional vektlegging i tilsynsarbeidet, større makt til dei regionale tilsynsgruppene og meir vekt på samordna, tidlege tilsynsinngrep. IMF rår også til at landa avklarar politikken sin for støtte til banksystemet i tilfelle av kriser, og utvida samarbeid mellom heimlands- og vertslandsstyresmakter om korleis grensekryssande kriser kan førebyggjast og løysast. Rapporten – Financial Integration in the Nordic-Baltic Region – Challenges for Financial Policies – blei offentleggjord i oktober 2007.

Som eit ledd i overvakingsarbeidet har IMF i samarbeid med Verdsbanken og andre internasjonale organ utarbeidd standardar og kodar på til saman tolv ulike område. IMF og Verdsbanken vurderer korleis medlemslanda etterlever ein eller fleire av desse standardane (såkalla ROSCs – Report on the Observance of Standard and Codes). IMF har tidlegare vurdert om Noreg oppfyller fleire av desse standardane, særleg innanfor finansiell sektor (FSAP). Noreg har nyleg bedd IMF om at det blir sett i gang ei *vurdering av om Noreg møter krava i koden for budsjettstyring* («Fiscal Transparency»). Finansdepartementet handterer gjennomføringa og ventar i denne samanhengen besøk av ein IMF-delegasjon i løpet av 2008.

## 7.6 Stortinget si behandling av IMF-spørsmål

I si innstilling til Kredittmeldinga 2006–2007 uttala finanskomiteen (Innst. S. nr. 227):

Flertallet i komiteen, alle unnateke medlemene frå Framstegspartiet, meiner det er nødvendig at alle delar av politikken overfor fattige land heng saman. Flertallet ber derfor Regjeringa vurdere på kva måte Stortinget best kan bli invitert til å diskutere IMF's politikk overfor utviklingslanda i samanheng med bistandspolitikken og andre politikkområde som til saman utgjer den heilskaplege utviklingspolitikken.

IMF si viktigaste oppgåve i låginntektsland er å fremje økonomisk vekt og makroøkonomisk stabilitet, slik at desse landa er i stand til å nedkjempe fattigdom og realisere FN sine tusenårsmål. Sjølv om organisasjonen ikkje er ein bistandsaktør, har han likevel ei viktig rolle i den heilskaplege utviklingspolitikken. I den årlege kredittmeldinga informerer Regjeringa om verksemda til IMF, kva slags vurderingar og standpunkt Regjeringa har i viktige IMF-spørsmål, og på kva måte IMF-arbeidet heng saman med utviklingspolitikken. Finansdepartementet arbeider for at denne meldinga skal vere eit best mogleg utgangspunkt for å diskutere IMF-spørsmål i Stortinget, inkludert dei politikk-samanhengane som finanskomiteen etterlyser i sin merknad.

Regjeringa vil også vise til at verksemda i Verdsbanken blir omtala i dei årlege budsjettproposisjonane til Stortinget, og dessutan i eigne proposisjonar som Utanriksdepartementet fremjar kvart tredje år i samband med påfyllingsrundane for Verdsbanken sitt utviklingsfond (IDA). Vidare legg Regjeringa fram meldingar om breiare utviklingspolitiske spørsmål ved behov. Våren 2009 tek ein sikte på fremje ei stortingsmelding om norsk utviklingspolitikk. Meldingsarbeidet vil dra nytte av rapporten frå det regjeringsoppnemnde utviklingsutvalet. Dette utvalet har som mandat å sjå på alle dei sidene ved norsk politikk som har innverknad for utviklingsland. Utvalet vil venteleg publisere sin rapport i løpet av august eller september.

Finansdepartementet

t i l r å r :

Tilråding frå Finansdepartementet av 18. april 2008 om Kredittmeldinga 2007 blir send til Stortinget.

Vedlegg 1

## Saker som er behandla av Finansdepartementet i 2007 etter finansieringsverksemdslova, forsikringsverksemdslova, banklovene og enkelte andre lover

Oversikta gir opplysningar om søkjar/klagar, vedtak, heimel, dato, saksnummer og om det er stilt vilkår. Oversikta er ikkje fullstendig. Det er mellom anna ikkje teke med vedtak om oppnemning til råd og verv, innsyn i dokument, fritak frå teieplikt o.a.

### Forkortingar:

børsl. – lov 29. juni 2007 nr. 74 om regulerte markeder (børslova); lov 17. november 2000 nr. 80 om børsvirksomhet (børsverksemdslova)

fbl. – lov 24. mai 1961 nr. 2 om forretningsbanker

finl. – lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansieringsverksemdslova)

forsl. – lov 10. juni 2005 nr. 44 om forsikringsselskaper, pensjonsforetak og deres virksomhet mv. (forsikringslova)

spbl. – lov 24. mai 1961 nr. 1 om sparebanker

vphl. – lov av 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelova); lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel

vppl. – lov 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterlova)

e-pfl. – lov 13. desember 2002 nr. 74 om e-pengeforetak

### Åtte løyve til å drive forsikringsverksemd og endring av vilkår

27.03.2007 – 06/4181

KNIF Trygghet Forsikring AS. Løyve til å drive skadeforsikringsverksemd. Vilkår.

Heimel: forsl. § 2-1

05.06.2007 – 06/1163

Pallas ASA. Løyve til å etablere skadeforsikringsverksemda Pallas Forsikring AS og finanskonsern. Vilkår.

Heimel: finl § 2-1 og § 2a-3

26.06.2007 – 07/1829

Maris Insurance AS. Løyve til å drive skadeforsikringsverksemd.

Heimel: forsl. § 2-1

26.06.2007 – 07/2538

Norgespensjon AS. Løyve til å etablere innskottspensjonsforetak. Vilkår.

Heimel: forsl. § 8-2

08.10.2007 – 07/1597

Den norske tannlegeforenings Gjensidige Sykeavbruddskasse. Løyve til å etablere gjensidig skadeforsikringsselskap.

Heimel: forsl. § 2-1.

16.11.2007 – 07/3990

Gjensidigestiftelsen og Gjensidige Forsikring BA. Løyve til at Gjensidige Forsikring BA omklassifiserer delar av eigenkapitalen til grunnfondsbeviskapital, og at grunnfondsbevis blir utskrivne til Gjensidigestiftelsen, som får løyve til å erverve ein kvalifisert eigardel i Gjensidige Forsikring BA. Vilkår.

Heimel: forsl. §§3-7, 15-8 tredje ledd og 3-2.

30.11.2007 – 07/3647

Sparebanken Vest, Fana Sparebank, Helgeland Sparebank og Sparebanken Øst. Løyve til å skipe og eige eit forsikringskonsern som består av eit holdingselskap (Beta Holding) som eig eit skadeforsikringsselskap og eit livsforsikringsselskap. Vilkår.

Heimel: forsl. § 2-1

07.12.2007 – 07/4198

Vega Marine AS. Løyve til å drive skadeforsikringsverksemd innanfor den globale energi- og sjøforsikringsmarknaden. Vilkår.

Heimel: forsl. § 2-1.

**Ni løyve til å drive finansieringsverksemd og endring av vilkår**

19.03.2007 – 06/1012

BB Finans ASA. Endring av løyvevilkår. Vilkår.  
Heimel: finl. § 3-5

14.05.2007 – 07/719

Wallie AS. Avgrensa løyve som e-pengeføretak. Dispensasjon frå kvitvaskingslova § 5. Vilkår.

Heimel: E-pfl. § 1-2 første ledd nr. 1 og «forskrift 12. desember 2003 nr. 1487 om tiltak mot hvitvasking av utbytte fra staffbare handlinger mv.» § 7 andre ledd.

13.09.2007 – 07/2346

Folkefinans AS. Løyve til å drive verksemd som finansieringsføretak og kredittføretak. Vilkår.

Heimel: finl. § 3-3 første ledd jf. kgl. res. 10. juni 1988 nr. 457 og § 3-10 første ledd.

22.08.2007 – 98/9411

OBOS. Løyve til å drive utlånsverksemd til dotterselskap av OBOS med forretningsadresse utanfor Noreg. Vilkår.

Heimel: finl. § 3-3 fjerde ledd.

18.09.2007 – 07/3179

Bank Norwegian AS og Norwegian Finans Holding ASA. Løyve til å etablere forretningsbank. Løyve til å etablere finanskonsern. Vilkår.

Heimel: fbl. § 8 første ledd og finl. § 2a-3 første ledd jf. finl. § 2a-2 bokstav d).

01.10.2007 - 07/1840

Sparebanken Bien. Løyve til omdanning til aksjesparebank. Vilkår.

Heimel: finl. § 2-19 første ledd jf. § 2-19 tredje ledd bokstav b).

24.10.2007 – 01/2657

Landkreditt. Løyve til omorganisering. Vilkår.

Heimel: finl. § 2a-3 første ledd

01.11.2007 – 07/1862

Pareto Privat AS. Løyve til å etablere forretningsbank. Vilkår.

Heimel: fbl. § 8.

07.12.2007 – 07/3274

Glitnir Banki hf. Løyve til å omorganisere verksemda i Noreg. Vilkår.

Heimel: fbl. § 31, finl. 2a-3 andre ledd og § 2-2

**Tolv vedtak i samband med finanskonsernreglane**

19.01.2007 – 06/3433

Gjensidige Forsikring. Godkjenning til å erverve alle aksjar i KommuneForsikring A/S og til å endre konsernstruktur som følgje av dette. Vilkår.

Heimel: finl. § 2a-3 fjerde ledd og § 2a-7 andre ledd.

19.03.2007 – 07/952

Kaupthing Bank hf. Godkjenning til å erverve inntil 20 pst. av aksjane i Storebrand ASA. Vilkår.

Heimel: finl. § 2-2, jf. kgl.res. 20. juni 2003 nr. 735.

19.03.2007 – Sak 06/6170

Gjensidige Forsikring. Godkjenning til å erverve inntil 19,99 pst. av aksjane i Storebrand ASA. Vilkår.

Heimel: finl. § 2-2, jf. kgl.res. 20. juni 2003 nr. 735.

29.06.2007 – 03/3530

DnB NOR ASA. Dispensasjon frå reglane om eigaravgrensing i Oslo Børs Holding AS og VPS Holding ASA. Vilkår.

Heimel: børs. (2000) §4-1 første ledd, tredje punktum, jf. § 4-1 andre ledd, andre punktum og vprl. § 5-2 andre ledd, jf. §5-2 tredje ledd andre punktum.

29.06.2007 – 06/5349

OMX AB. Dispensasjon frå eigaravgrensingsreglane i Oslo Børs Holding ASA. Vilkår.

Heimel: børs. (2000) § 4-1 første ledd, tredje punktum

06.07.2007 – 07/3006

Gjensidige Forsikring. Løyve til å erverve Tennant Insurance Group AB. Vilkår.

Heimel: finl. § 2a-3 fjerde ledd og § 2a-7 andre ledd.

17.07.2007 – 07/1683

Netfonds Holding AS. Løyve til å etablere dotterselskapet Netfonds Livsforsikring AS. Vilkår.

Heimel: finl. § 2a-3 andre ledd og forsl. § 2-1

24.10.2007 – 07/3991

DnB NOR ASA. Løyve til å erverve alle aksjane i SalusAnsvar AB

Heimel: finl. § 2a-3 fjerde ledd.

16.11.2007 og 08.01.2008 – 07/4028

Storebrand Livsforsikring AS, Storebrand ASA og SPP. Storebrand fekk løyve til å erverve SPP. Vilkår som blei endra ved vedtak 8. januar 2008.

Heimel: finl. §§ 2a-3, 2a-6, 2a-7 andre ledd og 2-9a sjuande ledd.

16.11.2007 – 07/4060

JP Morgan Securities Ltd. Løyve til å erverve kvalifisert eigardel i Storebrand ASA. Vilkår.

Heimel: finl. § 2-2 jf. § 2-3.

16.11. 2007 – 07/952

Kaupthing Bank hf. Løyve til å erverve kvalifisert eigardel i Storebrand ASA. Vilkår.

Heimel: finl. § 2-2

16.11.2007 – 07/4056

UBS Limited. Løyve til å erverve kvalifisert eigardel i Storebrand ASA. Vilkår.

Heimel: finl. § 2-2 jf. § 2-3.

### **Tre fusjonar mellom finansinstitusjonar**

05.02.2007 – sak 06/6012.

Ankenes Sparebank og Narvik Sparebank. Løyve til å slutte seg saman.

Heimel: spbl. § 47 første ledd, jf. § 5 og kgl.res. 22. september 1961.

06.07.2007 og 19.12.2007 – 07/12

BBS AS og Teller AS. Løyve til å slutte seg saman (06.07.2007) og til å opprette Blå Holding AS. Vilkår.

Heimel: finl. § 2-2, § 2a-2, § 2a-3, § 2a-5, § 2a-6 § 2a-11, § 3-6, §3-10.

08.11.2007 og 18.12.2007 – 07/2947

Oslo Børs Holding ASA og VPS Holding ASA. Løyve til å slutte seg saman til Oslo Børs Verdipapirsentralen Holding ASA. Vilkår.

Heimel: børs. (2000) § 2-4 og vprl. §§ 3-1 og 4-6.

### **Eitt vedtak om oppretting av filial og dotter-selskap i utlandet**

28. mars 2007 – 06/5825

EnterCard Norge AS. Godkjenning til å opprette filial i Danmark.

Heimel: finl. § 2a-3 fjerde ledd.

### **Fem vedtak i samband med verdipapirhandel**

02.03. 2007 – 06/3615

FishEx. Løyve til å drive marknadsplass for varederivat med fisk og/eller sjømat som underliggjande vare. Vilkår.

Heimel: børs. (2000) § 2-2 første ledd, jf. § 1-3 første ledd

02.03.2007 – 07/119

Nord Pool Clearing ASA. Løyve til å drive oppkjøpsverksemd i samband til varederivat generelt, inklusive varederivat med fisk og/eller sjømat som underliggjande vare. Vilkår.

Heimel: vphl. (1997) § 6-1 første ledd, jf. § 1-2 andre ledd nr. 8.

11.05.2007 – 06/5419

Fish Pool ASA. Løyve til å drive verksemd som autorisert marknadsplass for varederivat med fisk og/eller annan sjømat som underliggjande vare. Vilkår.

Heimel: børs. (2000) § 2-2 første ledd, jf. § 1-3 første ledd.

21.06.2007 – 05/2635

Loomis Noreg AS. Unntak frå krav i finl. § 4a-1 første ledd. Vilkår.

Heimel: finl. § 4a-1 tredje ledd jf. § 4a-1 første ledd.

28.06.2007 – 06/3155

Pareto Securities ASA. Utviding av dispensasjon til å drive valutaverksemd. Vilkår.

Heimel: finl. § 4a-1 tredje ledd.

---















Offentlege etatar kan tinge fleire eksemplar frå:  
Servicesenteret for departementa  
Post og distribusjon  
E-post: publikasjonsbestilling@dss.dep.no  
Telefaks: 22 24 27 86

Opplysningar om abonnement, laussal og pris får ein hos:  
Akademika AS  
Avdeling for offentlege publikasjonar  
Postboks 84 Blindern  
0314 OSLO  
E-post: offpubl@akademika.no  
Telefon: 22 18 81 00  
Telefaks: 22 18 81 01  
Grønt nummer: 800 80 960

Publikasjonen finst på Internett:  
[www.regjeringa.no](http://www.regjeringa.no)

Trykk: Lobo Media AS – 04/2008 – opplag 1500

