

Det kgl. Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep.
0030 Oslo

Vår dato: 26.10.2017
Deres dato: 23.06.2017
Vår referanse: ØD/TL
Deres referanse: 17/2770

Høring NOU 2017: 13 Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank og Statens pensjonsfond utland

Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) viser til Finansdepartementets høringsbrev av 23. juni 2017. NHOs høringsuttalelse er utarbeidet i samråd med våre landsforeninger.

NHOs hovedsynspunkter:

- Norges Bank har gjort en god jobb i utøvelsen av pengepolitikken og forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU).
- Oljeformuen må forvaltes ansvarlig, og langsiktig. NHO er derfor enig i utvalgets anbefaling om å lovfeste at fondet skal investeres utenfor Norge og gjenspeile reell sparing på statens hånd. Selve handlingsregelen bør ikke lovfestes.
- Forvaltningen av SPU og Norges Banks øvrige oppgaver er ulikeartede. NHO støtter derfor utvalgets anbefaling om at forvaltningen av SPU skilles ut som eget særlovselskap.
- I sentralbankens formålsparagraf må hensynet til produksjon og sysselsetting sideordnes målet om stabil pengeverdi. Selve inflasjonsmålet bør ikke lovfestes.
- Sentralbanken bør få ansvaret for å fastsette kravet til motsyklisk kapitalbuffer for bankene. Det er ikke like naturlig å delegere til banken ansvaret for å gi regler for krav til nye utlån med pant i bolig.
- Sentralbanksjefen må fortsatt ha det fulle og hele ansvar for virkemidlene både knyttet til pengepolitikk og til bankens øvrige kjerneoppgaver. NHO støtter derfor ikke utvalgets anbefalte styringsstruktur for sentralbanken. Dersom SPU skilles ut, vil det heller ikke være behov for å etablere en egen pengepolitisk komité, da styret vil ivareta denne funksjonen.

Overordnede prinsipper i den økonomiske politikken

Budsjett- og pengepolitikken må sammen bidra til en god utvikling i norsk økonomi, med høy og stabil sysselsetting og verdiskaping. Budsjettpolitikken skal bidra til å stabilisere økonomien på kort sikt og samtidig sikre langsiktig bærekraft, og må bidra til best mulig bruk av samfunnets ressurser. Pengepolitikken må utøves slik at den gir forutsigbarhet for kronekurs og inflasjon. For at lønnsdannelsen skal fungere godt er dette viktige betingelser.

Handlingsregelen og inflasjonsmålet for pengepolitikken har tjent Norge vel. Den fleksible inflasjonsstyringen Norges Bank har utøvd, har på en god måte bidratt til å stabilisere utviklingen

i produksjon og sysselsetting. Forvaltningen av SPU har hatt et godt rammeverk og gitt god avkastning. Handlingsregelen har bidratt til en ansvarlig og langsiktig bruk av oljeinntektene.

Handlingsregelen og rammeverket for SPU bidrar til å skjerme kronekurs og konkurranseutsatt næringsliv fra de store og varierende valutastrømmene fra oljevirkosomheten. Budskapet fra St.meld. nr. 25 (1973-74) *Petroleumsvirksomhetens plass i det norske samfunn* er fortsatt aktuelt. For høy oljepengebruk vil kunne føre til at konkurranseutsatt næringsliv fortrenses og vil dermed svekke grunnlaget for en balansert økonomisk utvikling på lengre sikt.

Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU)

Ifølge beregningene i Perspektivmeldingen 2017 (Meld. St. 29) vil fallende oljeinntekter og aldring av befolkningen medføre store innstrammingsbehov i statsfinansene på lengre sikt, med mindre man lykkes i å øke sysselsettingen eller effektivisere offentlig ressursbruk. Alternativet, å tappe mer av SPU for å unngå krevende økonomisk-politiske prioriteringer, vil NHO klart fraråde, av flere grunner. Oljeformuen tilhører også fremtidige generasjoner. Å tappe fondet når oljeinntektene avtar, er irreversibelt og ikke bærekraftig. Å bruke oljepenger for å unngå omstillinger gir lavere verdiskaping. Og siden oljeinntekter ikke drar inn kjøpekraft, kan overdreven bruk av oljepenger bidra til overoppheting.

NHO mener derfor at lovverket bør hegne om SPU's funksjon. NHO er enig med utvalget i at fondets bidrag til å finansiere velferdsstaten over generasjonene, bør fremgå i målformuleringen. NHO er også enig med utvalget i at midlene i fondet skal gjenspeile en reell sparing på statens hånd. Derfor bør det også lovfestes at det ikke skal spares i fondet samtidig som det lånes til andre formål. NHO er videre enig med utvalget i at SPU ikke bør splittes i flere fond siden det ville vært kostbart og mer krevende å styre, at det skal lovfestes at fondet skal investeres utenfor Norge, og at fondet ikke skal brukes som virkemiddel i utenriks-, nærings-, regional- eller miljøpolitikken. Eventuelle satsninger innenfor de ulike politikkområdene må bevilges over de årlige statsbudsjettene.

En lovfesting av handlingsregelen ville i prinsippet gitt bruken av oljepengene et enda sterkere vern. Men NHO er enig med utvalget i at ansvaret for å fastlegge den årlige oljepengebruken må ligge hos regjering og Storting som del av de årlige budsjettprosessene.

Forvaltningen av SPU og Norges Banks oppgave som sentralbank er to distinkt ulike funksjoner. I tillegg vil en eventuell svikt i kapitalforvaltningen kunne svekke tilliten og omdømmet også til sentralbankvirksomheten og dermed kunne true sentralbankens uavhengige stilling. Begge deler taler etter NHOs syn for å etablere SPU som eget særlovselskap, slik utvalget foreslår. Dette åpner for et styre for SPU med kompetanse som er mer målrettet enn det et styre for hele Norges Bank kan ha. Et særlovselskap vil også gi klarere ansvarslinjer.

Et eventuelt skille må imidlertid ikke endre SPU's funksjon. SPU skal ivareta og utvikle finansielle verdier for fremtidige generasjoner. Fondet eies av det norske folk. Det fordrer en demokratisk forankring av styret og forvaltningen. Stortinget har ansvar for å legge beskrankninger på statens pengebruk, fastsette stabile rammer for forvaltningen og gi føringer for hvordan avkastning skal avveies mot forsvarlig risiko og ansvarlig forvaltning. NHO er enig i utvalgets vurdering av at krav om høyest mulig avkastning med en forsvarlig og vel avveid risiko er særlig viktig. Men dette kan også oppnås med tydelige og stramme rammer for forvaltningen organisert i et særlovselskap.

Overordnede hensyn, som generasjonsperspektivet og koblingen til budsjettpolitikken, må vektlegges fremfor kortsiktige gevinster. Dette må også sikres ved en endret organisering.

Utvalget peker på at risikoen for eventuelle skattemessige implikasjoner ved utskilling av SPU som særlovselskap er usikre, men ikke av en slik størrelse at det bør tillegges avgjørende vekt. Etter NHOs syn bør dette vurderes nøye før en eventuell beslutning om utskilling tas.

Sentralbankens formålsparagraf

Utvalget foreslår å fornye Norges Banks formålsparagraf. Stabil pengeverdi, finansiell stabilitet og et sikkert og effektivt betalingssystem er viktige mål. Sentralbankens viktigste bidrag til å stabilisere realøkonomien vil fortsatt være lav og stabil inflasjon. Samtidig kan sentralbankens respons på finanskriser eller konjunkturomslag påvirke nivået på sysselsettingen over ganske lang tid. Pengepolitikken kan dermed påvirke økonomiens vekstpotensial. Feilslått politikk kan gi langvarige tilbakeslag og forringe både realkapitalen og humankapitalen.

NHO mener at Norges Banks ansvar for en fleksibel inflasjonsstyring bør videreføres. Men etter NHOs syn må hensynet til høy og stabil produksjon og sysselsetting vektlegges tydeligere. Hensynet til å bringe prisveksten raskt tilbake til målet må veies opp mot hensynet til å unngå for store variasjoner i produksjonen. Ofte vil det også være samsvar mellom disse hensynene, men ved eventuelle målkonflikter må rentesettingen også ta hensyn til mulige virkninger for sysselsettingen på lengre sikt. Derfor bør andre ledd i den foreslåtte formålsparagrafen lyde: "Banken skal bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting".

NHO er enig med utvalget i at selve inflasjonsmålet ikke lovfestes, men fastsettes i forskrift.

Det er et nært samspill mellom pengepolitikken og utviklingen i finans- og kredittmarkedene. Blant annet virker renten både på valutakursen og låneetterspørselen. Som oftest vil virkningene dra i samme retning. Utviklingen de siste årene har imidlertid vist at det er behov for flere virkemidler i stabiliseringspolitikken. Sentralbanken bør derfor få et klart ansvar for makrotilsyn og finansiell stabilitet. NHO støtter at Norges Bank får ansvaret for å fastsette kravet til motsyklisk kapitalbuffer for bankene. Derimot anser vi det som uhensiktsmessig å delegere til sentralbanken ansvaret for å fastsette regler for krav til nye utlån med pant i bolig. Dels har slike regler mindre betydning for den finansielle stabiliteten, og dels berører de spørsmål om vern av individuelle låntakere, der sentralbanken i dag ikke har den nødvendige kompetanse.

Sentralbankens styringsstruktur

Sentralbankvirksomhet er forskjellig fra andre virksomheter og behovet for styringsstrukturer er derfor ulike. Det er dessuten av betydning å se hele sentralbankvirksomheten i sammenheng. Sentralbankledelsen må ha et særlig ansvar for å være talerør for hvordan pengepolitikken utøves. Det er trolig viktig at sentralbankledelsen er talerør også i sammenhenger knyttet til sentralbankens kjerneoppgaver, for eksempel strategi og rammeverk for forvaltningen av valutareservene, eller innretningen av betalingssystemene. Dette er særlig viktig i en finanskrise, der sentralbanken raskt må kunne benytte flere ulike virkemidler. Tiltak må iverksettes raskt, og sentralbanksjefen må ha nødvendige fullmakter, samt ansvar og forståelse for alle deler av bankens ansvarsområder. Det taler for at sentralbanksjefen også er leder for styret. I så fall vil det være behov for et profesjonalisert tilsynsorgan.

Dersom SPU skilles ut av Norges Bank, vil det etter NHOs syn ikke være behov for å etablere en pengepolitisk komité. Beslutning om styringsrente og motsyklisk kapitalbuffer kan legges til et styre som ledes av sentralbanksjefen og med visesentralbanksjefen som nestleder. Sammensettingen av det nye styret må ellers ha ekstern representasjon og reflektere sentralbankens ansvarsoppgaver i forhold til rentesetting og finansiell stabilitet.

Alternativ organisering

Dersom valget faller på at SPU fortsatt skal være en del av Norges Bank, bør en konsernmodell vurderes. I en slik modell kan det være hensiktsmessig å etablere to komiteer, en investeringskomité og en pengepolitisk komité. Komiteene må i tilfelle ledes av sentralbanksjef/visesentralbanksjef og fondsdirektør/nestleder, men bør ellers ha ekstern representasjon. I en slik organisering kan åremål vurderes for både sentralbankledelsen og fondsledelsen.

Vennlig hilsen

Næringslivets Hovedorganisasjon

Sign.

Kristin Skogen Lund

Adm. dir.