



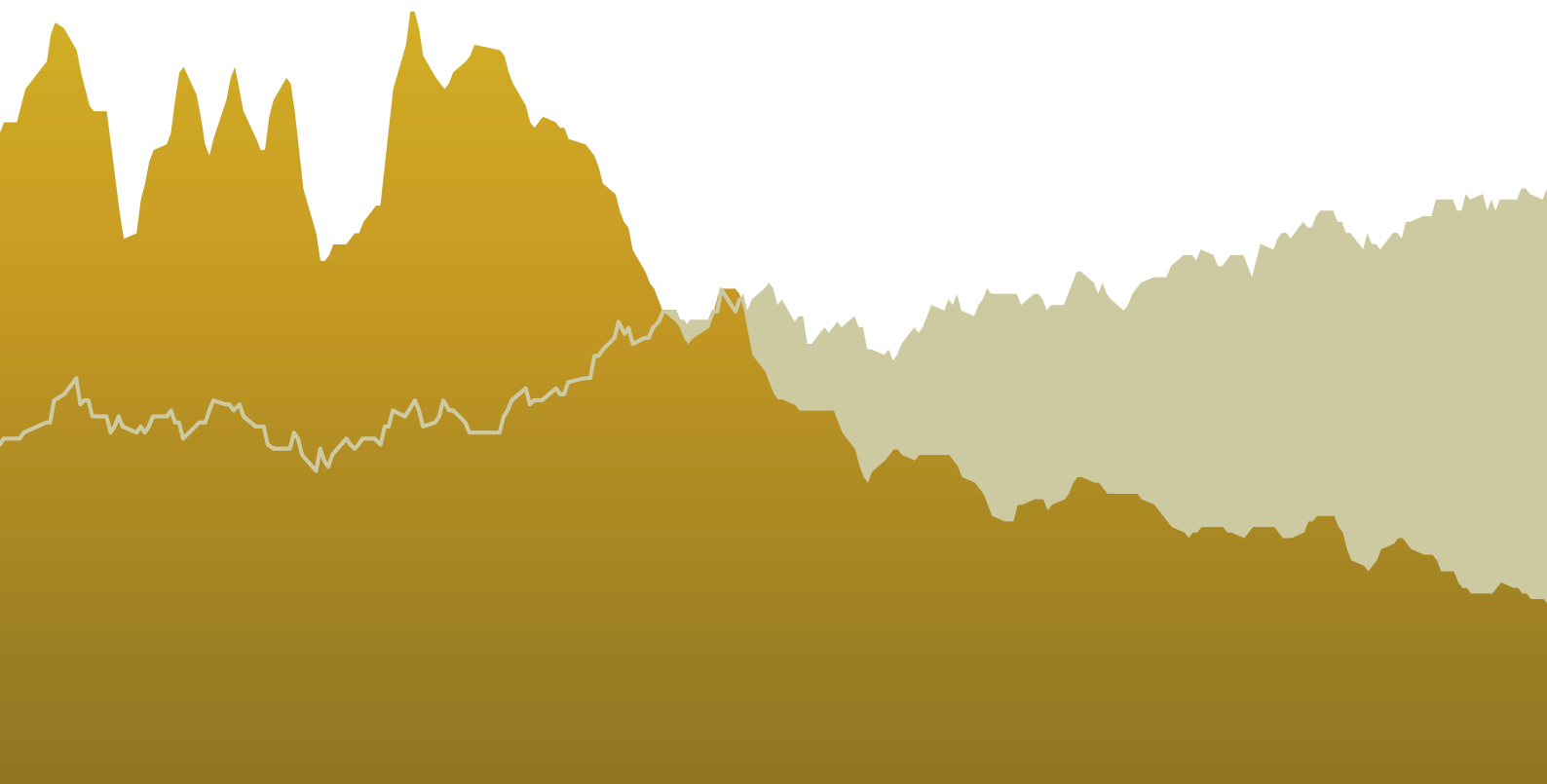
DET KONGELEGE
FINANSDEPARTEMENT

Meld. St. 12

(2009–2010)

Melding til Stortinget

Finansmarknadsmeldinga 2009





DET KONGELEGE
FINANSDEPARTEMENT

Meld. St. 12

(2009–2010)

Melding til Stortinget

Finansmarknadsmeldinga 2009

Innhald

1	Innleiing	5	5	Verksemda til Noregs Bank i 2009	49
2	Finansiell stabilitet	6	5.1	Leiing og administrasjon.....	49
2.1	Innleiing	6	5.2	Finansiell stabilitet.....	50
2.2	Kort om utviklinga i økonomien og marknadene	6	5.3	Utøvinga av pengepolitikken	52
2.2.1	Realøkonomien.....	6	5.3.1	Retningslinene for pengepolitikken...	52
2.2.2	Finansmarknadene	7	5.3.2	Utøvinga av pengepolitikken i 2009 ...	53
2.3	Risikoutviklinga i finansmarknadene.....	8	5.3.3	Vurderingar frå andre av Noregs Bank si utøving av pengepolitikken	59
2.3.1	Likviditetsrisiko.....	9	5.3.4	Departementet sine vurderingar av Noregs Bank si utøving av pengepolitikken	62
2.3.2	Kredittrisiko	12	5.4	Kapitalforvaltning.....	64
2.3.3	Marknadsrisiko	19	5.5	Rekneskap og budsjett	65
2.3.4	Operasjonell risiko	21			
2.4	Utviklinga for finansinstitusjonane....	22			
2.4.1	Marknadsstruktur	22			
2.4.2	Resultat og soliditet i kredittinstitusjonane	23	6	Verksemda til Finanstilsynet i 2009	68
2.4.3	Resultat og soliditet innanfor forsikring og pensjon.....	28	6.1	Innleiing	68
2.4.4	Resultat innanfor verdipapir.....	31	6.2	Leiing og administrasjon.....	68
2.5	Utsiktene framover	32	6.3	Nærare om verksemda.....	69
3	Regelverksinitiativ etter finanskrisa	36	6.3.1	Arbeidet med finansiell stabilitet.....	69
3.1	Innleiing	36	6.3.2	Tilsyn med bank og finans.....	69
3.2	Likviditetskrav.....	36	6.3.3	Tilsyn med forsikring og pensjon	70
3.3	Kapitalkrav.....	37	6.3.4	Tilsyn med verdipapirforetak	70
3.4	Godtgjeringsordningar	38	6.3.5	Tilsyn med forvaltningsselskap for verdipapirfond	70
3.5	Innskotsgarantiordninga.....	39	6.3.6	Tilsyn med åtferdsreglane i verdipapirmarknaden	70
3.6	Shortsal	40	6.3.7	Tilsyn med revisorar.....	70
3.7	Finanskriseutvalet.....	40	6.3.8	Tilsyn med rekneskapsførarar	71
3.8	Ny tilsynsstruktur på europeisk nivå	40	6.3.9	Tilsyn med eigedomsmekling	71
3.9	Rekneskapsreglar	42	6.3.10	Tilsyn med inkasso	71
3.9	Rekneskapsreglar	42	6.3.11	IT-tilsyn	71
4	Regelverksutvikling og løyve i større saker på finansmarknadsområdet	43	6.4	Rekneskap og budsjett	71
4.1	Regelverksutvikling	43	7	Verksemda til Folketrygdfondet i 2009	74
4.1.1	Bankverksemd	43	7.1	Innleiing	74
4.1.2	Forsikrings- og pensjonsverksemd ...	43	7.2	Leiing og administrasjon.....	74
4.1.3	Finansierings- og kredittverksemd ...	44	7.3	Statens pensjonsfond Noreg.....	75
4.1.4	Verdipapirhandel.....	44	7.4	Nærare om særlovselskapet Folketrygdfondet	75
4.1.5	Eigedomsmekling	44			
4.1.6	Rekneskap og revisjon.....	44	8	Verksemda til utvalde statlege fond	76
4.1.7	Anna	45	8.1	Statens finansfond.....	76
4.1.8	Fastsette forskrifter	46	8.1.1	Innleiing	76
4.2	Løyve i forvaltningssaker	47	8.1.2	Bakgrunn for opprettinga av fondet.....	76

8.1.3	Styre og administrasjon	76	9.3.6	Evaluering av verksemda til IMF	94
8.1.4	Regelverket for Finansfondet.....	77	9.4	Aktuelle spørsmål sidan	
8.1.5	Vilkår for kapitalinstrumenta fastsette av Finansfondet	78		Kredittmeldinga 2008	94
8.1.6	Kapitalinnskottet frå Finansfondet i 2009.....	80	9.4.1	IMF si handtering av finanskrisa og nye lån som følge av krisa.....	94
8.1.7	Resultatrekneskap og balanse	83	9.4.2	Endringar i dei generelle låneordningane til IMF	95
8.2	Statens obligasjonsfond	83	9.4.3	IMF sitt arbeid i låginntektsland	97
8.2.1	Innleiing	83	9.4.4	Finansieringa av utlånswerksemda til IMF.....	99
8.2.2	Plasseringane.....	84	9.4.5	Endringar i IMF si overvakings- og rådgjevingsverksemd	101
9	Verksemda til Det internasjonale valutafondet.....	85	9.4.6	Spørsmålet om nytt mandat for IMF	102
9.1	Innleiing	85	9.4.7	Reform av kvotar, stemmerett og styresett	104
9.2	Oppgåvene til IMF	85	9.4.8	G20-prosessen og IMF si rolle.....	106
9.2.1	Økonomisk overvaking.....	85	9.4.9	Norske og nordiske bidrag til IMF sitt stabiliseringsprogram for Island og Latvia.....	106
9.2.2	Lån til land med betalingsbalanseproblem.....	86	9.5	Særskilde forhold som gjeld Noreg	107
9.2.3	Teknisk assistanse	89			
9.2.4	Finansiering av IMF si verksemd.....	90			
9.3	Styresett.....	91			
9.3.1	Organa i IMF	91			
9.3.2	Den nordisk-baltiske valkrinsen	91			
9.3.3	IMF-arbeidet i Noreg	92			
9.3.4	Samarbeid med FN, Verdsbanken og Financial Stability Board (FSB)....	92			
9.3.5	Openheit og informasjon om IMF sine aktivitetar	93			
			Vedlegg		
			1	Saker som er handsama av Finansdepartementet i 2009 etter finansieringsverksemdslova, børslova og verdipapirhandelloya.....	109



DET KONGELEGE
FINANSDEPARTEMENT

Meld. St. 12

(2009–2010)

Melding til Stortinget

Finansmarknadsmeldinga 2009

*Tilråding frå Finansdepartementet av 23. april 2010,
godkjend i statsråd same dagen.
(Regjeringa Stoltenberg II)*

1 Innleiing

Finansdepartementet legg med dette fram Finansmarknadsmeldinga 2009.

Meldinga har før hatt tittelen Kredittmeldinga, men har i år fått nytt namn for betre å reflektere innhaldet i meldinga. Namnebyttet er òg aktualisert ved at Kredittilsynet skifta namn til Finanstilsynet 21. desember 2009.¹

Fleire stader omtalar meldinga tilhøve som har samband med den internasjonale finanskrisa. Kapittel 2 handlar om føresetnadene for, og utsiktene til, finansiell stabilitet i Noreg. Her er risikoane i dei norske finansmarknadene omtala, og likeins utviklinga for dei norske finansinstitusjonane. Kapittel 3 gjev eit oversyn over nokre internasjonale initiativ til regelverksendringar som har kome i kjølvatnet av finanskrisa, mellom anna vert forslag til nye kapitaldeknings- og likviditetskrav og innskotsgarantidirektivet omtala. Kapittel 4 handlar om hovudtrekka i regelverksutviklinga i

Noreg, og dei viktigaste løyvesakene som Finansdepartementet og Finanstilsynet handsama på finansmarknadsområdet i 2009.

Kapittel 5 omtalar verksemda til Noregs Bank i 2009, og inneheld mellom anna ei vurdering av utøvinga av pengepolitikken. Omtalen av verksemda til Noregs Bank er lovpålagd, jf. sentralbanklova § 30. Kapittel 6 inneheld ein omtale av verksemda til Finanstilsynet i 2009. Omtalen i kapittel 5 og 6 bygger i stor mon på årsmeldingane frå institusjonane. I kapittel 7 er verksemda til Folketrygdfondet i 2009 omtala. I Kredittmeldinga 2008 vart det varsla at «Regjeringa legg opp til å rapportere om verksemda i Statens finansfond og Statens obligasjonsfond i Kredittmeldinga 2009». Dei to fonda vart oppretta for å dempe dei negative verknadene av finanskrisa og verksemda deira er omtala i kapittel 8. Kapittel 9 omtalar verksemda til Det internasjonale valutafondet (IMF). Årsmeldingane frå Noregs Bank og Finanstilsynet for 2009 følgjer som utrykte vedlegg til meldinga.

¹ «Finanstilsynet» er nytta konsekvent i heile meldinga.

2 Finansiell stabilitet

2.1 Innleiing

Det finansielle systemet består av aktørar, marknadsplassar, og infrastruktur for gjennomføring av transaksjonar. Systemet utfører betalingar og legg til rette for at kundane kan allokere ressursar over tid og handtere og omfordele finansiell risiko.

I periodar då det finansielle systemet ikkje fungerer godt, kan økonomien som heilskap lide stor skade. Å leggje til rette for finansiell stabilitet er difor ei viktig oppgåve for styresmaktene. For å tryggje finansiell stabilitet er det ein føresetnad at finansinstitusjonane har tilstrekkelege kapitalbufferar til å handtere tap, og at betalingssystema er forsvarleg sikra. Finansiell stabilitet inneber òg at det finansielle systemet er robust nok til å handtere forstyrringar i økonomien.

Arbeidet med å tryggje finansiell stabilitet er i Noreg delt mellom Finansdepartementet, Noregs Bank og Finanstilsynet. Finansdepartementet har eit overordna ansvar for at det finansielle systemet fungerer godt. Noregs Bank og Finanstilsynet skal medverke til at det finansielle systemet er robust og effektivt, og overvaker difor finansinstitusjonane, verdipapirmarknadene og betalingssystema for å avdekkje element som kan true stabiliteten. Finanstilsynet fører òg tilsyn med finansinstitusjonane og marknadsplassane.

Det er etablert såkalla trepartsmøte mellom Finansdepartementet, Noregs Bank og Finanstilsynet for å utveksle informasjon om situasjonen i finansmarknadene. I utgangspunktet vert desse møta haldne kvart halvår, men oftare ved behov. I 2009 hadde ein sju slike møte, medan det så langt i 2010 har vore eitt møte.

Dette kapitlet omhandlar hovudtrekk ved utviklinga i norsk og internasjonal økonomi, og risikoutviklinga for norske finansinstitusjonar og for finanssystemet som heilskap. Seinare i kapitlet kjem det eit kort oversyn over strukturen i den norske finansmarknaden, og over resultat og soliditet i finansinstitusjonane. Til slutt kjem det ei vurdering av utsiktene for finansiell stabilitet framover. Bakgrunnsinformasjon og talmateriale til kapitlet er i stor mon bygd på rapportering frå Noregs Bank og Finanstilsynet.

2.2 Kort om utviklinga i økonomien og marknadene

2.2.1 Realøkonomien

Finanskrisa førte til det sterkaste tilbakeslaget i internasjonal økonomi sidan andre verdskrig. Som snitt for året fall brutto nasjonalprodukt (BNP) i OECD-området med 3,5 prosent i 2009. Situasjonen vart betre gjennom året. For OECD-området samla var BNP-veksten positiv i dei tre siste kvartal i 2009, etter to kvartal med fall. Det er i fyrste rekkje ein ekspansiv økonomisk politikk som forklarar oppgangen, i tillegg til at mange føretak bygger opp varelagra sine. Finanskrisa vart møtt med den raskaste og mest samordna globale krisetilpassinga nokon gong i den økonomiske politikken.

I framveksande økonomiar som Kina og India, har aktiviteten halde seg betre gjennom finanskrisa enn i industrilanda. Framover ventar ein at veksten i industrilanda vert svakare enn det som har vore vanleg etter ein sterk konjunkturedgang, medan veksten i framveksande økonomiar kjem til å halde fram. Det internasjonale valutafondet (IMF) ventar at BNP kjem til å auke med 2 prosent i industrilanda og 6 prosent i dei framveksande økonomiane i 2010. Uvissa om utviklinga i internasjonal økonomi er framleis stor.

Noreg har klart seg betre gjennom finanskrisa enn dei fleste andre land. Nedgangen i produksjon og auken i arbeidsløysa har vore liten i internasjonal samanheng. Ei viktig årsak til dette er at den norske næringsstrukturen gav eit relativt sett gunstig utgangspunkt i møte med denne finanskrisa. Aktiviteten i petroleumsnæringa har halde seg høg, og dempa tilbakeslaget for oljerelatert industri og delar av både industrien og tenestesektoren. Land med ein stor tradisjonell industriproduksjon, som til dømes bilindustri og elektronikk, har vore hardare ramma enn Noreg.

Norske styresmakter la, som svar på krisa, raskt om penge- og finanspolitikken i ekspansiv retning, noko som gav sterke impulsar til den innanlandske etterspurnaden. Etter at BNP for Fastlands-Noreg fall i tre kvartal på rad, gjorde ein auke i privat og offentleg konsum at den økonomiske

veksten igjen vart positiv i andre kvartal 2009. Utover hausten 2009 auka òg eksporten av tradisjonelle varer i takt med betringa i internasjonal økonomi. Som snitt for året fall BNP for Fastlands-Noreg med 1,5 prosent i 2009, monaleg mindre enn hos handelspartnarane. Framover ventar ein at veksten vil halde fram, men uvissa er framleis stor. I Nasjonalbudsjettet for 2010 rekna Finansdepartementet med at BNP for Fastlands-Noreg kjem til å auke med 2,1 prosent frå 2009 til 2010.

Både sysselsetjinga og arbeidsstyrken fall markert gjennom 2009. Arbeidsløysa, slik ho er rekna i Arbeidskraftundersøkinga, var ganske stabil gjennom det meste av fjoråret. Som snitt for året auka arbeidsløysa frå 2,6 prosent i 2008 til 3,2 prosent i 2009. Til samanlikning var arbeidsløysa i OECD-området 8,3 prosent i 2009. Mot slutten av fjoråret stoppa nedgangen i sysselsetjinga i Noreg opp, noko som kan tyde på at også utviklinga i arbeidsmarknaden er i ferd med å snu.

2.2.2 Finansmarknadene

Problema i finansmarknadene påverka under finanskrisa aktiviteten i realøkonomien, som igjen forverra forholda i finansmarknadene. Soliditetstiltak og omfattande tilførsel av likviditet har redda fleire finansinstitusjonar, gjenoppretta langt på veg tiltrua til finanssektoren og mellom aktørane, og redusert risikopåslaga i pengemarknadene, jf. figur 2.1. Dei omfattande tiltakspakkane retta mot finansmarknadene internasjonalt bidrog i stor mon til å motverke dei negative vekselverknadene mellom marknadene og realøkonomien.

Tiltaka i penge- og finanspolitikken har motverka nedgangen i den realøkonomiske aktiviteten, gjort det enklare for føretak og hushald å betale ned gjeld, bidrege til fungerande aksje- og obligasjonsmarknader, og avgrensa tapa for finansinstitusjonane.

Internasjonalt har bankar og andre finansinstitusjonar bokført store tap på utlån og verdipapir dei siste to åra. For å betre soliditeten selde fleire institusjonar seg ned i verdipapir og reduserte utlånsaktiviteten. Statlege kapitaltilskot og private kapitalinnhentingar har styrkt kapitaldekninga, og motverka behova for ytterlegare reduksjon av aktiviteten i institusjonane. Det er venta, mellom anna frå IMF, at bankane må ta ytterlegare store tap også i framtida. Sjølv med ei normalisering av finansmarknadene kan behov for vidare kapitaloppbygging, saman med nye tap, gjere det vanskeleg for bankane internasjonalt å auke utlåna. Det kan bidra til svakare økonomisk vekst.

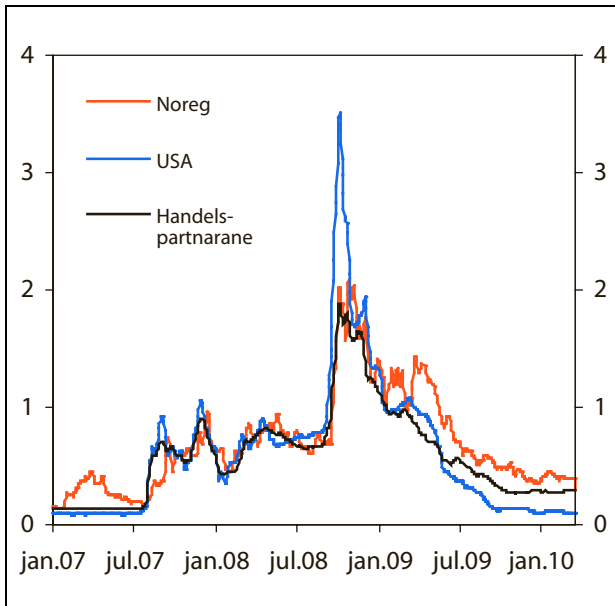
Boks 2.1 Norske tiltak mot finanskrisa

Norske styresmakter var raskt ute med omfattande tiltak for å motverke utslaga av den internasjonale finanskrisa i Noreg:

- Noregs Bank sette ned styringsrenta til det lågaste nivået nokon gong.
- For å betre likviditetssituasjonen og lette tilgangen på finansiering tilførte Noregs Bank F-lån i langt større omfang og med lengre løpetider enn normalt. Det vart òg lempa på krava til trygd for lån i sentralbanken.
- Regjeringa etablerte i oktober 2008 ei ordning der bankane mellombels kunne byte til seg statskassevekslar mot obligasjonar med førerrett (OMF), og såleis betre likviditeten sin.
- Det vart ført ein ekspansiv finanspolitikk. Regjeringa la mellom anna fram ei særskild finanspolitisk tiltakspakke på om lag 20 mrd. kroner i januar 2009.
- Statens finansfond vart oppretta i mars 2009 for å tilby kjernekapital til solide norske bankar, slik at bankane kunne setjast betre i stand til å halde ved like normal utlånsverksemd.
- Statens obligasjonsfond vart oppretta i mars 2009 for å bidra til auka likviditet og kapitaltilgang i den norske kredittobligasjonsmarknaden.
- For å avhjelpe situasjonen i eksportsektoren vart rammene for Innovasjon Norge og eksportkredittar gjennom GIEK utvida, og staten gav lån til Eksportfinans.
- Også rammene for Kommunalbanken og Husbanken vart utvida.

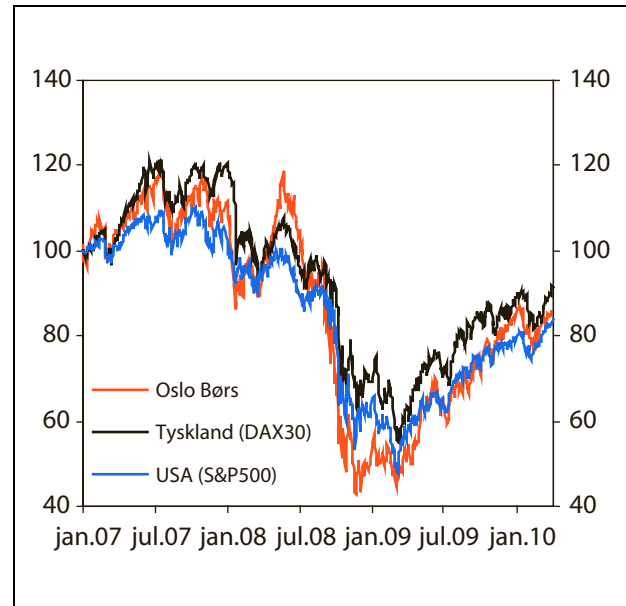
Sjå kapittel 5.4 og 8 for ein nærare omtale av høvesvis pengepolitikken til Noregs Bank og verksemda til Statens finansfond og Statens obligasjonsfond, og boks 2.5 om byteordninga med OMF.

Etter kraftige fall i internasjonale aksjemarknader i 2008 har oppgangen i 2009 vore monaleg, jf. figur 2.2. Oppgangen starta i mars 2009. Etter at fleire føretak internasjonalt melde om betre resultat enn venta, og dei økonomiske utsiktene betra seg, vart investorane meir villige til å ta på seg risiko. Dette førte til ein oppgang i dei amerikanske og europeiske aksjekursindeksane på om lag 24 prosent, året sett under eitt. Utviklinga på Oslo



Figur 2.1 Skilnad i prosentteiningar mellom forventede styringsrenter og tremånaders pengemarknadsrenter i Noreg, USA og hos handelspartnerane til Noreg. Januar 2007 til mars 2010.

Kjelder: Bloomberg, Thomson Reuters og Noregs Bank.



Figur 2.2 Hovudindekseen på Oslo Børs og indekser for aksjekursutviklinga i euroområdet og USA. Januar 2007 til april 2010. Januar 2007 = 100.

Kjelder: Reuters Ecowin.

Børs var monaleg betre, med ein kursauke på om lag 65 prosent i 2009. Prisoppgang på råvarer og ei relativt betre utvikling i norsk realøkonomi enn i dei fleste andre industriland ligg truleg bak den særleg sterke utviklinga. I byrjinga av 2010 har utviklinga i dei internasjonale marknadene igjen vore noko svakare.

Boks 2.2 Nibor-rentene

Nibor-rentene («Norwegian Interbank Offered Rate») vert fastsette dagleg for ulike løpetider på bakgrunn av kva renter eit panel av seks av dei største bankane i Noreg har meldt inn til Reuters. Reuters stryk høgaste og lågaste pris, og kunngjer gjennomsnittet av dei fire attverande rentene som Nibor-rente for den aktuelle løpetida.

Bankane er ikkje forplikta til å ha handla til dei rentene dei melder til Reuters, eller til å handle med dei Nibor-rentene Reuters kunngjer. Nibor-rentene er viktige mellom anna fordi dei ligg til grunn for rentenivået i mange låneavtalar. I mange låneavtalar er det til dømes avtala at renta skal vere ei Nibor-rente pluss ein margin som er avtala på førehand.

Omfattande statlege finanspolitiske tiltak, auka statlege overføringar til mellom anna arbeidsløse-trygd og lågare skatteinngang, har ført til store underskot på budsjettbalansen og oppbygging av statleg gjeld i fleire land. Det globale gjeldsoptaket i kjølvatnet av finanskrisa er det største sidan andre verdskrig, og IMF har anslått at brutto statsgjeld i G20-landa kjem til å auke med 40 prosentteiningar til om lag 115 prosent av BNP i 2014. Misleghald av statsgjeld i eitt eller fleire sentrale land kan utløyse ny tillitskrise i finansmarknadene, noko som igjen kan utgjere ein reell trussel mot finansiell og økonomisk stabilitet.

2.3 Risikoutviklinga i finansmarknadene

Det finansielle systemet legg som nemnt til rette for at kundane kan allokere ressursar over tid, og handtere og omfordele risiko. Denne allokeringa og omfordelinga skjer i stor mon ved at kundane handlar seg imellom med gjelds- og fordringsinstrument, som regel via ein finansinstitusjon. Som motpart i slik handel tek finansinstitusjonane på seg forpliktingar og risiko. Robuste og effektive finansmarknader og betalingssystem krev difor god risikostyring og soliditet i finansinstitu-

Boks 2.3 Nokre trekk ved norsk regulering

Tilsynet og reguleringa i Noreg byggjer i stor mon på at ein har sett det som formålstenleg å ha eit heilskapleg tilsyn og regelverk. Her i landet var ein til dømes tidleg ute med å fusjonere tilsynseiningane for ulike typar finansinstitusjonar, slik at ein fekk eit felles tilsyn med heile finansnæringa. Eit slikt tilsyn har betre føresetnader for å ha oversikt over utviklinga i finansnæringa enn det fleire ulike sektorbaserte tilsyn vil ha.

Det norske reguleringsprinsippet om å regulere lik risiko likt i ulike finansinstitusjonar fremjar soliditeten i norsk finansnæring, bidreg til meir einskaplege konkurransevilkår, og hindrar at risiko hopar seg opp der han er minst regulert.

Likviditetsreglane er eit døme på heildekkjande regulering ut frå prinsippet om å regulere lik risiko likt i ulike finansinstitusjonar. I Noreg har vi krav for likviditetsstyringa til finansinstitusjonane både i lov og forskrift. Reglane byggjer på tilrådingar for god likviditetsstyring i bankar frå Den internasjonale oppgjersbanken (BIS), og desse reglane er gjevne verknad for alle typar av finansinstitusjonar i Noreg.

Kapitaldekningsregelverket for finansinstitusjonar i Noreg er eit anna døme på at norske styresmakter søkjer å regulere lik risiko likt i ulike finansinstitusjonar. I Noreg er bankar, livsforsikringsselskap og pensjonskasser underlagde mange av dei same krava, utan omsyn til kva for

formelle løyve institusjonane har. Til dømes er norske livsforsikringsselskap og pensjonskasser underlagde kapitaldekningskrav også for risiko på aktiva, noko som ikkje har vore vanleg i andre land. I EØS-landa kjem det frå 2013 krav om at forsikringsselskap må ha kapital for å dekkje risiko på aktiva, når den nye soliditetsreguleringa i EU (Solvens II) vert gjennomført, jf. boks 2.12.

Eit tredje døme er norsk regulering av føretak som verdipapiriserer lån. I nokre land har føretak som verdipapiriserer lån, ikkje vore underlagde ordinære kapitaldekningskrav. Reguleringa i Noreg inneber at kredittføretak som utferdar obligasjonar med førerrett (OMF), er underlagde dei same kapitalkrava som bankane. I Noreg er det såleis ikkje mogleg for finanskonsern å omgå kapitalkrava gjennom å verdipapirisere utlån.

Finanskonsern, mellom anna dei såkalla blanda finanskonserna som består av ulike finansinstitusjonar, fekk tidleg stor utbreiing i Noreg. Som følgje av dette var norske styresmakter raskt ute med å lage eit heilskapleg regelverk for finanskonsern. Reglane om kapitaldekning på konsolidert nivå har vore eit sentralt stabilitets- skapande element i dette regelverket. Reglane motverkar at finanskonserna utnyttar skilnader i regelverket for ulike institusjonar i konsernet på ein uheldig måte.

sjonane. På grunn av det økonomiske samspelet mellom finansinstitusjonane kan veike sider i ein institusjon få negative følgjer for heile finansmarknaden. Finanskrisa bidrog til å synleggjere kor skadelege negative vekselverknader mellom finansmarknadene og realøkonomien kan vere.

Styresmaktene arbeider for å førebyggje soliditets- og likviditetskriser gjennom lov- og forskrifts- krav, og gjennom tilsyn, overfor finansinstitusjonar og finansmarknader. Den norske reguleringa av finansmarknadene har vist seg å vere særst velukka sett i lys av den internasjonale finanskrisa, jf. boks 2.3 og 2.4. Særleg har ei heilskapleg og konsistent regulering vore viktig. Omsynet til soliditeten i finansnæringa tilseier at same type risiko vert regulert likt uavhengig av kvar han finst, slik at risiko ikkje hopar seg opp der han er minst regulert. Dette er eit grunnleggjande prinsipp i norsk regulering. Vidare har det vist seg kor viktig det er å ha ei god innskotsgarantiordning. Noreg er, ifølgje ein studie frå OECD, det einaste EØS-landet

som korkje auka satsen for innskotsgarantidekninga eller skreiv ut statsgarantiar for bankane sine innlån eller utlån under finanskrisa.

Styresmaktene overvaker og vurderer realøkonomien og samspelet mellom realøkonomien og finanssektoren. I desse samanhengane er det vanleg å skilje mellom ulike former for risiko, så som likviditetsrisiko, kredittrisiko, marknadsrisiko og operasjonell risiko.

2.3.1 Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko er risiko for ikkje å kunne innfri skyldnader ved forfall utan vesentlege meirkostnader. Likviditetsrisiko oppstår mellom anna når det er ulik forfallsstruktur på egedelar og skyldnader. Av di bankverksemd i stor grad går ut på å finansiere langsiktige, ikkje-likvide utlån med likvide innskot, er bankane særleg utsette for likviditetsrisiko. Om bankane i tillegg finansierer langsiktige utlån, eller andre ikkje-likvide egedelar, med kort-

Boks 2.4 Den norske innskotsgarantiordninga

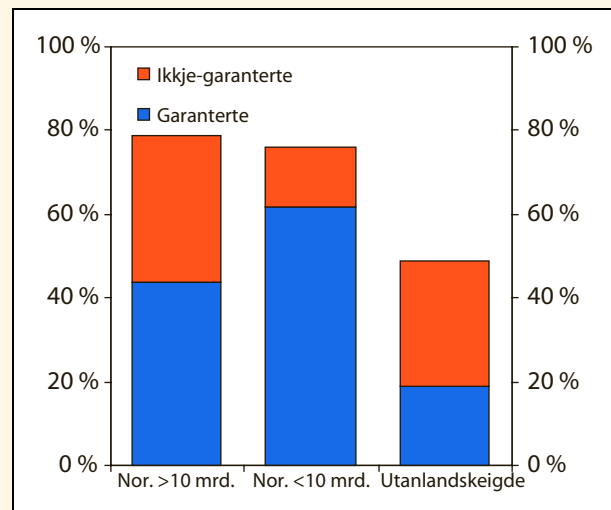
Innskotsgarantiordninga i Noreg er ei god ordning for innskytarane. Opptil 2 mill. kroner per innskytar per bank er dekt dersom banken er medlem i Bankenes sikringsfond. Medlemskap er obligatorisk for alle norske bankar. Filialar av utanlandske bankar er dekte av ordninga i sitt heimland, men nokre filialar har likevel valt å knyte seg til den norske ordninga. Den norske ordninga dekkjer då innskot opp til 2 mill. kroner, med frådrag for det som etter reglane vert dekt gjennom garantiordninga i heimstaten.

Innskotsgarantien har sikra tryggleik for innskytarane, vore med på å stabilisere innskotsdekninga hos bankane, og motverka at norske styresmakter måtta gjere særskilde endringar i ordninga i ein krevjande og uoversiktleg periode.

Frykt for såkalla «run» på bankane frå innskytarar under finanskrisa førte til at somme land styrkte eksisterande innskotsgarantiordningar, medan andre land oppretta nye ordningar eller stilte fulle garantiar for alle innskot eller garanterte for utlån. Noreg er eitt av berre fire land i heile OECD-området – og det einaste landet i EØS-området – som under finanskrisa verken skreiv ut statsgarantiar for innlåna til bankane eller auka satsen for innskotsdekninga. Dette viser at den norske reguleringa fungerte godt.

Medlemsbankane skal i 2010 betale om lag 1,67 mrd. kroner i avgift til Bankenes sikringsfond. Fondskapitalen i fondet var om lag 18,7 mrd. ved utløpet av 2009. Bankane er etter lova pålagde

å dekkje differansen mellom fondskapitalen og eit beløp som kan kallast fullt fond (21,5 mrd. kroner ved utgangen av 2009) ved garanti frå medlemsbankane. Fondet kan låne pengar for å dekkje krav frå innskytarar dersom kapitalen i fondet ikkje skulle strekkje til ved garantiutbetalingar, og fondet vil dessutan overta kravet på ein bank når fondet dekkjer tapte innskot. Såleis kan fondet samla sett sikre innskytarkrav langt over storleiken på sjølve fondet.



Figur 2.3 Garanterte og ikkje-garanterte innskot i norskeigde bankar (over og under 10 mrd. kroner i forvaltningskapital) og utanlandskeigde bankar i Noreg. Prosent av brutto utlån til kundar.

Kjelde: Finanstilsynet.

siktige lån i marknaden, aukar dette likviditetsrisikoen hos bankane.

Kundeinnskot er normalt rekna som ei stabil finansieringskjelde for bankane, sjølv om dette er midlar kundane for det meste disponerer utan bindings- eller oppseiingstid. God soliditet i banken, og ei god og truverdig innskotsgarantiordning, er føresetnader for at kundeinnskota er trygge, og såleis òg for at det er forsvarleg for banken å nytte innskota til langsiktige utlån. Den norske innskotsgarantiordninga, som i internasjonal samanheng er god, har truleg medverka til at kundeinnskot har vore ei stabil finansieringskjelde for norske bankar gjennom finanskrisa, jf. boks 2.4. I motsetnad til det som har vore tilfelle i ei rekkje andre land, var det som nemnt ikkje naudsynt å utvide den norske garantiordninga under krisa, eller gje statsgarantiar for bankane sine utlån eller innlån.

I tillegg til kundeinnskot finansierer bankane verksemda si mellom anna med innlån i penge- og obligasjonsmarknadene. Denne marknadsfinansieringa har dei siste åra vorte ei større finansieringskjelde for bankane, samstundes som løpetida på slik finansiering generelt er vorten kortare. Ei årsak til at bankane vel kortsiktig finansiering, er at kortsiktige innlån kan vere billigare enn langsiktige innlån.

Finanskrisa starta som ei likviditetskrise, og ho synte at likviditetsrisikoen knytt til marknadsfinansieringa til bankane kan vere monaleg. Dei marknaden bankane finansierer seg i, fall i ein periode heilt bort då tiltrua til inntening og soliditet i finansinstitusjonane vart svekt hausten 2008, og prisen på likviditet skaut i veret, jf. figur 2.1 ovanfor. Nødvendig omfinansiering av korte innlån vart vanskeleg, også for bankar med relativt stor eigen-

Boks 2.5 Byteordninga med OMF

For å betre likviditeten til bankane og sjansane for finansiering, lanserte Regjeringa 12. oktober 2008 den såkalla byteordninga med OMF. I byteordninga kan bankane låne statskassevekslar i byte mot obligasjonar med førerrett (OMF). Stortinget gav 28. oktober 2008 dei nødvendige fullmakter for å kunne setje i verk ordninga, og fyrste auksjon i ordninga vart gjennomført 24. november 2008. Byteordninga har gjeve bankane høve til å byte til seg statspapir for ein avtala periode, som dei har kunna nytte som tryggjelek for nye lån eller selje dei. Ordninga hadde ei samla ramme på 350 mrd. kroner for 2008 og 2009.

For å gje flest mogleg bankar høve til å ta del vart vilkåra for å vere med i ordninga justerte undervegs. Ordninga vart mellom anna utvida slik at også obligasjonar med fortrinnsrett i næringslån og kommunelån kunne godtakast, i tillegg til obligasjonar med fortrinnsrett i pantelikre bustadlån. Det vart òg opna for at bankar kunne delta i ordninga gjennom bankeigde kredittføretak.

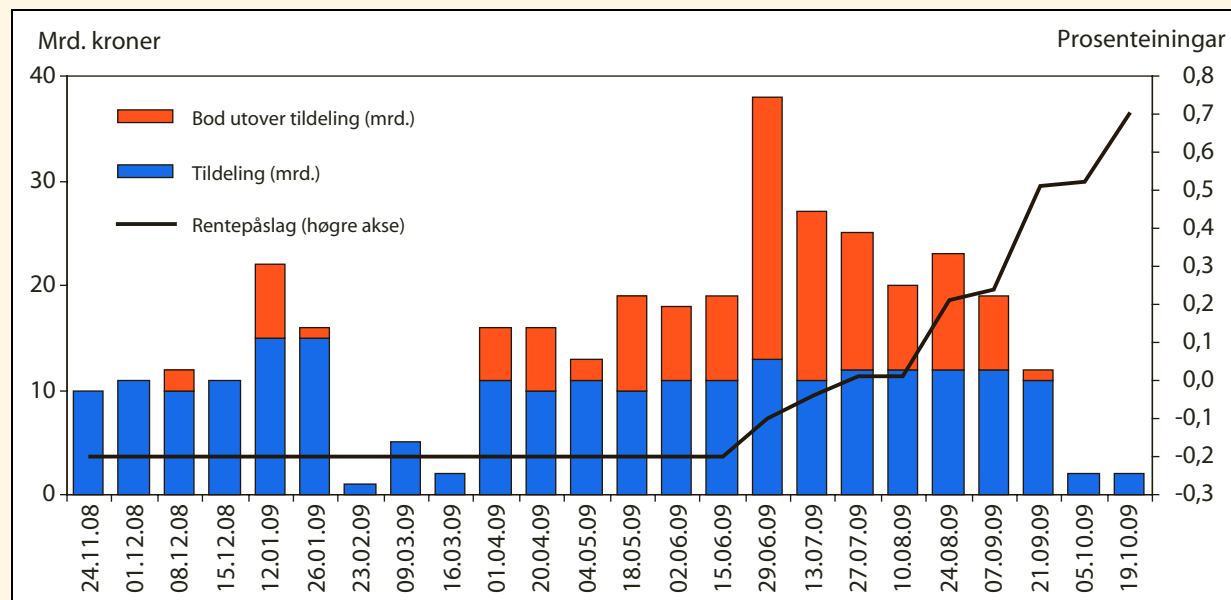
Prisen på statspapira i byteordninga vart fastsett ved auksjon. Det vart sett ein minstepris i kvar auksjon.

Det er halde til saman 24 auksjonar, jf. figur 2.4. Den siste auksjonen vart annonsert til 7. desember 2009, men vart avlyst på grunn av manglande bod. Av den samla ramma på 350 mrd.

kroner er det inngått byteavtalar for om lag 230 mrd. kroner. Bruken av byteordninga vart trappa ned gjennom hausten 2009 ved å auke minsteprisen, slik at voluma det vart bydd på, og talet på bankar som tok del i ordninga, vart reduserte.

Høvet til å gje statsstøtte er regulert i EØS-avtalen. Norske styresmakter har lagt til grunn at byteordninga ikkje er statsstøtte, og ESAs Competition and State Aid Directorate aksepterte i desember 2008 at byteordninga er eit generelt tiltak som ikkje er notifikasjonspliktig som statsstøtte i samsvar med regelverket i EØS-avtalen.

Byteavtalene har vore utforma slik at staten tek særers låg risiko, og den nettoinntekta ordninga gjev staten er godtgjering for tap som kan oppstå på statens hand. Byteordninga har, saman med tilbod av lange F-lån og lågare rente, openbert gjeve ein samfunnsøkonomisk gevinst. Ho har bidrege til tilitt i finansmarknaden og finansiell stabilitet og betra finansieringssituasjonen til bankane. Risikopåslaga i pengemarknadene er vesentleg reduserte samanlikna med nivåa i haust, og aktiviteten i pengemarknaden har kome i gang igjen. Dette er til fordel for både norske bankar og norske bankkundar. Utan byteordninga med OMF kunne norske bankar fått akutte likviditetsproblem, og ikkje minst ei innstramming i kredittpraksis som kunne ramma realøkonomien kraftig.



Figur 2.4 Resultat av auksjonane i byteordninga med OMF. Bod på, og tildeling av, statskassevekslar i mrd. kroner (venstre akse). Pris på byta, påslag i prosentteiningar på tremånaders Nibor-rente (høgre akse).

Kjelde: Noregs Bank.

kapital, og internasjonalt fekk fleire bankar problem med å møte skyldnadene sine ved forfall.

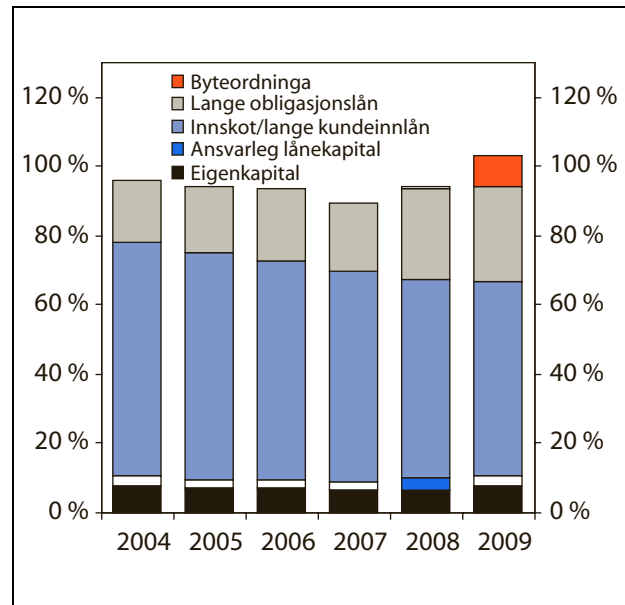
Mot slutten av 2008 betra finansieringstilgangen seg for norske bankar, mykje på grunn av dei omfattande likviditetstiltaka frå norske styresmakter. Likviditetsrisikoen i bankane vart redusert, og marknadsforholda betra, som følgje av at bankane fekk tilgang på langsiktig finansiering gjennom byteordninga med OMF, jf. boks 2.5, og gjennom lån med lang løpetid frå Noregs Bank. Etableringa av Statens finansfond har òg bidrege til å lette tilgangen på finansiering, av di tilførsel av kjernekapital gjer det mindre risikabelt å låne til norske bankar.

Utover i 2009 stabiliserte penge- og obligasjonsmarknadene seg, og bankane kunne lett finne ny finansiering i marknaden. Prisen på kortsiktig marknadsfinansiering (eitt år eller kortare) vart redusert i fyrste halvår 2009, og i løpet av hausten 2009 gjekk også prisen på langsiktig finansiering (tre til ti år) ned. Langsiktig finansiering var framleis dyrare for bankane mot slutten av 2009 enn før marknadsuroa tok til.

Figur 2.5 syner utviklinga i den langsiktige finansieringa til norske bankar og bustadkredittføretak i høve til brutto utlån (illikvide eignedelar). Som langsiktig finansiering reknar ein kundeinnskott, obligasjonslån med løpetid over eitt år, ansvarleg lånekapital og eigenkapital. Ein tendens dei siste åra er at utlånsauken i bankane har vore større enn auken i innskott, og at bankane difor har vorte meir avhengige av marknadsfinansiering (som til dømes obligasjonslån).¹ Samla sett har den langsiktige finansieringa vore relativt stabil. Denne utviklinga heldt fram i 2009, med tillegg av at finansiering frå byteordninga med OMF utgjorde ein vesentleg prosentdel av brutto utlån (9 prosent). Langsiktig finansiering, medrekna byteordninga, auka såleis gjennom året, og utgjorde om lag 103 prosent av brutto utlån. Prosentdelen er høgare for mindre bankar enn for større bankar. For filialar av utanlandske bankar er prosentdelen vesentleg lågare. Dette kjem av at filialane har ein stor del kortsiktig konsernfinansiering.

Erfaringane frå før finanskrisa tilsa at bankar som hamna i likviditetsvanskar, gjerne hadde synlege underliggjande soliditetsproblem. Under finanskrisa endra dette biletet seg, og det har vore fleire døme på at årsakslinene òg har gått andre vegen, frå likviditetsproblem til soliditetsproblem.

¹ Tala i figuren gjeld bankar og bustadkredittføretak samla. For bankar aleine var det ein auke i innskottsdekninga på 8 prosenteningar frå 2008 til 2009, til om lag 72 prosent av brutto utlån, som følgje av overføringar av utlån frå bankar til bustadkredittføretak.



Figur 2.5 Den langsiktige finansieringa til norske bankar og bustadkredittføretak i prosent av brutto utlån. Utgangen av 2004 til utgangen av 2009.

Kjelde: Finanstilsynet.

Erfaringane frå finanskrisa tilseier difor at ein framover legg større vekt på likviditetsrisiko i bankane når ein vurderer utsiktene for finansiell stabilitet.

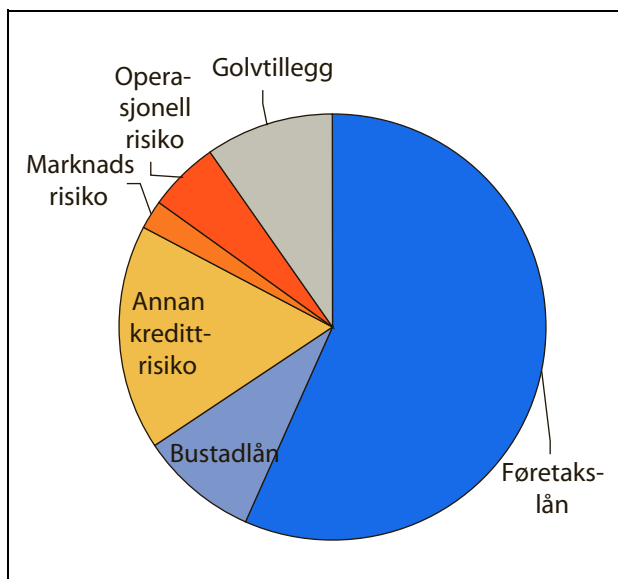
Likviditetsrisikoen i bankane er lågare no enn for eitt år sidan. Nye hendingar i finansmarknadene eller realøkonomien kan likevel utløyse ny uro og tilstramming i likviditetstilgangen.

For å rette på nokre av dei problema som vart avdekte under og etter krisa, er det no eit stort arbeid på gang internasjonalt for å betre likviditetsregelverket for bankar, jf. kapittel 3.

2.3.2 Kredittrisiko

Kredittrisiko er risikoen for ikkje å få tilbakebetalt heile eller delar av ei fordring eller eit utlån, med dei tap ein i så fall dreg på seg etter at verdien av trygd er trekt frå.

Bankane utset seg for kredittrisiko gjennom utlån til hushald og føretak. Bustadkredittføretaka har ein raskt veksande marknadsdel av utlåna, mykje på grunn av at dei har høve til å utferde obligasjonar med førerett (OMF). Om lag 80 prosent av forvaltningskapitalen til bankane og bustadkredittføretaka består av utlån, og kredittrisiko er under normale tilhøve den vesentlegaste risikoen for norske bankar og kredittinstitusjonar.



Figur 2.6 Fordeling av bankane sitt samla kapitalkrav (etter kapitaldekningsreglane) på risiko-/engasjementstype. Representative bankar (som nyttar interne modellar for kapitalkrav).

«Golvtilllegg» viser til ein differanse mellom nye og gamle kapitaldekningsreglar. I ein overgangsperiode må bankane ta omsyn til dette i det samla kapitalkravet sitt.

Kjelde: Finanstilsynet.

Kor mykje kredittrisiko ein kredittinstitusjon kan ta på seg, kjem generelt an på kor stor tapsberande evne institusjonen har, det vil seie kor mykje risikokapital (kjernekapital) institusjonen har. Dette er omtala i avsnitt 2.4.2. Kredittrisiko frå lån til føretak og hushald utgjer difor størstedelen av det samla kapitalkravet for kredittinstitusjonane i høve til kapitaldekningsreglane, jf. figur 2.6. Kor mykje kapital ein etter reglane må ha for ulike engasjement, kjem an på risikoen ved kvart einskilt utlån. Som gruppe betrakta er bustadlån lån med låge tap, og krev difor relativt lite kapital. Lån til føretak har høgare risiko og høgare kapitalkrav.

2.3.2.1 Kredittvekst

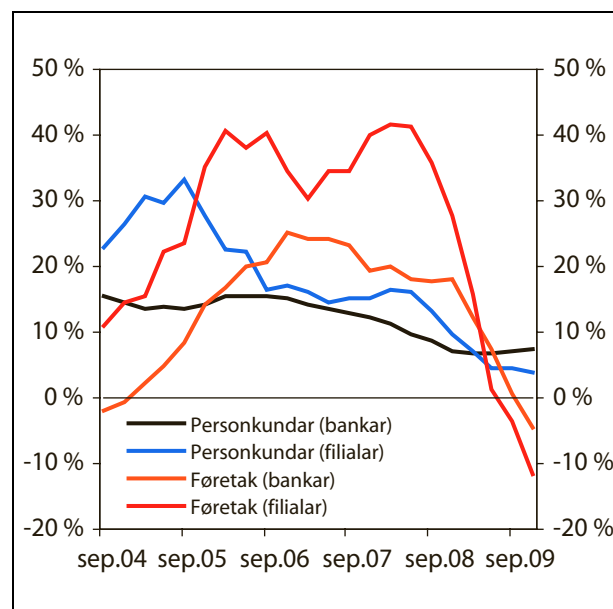
Etter fleire år med sterk vekst, fall samla utlån (frå bankar og bustadkredittføretak) til føretak og personkundar med 0,7 prosent i 2009. Nedgangen kjem i hovudsak av negativ vekst i utlåna til føretakssektoren, jf. figur 2.7, som følgje av både lågare etterspurnad etter kreditt og ei tilstramming i kredittpraksisen hos bankane. Utlånsveksten fall særleg overfor konjunkturutsette næringar som næringsseigedom, skipsfart, industri, bygg og anlegg. Utlånsveksten til personkundar har gått markant ned dei siste åra. Veksten stabiliserte seg

gjennom 2009, dels grunna lågt rentenivå og oppgang i bustadmarknaden.

Figur 2.7 syner òg skilnaden i utlånsvekst frå norske bankar (medrekna bustadkredittføretak) og den frå filialar av utanlandske bankar i Noreg. Filialane hadde særleg høg utlånsvekst mot både føretak og personkundar frå 2005 til 2008 med nesten 30 prosent årleg. I 2009 var det samla sett ein nedgang på 4 prosent.

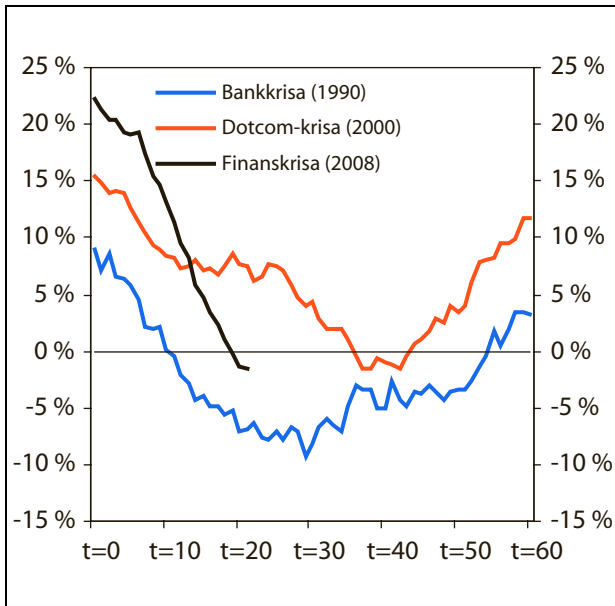
Kredittindikatoren K2, som er eit breiare mål på kor stor bruttogjeld hushald og føretak har frå norske kredittkjelder, syner same utvikling som tala for utlånsvekst frå bankane. Tolv månadersveksten i indikatoren for hushald og føretak samla låg på 4,2 prosent ved utgangen av 2009, mot om lag 10 prosent ved utgangen av 2008.

Høg kredittvekst pregar ofte utviklinga før kriser, i like stor mon som låg kredittvekst følgjer etter kriser. I oppgangstider er det typisk stor etterspurnad etter kreditt, låg risiko ved utlån, og difor attraktivt for bankane å auke utlåna. Samstundes kan det vere vanskeleg å halde ved like kvaliteten på kredittgjevinga. I nedgangstider kan ein vente at kredittetterspurnaden fell, at risikoen på eksisterande engasjement aukar (og dels materialiserer seg), og at den risikoberande evna til bankane vert lågare. Saman kan desse faktorane i stor grad bremse kredittveksten. Dersom tilbodet av kreditt



Figur 2.7 Tolv månadersvekst i utlån til norske føretak og personkundar frå norske bankar (medrekna bustadkredittføretak) og utanlandske filialar. Prosent. September 2004 til desember 2009.

Kjelde: Finanstilsynet.



Figur 2.8 Tolvmånadersvekst i innenlandsk kreditt til føretak under og etter ulike kriser i Noreg. Prosent.

Den månaden då kredittveksten var på topp før ei krise, er kalla $t = 0$ i figuren. Vidare namngjev t -ane månader etter $t = 0$. For bankkrisa var mai 1990 $t = 0$, for dotcom-krisa november 2000, og for finanskrisa april 2008.

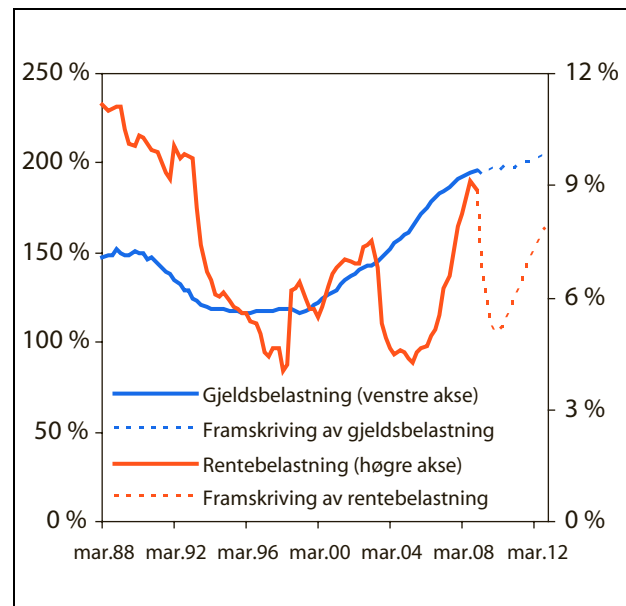
Kjelde: Statistisk Sentralbyrå og Noregs Bank.

fell fordi bankane manglar eigenkapital eller anna naudsynt finansiering, forsterkar dette nedgangskonjunkturen.

Figur 2.8 syner utviklinga i kredittvekst til norske føretak etter bankkrisa på 1990-talet, den såkalla dotcom-krisa tidleg på 2000-talet («IT-bobla»), og finanskrisa. Fallet i kredittveksten har vore særleg kraftig i månadene etter at finanskrisa slo inn i 2008, men frå eit høgt nivå. Fallet etter dei to andre krisene var mindre bratt, men varte lenge, høvesvis om lag 34 og 42 månader etter bankkrisa og dotcom-krisa. Etter bankkrisa var kredittveksten negativ i cirka to år. Dei siste tala (januar 2010) tyder på at nedgangen i kredittveksten etter finanskrisa no kan vere i ferd med å flate ut, men det er stor uvisse om den vidare utviklinga.

2.3.2.2 Kredittrisiko ved utlån til hushaldssektoren

Utlån til personkundar frå bankane, medrekna bustadkredittføretaka, utgjorde 53 prosent av samla utlån ved utgangen av 2009. Om lag 90 prosent av desse låna var lån med trygd i bustadeigedom. For bankane aleine utgjorde utlån til personkundar om lag 44 prosent av samla utlån. Kredittrisikoen til bankane er såleis sterkt knytt til



Figur 2.9 Hushalda si gjeld i prosent av disponibel inntekt (gjeldsbelastninga) og renteutgifter i prosent av disponibel inntekt (rentebelastninga). Mars 1988 til desember 2012. Framskrivingar frå januar 2009 til desember 2012.

Kjelde: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank.

hushalda si evne og vilje til å betale renter og avdrag, og til utviklinga på bustadmarknaden.

Hushalda si evne til å bere gjeld kan målast med gjelds- og rentebelastninga. Gjeldsbelastninga er gjeld i prosent av disponibel inntekt, medan rentebelastninga er renteutgifter i prosent av disponibel inntekt. Det er vanleg å nytte gjeldsbelastninga for heile gruppa som ein indikator på kva evne låntakarane har til å betale ned gjeld.

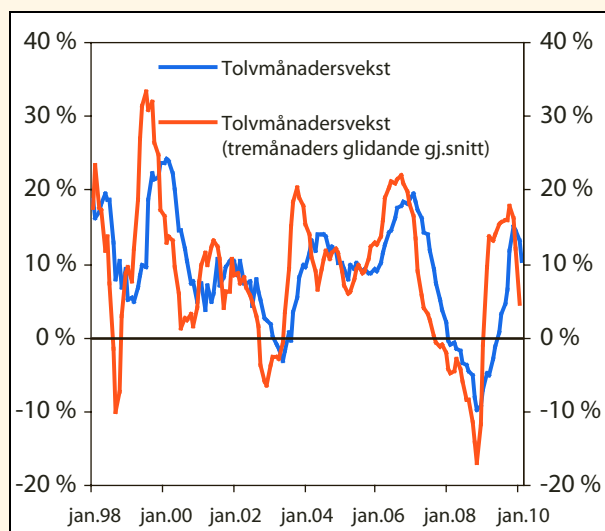
Gjeldsveksten til hushalda har i fleire år vore høgare enn inntektsveksten. Gjeldsbelastninga har difor auka kraftig og er no om lag 200 prosent, jf. figur 2.9. Utviklinga heng saman med låge renter og høg kredittvekst frå 2004 til 2007, og ikkje minst med utviklinga i bustadprisane. Gjeldsveksten er framleis høgare enn inntektsveksten, men nedgangen i kredittveksten dei siste to åra gjer at gjelda ikkje aukar like sterkt som før. Framskrivingar syner at nivået på gjeldsbelastninga truleg flatar ut dei neste par åra.

Stadig fleire hushald har ei gjeldsbelastning som gjer dei sårbare for høgare renter, auka arbeidsløyse eller bustadprisfall. Frå 2005 til 2007 auka delen av samla gjeld i hushald som har ei gjeldsbelastning på over 500 prosent, med nesten 10 prosenteningar til om lag 35 prosent.

Boks 2.6 Utviklinga i bustadmarknadene

Bustadprisane auka med 14,5 prosent i 2009, jf. figur 2.10. Ved utgangen av 2009 var bustadprisane høge om ein samanliknar med historiske tal. Nominelt var prisane 2,5 prosent høgare enn ved førre pristopp i juni 2007, men 4,8 prosent lågare korrigert for inflasjon. Prisveksten var låg, og til tider negativ, i fyrste del av 2009, men tok seg opp mot slutten av året. I dei to fyrste månadene av 2010 har veksttakta gått noko ned igjen, jf. figuren.

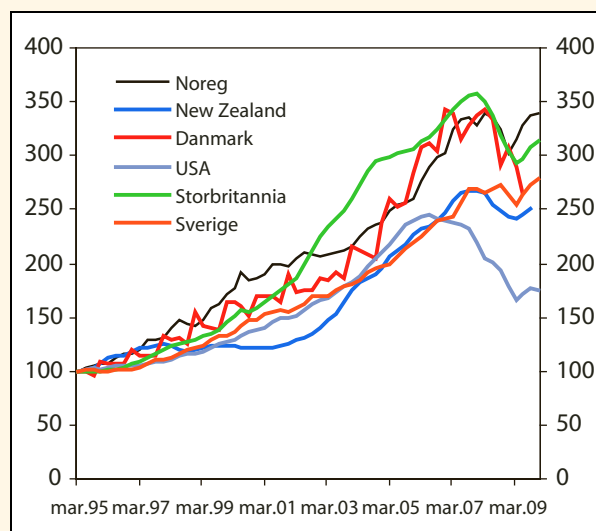
Omsetnaden av brukte bustader auka fram til september 2009, men fall noko tilbake mot slutten av året og var ved utgangen av 2009 på om lag same nivå som eitt år tidlegare. Tilbodet av brukte bustader var høgt dei siste månadene i 2008, men har falle markert i 2009. Fallet i igangsetjing av nye bustader i Noreg held fram frå 2008 gjennom 2009.



Figur 2.10 Bustadprisvekst i Noreg frå januar 1998 til februar 2010. Vanleg tolv månadersvekst og tolv månadersvekst i tre månaders glidande gjennomsnitt. Prosent.

Kjelde: Norges Eiendomsmeglerforbund, ECON Pöyry, Finn.no, Eiendomsmeglerforetakenes forening, Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank.

Realprisane på bustader i ei rekkje land voks mykje frå 1995. Veksten var særskild sterk i Storbritannia og på New Zealand, jf. figur 2.11. Frå 2007 byrja prisane å falle. I USA kom prisfallet tidlegare enn i resten av verda. Frå toppen i 2005 og ut fyrste kvartal i 2009 fall prisane for brukte bustader med over 30 prosent i USA, men gjennom 2009 flata fallet i prisane ut. I Storbritannia fall bustadprisane med nær 18 prosent frå september 2007 og gjennom 2008, men prisane steig igjen frå og med andre kvartal i 2009. Bustadprisveksten har teke seg opp både i Sverige og i Noreg, men i Danmark fall prisane framleis i tredje kvartal 2009. Danmark hadde òg det største bustadprisfallet av dei skandinaviske landa i 2008.



Figur 2.11 Bustadprisutvikling i utvalde land frå 1995 til 2010. Indeks. Fyrste kvartal 1995 = 100.

Kjelde: Thomson Reuters, Norges Eiendomsmeglerforbund, ECON Pöyry, Finn.no, Eiendomsmeglerforetakenes forening og Noregs Bank.

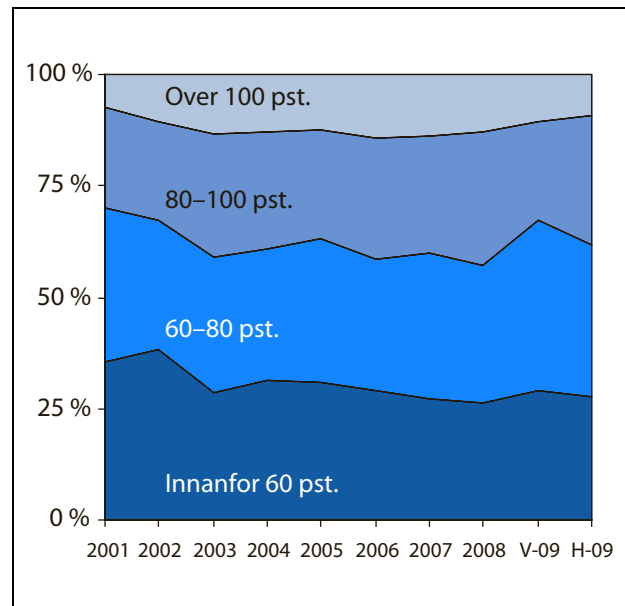
Gjeldsutviklinga vert i stor mon påverka av utviklinga i bustadmarknaden, ettersom ein stor del av låneopptaka til hushalda finansierer bustad og/eller med pant i bustad. Om lag 80 prosent av samla gjeld hos hushalda er lån med pant i bustad. Bustadprisveksten var låg i fyrste del av 2009, men tok seg opp mot slutten av året, jf. nærare omtale i boks 2.6, men hittil i 2010 har det vore ei viss utflating i prisveksten. Sjølv om bustadkjøp er langsiktige investeringar, har rentenivået på kjøpstids-

punktet innverknad på åttferd og avgjerder. Vedvarande lågt rentenivå kan såleis bidra til tiltakande bustadprisvekst, og auke risikoen for at hushalda tek på seg uforsvarleg mykje gjeld.

Finanstilsynet har sidan 1994 gjennomført undersøkingar av korleis bankane praktiserer utlån med pant i bustad. Siste undersøking vart gjennomført hausten 2009, og omfatta 30 bankar som til saman stod for om lag 85 prosent av samla utlån til bustadformål. Undersøkinga syner at pro-

sentdelen av nye lån som overstig verdien av bustaden, har vore fallande dei siste tre åra, og at han utgjorde om lag 9 prosent per hausten 2009, jf. figur 2.12. Prosentdelen av nye lån mellom 80 og 100 prosent av verdien på bustaden var noko høgare på hausten 2009 enn på våren, og om lag på nivå med prosentdelen i undersøkinga frå (hausten) 2008. Til saman var 40 prosent av dei nye låna lån ut over 80 prosent av verdien av bustaden i 2009, mot 43 prosent året før. Den innstramminga i praksis ein såg våren 2009, finn ein i avgrensa mon igjen i undersøkinga frå hausten 2009. Det er særleg dei yngre låntakarane som tek opp store lån i forhold til bustadverdi, men også for denne gruppa har lånegraden gått noko ned i 2009, ifølgje undersøkinga. For låntakarar under 35 år var framleis 25 prosent av nye lån til bustadkjøp høgare enn bustadverdien, og 44 prosent mellom 80 og 100 prosent av verdien.

Rammekredittar med pant i bustad har hatt ein sterk auke dei seinare åra. Rammekredittane er særleg tilpassa eldre låntakarar, og 83 prosent av rammekredittane i bustadlånundersøkinga var innvilga til personar mellom 35 og 66 år. Samla sett låg 46 prosent av rammekredittane (innvilga ramme)



Figur 2.12 Delar av nye lån (lånebeløp) innanfor ulike lånegradar (lån i prosent av bustadverdi). Bustadlånundersøkinga.

Kjelde: Finanstilsynet.

Boks 2.7 Nye retningslinjer for forsvarleg utlånspraksis for bustadlån

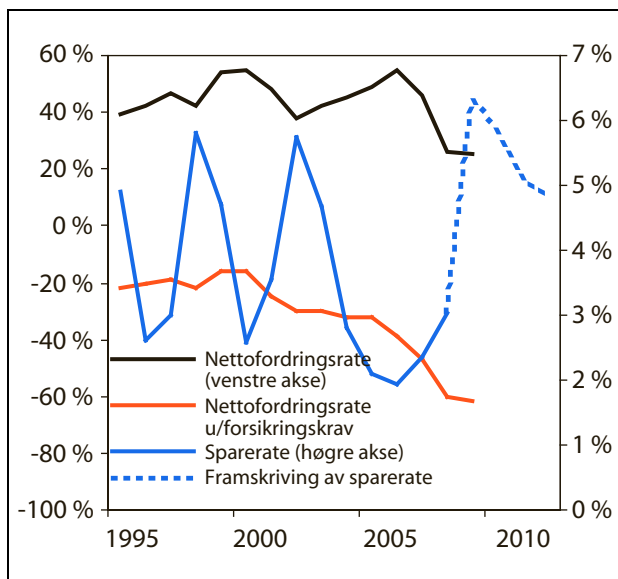
Finanstilsynet utferda 3. mars 2010 nye retningslinjer for forsvarleg utlånspraksis for bustadlån. Retningslinjene kan oppsummerast slik:

1. Det bør innhentast sikker informasjon om inntekt og samla gjeld hos låntakaren, og om den bustaden låntakaren skal ta opp lån på.
2. Banken bør berekne kunden sin evne til å betene lånet med utgangspunkt i inntekt, alle utgifter og konsekvensar av renteauke. Dersom låntakar har eit likviditetsunderskot etter mogleg renteauke, bør det som hovudregel ikkje gjevast lån, og kunden bør verte frårådd å ta opp lån. Lånet bør normalt ikkje overstige tre gonger samla bruttoinntekt.
3. Normalt bør ikkje lånet overstige 90 prosent av bustadverdien.
4. Ved avvik frå normene må det anten finnast ein formell tilleggstryggleik (annan eigeidom, kausjon/garanti), eller banken må ha gjort ei særskild vurdering av om det er forsvarleg å avvike retningslinjene.
5. Lån med høg lånegrad bør normalt etablerast med betaling av avdrag slik at det vert opparbeidd ein betre sikkerheitsbuffer.
6. Banken må klargjere kva kundegrupper som kan få rammekreditt. Det bør takast omsyn til

at betalingsevna kan svekkjast vesentleg i kredittida som følgje av redusert inntekt.

7. Før banken kan gje rammekredittar, må det vurderast om det er forsvarleg. Rammekredittar bør normalt ikkje overstige 75 prosent av marknadsverdien på bustaden.
8. I vurdering av betalingsevne må banken ta høgd for at renta kan auke monaleg. Det er viktig å informere låntakaren godt om dette. I rådgivinga si bør banken alltid klargjere konsekvensane av valet mellom fast og flytande rente.
9. Om banken skal avvike frå dei interne retningslinjene sine, må avgjerdene fattast på eit høgare nivå enn det nivået som vanlegvis har fullmakt til å gje bustadlån.
10. For kvart kvartal skal ein rapport om banken sin oppfølging av retningslinjene for forsvarleg bustadfinansiering leggjast fram for styret i banken eller leiinga for utanlandske filialar.

Finanstilsynet vil følgje opp retningslinjene gjennom tilsyn, møte med filialar og rapportar i samband med dei årlege bustadlånundersøkingane.



Figur 2.13 Netto fordringar i prosent av disponibel inntekt (nettofordringsraten) med og utan forsikringskrav, og sparing i prosent av disponibel inntekt (spareraten), hos hushalda. (Framskrivingar av spareraten 2009–2012.)

Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

innanfor ein lånegrad på 60 prosent, medan 47 prosent hadde ein lånegrad mellom 60 og 80 prosent. Dei resterande 7 prosent av kredittane hadde ein lånegrad over 80 prosent, om lag uendra frå 2008.

Mellom anna på bakgrunn av resultatane frå bustadlånundersøkingane, utferda Finanstilsynet 3. mars 2010 nye retningslinjer for forsvarleg utlånspraksis for bustadlån, jf. boks 2.7.

Hushalda si rentebelastning auka kraftig frå 2005 til 2008, jf. figur 2.9, men vart monaleg redusert som følgje av rentenedsetjingane frå oktober 2008. Etter kvart som rentenivået kjem attende til eit meir normalt nivå, kjem også rentebelastninga til å auke. Det er store svingingar i renta på gjelda til hushalda, av di dei aller fleste bustadlån er lån med flytande rente. Såleis får endringar i styrings- og marknadsrenter raskt gjennomslag i utlånsrentene. Hushalda kan sikre seg ei meir stabil utvikling i renteutgiftene ved å velje fast rente, men få har til no nytta seg av dette. Tal for 2009 tyder på at det har vore ein viss auke i etterspurnaden etter lån med fast rente.

Hushalda styrkte samla sett si finansielle stilling og sparte meir av samla disponibel inntekt i 2009. På kort sikt er det mindre risiko for at hushalda som aukar sparinga, skal misleghalde lån. Auka sparing hos hushalda bidrog òg til redusert etterspurnad og lågare aktivitet i økonomien. Ifølgje anslag frå Statistisk sentralbyrå auka spareraten (sparing i prosent av disponibel inntekt) frå 3,5

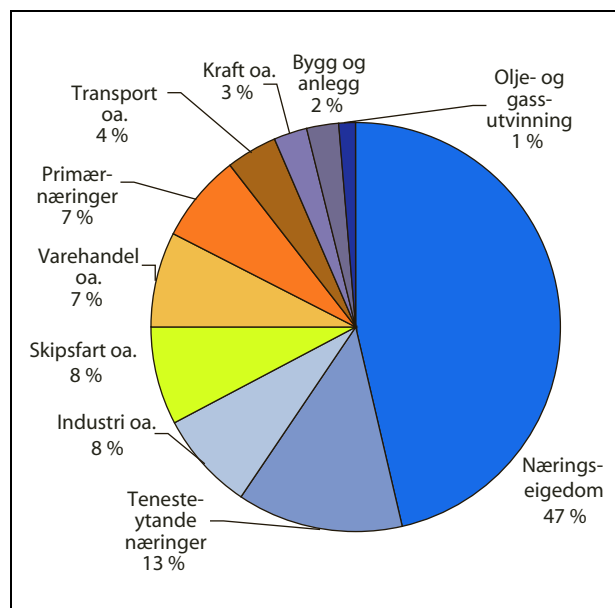
prosent i 2008 til vel 6 prosent i 2009, jf. figur 2.13. Høgt gjeldsnivå og auka uvissheit om den økonomiske utviklinga frå andre halvår 2008 førte truleg til at fleire la større vekt på å redusere konsumet for å betale ned gjeld eller byggje opp økonomiske reserver. Høgare forbruksvekst, saman med lågare inntektsvekst og renteoppgang, kan bidra til å trekkje sparinga ned i tida framover, jf. anslaga i figuren.

Samla sett er soliditeten i hushalda god, mellom anna på grunn av den store bustadformuen.

Varierte etterspurnad frå hushalda utgjør ei potensiell kjelde til svingingar i økonomien. At hushalda har høg gjeld, og at gjelda for ein stor del er lån med flytande rente, gjer at etterspurnaden etter varer og tenester frå hushalda i Noreg vert sterkt påverka av rentenivået. Men ettersom ein stor del av formuen til hushalda er knytt til eigen bustad, kan etterspurnaden frå hushalda òg påverkast av endringar i bustadprisane. Kombinasjonen av høg gjeldsbelastning, flytande rente og høg bustadformue gjer norske hushald og norsk økonomi sårbar om det skulle oppstå ein situasjon med fall i bustadprisane og høg rente. Særleg er yngre hushald, med høg gjeldsbelastning og høg eksponering i bustadmarknaden, sårbare for bustadprisfall, høgare rentenivå eller bortfall av inntekt.

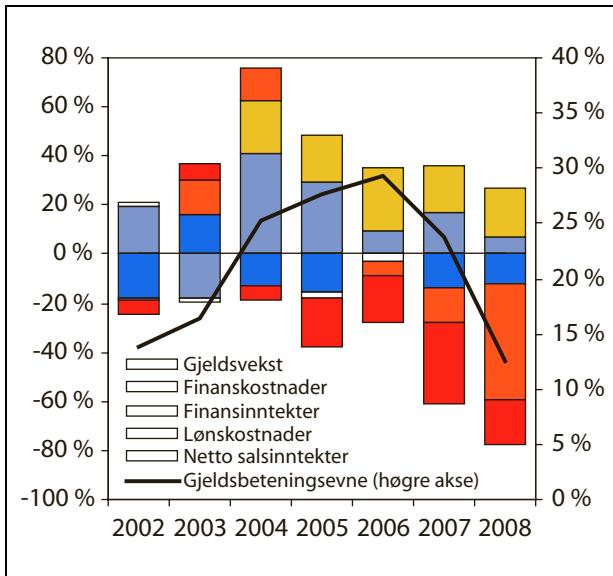
2.3.2.3 Kredittrisiko ved utlån til føretakssektoren

Lån til ikkje-finansielle føretak utgjorde om lag 45 prosent av samla utlån frå bankane ved utgangen



Figur 2.14 Utlån frå bankar til norske føretak fordelt på næring.

Kjelde: Finanstilsynet.



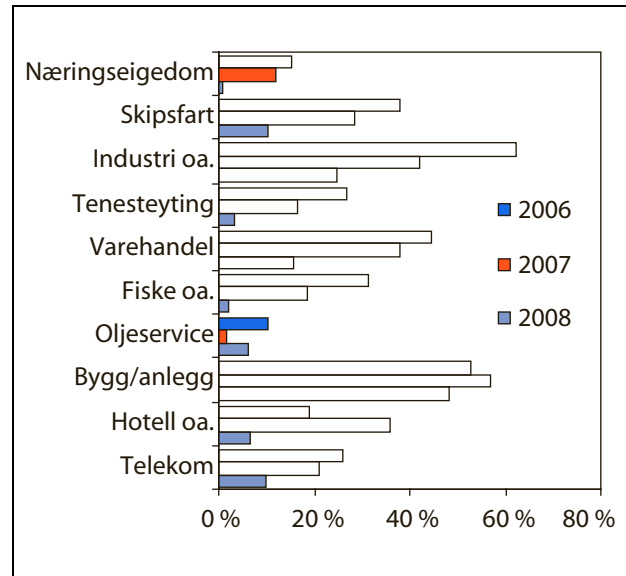
Figur 2.15 Norske føretak si evne til gjeldsbetening (resultat før skatt og nedskrivningar i prosent av bank- og obligasjonsgjeld, høgre akse). Bidrag til relativ endring (venstre akse) frå året før.

Kjelde: Noregs Bank.

av 2009. Sterk utlånsvekst over fleire år har gjeve ein stor auke i bankane si eksponering mot føretakssektoren. Som del av samla utlån frå bankane har utlåna til føretak auka med om lag 7 prosenteningar sidan 2004. Norske bankar har særleg auka eksponeringa mot skipsfart. Figur 2.14 syner at utlån innanfor næringsseigedom er dominerande blant føretakslåna.

Den svake utviklinga i norsk økonomi gjennom 2008 og inn i 2009 medførte ein auke i talet på konkursar. Auken i konkursar flata ut gjennom andre halvdel av 2009. Totalt vart det registrert om lag 3 300 konkursar (utanom enkeltpersonføretak og norskregistrerte utanlandske føretak) i 2009, ein auke på 43 prosent frå 2008. Det var i hovudsak små føretak med få tilsette som gjekk konkurs. Auken i konkursar var størst innanfor eigedomsdrift, bygg og anlegg og industri. Det låge rentenivået reduserer faren for konkursar på kort og mellomlang sikt. Ifølgje framskrivingar frå Noregs Bank vil konkursraten (konkursar i høve til føretak) flate ut på eit lågare nivå enn vi erfarte under den norske bankkrisa tidleg på 1990-talet.

Høge finanskostnader og høg gjeldsvekst bidrog til eit kraftig fall i føretaka si gjeldsbeteningsevne i 2008, jf. figur 2.15 og 2.16. Dette er til ein viss grad reversert i 2009, men situasjonen innanfor næringsseigedom og skipsfart er framleis utfordrande. Desse næringane vart hardt ramma av finanskrisa, og gjeldsbeteningsevna fall merkbart. Meir enn halvparten av samla utlån frå bank-



Figur 2.16 Evne til gjeldsbetening i utvalde næringar.

Kjelde: Noregs Bank.

Boks 2.8 Kredittrating

Ei kredittrating er ei vurdering (ein «karakter») av evna og viljen ein låntakar har til å møte skyldnadene sine, og er eit enkelt verktøy for investorar til å skaffe seg informasjon om kredittrisikoen på obligasjonar. Det å ha ei kredittrating kan vere ein føresetnad for at føretak skal kunne ta opp lån i internasjonale verdipapirmarknader, og sjølv ratinga kan ha stor verknad for lånevilkåra og prisinga av lånet i marknaden. I kapitalkravssamanheng vert kredittratingar nytta til å fastsetje risikovekter, og såleis kapitalkrav, for kreditteksponeringane til finansinstitusjonane.

Etter finanskrisa har det vore retta kritikk mot metodane til ratingføretaka, og det har mellom anna vore peika på at dei har gjeve føretak, finansielle instrument o.a. god kredittrating på sviktande grunnlag. Mellom anna har det vore kritisert at ratingføretaka ikkje har vore tilstrekkeleg uavhengige av dei føretaka som er kredittratingsobjekt, og at ein del verdipapir har vore spesiallaga for å oppnå ei bestemt rating.

EU-parlamentet bestemte i november 2009 at det skal etablerast mellom anna ei felles registreringsordning for alle som tilbyr kredittrating i den europeiske marknaden. Tre ratingføretak har ei dominerande rolle på verdsmarknaden: Standard & Poor's, Moody's og Fitch.

Tabell 2.1 Dei tolv største bankane si eksponering mot utvalde næringer. Lån klassifiserte av bankane som høgrisiko og nedskrivingar. Prosent av trekt engasjement.

Bransje	Høgrisikolån		Nedskrivingar	
	3. kv. 2008	3. kv. 2009	3. kv. 2008	3. kv. 2009
Skipsfart	1,00 %	8,00 %	-	0,40 %
Verftsindustri	7,00 %	7,00 %	0,60 %	0,50 %
Offshoreindustri	7,00 %	18,00 %	-	0,10 %
Fiske og fangst	8,00 %	10,00 %	0,50 %	0,60 %
Fiskeoppdrett	3,00 %	12,00 %	0,40 %	0,60 %
Eigedomsdrift	5,00 %	13,00 %	0,30 %	0,60 %
Bygg og anlegg	8,00 %	11,00 %	0,70 %	1,50 %
Sum	3,00 %	11,00 %	0,20 %	0,50 %

Kjelde: Finanstilsynet.

ane til føretakssektoren er lån innanfor nærings-eigedom og skipsfart, og problem her utgjer ein stor del av tapsrisikoen for bankane framover. Dei fleste næringer hadde svak eller fallande omsetnad i fyrste halvår 2009, men for nokre sektorar snudde utviklinga mot slutten av året.

Frå 1998 har Finanstilsynet årleg undersøkt kor eksponerte bankane er mot utvalde næringer. Dei tolv største bankane i Noreg er med i undersøkinga, som er basert på risikovurderingane hos bankane. Undersøkinga i 2009 synte ein auke i den delen av dei engasjementa som er klassifisert som høgrisiko for nesten alle næringer (sidan 2008), jf. tabell 2.1.

Uvissa i nærings-eigedomsmarknaden framover er i hovudsak knytt til omfanget av nybygging, internasjonal konjunkturutvikling og til korleis aukande renter vil slå ut. I takt med stadig meir ledig areal, fallande leigeprisar og høgare avkastningskrav har verdivurderingane av eigedommane gått ned frå midten av 2008. Utover i andre halvår 2009 var det teikn til betring i marknaden, og verdifallet på nærings-eigedom ser ut til å ha flata ut. Figur 2.16 syner at gjeldsbeteningssevna fall monaleg i fleire næringer i 2008, og at føretak innanfor nærings-eigedom hadde særleg låg gjeldsbeteningssevne.

Dei to største bankane i Noreg har store utlån til norske og utanlandske føretak innanfor skipsfart. Framover er det venta at verdshandelen skal ta seg vidare opp, og dette vil auke etterspurnaden etter skipsfrakt. Eit stort overskot av skip, og ein stadig auke i nye skip på marknaden, bidreg truleg til å halde fraktratane låge i åra framover. Det kjem til å ha negativ innverknad på gjeldsbeteningssevna til føretaka og på panteverdiane til bankane, noko som kan påføre bankane større tap i framtida.

2.3.3 Marknadsrisiko

Marknadsrisiko er risiko for økonomisk tap eller gevinst som følgje av endringar i marknadsprisar på til dømes aksjar, renteberande papir, råvarer og fast eigedom. Svingingane i børskursar verda over har vore uvanleg sterke dei siste par åra, jf. figur 2.2 ovanfor. Svingingane på Oslo Børs har dessutan vore sterkare enn på mange andre børsar, mykje på grunn av eit stort innslag av føretak som produserer olje og andre konjunkturutsette råvarer. Marknadsrisikoen knytt til aksjeinvesteringar har difor vore særleg høg over lengre tid. Då departementet for eitt år sidan la fram kredittmeldinga for 2008, var det stor uvissa om kva dei vidare verknadene av den internasjonale finanskrisa ville vere på utviklinga i finansmarknadene, etterspurnad og økonomisk vekst. Det er framleis stor uvissa, men det er òg mykje som tyder på at marknadsrisikoen no er vesentleg redusert.

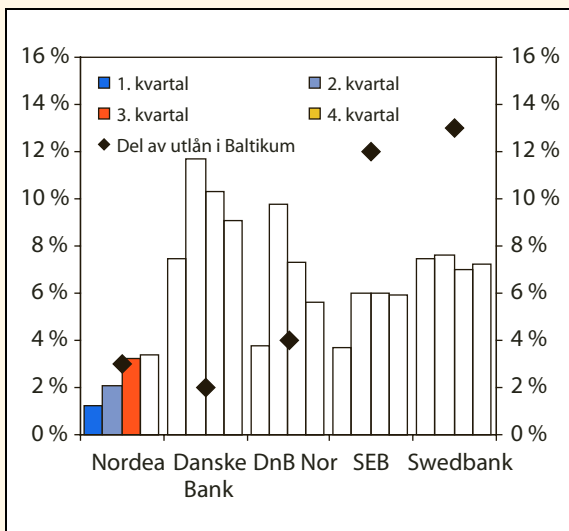
Norske bankar er i avgrensa grad utsette for marknadsrisiko, av di investeringane deira i verdipapirmarknadene er små samanlikna med storleiken på samla forvaltningskapital. Marknadsrisikoen er òg låg i norske bankar som følgje av at både inn- og utlån stort sett er lån med flytande rente. Såleis er bankane sin risiko knytt til skilnad mellom innlans- og utlansrenter liten.

Livsforsikringsselskapa og pensjonskassene er særskilt utsette for marknadsrisiko, då store delar av forvaltningskapitalen er plassert i verdipapir, og fordi dei ofte verdset desse eigedelane til marknadsverdi, samstundes som størstedelen av forpliktingane deira inneheld ein lovnad om ei viss avkastning på kapitalen. Dersom det er fall i aksjekursane, må forsikringsselskap og pensjonskasser med relativt mykje aksjar i forhold til eigenkapital

Boks 2.9 Eksponeringa til nordiske bankar i Baltikum

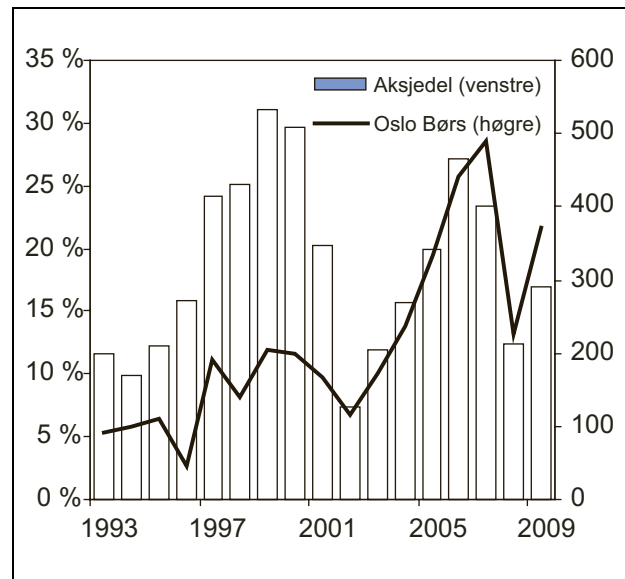
Landa i Baltikum er inne i ein djup resesjon. Dei største nordiske finanskonserna har monaleg aktivitet i dei baltiske landa. Dei to svenske bankane Swedbank og SEB har den største eksponeringa, og utlån til Baltikum utgjorde høvesvis 13 og 12 prosent av deira utlån til kundar ved utgangen av 2009, jf. figur 2.17. DnB Nor er representert i Baltikum gjennom DnB Nord. DnB Nor eig 51 prosent av aksjane i DnB Nord. Ein monaleg del av utlåna frå dei nordiske bankane til kundar i Baltikum er utlån i euro.

Den kraftige tilbakegangen i realøkonomien i dei baltiske landa har ført til monalege tap på utlån for dei nordiske finanskonserna med verksemd i området. I overkant av 60 prosent av Swedbank sine totale nedskrivningar i 2009 var knytte til den baltiske bankverksmda. For SEB utgjorde nedskrivningar i Baltikum 77 prosent av samla nedskrivningar. DnB Nord sine utlån til Baltikum var på 48 mrd. kroner ved utgangen av 2009. Utlånsvolumet var størst i Litauen og Latvia. Av DnB Nor-konsernet sine samla nedskrivningar på 7,7 mrd. kroner i 2009, var 44 prosent knytt til DnB Nord si verksemd i Baltikum.



Figur 2.17 Prosent av samla utlån i dei største nordiske bankane som er utlån i Baltikum ved utgangen av 2009 (diamant), og kvartalsvis (annualisert) utvikling i tap på utlån i Baltikum gjennom 2009 (tap i prosent av utlån i Baltikum, søyler).

Kjelde: Finanstilsynet.



Figur 2.18 Aksjedel i kollektivporteføljen til livsforsikringsselskapa (prosent) og utviklinga i hovudindeksen på Oslo Børs.

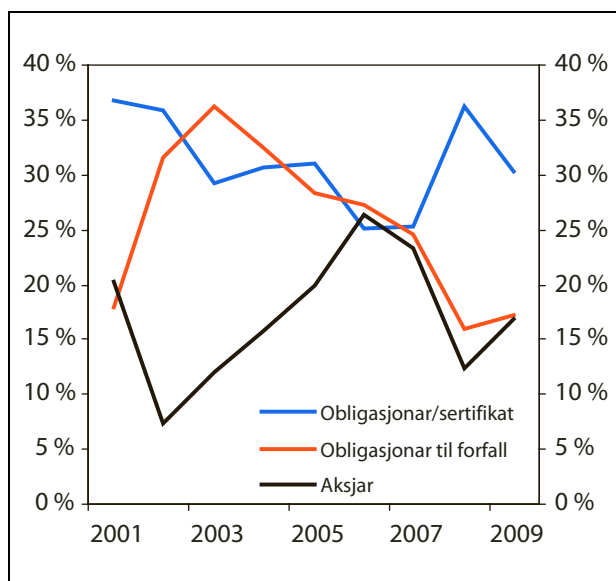
Kjelde: Finanstilsynet.

difor anten raskt redusere aksjedelen, eller hente inn meir eigenkapital. Generelt må porteføljeeksponeringane jamt tilpassast risikonivået i marknaden og evna til å bere eventuelle tap.

I 2007, og særleg i 2008, vart aksjebeholdningane til livsforsikringsselskapa reduserte, både ved nedsal og verdifall. Lågare aksjebeholdning gjorde selskapa mindre utsette for vidare fall i aksjemarknadene, men avgrensa samstundes høvet til å ta del i ein kursoppgang, og såleis til å bygge opp nye reserver. I 2009 auka selskapa aksjedelen, både ved aksjekjøp og verdiauke. Aksjedelen auka frå 12,4 prosent ved utgangen av 2008, til nesten 17 prosent eitt år seinare.

Figur 2.18 syner at det frå 2002 har vore ein nær samanheng mellom aksjekursar og aksjedel i norske livsforsikringsselskap, med nedsal når kursane fell, og investeringar når kursane stig. Grensa i høve til kapitalforvaltningsforskrifta for aksjedel hos livsforsikringsselskap vart heva frå 20 prosent til 35 prosent i 1998, og avvikla i 2007.

Pensjonskassene reduserte aksjedelen i mindre grad enn det livsforsikringsselskapa gjorde i 2008, på grunn av tilførsel av risikokapital frå eigarane. Pensjonskassene tilpassa altså risikoen i balansen (porteføljen) til sin (forventa) soliditetssituasjon. Aksjedelen var framleis høg ved utgangen av 2009. I dei private pensjonskassene var aksjedelen 37 prosent, medan han var 22 prosent i dei kommunale pensjonskassene. Rentepapirdelen var høvesvis 46 prosent og 36 prosent.



Figur 2.19 Aksjar og rentepapir i prosent av forvaltningskapitalen i livsforsikringsselskapa (kollektivporteføljen).

Kjelde: Finanstilsynet.

Då livsforsikringsselskapa selde aksjar i 2008, vart dei frigjorde midlane i stor mon nytta til å kjøpe rentepapir med lågare risiko enn aksjar, jf. figur 2.19. Ved utgangen av 2009 var delen av obligasjonar og sertifikat, vurdert i rekneskapen til verkeleg verdi, redusert til om lag 30 prosent av kollektivporteføljane til selskapa, frå 36 prosent året før. Under marknadsuroa i 2008 fall rentene monaleg, noko som auka marknadsv verdien på renteberande papir med fast rente.² Obligasjonar haldne til forfall, som etter føresetnadene ikkje skal seljast på marknaden, og som difor ikkje vert påverka av endringar i marknadsrentene, vart reduserte som del av porteføljane i 2008, men steig noko igjen i 2009.

Ein stor del rentepapir i porteføljane tryggjer stabile renteinntekter, men gjer òg selskapa meir sårbare for renteutviklinga. Medan rentefall bidreg til positiv verdiutvikling på dei renteberande papira på kort sikt, vil eit lågt rentenivå gjere det vanskelegare for livsforsikringsselskapa å oppfylle rentegarantiforpliktingane over tid.

I tillegg til aksjar og rentepapir investerer selskapa i bygg og fast eigedom. Som prosentdel av forvaltningskapital har eigedom auka noko dei seinare åra, og utgjorde om lag 13 prosent ved utgangen av 2009. Låge aksjedelar gjer at risikoen i

livsforsikringsselskapa no i større mon er knytt til verdiendringar på eigedom. Eit økonomisk tilbakeslag kan gje store utslag på verdsetjing av nærings-eigedom.

2.3.4 Operasjonell risiko

Operasjonell risiko er definert som risikoen for tap som kjem av manglande eller sviktande interne prosessar, svikt i system eller hos personar (Baselkomiteen sin definisjon). Operasjonell risiko er svært samansett, og omfattar mellom anna juridisk risiko og renommérisiko. Det kan til dømes gjelde mangelfulle prosedyrar, feil i IT-system, regelbrot, brann, terrorangrep, tillitssvikt o.a. Finansdepartementet har som mål at det innanfor departementet sitt ansvarsområde skal vere eit systematisk førebbyggjande arbeid med å redusere sårbarheita og for å sikre ein tilfredsstillande beredskap for å kunne handtere risikohendingar.

Beredskapsutvalet for finansiell infrastruktur (BFI) er skipa for å tryggje ei best mogleg samordning av beredskapsarbeidet i den finansielle infrastrukturen. Utvalet har hatt tre møte i 2009 og har drøfta spørsmål om driftsstabilitet, risiko og sårbarheit i den finansielle infrastrukturen. Dette arbeidet er omtala i kapitlet om verksemda til Noregs Bank, jf. avsnitt 5.2.

Operasjonell svikt har i 2009 påført finansinstitusjonar tap av ulik storleik. Fleire bankar har vore utsette for svindel med takstar og omsetnadsverdiar i samband med bustadlån. Meir enn 70 tilfelle vart avdekte, med eit samla lånebeløp på omkring 150 mill. kroner. Banktilsette var involverte i svindelen.

Betalingsterminalar har vore utsette for svindeforsøk der innhaldet i magnetstripa på betalingskort er vorte modifisert og kopiert. Angrepa ser ut til å ha vore godt førebudde, og mange butikkar, særleg på Austlandet, har vorte ramma. Hendingane representerer ein ny trussel i Noreg, og tapa har førebels vore låge i Noreg samanlikna med nabolanda.

Operasjonell risiko i finansiell sektor er i aukande grad knytt til drifta av IKT-system og kontinuerleg tilgang på telekommunikasjon og straumforsyning. Dei elektroniske finansielle transaksjonane må gjennom mange ledd som inkluderer kundesystem (nettbank, minibankar, betalingsterminalar o.a.) og interbanksystem. Kompleksiteten og sårbarheita i denne IKT-infrastrukturen inneber ein aukande operasjonell risiko for bankane og banksystemet. I tillegg kan bankane si utkontrahering av IKT-verksemd ha gjort betalingssystemet meir utsett for driftsavvik. Utviklinga på dette området går i retning av at

² Marknadsv verdien aukar sidan lågare generelt rentenivå inneber at noverdien av fastrentepapir (framtidige kontantstraumar) aukar.

tenesteleverandørar i større grad nyttar ressursar i lågkostnadsland. Dersom ein stor del av IKT-verksemnda til finanssektoren vert utkontrahert til utanlandske aktørar, kan det bidra til lågare kontroll med systema, og auka operasjonell risiko.

2.4 Utviklinga for finansinstitusjonane

Medan finanskrisa har ført til store omveltingar og strukturendringar i amerikanske og europeiske finansmarknader, har utviklinga i Noreg vore stabil. Dette har samanheng med at dei aller fleste norske finansinstitusjonar har klart seg relativt godt gjennom finanskrisa, sjølv om 2008 var eit særst vanskeleg år. Kvaliteten på eigenkapitalen i norske bankar var betre enn i dei fleste andre land før krisa tok til, og bankane var lite eksponerte for til dømes amerikanske bustadlånepapir og islandsk banksektor. Saman med små utlånstap bidrog dette til at det ikkje vart ei soliditetskrise i Noreg. Ingen norskeigde bankar har innstilt verksemnda som følge av den internasjonale finanskrisa. Resultat- og soliditetsutviklinga har gjennomgåande vore positiv i norske finansinstitusjonar i 2009.

2.4.1 Marknadsstruktur

2.4.1.1 Oversikt over finansmarknaden

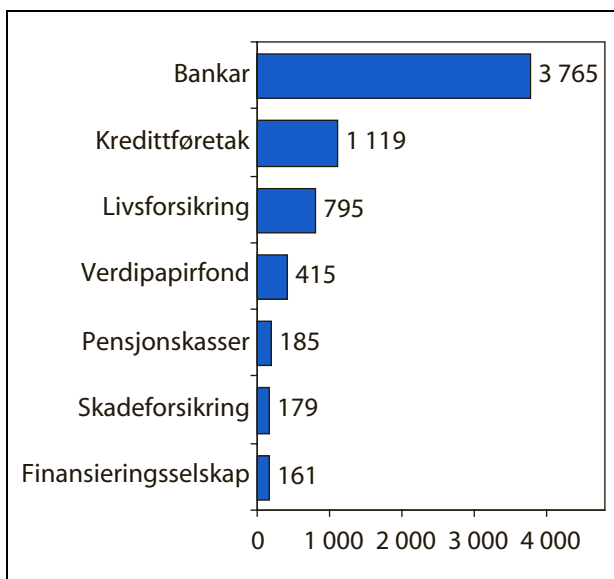
Dei sentrale aktørane i den norske finansmarknaden er bankar og andre kredittinstitusjonar, forsikringsselskap, pensjonskasser, verdipapirføretak og forvaltningsselskap for verdipapirfond. Figur 2.20 syner forvaltningskapitalen i norske finansinstitusjonar og verdipapirfond. Særleg bankane, men òg livsforsikringsselskapa, er viktige institusjonar i det finansielle systemet. Verksemnda i kredittføretaka har auka dei seinare åra.

Det er sju større finansgrupperingar/konsern i den norske finansmarknaden, jf. tabell 2.2. DnB Nor er det klart største finanskonsernet i Noreg, med ein samla marknadsdel på om lag 35 prosent. Andre store grupperingar/sameiningar er Sparebank 1-gruppa, Storebrand, KLP, Terra-gruppa og Gjensidige. Det svenske finanskonsernet Nordea er representert i Noreg gjennom norske dotterselskap og har ein samla marknadsdel på 10 prosent. Samla sett har finansgrupperingane/konserna dei største marknadsdelane innanfor livsforsikring og bankverksemd. Utanlandske aktørar har òg store marknadsdelar, både gjennom filialar og dotterselskap, særleg innanfor skadeforsikring og finansieringsverksemd.

Tabell 2.2 Strukturen i den norske finansmarknaden. Prosent av forvaltningskapital i ulike bransjar og totalt (marknadsdelar). Tal på institusjonar og samla forvaltningskapital (mrd. kroner) i ulike bransjar. Per 31. desember 2009.

	Bank	Kredittføretak	Finansieringsselskap	Livsforsikring	Skadeforsikring	Verdipapirfond	Sum
DnB Nor	40 %	33 %	32 %	29 %	1 %	22 %	35 %
Sparebank 1-gruppa	13 %	10 %	8 %	3 %	6 %	7 %	10 %
Nordea	14 %	0 %	8 %	6 %	0 %	8 %	10 %
KLP	0 %	3 %	0 %	28 %	2 %	9 %	5 %
Storebrand	1 %	3 %	0 %	26 %	1 %	8 %	5 %
Terra-gruppa	5 %	2 %	1 %	0 %	1 %	2 %	4 %
Gjensidige	0 %	0 %	0 %	1 %	29 %	0 %	1 %
Andre føretak	11 %	45 %	32 %	7 %	30 %	-	20 %
Sum norske institusjonar	85 %	95 %	82 %	100 %	70 %	-	89 %
Utanlandske filialar	11 %	5 %	18 %	0 %	30 %	-	11 %
Totalt tal på institusjonar	148	30	48	22	74	20	-
Samla forvaltningskapital (mrd. kroner)	3 765	1 119	161	795	179	415	-

Kjelder: Finanstilsynet, Finansdatabasen og Verdipapirfondenes Forening.



Figur 2.20 Forvaltningskapital i norske finansinstitusjonar ved utgangen av 2009. Milliardar kroner.

Kjelde: Finanstillynet.

2.4.1.2 Kredittinstitusjonane

Ved utgangen av 2009 var det 148 bankar i den norske bankmarknaden, medrekna 119 sparebankar. Samla forvaltningskapital i bankmarknaden var 3 767 mrd. kroner. DnB Nor Bank var største aktør med 40 prosent av forvaltningskapitalen. Nordea Bank Norge og Sparebank 1-bankane var høvesvis nest og tredje størst med marknadssdelar på 14 prosent og 13 prosent. Det var til saman 11 filialar av utanlandske bankar i den norske marknaden. Desse hadde ein marknadssdel på 15 prosent i 2009.

Kredittføretaka tilbyr i hovudsak pantelån for finansiering av næringsverksemd og bustadkjøp. Det er 28 norske kredittføretak, medrekna 15 bustadkredittføretak. Dei fleste av bustadkredittføretaka vart etablerte mot slutten av 2008 og i byrjinga av 2009 som følgje av den statlege ordninga som gav bankane høve til å byte til seg statspapir mot obligasjonar med førerett (OMF). Samla forvaltningskapital i kredittføretaka var om lag 1 119 mrd. kroner ved utgangen av 2009. Av dette låg 47 prosent i bustadkredittføretaka. Målt i utfjerda OMF var DnB Nor Boligkreditt størst av bustadkredittføretaka med nesten 60 prosent av utfjerda volum, følgd av Sparebank 1 Boligkreditt og Terra Boligkreditt med høvesvis 17 prosent og 8 prosent.

Finansieringsselskap driv for det meste med leasing, bilfinansiering, kortbaserte utlån og forbruksfinansiering. Ved utgangen av 2009 var det 31 norske finansieringsselskap og 17 utanlandske filialar i den norske marknaden. Samla forvaltningskapital var vel 160 mrd. kroner.

2.4.1.3 Forsikring og pensjon

Det er 23 livsforsikringsselskap i den norske marknaden. Av desse er 12 norske selskap og 11 mindre filialar av utanlandske selskap. Samla forvaltningskapital var 795 mrd. kroner ved utgangen av 2009. Marknadssdelen til dei tre største selskapa, Vital Forsikring (DnB Nor), Storebrand Livsforsikring og Kommunal Landspensjonskasse, (KLP), var 83 prosent målt i forvaltningskapital. Denne delen har vore stabil over tid.

Det er 106 private og kommunale pensjonskasser i Noreg med om lag 185 mrd. kroner i samla forvaltningskapital. Av desse hadde 35 kasser ein forvaltningskapital på meir enn ein mrd. kroner.

Det er 74 aktørar som tilbyr skadeforsikring i den norske marknaden gjennom etablering i Noreg. Dei fire største skadeforsikringsselskapa, Gjensidige Forsikring, If Skadeforsikring, Tryg-Vesta og Sparebank 1 Skadeforsikring, hadde ein samla marknadssdel på 64 prosent målt etter forfallene bruttopremie ved utgangen av 2009. Hovuddelen av dei små skadeforsikringsselskapa er sjøforsikringsselskap og såkalla captiveselskap (selskap oppretta innanfor eit konsern eller ein organisasjon for å handtere eigne risikoar).

2.4.1.4 Verdipapir

Ved utgangen av 2009 var det 154 verdipapirføretak i den norske marknaden. Av desse var 32 bankar. Kapital under aktiv forvaltning var om lag 670 mrd. kroner.

Forvaltningsselskapa for verdipapirfond hadde ved utgangen av 2009 om lag 307 mrd. kroner til aktiv forvaltning. Forvaltningskapitalen i verdipapirfonda var 415 mrd. kroner. Verdipapirfond er kollektive investeringsordningar og sjølvstendige juridiske einingar. Kapitalen investorane har plassert i verdipapirfond, vert såleis ikkje påverka av eventuelle økonomiske problem i forvaltningsselskapet.

2.4.2 Resultat og soliditet i kredittinstitusjonane

2.4.2.1 Bank

Etter at resultatata i dei norske bankane vart sterkt svekte i 2008, som følgje av ein kraftig auke i tap på utlån, fekk bankane gode resultat i 2009. Samla resultat før skatt var om lag 27 mrd. kroner, ein auke på vel 7 mrd. kroner frå året før. Avkastninga på eigenkapitalen etter skatt auka frå 8,5 prosent til 11 prosent. Seks bankar gjekk med underskot i 2009, hovudsakleg mindre og nystarta bankar (den klart største av bankane med underskot hadde ein

Tabell 2.3 Resultat for alle norske bankar.

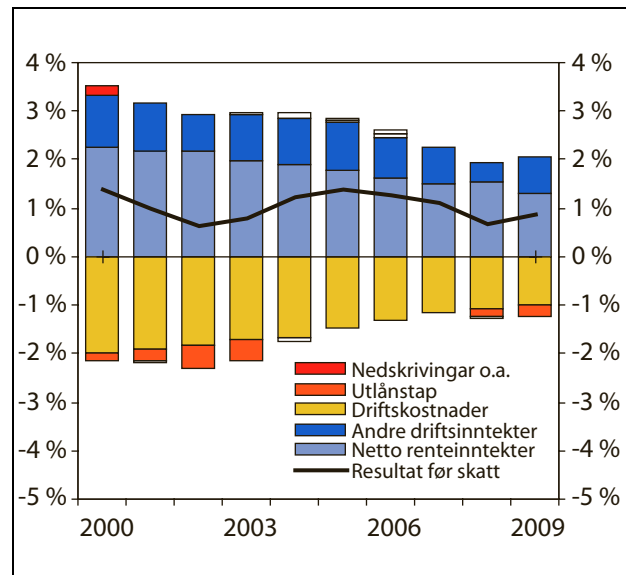
	2009		2008	
	Mill. kr.	Pst. av GFK ¹	Mill. kr.	Pst. av GFK
Netto renteinntekter	44 345	1,35 %	45 377	1,58 %
Andre inntekter	24 905	0,76 %	10 928	0,38 %
- av dette netto kursgev. på oml.midlar/ fin.eiged. vurderte til verkeleg verdi	1 541	0,35 %	-1 227	-0,04 %
Andre kostnader	33 895	1,03 %	30 507	1,06 %
- av dette løn og personalkostnader	17 106	0,52 %	15 900	0,55 %
Resultat før tap på utlån	35 355	1,07 %	25 798	0,90 %
Bokførte tap på utlån	8 874	0,27 %	5 863	0,20 %
Gev./tap verdipapir, lang sikt	159	0,00 %	-281	-0,01 %
Verdifall på ikkje fin.eiged. og eiged. ikkje vurderte til verkeleg verdi	-127	0,00 %	-28	0,00 %
Resultat før skatt	26 767	0,81 %	19 682	0,69 %
Skattekostnad	7 675	0,23 %	5 960	0,21 %
Resultat etter skatt	19 091	0,58 %	13 722	0,48 %
Eigenkapitalavkastning		11,14 %		8,54 %

¹ Gjennomsnittleg forvaltningskapital (GFK) gjennom året i kvar enkelt bank.
Kjelde: Finanstilsynet.

forvaltningskapital på 13 mrd. kroner). I 2008 gjekk 20 bankar med underskot.

Hovudårsaka til resultatforbetringa i 2009 er store kursgevinstar på verdipapir og andre finansielle instrument, fanga opp i auken i «andre driftsinntekter» i figur 2.21. Sjølv om norske bankar i avgrensa grad er utsette for marknadsrisiko, medførte uroa i finansmarknadene i 2008 kurstap på om lag 1,2 mrd. kroner på rentepapir og aksjar. Kurstapa vart for det meste ikkje realiserte. I 2009 var utviklinga i verdipapirmarknadene gunstig, bankane kunne tilbakeføre tidlegare nedskrivningar, og hadde ein netto kursgevinst på 11,5 mrd. kroner. Dei store bankane hadde òg monalege inntekter frå handel i valuta og rentepapir. I 2009 var desse inntektene høge, særleg for DnB Nor, grunna høg volatilitet i marknadene og auka marginar mellom kjøps- og salsprisar («spreadar»).

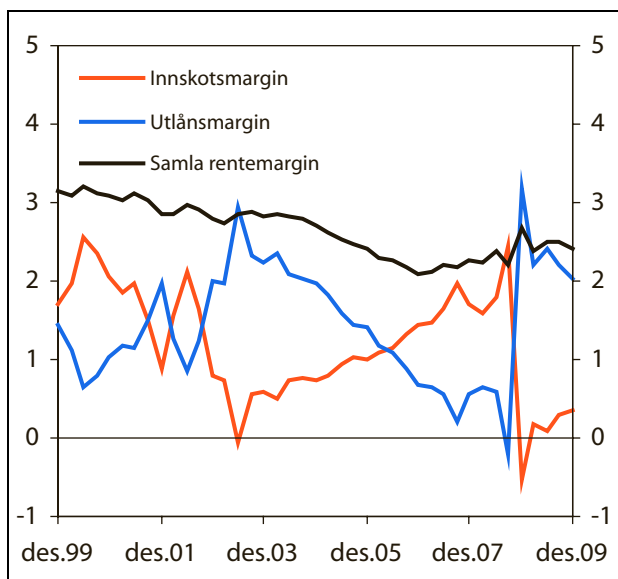
Den viktigaste inntektskjelda til bankane er netto renteinntekter, jf. figur 2.21, som er differansen mellom renteinntektene og rentekostnadene. I høve til gjennomsnittleg forvaltningskapital har desse inntektene vore sterkt fallande i fleire år. Lågare rentemargin (forskjellen mellom gjennomsnittleg utlåns- og innskotsrente) bidrog mest til nedgangen, jf. figur 2.22.³ Rentemarginen til bankane var 2,4 prosent ved utgangen av 2009 (mot 2,7 prosent i 2008). Marginen har vore relativt stabil



Figur 2.21 Resultat før skatt i norske bankar i prosent av gjennomsnittleg forvaltningskapital.

Kjelde: Noregs Bank.

³ Merk òg at deltakinga i byteordninga med obligasjonar med førerrett (OMF) auka forvaltningskapitalen, jf. boks 2.5, gjennom at både OMF og dei tilbytte statspapira blir ståande på balansen hos bankane (på høvesvis aktiva- og passivasida).



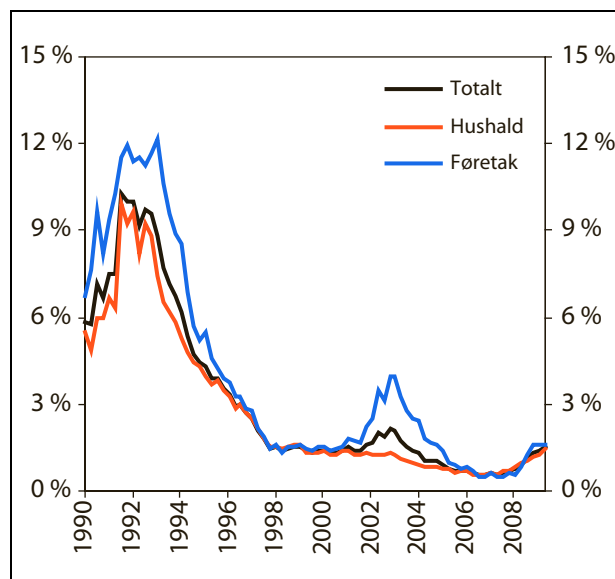
Figur 2.22 Rentemarginane til bankane. Prosentteiningar.

Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

gjennom 2009, men på eit noko lågare nivå enn ved utgangen av 2008. Marginen på utlån auka markert i siste del av 2008 som følgje av det brå fallet i marknadsrentene, tidsetterslep i rentesetjinga til bankane, og lågare konkurranse om lånekundane. Utlånsmarginen fall frå andre halvår 2009, men låg ved utgangen av året klart høgare enn før finansuroa tok til. Innskotsmarginen var negativ ved utgangen av 2008, og vart liggjande lågt gjennom heile 2009. Den låge innskotsmarginen i 2009, og særleg i 2008, kom dels av auka konkurranse blant bankane om kundeinnskot.

Utlånstapa auka markant i fjerde kvartal 2008, men stabiliserte seg på eit noko lågare nivå utover i 2009. Tapa gjekk ned mot slutten av 2009, mykje på grunn av den gode utviklinga i norsk økonomi. For heile året bokførte bankane nesten 9 mrd. kroner i tap på utlån, mot 5,9 mrd. kroner i 2008, og 38 mill. kroner i 2007. I høve til gjennomsnittleg forvaltningskapital utgjorde tapa 0,27 prosent i 2009. Dette er monaleg lågare enn i 2002/2003 (førre nedgangskonjunktur), og mykje lågare enn under bankkrisa tidleg på 1990-talet då utlånstapa nådde heilt opp i 3 prosent av gjennomsnittleg forvaltningskapital.

Medan tapa på utlån gjekk ned mot slutten av 2009, auka misleghaldet av lån, jf. figur 2.23. Misleghald kan vere ein indikator på framtidig utlånstap i bankane. Det er særleg misleghald på lån til



Figur 2.23 Bankane si beholdning av brutto misleghaldne lån i norske bankar. Prosent av brutto utlån til sektorane. September 1990 til desember 2009.

Kjelde: Noregs Bank.

føretak som har auka mykje dei seinare månadene.

Delen av lån som vert misleghaldne eller går til tap, er framleis moderat – mykje lågare enn i 2002/2003 og under bankkrisa – og utgjorde om lag 1,5 prosent av brutto utlån frå norske bankar per desember 2009. Tala er påverka av at bankane i stor mon har overført bustadlån med låg risiko til kredittføretak. Verknaden av overføringane kan illustrerast ved at samla utlånstap (i høve til samla utlån) ville vore om lag 20 prosent lågare hos bankane om dei utlåna (og tapa) som no står på balansen til kredittføretaka, i staden hadde stått hos bankane. Dersom utviklinga med å overføre trygge bustadlån til kredittføretaka held fram, vil den framtidige utlånsporføljen til bankane truleg innehalde relativt meir føretakslån og mindre sikre bustadlån. Denne utviklinga inneber høgare og meir varierende tap i bankane i åra framover.

Bankane si evne til å bere tap utan at innskyttarar og andre alminnelege kreditorar lir tap, er avhengig av nivået og kvaliteten på kjernekapitalen. Etter kapitaldekningsreglane skal kjernekapitalen minst utgjere 4 prosent av den risikovigde balansen, og den ansvarlege kapitalen minst 8 prosent, jf. boks 2.10. Gjennom tilbakehaldne overskot, eigenkapitalemisjonar og kapitaltilskot frå Statens finansfond vart soliditeten i bankane styrkt i 2009.

Boks 2.10 Kapitaldekningsreglane

Bakgrunnen for kapitaldekningsreglane for finansinstitusjonane er at institusjonane skal ha ein buffer i form av ansvarleg kapital for å ha evne til stå imot den risikoen for tap som dei tek på seg gjennom verksemda si. Den ansvarlege kapitalen i bankar og andre finansinstitusjonar tener som eit vern for innskyttarar, dei som er forsikra, for kreditorar og i mange tilfelle også for samfunnet. Kapitalen stimulerar eigarane til forsvarleg bankdrift ved at dei sjølve risikerer å tape eigenkapital dersom drifta går med underskot. Soliditet i finansinstitusjonane er òg viktig for å dempe medsykliske svingingar i utlånspraksis, svingingar som igjen kan bidra til å forsterke konjunktursvingingar i økonomien.

Minstekravet til kapitaldekning i norske finansinstitusjonar er at ansvarleg kapital skal utgjere minst 8 prosent av berekningsgrunnlaget, medan kjernekapitaldekninga må vere på minst 4 prosent av berekningsgrunnlaget. I tillegg er det krav om at finansinstitusjonane minimum må ha kjernekapitaldekning mellom 6 og 7 prosent (avhengig av risikoprofil) for å kunne utferde fondsobligasjonar, og minst 7 prosent kjernekapitaldekning for å kunne utferde tidsavgrensa ansvarlege lån.

Detaljerte reglar om berekningsgrunnlaget er fastsette i kapitalkravsforskrifta. Detaljar for kva ansvarleg kapital kan bestå av, følgjer av forskrift om berekning av ansvarleg kapital.

Berekningsgrunnlaget er den risikovigde verdien av egedelane til finansinstitusjonane. Etter dei tidlegare internasjonale reglane for kapitaldekning, Basel I-reglane, skulle berekningsgrunnlaget fastsetjast ut frå faste risikovekter på ulike egedelar. Desse sjablongvektene for risiko innebar at egedelsporteføljar som etter reglane gav like minstekrav til kapital, kunne variere mykje med omsyn til risiko.

Dei nye reglane, Basel II-reglane, vart sette i kraft 1. januar 2007. Desse reglane har som formål å knyte kapitalkravet nærare saman med dei reelle risikoane. Bankane må anten nytte seg av ein standardmetode for utrekning av kapitalkravet, eller av eigne interne modellar. Standardmetoden inneber at egedelane til bankane skal risikovektast i balansane ut frå kredittvurderingar frå kredittratingføretak der desse finst, men reglane er elles mykje som i dei tidlegare reglane (Basel I). Bankar som nyttar interne modellar skal vekte egedelar ut frå eigen risikohistorikk for til dømes ulike motpartar. Auka risikosensitivitet i regelverket er ikkje oppnåeleg utan at berekningsgrunnlag til bankane også i nokon mon vert meir følsame for økonomiske opp- og nedturar.

EUs arbeid med kapitaldekningsreglane følgjer opp arbeidet til Baselkomiteen for banktilsyn. Retningslinene frå Baselkomiteen byggjer på tre pilarar. Denne tredelinga er òg spegla i krava frå EU, som er tekne inn i EØS-avtalen og gjennomførte i norsk lov.

Basel II-reglane for kapitaldekning har no vore gjeldande sidan 1. januar 2007. Tanken er at reglane skal måle risikoen ved verksemda til bankar meir nøyaktig enn dei tidlegare, meir sjablongmessige Basel I-reglane. Sju større norske bankar nytta i 2009 såkalla interne modellar (IRB-bankar)⁴ for å berekne den risikovigde balansen som ligg til grunn for kapitaldekningskrava. Andre bankar nyttar ein standardmetode som gjev eit kapitalkrav om lag på same nivå som berekningar under Basel I-reglane. Som ei overgangsordning skal dessutan IRB-bankar ha ansvarleg kapital som minst svarar til 80 prosent av minstekravet til kapital under Basel I-reglane.

Etter det norske regelverket kan kjernekapitalen i bankar maksimalt innehalde 15 prosent hybridkapital (instrument med eigenskapar til felles med både eigenkapital og lån), medan hybridkapitaldelen kan vere opptil 50 prosent i andre land. I Noreg har ein vore meir restriktiv enn andre land med omsyn til kvaliteten på kjernekapitalen. Dette har bidrege til å gjere dei norske bankane mindre sårbare. Då Statens finansfond vart etablert, vart det opna for at statleg hybridkapital kunne utgjere 20 prosent av kjernekapitalen, jf. kapittel 8.1.

Dei norske IRB-bankane hadde ved utgangen av 2009 ei kjernekapitaldekning på mellom 9 prosent og 11,8 prosent, jf. tabell 2.4. I alle bankane var kjernekapitaldekninga høgare ved utgangen av 2009 enn ved utgangen av 2008. To av bankane har

⁴ Internal Ratings Based (IRB) approach.

Tabell 2.4 Kapitaldekninga i bankar som nyttar høvesvis interne modellar (IRB) og standardmetode under Basel II.

	Kjernekapitaldekning			Kapitaldekning	
	31.12.2009	30.09.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
<i>Interne modellar (IRB)</i>					
DnB Nor Bank	9,20 %	8,60 %	7,80 %	12,40 %	11,70 %
Nordea Bank Norge	7,60 %	7,60 %	6,50 %	9,90 %	10,20 %
Sparebank 1 SR-Bank	11,00 %	7,30 %	6,90 %	13,80 %	10,00 %
Sparebanken Vest	11,50 %	8,90 %	8,10 %	12,80 %	10,20 %
Sparebank 1 SMN	11,10 %	11,50 %	8,10 %	14,60 %	14,90 %
Sparebank 1 Nord-Norge	11,80 %	9,70 %	9,60 %	13,40 %	11,10 %
Bank 1 Oslo	9,00 %	8,00 %	8,60 %	12,10 %	11,00 %
<i>Standardmetode</i>					
Standardmetode, over 10 mrd. i FK	12,60 %	10,70 %	10,00 %	14,50 %	11,80 %
Standardmetode, under 10 mrd. i FK	17,20 %	15,80 %	16,20 %	18,50 %	17,20 %
Alle standardmetodebankar	14,30 %	12,60 %	12,20 %	16,00 %	13,70 %

Kjelde: Finanstilsynet.

fått tilført kapital frå Statens finansfond, og ein har henta eigenkapital i marknaden.

Kjernekapitaldekninga i bankane som nyttar standardmetoden, auka med over 2 prosentpoeng i 2009, og var ved utgangen av året 14,3 prosent. Det

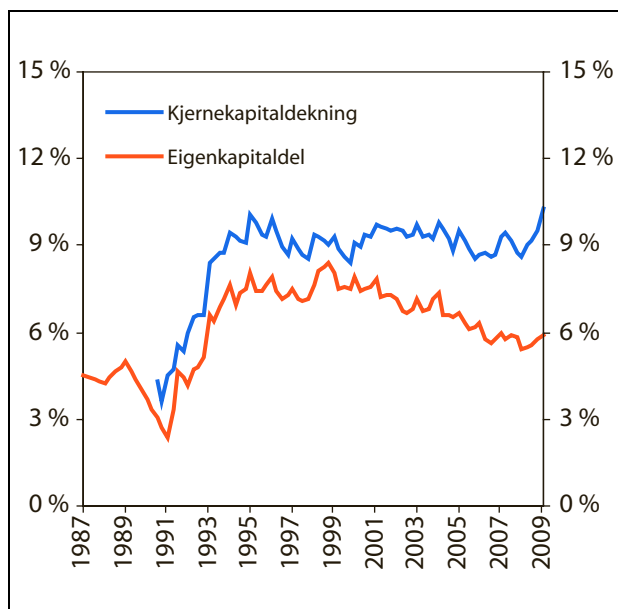
aller meste av auken kom i fjerde kvartal, og kom mellom anna av kapitaltilskot frå Statens finansfond. Sjå kapittel 8.1 for nærare omtale av verksemda til Statens finansfond i 2009.

Figur 2.24 syner utviklinga i kjernekapitaldekninga og eigenkapitaldelen i alle norske bankar dei ti siste åra. Medan kjernekapitaldekninga har vore relativt stabil over tid, har den ikkje-risikovigde eigenkapitaldelen synt ein nedgåande trend. Eit nytt kapitalkrav knytt til eigenkapitaldelen («leverage ratio») er noko ein no drøftar internasjonalt i kjølvatnet av finanskrisa, jf. kapittel 3.

2.4.2.2 Kredittføretak

Resultatutviklinga for kredittføretaka (utan Eksportfinans) var stabil i 2009. I høve til gjennomsnittleg forvaltningskapital fall resultatet av ordinær verksemd marginalt frå 0,55 prosent til 0,53 prosent. Som følgje av overføring av bustadlån frå bankane var det ein sterk auke i netto renteinntekter, men mellom anna auka kostnader bidrog til svekt resultat samla sett. Dei bokførte tapa til kredittføretaka var låge i 2009. Av utlån på meir enn 700 mrd. kroner var ikkje tapa høgare enn 45 mill. kroner.

Kredittføretaka er underlagde dei same kapitaldekningsreglane som bankar. Ved utgangen av 2009 låg kjernekapitaldekninga i dei kredittføretaka som nyttar standardmetoden på 14 prosent (5 prosentteiningar høgare enn i 2008).



Figur 2.24 Kjernekapital i prosent av risikovigd forvaltningskapital (kjernekapitaldekninga) og eigenkapital i prosent av forvaltningskapital (eigenkapitaldelen). Norske bankar.

Kjelde: Finanstilsynet og Noregs Bank.

Tabell 2.5 Resultatpostar kredittføretak (utan Eksportfinans).

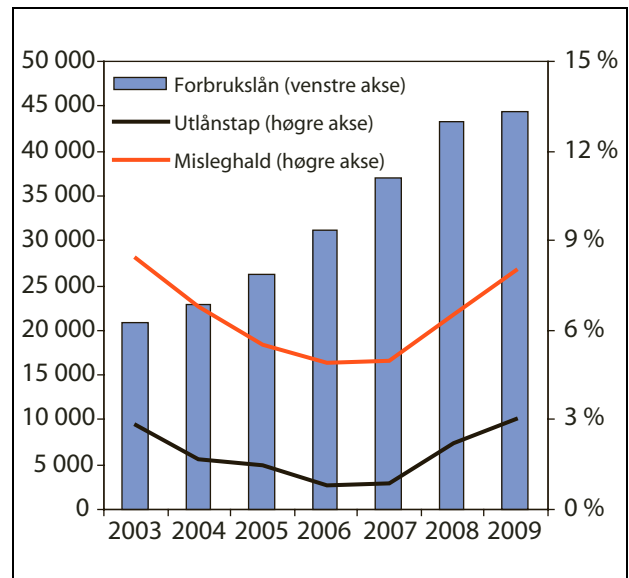
	2009		2008	
	Mill. kroner	Pst. av GFK	Mill. kroner	Pst. av GFK
Nettorenter	6 110	0,79 %	2 816	0,56 %
Andre inntekter	-625	-0,08 %	801	0,16 %
- av dette kursgevinstar	-192	-0,02 %	762	0,15 %
Andre kostnader	1 292	0,17 %	782	0,16 %
- av dette lønn og adm.kost.	332	0,05 %	305	0,07 %
Driftsresultat før tap	4 193	0,54 %	2 835	0,56 %
Bokførte tap	45	0,01 %	59	0,01 %
Resultat ordinær drift	4 148	0,53 %	2 776	0,55 %
Eigenkapitalavkastning		11,90 %		13,50 %

Kjelde: Finanstilsynet.

2.4.2.3 Finansieringsselskap

For finansieringsselskapa var resultatata for 2009 betre enn for 2008, sjølv om tap og misleghald på utlån auka. I høve til gjennomsnittleg forvaltningskapital auka resultatet av ordinær verksemd frå 1,37 prosent til 1,76 prosent. Resultatforbetringa kom av ein monaleg auke i netto renteinntekter som følgje av lågare finansieringskostnader (fall i marknadsrenter), og høgare rentemargarinar overfor kundane. Bokførte tap auka frå 0,74 prosent av gjennomsnittleg forvaltningskapital i 2008, til 1,2 prosent (som svarar til 1,6 mrd. kroner) i 2009. Finansieringsselskapa styrkte kjernekapitaldekninga i 2009. Dekninga var 12,7 prosent ved utgangen av 2009, mot 11,5 prosent eitt år tidlegare.⁵

Fleire av finansieringsselskapa driv, i tillegg til einssilde bankar, med forbruksfinansiering. Dette er lån som hovudsakleg vert gjeve utan krav om trygd, og som inneber høg kredittrisiko. Figur 2.25 syner utviklinga i slike utlån, og dessutan utviklinga i tap og misleghald. Utlånsveksten fall markert i 2009, og fleire av selskapa har redusert utlåna. Tap og misleghald auka kraftig både i 2008 og 2009. Dei største tapata vart tekne i siste del av 2008 og i byrjinga av 2009.



Figur 2.25 Forbrukslån i eit utval føretak (mill. kroner) og tap og misleghald i prosent av utlån.

Kjelde: Finanstilsynet.

2.4.3 Resultat og soliditet innanfor forsikring og pensjon

2.4.3.1 Livsforsikringsselskap

Resultata i livsforsikringsselskapa var gode i 2009 samanlikna med 2008, som var eit særskildt dårleg år. Det verdijusterte resultatet (som tek omsyn til urealiserte kursgevinstar) før skatt og tildeling til kundar var om lag 21 mrd. kroner i 2009, mot -22 mrd.

⁵ Finansieringsselskap som nyttar standardmetode for berekning av kapitalkrav. Nordea Finans Norge er det einaste selskapet som nyttar interne modellar, og det hadde ei kjernekapitaldekning på om lag 11 prosent ved utgangen av 2009.

Tabell 2.6 Resultatpostar i norske livsforsikringselskap.

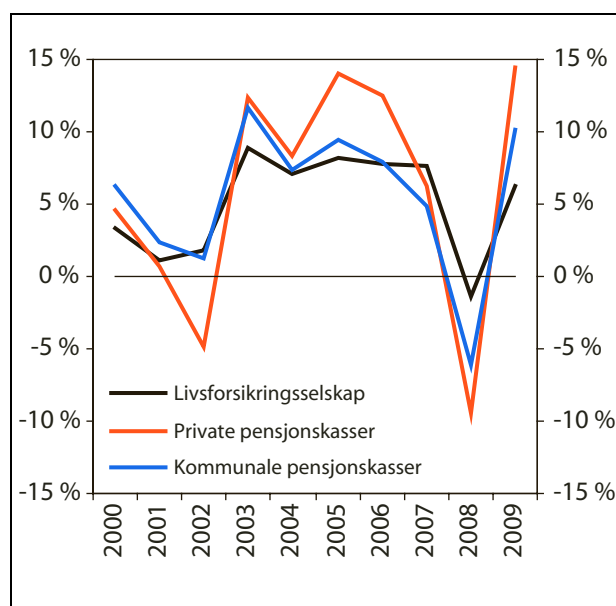
	2009		2008	
	Mill. kr.	Pst. av GFK	Mill. kr.	Pst. av GFK
Premieinntekter	74 256	9,69 %	79 287	10,76 %
- av dette overføring av premieres. o.a. frå andre	11 163	1,46 %	11 530	1,56 %
Netto inntekter frå fin. egedelar i kollektivporteføljen	38 562	5,03 %	-9 922	-1,35 %
- av dette renteinntekter og utbytte på fin. egedelar	22 577	2,95 %	19 621	2,66 %
- av dette gevinstar ved realisasjon	6 089	0,79 %	-12 148	-1,65 %
- av dette verdiendringar	9 045	1,18 %	-20 509	-2,78 %
Erstatningar	45 863	5,98 %	64 238	8,72 %
- av dette overføring av premieres. o.a. til andre	9 976	1,30 %	9 568	1,30 %
Endring i forsikringsforpliktingar (kontraktsfastsette)	-44 343	-5,78 %	8 210	1,11 %
- av dette endring i tilleggsavsetnader	-6 318	-0,82 %	8 823	1,20 %
- av dette endring i kursreguleringsfond	-5 448	-0,71 %	13 900	1,89 %
Midlar tilordna forsikringskontraktene	-4 985	-0,65 %	-2 648	-0,36 %
Forsikringsrelaterte driftskostnader	5 633	0,73 %	5 713	0,78 %
Resultat av teknisk rekneskap (kundeporteføljene)	2 058	0,27 %	-437	-0,06 %
Resultat av ikkje-teknisk rekneskap (selskapsporteføljen)	2 191	0,29 %	-1 856	-0,25 %
Resultat før tilleggsavsetnader, tildeling til kunder og skatt	15 552	2,03 %	-8 469	-1,15 %
Verdijustert rekneskap før tilleggsavsetnader, tildeling til kunder og skatt	21 000	2,74 %	-22 369	-3,04 %
Totalresultat (etter skatt og inkl. andre resultatkomponent)	4 270	0,56 %	-2 789	-0,38 %

Kjelde: Finanstilsynet.

kroner i 2008, jf. tabell 2.6. I 2008 tok eigenkapitalen i livsforsikringselskapa tap for fyrste gong sidan 2002. Erstatningane gjekk ned med 8,7 prosent frå 2008, på grunn av ein god del gjenkjøp og uttak av individuelle kapitalforsikringar som følge av renteutviklinga.

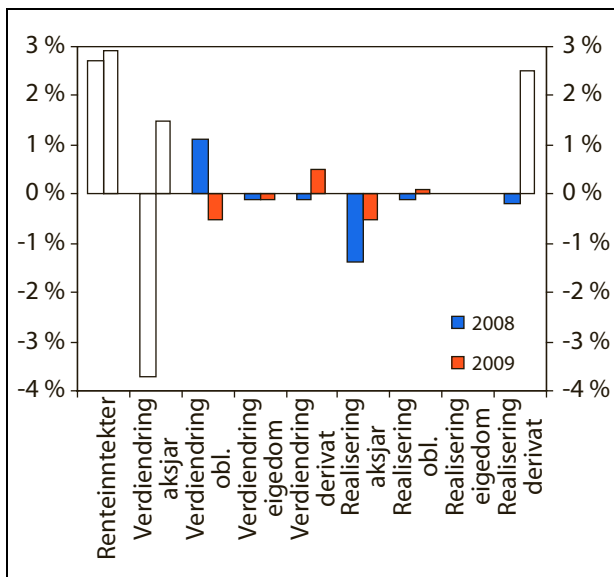
Den verdijusterte kapitalavkastninga var 6,2 prosent i 2009, ei kraftig betring frå 2008, då den verdijusterte avkastninga var -1,6 prosent, jf. figur 2.26. Sjølv om aksjedelen var låg i 2009, jf. avsnitt 2.3.3, hadde kursstiginga på aksjar stor verknad på inntektene til selskapa. Også renteinntekter på obligasjonar og sertifikat har gjeve positive bidrag til resultatata, jf. figur 2.27.

Bufferkapitalen gjev uttrykk for livsforsikringselskapa si evne til å ta tap utan å falle under dei fastsette minstekrava til kapital. Bufferkapitalen består av eigenkapital i form av kjernekapital ut over minstekravet, og kundebufferar i form av tilleggsavsetnader opp til eitt års rentegaranti, kursreguleringsfond og risikoutjammingsfond. Underskota i selskapa i 2008 vart i stor mon dekte av kundane. Ved utgangen av 2008 hadde berre eitt av selskapa midlar igjen i kursreguleringsfondet, og ein



Figur 2.26 Verdijustert kapitalavkastning (som medrekner urealiserte kursgevinstar og -tap) i livsforsikringselskapa og pensjonskassene.

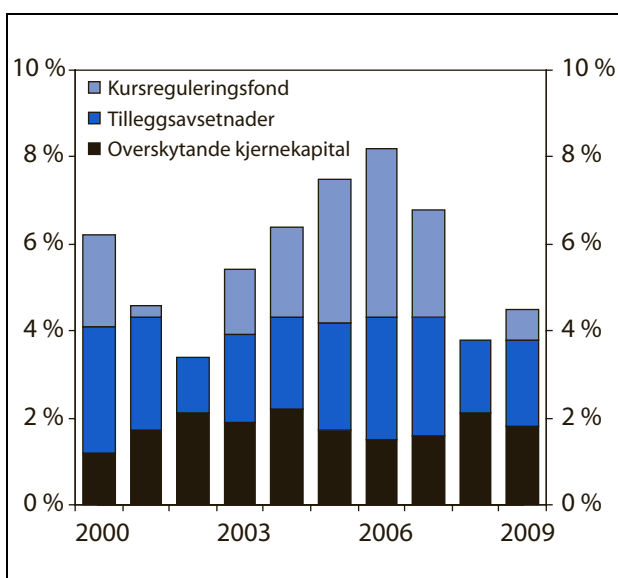
Kjelde: Finanstilsynet.



Figur 2.27 Netto inntekter frå ulike delar av kollektivporteføljen (utvalde postar) i livsforsikring. Prosent av gjennomsnittleg forvaltningskapital.

Kjelde: Finanstilsynet.

stor del av tilleggsavsetnadene vart nytta til å dekkje rentegarantiar til kundane. Dei gode resultatane i 2009 bidrog til å styrkje bufferkapitalen, medrekna ein monaleg auke i tilleggsavsetnadene. Samla sett auka bufferkapitalen med 8 mrd. kroner i 2009, og utgjorde 4,7 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av året, jf. figur 2.28. Alle livsforsikringsselskapa tilfredsstilte minstekravet til



Figur 2.28 Bufferkapital i prosent av forvaltningskapitalen. Livsforsikring.

Kjelde: Finanstilsynet.

kapitaldekning og kravet til solvensmargin ved utgangen av 2009.

Resultatutviklinga i livsforsikringsselskap følger i stor mon utviklinga i inntekter frå investeringar i kollektivporteføljen, som for det meste motsvarar forplikningar med ein viss rentegaranti. Ifølgje berekningar frå Finanstilsynet var den gjennomsnittlege rentegarantien overfor kundane om lag 3,5 prosent i 2009. Det låge rentenivået avgrensar for tida avkastninga på rentepapir. Dersom denne situasjonen varar ved, kan det verte utfordrande for selskapa å stabilt oppnå ei avkastning på kundemidlane som overstig dei garanterte forplikningane. For å møte denne utfordringa må selskapa sjølve byggje opp eigenkapitalen, og sikre seg inntekter som ikkje direkte er avhengige av marknadsutviklinga.

Etter ny forsikringsverksemdslov, som vart vedteken i 2005 med ikrafttreding av nye verksemdsregler frå 2008, skal kundane førehandsbetale for forvaltning av midlar knytte til forsikringskontrakten, medrekna selskapet sin risiko for avkastningsresultatet (rentegarantien). Såleis vert det viktig at selskapa set forsvarlege prisar på rentegarantien, og at selskapa nyttar inntektene til å byggje opp forsvarlege eigenkapitalbufferar for dei åra avkastninga på kundeporteføljane er lågare enn rentegarantien.

Som Finansdepartementet har understreka i kredittmeldingane i fleire år, er det særskilt viktig at livsforsikringsselskapa og pensjonskassene passsar på at det med god sikkerheitsmargin er samsvar mellom risiko og soliditet. Situasjonen framover krev god risikostyring og tilfredsstillande bufferkapital.

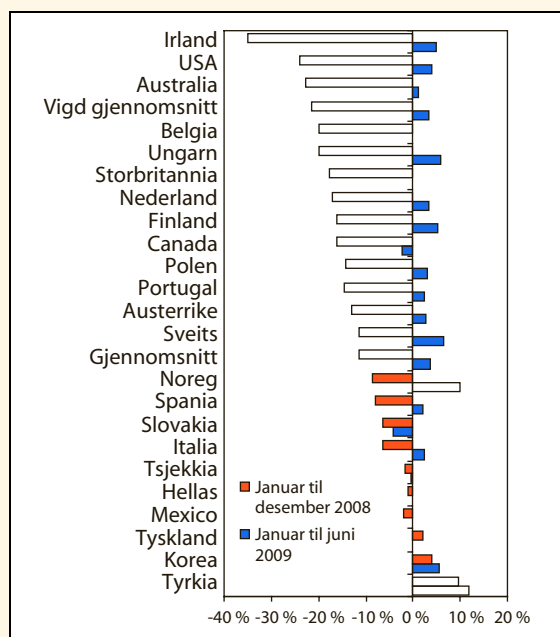
2.4.3.2 Pensjonskasser

Pensjonskassene må i likskap med livsforsikringsselskapa ta omsyn til krav til årleg minsteavkastning. Likevel var nedsalet av aksjar i 2008 mindre omfattande enn hos livsforsikringsselskapa. Det heng mellom anna saman med at fleire av kassene fekk tilført ny kapital frå eigarane. Særleg dei private pensjonskassene hadde ein høg aksjedel gjennom 2008 og inn i 2009. Dette førte til relativt dårlegare avkastning i 2008 og relativt betre avkastning i 2009, samanlikna med livsforsikringsselskapa, jf. figur 2.26. Verdijustert kapitalavkastning i 2009 var 14,4 prosent i dei private kassene og 10,1 prosent i dei kommunale kassene.

Det var òg ein kraftig auke i bufferkapitalen til pensjonskassene i 2009, jf. figur 2.30. Ved utgangen av 2009 hadde pensjonskassene ei gjennomsnittleg kapitaldekning på 15 prosent, mot 15,4 prosent året før.

Boks 2.11 Pensjonskasser og finanskrisa

Pensjonsfond i OECD-landa fekk samla sett ei negativ kapitalavkastning på meir enn 20 prosent i 2008, jf. figur 2.29. I fyrste halvdel av 2009 henta fonda inn noko av investeringstapa, og avkastninga var høg utover i 2009. Norske pensjonskasser var av dei som hadde høgast avkastning over heile perioden, jf. figuren.



Figur 2.29 Kapitalavkastning i pensjonsfond (pensjonskasser) i utvalde OECD-land. Prosent.

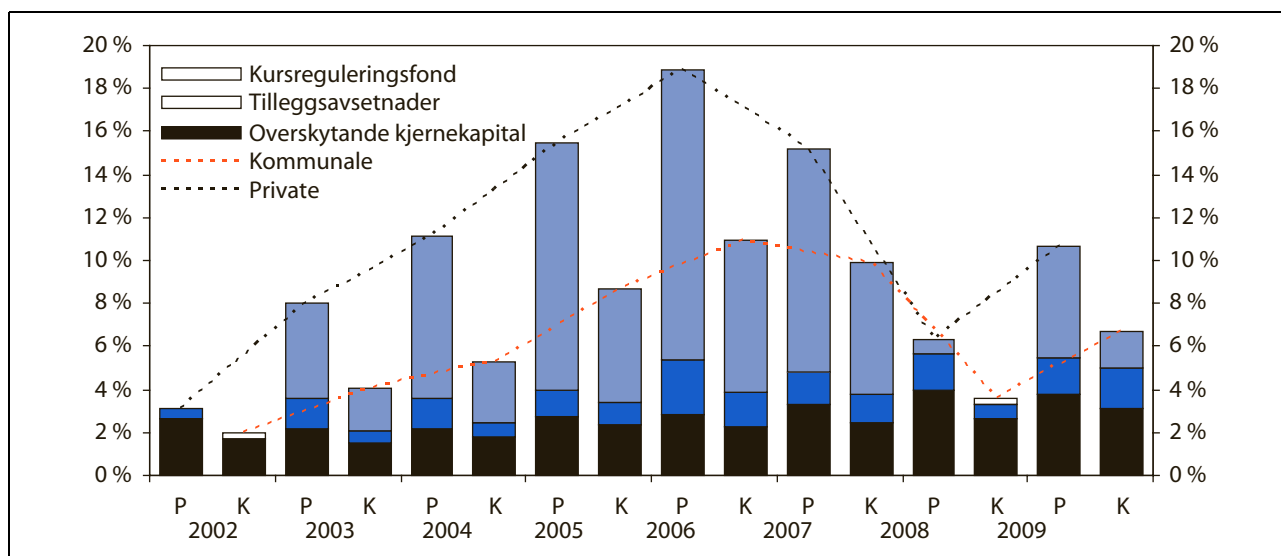
Kjelde: OECD

2.4.3.3 Skadeforsikringsselskap

Resultat av ordinær verksemd i skadeforsikringsselskapa var 4,8 mrd. kroner i 2009, mot 0,5 mrd. kroner i 2008 (utanom captive-selskap). Betringa kom av monaleg auke i finansinntektene, jf. tabell 2.7. Summen av erstatningskostnader og andre forsikringsrelaterte driftskostnader for eiga rekning, i prosent av premieinntekter for eiga rekning, kalla «combined ratio», har halde seg stabil på 96 prosent dei siste åra, jf. figur 2.31. Combined ratio er eit uttrykk for kor stor del av utgiftene forsikringsselskapa kan dekkje gjennom premiane. Er combined ratio høgare enn 100 prosent, må selskapet ha andre inntekter for å gå i balanse, til dømes finansinntekter.

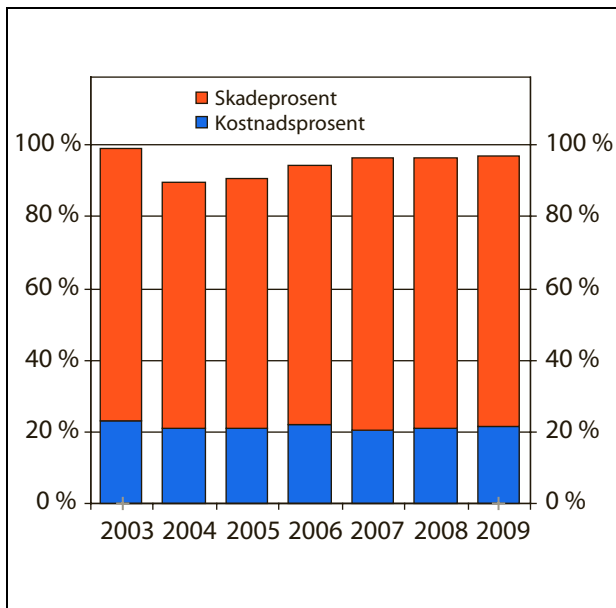
2.4.4 Resultat innanfor verdipapir

Verdipapirføretaka fekk i 2009 til saman driftsinntekter på litt under 15 mrd. kroner, om lag det same som i 2008. Samla driftsinntekter for verdipapirføretak som ikkje er bankar, var noko under sju mrd. kroner, ein nedgang på 17 prosent frå året før. Dei viktigaste inntektskjeldene for verdipapirføretaka som ikkje er bankar, er emisjons- og rådgjevingsverksemd, mekling av eigenkapital- og gjeldsinstrument, og porteføljeforvaltning. For verdipapirføretaka som er bank, var driftsinntektene 7,7 mrd. kroner i 2009, ein auke på om lag 18 prosent frå 2008. Bankane sine inntekter frå investeringstenester og tilleggstenester er i hovudsak knytte til handel i gjeldsinstrument og valuta, og eigenhandel med finansielle instrument.



Figur 2.30 Bufferkapital i prosent av forvaltningskapitalen. Kommunale (K) og private (P) pensjonskasser.

Kjelde: Finanstilsynet.



Figur 2.31 Erstatningskostnader (skade) og andre driftskostnader i prosent av premieinntektene («combined ratio») i skadeforsikringsselskapa.

Kjelde: Finanstilsynet.

Dei viktigaste inntektskjeldene for forvaltningsselskapa for verdipapirfond er godtgjering for forvaltning av fond og inntekter frå aktiv forvaltning av porteføljar. Samla driftsresultat for forvaltningsselskapa var 1 mrd. kroner i 2009, ein auke på 34 prosent.

2.5 Utsiktene framover

Utsiktene for finansiell stabilitet er betra sidan Finansdepartementet la fram Kredittmeldinga 2008 for eitt år sidan. Ei viktig årsak til denne betringa er at kjernekapitalen i bankane og bufferkapitalen i livsforsikringsselskapa er vesentleg høgare enn for eitt år sidan. Moglegheitene til å hente kapital og likviditet er òg betra. Finansinstitusjonane si evne til å bere tap og å takle nye sjokk er difor betre enn for eitt år sidan.

Tap i finansinstitusjonane speglar stoda i realøkonomien. Utsiktene for realøkonomisk stabilitet og vekst er betra det siste året, sjølv om uvisse framleis er høg. Verda over er det risiko knytt til utfasinga av dei massive finans- og pengepolitiske stimuliane. Vert dei fasa ut for raskt, kan det kvele oppgangen og bidra til lågare økonomisk vekst. Vert dei fasa ut for seint, kan det etter kvart verte vanskeleg for mange land å handtere underskot og høg statsgjeld. I Noreg er situasjonen annleis. Veksten i økonomien har teke seg opp raskare enn venta, og utfasinga av krisetiltaka er allereie godt i gang. Det er likevel stor uvisse om den vidare utviklinga også i norsk økonomi, særleg for eksportnæringa.

Hendingane under finanskrisa er døme på at bankane i mange land ikkje var robuste nok då det oppstod forstyrningar i finansieringsmarknadene. Vidare hadde fleire land innskotsgarantiordningar med låge dekningsnivå. Norske bankar fekk òg problem med likviditetstilgangen, men finanskrisa har så langt ikkje ført til større tap i norske bankar

Tabell 2.7 Resultatpostar skadeforsikringsselskap (utanom captive-selskap).

	2009		2008	
	Mill. kr	Pst. av premie	Mill. kr	Pst. av premie
Premieinntekter f.e.r.	22 865		21 733	
Allokert investeringsavkastning	1 159	5,10 %	1 912	8,80 %
Andre forsikringsrelaterte inntekter	77	0,30 %	119	0,50 %
Erstatningskostnader f.e.r.	17 300	75,70 %	16 439	75,60 %
Forsikringsrelaterte driftskostnader f.e.r.	4 886	21,40 %	4 563	21,00 %
Endring i sikkerheitsavsetningar o.a.	528	2,30 %	-195	-0,90 %
Resultat av teknisk rekneskap	1 366	6,00 %	2 942	0,10 %
Netto inntekter av finansielle eidedeler	4 584	20,00 %	-550	-2,50 %
Allokert investeringsavkastning	1 153	5,00 %	1 902	8,80 %
Andre inntekter/kostnader	-24	-0,10 %	0	0,00 %
Resultat før skattekostnad	4 773	20,90 %	489	2,20 %

Kjelde: Finanstilsynet.

enn dei kan bere. I 2009 har bankane tvert imot styrkt eigenkapitalen, slik at dei er endå betre rusta til å bere tap enn dei var då finanskrisa starta. I Noreg har vi ei god innskotsgarantiordning, som saman med ei generelt god regulering har bidrege til tryggleik hos innskytarane og meir stabile innskot hos bankane.

To sentrale lærdommar frå krisa internasjonalt er at

1. bankane må i gode tider sikre seg at dei har tilstrekkeleg likviditet til å klare seg gjennom lengre periodar med problem i finansmarknadene, og at
2. bankane må halde meir kapital i forhold til omfanget av verksemda (dei kan ikkje leggje til grunn at ny kapital kan hentast inn i marknaden når risikoen ved bankverksemda er høg).

Skal bankane vere solide gjennom ei krise, må eigenkapitalen difor byggjast opp når innteninga er god. Vidare må bankane i gode tider sikre seg at dei har nok likviditet til å klare seg gjennom lengre periodar med problem i finansieringsmarknadene. Er bankane godt budde, vert det òg lettare for dei å hente finansiering, bere eventuelle tap og formidle ny kreditt gjennom ein nedgangskonjunktur.

Gjeldsbelastninga i norske hushald ligg på eit historisk høgt nivå, og gjelda er i hovudsak teken opp med flytande rente. Det gjer konsumetterspurnaden frå hushalda særst følsam for renteendringar. Tilsvarende gjer høge låneopptak, som heng nær saman med dei høge bustadprisane, konsumetterspurnaden frå hushalda følsam for endringar i bustadprisane. Endra sparing hos hushalda, til dømes som følgje av høgare renteutgifter eller fall i bustadprisane, utgjer eit auka usikkerheitsmoment for norsk økonomi, og for norske bankar og kredittføretak.

Lån til ikkje-finansielle føretak utgjer nær halvparten av samla utlån frå norske bankar. Mellom anna som følgje av dårlegare trygd er tapa i ein nedgangskonjunktur ofte mykje større på lån til føretak enn på bustadlån. Særleg er bankane utsette for kredittrisiko frå utlån innanfor nærings-eigedom og skipsfart, som til saman utgjer om lag 55 prosent av føretakslåna.

Innteninga i egedomsføretaka er svak som følge av fall i leigeprisar på nærings-eigedom, samtundes som lågare egedomsprisar reduserer panteverdien hos bankane. I tida framover kan det difor verte utfordrande for egedomsføretaka å omfinansiere gjelda, som for ein stor del kjem til forfall i 2012. Det er overkapasitet i delar av skipsfartsnæringa internasjonalt. Det har gjeve markante fall i fraktratane, lågare inntening, og redu-

sert panteverdi hos bankane. Dess lenger det låge aktivitetsnivået i verdsøkonomien varar ved, dess fleire føretak innanfor skipsfart kan få problem. Vidare negativ utvikling for føretaka innanfor nærings-eigedom og skipsfart kan slå ut i monalege utlånstap for bankane framover. Misleghaldet har auka, men tapa er framleis små.

Den vidare utviklinga i dei baltiske landa vil spele ei viktig rolle for mange store nordiske bankar framover. Dei baltiske landa har vore hardt ramma av finanskrisa, og dei økonomiske utsiktene framover er uvisse. Den største norske banken (DnB Nor) har eit stort engasjement i Baltikum, og ei vidare negativ utvikling kan innebere monalege kredittap. Dersom ein eller fleire nordiske bankar skulle få problem som følgje av engasjementet sitt i området, kan det innebere høgare finansieringskostnader også for norske bankar som ikkje har engasjement i regionen.

Bankane står generelt overfor høgare innlånskostnader og høgare risiko på låneengasjementa no enn før finanskrisa. Det kan dels spegle ei strukturell endring som inneber varig høgare prisar på risiko i kapitalmarknaden. Press på rentemarginalane som følgje av auka konkurranse, utsikter til lågare økonomisk vekst, lågare avkastning på likvide midlar, og strengare internasjonale krav til kapital og likviditet kan vidare gjere det utfordrande for bankane å halde innteninga ved lag. Av omsyn til eigen soliditet og finansiell stabilitet er det viktig at bankane tilpassar seg desse nye tilhøva gjennom ein varig auke i eigenkapitalen.

Omfanget av obligasjonar med førerrett (OMF) inneber ei vesentleg strukturendring i den norske finansmarknaden. Ved utgangen av 2009 hadde bustadkredittføretaka utlån på om lag 490 mrd. kroner, det vil seie like under 36 prosent av samla personkundeutlån frå bankar og bustadkredittføretak. Frå 2008 til 2009 var veksten i utlånsporteføljen i bustadkredittføretaka heile 78 prosent, noko som i hovudsak kom av at bankane nytta den statlege byteordninga med OMF. Personkundeutlåna frå bankane var ved utgangen av 2009 om lag på nivå med nivået ved utgangen av 2005.

Overføringa av bustadlån frå bankane til kredittføretaka endrar risikoen i bankane sine porteføljar. Overføring av lån frå bankar til kredittføretak kan over tid påverke den gjennomsnittlege kredittrisikoen i restporteføljane til bankane negativt, dersom ein stor del av utlåna med låg risiko vert lyfta ut av balansen til bankane. Det kan medføre høgare kapitalkrav for den utlånsverksemda som vert igjen i bankane. Bustadlånoverføringa kan òg innebere at innskotsdekninga i bankane aukar (av di mykje av lånemassen vert flytta ut), slik at ban-

kane vert mindre avhengige av å finansiere utlånsverksemda med innlån frå marknaden. Det vil, alt anna like, redusere likviditetsrisikoen i kvar ein-skild bank. Overføring av utlån til eit anna føretak vil likevel gje den overførande bank evne til å gje nye utlån. Departementet har difor heile tida vore merksam på slike effektar knytte til overføring av lån til eigne bustadkredittføretak.

For kredittmarknaden som heilskap kan samla evne til å gje nye lån i større grad verte avhengig av etterspurnaden etter obligasjonar med førerett. Stabil og føreseieleg etterspurnad etter slike obligasjonar kan difor verte viktigare for den norske kredittmarknaden enn det har vore. Livsforsikringsselskap og pensjonskasser kan vere kjelder til stabil etterspurnad etter slike obligasjonar. Løpetida på OMF, og om OMF er utferda med basis i fastrentelån eller lån med flytande rente, kan ha stor innverknad på interessa hos livsforsikringsselskapa og pensjonskassene, som i stor grad etterspør papir som kan utlikne langsiktige renteforpliktingar. Løpetida på OMF utferda av norske kredittføretak har til no vore kortare enn løpetida på dei underliggjande låna. Overgangen til dei nye Solvens II-reglane for forsikringsselskap, jf. nedanfor, vil truleg påverke etterspurnaden etter OMF med lengre løpetid.

På kort sikt er livsforsikringsselskapa generelt utsette ved brå verdifall på egedelane under forvaltning. Brå verdifall kan møtast anten ved nedsal av risikable investeringar i takt med at den risikoberande evna fall, eller ved å hente inn meir eigenkapital. Det kraftige fallet i aksjemarknaden frå hausten 2008 vart for ein stor del møtt med nedsal av aksjar. Nedsalet var mindre omfattande hos pensjonskassene, mellom anna fordi fleire av kassene fekk tilført ny kapital frå eigarane. Framover vert det særskild viktig at både livsforsikringsselskapa og pensjonskassene passsar på at det med god sikkerheitsmargin er samsvar mellom risiko og soliditet.

Det beste forsvaret mot økonomiske problem som følgje av slike brå verdifall er førehandsoppbygging av tilfredsstillande bufferkapital.

Eit langvarig lågt rentenivå kan gjere det utfordrande for livsforsikringsselskapa å ha ei stabil avkastning på kundeporteføljane som er minst like høg som rentegarantien til kundane. Forsvarleg prising av rentegarantien er difor særleg viktig når marknadsrentene nærmar seg avkastningsgarantien. Prisane (rentegarantipremiane) kan endrast frå år til år, og gje selskapa inntekter også i år med låge renter.

Renterisikoen skaper òg utfordringar for livsforsikringsselskapa ved overgangen til det nye europeiske solvensregelverket, Solvens II, frå 2013. I høve til det nye regelverket skal forsikringsforpliktingane verdivurderast ut frå marknadsrenter, jf. boks 2.12. Eit fall i marknadsrentene vil då innebære at verdien av forpliktingane (gjelda) vert høgare, noko som kan svekkje soliditeten i selskapa, medan ein auke i marknadsrentene vil redusere verdien av forpliktingane. Stresstestar av balansen hos selskapa syner at bufferkapitalen framleis er for låg til å tilfredsstille krava i det komande regelverket. Det er difor viktig at livsforsikringsselskapa førebur seg til Solvens II-overgangen ved å auke bufferkapitalen.

Finanskrisa har synt at auka økonomisk og finansiell integrasjon inneber at problem i store land og institusjonar smittar raskare, og med større verknad, enn tidlegare. Krisa har avdekt fleire svake sider, både i finanssystemet og i realøkonomien, som ein i liten grad har vore merksam på tidlegare. Noreg har ein liten og open økonomi. Det er difor i vår interesse at det finansielle systemet på global basis vert meir solid. Dei prosessane som styresmakter og andre ut frå dette har sett i verk for å forbetre systemet, medrekna finansmarknadsreguleringa, er såleis heilt naudsynte, og må få høg prioritet.

Boks 2.12 Solvens II

EU-parlamentet vedtok 22. april 2009 nye soliditetsreglar for forsikringsselskap, Solvens II-direktivet. Reglane skal etter gjeldande tidsplan tre i kraft i norsk lovgeving frå 2013. Solvens II-direktivet tek mellom anna opp i seg det konsoliderte livsforsikringsdirektivet og dei tre «generasjonane» av skadeforsikringsdirektiv.

Det nye direktivet har som eit formål å sikre at forsikringsselskapa blir underlagde krav til avsetnader og soliditet som betre enn noverande reglar reflekterer risikoen i forsikringsselskapa. Vidare stiller direktivet krav til prinsippa for verdsetjing av forsikringsforpliktingane, selskapa sine system for styring og kontroll med risiko, internrevisjon og aktuar. Det vert krav om at selskapa, som ein integrert del av verksemda, jamleg gjennomfører ei grundig vurdering av risiko og soliditet.

Direktivet introduserer to typar kapitalkrav: solvenskapitalkrav («Solvency Capital Requirement», SCR) og minstekapitalkrav («Minimum Capital Requirement», MCR). Ved brot på solvenskapitalkravet (SCR) skal tilsynsstyresmaktene krevje at selskapa set i verk tiltak for å gjenopprette soliditeten. Ved brot på minstekravet (MCR) skal konsesjonen til selskapet straks trekkjast tilbake.

Det nye soliditetsregelverket for forsikringsselskap byggjer på ein 3-pilarstruktur tilsvarande

Basel II-regelverket på bankområdet. Pilar 1 inneheld kvantitative soliditetskrav, medrekna krav til tekniske avsetningar, solvenskapitalkrav (SCR) og minstekrav til kapital (MCR). Pilar 2 inneheld mellom anna reglar for den tilsynsmessige kontrollen og overvakinga, noko som mellom anna vil gjere det mogleg – innanfor visse rammer – å fastsetje individuelle kapitalkrav tilpassa risikoen i kvart enkelt forsikringsselskap, samt krav til selskapa si risikostyring og internkontroll. Pilar 3 inneheld reglar om marknadsdisiplin, mellom anna føresegner om forsikringsselskapa si opplysningsplikt overfor omverda og tilsynsstyresmaktene.

Dei gjeldande solvensreglane for forsikringsselskap i Noreg er baserte på Solvens I-direktivet, som tek utgangspunkt i passivasida i balansen til selskapa. For å sikre ei meir heildekkjande regulering er norske forsikringsselskap òg underlagde kapitaldekningskrav som tek omsyn til risikoen på aktivasida i balansen. Frå 2013 vert dette regelverket erstatta av Solvens II-tilpassa reglar.

Dei nye soliditetsreglane vil medføre vesentlege endringar i rammevilkåra for norske forsikringsselskap, mellom anna ved at egedelar og forpliktingar skal vurderast til verkeleg verdi. For norske livsforsikringsselskap, som i dag diskonterer egedelar og forpliktingar med ei fast berekningsrente, inneberer dette ei stor utfordring.

3 Regelverksinitiativ etter finanskrisa

3.1 Innleiing

Finansdepartementet gav i brev 17. desember 2009 Finanstilsynet i oppdrag å vurdere fleire tilhøve ved det norske regelverket for bankar, inkludert om ein i forkant av venta tilrådingar og nye reglar internasjonalt burde gjere endringar i det norske regelverket på nokre sentrale område, mellom anna på likviditet og kapitalkrav, jf. nedanfor.

I kjølvatnet av finanskrisa er det no stor endringsvilje internasjonalt, og føresetnadene ser ut til å vere gode for å få på plass nye og betre reguleringar for finansmarknadene. Generelt ser det ut til å vere brei semje om at for stor risikotaking hos viktige aktørar, og mangelfulle og dels fråverande reguleringar i sentrale enkeltland, er viktige årsaker til finanskrisa. Kva som er passande krav til kapital i bankar, og korleis ein skal regulere samspelet mellom enkeltinstitusjonar og det finansielle systemet som heilskap, vert sentrale spørsmål framover.

Mange land, institusjonar og organisasjonar arbeider med forslag til nye reglar og med endringar av gjeldande regelverk. Det er sett i verk omfattande prosessar i mellom anna G20, IMF, OECD, Baselkomiteen for banktilsyn, Financial Stability Board (FSB) og EU. Regjeringa jobbar for at Noreg tek del i det arbeidet som går føre seg på dette området, gjennom eigna kanalar.

Dei internasjonale prosessane vil fyrst og fremst ha innverknad for Noreg ved at endringar i gjeldande EU-regelverk på finansmarknadsområdet vert tekne inn i EØS-avtalen. EU-kommisjonen arbeider for tida med, eller har allereie utarbeidd, ei rekkje forslag til ny regulering i lys av erfaringane frå finanskrisa, mellom anna følgjande:

- Kvantitative minstekrav til likviditet som eit supplement til kvalitative reglar om likviditetsstyring.
- Endringar i kapitaldekningsreglane for bankar, medrekna strengare krav til kvaliteten på ansvarleg kapital, strengare krav til verdipapirisering og nye krav til godtgjeringsordningar.
- Nye reglar for motsykliske kapitalbufferar og dynamiske reglar for tapsavsetnader i bankar.

- Eit nytt europeisk tilsynssystem og etablering av tilsynskollegium («supervisory colleges»), som skal sikre tilsynssamarbeid og styrkje utviklinga av einsarta tilsynspraksis mellom land.
- Endringar i direktivet om innskotsgarantiordningar, med ei harmonisering av dekningsnivået til 100 000 euro innan utgangen av 2010.
- Nye reglar for kredittvurderingar som skal redusere interessekonfliktar mellom kredittvurderingsbyrå og dei føretaka som vert vurderte, og betre kvaliteten på vurderingane.
- Ny regulering av forvaltning av alternative fond, inkludert spesialfond («hedgefond»), «private equity», egedomsfond, varefond, infrastrukturfond o.a.

I dette kapitlet vert nokre av dei mest sentrale forslaga frå i hovudsak EU og Baselkomiteen omtala, saman med korte merknader om norsk oppfølging.

3.2 Likviditetskrav

Gjeldande EU- og EØS-regelverk stiller få konkrete krav til nasjonal regulering av likviditetsrisiko i bankane. Det er store variasjonar mellom land når det gjeld korleis finansinstitusjonane sin likviditetsrisiko vert følgd opp av styresmaktene. EU-kommisjonen, den europeiske banktilsynskomiteen (CEBS) og Baselkomiteen arbeider for tida med utforming av krav til nasjonale likviditetsreglar.

Særleg for bankar er forsvarleg likviditetsstyring heilt sentralt. Det norske regelverket for finansinstitusjonane sin likviditet stiller kvalitative krav til styring av likviditetsrisiko som byggjer på gjeldande tilrådingar frå Baselkomiteen. Krava er kvalitative og kan berre fungere etter si hensikt med omfattande oppfølging, både frå finansinstitusjonane sjølv og frå Finanstilsynet.

Baselkomiteen la 17. desember 2009 fram forslag om kvantitative minstekrav til likviditet som eit supplement til kvalitative reglar om likviditetsstyring. Baselkomiteen tilrår både ein såkalla «liquidity coverage ratio» (krav til kor mykje likvide egedelar ein bank må ha for å kunne klare

periodar med svikt i marknadene for finansiering), og ein «net stable funding ratio» (krav til samansetjinga av finansieringskjelder eller kor stabil finansieringa må vere). Forslaga har nyleg vore på høyring hos europeiske styresmakter o.a.

Baselkomiteen gjennomfører ein berekningsstudie i løpet av fyrste halvår 2010 og har antyda implementering av dei nye standardane innan utgangen av 2012. Dei nye standardane vert òg, i ei tilpassa form, tekne inn i EUs kapitaldekningsdirektiv (direktiva 2006/48/EC og 2006/49/EC). Dette direktivet er teke inn i EØS-avtalen.

Finansdepartementet ser det som formålstenleg at Noreg følgjer opp dei nye standardane frå Baselkomiteen, og bad Finanstilsynet i brev 17. desember 2009 om å vurdere om det norske regelverket, i påvente av endeleg utforming av nye reglar på europeisk nivå, burde skjerpast. Tilsynet vurderte i brev 1. februar 2010 til departementet at det kan vere grunn til å forsere innføringa av kvantitative likviditetskrav i det norske regelverket, men tilrådde at Noreg følgjer Baselkomiteen sin berekningsstudie, før ein eventuelt vedtek nye kvantitative likviditetskrav. Dette inneber likevel at nye krav kan innførast 1,5–2 år tidlegare i Noreg enn det som ligg inne i forslaget frå Baselkomiteen.

3.3 Kapitalkrav

Reglar om kapitalkrav skal sørge for at finansinstitusjonar er solide, jf. boks 2.10 i kapittel 2. Lovendringar og ny kapitalkravsforskrift som gjennomfører EØS-reglane som svarar til EUs kapitalkravsdirektiv (direktiva 2006/48/EF og 2006/49/EF), dei såkalla Basel II-reglane, vart iverksette 1. januar 2007. Lovreglane, som inneheld generelle og overordna føresegnar om kapitaldekning, vart vedteke av Stortinget 30. juni 2006. Finansdepartementet har fastsett detaljerte reglar for utrekningsgrunnlaget knytt til kapitalkravet, mellom anna krav til vekting av lån til hushald og føretak, i kapitalkravsforskrifta.

Kapitalkravsdirektivet, «Capital Requirements Directive» (CRD), er under revisjon. Dei fyrste endringane, dei såkalla CRD II- og CRD III-direktiva, har gjennomføringsfrist 31. oktober 2010 og skal ha verknad frå 1. januar 2011. Departementet legg til grunn at desse endringsdirektiva vert tekne inn i EØS-avtalen på vanleg måte.

CRD II omfattar mellom anna:

- i. Reviderte krav til kvalitet på ansvarleg kapital. Revideringane gjeld maksimalgrenser for hybridkapital og overordna krav til eigenskapar

ved hybrid- og kjernekapital. Krava skal utdypast gjennom retningslinjer frå CEBS.

- ii. Tydeleggjering av ansvarsdeling mellom heimland og vertsland. Reglar om tilsynskollegium («supervisory colleges») skal styrkje utviklinga av einsarta tilsynspraksis, sikre samarbeid om tilsyn med store bankgrupper med aktivitet i fleire land og involvering av vertsland for systemviktige filialar ved krisehandtering.
- iii. Innstramming i reglane for store engasjement, mellom anna gjennom å fjerne fleire nasjonale val, medrekna dei løpetidsbaserte unntaksreglane for interbank-eksponering. Det vert også innført einsarta rapporteringskrav frå 31. desember 2012.
- iv. Styrking av føresegnene på området som etter dette regelverket vert definerte som verdipapirisering (det gjeld ikkje obligasjonar med førett, OMF).
- v. Kvalitative krav til likviditetsstyring.

CRD III, som er vedteke i EU-rådet, men ikkje enno i EU-parlamentet, omfattar mellom anna:

- i. Auka krav dersom kapitalkravet i handelsporteføljen vert utrekna med interne metodar, dvs. såkalla «value-at-risk»-metodar («VaR»).
- ii. Ytterlegare ulike føresegnar om verdipapirisering, medrekna strengare handsaming av omverdipapiriseringssposisjonar (verdipapiriseringar med andre verdipapiriseringar som underliggjande).
- iii. Regulering av godtgjeringsordningar, jf. avsnitt 3.4 nedanfor. Ordningane skal følgje prinsipp for god risikostyring, og skal inngå i tilsynsstyresmaktene si evaluering av føretaket sine kapitalvurderingsprosessar, «Supervisory Review Evaluation Process» (SREP).

Finansdepartementet sende utkast til forskriftsendringar til gjennomføring av CRD II og CRD III, utarbeidde av Finanstilsynet, på høyring 26. mars 2010. Gjennomføringa av CRD II og CRD III kjem ikkje til å innebere vesentlege utfordringar for norske finansinstitusjonar, av di gjeldande norske reglar og tilsynspraksis på viktige felt frå før er strengare enn det som no kjem frå EU.

EU-kommisjonen har nyleg hatt forslag til ytterlegare endringar i kapitalkravsdirektivet, CRD IV, på høyring. Dette er i stor grad samanfalande med forslag frå Baselkomiteen, og omfattar mellom anna:

- i. Betre kvalitet o.a. på kapital i bankar gjennom strengare krav til tapsberande evne ved løpande drift («going concern»), auka internasjonal harmonisering og betre informasjon til marknaden om kapitalansetnaden.

- ii. Fleire risikoar skal dekkjast, og reglane om motpartsrisiko skal styrkjast, mellom anna ved å gje insentiv til å bruke anerkjend oppgjerssentral ved derivathandel.
- iii. Dei risikovigde kapitaldekningskrava skal supplerast med eit minstekrav til ikkje-risikovigd eigenkapitaldel («leverage ratio»), for å dempe gjeldsoppbygging i bankane og for å unngå destabiliserande verknader som kan følgje av brå gjeldsnedbygging.
- iv. Fremje bruk av motsykliske kapitalbufferar, som vert bygde opp i gode tider, og som kan trekkjast på når eventuelle tap kjem. Ein foreslår krav om tilbakehalding av overskot dersom banken sin kapitalbuffer (kapital ut over minstekravet) ikkje er stor nok.
- v. Handtere systemrisiko og gjensidig tilknytning i det finansielle systemet.

Det skal gjennomførast ein berekningsstudie av desse forslaga i løpet av fyrste halvår 2010, og Baselkomiteen tek sikte på å leggje fram reglar mot slutten av 2010, for innføring mot slutten av 2012.

Internasjonalt har det under og etter finanskrisa vore ei utvikling mot auka marknadskrav til kjernekapital og ansvarleg kapital i bankane. Finansdepartementet bad difor Finanstilsynet i brev 17. desember 2009 vurdere om det er formålstenleg om ein i Noreg, i forkant av venta tilrådingar og nye reglar internasjonalt, skjerpar det formelle kravet til kjernekapital, slik at ein stor del av minstekravet til ansvarleg kapital blir oppfylt med kjernekapital. Tilsynet la i brev 1. februar 2010 til departementet til grunn at det ikkje er umiddelbart behov for å forsere innføring av strengare kapitalkrav i Noreg, av di norske bankar ved utgangen av 2009 gjennomgåande hadde tilfredsstillande kapitaldekning. Ei eventuell innføring av strengare kapitalkrav må òg sjåast i samband med den vidare utviklinga i realøkonomien.

Baselkomiteen har varsla at han i løpet av fyrste halvår 2010 vil vurdere særskilde tiltak retta mot såkalla systemviktige bankar, dvs. bankar som er så store/viktige i systemet at problem hos dei kan svekkje tilbodet av kreditt og andre finansielle tenester i marknaden, med monalege negative konsekvensar for realøkonomien. I det nemnde brevet til Finanstilsynet 17. desember 2009 bad departementet om ei vurdering av om kapitalkrava til bankar bør nyanserast i høve til om ein bank er å rekne som systemviktig eller ikkje, og om kapitalkrava bør variere i høve til nøkkeltal, som til dømes utlånsvækst. Tilsynet tilrådde i sitt svar 1. februar 2010 at ein bør vente med eventuelle nasjonale til-

Boks 3.1 Spesialfond

Omgrepet «spesialfond» omfattar fond som ofte vert kalla «hedgefond». Dette er ei fellesnemning for fond som vert forvalta etter meir liberale reglar enn vanlege verdipapirfond. Målsetjinga for slike fond er typisk å gje positiv avkastning uavhengig av marknadsutviklinga elles, gjennom alternative investeringsstrategiar. I Ot.prp. nr. 36 (2007–2008) vart det lagt opp til at partar i spesialfond kan seljast i massemarknaden (til forbrukarar). Lovreglar om spesialfond vart fastsett ved endringar i verdipapirfondlova 27. juni 2008, men ikraftsetjinga vart utsett i påvente av nærare forskriftsregulering. Erfaringar med sal av samansette produkt og med investeringsrådgjeving frå tida etter at lovreglane om spesialfond vart vedtekte, kan etter departementet sitt syn tyde på at partar i spesialfond er produkt som likevel ikkje bør seljast i massemarknaden. Dette er òg heilt i tråd med den strenge reguleringa som styresmaktene nyleg har innført når det gjeld samansette produkt. Departementet legg difor førebels ikkje opp til at spesialfond kan seljast i massemarknaden.

Departementet fastsette 26. mars 2010 forskriftsreglar som inneber at partar i spesialfond berre kan tilbodast profesjonelle kundar. Reglane trer i kraft 1. juli 2010.

tak på dette feltet til det ligg føre ei avklaring internasjonalt.

Når det gjeld systemviktige bankar, har det dessutan frå fleire hald internasjonalt vore peika på krav om såkalla «living wills», dvs. ein plan utarbeidd av banken for korleis han skal handtere ei krise, og for korleis banken eventuelt kan avviklast. Etter oppmoding frå Finansdepartementet har Finanstilsynet varsla at det vil kartleggje nærare dei forslaga som har kome internasjonalt på dette feltet, for å vurdere om det er behov for endringar i dei norske reglane.

3.4 Godtgjeringsordningar

Høg risikotaking i finansinstitusjonar som følgje av godtgjeringsordningar som har gjeve dei tilsette økonomisk motiv til å handle kortsiktig og med høg risiko, har vore peika på som ei av årsakene til finanskrisa.

Finansdepartementet følger opp forslaget til endringar i det europeiske kapitalkravsdirektivet, CRD III, som omhandlar godtgjeringsordningar i kredittinstitusjonar og verdipapirføretak. Som nemnt ovanfor er hovudformålet å sikre at godtgjeringsordningar og insentivverknadene av desse er i samsvar med krav om god risikostyring. Departementet vil òg vurdere ytterlegare tiltak framover, mellom anna i lys av internasjonal utvikling.

Finanstilsynet har alt utarbeidd forslag til gjennomføring av dei komande direktivbestemningane som gjeld godtgjeringsordningar. Korleis ein skal følgje opp dei komande EU-reglane, vert no vurdert i Finansdepartementet, mellom anna på bakgrunn av forslaget frå Finanstilsynet.

Hovudpunkta i forslaget frå Finanstilsynet er:

- Krav om offentleggjering av godtgjering til medarbeidarar som påverkar risikoprofilen til institusjonane, dvs. leiarar og anna nøkkelpersonell. Informasjonskrava vil gjelde avgjerdsprosessen og prinsippa for godtgjering, samanheng mellom godtgjering og prestasjon, og kriterium for tildeling.
- Særlege krav for bankar om at godtgjeringsordningane skal fremje god risikostyring og ikkje oppmuntre til høgare risiko enn det banken kan tole.
- Krav om eige kompensasjonsutval som skal førebu alle avgjerder om kompensasjon i banken, for bankar med meir enn 30 mrd. kroner i forvaltningskapital.

3.5 Innskotsgarantiordninga

Finansdepartementet gav 23. juni 2009 Banklovkommissjonen i oppdrag å utgreie ein revisjon av gjeldande banksikringslov med forskrifter. Oppdraget har bakgrunn i mellom anna eit tidlegare oppdrag til Finanstilsynet, der tilsynet vart bede om å vurdere regelendringar som motverkar åferdsrisiko og situasjonsbestemt innmelding i banksikringsfondet.

EU vedtok i 2009 endringar i direktivet om innskotsgarantiordningar (direktiv 94/19/EF). Blant endringane er fullharmonisering av dekningsnivået på innskotsgarantien til 100 000 euro (om lag 800 000 kroner) frå 1. januar 2011. Hittil har EU-reglane vore minimumskrav (minimum 20 000 euro fram til 30. juni 2009, og minimum 50 000 euro frå 1. juli 2009 til 31. desember 2010). Vidare vert maksimal utbetalingstid 20 virkedagar, mot tidlegare maksimalt tre månader. Ei tredje endring er at det ikkje lenger skal vere høve til å

Boks 3.2 Undersøking om godtgjering i finanssektoren

Finanstilsynet gjennomførte i 2009 ei spørjeundersøking om godtgjeringsordningar for tilsette i finanssektoren. Undersøkinga synte, i likskap med resultatane frå tidlegare undersøkingar som Finanstilsynet gjorde i 2004 og 2008, at godtgjeringsordningane i norske finansinstitusjonar er moderate samanlikna med ordningar i andre land. Både dei høgste moglege utbetalingane i ordningane og dei faktiske utbetalingane låg på eit relativt nøkternt nivå.

Undersøkinga frå 2009 synte vidare at avtalestrukturane er forholdsvis enkle, og at få tilsette hadde opptening over fleire år. Det var òg eit gjennomgåande trekk at bonusar vert utbetalte årleg. Avtalar om utbetaling over fleire år hadde ikkje klausular om avkorting ved ei ugunstig resultatutvikling i påfølgjande år. For toppleiarar i undersøkinga representerte aksjar i gjennomsnitt om lag 12 prosent av den resultatbaserte godtgjeringa. Bonus i form av kontantar er såleis meir vanleg som insentivform enn aksjar. Eit fåtal av avtalane i undersøkinga nytta risikojustert resultat som grunnlag for evaluering av om måla vart oppnådde, medan hovudtyngda av avtalane nytta resultatetelement og kvalitative faktorar som kriterium.

Tal frå lønnsstatistikken til Statistisk sentralbyrå syner at bonusar til administrerande direktørar i bank- og forsikringsverksemd tilnærma vart halverte i 2009 i forhold til 2008. Dette resulterte i ei gjennomsnittleg månadslønn for denne gruppa på 107 900 kroner, 12 prosent lågare enn året før.

krevje at innskytar skal dekkje ein del av eit eventuelt tap. Før direktivendringane kunne medlemsstatane avgrense ordningane til å omfatte 90 prosent av tap.

Meir generelt arbeider EU-kommisjonen med fleire problemområde med sikte på å styrkje effektiviteten og tilliten til innskotsgarantiordningane. Til vurdering er mellom anna krav om ein felles definisjon av sikra innskot, minstekrava til obligatorisk fondering av garantiordningane, og krav om at bankane sine bidrag til innskotsgarantiordningane skal baserast på risikovigde premiar. I tillegg arbeider EU-kommisjonen med ei vurdering av om maksimal utbetalingstid til innskytarar skal redusert vidare frå 20 virkedagar.

Den norske innskotsgarantiordninga er ei god ordning for innskytarane, og dekkjer opptil 2 mill. kroner per innskytar per bank dersom banken er medlem i Bankenes sikringsfond, jf. boks 2.4 i kapittel 2. Gjennomføring av fullharmoniseringsbestemminga frå EU i norsk rett vil innebere ei vesentleg svekking av den norske innskotsgarantiordninga. I Soria Moria II-erklæringa (s. 16) står det at «Regjeringa vil forsvare innskotsgarantien for bankinnskott i norske bankar». I Nasjonalbudsjettet 2010 (s. 80) heiter det: «Regjeringa jobber nå aktivt for å sikre at den norske innskuddsgarantien, som dekker alle innskudd opp til 2 millioner kroner per innskyter per bank, kan beholdes som i dag.» Regjeringa arbeider vidare med saka på dette grunnlaget.

Noreg er positiv til dei andre endringane i direktivet utanom dekningsnivået. I samband med innlemming av endringane til innskotsgarantidirektivet i EØS-avtala, arbeider Noreg med å få til ein tilpassingstekst som gjer det mogleg å halde ved like dekningsnivået i den norske innskotsgarantiordninga. EU-kommisjonen har til no avvist forslaget. Regjeringa arbeider som nemnt vidare med saka.

3.6 Shortsal

Høve til sal av finansielle instrument ein ikkje eig, såkalla «shortsal», vart mellombels innskrenka i fleire land under finanskrisa hausten 2008. Mellombelse forbod og andre tiltak var grunngevrne med uroa som då rådde i marknadene. Tidleg i oktober 2008 vurderte Finanstilsynet at shortsalsal av aksjar og grunnfondsbevis som var utferda av norske finansinstitusjonar, stod i mishøve til forbodet mot urimelege forretningsmetodar i verdipapirhandelleva. Vurderinga, som i praksis var eit mellombels forbod mot slike shortsals, vart oppheva i september 2009.

I mars 2010 la Regjeringa fram forslag om lovendingar om shortsals, jf. Prop. 84 L (2009–2010), der det mellom anna vart foreslått at Finanstilsynet får ein klar heimel til å leggje ned mellombelse forbod mot shortsals, under marknadsforhold der slikt sal kan ha verknader som er eigna til å forstyrre den finansielle stabiliteten eller integriteten til marknadene. Det vart òg foreslått at gjeldande føresegn i verdipapirhandelleva om at verdipapirføretak ikkje kan føreta eller formidle såkalla udekt shortsals, vert utvida, slik at det òg vert forbode å føreta udekt shortsals utanom norsk verdipapirføretak. Udekt shortsals inneber at seljaren ikkje har sikra seg tilgang til dei finansielle instrumenta på avtaletidspunktet, noko som kan gje høg

oppgjersrisiko, og som kan vere eigna til prismanipulasjon.

3.7 Finanskriseutvalet

Finanskriseutvalet vart oppnemnt av Regjeringa 19. juni 2009, og fekk som mandat mellom anna å sjå på den norske finansmarknadsreguleringa i lys av finanskrisa, årsaker til den internasjonale finanskrisa, og kva innverknad krisa har hatt i den norske finansmarknaden, jf. boks 3.2. Utvalet vart òg bedd om å sjå nærare på utviklinga av ubalansar i marknadene (bobler), og på utforminga av lønns- og insentivstruktur i finansnæringa.

Utvalet si utgreiing skal ikkje innehalde forslag til konkrete regelverksendingar, men ein skal peike på eigenskapar ved eksisterande regelverk som ikkje bør svekkjast, og på område innanfor finansmarknadsreguleringa der det kan vere behov for forbetringar.

Utvalet er breitt samansett med representantar frå finansnæringa, partane i arbeidslivet, forbrukarorganisasjonane, styresmaktene og academia.

Utgreiinga frå finanskriseutvalet skal overleverast til Finansdepartementet innan 31. desember 2010, og vil danne grunnlag for Regjeringa sitt vidare arbeid på dette området.

Finansdepartementet vil jamleg vurdere behovet for å forsterke reguleringar og tilsynsstyresmakt overfor finansinstitusjonane og finansmarknadene.

3.8 Ny tilsynsstruktur på europeisk nivå

Etter initiativ frå de Larosièr-utvalet har EU vedteke å etablere eit nytt tilsynssystem i Europa. Etter planen skal det etablerast nye byrå som skal drive tilsyn på mikronivå, «European System of Financial Supervisors» (ESFS), og eit nytt organ for makroovervaking av systemrisiko, «European Systemic Risk Board» (ESRB) – eller «Risikorådet». Det daglege tilsynet med finansinstitusjonar skal framleis liggje hos nasjonale tilsynsmyndigheter.

I forslaget som vart lagt fram av EU-kommisjonen 23. september 2009, vart det lagt opp til at EØS-EFTA-statane skulle ha observatørstatus i dei nye europeiske tilsynsbyråa (ESFS), men ikkje i Risikorådet (ESRB). Forslaget frå EU-kommisjonen har vore handsama av EU-rådet, som i sitt kompromissforslag ikkje gjorde endringar i EØS-EFTA-statane si deltaking i dei nye byråa, men

Boks 3.3 Finanskriseutvalet sitt mandat

Finanskriseutvalet vart oppnemnt av Regjeringa 19. juni 2009, og fekk same dagen følgjande mandat:

«Finanskrisen stiller oss overfor nye utfordringer. Finansmarkedenes virkemåte og regulering av disse markedene må vurderes på nytt. Både internasjonalt og i Norge pågår det debatter om finanskrisens årsaker, hvilke lærdommer som kan trekkes av krisen, og hvilke initiativer som bør tas for å motvirke nye kriser.

Det er initiert flere prosesser internasjonalt, blant annet i regi av EU, IMF og G20-gruppen, for å se på de internasjonale rammebetingelsene for bl.a. kapitalkrav, prosyklikalitet i regelverket, lederavlønning, sikringsfond, internasjonalt samarbeid mv. Dette er prosesser som også vil ha betydning for fremtidig norsk finansmarkedsregulering. Dagens regulering av finansmarkedene må også ses i lys av våre internasjonale forpliktelser.

Selv om finanskrisen har sin årsak i internasjonale forhold, kan det være grunn til å se på om finansmarkedene, slik de virker og er regulert i Norge i dag, oppfyller sin samfunnsmessige tiltenkte rolle på en best mulig måte, eller om det er sider ved dagens regulering som har uheldige samfunnsmessige effekter.

Finansdepartementet ber derfor utvalget utarbeide en vurdering av det norske finansmarkedet, herunder av norsk finansmarkedsregulering mer generelt, i lys av den internasjonale finanskrisen og erfaringer fra denne. Utvalget bør se på og beskrive de bakenforliggende årsakene til finanskrisen, og hvordan forholdene i internasjonale finansmarkeder har innvirket på det norske finansmarkedet. Utvalget bør også se på om det er særlige nasjonale forhold som bidro til utviklingen av finanskrisen i Norge. Det bør blant annet pekes på eventuelle forhold ved norsk finansmarkedsregulering som har bidratt til å dempe virkningene av den internasjonale finanskrisen, så vel som forhold som eventuelt har bidratt til å forsterke virkningene av finanskrisen.

Utvalget bør særlig se på utviklingen av ubalanser i markedene (bobler), herunder i eiendomsmarkedet.

Utvalget bør se nærmere på utformingen av incentivstrukturer med hensyn til avlønning i finansbransjen, og hvilken betydning slike ordninger eventuelt har hatt for salg av ulike typer finansprodukter, for kapitalallokeringen i samfunnet, og for oppbygging av ubalanse i markedene.

Utvalget bes også se på hvordan Norge har benyttet det nasjonale handlingsrommet innenfor våre internasjonale forpliktelser, hvordan regelverket ivaretar hensynet til kunder/ forbrukerne, og hvorvidt regelverket ivaretar hensynet til soliditet og til konkurranse mellom finansinstitusjonene.

Utvalget bør videre gi en beskrivelse av hvilke internasjonale initiativer som er satt i prosess i kjølvannet av finanskrisen, og en vurdering av hvordan man på nasjonalt, europeisk og globalt nivå bør arbeide for å motvirke tilsvarende kriser.

Utvalgets utredning skal ikke inneholde forslag til konkrete regelverksendringer, men utvalget bør peke på egenskaper ved eksisterende regelverk som ikke må svekkes og på områder innenfor finansmarkedsreguleringen hvor det eventuelt kan være behov for forbedringer, og i tilfelle redegjøre for hvorfor slike forbedringer på området kan være nødvendig eller ønskelig.

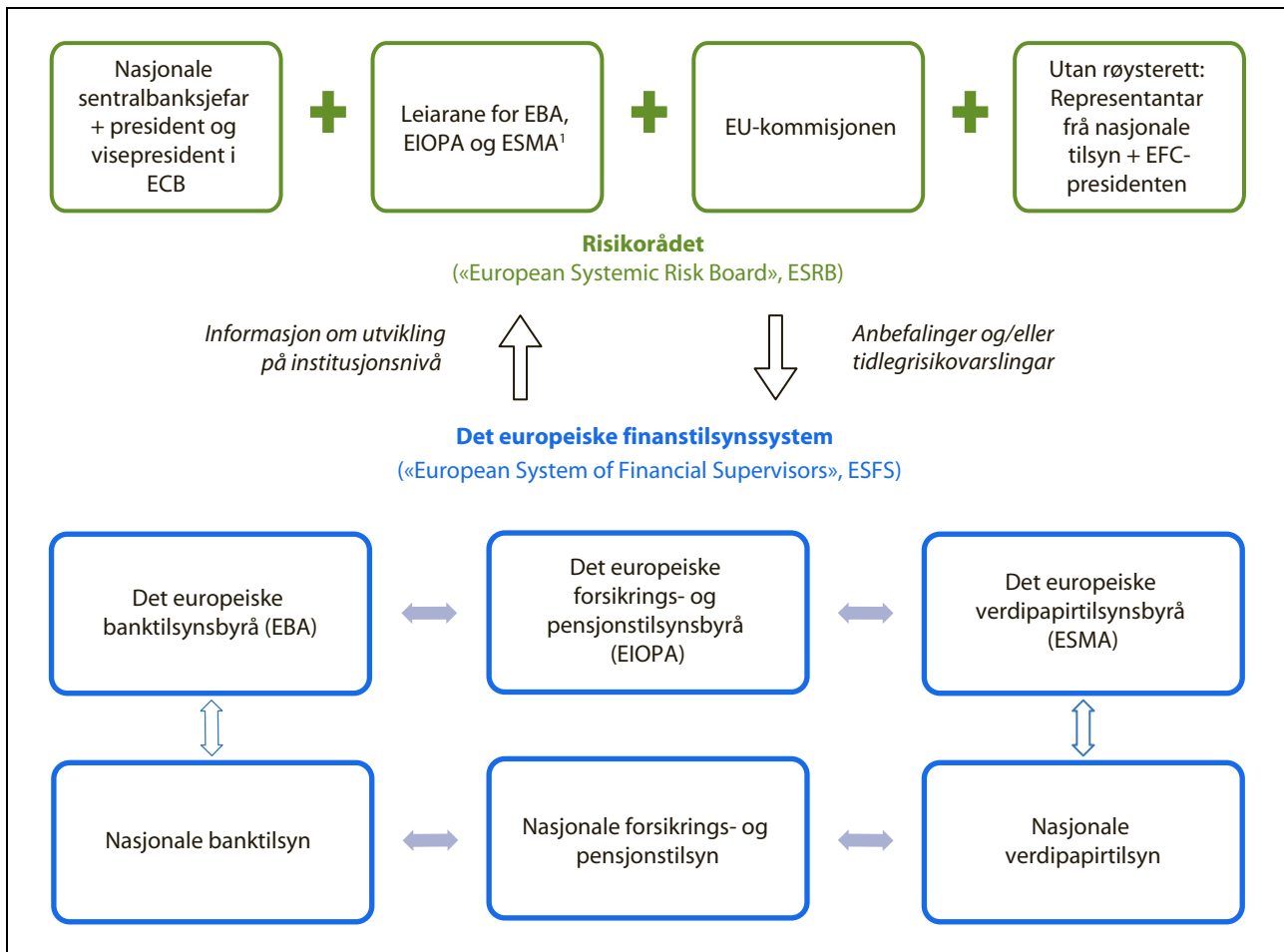
Som ledd i utvalgets arbeid bør utvalget innhente synspunkter og vurderinger fra en referansegruppe. Gruppen etableres i samråd med Finansdepartementet og slik at den gjenspeiler de ulike interesser og fagmiljøer som er relevante for utvalgets arbeid. Utvalget bør som en del av sitt arbeid iverksette ekspertutredninger på de områder man finner det nødvendig. Minst én av ekspertutredningene bør innhentes fra internasjonal ekspertise med det formål å sette utvalgets arbeid inn i en større internasjonal sammenheng.

Departementet ber om at utvalgets utredning oversendes departementet innen 31. desember 2010.»

foreslo at EØS-EFTA-statane skal vere representerte i Risikorådet på såkalla ad hoc-basis. Forslaget frå EU-kommisjonen vert no handsama i EU-parlamentet, som skal fremje sitt eige kompromissforslag, før dei endelege forhandlingane mellom Rådet og Parlamentet kan starte opp. EU-kommi-

sjonen reknar med at den nye strukturen kan kome på plass i løpet av 2011.

Norske styringsmakhtar held fram arbeidet med å påverke EU-institusjonane aktivt for å sikre ei best mogleg norsk deltaking i den nye europeiske tilsynsstrukturen.



Figur 3.1 Den planlagde nye europeiske tilsynsstrukturen.

- 1 EBA, EIOPA og ESMA står for høvesvis European Banking Authority, European Insurance and Occupational Pensions Authority og European Securities and Markets Authority.

3.9 Rekneskapsreglar

IASB (International Accounting Standards Board) foreslo i november 2009 at gjeldande modell for nedskriving for tap på utlån i dei internasjonale rekneskapsreglane (IFRS) vert erstatta av ein «forventa tap»-modell. Den gjeldande hendingsbaserte nedskrivingsmodellen har vore gjenstand for kritikk etter finanskrisa, mellom anna fordi modellen krev objektive prov for at ei tapshending har skjedd, før føretaket kan nedskrive for tap. Dette kan føre til at nedskrivingsbehovet hopar seg opp i påvente av objektive hendingar som utløyser faktiske nedskrivingar. Den nye, føreslåtte modellen inneber at nedskrivingsbehovet vert berekna med

utgangspunkt i forventningar på balansedagen om framtidige kontantstraumar inklusive forventa tap. Dersom forventa framtidige kontantstraumar som er neddiskonterte med opphavleg forventa effektiv rente, gjev ein lågare verdi enn tidlegare balanseført verdi, skal utlånet nedskrivast til denne lågare verdien. Ein endeleg standard skal etter planen ferdigstillast innan 2010, med pliktig bruk frå 2013/2014.

EU vil vurdere om standarden skal gjelde for europeiske føretak, og kva tidspunkt han eventuelt skal gjelde frå. EU-kommisjonen skal òg vurdere behovet for eventuelle særskilde reglar om dynamiske tapsnedskrivingar i kapitaldekningsregelverket.

4 Regelverksutvikling og løyve i større saker på finansmarknadsområdet

4.1 Regelverksutvikling

I det vidare følgjer ei oversikt over dei viktigaste endringane i regelverket på finansmarknadsområdet for 2009. I avsnitt 4.1.8 følgjer eit summarisk oversyn over fastsette forskrifter i 2009. I avsnitt 4.2 følgjer ein omtale av sentrale løyve som vart gjevne same år, med kort omtale av kvar einskild sak.

4.1.1 Bankverksemd

«Lov 6. mars 2009 nr. 12 om Statens finansfond» vart vedteken etter forslag i Ot.prp. nr. 35 (2008–2009) om lov om Statens finansfond og lov om Statens obligasjonsfond. Statens finansfond skal tilby kjernekapital til solide norske bankar for å styrkje kjernekapitaldekninga og dermed betre utlånskapasiteten deira. Lova vart sett i kraft straks.

Finansdepartementet fastsette 8. mai 2009 «forskrift om Statens finansfond» med nærare reglar for kva krav som skal stillast til bankane for at dei skal få kjernekapitaltilskot frå fondet, nærare reglar for kor mykje kjernekapital fondet kan yte overfor kvar einskild bank, og nærare reglar for korleis Statens finansfond kan utforme avtalane med bankane om tilførsel av kjernekapital. Forskrifta tok til å gjelde frå 15. mai 2009.

Stortinget vedtok 16. juni 2009 nye reglar om kapital- og organisasjonsforhold i sparebanksektoren. Dei nye reglane vart gjennomførte ved at det vart teke inn tre nye kapittel om sparebankar og finansinstitusjonar som ikkje er organiserte som aksjeselskap i finansieringsverksemdslova. Dei nye reglane skal bidra til å styrkje sparebankane og andre finansinstitusjonar som ikkje er organiserte som aksjeselskap, gjennom eit modernisert regelverk om kapitalforhold og grunnfondsbevis (finansieringsverksemdslova kapittel 2b), struktur- og føretaksendringar (finansieringsverksemdslova kapittel 2c) og finans- og sparebankstiftingar (finansieringsverksemdslova kapittel 2d). Lovendringa vart foreslått av Finansdepartementet i Ot.prp. nr. 75 (2008–2009) om «lov om endringar i

finansieringsvirksomhetsloven og enkelte andre lover (kapital- og organisasjonsformer i sparebanksektoren mv.)». Proposisjonen bygde på Banklovkommissjonen si utgreiing nr. 22 «Kapital- og organisasjonsformer i sparebanksektoren mv». Dei nye lovreglane vart sette i kraft 1. juli 2009.

For å gjennomføre lovreglane om kapital- og organisasjonsformer i sparebanksektoren fastsette Finansdepartementet 29. juni 2009 «forskrift om egenkapitalbevis i sparebanker, kredittforeningar og gjensidige forsikringsselskaper». Forskrifta opphevar reglane i grunnfondsbevisforskrifta med einskilde unntak.

4.1.2 Forsikrings- og pensjonsverksemd

Stortinget vedtok 16. juni 2009 endringar i forsikringsverksemdslova med sikte på å betre konkurransen i marknaden for fripolisar, pensjonskapitalbevis og individuelle pensjonsavtalar. Endringane inneber at retten til å krevje gebyr ved flytting av fripolisar, pensjonskapitalbevis og individuelle pensjonsavtalar vart oppheva. Vidare vart oppseiingsfristen ved flytting av fripolisar og pensjonskapitalbevis redusert frå to månader til ein månad. Lovendringane vert sette i kraft høvesvis 1. juli og 1. oktober 2009. Endringane bygde på eit forslag i Ot.prp. nr. 72 (2008–2009) om «lov om endringar i lov 12. juni 1981 nr. 52 om verdipapirfond og enkelte andre lover (samleproposisjon)».

Finansdepartementet fastsette 6. juli 2009 «forskrift om endring i forskrift om livsforsikringsselskapers og pensjonsforetaks kapitalforvaltning og forskrift om skadeforsikringsselskapers kapitalforvaltning». Forskriftsendringa inneber enkelte tekniske endringar i kapitalforvaltningsforskriftene. Finansdepartementet sende 22. september 2009 forslag til meir omfattande endringar i kapitalforvaltningsforskriftene på høyring, med høyringsfrist 6. november 2009. Finansdepartementet tek sikte på å fastsetje endringsforskrift i 2010.

Finansdepartementet fastsette 3. desember 2009 nye reglar om kontoføring og kontoutskrift i livs- og pensjonsforsikring. Reglane er tekne inn i

forskrift 30. juni 2006 nr. 869 til forsikringslova. Formålet med reglane er å gje forsikringstakaren informasjon om hans eller hennar livs- eller pensjonsforsikring. Reglane erstattar den tidlegare kontoføringsforskrifta som vart fastsett av Finanstilsynet i 1995. Innføring av nye verksemdsreglar i livsforsikring og den produktutviklinga som har skjedd i livsforsikringsmarknaden dei seinare åra, gjorde det nødvendig med ein revisjon av denne forskrifta.

4.1.3 Finansierings- og kredittverksemd

«Lov 19. juni 2009 nr. 59 om endringer i finansieringsvirksomhetsloven, børsløven, verdipapirregisterloven, verdipapirhandeløven mv. (eierskap i finansinstitusjoner og infrastrukturforetak på verdipapirområdet)» vart vedteken etter forslag i Ot.prp. nr. 80 (2008–2009). Lovendringane som gjeld eigarskap i finansinstitusjonar, gjennomfører EØS-reglar som svarar til direktiv 2007/44/EF, og inneber mellom anna ei innsnevring av moglegheitane for å utøve skjønn i vurderinga av kven som er skikka som eigar, og dessutan kortare saksbehandlingsfristar. Lovendringane vart sette i kraft frå 1. juli 2009.

4.1.4 Verdipapirhandel

Stortinget vedtok 19. juni 2009 ei endring i lov om verdipapirfond § 4-14 som opnar for samanslåing av verdipapirfond. Samanslåing vil krevje godkjenning frå Finanstilsynet, og skal berre gjevast dersom nærare oppgitte vilkår i lova er oppfylte. Ein føresetnad for godkjenning er at dei fonda som skal slåast saman, stort sett har like mandat for investeringane, og at ein må gå ut frå at samanslåinga er i partseigarane si interesse. Før lovendringane kan tre i kraft, er det naudsynt å fastsetje nærare reglar i forskrift.

«Lov 19. juni 2009 nr. 59 om endringer i finansieringsvirksomhetsloven, børsløven, verdipapirregisterloven, verdipapirhandeløven mv. (eierskap i finansinstitusjoner og infrastrukturforetak på verdipapirområdet)» vart vedteken i 2009 etter forslag i Ot.prp. nr. 80 (2008–2009). Lovendringane som gjeld eigarskap i infrastrukturforetak, mjukar opp dei eksisterande reglane som set grenser for eigarskap i børsar, verdipapirregister og oppgjersentralar. Endringane legg til rette for auka konkurransevne for slike foretak i eit stadig meir internasjonalt og konkurranseutsett marknad. Lovendringane vart sette i kraft frå 1. juli 2009.

Finansdepartementet endra «forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandeløven (verdipapir-

forskriften)» ved forskrift 13. mars 2009 nr. 304. Endringane inneber at det i ein overgangsperiode fram til 2012 skal vere tilgang til å utarbeide rekneskap etter kinesiske, kanadiske, indiske og koreanske rekneskapsstandardar. Forskrifta inneheld òg enkelte endringar i krav til transaksjonsrapportar for finansielle instrument av teknisk karakter.

Finansdepartementet fastsette 14. desember 2009 endringar i «forskrift 21. desember 2007 nr. 1776 om differensiering av forvaltningsgodtgjørelsen for verdipapirfondsandeler». Endringane vart sette i kraft 1. januar 2010. Endringane opnar for at forvaltarar av verdipapirfond kan tilby partseigarar satsar for rabatterte forvaltningsgodtgjøring for heile innskotet i fondet, altså slik at rabattsatsen gjeld frå fyrste krone. Tidlegare kunne ein berre tilby rabattsatsar for dei delane av partseigarars innskot som låg innanfor visse innskotsintervall.

Finansdepartementet fastsette 16. desember 2009 «forskrift om endringer i forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandeløven (verdipapirforskriften)». Endringane trer i kraft 1. juli 2010. Endringane inneber at verdipapirforetak får ei utvida plikt til å gjere lydopptak av telefonsamtalar, ved at alle telefonsamtalar i samanheng med yting av investeringstenester må takast opp, bortsett frå telefonsamtalar om tenesta «drift av multilateral handelsfasilitet». Finansdepartementet oppheva samstundes unntaka frå plikta til å gjere lydopptak for verdipapirforetak og kredittinstitusjonar med avgrensa tenestespekter.

4.1.5 Egedomsmeikling

Finansdepartementet fastsette 18. desember 2009 «forskrift om endring av forskrift 8. februar 1999 nr. 196 om autorisasjon av regnskapsførere m.v. og forskrift 23. november 2007 nr. 1318 om eiendomsmeikling». Endringane er gjord som ein del av gjennomføringa av tenestedirektivet (direktiv 2006/123/EF) i norsk rett. Endringane inneber unntak frå hovudregelen i tenestelova om at ein søknad om løyve skal reknast som innvilga dersom svar ikkje er gjeve innan fristen, jf. tenestelova § 11 andre ledd. Forskrifta tok til å gjelde frå 28. desember 2009, samstundes med tenestelova.

4.1.6 Rekneskap og revisjon

Stortinget vedtok 19. juni 2009 «lov om endringer i revisorloven og enkelte andre lover (gjennomføring av revisjonsdirektivet)». Lovendringane gjennomfører EØS-reglar som svarar til direktiv 2006/43/EF, og inneber mellom anna krav om revisjonsutval i foretak som er noterte på børse, og krav

om periodisk kvalitetskontroll av revisorar. Lovendringane vart med ein skilde unntak sette i kraft 1. juli 2009.

Finansdepartementet endra 30. januar 2009 «forskrift av 16. desember 1998 nr. 1240 om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsføretak og morselskap for slike». Endringane er i hovudsak ei tilpassing av reglane i årsrekneskapsforskrifta om forenkla bruk av IFRS (International Financial Reporting Standards) til «forskrift 21. januar 2008 nr. 57 om forenklet anvendelse av internasjonale regnskapstandarder».

Finansdepartementet endra 30. januar 2009 «forskrift av 16. desember 1998 nr. 1241 om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper». Endringane, som i hovudsak omfattar noteopplysningar, er ei oppfølging av at årsrekneskapsforskriftene er tilpassa IFRS (International Financial Reporting Standards) og nye verksemdsreglar for forsikring.

Finansdepartementet fastsette 15. mai 2009 «forskrift om endring i forskrift til utfylling og gjennomføring mv. av regnskapsloven av 17. juli 1998 nr. 56». Endringa inneber at forvaltningsorgan som har opplysningar som kan vere eigna til å fastslå om det ligg føre rekneskapsplikt etter rekneskapslova § 1-2, har plikt til å gje desse opplysningane til Rekneskapsregisteret utan å vere hindra av tei-plikt.

I medhald av «lov om endringer i revisorloven» vedtok departementet 19. juni 2009 «forskrift om overgangsregler til revisorloven», jf. forskrift 19. juni 2009 nr. 60, mellom anna slik at revisjonsutval i føretak som er noterte på børs, må vere på plass etter neste generalforsamling i føretaket.

Departementet endra «forskrift 17. desember 2004 nr. 1852 om gjennomføring av EØS-regler om vedtatte internasjonale regnskapsstandarder» ved forskrift 26. juni 2009 nr. 951 og ved forskrift 28. oktober 2009 nr. 1316. Endringane var av teknisk karakter.

Departementet endra «forskrift 7. september 2006 nr. 1062 til utfylling og gjennomføring mv. av regnskapslova av 17. juli 1998 nr. 56» ved forskrift 3. desember 2009 nr. 1440. Endringa inneber at ordninga med utsett frist for forseinkingsgebyr for rekneskapspliktige som leverer årsregnskap o.l. elektronisk gjennom Altinn-portalen, vart forlengd med verknad for rekneskapsåret til og med 2010.

Finansdepartementet endra 18. desember 2009 «forskrift av 23. august 1999 nr. 957 om årsregnskap m.m. for verdipapirføretak». Endringane inneber at verdipapirføretak kan bruke reglane om forenkla bruk av IFRS (International Financial Reporting Standards), og at verdipapirføretak ikkje kan bruke reglane for små føretak i rekneskapslova.

Finansdepartementet endra 18. desember 2009 «forskrift av 16. desember 1998 nr. 1240 om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsføretak og morselskap for slike». Endringane inneber at bankar og finansieringsføretak o.l. i notar i årsrekneskapskapen skal gje opplysningar om utlån som er tilpassa krava i dei internasjonale rekneskapsstandardane IFRS (International Financial Reporting Standards). Krava gjer det lettare å samanlikne opplysningar i ulike rekneskapskapar.

Finansdepartementet endra 18. desember 2009 «forskrift av 16. desember 1998 nr. 1241 om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper». Endringane inneber særskilde lettar i krava til noteopplysningar for små forsikringsselskap.

Finansdepartementet fastsette 18. desember 2009 «forskrift om endring av forskrift 8. februar 1999 nr. 196 om autorisasjon av regnskapsførere m.v. og forskrift 23. november 2007 nr. 1318 om eiendomsmegling». Endringa er gjord som ein del av gjennomføringa av tenestedirektivet (direktiv 2006/123/EF) i norsk rett. Endringa inneber unntak frå hovudregelen i tenestelova om at ein søknad om løyve skal reknast for innvilga dersom svar ikkje er gjeve innan fristen, jf. tenestelova § 11 andre ledd. Forskrifta tok til å gjelde frå 28. desember 2009, samstundes med tenestelova.

4.1.7 Anna

Ny lov om tiltak mot kvitvasking og terrorfinansiering vart vedteken 6. mars 2009. Lova implementerer EØS-reglar som svarar til det såkalla tredje kvitvaskingsdirektivet (direktiv 2005/60/EF), og andre internasjonale skyldnader og anbefalingar på området, særleg anbefalingane frå organisasjonen Financial Action Task Force (FATF). Formålet med lova skal vere å gjere det vanskelegare å utnytte det finansielle systemet til kvitvaskingsformål. Finansdepartementet fastsette 13. mars 2009 «forskrift om tiltak mot kvitvasking og terrorfinansiering mv.» og «forskrift om kontrollutvalget for tiltak mot kvitvasking». Forskriftene og lova tok til å gjelde frå 15. april 2009.

«Lov 24. mai 1985 nr. 28 om Noregs Bank og pengevesenet» vart endra ved lov 19. juni 2009 nr. 47 etter forslag frå departementet i Ot.prp. nr. 58 (2008–2009). Endringane gjeld lovfesting av rekneskaps- og bokføringsreglar for banken, innføring av ekstern revisjonsordning og lovfesting av krav om internrevisjon. Vidare vart det gjeve nærare reglar for tilsyns- og kontrollansvaret til representantskapet og hovudstyret. Ordninga med personlege varamedlemmer i hovudstyret vart erstatta

med ei ordning med minimum to ikkje-personlege varamedlemmer.

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. 26. juni 2009 vart forseinkingsrenta fastsett til 8,25 prosent p.a., jf. forskrift 26. juni 2009 nr. 862. 17. desember 2009 vart forseinkingsrenta fastsett til 8,75 prosent p.a., jf. forskrift 17. desember 2009 nr. 1599.

Kredittilsynet endra 21. desember 2009 namn til Finanstilsynet og flytta til nye lokale i Revierstredet 3. Den viktigaste årsaka til at tilsynet bytte namn, er at det nye namnet passar betre til verksemdsområdet til Finanstilsynet. Det nye namnet er òg i samsvar med internasjonal praksis for integrerte finanstilsyn. Tilsynet har heile tida hatt det internasjonale namnet «The Financial Supervisory Authority of Norway».

4.1.8 Fastsette forskrifter

Finansdepartementet fastsette 40 forskrifter på finansmarknadsområdet i 2009:

Forskrift 23. januar 2009 nr. 57 om endring i forskrift om beregning av solvensmarginkrav og solvensmarginkapital for norske livsforsikringsselskaper

Forskrift 23. januar 2009 nr. 58 om endring i forskrift om beregning av solvensmarginkrav og solvensmarginkapital for norske skadeforsikringsselskaper og gjenforsikringsselskaper

Forskrift 30. januar 2009 nr. 89 om endring i forskrift om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsforetak og morselskap for slike

Forskrift 30. januar 2009 nr. 102 om endring i forskrift om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper

Forskrift 3. februar 2009 nr. 111 om endring i forskrift om offentlig administrasjon av filial av bank med hovedsete i fremmed stat

Forskrift 25. februar 2009 nr. 240 om bankers adgang til lån og innskudd i Norges Bank mv.

Forskrift 13. mars 2009 nr. 303 om kontrollutvalget for tiltak mot hvitvasking

Forskrift 13. mars 2009 nr. 302 om tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering mv.

Forskrift 13. mars 2009 nr. 304 om endring i forskrift til verdipapirhandeloven (verdipapirforskriften)

Forskrift 16. mars 2009 nr. 324 om ikrafttredelse av lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandeloven) § 10-18

Forskrift 18. mars 2009 nr. 327 om forvaltning av Statens obligasjonsfond

Forskrift 8. mai 2009 nr. 495 om Statens finansfond

Forskrift 8. mai 2009 nr. 496 om endring i forskrift om grunnfondsbevis i sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper

Forskrift 15. mai 2009 nr. 520 om endring i forskrift til utfylling og gjennomføring av regnskapsloven

Forskrift 26. mai 2009 nr. 575 om beregning av kapitalavkastning i livsforsikringsselskaper mv.

Forskrift 19. juni 2009 nr. 707 om overgangsregler til lov 19. juni 2009 nr. 60 om endringer i revisorloven og enkelte andre lover (gjennomføring av revisjonsdirektivet)

Forskrift 26. juni 2009 nr. 862 om renter ved sinket betaling

Forskrift 26. juni 2009 nr. 907 om endring i forskrift til forsikringsloven (livsforsikring mv.)

Forskrift 26. juni 2009 nr. 908 om overgangsregler til lov 19. juni 2009 nr. 48 om endringer i lov 12. juni 1981 nr. 52 om verdipapirfond og enkelte andre lover

Forskrift 26. juni 2009 nr. 951 om endring i forskrift om gjennomføring av EØS-regler om vedtatte internasjonale regnskapsstandarder

Forskrift 29. juni 2009 nr. 913 om egenkapitalbevis i sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper

Forskrift 6. juli 2009 nr. 990 om endring i forskrift om livsforsikringsselskapers og pensjonsforetaks kapitalforvaltning og forskrift om skadeforsikringsselskapers kapitalforvaltning

Forskrift 30. september 2009 nr. 1224 om endring i forskrift om overgangsregler til lov 19. juni 2009 nr. 48 om endringer i lov 12. juni 1981 nr. 52 om verdipapirfond og enkelte andre lover

Forskrift 28. oktober 2009 nr. 1316 om endring av forskrift om gjennomføring av EØS-regler om vedtatte internasjonale regnskapsstandarder

Forskrift 3. desember 2009 nr. 1439 om endring i forskrift til forsikringsloven (livsforsikring mv.)

Forskrift 3. desember 2009 nr. 1440 om endring av forskrift til utfylling og gjennomføring mv. av regnskapsloven av 17. juli 1998 nr. 56

Forskrift 14. desember 2009 nr. 1512 om endring i forskrift om differensiering av forvaltningsgodtgjørelsen for verdipapirfondsandeler

Forskrift 16. desember 2009 nr. 1555 om endring i forskrift til utfylling og gjennomføring mv. av regnskapsloven av 17. juli 1998 nr. 56

Forskrift 16. desember 2009 nr. 1556 om endring i forskrift til verdipapirhandeloven (verdipapirforskriften)

Forskrift 17. desember 2009 nr. 1599 om renter ved forsinket betaling

Forskrift 17. desember 2009 nr. 1630 om risikostyring og internkontroll i Norges Bank

Forskrift 18. desember 2009 nr. 1687 om endring i forskrift om autorisasjon av regnskapsførere m.v. og forskrift om eiendomsmegling

Forskrift 18. desember 2009 nr. 1688 om endring i forskrift om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsforetak og morselskap for slike

Forskrift 18. desember 2009 nr. 1689 om endring i forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak

Forskrift 18. desember 2009 nr. 1726 om forskrift om endring i diverse forskrifter som inneholder navnet «Kredittilsynet»

Forskrift 18. desember 2009 nr. 1800 om endring i forskrift om beregning av solvensmarginkapital og solvensmarginkapital for norske skadeforsikringsselskaper og gjenforsikringsselskaper

Forskrift 18. desember 2009 nr. 1807 om endring i forskrift for årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper

Forskrift 21. desember 2009 nr. 1734 om endring i forskrift om minstekrav til kapitaldekning i finansinstitusjoner og verdipapirforetak

Forskrift 21. desember 2009 nr. 1735 om endring i forskrift om minstekrav til kapitaldekning for markedsrisiko mv. for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak

Forskrift 21. desember 2009 nr. 1736 om endring i forskrift om kapitalkrav for forretningsbanker, sparebanker, finansieringsforetak, holdingselskaper i finanskonsern, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond mv. (kapitalkravsforskriften)

4.2 Løyve i forvaltningssaker

Finansdepartementet har 19. januar 2009 avslått klage frå Josef K (tidlegare Totalvekst) over Finanstilsynet sitt vedtak 24. juni 2008 om tilbakekalling av løyve til å yte investeringstenester, jf. verdipapirhandellova § 9-4 fyrste ledd nr. 4. Finanstilsynet fann at føretaket hadde utført alvorlege og systematiske brot på kravet til god forretningsskikk i verdipapirhandellova. I vedtaket presiserer Finansdepartementet på ein skilde punkt kva som ligg i kravet til god forretningsskikk, men sluttar seg i det vesentlege til Finanstilsynet sine vurderingar av dei faktiske forholda, og at det representerer brot på kravet til god forretningsskikk.

Finansdepartementet har 5. februar 2009 avslått klage frå Caveo ASA over Finanstilsynet sitt

vedtak 24. juni 2008 om tilbakekalling av løyve til å yte investeringstenester, jf. verdipapirhandellova § 9-4 fyrste ledd nr. 4, jf. § 10-11. Finanstilsynet fann at føretaket hadde utført alvorlege og systematiske brot på kravet til god forretningsskikk i verdipapirhandellova. I vedtaket presiserer Finansdepartementet på ein skilde punkt kva som ligg i kravet til god forretningsskikk, men sluttar seg i det vesentlege til Finanstilsynet sine vurderingar av dei faktiske forholda, og at dette representerer brot på kravet til god forretningsskikk.

I vedtak 13. mars 2009 fekk International Maritime Exchange ASA utvida løyve til å drive regulert marknad. Løyvet er gjeve med heimel i børslova § 4 fyrste ledd, jf. verdipapirhandellova § 2-2 fyrste ledd nr. 4, jf. femte ledd nr. 2 og 5. Det er knytt vilkår til løyvet.

IBM Global Financing AS fekk 8. mai 2009 med heimel i finansieringsverksemdslova § 2-10 jf. § 1-3 dispensasjon frå kravet i forskrift om store engasjement. Det er knytt vilkår til dispensasjonen.

Finansdepartementet godkjende 26. mai 2009 med heimel i finansieringsverksemdslova § 2-7 samarbeidsavtalar mellom produktføretak osv. i Terra-Gruppen AS og sparebankane som eig Terra-Gruppen.

Finansdepartementet har med heimel i finansieringsverksemdslova §§ 2-2 jf. 2-3 og 2a-7 23. juni 2009 gjeve KLP løyve til å overta alle aksjane i Kommunekreditt Norge AS. Eksportfinans ASA fekk samstundes med heimel i finansieringsverksemdslova § 1-3 mellombels dispensasjon frå forskrift om store engasjement. Det er knytt vilkår til dispensasjonen.

Finansdepartementet presiserte 24. juni 2009 forhold ved Loomis Norge AS' løyve til å drive valutaverksemd av 21. juni 2007. Det vart mellom anna presisert at det sentrale når det gjeld løyve til å drive valutaverksemd, er at den banken, eller dei bankane Loomis Norge AS samarbeider med, har løyve til å yte bankverksemd i Noreg.

Sparebanken Møre og Tingvoll Sparebank fekk 30. september 2009 løyve til å slå seg saman ved at aktiva og passiva frå Tingvoll Sparebank vart overførte til Sparebanken Møre i samsvar med vedtak i forstandarskapa til dei to bankane. Finansdepartementet gav samstundes løyve til å avvikle Tingvoll Sparebank og opprette Sparebankstiftelsen Tingvoll. Løyve vart gjeve med heimel i dei nye lovreglane i finansieringsverksemdslova om kapital- og organisasjonsformer i sparebanksektoren mv. (finansieringsverksemdslova kapittel 2b, 2c og 2d). Det er knytt vilkår til løyvet.

Sparebanken Vest og Sauda Sparebank fekk 30. september 2009 løyve til å slå seg saman ved at

aktiva og passiva frå Sauda Sparebank vart overførte til Sparebanken Vest i samsvar med vedtak i forstandarskapa til dei to bankane. Finansdepartementet gav samstundes løyve til å avvikle Sauda Sparebank og opprette Sparebankstiftelsen Sauda. Løyve vart gjeve med heimel i dei nye lovreglane i finansieringsverksemdslova om kapital- og organisasjonsformer i sparebanksektoren o.l. (finansieringsverksemdslova kapittel 2b, 2c og 2d). Det er knytt vilkår til løyvet.

20. oktober 2009 fekk Sparebank 1 Nord-Norge løyve til å kjøpe 75 prosent av aksjane i den russiske banken Agrokredbank. Løyvet er gjeve med heimel i lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsverksemd og finansinstitusjonar § 2a-3 fjerde ledd. Det er knytt vilkår til løyvet.

Strømme Microfinance AS er gjeve løyve til å drive finansieringsverksemd. Løyvet vart gjeve 12. november 2009 med heimel i lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsverksemd og finansinstitusjonar § 3-3. Verksemda fekk unntak frå paragrafar i finansieringsverksemdslova, jf. finansieringsverksemdslova § 1-3 tredje ledd. §§ 3-7 og 4-2 gjeld likevel. Det er knytt vilkår til løyvet.

Finanstilsynet gav løyve til å yte investeringstenester til ni nye verdipapirføretak i 2009. I tillegg vart det gjeve utvida løyve til to verdipapirføretak (løyve til nye investeringstenester). Finanstilsynet har vidare gjeve den regulerte marknaden Oslo

Børs ASA løyve til å yte investeringstenester som nemnt i verdipapirhandellova § 2-1 fyrste ledd nr. 7, drift av multilateral handelsfasilitet. Finanstilsynet gav òg løyve til fem nye forvaltningsselskap for verdipapirfond.

Som følgje av at Finansdepartementet og Noregs Bank oppretta ein tiltakspakke for banknæringa hausten 2008, søkte fleire bankar/konsern om lov til å opprette spesialføretak som kan emitte obligasjonar med fortrinnsrett (OMF). Ti kredittføretak fekk slikt løyve.

I 2009 gav Finanstilsynet tjue løyve med heimel i reglane i finansieringsverksemdslova om eigarkontroll i finansinstitusjonar.

I 2009 kalla Finanstilsynet tilbake løyvet til å yte investeringstenester frå elleve verdipapirføretak. I tillegg har fire verdipapirføretak gjeve avkall på løyvet til å yte einskilde investeringstenester, men har framleis løyve til å yte andre investeringstenester. Finanstilsynet har vidare kalla tilbake løyvet til å yte investeringstenester frå eitt forvaltningsselskap for verdipapirfond.

Sju av 75 private pensjonskasser som hadde konsesjon melde frå om avvikling i 2009.

Tolv forsikringsformidlingsføretak fekk konsesjon frå Finanstilsynet i 2009. Av desse var det sju forsikringsmeklings- og gjenforsikringsmeklingsføretak og fem forsikringsagentføretak.

5 Verksemda til Noregs Bank i 2009

Etter «lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet (sentralbankloven)» § 1 fyrste ledd skal Noregs Bank vere utøvande og rådgjevande organ i penge-, kreditt- og valutapolitikken. Banken skal gje ut setlar og mynt, fremje eit effektivt betalingssystem, og dessutan overvake penge-, kreditt- og valutamarknadene. Banken har òg viktige oppgåver innanfor kapitalforvaltning. Etter sentralbanklova § 30 andre ledd skal årsmelding og årsrekneskap sendast til departementet, som så skal leggje dette fram for Kongen og gjere det kjent for Stortinget. Årsmeldinga til Noregs Bank for 2009 følgjer som uttrykt vedlegg til denne meldinga.

Representantskapet har i samsvar med sentralbanklova § 5 fjerde ledd fjerde punktum kome med fråsegn om protokollane frå hovudstyret og tilsynet med banken. Fråsegna er teken inn som vedlegg til årsmeldinga og rekneskapen frå banken.

Etter sentralbanklova § 5 tredje ledd skal representantskapet føre «tilsyn med bankens drift og at reglene for bankens virksomhet blir fulgt». Representantskapet uttalar seg om drifta til banken i årsmeldinga til banken. Det kjem fram i fråsegna for 2009 at representantskapet ikkje har avdekt forhold som gjev grunnlag for særskilde merknader etter sentralbanklova § 30 andre ledd.

Representantskapet uttalar òg at det i brev til Finansdepartementet i desember 2009 tok initiativ til ei vurdering av om det er mogleg med ei utvida og direkte rapportering til Stortinget, og om det er mogleg å overføre kompetansen til å fastsetje godtgjersle for representantskapet, til Stortinget. Representantskapet uttalar at det kan tydeleggjere og styrkje representantskapet si stilling som tilsynsorgan for Stortinget. Finansdepartementet er samd i desse vurderingane. I samband med at departementet den 26. mars 2010 la fram meldinga om forvaltninga av Statens pensjonsfond i 2009, la ein fram forslag til endringar i sentralbanklova for å leggje til rette for dette, jf. Prop. 101 L (2009–2010) Endringar i sentralbanklova.

Det følgjer av sentralbanklova § 2 fjerde ledd at «Riksrevisjonen fører kontroll med statsrådens myndighetsutøvelse etter lov 7. mai 2004 nr. 21 om Riksrevisjonen og instruks fastsatt av Stortinget». Etter § 12 i denne instruksjonen skal statsråden,

snarast mogleg etter å ha motteke papira, sende årsrekneskapen for banken, årsmeldinga frå hovudstyret, utsegn frå representantskapet om protokollar frå hovudstyret og eventuelt om andre forhold som gjeld banken, og dessutan statsråden si utgreiing om nytting av styringsrett hos departementet og regjeringa i saker som gjeld Noregs Bank, til Riksrevisjonen. Departementet sender desse dokumenta til Riksrevisjonen når departementet har motteke dei frå Noregs Bank. Riksrevisjonen får òg kopi av korrespondansen mellom departementet og Noregs Bank i saker om instruksjon og saker der ein let vere å instruere. Noregs Bank vart ikkje instruert med heimel i sentralbanklova § 2 tredje ledd i 2009.

5.1 Leiing og administrasjon

Hovudstyret har sju medlemmer som er oppnemnde av Kongen, jamfør § 6 i sentralbanklova. Sentralbanksjefen er leiar og visesentralbanksjefen nestleiar i hovudstyret. Når styret handsamar administrative saker, vert hovudstyret supplert med to medlemmer som representerer dei tilsette i banken. Hovudstyret hadde 15 møte i 2009.

Hovudstyret har fram til utgangen av 2009 vore samansett slik (vararepresentantar i parentes):

- Svein Gjedrem, leiar
- Jan Fredrik Qvigstad, nestleiar
- Vivi Lassen (Kari Broberg)
- Liselott Kilaas (Aage Thor Falkanger)
- Brit K. Rugland (Berit Tennbakk)
- Øystein Thøgersen (Ingunn Myrtveit)
- Asbjørn Rødseth (Eirik Wærness)

Representantar for dei tilsette:

- Jan Erik Martinsen (Petter Nordal)
- Tore Vamraak (Gunnvald Grønvik)

Stortinget oppnemner femten medlemmer til representantskapet i Noregs Bank for fire år om gongen, og vel leiar og nestleiar for to år, jamfør sentralbanklova § 7. Representantskapet har 15 medlemmer og var ved utgangen av 2009 samansett slik (personlege varamedlemmer i parentes):

- Mary Kvidal, leiar (Lars Gjedebo)
- Frank Sve, nestleiar (Tone Liljeroth)
- Erland Vestli (Frode Klemp)
- Terje Ohnstad (Anne Grethe Kvernerød)
- Tom Thoresen (Hans Kolstad)
- Reidar Åsgård (Ola Røtvei)
- Anne Strifelt (Inger Spangen)
- Oskar Grimstad (Pål Morten Borgli)
- Terje Johansen (Torild Skogsholm)
- Eva Karin Gråberg (Jan Elvheim)
- Runbjørg Bremset Hansen (Camilla Bakken Øvald)
- Kåre Harila (Liv Sandven)
- Ivar B. Prestbakmo (Torunn Hovde Kaasa)
- Tormod Andreassen (Bjørn Lødemel)
- Gunvor Ulstein (Beate Bø Nilsen)

Noregs Bank har i brev 1. mars 2010 til Finansdepartementet gjort greie for utviklinga i ressursbruken sin og for arbeidet med å styrkje den interne kontrollen og risikostyring.

Banken skriv at dei siste åra har ein konsentrert verksemda om kjerneoppgåvene pengepolitikk, finansiell stabilitet og kapitalforvaltning, og at drifts- og støtteoppgåver vert tilpassa desse funksjonane. Kjerneoppgåvene i banken og verksemda i hovudstyret vart også i 2009 prega av uroa i finansmarknadene og utviklinga av finanskrisa hausten 2008.

Talet på tilsette er redusert med om lag 600 frå siste del av 1990-talet. Ved utgangen av 2009 var det i alt 589 fast tilsette i Noregs Bank, mot 549 ved utgangen av 2008. I kapitalforvaltninga har det på den andre sida vore ein markert bemanningsauke 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 2009 var 249, mot 217 året før. Det vil ifølgje banken også i åra framover verte ein vekst i talet på tilsette i denne delen av verksemda for å styrkje kontroll- og støttefunksjonane, og samstundes førebu banken på dei utfordringar som kjem, med sterk vekst i kapital under forvaltning og inkludering av nye aktivaklassar.

Noregs Bank skriv at banken nyttar personalpolitiske tiltak for å gjere omstillingane i banken lettare for dei tilsette. Det er i alt inngått 338 avtalar om avgang etter 1998, men det vart ikkje inngått nye slike avtalar i 2009. Banken skriv at det er sett av 95 millionar kroner i rekneskapan til å dekkje framtidige utbetalingar knytte til omstillingane.

Ifølgje banken er intern kontroll og risikostyring vesentleg for verksemda i banken, og er ein integrert del av det ordinære lineansvaret og leiingssystemet.

Noregs Bank skriv at utviklinga i kjerneoppgåvene til banken, og særleg innanfor forvaltninga av Statens pensjonsfond utland, medfører auka operasjonell risiko og omdømmerisiko, noko som medfører utfordringar for banken og dei styrande organa.

Noregs Bank har sidan 2006 hatt eit revisjonsutval og sidan 2007 ein internrevisjon under hovudstyret. Etter at Stortinget vedtok endringar i bankens revisjons- og tilsynsordningar i juni 2009, er dette forankra i sentralbanklova. Hovudstyret vedtok i juni 2009 å opprette eit kompensasjonsutval som skal bidra til grundig og uavhengig handsaming av saker som gjeld bankens lønns- og kompensasjonsordningar. Både revisjonsutvalet og kompensasjonsutvalet er saksførebuande utval.

For vidare omtale av ressursbruken og anna i Noregs Bank, sjå banken si årsmelding for 2009.

5.2 Finansiell stabilitet

Noregs Bank sitt arbeid for finansiell stabilitet har fire viktige element:

- Overvake faren for alvorlege forstyringar i det finansielle systemet
- Peike på tiltak som kan førebyggje ustabilitet
- Arbeide for å halde oppe tilliten til betalingsmidlane
- Vere førebudd på å handsame kriser

Noregs Bank bruker eit breitt datagrunnlag for å overvake finanssystemet. Det omfattar både publisert materiale og opplysningar som vert henta inn direkte frå aktørar i finansmarknadene. Noregs Bank sine utlåns- og likviditetsundersøkingar er døme på det sistnemnde. Det vert òg halde jamlege møte med bankane for å drøfte aktuelle problem som dei står overfor. Dette materialet vert analysert og gjev grunnlaget for dei vurderingane Noregs Bank gjev i rapporten om finansiell stabilitet. Eit viktig formål med rapporten er å auke kunnskapen og fremje debatt om forhold som er viktige for den finansielle stabiliteten. Noregs Bank tek sikte på å påverke avgjerdestakarar i økonomien ved å gje dei eit betre grunnlag for tiltak som kan redusere risikoen deira.

Den internasjonale finanskrisa avdekte svake sider i det finansielle systemet. I 2009 kom Noregs Bank med vurderingar og tilrådingar mellom anna om regelverket for bankane.

Noregs Bank sender brev til Finansdepartementet to gonger i året med si vurdering av stabiliteten i det finansielle systemet. Brevna byggjer på rapportane om finansiell stabilitet og vert sende i

samband med at rapportane vert offentleggjorde. I 2009 var norske finansmarknader og finansinstitusjonar prega av den internasjonale finanskrisa, og i brevet av 25. mai og rapporten *Finansiell stabilitet* 1/09 peika Noregs Bank på at bankane trong meir kapital. Noregs Bank peika på at det på lengre sikt, når uroa i marknadene er over, bør stillast krav om høgare eigenkapital av god kvalitet. Noregs Bank meinte òg at eit samarbeid om reguleringa av bankane bør forankrast i finansdepartementa i Norden. I tillegg vart det trekt fram at Noregs Bank meiner norske skattereglar fører til overinvesteringar i bustadmarknaden og pressar bustadprisane opp i gode tider.

I brevet av 27. november og rapporten *Finansiell stabilitet* 2/09 skreiv Noregs Bank at utsiktene for finansiell stabilitet på kort og mellomlang sikt hadde betra seg noko, og at bankane var i ferd med å styrkje soliditeten. Samstundes tilrådde Noregs Bank at bankane forbeta likviditetsstyringa. Noregs Bank varsla at dei ville sjå nærare på korleis krava til likviditetsstyring og rapportering burde vere. Banken kom med fleire tilrådingar om endringar i regelverka som påverkar bankane. Som i det fyrste brevet vart også skattlegging av bustadinvesteringar og bustadkonsum omtala. I tillegg meinte Noregs Bank at regulering som avgrensar innlåningsgraden på bustadlån, kan dempe faren for oppbygging av finansielle ubalansar og sikre panteverdiane til bankane.

Noregs Bank orienterer òg om ulike risikofaktorar som dei særleg følgjer med på. I 2009 vart det mellom anna trekt fram at det var fare for vesentleg svakare vekst i verdsøkonomien, og at norske bankar risikerte høge tap på utlån til næringsseigedom og skipsfart.

Noregs Bank tilrådde i desember 2008 at Finansdepartementet skulle førebu tiltak for å tilføre bankane kapital frå staten. Banken var med i arbeidsgruppa som i januar 2009 utarbeidde forslag til vilkår for investeringane frå Statens finansfond. Noregs Bank gav òg råd i samband med etableringa av Statens finansfond og Statens obligasjonsfond.

Finanskrisa minte om at store omveltingar brått kan inntreffe, og at ringverknadene kan verte store også for aktørar langt unna kjernen i krisa. Endringane som gjev kriser eller finansiell ustabilitet, er som oftast vurderte som lite sannsynlege i tida før dei kjem. Noregs Bank lagar difor stresstestar der bankane vert påførte moglege, men ikkje sannsynlege, brå endringar. Stresstestanalysane vert brukte til å sjå kva som skjer med bankane i ein slik tenkt situasjon. Erfaringar frå finanskrisa har vist at det i stressalternativa kan

vere nødvendig å utsetje bankane for sjokk som ser urimelege ut i dag. Begge rapportane om finansiell stabilitet i 2009 inneheldt brei omtale av stresstestar.

Noregs Bank har ein beredskap for å kunne handsame kriser i det norske finansielle systemet.

Beredskapsutvalet for finansiell infrastruktur er skipa for å tryggje ei best mogleg samordning av beredskapsarbeidet i den finansielle infrastrukturen. Utvalet har òg eit ansvar for å følgje opp sivilt beredskapssystem i finansnæringa. Noregs Bank har leidd utvalet og utført sekretariatsarbeidet.

Beredskapsutvalet har hatt tre møte i 2009 og har drøfta spørsmål om driftsstabilitet, risiko og sårbarheit i den finansielle infrastrukturen. Utvalet har òg gått gjennom erfaringar frå situasjonar med avbrot. Utvalet har følgd opp situasjonen etter finansuroa og om svineinfluensa-epidemien kravde beredskapstiltak. Ingen av dei institusjonane som er representerte i utvalet, hadde sett i verk spesielle tiltak i denne samanhengen.

I løpet av 2009 har utvalet slutført desse rapportane: «Alternative betalingsmåter i en beredskapssituasjon» og «Forslag til prioritering av aktører i finansiell infrastruktur når det gjelder tilgang til strømforsyning og telekommunikasjon i en beredskapssituasjon». Rapportane er sende til Finansdepartementet for vidare handsaming, og Finansdepartementet har i brev 5. februar 2010 bedd om Finanstilsynet si vurdering av korleis desse rapportane bør følgjast opp. Beredskapsutvalet har i 2009 vorte orientert om beredskapsarbeidet i Finansdepartementet, finansnæringa si trusselvurdering, risiko- og sårbarheitsanalysen frå Finanstilsynet og arbeidet med Noregs Banks nye oppgjerssystem.

Noregs Bank er i dialog med Finanstilsynet om overføring av ansvaret for leiinga av og sekretariatsfunksjonen for beredskapsutvalet.

Noregs Bank uttala seg i 2009 i 21 saker som gjaldt forslag til endringar i regelverket for finansiell sektor, og som var sende ut på offentlig høyring, i hovudsak frå Finansdepartementet. Noregs Bank uttala seg mellom anna om forslag til nye lovreglar om kapitalforhold og organisasjonsformer i sparebankar, endringar i regelverket for livsforsikring og pensjon, forslag til gjennomføring av betalingsstenestedirektivet i norsk rett og forslag til nytt regelverk for clearing av handel med eigenkapitalinstrument. Noregs Bank slutta seg i hovudsak til forslaga i høyringsutkasta, men hadde merknader i nokre av sakene.

Betalingar vert gjorde opp i avreknings- og oppgjerssystema mellom bankane. At desse interbanksystema fungerer godt, er ein føresetnad for finan-

siell stabilitet. Både internasjonalt og i Noreg har interbanksystema fungert godt gjennom finansuroa.

Noregs Bank tok i bruk eit nytt interbank-oppgjerssystem 17. april 2009. Innføringa var vellukka. Det nye oppgjerssystemet har fleire funksjonar som bankane kan bruke til å forbetre styringa med likviditeten og effektivisere betalingane.

Noregs Bank yter lån til bankane mot pant i verdipapir. Slike lån medverkar til å effektivisere gjennomføringa av pengepolitikken og betalingsoppgjera. Noregs Bank varsla i 2009 endringar i retningslinene for pant for lån i Noregs Bank. Eit hovudpunkt er å reversere den mellombelse oppmjukinga i retningslinene som vart innført hausten 2008. Vidare vart det mellom anna varsla at bruken av verdipapir som er utferda av bankar som tryggleik for lån, vert ytterlegare avgrensa, og at det frå 2012 ikkje lenger er mogleg å nytte slike bankpapir som pant for lån i Noregs Bank.

5.3 Utøvinga av pengepolitikken

Under dette punktet vert utøvinga av pengepolitikken i 2009 vurdert. Pengepolitikken i tidlegare år er drøfta i kredittmeldingane for dei respektive åra. Som eit grunnlag for vurderingane følgjer det fyrst ein omtale av retningslinene for pengepolitikken. Deretter følgjer ein omtale av utøvinga av pengepolitikken i 2009 og dessutan vurderingar frå nokre andre institusjonar. Departementet sine egne vurderingar følgjer til slutt.

5.3.1 Retningslinene for pengepolitikken

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

Dei noverande retningslinene for pengepolitikken vart fastsette i forskrift ved kronprinsregentens resolusjon av 29. mars 2001 med heimel i sentralbanklova § 2 tredje ledd og § 4 andre ledd, jamfør boks 5.1. Nærare grunngjeving og utdjupeing av retningslinjene vart trekte opp i St.meld. nr. 29 (2000–2001) *Retningslinjer for den økonomiske politikken*, som vart lagd fram den same dagen.

I tråd med forskrifta skal pengepolitikken sikte mot stabilitet i den nasjonale og internasjonale verdien av den norske krona. Den operative gjennomføringa av pengepolitikken skal i samsvar med

Boks 5.1 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 valutamarkedet.

§ 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.

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 òg 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 pluss minus ei prosentening rundt målet for prisstiginga. Rentasetjinga til Noregs Bank skal vere framoverretta i tid og ta tilbørleg omsyn til uvisse knytt til makroøkonomiske prognosar og vurderingar. Når hovudstyret i Noregs Banks fastset renta, skal det ta omsyn til at det kan ta tid før endringar i politikken får effekt. Vidare skal hovudstyret sjå bort frå forstyrningar av mellombels karakter som ein meiner ikkje vil påverke den underliggjande pris- og kostnadsveksten.

Den langsiktige oppgåva til pengepolitikken er å medverke til å gje økonomien eit nominelt ankerfeste. Forskrifta etablerer fleksibel inflasjonsstyring som rettesnor for pengepolitikken. På kort og mellomlang sikt må pengepolitikken vege omsynet til låg og stabil inflasjon mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetjing. I dei fleste situasjonar er det samsvar mellom omsynet til å stabilisere prisstiginga og omsynet til ei stabil utvikling i produksjon og sysselsetjing. Dersom det oppstår konflikt, må Noregs Bank utøve skjønn og vege desse to omsyna mot kvarandre.

5.3.2 Utøvinga av pengepolitikken i 2009

5.3.2.1 Verkemiddel og avvegingar i pengepolitikken

Det operative målet for pengepolitikken er at veksten i konsumprisane over tid skal vere nær 2,5 prosent, jamfør over. Det viktigaste verkemidlet i pengepolitikken er styringsrenta, som er renta på bankane sine innskott over natta i Noregs Bank. I normale situasjonar har endringar i styringsrenta nokså sterkt gjennomslag i dei heilt kortsiktige pengemarknadsrentene, det vil seie dags- og vekesrentene. Marknadsrentene med lengre løpetider vert påverka av nivået på styringsrenta og av korleis marknadsaktørane ventar at styringsrenta vil utvikle seg i framtida.

Hausten 2008 vart desse samanhengane forstyrra som følgje av den internasjonale finanskrisa, og somme tider fungerte ikkje pengemarknaden. Høge risikopåslag førte til at pengemarknadsrentene var mykje høgare enn styringsrenta. Noregs Bank og politiske styresmakter sette då i verk

fleire tiltak for å betre tilhøva i penge- og kredittmarknaden, jamfør nærare omtale i kapittel 2 i denne meldinga. Tilsvarande tiltak vart sette i verk også i ei rekkje andre land, mellom anna USA, Storbritannia, nabolanda våre og i euroområdet. Noregs Bank tilførte mellom anna langt meir kronelikviditet enn normalt, både gjennom ordinære fastrentelån (F-lån) og gjennom kronetilførande valutabyteavtalar. Vidare sikra auksjonar av dollarlikviditet norske bankar nødvendig dollarfinansiering. Utover i 2009 betra forholda i finansmarknadene seg, og påslaga i pengemarknaden fall markert. Noregs Bank normaliserte likviditeten og avvikla dei ekstraordinære tiltaka i løpet av fjoråret.

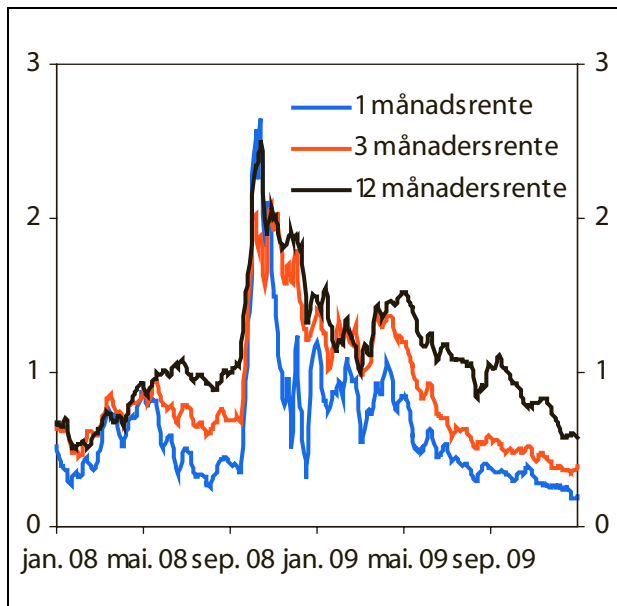
Forventningane til styringsrenta i marknaden er avhengige av kva aktørane trur om den økonomiske utviklinga og om sentralbanken sitt handlemønster i pengepolitikken. Marknadsrentene verkar inn på kronkursen, prisane på verdipapir, bustadprisane og etterspørselen etter lån, investeringar og forbruk. Styringsrenta til Noregs Bank kan òg 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 lønner.

I årsmeldinga for 2009 skriv Noregs Bank mellom anna følgjande om fleksibel inflasjonsstyring:

«Noregs Bank legg til grunn at inflasjonsstyringa skal vere fleksibel, slik at det blir lagt vekt på å jamne ut svingingar både i inflasjon og i produksjon og sysselsetjing når renta blir sett. Den fleksible inflasjonsstyringa byggjer ei bru mellom den langsiktige oppgåva for pengepolitikken, som er å halde inflasjonen låg og forankre inflasjonsforventningane, og det meir kortsiktige omsynet til utjamning av utviklinga i produksjonen.»

Noregs Bank offentleggjer regelmessig analysar og vurderingar av utsiktene for økonomien. Tre gonger i året vert *Pengepolitisk rapport* publisert samstundes med renteavgjerda til hovudstyret. Her analyserer Noregs Bank den økonomiske situasjonen og gjev prognosar for den økonomiske utviklinga og for styringsrenta. Med utgangspunkt i analysen i rapporten vedtek hovudstyret den pengepolitiske strategien, i form av eit intervall for styringsrenta for perioden fram til neste *Pengepolitisk rapport*.

På kort og mellomlang sikt må ein i utøvinga av pengepolitikken vege omsynet til låg og stabil inflasjon mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetjing. For at pengepolitikken skal vere truver-



Figur 5.1 Differansen mellom pengemarknadsrenter og forventningar om styringsrente i marknaden. Fem dagars glidande gjennomsnitt. 1. januar 2008 – 31. desember 2009. Prosenteiningar.¹

¹ Figur 5.1 er lik figur 9 i Noregs Banks årsmelding for 2009. Kjelder: Thomson Reuters og Noregs Bank.

dig med dei føresetnadene Noregs Bank har om den økonomiske utviklinga, må renteprognozen til banken på eit rimeleg vis vege mellom dei omsyna pengepolitikken skal ta. Når det er tillit til at Noregs Bank følgjer eit kjent og føreseieleg handlemønster, vert verknaden av pengepolitikken styrkt. Noregs Bank har utarbeidd eit sett med kriterium for kva banken meiner er ei god framtidig utvikling i renta. Kriteria står i dei pengepolitiske rapportane.

Gjennomføringa av pengepolitikken krev god tilgang til informasjon om den økonomiske utviklinga. Noregs Bank har etablert eit eige regionalt nettverk med føretak og offentlege verksemder for å hente inn informasjon om produksjons- og prisutviklinga og om investerings- og sysselsetjingsplanar framover. Til saman om lag 1 500 kontaktar er tilknytte nettverket, og desse vert kontakta om lag ein gong kvart år. Saman med tilgjengeleg offisiell statistikk er rapportane frå det regionale nettverket ifølgje Noregs Bank ein viktig del av avgjerdsgrunnlaget til banken.

5.3.2.2 Pengepolitikken i 2009

Pengepolitikken verkar med eit tidsetterslep. Utviklinga i inflasjonen, produksjonen og sysselsetjinga i 2009 er eit resultat både av avvegingane i

Tabell 5.1 Rentevedtaka til hovudstyret i Noregs Bank i 2009.

Rentemøte	Endring i prosentteiningar	Styringsrenta etter møtet
4. februar	-0,50	2,50
25. mars	-0,50	2,00
6. mai	-0,50	1,50
17. juni	-0,25	1,25
12. august	0,00	1,25
23. september	0,00	1,25
28. oktober	0,25	1,50
16. desember	0,25	1,75

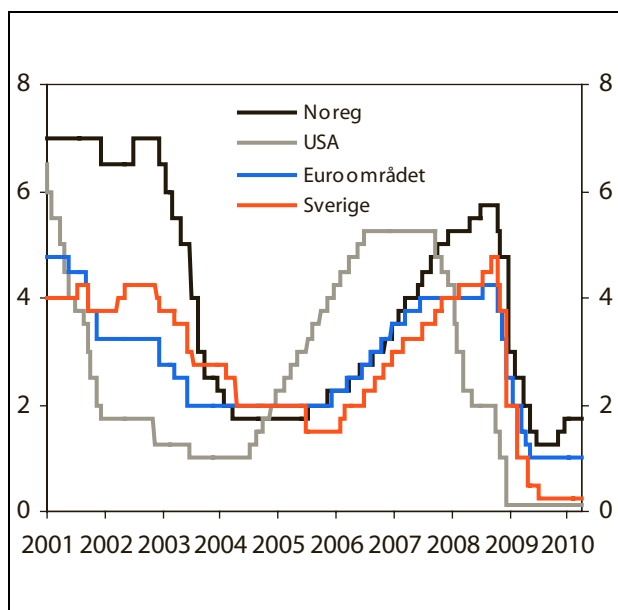
Kjelde: Noregs Bank.

pengepolitikken i dei føregåande åra og av uventa hendingar i økonomien.

Styringsrenta til Noregs Bank vart redusert på alle dei fire rentemøta i fyrste halvår 2009, med til saman 1,75 prosentteiningar. Etter rentemøtet 17. juni var styringsrenta 1,25 prosent. Utover sommaren og hausten betra utsiktene seg for norsk og internasjonal økonomi. Styringsrenta vart auka med ei kvart prosentteining både på rentemøtet i oktober og i desember. Ved utgangen av året var styringsrenta 1,75 prosent, og Noregs Bank sin prognose for renteutviklinga framover var høgare enn det banken hadde sett føre seg tidlegare i 2009.

Noregs Bank starta med å setje ned renta hausten 2008, etter at den amerikanske investeringsbanken Lehman Brothers søkte om konkurstrygging den 15. september og uroa i finansmarknadene utvikla seg til ei internasjonal finanskrisa. Dette førte verdsøkonomien inn i ein kraftig nedgangskonjunktur, og uvissa om den økonomiske utviklinga var uvanleg stor. Også sentralbankane i dei fleste andre industrilanda sette ned styringsrentene etter dette, jamfør figur 5.1. Noregs Bank og andre sentralbankar sette dessutan i verk tiltak for å styrkje likviditeten til bankane og betre kredittflyten i finanssektoren. Bankane fekk tilgang til både fleire lån og til lån med lengre tilbakebetalingstid, samstundes som det vart lempa på krava til trygd som bankane måtte stille for å få lån. I eit foredrag i regi av Center for Monetary Economics (CME) i september 2009 uttala sentralbanksjefen mellom anna følgjande om pengepolitikken sin rolle i lys av den internasjonale finanskrisa:

«Inflasjonsstyringen har tjent oss usedvanlig vel i opptakten til krisen, under krisen og etter krisen. Etter noen år med svært lav inflasjon tidlegare i dette tiåret var renten satt lavt med



Figur 5.2 Styringsrenter i einskilde land. 1. januar 2001 – 31. mars 2010. Prosent.

Kjelde: Thomson Reuters.

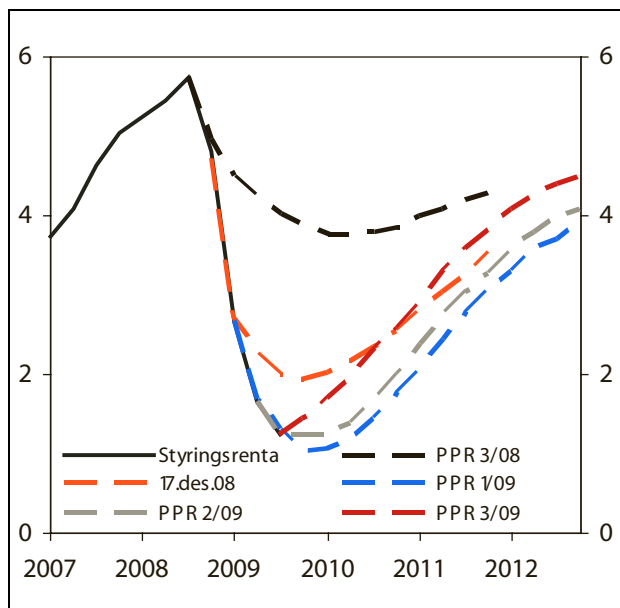
sikte på å holde inflasjonsforventningene oppe. Det var viktig. Før krisen, da det var riktig å stramme til igjen, virket renteøkningene godt. Inflasjonsmålet gjorde det mulig for oss å senke rentene markert i fjor høst. Godt forankrede inflasjonsforventninger førte til at realrenten på kort tid ble svært lav. I vårt tidligere fastkurs-system ville styringsrenten ha vært høyest når usikkerheten var størst og etterspørselen etter små valutaer som norske kroner var svakest. Inflasjonsmålet har derimot ført til at pengepolitikken kunne dempe nedgangen i økonomien vesentlig.»

Frå 15. oktober 2008 til 4. februar 2009 vart styringsrenta sett ned fire gonger, med til saman 3,25 prosentepoiningar. Etter rentemøtet 4. februar var styringsrenta 2,50 prosent. På rentemøtet 25. mars 2009 vart *Pengepolitisk rapport 1/09* lagd fram, og renta vart senka med ytterlegare 0,50 prosentepoiningar, til 2,00 prosent. Ifølgje Noregs Bank sin prognose skulle styringsrenta verte redusert gradvis og etter kvart nå eit nivå på om lag 1 prosent i andre halvår 2009. Dette var klart lågare enn i prognosen frå desember 2008. I avvegingane av verkemiddelbruken la hovudstyret vekt på risikoen for at lågkonjunktoren i internasjonal økonomi kunne verte djupare og meir langvarig enn det ein tidlegare hadde sett føre seg. Hovudstyret peika samstundes på at renta allereie var på eit lågt nivå og at det kunne ta tid før rentenedgangen hadde verka fullt ut i økonomien.

Noregs Bank skriv i årsmeldinga for 2009 at utviklinga på vårparten stadfesta biletet av at verdsøkonomien var inne i den djupaste lågkonjunktoren i etterkrigstida. I tråd med strategien frå mars vart renta på rentemøtet 6. mai sett ned med 0,50 prosentepoiningar, til 1,50 prosent. På rentemøtet 17. juni vart *Pengepolitisk rapport 2/09* lagd fram, og styringsrenta vart senka med ytterlegare 0,25 prosentepoiningar, til 1,25 prosent. Anslaga for den økonomiske utviklinga framover var om lag dei same som i mars, og Noregs Bank vurderte det slik at styringsrenta kunne verte verande på nær 1 prosent ei tid framover. Hovudstyret peika på at ei svekking av krona eller eit raskare konjunkturomslag enn det som var lagt til grunn, ville kunne gje høgare inflasjon enn anslått. På den andre sida var det framleis ein risiko for at lågkonjunktoren internasjonalt kunne verte djupare og vare lenger enn rekna med, noko som kunne gje lågare inflasjon og gjere det nødvendig å forsterke verkemiddelbruken.

Gjennom sommaren kom det teikn til betring i verdsøkonomien. Samstundes var finansmarknadene prega av gryande optimisme og større risikovilje. Noregs Bank vurderte det slik at fallet i produksjonen og sysselsetjinga i norsk økonomi kunne verte mindre enn det banken hadde lagt til grunn i juni. Den underliggjande prisstiginga heldt seg nær inflasjonsmålet, og arbeidsløysa var lågare enn anslått. På rentemøtet 12. august uttala hovudstyret at dersom denne utviklinga heldt fram, kunne det verte aktuelt å auke renta tidlegare enn anslått i den pengepolitiske rapporten frå juni. Styringsrenta vart halden uendra også på rentemøtet 23. september, men i pressemeldinga skreiv banken at hovudstyret som eit alternativ hadde vurdert å auke renta ved dette møtet.

Noregs Bank skriv i årsmeldinga for 2009 at det fram mot rentemøtet 28. oktober vart klarare at aktiviteten i norsk økonomi ville ta seg raskare opp enn banken tidlegare hadde lagt til grunn. Det var òg teikn til at veksten ute tok seg opp. Likviditetskrisa i bankane var over, og dei særskilde tiltaka var i ferd med å verte fasa ut. På dette rentemøtet vart *Pengepolitisk rapport 3/09* lagd fram, og styringsrenta vart heva med 0,25 prosentepoiningar, til 1,50 prosent. Med renteprognozen i den pengepolitiske rapporten varsla banken at renta kom til å verte heva gradvis i tida deretter. På det siste rentemøtet i 2009, som vart halde den 16. desember, vart styringsrenta heva med nye 0,25 prosentepoiningar, til 1,75 prosent. I pressemeldinga stod det at hovudstyret som eit alternativ hadde vurdert å halde renta uendra, men at renta var låg og at ren-



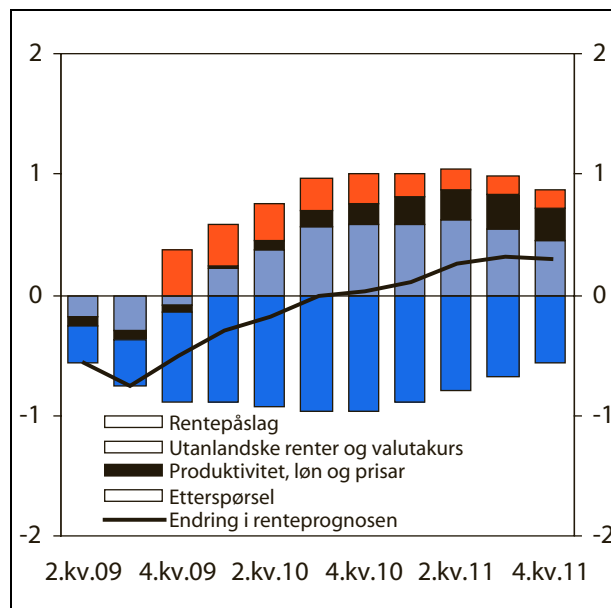
Figur 5.3 Styringsrenta i referansebanene i PPR 3/08, 17. desember 2008, PPR 1/09, PPR 2/09 og PPR 3/09. 1. kvartal 2007 – 4. kvartal 2012. Prosent.¹

¹ Figur 5.3 er lik figur 5 i Noregs Banks årsmelding for 2009. Kjelde: Noregs Bank.

teauken i oktober hadde hatt avgrensa utslag i bankane sine utlånsrenter.

Figur 5.4 viser endringane i prognosen for styringsrenta frå rentemøtet i desember 2008 til *Pengepolitisk rapport 3/09* vart lagd fram i oktober 2009. Søylen illustrerer korleis Noregs Bank i denne perioden vurderte at ulike faktorar verka inn på inflasjon, produksjon og sysselsetjing. Isolert sett trekte både lågare forventningar til styringsrentene hos handelspartnarane og ei styrkt krone renteprognosen ned gjennom 2009. Samstundes var det fleire utviklingstrekk som isolert sett trekte renteprognosen opp.

Aktiviteten hos handelspartnarane fall mindre i andre og tredje kvartal 2009 enn Noregs Bank hadde venta på førehand, og mot slutten av året oppjusterte banken anslaga for veksten i BNP hos handelspartnarane for både 2009 og 2010. I Noreg fall oljeinvesteringane mindre enn Noregs Bank hadde lagt til grunn, samstundes som banken meinte at kapasitetsutnyttinga i norsk økonomi ville halde seg på eit høgare nivå enn det banken tidlegare hadde sett føre seg. Saman med ytterlegare betring i utsiktene for veksten i etterspurnaden etter varer og tenester, bidrog det til at Noregs Bank justerte opp prognosen for styringsrenta. Noregs Bank viste i tillegg til at forholda i finans-



Figur 5.4 Endring i prognosen for styringsrenta frå rentemøtet i desember 2008 til Pengepolitisk rapport 3/09. 2. kvartal 2009 – 4. kvartal 2011. Prosentteiningar¹

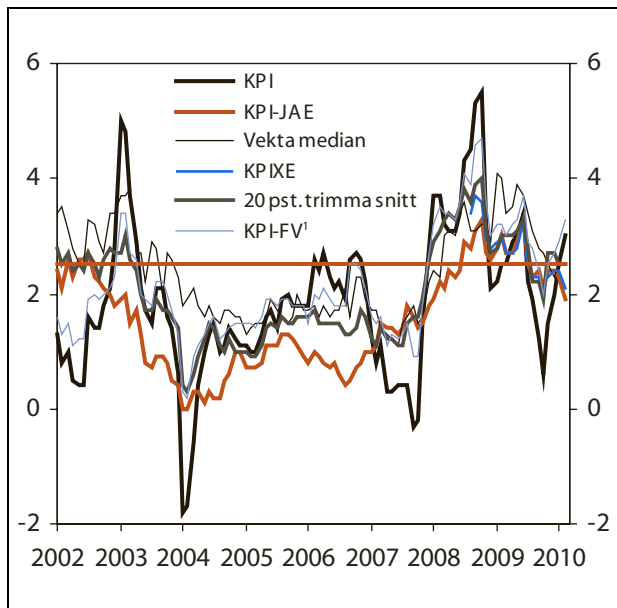
¹ Figur 5.4 er lik figur 6 i Noregs Banks årsmelding for 2009. Kjelde: Noregs Bank.

marknadene betra seg gjennom 2009, og til at Noregs Bank rekna med at påslaga i pengemarknaden ville nå eit normalt nivå noko raskare enn det som vart lagt til grunn i desember 2008. Utsikter til noko høgare lønns- og prisvekst dei neste åra enn det Noregs Bank tidlegare hadde sett føre seg, trekte i same retning.

5.3.2.3 Nærare om utviklinga i inflasjon, produksjon og sysselsetjing og inflasjonsforventningar

Konsumprisane (KPI) auka i gjennomsnitt med 2,1 prosent frå 2008 til 2009. Det var klart lågare enn året før, då prisveksten var 3,8 prosent. Tolvmånersveksten gjennom fjoråret varierte mellom 0,6 prosent (oktober) og 3,4 prosent (juni). Auken i matvareprisane og husleigene bidrog med over halvparten av den gjennomsnittlege oppgangen i KPI frå 2008 til 2009. Dei siste fem åra har KPI i gjennomsnitt auka med 2,1 prosent årleg, det same som i den føregåande femårsperioden.

KPI vil ofte variere mykje frå ein månad til den neste, særleg som følgje av store svingingar i straumprisane. I ulike indikatorar for underliggjande prisvekst har ein søkt å fjerne endringar i konsumprisane som kjem av slike forbigåande forstyringar. Prisveksten justert for avgiftsendringar



Figur 5.5 Konsumprisar. Tolvmånadersvekst. Januar 2002 – februar 2010. Prosent.²

¹ KPI-FV: KPI justert for frekvens av prisendringar. Sjå Aktuell kommentar 7/2009 frå Noregs Bank for omtale av KPI-FV.

² Figur 5.5 er lik figur 1.8 i Noregs Banks Pengepolitiske rapport 1/10.

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank.

og utanom energivarer (KPI-JAE) er eitt av dei måla Noregs Bank bruker som indikator for den underliggjande inflasjonen. Veksten i KPI-JAE frå 2008 til 2009 var på 2,6 prosent, det same som året før. Tolvmånadersveksten i KPI-JAE var gjennom fjoråret lågast i oktober då han var 2,1 prosent, og høgast i juni, då KPI-JAE var 3,3 prosent høgare enn i same månad året før. KPI-JAE har i gjennomsnitt stige med 1,7 prosent dei siste fem åra.

I 2008 presenterte Noregs Bank ein ny indikator for underliggjande inflasjon, KPIXE. I denne indikatoren er KPI justert for avgiftsendringar og mellombelse endringar i energiprisane. Bakgrunnen for innføringa av denne indikatoren var at Noregs Bank meinte KPI-JAE ikkje er ein fullgod indikator for underliggjande inflasjon, ettersom han i tillegg til å sjå bort frå mellombelse verkningar av endringar i avgifter og energiprisar òg kan oversjå trendmessige endringar i desse storleikane.

Noregs Bank har i dei pengepolitiske rapportane presentert prognosar for utviklinga i både KPI, KPI-JAE og KPIXE. Noregs Bank opplyser òg om utviklinga i KPI justert for frekvens av prisendringar (KPI-FV), eit trimma snitt og ein vekta median. I den pengepolitiske rapporten frå oktober

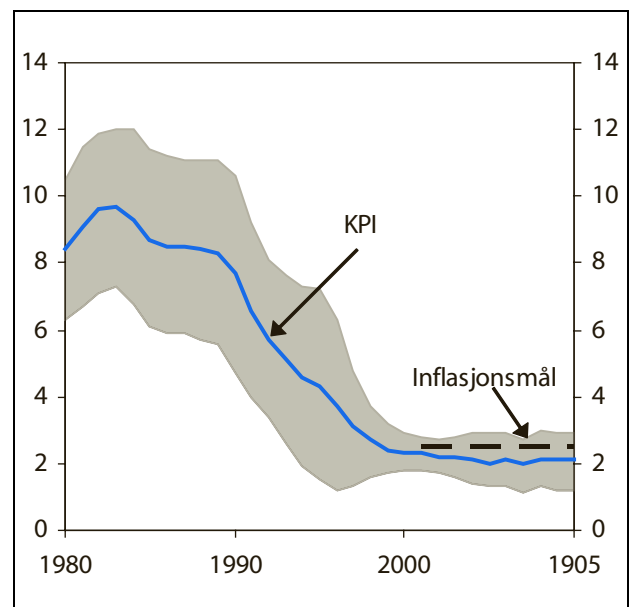
2008 rekna Noregs Bank at veksten i KPI og KPI-JAE i 2009 ville vere 3 prosent, og at veksten i KPIXE ville vere 3 ¼ prosent. Inflasjonen overraska deretter på nedsida, og i den pengepolitiske rapporten i oktober 2009 justerte Noregs Bank prisanslaga ned til ein vekst i KPI på 2 ¼ prosent og ein vekst i KPI-JAE og KPIXE på høvesvis 2 ¼ og 2 ½ prosent. Figur 5.5 syner veksten i konsumprisane gjennom dei siste åra.

Noregs Bank skriv mellom anna følgjande om utviklinga i inflasjonen over tid i årsmeldinga for 2009:

«Inflasjonen stabiliserte seg tidleg i 1990-åra etter å ha komme ned frå eit høgt nivå i tiåret før. Dei siste ti åra har den gjennomsnittlege årlege konsumprisveksten vore 2,1 prosent.

(...)

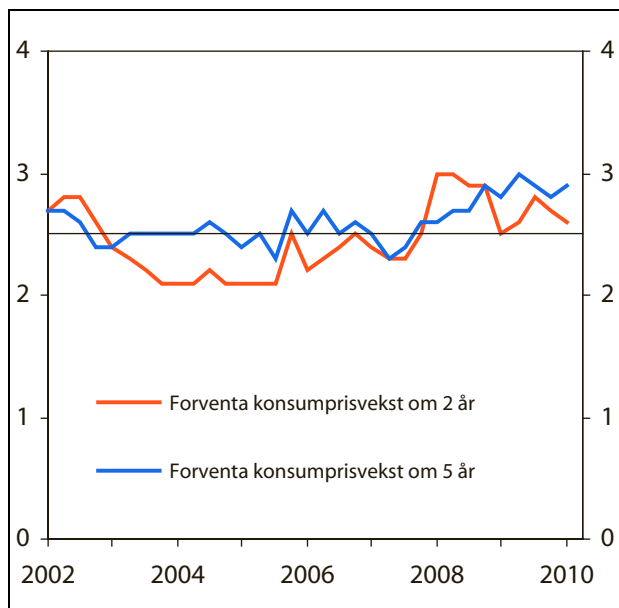
Sett over tid har inflasjonen vore låg og stabil og har halde seg noko under, men ganske nær 2,5 prosent. Avviket kjem truleg av at økonomien i føregåande år var råka av ei rekkje gunstige forstyringar på produksjonssida, mellom anna sterk vekst i produktiviteten, god tilgang på arbeidskraft frå andre land og lågare prisvekst på importerte varer. Det blir spegla i at veksten i norsk økonomi var sterk, samtidig som inflasjonen ein periode var lågare enn venta.»



Figur 5.6 Inflasjon. Gjennomsnittleg inflasjon dei siste ti åra og variasjon i KPI¹. 1980–2009. Prosent.

¹ Bandet rundt KPI er variasjonen justert for avgiftsendringar og utan energivarer i snittperioden, målt ved +/- eitt standardavvik. Figur 5.6 er lik figur 14 i Noregs Banks årsmelding for 2009.

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank.



Figur 5.7 Forventa konsumprisvekst om to og fem år.¹ 1. kvartal 2002 – 1. kvartal 2010. Prosent.

¹ Gjennomsnitt av forventningane til arbeidslivsorganisasjonar og ekspertar i finansnæringa og akademien. Figur 5.7 er lik figur 1.9 i Noregs Banks Pengepolitiske rapport 1/10.

Kjelder: TNS Gallup, Perduco og Noregs Bank.

Dersom aktørane i økonomien har tillit til at sentralbanken vil nå inflasjonsmålet, vil dei vente at inflasjonen på sikt vert lik målet. I årsmeldinga for 2009 skriv Noregs Bank mellom anna:

«Noregs Bank har i ei årrekke lagt vekt på å forankre inflasjonsforventningane til inflasjonsmålet på 2,5 prosent og har lukkast med det. Tillit til at inflasjonsmålet blir nådd er ein føresetnad for at pengepolitikken også kan medverke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing. Inflasjonen vil ikkje vere lik målet til ei kvar tid, men med tillit til pengepolitikken vil den forventa prisveksten på lengre sikt vere nær inflasjonsmålet. Det er i seg sjølv med på å stabilisere inflasjonen.»

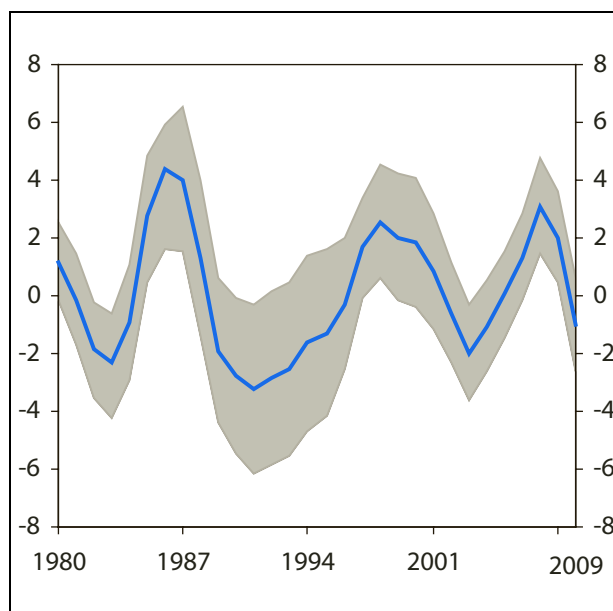
På oppdrag frå Noregs Bank gjennomfører Perduco kvartalsvise spørjeundersøkingar om mellom anna forventa inflasjon. Figur 5.7 syner utviklinga i forventa prisvekst dei siste åra. I 1. kvartal 2010 venta fagøkonomane ein konsumprisvekst på 2,7 prosent om både to og fem år. Arbeidslivsorganisasjonane venta ein prisvekst på 2,5 prosent om to år og 3,0 prosent om fem år.

Ein kan òg 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 prosentteining, avhengig av risikopremiar i rentemarknaden. Differansen låg gjennomgåande nær 1 prosentteining i 2009, men kom ned til ¾ prosentteining mot slutten av året.

Produksjonsgapet er eit uttrykk for Noregs Bank si vurdering av den samla kapasitetsutnyttinga i økonomien jamført med eit normalnivå. Noregs Bank vurderte den økonomiske veksten til å vere klart svakare enn veksten i produksjonspotensialet gjennom 2009. Produksjonsgapet i 2009 vart anslått til –1 ¼ prosent i dei pengepolitiske rapportane 1/09 og 2/09, og til –1 prosent i *Pengepolitisk rapport 3/09*. Figur 5.8 viser Noregs Bank si utrekning av nivået på og variasjonen i produksjonsgapet frå 1980 til 2009. Variasjonen er illustrert med bandet rundt produksjonsgapet. I årsmeldinga for 2009 skriv Noregs Bank at svingningane i økonomien målt på denne måten i gjennomsnitt har vore noko mindre dei siste ti åra enn rundt 1990, men at utslaget i produksjonen hausten 2008 og våren 2009 likevel var større enn på fleire år.

Det er stor uvisse kring utrekninga av produksjonsgapet. Det er difor naudsynt òg å nytte andre indikatorar når ein skal vurdere kapasitetsutnyt-



Figur 5.8 Anslag på produksjonsgap¹. Nivå og variasjon². 1980–2009. Prosent.

¹ Produksjonsgapet måler skilnaden mellom BNP og anslått potensielt BNP for Fastlands-Noreg.

² Bandet viser variasjonen i produksjonsgapet målt ved +/- eitt standardavvik. Variasjonen er utrekna som gjennomsnittleg standardavvik dei siste åra. Figur 5.8 er lik figur 15 i Noregs Banks årsmelding for 2009.

Kjelde: Noregs Bank.

tinga i økonomien. I Inflasjonsrapport 3/2006 skreiv Noregs Bank mellom anna følgjande om dette:

«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. (...)

I spørsmålet om korleis det vert teke omsyn til bustad- og andre formuesprisar i utøvinga av pengepolitikken, sa sentralbanksjefen mellom anna følgjande i eit foredrag i regi av CME 30. september 2009:

«Bør vi skjule mot å unngå bobler i boligmarkedet, selv når inflasjonsutsiktene på mellomlang sikt er moderate? Her må det etter vårt skjønn gjøres et skille mellom om kredittvekst og boligpriser bør veie tyngre i reaksjonsfunksjonen, og om boligprisene skal være et selvstendig mål for pengepolitikken. Såkalt «lene seg mot vinden» ville ikke kreve justeringer for Norges Bank sin del hvis vi tenker på vår reaksjonsfunksjon. Her tar vi allerede hensyn til formuespriser og kredittvekst.»

Sentralbanksjefen spør i foredraget òg om sentralbankane i tillegg burde setje seg eksplisitte mål for formuesprisane:

«(...) Svaret er etter vårt skjønn et nei, men vi bør ha et nokså langt tidsperspektiv for når inflasjonsmålet skal nås, slik at eventuelle ubalanser som kan forstyrre aktiviteten og inflasjonen et stykke fram i tid, blir søkt tatt hensyn til. Renten bør settes slik at utviklingen i inflasjonen og produksjonen blir akseptabel også med alternative, men ikke urealistiske forutsetninger om den økonomiske utviklingen og økonomiens virkemåte.»

5.3.3 Vurderingar frå andre av Noregs Bank si utøving av pengepolitikken

Det har kome fleire rapportar som omtalar utøvinga av pengepolitikken i Noreg i tida som har gått etter at Kredittmeldinga 2008 vart lagd fram i april 2009. Under vert vurderingane i følgjande rapportar kort omtala:

- OECD sin landrapport om Noreg, som vart offentleggjort 8. mars 2010. OECD vurderer pen-

gepolitikken ut frå omsynet til ein heilskapleg stabiliseringspolitikk for norsk økonomi.

- IMF's oppsummerande referat frå 23. november 2009 etter at ein delegasjon frå organisasjonen hadde vitja Noreg i samband med ein artikkel IV-konsultasjon.
- Økonomisk utsyn over 2009 frå Statistisk sentralbyrå, som vart offentleggjort 18. februar 2010.
- Finanstilsynet sin tilstandsrapport for finansmarknaden i 2009, som vart lagd fram 3. mars i år. Rapporten omtalar pengepolitikken si rolle i vurderingane av utsiktene for finansiell stabilitet.

I tillegg har ei ekspertgruppe som er oppnemnd av Centre for Monetary Economics (CME) ved Handelshøyskolen BI, lagt fram *Norges Bank Watch 2010*. Om utøvinga av pengepolitikken i 2009 heiter det mellom anna følgjande i rapporten:

«After evaluating Norges Bank's monetary policy, the committee considers Norges Bank's assessment of the Norwegian economy over all to be well balanced in the first half of 2009. The two rate cuts in February and March reflected well the deterioration of the outlook of the Norwegian economy.

The largest controversy regarding monetary policy in 2009 was probably the rate cut in June, and to a lesser extent in May. (...)

Some leading indicators and the strong recovery of financial and asset markets suggested an earlier recovery than what Norges Bank emphasized at that time. The rate cut in May, and more notably in June, therefore raised some concern in the private sector. The upward revision of the projected output gaps and inflation in 2010 and 2011 should in normal times rather indicate higher interest rates. However, given the unusually high uncertainty about the economic outlook at the time, and the exceptionally low interest rate level abroad, the committee does not find the rate cuts inappropriate.

(...)

The committee would like to give Norges Bank credit for a quick and successful communication to the private sector when Norges Bank changed its view on the outlook for the Norwegian economy in August.

In the committee's view, the October rate hike reflected well the more optimistic outlook for the Norwegian economy signalled by Norges Bank since August. Although the rate hike in December was somewhat surprising to the private sector, the committee believes it was appropriate to increase rates due to the lack of pass-through of the previous rate hike to bank

lending rates and a more favourable outlook of the economy. »

Norges Bank Watch 2010-gruppa meiner at Noregs Bank bør halde fram med å publisere tre pengepolitiske rapportar kvart år, men samstundes vurdere å leggje fram ei oppdatering med anslag på enkelte makroøkonomiske hovudstorleikar i samband med minst eitt av dei rentemøta der banken i dag ikkje legg fram nokon pengepolitisk rapport.

Gruppa argumenterer vidare for at det bør leggjast fram offentleg referat frå hovudstyremøta som viser stemmegjevinga på møta og kva for tema som er diskuterte, utan at dei eksplisitt omtalar kven som har sagt kva. Gruppa skriv òg at medlemmene av hovudstyret etter deira vurdering bør kunne diskutere offentleg tema som har samanheng med utøvinga av pengepolitikken.

Rapporten diskuterer dessutan samanhengen mellom formuesprisar og pengepolitikk, og viser mellom anna til ein IMF-studie som stadfestar at det er eit nyttig informasjonsinnhald for pengepolitikken i data om kredittstraumar, økonomisk aktivitet i byggebransjen og mishøve i lands driftsbalansar. Samstundes viser IMF-studien at det i beste fall berre er i halvparten av tilfella at desse indikatorvariablane signaliserer korrekt om formuesprisar er overvurderte innanfor ein horisont på eitt til tre år. Gruppa argumenterer likevel for at Noregs Bank har vore godt tent med å innlemme informasjon om gjeld, formuesprisar og internasjonale kapitalstraumar som indikatorvariablar i gjennomføringa av den fleksible inflasjonsstyringa, men gruppa oppfattar det ikkje slik at utviklinga i bustadprisar eller andre formuesprisar inngår i målfunksjonen til Noregs Bank.

Årets Norges Bank Watch-gruppe meiner, slik gruppa frå 2009 òg meinte, at KPIXE ikkje er ein optimal indikator for den underliggjande inflasjonen, og at han ikkje bør nyttast som ein hovudindikator i utøvinga av pengepolitikken. Gruppa skriv at KPI-JAE framleis bør vere «fokusmålet» for pengepolitikken, men at Noregs Bank kan nytte eit særleg skjønn i vurderingane av denne indikatoren i periodar med store endringar i oljeprisen.

Gruppa berømmar det analytiske arbeidet til Noregs Bank med å utvikle makroøkonomiske modellar, men har likevel enkelte forslag til ytterlegare forbetringar på dette området. Gruppa meiner mellom anna at Noregs Bank bør publisere korttidsanslag frå SAM (System for Averaging Models) regelmessig samt vurdere om det er mogleg å nytte modellen til å anslå produksjon og inflasjon inntil to til tre år fram i tid. Gruppa føreslår òg at

banken bør vidareutvikle den makroøkonomiske modellen NEMO på enkelte område, særleg knytt til finansielle storleikar og oljeprisar.

Noregs Bank Watch-gruppa viser vidare til at finanspolitikken og pengepolitikken må trekkje i same retning for å stabilisere økonomien. I tillegg til at rentene bør setjast opp, bør difor finanspolitikken strammast til framover, heiter det i rapporten frå gruppa.

I OECDs nyaste *Economic Survey* om Noreg, som vart lagt fram 8. mars 2010, skriv OECD at innrettinga av både finans- og pengepolitikken har vore viktige forklaringar for at norsk økonomi har klart seg så godt under den internasjonale finanskrisa.

OECD skriv at den riktige takten i innstramminga i pengepolitikken i tida framover i hovudsak er avhengig av den vidare utviklinga i norsk økonomi og utsiktene for inflasjonen, men at ein òg bør halde fram med å følgje utviklinga i eigedomsmarknaden og trendane i valutamarknaden nøye. OECD peikar dessutan på at ei tidleg konsolidering av finanspolitikken vil redusere både behovet for innstramming i pengepolitikken og risikoen for ei styrking av krona.

Om formuesprisar og pengepolitikk skriv OECD:

«(...) The rebound in the housing market since the drastic cuts in interest rates in late 2008 has been remarkable. High incomes and employment explain some of the strength of the house prices, but some indicators such as price-to-rent ratios suggest that prices are above long-term average values. It is thus unclear if a bubble is developing. Even if it were possible to identify such an asset price bubble, there is much uncertainty and discussion internationally about the appropriate response and it is not clear in any case whether monetary policy alone could easily head it off. While the target for monetary policy should remain price stability, *it is advisable to ensure that asset prices – notably house prices and the exchange rate – are sufficiently taken into account in the monetary policy reaction function, in the light of their implications for the real economy and thus for inflation.*»

I IMF's «Concluding Statement» frå den siste artikkel IV-konsultasjonen av Noreg, som vart offentliggjord 23. november 2009, skriv organisasjonen følgjande om pengepolitikken:

«Norges Bank responded forcefully to the downturn last year by cutting the policy rate to a historic low and providing liquidity in greater amounts, at longer maturities, and against a

wider range of collateral. The expansionary stance has had a considerable stabilizing effect on the economy by easing the debt servicing burden on the private sector. At the same time, medium-term inflation expectations have remained well-anchored, underscoring the credibility of Norway's monetary policy framework.

Given the relatively favourable cyclical position of Norway's economy, Norges Bank appropriately has been one of the first central banks to start raising policy rates again. The strengthening outlook, a relatively tight labour market, and the macroeconomic risks implied by strong house price appreciation all point to the need for a continuing withdrawal of the extraordinary monetary stimulus in the period ahead, as envisaged in the latest monetary policy report. Nonetheless, the tightening should proceed at a gradual pace to avoid undermining the economic recovery.»

Statistisk sentralbyrå peikar i Økonomisk utsyn over året 2009 på at den økonomiske utviklinga gjennom 2009 vart betre enn venta ved inngangen til fjoråret, både i Noreg og internasjonalt. I Utsynet står det mellom anna følgjande om effektane av lågare rente for norsk økonomi:

«Det økonomiske tilbakeslaget i Norge har også blitt svakere enn i de fleste OECD-land. Det skyldes flere forhold. Virkemiddelbruken i den økonomiske politikken i Norge har vært kraftigere enn i de fleste land; rentene har kommet mye ned og virker kraftig i norsk økonomi, hvor låntakerne i stor grad har flytende rente på sine lån. Vi anslår at rentenedgangen i 2009 isolert sett har bidratt til en økning i disponibel inntekt for husholdningene på om lag 30 milliarder kroner, eller om lag 1,5 prosentpoeng av BNP for Fastlands-Norge. For foretakene har rentenedgangen påvirket investeringslyst og likviditet i positiv retning, men investeringene bremses fortsatt av svake konjunkturer internasjonalt og en strammere utlånspraksis enn før finanskrisen. (...)»

SSB skriv at erfaringane frå praktiseringa av retninglinene for den makroøkonomiske politikken, slik dei vart trekte opp for ni år sidan, i hovudsak har vore gode. SSB skriv mellom anna:

«(...) Rentepolitikken er nå innrettet mot stabilisering av inflasjon og sysselsetting, ikke valutakursen, slik tilfellet var under finanskrisen i 1997 («Asiakrisen»). Den gang ble rentene økt for å forsvare valutakursen. I den siste nedgangen ble rentene etter hvert satt kraftig ned, for å motvirke fall i produksjonen og faren for

deflasjon. Den midlertidige, markerte svekkelsen av kronen i kjølvannet av finanskrisen har bidratt til at Norge har hatt høyere prisvekst enn land i euroområdet, men likevel i tråd med inflasjonsmålet.»

Om dei særskilde tiltaka retta mot finansmarknadene skriv SSB:

«(...) Omfanget av spesifikke tiltak rettet mot finanssektoren har vært relativt beskjedent i Norge sammenlignet med andre land. Det henger sammen med at den norske finanssektoren har klart seg godt gjennom krisen, og myndighetenes viktigste bidrag har vært å stille nødvendige garantier og lånemuligheter til rådighet for de finansinstitusjonene som måtte komme til å trenge det. I praksis har bankene ikke behovd å benytte alle midlene som ble stilt til disposisjon, noe som i seg selv er et uttrykk for at utviklingen gjennom 2009 forløp bedre enn fryktet.»

Kvart år gjev *Finanstilsynet* ut ein tilstandsrapport for finansmarknaden. I tilstandsrapporten for 2009, som vart lagd fram 3. mars 2010, vurderer tilsynet utsiktene for finansiell stabilitet. Det står mellom anna følgjande i rapporten om pengepolitikken:

«Den sterke rentenedgangen i Norge virker trolig mer stimulerende enn i andre land. I Norge er rentene på de fleste boliglån flytende, og husholdningene har et høyt gjeldsnivå, som henger sammen med at nordmenn i stor grad eier boliger. En reduksjon i rentenivået reduserer derfor husholdningenes rentebelastning betydelig. Fra oktober 2008 og frem til juni 2009 ble styringsrenten redusert med 4,5 prosentpoeng. De sterke pengepolitiske tiltakene i Norge kombinert med effektiviteten i rentekanalene førte til stabilisering og påfølgende vekst i boligpriser og privat forbruk. Kronekursen svekket seg markert gjennom høsten 2008, mens kronen styrket seg i verdi gjennom 2009. Svekkelsen i andre halvdel av 2008 bidro sannsynligvis til å dempe nedgangen i produksjonen i konkurranseutsatte næringer.

(...) Pengepolitikken har blitt brukt aktivt for å motvirke effektene av finanskrisen. Fornyet oppgang i norsk økonomi gjennom høsten 2009 førte til at sentralbanken, som den første i Europa, igjen hevet styringsrenten, til 1,75 prosent ved utgangen av året. Den fortsatt lave renten holder husholdningenes renteutgifter nede og gir fortsatt positive impulser til husholdningenes etterspørsel.»

Ein nærare omtale av utsiktene for finansiell stabilitet er gjeven i kapittel 2 i denne meldinga.

5.3.4 Departementet sine vurderingar av Noregs Bank si utøving av pengepolitikken

Forskrifta for pengepolitikken, som vart fastsett 29. mars 2001, ligg fast. Det var brei semje i Stortinget om retningslinene for pengepolitikken. Det synest å vere tillit til pengepolitikken, både blant marknadsaktørar, i dei akademiske miljøa og allment i opinionen. Innanfor forskrifta skal Noregs Bank utøve eit sakleg avgrensa skjønn. Ansvarsdelinga mellom dei politiske styresmaktene og Noregs Bank er etter departementet si meining formålstenleg.

Departementet meiner at dei gjeldande retningslinene for pengepolitikken utgjer eit godt rammeverk for Noregs Banks utøving av pengepolitikken, og at det har vist seg robust også i samband med finanskrisa. Retningslinene gjorde det mogleg for Noregs Bank å setje styringsrenta markert ned då utsiktene for inflasjon og produksjon forverra seg hausten 2008, og den ekspansive pengepolitikken har i vesentleg grad vore med på å dempe nedgangen i økonomien. Rammeverket er godt i tråd med praksis i andre land med fleksibel inflasjonsstyring.

I forskrifta for pengepolitikken heiter det at pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den nasjonale og internasjonale verdien av den norske krona. 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. Pengepolitikken skal samstundes understøtte finanspolitikken ved å medverke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing og han skal medverke til stabile forventningar om valutakursutviklinga.

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

Pengepolitikken skal vere framoverretta. Noregs Bank set renta med sikte på å stabilisere inflasjonen nær målet på mellomlang sikt. Den aktuelle horisonten er avhengig av kva for forstyringar økonomien er utsett for, og korleis dei verkar på forløpet for inflasjon og realøkonomi framover. I utøvinga av pengepolitikken i 2009 har Noregs Bank vege omsynet til stabil inflasjon mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetjing på kort til mellomlang sikt.

Utviklinga i den norske konsumprisveksten varierer mykje frå eitt år til det neste, særleg som

følgje av store variasjonar i straumprisane. I gjennomsnitt auka konsumprisane (KPI) med 2,1 prosent i 2009, etter ein prisauke på høvesvis 3,8 og 0,8 prosent dei to føregåande åra. I fjor var det berekna husleige for sjølveigarar og prisane på matvarer som trekte prisveksten mest opp. I motsett retning trekte prisutviklinga på energivarer, som fall frå 2008 til 2009. Gjennomsnittleg vekst i konsumprisane har vore 2,1 prosent dei siste ti åra.

Når ein skal vurdere prisutviklinga over tid, er det utviklinga i samla KPI som er det sentrale målet. Når ein skal vurdere inflasjonen i dag og utsiktene for den vidare prisveksten, er likevel ikkje dagens KPI utan vidare det beste vurderingsgrunnlaget. I ulike indikatorar for underliggjande prisvekst søker ein å fjerne endringar i konsumprisane som kjem av mellombelse forstyringar, og som ein bør sjå bort frå i rentesetjinga, jf. over. Etersom heller ikkje dei einskilde måla for underliggjande inflasjon er utan manglar, er det naudsynt å nytte informasjon frå fleire indikatorar. Konsumprisane justerte for avgiftsendringar og rekna utanom energivarer (KPI-JAE) vert utarbeidde av Statistisk sentralbyrå og publiserte samstundes som KPI. Noregs Bank har nytta dette som ein indikator for den underliggjande inflasjonen sidan hausten 2001. Veksten i KPI-JAE var 2,6 prosent i 2009, det same som året før, men høgare enn den gjennomsnittlege prisveksten på om lag 1 ½ prosent dei fem føregåande åra. For å ta omsyn til den trendmessige utviklinga i energiprisane gjennom dei siste åra har Noregs Bank i tillegg utvikla KPIXE. Den gjennomsnittlege tolv månadersveksten i KPIXE er rekna til 2,6 prosent i 2009 (basert på realtidsdata). Norges Bank reknar sjølv ut KPIXE, og offentleggjer prisveksten målt ved denne indikatoren same dagen som KPI vert publisert. Noregs Bank har gjort god greie for metoden for utrekninga av indikatoren på sine internett-sider. KPIXE korrigerer for enkelte svake sider ved KPI-JAE, men heller ikkje KPIXE er utan manglar. To andre mål for den underliggjande inflasjonen, trimma snitt og vekta median, viste ein prisvekst i 2009 på høvesvis 2 ¾ og 3 ¼ prosent.

Pengepolitikken skal òg medverke til *stabilitet i produksjon og sysselsetjing*. Etter fleire år med særleg høg vekst, nådde norsk økonomi ein konjunkturtopp rundt årsskiftet 2007/2008. Avdempinga vart kraftig forsterka av den internasjonale finanskrisa frå hausten 2008, men det ser ut til at Noreg har klart seg betre enn dei fleste andre land gjennom denne perioden. Etter at BNP for Fastlands-Noreg fall i tre kvartal på rad, gjorde ein auke i mellom anna privat og offentleg konsum at den økonomiske veksten igjen vart positiv i 2. kvartal i fjor.

Utover hausten auka også eksporten av tradisjonelle varer i takt med betringa i internasjonal økonomi. Arbeidsløysa er framleis låg, både historisk og samanlikna med i andre land. Det er fleire forklaringsgrunnar på dette. Næringsstrukturen i Noreg gav oss eit gunstigare utgangspunkt i møte med krisa enn mange andre land. Aktiviteten i petroleumsnæringa har halde seg høg og dempa tilbakeslaget både for oljeserviceselskapa og for enkelte andre delar av både industrien og tenestesektoren. Samstundes produserer norsk industri i mindre grad ferdigvarer, som bilar og elektronikk, enn land som vart vesentleg hardare råka av krisa. Styresmaktene la i tillegg raskt om penge- og finanspolitikken i ekspansiv retning, noko som gav sterke impulsar til den innanlandske etterspurnaden. Av di dei aller fleste bustadlån i Noreg er lån med flytande rente, gjev renteendringar seg raskt utslag i form av auka kjøpekraft. Framover ventar ein at veksten i økonomien vil halde fram, men uvissa er framleis stor. I Nasjonalbudsjettet for 2010 rekna Finansdepartementet med at BNP for Fastlands-Noreg vil auke med 2,1 prosent frå 2009 til 2010.

Forventningane til inflasjonen nokre år fram i tid ser ut til å vere godt forankra i inflasjonsmålet. Det gjer det mogleg for Noregs Bank også å leggje vekt på forløpet på produksjon og sysselsetjing i rentesetjinga. Etter departementet si oppfatning tyder inflasjonsforventningane på at det er brei tillit til at pengepolitikken over tid vil gje ei prisstiging i samsvar med inflasjonsmålet, jamfør avsnitt 5.3.2.

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 kronkursen. Utviklinga i kronkursen har likevel monaleg innverknad på rentesetjinga fordi ho påverkar inflasjon og produksjon, særleg i ein liten, open økonomi som den norske.

Det har vore store endringar i verdien av den norske krona i samband med uroa i finansmarknadene. Krona vart svekt markert i andre halvår 2008, men gjennom 2009 vart størsteparten av kronesvekkinga reversert. Utviklinga i kronkursen gjennom 2008 og 2009 skjedde parallelt med eit markert fall og ein etterfølgjande oppgang i oljeprisen. Utviklinga i kronkursen må òg sjåast i samband med at etterspurnadene etter små valutaer med avgrensa likviditet ofte vert påverka av risikoviljen til marknadsaktørane, og gjerne fell i urolige tider.

Tydeleg kommunikasjon om intensjonane bak innrettinga av pengepolitikken medverkar etter departementet sitt syn òg til å stabilisere forvent-

ningane om valutakursutviklinga. Publiseringa av Noregs Bank sin eigen prognose for renta framover er ein viktig del av denne kommunikasjonen. Utslaga i rente- og valutamarknadene var likevel noko større i fjor enn gjennomsnittet for dei siste åra, men dette har truleg samband med større generelle svingingar i desse marknadene i samband med finanskrisa.

Som følgje av betra utsikter for norsk økonomi har Noregs Bank vore blant dei fyrste sentralbankane internasjonalt som har auka renta att etter finanskrisa. Banken begynte med å setje opp renta i oktober i fjor og har varsla at renta kjem til å verte sett opp gradvis framover. Samstundes er situasjonen i mange andre land slik at rentene truleg kan verte verande på eit særskilt nivå enno ei god stund. Ei særnorsk høg rente kan gje ei styrking av krona, noko som særleg vil ramme det konkurranseutsette næringslivet. Regjeringa har varsla at finanspolitikken må kome attende til 4-prosentbanen for bruken av oljeinntekter når økonomien tek seg opp att. Ei slik utvikling vil isolert sett dempe presset på konkurranseutsette verksemdar.

Det føregår faglege drøftingar og mykje økonomisk forskning internasjonalt om pengepolitikken kunne gjort meir for å hindre oppbygginga av bobler i bustad- og aksjemarknadene dei siste åra, jamfør òg rapporten frå Norges Bank Watch 2010. Utviklinga i gjeld, formuesprisar og låntakarars evne til å betale gjelda er med i grunnlaget for Noregs Bank si rentesetjing, men er ikkje sjølvstendige mål for pengepolitikken. Sentralbanksjefen har uttala at banken vil ha eit nokså langt tidsperspektiv for når ein skal nå inflasjonsmålet, for å ta omsyn til at moglege ubalansar i formuesprisane kan forstyrre aktiviteten og inflasjonen eit stykke fram i tid, og at renta bør setjast slik at utviklinga i inflasjonen og produksjonen vert akseptabel også med alternative, men ikkje urealistiske føresetnader om den økonomiske utviklinga og økonomiens verkemåte.

Det er viktig for hushalda og andre aktørar i økonomien at kommunikasjonen frå Noregs Bank si side om vurderingane som ligg til grunn for renteutviklingane og om den framtidige renteutviklinga, er klar, slik at ein kan tilpasse seg dette på ein høveleg måte. Praksisen Noregs Bank har følgd sidan hausten 2005 med å offentleggjere sin eigen renteprognose, bidreg positivt i denne samanhengen. Noregs Bank er blitt lagd merke til internasjonalt for vektleggjinga av ein god og open kommunikasjon med omverda knytt til dei vurderingane som ligg til grunn for utøvinga av pengepolitikken, og banken har vidareutvikla dette også i seinare tid. Noregs Bank skriv mellom anna kva

styret har lagt vekt på i vurderinga som ligg bak renteavgjerdene, og om det er blitt vurdert andre alternativ for renta. Det er opp til Noregs Bank å avgjere om banken ynskjer å publisere referat frå møta i hovudstyret, og det er ulik praksis blant sentralbankar internasjonalt på dette feltet.

Etter departementet si meining har Noregs Bank gjennom 2009 raskt justert si oppfatning av den økonomiske utviklinga etter kvart som ein har fått ny informasjon. Etter å ha redusert styringsrenta tre gonger i 4. kvartal 2008 med til saman 2,75 prosenteningar, reduserte Noregs Bank renta vidare med 1,75 prosenteningar, frå 3,00 til 1,25 prosent, gjennom fyrste halvår 2009. Rentereduksjonane medverka vesentleg til å stimulere den økonomiske aktiviteten og til å gjere situasjonen lettare for føretak og hushald med gjeld. I tillegg var Noregs Banks likviditetspolitiske tiltak og byteordninga der bankane fekk låne statspapir i byte mot obligasjonar med førerett, som Regjeringa la fram i oktober 2008, viktige for å betre situasjonen i penge- og kredittmarknadene. Risikopåslaga i desse marknadene er no i hovudsak tilbake nær dei nivåa som var før krisa tok til. Noregs Bank avvikla dei ekstraordinære tiltaka i likviditetspolitikken gjennom andre halvår 2009. I 4. kvartal 2009 vart styringsrenta auka frå 1,25 til 1,75 prosent etter at utsiktene for inflasjonen gjekk opp og utviklinga i produksjon og sysselsetjing betra seg. Noregs Bank har rekna at banken vil auke renta vidare til rundt 2½ prosent i løpet av 2010. Styringsrentene internasjonalt er framleis på særns låge nivå.

Både den samla og den underliggjande prisstigninga var i 2009 sett under eitt nær inflasjonsmålet. Inflasjonsforventningane har halde seg stabile gjennom finanskrisa, og det synest å vere brei tillit til inflasjonsmålet. I utøvinga av pengepolitikken i 2009 har Noregs Banks hovudstyre vege omsynet til stabil inflasjon mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetjing på kort til mellomlang sikt. Etter ei samla vurdering finn departementet ikkje grunnlag for vesentlege merknader til Noregs Banks utøving av pengepolitikken i 2009.

5.4 Kapitalforvaltning

Noregs Bank forvaltar valutareservane og har av Finansdepartementet fått i oppdrag å sørgje for den operative forvaltninga av Statens pensjonsfond utland. I tillegg forvaltar Noregs Bank Statens petroleumsforsikringsfond for Olje- og energidepartementet. Ved utløpet av 2009 forvalta Noregs Bank 2 985 milliardar kroner i dei internasjonale

kapitalmarknadene. Dei to største porteføljane er Statens pensjonsfond utland og valutareservane til Noregs Bank.

Ved utgangen av 2009 utgjorde kapitalen i Statens pensjonsfond utland 2 640 milliardar kroner. Noregs Bank forvalta fondet etter retningsliner som er fastsette av Finansdepartementet, og i høve til ein eigen forvaltningsavtale mellom banken og departementet. Forvaltninga av Statens pensjonsfond utland for 2009 er omtala i Meld. St. 10 (2009–2010) *Forvaltninga av Statens pensjonsfond i 2009*.

Noregs Banks hovudstyre har fastsett retningsliner for forvaltninga av valutareservane. Investeringsporteføljen utgjer den største delen av valutareservane. Dei to andre delporteføljane er pengemarknadsporteføljen og petrobufferporteføljen. Pengemarknadsporteføljen er den mest likvide delen av valutareservane. Porteføljen var i 2009 i hovudsak plassert som sikra innskott i utanlandske bankar. Pengemarknadsporteføljen utgjorde 52,2 milliardar kroner ved utgangen av 2009. Petrobufferporteføljen samlar opp dei jamlege kjøpa til Statens pensjonsfond utland. Plasseringane av petrobufferporteføljen var avgrensa til renteinvesteringar i 2009.

Investeringsporteføljen skal i høve til retningslinene som hovudstyret til Noregs Bank har vedteke, ha ein aksjedel på 60 prosent og ein rentedel på 40 prosent. Retningslinene for investeringsporteføljen samsvarar elles i stor grad med retningslinene Finansdepartementet har fastsett for Statens pensjonsfond utland.

Marknadsverdien av investeringsporteføljen var 185 milliardar kroner ved utgangen av 2009. I 2009 var avkastninga på investeringsporteføljen 21,1 prosent målt i den valutakorga som svarar til samansetninga av referanseporteføljen. Målt i norske kroner var avkastninga 3,7 prosent. Forskjellen kjem av at den norske krona styrkte seg i forhold til valutakorga for referanseporteføljen. Forvaltninga gav ei meiravkastning på 5,6 prosenteningar målt i forhold til kva ein ville fått ved å investere i referanseporteføljen.

Marknadsverdien av Statens petroleumsforsikringsfond var 19 milliardar kroner ved utgangen av 2009. Fondet skal i høve til retningslinene investerast i renteberande verdipapir. Fondet hadde i 2009 ei avkastning på 1,1 prosent målt i utanlandsk valuta, og –13,9 prosent når ein måler i norske kroner. Dette var 0,7 prosenteningar 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. Valutareservane til Noregs Bank

og plasseringane for Statens pensjonsfond utland inngår i årsrekneskapen til Noregs Bank og vert reviderte av Noregs Banks revisjon, jamfør avsnitt 5.5 nedanfor.

Sjå meldinga om Statens pensjonsfond (Meld. St. 10 (2009–2010)) for meir utfyllande omtale av forvaltningsverksemda til Noregs Bank i 2009.

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

Representantskapet seier at det som del av tilsynet med Noregs Banks kapitalforvaltning har følgd opp dei tiltaka banken har gjennomført når det gjelder risikostyring, mellom anna fastsetjing av prinsipp og mandat for leiar av kapitalforvaltninga, og dessutan organisering og etablering av rammeverk for risikostyring. Det vert òg peika på at representantskapet, i dialog med Finansdepartementet, har utarbeidd ein plan for uavhengig gjennomgang og attestasjon av ulike område innafør den operative risikostyringa i Noregs Bank Investment Management (NBIM).

Når det gjeld prioriteringar framover, uttalar representantskapet at tilsynet med kapitalforvaltninga framleis kjem til å ha høg prioritet. Representantskapet uttalar vidare at det som ledd i fastsetjing

av tilsynsplanen for 2010 og 2011 vil vurdere vidareføring av den planen som vart lagd i 2009 for aktuelle attestasjonsoppdrag for eksterne revisor.

5.5 Rekneskap og budsjett

Sentralbankrevisjonen er den lovbestemte revisjonen for Noregs Bank etter sentralbanklova, organisert under representantskapet i Noregs Bank. Riksrevisjonen har ansvaret for den overordna revisjonen av Statens pensjonsfond utland og bygger arbeidet sitt på mellom anna materialet frå Noregs Banks revisjon. Noregs Banks revisjon uttalar seg om retningslinene for porteføljane er følgde, og gjev si revisjonsmelding til representantskapet. I tillegg gjev revisjonen, i samsvar med forvaltningsavtalen, stadfestingar til Finansdepartementet om kvartals- og årsrapportane frå Noregs Bank om forvaltninga av fondet.

Finansdepartementet la 3. april 2009 fram Ot.prp. nr. 58 (2008–2009) med framlegg til endringar i sentralbanklova om ny rekneskaps- og revisjonsordning. Etter framlegget vert Noregs Bank mellom anna rekneskapspliktig etter rekneskapslova, og representantskapet skal velje ein eller fleire eksterne statsautoriserte eller registrerte

Tabell 5.2 Eigedelane til Noregs Bank 31. desember 2009 i millionar kroner.

	2009	2008
Utanlandske finansielle eigedelar:		
Verdipapir og innskot	212 959	307 178
Utlån	50 437	52 980
Krav på Det internasjonale valutafondet	18 145	5 699
<i>Sum internasjonale reservar</i>	<i>281 541</i>	<i>365 857</i>
Andre krav	1 625	63 623
<i>Sum utanlandske fin. eigedelar ekskl. Statens pensjonsfond utland</i>	<i>283 166</i>	<i>429 480</i>
Innanlandske finansielle og andre eigedelar:		
Utlån bankar o.a.	75 929	80 158
Andre krav i utanlandsk valuta	16	57 811
Andre finansielle eigedelar i norske kroner	6 629	2 359
Varige driftsmiddel	1 604	1 568
Gullsamling	291	291
<i>Sum innanlandske finansielle og andre eigedelar</i>	<i>84 469</i>	<i>142 187</i>
Sum eigedelar ekskl. Statens pensjonsfond utland	367 635	571 667
Plasseringar for Statens pensjonsfond utland	2 636 815	2 273 289
Sum eigedelar	3 004 450	2 844 956

Kjelde: Noregs Bank.

Tabell 5.3 Noregs Bank si gjeld og eigenkapital per 31. desember 2009 i millionar kroner.

	2009	2008
Utanlandsk gjeld:		
Innskot i norske kroner	4	55 873
Innlån i utanlandsk valuta	8 905	85 673
Motteken kontanttrygd	16 733	27 222
Anna gjeld	2 494	20 690
Motverdien av tildelte særskilde trekkrettar	14 156	1 811
<i>Sum utanlandsk gjeld</i>	<i>42 292</i>	<i>191 269</i>
Innanlandsk gjeld:		
Setlar og mynt i omløp	54 303	55 159
Innskot frå statskassa	138 036	147 359
Innskot frå bankar o.a.	80308	100 951
Anna gjeld	415	17 042
<i>Sum innanlandsk gjeld</i>	<i>273 062</i>	<i>320 511</i>
Sum gjeld ekskl. Statens pensjonsfond utland	315 354	511 780
<i>Innskot kronekonto Statens pensjonsfond utland</i>	<i>2 636 815</i>	<i>2 273 289</i>
Sum gjeld	2 952 169	2 785 069
Eigenkapital:		
Kursreguleringsfond	51 298	58 864
Annan eigenkapital	983	1 023
<i>Sum eigenkapital</i>	<i>52 281</i>	<i>59 887</i>
Sum gjeld og eigenkapital	3 004 450	2 844 956

Kjelde: Noregs Bank.

revisorar til å revidere rekneskapane til banken. Dette inneber at ordninga som gjeld i dag med sentralbankrevisjon, vert avvikla.

Tabell 5.2 og 5.3 viser Noregs Banks balanse-rekneskap ved utgangen av 2009, samanlikna med tilsvarende tal for 2008.

Brutto internasjonale reservar utgjer 281,5 milliardar kroner og inneheld mellom anna aksjar og obligasjonar med tilbakekjøpsavtaler. Tilbakekjøpsavtalane må sjåast i samanheng med innlån frå utlandet, som medrekna pådregne renter utgjer 25,6 milliardar kroner. Netto internasjonale reservar utgjer 255,9 milliardar kroner.

Amerikanske dollar utgjorde 34,6 prosent og euro 41,4 prosent av valutaeservane ved utgangen av 2008, mot respektive 30,0 prosent og 48,1 prosent året før.

Eigedomsmasse, maskinar og inventar utgjorde 1,6 milliardar kroner per 31. desember 2009.

Setlar og mynt i omløp gjekk i 2009 ned med 0,9 milliardar kroner til 54,3 milliardar kroner. Innskot

frå statskassa var ved utgangen av året 138,2 milliardar kroner, som er 9,3 milliardar kroner lågare enn ved utgangen av 2008. Noregs Banks eigenkapital er redusert med 7,6 milliardar kroner til 52,3 milliardar kroner.

Etter resultatdisponeringa for 2009 utgjer kursreguleringsfondet 51,3 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 2009 har vore i samsvar med forskrift for forvaltning av Statens pensjonsfond utland, fastsett med heimel i lov av 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond. Fondet utgjorde 2 640 milliardar kroner per 31. desember 2009.

Noregs Bank hadde i 2009 eit underskot etter kursreguleringar på 7,6 milliardar kroner, mot eit overskot på 3,3 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 på valutareservane i 2009 på 53,1 milliardar kroner, mot ein kursgevinst i 2008 på 63,5 milliardar kroner.

Avkastninga på dei internasjonale reservane er negativ med 13,1 milliardar kroner i 2009, mot eit positivt resultat på 21,8 milliardar kroner i 2008. Netto driftskostnader for Noregs Bank var i 2009 på 924 millionar kroner, mot 594 millionar kroner i 2008. Auken kjem blant anna av at det i 2008 vart ført ei inntekt på 202 millionar kroner frå setlar og mynt som vart gjorde ugyldige i 2008. Ein har ikkje hatt tilsvarende inntekt i 2009.

Retningslinene for avsetjing og disponering av Noregs Banks resultat vart fastsette i kgl.res. 7. februar 1986. Retningslinene er endra fleire gonger, seinast ved kgl.res. 6. desember 2002.

I samsvar med fjerde punkt i desse retningslinene vert underskotet etter andre disponeringar,

på 7 567 millionar kroner, dekt frå kursreguleringsfondet. Dersom storleiken på kursreguleringsfondet skulle ha spegla forholdstala i fyrste punkt i forskrifta, skulle fondet ha utgjort 96,5 milliardar kroner. Dette punktet seier at det skal avsetjast til kursreguleringsfondet frå Noregs Banks overskot «inntil dette har nådd 5 prosent av bankens fordringer i norske verdipapirer og 40 prosent av bankens netto valutareserver unntatt immuniseringsporteføljen og de midler som forvaltes for Statens petroleumsfond, andre fordringer på/forpliktelser overfor utlandet og eventuelt andre engasjementer som av hovedstyret vurderes å ha ikke ubetydelig kursrisiko». Det var ikkje midlar i overføringsfondet, og det vart difor ikkje overført noko til statskassa, jf. sjette punkt i retningslinene.

Tabell 5.4 Resultatrekneskapen til Noregs Bank for 2008 og 2009. Millionar kroner.

	2009	2008
Renteinntekter og utbytte	7 328	12 599
Verdiendring finansielle instrument	32 734	- 54 318
Kursreguleringar på valuta	-53 139	63 522
<i>Resultat internasjonale reservar</i>	<i>-13 077</i>	<i>21 803</i>
Utbytte aksjar i BIS	22	19
Resultat andre utanlandske finansielle instrument	8 904	-16 379
Resultat innanlandske finansielle instrument	-478	3 104
Rentekostnader til staten, bankar o.a.	-2 054	-4 614
<i>Resultat anna sentralbankverksemd</i>	<i>6 394</i>	<i>-17 870</i>
<i>Sum resultat finansiell verksemd</i>	<i>6 683</i>	<i>3 933</i>
<i>Resultat plasseringar for Statens pensjonsfond utland</i>	<i>195 177</i>	<i>-127 046</i>
<i>Trekt frå kronekonto Statens pensjonsfond utland</i>	<i>-195 177</i>	<i>127 046</i>
Driftsinntekter	3 332	2 460
Driftskostnader	-4 256	-3 054
<i>Netto driftskostnader</i>	<i>-924</i>	<i>-594</i>
Årsresultat	-7 607	3 339
Overført frå kursreguleringsfondet	7 567	0
Overført frå annan eigenkapital	40	37
<i>Til disposisjon</i>	<i>0</i>	<i>3 376</i>
Avsett til kursreguleringsfond	0	3 376
<i>Sum disponeringar</i>	<i>0</i>	<i>3 376</i>

6 Verksemda til Finanstilsynet i 2009

6.1 Innleiing

Kredittilsynet endra namn til Finanstilsynet 21. desember 2009. Det nye namnet reflekterer betre at tilsynsoppgåvene omfattar heile finanssektoren. Samstundes med namneendringa flytta tilsynet inn i nye lokaler i Oslo sentrum.

Finanstilsynet er det sentrale offentlege organet som fører tilsyn med at finansinstitusjonane innrettar seg slik at lover og forskrifter vert følgde. Finanstilsynet skal, ifølgje finanstilsynslova § 8 andre ledd, kvart år gje Finansdepartementet ei melding om verksemda. I meldinga omtalar Finanstilsynet organisatoriske forhold, rekneskap og generelle spørsmål knytte til tilsynsarbeidet. Vidare vert det gjeve ein nærare omtale av arbeidet innanfor dei ulike tilsynsområda. Årsmeldinga til Finanstilsynet ligg ved denne meldinga som uttrykt vedlegg.

Etter § 1 i finanstilsynslova har Finanstilsynet tilsyn med finansinstitusjonar, under dette forretnings- og sparebankar, kredittføretak, livs- og skadeforsikringsselskap, private, kommunale og fylkeskommunale pensjonskasser og pensjonsfond, finansieringsselskap, forsikringsformidlarar, børsar og andre regulerte marknadsplassar. Etter finanstilsynslova § 1 nr. 14, jf. verdipapirhandelleva § 15-1, har Finanstilsynet ansvar for å føre tilsyn med verksemda til verdipapirføretak og oppgjersentralar, og tilsyn med at reglane i verdipapirhandelleva vert følgde. Det same gjeld kontrollen med eigedomsmeklarar etter eigedomsmeklarlova § 8-1, kontrollen med inkassoverksemd etter lov om inkassoverksemd § 30, kontrollen med forvaltning av verdipapirfond etter lov om verdipapirfond § 8-2, tilsynet med revisorar og revisjonsføretak etter finanstilsynslova § 1 nr. 9, tilsynet med sjøtrygdslag, jf. finanstilsynslova § 1 nr. 12 og tilsynet med føretak som driv låneformidling, jf. finanstilsynslova § 1 nr. 7. Finanstilsynet fører tilsyn med rekneskapsførarar etter finanstilsynslova § 1 nr. 18. Finanstilsynet fører òg tilsyn med verksemdar til filialar av kreditt- og andre finansinstitusjonar frå andre statar i dei høve slikt tilsyn ikkje vert ført av styresmaktene i heimlandet. Det vert dessutan ført

tilsyn med filialar av norske finansinstitusjonar i utlandet.

Finanstilsynet skal etter finanstilsynslova sjå til at dei institusjonane det har tilsyn med, verkar på eit formålstenleg og trygt vis i samsvar med lov og føresegner og med det formålet og dei vedtektene som ligg til grunn for kvar einskild institusjon. For å utføre tilsynsoppgåvene skal Finanstilsynet granske rekneskapar og andre oppgåver frå institusjonane, og elles gjere dei undersøkingane om deira stilling og verksemd som Finanstilsynet finn naudsynt, jf. finanstilsynslova § 3.

6.2 Leing og administrasjon

Styret i Finanstilsynet har etter lova det overordna ansvaret for verksemda i Finanstilsynet og hand-samar mellom anna viktige fagsaker i samband med forskrifter og konsesjonar, budsjett og tiltaksplanar. Styret har fem medlemmer. Medlemmene og varamedlemmene vert oppnemnde av Finansdepartementet for ein periode på fire år.

Styret, som vart oppnemnt 1. mars 2006, vart endra i mars 2009. Styret i Finanstilsynet har i 2009 vore samansett slik:

- Sivilingeniør *Finn Hvistendahl*, leiar
- Advokat *Eli Aas*, nestleiar
- Tingrettsdommar *Marianne Berg*, styremedlem
- Professor *Hilde C. Bjørnland*, styremedlem
- Ordførar *Bjørn Arild Gram*, styremedlem
- Professor *Mette Bjørndal*, fyrste varamedlem
- Avdelingsdirektør *Jostein Skaar*, andre varamedlem
- Seniorrådgjevar *Marit Sletta*, representant for dei tilsette
- Spesialrådgjevar *Knut Godager*, representant for dei tilsette
- Seniorrådgjevar *Øyvind Jenssen*, vararepresentant for dei tilsette
- Internasjonal koordinator *Nina Moss*, vararepresentant for dei tilsette
- Seksjonssjef *Lone Tudborg Lakhan*, vararepresentant for dei tilsette

Direktør i Noregs Bank, *Arild J. Lund*, er observatør, med assisterande direktør *Sindre Weme* som vararepresentant.

Ved utgangen av 2009 var det 246 fast tilsette i Finanstilsynet, mot 235 ved utgangen av 2008. Av dei fast tilsette er 52 prosent kvinner. Blant dei tilsette har 87 prosent høgare utdanning. I leiargruppa var det 43 prosent kvinner i 2009.

Likestillingsarbeidet er forankra i arbeidsmiljø- og likestillingsutvalet. Ein eigen tillitsvald for likestilling møter fast i utvalet. Utvalet handsamar jamleg lønnsstatistikk for kvar stillingsgruppe og for heile Finanstilsynet for å følgje med på utviklinga i likelønn, som er eit prioritert område i den interne lønnspolitikken. Utvalet handsamar òg andre spørsmål om likestilling. Likestillingshandlingsplanen til Finanstilsynet, som vart vedteken i februar 2007, er laga på grunnlag av eit breitt likestillingsomgrep. Såleis gjeld han òg mellom anna etnisk bakgrunn, funksjonshemming og alder.

Sentralt i lønns- og personalpolitikken til Finanstilsynet står tiltak for å rekruttere, utvikle og behalde medarbeidarar med høg kompetanse innanfor tilsynsområda. Det er viktig at Finanstilsynet har den kompetansen som er nødvendig for å utføre oppgåvene på ein god og effektiv måte. Fleire tilsette enn i tidlegare år har ynskt å kome tilbake til Finanstilsynet etter permisjon.

Ved utgangen av 2009 hadde Finanstilsynet 60 tilsette med solid erfaring (normalt meir enn fem års arbeid) frå bransjane under tilsyn. Utskiftingsprosenten blant medarbeidarane var 6 prosent i 2009, mot 10 prosent i 2008.

6.3 Nærare om verksemda

6.3.1 Arbeidet med finansiell stabilitet

Også i 2009 var tilsynsarbeidet prega av verknaene av den internasjonale finanskrisa.

Frå tidleg i 2009 var spørsmålet om bankane sin eigenkapital det mest sentrale. Finanstilsynet medverka både til regelverk for Statens finansfond og til den praktiske verksemda med fondet.

Det er no allment erkjent at kapitaldekningsreglane som med Basel II vart gjennomførte internasjonalt frå 2007, har vesentlege ulemper. Eigenkapitalen som kan bere tap, har vore for låg. Kapitalkrava har, saman med rekneskapsreglane, truleg vore med på å forsterke utlånsveksten i gode tider og halde han igjen i dårlege tider. Det er no i gang eit omfattande arbeid som vil gje nye, betre og strengare internasjonale reglar i løpet av dei næraste par åra. Finanstilsynet støttar dette arbeidet gjennom aktiv deltaking i den europeiske bank-

tilsynskomiteen (CEBS) og førebuar på dette grunnlaget nye reglar i Noreg. Tilsynet har teke initiativ til nordisk samordning av reglane.

Basel II krev at bankar og finanstilsyn vurderer risiko og kapitalbehov på individuelt grunnlag (pilar 2-prosessen). Finanstilsynet gjekk i 2008 grundig gjennom alle bankar sine eigne vurderingar. Mange vart bedde om å auke måla sine for kapitaldekning, og ein god del vart oppmoda om å vurdere konkrete tiltak for å styrkje faktisk kapitaldekning. I 2009 måtte over 100 institusjonar sende inn dokumentasjon for å vise at mål og tiltak vart følgde opp. Det var særleg tett dialog med bankar som var bedde om å styrkje den faktiske kapitalen sin. Det vart sendt brev til 15 bankar der det vart vist til at tilsynet kunne gje pålegg om dette.

For kvar enkelt institusjon og for Finanstilsynet er det viktig å overvake risikoen nøye. Gjennom pilar 2-prosessen vil Finanstilsynet sikre og ytterlegare styrkje kapitalnivået i bankane mellom anna med sikte på auka internasjonale krav for åra som kjem. Det vert viktig å få til ei meir robust likviditetsforsyning for norske bankar på varig basis.

Finanstilsynet bidrog med rask handsaming av konsesjonar for 16 nye kredittføretak som kunne utferde obligasjonar med førerrett (OMF), og med intensivert tilsynsmessig oppfølging av likviditeten til bankane.

Omsetning og oppgjør i aksjemarknaden fungerte i 2009 slik at likviditet og prissetjing var tilfredsstillande. Tilsynet har hatt ei tett oppfølging av oppgjerssystema, mellom anna i lys av problema knytte til Lehman Brothers' fall.

6.3.2 Tilsyn med bank og finans

Stadleg tilsynsverksemd er viktig for å kunne identifisere problemområda i enkeltbankar, for dermed å kome i dialog med leiinga og styret så tidleg som mogleg. Finanstilsynet nyttar ein risikobasert tilsynsmetodikk som er basert på internasjonale tilsynsstandardar.

Risikomodular som er utvikla av tilsynet, vert nytta som grunnlag når Finanstilsynet gjennomfører stadlege tilsyn i bankane. Modulane er rammeverk for å kartleggje risikoforhold og risikonivå i føretaket og føretaket si styring og kontroll av risikoane. For bankar vert det nytta modular for kredittrisiko, marknadsrisiko, likviditetsrisiko, operasjonell risiko og modul for overordna styring og kontroll. I 2009 vart det gjennomført 58 stadlege tilsyn i bankar og finansieringsføretak og utanlandske filialar, mellom anna sju IT-tilsyn og seks tilsyn knytte til oppfølging av løyve til å nytte interne målemetodar (IRB-metode) i staden for standard-

metode for å berekne kapitalkrav for kredittrisiko. I dei 58 tilsyna inngår òg tilsyn som er gjennomførte i samarbeid med andre nordiske tilsynsmyndigheiter, mellom anna tilsyn i Fokus Bank, DnB Nord og Nordea. Finanstilsynet prioriterte spesielt å følgje utviklinga i dei større bankane, og for desse vart det utført omfattande tilsynsprogram. Det vart blant anna utført særskilde inspeksjonar knytte til shippingsegmentet og Baltikum.

6.3.3 Tilsyn med forsikring og pensjon

Finanstilsynet følgjer utviklinga i forsikringsselskapa gjennom stadleg tilsyn, stresstestar og analyser. Det vart gjennomført vurderingar av risikoeksponering, styring og kontroll i dei største forsikringsselskapa. Det vart nytta risikobasert tilsynsmetodikk som er basert på internasjonale tilsynsstandardar og erfaringar frå tilsynsarbeidet. Det er utvikla risikomodular for dei sentrale risikoområda i livsforsikringsselskapa og skadeforsikringsselskapa. Modulane som er utvikla for livsforsikringsselskap, vart òg nytta i pensjonsføretaka så langt dei passar. Modulane bidreg til ein einsarta struktur og eit einsarta innhald i inspeksjonane. Rettleiingsdokumenta gjev dessutan ei støtte til vurderingane ved at dei angir «beste praksis» for styring og kontroll. Det vart gjennomført 19 stadlege tilsyn innanfor forsikring og pensjon i 2009.

6.3.4 Tilsyn med verdipapirføretak

Det stadlege tilsynet som Finanstilsynet gjennomfører, skal bidra til at verdipapirføretaka har eit bevisst forhold til risiko. Dessutan skal tilsynet sikre at verdipapirmarknaden held eit høgt nivå på kundevern, ved at føretaka følgjer krava til god forretningsskikk. Vidare skal det bidra til å ivareta integriteten til marknaden. Det er stor variasjon blant verdipapirføretaka, både når det gjeld storleik, organisering og kva investeringsteneste dei tilbyr. Finanstilsynet nyttar blant anna risikobaserte kriterium ved val av føretak der det skal gjennomførast stadleg tilsyn. Slike kriterium kan vere finansielle forhold som likviditet, kapitaldekning, endringar i inntekter, lønnsemd og dessutan forvaltningsmessige og åtferdsmessige forhold som for eksempel klager frå kundar eller mistanke om brot på god forretningsskikk.

I 2009 vart det gjennomført 14 stadlege tilsyn i verdipapirføretak, eitt tilsyn med norsk filial av utanlandsk verdipapirføretak og eitt tilsyn spesielt retta mot IT-løysingane til verdipapirføretaket. Finanstilsynet deltok òg, i samarbeid med svenske

myndigheiter, på stadleg tilsyn av norsk føretaksfilial i Sverige og svenske føretaksfilialar i Noreg.

6.3.5 Tilsyn med forvaltningsselskap for verdipapirfond

Tilsynet med forvaltningsselskapa vart utøvd gjennom både stadleg og dokumentbasert tilsyn. I 2009 vart det gjennomført eit stadleg tilsyn i forvaltningsselskap for verdipapirfond. Sidan gjennomføringa av MiFID-direktivet i norsk rett har rådgjevingsegmentet vorte prioritert i det stadlege tilsynet. Finanstilsynet sitt tilsyn med og overvaking av forvaltningsselskapa har i all hovudsak vorte gjennomført på grunnlag av det dokumentbaserte tilsynet. Erfaringane etter det stadlege tilsynet med verdipapirføretaka i 2009 viste at føretaka i stor grad hadde retta seg etter den nye lovgjevinga. Det vart gjennomført tre stadlege tilsyn hos forvaltningsselskap for verdipapirfond i 2009.

6.3.6 Tilsyn med åtferdsreglane i verdipapirmarknaden

Det overordna målet med tilsyn og overvaking av dei generelle åtferdsreglane er å bidra til å sikre omdømmet til den norske marknaden og dermed marknaden sin funksjon som velfungerande kapitalkjelde. Reglane som omfattar ulovleg innsidehandel, marknadsmanipulasjon og tilbørleg informasjonshandtering, er sentrale. Finanstilsynet følgjer òg opp reglar om listeføring, undersøkingsplikt, forbod mot urimelege forretningsskikk og meldepiktig og flaggepliktig verdipapirhandel. Dette inneber at tilsynet er retta mot ein vid krets: investorar, rådgjevarar, utferdarar av finansielle instrument og deira samarbeidspartnarar, inkludert verdipapirføretaka. Målet er å avdekkje og forfølgje ulovlege forhold i verdipapirmarknaden og, så langt åtferdsreglane vart gjorde gjeldande, i marknaden for varederivat. Gjennom tilsynsarbeidet er det eit mål å gjere potensielle lovbrutarar kjende med at lovbrøt er risikabelt, noko som har ein preventiv verknad. Finanstilsynet undersøkte ei mengd saker i 2009. Mange av desse var oversende frå Oslo Børs eller rapporterte til Finanstilsynet frå verdipapirføretaka. Tilsynet initierte òg ei rekkje undersøkingar på bakgrunn av marknadshendingar eller oppslag i media.

6.3.7 Tilsyn med revisorar

Finanstilsynet kontrollerer om krava som regulerer revisjonsverksemd, er oppfylte, at krava til revisor sitt sjølvstende er oppfylte, og om kvaliteten på

utført revisjon er tilfredsstillande. Vidare kontrollerer det at pliktene etter kvitvaskingsregelverket vert etterlevde, og at revisor og revisjonsselskap leverer eigen rekneskap og sjølvmelding i rett tid. Avgjerder om tilsyn vert tekne på bakgrunn av risikovurderingar, innrapporteringar eller andre signal, som for eksempel medieoppslag. Forhold som vert avdekte som ledd i det finansielle tilsynet på andre område, kan òg føre til nærare vurdering av revisor sitt arbeid. Minimum kvart sjette år skal Finanstilsynet gjennomføre periodisk kvalitetskontroll av revisorar som reviderer årsrekneskapar for revisjonspliktige. Sidan 2002 har den periodiske kvalitetskontrollen vore samordna med kontrollen som Revisorforeininga gjennomfører av sine medlemmer.

Dersom Revisorforeininga finn forhold som kan kvalifisere for vedtak om tilbakekalling av godkjenning som revisor, vert saka oversend til Finanstilsynet for vidare oppfølging. Finanstilsynet kontrollerer ikkje-medlemmer, slik at alle som reviderer årsrekneskapar for revisjonspliktige, vert underlagde kvalitetskontroll innanfor seksårsperioden. Som følge av gjennomføringa av revisjonsdirektivet i norsk rett er det utarbeidd nye retningsliner som skal sikre at den periodiske kontrollen er i samsvar med direktivet. For revisorar og revisjonsselskap som reviderer føretak av allmenn interesse, skal den periodiske kontrollen skje kvart tredje år. Utgangspunktet er at kontrollane vert gjennomførte av Finanstilsynet, i tillegg til anna tilsynsarbeid som er retta mot desse revisorane. Det vart gjennomført 47 stadlege tilsyn innanfor revisjon i 2009.

6.3.8 Tilsyn med rekneskapsførarar

Finanstilsynet kontrollerer om krava som gjeld for rekneskapsførarverksemd er oppfylte. Blant anna undersøker tilsynet kvalitetskontrollen av arbeidet i føretaka i tilfelle der det vert nytta medarbeidarar som ikkje er autoriserte rekneskapsførarar. Vidare kontrollerer det at pliktene etter rekneskapslova, bokføringslova og kvitvaskingsregelverket vert etterlevde, og at rekneskapsførar og rekneskapsførarselskap leverer eigen regnskap og sjølvmelding i rett tid o.a. På grunn av det store talet på rekneskapsførarar og rekneskapsførarselskap legg Finanstilsynet vekt på det kontrollarbeidet som Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening (NARF) gjennomfører med sine medlemmer kvart sjuande år når Finanstilsynet prioriterer korleis tilsynet med rekneskapsførarar skal gjerast. Det er utarbeidd retningsliner for samarbeidet med NARF. Finanstilsynet gjennomførte 49

stadlege tilsyn innanfor rekneskapsverksemd i 2009.

6.3.9 Tilsyn med eigedomsmekling

Det vart gjennomført 29 stadlege tilsyn med eigedomsmeklingsføretak og med advokatar som dreiv eigedomsmekling i 2009. Føretaksøkonomien, overhalding av undersøking- og opplysningsplikta, handsaminga av klientmidlar og gjennomføringa av oppgjer, oppfølging av forskrift om risikostyring og internkontroll og kvitvaskingsregelverket stod sentralt under desse kontrollane. I tillegg vart det gjennomført eitt IT-tilsyn.

6.3.10 Tilsyn med inkasso

I 2009 vart det gjennomført 11 stadlege tilsyn i framandinkassoføretak og ei rekkje avgrensa skriftlege undersøkingar ved korrespondanse med dei aktuelle føretaka for å undersøkje påstandar om feil i inkassosakshandsaminga. I tillegg vart det gjennomført eitt IT-tilsyn.

6.3.11 IT-tilsyn

I 2009 gjennomførte Finanstilsynet 22 IT-tilsyn og tilsyn med system for betalingstenester i bankar, forsikringsselskap, finansieringsføretak, verdipapirinstitusjonar og eigedomsmeklar- og rekneskapsførarføretak. Det vart òg gjennomført tilsyn hos IKT-leverandørar med grunnlag i IKT-forskrifta § 12 om utkontraktering av IKT-verksemd. I tillegg vart det gjennomført 18 forenkla IT-tilsyn som ein del av ordinære tilsyn, og eitt revisortilsyn med gjennomgang av IT-revisjonen. Tilsyna var særleg retta mot samfunnsviktige føretak og tok elles utgangspunkt i ei risikobasert vurdering der mellom anna elektroniske betalingsløysingar vart prioriterte.

6.4 Rekneskap og budsjett

Stortinget fastset budsjettet til Finanstilsynet som ein del av statsbudsjettet. Budsjettet for 2009 var opphavleg på 247,3 mill. kroner. Det vart gjeve ei tilleggsøyving på 8 mill. kroner for å dekkje ekstra lønnsutgifter på 5 mill. kroner, IKT-prosjekt med vidareutvikling av datavarehusløysing på 1,5 mill. kroner, utvikling av transaksjonsrapporteringssystem på 1 mill. kroner og vidareutvikling av Altinn på 0,5 mill. kroner.

I tillegg vart det løyvd 1,8 mill. kroner som kompensasjon for lønnsoppgjeret. Inkludert over-

Tabell 6.1 Tal på stadlege tilsyn fordelte på institusjonstypar (inkl. IT-tilsyn*).

	2005	2006	2007	2008	2009
Bank/finans	52	49	49	37	58
E-pengeføretak	–	1	–	–	–
Holdingselskap	1	–	–	–	–
Forsikringsselskap	9	5	6	6	8
Forsikringsformidlingsføretak	1	5	3	3	7
Pensjonskasser og -fond	1	1	2	6	4
Verdipapirføretak	22	18	20	19	21
Andre verdipapirinstitusjonar (inkl. forvaltningsselskap for verdipapirfond)	14	7	6	1	3
Revisorar	52	52	22	29	47
Rekneskapsførarar	56	46	41	60	49
Eigedomsmeklarar	22	40	51	66	30
Inkassoføretak	7	5	6	13	12
Datasentralar/IT-leverandørar	5	3	4	4	2
Andre	–	1	–	–	–

* Det vart gjennomført 22 IT-tilsyn, anten separat eller i samband med ordinære tilsyn i føretaka. I tillegg vart det utført 21 forenkla IT-tilsyn og handsama seks meldingar som var mottekne etter lov om betalingssystem.

førte midlar på 8,2 mill. kroner frå 2008 var budsjettet på 265,3 mill. kroner. Den samla disponible utgiftsramma var etter dette 271,9 mill. kroner. Utgiftene i 2009 alt i alt summerte seg til 266,7 mill. kroner, ein auke på 12,9 prosent frå 2008. Dei samla lønnsutgiftene auka med 13,5 prosent, og utgiftene til varer og tenester auka med 11,8 prosent. Dei totale utgiftene til Finanstilsynet var 5,1 mill. kroner mindre enn disponibelt budsjett. Ubrukte midlar vert overførte til 2010.

På same måten som for andre statlege verksemder som inngår i statsrekneskapen, vert rekneskapen til Finanstilsynet ført etter kontantprinsippet, ikkje etter rekneskapsprinsippet, som gjeld for private verksemder. Rekneskapen vert ført etter kontoplanen for statsrekneskapen, som byggjer på ei artsgruppering av utgifter og inntekter. Finanstilsynet har med utgangspunkt i denne planen sett opp ei formålgruppering av utgiftene. Hovudgruppering etter formål går fram av tabell 6.2.

I det avsluttande revisjonsbrevet 26. mai 2009 om rekneskapen for 2008 går det fram at Riksrevisjonen ikkje hadde vesentlege merknader til rekneskapen eller måten Finanstilsynet hadde gjennomført budsjettet på.

Det er spesielt lønnsutgiftene som har auka mykje i 2009. Auken har vore på 21 mill. kroner. Det kan forklarast med fleire tilsette og den generelle lønnsauken. Auken i driftsutgifter har vore på

8,4 mill. kroner. Det er ikkje relatert til nokon generell auke i driftsutgifter, men til ekstraordinære kostnader i samband med flyttinga og kjøp av inventar. Flyttekostnadene vert fordelte over 2009 og 2010, og det er venta at prosjektet vert gjennomført innanfor den tildelte kostnadsramma. Auken i IKT-kostnader må sjåast i samanheng med større krav til elektroniske system både til innrapportering, analyse og arbeidsprosessar.

Utgiftene til Finanstilsynet vert etter finansstilsynslova § 9 dekte av institusjonar som er under tilsyn ved starten av budsjettåret. Stortinget vedtek difor ei inntektsløyving som er lik utgiftsløyvinga. Etter lova skal utgiftene fordelast på dei ulike institusjonsgruppene etter omfanget av tilsynsarbeidet. Utgiftene vert difor kravde inn etterskotsvis. Det vert òg kravd bidrag frå filialar av føretak frå andre EØS-statar.

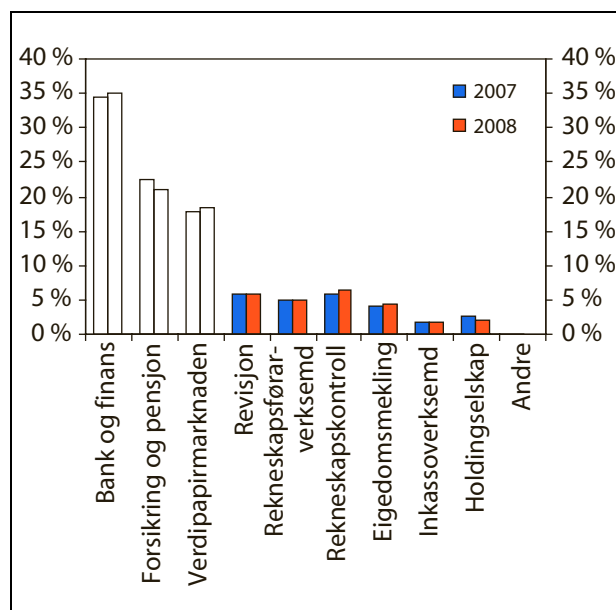
Utligningsbeløpet for 2008 som skulle innbeta last i 2009, utgjorde 219,5 mill. kroner. At den utlikna summen er mindre enn dei rekneskapsmessige utgiftene, kjem av at utlikninga tek utgangspunkt i budsjettløyvinga, at eventuelle overførte midlar frå året før vert trekte frå, og at ein del av utgiftene vert dekte av folketrygda gjennom fødsels- og sjukepengerefusjonar. Forslaget til utlikning for 2008 vart godkjent av Finansdepartementet 27. mai 2009 etter føregående høyring hos dei aktuelle bransjeorganisasjonane. Utlikninga for

Tabell 6.2 Rekneskap

	2007	2008	2009
<i>Lønnsutgifter</i>	134 216	154 593	175 516
- av dette lønn og sosiale utgifter (alle stillingar)	129 511	150 756	169 745
- av dette ekstrahjelp/vikarar	3 817	3 144	4 975
- av dette andre lønnsutgifter (styre/råd/andre honorar)	888	693	796
<i>Varer og tenester</i>	64 032	81 607	91 220
- av dette driftsutgifter	24 047	35 558	43 957
- av dette informasjon	2 921	2 930	2 728
- av dette administrative reiser og møte, kontingentar	6 513	7 173	7 863
- av dette inspeksjonsreiser og anna tilsynsarbeid	2 280	3 795	3 754
- av dette OU-arbeid, leiar- og kompetanseutvikling	4 953	4 671	4 318
- av dette IKT-utgifter	23 318	27 480	28 600
Sum utgifter	198 248	236 200	266 736

Tal i heile tusen kroner. (Førebels rekneskap for 2009.)

2008 omfatta 12 003 tilsynseinigar.. Av desse var 70 filialar av utanlandske føretak. Den største tilsynsgruppa var rekneskapsførarar, med 8314 einingar. I 2007 var det totalt 11 823 einingar. Fordelinga på dei respektive tilsynsgruppene går fram av figur 6.1.



Figur 6.1 Utløking fordelt på tilsynsgrupper

Kjelde: Finanstilsynet.

7 Verksemda til Folketrygdfondet i 2009

7.1 Innleiing

Folketrygdfondet er eit statleg særlovselskap som har i oppgåve å forvalte Statens pensjonsfond Noreg (SPN) og Statens obligasjonsfond på vegner av Finansdepartementet. Verksemda i dei to fonda er regulert gjennom overordna investeringsrammer og retningsliner som er fastsette av departementet, medan styret i Folketrygdfondet er ansvarleg for den operative forvaltninga.

Folketrygdfondet si forvaltning av SPN er omtala i Meld. St. 10 (2009–2010) *Forvaltninga av Statens pensjonsfond* i 2009. Statens pensjonsfond består i tillegg til SPN av Statens pensjonsfond utland (SPU), som Noregs Bank forvaltar på vegner av Finansdepartementet. Folketrygdfondet si forvaltning av Statens obligasjonsfond er omtala i avsnitt 8.2 i denne meldinga.

Etter § 9 i forskrift om forvaltninga av SPN av 7. november 2007 nr. 1228 skal Folketrygdfondet utarbeide ein årsrapport og halvårsrapport om forvaltninga av SPN. Årsrapporten frå Folketrygdfondet for 2009 følgde som utrykt vedlegg til Meld. St. 10 (2009–2010).

I samsvar med § 13 i lov om Folketrygdfondet har departementet utpeika ein ekstern revisor for Folketrygdfondet til å revidere rekneskapen for Folketrygdfondet inkludert forvaltninga av SPN. Det er òg inngått ein avtale med revisor om eit attestasjonsoppdrag for å stadfeste at forvaltninga av SPN samsvarar med forskrift og retningsliner som er fastsette av departementet. Riksrevisjonen skal følgje opp og føre tilsyn med Finansdeparte-

mentet som forvaltar av Statens pensjonsfond og eigar av Folketrygdfondet, jf. riksrevisjonslova § 9.

Departementet har i ei eiga forskrift fastsett nærare reglar om føring av rekneskapen for Folketrygdfondet inkludert SPN, jf. forskrift 10. november 2008 nr. 1264 om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet inkludert SPN. Etter lov om Folketrygdfondet § 12 skal årsrekneskapen og årsmeldinga til Folketrygdfondet godkjennast av departementet og leggast fram for Stortinget. Finansdepartementet godkjente årsrekneskapen og årsmeldinga 14. april 2010.

7.2 Leiing og administrasjon

Folketrygdfondet skal ha eit styre på ni medlemmer, med personlege varamedlemmer, jf. lov om Folketrygdfondet § 8. Samansetjinga av styret i Folketrygdfondet i 2009 går fram av tabell 7.1.

Ved handsaming av administrative saker vert styret supplert med ytterlegare ein medlem og ein observatør som vert valde av og blant dei tilsette. Tilsettevalde representantar er Bjarne Andersson og Henning Lund.

Folketrygdfondet skriv i årsrapporten sin for 2009 følgjande om administrasjon og personale:

«For å kunne utøve en betryggende kapitalforvaltning i henhold til nytt rammeverk og beste praksis, har Folketrygdfondet de siste tre årene gjennomført en betydelig oppbemanning. Folketrygdfondets organisasjon begynner nå å nærme seg den størrelsen som er hen-

Tabell 7.1 Styremedlemmene i Folketrygdfondet i 2009. Varamedlemmer i parentes

Utløp av oppnemningstida	15. mai 2010	30. juni 2012
	Erik Keiserud (Wenche Nistad), leiar	Norvald Mo (Ottar B. Guttelvik)
	Mai-Lill Ibsen (Bernt Arne Ødegaard), nestleiar	Ingvild Myhre (Øyvind Bøhren)
	Synnøve Nymo (Oddbjørg A. Starrfelt)	Per Arne Olsen* (Terje Søviknes)
	Harald Ellefsen (Anne Berit Andersen)	Reidar Viken (Camilla B. Øvald)
	Linda Orvedal (Petter Bjerksund)	

* løyst frå vervet 19. februar 2010. Tor Mikkel Wara vart oppnemnd som ny medlem

siktsmessig for å kunne ivareta forvaltningen av Statens pensjonsfond Norge og Statens obligasjonsfond på en god måte. Ved utgangen av 2009 hadde Folketrygdfondet 42 ansatte, mot 30 ansatte året før. Andelen kvinner utgjorde 45 prosent. Folketrygdfondets ledergruppe besto ved årsskiftet av 8 personer, hvorav 4 kvinner.»

I årsmeldinga si av 26. mars 2010 har styret i Folketrygdfondet gjort greie for styrearbeidet i 2009. Det er halde ni styremøte i 2009. I meldinga frå styret vert det peika på at det gjennom 2009 har vore arbeidd systematisk med internkontroll og risikostyring. Styret ser kontrollsystema i Folketrygdfondet som gode, og det er ikkje avdekt vesentlege operasjonelle feil i drifta.

7.3 Statens pensjonsfond Noreg

Departementet har vurdert Folketrygdfondets si forvaltning av SPN i Meld. St. 10 (2009–2010).

Marknadsverdien til SPN var ved utgangen av 2009 117 mrd. kroner, som er 29 mrd. kroner høgare enn ved inngangen til året. Verdien av aksjane i SPN utgjorde ved årsskiftet 73 mrd. kroner. Marknadsverdien er ved utgangen av 2009 i hovudsak ei tilbakevending til dei nivå fondet låg på før fallet i aksjemarknadene under og etter finanskrisa

Realiserte porteføljeginntekter utgjorde 5 819 mill. kroner. Av dette utgjorde renteinntekter 2 731 mill. kroner, utbytte 2 004 mill. kroner, netto realiserte gevinstar 980 mill. kroner og andre porteføljeginntekter på 104 mill. kroner. Netto urealiserte gevinstar var på 23 592 mill. kroner. Forvaltningskostnadene utgjorde 91 mill. kroner, som vert dekte ved at Folketrygdfondet si godtgjering vert trekt frå SPNs brutto avkastning.

Avkastninga av SPN var i 2009 33,5 prosent målt nominelt i kroner. Dette er det beste resultatet som er oppnådd sidan 1998, og kjem særleg av den svært gode utviklinga i aksjemarknaden i fjor. Folketrygdfondet oppnådde i 2009 svakare resultat enn referanseindeksen for aksjar og sterkare resultat for obligasjonar, men totalresultatet vart alt i alt 2,2 prosentpoeng lågare avkastning enn avkastninga på referanseindeksen.

Styret i Folketrygdfondet peikar i årsmeldinga for 2009 på at dei forvaltnings- og styringsmessige endringane som har skjedd dei to siste åra, har medverka til å styrkje Folketrygdfondet si rolle som ein finansiell investor i den norske og nordiske verdipapirmarknaden. Styret vurderer det

òg slik at det strukturelle rammeverket som no er etablert, er formålstenleg for dei oppgåvene Folketrygdfondet er sett til å ivareta.

I årsmeldinga for 2009 peikar styret på at Folketrygdfondet vert vurdert til å ha eit godt risikostyringssystem for forvaltninga av SPN. Dei fastsette risikorammene ligg etter styret si vurdering på eit forsvarleg nivå, og den forventta relative volatiliteten har i 2009 lege innanfor dei fastsette rammene.

Ekstern revisor for Folketrygdfondet, Ernst & Young, har gjeve revisjonsmelding for 2009. Ifølgje meldinga er årsrekneskapa for SPN levert i samsvar med lov og forskrifter og gjev eit rett bilete av SPNs økonomiske stilling per 31.12.2009 og av resultatet i rekneskapsåret, i samsvar med god rekneskapskikk i Noreg.

7.4 Nærare om særlovselskapet Folketrygdfondet

Administrasjonskostnadene til Folketrygdfondet utgjorde 99,2 mill. kroner i 2009. Av dette utgjorde kostnader i samband med forvaltninga av SPN 91 mill. kroner, medan kostnader knytte til Statens obligasjonsfond utgjorde 8 mill. kroner. Dei samla administrasjonskostnadene er 4,4 mill. kroner lågare enn i 2008. Nedgangen i kostnadene kan i hovudsak forklarast med at det i 2008 var ein monaleg eingongskostnad knytt til pensjonar som følgje av omdanninga til særlovselskap. Dei to siste åra er det gjort store investeringar i styrings-, kontroll- og forvaltningssystema, for å tilfredsstille krava som er stilte i reglane om forvaltninga av SPN.

Overført forvaltningshonorar frå SPN utgjorde 91,3 mill. kroner, eller 0,093 prosent (9,3 basispunkt) av snitt forvalta kapital i 2009. Dette er innanfor ramma som er fastsett av departementet.

Årsrekneskapa for Folketrygdfondet for 2009 viser eit overskot på 982 340 kroner. Folketrygdfondet sin eigenkapital var 31. desember 2009 på 25,3 mill. kroner.

Kontantstraumen frå drifta var i 2009 på 1 mill. kroner, og er knytt til renteinntekter på bankinnskot. Behaldninga av bankinnskot og kontantar 31. desember 2009 var 42,7 mill. kroner.

Ekstern revisor for Folketrygdfondet konkluderer i si revisjonsmelding for 2009 med at årsrekneskapa for Folketrygdfondet er levert i samsvar med lov og forskrifter og gjev eit korrekt bilete av den økonomiske stillinga per 31.12.2009 og av resultatet i rekneskapsåret, i samsvar med god rekneskapskikk i Noreg.

8 Verksemda til utvalde statlege fond

8.1 Statens finansfond

8.1.1 Innleiing

Finansfondet vart oppretta den 6. mars 2009, ved at Stortinget vedtok «lov om Statens finansfond» på grunnlag av Ot.prp. nr. 35 (2008–2009), som vart lagd fram 9. februar 2009. Finansfondet vart etablert med ein kapital på 50 milliardar kroner, jf. St. prp. nr 40 (2008-2009), Innst. S nr 158 (2008-2009) og vedtak nr 230 26. februar 2009.

Formålet med Finansfondet er «å bidra midlertidig med kjernekapital til norske banker for å styrke bankene og sette bankene bedre i stand til å opprettholde normal utlånsvirksomhet», jf. lova § 1. Finansfondet høyrer inn under Finansdepartementet. Fondet skal leggje særleg viktige saker fram for departementet før fondet tek avgjerd, og departementet kan instruere fondet.

I samsvar med EØS-avtalen er Noreg forplikta til å følgje mellom anna reglane om statstøtte. Det er berre høve til å gje statsstøtte som på førehand er godkjend av overvakingsorganet i EFTA, ESA. ESA gav 29. januar 2009 eigne retningslinjer for kva slag statstøtte som kunne verte godkjend som støtte til normalt solide bankar. Retningslinjene frå ESA svarar til tilsvarende retningslinjer frå EU-kommisjonen frå desember 2008. Finansfondet vart utforma på bakgrunn av desse retningslinjene, med sikte på at ESA ikkje ville ha merknader til ordninga. Departementet hadde uformell kontakt med ESA fram til formell notifikasjon av ordninga 28. april 2009. ESA fatta 8. mai 2009 vedtak om ikkje å ha merknader til ordninga.

Finansdepartementet fastsette forskrifta om Statens finansfond same dag som ESAs vedtak låg føre. Forskrifta tredde i kraft 15. mai 2009, og er ei utfylling av lova, med nærare detaljar om kor lenge bankane kan søkje om kapitaltilskot, kva slag kapital Finansfondet skal kunne skyte inn i bankar, vilkår for kapitalinnskota, restriksjonar for bankar som mottek kapitaltilskot o.l. Ifølgje forskrifta kan Finansfondet «foreta kapitalinnskudd i norsk bank ved å erverve fondsobligasjon og preferansekapitalinstrument utstedt av norsk bank og av morselskap i finanskonsern. Fondets erverv skjer etter

søknad fra den enkelte bank og i henhold til avtale mellom fondet og banken». Det er ein føresetnad for erverv at «Finanstilsynet og banken bekrefter at banken oppfyller krav til kjernekapitaldekning med god margin, også hensyntatt sannsynlig utvikling i nær framtid».

8.1.2 Bakgrunn for opprettinga av fondet

Den internasjonale finanskrisa førte til at marknaden stilte høgare krav til kapitaldekning i bankane. Dermed måtte også norske bankar styrkje soliditeten sin. Bankane kunne auke kapitaldekninga anten ved å redusere utlåna sine, eller ved å auke kapitalen. Dersom mange bankar samstundes valde å redusere utlåna sine, ville det verte vanskeleg for føretak og hushald å få tilgang til lån. Ei slik innstramming av kreditten ville verke negativt på den økonomiske utviklinga, og forsterke ei negativ utvikling i norsk økonomi. Det var difor betre om bankane valde å styrkje kapitaldekninga si gjennom å hente inn ny kapital. Av di kapitalmarknadene fungerte dårleg rundt årsskiftet 2008/2009, var det vanskeleg for bankane å få tak i kapital. Statens finansfond vart difor oppretta for å sikre dei norske bankane tilgang på kapital, og dermed styrkje bankane og setje bankane betre i stand til å halde ved like ei normal utlånsverksemd, jf. mellom anna omtalen av dette i Ot.prp. nr. 35 (2008–2009) kapittel 5.

8.1.3 Styre og administrasjon

Finansfondet er eit eige rettssubjekt, og vert leidd av eit styre som er oppnemnt av Kongen for tre år om gongen. Kongen oppnemnde 6. mars 2009 eit styre med advokat Endre Skjørestad som styreleiar, advokat Bjørg Ven som nestleiar og professor Thore Johnsen som styremedlem. Fagdirektør Anna Rømo og fyrsteamanuensis Jøril Mæland vart samstundes oppnemnde som varamedlemmer. Det har vore halde 21 styremøte i 2009.

Styret tilsette Birger Vikøren som administrerende direktør i Finansfondet 9. mars 2009. Vikøren vart tilsett for eitt år. I 2009 har administrasjonen vore på fem personar.

Finansfondet har i 2009 brukt eksterne juridiske og finansielle rådgjevarar. Dei eksterne rådgjevarane har ytt spisskompetanse til fondet, samstundes som tilgang til slike rådgjevarar har gjeve fondet fleksibilitet til å handtere ei varierende arbeidsbelastning. Fondet valde advokatfirmaet Wikborg Rein som juridisk rådgjevar og Pareto Securities og UBS som finansielle rådgjevarar. I tillegg vart advokat Gudmund Knutsen i BAHR engasjert for å greie ut nokre spesielt avgrensa juridiske problemstillingar.

8.1.4 Regelverket for Finansfondet

8.1.4.1 Lov og forskrift om Statens finansfond

«Lov om Statens finansfond» regulerer opprettinga og organiseringa av fondet, medan forskrifta regulerer verksemda til fondet og vilkår for kapitalinstrumenta.

Etter forskrifta kan Finansfondet foreta kapitalinnskott i norske bankar gjennom erverv av fondsobligasjonar og preferansekapitalinstrument.

Forskrifta § 2 fyrste ledd lyder:

«Statens finansfond kan, forutsatt at Kredittilsynet og banken bekrefter at banken oppfyller krav til kjernekapitaldekning med god margin, også hensyntatt sannsynlig utvikling i nær framtid, etter søknad bidra til oppkapitalisering av norsk bank som følger:»

Finanstilsynet la følgjande kriterium til grunn i vurderinga om ei bank møtte krava:

«Finanstilsynet vil som hovedregel anse en bank som tilstrekkelig solid til å kvalifisere for å motta kapital fra Statens finansfond dersom banken har minimum 6 prosent kjernekapitaldekning i henhold pilar 1 beregningen i Basel II på grunnlag av siste kvartalsregnskap.

Ovennevnte kjernekapitaldekning skal være oppfylt både på bank- og konsernivå og basert på siste innrapportering til Finanstilsynet og/eller siste offentliggjorte regnskapsresultater, samt kunnskap om forhold av betydning for kjernekapitaldekningen som har inntruffet etter dette og frem til søknadstidspunktet.

For banker som i konsesjonsvilkårene har særskilte krav til kapitaldekning under pilar 1, forutsettes det at de skal ha henholdsvis 12 prosent kapitaldekning og 8 prosent kjernekapitaldekning i henhold til pilar 1 beregningene i Basel II for å anses tilstrekkelig solide for å motta kapital fra Statens finansfond.

Det kan oppstå tvilstilfeller der det råder særlig usikkerhet om en bank har foretatt tilstrekkelige nedskrivninger i henhold til risiko-

eksponeringer på vurderingstidspunktet. I slike tilfeller vil Finanstilsynet foreta en særlig kvalitetssikring, for eksempel ved å be banken før søknad sendes fondet, om å framlegge en fersk revisorbekreftelse av bankens status inklusive vurderinger omkring særlig usikre eksponeringer.»

Forskrifta pålegg bankane å bruke innskottet i tråd med formålet. Det er særskilt forbod mot å bruke innskottet i marknadsføring av banken eller til å gjennomføre aggressive kommersielle strategiar. Forbodet inneber ei avgrensing som skal motverke at banken bruker kapitalinnskottet til å skaffe seg konkurransefordelar.

Forskrifta set grenser for kor mykje kvar ein-skild bank kan oppkapitaliserast. Bankar med kjernekapitaldekning frå og med 7 prosent til og med 10 prosent kan oppkapitaliserast med inntil 3 prosentpoeng, men ikkje over 12 prosent. Bankar med kjernekapitaldekning over 10 prosent kan maksimalt oppkapitaliserast med 2 prosentpoeng. Det følgjer av forskrifta at det er eit særskilt krav til dokumentasjon av kapitalbehovet dersom bankar søker om kapitalinnskott som bringar kjernekapitaldekninga over 12 prosent, eller som utgjer meir enn 2 prosentpoengs auke i kjernekapitaldekninga.

I forskrifta er det sett avgrensingar på utbyttet. Det skal hindre at banken deler ut mykje kapital, samstundes som han mottek kapitalinnskott frå Finansfondet. Banken har ikkje høve til å betale ut meir utbytte enn eit beløp som tilsvarar 50 prosent av eigardelskapitalens del av årsresultatet.

Lønn og godtgjering til leiande tilsette i bankar som mottek kapitalinnskott frå Finansfondet, er regulert. Fram til 31. desember 2010 skal lønningar og anna godtgjering til leiande tilsette ikkje aukast. For perioden etter 31. desember 2010 skal vilkåra for lønn og anna godtgjering vere i samsvar med statens retningsliner for leiarlønn.

Prisen på dei to kapitalinstrumenta er i hovudsak fastsett i forskrifta. Begge instrumenta vert prisa i forhold til risikofri rente (bankane kan velje mellom seks månaders eller fem års statsrente). Rentepåslaga vart fastsette med utgangspunkt i ESAs og EU-kommisjonens retningsliner for prising av statleg kapitalinnskott til bankar.¹ Finansdepartementet fastsette rentepåslaget for fondsobligasjonen til mellom 5 og 6 prosentpoeng, avhengig av kva for risikoklasse banken vert plassert i. For preferansekapitalinstrumentet sette Finansdepar-

¹ EUs retningsliner byggjer på ein formel som er utarbeidd av Den europeiske sentralbanken 20. november 2008, der kravet til gjennomsnittleg avkastning på kapitalinnskottet blir sett som eit påslag på risikofri rente (statrenta).

tementet rentepåslaget til mellom 6 og 7 prosentpoeng avhengig av risikoklasse.

Forskrifta til departementet fastsette insentiv for bankane til å innløyse kapitalinnskota frå Finansfondet. For fondsobligasjonen er dette ivareteke ved at rentepåslaget skal auke med eitt prosentpoeng etter fire år og ytterlegare eitt prosentpoeng etter fem år. For preferansekapitalinstrumentet er insentiva til innløysing sikra ved at innløysingskursen gradvis aukar etter 3 ½ år. For preferansekapitalinstrumentet er det òg krav i forskrifta om at «(m)etode for beregning av innløsningsverdi og hvor stor gevinstmulighet Statens finansfond skal ha, skal stå i et rimelig forhold til hvordan konverteringen beregnes og hvor stor nedside Statens finansfond skal være med på å bære». Det er fastsett i forskrifta at innløysingskursen for preferansekapitalinstrumentet alltid skal vere høgare enn pari kurs. Innløysingskursen vil delvis reflektere ei eventuell positiv kursutvikling i aksjen/eigenkapitalbeviset. Det gjev Finansfondet ei avgrensa oppside.

Forskrifta fastsette 30. september 2009 som siste frist for å søkje om kapitalinnskott frå Finansfondet. Fristen for Finansfondet til å gjennomføre kapitalinnskott var opphavleg sett til 15. november 2009. Fordi mange bankar valde å søkje tett opp til fristen, vart det naudsynt å forlengje fristen for handsaming av søknader og utbetalingar frå fondet. Etter godkjenning frå ESA fastsette Finansdepartementet 14. oktober 2009 at fristen for utbetaling vart forlengd til 15. januar 2010.

I samsvar med vedtaket til ESA 8. mai 2009 om ordninga har departementet rapportert om ordninga til ESA innan 30. mars 2010.

8.1.4.2 Anna regelverk som gjeld for Finansfondet

Finansfondet skal mellom anna følgje reglane i «lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven)», som omfattar investorars plikter i forhold til utskrivningar og marknader. Verken fondsobligasjonen eller preferansekapitalinstrumentet er notert på regulert marknad. Preferansekapitalinstrumentet inneheld likevel eit element av kjøpsopsjon gjennom ein konverteringsrett for fondet under nærare oppgitte vilkår. Verdsetjinga av opsjonen er til ein viss grad avhengig av underliggjande finansielle instrument, og leier til at fondet ikkje kan utøve opsjonen dersom det sit på innsidinformasjon. Elles er det berre der fondet etter fem år av fondsobligasjonens løpetid bruker retten i avtalen til å påleggje den aktuelle banken å notere obligasjonen, eller der det inntreir automatisk konvertering av preferansekapitalen til noterte eigen-

kapitalbevis, at fondet som investor må rette seg etter verdipapirhandellova kapittel 3, som mellom anna inneheld føresegner om handtering av innsiddeopplysningar og handleforbod. Finansfondet har likevel kursrelevante opplysningar om bankar som har søkt om kapital frå fondet. I samband med det har fondet innført reglar som forbyr styret og dei tilsette å handle nærare bestemte finansielle instrument.

«Lov 10. februar 1967 om handsamingsmåten i forvaltningssaker (forvaltningsloven)» gjeld ikkje for Finansfondet, jf. lov om Statens finansfond § 8. Reglane i forvaltningslova om inhabilitet og teieplikt gjeld likevel for tillitsvalde og tilsette i fondet, og for andre som utfører tenester for fondet.

Finansfondet er unnateke frå «lov 19. mai 2005 nr. 16 om rett til innsyn i dokument i offentleg verksemd (offentleglova)» når det gjeld kapitalforvaltning av fondet, jf. forskrift 17. oktober 2008 til offentleglova § 1 tredje ledd bokstav b. I tillegg er fondet underlagt teieplikt i samsvar med konfidensialitetsavtalar med søkjarbankane. Det inneber at alle dokument i samband med søknader, forhandlingar og avgjerder skal unnatakast frå offentleg innsyn. Allmenta sitt behov for innsyn er elles løyst gjennom årsmelding, pressemeldingar, kronikkar og enkeltfråsegner til pressa.

Finansfondet er underlagt «lov 16. juli 1999 nr. 69 om offentlige anskaffelser». Fondet har i 2009 kjøpt ei rekkje tenester. Det har sin bakgrunn i at ein har vilja organisere fondet med ein liten administrasjon. Til oppgåver som krev spesialkompetanse, eller som det har vore vanskeleg å dimensjonere på førehand, er det i stor grad henta inn ekstern hjelp. Det gjeld lønns- og rekneskapsfunksjonar, IT-tenester, finansielle og juridiske tenester og internkontrollfunksjonar.

8.1.5 Vilkår for kapitalinstrumenta fastsette av Finansfondet

Finansfondet har med utgangspunkt i reguleringa av verksemda til fondet laga nærare vilkår for kapitalinnskota.

8.1.5.1 Standardiserte økonomiske vilkår

Finansfondet fastsette dei meir detaljerte økonomiske vilkåra for dei to kapitalinstrumenta i standardiserte økonomiske vilkår (term sheets). Eit viktig forhold som vart fastsett av fondet, var konverterings- og innløysingskursar for preferansekapitalinstrumentet. Konverteringskursen vart fastsett i forhold til aksjekurs/eigenkapitalbeviskurs på avtaletidspunktet, men med ein monaleg rabatt.

Det avgrensar nedsiderisikoen for Finansfondet. Innløysingskursen skal alltid vere høgare ein pari kurs, og han aukar gradvis i perioden fram til eventuell automatisk konvertering etter fem år. Kursen vil delvis reflektere ei eventuell positiv kursutvikling i aksjen/eigenkapitalbeviset. Det gjev Finansfondet ei avgrensa oppside.

Finansfondet har sikra seg ein rett til å konvertere preferansekapitalen til ordinær eigenkapital dersom uteståande preferansekapital utgjør 50 prosent eller meir av bankens balanseførte eigenkapital, eller preferansekapitalens del av balanseført eigenkapital har auka med 33 prosent eller meir etter at preferansekapitalen vart utskreven.

For at fondet skulle kunne sikre eit rimeleg forhold mellom nedsida og oppsida til fondet i alle avtalar om preferansekapitalinnskot, vart det i dei standardiserte økonomiske vilkåra opna for at konverterings- og innløysingskursar til ein viss grad kunne tilpassast kvar enkelt bank.

Dei standardiserte økonomiske vilkåra for dei to kapitalinstrumenta vart offentleggjorde 19. juni 2009. Vilka vart lagde fram for Finansdepartementet for kommentarar før offentleggjeringsa.

8.1.5.2 Standardavtalar

Finansfondet utarbeidde òg standardavtalar som vart lagde til grunn i tilbodet til kvar enkelt bank. Avtalane består av allmenne og spesifikke element. Dei allmenne elementa er det som går igjen i alle avtalar av denne typen. Dei spesifikke elementa er ei spegling av dei omsyna Finansfondet må ta i samsvær med lov, forskrift, ESAs vedtak og andre avgjerder. Avtalane regulerer kva for krav som skal stillast til for eksempel kapitalens tapsberande evne, risikoklasse, rente, forhold til annan kapital, vedtak i kompetente selskapsorgan og garantiar for at visse formelle forhold er til stades. I løpetida regulerer avtalen ordinære forhold som nedbetaling av renter, og spesifikke forhold som prioritet og avgrensingar med tanke på bruk av kapitalen og generelle avgrensingar på utbytte- og gåvetildeling.

I tillegg til dei meir generelle og overordna avgrensingane som følgjer av forskrifta, pålegg Finansfondet bankane å innhente skriftleg samtykke frå fondet til nærare bestemte transaksjonar. Det omfattar for det fyrste større investeringar knytte til føretak, for det andre alle fisjonar, fusjonar, omdanningar eller oppkjøp av anna verksemd, for det tredje store konsernbidrag og andre transaksjonar utan motsvarande ekvivalent med anna selskap i same konsern som banken, og for det fjerde monalege investeringar for eller på vegne av andre einingar i same konsern som banken. I slike

saker kan fondet stille vilkår for samtykke. Følgjelig gjev avtalen fondet rett til å gripe inn og passe på at dei spesifikke interessene det er sett til å forvalte, vert ivaretekne.

Det følgjer av forskrifta at banken ikkje har høve til å betale ut meir utbytte enn eit beløp som svarar til 50 prosent av eigardelskapitalens del av årsresultatet. Avgrensingane når det gjeld gåveutdeling frå sparebankane, er i avtalane sette til 10 prosent av den delen av årsresultatet som vert tilordna institusjonen (den sjølv eigde kapitalen). Ulike maksimumsgrensar på utbytte og gåveutdeling kan føre til at eigarbrøken vert forskyvd i disfavour av eigarane av eigenkapitalpartsbevis. Bankane står likevel fritt til å velje å betale ut utbytte og gåver som er lågare enn det maksimumsgrensene opnar for. Ifølgje utrekningar fondet har gjort, inneber dessutan eventuell bruk av maksimumsgrensene for dei fleste bankane inga vesentleg forskyving, og det kan uansett rettast opp på eit seinare tidspunkt.

Innløysing er generelt regulert slik at banken, dersom han ikkje innløyser heile kapitalinnskottet, berre har høve til å innløyse partielt tre gonger før innskottet må innløyast fullt ut. Kvar enkelt innløysing skal minst utgjere 20 prosent av kapitalinnskottet, og etter kvar innløysing skal minst 30 prosent gjenstå. Fondsobligasjonane kan innløyast frå kva tidspunkt som helst. Preferansekapitalen kan derimot ikkje innløyast før etter tre år. Innløysing krev uansett samtykke frå Finanstilsynet.

Det er tre ulike typar standardavtalar, høvesvis for kapitalinnskot ved teikning av preferanseaksjar, kapitalinnskot ved teikning av preferanse eigenkapitalbevis og kapitalinnskot ved teikning av fondsobligasjonar. Finansfondet offentleggjorde på heimesida si 2. juli 2009 at standardavtalane var lagde fram for Finansdepartementet, og at departementet ikkje hadde merknader til avtalane. Standardavtalane vart ikkje offentleggjorde på det tidspunktet, av omsyn til forhandlingane med bankane.

8.1.5.3 Kriterium for kapitalbehov

«Forskrift om Statens finansfond» set reglar for kor mykje bankane kan oppkapitaliserast. Finansfondet har i vurderinga av kapitalbehovet til bankane lagt stor vekt på det individuelle kapitalbehovet til søkjarbankane, vurdert etter fem kriterium:

1. Kapitalbehovet utrekna i bankens eigen ICAAP² samanlikna med bankens budsjetterte kjernekapital i perioden 2009–2011.

² Internal Capital Adequacy Assessment Process er banken si vurdering av eige kapitalbehov som regelmessig vert sendt inn til, og kommentert, av Finanstilsynet.

2. Finanstilsynet si vurdering av bankens ICAAP.
3. Bankens kjernekapitaldekning samanlikna med gjennomsnittleg kjernekapitaldekning for bankar med tilsvarende forvaltningskapital.
4. Kredittvurderinga av banken frå offisielle kredittvurderingsbyrå eller frå andre marknadsaktørar.
5. Bankens kjernekapitaldekning ved utgangen av 2011 i Finansfondet sin stresstest i forhold til det regulatoriske minstekravet på 4 prosent.³

I vurderinga av kapitalbehovet har Finansfondet lagt vesentleg vekt på bankens ICAAP og korleis Finanstilsynet vurderer denne (kriterium 1 og 2). I ICAAP-vurderinga av ein bank sitt kapitalbehov vert det mellom anna lagt vekt på bankens storleik, finansielle stilling og risikoeksponering, i tillegg til lokale forhold. Små lokale bankar kan for eksempel ha eit monaleg kapitalbehov fordi det i lokale marknader kan vere vanskeleg å oppnå ein diversifisert utlånsportefølje. Mindre bankar har òg ofte vanskelegare tilgang til kapitalmarknadene. Det aukar likviditetsrisikoen og dermed behovet for kapital til ekstra likviditetsbuffer. Små bankar kan difor ha eit kapitalbehov som ligg vesentleg over kapitalbehovet til store bankar.

8.1.5.4 Utlånsvekst

Eit hovudmål for Finansfondet har vore å setje bankane i stand til å halde ved like ei normal utlånsverksemd. Normal utlånsverksemd inneber vanlegvis vekst om lag på nivå med kredittveksten i Noreg. Noregs Bank anslår i Finansiell stabilitet 2/09 den årlege kredittveksten i hushald og føretak i 2010 og 2011 til om lag 5 prosent. Kredittveksten er naturlegvis òg avhengig av meir spesifikke forhold i den regionen der banken opererer. Finansfondet har difor valt å setje ei øvre grense for den planlagde utlånsveksten som kan finansierast med kapitalinnskott frå fondet. Grensa er sett til 10 prosent.

8.1.5.5 Plassering av bankar i risikoklassar

Bankane skal ifølgje «forskrift om Statens finansfond» § 10 plasserast i ein av tre risikoklassar ut frå kva kredittvurdering banken har. Finansfondet har utvikla ein modell for risikoklassifisering av søkjarbankar som ikkje hadde ei kredittvurdering frå dei offisielle kredittvurderingsselskapa. Modellen vart ved bruk av finansielle forklaringsfaktorar estimert slik at kredittvurderinga skulle spegle kre-

dittvurderinga til bankar med offisiell kredittvurdering. Den endelege avgjerda om risikoklasse har teke utgangspunkt i resultatata frå modellen, men fondet har òg sett på kredittvurderingar frå norske verdipapirføretak.

8.1.5.6 Rapportering og oppfølging av kapitalinnskotta

For å sikre at kapitalinnskottet vert brukt i tråd med formålet med ordninga, skal Finansfondet overvake bankens utlån, retningslinjer for utlån, kostnadsutvikling o.a. Som investor må Finansfondet òg vurdere den jamlege risikoen ved investeringa, mellom anna den finansielle utviklinga til banken. Fondet har i utgangspunktet basert overvakinga på offentleg tilgjengeleg informasjon. Dette er informasjon som Finansfondet hentar inn gjennom tilgang til rekneskapane frå banken og rapporteringa han sender til bankstatistikken som Statistisk sentralbyrå har ansvar for. Det er inngått avtale med kvar enkelt bank og Finanstilsynet om at Finansfondet skal få oversendt økonomiske data frå den kvartalsvise rapporteringa bankane leverer til bankstatistikken.

Oppfølging av bankens utlånspolitikk, kredittstrategi, lønns-, utbytte- og gåvepolitikk krev særskild rapportering til Finansfondet. Ved å etablere den særskilde rapporteringa har fondet både lagt vekt på omsynet til forsvarleg oppfølging av kapitalinnskotta og omsynet til bankane si rapporteringsbyrde. Omfanget av rapporteringa er avgrensa.

I tillegg til den regulære rapporteringa vil Finansfondet følgje opp bankane gjennom innkreving av renter, ta stilling til spørsmål frå bankane og følgje opp eventuelle brot i forhold til avtalane.

8.1.6 Kapitalinnskottet frå Finansfondet i 2009

Finansfondet mottok 34 søknader om kapitalinnskott frå norske bankar innan fristen 30. september 2009. Finanstilsynet utarbeida i alt 34 fråsegn om søkjarbankar, som alle møtte krava i forskrifta § 2 fyrste ledd, slik dei vart tolka av Finanstilsynet. Dei 34 søkjarbankane hadde til saman om lag 15 prosent av den samla forvaltningskapitalen i norske bankar. Fleire av dei store regionbankane søkte om kapital frå Finansfondet. Alle bankane søkte om fondsobligasjonar. To av bankane søkte i tillegg om preferansekapital. Etter at seks av bankane trekte søknadene sine, vart det teikna fondsobligasjonar i 28 bankar på til saman vel 4,1 milliardar kroner. Ein bank skreiv ut prefe-

³ Stresstesten som vart brukt, er utvikla av Noregs Bank og er den same som vart brukt i Noregs Banks rapport Finansiell stabilitet 1/09.

Tabell 8.1 Oversikt over bankar med kapitalinnskott

Bank	Innskott Mill. kr.	Risiko- klasse	Forvaltings- kapital Mill. kr.	Kjernekapital- dekning før innskott	Anslått kjernekapital- dekning etter innskott	Anslått auke i kjernekapital- dekning. prosentpoeng
Aurskog Sparebank	60,0	3	6 214	12,39 %	14,33 %	1,94 %
Bamble og Langesund Sparebank	30,0	3	3 130	10,19 %	11,90 %	1,71 %
Blaker Sparebank	20,0	3	2 257	11,96 %	13,78 %	1,82 %
Bud, Fræna og Hustad Sparebank	25,0	3	2 307	13,72 %	15,69 %	1,97 %
Gjerstad Sparebank	18,0	3	1 390	9,73 %	11,99 %	2,26 %
Grong Sparebank	22,0	3	1 912	12,85 %	14,84 %	1,99 %
Hjelmeland Sparebank	30,5	3	2 503	10,09 %	12,09 %	2,00 %
Hol Sparebank	25,0	3	2 338	12,26 %	14,18 %	1,92 %
Holla og Lunde Sparebank	41,0	3	3 992	13,62 %	15,61 %	1,99 %
Indre Sogn Sparebank	33,0	3	3 144	12,52 %	14,51 %	1,99 %
Klepp Sparebank	75,0	3	6 290	10,80 %	12,73 %	1,93 %
Kvinesdal Sparebank	31,5	3	2 646	11,10 %	13,10 %	2,00 %
Lillestrøm Sparebank	60,0	3	6 129	8,77 %	10,62 %	1,85 %
Nes Prestegjelds Sparebank	96,8	3	5 252	8,64 %	11,62 %	2,98 %
Rørosbanken	40,0	3	3 769	13,41 %	15,38 %	1,97 %
Sandnes Sparebank	450,0	3	28 429	8,90 %	11,07 %	2,17 %
Selbu Sparebank	28,0	3	2 483	14,36 %	16,31 %	1,95 %
Seljord Sparebank	20,0	3	1 680	12,12 %	14,05 %	1,93 %
Soknedal Sparebank	13,0	3	1 223	14,64 %	16,57 %	1,93 %
SpareBank 1						
Buskerud-Vestfold Sparebank 1 SMN	200,0	3	21 508	10,31 %	11,92 %	1,61 %
Sparebanken Sør	1 250,0	2	89 716	8,58 %	10,70 %	2,12 %
Sparebanken Vest	400,0	2	35 406	10,82 %	12,82 %	2,00 %
Tinn Sparebank	960,0	2	92 499	8,52 %	10,51 %	1,99 %
Totens Sparebank	25,0	3	2 398	12,79 %	14,74 %	1,95 %
Vegårshei Sparebank	132,0	3	11 985	9,81 %	11,81 %	2,00 %
Verdibanken ASA	9,0	3	823	12,33 %	14,33 %	2,00 %
Ørland Sparebank	15,0	3	1 528	10,24 %	11,98 %	1,74 %
	24,0	3	2 345	15,92 %	17,89 %	1,97 %
Sum/FVK vegd snitt	4 133,8		345 296	9,51 %	11,54 %	2,03 %

Kjelde: Statens finansfond

ransekapital for knapt 27 millionar kroner. Finansfondet betalte ut det fyrste innskottet 30. september 2009, og det siste 17. desember 2009. Bankane som fekk tildelt kapital frå Finansfondet, representerer 14 prosent av forvaltningskapitalen i norske bankar og 21 prosent av alle bankar i landet. I tabell 8.1 vert det gjeve ei oversikt over viktige kjenneteikn ved dei bankane som har motteke kapital frå Finansfondet.

Tabell 8.1 viser at 19 bankar har ei kjernekapitaldekning over 12 prosent etter kapitalinnskott, og

at fire bankar har fått ein auke i kjernekapitaldekninga på meir enn 2 prosentpoeng.

Alle bankane har valt seks månaders statskasevekselrente som referanserente. Tre bankar vart plasserte i risikoklasse 2 med eit rentepåslag på 5,5 prosentpoeng. Dei andre 25 bankane vart plasserte i risikoklasse 3. Rentepåslaget for fondsobligasjonar i denne klassen er 6 prosentpoeng og for preferansekapitalinstrumentet 7 prosentpoeng. Det var berre to bankar som hadde kreditt-rating frå offisielle kredittvurderingsselskap. Dei andre

Tabell 8.2 Forventa tolvmåners utlånsvekst med og utan kapitalinnskot

Utlånsvekst i prosent (vegen) siste 12 mnd.	30.06.2009	31.12.2010	31.12.2011
Med kapitalinnskot		6,52%	7,77%
Utan kapitalinnskot	0,41%	1,77%	4,57%
Prosentpoeng auke m/kapitalinnskot		4,76%	3,21%

Kjelde: Statens finansfond

bankane er risikoklassifiserte basert på den metoden Finansfondet har utvikla.

8.1.6.1 Verknadene av kapitalinnskota

Tabell 8.1 viser at kapitalinnskota frå Finansfondet auka bankane si kjernekapitaldekning med i gjennomsnitt 2 prosentpoeng, til 11,6 prosent. Dette har styrkt soliditeten til bankane.

Det følgjer av tabell 8.2 at utlånsveksten til dei bankane som mottok kapital frå Finansfondet, i snitt var nær null i tolvmånersperioden fram til 30. juni 2009. Omtrent kvar tredje bank hadde negativ utlånsvekst i denne perioden. Tabell 8.2 viser òg snitt forventa utlånsvekst i 2010 og 2011 for dei aktuelle bankane. Det følgjer av tabellen at bankane planlegg merkbar høgare utlånsvekst med kapitalinnskot enn utan.⁴ Kapitalinnskot frå fondet har dermed bidrege til at bankane kan halde ved like ein normal utlånsvekst.

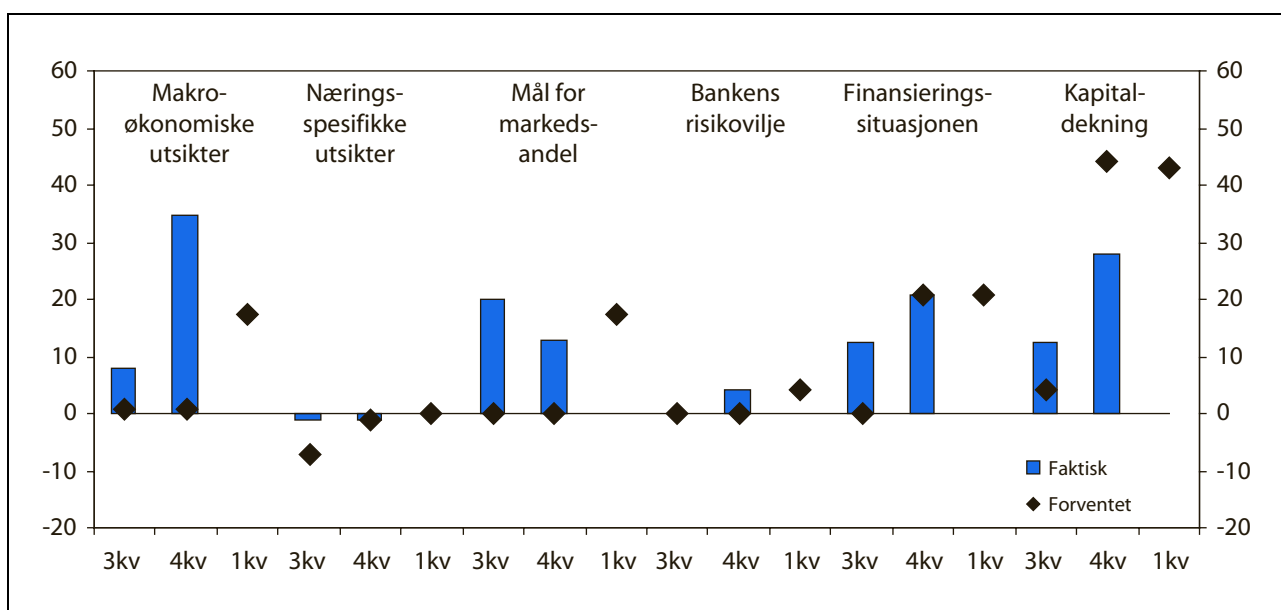
Bankane som mottok kapitalinnskot frå Finansfondet, er pålagde å rapportere om utviklinga i kredittpraksis kvart halvår. Fristen for den fyrste rap-

porteringa var 31. januar 2010. Denne rapporteringa viser at bankane i gjennomsnitt har letta sin kredittpraksis i andre halvår 2009 samanlikna med fyrste halvår. Den viktigaste årsaka til letten i kredittpraksis er utviklinga i bankane si kapitaldekning.

Noregs Bank gjennomfører kvart kvartal ei undersøking av kredittpraksis hos eit utval av dei største bankane. Undersøkinga viser at bankane letta sin kredittpraksis i tredje og fjerde kvartal 2009. Figur 8.1 viser kva for faktorar som har spela inn. Det følgjer av figuren at endringar i bankane si kapitaldekning er ei av dei viktigaste årsakene til at det vart lettare å gje kreditt.⁵

Både Finansfondet si eiga kartlegging av bankane sin kredittpraksis og Noregs Banks undersø-

⁴ Enkelte bankar har ikkje kvantifisert auken i utlånsvekst med kapitalinnskot frå Finansfondet kontra utlånsveksten utan innskot. I møte med bankane har det kome klart fram at også desse bankane ventar auka utlånsvekst med innskot, men at veksten har vore vanskeleg å talfeste. Venta vekst i utlån med innskot er difor truleg noko høgare enn tala viser.



Figur 8.1 Faktorar som påverkar kredittpraksisen overfor føretak i 2009

Kjelde: Noregs Bank

king av kredittpraksisen kan tyde på at norske bankar si tilgang til kjernekapital i mellom anna Finansfondet har gjort det enklare å gje kreditt i andre halvår 2009. Formålet med Finansfondet har vore å bidra med kjernekapital til norske bankar for å styrkje dei og setje dei betre i stand til å halde ved like normal utlånsverksemd.

8.1.6.2 *Finansfondet og kapitalmarknadene*

Finansfondet vart etablert med ei ramme på 50 milliardar kroner. Med denne storleiken ville det vere mogleg å auke kjernekapitaldekninga i alle norske bankar med 3,5 prosentpoeng, dersom ingen bankar skulle oppkapitaliserast til meir enn 12 prosent kjernekapitaldekning. Utan taket på 12 prosent ville ramma gjere det mogleg å oppkapitalisere alle norske bankar med 3 prosentpoeng. Sjå nærare omtale av dette i Ot.prp. nr. 35 om lov om Statens finansfond og lov om Statens obligasjonsfond avsnitt 6.7.

Då alle kapitalinnskota var gjennomførte, viste det seg at drygt 8 prosent av ramma, 4,1 milliardar kroner, vart brukt. Det er naturleg at ein liten del av ramma vart brukt, i og med at den økonomiske krisa ikkje vart så djup i Noreg som det var grunn til å frykte ved byrjinga av den finansielle og økonomiske krisa, og kapitalmarknadene betra seg raskare enn det var grunn til å vente tidleg i 2009. Det var viktig for tilliten til bankane at ramma var stor nok slik at alle bankar kunne få dekt sitt behov for kapital om nødvendig. Etableringa av Finansfondet gjorde det dessutan mogleg for bankane å avvente utviklinga i kapitalmarknadene før dei bestemte seg for korleis kjernekapitalen eventuelt skulle aukast. Fondet har difor vore ein tryggleiksfaktor for alle norske bankar i ein periode der kapitalmarknadene ikkje har fungert normalt.

Utviklinga i kapitalmarknadene gjennom finanskrisa kan illustrerast gjennom utviklinga i renta på private fondsobligasjonar. Denne kan samanliknast med renta på fondsobligasjonane til Finansfondet. Før finanskrisa kunne norske bankar emittere fondsobligasjonar i marknaden til eit rentepåslag på rundt 1–2 prosentpoeng over NIBOR. Dette kom til dels av at tilliten til norske bankars soliditet var god, men òg av at investorane tok lite betalt for å ta risiko. Finanskrisa førte til ein kraftig auke i rentepåslaget på fondsobligasjonar. Det vart skapt usikkerheit om kor solide bankane

var, og investorane ville ha betre betalt for å ta risiko. Hausten 2008 og våren 2009 var det ingen norske bankar som skreiv ut fondsobligasjonar. Risikoen var for stor. Etableringa av Finansfondet har vore med på å redusere denne risikoen. Tilliten til bankane har auka, og dette har gjort sitt til å redusere rentepåslaga på fondsobligasjonar.

Dei fyrste utskrivningane av fondsobligasjonar frå norske bankar i 2009 skjedde etter sommaren, til eit rentepåslag på 7 prosentpoeng over NIBOR. Mot slutten av 2009 var rentepåslaget felle til rundt 4,5–5 prosentpoeng. Av di statsrenta er lågare enn NIBOR, betyr det at fondsobligasjonane til Finansfondet vert prisa med eit rentepåslag rundt 4,5–5,5 prosentpoeng i forhold til NIBOR. Det er på nivå med prisane på private fondsobligasjonar mot slutten av 2009. Dette viser at fondsobligasjonane til Finansfondet har hatt ei riktig prising. Rentene var lågare enn det bankane kunne få i marknaden då finanskrisa var på sitt verste. Men rentene vil venteleg vere høgare enn det bankane kan få i kapitalmarknadene når dei igjen fungerer normalt. På denne måten har Finansfondet bygd ei bru frå dårleg fungerande kapitalmarknader til meir normalt fungerande kapitalmarknader.

8.1.7 **Resultatrekneskap og balanse**

Finansfondet vart etablert med ein eigenkapital på 50 000 mill. kroner som vart plasserte på ein ikkje-renteberande konto i Noregs Bank. Fondet sitt kapitalinnskot i bankar var på til saman 4 133 799 990 kroner. Dei oppsamla renteinntektene frå kapitalinnskota i bankane var i 2009 på 48 629 210 kroner. Det følgjer av forskrifta for Finansfondet at banken berre skal betale renter dersom bankens resultat etter skatt er positivt. To av bankane som har fått kapitalinnskot, hadde underskot i 2009. Det betyr at renteinntekter på nesten 450 000 kroner frå dei to bankane må avskrivast. Rentene for 2009 skal innbetalast når forstandarskapet har fastsett årsresultatet til banken, noko som har skjedd i løpet av februar/mars 2010.

Finansfondet hadde i 2009 eit driftsbudsjett på 25 mill. kroner. Dei samla driftskostnadene var på 21,3 mill. kroner.

8.2 **Statens obligasjonsfond**

8.2.1 **Innleiing**

Statens obligasjonsfond vart oppretta i mars 2009 med ei ramme på 50 mrd. kroner. Formålet med fondet er å bidra til auka likviditet i og betre kapi-

⁵ Bankane i undersøkinga bruker ein skala med fem svaralternativ. Dei framkomne netttotala blir oppgjevne i ein skala frå –100 til +100. Dersom alle bankane i utvalet har svarta at det er noko tilstramming i kredittpraksis, vil nettotalet vere –50. Dersom alle bankane i utvalet har stramma inn kredittpraksisen sin mykje, er nettotalet –100.

taltilgang til kredittobligasjonsmarknaden i Noreg. Statens obligasjonsfond er eit generelt verkemiddel overfor obligasjonsmarknaden, der fondet saman med andre investorar vil kjøpe obligasjonslån som er lagde ut av norske føretak i både fyrstehands- og andrehandsmarknaden.

Folketrygdfondet er ansvarleg for forvaltninga av Statens obligasjonsfond på vegner av Finansdepartementet, med eit mandat separat frå Statens pensjonsfond Noreg. Finansdepartementet fastsette den 18. mars 2009 ei forskrift om forvaltninga av Statens obligasjonsfond som slår fast at fondet skal ha ei klar finansiell målsetjing. Den finansielle målsetjinga er høgast mogleg avkastning over tid innanfor det regelverket som gjeld for forvaltninga. Samstundes skal det takast omsyn til fondsformålet om å bidra til auka likviditet i og betre kapitaltilgang til kredittobligasjonsmarknaden i Noreg.

Folketrygdfondet er ansvarleg for å gjere dei enkelte investeringsvala innanfor dei retningslinene som er gjevne. Fondet skal føreta enkeltinvesteringar på forretningsmessig grunnlag, uavhengig av Finansdepartementet, og legg heller ikkje desse investeringsavgjerdene fram for Finansdepartementet på førehand.

Investeringane skal skje på marknadsmessige vilkår, og risikoen skal vere spreidd på ei rekkje utskrivarar i fleire sektorar. Kravet om marknadsmessig prising er viktig for at investeringane i Statens obligasjonsfond skal vere i samsvar med dei føresetnadene som vart lagde til grunn då lovforslaget vart fremja. Dette er òg avgjerande for å gå klar av EØS-reglane om ulovleg statsstøtte.

8.2.2 Plasseringane

Det har vore eit kraftig fall i rentenivået sidan etableringa av Statens obligasjonsfond vinteren 2009, og kredittpåsлага på verdipapir i norske kroner er no monaleg reduserte samanlikna med toppnivået som vart nådd under finanskrisa.

Dette gjev følgeleg lågare kostnader for norske føretak som ynskjer å finansiere verksemda si gjennom den norske kredittobligasjonsmarknaden, samanlikna med det som var tilfelle for eit snautt år sidan.

Ved utgangen av 2009 var 8,2 mrd. kroner av den samla ramma på 50 mrd. kroner plasserte i obligasjonsmarknaden. Det var investert i totalt 53 ulike lån, og om lag halvparten av investeringane var lån til selskap innanfor bank- og finanssektoren. 70 prosent av dei investerte midlane er lån som er gjevne til selskap som har høg eller moderat kredittkvalitet («investment grade»), medan 30 prosent er lån som er gjevne til selskap med lågare kredittkvalitet («non-investment grade»). Ein vesentleg del av investeringane er gjort i fyrstehandsmarknaden, og delen i kvar emisjon har variert frå 5 til 60 prosent.

Marknadsverdien til egedelane i Statens obligasjonsfond var ved utgangen av 2009 50,6 mrd. kroner, som er 0,6 mrd. kroner høgare enn ved etableringa. Utviklinga i marknadsverdien i 2009 var i stor grad prega av ei gradvis normalisering i kredittobligasjonsmarknaden og lågare rentepåslag.

Avkastninga av Statens obligasjonsfond var i fjor på 13,1 prosent målt i forhold til nivået på dei investerte midlane, rekna som ei tidsvekta avkastning. Rekna i forhold til startkapitalen på 50 mrd. kroner er avkastninga 1,2 prosent.

Etableringa av Statens obligasjonsfond var basert på at ein ville stimulere andre investorar til også å ta del i obligasjonsmarknaden. I vissa om at det gjennom fondet kom på banen ein vesentleg investor som vil betre marknadslivviditeten, gjekk ein ut ifrå at ein kunne skape ein positiv, sjølvforsterkande prosess gjennom at andre investorar og låntakarar då i aukande grad ville ta i bruk obligasjonsmarknaden igjen. Kommenterarar frå marknadssaktørar tyder på at Statens obligasjonsfond har hatt ein positiv effekt på obligasjonsmarknaden nettopp gjennom slike indirekte verknader.

9 Verksemda til Det internasjonale valutafondet

9.1 Innleiing

Det internasjonale valutafondet (International Monetary Fund, forkorta IMF eller Fondet) har 186 medlemsland¹ 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 økonomiske og finansielle spørsmål.

Verksemda til IMF er konsentrert om tre hovudaktivitetar: Overvake økonomien i medlemslanda med tanke på å førebyggje økonomiske ubalansar og kriser, gje lån til land som har betalingsbalanseproblem eller er i krisesituasjonar, og gje teknisk assistanse til medlemslanda.

Som i 2008 vart verksemda til IMF i 2009 sterkt prega av den finansielle og realøkonomiske krisa i verdsøkonomien. IMF var sentral i arbeidet med å dempe verknadene av krisa, mellom anna ved å låne ut midlar til land som fekk, eller stod i fare for å få, akutte vanskar med betalingstilhøva med utlandet. IMF måtte difor òg arbeide med å sikre sin eigen likviditet og inngjekk ekstraordinære, bilaterale låneavtaler med ein rekke medlemsland. I juni 2009 gav Noreg IMF ein trekkrett i Noregs Bank på opp til 3 milliardar SDR for dei generelle ordningane til IMF, og Regjeringa har nyleg foreslått overfor Stortinget at Noreg òg skal stille til disposisjon eit lån på 300 millionar SDR for dei spesielle ordningane for låginntektsland, jf. Prop. 83 S (2009-2010).

IMF la fram forslag om ein meir ekspansiv økonomisk politikk og korleis medlemslanda burde rette inn politikken for å dempe den økonomiske nedgangen. Då det vart klarare at krisa ikkje lenger var så akutt, tok IMF opp spørsmåla om når og korleis dei ekstraordinære tiltaka fleire land hadde sett i verk, kunne avviklast. På bakgrunn av erfaringane frå krisa tok IMF i tillegg opp arbeidet med å vurdere om organisasjonen var godt tilpassa utfordringane til medlemslanda og den globale økonomien. IMF vil i tida framover vurdere om

mandatet bør justerast, om utlånsordningane og ressursane er eigna og tilstrekkelege, om IMF's rolle som rådgjevar for og overvakar av systemviktige land bør utviklast vidare, og kva som bør gjerast for å betre organisasjonen sitt styresett.

Avsnitt 9.2 gjev ei generell oversikt over oppgåvene og ordningane til IMF og avsnitt 9.3 ei oversikt over styresettet til organisasjonen. Avsnitt 9.4 omtalar sentrale spørsmål som har vore handsama i styret til IMF sidan førre kredittmelding, medan avsnitt 9.5 gjev eit oversyn over særskilde forhold som gjeld Noreg.

9.2 Oppgåvene til IMF

9.2.1 Økonomisk overvaking

Formålet med IMF si overvaking er å fremje internasjonal økonomisk og finansiell stabilitet. Overvakinga 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 vert lagd fram to gonger kvart år. Der drøftar ein utsiktene for verdsøkonomien under eitt og særlege utfordringar i ulike regionar. Regionale utsikter vert òg analyserte i Regional Economic Outlook, som ser nærare på den økonomiske utviklinga for fem ulike regionar. IMF utarbeider i tillegg halvårlege analysar av utviklinga i dei internasjonale finansmarknadene i Global Financial Stability Report. Rapporten analyserer ulike delar av finansmarknadene i land og regionar, og drøftar samspelet mellom makroøkonomiske spørsmål og finansmarknadene.

Den *bilaterale overvakinga* utgjer kjernen i verksemda til IMF og vert utført gjennom jamne konsultasjonar overfor kvart medlemsland i samsvar med artikkel IV i IMF sine 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. IMF sine statuttar slår fast at medlemslanda har ei omfattande informasjonsplikt om økonomiske spørsmål. Styresmaktene må grunn-

¹ Kosovo vart teken opp som ny medlem 29. juni 2009.

gje den økonomiske politikken dei fører, og diskutere 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 utøvinga av den økonomiske politikken. Rapportane vert diskuterte i IMF-styret. Medlemslanda har ikkje plikt til å følge tilrådingane frå IMF.

IMF si overvaking byggjer på ein omfattande analyse av penge- og finanspolitikken, finanssektoren og dei strukturelle forholda i medlemslanda. Overvakinga har gradvis vorte utvida som følgje av at meir handel og investeringar mellom land har gjeve tettare internasjonal økonomisk integrasjon. Denne integrasjonen har gjeve medlemslanda eit betre grunnlag for økonomisk utvikling, men har samstundes auka systemrisikoen. Den økonomiske krisa har vist både at store finansinstitusjonar spelar ei stadig viktigare rolle i økonomien, og at tilbakeslag lettare spreier seg frå land til land enn før.

Som eit ledd i utvidinga av Fondet si overvaking vart det i 2009 etablert eit system for tidleg varsling av fare for finansiell ustabilitet (Early Warning Exercise – EWE). I samarbeid med Financial Stability Board (FSB) ser IMF her nærare på samspillet mellom finansiell og realøkonomisk utvikling. Gjennom analysar av høgrisikoscenario og såkalla stress-testar prøver ein å identifisere moglege veikskapar ved det finansielle systemet. Ut ifrå analysen utarbeider ein så forslag til førebbyggjande tiltak. Resultata av EWE-analysane vert ikkje offentleggjorde.

IMF har vidare, i samarbeid med Verdsbanken og andre internasjonale organ, utarbeidd standardar og kodar for såkalla beste praksis på til saman tolv ulike område. Det er opp til kvart enkelt land om dei vil følgje 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).

I tillegg til det som er nemnt ovanfor, har IMF og Verdsbanken etablert eit særskilt system for vurdering av den finansielle sektoren i medlemslanda kalla Financial Sector Assessment Program (FSAP). Ein FSAP-prosess omfattar mellom anna ei vurdering av implementeringa av ulike standardar innanfor finansmarknadsområdet og ei vurdering av kor godt ulike myndigheitsorgan er førebudde på å handtere kriser. Som følgje av finanskrisa arbeider IMF for å styrkje si overvaking av den finansielle sektoren, mellom anna ved

betre å integrere FSAP-prosessar i artikkel IV-konklusjonane av medlemslanda.

9.2.2 Lån til land med betalingsbalanseproblem

9.2.2.1 Bakgrunn

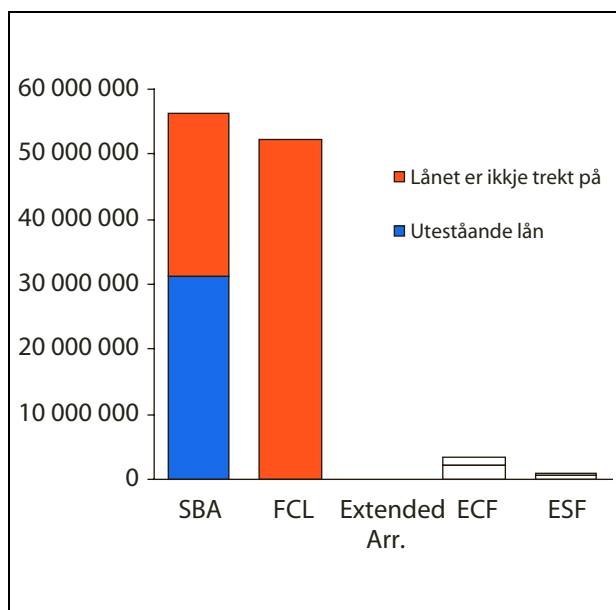
IMF fungerer som ein kredittunion. Formålet er å sikre medlemslanda tilgang til finansieringsordningar slik at dei kan korrigere mellombelse vanskar i betalingsbalansen utan å måtte gripe til tiltak som kan ha uheldige økonomiske konsekvensar for landet sjølv eller for andre land.

Utlånsverksemda vert i hovudsak finansiert gjennom innskot frå medlemslanda (kalla kvotar) i IMF. Kor mykje kvart land er forventa å bidra med, altså storleiken på kvotane til kvart land, vert basert på kor stort landet er i verdsøkonomien relativt sett. Land med konvertibel valuta og utan betalingsbalanseproblem er pliktige til å stille finansielle midlar til disposisjon for IMF. I april 2010 var det 52 av 186 medlemsland.

Dei midlane IMF har til disposisjon kan institusjonen nytte til å gje mellombelse lån til medlemsland med betalingsbalanseproblem. For å kunne få lån må landa anten på førehand oppfylle kriteri i låneordninga eller gå inn i eit økonomisk tilpassings- og stabiliseringsprogram. Eit slikt program inneheld mellom anna krav, såkalla kondisjonaltitet, til utforminga av den makroøkonomiske politikken. Krava skal sikre at tilhøva vert lagde til rette for ei gunstigare økonomisk utvikling etter at låna er gjevne, og for at kreditorane skal få fornya tillit til landet. Vilkårane skal i fyrste rekkje leggje vekt på dei makroøkonomiske omsyna IMF særleg skal ivareta. I høve til retningslinene skal krav som er knytte til strukturpolitikk berre inn i programmet dersom dette er avgjerande for å oppnå dei makroøkonomiske måla. Blant krava legg IMF særleg vekt på at landa skal utvikle gode system for budsjettstyring. I utviklingsland legg IMF òg vekt på at landa fører ein politikk som er retta inn mot å redusere fattigdom. Frå norsk side har ein i tillegg understreka at kamp mot korrupsjon må ha høg prioritet. Låna frå IMF er ikkje sikra utover dei krava som IMF stiller. IMF si finansieringsverksemd er basert på at dei finansielle midlane vert resirkulerte. Låna har difor gjennomgåande kort nedbetalingstid. Kor mykje landa kan låne, er avhengig av kor stor kvoten til landet er.

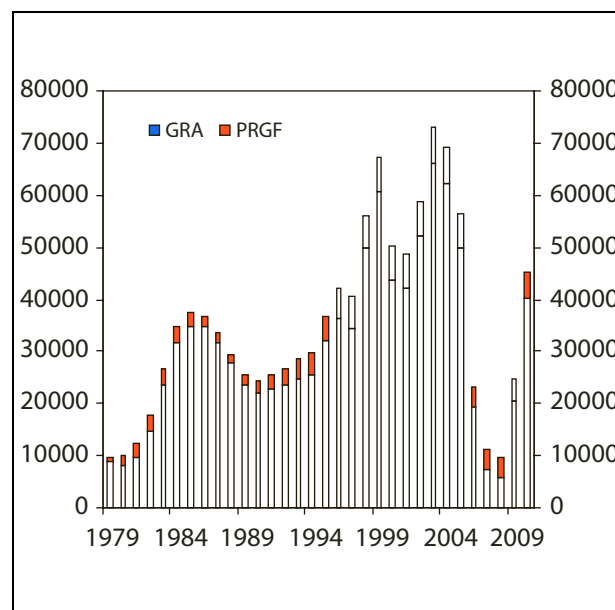
9.2.2.2 Dei ulike låneordningane

Tabell 9.1 gjev eit oversyn over dei ulike låneordningane til IMF. Ordningane kan grovt delast inn i



Figur 9.1 Lån etter låneordning. Mill. SDR

Kjelder: Noregs Bank og IMF.



Figur 9.2 Utvikling i netto utlån frå IMF

Kjelder: Noregs Bank og IMF.

generelle låneordningar for alle medlemsland og særskilde låneordningar for låginntektsland. Dei generelle låneordningane vert finansierte av dei ordinære midlane til IMF. Grunnrenta for desse låna er SDR-renta, som vert bestemt i marknaden. Låntakar må i tillegg betale eit påslag for administrasjonskostnader og risiko som aukar med storleiken på lånet. Dei særskilde låneordningane for låginntektsland er ikkje finansierte ved dei ordinære ressursane til IMF, men er baserte på at IMF tek opp lån frå einskilde medlemsland. Renta som låntakarlanda betaler er no sett til null. Forskjellen mellom denne renta og SDR-renta som långjevarlanda mottok, vert finansiert gjennom ei separat ordning for gåvebidrag frå medlemslanda. Fordeling av uteståande lån mellom dei ulike låneordningane er vist i figur 9.1. Dei endringane i utlånsverksemda som IMF gjennomførte i 2009, er omtala i avsnitt 9.4.2 og 9.4.3.

I tillegg til låneordningar har IMF ei ordning som skal hjelpe låginntektsland som ikkje treng finansiering frå IMF, kalla *Policy Support Instrument (PSI)*. Ordninga inneber tettare overvaking enn det som følgjer av ein vanleg årleg artikkel IV-konsultasjon. PSI byggjer på strategien landet sjølv har for å redusere fattigdom. Formålet er å gje omverda ei vurdering av den økonomiske politikken desse landa fører. Slike signal kan vere særleg viktige for at donorar skal vere villige til å yte finansiell assistanse og investere i landet. PSI kan i ein-skilde tilfelle utløyse gjeldsavgiftar med kreditor-

landa fordi det garanterer for ein sunn økonomisk politikk med målretta reformer. Seks land (Cape Verde, Mosambik, Nigeria, Senegal, Tanzania og Uganda) har program under PSI. Ingen nye program vart inngått i 2009.

9.2.2.3 Utviklinga i utlån

Dei siste tiåra fram til den internasjonale finanskrisa vart samla utlån frå IMF i all hovudsak bestemt av omfanget av kriser i framveksande økonomiar. Utlåna nådde eit toppnivå i 2003 på 65 milliardar SDR². IMF gav ikkje nye store lån i perioden 2003–2007, og uteståande volum fall til det lågaste nivået sidan slutten av 1970-talet. Som følge av den globale økonomiske krisa i kjølvatnet av finanskrisa har utlåna frå IMF auka kraftig sidan sommaren 2008, jf. figur 9.2. Lån knytte til låginntektsland har òg vist ein auke det siste året. Fire land har teke opp nye PRGF-lån (no ECF-lån), og like mange har teke opp lån gjennom ESF-ordninga. I alt hadde 63 land lån under dei særskilde ordningane ved utgangen av desember 2009, og samla uteståande beløp var 5,0 milliardar SDR.

Samla utlån ved utgangen av februar 2010 var 45,2 milliardar SDR – meir enn ei dobling sidan

² Verdien av 1 SDR vert rekna ut som eit vege gjennomsnitt av eit utval valutaer. Frå og med 2006 har verdien vore basert på fire valutaer (amerikanske dollar, euro, britiske pund og japanske yen). Verdien vert kalkulert dagleg, og 1. april 2010 var 1 SDR = 1,53435 amerikanske dollar eller 8,98189 norske kroner.

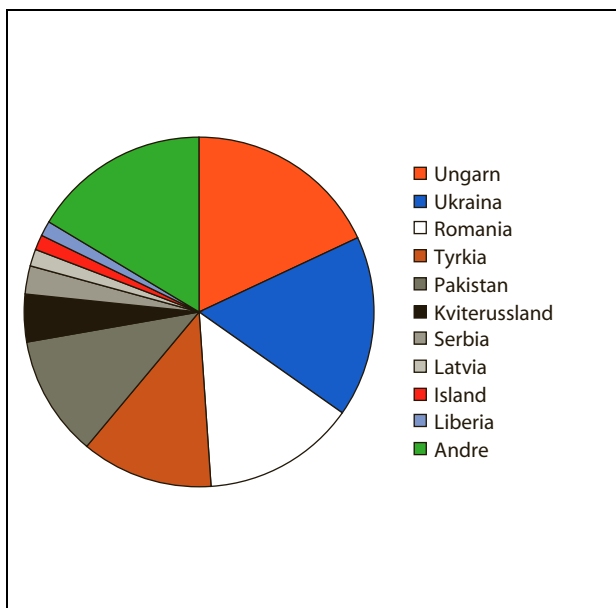
Tabell 9.1 Oversikt over låneordningane til IMF per 1. april 2010

Låneordning	Lånegrense (i prosent av kvoten landet har)	Rente	Tilbakebetaling	Føremål
<i>Dei generelle ordningane</i>				
Stand-By Arrangement (SBA) (1952)	Årleg grense – normalt 200 prosent. Kumulativ grense over løpetida er 600 prosent, men kan vere høgare	Grunnrente ¹ + 200–300 - rentepunkt ²	3¼–5 år	Kortsiktige problem med betalingsbalansen
Extended Fund -Facility (EFF) (1974)	Som for SBA	Som for SBA	4½–10 år	Langsiktige betalingsbalansebehov som hovudsakleg kjem av strukturelle forhold
Flexible Credit Line (FCL) (2009)	Inga fast lånegrense. Vil bli vurdert i kvart enkelt tilfelle, men vanlegvis ikkje meir enn 1000 prosent	Som for SBA	3¼–5 år	Fleksibel trekktilgang til land med sterk økonomisk stilling.
Emergency Assistance for natural disasters (ENDA) (1962)	Normalt 25 prosent av kvoten, men kan aukast til 50 prosent i spesielle høve	Grunnrente	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 etterverknad av borgarkrig, politisk uro og internasjonale væpna konflikstar
<i>Dei spesielle ordningane</i> ³				
Extended Credit Facility (2009)	Årleg grense- normalt 100 prosent. Kumulativ grense over løpetida er 300 prosent, men kan vere høgare	0 prosent	5½–10 år	Mellomlangsigtig finansiering for vedvarande betalingsbalanseproblem. Dette er ei vidareføring av Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF)
Standby Credit Facility (SCF) (2009)	Inga fast lånegrense. Vurderast i kvart enkelt tilfelle, men normalt same betingelsar som ECF-lån.	0 prosent	4-8 år	Mellomlangsigtig finansiering for mellombels problem med betalingsbalansen
Rapid Credit Facility (RCF) (2009)	Inga fast lånegrense. Vurderast i kvart enkelt tilfelle, men normal gjelder årleg og kumulativ grense på hhv. 25 og 75 prosent	0 prosent	Som for ECF	Kortsiktig, rask finansiering ved mellombels problem med betalingsbalansen

¹ IMF's ordinære utlansrente (grunnrente, rate of charge) er ei kortsiktig SDR-rente (eit vekta gjennomsnitt av ei tremånadersrente for dei valutaene som er med i SDR: USD, euro, britiske pund og japanske yen), med eit påslag på 100 punkt (eit prosentpoeng) som skal dekkje mellom anna administrative utgifter og oppbygging av reservar. SDR-renta var 0,26 prosent 15. april 2010.

² Nye rentevilkår vart innførte 1. august 2009. Endringane inneber eit rentepåslag på 200 punkt (to prosentpoeng) for den delen av lånet som går over 300 prosent av kvoten, og 300 punkt på den delen som går over 300 prosent av kvoten i meir enn tre år.

³ Låneordningar som berre vert administrerte av IMF. Utlåna vert ikkje finansierte over dei ordinære ressursane til IMF, men gjennom bilaterale tilskot frå medlemslanda og spesielle IMF-ressursar. Renta på alle låneordningar for låginntektsland er sett til null fram til utgangen av 2011.



Figur 9.3 Dei største låntakarlanda i IMF, per 31. desember 2009

Kjelder: Noregs Bank og IMF.

februar 2009. Av desse utgjorde lån under dei generelle ordningane 40,1 milliardar SDR. Auken kjem primært av nye lån under SBA-ordninga. Elleve land har sidan april 2009 fått innvilga nye SBA-lån, og samla sett hadde 22 land slike lån ved byrjinga av februar 2010. Dette utgjer ei *innvilga* utlånsramme på 59 milliardar SDR. Figur 9.3 visar dei største låntakarlanda i IMF.

For ein nærare omtale av IMF's handtering av finanskrisa og nye lån i kjølvatnet av denne krisa, sjå avsnitt 9.4.1. Tabell 9.2 gjev eit oversyn over nye lån sidan 1. april 2009.

9.2.2.4 Gjeldssletting

Det internasjonale samfunnet innsåg på midten av 1990-talet at mange fattige land hadde ei gjeldsbyrde som var uhandterbar. I 1996 lanserte difor IMF og Verdsbanken eit felles initiativ for å redusere gjelda i desse landa til eit nivå som kunne handterast (Initiative for Heavily Indebted Poor Countries, HIPC). Gjeldssletting skal berre gjevast 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 med 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 gjev.

HIPC-initiativet var meint som 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. 40 land er definerte som HIPC-land, dvs. fattige og gjeldstyngde land. 35 av desse har nådd avgjerdsstadiet (decision point) og har gjennomført den innleiande tilpassinga. Dei andre 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 35 landa har 28 nådd sluttstadiet (completion point), medan sju land er i mellomstadiet under gjeldsprogrammet og gjennomfører tilpassinga av den økonomiske politikken. Fleire land er forventa å nå sluttstadiet i løpet av 12 til 18 månader. Dei totale kostnadene ved gjeldssletting til dei 40 HIPC-landa var rekna til å vere 74 milliardar USD i noverdi ved utgangen av 2008. Av dette dekkjer offentlege bilaterale kreditorar om lag halvparten, medan resten kjem frå IMF og andre multilaterale institusjonar.

I 2005 vart HIPC-initiativet supplert med eit nytt gjeldsinitiativ – Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) – som tek sikte på å slette 100 prosent av gjelda som HIPC-landa hadde til Det afrikanske utviklingsfondet, IMF og International Development Association (IDA, som er ein del av Verdsbank-gruppa) ved utgangen av 2004. 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. 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 40 HIPC-landa kan også Kambodsja og Tadsjikistan få sanert gjeld under MDRI. Ved utgangen av januar 2010 var det i alt 28 land som hadde fått sletta gjeld under MDRI. Samla gjeldssletting under MDRI er rekna til om lag 50 milliardar USD. Av dette dekkjer IMF i underkant av 4 milliardar USD.

9.2.3 Teknisk assistanse

Teknisk assistanse skal hjelpe medlemslanda til å få eit betre institusjonelt grunnlag for å gjennomføre den økonomiske politikken sin. Det vert i hovudsak gjeve teknisk assistanse innanfor tre område:

- Utforming og gjennomføring av penge- og finanspolitikken.
- Utvikling av gode institusjonar.
- Lovgjeving for økonomisk verksemd og for finanssektoren.

Om lag 90 prosent av den tekniske assistansen går til land med lågt eller middels inntektsnivå. Denne verksemda legg beslag på om lag ein femdel av IMF's budsjett. For å sikre at den tekniske assistansen svarar godt til behova i mottakarlanda, og som eit ledd i den nye inntektsmodellen til IMF, vart det frå mai 2009 vedteke at kvart land må betale for den tekniske assistansen dei mottek. Betalinga er gradert slik at dei aller fattigaste landa betaler berre 10 prosent av kostnaden, medan dei rikaste landa må dekkje heile. Krav om betaling gjeld ikkje land med IMF-program eller land som får den tekniske assistansen finansiert av donorar.

Den tekniske assistansen vert i aukande omfang gjeven gjennom regionale senter. IMF har etablert slike senter i Fiji (Stillehavsområdet), Barbados (Karibia), Tanzania (Aust-Afrika), Mali (frankofone Vest-Afrika), Gabon (Sentral-Afrika) og Libanon (Midtausten). I mai 2009 vart det opna eit nytt senter i Mellom-Amerika, og det er planlagt å opne ytterlegare tre: Eitt i Sentral-Asia og to i Afrika. Gjennom bemanninga av sentra søker IMF å utnytte lokal kompetanse så mykje som mogleg, både faglig, geografisk og med omsyn til koordinering.

Noreg har støtta dei afrikanske sentra (Africa Regional Technical Assistance Centers – AFRI-TAC) med 3 millionar kroner årleg i perioden 2002–2004 og 2006–2008. Noreg er òg med på å finansiere teknisk assistanse gjennom ein eigen konto i IMF. 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. I september 2006 inngjekk Utanriksdepartementet og IMF i tillegg 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 er forlengd til ut 2011. Noregs Bank stiller inntil to årsverk per år til disposisjon for sentralbanken i Malawi. Den faglege assistansen frå Noregs Bank vert administrert av IMF, men finansiert av midlar frå Utanriksdepartementet.

9.2.4 Finansiering av IMF si verksemd

Den viktigaste inntektskjelda for IMF er renter på utlån. I tillegg har IMF nokre reservekontoar, der midlane er plasserte i finansielle instrument som gjev avkastning. Den største utgiftsposten er renter til kreditorane. IMF fungerer som ein kredittunion der medlemslanda (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 kortsiktige marknadrenter. I praksis reknar Noregs Bank med at banken over tid får noko mindre avkastning på desse midlane enn det som er gjennomsnittet for deira plasseringar av valutareservane. Om lag halvparten av utgiftene til IMF er knytte til den jamne drifta av organisasjonen. Av desse midlane går igjen om lag halvparten av utgiftene til ulike aktiviteter knytte til overvaking, medan resten er om lag likt fordelt på program/utlån og teknisk assistanse.

Utlånsmidlane som IMF har til rådvelde, er fyrst og fremst midlar som medlemslanda har stilt til disposisjon i samband med tildeling av kvotar. Under den globale krisa var det viktig å auke tilgangen på midlar på ein rask måte, og gjennom 2009 inngjekk IMF i tillegg bilaterale avtalar om store lån frå medlemslanda, mellom anna frå Noreg, jf. avsnitt 9.5. Desse utgjorde ved utgangen av 2009 vel ein tredel av IMF's samla tilgang på lånemidlar. Dei samla finansielle ressursane til IMF auka difor sterkt gjennom 2009, og ved utgangen av 2009 utgjorde dei 362,7 milliardar SDR (om lag 3500 milliardar kroner). Av dette beløpet var vel ein femdel rekna som ikkje tilgjengeleg fordi midlane er frå land som anten er på IMF-program eller vert vurderte til å ha ein svak betalingsbalansesituasjon. Fråtrekt ein nødvendig arbeidsbalanse og allereie lova beløp stod det ved årsskiftet att om lag 139,8 milliardar SDR som kan nyttast til nye utlån. Det er om lag 40 milliardar SDR meir enn eitt år tidlegare. Arbeidet med å styrkje utlånskapasiteten er nærare omtala i avsnitt 9.4.4.

IMF har i tillegg to spesielle ordningar der somme medlemsland har lova å gje organisasjonen kortsiktige lån for å styrkje likviditeten i IMF i kritesituasjonar. Desse er GAB (General Arrangements to Borrow, etablert i 1962) og NAB (New Arrangements to Borrow, etablert i 1998). Ordningane har til no sikra at IMF i tillegg kan mobilisere 34 milliardar SDR. Noreg deltek i NAB. IMF nytta ikkje desse ordningane i 2008 fordi dei var for tungvinne å aktivere og hadde for liten kapasitet. Etter toppmøtet til G20-landa i april 2009 har medlemslanda arbeidd med å auke beløpa som vert stilt til rådvelde gjennom NAB, og gjere ordninga lettare å bruke. I november 2009 vart det semje om at tilgjengelege midlar i NAB skulle aukast til 600 mrd. amerikanske dollar. Arbeidet med å reformere NAB er nærare omtala i avsnitt 9.4.4.

Det er for tida tre land som ikkje har betalt tilbake lån frå IMF som har forfalle, og såleis ikkje har klart å halde dei finansielle pliktene. Deira restansar utgjorde totalt om lag 1,3 milliardar SDR ved utgangen av 2009. Dette fordeler seg med 1,1

milliardar SDR på ordinære lån og 0,2 milliardar på spesielle utlånsordningar for låginntektsland. Restansane var uendra gjennom 2009. Om lag tre firedelar av restansane knytte seg til Sudan. Dei to andre landa er Somalia og Zimbabwe.

IMF har vedteke ein ny inntektsmodell for verksemda si, jf. omtale i Kredittmeldinga 2008. Modellen er enno ikkje trådt i kraft.

9.3 Styresett

9.3.1 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 vert 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 vert valde for toårsperiodar av ein skilde 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. Styret vert leidd av IMF sin administrerande direktør (Managing Director). Dominique Strauss-Kahn frå Frankrike har hatt denne stillinga sidan 1. november 2007.

Den internasjonale monetære og finansielle komiteen (International Monetary and Financial Committee, IMFC) har ein viktig funksjon som rådgjevande organ for guvernørrådet. Komiteen legg dei politiske føringane for verksemda til IMF. IMFC har 24 medlemmer på minister- eller sentralbanksjefnivå, som anten representerer eitt land eller ein valkrins av land etter same mønster som styrerepresentantane. For mange av valkrinsane møter finansministeren frå det landet som har styreposisjonen. Den nordisk-baltiske valkrinsen endra sin praksis frå 2010, slik at representanten til IMFC ikkje lenger treng kome frå det landet som har styreposisjonen. IMFC kjem saman to gonger kvart år (vår og haust) og gjev råd om den generelle strategien til IMF og om kva for økonomisk-

politiske tema institusjonen skal konsentrere seg om. Viktige spørsmål er til dømes korleis ein best kan handtere aktuelle utfordringar for verdsøkonomien, og kva som skal til for å styrkje det internasjonale finansielle systemet. Den egyptiske finansministeren Youssef Boutros-Ghali tok over som leiar av IMFC i forkant av årsmøtet i IMF hausten 2008.

Røystevekta landa har i IMF er basert på ein kombinasjon av kvotestorleiken og såkalla basisstemmer. Kvar 100 000 SDR i kvote gjev ei stemme. Kvant land har dessutan 250 basisstemmer uavhengig av kvotestorleik. Då IMF vart etablert, utgjorde basisstemmene over 11 prosent av samla stemmevekt. Kvotearkar har medført at basisstemmene no utgjer 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. I styret til IMF kjem det svært sjeldan til ei formell votering. Styret søkjer i stor grad å kome fram til ein konsensus om dei ein skilde sakene. Det er vedteke ei reform av kvotar og stemmerett, som mellom anna inneber ei tredobling av basisstemmene. Noreg gav sitt samtykke til den føreslåtte stemmerettsreforma etter vedtak i Stortinget 12. september 2008. Ratifiseringsprosessen er enno ikkje ferdig i tilstrekkeleg mange land til at reformene har teke til å gjelde. Samstundes har IMF starta arbeidet med neste kvoterevisjon, som er planlagt framskunda frå 2013 til januar 2011, sjå nærare omtale i avsnitt 9.4.7.

9.3.2 Den nordisk-baltiske valkrinsen

Dei fem nordiske og dei tre baltiske landa utgjer ein valkrins og har ein felles representant i IMF's styre. Posisjonen som styremedlem går på omgang mellom landa. Noreg har ei røystevekt på 0,77 prosent, og den nordisk-baltiske valkrinsen representerer 3,44 prosent av røystene. I 2008–2009 var styremedlemmen frå denne valkrinsen Jens Henriksen frå Sverige, og den svenske finansministeren representerte den nordisk-baltiske valkrinsen i IMFC. I perioden 2010–2012 er Per Callesen frå Danmark nordisk-baltisk styrerepresentant. Finland representerer valkrinsen i IMFC våren 2010, og deretter kjem Noreg til å ha dette vervet hausten 2010 og våren 2011.

Landa i nordisk-baltisk valkrins samordnar synspunkta sine på viktige IMF-saker i fyrste rekkje gjennom den nordisk-baltiske monetære og finansielle komiteen (Nordic-Baltic Monetary and Financial Committee, NBMFC). Dei norske medlemmene er finansråden (departements-

råden i Finansdepartementet) og visesentralbanksjefen. Dei andre landa er representerte på eit tilsvarende nivå. NBMFC har til vanleg møte to gonger i året. Komiteen vert i ein treårsperiode frå og med 2010 leidd av den norske finansråden, Tore Eriksen.

Det er etablert ei førebauende 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.

I samordninga mellom landa i valkrinsen prøver ein å kome fram til felles standpunkt som styremedlemmen frå gruppa presenterer i styret for IMF. I dei aller fleste sakene vert landa samde. Der som landa ikkje vert samde, er det fleirtalssynet som vert framført i styret. I slike høve kan mindretallet, dersom «nasjonale interesser» tilseier det, be om at styrerepresentanten framfører også deira syn. Terskelen er høg for å be om det. Dersom eit land i valkrinsen ikkje aksepterer denne prosedyren, må styrerepresentanten frå nordisk-baltisk valkrins avstå frå å ta del i diskusjonen når saka vert handsama i IMF's styre. I samband med godkjenninga av eit lån til Sri Lanka i juli 2009 gjekk den nordisk-baltiske styrerepresentanten inn for å godkjenne lånet, men opplyste samstundes at Noreg og Danmark ville at styrerepresentanten skulle ha avstått frå å stemme.

Styremedlemmen for dei nordisk-baltiske landa i IMF's styre utarbeider halvårlege rapportar om verksemda i IMF, der dei viktigaste sakene og dei nordisk-baltiske synspunkta vert presenterte. Rapportane vert publiserte på nettsidene til Finansdepartementet og Noregs Bank.

Samarbeidet i den nordisk-baltiske valkrinsen fungerer godt. Det er etablert eit eige sett med reglar som styrer sambandet.

9.3.3 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 handsaming av verdsbanksaker, vert òg trekt inn i arbeidet. Det skjer gjennom jamleg samordning av einskilde saker og møte mellom representantar for institusjonane. Det er etablert ei 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 vår- og haustmøta til IMF og Verdsbanken.

9.3.4 Samarbeid med FN, Verdsbanken og Financial Stability Board (FSB)

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 rådgjevande 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 gje 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 kommunikasjon og samarbeid 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.

Etter initiativ frå G20 er Financial Stability Board (FSB) gitt ei sentral rolle i det internasjonale arbeidet for å betre reglar og tilsyn for finanssektoren. FSB vart etablert i april 2009 gjennom ein utviding av Financial Stability Forum (FSF) med dei G20-landa som ikkje allereie var medlemar. Det betyr at medlemskrinsen no er G20 pluss Hong Kong, Nederland, Singapore, Spania og Sveits. FSB er eit rådgivande organ, og eventuelle bindande vedtak må takast i andre internasjonale fora eller nasjonalt. Forløparen FSF vart etablert i samband med Asia-krise på slutten av 1990-talet og var dominert av G7-landa. FSB har såleis ein breiare representasjon og legitimitet enn FSF, men er likevel ikkje ein institusjon basert på global representativitet slik som IMF.

Finanskrisa og det alvorlege internasjonale tilbakeslaget har understreka behovet for styrkt samarbeid mellom IMF og FSB. I november 2008 nedfelte dei to partane si forståing av arbeidsdelinga og samarbeidet mellom dei i eit felles offisielt brev til ministermøtet i G20-landa. IMF skal ha ansvaret for overvakinga av det internasjonale finansielle systemet, medan FSB skal ha ansvaret for internasjonale reformer med omsyn til tilsyn, standardar og reglar for finansinstitusjonars drift. Det blir samarbeidd om utviklinga og bruken av tidlegvarslingssystem, der IMF konsentrerer seg om samspelet mellom realøkonomi og finanssektor og dessutan sårbarheit for det makroøkonomiske systemet, medan FSB konsentrerer seg om sårbarheita i det finansielle systemet.

Frå norsk og nordisk-baltisk side har ein peikt på kor viktig det er at samarbeid også på finansmarknadsområdet vert forankra i globale organ med brei representasjon. Basert på den universelle representasjonen og den særskilde kompetansen på overvaking og rådgiving om samspelet mellom makroøkonomi og finansiell stabilitet som IMF har, har valkrinsen difor arbeid for at IMF skal ha ei aktiv og sentral rolle i samsvar med sitt mandat.

9.3.5 Openheit og informasjon om IMF sine aktivitetar

IMF har i fleire år arbeidd for å verte ein meir open institusjon. Stadig meir informasjon vert lagd ut på IMF's internettsider. IMF offentleggjer kalenderen for styremøta den komande veka, og kvar 14. dag vert 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. Men saksdokumenta til styret er ikkje offentlege i forkant av styrehandsaminga, dei skriftlege innlegga til styremedlemmene er ikkje offentlege, og styremøta er lukka. Styrefeferatet vert ført som eit kort oppsummerande dokument som syner synspunkta i styret, også synspunkta til styremedlemmer som er i mindretal, men inneheld ikkje informasjon om standpunktet til kvar einskild styremedlem.

Styret i IMF handsamar landsaker og multilaterale overvakingssaker som Global Financial Stability Report og World Economic Outlook. I tillegg tek styret opp saker som gjeld organisering og utforming av det vidare arbeidet til organisasjonen. Dei fleste sakene er landsaker, og det er ei særleg utfordring å oppnå meir openheit i slike saker. IMF kan ikkje offentleggjere desse rapportane utan samtykke frå det landet saka gjeld. IMF har oppfordra medlemslanda til å offentleggjere landrapport-

tane frivillig. Av dei ordinære landrapportane vert 88 prosent offentleggjorde, og 98 prosent av landa godtek at IMF offentleggjer pressemeldingar om rapportane. Prosentdelen har vore uendra dei siste åra. Grappa av industriland er mest open. Industrielanda offentleggjer normalt rapportane ei til veker etter at dei har vore diskuterte i styret i IMF, medan det tek om lag seks veker for dei framvekssande økonomiane og utviklingslanda.

IMF gjekk i 2009 gjennom sin politikk på dette området. Styret gjekk mellom anna inn for det overordna prinsippet at dokument og informasjon vert offentlege viss ikkje sterke og spesielle omsyn tilseier noko anna. Landrapportar skal i utgangspunktet offentleggjerast, viss ikkje det aktuelle medlemslandet klart nektar offentleggjering. Noreg og den nordisk-baltiske valkrinsen ønskte å gå lenger på fleire punkt, mellom anna ved å kreve at land som nektar publisering av landrapportar skal gje ei skriftleg forklaring til styret. Noreg pekte særleg på behovet for auka openheit av styret sitt arbeid med polycysaker. Frå norsk side kunne ein tenke seg ei ordning der standpunktet til den enskilde styremedlemmen kom fram av det offentlege referatet frå styremøtet. Ein kunne og tenke seg ei ordning der representantane kunne offentleggjere dei skriftlege styreinlegga sine. Det var ikkje støtte i styret for desse framlegga.

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 gje ut ein rapport med oversikt over land som set seg imot offentleggjering 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.

Finansdepartementet ynskjer 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 avgjerdsprosessar har ein eigenverdi, og vil styrkje den demokratiske forankringa til organisasjonen. Det gjer òg regjeringar meir ansvarlege og politikken meir truverdig, og kan gje auka forståing av IMF's rolle og politikk overfor medlemslanda.

Finansdepartementet legg vekt på å ha god dialog med frivillige organisasjonar om IMF-spørsmål. Som eit ledd i dette har Finansdepartementet og Utanriksdepartementet sida 2006 delteke i eit konsultasjonsforum med det sivile samfunnet om multilaterale bank- og finansspørsmål. Formålet med forumet er å bidra til auka innsyn og kunn-

skap om Noreg si rolle i dei multilaterale finansinstitusjonane. Konsultasjonsforumet har normalt møte to gonger i året, før vår- og haustmøta til IMF og Verdsbanken.

9.3.6 Evaluering av verksemda til IMF

IMFs uavhengige evalueringskontor (Independent Evaluation Office, IEO) vart etablert i 2000. Kontoret rapporterer direkte til styret og er uavhengig av administrasjonen. Formålet med IEO er å stimulere læringskulturen innanfor IMF, styrkje truvedet 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 IMF sine ulike politikkområde, samanliknande analyse av kva erfaringar ulike land har med IMF sine råd både i overvakings- og utlåns politikken, 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.

I 2009 offentliggjorde IEO rapportar om IMF sine haldning til handelspolitiske spørsmål og om IMF sine samhandling med medlemslanda. IEO starta òg arbeidet med å evaluere forskingsverksemda til IMF og arbeidet med å vurdere korleis IMF hadde handtert oppgåvene sine i tida før finanskrisa.

9.4 Aktuelle spørsmål sidan Kredittmeldinga 2008

9.4.1 IMF si handtering av finanskrisa og nye lån som følgje av krisa

IMF møtte krisa med fleire tiltak. Institusjonen var raskt ute med store lån til land som fekk vanskar med betalingsbalansen. Arbeidet med å følgje opp låna og gje råd til låntakarlanda om korleis dei skulle løyse problema sine, la beslag på mykje av IMF sine ressursar. Ein føresetnad for det som vart gjort, var at IMF vart tilført ekstra midlar gjennom bilaterale låneavtalar med fleire medlemsland. Medlemslanda vart òg i prinsippet einige om å auke beløpa som vert stilt til rådvelde i den multilaterale låneordninga New Arrangement to Borrow (NAB). Vidare vart låneordningane til IMF gjorde meir fleksible, slik at finansiering skulle kunne gjevast raskare, med større beløp og med meir formålstenlege vilkår enn før. Dette gav i

nokon mon *finansiell tryggleik* for medlemslanda. Eit viktig førebauende tiltak var innføringa av ei fleksibel låneordning (Flexible Credit Line, FCL) for land som sjølv med eit godt økonomisk utgangspunkt var redde for å få finansieringsvanskar.

IMF sine utlån auka mykje som følgje av finanskrisa og den globale økonomiske nedgangen som følgde. Særleg mange lån vart gjevne i fyrste halvår 2009. Frå inngangen til 2009 og fram til utgangen av februar 2010 gav IMF 11 nye ordinære SBA-lån og tre føre-var-avtalar om FCL-lån. IMF gav òg fleire nye lån til låginntektsland. Tabell 9.2 gjev oversikt over nye lån under dei generelle ordningane og under låginntektsordningane.

IMF sette òg i verk tiltak for å styrkje overvakinga og rådgjevinga overfor medlemslanda. Overvakinga av dei finansielle sektorane gjennom FSAP vart modernisert og betre koordinert med dei vanlege artikkel IV-konsultasjonane. Vidare legg IMF no større vekt på å forstå korleis problem i finansmarknaden i eitt land kan spreie seg til fleire land. Såkalla Early-Warning Exercises skal analysere konsekvensane for den økonomiske utviklinga dersom lite sannsynlege, men svært uheldige hendingar skulle inntreffe, sjå nærare omtale i avsnitt 4.2.1. Med avdempinga av den økonomiske krisa gjennom 2009 endra IMF vektlegginga i rådgjevinga til meir å dreie seg om korleis dei ekstraordinære tiltaka mange land hadde sett i verk under krisa, best kan avviklast. IMF har fått ei viktig rolle som rådgjevar når G20-landa gjennom 2010 og 2011 prøver å samordne den økonomiske politikken sin for å fremje ein balansert økonomisk vekst i åra framover.

Som eit ledd i arbeidet med å styrkje det finansielle sikringsnettet for medlemslanda i IMF vart omfanget av dei spesielle trekkrettane (*Special Drawing Rights – SDR*) auka i to omgangar hausten 2009. SDR er i røynda ingen valuta eller fordring på IMF, men snarare ein rett innehavarar av SDR har på andre medlemmer i IMF til å byte til seg framand valuta, sjå nærare omtale i boks 9.1. IMF hadde allereie i september 1997 vedteke å auke uteståande SDR med 21,5 milliardar. Men ikkje før hausten 2009 hadde tilstrekkeleg mange medlemsland ratifisert denne utvidinga, og ho vart effektiv 9. september 2009. På toppmøtet i oktober 2009 gjekk G20-landa inn for ein ytterlegare sterk auke i uteståande SDR. Den 28. august 2009 vart medlemslanda tildelte 161,2 milliardar SDR, slik at samla beholdning kom opp i 204,1 milliardar. I tråd med IMF sine statuttar vart tildelinga fordelt mellom medlemslanda i tråd med kvotane deira. Denne tildelinga var særleg viktig for utviklingsland med svak tilgang til internasjonale finansmarknader,

Tabell 9.2 Medlemsland med nye kriselån sidan 1. april 2009¹

	Lånetype	Innvilga	Tilbakebetalings- perioden startar	Beløp. Millionar SDR		
				Innvilga		Utbetalt SDR
				SDR	Kvot %	
<i>De ordinære låneordningane</i>						
Angola	SBA	23.11.2009	22.02.2012	859	300	229
Bosnia	SBA	08.07.2009	23.06.2012	1015	600	183
Costa Rica	SBA	11.04.2009	10.07.2010	492	300	0
Dominikanske Republikk	SBA	11.14.2009	08.03.2012	1095	500	489
Guatemala	SBA	22.04.2009	21.10.2010	631	300	0
Irak	SBA	24.02.2010	23.02.2012	2377	200	0
Jamaica	SBA	04.02.2010	03.05.2011	821	300	414
Maldivene	SBA	04.12.2009	01.10.2010	49	600	5
Mongolia	SBA	01.04.2010	01.10.2010	153	300	107
Romania	SBA	04.05.2009	03.05.2011	11443	1100	6088
Sri Lanka	SBA	24.07.2009	23.03.2011	1654	400	433
<i>Extended Arrangements</i>						
Moldova	EFF	29.01.2010	28.01.2013	185	150	20
Seychellene	EFF	29.01.2010	28.01.2013	20	200	12
<i>De spesielle låneordningane for låginntektsland</i>						
Komorene	PRGF	21.09.2009	20.09.2012	13,6	153	4,3
DR Kongo	PRGF	11.12.2009	10.12.2012	346,5	65	49,5
Ghana	PRGF	15.07.2009	14.07.2012	387,5	105	67,6
Tajikistan	PRGF	21.04.2009	20.04.2012	78,3	90	26,1
Etiopia	ESF	26.08.2009	25.10.2010	153,7	115	73,5
Maldivane	ESF	04.12.2009	03.12.2011	8,2	100	4,1
Mosambik	ESF	30.06.2009	29.06.2010	113,6	100	99,4
Tanzania	ESF	29.05.2009	28.05.2010	218,8	110	198,9

¹ Tall gjeld til og med 28. februar 2010.

Kjelder: Noregs Bank og IMF.

som på den måten fekk styrkt dei internasjonale reservane sine. Sidan SDR ikkje kan brukast til kjøp av varer og tenester utan fyrst å ha vorte veksla om til konvertibel valuta, har auken i SDR-mengda gjeve behov for å auke kapasiteten i dei frivillige vekslingsavtalane for SDR. IMF har difor teke initiativ til å reforhandle eksisterande avtalar og å inngå avtalar med nye land. Noregs Bank inngjekk 17. august 2009 ein ny frivillig vekslingsavtale der Noregs Bank forpliktar seg til at den faktiske beholdninga av SDR skal vere mellom 782 og 2345 millionar SDR. Samla er Noregs Banks tildeelte beholdning i dag 1563 millionar SDR. Samla sett er beløpa som kan handlast, og mengda av land som vil kjøpe SDR frivillig gjennom slike avtalar, no auka monaleg.

9.4.2 Endringar i dei generelle låneordningane til IMF

Sidan hausten 2008 har IMF arbeidd med å gå gjennom organisasjonen sine lånefasilitetar og retningsliner for utlån. Formålet har vore å vurdere endringar som kan gjere lånefasilitetane meir tilpassa medlemslanda sine behov og situasjonen i verdsøkonomien. Endringane i dei generelle ordningane som alle medlemslanda kan benytte, er omtala nedanfor, medan endringane i dei spesielle ordningane for låginntektsland er omtala i avsnitt 9.4.3.

Styret vart i mars 2009 einig om ei omfattande reformpakke for dei generelle utlånsordningane som dekkjer følgjande endringar, med effekt frå 1. mai 2009:

Boks 9.1 Dei spesielle trekkrettane (Special Drawing Rights – SDR)

SDR er ei internasjonal reservefordring – ein sentralbankvaluta – etablert av IMF. Det er ikkje ein valuta i rett tyding av ordet eller eit krav på IMF, men meir å rekne som eit krav på valutareservane til medlemslanda i IMF. SDR kan berre nyttast til kjøp av varer og tenester om dei fyrst vert veksla om til vanlege valutaer som til dømes dollar, euro og yen. IMF har etablert ordingar som skal sikre slik veksling mellom sentralbankar. Det er ikkje nokon privat marknad for SDR. SDR vert òg brukt som rekneskapseining i IMF og visse andre internasjonale institusjonar, og i private fordringar som til dømes obligasjonar.

Bakgrunnen for etableringa av SDR var at ein ville sikre at land skulle ha tilstrekkelege valutareservar for å forsvare valutakursen. Under det såkalla Bretton-Woods-systemet med faste valutakursar hadde land tidvis behov for store reservar til dette formålet. I 1969, då IMF etablerte SDR, var det frykt for at redusert tilgang på dollar ville føre til mindre tilgang på global likviditet. Ein var såleis bekymra for at land kunne kome til å føre restriktiv økonomisk politikk for å styrkje eigen utanriksøkonomi og på den måten sikra seg tilstrekkelege internasjonale reservar. Det ville i så fall ha verka negativt på internasjonal handel og den globale økonomiske veksten.

Mykje har endra seg sidan den fyrste tildelinga av SDR på 9,3 milliardar i perioden 1970–72. Bretton Woods-systemet med faste valutakursar braut saman i 1973, og meir utvikla internasjonale kapitalmarknader inneber at land har fått lettare tilgang til reservar ved å låne. Likevel såg ein i tilknytning til finanskrisa at tilgangen på global kreditt kan tørke ut, og at det dermed framleis er fare for at ein kan kome i ein situasjon med allmenn restriktiv økonomisk politikk fordi mange land samstundes opplever ei kraftig forverring av utanriksøkonomien og vil auke valutareservane. Særleg låginntektsland med svak tilgang på internasjonale kredittmarknader kan ha nytte av SDR. På den bakgrunnen gjennomførte IMF ei ny tildeling hausten 2009.

SDR vert tildelt dei monetære styresmaktene – som regel sentralbankane – i IMF's medlemsland og fordelt i tråd med kvotane landa har i IMF. SDR inngår både på aktiva- og passivasida i sentralbankane sine balansar. SDR-fordringa og SDR-gjelda vert forrenta til SDR-renta¹. Tildelt SDR er

såleis i utgangspunktet kostnadsfritt for mottakarene. Men om landa bruker av SDR-beholdninga si, og dermed har mindre SDR enn tildelt, vil dei ha ein netto rentekostnad. Har dei ei beholdning som er større enn tildelinga, mottok dei ei netto renteinntekt. Sjølv om betalinga skjer vis-à-vis IMF, er SDR ikkje ei fordring på IMF – IMF berre administrerer mellomværet mellom sentralbankane.

Ei rekkje medlemsland i IMF er med i den frivillige vekslingsordninga der land med sterk utanriksøkonomi kjøper SDR frå land med svakare utanriksøkonomi, som treng internasjonal valuta. Om den frivillige ordninga ikkje er tilstrekkeleg, kan IMF krevje av land med tilstrekkeleg sterk betalingsbalanse at dei vert kjøparar i vekslingsordninga, men det har enno ikkje vore naudsynt. Vekslingsordningane sikrar samstundes rolla SDR har som reservefordring. Noreg inngår i gruppa av medlemsland som frivillig har forplikta seg til å veksle om SDR. Såleis kan bankens beholdning av SDR vere høgare enn den akkumulerte tildelinga sidan 1969.

Om SDR vert ei dominerande global reservefordring vil avhenge av ei rekkje forhold, som kor ofte dei vert brukte i internasjonale transaksjonar og storleiken på, likviditeten i og den relative avkastninga til SDR-plasseringar. Det er òg spørsmål om politiske forhold, som til dømes interessa til USA, euroområdet og Kina for å fremje SDR som global reservefordring. SDR innfrir ikkje på desse punkta i dag. Den sterke stillinga til den amerikanske dollaren som dominerande reservevaluta har endra seg lite sidan andre verdskrigstrass i store utfordringar og konkurranse frå andre valutaer. Dette viser at grunnane til at ein valuta vert reservevaluta er samansette, og at endringar skjer sakte.

Den samla SDR-tildelinga lyder no på 204,1 milliardar SDR, i overkant av 320 milliardar USD. Framleis utgjer samla SDR-tildeling mindre enn 5 prosent av valutareservane i verda. Noregs Banks beholdning utgjorde 1,6 milliardar SDR ved utgangen av 2009, om lag 6 prosent av valutareservane.

¹ SDR-renta er eit vekta gjennomsnitt av tremånaders pengemarknadsrente for euro, britiske pund, japanske yen og amerikanske dollar. Ho vert såleis ikkje fastsett på bakgrunn av tilbod og etterspørsel etter SDR.

- Eit nytt likviditetsinstrument – *Flexible Credit Line (FCL)*. Ordninga gjev føre-var-avtale om tilgang til monaleg og rask finansiering om eit akutt betalingsbalanseproblem skulle oppstå. Landa som er kvalifiserte for å få slik finansiering, må ha ført ein berekraftig økonomisk politikk dei siste åra, ha ein haldbar gjeldssituasjon og ha hatt ein normal tilgang på internasjonale finansmarknader (samla utgjer desse krava såkalla ex ante-kondisjonalitet). Lånebeløpet vert vurdert i kvart einskilt tilfelle, men skal normalt ikkje gå over 1000 prosent av eit lands kvote i IMF. Landet kan trekkje heile beløpet med ein gong ordninga er godkjend av styret, men vel sjølv om og når lånet eventuelt skal trekkjast på. Ordninga kan sjå ut til å vere særleg aktuell for framveksande økonomiar. Hittil har tre land fått tilgang til fasiliteten: Colombia, Mexico og Polen. Ingen av desse landa har hittil trekt på utlånsordninga.
- Eit formelt rammeverk for land som ynskjer føre-var-tilgang på store lån gjennom den tradisjonelle låneordninga SBA. Dette rammeverket kallast *High Access Precautionary Arrangement (HAPA)*. Ordninga inneber at eit land får godkjent ein lånerett av IMF's styre, og dermed kan det trekkje på midlane dersom det skulle oppstå behov for dei. Formålet med ein slik rett er å byggje tillit og førebyggje kriser. Til forskjell frå FCL kan eit land ikkje trekkje heile lånebeløpet på ein gong. Kondisjonaliteten er den same som for andre SBA-lån.
- Fleire utlånsordningar som sjeldan har vore brukte dei siste åra, vart avvikla. Dette gjaldt Complementary Financing Facility (CFF) og Supplement Reserves Facility (SRF).
- Dei normale grensene for lånebeløp vart dobla til 200 prosent av kvoten på årleg basis og 600 prosent av kvoten på kumulativ basis. Dette vart gjort for å gjenopprette lånetilgangen i forhold til økonomiske storleikar som produksjon (BNP), handel og kapitalstraumar.
- Struktura for renter og tilbakebetaling vart forenkla. Det vart vedteke ein felles rentestruktur for alle dei ordinære låneordningane. Tilleggsrentene, som skal sikre IMF mot store tap på utlån og gje eit insentiv til tidleg tilbakebetaling, varierte tidlegare mellom dei ulike låneordningane. Tilsvarende vart bruken av tilbakebetalingsplan forenkla.
- Rammeverket for dei krava som IMF pålegg land som tek opp lån – kondisjonaliteten – vart endra. Som gjort greie for i Kredittmeldinga 2008 var dei viktigaste endringane at land får tilgang på FCL utan tradisjonell kondisjonalitet,

jf. ovanfor, og at bruken av såkalla performance criteria (PC) for å stille strukturkrav til land som har IMF-lån, vart avvikla. Det siste inneber at IMF-styret no vil basere seg på ei mindre rigid og meir heilskapleg og skjønsmessig vurdering for å avgjere om eit låneprogram har tilstrekkeleg god framdrift. I tillegg skal oppfølginga av tilrådingane i IEOs rapport om strukturkondisjonalitet styrkjast. Dette inneber mellom anna auka vektlegging av forhold som er avgjerande for å lukkast med eit særskilt stabiliseringsprogram, og ei hovudavgrensing til område som er innanfor IMF si kjernekompetanse.

Den nordisk-baltiske valkrinsen støtta denne omlegginga av kondisjonalitetspolitikken. Reforma er i tråd med mål som Noreg har arbeidd for i lengre tid. Meir fleksibilitet og auka målretting i krava kan gje betre nasjonal eigarskap og tilpassing av stabiliseringsprogrammet til landspesifikke tilhøve.

9.4.3 IMF sitt arbeid i låginntektsland

IMF spelar ei viktig rolle i den 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 òg tildelt ei vesentleg rolle når det gjeld arbeidet med å oppnå FN's tusenårs mål gjennom program- og utlånsverksemda si.

Dei siste tiåra har IMF's låneprogram for låginntektsland fått meir langsiktig karakter mellom anna ved at låna vert rullerte fleire gonger. Bakgrunnen for praksisen med å rullere lån er at desse landa er i ein situasjon med vedvarande problem med betalingsbalansen og difor treng meir langsiktig finansiering. Med dette har IMF fått ei utviklingsrolle.

Noreg og den nordisk-baltiske valkrinsen har lenge vore kritiske til at IMF sine lån har fått ein slik langvarig karakter. IMF er i utgangspunktet ikkje tiltenkt ei slik utviklingsrolle og har ikkje bygd spesiell kompetanse på dette området, slik som Verdsbanken. Valkrinsen har såleis vore oppteken av at IMF må leggje vekt på dei områda der organisasjonen har sin kjernekompetanse, dvs. makroøkonomisk stabilisering, og finans-, penge- og valutakurspolitikk, og dessutan institusjonar og strukturpolitikk som høyrer direkte inn under dette. Ein legg vekt på at rolla ikkje skal overskride IMF sitt mandat, som er å gje medlemsland kort-

siktige lån slik at dei kan korrigere mellombels underskot på betalingsbalansen. Noreg har vore pådrivar for denne nordisk-baltiske haldninga og har fleire gonger teke spørsmålet om langsiktig utviklingsfinansiering opp til drøfting i valkrinsen. Frå norsk side har ein også argumentert for at PRGF-ordninga burde avviklast og erstattast av ein SBA-liknande ordning med subsidiert rente.

Også låginntektslanda har vorte hardt ramma av den globale finansielle og økonomiske krisa. Eksporten har falle, private overføringar frå utlandet i form av investeringar og heimsende midlar frå emigrantar har gått ned, og bilaterale bistandsoverføringar er reduserte. Dette bidreg til å svekkje både offentlege budsjett og driftsbalansen mot utlandet. Samstundes er tilgangen på kreditt i dei internasjonale kapitalmarknadene redusert. Dei fattigaste landa er i utgangspunktet sårbare, og økonomiske tilbakeslag kan få store konsekvensar for innbyggjarane og setje kampen mot fattigdom tilbake. G20-landa har understreka at IMF si rolle overfor låginntektslanda har vorte viktigare som følgje av den globale finansielle og økonomiske krisa. Under toppmøtet sitt i april 2009 forplikta G20-landa seg til å bidra til å auke ressursane til dei internasjonale institusjonane og dermed styrkje deira evne til å hjelpe til med å nå tusenårsmåla. Dei vart einige om å bidra til å doble IMF's ressursar til dei spesielle låneordningane for låginntektsland.

Å styrkje IMF's kapasitet til å hjelpe desse landa finansielt, og å skape meir fleksible låneordningar, har difor vore eit hovudmål for IMF gjennom 2009. Den 23. juli i fjor vart endringar i utlånsordningane til låginntektslanda vedtekne i styret, med verknad frå 7. januar 2010. IMF skal heretter forvalte følgjande tre spesielle låneordningar for låginntektsland med rente på gåvevilkår:

- *Extended Credit Facility (ECF)* erstattar den tidlegare PRGF-ordninga og er i all hovudsak ei vidareføring av denne under eit nytt namn. Ordninga er retta inn mot mellomlangsigte lån til land med vedvarande betalingsbalanseproblem og makroøkonomiske ubalansar. Med vedvarande meiner ein her minst tre år. Lån under ordninga vert difor godkjende for ein periode på tre år, eventuelt forlengde med to år. Tilbakebetaling skal, som i PRGF-ordninga, skje over ein periode frå 5 ½ til 10 år. Det såkalla Poverty Reduction Strategy Paper (PRSP), som land må utarbeide for å kvalifisere til ordninga, kan presenterast noko seinare til styret enn det som har vore pålagt under PRGF-ordninga.
- *Standby Credit Facility (SCF)* er ei ny ordning for låginntektsland som skal finansiere meir

kortsiktige betalingsbalanseproblem. Utforminga er etter modell av den tradisjonelle SBA-ordninga, som er open for alle medlemsland, og retta inn mot stabilisering av den økonomiske situasjonen. SCF kan nyttast anten innanlandske eller eksterne forhold er skuld i betalingsbalanseproblema. Ordninga kan òg nyttast som førebyggjande lån for å hindre tap av tillit i marknadene. Til forskjell frå den tradisjonelle SBA-ordninga vert SCF gjeve til subsidiert rente. Lengda på utbetalingsperioden for lånet er eitt-to år med ein tilbakebetalingsperiode på mellom fire og åtte år. Lånetilsegn kan gjevast både på bakgrunn av faktiske og potensielle betalingsbalanseproblem. Sjølv om låntakaren må utarbeide eit såkalla «letter of intent» som gjer greie for korleis låneprogrammet fremjar fattigdomsnedkjemping og økonomisk vekst, vert det ikkje kravd eit PRSP i samband med eit SCF-lån.

- *Rapid Credit Facility (RCF)* er ei ordning for raskt å gje eit mindre lån til land der det har oppstått eit akutt, kortsiktig betalingsbalanseproblem. Kondisjonalitetskrava er svært avgrensa. Lån kan gjevast uavhengig av bakgrunnen for problema med betalingsbalansen. RCF kan berre fornyast og utvidast dersom sjokket i økonomien kjem av forhold utanfor styresmaktenes sin kontroll og dersom landet har ført fornuftig økonomisk politikk dei siste åra. Ordninga erstattar mellom anna Exogeneous Shocks Facility (ESF). Eksisterande låneprogram under ESF vert ikkje konverterte til RCF, men vert ståande uendra til dei er avslutta.

I tillegg vert Policy Support Instrument (PSI), som et ein ordning utan lån, vidareført. PSI inneber tettare overvaking av den økonomiske politikken enn det landet ville få gjennom dei vanlege artikkel IV-konsultasjonane, jf. avsnitt 9.2.1.

Styrevedtaket i juli 2009 inneber òg at krava, den såkalla kondisjonaliteten, som IMF stiller ved lån til låginntektsland, vert lagde om på same måte som for dei generelle ordningane, jf. avsnitt 9.4.2. Vidare vedtok styret å auke gåveelementet ved å redusere den faste, subsidierte rentesatsen som låntakarane betaler, frå ½ prosent til null. Bakgrunnen var at nedgangen i marknadsrentene i stor grad har redusert forskjellen mellom marknadsrenta og den subsidierte rentesatsen. Rentesatsane vert vurderte på nytt ved utgangen av 2011.

Den nordisk-baltiske valkrinsen har støtta denne omlegginga. Frå norsk side hadde ein i utgangspunktet ynskt at langsiktig utviklingsfinan-

siering i IMF-regi, som PRGF, skulle avviklast, jf. omtale i Kredittmeldinga 2008 og i St.prp. nr. 81 (2008–2009). Noreg fekk ikkje gjennomslag for dette synspunktet. Mange av IMF sine medlemsland ser på PRGF og etterfølgjaren ECF som eit viktig tilbod til låginntektslanda, trass i utfordringane som utforminga og funksjonen til desse ordningane representerer for IMF. Regjeringa er likevel glad for omlegginga og ser på etableringa av dei to nye ordningane for kortsiktige betalingsbalanseproblem, SCF og RCF, som eit viktig skritt i den retninga Noreg har ønskt. Desse to ordningane inneber at låginntektsland har reelle alternativ til PGRF/ECF om dei treng betalingsbalansestøtte frå IMF. Samstundes fekk Noreg gjennomslag for å kunne øyremerkje bidrag av både lånemidlar og subsidiemidlar til dei einskilde ordningane, slik at støtte til for eksempel SCF og RCF ikkje treng innebere støtte til ECF.

Regjeringa er spesielt glad for omlegginga av kondisjonalitetspolitikken. Krava til strukturelle endringar i økonomien skal no i større grad avgrensast til forhold som er avgjerande for at målet for stabiliseringsprogrammet skal verte nådd, og til områder som er innanfor IMF si kjernekompetanse. Reforma er i tråd med mål Noreg har arbeidd for i lengre tid, som meir fleksibilitet og auka målretting i krava. Dette kan gi sterkare nasjonal eigarskap og betre tilpassing av stabiliseringsprogrammet til landspesifikke tilhøve, og vil bidra til at låginntektsland med IMF-program får utvida politiske handlingsrom til å drive konjunkturstyring. Med utgangspunkt i Soria Moria-erklæringa har Regjeringa vore særleg opptatt av å få til endringar som hindrar at mottakarland vert stilt overfor krav om å privatisere eller liberalisere for å få støtte frå IMF. Risikoen for at det skal kunne skje ser no ut til å vere betydeleg redusert.

På bakgrunn av omlegginga og etterspurnaden etter lån har IMF bedd fleire land, blant dei Noreg, om nye, frivillige bidrag av både lånemidlar og subsidiemidlar til ordningane for låginntektsland, jf. avsnitt 9.4.4 nedanfor. For ein nærare omtale av dette og av omlegginga generelt, sjå Prop. 83 S (2009–2010).

9.4.4 Finansieringa av utlånsverksemda til IMF

9.4.4.1 Innleiing

Den ordinære utlånsverksemda til IMF vert finansiert gjennom dei innbetalte kvotane, dei multilaterale låneordningane (GAB og NAB) og ved bilaterale lån frå einskilde medlemsland, ei ordning som

IMF tok i bruk i 2009. Dei spesielle låneordningane for låginntektsland er ikkje IMF sine egne ordningar, men vert administrerte av IMF på vegner av medlemslanda. Lån til låginntektsland vert ikkje finansierte gjennom IMF sine ordinære midlar, men gjennom særskilde bidrag frå medlemslanda.

9.4.4.2 Bilaterale lånetilsegner overfor IMF

Som følge av den sterke veksten i utlåna og utsiktene til at fleire land kan få vanskar med å finansiere underskot på betalingsbalansen, la IMFC-møtet i april 2009 opp til at utlånskapasiteten til IMF skulle tredoblast frå 250 milliardar dollar til 750 milliardar dollar. Innan september 2009 hadde medlemslanda lova å stille i alt 500 milliardar dollar til rådvelde for IMF i form av bilaterale avtalar. Dei fyrste avtalane som kom i stand, var med Japan, Noreg og Canada, og IMF byrja å trekkje på desse i juli 2009. Tabell 9.3 gjev eit oversyn over dei bilaterale avtalane IMF har inngått for å skaffe midlar til dei generelle låneordningane.

Det auka engasjementet til sterkt framvekssande økonomiar syner seg ved at land som Kina, Russland, Brasil og India no bidreg med bilaterale lån til IMF. Kina, Brasil og India inngjekk avtalar om å kjøpe «IMF-sertifkat» i staden for å gje lån til IMF. Det er fyrste gong IMF skriv ut slike verdipapir. Verdipapira skil seg i røynda ikkje mykje frå låneavtalane. På same måte som for låneavtalane skjer overføringa av midlar til IMF fyrst når midlane skal brukast til å finansiere lån frå IMF til eit medlemsland.

Sidan låginntektsland òg vart hardt råka av den globale krisa, har IMF uttrykt ynske om samla sett å auke kapasiteten sin til å gje subsidierte lån (lån og subsidiemidlar til låginntektsland) med 17 milli-

Tabell 9.3 Bilaterale lånetilsagn overfor IMF.¹
Milliarder USD.

Japan	100
Noreg	4,5
EU	178
Canada	10
Sveits	10
Russland	10
Kina	50
Brasil	10
India	10
<i>Sum</i>	382,5

¹ Til rådvelde for IMF sine generelle ordningar.

Kjelder: Noregs Bank og IMF.

ardar dollar innan 2014. Dette er meir enn det G20-landa vart einige om i april 2009, som var ei dobling i desse ressursane tilsvarende 6 milliardar dollar i løpet av to til tre år. Så langt har IMF fått lovnader eller inngått avtalar om nye lånemidlar til låginntektsordningane på omkring 7,5 milliarder USD.

Fleire land valt å nytte den nyleg mottekne til delinga av SDR til å gje lån til låginntektsordningane i SDR i staden for i vanleg valuta. I denne samanhengen er ikkje SDR berre ei rekneining, men långjevaren betaler trekk under avtalen i SDR utan å veksle om til konvertibel valuta. Høvet til å gje lån i SDR kan bidra til å skaffe fleire finansielle ressursar til låginntektsordningane. Men samstundes kan det kome til å setje den frivillige vekslingsordninga for SDR, der blant andre Noregs Bank deltek, under press. Bruk av SDR reiser difor spørsmål knytte til byrdefordelinga mellom långjevare og deltakarane i vekslingsordninga. Den nordisk-baltiske valkrinsen har vore oppteken av å sikre at land som gjev lån i SDR, òg skal stille som motpart i omvekslinga slik at ein oppnår ei rettferdig byrdefordeling over tid.

9.4.4.3 Norske lånebidrag

15. juni i fjor gav Stortinget samtykke til ein låneavtale mellom IMF og Noregs Bank der Noreg stiller 3 mrd. SDR, som tilsvarende om lag 27 mrd. kroner, til disposisjon for dei *generelle* ordningane til Fondet, sjå St.prp. nr. 81 (2008–2009). Låneavtalen vart underteikna 26. juni og gjeld i fem år. IMF gjennomførte 30. juli 2009 det fyrste trekket etter avtalen.

I samband med arbeidet med denne avtalen vart også spørsmålet om eit eventuelt norsk lån til ordningane for låginntektsland teke opp. Regjeringa er oppteken av situasjonen i sårbare land og ynskjer å bidra til å sikre deira tilgang på internasjonal kapital, men fordi ein har vore skeptisk til korleis låginntektsordningane var utforma, jf. avsnitt 9.4.3, orienterte Regjeringa i St.prp. nr. 81 (2008–2009) om at ho ikkje ville stille lånemidlar til disposisjon for dei spesielle låneordningane for låginntektsland då. Regjeringa la i staden opp til å knyte eventuelle nye norske bidrag til desse ordningane til at IMF i tråd med norske ønskjer etablerte ordningar retta inn mot meir kortvarige betalingsbalanseproblem. I same proposisjon understreka Regjeringa at Noreg i samband med slike eventuelle bidrag ville stille krav om avgrensingar i bruken av strukturkondisjonalitet i tråd med rapporten frå Det uavhengige evalueringskontoret ved IMF (IEO) som kom i 2008, og dei nye signala frå styret i samband med vedtaket om

endringar i kondisjonaliteten i IMF's generelle ordningar i mars 2009. I finanskomiteens handsaming av St.prp. nr. 81 (2008–2009) slutta fleirtalet seg til Regjeringa si vurdering.

Omlegginga av låneordningane som vart vedteken i fjor sommar inneber, etter Regjeringa sitt skjønn, at to av ordningane har ei slik utforming og karakter at Noreg kan og bør bidra med midlar. Både den nye SCF- og den nye RCF-ordninga er retta inn mot kortsiktige betalingsbalanseproblem. På denne bakgrunnen bad Regjeringa 5. mars i år om samtykke frå Stortinget til å inngå ein ny låneavtale mellom Noreg og IMF, jf. Prop 83 S (2009–2010). I avtalen stiller Noreg 300 millionar SDR, om lag 2,7 milliardar kroner, til disposisjon for dei spesielle låneordningane for låginntektsland. Det er ikkje aktuelt med norske lånebidrag til PRGF-etterfølgjaren ECF, og i avtalen er heile lånebeløpet øyremerkt dei kortsiktige låneordningane, SCF og RCF.

9.4.4.4 Norske subsidiebidrag

Bilaterale donorar bidreg òg med subsidiemidlar til ordningane for låginntektsland. Desse midlane dekkjer skilnaden mellom marknadsrenta og den renta låginntektslanda faktisk betaler på låna. Noreg gav i 2005 ei tilsegn på 24,7 milliardar SDR (i underkant av 240 millionar kroner) til ESF-ordninga som no vert avvikla. Størsteparten av den norske tilsegna er framleis ubrukt, jf. omtale i Kredittmeldinga 2008 og i Prop. 1 S (2009–2010) frå Utanriksdepartementet. Etter avtale med Utanriksdepartementet og i tråd med Stortinget si handsaming av Prop. 1 S (2009–2010) har Finansdepartementet orientert IMF om at desse midlane vert gjorde tilgjengelege for RCF og SCF frå 2010. Regjeringa vil ikkje vurdere ytterlegare subsidietilskot til ordningane så lenge det er såpass mykje igjen av dei midlane Noreg allereie har stilt til disposisjon.

9.4.4.5 Utvida NAB-avtale

På IMFC-møtet i fjor haust vart landa einige om at dei bilaterale låna frå medlemslanda etter kvart skulle gå inn i ei utvida og meir fleksibel NAB-ordning. Det vart lagt opp til at NAB i alt skulle aukast med 500 milliardar USD. Auken skulle kome både som følgje av at dei landa som deltek i NAB-ordninga, skulle auke sine beløp, og som følgje av at fleire land kjem med i ordninga. IMFC understreka at auken i lånte midlar ikkje skulle kome i staden for ein auke i kvotane, som det vart lagt opp til skulle gjennomførast innan januar 2011. Den 24. november 2009 vart dei aktuelle landa i prinsippet

einige om å utvide NAB-ordninga opp til 600 milliardar USD og i nokon grad gjere denne ordninga meir fleksibel.

Den nordisk-baltiske valkrinsen har støtta arbeidet med å sikre utlånskapasiteten til IMF gjennom multilaterale ordningar som NAB. Ein legg vekt på at krinsen av deltakarar bør utvidast for betre å spreie byrda ved å finansiere IMF. Men valkrinsen meiner òg at IMF's finansiering i hovudsak bør baserast på innbetalte kvotar, mellom anna fordi det er kvotane som bestemmer stemmevektene til dei ulike landa i IMF. Dei ulike innlånsordningane bør fungere som ein reserve som ikkje vert trekt på i normale tider. Frå norsk og nordisk-baltisk side legg ein difor vekt på at storleiken på NAB bør revurderast i tilknytning til neste kvoterevisjon, som etter planen skal avsluttast i januar 2011.

Regjeringa tek sikte på at Noreg skal delta i den utvida NAB-ordninga og etter kvart overføre Noregs bilaterale avtale om lån til IMF's ordinære ordningar, som har ei ramme på 3 milliardar SDR, til nye NAB. Det norske bidraget til NAB vil med dette auke frå noverande 379 millionar SDR til om lag 3,5 milliardar SDR. Noregs bidrag er såleis sett til 6,2 milliardar USD i den førebelse avtalen om endringane. Regjeringa vil fremje ein proposisjon for Stortinget om samtykke til norsk deltaking i den nye NAB-ordninga.

9.4.5 Endringar i IMF si overvåkings- og rådgjevingsverksemd

9.4.5.1 Nye prioriteringar i den bilaterale overvakinga

Formålet med IMF si overvaking er å fremje internasjonal monetær og finansiell stabilitet. Hausten 2008 vedtok styret prioriteringar for den bilaterale overvakinga for perioden 2008–2011 som vart tekne inn som vedlegg til IMFC-kommunikatet av 11. oktober 2008, jf. omtalen i Kredittmeldinga 2008. Prioriteringane frå 2008 var sterkt prega av finanskrisa og den kraftige auken i prisane på energi og andre råvarer som hadde skjedd fram til sommaren det året. Sidan då har den globale konjunkturedgangen ført til lågare prisar på energi og andre råvarer. I tillegg er situasjonen i verdsøkonomien no betrakteleg betre, og såleis har land mindre behov for råd om kortsiktig krisehandtering og meir behov for råd om avviking av krisetiltak og om politikk for balansert vekst framover.

Som følgje av dette vedtok IMF-styret hausten 2009 å justere prioriteringane. Dei nye prioriteringane som vart støtta av IMFC på møtet 4. oktober 2009, har desse hovudpunkta:

- *Avvikle krisetiltaka gradvis.* Tiltaka må behaldast inntil den økonomiske oppgangen er sikra og finanssystema igjen fungerer tilfredsstillande. Samstundes må spelerommet for framtidige politiske tiltak gjenvinnast, mellom anna ved å styrkje statsfinansane. Nødvendig omstilling og konsolidering av finanssystema må heller ikkje hemmast.
- *Styrkje det globale finansielle systemet.* Nasjonale og internasjonale reguleringar og tilsyn må betrast. Kapitalrørsler mellom land må ikkje på ny resultere i ubalansar som kraftig kredittvekst og oppblåsing av fordringsprisar.
- *Rebalansere den internasjonale økonomiske utviklinga.* Makroøkonomisk politikk og strukturpolitikk må fremje haldbar vekst og redusere dei globale ubalansane. Internasjonal handel og konkurranse må fremjast.

I samarbeid med andre institusjonar skal IMF fremje ei felles forståing av dei underliggjande kreftene og samanhengane som desse utfordringane inneber, og dra lærdommar frå ulike land til felles nytte. Vidare skal IMF åtvare om nye risikoar for global økonomisk og finansiell stabilitet og gje velgrunna råd om makroøkonomisk politikk og finansmarknadspolitikkk for å understøtte desse måla.

Men IMF beheld følgjande underliggjande føringar for den bilaterale overvakinga frå 2008, då ein meinte at dei framleis er like relevante:

- *Risikovurderingar må stå sentralt.* System for tidlegvarsling (Early Warning Exercise) må byggjast ut. I tillegg til analysar av hovudscenariorio må ein prøve å få fram utfall som er mindre sannsynlege, men som kan få stor innverknad, særleg dersom det vert nødvendig med politiske tiltak for å avgrense grenseoverskridande konsekvensar.
- *Samspelet mellom realøkonomien og finanssektoren må integrerast betre.* Gjennomgangen av den økonomiske utviklinga i dei enkelte medlemslanda (artikkel IV-diskusjonane) må vie større plass til analysar av den finansielle stabiliteten, medrekna dei realøkonomiske aspekta. Den særskilde vurderinga av den finansielle sektoren i medlemslanda (FSAP) må verte ein meir integrert del av dei regelmessige diskusjonane. Det må òg utviklast ei djupare forståing og meir inngåande drøfting av samanhengen mellom finansmarknader og institusjonar.
- *Det multilaterale perspektivet må styrkjast.* Krisa viste på nytt kor viktig dette er. Analysen av utviklinga i kvart enkelt land må ta omsyn til både inngåande og utgåande påverknader, særleg

sidan desse effektane er vortne stadig viktigare som følgje av aukande økonomisk og finansiell integrasjon. Multilaterale perspektiv og felles erfaringar er òg viktig for utforminga og innretninga av politikkråda til IMF.

- *Analysen av valutakursar og ekstern stabilitet må vidareutviklast.* Analysane og metodane må styrkjast for at vurderingane for den samla økonomiske politikken skal få større gjennomslagskraft.

I styrediskusjonen støtta den nordisk-baltisk valkrinsen i all hovudsak forslaget til prioriteringar. I tillegg understreka valkrinsen at den *multilaterale* overvakinga er svært viktig, dels fordi IMF har eit særleg fortrinn i å fremje dette aspektet, og dels fordi den globale krisa viste at internasjonalt samarbeid og koordinering av økonomisk politikk hadde vorte viktigare.

9.4.5.2 *Mutual Assessment Prosess og samarbeidet med G20-landa*

Overvakingspolitikken til fondet vart òg framheva i samband med initiativet på statsleiarmøtet for G20-landa i Pittsburgh i september 2009. Under møtet forplikta G20-landa seg til å føre ein økonomisk politikk som skal sikre ein varig økonomisk vekst. Det vart lagt eit rammeverk for sterk, haldbar og balansert vekst der det vart etablert ein prosess for å setje opp måla for politikken, utforme politikken og vurdere framgangen i måloppnåinga, kalla Mutual Assessment Prosess eller ein gjensidig vurderingsprosess. IMF vart bedd om å hjelpe til i denne prosessen. Spesielt vart Fondet bedd om å hjelpe til i analysen av korleis den økonomiske politikken i ulike land og regionar heng saman, og om politikken internt i dei enkelte landa og mellom landa er gjensidig konsistent og i samsvar med målet om ei balansert og haldbar global økonomisk utvikling. I kommunikeet av 4. oktober 2009 støtta IMFC at Fondet tok på seg denne rolla.

Sjølve utforminga av den gjensidige vurderingsprosessen vart finansministrane og sentralbanksjefane i G20-landa einige om i november 2009, og då skisserte dei òg ein tidsplan for gjennomføringa av prosessen det fyrste året. Fyrst skal kvart enkelt land utforme mellomlangtsiktige rammeverk og planar for den økonomiske politikken og beskrive dei anslaga for den økonomiske utviklinga som vert lagde til grunn i rammeverket. Der nest skal ei innleiande gjensidig vurdering av dette gjennomførast. Til slutt skal ein, med bakgrunn i alternative scenario og politikktiltak, utgreie meir spesifikke politikkanbefalingar for G20-landa.

IMF-styret var positivt til at Fondet involverte seg i den gjensidige vurderingsprosessen under eit styremøte om dette i desember i fjor. Det at G20-landa ynskjer å bruke Fondet sin kunnskap på bilateral og multilateral overvaking, ser ein dels som eit teikn på IMF si sentrale rolle på dette feltet og dels som ei moglegheit til å auke innverknaden av Fondet si overvaking. Styret slutta seg difor til at IMF's stab kunne støtte G20-landa i gjennomføringa av den gjensidige vurderingsprosessen. Styret bad om regelmessige oppdateringar om Fondet si involvering i den gjensidige vurderingsprosessen til G20-landa.

Den nordisk-baltisk valkrinsen delte langt på veg den samla vurderinga frå IMF-styret. Valkrinsen og Noreg meiner IMF ikkje må vere ansvarleg for prosessen, men ser at det å bidra positivt til G20-landa sin gjensidige vurderingsprosess vil tene både desse landa og resten av medlemmene i Fondet. Og sjølv om Fondet si eiga overvaking framleis må skje på sjølvstendig grunnlag, kan G20-prosessen gje svært nyttig erfaring og innverknad i systemviktige land.

9.4.6 **Spørsmålet om nytt mandat for IMF**

9.4.6.1 *Innleiing*

Eit nytt mandat for IMF var eit av fire forhold som vart framheva i IMFC-kommunikeet hausten 2009. Dei tre andre var finansieringsrolla til Fondet, multilateral overvaking og IMF's styresett. Desse fire forholda vart omtala som «the Istanbul Decisions».

Ei utviding av IMF's mandat skal sikre at Fondet dekkjer alle sider ved makroøkonomisk politikk og finansmarknadspolitikkk som er relevant for global økonomisk og finansiell stabilitet. Bakgrunnen er erfaringane frå den pågåande krisa, som særleg omfatta finansielle forhold, samstundes som fleire av desse forholda ikkje eksplisitt inngår i mandatet til Fondet. Spørsmål knytte til Fondet si finansieringsrolle og multilaterale overvaking vert naturleg tekne opp i samband med mandatdiskusjonen. Spørsmål om IMF sitt styresett vedkjem ikkje direkte forhold knytte til mandatet og vert difor handsama for seg. Likevel vil sjølvstendige reformer av styresett ha innverknad på legitimiteten og effektiviteten til alle mandat. Spørsmål om IMF sitt styresett er tekne opp i avsnitt 9.4.7.

Det kjem til å vere omfattande diskusjonar om IMF sitt mandat framover. Fyrst legg ein opp til ei brei tilnærming, medan meir konkrete forslag kjem etter kvart. Styret skal leggje fram ein rapport til IMFC i september 2010.

Styret hadde ein innleiande diskusjon i februar 2010, på bakgrunn av eit stabspapir som skisserte visse hovudtankar. Papiret tok opp tre forhold: overvaking, utlån og internasjonale reservar.

9.4.6.2 Overvaking

Staben foreslo at den finansielle og multilaterale overvakinga må styrkjast. I den finansielle overvakinga vil IMF ta på seg ei overordna rolle for makrosystemiske risikoar gjennom analysar av makroøkonomiske og makrofinansielle forhold. Fondet vil òg samarbeide tett med andre institusjonar som Bank of International Settlement (BIS) og Financial Stability Board (FSB), som har ansvaret for mikroovervaking og regelverksutforming. Dette samsvarar med arbeidsdelinga i samband med utarbeiding av tidlegvarslingsanalysen (Early Warning Exercise). Det vart òg foreslått at Financial Sector Assessment Program (FSAP) vert obligatorisk for systemviktige land. Endeleg burde Fondet få ei meir aktiv rolle i overvakinga av internasjonale kapitalrørsler. Fondet bør kunne gje råd om kva vilkår som må vere på plass før reguleringar og kontroll vert avvikla, og kva vilkår som inneber at ein må innføre kontroll og reguleringar ved eksterne ubalansar.

Styrkinga av den multilaterale overvakinga bør supplere dagens bilaterale og multilaterale overvaking med ein meir forpliktande politikdiskusjon med dei systemviktige land, slik at internasjonale makroøkonomiske ubalansar vert takla gjennom samordna tiltak. Dette var bakgrunnen for den multilaterale konsultasjonen om globale ubalansar som vart gjennomført i 2006, men som hadde blanda resultat. Både den gjensidige vurderingsprosessen til G20-landa og tidlegvarslingssystemet, som vart innført i 2008, er nye eksempel på gode initiativ. Men den fyrstnemnde prosessen ligg delvis utanfor IMF, og den sistnemnde er delvis konfidensiell. Av di medlemslanda no synest å erkjenne verdien av systemovervaking og samordna politikk, er det viktig å overføre dei positive elementa til den generelle multilaterale overvakinga Fondet gjennomfører.

9.4.6.3 Utlån

Staben foreslo å revurdere utlånsordningane til Fondet. Den nye Flexible Credit Line (FCL) og rammeverket for ein SBA med High Access Precautionary Arrangement (HAPA) viste seg å vere vellukka nye tilskot i samband med krisa, sjå 9.4.1. Framleis kan det likevel synast som om det å bruke ordningane gjev negative stigmatiseringsverknader for landa, eller at vilkåra som må oppfyllest,

er for krevjande. Difor vert det anbefalt at ordningane vert meir fleksible med omsyn til storleik og løpetid på låna, og at krava vert reduserte, eventuelt at lånestorleik og andre vilkår vert graderte etter den økonomiske situasjonen i kvart enkelt land.

Staben reiste òg spørsmål ved om Fondet kan erstatte krav om trygd i mottakarlandet med krav om trygge for låna. Dette kunne redusere dei negative signalverknadene med å søkje om lån, samstundes som risikoen for Fondet ikkje vert auka. Men aktiva IMF skulle få pant i kan ikkje vere likvide internasjonale fordringar, for dei ville landa sjølve bruke *før* dei kom til Fondet. Eiga statsgjeld er òg uaktuell, sidan låntakaren er staten. Det må såleis gjerast avgrensingar med omsyn til akseptable, men lite omsetjelege internasjonale fordringar og private innanlandske fordringar. Nokre krav må likevel behaldast, fordi landa må godtgjere at dei har eit reelt eksternt lånebehov, og at dette vert korrigert, slik at låna vert tilbakebetalte som avtala.

Staben erkjende at låneordningane for låginntektsland nyleg vart reformert, sjå 9.4.4.2. Likevel vart det reist spørsmål om ein kunne auka fleksibiliteten ytterlegare med omsyn til lånestorleik og andre lånevilkår og utvide ordningane til å omfatte fleire forhold, som til dømes effektane av klimaendringar. Engasjementet i særlege sårbare land, som til dømes land med intern politisk uro eller i militære konflikhtar med andre land, kan òg vurderast på nytt.

Alle dei ulika forslaga til auka utlån kan innebere at ein har stort behov for nye ressursar til Fondet.

9.4.6.4 Reservar

Staben peika på at sterk oppbygging av internasjonale reservar i ein del framveksande økonomiar prega tida før krisa og vart gjenspegla dei globale eksterne ubalansane. Ein fortsatt auke i reservar er kostbart både for overskots- og underskotsland. Det synest likevel å oppvegast av overskotslanda sitt ynske om tryggleik for tilgjengelege midlar ved behov, som krisa har vist fort kan oppstå, og ynsket deira om eksportleidd vekst, som ein oppnår ved intervensjonar for å halde eigen valuta låg.

Staben meinte at store reservar ut frå eit tryggleiksmotiv til ein viss grad kunne møtast med meir attraktive låneordningar i Fondet, betre overvaking for å dempe grunnane til store ubalansar i verdsøkonomien og eventuell innføring av kapitalreguleringar i særtilfelle. Men erfaringane til landa i Asia på slutten av 1990-talet og fordelene med store

reservar i den pågåande krisa gjer det sannsynleg at ein del land framleis vil ynskje å «sjølvforsikre seg». Mange land synest òg framleis å satse på eksportleidd vekst.

Ifølgje staben står det då att den utvegen at andre valutaer enn den amerikanske dollaren kan vere reservevaluta. Fondet kan meir aktivt oppfordre land til å spreie plasseringane av dei internasjonale reservane på ulike valutaer. I tillegg kan ein arbeide for å utvikle dei spesielle trekkrettane (SDR) som ei fullverdig reservefordring. Begge desse alternativ vil det ta tid å gjennomføre, og dei byr på relativt store utfordringar. Til dømes har den amerikanske dollarens reservevalutastatus samanheng med ei rekkje marknadsmessige forhold som politiske vedtak åleine ikkje kan endre. Staben viser til at ein eventuell eigen internasjonal reservevaluta, utskriven av ein global institusjon, kan vurderast, men at det vil by på store operasjonelle og politiske utfordringar, som det uansett vil ta lang tid å utgreie og få på plass.

9.4.6.5 Norske synspunkt

Noreg ynskta velkomen diskusjonen om ei mogleg reform av mandatet til Fondet. Fordi diskusjonen var i ein innleiande fase og forslaga til dels var nokså ambisiøse, framheva ein frå norsk side at syna som vart fremja, til ein viss grad var førebelse. Noreg støtta vidare staben i at ein truleg best gjennomfører endringar i mandatet utan ei omfattande endring av vedtektene til Fondet. Det vart òg peika på at eventuelle endringar i hovudsak bør knytast til erfaringane frå den pågåande krisa. Såleis synest endringane i overvakinga å vere mest nødvendige. Særleg auka vektlegging av det multilaterale og finansielle aspektet synast å vere viktig. På det multilaterale planet vart spesielt behovet for å fremje internasjonal koordinering framheva. Det vart òg peika på at utfordringa er å få land til å følge anbefalingane frå Fondet. Fondet må søkje å overføre dei positive elementa i den gjensidige vurderingsprosessen G20-landa har, til Fondet si eiga overvaking. På det finansielle planet støtta Noreg obligatorisk FSAP for systemviktige land og ei meir aktiv rolle for Fondet i forhold til internasjonale kapitalrørsler.

Frå norsk side er ein open for å vurdere forbetringar i låneordninane til IMF. Ein har òg peikt på at eventuelle justeringar i dei eksisterande låneordningane eller innføring av nye ordningar bør vente til ein har hatt ein meir grundig gjennomgang av erfaringane frå krisa. Ambisjonane til fondet om vesentleg større rolle som global likviditetsgarantist må i tillegg sjåast i samanheng med kva som

realistisk kan innhentast i nye ressursar, anten gjennom kvotar eller lån.

I tillegg åtvare Noreg mot at IMF prøver å utvide si rolle i låginntektsland, spesielt dersom oppgåva meir naturleg høyrer inn under andre utviklingsinstitusjonar som Verdsbanken og regionale utviklingsbankar.

Noreg var open, men avventande til forslaga knytte til store internasjonale reservar. Det vart blant anna peika på den store tildelinga av nye SDR i 2009. Erfaringane med denne må vurderast nøye før ein eventuelt søkjer å følgje opp dette sporet.

9.4.7 Reform av kvotar, stemmerett og styresett

9.4.7.1 Bakgrunn

Finanskrisa, som starta i industrilanda og har råka heile verdsøkonomien, har forsterka ynsket frå mange utviklingsland og framveksande økonomiar om at IMF må tilpasse seg ein global situasjon der desse landa har fått auka økonomisk og politisk tyngd. Blant anna ynskjer dei ein større innverknad på IMF sine avgjerder, og at organisasjonen må forsterke sin innsats for å overvake og gje råd til tradisjonelle industriland, for eksempel no i samband med finanskrisa.

I mai 2008 la IMF sitt uavhengige evalueringskontor (IEO) fram ein rapport om IMF sitt styresett. Rapporten tilrådde at det vart sett i verk tiltak mellom anna for å klargjere rollene til institusjonen sine ulike organ og særleg ansvarsfordelinga mellom den administrative leiinga, styret og den internasjonale monetære og finansielle komiteen (IMFC). Etter IEO sin vurdering var det behov for endringar med sikte på å styrkje institusjonens legitimitet. Desse spørsmåla synest endå meir relevante i dag då ein ser at meir og meir av strategistyringa skjer i regi av G20-landa, som så legg premissane for IMFC-møta, sjå omtale i avsnitt 9.4.8.

9.4.7.2 Dei viktigaste elementa i det pågåande arbeidet

I april 2008 vedtok guvernørrådet ei kvote- og stemmerettsreform som inneber at kvoteformelen vert forenkla, og at han betre speglar den relative storleiken mellom landa i verdsøkonomien. Forslaget inneber mellom anna at låginntektslanda samla sett får auka si røystevekt med 1,1 prosentpoeng til 9,4 prosent. Reforma krev endringar i statuttane til IMF. Endringane må verte ratifiserte av minst 60 prosent av medlemslanda med minst 85 prosent av stemmevekta. Noreg ratifiserte reforma ved kongeleg resolusjon av 12. september 2008, etter at

Stortinget hadde gjeve sitt samtykke til at slik ratifikasjon kunne skje. Ved utgangen av oktober 2009 var det 42 land, som til saman utgjer 64 prosent av stemmevekta, som hadde ratifisert avtalen. Reforma har såleis ikkje teke til å gjelde enno.

Gjennom 2009 har IMF arbeidd med eit breiare sett av spørsmål knytte til organisasjonen sitt styresett. Styret la fram ein rapport til årsmøtet i oktober 2009. Rapporten inneheldt fem viktige spørsmål:

- Gjennomføring av ei ny kvotereform innan januar 2011.
- Reformar for å auke involveringa av politikarar på høgt nivå i IMF sine avgjerder, anten ved å reformere IMFC eller ved å innføre eit råd med avgjerdsrett (Council).
- Søkje å effektivisere arbeidsmetodane til IMF sitt styre mellom anna ved å vurdere storleiken, samansetninga og stemmekrava for å gjennomføre vedtak.
- Eit meir oppe val av den øvste leiinga til IMF basert på kvalifikasjonar.
- Ein gjennomgang av IMF's mandat i lys av erfaringane frå krisa.

Mange av desse spørsmåla heng saman. Mellom anna vil ei kvotereform verke inn på spørsmål knytte til representasjon i IMFC/Council, samansetjinga av styret og stemmeordningane. Difor vert desse spørsmåla truleg gjennomførte som ein breiare pakke av reformer. Styret vil leggje fram ein ny rapport om arbeidet med desse spørsmåla til IMFC-møtet våren 2010. IMFC-møtet i oktober 2009 slutta seg til at leiinga i IMF skal veljast i ein open prosess der ein legg vekt på kvalifikasjonar.

Den neste ordinære kvoterevisjonen skal normalt gjennomførast i 2013. I april 2009 vart deltakarane i IMFC enige om at kvoterevisjonen skulle framskundast to år, til januar 2011. Før ein ny kvoterevisjon er det ynskjeleg at tilstrekkeleg mange land ratifiserer avtalen frå 2008, slik at han trer i kraft. Vidare gjennomgang av kvotane gjev høve til å vurdere både den samla storleiken på kvotane, dvs. kor mykje finansielle ressursar IMF treng, og fordelinga av kvotane mellom land og landgrupper. Mange land meiner ei skeiv fordeling av kvotane har påverka IMF sin effektivitet og legitimitet negativt. Tidlegare erfaring er at det er tidkrevjande å nå fram til semje i IMF sitt styre om reformer av kvoteordninga.

I oktober 2009 slutta IMFC seg til forslaget frå G20-landa om ei overføring av stemmevekt på minst fem prosent frå over- til underrepresenterte

land ved å basere endringane på den eksisterande kvoteformelen.

9.4.7.3 Norske synspunkt

Noreg meiner at fyrste prioritet må vere at kvote- og stemmerettsreforma frå 2008 vert ratifisert av tilstrekkeleg mange land til å verte sett i verk. Ho er eit viktig fyrste steg for å sikre utviklingsland og framveksande økonomiar betre representasjon i IMF. Noreg er innstilt på å støtte ei vesentleg overføring av stemmevekt til desse landa i komande kvoterevisjonar. Noreg støttar ei vidare styrking av framveksande økonomiar si rolle, men legg vekt på at kvoterevisjonen må baserast på objektive økonomiske og finansielle kriterium som i den kvoteformelen som vart vedteken i 2008. Det er viktig at kvote- og stemmevekt vert overført frå overrepresenterte til underrepresenterte land basert på deira vekt i verdsøkonomien. Om sjølve kvoteformelen vert revidert, vil vi frå norsk side legge vekt på at det må vere ein klar samanheng mellom finansielle bidrag til IMF og representasjon. Dei nordiske landa er til saman ein stor bidragsytar, og tilstrekkeleg god representasjon er viktig for å oppretthalde denne støtta. I tillegg arbeider Noreg for å sikre låginntektslanda si stemme i IMF, til dømes gjennom ein ytterlegare auke i dei såkalla basisstemmene.

Når det gjeld ei breiare styrereform, er det Regjeringa si overordna vurdering at IMF treng eit styresett som sikrar organisasjonen relevans, handlegraft og legitimitet gjennom demokratiske organ. Noreg er difor innstilt på å støtte endringar i IMF sitt styresett som kan fremje desse måla. Mellom anna vil Noreg arbeide for:

- Å sikre at val til leiande posisjonar i IMF skjer på bakgrunn av kvalifikasjonar og ynskjelege eigenskapar, og ikkje på bakgrunn av nasjonalitet. IMFC gjekk hausten 2009 inn for at valet til leiande posisjonar skal vere ein open, demokratisk prosess basert på kvalifikasjonar. Ein slik prosess bør føre til at utviklingsland vert betre representerte i leiande posisjonar.
- Å halde på like mange representantar i IMF-styret, slik at styret kan ha ei brei og demokratisk samansetjing. Ein reduksjon av talet på styremedlemmer gjer styret mindre representativt for mangfaldet blant medlemslanda.
- Noreg kan støtte eit framlegg om å gjere IMFC om frå ein rådgjevande komité til eit råd (council) med avgjerdsrett, noko statuttane til IMF opnar for, dersom dette styrkjer interessa i to-negjevande land for å drøfte viktige internasjonale

nale økonomiske og finansielle spørsmål i eit IMF-organ, jf. nedanfor.

9.4.8 G20-prosessen og IMF si rolle

G20 har sida hausten 2008 vekse fram som den viktigaste internasjonale arenaen for drøfting av overordna økonomiske og finansielle spørsmål. G20 består i utgangspunktet av 19 land samt EU på fellesskapsnivå. G20-landa har i lang tid hatt eit samarbeid mellom finansdepartement og sentralbankar, medan samarbeidet på statsleiarnivå vart fyst etablert i tilknytning til finanskrisa. G20 har så langt hatt tre slike toppmøte for statsleiarar, høvesvis i Washington D.C. i november 2008, i London i april 2009 og Pittsburgh i september 2009. Neste toppmøte er planlagt i Montreal i juni 2010.

Den rolla G20 tok for å handtera finanskrisa og styrkje internasjonal koordinering var ein viktig årsak til at ikkje den globale krisa vart djupare. G20 vart einige om sentrale tiltak mot den pågåande krisa og om ein agenda for å arbeide fram reformer for å førebyggje nye kriser. G20 drøfter både makroøkonomisk politikk og finansmarknadspolitik, samt oppgåver, ressurstilgang og styresett for ulike internasjonale organisasjonar som til dømes IMF og Verdsbanken. G20 har gitt Financial Stability Board (FSB) ei sentral oppgåve i det internasjonale arbeidet for å betre reglar og tilsyn for finanssektoren. I tillegg har G20 foreslått tiltak på andre område som til dømes mattryggleik, energi og klima.

Det at G20 nyttar IMF sin kompetanse på det makroøkonomiske og finansielle området til å gjennomføre ulike tiltak i ei kritisk tid for verdsøkonomien bidrar til å styrkje IMF som eit sentralt instrument i det internasjonale økonomiske samarbeidet, i samsvar med den tradisjonelle rolla IMF har hatt i krisehandsaming. Men samstundes har G20 i praksis overteke mykje av strategistyringa av IMF gjennom dei felles føringane som G20-landa vert einige om og seinare bringer inn i IMF-organ der dei formelle vedtaka vert teke. Ein ser klåre teikn til at framveksten av G20 har redusert rolla til IMFC, IMF sitt rådgjevande ministerråd, som representerer den multilaterale tilnærminga til internasjonalt samarbeid. G20-landa ser i aukande grad på G20 som det fremste forumet for internasjonalt økonomisk samarbeid. Dette vart framheva i samband med Pittsburgh-konferansen i september 2009, og har vorte gjentatt seinare av Sør-Korea, som leiar G20 i 2010.

Etableringa og rolla til G20 og FSB er ikkje forankra utanfor denne kretsen. Desse foruma er ikkje basert på representasjon, og det kan difor stil-

last spørsmål ved legitimitet og innsyn i avgjerdsprosessane om desse de facto legg føringar for arbeidet i globale, representative organisasjonar. Manglande representasjon i G20 og FSB kan sette norsk og nordisk-baltisk innverknad i internasjonale økonomiske og finansielle spørsmål under press. Regjeringa har difor understreka kor viktig det er å forankre G20-initiativa i globale og representative organisasjonar og å sikre IMF si rolle som globalt samarbeidsorgan og oppgåveløysar. Frå norsk side har ein òg peikt på legitimitetsproblemet til G20 og verdien av å styrkje IMF-samarbeidet og rolla til IMFC som det sentrale forumet for drøfting av globale økonomiske spørsmål. Ein arbeider med å etablere eit felles nordisk-baltisk syn på rolla til G20 og FSB.

9.4.9 Norske og nordiske bidrag til IMF sitt stabiliseringsprogram for Island og Latvia

To land i den nordisk-baltiske valkrinsen, Island og Latvia, har vorte særleg råka av den internasjonale finanskrisa. I Island hadde store økonomiske ubalansar bygd seg opp gjennom fleire år, og ut over våren 2008 vart det klart at desse utgjorde eit monaleg problem. Samstundes fekk islandske bankar auka vanskar med å finansiere seg i dei internasjonale marknadene.

På den bakgrunnen inngjekk Noregs Bank og Sedlabanki Islands i mai 2008 ein kredittavtale motsvarande opptil 500 millionar euro for å støtte dei islandske styresmaktene i arbeidet med å stabilisere den økonomiske utviklinga på Island. Den islandske sentralbanken inngjekk tilsvarende kredittavtalar med sentralbankane i Danmark og Sverige. Avtalane hadde opphavleg ei løpetid ut 2008, men vart forlengde ut 2009. Island har ikkje bedd om ytterlegare forlenging.

Etter at situasjonen på Island i oktober 2008 vart dramatisk verre og dei tre største islandske bankane måtte setjast under administrasjon, bad Island om eit program med IMF for å stabilisere Islands økonomi. I samband med IMF-styret si godkjenning av dette programmet 19. november 2008 gjekk Noreg saman med Danmark, Finland og Sverige om å love at dei fire landa samla ville gje eit langsiktig lån på 2,5 milliardar USD eller om lag 1,8 milliardar euro. Noregs del er 480 millionar euro og er organisert som eit lån frå Noregs Bank og Sedlabanki Islands. Basert på valutakursen 8. april tilsvarar dette 3,8 milliardar kroner.

For nærare omtale av situasjonen på Island og norsk støtte viser ein til St.prp. nr. 47 (2008–2009) og finansminister Johnsens skriftlege fråsegn til

finanskomiteen i samband med Dokument 8:46 S (2009–2010) om bistand til Island uavhengig av Ice-save-avtalene.

Den 23. desember 2008 inngjekk også Latvia ein avtale om eit stabiliseringsprogram med IMF for å handtere ei akutt finans- og betalingsbalansekrise. Krisa kom etter fleire år med til dels kraftig økonomisk vekst, med lett tilgang på internasjonal finansiering og kredittdrive privat forbruk. Store ubalansar hadde bygd seg opp og gjorde den latviske økonomien sårbar då den internasjonale finanskrisa kom hausten 2008 og tilgangen på kapital tørka ut. Målsetjinga med IMF-programmet er å stabilisere den makroøkonomiske situasjonen i landet mellom anna ved å støtte Latvias valutakurspolitikk gjennom auka valutareservar, stabilisere banksektoren, mellom anna nasjonalisere og refinansiere den største latviskeigde banken i landet, og sikre statsfinansane.

Lånebehovet under Latvias stabiliseringsprogram er sett til 7,5 milliardar euro over programperioden fram til utgangen av 2011. IMF dekkjer sjølv om lag 1,7 milliardar euro av dette. EU på fellesskapsnivå er den største bidragsytaren med 3,1 milliardar euro i lån, og det er inngått ein eigen avtale mellom EU og Latvia om stabiliseringsprogrammet. I samband med at IMF-styret handsama programmet, gav Danmark, Finland, Noreg og Sverige i fellesskap lovnad om lån til Latvia på til saman 1,8 milliardar euro, med fyrste utbetaling i 2010. Det vart teke atterhald om godkjenning i dei respektive nasjonalforsamlingane. I tillegg gav Verdsbanken, EBRD, Estland, Tsjekkia og Polen lovnader om lån på til saman 0,9 milliardar euro, slik at det samla finansieringsbehovet vart dekt.

På same måte som i arbeidet med støtte til Island har Regjeringa lagt stor vekt på eit tett nordisk samarbeid om støtte til Latvia. Fordelinga mellom dei fire nordiske långjevarlanda av låna til Latvia og Island er sedd i samanheng, og samla reflekterer denne fordelinga dei relative kvotane landa har i IMF. Noregs del er fastsett til 378 millionar euro for Latvia. Med utgangspunkt i valutakursen 8. april tilsvarar det om lag 3 milliardar norske kroner. Dei nordiske långjevarlanda samarbeider om lånevilkår og vil inngå ein avtale som sikrar byrdefordelinga ved eit eventuelt misleghald. I tillegg deltek Estland i dette samarbeidet.

Regjeringa la 16. april i år fram ein proposisjon om fullmakt til å inngå ein avtale om lån frå den norske staten til den latviske staten i tråd med dette, jf. Prop 112 S (2009–2010). For nærare omtale av situasjonen i Latvia og den norske støtta viser ein til denne proposisjonen.

9.5 Særskilde forhold som gjeld Noreg

IMF analyserer jamleg norsk økonomi. Den såkalla artikkel IV-konsultasjonen med Noreg vert 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 vert utarbeidde i samband med artikkel IV-konsultasjon, vert offentleggjorde. Det gjeld både vurderinga som delegasjonen skriv ved avslutninga av konsultasjonen i Noreg, og den meir omfattande stabsrapporten som ligg til grunn for diskusjonen i styret. Informasjon om desse konsultasjonane finn ein på Noregs landsider på internett-sida til IMF. Rapportar og innlegg frå nordisk-baltisk valkrins på IMFC-møta ligg òg på nettsidene til Finansdepartementet og Noregs Bank.

På bakgrunn av dei stabile økonomiske og finansielle forholda i Noreg og omsynet til ein effektiv bruk av ressursane til IMF vert artikkel IV-konsultasjonane med Noreg berre gjennomførte annakvart år. I dei mellomliggjande åra gjennomfører IMF-staben ein enklare konsultasjon som ikkje vert drøfta i IMF's styre. Ein full artikkel IV-konsultasjon vart gjennomført i november 2009. Den endelege rapporten vart drøfta i IMF's styre 22. januar og offentleggjord 27. januar saman med eit samandrag av styret si vurdering.

Som eit ledd i overvåkingsarbeidet har IMF i samarbeid med Verdsbanken og andre internasjonale organ utarbeidd standardar 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). IMF gjennomførte i 2009 ei vurdering av om Noreg møter krava i standarden for ein open budsjettprosess («Fiscal Transparency»). Ein rapport vart lagd fram 3. juni 2009. Rapporten trekkjer fram at budsjettprosessen i Noreg er karakterisert av ein høg grad av openheit, spesielt innanfor forvaltninga av ressursinntekter, der Noreg set beste praksis. IMF uttrykkjer at offentlig sektor i Noreg er desentralisert og på mange område fungerer svært godt. Særleg innanfor desse fire områda er praksisen ifølgje IMF framifrå:

- Klar rolle- og ansvarsfordeling
- Ein open budsjettprosess
- Lett tilgang for publikum til god informasjon om budsjetta

- God datakvalitet sikra av Riksrevisjonen og Statistisk sentralbyrå

utvida bruk av internrevisjon og mindre bruk av nettobudsjettering

Rapporten trekkjer òg fram einskilte område som kan betrast, mellom anna foreslår IMF utvida informasjon i budsjettdokumenta med til døme samla oversikt for statlig og kommunal sektor over budsjetterte utgifter og inntekter, tiltak for å betre planlegginga av finanspolitikken på mellomlang sikt,

Finansdepartementet

tilrår:

Tilråding frå Finansdepartementet av 23. april 2009 om Finansmarknadsmeldinga 2009 vert send til Stortinget.

Vedlegg 1**Saker som er handsama av Finansdepartementet i 2009 etter finansieringsverksemdslova, børslova og verdipapirhandelloyva**

Oversikta gjev opplysningar om søkjar/klagar, vedtak, heimel, dato, saksnummer, og om det er stilt vilkår til saker som er handsama av Finansdepartementet etter reglane i finansieringsverksemdslova, børslova og verdipapirhandelloyva i 2009. 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:

finansvl. – lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansieringsvirksomhetsloven)

børsl. – lov 29. juni 2007 nr. 74 om regulerte markeder (børsloven)

vphl. – lov av 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloyven)

Eit løyve til å drive forsikringsverksemd og endring av vilkår

24.06.2009 – 08/252

Gabler & Partners AS. Endring av vilkår for løyve til livsforsikringsverksemd.

To løyve til å drive finansieringsverksemd og endring av vilkår

24.6.2009 – 05/2638

Loomis Norge AS. Presisering av løyve.

12.11.09 – 09/2535

Strømme Microfinance AS. Løyve til å drive finansieringsverksemd. Vilkår.

Heimel: finansvl. § 3-3.

To vedtak i samband med finanskonsernreglane

23.6.2009 – 09/2747

KLP. Løyve til å overta alle aksjane i Kommunekreditt Norge AS.

Heimel: finansvl. §§ 2-2 jf. 2-3 og 2a-7.

20.10.09 – 09/1901

Sparebank 1 Nord-Norge. Løyve til å kjøpe 75 prosent av bank i Russland. Vilkår.

Heimel: finansvl. § 2a-3 fjerde ledd.

To fusjonar mellom finansinstitusjonar

30.09.2009 – 09/4200

Sparebanken Møre og Tingvoll Sparebank. Løyve til å slå seg saman. Vilkår.

Heimel: finansvl. §§ 2c-2 og 2c-8 andre ledd, jf. 2c-12 andre ledd.

30.09.2009 – 09/4197

Sparebanken Vest og Sauda Sparbank. Løyve til å slå seg saman. Vilkår.

Heimel: finansvl. §§ 2c-2 og 2c-8 andre ledd, jf. 2c-12 andre ledd.

*Ingen vedtak om oppretting av filial og dotterselskap i utlandet**Seks vedtak i samband med verdipapirhandel*

19.01.2009 – 08/3728

Totalvekst (no Josef K). Avslag på klage på vedtak om tilbakekalling av løyve.

Heimel: vphl. § 9-4 fyrste ledd nr. 4.

05.02.2009 – 08/4175

Caveo ASA. Avslag på klage på vedtak om tilbakekalling av løyve til å yte investeringsteneste.

Heimel: vphl. §§ 9-4 fyrste ledd nr. 4, jf. 10-11.

13.03.2009 – 08/3671

International Maritime Exchange ASA. Søknad om utvida løyve til å drive regulert marknad. Vilkår.

Heimel: børsl. § 4 fyrste ledd, jf. vphl. § 2-2 fyrste ledd nr. 4, jf. femte ledd nr. 2 og 5.

08.05.2009 – 07/3594

IBM Global Financing. Dispensasjon frå kravet i forskrift om store engasjement. Vilkår.

Heimel: finansvl. §§ 2-10, jf. 1-3.

6.05.2009 – 08/4421

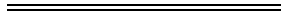
Terra-Gruppen AS. Godkjenning av samarbeidsavtaler.

Heimel: finansvl. § 2-7.

23.06.2009 - 09/2747

Eksportfinans. Mellombels dispensasjon frå forskrift om store engasjement. Vilkår.

Heimel: finansvl. § 1-3.



Offentlege institusjonar kan tinge fleire
eksemplar frå:
Servicesenteret for departementa
Post og distribusjon
E-post: publikasjonsbestilling@dss.dep.no
www.publikasjoner.dep.no

Opplysningar om abonnement, laussal og
pris får ein hjå:
Fagbokforlaget
Postboks 6050, Postterminalen
5892 Bergen
E-post: offpub@fagbokforlaget.no
Telefon: 55 38 66 00
Faks: 55 38 66 01
www.fagbokforlaget.no/offpub

Illustrasjon omslag: Differanse mellom tremånaders penge-
marknadsrente (Nibor) og forventa norsk styringsrente frå
juni 2008 til desember 2009 i prosenteningar (forgrunn),
og utviklinga i hovudindeksen på Oslo Børs i same periode
(bakgrunn).

Publikasjonen er også tilgjengeleg på
www.regjeringa.no

Trykk: Lobo Media AS – 4/2010

