Fiansdepartementet

Meld. St. 7

(2018–2019)

Melding til Stortinget

Om ny sentralbanklov

Finansdepartementet

Meld. St. 7

(2018–2019)

Melding til Stortinget

Om ny sentralbanklov

Tilråding fra Finansdepartementet 19. oktober 2018,
godkjent i statsråd samme dag.
(Regjeringen Solberg)

# Innledning og sammendrag

Regjeringen legger i denne meldingen frem sine vurderinger av hvordan Norges Bank og forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU) bør organiseres og styres. I tillegg redegjøres det for regjeringens syn på formålet for sentralbankvirksomheten, forholdet til statsmyndighetene og enkelte endringer i lov om Statens pensjonsfond. I meldingen drøftes sentrale deler av sentralbanklovutvalgets utredning NOU 2017: 13 «Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank og forvaltningen av Statens pensjonsfond utland» og de høringsuttalelsene som har kommet til denne. Som del av arbeidet er det også innhentet ytterligere vurderinger fra Utenriksdepartementet, Justis- og beredskapsdepartementet og Norges Bank.

Regjeringen ser det som viktig med bred enighet om hvordan Norges Bank og forvaltningen av SPU organiseres og styres. Regjeringen ønsker på denne bakgrunn å legge til rette for at viktige veivalg er grundig forankret i Stortinget gjennom fremleggelsen av denne meldingen, før regjeringen fremmer en lovproposisjon.

Et sentralt spørsmål som drøftes i meldingen er om Norges Bank også fremover skal ha ansvaret for den operative gjennomføringen av forvaltningen av SPU, eller om dette bør legges til et eget særlovselskap utenfor Norges Bank. Skal forvaltningen av SPU forbli i Norges Bank, er en viktig problemstilling hvordan banken i så fall bør organiseres, herunder om det bør være et eget styre for forvaltningen av SPU og en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Videre er det viktig at den styringsmodellen som velges, har en god kontroll- og tilsynsordning for både Norges Bank som landets sentralbank og operativ forvalter av SPU.

Vurderingene i denne meldingen av aktuelle styringsmodeller er avgrenset til gjeldende styringsmodell og de modellene som er omtalt i sentralbanklovutvalgets utredning. I tillegg drøftes en modell med et eget styre for forvaltningen av SPU innenfor Norges Bank, i tillegg til eller i stedet for en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, men hvor representantskapet videreføres.

Finansdepartementets vurderinger i årlige meldinger til Stortinget har vært at Norges Bank har håndtert sine oppgaver på en god måte, noe også Stortinget har sluttet seg til. Med dette som utgangspunkt har Regjeringen i sin vurdering av hvordan Norges Bank og forvaltningen av SPU bør organiseres, lagt vekt på at det er bred tillit til Norges Bank som institusjon. Det gjelder både sentralbankvirksomheten og kapitalforvaltningen. Regjeringen mener at dagens styringsstruktur samlet sett har fungert godt.

Regjeringen legger etter en samlet vurdering opp til at den operative forvaltningen av SPU forblir i Norges Bank. Det foreslås samtidig at det opprettes en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Etablering av en egen fagkomité vil styrke styrets kapasitet til å følge opp øvrige deler av bankens virksomhet, særlig kapitalforvaltningen. Det vil legge til rette for at kompetansen i styret i større grad kan innrettes mot disse delene av bankens virksomhet. En fagkomité vil dessuten styrke den faglige innretningen av det organet som beslutter virkemiddelbruken i pengepolitikken og finansiell stabilitet. Representantskapet bør etter regjeringens vurdering videreføres som kontroll- og tilsynsorgan for Norges Bank. Regjeringen fraråder at det opprettes et eget styre for SPU i Norges Bank.

Regjeringens forslag til organisering av Norges Bank og den operative forvaltningen av SPU bygger i stor grad på det sentralbanklovutvalgets utredning omtaler som modell C. I motsetning til utvalget legger imidlertid regjeringen ikke opp til å redusere antallet medlemmer i representantskapet.

Regjeringen er i hovedsak enig i utvalgets vurderinger av fordeling av oppgaver mellom styret og fagkomiteen. Regjeringen foreslår at sentralbanksjefen leder både styret og komiteen. Regjeringen foreslår å videreføre en styringsstruktur med to visesentralbanksjefer og at begge sitter i styret og komiteen. Regjeringen mener at samtlige medlemmer av både styret og komiteen bør oppnevnes av Kongen i statsråd.

Regjeringen støtter utvalgets forslag til formålsbestemmelse for sentralbankvirksomheten, som er å opprettholde en stabil pengeverdi og fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingssystem, og at banken ellers skal bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting. Videre er regjeringen enig i utvalgets forslag til hvordan forholdet til statsmyndighetene bør presiseres og tydeliggjøres i ny lov. Det bør, etter regjeringens syn, fremkomme av loven at regjeringen kan presisere operative mål for de ulike delene av sentralbankens virksomhet innenfor de rammene sentralbankloven setter opp. Regjeringen deler også sentralbanklovutvalgets syn om at Norges Bank fortsatt bør ha stor grad av uavhengighet i bruken av virkemidler for å oppfylle sine mål. I gjeldende lov har banken plikt til å forelegge saker av særlig viktighet for departementet før vedtak fattes. Regjeringen er enig med utvalget i at plikten til å forelegge saker av særlig viktighet for Finansdepartementet ikke bør videreføres, men at det i stedet bør lovfestes at banken har en plikt til å informere om saker av viktighet. Regjeringen støtter utvalget i at terskelen for instruksjon av banken bør være høy, slik praksis har vært, og at det bør innføres en slik terskel i loven.

Ifølge formålsbestemmelsen i lov om Statens pensjonsfond, skal fondet støtte opp under statlig sparing for finansiering av folketrygdens pensjonsutgifter og andre langsiktige hensyn ved anvendelsen av statens petroleumsinntekter. Uavhengig av organiseringen av den operative forvaltningen av SPU, er det et vesentlig hensyn at målet med fondskonstruksjonen ligger fast. Målet med forvaltningen av SPU, som er høyest mulig avkastning etter kostnader til et risikonivå som skal være akseptabelt, må også stå fast, herunder størst mulig grad av åpenhet og en ansvarlig og kostnadseffektiv forvaltning. Regjeringen legger opp til å styrke dette rammeverket ved å tydeliggjøre formålet for Statens pensjonsfond i loven og lovfeste at SPU kan plasseres kun utenlands.

Regjeringen tar sikte på å fremme en lovproposisjon med forslag til ny sentralbanklov våren 2019. Lovproposisjonen vil, i tillegg til bestemmelser om styring og organisering, formålet for Norges Banks sentralbankvirksomhet og bankens forhold til statsmyndighetene, også omhandle bankens oppgaver og ansvar for øvrig samt forslag til enkelte endringer i lov om Statens pensjonsfond.

Bakgrunnen for arbeidet med en ny sentralbanklov er omtalt i kapittel 2. Organiseringen av Norges Bank og forvaltningen av SPU er omtalt i kapittel 3. I kapitlet inngår gjeldende organisering (avsnitt 3.1), sentralbanklovutvalgets forslag for organiseringen (avsnitt 3.2), høringsuttalelser om organiseringen (avsnitt 3.3) og omtale av Lovavdelingen i Justis- og beredskapsdepartementets vurdering av Grunnloven § 75 bokstav c og Stortingets kontroll med Norges Bank og forvaltningen av SPU (avsnitt 3.4). Finansdepartementets vurderinger av hva som fremover vil være den mest egnede organiseringen av Norges Bank og den operative forvaltningen av SPU, følger i avsnittene 3.5.2 og 3.5.3, mens det i avsnitt 3.5.4 er gitt en omtale av tilsynet med sentralbankvirksomheten. Norges Banks budsjett er omtalt i avsnitt 3.5.5. Sentralbankens formål er omtalt i kapittel 4. Forholdet til statsmyndighetene er omtalt i kapittel 5. Endringer i lov om Statens pensjonsfond er omtalt i kapittel 6. Kapittel 7 omhandler økonomiske og administrative konsekvenser.

# Bakgrunn

## Innledning

Gjeldende sentralbanklov ble vedtatt i 1985 og avløste den tidligere loven av 1892. Det er gjort bare mindre endringer i loven etter 1985. Arbeidet med å utarbeide gjeldende lov startet i 1968, og det ble hentet inspirasjon fra 1960-tallets sentralbanklover. Loven har en overordnet og åpen utforming. Den har relativt generelle målformuleringer, og bankens adgang til å utføre oppgaver er avgrenset til oppgaver som er vanlige eller naturlige for en sentralbank.

Siden dagens lov ble vedtatt, er Norges Banks oppgaver betydelig endret. Bankens industrielle virksomhet og nettverket av distriktskontorer er avviklet. Pengepolitikken, som lenge var rettet mot fast eller stabil valutakurs, er nå rettet inn mot lav og stabil inflasjon. Finansmarkedene er blitt deregulert, mer digitalisert og mer integrerte med den følge at oppgavene med drift og overvåkning av betalingssystemet er blitt mer omfattende. Ansvaret for den operative gjennomføringen av forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU) har også kommet til, og det er i dag flere ansatte innen denne delen av virksomheten enn i sentralbankvirksomheten.

På bakgrunn av de betydelige endringene som har funnet sted i bankens oppgaver, ble det ved kongelig resolusjon av 10. april 2015 satt ned et utvalg som skulle gjennomgå sentralbankloven. Utvalgets mandat ble senere utvidet til å omfatte også en vurdering av alternative styrings- og selskapsmodeller for SPU.

I avsnitt 2.1 beskrives utvalgets oppdrag. Avsnittene 2.2 og 2.3 omhandler henholdsvis bakgrunnen for at Norges Bank ble valgt som forvalter av SPU og utviklingen i synet på styringsstrukturen av forvaltningen av SPU i lys av endringer i økonomien og fondets størrelse.

## Sentralbanklovutvalgets oppdrag

I utvalgets mandat vises det blant annet til utviklingstrekk siden sentralbankloven av 1985 ble vedtatt:

«Siden lovarbeidet ble påbegynt og loven ble vedtatt er Norges Banks oppgaver betydelig endret. Bankens industrielle virksomhet og et stort nettverk av distriktskontorer er avviklet. Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU) er kommet til og har i dag flere ansatte enn den øvrige virksomheten. De styrende organer, som i grove trekk følger samme oppsett som da loven ble vedtatt, retter i dag en betydelig del av sin arbeidsinnsats og oppmerksomhet mot forvaltningen av fondet. Det har skjedd store forandringer i den økonomiske politikken både hjemme og ute siden lovarbeidet ble påbegynt og loven ble vedtatt. Penge-, kreditt- og valutamarkedene er avregulert, og prisstabilitet er løftet opp som mål for sentralbankene. Finanskrisen har på ny endret syn på hva som er riktig vektlegging i pengepolitikken. Sentralbankene får bl.a. nye mål og oppgaver innen makroregulering og finansiell stabilitet.

Disse utviklingstrekkene, og spesielt behovet for god kapasitet i banken til arbeidet med SPU, er utgangspunktet for diskusjonen om styringsstrukturen for Norges Bank. Bankens mandater innenfor pengepolitikk, finansiell stabilitet og forvaltningen av SPU er blitt mer spesialiserte. Selv om loven har gjort det mulig å videreutvikle Norges Banks virksomhet, er beskrivelsen i lovteksten på enkelte punkter ikke fullt ut dekkende for dagens virkelighet. Spennet i oppgaver er stort. Enkelte sider ved loven skiller seg fra tilsvarende lover i flere andre land. Det gjelder bl.a. bestemmelsen om bankens plikt til å forelegge saker av særlig viktig for Finansdepartementet og om Kongen i statsråds myndighet til å instruere banken. Sammensetningen av hovedstyret er annerledes enn i de fleste andre land, med fem eksterne medlemmer som har sitt hovedsakelige virke utenfor banken, og som forventes å ha god oversikt over alle bankens ulike fagområder. I flere andre land tas beslutninger av ekspertkomiteer med medlemmer som er ansatt i banken.»

I sentralbanklovutvalgets mandat er utvalgets oppdrag beskrevet slik:

«Utvalget som settes ned, skal gjennomgå sentralbankloven i lys av de store endringene som har funnet sted i bankens oppgaver. Utvalget skal vurdere styringsstrukturen for Norges Bank og forholdet mellom Norges Bank og statsmyndighetene. Utvalget må i arbeidet se hen til internasjonal praksis på området, herunder erfaringer med ekspertkomiteer. Utvalget skal vurdere om det er hensiktsmessig med tydeligere målformuleringer i loven. Basert på utredningsarbeidet skal utvalget foreslå eventuelle endringer i sentralbankloven og styringen med Norges Bank.

I arbeidet må utvalget ta hensyn til Norges Banks spesielle ansvar for forvaltningen av SPU, jf. lov om Statens pensjonsfond. Utvalget skal legge retningslinjene for pengepolitikken til grunn for sine vurderinger.»

For å styrke styringen med kapitalforvaltningen vedtok Stortinget våren 2015 å øke antallet visesentralbanksjefer fra én til to med virkning fra 1. januar 2016. Stortingets finanskomité uttalte følgende i sin innstilling, se Innst. 299 L (2014–2015):

«Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Senterpartiet og Sosialistisk Venstreparti, viser til den økte viktigheten av kapitalforvaltning innenfor Norges Bank, og støtter forslaget om å styrke hovedstyrets kapasitet og kompetanse ved at det utvides fra én til to visesentralbanksjefer, som begge inngår i hovedstyret, og at leder for hovedstyret gis dobbeltstemme i tilfeller der styret er delt på midten. Flertallet mener det er naturlig at utvalget i forlengelsen av å utvide fra én til to sentralbanksjefer også ser nærmere på om det vil være hensiktsmessig med andre endringer, for eksempel opprettelse av en pengepolitisk komité for pengepolitikken og et eget styre for NBIM bestående av tung fagkompetanse innenfor kapitalmarkeder og fondsforvaltning.»

I brev 12. juni 2015 til sentralbanklovutvalget ba Finansdepartementet utvalget vurdere de forholdene komiteens flertall pekte på.

Våren 2016 uttalte Stortingets finanskomité følgende i sin innstilling til meldingen om forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2015:

«Komiteen viser til at rammeverket for forvaltningen av SPU bygger på en klar ansvars- og rolledeling både mellom eier og forvalter, og mellom de ulike organene som fører tilsyn og kontroll med fondet. Komiteen viser til at SPU nå er av en slik størrelse og samtidig eksponert i nye aktivaklasser som gjør det naturlig å vurdere dagens styrings- og tilsynsstrukturer, og den kompetansen de innehar. Komiteen mener at styrings- og kontrollstrukturen for Norges Bank skal utvikles i takt med endringene i oppgavene til Norges Bank. Komiteen viser bl.a. til at forvaltningsmandatet har vært endret seks ganger siden 2010, og tendensen er at Norges Bank gis større frihet i forvaltningen. Samtidig har fondet de siste fem årene mer enn doblet seg i verdi. Det er derfor naturlig å spørre om dagens kontrollregime er hensiktsmessig organisert og dimensjonert.

[…]

Komiteen mener at det vil være naturlig, parallelt med vurderingen av sentralbankloven og styringen av Norges Bank, å få vurdert en mer fristilt organisering av SPU, slik at alle modeller blir grundig belyst. Komiteen mener derfor at Gjedrem-utvalget, som allerede er i arbeid, bør få et tilleggsmandat om å vurdere ulike alternative modeller for styringen av Norges Bank. En slik vurdering bør spesielt omfatte en vurdering av alternative organisasjons- og selskapsmodeller med et helt eget styre uavhengig av Norges Bank.

Komiteen har ikke konkludert med at dagens styremodell skal eller bør endres, men mener at det er behov for en grundig vurdering og diskusjon om dagens modell er hensiktsmessig.»

Stortinget fattet på denne bakgrunn følgende vedtak den 3. juni 2016:

«Stortinget ber regjeringen utvide mandatet for Gjedrem-utvalget, som vurderer sentralbankloven og styringen i Norges Bank, til også å omfatte en vurdering av alternative styrings- og selskapsmodeller for Statens pensjonsfond utland».

I brev 15. juni 2016 fra Finansdepartementet ble utvalgets mandat utvidet i tråd med Stortingets vedtak.

## Valg av Norges Bank som forvalter av SPU

Lov om Statens petroleumsfond ble vedtatt i 1990, og den første overføringen til fondet ble foretatt i 1996. Stortinget vedtok i 2005 at Statens petroleumsfond og Folketrygdfondet skulle samles under én felles overbygning, Statens pensjonsfond. Formålet med fondskonstruksjonen om at fondet skal støtte opp under statlig sparing for finansiering av folketrygdens pensjonsutgifter og andre langsiktige hensyn ved anvendelsen av statens petroleumsinntekter, ble inntatt i lov om Statens pensjonsfond.

I lovproposisjonen om Statens petroleumsfond står det blant annet følgende om forvaltningen (Ot.prp. nr. 29 (1989–90), side 11):

«Fondet plasserer etter dette hele sin formue som statens øvrige midler i norske kroner i Norges Bank. Det vil ikke være aktuelt å bygge opp et eget administrativt apparat til å forvalte fondets formue. En rendyrker således at fondet skal være et instrument i den finanspolitiske styring, og ikke et middel til å forvalte den statlige finansielle formue som måtte følge som et resultat av en moderat anvendelse av petroleumsinntektene. Avkastningen på fondets plasseringer vil bli fastsatt ut fra de samme hensyn som ligger til grunn for fastsettelsen av avkastningen på statens øvrige midler.»

Det ble i proposisjonen lagt mest vekt på at fondet var et finanspolitisk styringsmiddel og mindre på hvordan fondsmidlene skulle investeres.

Etter den første overføringen til fondet i 1996 fastsatte Finansdepartementet retningslinjer for forvaltningen av midlene. Disse tok utgangspunkt i retningslinjene for Norges Banks valutareserver. Fremfor å opprette en egen organisasjon for forvaltningen fikk Norges Bank i oppgave å plassere fondsmidlene i statspapirer med høy likviditet. Dette var noe banken allerede hadde lang erfaring med. Når fondet skulle plasseres utelukkende i utlandet, ville et slikt oppdrag heller ikke komme i konflikt med bankens rolle i gjennomføringen av pengepolitikken. Norges Bank var allerede statens bank, og banken var underlagt en særlovgivning som sikret myndighetene styring og innsikt i virksomheten. Norges Banks styre ble oppnevnt av regjeringen, og bankens kontrollorgan, representantskapet, ble oppnevnt av Stortinget. Norges Bank ville dessuten være uavhengig av særinteresser og var en institusjon godt forankret i norsk samfunnsliv.

I Revidert nasjonalbudsjett 1997 fremla Finansdepartementet en bredere vurdering av retningslinjene. Departementet gikk nå ut fra at fondet kunne bli stort. Anslag for når det ville bli nødvendig å tære på fondet, tilsa en lang tidshorisont. Risikoen for at fondets avkastning kunne variere fra år til år ble vurdert å være av mindre betydning, og det ble foreslått å åpne for at fondet kunne investeres i noterte aksjer. Dette ble gjennomført fra og med 1998. Samtidig ble det etablert en referanseindeks med tilhørende rammer for tillatt avvik som utgangspunkt for forvaltningen. I Revidert nasjonalbudsjett 1997 ble også styringsmodellen og investorrollen drøftet, herunder om andre forvaltere enn Norges Bank burde trekkes inn for å sikre tilstrekkelig kompetanse i forvaltningen. Stortinget gikk på grunnlag av departementets vurderinger inn for at Norges Bank burde ha ansvaret for fondets investeringer, men at banken kunne bruke eksterne forvaltere der den fant det hensiktsmessig.

Det ble understreket at aksjeinvesteringer økte kravene til risikostyring og kontroll i Norges Bank og behov for systematiske evalueringer av bankens forvaltning. For å bli bedre i stand til å løse oppgaven som kapitalforvalter for en mer kompleks investeringsportefølje, opprettet Norges Bank fra 1. januar 1998 en egen enhet for kapitalforvaltning – Norges Bank Investment Management (NBIM).

Mandatet for forvaltningen av SPU har utviklet seg videre siden da. Investeringsuniverset er utvidet til å omfatte blant annet fremvoksende markeder og unotert eiendom, og det er innført etisk motiverte retningslinjer for forvaltningen som medfører at selskaper i SPU kan settes til observasjon eller utelukkes. Hovedtrekkene i forvaltningsmodellen fra Revidert nasjonalbudsjett 1997 gjelder likevel også i dag. I forvaltningsmandatet er det angitt investerings- og risikorammer, krav til måling og styring av risiko, rapportering mv. I tillegg har departementet fastsatt et regelverk for risikostyring og internkontroll som gjelder for hele Norges Banks virksomhet, herunder forvaltningen av SPU.

Sentrale veivalg i forvaltningen av SPU legges frem for Stortinget i egne meldinger, og Finansdepartementet fastsetter mandatet for forvaltningen av SPU på bakgrunn av Stortingets behandling. I innstillingen til fondsmeldingen for 2009 skrev flertallet i finanskomiteen at «finanskrisen har understreket betydningen av at risikonivået i Statens pensjonsfond utland er godt forankret hos politiske myndigheter, jf. Innst. 373 S (2009–2010), side 29. Reglene om forvaltningen av SPU bør således reflektere et risikonivå i fondet som er i tråd med politiske myndigheters ønsker».

## Gjennomgang av organiseringen av forvaltningen av SPU i 2010

Kapitalen i SPU har vokst raskt siden det første innskuddet i 1996, og fondet er nå et av verdens største investeringsfond. Forvaltningen er også blitt gradvis mer kompleks, selv om det meste av kapitalen fortsatt er investert i noterte markeder. Kapitalforvaltningen i banken har derfor økt i omfang og utgjør nå en vesentlig del av Norges Banks samlede virksomhet. Dette har skjedd samtidig med flere viktige endringer innenfor de tradisjonelle sentralbankområdene. Distriktsavdelingene og industrivirksomheten i Norges Bank, som produksjon av sedler og mynt, er bygget ned. Det er videre innført inflasjonsmål i pengepolitikken, mens arbeidet med å fremme finansiell stabilitet har økt i omfang og den tekniske utviklingen i betalingssystemet går raskt. Norges Banks oppgaver på disse områdene er utvidet og krever stadig mer oppmerksomhet fra bankens ledelse.

Stortingets finanskomité uttalte ved behandlingen av Ot.prp. nr. 58 (2008–2009) om ny revisjonsordning i Norges Bank at en styringsstruktur for SPU av høyeste internasjonale klasse, med klare mandater og klar rollefordeling, tett oppfølging og kontroll samt gode offentlige rapporteringsrutiner er nødvendig for å sikre bred tillit til forvaltningsmodellen (Innst. O. nr. 93 (2008–2009)). Videre skrev komiteen:

«Komiteen mener også at det kan være hensiktsmessig at departementet i neste års forvaltningsmelding belyser nærmere hvilke fordeler og ulemper som dagens organisering av det operative forvaltningsansvaret innen Norges Bank har, sammenlignet med en forvaltningsorganisasjon ledet av et styre direkte utpekt av Finansdepartementet.»

I den påfølgende fondsmeldingen, Meld. St. 10 (2009–2010), redegjorde Finansdepartementet for flere modeller som kan fungere godt både innenfor og utenfor Norges Bank, men pekte på at en god ansvars- og rolledeling mellom Finansdepartementet som oppdragsgiver og representant for eier av formuesmassen på den ene siden og Norges Bank som oppdragstaker og operasjonell forvalter på den annen side, i praksis er et vel så viktig spørsmål som spørsmålet om hvor forvaltningen av SPU skal ligge.

Departementet uttalte at oppdraget med å forvalte SPU medfører flere forskjellige deloppgaver som krever forskjelligartet og spesialisert kompetanse. Departementet pekte på fem hovedoppgaver i forvaltningen:

* midlene skal investeres i markedene til så lave kostnader som mulig
* banken skal vedlikeholde markedsporteføljen på en kostnadseffektiv måte
* banken skal søke å oppnå høyest mulig avkastning på plasseringene innenfor de plasseringsrammene som departementet har fastsatt
* banken skal utøve eierskap og
* banken skal gi Finansdepartementet råd om den langsiktige investeringsstrategien for fondet.

Departementet vurderte disse som hver for seg komplekse oppgaver, ikke minst som følge av fondets sterke vekst og et stadig bredere investeringsunivers, og anså de to mest aktuelle forvaltningsmodellene som enten

* en videreutvikling av dagens modell, eller
* en modell der kapitalforvaltningsvirksomheten i Norges Bank skilles ut som et eget særlovselskap heleid av staten, tilsvarende Folketrygdfondet.

En oppsplitting av dagens fond til flere mindre forvalterenheter ble ansett som lite hensiktsmessig. Departementet viste blant annet til at en oppsplitting ville medføre økte kostnader. Det ble i denne sammenhengen også vist til erfaringer i Sverige der en ekspertutredning hadde tilrådd å slå sammen fire av AP-fondene blant annet med henvisning til de unødige kostnadene som påløper med mange parallelle forvalterorganisasjoner. Finansdepartementet skrev blant annet at:

«(…) SPU forvaltes på en måte som likner passiv indeksering. Ettersom det er stordriftsfordeler i passiv forvaltning, vil flere separate forvaltermiljøer gi best mening dersom en ønsker en rekke forskjellige aktive strategier. Selv i et slikt tilfelle vil det være krevende å unngå at det samlede forvaltningsresultatet, basert på mange uavhengige aktive strategier, blir nær indeksavkastning, men med vesentlige høyere kostnader. Oppdeling i flere fond kan dessuten føre til en uheldig konkurranse fondene imellom, med vekt på kortsiktige resultater og økt risikotaking framfor konkurranse om den mest robuste strategien og den beste risikostyringen.»

Samtidig ble det trukket frem enkelte positive sider ved å skille ut kapitalforvaltningsvirksomheten i et særlovselskap. Et slikt selskap ville kunne gis en organisatorisk ramme skreddersydd for formålet, i stedet for at en må foreta løpende tilpasninger innenfor en organisatorisk ramme som i utgangspunktet er etablert for tradisjonelle sentralbankoppgaver. Sentralbankledelsen ville etter en eventuell utskillelse kunne få økt kapasitet til å følge opp ansvaret for gjennomføringen av pengepolitikken og arbeidet med finansiell stabilitet. En utskillelse ville også ta bort risikoen for at negative hendelser i kapitalforvaltningen svekker sentralbankens omdømme.

Men departementet vurderte det også som risikabelt å skille ut forvaltningen:

«En eventuell utskillelse ville være en omfattende prosess som reiser en rekke til dels kompliserte og uavklarte rettslige spørsmål. Norges Bank nyter godt av egne sentralbankprivilegier i en rekke jurisdiksjoner. Dette innebærer blant annet immunitet mot beslag av midler. Det er ikke opplagt at disse privilegiene kan videreføres av en forvalterorganisasjon som er løsrevet fra sentralbanken. En utskillelse ville også kunne utløse vanskelige skatterettslige og kontraktsrettslige spørsmål. Ved omdanning av en enhet som for det meste har sin virksomhet i Norge, som for eksempel Folketrygdfondet, kan slike spørsmål effektivt løses gjennom særskilt lovgivning. Gjennom lov kan Stortinget fastslå at norske kontraktsmotparter må akseptere overføring av kontraktsforpliktelser og at omdanningen ikke skal ha skattemessige konsekvenser. Dette er ikke mulig for en virksomhet som NBIM som utelukkende opererer internasjonalt.»

Finansdepartementet mente alt i alt at dagens organisering fungerte godt og la i meldingen ikke opp til å skille ut forvaltningen fra Norges Bank. Ifølge departementet var det bygd opp en robust og kompetent forvalterorganisasjon i Norges Bank for å ivareta disse oppgavene. Hovedbildet var etter departementets syn at forvaltningen av SPU i Norges Bank hadde fungert godt så langt. Videre står det i meldingen:

«Modellen med forvaltning av SPU i Norges Bank har etter departementets syn bidratt til å skape legitimitet om fondskonstruksjonen. Norges Bank er en samfunnsinstitusjon med høy integritet og anseelse, og det er grunn til å tro at bankens organisasjonskultur har bidratt positivt til oppbyggingen av NBIM som en solid forvalterorganisasjon med høy anseelse internasjonalt. Etter departementets syn bør det tungtveiende grunner til før en avvikler en velfungerende og velansett modell.

Også tradisjonelle sentralbankoppgaver som pengepolitikk og finansiell stabilitet er meget krevende oppgaver. Uavhengig av om Norges Bank forestår forvaltningen av SPU, må banken etablere kontroll- og styringssystemer i tråd med ledende praksis internasjonalt. Banken har også ordinære valutareserver som uansett må forvaltes på en profesjonell måte. Det skjer en løpende utvikling internasjonalt innen risikostyring, kontroll og tilsyn, og følgelig kreves et kontinuerlig arbeid både hos oppdragsgiver og innad i banken for å sikre gode interne systemer. Med de tiltak som er gjennomført de senere årene, er styrings- og kontrollstrukturen i banken blitt ytterligere forbedret, og organisasjonen er etter departementets syn godt rustet til å ivareta de utfordringer den står overfor i tiden som kommer. I det alt vesentlige tilfredsstiller dagens modell de hensyn som er trukket fram foran. I den grad det er et ytterligere uutnyttet tilleggspotensial for styrking av forvalterorganisasjonen og Norges Bank ved en utskilling, må dette veies opp mot kostnadene. En omorganisering vil under enhver omstendighet være ressurskrevende, både for departementet og banken, og det er knyttet risiko til en omdanning (…).

En slik prosess vil derfor lett kunne ta oppmerksomheten bort fra viktige prosesser som er i gang for å forbedre rammeverk og risikostyring. Sett hen til at dagens modell alt i alt må sies å fungere godt, og at den nå er ytterligere styrket, ser departementet ikke grunn til å skille forvaltningen av SPU ut fra Norges Bank nå. En kan samtidig ikke utelukke at denne avveiingen vil kunne være annerledes et stykke fram i tid, men departementet vil i det videre arbeidet med utviklingen av rammeverket for SPU legge til grunn at modellen med operativ forvaltning i Norges Bank ligger fast. Departementet vil løpende evaluere de tiltak som er satt i verk for ytterligere å forbedre styringsstrukturen i Norges Bank, og vil ved behov foreta ytterligere justeringer for å videreutvikle organiseringen i tråd med beste internasjonale praksis.»

Finansdepartementet mente at det ikke var tilrådelig med en modell med et eget styre for forvaltningen av SPU i Norges Bank, sideordnet hovedstyret. En slik organisering ville skape betydelige styringsmessige utfordringer ved at intet enkeltorgan i banken ville ha det samlede ansvaret for bankens virksomhet. Departementet var ikke kjent med noen organisasjoner av en viss størrelse som styres etter en modell med to separate styrer for forskjellige deler av virksomheten innenfor en og samme juridiske enhet. Hvis en ønsket å frita hovedstyret for oppgaver, slik at det i enda større utstrekning kunne bruke tid på kapitalforvaltningen, fremsto opprettelse av en egen pengepolitisk komité med ansvaret for utøvelsen av pengepolitikken, etter departementets syn, som et mer nærliggende tiltak.

Departementet pekte også på at Norges Bank hadde valgt en intern organisering der hovedstyret og sentralbanksjefen i realiteten opererer som henholdsvis styre og styreleder for forvaltningsenheten NBIM. I motsetning til resten av banken fungerer dermed ikke sentralbanksjefen som daglig leder av NBIM – dette ansvaret har hovedstyret delegert til leder av NBIM. En videreutvikling av styringen i banken kunne etter Finansdepartementets vurdering være å innarbeide denne organiseringen i loven, dersom den skulle vise seg å fungere godt. Det ville innebære at sentralbanksjefen og visesentralbanksjefen utelukkende ville hatt rollen som leder og nestleder i styret for NBIM.

Flertallet i Stortingets finanskomité sluttet seg til departementets vurdering om å videreføre organisasjonsmodellen og ikke skille ut forvaltningen av SPU fra Norges Bank. Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet, Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre mente at fondets størrelse «tilsier at departementet må vurdere hvilke organisasjonsmodeller som best kan ivareta de ulike interesser frem i tid». De mente at det er en utfordring at hovedstyret i Norges Bank i tillegg til de vanlige sentralbankoppgavene har ansvaret for å føre tilsyn og kontroll med forvaltningen av fondet:

«Ansvaret som knytter seg til kapitalforvaltningen, skiller seg så mye fra de øvrige oppgaver som ligger i hovedstyret at det bør vurderes en annen organisasjonsmodell. Disse medlemmer viser til at meldingen drøfter ulike organisasjonsmodeller, deriblant å skille ut forvaltningen av SPU i et særlovselskap og å opprette en egen rentekomité. Disse medlemmer mener at begge disse modellene er interessante og bør utredes videre.»

# Organiseringen av Norges Bank og forvaltningen av SPU

## Gjeldende organisering

### Hovedstyret, representantskapet og sentralbanksjefen

Norges Banks hovedstyre og representantskapet er Norges Banks øverste organer.

Hovedstyret har den utøvende og rådgivende myndighet etter loven, jf. sentralbankloven § 5 annet ledd. Dette innebærer at myndighet eller oppgaver som loven legger til «Norges Bank» eller «banken» som utgangspunkt ligger til hovedstyret. På denne bakgrunn ligger det til hovedstyret blant annet å fatte vedtak i pengepolitikken, vedtak med sikte på å fremme finansiell stabilitet og vedtak for å sikre effektiviteten i det finansielle systemet og i betalings- og oppgjørssystemene.

[:figur:fig3-1.jpg]

Norges Banks organisasjon

Videre følger det av sentralbankloven § 5 annet ledd at hovedstyret:

* leder bankens virksomhet og forvalter dens midler
* skal sørge for forsvarlig organisering av, og etablere tilfredsstillende rammer, mål og prinsipper for, bankens virksomhet
* skal påse at bankens virksomhet, herunder regnskap og formuesforvaltning, er gjenstand for betryggende styring og kontroll
* skal føre tilsyn med bankens administrasjon og virksomhet for øvrig.

Etter sentralbankloven § 6 består hovedstyret av åtte medlemmer, alle oppnevnt av Kongen i statsråd. Styret ledes av sentralbanksjefen og består ellers av to visesentralbanksjefer og fem medlemmer som ikke er ansatt i banken. Kongen i statsråd oppnevner også minst to eksterne varamedlemmer til hovedstyret, jf. sentralbankloven § 9. I tillegg velges to medlemmer av og blant de ansatte som supplerer hovedstyret ved behandling av administrative saker. Ved behandling av administrative saker suppleres hovedstyret i tillegg av to varamedlemmer for å sikre at det fortsatt er et flertall som ikke er ansatt i banken. De eksterne medlemmene har normalt full stilling ved siden av vervet som hovedstyremedlem.

Det fremgår av sentralbankloven § 6 femte ledd at personer i nærmere angitte stillinger eller verv med tilknytning til Stortinget, regjeringen eller departementene og medarbeidere i banken, samt deres nærstående, ikke kan fungere som medlemmer eller varamedlemmer til hovedstyret.

Hovedstyrets tidsbruk har økt vesentlig de siste årene, selv om det var en viss nedgang fra 2016 til 2017, jf. figur 3.2. Tidsbruken har økt mest for behandling av saker om SPU, og styret bruker nå mer tid på slike saker enn sentralbankvirksomheten.

[:figur:fig3-2.jpg]

Hovedstyrets tidsbruk i møter og seminarer (tid til forberedelse er ikke inkludert) 2014–2017.

Norges Banks Årsrapport og regnskap 2017.

I 2017 fordelte årsverkene i Norges Bank seg med 350 i sentralbankvirksomheten og over 570 i forvaltningsenheten NBIM, hvorav om lag 130 årsverk var knyttet til eiendomsinvesteringene i enheten Norges Bank Real Estate Management (NBREM).

Gjeldende sentralbanklov har spredte bestemmelser om bankens daglige ledelse. Sentralbankloven § 5 regulerer «bankens øverste ledelse». Det fremgår av bestemmelsens siste ledd at «sentralbanksjefen forestår bankens administrasjon og gjennomføringen av vedtakene». Dette omfatter vedtak fra både hovedstyret og representantskapet. I forarbeidene til loven er det presisert at sentralbanksjefen vil representere banken utad. Hovedstyret kan etter sentralbankloven § 10 første ledd gi sentralbanksjefen særskilt fullmakt til å avgjøre saker som hører under hovedstyret. Bestemmelsen er begrunnet i praktiske hensyn for å gjøre bankens ledelse mest mulig effektiv. Sentralbanksjefen er i praksis gitt en rekke fullmakter etter denne bestemmelsen. Hovedstyret kan opprette underutvalg som forbereder saker på ulike områder, jf. lovens § 10 annet ledd. Det er opprettet fire saksforberedende og rådgivende arbeidsutvalg for hovedstyret: revisjonsutvalget, kompensasjonsutvalget, eierskapsutvalget og risiko- og investeringsutvalget. I dag kan hovedstyret gi slike utvalg besluttende myndighet på saklig avgrensede områder, jf. sentralbankloven § 10 annet ledd. Denne fullmakten har de senere årene ikke vært benyttet. Ansvaret for saker som besluttes i medhold av delegasjon, vil likevel ligge hos hovedstyret.

Sentralbanksjefen har en dobbeltrolle som både leder av hovedstyret og daglig leder av sentralbankvirksomheten. Sentralbanksjefen skal, som leder av hovedstyret, innkalle styret til møte så ofte som det anses ønskelig, eller når minst tre medlemmer krever det, jf. sentralbankloven § 6 fjerde ledd.

Som det fremgår ovenfor, tas avgjørelser om bruk av virkemidler i pengepolitikken, som vedtak om styringsrenten og om innskudds- og låneordninger i sentralbanken, i dag av hovedstyret, jf. sentralbankloven § 5 annet ledd som blant annet fastslår at hovedstyret har den utøvende myndighet etter loven.

Hovedstyret kan i henhold til § 5 tredje ledd bestemme at virksomhet som ledd i forvaltningen av SPU skal utøves av selskap som banken helt eller delvis eier. Hovedstyret representerer banken som eier i slike selskaper.

Representantskapet oppnevnes av Stortinget. Organet fører tilsyn med bankens drift og med at reglene for bankens virksomhet blir fulgt, jf. sentralbankloven § 5 fjerde ledd. Videre heter det at representantskapet skal føre tilsyn med at hovedstyret har tilfredsstillende styring og kontroll med bankens administrasjon og virksomhet og med at det er etablert hensiktsmessige rutiner for å sikre at bankens virksomhet utøves i henhold til lov, avtaler, vedtak og rammeverk for øvrig. Representantskapet fører imidlertid ikke tilsyn med hovedstyrets utøvelse av skjønnsmyndighet etter sentralbankloven, jf. sentralbankloven § 5 fjerde ledd. Representantskapet har rett til innsyn i alle bankens anliggender og kan foreta de undersøkelser som det finner nødvendig for sine oppgaver etter loven. Representantskapet skal ha et eget sekretariat.

Representantskapet avgir uttalelser om hovedstyrets protokoller, tilsynet med banken og saker som det forelegges av hovedstyret. Det rapporterer til Stortinget minst én gang årlig om tilsynet med banken, jf. sentralbankloven § 30 fjerde ledd. Representantskapet fastsetter bankens årsregnskap, jf. sentralbankloven § 30 første ledd annet punktum, og vedtar etter forslag fra hovedstyret dens budsjett, jf. loven § 29 annet punktum. Representantskapet skal velge én eller flere revisorer og godkjenne revisors godtgjørelse, jf. sentralbankloven § 30 a.

Representantskapet bruker revisor også til ulike attestasjonsoppdrag om bankens virksomhet. Departementet gir innspill til revisjons- og tilsynsprogrammene som ledd i oppfølgingen av forvaltningen av SPU, jf. Ot.prp. nr. 58 (2008–2009).

Representantskapet​ kan etter sentralbankloven § 5 sjette ledd etter forslag fra hovedstyret bestemme at produksjon av pengesedler og mynter eller annen forretningsmessig virksomhet som faller inn under denne loven, skal utøves av selskap som banken helt eller delvis eier. Hovedstyret representerer banken som eier i slike selskaper.

Representantskapet skal ha femten medlemmer som velges av Stortinget for fire år. Stortinget velger leder og nestleder blant medlemmene for to år. Gjenvalg av medlemmer kan skje for en samlet periode av tolv år. Stortinget velger to varamedlemmer. Personer i nærmere angitte stillinger eller verv med tilknytning til Stortinget, regjeringen eller departementene og medarbeidere i banken, samt deres nærstående, kan ikke fungere som medlemmer eller varamedlemmer.

Det fremgår av Innst. 70 S (2017–2018) fra Stortingets valgkomité om valg av medlemmer til Norges Banks representantskap at komiteen mottar forslag fra partigruppene. Denne praksisen er omtalt i Ot.prp. nr. 58 (2008–2009) Om lov om endringer i lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet mv. (ny regnskaps- og revisjonsordning mv.) side 17 og Prop. 90 L (2014–2015) Endringer i sentralbankloven (organiseringen av Norges Bank) side 7, hvor det uttales at medlemmene og de personlige varamedlemmene velges av Stortinget ut fra partienes relative størrelse. Stortinget fastsetter godtgjørelsen til medlemmene av representantskapet.

Representantskapet har opprettet Den faste komité som består av representantskapets leder, nestleder og ytterligere tre medlemmer. Den faste komité, med bistand fra tilsynssekretariatet, forestår saksforberedelsen og kommer med forslag til innstilling. Det føres protokoll fra representantskapets møter. Vesentlige momenter fra behandlingen følger sakene. Representantskapet offentliggjør protokollene på Norges Banks nettsider.

### Nærmere om forvaltningen av SPU

Finansdepartementet er i lov om Statens pensjonsfond § 2 første ledd gitt ansvaret for forvaltningen av Statens pensjonsfond. Den operasjonelle gjennomføringen av forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU), som sammen med Statens pensjonsfond Norge (SPN) utgjør Statens pensjonsfond, ivaretas av Norges Bank. Kompetansen til å forvalte SPU er gitt banken gjennom lov om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd og et eget mandat for forvaltningen av SPU. Mandatet er fastsatt av Finansdepartementet med hjemmel i lov om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd jf. § 7.

Lov om Statens pensjonsfond inneholder ikke særskilte kompetansebestemmelser om de styrende organene i Norges Bank. Slike bestemmelser følger heller ikke av Finansdepartementets mandat for forvaltningen av SPU. Dermed får sentralbanklovens bestemmelser om bankens styrende organer som utgangspunkt anvendelse også for bankens ansvar for forvaltningen av SPU.

Som den utøvende myndigheten har hovedstyret det overordnede ansvaret for det daglige arbeidet med forvaltningen av SPU. Hovedstyret har lagt oppgaven med å forvalte SPU til en egen enhet innenfor Norges Bank, Norges Bank Investment Management (NBIM), og fastsatt retningslinjer og strategiplaner for forvaltningsvirksomheten. De styrende dokumentene for NBIM omfatter blant annet et investeringsmandat med konkrete risikorammer og en stillingsinstruks for leder av NBIM. Det er organisert en egen enhet innenfor NBIM som forvalter de unoterte eiendomsinvesteringene, Norges Banks Real Estate Management (NBREM). Etter sentralbankloven § 5 tredje ledd kan hovedstyret bestemme at virksomhet som ledd i forvaltningen av SPU skal utøves av selskap som Norges Bank helt eller delvis eier.

Norges Bank har valgt en intern organisering der hovedstyret og sentralbanksjefen i praksis fungerer som henholdsvis styre og styreleder for NBIM. I motsetning til for sentralbankvirksomheten fungerer dermed ikke sentralbanksjefen som daglig leder av NBIM. Dette ansvaret har hovedstyret delegert til leder av NBIM.

Hovedstyret har videre fastsatt prinsipper for risikostyringen i forvaltningen av SPU, for ansvarlig forvaltningsvirksomhet og for avlønning av ansatte i NBIM. NBIMs leder rapporterer direkte til hovedstyret om gjennomføringen av forvaltningsoppdraget.

Hovedstyret har lagt oppgaven med å forvalte aksjeporteføljen i valutareservene til NBIM.

Organiseringen av kontrollen med virksomheten i Norges Bank, herunder forvaltningen av SPU, følger tre forsvarslinjer, i tillegg til representantskapets tilsynsfunksjon, jf. figur: 3.3.

[:figur:fig3-3.jpg]

Kontrollmodell i Norges Bank (forsvarslinjer)

Representantskapets rapport for 2016 til Stortinget (Dokument 9 (2016–2017)).

### Riksrevisjonen

Riksrevisjonen fører kontroll med hvordan statsråden ivaretar sin myndighetsutøvelse overfor Norges Bank, mens revisjonen av SPU er knyttet til Finansdepartementets overordnede forvaltning. Enkelte oppgaver som Riksrevisjonen normalt har overfor statlige selskaper, er i Norges Bank lagt til representantskapet. Riksrevisjonen reviderer også posten for Statens pensjonsfond i statsregnskapet.

Riksrevisjonen har i dag en avtale om informasjonsutveksling med tilsynssekretariatet i Norges Bank og ekstern revisor for å fremskaffe nødvendig dokumentasjon og sikkerhet for konklusjonene om statsregnskapet. Riksrevisjonens rolle i tilsynet med Norges Bank og SPU er nærmere beskrevet i blant annet Riksrevisjonens høringsuttalelse av 1. november 2017 til sentralbanklovutvalgets utredning.

Gjeldende rett for Norges Banks organisasjon er nærmere omtalt i sentralbanklovutvalgets utredning NOU 2017: 13, kapitlene 5 og 6.

## Sentralbanklovutvalgets utredning

### Vurderinger og tilråding (modell A)

For å vurdere ulike styringsmodeller opp mot hverandre drøftet sentralbanklovutvalget noen viktige hensyn som bør ivaretas i en god styringsmodell:

* Organiseringen av Norges Bank og forvaltningen av SPU må vurderes i lys av våre statsrettslige og forvaltningspolitiske tradisjoner. Virksomheten må være demokratisk forankret.
* Ansvarslinjene må være klart definerte, fra Stortinget til regjeringen og departementet og videre ned til Norges Bank og forvaltningen av SPU.
* Virksomhetene må ha nødvendig legitimitet og tillit. En demokratisk forankring, høy troverdighet og et godt omdømme er viktig.
* Virksomheten(e) skal vise åpenhet.
* Virksomheten(e) skal organiseres etter gode prinsipper for virksomhetsstyring. Organisering og styring må legge grunnlag for at ledelse og styre i Norges Bank og forvaltningen av SPU arbeider for de målene som Stortinget og regjeringen setter.
* Sammensetning og kompetanse i styre og ledelse må gjenspeile oppgavene og virksomhetenes egenart. Mens sentralbankvirksomheten er en myndighetsoppgave, er forvaltningen av SPU profittmaksimerende virksomhet.
* Flere personer sammen fatter i gjennomsnitt beslutninger bedre enn én person.
* Det er viktig med stabilitet i organisering og rammeverk for forvaltningen av SPU og Norges Bank.
* Styre og ledelse for kapitalforvaltningen må ha kompetanse og vilje til å lede virksomheten med sikte på å oppnå høyest mulig avkastning til en vel avveid risiko.

Se kapittel 26 i NOU 2017: 13 for en nærmere begrunnelse og utdyping av disse hensynene.

På bakgrunn av de hensyn og kriterier som sentralbanklovutvalget vektla, tilrådde utvalget å skille ut forvaltningen av SPU fra Norges Bank og å legge denne til et nyopprettet særlovselskap underlagt Finansdepartementet. For sentralbankvirksomheten tilrådde utvalget opprettelse av en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet og et styre med kun eksterne medlemmer. Utvalget tilrådde at komiteen får ansvar for å beslutte virkemiddelbruken i pengepolitikken og arbeidet for finansiell stabilitet, og at den ledes av sentralbanksjefen. Når sentralbanksjefen leder det organet som beslutter virkemidlene i pengepolitikken og arbeidet for å fremme finansiell stabilitet, mente utvalget at det er både mulig og hensiktsmessig å ha et styre for Norges Bank som består av kun eksterne medlemmer som alle er uavhengige av den daglige ledelsen og administrasjonen i banken. Sentralbanksjefens dobbeltrolle som styreleder for og daglig leder av sentralbankvirksomheten vil da opphøre, og styret for banken kan gis et klart avgrenset ansvar for å føre tilsyn med daglig leder og administrasjonen, slik systemet er for allmennaksjeselskaper og hel- eller deleide statlige selskaper. Da vil det ikke lenger være behov for representantskapet, og utvalget tilrådde derfor at det ikke videreføres. Finansdepartementet vil i denne modellen overta representantskapets oppgave med å utpeke ekstern revisor og godkjenne regnskapet for både Norges Bank og det utskilte forvalterselskapet. Norges Bank og forvalterselskapet rapporterer til departementet, og departementet rapporterer til Stortinget. For forvalterselskapet gir dette en styringsstruktur som likner på den som er etablert for Folketrygdfondet, men utvalget la likevel opp til et mer omfattende tilsyn enn det som er praksis for Folketrygdfondet i dag.

Riksrevisjonen fører tilsyn med statsrådens myndighetsutøvelse. Riksrevisjonen vil i denne modellen føre selskapskontroll med Norges Bank og særlovselskapet, slik Riksrevisjonen gjør for andre selskaper som staten eier. I kontrollen inngår de undersøkelser m.m. som anses nødvendige for at Riksrevisjonen skal kunne gi en kvalifisert vurdering av statsrådens forvaltning av statens interesser. Kontrollen kan også omfatte systematiske undersøkelser av måloppnåelse og virkninger ut fra Stortingets vedtak og forutsetninger. Stortingets kontroll vil ivaretas gjennom behandlingen av både Riksrevisjonens rapporter og departementets meldinger, og gjennom høringer i finanskomiteen av statsråden og medlemmer av styringsorganene og ledelsen i henholdsvis banken og særlovselskapet.

Utvalgets forslag til styringsmodeller for Norges Banks sentralbankvirksomhet (modell A1) og forvalterselskapet (modell A2) er illustrert i figurene 3.4 og 3.5.

[:figur:fig3-4.jpg]

Modell A1 Norges Banks sentralbankvirksomhet

[:figur:fig3-5.jpg]

Modell A2 Forvalterselskap utenfor Norges Bank

Utvalget bygget sin tilråding blant annet på lærdom fra andre sentralbanker, kapitalforvaltere og andre type virksomheter. Utvalget viste til at Norges Bank tidligere var et aksjeselskap og ble organisert etter inspirasjon fra selskapsretten, samtidig som organiseringen av Norges Bank ikke er endret i takt med den betydelige utviklingen som har funnet sted i regelverk og anbefalinger for god virksomhetsstyring for blant annet allmennaksjeselskap og finansforetak. Det reflekteres, ifølge utvalget, blant annet i hovedstyrets sammensetning og sentralbanksjefens dobbeltrolle. Utvalget viste til at forslaget ville bringe organiseringen av Norges Bank og forvaltningen av SPU mer i tråd med den utviklingen som har funnet sted i synet på god virksomhetsstyring, men med tilpasninger som ivaretar noen særskilte hensyn som gjelder for en sentralbank.

Modellene A1 og A2 klargjør ifølge utvalget ansvarslinjene i tilsynet av banken og forvaltningen av SPU. Finansdepartementet har etter lov om Statens pensjonsfond ansvar for forvaltningen av SPU. Den operative forvaltningen er etter loven lagt til Norges Bank som skal utføre oppgaven etter nærmere bestemmelser fastsatt av departementet. Som eier og ansvarlig forvalter av fondet, følger det også med et ansvar for å følge opp forvaltningen. Utvalget påpekte at når departementet som representant for eier av SPU ikke har ansvar for tilsynet, svekkes departementets mulighet til selv å avdekke eventuell svikt i bankens virksomhet. Utvalget fremhevet at Stortinget da ikke på et saklig grunnlag vil kunne stille statsråden til ansvar når svikt i bankens forvaltning gir grunnlag for kritikk.

Utvalget understreket at det i forslaget om å skille ut forvaltningen av SPU fra banken ikke ligger en kritikk av hvordan banken har forvaltet SPU. Utvalget har ikke selv vurdert bankens utøvelse, men viser til Finansdepartementets omtaler i rapporteringen av kapitalforvaltningsoppdraget til Stortinget.

Utvalget har vektlagt at Norges Banks arbeid med sentralbankoppgavene samlet er blitt mer krevende siden 1990-tallet, både i pengepolitikken og i arbeidet med finansiell stabilitet og i samspillet mellom dem. Samtidig er forvaltningen av SPU blitt mer omfattende, både i størrelse og i kompleksitet, enn ventet da Norges Bank fikk denne oppgaven. Utvalget la også vekt på at virksomhetene er ulikeartede da den ene utgjør en myndighetsoppgave og den andre har klare likhetstrekk med ordinær forretningsvirksomhet. Spennet i styrets og ledelsens ansvar er stort. Utvalget antok at få personer vil ha den erfaringsbakgrunnen og bredden i kompetanse som kreves for å dekke begge virksomhetene. Med to adskilte enheter kan kompetanse og sammensetning i styringsorganene lettere tilpasses oppgavene enn det dagens modell tillater. Utvalget viste videre til risikoen for at svikt i kapitalforvaltningen kan svekke tilliten og omdømmet også til sentralbankvirksomheten.

Sett fremover og basert på «dagens kunnskap om sentralbankvirksomheten og forvaltningen av fondet», ville det etter utvalgets mening være en styrke for hvert av områdene å ha adskilte organisasjoner med egne styrer. Det vil også tilrettelegge for videreutvikling av ansvaret for virksomhetene.

Utvalget viste til at både Norges Bank og et utskilt forvalterselskap i modell A vil være oversiktlige organisasjoner med klare styrings- og ansvarslinjer. Regjeringen skal oppnevne medlemmene til styrene, og de styrende organene og ledelsen skal stå til rette og holdes ansvarlig.

Utvalget la til grunn at Finansdepartementet fortsatt skal fastsette mandatet for forvaltningen av SPU med grunnlag i lov om Statens pensjonsfond, og at praksisen med å forankre viktige veivalg i Stortinget før mandatet fastsettes, videreføres.

Bytte av forvalter kan få konsekvenser for fondets skatteposisjon og vern mot søksmål og beslag av midler i andre land. På grunnlag av vurderinger utvalget innhentet fra Finansdepartementet og Norges Bank, antok utvalget at skatteposisjonene i det vesentlige kan videreføres fordi staten fortsatt vil være den reelle eier av investeringene. På bakgrunn av vurderinger fra Utenriksdepartementet og Norges Bank, antok utvalget videre at forvaltning i Norges Bank kan gi noe bedre beskyttelse mot søksmål og beslag i enkelte land. Eventuelle virkninger både for skattlegging og immunitet er usikre, men etter utvalgets mening ikke av en slik størrelse at de bør tillegges avgjørende vekt.

Utvalget viste til at et bytte av forvalter vil ha engangskostnader og kreve planlegging og ressurser. Kapitalforvaltningsenheten i Norges Bank, NBIM, med ansatte, kan overføres til det nye forvalterselskapet. Utvalget antok at kostnadene likevel ville være moderate sett opp mot det en forventer å oppnå ved en utskilling av forvaltningen av SPU til et særlovselskap.

Utvalget fremhevet at en utskilling ikke må påvirke rammene for forvaltningen for øvrig. For å verne om SPUs viktige rolle i den samlede økonomiske politikken foreslo utvalget enkelte endringer i lov om Statens pensjonsfond slik at fondets rolle som finansieringskilde for velferdsstaten over generasjoner tydeliggjøres, og at det tas inn i loven at målet med investeringene skal være å oppnå høyest mulig avkastning med en forsvarlig risiko og gitt en ansvarlig forvaltning.

Utvalget advarte mot å bruke fondet som virkemiddel i utenriks-, nærings-, regional- eller miljøpolitikken, herunder at forvaltningen/fondet splittes opp i flere enheter. Offentlige midler til slike formål bør på vanlig måte bevilges over statsbudsjettet med de kravene til prioritering, realistisk budsjettering og transparens som følger av det.

### Alternative styringsmodeller med forvaltningen av SPU i Norges Bank (modellene B og C)

Utvalget drøftet også to alternative modeller dersom forvaltningen av SPU skal forbli i Norges Bank – modellene B og C.

I modell B opprettes et eget styre for forvaltningen av SPU i tillegg til en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, se figur 3.6. Begge disse organene vil ledes av sentralbanksjefen. I likhet med i modell A vil det også her oppnevnes et styre som består av kun eksterne medlemmer, styret for Norges Bank. Medlemmene av de tre organene utpekes av regjeringen. Styret for Norges Bank skal føre tilsyn med styret for forvaltningen av SPU samt avgjøre saker som er felles for styrene, og sammenstille budsjett, regnskap og årsberetning for hele banken.

[:figur:fig3-6.jpg]

Modell B SPU i Norges Bank, to styrer

Styret for forvaltningen av SPU har i denne modellen både det administrative og faglige ansvaret for dette virksomhetsområdet, og det ansetter daglig leder for forvaltningen av SPU. Styret for forvaltningen av SPU får mandat for forvaltningen direkte fra Finansdepartementet og rapporterer om resultatene til departementet.

Modell B bygger dermed i store trekk på at modellene A1 (Norges Banks sentralbankvirksomhet) og A2 (særlovselskapet) slås sammen, dvs. at det blir et eget styre for forvaltningen av SPU i tillegg til styret for Norges Bank. Også i modell B legges representantskapet ned. Riksrevisjonen vil føre tilsyn med statsrådens myndighetsutøvelse og utføre forvaltningsrevisjon og selskapskontroll med Norges Bank.

Det er etter utvalgets vurdering flere svakheter ved modell B. To styrer i én juridisk enhet er uvanlig, og organiseringen fremstår som uoversiktlig. Sentralbanksjefen vil etter forslaget være både daglig leder av sentralbankvirksomheten, leder av komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet og leder av styret for forvaltningen av SPU. Spennet i ansvaret og oppgavene for sentralbanksjefen vil dermed fortsatt være stort. Styret for Norges Bank skal føre tilsyn med styret for forvaltningen av SPU, men må basere seg på blant annet en internrevisjon som er utpekt og organisert av styret for forvaltningen av SPU. Finansdepartementet utpeker ekstern revisor, godkjenner regnskapet og fører tilsyn med styret for Norges Bank, men ikke med styret for forvaltningen av SPU. Finansdepartementets tilsyn med forvaltningen av SPU vil dermed skje indirekte via det tilsynet som styret for Norges Bank fører. Dette gjør avstanden opp til departementet og Stortinget større enn for sentralbankvirksomheten, og større enn i dagens ordning.

Den andre styringsmodellen utvalget drøftet dersom SPU forblir i Norges Bank, modell C, bygger i større grad på gjeldende styringsmodell, se figur 3.7. Som i modellene A og B foreslås det også i modell C opprettet en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. I modell C videreføres i hovedsak både hovedstyret og representantskapet, med noen justeringer. Styret foreslås redusert fra åtte til syv medlemmer, mens representantskapet foreslås redusert fra 15 til syv medlemmer.

[:figur:fig3-7.jpg]

Modell C SPU i Norges Bank, komité og et tilpasset representantskap

Sentralbanklovutvalget skrev at representantskapet i dag har flere medlemmer enn det som vanligvis anses som mest effektivt for god informasjonsutveksling og gode beslutninger. Etter utvalgets mening ville et tilsynsorgan kunne løse sine oppgaver bedre og mer effektivt med færre medlemmer enn i dag. En reduksjon av antall medlemmer vil også gi hvert enkelt medlem et større ansvar for organets beslutninger. Utvalget uttalte at medlemmene bør ha kompetanse og kapasitet som arbeidet i tilsynsorganet krever. Selv om representantskapet skal gjenspeile en folkevalgt representasjon, er det viktig at tilsynsarbeidet bygger på faglige vurderinger.

Utvalget foreslo videre en noe klarere ansvarsdeling mellom representantskapets og hovedstyrets tilsyn.

Styret har i denne modellen, i likhet med i gjeldende styringsmodell, ansvaret for forvaltningen av SPU. Sentralbanksjefen vil, som i dag, ha en dobbeltrolle som leder av styret og daglig leder av sentralbankvirksomheten, og hun eller han vil lede komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Dagens praksis med at den daglige ledelsen av forvaltningen av SPU ikke er lagt til sentralbanksjefen, men til daglig leder for kapitalforvaltningen, foreslås lovfestet.

Mens begge bankens visesentralbanksjefer er med i hovedstyret i dag, foreslo utvalget at disse fordeles mellom styret og komiteen i modell C.

Utvalget mente at heller ikke denne modellen ville være oversiktlig, og at spennet i oppgaver og ansvar for styret og sentralbanksjefen ville være stort. Modellen gir videre opphav til at gjeldende uklarheter i ansvarslinjen blir opprettholdt ved at et stortingsoppnevnt organ i stedet for departementet har ansvaret for tilsynet. Utvalget mener at dette svekker departementets mulighet til å avdekke eventuell svikt i bankens virksomhet. Da vil heller ikke Stortinget på et saklig grunnlag kunne stille statsråden til ansvar når svikt i banken gir grunnlag for kritikk.

Utvalgets vurdering var at både modell B og C er forsvarlige, men at modell B kan være å foretrekke.

### Sammensetning av og rolledeling mellom styret og fagkomité

Sentralbanklovutvalget anbefalte at det etableres en fagkomité i alle de tre styringsmodellene. Etter utvalgets syn har utviklingstrekk økt behovet for spesialkompetanse, forskningsbasert kunnskap og faglig godt skjønn som grunnlag for Norges Banks beslutninger om bruken av virkemidler innen pengepolitikk og arbeidet med finansiell stabilitet. Tilstrekkelig høy faglig kompetanse i det besluttende organet er videre en viktig forutsetning for å kunne legge ansvar for rentesetting og andre virkemidler til en uavhengig sentralbank.

Utvalget pekte på at beslutninger om bruken av virkemidler i utøvelsen av pengepolitikken og i arbeidet med finansiell stabilitet skiller seg fra styring og drift av banken ellers. Utvalget foreslo at komiteen skal fatte beslutninger i utøvelsen av pengepolitikken og bruken av enkelte virkemidler for å fremme finansiell stabilitet og for rådgiving på disse områdene. Utvalget presiserte at dette blant annet vil innebære regelmessig å vurdere endringer i styringsrenten gjennom året, kommunisere utsiktene for pengepolitikken fremover, gi råd om, og eventuelt beslutte kravet til, motsyklisk kapitalbuffer i finansforetak og eventuelle andre virkemidler i makrotilsynet. Utvalget mente at det også kan ligge til komiteen å håndtere kritiske situasjoner i pengepolitikken og for den finansielle stabiliteten, vurdere om det skal gis S-lån til en bank og om Norges Bank skal iverksette generelle likviditetstiltak i markedet. Utvalget viste til at dette er typiske virkemidler som må vurderes regelmessig over tid eller dersom det oppstår krevende situasjoner i økonomien og finansmarkedene som krever utøvelse av faglig skjønn.

Styret vil ha ansvar for bankens egenforvaltning og administrasjon, og særlig for en forsvarlig organisering av virksomheten. Styret vil, ifølge utvalget, også ha ansvar for fagoppgaver som ikke faller inn under de løpende vurderingene i pengepolitikken og bruk av virkemidler i arbeidet for finansiell stabilitet. Utvalget pekte blant annet på at å fastsette retningslinjer for utstedelse og tilbaketrekking av sedler og mynter, drift og oppgaver ved Norges Banks oppgjørssystem og interbankoppgjørene og overvåking av annen finansiell infrastruktur, er oppgaver som vil ligge i styret.

Siden komiteen vil være ansvarlig for bruk av virkemidler for å håndtere kritiske situasjoner i pengepolitikken og i arbeidet for finansiell stabilitet, pekte utvalget på at den også må ha fullmakt til å kunne foreta tilpasninger dersom det oppstår forstyrrelser som gir behov for ekstraordinære tiltak. Utvalget mente også at det bør fremkomme i loven at komiteen i særlige tilfeller kan fravike beslutninger eller vedtak truffet av styret, og at styret skal gis anledning til å uttale seg før slike avgjørelser treffes, men uten å ha vetorett. Komiteen skal også vedta retningslinjer eller beredskapsplan for bruk av virkemidler i situasjoner med kriser i det finansielle systemet. Retningslinjene skal forelegges styret for merknader.

Sentralbanklovutvalget viste til at det må være en tilstrekkelig klar arbeidsdeling mellom komité og styre til at banken kan fungere effektivt og uten unødig kompetansestrid. En detaljert fordeling bør likevel trolig ikke fastsettes i loven. Komiteen og styret må finne en ansvarsdeling og arbeidsform som kan fungere godt og som er i tråd med loven og forarbeidene. Videre foreslo utvalget at Kongen i statsråd kan presisere komiteens oppgaver dersom det viser seg nødvendig.

I utvalgets forslag til modellene A og B, består styret av kun eksterne medlemmer. Utvalget pekte på at selv om det er forskjeller, vil styrets oppgaver nå likne mer på oppgavene til et styre i allmennaksjeselskaper og finansforetak. Utvalget mente det taler for at styret bør ha en sammensetning som oppfyller kravene etter alminnelige regler og anbefalinger om god styring og kontroll, og derfor bestå av kun eksterne medlemmer som er uavhengige av bankens administrasjon. Det gjør styret i stand til å føre nødvendig tilsyn med administrasjonen. I modell C er det sentralbanksjefen som leder styret. Utvalget foreslo at det oppnevnes to visesentralbanksjefer. Kun én er medlem av styret, som nestleder. De to visesentralbanksjefene skal avlaste sentralbanksjefen, som vil ha et like bredt ansvarsområde som i dag. De resterende medlemmene er eksterne.

I alle modellene består styret av syv medlemmer. Utvalget pekte på at det er fordeler og ulemper når det kommer til størrelsen på styret og sier at det ikke finnes noe klart svar på hva som er det riktige antallet styre- eller komitemedlemmer i en sentralbank. På den ene side bør det være tilstrekkelig mangfold og erfaring blant medlemmene. På den annen siden kan for mange medlemmer gjøre det mer krevende å fatte beslutninger på en effektiv måte. Utvalget pekte på at det internasjonalt er vanlig med et styre med mellom 7 og 9 medlemmer. Syv medlemmer var også størrelsen på styret før det økte til åtte i 2016, da det ble oppnevnt en visesentralbanksjef til for å styrke ledelsen og styrets kapasitet til å følge opp forvaltningen av SPU.

Utvalget foreslo at komiteen skal bestå av fem medlemmer. Det bør være tilstrekkelig mangfold og erfaring blant komitémedlemmene i en sentralbank, samtidig som at for mange medlemmer kan gjøre det krevende å fatte beslutninger på en effektiv måte. Derfor kan det være hensiktsmessig at antall medlemmer i komiteen begrenses. Utvalget pekte på at det generelt er mer ryddig om hvert medlem i utgangspunktet har én stemme og at antallet medlemmer derfor ikke er et partall.

Utvalget mente at viktige hensyn taler for at komiteen bør bestå av både medlemmer som er ansatte i banken og medlemmer som kommer utenfra, men at komiteen bør bestå av et flertall av interne medlemmer. Det er ikke ønskelig at de eksterne alene kan treffe beslutninger ved flertallsavgjørelser, men være et viktig korrektiv ved å komme med nye impulser fra andre miljøer. Oppgaven med å beslutte bruken av virkemidler i pengepolitikken og i arbeidet for finansiell stabilitet er gitt til banken. Sentralbanken forutsetter å utvikle og vedlikeholde den høyeste faglig kompetansen i landet innen sine fagområder. Utvalget foreslo at sentralbanksjefen er leder av komiteen. Videre anbefalte utvalget at den visesentralbanksjefen som ikke sitter i styret, er nestleder i komiteen. Videre foreslo utvalget at et siste internt medlem er en ledende ansatt i banken med høy kompetanse innen pengepolitikk og finansiell stabilitet, som vil kunne underbygge komiteens kompetanse og bidra til at staben i banken får en direkte stemme i komiteen.

De to siste medlemmene av komiteen skal være eksterne. Utvalget pekte på at eksterne komitémedlemmer vil kunne bidra som et korrektiv til det interne miljøet og motvirke gruppetenking, og at holdninger og arbeidsmetoder setter seg fast. Utvalget foreslo at de eksterne medlemmene engasjeres på deltid, med stillingsprosent over 50 pst. slik at de kan stille mer på lik linje med sentralbankledelsen i forberedelsen i komiteens drøftinger. De eksterne medlemmene bør ikke ha andre oppgaver i banken. Utvalget foreslo en oppnevningsperiode på fire år med adgang til gjenoppnevning én gang.

Videre pekte utvalget på at interne og deltidsengasjerte eksterne medlemmer kan gi større fleksibilitet til å velge arbeidsform og form på ekstern kommunikasjon enn det dagens hovedstyre har.

Utvalget pekte på at en klar ansvarslinje tilsier at komiteens medlemmer bør oppnevnes av Kongen i statsråd. Når det gjelder det interne medlemmet foreslo utvalget at dette medlemmet oppnevnes av styret etter forslag fra sentralbanksjefen. Oppnevningstiden bør være kortere enn for de andre medlemmene siden et medlemskap ikke skal være en «garanti» eller beskyttelse for at vedkommende skal sitte i en viss stilling i banken så lenge vedkommende er medlem.

Utvalget så ikke sterke grunner for å endre dagens ordning med en seksårig åremålsperiode med mulighet for gjenoppnevning én gang for sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene. Hensynet til sentralbankens uavhengighet til statsmyndighetene i utøvelsen av pengepolitikken mv. trekker i retning av at oppnevningsperioden bør være tilstrekkelig lang.

## Høringsuttalelser om organiseringen

### Valg av forvalter av SPU

Høringsinstansene er delte i synet på om forvaltningen av SPU bør skilles ut fra Norges Bank.

Følgende høringsinstanser støtter forslaget om å legge forvaltningen av SPU til et særlovselskap: NHO, YS, Finansforbundet, Revisorforeningen, Knut Anton Mork (NTNU) og Trond Døskeland/Jan Tore Klovland (NHH). Disse viser til at både sentralbankoppgavene til Norges Bank og oppgaven med å forvalte SPU er blitt mer krevende over tid og at spennet i styrets og ledelsens ansvar er stort. Mork viser til at det særlig er grunn til å frykte kapasitetsproblemer i en eventuell krisesituasjon, der både pengepolitikk og kapitalforvaltning hver for seg kan kreve helt spesiell oppmerksomhet. Det legges også vekt på at kompetansen og sammensetningen av styrene lettere kan tilpasses i begge virksomhetene ved en utskilling. NHO skriver blant annet følgende i sin høringsuttalelse:

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

Etter NHOs syn bør eventuelle skattemessige implikasjoner ved utskilling av SPU som særlovselskap vurderes nøye før en eventuell beslutning om utskilling tas. Hvis forvaltningen av SPU beholdes i Norges Bank, mener NHO at en konsernmodell med to komiteer i banken bør vurderes.

Følgende høringsinstanser mener forvaltningen av SPU bør forbli i banken: LO, Fellesforbundet, Unio, Spekter, Framtiden i våre hender, Espen R. Moen og Richard Priestley (BI) og Ole Kristian Aamot. Disse viser blant annet til at erfaringene så langt har vært gode. Flere legger også vekt på risikoen for at en utskilling kan føre til en kultur mer preget av interessene til ledelsen og styret i forvaltningsselskapet og at prinsipal-agent-problemet dermed kan øke. Det pekes blant annet på at det kan bli et press i retning av å øke den aktive forvaltningen. En økt risiko for at forvaltningen av fondet kan splittes opp eller at fondet kan bli et virkemiddel i utenriks-, nærings-, regional- eller miljøpolitikken ved en utskilling, blir også tillagt vekt. LO skriver blant annet følgende om dette i sin høringsuttalelse:

«LO slutter seg til denne bekymringen. Hovedformålet er å sikre at fremtidige generasjoner får del i oljeinntektene, i samsvar med en langsiktig bruk av pengene som hindrer avindustrialisering og på lang sikt et fattigere land (oljens forbannelse). Derfor må avkastningen maksimeres innenfor en trygg og forsvarlig forvaltning, i hovedsak etter de retningslinjer som er utviklet for god fondsstyring og etikk.

Å sikre at forvaltningen beskyttes mot lobbyvirksomhet og politikkforslag som ikke når opp i Stortingets prioriteringer innenfor forsvarlige budsjettrammer er viktig. (…)

LO tar til etterretning at fondets størrelse og den krevende forvaltningsoppgaven kan gjøre det fornuftig med en utskilling. For å forebygge at finansmarkedskultur får en øket innflytelse i fondet mener LO at fondet fortsatt bør være en del av Norges Bank, men med separate styrer for fondet og pengepolitikken og med sentralbanksjefen som leder av begge styrer. En full utskilling av fondet kan føre til oppbygging av en svært mektig administrasjon med egne mål.»

LO skriver videre at fondets skatteposisjoner og vern mot søksmål og beslag trolig er best tjent med at fondet fortsatt er en del av Norges Bank.

I likhet med LO mener Fellesforbundet og Moen/Priestley (BI) at forvaltningen av SPU bør organiseres med et eget styre i banken, mens Finans Norge og Norske Finansanalytikeres Forening (NFF) tar til orde for det samme dersom forvaltningen av SPU skal forbli i banken. En viktig begrunnelse for dette er at spennet i ansvaret for ett styre er stort. Finans Norge mener et slikt styre i så fall bør ledes av en visesentralbanksjef (og ikke sentralbanksjefen slik utvalget foreslår i modell B) og oppnevnes av styret for Norges Bank (og ikke av Kongen i statsråd). Mandatet for forvaltningen bør ifølge Finans Norge gis til styret for Norges Bank, som da gir dette videre til styret for kapitalforvaltning.

NFF anbefaler at fremtidig styringsmodell bør bygge på modell A eller modell B, uten at NFF tar stilling til hvilken av de to modellene som er mest egnet. I en utskilt modell vektlegger NFF at kompetanse og sammensetning i styringsorganene trolig lettere kan tilpasses oppgavene enn om forvaltningen av SPU forblir i Norges Bank. NFF antar at en utskilling av forvaltningen av SPU kan innebære risiko for at styringen av forvaltningen kan svekkes og peker på viktigheten av å ha stabile rammebetingelser for forvaltningen, herunder at innholdet i Finansdepartementets rolle må vurderes etter en utskillelse.

Moen/Priestley mener man bør forbedre dagens organiseringsmodell fremfor å skille ut SPU fra Norges Bank. De mener det er viktig å styrke embetsverket i Finansdepartementet slik at departementet blir bedre i stand til å utvikle fondets strategiske referanseindeks og til å kontrollere Norges Banks kapitalforvaltning.

Norges Banks hovedstyre skriver at Norges Bank er godt rustet til å forvalte SPU også fremover og viser til at bankens organisasjon og styrings-, tilsyns- og kontrollorganer har blitt utviklet de siste 20 årene for å kunne ivareta bankens oppgaver på en betryggende måte. Hovedstyrets vurdering er at banken har gode forutsetninger for å kunne gjennomføre nye endringer i styringsstrukturen.

Samtidig ser hovedstyret at det er utviklingstrekk som tilsier at sider ved dagens organisering og styringsmodell kan vurderes nærmere, uavhengig av om forvaltningen av SPU forblir i banken eller ikke. Ifølge hovedstyret har forvaltningen «blitt mer ressurskrevende for både styret og organisasjonen blant annet ved innføringen av unotert eiendom som ny aktivaklasse. I tillegg har banken fått ansvar for å beslutte observasjon og utelukkelse av enkeltselskaper etter etiske vurderinger basert på råd fra Etikkrådet. Disse oppgavene har banken kunnet håndtere ved å utvikle styringsstrukturen og organisasjonen (…).» Hovedstyret mener at fondets plassering og fremtidige organisering bør vurderes i lys av den videre utviklingen i forvaltningsstrategien:

«(…) Utvalget peker selv på at Finansdepartementet kan overlate flere beslutninger om sammensetning av aktiva og investeringsstrategi til forvalter, slik det er i flere andre sparefond. Det er også mulig at investeringsstrategien videreutvikles ved å inkludere flere unoterte aktivaklasser (f.eks. infrastruktur og andre unoterte aksjeinvesteringer; «private equity»). Denne type investeringer vil være mer krevende for Norges Banks organisasjon og styre. (…) I tillegg vil krav og forventninger til fondets eierskapsutøvelse kunne øke. Dersom det er utsikter til at forvaltningen utvikles langs de linjene som er påpekt ovenfor, kan det tale for at forvaltningen av fondet organiseres utenfor sentralbanken.»

Hovedstyret har i sitt senere råd 8. januar 2018 om investeringer i unoterte aksjer (private equity) uttalt at unoterte aksjeinvesteringer, innenfor de rammene banken redegjør for i sitt råd, ikke vil øke kompleksiteten i forvaltningen vesentlig. I vurderingen av bankens råd er det lagt til grunn at det i dette ligger at banken fortsatt kan forestå forvaltningen av SPU, også om bankens råd følges.

En forutsetning for utskillelse av fondet fra Norges Bank bør ifølge hovedstyret være at en ny forvaltningsorganisasjon gis en rettslig og samfunnsmessig forankring som gjør det mulig å videreføre nødvendig stabilitet og selvstendighet i gjennomføringen av forvalteroppdraget. Hovedstyret er enig i at et særlovselskap er et godt utgangspunkt for en robust styringsstruktur utenfor banken.

Hovedstyret slutter seg til utvalgets vurdering av at eventuelle konsekvenser for immunitet mot søksmål og beslag mv. ved overføring av eierskap til et nytt forvalterselskap ikke er av en slik størrelse at det bør være avgjørende for spørsmålet om å opprette et særlovselskap.

Hovedstyret understreker at det er viktig at hovedmålet med investeringsvirksomheten står fast uansett organisering. Målet må fortsatt være høyest mulig avkastning med en kostnadseffektiv forvaltning, forsvarlig risikostyring, stor grad av åpenhet og med ansvarlig forvaltningsvirksomhet som en integrert del av forvalterens oppdrag.

Hovedstyret mener at en utskilling av SPU er mulig å gjennomføre operasjonelt på en forsvarlig måte. Noe økte kostnader knyttet til drift av to separate organisasjoner må påregnes, utover engangskostnader.

### Representantskapet

Om tilsynet med forvaltningen av SPU skriver Norges Banks representantskap at eventuelle justeringer i lovverket som omfatter forvaltningen av SPU må ivareta at et uavhengig organ rapporterer direkte til Stortinget om tilsynet med kapitalforvaltningen. Dette er nødvendig for å sikre tilstrekkelig innsyn i og demokratisk forankring av kontrollen med landets finansielle formue. Representantskapet mener at dagens kontrollnivå bør opprettholdes.

Ved behandling av tilsynsrapporter har representantskapet i enkelte tilfeller bedt om oppfølging fra hovedstyrets side samt anmodet om at hovedstyret vurderer å videreutvikle sitt styringsrammeverk på ulike områder. Representantskapet viser i sin høringsuttalelse til flere eksempler på tilsynsgjennomganger med anmodninger til hovedstyret.

Representantskapet stilte spørsmål ved om sentralbanklovutvalgets forslag om å legge ned representantskapet og overføre kontroll- og tilsynsmyndighet til Finansdepartementet kunne være i strid med Grunnloven § 75 bokstav c, blant annet basert på en innhentet betenkning fra professor Eivind Smith ved Universitetet i Oslo. Smith konkluderer med at sentralbanklovutvalget «ikke har fremlagt et grunnlag som er tilstrekkelig til å begrunne sikre konklusjoner om det nærmere innholdet av § 75 C under vår tids forhold.»

Representantskapet viste også til følgende uttalelse i Smiths utredning om tilsynsoppgavene med forvaltningen av SPU og viktigheten av Stortingets direkte tilsyn med landets finansielle formue:

«Overfor SPU er det ikke tale om noe brudd med en gammel tradisjon; representantskapets nåværende tilsyn med fondet må snarere forstås som et biprodukt av beslutningen om å legge formuesforvaltningen til Norges Bank. Når det også på dette punkt kan være grunn til å være oppmerksom på denne delen av reformforslaget, skyldes det derfor at SPU kan betraktes som en del av statens egenkapital med indirekte, men potensielt vesentlig betydning for «pengevesenet» (tilliten til norsk valuta etc.). Dessuten er petroleumsformuens betydning for Norges fremtid så stor at Stortingets rolle fortjener refleksjon helt uavhengig av hva man måtte tenke om grunnlovsbestemmelsens mulige betydning.»

Norges Bank hovedstyre uttaler om tilsynsansvaret i modell C, som i likhet med i dag, vil bli ivaretatt av representantskapet:

«(…) Det kan være en naturlig løsning for sentralbankvirksomheten, jf. diskusjonen av representantskapets rolle og ansvar i avsnitt 1.3 i bankens brev (vår tilføyelse i kursiv). Det er imidlertid ikke opplagt at representantskapet skal ha et tilsvarende tilsynsansvar for kapitalforvaltningen. Det har sammenheng med at Stortinget ved lov har lagt ansvaret for forvaltningen av fondet til Finansdepartementet, som igjen har delegert gjennomføringen av dette til Norges Bank. Som eier kan det være naturlig at departementet også har et overordnet tilsynsansvar. En mulig løsning kan være at representantskapet etter avtale med departementet fører tilsyn med kapitalforvaltningen, og at representantskapet rapporterer resultatene av dette tilsynet til departementet. Dette vil være en videreutvikling av dagens ordning der representantskapet gjennomfører attestasjonsoppdrag i kapitalforvaltningen etter innstilling fra departementet.»

Riksrevisjonen peker på at de i dag har en mindre rolle overfor Norges Bank enn overfor andre statsforetak mv. på grunn av at det er en arbeidsdeling med representantskapet. En nedleggelse av representantskapet vil dermed ifølge Riksrevisjonen gi et «tomrom» som må klargjøres. Riksrevisjonen mener utvalgets forslag vil svekke Stortingets tilsyn og kontroll med SPU, og at tilsynet med forvaltningen fortsatt bør gjøres av et uavhengig kontrollorgan. Rollene som regulator, eier og kontrollør i samme departement vil kunne stille departementet i en vanskelig dobbeltrolle, og Riksrevisjonen stiller spørsmål ved om Stortinget vil få en tilsvarende uhildet, uavhengig og åpen vurdering fra Finansdepartementet. Riksrevisjonen uttalte i sin høringsuttalelse at Stortingets kontrollbehov med Norges Bank og forvaltningen av SPU etter dets syn var undervurdert i sentralbanklovutvalgets utredning, og at forholdet til Grunnloven § 75 bokstav c måtte utredes nærmere som grunnlag for å vurdere en eventuell ny organisering. Riksrevisjonen mener at dagens kontrollnivå bør opprettholdes.

Revisorforeningen – som støtter forslaget om å legge forvaltningen av SPU til et særlovselskap – viser til at finansministeren, som ansvarlig for SPU overfor Stortinget, bør ha virkemidler for å ivareta dette ansvaret. Revisorforeningen støtter forslaget om å legge ned representantskapet. Det vil i praksis være en glidende overgang mellom kontroll i eierstyringen og tilsyn. Uavhengig kontroll sikres gjennom ekstern revisjon av forvalterselskapet og Riksrevisjonens selskapskontroll og kontroll med statsrådens myndighetsutøvelse. Et uavhengig styre er viktig for å fylle tilsynsfunksjonen.

### Opprettelse av en fagkomité – sammensetning av og oppgaver til styret og komiteen

Norges Banks hovedstyre mener at dagens organisering av banken i store trekk bør videreføres dersom SPU skilles ut fra banken, dvs. med hovedstyret og representantskapet:

«Hovedstyret mener at et styre med omtrent samme type sammensetning som i dag, men der kompetansen vris mot sentralbankvirksomheten, vil fungere godt dersom forvaltningen av SPU flyttes ut av banken. Et slikt styre, med sentralbanksjefen som leder, vil ha et samlet ansvar for bankens fagsaker og administrative saker. En styrke med denne løsningen er at ansvaret er plassert samme sted i organisasjonen i både normale tider og krisetider. Samtidig vil dette styret sikre en viktig kobling mellom fagsaker og administrative saker. Et slikt styre vil dessuten ha et flertall av eksterne medlemmer, noe som gir et korrektiv til det interne fagmiljøet i viktige politikkbeslutninger.»

Hvis SPU skal forbli i banken, ser banken derimot argumenter for at det opprettes en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, jf. sentralbanklovutvalgets forslag til modell C.

Hovedstyret mener at det vil være krevende å etablere en hensiktsmessig ansvars- og arbeidsdeling mellom et styre med bare eksterne medlemmer og en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, spesielt når sentralbanksjefen ikke er medlem av både styret og komiteen. Ifølge banken henger sentralbankens kjerneoppgaver nært sammen og må ses på som en helhet, slik erfaringen var under finanskrisen. I høringsuttalelsen skriver banken at hensynet til bankens uavhengighet og klarhet i ansvarsforholdene tilsier at viktige faglige spørsmål bør avgjøres i et organ som sentralbanksjefen leder.

I en modell der SPU skal være i banken fremover, skriver hovedstyret blant annet:

«Hovedstyret mener at modell C er å foretrekke dersom fondet fortsatt skal være i banken. Denne styringsstrukturen tar utgangspunkt i dagens modell, men vil redusere spennet i oppgavene som dagens styre har ved at det opprettes en egen komite med ansvar for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Komiteen vil avlaste styret vesentlig i fagsaker i sentralbankvirksomheten, og styrets sammensetning vil i større grad kunne tilpasses de særskilte oppgavene i kapitalforvaltningen. Avklaring av ansvarsdelingen mellom komite og styre blir ikke så krevende i en slik modell siden sentralbanksjefen vil lede både styret og komitéen. Det vil være naturlig at det nye styret og den nye komiteen finner fram til en hensiktsmessig ansvarsdeling, som også ivaretar behovet for klare informasjonsbarrierer mellom sentralbankvirksomheten og kapitalforvaltningen.»

NHO er på linje med Norges Banks hovedstyre i dette spørsmålet:

«Sentralbanksjefen må fortsatt ha det fulle og hele ansvar for virkemidlene både knyttet til pengepolitikk og til bankens øvrige kjerneoppgaver. NHO støtter derfor ikke utvalgets anbefalte styringsstruktur for sentralbanken. Dersom SPU skilles ut, vil det heller ikke være behov for å etablere en egen pengepolitisk komité, da styret vil ivareta denne funksjonen.»

LO, Fellesforbundet, Finans Norge, NFF, Kommunalbanken og Mork støtter forslaget om å opprette en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Flere mener det bør være et eksternt flertall. LO mener fem medlemmer er for lite, og foreslår for eksempel tre interne og fire eksterne, og peker på at alle medlemmene bør oppnevnes av Kongen i statsråd.

Finans Norge tar til orde for at det kan etableres to komiteer, én for pengepolitikk og én for finansiell stabilitet, og der sistnevnte får ansvar også for betalingssystemet for å unngå fragmentering av ansvar for finansiell stabilitet mellom komiteen og styret. Tilsvarende mener Rethinking Economics at det kan være hensiktsmessig at Norges Bank får to sidestilte komiteer for henholdsvis pengepolitikk og finansiell stabilitet. Komiteene bør ha overlappende representasjon, som i Bank of England i dag.

Revisorforeningen går imot forslaget om å etablere en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet under henvisning til at en ordning med ett styre vil gi en tydeligere beslutningsstruktur. Også Spekter synes å mene at opprettelsen av en slik komité kan gi uklare ansvarslinjer. Unio skriver i sin uttalelse at forslaget er unødvendig og viser til at hovedstyret og sentralbanksjefen har klart disse oppgaven på en god måte så langt.

Norges Banks hovedstyre skriver for øvrig at det ønsker å komme tilbake med innspill når valg av styringsmodell er avklart:

«Utvalget har flere forslag når det gjelder sammensetning av og oppgaver til styre, komite og tilsynsorgan. Hovedstyret har synspunkter på disse forslagene, men ønsker å komme tilbake til dette når det er mer avklart hvilken styringsmodell som velges for sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU.»

Finansdepartementet ba i brev 22. juni 2018 om hovedstyrets synspunkter på sammensetningen av og oppgaver til styre og fagkomité innenfor modell C, og mottok svar 22. august 2018, jf. nærmere omtale i avsnitt 3.5.

## Grunnloven § 75 bokstav c om Stortingets oppsyn med rikets pengevesen

### Bakgrunn

Sentralbanklovutvalgets forslag til modell A og modell B innebærer opprettelse av et styre for Norges Bank med kun eksterne medlemmer, og en avvikling av representantskapet. Finansdepartementet skal i henhold til disse modellene overta representantskapets oppgave med å utpeke revisor, godkjenne bankens regnskap og føre tilsyn med styrets beslutninger og styring og kontroll mv. Som i dag skal departementet evaluere bankens bruk av skjønnsmyndighet og måloppnåelse. Se nærmere under avsnittene 3.2.1, 3.2.2 og 3.5.2.6.

Tilsynet, som ble foreslått lagt til Finansdepartementet, omfatter tilsyn med oppgavene Norges Bank har som sentralbank iht. sentralbankloven, herunder oppgaver banken er gitt med hjemmel i sentralbankloven § 17 (blant annet bankforretninger for staten og forvaltning av statsgjeld) samt med oppgaven med å forvalte SPU som banken er gitt iht. lov om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd.

Sentralbanklovutvalget har vurdert ovennevnte forslag opp mot Grunnloven § 75 bokstav c som fastslår at «Det tilkommer Stortinget… å føre oppsyn med rikets pengevesen» og «Det høyrer Stortinget til… å føre oppsyn med pengestellet i riket». Utvalget la til grunn at en organisering der tilsynet legges til departementet, ikke ville bryte med grunnlovsbestemmelsen. Se blant annet NOU 2017: 13 avsnitt 27.4.3.

Norges Banks representantskap stilte i sin høringsuttalelse spørsmål ved om sentralbanklovutvalgets forslag om å legge ned representantskapet og overføre kontroll- og tilsynsmyndighet til Finansdepartementet kunne være i strid med Grunnloven § 75 bokstav c. Representantskapet innhentet i denne sammenheng en betenkning fra professor Eivind Smith ved Universitetet i Oslo. Smith konkluderer blant annet med at sentralbanklovutvalget «ikke har fremlagt et grunnlag som er tilstrekkelig til å begrunne sikre konklusjoner om det nærmere innholdet av § 75 C under vår tids forhold.»

Riksrevisjonen uttalte i sin høringsuttalelse at Stortingets kontrollbehov med Norges Bank og forvaltningen av SPU etter Riksrevisjonens syn var undervurdert i sentralbanklovutvalgets utredning, og at forholdet til Grunnloven § 75 bokstav c måtte utredes nærmere som grunnlag for å vurdere en eventuell ny organisering.

Finansdepartementet ba i brev 22. november 2017 om Lovavdelingens vurdering av om Grunnloven § 75 bokstav c setter beskrankninger for spørsmålet om kontroll- og tilsynsmyndighet med sentralbankvirksomheten kan ivaretas av et styre utpekt av Kongen i statsråd bestående av kun eksterne medlemmer samt at tilsyn med styret legges til departementet, og med den følge at representantskapet avvikles. Det ble også bedt om tilsvarende vurderinger for oppgavene banken er gitt med hjemmel i sentralbankloven § 17. Finansdepartementets brev er inntatt som vedlegg til denne meldingen.

Finansdepartementet ba videre om Lovavdelingens synspunkter på om utvalgets forslag reiser andre spørsmål av konstitusjonell art, blant annet i lys av at tilsynsoppgaver etter forslaget legges til departementet og sett hen til at representantskapet i dag også fører tilsyn med bankens forvaltning av SPU.

Lovavdelingens svar fremgår av brev 27. juli 2018 til Finansdepartementet. Lovavdelingens brev er inntatt som vedlegg til denne meldingen.

### Lovavdelingens vurderinger

Lovavdelingen presiserer i sitt svar til Finansdepartementet at uttalelsen dreier seg om de konstitusjonelle rammene, og ikke hvilke ordninger som bør foretrekkes innenfor slike rammer.

Lovavdelingen uttaler at det med uttrykket «rikets pengevesen» i Grunnloven § 75 bokstav c prinsipielt siktes til en funksjon eller oppgave, eller flere slike. Disse funksjonene kan tenkes spredt på flere institusjoner. Stortinget må kunne føre tilsyn med pengevesenet, slik grunnlovsbestemmelsen foreskriver, uavhengig av hvordan pengevesenet er organisert.

Lovavdelingen viser til Syrstad (2003), som blant annet skriver at: «[k]jernen i begrepet «Pengevæsen», slik dette brukes i grunnloven, er … myndigheten over utstedelse av mynter og sedler som er tvungne betalingsmidler».

Lovavdelingen slutter seg til et synspunkt fra Syrstad, som også sentralbanklovutvalget sa seg enig i, om at Grunnloven § 75 bokstav c «… [bør] tolkes dynamisk, dvs. at bestemmelsen vil omfatte også de virkemidlene som benyttes i utøvelsen av pengepolitikken i dag».

Lovavdelingen uttaler videre at «(u)t fra den historiske bakgrunnen for vedtakelsen av Grunnloven § 75 bokstav c og den avgrensningen av grunnlovsbestemmelsen som vi har lagt til grunn foran, vil det etter vårt syn være dekkende å si at formålet med grunnlovsbestemmelsen er å sikre en særlig demokratisk kontroll med pengepolitikken. Denne kontrollen omfatter både målsetningen for pengepolitikken og de virkemidlene som nyttes for å nå målene.»

Lovavdelingen har videre særskilt vurdert om «rikets pengevesen» også omfatter forvaltningen av SPU. Det vises blant annet til at målsetningen for forvaltningen av SPU er en annen enn målsetningen ved bruk av de pengepolitiske virkemidlene. I forvaltningen av SPU vil en høy avkastning gi et større fond, noe som igjen gir staten mer penger som kan anvendes over statsbudsjettet. Selv om pengebruken over statsbudsjettet, altså finanspolitikken, kan påvirke prisstabilitet, er det etter Lovavdelingens syn klart at denne typen finanspolitiske virkemidler faller utenfor begrepet «rikets pengevesen». Etter Lovavdelingens syn ligger også forvaltningen av SPU såpass langt utenfor kjernen i begrepet «rikets pengevesen» at det ikke naturlig dekkes av Grunnloven § 75 bokstav c. Stortingets innflytelse på dette området ligger i stedet på andre hold, blant annet gjennom myndighet til å bestemme om bruken av fondet ved utøvelse av bevilgningsmyndighet etter Grunnloven § 75 bokstav d. Lovavdelingen uttaler at:

«Samlet sett synes ikke forvaltningen av SPU, slik målene for fondet i dag er angitt, å være av en slik karakter at den er omfattet av betegnelsen «rikets pengevesen». Etter vårt syn vil konklusjonen gjelde uavhengig av i hvilken grad forvaltningen av fondet knyttes til Norges Banks organisasjon.»

Når det gjelder oppgaver som Norges Bank kan bli pålagt etter sentralbankloven § 17, uttaler Lovavdelingen at det umiddelbart kan se ut til at disse oppgavene – å «utføre bankforretninger for staten, statsbanker og offentlige fond», samt å «yte tjenester ved opptak av statslån og forvaltning av statsgjeld» – faller utenfor det som naturlig er omfattet av begrepet «rikets pengevesen».

Lovavdelingen har videre vurdert hva som nærmere ligger i at Stortinget skal «føre oppsyn» med «rikets pengevesen». Lovavdelingen viser til en uttalelse fra Finansdepartementet om at «det sentrale i forhold til Grunnloven er at Stortinget samlet sett har et tilstrekkelig grunnlag for å føre forsvarlig tilsyn med» den virksomheten som faller inn under Grunnloven § 75 bokstav c og gir uttrykk for at en slik forsvarlighetsstandard er et dekkende uttrykk for hvilke krav som må antas å kunne stilles til Stortingets tilsyn med «rikets pengevesen» i sin alminnelighet. Lovavdelingen uttaler at innenfor rammen av et slikt utgangspunkt må det være opp til Stortinget selv å vurdere hvordan dets tilsynsvirksomhet skal organiseres.

Lovavdelingen gir uttrykk for at det ikke er noe konstitusjonelt til hinder for at andre, herunder Kongen eller departementet, driver tilsyn med den delen av Norges Bank som må regnes som del av «rikets pengevesen». Stortingets eget tilsyn, eller tilsyn som skjer på vegne av Stortinget, utelukker ikke at også andre driver tilsyn.

Til spørsmålet om Grunnloven § 75 bokstav c stiller krav om et stortingsoppnevnt representantskap som på vegne av Stortinget fører tilsyn med Norges Banks virksomhet på området for «rikets pengevesen», uttaler Lovavdelingen at:

«Ordlyden i Grunnloven § 75 bokstav c gir ikke støtte for et krav om at Stortinget ved lov eller på annen måte må sørge for å opprette eller beholde bestemte organer eller institusjoner utenfor Stortinget som har til særskilt oppgave å føre tilsyn («oppsyn») med rikets pengevesen. Grunnloven har selv på et par punkter gitt bestemmelser om opprettelse av tilsyns- eller kontrollinstitusjoner som er tilknyttet Stortinget, jf. Grunnloven § 75 bokstav k (Riksrevisjonen) og § 75 bokstav l (Sivilombudsmannen). Noe tilsvarende gjelder ikke for tilsynet med «rikets pengevesen».

Lovavdelingen viser videre til at grunnlovsbestemmelsen heller ikke i juridisk litteratur har blitt beskrevet som at den oppstiller bestemte krav til organiseringen av tilsynet med rikets pengevesen.

Lovavdelingen har vurdert den konstitusjonelle betydningen av den langvarige praksisen med et stortingsoppnevnt representantskap og uttaler om dette:

«På bakgrunn av gjennomgåelsen foran av ordlyden i Grunnloven § 75 bokstav c, hvordan grunnlovsbestemmelsen har blitt forstått og praktisert av statsmaktene og synspunkter som kommer til uttrykk i den juridiske litteraturen, har vi imidlertid vanskelig for å se at denne praksisen gir grunnlag for å si at det er konstitusjonelt påkrevd med et stortingsoppnevnt representantskap som på Stortingets vegne fører tilsyn med den delen av Norges Banks virksomhet som er del av «pengevesenet».

Den særskilte finanskomiteens arbeid i 1815 med reglene om organiseringen av en norsk bank og Stortingets oppfølging av dette tilsier tvert imot at Grunnloven § 75 bokstav c ikke var utslagsgivende for valg av organisasjonsform. Det var heller problemer med å skaffe nok grunnkapital gjennom frivillig aksjetegning og behovet som dermed oppsto for tvungen aksjetegning ved skattlegging, som gjorde at det var Stortinget, og ikke en generalforsamling bestående av private aksjeeiere, som oppnevnte representantskapet.»

Lovavdelingen konkluderer som følger:

«På denne bakgrunn konkluderer vi med at det ikke av Grunnloven § 75 bokstav c kan utledes noe spesifikt krav om et stortingsoppnevnt representantskap som på Stortingets vegne skal drive tilsyn med Norges Bank på området for «rikets pengevesen». Det avgjørende etter Grunnloven § 75 bokstav c er, slik vi ser det, at Stortinget samlet har et tilstrekkelig grunnlag for å føre forsvarlig tilsyn med den virksomheten som faller inn under «rikets pengevesen» etter Grunnloven § 75 bokstav c. Innenfor rammen av et slikt utgangspunkt må det være opp til Stortinget selv å vurdere hvordan dets tilsynsvirksomhet skal organiseres.»

Lovavdelingen uttaler at de «ikke [kan] se at det opplegget for tilsyn med Norges Bank (og i særdeleshet pengevesenet) som sentralbanklovutvalget foreslår i modellene A og B, vil være i strid med Grunnloven § 75 bokstav c. Det gjelder altså selv om representantskapet etter disse modellene avvikles».

Lovavdelingen uttaler at Stortinget i kraft av Grunnloven § 75 bokstav c som utgangspunkt har myndighet til å kreve informasjonen direkte fra den eller de institusjoner som forvalter «rikets pengevesen» med sikte på å kunne føre tilsyn. Lovavdelingen påpeker at den mer presise avgrensningen av en slik myndighet nok kan volde tvil, men finner ikke grunn til å gå nærmere inn på dette. Det uttales at den praktiske betydningen av en slik mulighet for tilgang til informasjon vil avhenge av hvilke mekanismer som finnes, gjennom lovfesting eller på annet grunnlag, for å legge til rette for Stortingets tilsyn med pengevesenet.

Finansdepartementet legger Lovavdelingens syn på betydningen av Grunnloven § 75 bokstav c til grunn for vurderingene i denne stortingsmeldingen.

## Departementets vurderinger

### Innledning

Finansdepartementets vurderinger i årlige meldinger til Stortinget har vært at Norges Bank har håndtert sine oppgaver på en god måte. Departementet har videre gitt uttrykk for at sentralbankens faglige utøvelse av pengepolitikken er i tråd med det som vurderes som god praksis internasjonalt, og at den har utøvd sitt skjønn på en god måte. Det samme gjelder bankens arbeid med finansiell stabilitet og finansiell infrastruktur. Banken har i løpet av en periode på 20 år bygd opp en egen kapitalforvaltningsenhet (NBIM) som over tid og samlet sett har levert gode resultater. Stortinget har sluttet seg til disse vurderingene gjennom behandlingen av de årlige stortingsmeldingene om både sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU.

I løpet av de siste tiårene er det samtidig gjennomført flere endringer som har styrket rammeverket for bankens forvaltning av SPU. Det er bred tillit til Norges Bank som institusjon og forvalter av SPU.

Vurderingen av hva som vil være en egnet styringsstruktur, kan likevel stille seg annerledes når en ser fremover. I mandatet til sentralbanklovutvalget ble det blant annet pekt på både at oppgavene innen sentralbankvirksomheten har endret seg over tid og blitt mer spesialiserte, og at de styrende organer i banken nå retter en betydelig del av sin arbeidsinnsats og oppmerksomhet mot forvaltningen av SPU. Utvalgets mandat ble også utvidet i to omganger for å følge opp henstillinger fra Stortinget, først da finanskomiteen mente at utvalget burde særskilt vurdere spørsmålet om å opprette en pengepolitisk komité og et eget styre for kapitalforvaltningen, og deretter da Stortinget ba om at utvalgets mandat ble utvidet «… til også å omfatte en vurdering av alternative styrings- og selskapsmodeller for Statens pensjonsfond utland.» Sentralbanklovutvalgets mandat er nærmere omtalt i kapittel 2.

To hver for seg store virksomhetsområder i Norges Bank innebærer at spennet i hovedstyrets ansvar og oppgaver er stort. Mens sentralbankvirksomheten er en myndighetsoppgave, har den operative forvaltningen av SPU mer karakter av å være forretningsvirksomhet.

Høy kompetanse innen makroøkonomi og finansmarkeder er nødvendig for å kunne beslutte virkemidler innen pengepolitikk og finansiell stabilitet. For sentralbankens ansvar for betalingssystemet og oppgjørssystemet er også kompetanse på drift, risikostyring og kontroll viktig. For forvaltningen av SPU kreves mer generell forretningskompetanse og kunnskap om finansiell økonomi. Kompetansen innen makroøkonomi og finansmarkeder vil samtidig være relevant for oppgaven med å forvalte SPU.

Både sentralbankvirksomheten og den operative forvaltningen av SPU må organiseres på en måte som gjør at disse oppgavene kan utføres på en god og forsvarlig måte. Organiseringen må sikre sentralbankens uavhengighet på områder der det er relevant, en klar ansvarsfordeling og at det tilrettelegges for en god eierstyring av kapitalforvalteren. Uavhengig av hvilken organisering som velges må det legges opp til størst mulig åpenhet om forvaltningen innenfor de rammer som settes for en forsvarlig gjennomføring av oppgavene. Felles for de to virksomhetsområdene er at det kreves god og generell samfunnsforståelse i styret, herunder forståelse for ansvars- og rolledelingen mellom styret og politiske myndigheter.

Kravene til styret og ledelsen i Norges Bank har økt over tid. Arbeidet med pengepolitikken har utviklet seg etter innføringen av inflasjonsstyring, og banken har fått nye oppgaver innen finansiell stabilitet de siste årene. Stadig mer integrerte finansmarkeder og økt digitalisering har også påvirket sentralbankvirksomhetens oppgaver. Samtidig har SPU vokst i omfang og oppgavene er utvidet. Siden gjennomgangen av organiseringen av forvaltningen av SPU i St.meld. nr. 10 (2009–2010), har blant annet adgangen til å investere i unotert eiendom fra 2010 og hovedstyrets ansvar fra 2015 med å ta beslutninger om etisk motivert observasjon og utelukkelse av selskaper, medført slike utvidelser.

Departementet antar at belastningen på styret og ledelsen i Norges Bank ikke vil avta fremover. Innen sentralbankvirksomheten må Norges Bank, som også sentralbanklovutvalget peker på, blant annet ha en ledende rolle i utviklingen av nye former for penger og betalingssystemet. I forvaltningen av SPU bør organiseringen ikke være til hinder for at investeringsstrategien kan utvikles videre som følge av ny kunnskap, erfaringer eller politiske vedtak og forutsetninger. Departementet legger likevel til grunn at hovedlinjene i dagens investeringsstrategi vil bli videreført og at kompleksiteten ikke vil endres vesentlig. Tilstrekkelig kapasitet og kompetanse i styrende organer vil være særlig viktig i perioder med uro og kriser i finansmarkedene, slik vi blant annet opplevde i 2008–2009.

Sentralbanklovutvalget anbefalte å styrke styringsstrukturen for forvaltningen av SPU ved å skille ut forvaltningen av SPU fra Norges Bank og legge denne til et nyopprettet særlovselskap underlagt Finansdepartementet. For sentralbankvirksomheten foreslo utvalget opprettelse av en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet og et styre med kun eksterne medlemmer. For begge organene foreslo utvalget nedleggelse av representantskapet, og at Finansdepartementet i stedet skulle utpeke ekstern revisor og godkjenne regnskapet for både Norges Bank og det utskilte forvalterselskapet, jf. avsnitt 3.2.1.

Departementet har merket seg at høringsinstansene er delte i synet på utvalgets forslag om å skille ut forvaltningen av SPU fra Norges Bank og til de styringsmodellene som utvalget legger frem dersom fondet skal forbli i banken, jf. avsnitt 3.3.1.

I avsnitt 3.5.2 redegjøres det nærmere for departementets vurdering av om den operative forvaltningen av SPU bør forbli i Norges Bank eller skilles ut, samt om det bør opprettes en fagkomité innen sentralbankvirksomheten for å avlaste hovedstyret. Departementets vurdering er at Norges Bank bør velges som operativ forvalter av SPU også fremover. For å styrke styringsstrukturen og forvaltningen foreslås det opprettet en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Det vil avlaste hovedstyret og styrke styrets kapasitet til å følge opp kapitalforvaltningen og andre deler av bankens virksomhet. Det frarådes et særskilt styre for forvaltningen av SPU i Norges Bank. En nærmere redegjørelse for oppgaver og sammensetning til komité og styre med forvaltningen av SPU i banken, følger i avsnitt 3.5.3.

Som del av drøftelsen av valg av operativ forvalter for SPU i avsnitt 3.5.2 inngår også departementets synspunkter på hvordan tilsynet med virksomheten bør legges opp, samt en vurdering av at ordningen med et stortingsoppnevnt representantskap bør videreføres for både sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU. På bakgrunn av SPUs betydning for norsk økonomi, at fondet investeres globalt og kompleksiteten i deler av forvaltningen, er det etter departementets syn vesentlig at forvaltningen underlegges et godt, risikobasert tilsyn. Deler av denne drøftelsen er på denne bakgrunn rettet særlig mot representantskapets tilsyn med forvaltningen av SPU. I avsnitt 3.5.4 er det av hensyn til helheten gitt en omtale av tilsynet og kontrollen med sentralbankvirksomheten.

### Valg av operativ forvalter av SPU

#### Innledning

Som utgangspunkt for vurderingene av hvordan organiseringen av den operative forvaltningen av SPU bør være, har departementet vektlagt at det er bred tillit til Norges Bank som institusjon, både hva angår sentralbankvirksomheten og kapitalforvaltningen. I det følgende redegjøres det for overordnede hensyn som en god organisering, etter departementets vurdering, bør ivareta, samt ulike typer risiko ved en utskilling av forvaltningen av SPU:

* Tilstrekkelig kompetanse og kapasitet i styrende organer (avsnitt 3.5.2.2)
* Forvalters lojalitet overfor eier (prinsipal agent-problematikk) (avsnitt 3.5.2.3)
* Tillit og omdømme (avsnitt 3.5.2.4)
* Fondets langsiktige formål (avsnitt 3.5.2.5)
* Klare styrings- og ansvarslinjer, herunder for tilsynet med virksomheten (avsnitt 3.5.2.6)
* Immunitet for midlene i SPU og skatt (avsnittene 3.5.2.7 og 3.5.2.8)

Departementet har i vurderingene av styringsmodeller for Norges Bank og forvaltningen av SPU lagt vekt på modellene A, B og C som sentralbanklovutvalget har drøftet i sin utredning. Utvalget var i sitt arbeid også innom andre modeller enn disse tre, men vurderte dem av ulike grunner som lite hensiktsmessige, se kapittel 32 i NOU 2017: 13. Departementet deler denne oppfatningen.

Utvalget drøftet ikke en styringsmodell der SPU forblir i Norges Bank, hovedstyret og representantskapet videreføres og det opprettes et eget styre for SPU i stedet for eller i tillegg til en pengepolitisk komité. En slik organisering kan fremstå som en blanding av utvalgets modeller B og C.

Hvilke(n) styringsmodell(er) som er best egnet, vil bero på en samlet avveiing av sentrale hensyn og risikoer.

#### Tilstrekkelig kompetanse og kapasitet

Tilstrekkelig kapasitet og høy kompetanse i styre og ledelse er viktig for en god gjennomføring av både sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU. Organiseringen bør gi rom for at virksomheten innen begge områder kan videreutvikles, selv om det legges til grunn at hovedlinjene i dagens investeringsstrategi for SPU vil bli videreført, slik at kompleksiteten i forvaltningen ikke endres vesentlig. En god styringsmodell bør legge til rette for at ansvar og oppgaver kan utføres på en forsvarlig måte og med høy kvalitet. Det forutsetter at styre og ledelse i virksomheten har tilstrekkelig kompetanse og kapasitet, noe som vil være særlig viktig i perioder med uro og kriser i finansmarkedene, slik vi blant annet opplevde i 2008–2009.

I modell B opprettes et eget styre for forvaltningen av SPU og en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Begge disse organene vil ledes av sentralbanksjefen og ligge under et styre som består av kun eksterne medlemmer, styret for Norges Bank. Alle de tre organene utpekes av regjeringen. Styret for Norges Bank skal føre tilsyn med styret for forvaltningen av SPU samt avgjøre saker som er felles for styrene, sammenstille budsjett, regnskap og årsberetning for hele banken. I modell C videreføres i hovedsak dagens styringsstruktur, herunder en videreføring av et stortingsoppnevnt tilsyn, men i tillegg opprettes en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet.

Enkelte høringsinstanser har tatt til orde for at det bør være et eget styre for kapitalforvaltning i Norges Bank med SPU i banken, jf. modell B. Norges Banks hovedstyre uttrykker i sin høringsuttalelse at det foretrekker modell C fremfor modell B dersom forvaltningen av SPU forblir i banken. Hovedstyret uttaler også at argumentene for en egen fagkomité svekkes dersom forvaltningen av SPU flyttes ut, jf. modell A.

Departementet mener at hensynet til tilstrekkelig formell kompetanse og kapasitet isolert sett kan ivaretas på en god måte i alle de styringsmodellene som utvalget har lagt frem, også i modellene B og C der forvaltningen av SPU forblir i banken.

Departementet mener imidlertid at det ikke er tilrådelig å gå videre med en modell med to styrer i banken, jf. nærmere omtale i avsnitt 3.5.2.6. To styrer vil gi uklare styrings-, tilsyns- og rapporteringslinjer og øke avstanden mellom eier, representert ved Kongen i statsråd og Finansdepartementet, og forvalter. En modell med to styrer vil også være kompleks og lite transparent, slik sentralbanklovutvalget skriver om modell B. To styrer innenfor én og samme juridiske enhet er dessuten, etter det departementet kjenner til, ikke prøvd ut andre steder.

Modell C bygger i stor grad på dagens organisering. Styret skal etter forslaget tillegges ansvar for alle saker som ikke legges til komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Dette innebærer at styret, i tillegg til å ha ansvar for bankens forvaltning av SPU, blant annet vil ha ansvar for kontanter og drifts- og kontrolloppgaver innen betalings- og oppgjørssystemene. Opprettelse av en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet vil styrke styrets kapasitet for behandling av saker om, og oppfølging av, den operative forvaltningen av SPU samt øvrige oppgavene styret har ansvaret for, jf. nærmere drøftelse om fagkomité i avsnitt 3.5.3.

Styret i Norges Bank skal videre sørge for en forsvarlig organisering og innretning av Norges Bank, herunder av den operative forvaltningen av SPU. Styret skal også følge opp planer for hele banken og påse at banken er underlagt god styring og kontroll. Styret har en viktig funksjon i å utfordre administrasjonen i saker som legges frem for styret.

Å besitte relevant kompetanse er ett av flere kriterier som må være oppfylt for at de styrende organer skal kunne fylle sin funksjon. Opprettelsen av fagkomiteen gjør at styrets kompetanse kan tilpasses ansvaret med å forvalte SPU og de øvrige sentralbankoppgavene, mens komiteens kompetanse kan tilpasses pengepolitikk og makroøkonomi. Styrets kompetanse og sammensetning kan i større grad orienteres mot spesialisert kompetanse innen kapitalforvaltning og måling, styring og kontroll av risiko, samt innsikt i ansvarlig forvaltningspraksis. I tillegg må styret besitte en generell samfunnsforståelse, herunder forståelse for ansvars- og rolledelingen mellom styret og politiske myndigheter.

Det er av avgjørende betydning at både styrende organer og ledelsen for forvaltningen av SPU har en grunnfestet forståelse av det norske samfunnet, god rolleforståelse og lojalitet til eier av fondet, representert ved storting og regjering. Som sentralbank for landet har Norges Bank god forståelse for fondets rolle i det samlede økonomiske rammeverket. Selv om sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU er nokså adskilte virksomheter i banken, mener departementet at det trolig vil være samspillseffekter på ledelsesnivå. Dette er blant annet en styrke for banken i saker om råd til departementet om forvaltningen av SPU.

Den som utpekes som sentralbanksjef og dermed som leder av hovedstyret, vil utpekes basert på sin kompetanse innen makroøkonomi, pengepolitikk og generelle samfunnsforståelse. Sentralbanksjefen trenger ikke ha spesialistkompetanse innen kapitalforvaltning. Det er tilstrekkelig at nødvendig kompetanse og erfaring innen kapitalforvaltning dekkes av det samlede styret. Samtidig er det viktig at sentralbanksjefen har god kjennskap til fondets rolle i norsk økonomi og samfunnsliv samt gode lederegenskaper som leder av styret.

I brev 22. juni 2018 fra Finansdepartementet til Norges Banks hovedstyre ba departementet om hovedstyrets synspunkter på sammensetning av og oppgaver til styre og fagkomité innenfor sentralbanklovutvalgets modell C. Hovedstyret viser i sitt svarbrev 22. august 2018 til sin høringsuttalelse 26. oktober 2017 hvor det uttalte at hovedstyret ser «argumenter for å opprette en egen komite for pengepolitikk og finansiell stabilitet dersom forvaltningen av Statens pensjonsfond utland fortsatt skal ligge i Norges Bank.» Hovedstyret uttaler videre:

«Norges Bank pekte i høringsuttalelsen 26. oktober 2017 på at en fagkomite, slik det nå legges opp til, vil bidra til å redusere spennet i styrets ansvarsområde og dermed også kravet til bredden i medlemmenes kompetanse. Utvalgets forslag til arbeidsdeling mellom komite og styre innebærer at arbeidet med pengepolitikk og bruk av virkemidler innen finansiell stabilitet legges til komiteen. Etableringen av en komite legger dermed til rette for en faglig spesialisering og styrking av arbeidet i bankens styrende organer, herunder for styrets arbeid og kompetanse innen kapitalforvaltningen.»

Hovedstyrets medlemmer Karen Helene Ulltveit-Moe og Kjetil Storesletten har i en særmerknad i brevet også vektlagt forhold slik at det legges til rette for at styret i størst mulig grad kan konsentrere seg om forvaltningen av SPU. De har også et annet syn på sammensetningen av styret enn hovedstyret for øvrig. De uttaler:

«I forhold til arbeidsdelingen mellom styre og komite ønsker vi å tilføye, at i den grad det er mulig, vil det være ønskelig med en arbeidsdeling mellom komite og styre som i minst mulig grad begrenser rekrutteringsbasen til styret grunnet habilitetsforhold, og videre legger til rette for at styret i størst mulig grad kan konsentrere seg om kapitalforvaltningen.»

Departementet antar at en skreddersydd fagkompetanse samt tilstrekkelig kapasitet isolert sett vil være enklest å oppnå for begge virksomhetsområder i en modell der SPU er skilt ut fra Norges Bank, jf. utvalgets forslag til modell A. I en slik modell vil en for forvaltningen av SPU imidlertid ikke dra nytte av samme type brede forståelse for fondets rolle i det samlede økonomiske rammeverket som sentralbanken besitter. Departementet mener videre at opprettelsen av en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet gjør det mulig å ivareta hensynene til kompetanse og kapasitet på en god måte, også om forvaltningen av SPU beholdes i banken. En slik fagkomité vil avlaste hovedstyret for en del av oppgavene i sentralbankvirksomheten, samtidig som styrets kompetanse, sammensetning og oppgaver i større grad kan tilpasses kapitalforvaltningen. Fagkomiteens sammensetning og kompetanse kan tilpasses bankens oppgaver innen pengepolitikk og finansiell stabilitet. Styrets ansvar for drifts- og kontrolloppgaver innen betalingssystemet og oppgjørssystemet og øvrige sentralbankoppgaver vil i stor grad bli ivaretatt av den samme fagkompetansen som styret uansett må besitte av hensyn til kapitalforvaltningen, og vil også kunne dekkes av sentralbanksjefen og de to visesentralbanksjefene, se redegjørelse i avsnitt 3.5.3. Med en slik organisering vil alle fagområder få mer oppmerksomhet fra sine beslutningsorganer, sammenlignet med dagens styringsstruktur.

#### Forvalters lojalitet overfor eier (prinsipal agent-problematikk)

Flere høringsinstanser peker på risikoen for at en forvalter utenfor Norges Bank vil kunne ha større tilbøyelighet til å forfølge egne prioriteringer som ikke nødvendigvis sammenfaller med eiers prioriteringer. Også sentralbanklovutvalget peker på dette som en usikkerhet. Det er også pekt på at kulturen vil kunne endres, og at kostnader og lønninger vil kunne øke sammenlignet med i dag.

Departementet har merket seg disse synspunktene. En styringsmodell der SPU forvaltes i Norges Bank, vil etter departementets vurdering medføre en lavere risiko for at forvalter over tid forfølger egne mål og prioriteringer som ikke sammenfaller med eierens, enn i en utskilt modell. Det er av avgjørende betydning at både styrende organer og ledelsen for forvaltningen av SPU har grunnfestet forståelse om det norske samfunnet, god rolleforståelse og lojalitet til eierne av fondet, representert ved Stortinget og regjeringen. Som sentralbank for landet har Norges Bank god forståelse for fondets rolle i det samlede økonomiske rammeverket. Norges Bank vil presumtivt støtte opp om hensynene bak rammeverket i større grad enn en utskilt forvalter som kun har ansvar for forvaltningen av SPU, og dermed ikke nødvendigvis vil ha den samme nærhet til formålet med fondskonstruksjonen og fondets rolle som det Norges Bank har.

I rammeverket for fondet er det lagt vekt på at fondet skal være demokratisk forankret. Finansdepartementet fastsetter forvaltningsmandatet, men vesentlige endringer legges frem for Stortinget før de tas inn i mandatet. Departementets og Stortingets myndighetsutøvelse er avhengig av en ryddig og klar styringsdialog med forvalter, der departementet fastsetter forvaltningsmandatet, har kvartalsmøter med forvalter og rapporterer til Stortinget om mandat og gjennomføringen av den operative forvaltningen. En slik styringsdialog ville kunne bli svekket dersom forvalter arbeider på andre arenaer enn gjennom dialogen med departementet med sikte på å utvide de spesifikke rammene for sin virksomhet. Departementet legger til grunn at denne type prinsipal agent-problemer vil være mindre i en modell hvor forvaltningen av SPU ligger til landets sentralbank, enn i en utskilt modell.

Selv om Finansdepartementet kan legge forskjellige typer rammer for forvaltningen i forvaltningsmandatet, er det grenser for hvor detaljert forvaltningsmandatet kan og bør være. Interne retningslinjer og kultur i organisasjonen vil derfor spille en viktig rolle for den daglige virksomheten og typen risiko kapitalforvaltningsenheten (NBIM) tar. Som operativ forvalter av et av verdens største statlige fond, får NBIM stor oppmerksomhet i både forvaltningsmiljøer og andre miljøer i store deler av verden. En slik oppmerksomhet kan påvirke både de enkelte som arbeider med fondet og kulturen i organisasjonen. Det samfunnsansvar som hviler på Norges Bank som landets sentralbank, kan bidra til en nøktern og jordnær kultur også i kapitalforvaltningen.

Departementets vurdering er at de antatt positive effektene for forvaltningen av SPU av å beholde forvaltningen i Norges Bank, gjør seg gjeldende i en modell hvor ansvaret for forvaltningen av SPU ligger til samme styre (hovedstyret) som har ansvaret for sentralbankvirksomheten, og i vesentlig mindre grad i en modell med et eget styre for kapitalforvaltningen.

#### Tillit og omdømme

Bred tillit og legitimitet er viktig både for sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU. Norges Bank har som institusjon etter departementets syn høy grad av tillit og legitimitet i norsk samfunnsliv. Denne tilliten er opparbeidet over lang tid.

Tillit vil generelt avhenge av resultatene som oppnås, åpenhet og kvaliteten på gjennomføringen av virksomhetenes oppgaver, noe som igjen vil avhenge av at virksomhetene har den nødvendig kapasitet og kompetanse, fra styre og ledelse og videre ned i organisasjonen, samt at styre og ledelse ellers opptrer på en tillitvekkende måte.

Svekkelse av tillit kan ha store konsekvenser. For en sentralbank kan svekkelse av tillit føre til en mindre effektiv virkemiddelbruk og svakere måloppnåelse. Det kan gi økte kostnader for samfunnet gjennom lavere aktivitet i økonomien og høyere arbeidsledighet. For forvaltningen av SPU kan svekkelse av tillit føre til at forvalter i ytterste konsekvens blir utestengt fra markeder og til svakere måloppnåelse. Når begge virksomhetsområder skal ivaretas av én organisasjon, kan negative hendelser i ett av virksomhetsområdene påvirke det andre. For eksempel kan negative hendelser i forvaltningen av SPU svekke tilliten til hele sentralbanken. Denne risikoen har etter departementets vurdering så langt ikke materialisert seg, til tross for de prøvelser forvaltningen av fondet og banken er blitt utsatt for gjennom årene, blant annet under finanskrisen i 2008 og 2009. På den annen side kan en organisering av forvaltningen av SPU innenfor Norges Bank i seg selv øke tilliten til styret og ledelsen i forvaltningen av fondet. Det kan gjøre det enklere å håndtere eventuelle negative hendelser som kan oppstå. Når forvaltningen av SPU ligger til sentralbanken, må banken ta hensyn til hvordan styringen av fondet kan påvirke bankens øvrige oppgaver. Det vil avgrense bankens insentiv til å ta risiko og utfordre rammene for forvaltningen av SPU. Etter departementets vurdering har dette en høy verdi.

Departementet legger vekt på den tillit som Norges Bank har bygget opp over tid. Dette skyldes blant annet at banken har oppnådd gode resultater innen begge virksomhetsområdene. Skulle forvaltningsenheten NBIM i sin helhet blitt overført til et nyopprettet forvalterselskap, ville tilliten til et slikt selskap og dets styre i stor grad måtte bygges opp på nytt. Etter departementets syn taler det isolert sett for å bygge videre på gjeldende styringsmodell, i tråd med modell C.

De positive forholdene nevnt ovenfor vil i noen grad gjelde også i en modell med to styrer i banken. Denne modellen vil imidlertid ha andre svakheter som gjør at departementet vil fraråde den, se avsnitt 3.5.2.6.

#### Langsiktige formål i fondsforvaltningen

Både sentralbanklovutvalget og enkelte høringsinstanser peker på risikoen for at fondet ved en utskilling av forvaltningen av SPU fra Norges Bank, kan komme «i spill». Det siktes da særlig til oppsplitting av fondet i flere enheter eller en utvikling i retning av endring av formålet med fondskonstruksjonen eller forvaltningen.

En slik utvikling vil være uheldig og kan ha betydelige økonomiske konsekvenser, ikke bare for forvaltningen, men også for den generelle økonomiske politikken. Departementet mener det er viktig at rammeverket for fondet ikke endres, uavhengig av om forvaltningen av SPU skulle skilles ut fra banken eller ikke. Departementet viser her også til de forslag til endringer i lov om Statens pensjonsfond som sentralbanklovutvalget har fremmet for å styrke gjeldende rammeverk for forvaltningen av SPU og som er omtalt i kapittel 6. Formålet for fondet må bevares, det må videreføres som ett fond med én forvalter, og det må fortsatt plasseres utelukkende i utlandet.

#### Styrings- og ansvarslinjer og tilsynet med virksomheten med særlig vekt på forvaltningen av SPU

God virksomhetsstyring krever klart definerte ansvarslinjer. Eiers eller oppdragsgivers mandat til ledelsen i virksomheten må være tydelig, og rapporterings- og tilsynsrutiner må sikre at eier er godt informert om hvordan den delegerte myndigheten utøves. Det må videre være mulig for eier å gripe inn dersom virksomheten opererer i strid med de rammene som er satt for den delegerte myndigheten eller dersom resultatene i virksomheten er svake.

Tilsvarende gjelder internt i en organisasjon. Det må være klart hvilket ledd i virksomheten som har ansvaret for å ta hvilke beslutninger. Dersom det er flere styringsorganer i en organisasjon, bør ansvarsområdene være så klart avgrenset at det ikke oppstår uenighet om hvor ansvaret ligger. Videre bør de ulike nivåene i en styringskjede stå til rette for nivået over. Et organ som delegerer myndighet videre, men fortsatt sitter med det overordnede ansvaret, bør ut fra dette ha adgang til å føre tilsyn med det organet som oppgavene er lagt til. Tilsynet bør organiseres slik at styrings- og ansvarslinjene er klarest mulig.

Departementet er enig med sentralbanklovutvalget i at modell A prinsipielt sett gir klare ansvarslinjer. I denne modellen vil de ulike nivåene i styringskjeden gi mandat til nivået rett under og stå til rette for nivået rett over i styringskjeden. Dette gjelder fra Stortinget, regjeringen/departementet og videre ned til styret og daglig leder. Samtidig fører nivået rett over i styringskjeden tilsyn med nivået rett under. Det medfører at representantskapets tilsynsansvar fordeles mellom styret for Norges Bank og Finansdepartementet. En tilsvarende modell vil gjelde for tilsynet med forvalterselskapet. Finansdepartementet skal føre tilsyn med henholdsvis styret for Norges Bank og styret for forvalterselskapet.

Departementets vurdering er imidlertid at det vil være utfordringer ved at tilsynet skal sortere under departementet, særlig hva angår den operative forvaltningen av SPU. Det ligger til tilsynsfunksjonen at denne skal være kritisk, og at det kan oppstå tilfeller der tilsynsorganet vil identifisere forhold det er behov for å påpeke eller kritisere. Riksrevisjonen uttaler at dette kan stille departementet i en vanskelig dobbeltrolle som både eier og kontrollør. Riksrevisjonen viser blant annet til at representantskapet i sine rapporter til Stortinget tar opp en del kritiske forhold, og stiller spørsmål ved om Stortinget vil få en tilsvarende uhildet vurdering fra Finansdepartementet. Riksrevisjonen uttaler videre at dersom representantskapet og tilsynssekretariatet avvikles, bør tilsynet og kontrollen som i dag foretas av disse, gjennomføres av et uavhengig kontrollorgan. Også representantskapet mener at eventuelle justeringer i lovverket som omfatter forvaltningen av SPU, må ivaretas av et uavhengig organ. Norges Banks hovedstyre skriver at det bør vurderes om et tilsynsorgan underlagt Finansdepartementet bør føre tilsyn fremfor at departementet selv skal føre tilsyn med et forvalterselskap.

Finansdepartementet følger i dag opp Norges Banks resultater og måloppnåelse, både i sentralbankvirksomheten og i forvaltningen av SPU. Departementet rapporterer om sine vurderinger i årlige meldinger til Stortinget. Dette ansvaret innebærer at også eventuelle kritiske vurderinger skal formidles til Stortinget i departementets rapportering. Departementet ser likevel de utfordringene som Riksrevisjonen peker på dersom departementet også skulle tillegges ansvaret med å føre tilsyn med styret for Norges Bank. Også i en utskilt modell vil forvalteren av SPU, slik banken er i dag, være rådgiver for departementet i arbeidet med investeringsstrategien for SPU. Det å skulle motta råd fra samme aktør som departementet skal kontrollere, og dermed vil kunne komme til å kritisere offentlig, kan gi opphav til rollekonflikter.

Denne problemstillingen vil også gjelde i modell B i utvalgets utredning hvor det er to styrer i banken, i tillegg til en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Også i denne modellen er representantskapet lagt ned. I modell B er det imidlertid styret for Norges Bank som skal føre tilsyn med styret for kapitalforvaltningen. Departementets tilsyn med forvaltningen av SPU skjer dermed indirekte via styret for Norges Bank. Samtidig utpekes styret for kapitalforvaltning av Kongen i statsråd, og det får sitt mandat av Finansdepartementet. Modell B vil dermed føre til økt avstand i tilsynet mellom eier og forvalter. Modell B innebærer samlet sett en komplisert og uklar styringsstruktur. Departementet mener på denne bakgrunn at det ikke er tilrådelig å gå videre med en slik modell.

Innvendingene mot modell B vil, etter departementets vurdering, i stor grad gjelde også i en modell der det i stedet for en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, opprettes et eget styre for forvaltningen av SPU innenfor Norges Bank og der representantskapet videreføres. Også i en slik modell ville det vært naturlig at hovedstyret, som et overordnet styre som skal håndtere virksomhetsovergripende oppgaver, fører tilsyn med styret for forvaltningen av SPU. Tilsvarende som i modell B, blir representantskapets tilsyn da indirekte via hovedstyrets tilsyn. Avstanden mellom den operative forvaltningen av SPU og regjeringen og Stortinget ville da øke tilsvarende som i modell B.

Utvalgets modell C bygger på dagens styringsstruktur, som etter departementets vurdering samlet sett har fungert godt. Den økte kapasiteten og muligheten til å spisse kompetansen i hovedstyret som opprettelsen av en fagkomité vil medføre, vil etter departementets vurdering, bedre hovedstyrets forutsetninger for å følge opp mandat og retningslinjer for virksomheten fastsatt av Finansdepartementet samt lov, avtaler, vedtak og rammeverk for øvrig.

I modell C videreføres dagens ordning med at hovedstyret ledes av sentralbanksjefen, som også er daglig leder for sentralbankvirksomheten. Videre foreslo utvalget lovfestet den praksis som i dag gjelder med at hovedstyret utpeker daglig leder for forvaltningen av SPU. Departementet deler, i likhet med Norges Banks hovedstyre, disse vurderingene med utvalget. Departementet vil også vurdere om det bør lovfestes at styrets oppnevning til stillingen som daglig leder for kapitalforvaltningen, i likhet med hva som gjelder for sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene, bør gjelde for en begrenset tidsperiode (åremål).

Etter sentralbanklovutvalgets forslag til modell C skal kun visesentralbanksjefen med et særskilt ansvar for forvaltningen av SPU sitte i hovedstyret. Etter departementets vurdering bør imidlertid dagens ordning med at begge visesentralbanksjefene sitter i styret, videreføres, særlig av hensyn til sentralbankvirksomheten. Det vil blant annet gjøre det enklere å koordinere og fordele oppgaver mellom styre og komité og gjøre styringsstrukturen mer robust. Se nærmere drøftelse i avsnitt 3.5.3.3.

Sentralbankledelsens deltakelse i styret vil, etter departementets vurdering, kunne styrke de antatt positive virkningene det kan ha for forvaltningen av SPU at denne forvaltningen ligger til landets sentralbank og som det er pekt på i avsnittene 3.5.2.3 og 3.5.2.4.

Det at sentralbanksjefen leder hovedstyret har lang tradisjon i Norge. Departementet mener at ordningen har fungert godt. Også etter opprettelsen av en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet vil styret ha oppgaver som gjør det hensiktsmessig at sentralbanksjefen leder hovedstyret, jf. omtale av arbeidsdelingen mellom fagkomiteen og styret i avsnitt 3.5.3.2.

Departementet mener at et styre bestående av tre ledende ansatte vil være godt rustet for å kunne fylle funksjonen med å skulle utfordre den daglige ledelsen innen begge virksomhetsområder, så lenge det er tilstrekkelig antall eksterne i styret, se avsnitt 3.5.3.3. Da en i 2016 gikk inn for å utvide hovedstyret med én ekstra visesentralbanksjefstilling som fikk et særskilt ansvar for forvaltningen av SPU, gikk en samtidig fra syv til åtte medlemmer slik at antall eksterne styremedlemmer ikke ble redusert. Blant annet for ytterligere å styrke styrets forutsetninger for å utføre oppgaver som krever armlengdes avstand mellom styret og den daglige ledelsen, mener departementet at den eksterne representasjonen bør styrkes ved at en går fra fem til seks eksterne medlemmer i styret. Departementet anser også at visesentralbanksjefen med et særskilt ansvar for forvaltningen av SPU, med en stab i en hensiktsmessig størrelse, vil ha en viktig rolle i å utfordre den daglige ledelsen i forvaltningsenheten NBIM. For forvaltningen av SPU vil det fortsatt gjelde at ingen fra den daglige ledelsen av NBIM vil inngå i styret.

Styret skal i modell C påse at bankens virksomhet, regnskapsavleggelse og kapitalforvaltning blir betryggende styrt og kontrollert. Styret skal videre føre tilsyn med den daglige ledelse og virksomheten for øvrig. Styret skal ikke føre tilsyn med fagkomiteen. Utvalget viser til at ettersom sentralbankledelsen vil være medlemmer av styret, er det i tillegg behov for å opprettholde et uavhengig tilsynsorgan, representantskapet. Etter utvalgets forslag skal representantskapets tilsynsfunksjon i hovedsak videreføres. Utvalget har lagt opp til at denne ordningen også skal gjelde tilsynet med bankens forvaltning av SPU.

Departementet har merket seg at sentralbanklovutvalget mener rolledelingen mellom representantskapets tilsyn og departementets tilsyn bidrar til å gjøre ansvarslinjen i tilsynet uklar. Når det stortingsoppnevnte representantskapet fører tilsyn med Norges Bank, får departementet, som eier og ansvarlig for forvaltningen av SPU, mindre foranledning og mulighet til direkte å avdekke eventuelle kritikkverdige forhold. Samtidig er det noe overlapp mellom tilsynsansvaret til Norges Banks representantskap og Finansdepartementets ansvar for oppfølging av Norges Banks forvaltning av SPU. En slik uklarhet om ansvar kan generelt føre til enten dobbeltarbeid eller til ansvarspulverisering fordi ansvaret er delt mellom flere organer. Ved svikt i sentralbankvirksomheten eller i den operative forvaltningen av SPU kan ordningen med et stortingsoppnevnt tilsyn dermed i prinsippet medføre uklarhet om ansvaret hviler på statsråden eller Stortinget.

Finansdepartementet har merket seg Lovavdelingens vurdering, jf. avsnitt 3.4.2, om at det av Grunnloven § 75 bokstav c ikke kan utledes noe spesifikt krav om et stortingsoppnevnt representantskap som på Stortingets vegne skal drive tilsyn med Norges Bank på området for «rikets pengevesen». Lovavdelingen konkluderer også med at samlet sett synes ikke forvaltningen av SPU, slik målene for fondet i dag er angitt, å være av en slik karakter at den er omfattet av betegnelsen rikets pengevesen. Samtidig mener Finansdepartementet at gjeldende organisering med et representantskap har fungert godt. Uklarheten i ansvarslinjene som utvalget pekte på, har etter departementets vurdering i praksis ikke vært et vesentlig problem. At Stortinget har sitt eget kontrollorgan overfor Norges Bank, er godt innarbeidet og har sine fordeler.

Et uavhengig tilsyn er et viktig bidrag til å sikre legitimitet og åpenhet samt tillit i samfunnet til bankens arbeid innen begge virksomhetsområder. Tilsynet som representantskapet gjør, er videreutviklet og styrket de senere år. Kompetansen i tilsynssekretariatet er blitt bygget opp over tid, og det er etablert en dialog med Finansdepartementet om blant annet attestasjonsoppdrag i oppfølgingen av SPU. Samarbeidet og arbeidsdelingen med Riksrevisjonen fungerer ifølge både representantskapet og Riksrevisjonen godt. Uten et representantskap ville trolig Riksrevisjonen måtte bygget opp et apparat tilsvarende det representantskapet i dag har.

Departementet mener samlet sett at det vil være hensiktsmessig å videreføre representantskapet.

 Det er samtidig viktig med klare grenser mellom rollene til representantskapet og hovedstyret på den ene siden og mellom representantskapet og departementet på den andre.

Utvalget uttalte om avgrensingen mot hovedstyrets utøvelse av skjønnsmyndighet etter loven at «(d)et må holdes fast ved at det er styret som er det utøvende organet i Norges Bank, unntatt der myndighet uttrykkelig er lagt til komiteen eller representantskapet. Representantskapets tilsyn bør som i dag være et etterfølgende tilsyn, og med utgangspunkt i styrets protokoller. Representantskapet skal ikke være et «overstyre» i Norges Bank. En adgang til direkte eller indirekte omgjøring av styrets beslutninger vil skape uklare ansvarsforhold. Representantskapet skal heller ikke evaluere styrets eller komiteens måloppnåelse. Dette ligger til departementet og Stortinget.»

Også Norges Banks hovedstyre har i sin høringsuttalelse og i sitt brev 22. august 2018 til Finansdepartementet pekt på viktigheten av et uavhengig tilsyn. Det er samtidig pekt på behovet for et tydelig skille mellom hovedstyrets ansvar for bankens virksomhet og tilsynsorganets rolle i å føre kontroll med hovedstyrets oppfølging.

Departementet legger til grunn at representantskapets tilsyn fortsatt skal være en etterfølgende kontroll og tilsyn med utgangspunkt i styrets protokoller, og slik at det ikke åpnes opp for at representantskapet kan omgjøre styrets beslutninger. Det er viktig at ansvaret for skjønnsutøvelsen er plassert i et organ som har et utøvende ansvar og er sammensatt på bakgrunn av et slikt ansvar. Departementet anser også at det i grensedragningen mellom representantskapets tilsynsansvar – hvis hovedoppgave vil være å føre en effektiv kontroll med hovedstyret – og hovedstyrets tilsynsansvar med virksomheten i Norges Bank bør søkes å oppnå et noe klarere skille enn det som følger av gjeldende ordning.

Departementet vil komme nærmere tilbake til skillet mellom de to organenes ansvarsområde i lovproposisjonen. Departementet vil i den anledning ta kontakt med representantskapet for spørsmål om det har ytterligere innspill om arbeidsdelingen enn dem som fremgår av deres høringsuttalelse. Finansdepartementet har også merket seg at Riksrevisjonen i sin høringsuttalelse 1. november 2017 har bedt om å bli holdt orientert om departementets videre oppfølging av utredningen, og at Riksrevisjonen ønsker å få gi sine synspunkter på revisjons- og kontrollbehovet dersom det blir lagt frem forslag om ny organisering.

Nærmere om et godt, risikobasert tilsyn

Med SPUs betydning for norsk økonomi, at fondet investeres globalt og kompleksiteten i deler av forvaltningen, er det etter departementets syn vesentlig at forvaltningen av SPU underlegges et godt, risikobasert tilsyn. I det følgende redegjøres det noe nærmere for departementets vurderinger av hva et slikt tilsyn krever og sammenhengen med behovet for at representantskapet samlet besitter god og riktig kompetanse.

Det ligger utenfor representantskapets ansvarsområde å evaluere råd som hovedstyret gir til departementet om investeringsstrategi og mandat, samt de økonomiske resultatene av bankens operative forvaltning av SPU. Dette ansvaret ligger til Finansdepartementet som representant for eier. Samtidig er mandatet for bankens forvaltning av SPU en viktig del av reglene for bankens virksomhet som det tilfaller representantskapet å føre tilsyn med at blir fulgt. Et risikobasert tilsyn med bankens virksomhet vil, slik det er lagt opp til i dag, medføre at representantskapet gir tilsynet med bankens etterlevelse av bestemmelsene i mandatet høy prioritet. Representantskapet bør i sitt tilsynsarbeid vektlegge både risiko for omdømmetap og finansiell risiko dersom bankens virksomhet ikke drives i samsvar med gjeldende lover og regler. Vurderingen av finansiell risiko ved potensielle brudd på regler bør omfatte både risiko for bankens eget resultatregnskap, samt den finansielle risikoen som kan viderebelastes Finansdepartementet gjennom kronekontoen for SPU. Ekstern revisjon av bankens regnskaper er en del av kontrollregimet for SPU. Representantskapet gir også attestasjonsoppdrag til ekstern revisor, og det gis eksterne oppdrag til andre blant annet i forbindelse med tilsynsgjennomganger. Finansdepartementet gir, etter dialog med representantskapet, innspill til temaer attestasjonsoppdragene bør omhandle. Det kreves innsikt og kapasitet i representantskapet og tilsynssekretariatet for å følge opp revisors tilsynsrapporter, og til å definere hvilke oppdrag som bør settes ut. I tillegg utfører representantskapet og tilsynssekretariatet sine egne undersøkelser og vurderinger i oppfølgingen av hovedstyret og banken.

Utforming av tilsynet med bankens forvaltning av SPU må jevnlig tilpasses anerkjent internasjonal praksis.

Lov om Statens pensjonsfond inneholder ikke særskilte kompetansebestemmelser om kontroll og tilsyn for de styrende organene i Norges Bank. Slike bestemmelser følger heller ikke av Finansdepartementets mandat for forvaltningen av SPU. Dermed får sentralbanklovens bestemmelser om bankens styrende organer som utgangspunkt anvendelse også for bankens ansvar for forvaltningen av SPU. Etter lov om Statens pensjonsfond kan departementet fastsette utfyllende bestemmelser om gjennomføring av loven. Departementet har til nå ikke gitt særskilte bestemmelser om representantskapets tilsyn med forvaltningen av SPU med hjemmel i denne loven.

I forbindelse med departementets arbeid med å vurdere endringer i mandatet for SPU, for eksempel i investeringsstrategien, kan det være hensiktsmessig å ha dialog med representantskapet om blant annet tilsynsfaglige innspill knyttet til dette arbeidet. Slik dialog kan også gjelde spørsmål om risikostyring, egnede kontroll- og revisjonskriterier eller saker som avdekkes i representantskapets tilsynsarbeid.

Norges Banks hovedstyre foreslår i sin høringsuttalelse at representantskapet etter avtale med departementet fører tilsyn med kapitalforvaltningen, og at representantskapet rapporterer resultatene av dette tilsynet til departementet. Hovedstyret anser at dette vil være en videreutvikling av dagens ordning der representantskapet gjennomfører attestasjonsoppdrag i kapitalforvaltningen etter innspill fra departementet. Departementets vurdering er imidlertid at de innvendingene som det er redegjort for i modellene A og B, dels gjør seg gjeldende også for en slik rapportering til Finansdepartementet som banken foreslår. En ytterligere kompliserende faktor vil være at Finansdepartementet vil kunne ansvarliggjøres for vurderinger utført av et organ hvor departementet ikke har innflytelse i valgene som gjøres når medlemmene utpekes. Videre vil en ordning med et kontrollregime for bankens forvaltning av SPU og et annet for sentralbankvirksometen kunne medføre dobbeltarbeid på enkelte områder, for eksempel innen operasjonell risiko. Så lenge tilsynsorganet er oppnevnt av Stortinget, bør rapporteringen om dets tilsyn med bankens samlede virksomhet, herunder forvaltningen av SPU, skje til Stortinget.

Sentralbanklovutvalget foreslår i modell C at antall medlemmer i representantskapet reduseres fra 15 til 7. Utvalget mente at en reduksjon i antall medlemmer ville styrke Stortingets kontroll med sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU. Utvalget viste til at færre medlemmer vil gjøre det mer effektivt og bidra til økt ansvarliggjøring av de enkelte medlemmene. Motsatt vil det i organer med mange medlemmer lettere kunne oppstå ansvarspulverising. Utvalget viste til at styrer normalt består av langt færre medlemmer enn 15.

I dag utpekes de 15 medlemmene etter partienes styrkeforhold på Stortinget. Departementet ser de fordelene utvalget fremhever ved å redusere antallet medlemmer i representantskapet, men legger etter en samlet vurdering ikke opp til å foreslå en reduksjon.

Det er viktig at representantskapet samlet besitter god og riktig kompetanse for tilsyn med både sentralbankvirksomhet og kapitalforvaltningen, og at det tenkes helhetlig ut fra konkrete kompetansekrav når representantskapets medlemmer utpekes. Sentralbanklovutvalget påpekte at medlemmene må ha både kompetanse og kapasitet som arbeidet i tilsynsorganet krever og at selv om representantskapets sammensetning skal gjenspeile en folkevalgt representasjon er det viktig at tilsynsarbeidet bygger på faglige vurderinger. Både bredden i oppgavene, størrelsen på fondskapitalen og kompleksiteten i forvaltningen av SPU gjør at det er et bredt sett med kompetansekrav til et organ som representantskapet. SPU utgjorde ved utgangen av andre kvartal 2018 over 8 300 mrd. kroner, noe som er mer enn samlet tilsynspliktig forvaltningskapital i norske banker og livsforsikringsselskap til sammen. Finansdepartementet viste i Revidert nasjonalbudsjett 2017 til forhold som gjør at bankens forvaltningen av SPU er blitt mer krevende over tid:

* Økte gjennomsnittlige eierandeler i børsnoterte aksjeselskaper som følge av kraftig vekst i fondskapitalen og økt aksjeandel i fondets strategiske referanseindeks.
* Det er en klar utvikling internasjonalt at det stilles økte krav til de største eierne av børsnoterte selskaper om å engasjere seg i viktige spørsmål knyttet til selskapsstyring og forretningsstrategi, inklusive strategi for ansvarlig drift. SPU er blitt en stor eier i flere hundre børsnoterte selskaper slik at kapitalforvaltningsvirksomheten må ha en gjennomtenkt strategi for aktivt eierskap.
* Økt geografisk spredning av investeringene og en gradvis utvidelse av referanseindeksen og investeringsuniverset for børsnoterte aksjer og obligasjoner til fremvoksende markeder som har lavere markedseffisiens enn utviklede markeder.
* Økt geografisk spredning medfører at banken må forholde seg til et stort antall nasjonale markedsreguleringer.
* Det er mer utfordrende å være eier i børsnoterte selskaper i fremvoksende markeder som følge av at lovgivning, markedsplasser, oppgjørssystemer, øvrige institusjoner og god forretningsskikk er mindre utviklet enn i utviklede markeder.
* Åpning for investeringer i unotert eiendom.
* Unoterte investeringer i eiendom skiller seg fra noterte investeringer i aksjer og obligasjoner ved at de ikke kan forvaltes passivt, det er lang bindingstid for hver investering (ofte mange år), det er vanskeligere å verdsette investeringene og å styre investeringsrisikoen fordi det ikke finnes løpende markedspriser for aktivaene, det er signifikant høyere operasjonell risiko og behov for å bruke nokså kompliserte selskapsstrukturer for å beskytte seg mot søksmålsrisiko.
* Kraftig vekst og internasjonalisering av kapitalforvaltningsorganisasjonen.

Kapitalforvaltningsenheten NBIM har i dag mer enn 550 ansatte fra over 35 land. NBIM har kontorer i Oslo, London, New York, Shanghai og Singapore. I takt med internasjonaliseringen av NBIM stilles økte krav til å påse at organisasjonskultur mv. støtter opp under fastsatte mål om å ivareta og utvikle finansielle verdier for fremtidige norske generasjoner. Videre har kravene til Norges Banks ansvarlige investeringsvirksomhet økt. Banken har en aktiv eierstyring i en rekke selskaper, stemmer på generalforsamlinger og har fått ansvaret å beslutte observasjon og utelukkelser av selskaper i henhold til de etisk motiverte retningslinjene.

Finansdepartementets rammeverk for SPU er i hovedsak overordnet og prinsippbasert. På flere områder er Norges Banks hovedstyre pålagt å fastsette utfyllende bestemmelser og supplerende risikorammer. Ettersom det tilligger representantskapet å påse at slike pålegg er fulgt opp av hovedstyret, stiller dette særlige krav til representantskapets kompetanse innen regulering av risikotaking i finansforetak så langt som representantskapets tilsynsfunksjon krever.

God kjennskap til rammeverket og investeringsstrategien for SPU er videre nødvendig for å kunne legge opp en tilsynsstrategi som er basert på vurderinger av risiko og vesentlighet. Påleggene i Finansdepartementets mandat for SPU om at banken selv skal fastsette utfyllende bestemmelser og supplerende risikorammer, krever god kjennskap til regulering og styring av risikotaking i finansforetak. Det samme gjør bestemmelsene i forskrift om risikostyring og internkontroll i Norges Bank. Departementet vil i oppfølgingen av arbeidet med ny sentralbanklov gjennomgå denne forskriften sett hen til utviklingen innen Finanstilsynets regelverk for finansforetak.

Ifølge sentralbankloven § 5 fjerde ledd siste punktum skal representantskapet ha et sekretariat. Representantskapet må selv påse at tilsynssekretariatet har den nødvendige kompetansen til for å utføre de oppgavene som representantskapet pålegger sekretariatet. Samtidig må representantskapet ha god kjennskap til moderne risikobasert tilsynsmetodikk siden det fastsetter de årlige arbeidsplanene for tilsynssekretariatet.

Ved Stortingets oppnevning av medlemmer til representantskapet legger departementet til grunn at det tenkes helhetlig, slik at representantskapet samlet sett vil inneha kompetanse som minst dekker god kjennskap til det politiske systemet, sentralbankvirksomheten og Norges Banks styringsstruktur, god kjennskap til rammeverket for SPU og investeringsstrategien, god kjennskap til regulering av finansforetak og moderne risikobasert tilsynsmetodikk, god kjennskap til budsjettrutiner og regnskaps- og revisjonsstandarder samt at det er medlemmer med omfattende erfaring med vurderinger av etterlevelse av rammeverk for kapitalforvaltning.

#### Immunitet for midlene i SPU

Sentralbanklovutvalget viste til at en forvaltning i Norges Bank kan gi et noe bedre vern mot søksmål og beslag av midlene i SPU enn i et utskilt særlovselskap. Utvalget skrev videre at eventuelle virkninger for fondets immunitet er usikre, men ikke av en slik størrelse at utvalget mente det bør tillegges avgjørende vekt. Utvalget bygget på vurderinger fra Utenriksdepartementets rettsavdeling og Norges Bank. Norges Bank hadde i sine saksforberedelser innhentet en betenkning fra det amerikanske advokatfirmaet Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP (CGS&H).

I brev 30. januar 2018 til Finansdepartementet viser Utenriksdepartementet til sitt brev til utvalget om at SPU etter Utenriksdepartementets vurdering vil svekke sin immunitet ved eventuell tvist dersom forvaltningen legges til et særlovselskap. Hvor mye posisjonen for immunitetsbeføyelser svekkes, vil avhenge av den konkrete jurisdiksjon og til en viss grad hvordan en eventuell særlov utformes. Ifølge Utenriksdepartementet er det ikke mulig å si i hvor stor grad immuniteten svekkes.

Utenriksdepartementet viser til CGS&Hs vurderinger om at en ny organisasjonsform vil kunne svekke immuniteten i USA og Storbritannia, samt muligens også i Frankrike og Japan, mens immuniteten ventes å bli omtrent uendret i Tyskland, Kina og Sveits. Utenriksdepartementet uttaler at det stort sett deler disse vurderingene, men legger til at «det ikke kan utelukkes at usikkerhetene øker ved en omorganisering, selv om graden av immunitet formelt sett i noen jurisdiksjoner skulle være tilsvarende som etter dagens modell. En kan ikke se bort fra at det vil være mindre sannsynlig at en lokal domstol vil legge til grunn statsimmunitet for et særlovselskap enn etter forvaltningsmodellen man har i dag».

Utenriksdepartementet skriver videre: «Sannsynligheten for søksmål kan øke, uten at det er mulig generelt å kvantifisere dette, og man snur nok bevisbyrden for at handlingene skal anses omfattet av statsimmunitet i ugunstig retning. Alt i alt øker uvissheten om hva en lokal domstol vil lande på. Rett nok er det en ikke ubetydelig slik usikkerhet også i dag, vårt poeng er bare at man i større eller mindre grad vil øke denne usikkerheten ved overgang fra dagens forvaltning via sentralbanken og til et forvaltningsselskap organisert etter særlovsmodellen.»

Utenriksdepartementet uttaler videre: «Det nevnes også at en omorganisering vil kunne ha betydning ikke bare for immunitet mot sivile søksmål (inklusive immunitet i forhold til båndlegging og tvangsinndrivelse), men også spørsmål om skatt, straffelementer i erstatning («punitive damages» i amerikansk rett) og straff for regelbrudd mv. Endelig fremholdes at det finnes særregler for stater om forkynning, uteblivelsesdom mv. som kan ha stor praktisk betydning (f.eks. at en stevning mot staten kan avvises pga. av at saksøker ikke overholder forkynningsreglene – en i praksis ikke uviktig regel). Det er mindre sannsynlig at et særlovselskap kan nyte godt av slike regler, men det er ikke utelukket om enn det vil kunne variere fra jurisdiksjon til jurisdiksjon.»

Finansdepartementet legger til grunn Utenriksdepartementets vurdering om at dagens organisering der SPU forvaltes av Norges Bank gir den beste beskyttelsen for fondet og at det er en risiko for at immuniteten vil svekkes dersom forvaltningen skilles ut til et særlovselskap, men uten at en slik økt risiko er mulig å kvantifisere. Fondet vil fortsatt ha beskyttelse som et statlig fond. Selv om risikoen ikke nødvendigvis skulle øke mye, kan imidlertid tapene i ytterste konsekvens være store dersom det skulle bli tatt beslag i midler i SPU. Den økte usikkerheten en utskilling vil gi for immuniteten taler etter Finansdepartementets vurdering, isolert sett imot utskilling.

#### Skatt

I brev 4. oktober 2017 til Norges Bank ba Finansdepartementet om en samlet redegjørelse for og vurdering av skatterisiko og skattekostnader dersom forvaltningen av SPU legges til et særlovselskap utenfor Norges Bank, i tråd med modell A. Det ble særskilt bedt om en vurdering av eventuelle virkninger for investeringer i unotert eiendom. Videre ble det bedt om at Norges Bank gjør rede for viktige hensyn ved en fremtidig skattemessig behandling i Norge dersom SPU forvaltes av et særlovselskap og eventuell underliggende selskapsstruktur. Videre ble banken bedt om å redegjøre for om en eventuelt utskilling vil kunne medføre at skattehensyn begrenser fondets investeringsmuligheter sammenliknet med det som følger av dagens organisering. Videre uttrykte departementet at det la til grunn at banken skulle innhente flere utredninger fra eksterne, advokat-/konsulentfirmaer med særskilt kompetanse på vurderinger av skatterisiko for og forventede endringer i skattekostnader for SPU ved en eventuelt utskillelse. Departementet la videre til grunn at det skulle gjøres en selvstendig vurdering av hvert enkelt investeringsland, likevel slik at oppdraget kunne avgrenses mot land der SPUs investeringer enten har relativt lav verdi eller hvor konsekvensene er avklart. Departementet ba også Norges Bank om å tallfeste skattekostnader det knytter seg stor risiko til.

Norges Banks har i sitt svar 19. desember 2017 vurdert fondets skatteposisjon under en ny modell i alle landene SPU er investert i. Banken har innhentet utredninger fra lokale skatte- og avgiftseksperter, og opplysningene er kvalitetssikret internt og i tett samarbeid med bankens globale depotbank. For en rekke markeder har banken innhentet uavhengige utredninger fra to eksterne eksperter.

Banken uttaler i brevet at en endret modell i hovedsak ikke vil innebære endringer i fondets skatteposisjon i de landene SPU er investert, verken for investeringer i noterte aksjer, obligasjoner eller unotert eiendom. Konklusjonen underbygger bankens uttalelser om investeringer i noterte aksjer eller obligasjoner til sentralbanklovutvalget i 2016. Skattehensyn vil ifølge Norges Bank heller ikke begrense fondets investeringsmuligheter ved en utskilling sammenliknet med dagens organisering.

Banken uttaler videre at det vil kunne påløpe transaksjonsavgifter eller -kostnader i forbindelse med en overføring, men at dette gjelder bare i noen få land. I land hvor det er avdekket en risiko for vesentlige engangskostnader, er det gode rettslige argumenter for at slike kostnader likevel ikke vil påløpe. Ut fra disse vurderingene er bankens vurdering at engangskostnadene ved en overføring vil kunne bli svært lave. Banken anser at risikoen som lav for at vesentlige kostnader påløper i flere land. Banken hadde på dette tidspunktet ikke anslag over hvor store disse kostnadene kan være.

Norges Bank peker på at det vil være behov for særskilt oppfølging med flere lokale finanstilsyn og skattemyndigheter. Det vil være en viss usikkerhet knyttet til utfallet av slike prosesser. Det vil videre variere hvor lang tid dette vil ta og om det er mulig å få endelige avklaringer før det eventuelt er besluttet å skille ut forvaltningen.

I henvendelse 13. februar 2018 til Norges Bank ba departementet om å få oversendt oppsummeringer for hver jurisdiksjon fra de eksterne kompetansemiljøene banken har brukt i arbeidet med å belyse skatterisiko- og kostnader ved en eventuell omorganisering av forvaltningen av SPU. Det ble også bedt om at mulige skattekostnader, så langt som mulig, skulle tallfestes i de tilfellene organiseringen av forvaltningen av SPU kan ha skattemessig betydning.

I svarbrev 29. mai 2018 fremgår det at det internasjonale revisjons- og rådgivningselskapet KPMG bidro som hovedleverandør med skatteråd i de vel 70 landene det er innhentet vurderinger for. I 45 land med de største investeringene og/eller behov for avklaringer ble det i tillegg innhentet en uavhengig vurdering fra annen lokal rådgiver. I 23 av disse landene ble det innhentet råd fra lokale advokatfirmaer, mens i de øvrige 22 landene benyttet banken skatterådgivere i Ernst & Young. Vurderingene er basert på SPUs portefølje og gjeldende rett pr. 31. juli 2017. Der det har skjedd vesentlige endringer i porteføljen eller i lokal rett mellom juli 2017 og frem til 30. mai 2018 som kan få betydning for vurderingene, er dette omtalt i oppsummeringene.

Banken uttaler: «Ifølge våre rådgivere er det ikke risiko for at den løpende beskatningen av SPU endres i noe land som følge en eventuell overføring. Basert på de råd som er innhentet er det en viss risiko for at det vil påløpe engangskostnader i form av skatter og avgifter i noen få land, men våre rådgivere har identifisert gode rettslige argumenter for at slike kostnader likevel ikke vil påløpe. Basert på dette vil engangskostnadene ved en overføring kunne bli svært lave, og risikoen for at vesentlige kostnader påløper i flere land anses som lav.»

Videre har banken bedt KPMG tallfeste hva som kunne blitt av engangskostnader, selv der det er lav risiko for slike kostnader. Disse anslagene gjelder Brasil, Chile, Colombia, Egypt, Frankrike, Hellas, Hong Kong, Kina, Peru, Saudi Arabia, Sri Lanka, Sør Korea, Taiwan, Tyskland, Ungarn og Vietnam.

Dersom lokale myndigheter i noen av disse landene skulle komme til en annen konklusjon enn den som bankens rådgivere har angitt som det mest sannsynlige utfallet, uttaler banken at den i første omgang vil søke å avklare saken med de relevante myndighetene gjennom dialog. Om nødvendig vil eventuelle lokale vedtak om skatt eller avgift måtte påklages for å få korrekt resultat. Dette må gjøres gjennom lokale klageprosesser for slike saker i de landene det gjelder.

Norges Banks vurderinger redegjort for i brevene av henholdsvis 19. desember 2017 og 29. mai 2018 til Finansdepartementet bygger på omfattende og grundige undersøkelser. Departementet er enig i bankens vurderinger. Utskilling av forvaltningen av SPU til et særlovselskap vil i hovedsak ikke innebære endringer i fondets skatteposisjon i de landene SPU er investert, verken for investeringer i noterte aksjer eller obligasjoner eller i unotert eiendom. Denne delen av skattevurderingen har derfor ikke spilt nevneverdig inn i departementets vurdering av om forvaltningen av SPU bør skilles ut av Norges Bank eller ikke. Det samme gjelder for den delen av vurderingen som går ut på at skattehensyn ikke vil begrense investeringsmulighetene sammenliknet med dagens organisering. Usikkerheten som hefter for transaksjonsavgifter og -kostnader i de 16 landene dette gjelder taler isolert sett imot en utskilling, selv om både risikoen og potensielle kostnader synes å være lave.

Korrespondansen i denne saken er vedlagt denne meldingen, mens vedleggene til bankens brev, blant annet oppsummeringene fra de eksterne rådgiverne, følger som utrykket vedlegg til meldingen.

#### Oppsummering av vurderinger om valg av operativ forvalter av SPU

Oppgavene innenfor både sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU har økt over tid, både i omfang og kompleksitet. Samtidig er disse oppgavene nokså forskjelligartede, noe det refereres til både i mandatet til sentralbanklovutvalget og i utvalgets utredning som bakgrunn for at spennet i ansvaret til Norges Banks styre og ledelse er stort.

Høringsinstansene er delte i synet på om forvaltningen av SPU bør skilles ut fra banken eller ikke. Det vises på den ene siden til at spennet i ansvaret i dag er stort. Samtidig legger andre vekt på blant annet at Norges Bank har håndtert sitt ansvar på en god måte frem til nå og at tilliten til banken som institusjon er høy. Samtidig vises det til at en utskilling vil innebære flere typer risiko.

Organiseringen som velges for både sentralbankvirksomheten og den operative forvaltningen av SPU må sikre sentralbankens uavhengighet på områder der det er relevant, og at det tilrettelegges for en god eierstyring av kapitalforvalteren slik at denne kan utføre forvaltningen av SPU innenfor det rammeverket som fastsettes av Finansdepartementet. Det legges opp til størst mulig åpenhet om forvaltningen innenfor de rammer som settes for en forsvarlig gjennomføring av oppgavene.

Departementet har etter en samlet vurdering kommet til at den operative forvaltningen av SPU bør forbli i Norges Bank. Det er lagt vekt på at Norges Bank er en institusjon med høy integritet og tillit i norsk samfunnsliv. Banken har oppnådd gode resultater over tid både innen sentralbankvirksomheten og kapitalforvaltningen, og den nyter høy anerkjennelse internasjonalt. Departementet vil også vise til at det i løpet av de siste ti årene er iverksatt flere endringer i bankens organisering og styring for å styrke rammeverket for forvaltningen av SPU.

Sentralbanklovutvalget drøfter to styringsmodeller der Norges Bank fortsatt skal forvalte SPU, modellene B og C. I utvalgets modell B opprettes det en komité for pengepolitikk og et eget styre for kapitalforvaltning i tillegg til et styre for Norges Bank. Komiteen og styret for kapitalforvaltning blir ledet av sentralbanksjefen, mens styret for Norges Bank er uavhengig av administrasjonen. Representantskapet legges ned i denne modellen. Styret for Norges Bank fører tilsyn med styret for kapitalforvaltning.

Departementet mener det er en rekke svakheter ved modell B, slik sentralbanklovutvalget også peker på, og fraråder å gå videre med en slik styringsmodell. To styrer i én juridisk enhet er uvanlig og organiseringen fremstår som uoversiktlig. Sentralbanksjefen vil etter forslaget være daglig leder av sentralbankvirksomheten, leder av fagkomiteen og leder av styret for kapitalforvaltning. Spennet i ansvaret og oppgavene for sentralbanksjefen vil dermed fortsatt være stort. Styret for Norges Bank skal føre tilsyn med styret for kapitalforvaltning, men må blant annet basere seg på en internrevisjon som er utpekt og organisert av styret for kapitalforvaltning. Finansdepartementet utpeker ekstern revisor, godkjenner regnskapet og fører tilsyn med styret for Norges Bank, men ikke med styret for kapitalforvaltningen. Finansdepartementets tilsyn med kapitalforvaltningen vil dermed skje indirekte via det tilsynet som styret for Norges Bank fører. Dette gjør avstanden til departementet og Stortinget større enn for sentralbankvirksomheten, og større enn i dagens ordning. Samlet fremstår styringsstrukturen i denne modellen som komplisert og lite transparent.

Departementet vil peke på at en styringsmodell der hovedstyret og representantskapet videreføres, samtidig som det opprettes et styre for SPU i stedet for, eller i tillegg til, en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, vil ha mange av de samme svakhetene som modell B. Også denne modellen vil medføre uklare styrings- og ansvarslinjer og er lite transparent. Avstanden til regjeringen og Stortinget vil øke fra i dag.

Utvalgets modell C bygger i større grad på gjeldende styringsmodell. I denne modellen videreføres i hovedsak både hovedstyret og representantskapet, men med enkelte justeringer.

Selv om sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU er nokså adskilte virksomheter i banken, mener departementet at det vil kunne være samspillseffekter på ledelsesnivå. Dette er blant annet en styrke for banken som rådgiver til departementet både i spørsmål om forvaltningen av SPU, og i spørsmål som gjelder sentralbankvirksomheten.

Departementet viser samtidig til at Norges Banks oppgaver har økt og at spennet i styrets og ledelsens ansvar er stort. Organiseringen bør også ta høyde for at det vil kunne oppstå perioder med uro i finansmarkedene og økonomiske kriser. Etter departementets syn tilsier dette at styrets og ledelsens kapasitet bør styrkes, slik både sentralbanklovutvalget og flere høringsinstanser peker på.

Det bør bygges videre på den utvikling og læring som har skjedd i måten Norges Bank er organisert på frem til nå. Departementet mener at det bør opprettes en fagkomité med beslutningsmyndighet i pengepolitikken og enkelte saker innen finansiell stabilitet, se avsnitt 3.5.3. En slik komité vil gi en sterkere faglig innretning og spesialisering av det organet i banken som skal beslutte styringsrenten og enkelte virkemidler innen finansiell stabilitet. Komiteen vil avlaste styret for en del av oppgavene i sentralbankvirksomheten. Samtidig kan styrets kompetanse, sammensetning og oppgaver i større grad tilpasses øvrige deler av bankens virksomhet, særlig kapitalforvaltningen, jf. nærmere omtale i avsnitt 3.5.2.2.

I valg av forvalter har departementet også lagt vekt på hensynet til en god styring av sentralbankvirksomheten. Departementet viser til at Norges Bank har løst sine oppgaver på en god måte innenfor gjeldende styringsstruktur, til tross for at både sentralbankområdet og kapitalforvaltningen er blitt mer komplekse over tid. Opprettelsen av en fagkomité styrker kapasiteten til de styrende organene, noe som kommer alle sentralbankens områder til gode. Samtidig mener departementet at det er en risiko forbundet med å dele opp ansvaret for sentralbankvirksomheten på to organer, særlig knyttet til koordinering av oppgaver og ansvar. Departementet mener en robust styringsstruktur og sammensetning av de to organene, som ivaretar behov for koordinering, vil kunne redusere slik risiko, se omtale i avsnitt 3.5.3.

Departementet legger vekt på at Norges Bank som institusjon antas ikke å ville bruke forvaltningen av SPU til å forfølge egne mål, og at innslaget av eventuelle interessekonflikter mellom eier og forvalter vil være begrenset. Departementet deler synspunktet fra flere høringsinstanser om at dette vil kunne være en større utfordring ved en utskillelse av forvaltningen av SPU fra Norges Bank.

Departementet legger videre vekt på at den forståelsen Norges Bank har om det norske samfunnet og fondets rolle i det samlede økonomiske rammeverket vil, sammen med bankens vektlegging av at tilliten til sentralbanken må opprettholdes, legge til rette for en forsvarlig og god forvaltning av SPU.

Organiseringen av en rekke funksjoner i kapitalforvaltningsenheten NBIM, som eksempelvis kommunikasjon, HR, sikkerhet og beredskap, økonomi og IT, er i dag langt på vei bygget opp parallelt med tilsvarende funksjoner i sentralbankvirksomheten. Med ny sentralbanklov og ny styringsstruktur for Norges Bank, som bygges opp med utgangspunkt i at forvaltningen av SPU blir værende i banken, vil det være naturlig at banken går gjennom sin egen organisering med sikte på felles organisering av flere slike funksjoner enn i dag. Det vil understøtte at banken er én organisasjon, og bidra til større kostnadseffektivitet og styrket kompetanse. For noen områder kan det også være fordelaktig med en enhetlig praksis og felles kultur. Integrering av slike funksjoner vil bygge opp under viktige hensyn med å beholde forvaltningen av SPU i banken.

Departementet mener at en organisering med forvaltningen av SPU i Norges Bank gir den beste beskyttelsen når det gjelder immunitet mot søksmål og beslag. En unngår samtidig risiko for transaksjonsavgifter og -kostnader.

Departementet vil samtidig peke på betydningen av at gjeldende kontroll og tilsyn med forvaltningen av SPU videreføres. Utvalget har foreslått en reduksjon fra 15 til 7 medlemmer i representantskapet. Departementet mener færre medlemmer vil kunne styrke Stortingets kontroll av banken gjennom at det enkelte medlem i større grad blir ansvarliggjort. Departementet legger etter en samlet vurdering likevel ikke opp til en reduksjon av antall medlemmer i representantskapet. Det er samtidig viktig at styret underlegges et godt, risikobasert tilsyn, jf. redegjørelsen for departementets vurderinger i avsnitt 3.5.2.6 av hva et slikt tilsyn krever og sammenhengen med behovet for at representantskapet samlet besitter god og riktig kompetanse, samt at det tenkes helhetlig ut fra konkrete kompetansekrav når representantskapets medlemmer utpekes.

Heller ikke da organiseringen av forvaltningen av SPU ble gjennomgått i fondsmeldingen for 2010, gikk departementet inn for å skille ut forvaltningen fra Norges Bank. Det ble pekt på flere av de samme forhold som departementet vektlegger nå, blant annet at «Norges Bank er en samfunnsinstitusjon med høy integritet og anseelse, og det er grunn til å tro at bankens organisasjonskultur har bidratt positivt til oppbyggingen av NBIM som en solid forvalterorganisasjon med høy anseelse internasjonalt.» Departementet uttrykte at det bør «tungtveiende grunner til før en avvikler en velfungerende og velansett modell». Departementet pekte på at «(u)avhengig av om Norges Bank forestår forvaltningen av SPU, må banken etablere kontroll- og styringssystemer i tråd med ledende praksis internasjonalt. Banken har også ordinære valutareserver som uansett må forvaltes på en profesjonell måte. Det skjer en løpende utvikling internasjonalt innen risikostyring, kontroll og tilsyn, og følgelig kreves et kontinuerlig arbeid både hos oppdragsgiver og innad i banken for å sikre gode interne systemer. (…). I den grad det er et ytterligere uutnyttet tilleggspotensial for styrking av forvalterorganisasjonen og Norges Bank ved en utskilling, må dette veies opp mot kostnadene. En omorganisering vil under enhver omstendighet være ressurskrevende, både for departementet og banken, og det er knyttet risiko til en omdanning (…)».

Departementets forslag til styringsstruktur er illustrert i figur 3.8.

Departementet vil understreke betydningen av at det er bred enighet om den styringsmodellen som velges for Norges Bank og forvaltningen av SPU. Det er viktig med stabilitet for organisasjonen, også ved skiftende regjeringer og storting, og det er en viktig bakgrunn for at regjeringen legger frem denne meldingen før et konkret lovforslag utarbeides og fremmes.

[:figur:fig3-8.jpg]

Styring av Norges Bank med forvaltningen av SPU i banken, styre, komité og et representantskap

### Styring av Norges Bank med forvaltningen av SPU i banken

#### Innledning

Norges Banks sentralbankoppgaver har utviklet seg og blitt mer komplekse de siste tiårene, parallelt med at arbeidet med forvaltningen av SPU er blitt mer omfattende. Utviklingstrekkene i pengepolitikken og arbeidet for finansiell stabilitet innebærer et økt behov for spesialkompetanse og for forskningsbasert kunnskap. Spennet i arbeidsoppgaver har økt.

Sentralbankens ansvar for rentesetting og andre virkemidler krever at medlemmene i det besluttende organet har en sammensetning med høy og faglig spisset kompetanse. Sentralbanklovutvalget foreslår derfor å opprette en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, i tillegg til styret, som har en direkte rapporteringslinje til departementet for sine ansvarsområder. Opprettelsen av en fagkomité vil styrke styringen av både sentralbankvirksomheten og den operative forvaltningen av SPU i en modell med fondet i banken. Utvalget foreslår at fagkomiteen får ansvaret for utøvelsen av pengepolitikken og bruken av virkemidler for å fremme finansiell stabilitet og for rådgivning på disse områdene. Styret vil ha ansvar for den operative gjennomføringen av forvaltningen av SPU og gjenstående oppgaver i sentralbankvirksomheten, som for eksempel arbeid med betalingssystemet, den finansielle infrastrukturen, sedler og mynt, samt øvrig drift av banken, se nærmere omtale i avsnitt 3.2.3. Utvalget foreslo at komiteen skulle bestå av fem medlemmer, tre interne og to eksterne. De tre interne skulle være sentralbanksjefen, visesentralbanksjefen med særansvar for sentralbankvirksomheten og en ansatt i banken utpekt av styret. De to eksterne skulle ha nokså høye stillingsbrøker. Utvalget foreslo videre at styret skulle bestå av syv medlemmer, fem eksterne og to interne. De interne skulle være sentralbanksjefen og visesentralbanksjefen med særlig ansvar for SPU. Utvalgets forslag innebærer at de to visesentralbanksjefene fordeler seg slik at den ene sitter i styret og den andre i komiteen.

De fleste høringsinstansene var positive til at det opprettes en fagkomité, men enkelte tok til orde for at det ikke er nødvendig i en modell der SPU skilles ut. Enkelte høringsinstanser mente at komiteen burde ha et eksternt flertall og noen påpekte at et eventuelt tredje internt medlem burde være utpekt av Kongen i statsråd, og ikke av styret selv, se avsnitt 3.5.3.3.

Departementet slutter seg til at det innenfor en modell med forvaltningen av SPU i Norges Bank bør opprettes en fagkomité, jf. drøftingen i avsnitt 3.5.2. En effektiv styring av Norges Bank krever en tilstrekkelig klar arbeidsdeling mellom komité og styre, og begge organer bør settes sammen slik at de har tilstrekkelig kompetanse og kapasitet for å løse sine oppgaver.

I sin høringsuttalelse til sentralbanklovutvalgets utredning skriver Norges Banks hovedstyre at det ønsker å komme tilbake med innspill når valg av styringsmodell er avklart. Finansdepartementet mottok brev fra hovedstyret 22. august 2018 med vurderinger av arbeidsdelingen mellom, og sammensetning av, styret og fagkomiteen. Hovedstyret hadde merknader til enkelte forhold ved organiseringen under modell C.

I brevet skriver hovedstyret at det i hovedsak slutter seg til utvalgets forslag til fordeling av ansvar mellom styre og komité, men at det er behov for å klargjøre ansvarsdelingen på enkelte områder innen finansiell stabilitet. Hovedstyret støttet utvalget i at styret burde ha et eksternt flertall, og komiteen et internt flertall, men mente, i motsetning til utvalget, at begge visesentralbanksjefene burde sitte i både styret og komiteen av hensyn til helheten og robusthet ved fravær.

#### Arbeidsdeling mellom fagkomiteen og styret i sentralbanksaker

Departementet mener at etablering av en fagkomité vil legge til rette for faglig spesialisering og styrking av arbeidet i bankens styrende organer. Det vil minske spennet i ansvar og oppgaver for de eksterne medlemmene sammenlignet med dagens situasjon. Det innebærer økt kapasitet, både fordi det frigjøres tid og fordi medlemmenes kompetanse kan spisses mer mot det området de skal ha ansvar for.

Departementet er enig med utvalget i at det er naturlig for et styre i landets sentralbank å ivareta et helhetlig ansvar for banken. Det gir også den beste muligheten til å rendyrke arbeidsdelingen og fordelingen av kompetanse mellom styre og komité.

Departementet er i hovedsak enig med utvalget i forslaget til arbeidsdeling mellom styre og fagkomité. I likhet med utvalget mener departementet at utøvelsen av pengepolitikken er en oppgave som er godt egnet for en fagkomité. Departementet er videre enig i at enkelte oppgaver innenfor finansiell stabilitet har likhetstrekk med pengepolitikken, for eksempel makroøkonomiske beslutninger og analyser, og vil egne seg godt for en slik komité. Samtidig er det oppgaver innenfor finansiell stabilitet som er av en litt annen karakter, for eksempel drifts- og kontrolloppgaver innen betalingssystemet og oppgjørssystemet, og som ligner mer på de oppgavene som for øvrig er foreslått lagt til styret. Departementet er enig med utvalget i at det er naturlig å legge slike oppgaver til styret.

Etter departementets syn bør arbeidsdelingen bestemmes ut fra hvilken kompetanse oppgavene krever. Et utgangspunkt kan være at oppgaver som krever makroøkonomisk kompetanse, og hvor det må fattes beslutninger av regelmessig karakter, i hovedsak legges til komiteen, mens oppgaver som krever kompetanse på operasjonell drift, risikostyring, budsjettsaker, forvaltning og kontroll legges til styret.

Norges Banks hovedstyre uttrykker i sitt brev av 22. august at det i hovedsak støtter utvalgets forslag til fordeling av oppgaver mellom styre og komité. Hovedstyret peker videre på at komiteens ansvar innenfor området finansiell stabilitet er bredt og generelt formulert i lovutkastet og at avgrensningen mot styrets ansvar ikke er tydelig. Hovedstyret trekker frem komiteens ansvar for å fastsette beredskapsplan for finansielle kriser og for å håndtere kritiske situasjoner i pengepolitikken og for den finansielle stabiliteten, som utfordringer i utvalgets forslag til grensesnitt mellom komité og styre. På bakgrunn av det skriver hovedstyret:

 «Etter hovedstyrets syn bør ansvaret for generelle retningslinjer og beredskapsplaner være samlet, og ligge i styret. Det samme gjelder øvrig krisehåndtering overfor enkeltinstitusjoner, inkludert som konsesjonsmyndighet for interbanksystemer. Både styrets ansvar for bankens drift og balanse, Norges Banks ansvar overfor banker og betalingssystemet, styrets ansvar for beredskap for «teknisk svikt» og kravene til sammensetning av kompetanse i styret og komitéen taler for at slike retningslinjer bør være styrets ansvar.

Hovedstyret mener i tråd med dette at det bør være styret, og ikke komitéen, som bør ha ansvaret for å beslutte såkalte S-lån til banker. S-lån er nært knyttet til andre lån som gis bankene, vurderinger av sikkerhet mv. som ellers ligger under styret.»

Departementet deler hovedstyrets vurdering. I lys av styrets helhetsansvar for sentralbanken er det naturlig at ansvaret for beredskapsplaner, kriseløsning og S-lån også ligger til styret. Det er oppgaver som krever en kompetanse styret uansett vil besitte. Utvalget mente disse oppgavene skulle ligge til komiteen.

Etter departementets syn vil en slik fordeling av oppgaver frigi vesentlig kapasitet i styret til forvaltningen av SPU, i tråd med intensjonene bak utvidelsene i sentralbanklovutvalgets mandat. Med en egen fagkomité kan de eksterne styremedlemmenes kompetanse vris i retning av drift, kontroll, kapitalforvaltning og risikostyring. Den generelle makroøkonomiske kompetansen som styret også må besitte, vil i stor grad være dekket av sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene, se nærmere omtale av styrets sammensetning under.

Både oppgaver og synet på hvilke oppgaver som best løses av hvilket organ, vil endres over tid. Departementet er enig med utvalget i at en detaljert fordeling av oppgaver mellom komité og styre ikke bør fastsettes i loven. Lovteksten om fordelingen av oppgaver mellom styret og fagkomiteen må utformes med tanke på at loven skal gjelde for en lang periode. Det taler for at loven utformes nokså overordnet, mens det i forarbeidene bør fremkomme prinsipper med sikte på å gi god veiledning for plassering av oppgaver. Departementet er enig med utvalget i at Kongen i statsråd bør kunne gi utfyllende bestemmelser om avgrensningen av komiteens ansvar og oppgaver, men det bør ikke legges opp til at departementet løpende må ta stilling til hvilke oppgaver som skal plasseres hvor.

#### Sammensetning av styret og fagkomiteen

Norges Banks hovedstyre besto av syv medlemmer, hvorav fem eksterne, frem til 2016. Siden da har styret bestått av åtte personer, og fremdeles fem eksterne. Styret ble utvidet med én ekstra visesentralbanksjef for å styrke styringen med forvaltningen av SPU. Det ble samtidig vurdert at antallet eksterne styremedlemmer ikke burde reduseres. Kapasiteten til styret er blitt stadig mer presset i takt med utviklingen både i kapitalforvaltningen og i sentralbankvirksomheten. De eksterne har fungert som et korrektiv og en kontroll overfor administrasjonen.

I utvalgets forslag har styret et flertall av eksterne medlemmer og fagkomiteen et flertall av interne medlemmer, og de to visesentralbanksjefene deltar i hvert sitt organ.

Styret

Departementet er enig med utvalget i at sentralbankens styre fortsatt bør ha et eksternt flertall.

Mange av sentralbankens oppgaver henger nært sammen og må ses i sammenheng. For å sikre god koordinering mellom styret og fagkomiteen mener departementet at sentralbanksjefen bør lede både styret og komiteen, tilsvarende som i modell C i sentralbanklovutvalgets utredning.

Det er lang praksis for at sentralbankens nestleder (visesentralbanksjefen) sitter i hovedstyret, og da Stortinget besluttet å utvide bankens ledelse med en ekstra visesentralbanksjef, var det naturlig at vedkommende også fikk stemmerett i hovedstyret. Etter departementets syn har ordningen med at sentralbanksjefen og de to visesentralbanksjefene sitter i styret, fungert godt. Departementet ser ikke tungtveiende argumenter for å endre på denne praksisen.

Hovedstyret i Norges Bank uttrykte i brevet 22. august 2018 til departementet at det, i motsetning til utvalget, mener begge visesentralbanksjefene bør sitte i styret. Hovedstyret argumenterer for at en løsning der visesentralbanksjefene fordeler seg på komiteen og styret synes lite robust for kontinuiteten i bankens ledelse og drift. Også hensynet til bankens samlede beredskap og evne til å håndtere problemstillinger og sammensatte kriser som berører begge organenes ansvarsområder, taler mot en slik løsning, ifølge hovedstyret. Hovedstyret peker også på at i utvalgets modell vil sentralbanksjefen ved et eventuelt fravær ikke ha en stedfortreder som fyller alle funksjonene som daglig leder, leder av styret og leder av komiteen.

Hovedstyret viser til endringene i 2016, der styret fikk oppnevnt ytterligere en visesentralbanksjef for å styrke oppfølgingen av kapitalforvaltningen og skriver blant annet at:

«Erfaringene fra perioden er at hovedstyrets kapasitet har økt som følge av en effektiv arbeidsdeling mellom de to visesentralbanksjefene, med oppfølging av kapitalforvaltningen på den ene siden og saker knyttet til bankens drift, betalingssystem og andre fagsaker på den annen. På bakgrunn av det brede ansvarsområdet som fortsatt vil tilligge styret, mener hovedstyret at kun en visesentralbanksjef i styret vil bryte med intensjonen bak lovendringene fra 2016; å styrke oppfølgingen av kapitalforvaltningen i styret. En reell og fleksibel arbeidsdeling mellom de to visesentralbanksjefene vil best oppnås med begge som styremedlemmer.»

Med begge visesentralbanksjefene i styret mener hovedstyret:

«En slik sammensetning vil etter hovedstyrets syn være fleksibel og gi trygghet for kontinuitet og beredskap i bankens ledelse til å ivareta bankens samlede oppgaver. En slik sammensetning vil etter hovedstyrets syn også redusere eventuelle utfordringer i ansvarsdelingen mellom styre og komité.»

Departementet er enig i hovedstyrets vurdering. Departementet viser til at styret fortsatt vil ha ansvar for flere viktige sentralbankoppgaver, herunder ansvar for oppgjørssystemet, betalingssystemet, IT, samt beredskap og kriseløsning. I tillegg blir styringsmodellen mer omfattende for bankes ledelse med to styrende organer fremfor ett. Med begge visesentralbanksjefene i styret vil det bli enklere å koordinere og fordele oppgaver mellom styre og komité, og det gjør styringsstrukturen mer robust. Departementet mener også det er hensiktsmessig at sentralbanksjefen har stedfortredere som har innsikt i hele bankens virksomhet og fullt ut kan fylle en slik rolle. Det forutsetter at vedkommende deltar i begge de besluttende organene i banken.

Et mindretall på to i hovedstyret har i en særmerknad uttrykt at de, i likhet med utvalget, mener at det kun skal være to interne medlemmer i styret og at disse bør være sentralbanksjefen samt den visesentralbanksjefen med et særlig ansvar for kapitalforvaltningen. De mener også at arbeidsdelingen mellom komite og styre bør legge til rette for at styret i størst mulig grad kan konsentrere seg om kapitalforvaltningen.

Styrkeforholdet mellom eksterne og interne bør ikke svekkes sammenliknet med dagens situasjon, noe som tilsier at antall eksterne medlemmer minst bør være på linje med i dag.

Hovedstyret foreslår at det samlede antallet eksterne medlemmer kan økes til seks dersom sentralbanksjefen og begge visesentralbanksjefene i styret. Det vil sikre flertall blant de eksterne medlemmene også i administrative saker, hvor to representanter for de ansatte deltar, og gjør at det ikke lenger vil være behov for vararepresentanter. Hovedstyret skriver at:

«Seks eksterne medlemmer gir spillerom for bredde i kompetansen, herunder for å kunne styrke styrets arbeid og ekspertise i bankens forvaltning av Statens pensjonsfond utland. […]. Med to visesentralbanksjefer i styret vil dette samlet sett gi et solid grunnlag for styrets oppfølging av kapitalforvaltingen og for å avlaste sentralbanksjefen i den daglige driften av sentralbanken.»

Departementet er enig med hovedstyret og foreslår derfor at bankens styre fremover skal bestå av seks eksterne i tillegg til sentralbanksjefen og de to visesentralbanksjefene. Med en slik sammensetning er departementet enig i at det ikke lenger er behov for varamedlemmer. En slik styresammensetning vil etter departementets syn gi Norges Bank et styre med tilstrekkelig kapasitet og kompetanse for de oppgavene det har ansvar for, samtidig som det gir trygghet for kontinuitet og beredskap i bankens ledelse til å ivareta bankens samlede oppgaver.

Fagkomité

Utvalgets forslag om at fagkomiteen bør ha et internt flertall tok utgangspunkt i at utøvelsen av pengepolitikken er en delegert oppgave. Utvalget presiserte at løpende beslutninger, blant annet i pengepolitikken, bør være forutsigbare, ha vekt på langsiktige hensyn, ha basis i bankens analyser og kommuniseres klart. Videre pekte utvalget på at de organene som beslutter styringsrenten i andre sammenlignbare sentralbanker stort sett har internt flertall. For eksempel har sentralbankene i Sverige, Canada, Sveits og New Zealand helt interne beslutningsorganer for pengepolitikken. I Canada og New Zealand er det sentralbanksjefen alene som beslutter pengepolitikken, men i begge tilfeller har sentralbanksjefen etablert en uformell intern komite. I euroområdet og i USA har komiteene både sentral og regional deltakelse, men det er ingen ekstern deltakelse. Bank of England har flere eksterne i den pengepolitiske komiteen, men det er flertall av interne. Sentralbanken i Australia har derimot et styre med eksternt flertall.

Norges Bank har ingen tradisjon med en pengepolitisk fagkomité, men har lang tradisjon med flertall av eksterne medlemmer i hovedstyret, herunder ved pengepolitiske beslutninger. Utvalget anser det som en fordel med eksterne medlemmer i en ny fagkomité, som kan bidra med impulser utenifra og dempe faren for gruppetenking i banken. Utvalget foreslår at de eksterne medlemmene bør engasjeres på deltid.

Bankens hovedstyre er i sitt brev 22. august enig med utvalget i at komiteen bør ha internt flertall og underbygger det blant annet med at komiteen er et rent fagorgan som skal treffe beslutninger som er lagt til Norges Bank. Hovedstyret trekker også frem at komiteen, i motsetning til styret, ikke vil ha kontrollfunksjoner, som ofte er et tungtveiende argument for et eksternt flertall.

Departementet er enig med utvalget i at det vil styrke beslutningene dersom fagkomiteen består av både eksterne og interne medlemmer. Departementet er videre enig med utvalget og Norges Banks hovedstyre i at komiteen bør ha et internt flertall. Departementet legger særlig vekt på at et flertall av interne tydelig plasserer ansvaret for pengepolitikken hos bankens ledelse. I tillegg vil departementet vise til at pengepolitiske fagkomiteer med internt flertall er vanlig i andre sentralbanker, jf. omtale over. Et eventuelt flertall av eksterne vil gjøre ledelsens ansvar for beslutningene mindre tydelig, særlig hvis det oppstår uenighet mellom interne og eksterne medlemmer.

De eksterne medlemmene av fagkomiteen vil i praksis ha mer kapasitet enn dagens hovedstyremedlemmer, ettersom de har ansvar for et smalere felt.

Utvalget foreslo at komiteen skal bestå av to eksterne og tre interne medlemmer. Et samlet hovedstyre i Norges Bank støtter også en slik sammensetning. Departementet er enig i at to eksterne og tre interne medlemmer er en hensiktsmessig sammensetning av komiteen og mener at en komité av en slik størrelse bidrar til at styringsstrukturen i banken ikke blir uhensiktsmessig stor og uoversiktlig.

Utvalget foreslo at det interne medlemmet av komiteen skulle utnevnes av styret i Norges Bank, etter forslag fra sentralbanksjefen. Hovedstyret mener at utvalgets forslag om et internt medlem oppnevnt av styret vil ha uheldige sider, blant annet begrunnet i at vedkommende mest naturlig vil være ansatt i en av bankens analyseavdelinger som utarbeider beslutningsgrunnlag og forslag til komiteen. I så fall vil vedkommende delta i behandlingen av egne forslag og samtidig være underordnet sentralbanksjefen administrativt. Hovedstyret mener at de interne medlemmene bør bestå av sentralbanksjefen og begge visesentralbanksjefene, som alle vil være oppnevnt av Kongen i statsråd. At også den visesentralbanksjefen som har forvaltningen av SPU som sitt hovedansvar skal sitte i komiteen er i tråd med hvordan banken i dag styres, der begge visesentralbanksjefene deltar fullt ut i den interne beslutningsprosessen for rentebeslutningene og råd om motsyklisk kapitalbuffer.

Departementet anser at alle medlemmene i fagkomiteen bør utpekes av Kongen i statsråd og at det best kan løses ved at sentralbanksjefen og de to visesentralbanksjefene utgjør de interne medlemmene i fagkomiteen. Ved utlysing og tilsetting i stilling som visesentralbanksjef, også for den visesentralbanksjefen med særskilt ansvar for fondet, vil det være nærliggende å rekruttere kandidater med alminnelig bred innsikt i samfunnsøkonomi. Derfor er det naturlig å anta at begge visesentralbanksjefene vil ha kompetanse til å sitte i fagkomiteen i tillegg til styret. Departementet mener at en slik modell vil sikre kontinuitet og beredskap i bankens ledelse og ivareta bankens samlede oppgaver på en god måte. Det kan også bidra til å lette ansvarsdelingen mellom styre og komité.

Skillet mellom interne og eksterne er for øvrig ikke opplagt dersom personer som er oppnevnt som eksterne, bruker en stor del av eller hele sin tid i banken. Hovedstyret i Norges Bank peker i sitt brev på at de eksterne medlemmene i komiteen ikke bør ha en stillingsbrøk i banken som er for høy. Et viktig formål med å ta inn eksterne medlemmer i fagkomiteen er at disse kan bidra med variert kunnskap, flere synspunkter i arbeidet og fungere som et korrektiv til den interne tekningen i banken når komiteen skal fatte vedtak. Dette formålet blir vanskeligere å oppnå hvis de eksterne medlemmene har det meste av sitt daglige virke i banken. Departementet anser at de eksterne medlemmene av komiteen bør ha sitt daglige virke utenfor banken. For å sikre gevinsten ved at disse medlemmene nettopp er eksterne, bør deres deltakelse i hovedsak avgrenses til møter, seminarer og forberedelser. Stillingsandelen i banken bør være vesentlig lavere enn 50 pst. stilling som var det utvalget la opp til.

Departementet vil for øvrig peke på at dersom det skulle være flertall av eksterne personer i fagkomiteen, slik enkelte høringsinstanser har tatt til orde for, er det nærliggende at komiteen består av for eksempel fire eksterne i tillegg til de tre interne. Det vil innebære til sammen ti eksterne fordelt på styre og komité, noe som er en dobling fra dagens hovedstyre. Departementet mener en slik løsning vil innebære en krevende styringssituasjon for bankens ledelse.

### Representantskapets tilsyn og kontroll med Norges Banks sentralbankvirksomhet

Oppgaver med tilsyn og kontroll med sentralbankvirksomheten i Norges Banks er fordelt på ulike organer i og utenfor Norges Bank. Kontrollordningene er knyttet til både Stortinget og regjeringen.

Representantskapet er det overordnede tilsynsorganet i Norges Bank. I sentralbankloven er det fastsatt at representantskapet skal føre tilsyn med bankens drift og med at reglene for bankens virksomhet blir fulgt, herunder føre tilsyn med at hovedstyret har tilfredsstillende styring og kontroll med bankens administrasjon og virksomhet, og med at det er etablert hensiktsmessige rutiner for å sikre at bankens virksomhet utøves i henhold til lov, avtaler, vedtak og rammeverk for øvrig. Tilsynet omfatter imidlertid ikke hovedstyrets utøvelse av skjønnsmyndighet etter loven. Videre har representantskapet oppgaven med å vedta budsjettet for banken, godkjenne årsregnskapet og velge revisor. Representantskapets tilsyns- og kontrolloppgaver er blitt mer omfattende i takt med den utviklingen som har vært i Norges Banks virksomhet.

Stortinget fører tilsyn med Norges Banks virksomhet på grunnlag av meldinger fra regjeringen, rapporter fra representantskapet og ved høringer av finansministeren, sentralbanksjefen, leder av NBIM og leder av representantskapet.

Norges Banks hovedstyre har i sitt brev 22. august 2018 til Finansdepartementet blant annet uttalt:

«For den type oppgaver og beslutninger som tenkes lagt til komite for pengepolitikk og finansiell stabilitet synes det å være lite rom for tilsynsmessige vurderinger fra representantskapet, siden komiteens arbeid i all hovedsak vil være knyttet til bankens skjønnsutøvelse. Norges Bank rapporterer om dette arbeidet i hovedstyrets årsberetning, og departementet følger opp dette overfor Stortinget i Finansmarkedsmeldingen.»

Sentralbanklovutvalgets forslag til modell C gikk blant annet ut på å videreføre representantskapet, med enkelte justeringer. Utvalget mener at et færre antall medlemmer i representantskapet enn i dag vil kunne bidra til at tilsynsorganet kan løse oppgavene sine på en bedre og mer effektiv måte. Samtidig må medlemmene ha riktig kompetanse og kapasitet. Departementet mener at tilsynet som representantskapet gjør, er videreutviklet og styrket de senere år og at kompetansen er bygget opp. Departementet legger etter en samlet vurdering ikke opp til å foreslå en reduksjon, jf. drøftelse i 3.5.2.6.

Tilsyn og kontroll er omtalt flere steder i meldingen. Departementet vil komme nærmere tilbake til hva som vil være en hensiktsmessig arbeidsfordeling mellom representantskapet og de andre organene i banken i lovproposisjonen.

### Norges Banks budsjett

I dag er det representantskapet som fastsetter budsjettet for Norges Bank etter forslag fra hovedstyret. Hovedstyret behandler budsjettforslag for hvert av virksomhetsområdene og legger frem et samlet budsjettforslag for representantskapet. Det vedtatte budsjettet meddeles Finansdepartementet og inngår senere i representantskapets rapport til Stortinget. Bankens kostnader for sentralbankvirksomheten dekkes over bankens eget budsjett, mens kostnadene for forvaltningen av SPU dekkes av fondsmidlene innenfor en årlig øvre ramme fastsatt av Finansdepartementet.

Utvalget drøfter spørsmålet om Norges Banks budsjettselvstendighet bør videreføres. Utvalget viser til at de fleste sentralbanker har en tilsvarende budsjettselvstendighet som Norges Bank. Det er likevel eksempler på moderne og anerkjente sentralbanker, som Bank of England og Reserve Bank of New Zealand, som får sitt budsjett ved årlige bevilgninger fra staten.

Utvalget viser til at budsjettselvstendighet kan bidra til å sikre bankens uavhengighet i utøvelsen av pengepolitikken og ivaretakelsen av finansiell stabilitet, og foreslår på denne bakgrunn at denne videreføres. Utvalget bemerker at slik frihet stiller krav om streng budsjettdisiplin i banken og nøye overvåking av ressursbruken i banken. Ved en videreføring av representantskapet, foreslår utvalget at representantskapet fortsatt skal vedta bankens budsjett etter forslag fra styret, og at vedtatt budsjett må meddeles departementet. Budsjettmyndigheten for forvaltningen av SPU forutsettes også fortsatt å skulle ligge til representantskapet.

Norges Banks representantskap mener forslaget til budsjettbestemmelsene er en god løsning. Representantskapet uttaler at det er viktig at Stortinget mottar direkte informasjon om økonomistyringen i banken fra et uavhengig tilsynsorgan. Budsjettprosessen, vedtatt budsjett og bankens ressursbruk omtales derfor i representantskapets årlige rapport til Stortinget.

I brevet 22. august 2018 uttaler hovedstyret at det i «en modell C med videreføring av et representantskap i banken synes det naturlig at representantskapet fortsatt vedtar bankens budsjett etter forslag fra styret. Hovedstyret slutter seg derfor til utvalgets forslag på dette punkt.»

Finansdepartementet får årlig utarbeidet rapporter fra eksterne konsulenter som sammenlikner forvaltningskostnadene for SPU med andre store fond. Departementet redegjør for dette samt for om de interne forvaltningskostnadene for SPU er holdt innenfor kostnadsrammen, i de årlige fondsmeldingene til Stortinget.

Departementet ser ikke grunn til å endre gjeldende ordning med budsjettselvstendighet for Norges Bank. Departementet legger videre opp til å videreføre ordningen med at Finansdepartementet fastsetter en årlig øvre ramme for forvaltningen av SPU, og at bankens forvaltningskostnader årlig sammenliknes med andre store fond. Departementet er enig med utvalget i at budsjettmessig frihet forutsetter streng budsjettdisiplin i banken og nøye overvåking av ressursbruken i banken.

# Sentralbankens formål

## Innledning

I henhold til sentralbanklovutvalgets mandat skulle utvalget vurdere om det er hensiktsmessig med tydeligere målformuleringer for sentralbankvirksomheten i loven.

Dagens sentralbanklov peker ikke ut et tydelig formål for virksomheten. Loven springer ut av den økonomiske tenkningen på 1960- og -70-tallet, og lister opp oppgavene Norges Bank skal ha. Sentralbankloven § 1 første ledd fastslår at: «Norges Bank er landets sentralbank. Banken skal være et utøvende og rådgivende organ for penge-, kreditt- og valutapolitikken. Den skal utstede pengesedler og mynter, fremme et effektivt betalingssystem innenlands og overfor utlandet og overvåke penge-, kreditt- og valutamarkedene.» Videre fremkommer det av § 1 annet ledd at: «Banken kan sette i verk tiltak som er vanlige eller naturlige for en sentralbank. Til fremme av sine formål kan banken utføre alle former for bankforretninger og banktjenester.»

Oppgaver som i dag er sentrale for virksomheten, er ikke direkte omtalt i sentralbankloven. Pengepolitikken har i dag en annen rolle enn da loven ble vedtatt. Pengepolitikken styres ikke lenger mot et mål om fast kronekurs, men mot et mål for inflasjonen. Dagens pengepolitikk har langt på vei også erstattet den tidligere kredittpolitikken, og det er ikke lenger en egen valutapolitikk utover at kronens verdi dannes i markedet. Samtidig er nye oppgaver kommet til. Forvaltningen av SPU er i dag blitt en stor oppgave for Norges Bank, som er kommet til etter at dagens sentralbanklov ble skrevet. Sentralbankloven har ikke vært til hinder for at banken har kunnet blitt pålagt slike nye oppgaver, men lovens omtale av formål og oppgaver fremstår i dag som mangelfull og til dels utdatert.

## Utvalgets forslag til ny formålsbestemmelse

Utvalget foreslår i utkastet til ny sentralbanklov en formålsbestemmelse som klarere uttrykker hvilke mål sentralbanken skal sikte mot. Formålsbestemmelsen vil sette rammer for lovens øvrige bestemmelser om hvilke oppgaver og virkemidler sentralbanken skal ha, og vil være et viktig utgangspunkt for å fastlegge og avgrense sentralbankens ansvar og kompetanse. Når bankens formål fastsettes i loven, får det samtidig en klar forankring i Stortinget.

Utvalget mener at en formålsbestemmelse bør ha en viss fleksibilitet fordi bankens virksomhet over tid har endret seg og trolig også fremover vil kunne endre seg. Samtidig må dette avveies mot hensynet til klarhet om hva bankens mål skal være. Utvalget mener at formuleringene i en ny lov om formålet for bankens virksomhet bør være overordnet og ikke tallfestet. Kongen i statsråd bør så få mandat til å fastsette nærmere operative mål der det er behov for det, som for eksempel i forskrift for pengepolitikken.

Sentralbanklovutvalget foreslår følgende formål:

«(1) Formålet for Norges Banks virksomhet er å opprettholde en stabil pengeverdi og fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingssystem.

(2) Banken skal ellers bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting.»

Utvalget presiserer at å opprettholde en stabil pengeverdi historisk har vært en viktig oppgave for sentralbanker. Det henger nært sammen med at sentralbankene normalt er blitt gitt enerett til å utstede penger som er tvungne betalingsmidler. Utvalget skriver:

«Sentralbankers tradisjonelle oppgave var å utstede sedler og mynter og å bidra til et velfungerende betalings- og kredittsystem. Men betalingssystemet er først velfungerende når det er tillit til pengenes verdi. Å bevare pengenes verdi har derfor hele tiden vært viktig for sentralbanker. Det er like viktig å motvirke fallende priser som høy og variabel inflasjon. En stabil pengeverdi gjør det tryggere å spare og investere. Med lav og stabil inflasjon blir markedene mer effektive. Det blir tydeligere for aktørene om en høyere pris på en vare gjenspeiler økt knapphet på akkurat den varen.

Sentralbanker kan normalt bidra til en stabil utvikling i prisene gjennom de virkemidlene de rår over.»

Utvalget peker på at ansvaret for finansiell stabilitet er delt mellom Finansdepartementet, Finanstilsynet og Norges Bank, og at det bør tydeliggjøres i formålsbestemmelsen at banken har del av dette ansvaret. Norges Bank er bankenes bank og kan yte kreditt til banker og ta imot innskudd fra banker. Norges Bank har ansvar for å overvåke det finansielle systemet som helhet og er långiver i siste instans. Banken er konsesjonsmyndighet for interbanksystemer og drifter det sentrale oppgjørssystemet. Norges Bank har i dag også ansvar for å utarbeide beslutningsgrunnlag og å gi råd om motsyklisk kapitalbuffer hvert kvartal til Finansdepartementet. Norges Bank søker å bidra til finansiell stabilitet i bred forstand med de virkemidlene banken rår over. Særlig tydelig er dette ved håndtering av krisesituasjoner, når banken kan tilføre likviditet for både å påvirke markedsrentene og å stabilisere tilgangen på midler til det finansielle systemet.

Utvalget foreslår at Norges Banks mål om å fremme et effektivt betalingssystem videreføres i ny formålsbestemmelse, med tillegg av ordet «sikkert». Effektive og sikre betalingssystemer har nær sammenheng med evnen til å opprettholde finansiell stabilitet. Norges Banks ansvar for betalingssystemet og annen finansiell infrastruktur er svært viktig og bør etter utvalgets mening gjøres tydelig i ny sentralbanklov.

Som begrunnelse for det andre leddet i forslaget til formålsbestemmelse trekker utvalget både frem Norges Banks rolle i å nå det overordnede målet for den samlede økonomiske politikken og pengepolitikkens rolle i konjunkturstyringen:

«Et hovedmål i den økonomiske politikken er å oppnå en stabil og god økonomisk vekst med høy sysselsetting og lav arbeidsledighet. Nivået på sysselsettingen bestemmes i hovedsak av strukturelle forhold. Kvaliteten på utdanningen, likestilling mellom kjønnene, skatte-, trygde- og pensjonssystemene, evnen til omstilling i nærings- og arbeidslivet og lønns- og inntektsdannelsen er her av vesentlig betydning. Sentralbankens viktigste bidrag til høy aktivitet over tid er å medvirke til finansiell stabilitet og stabile priser. Når inflasjonen ventes å være lav og stabil, kan pengepolitikken legge mer vekt på å bidra til å stabilisere produksjonen og sysselsettingen. Selv om banken ikke kan bøte på svakheter i strukturer og insentiver, vil måten banken reagerer på konjunkturomslag eller kriser i det finansielle systemet, påvirke utviklingen i aktiviteten og sysselsettingen over en lengre tid. Utvalget mener derfor at sentralbanken ellers skal bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting.»

Utvalget presiserer at måten formålsbestemmelsen er satt opp på, ikke betyr at hensynet til en god utvikling i produksjon og sysselsetting generelt sett underordnes et mål om stabile priser i den samlede økonomiske politikken. Utvalget understreker at andre områder av den økonomiske politikken enn pengepolitikken er av større betydning, og at prisstabilitet og finansiell stabilitet i seg selv er viktig for utviklingen i aktiviteten og sysselsettingen over tid. Utvalget presiserer at valg av ordet «ellers» skal gjenspeile dette.

## Høringsinstansenes syn

Flere av høringsinstansene diskuterer utvalgets forslag til formålsbestemmelse. Det er bred støtte til utvalgets forslag. Ingen uttrykker uenighet om at formålet bør være å opprettholde pengenes verdi, fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingssystem og bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting.

Samtidig er det noen høringsinstanser som kommenterer målene for den operative gjennomføringen av pengepolitikken i forbindelse med formålet for sentralbankvirksomheten. NHO mener at hensynet til høy og stabil produksjon og sysselsetting må vektlegges tydeligere når det kommer til bankens ansvar for en fleksibel inflasjonsstyring og foreslår at ordet «ellers» strykes i lovens formålsparagraf. Det samme gjør LO, som viser til at formålet stadfester bankens praksis som har vært fulgt gjennom de senere år, ved at pengepolitikken har bidratt i gjenreisingen etter finanskrisen og oljepriskollapsen, og sammen med lønnsdannelsen medvirket til en vesentlig styrket sysselsetting og konkurranseevne. LO mener det er svært viktig at denne praksis videreføres i et eventuelt justert mandat for pengepolitikken. Også Fellesforbundet, Unio, YS, Finansforbundet, Rethinking Economics og Knut Anton Mork mener at formålet om å bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting bør sidestilles med formålet om å opprettholde pengenes verdi, og at ordet «ellers» dermed bør tas ut. Norske Finansanalytikeres Forening er enig med utvalget i at sentralbankloven bør få en tydelig formålsparagraf, men de tar ikke stilling til innholdet og diskusjonen om å sidestille målet om høy og stabil produksjon og sysselsetting med målet om prisstabilitet.

Norges Banks hovedstyre slutter seg til utvalgets forslag til formålsparagraf og skriver blant annet:

«Forslaget er i tråd med hvordan Norges Bank allerede forstår og utfører sine oppgaver, og er dermed en kodifisering av praksis. Bestemmelsene er også på linje med hva som er vanlig i andre nyere sentralbanklover.»

Norges Bank mener hensynet til å bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting bør være underordnet hensynet til stabil pengeverdi og finansiell stabilitet, og hovedstyret skriver blant annet:

«Det er viktig for troverdigheten til sentralbanken at forventningene til hva banken kan oppnå står i forhold til virkemidlene den har til rådighet.(…). Nivået på den økonomiske aktiviteten og dermed også sysselsettingen vil avhenge av den samlede økonomiske politikken, særlig av de mer strukturelle forholdene i økonomien som lønns- og inntektsdannelsen, skatte- og trygdesystemet, regulering av arbeidsmarkedet og annet.»

## Departementets vurderinger

Departementet er enig i at det er hensiktsmessig med en formålsbestemmelse for sentralbankvirksomheten. En formålsbestemmelse vil gi bankens virksomhet en klar forankring i Stortinget og gi rammer for bankens myndighetsutøvelse.

Departementet legger vekt på at formålsparagrafen må uttrykke mål som favner hele sentralbankvirksomheten. Utgangspunktet for å delegere myndighet til en sentralbank er at det bidrar til å oppnå de overordnede målene for den økonomiske politikken, som høy økonomisk velferd og høy produksjon og sysselsetting. Departementet mener samtidig at et lovfestet formål for sentralbanken i hovedsak bør avgrenses til de områdene der sentralbanken, ut fra de virkemidlene den rår over, er best egnet til å oppfylle økonomiske mål. Da kan myndighetene klarere plassere ansvaret for måloppnåelsen hos sentralbanken. Formålsparagrafen bør derfor ikke være tvetydig, og loven bør gi hjemmel til å fastsette mer konkrete mål for den operative virksomheten.

Departementet er enig med utvalget og høringsinstansene i at å opprettholde pengenes verdi er et overordnet mål for pengepolitikken. Sentralbanken har ansvar for at landet har et fungerende pengevesen og til at det er tillit til pengenes verdi. Å sikre prisstabilitet i form av lav og stabil inflasjon er det beste bidraget pengepolitikken kan gi for å fremme høy velferd, høy sysselsetting og økonomisk vekst over tid. Andre deler av den økonomiske politikken kan ikke ta ansvaret for å opprettholde pengenes verdi dersom ikke pengepolitikken understøtter et slikt mål. Pengepolitikken må derfor ha stabil pengeverdi som formål. Det er i tråd med norsk og internasjonal praksis og med faglitteraturen.

Departementet er videre enig med utvalget i at å fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingssystem er sentrale formål for sentralbanken. Som bankenes bank og långiver i siste instans, som utsteder av norske kroner og som myndighet for betalingssystemet og sentrale deler av den finansielle infrastrukturen, har sentralbanken særansvar innenfor disse områdene. Det må gjenspeiles i formålsparagrafen.

Departementet er også enig med utvalget og høringsinstansene i at sentralbanken har en viktig rolle for å oppnå høy og stabil produksjon og sysselsetting. Departementet er enig med utvalget i at formålene som er nevnt i første ledd, i seg selv er av vesentlig betydning for utviklingen i produksjon og sysselsetting. Departementet mener samtidig at hensynet til produksjon og sysselsetting ikke bare er et overordnet generelt mål, men også et mål som må komme til uttrykk i de avveiingene som Norges Bank skal gjøre i sin bruk av virkemidler.

Departementet er samtidig enig med utvalget i at for eksempel en velfungerende lønnsdannelse, gode rammevilkår for arbeidsmarkedet og en finanspolitikk som fremmer vekst og stabilitet, er vel så viktige for nivået på produksjon og sysselsetting over tid som pengepolitikken. Norges Bank kan således ikke ta et hovedansvar for det mer strukturelle nivået på produksjon og sysselsetting, men banken kan bidra.

Siden inflasjonsmålet ble innført i 2001 har det vært en gradvis utvikling hvor pengepolitikken i økende grad er blitt omtalt som førstelinjeforsvaret i konjunkturstyringen. Departementet er enig i at det er rimelig å markere i loven at banken har ansvar for å bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting, uten at det fremkommer som bankens ansvar alene. Når det er tillit til pengenes verdi, kan sentralbanken legge vesentlig vekt på konjunktursituasjonen når styringsrenten fastsettes. Dersom tilliten til pengeverdien skulle forvitre, undermineres pengepolitikkens evne til å bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting.

Departementet mener at det andre leddet i utvalgets forslag til formålsbestemmelse på en god måte får frem bankens viktige rolle i konjunkturstyringen ved at banken skal «bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting». Ordlyden uttrykker at banken alene ikke kan bære et hovedansvar for nivået på produksjon og sysselsetting, men at dette hensynet skal inngå i de avveiinger banken foretar.

Enkelte av høringsinstansene foreslo å fjerne ordet «ellers» i andre ledd, blant annet med begrunnelsen at hensynet til produksjon og sysselsetting må vektlegges tydeligere i de pengepolitiske avveiingene. Departementet er enig i at høy og stabil produksjon og sysselsetting er et viktig hensyn i bankens operative virksomhet. Departementet er likevel kommet til at ordet «ellers» bidrar til å unngå tvetydighet i formålsbestemmelsen og at det i formålsbestemmelsen bør være et skille mellom de formålene som banken er alene om å kunne ta ansvaret for, og andre viktige hensyn. Ordet «høy» innebærer en tydelig markering av hensynet til produksjon og sysselsetting. Utvalgets forslag til formulering av andre ledd markerer på en god måte at hensynet til produksjon og sysselsetting både motiverer formålene i første ledd og samtidig skal vektlegges i hele bankens virksomhet.

Departementet vil videre peke på at disse synspunktene fra høringsinstansene ble ivaretatt da ny forskrift for pengepolitikken ble fastsatt 2. mars 2018. Høringsuttalelsene til ny sentralbanklov inngikk da som en del av beslutningsgrunnlaget. I den nye forskriften § 3 fremgår det eksplisitt at «inflasjonsstyringen skal være fremoverskuende og fleksibel slik at den kan bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting.» I Meld. St. 8 (2017–2018) «Ny forskrift for pengepolitikken» er forholdet mellom målet om prisstabilitet og hensynet til høy og stabil produksjon og sysselsetting beskrevet slik: «Formuleringen i § 3 i den nye forskriften understreker det særansvaret pengepolitikken alltid må ha for å opprettholde pengenes verdi gjennom en lav og stabil inflasjon, samtidig som den åpner for stor grad av fleksibilitet til å ta andre hensyn. I prinsippet kan pengepolitikken styres etter noe som i praksis kan se ut som en likestilling av hensynet til inflasjonen og hensynet til realøkonomien, så lenge inflasjonsforventningene er godt forankret på målet.»

# Forholdet til statsmyndighetene

## Innledning

Synet på sentralbankens forhold til regjering og Storting har endret seg over tid. Mens Norges Bank før andre verdenskrig hadde en stilling som var nokså uavhengig av de politiske myndighetene, tok staten etter krigen over eierskapet til banken, og fra 1949 skulle bankens årsberetning sendes Finansdepartementet og ikke lenger til Stortinget. For noen tiår siden var det vanlig at de pengepolitiske beslutningene i hovedsak ble foretatt av politiske myndigheter. I dag bestemmer banken selv over virkemidlene i pengepolitikken, ut fra sitt faglige skjønn og gitt retningslinjer fastsatt av myndighetene. Fra 2001 har regjeringen fastsatt et inflasjonsmål for pengepolitikken i forskrift med hjemmel i sentralbankloven. En mer selvstendig sentralbank med ansvar for gjennomføringen av pengepolitikken er i samsvar med utviklingen i andre land.

Med høy grad av uavhengighet er det avgjørende at målene for Norges Bank er demokratisk forankret og at virksomheten er gjenstand for åpenhet og innsyn. Stortinget bestemmer bankens overordnede mål i sentralbankloven. Regjeringen fastsetter de operative målene for sentralbanken innenfor rammen som loven stiller opp.

## Utvalgets forslag

Etter utvalgets syn bør Kongen i statsråd også fremover fastsette de operative målene for sentralbanken innenfor rammen av de formålene som loven stiller opp. Utvalget viser til at det også i andre land er vanlig at lovgiver definerer mål for sentralbanken i lovs form og at det også er vanlig at slike mål presiseres i nærmere definerte regler. Utvalget mener at de formelle prosedyrene for fastsettelsen av slike operative mål bør være som i dag, dvs. at banken skal få anledning til å uttale seg før beslutning fattes og at vedtaket må meddeles Stortinget. Et mandat som angir det operative målet for pengepolitikken, vil være et slikt mål, men det kan fastsettes mandater også på andre områder. De operative målene vil tjene som referanse når regjeringen og Stortinget evaluerer bankens virkemiddelbruk.

Sentralbanklovutvalget legger vekt på at Norges Bank fortsatt skal ha stor grad av uavhengighet i bruken av virkemidler for å oppfylle sine formål. Utvalget viser til at erfaringer, støttet av økonomisk teori, tilsier at det blir mer åpenhet, forutsigbarhet og langsiktighet dersom sentralbanken er uavhengig av sentralmyndighetene i bruken av virkemidler. Det har sammenheng med at det kan være lettere for en uavhengig sentralbank enn for en regjering å fatte beslutninger som kan være viktige på lang sikt, men ha kostnader på kort sikt. Utvalget peker på at terskelen for instruksjon er høy, og at den også bør være høy fremover. Utvalget peker samtidig på at man ikke kan utelukke at det vil kunne oppstå situasjoner der Norges Banks bidrag må ses i en bredere sammenheng og at andre hensyn må tillegges større vekt enn de som kan forutses når bankens formål formuleres. Det kan for eksempel oppstå situasjoner der det vil være behov for å se bankens bruk av virkemidler i sammenheng med andre myndighetstiltak, eller behov for midlertidig å sette målene som er satt for banken til side. Utvalget viser til at liknende avveiinger synes å ligge til grunn for sentralbanklovgivningen i blant annet Storbritannia. Ifølge den britiske sentralbankloven må det foreligge «extreme economic circumstances» før sentralbanken kan instrueres i pengepolitikken. Utvalget foreslår at Norges Bank ikke skal kunne instrueres i sin bruk av virkemidler unntatt i ekstraordinære situasjoner. Det innebærer en høyere terskel for instruksjon enn slik det er formulert i gjeldende lov. Utvalget viser til at banken med dette vil ha en uavhengighet om lag på linje med sentralbanker i sammenlignbare, åpne økonomier. Det gjør rammene for banken gjenkjennelige for internasjonale aktører.

I gjeldende sentralbanklov har Norges Bank plikt til å forelegge saker av særlig viktighet for departementet før vedtak fattes. Sentralbanklovutvalget viser til at en foreleggelsesplikt for sentralbanker ikke er vanlig i andre land, og at slike bestemmelser etter utvalgets vurdering kan lede til misforståelser om Finansdepartementets myndighet over banken, herunder om departementets innflytelse over bankens vedtak om renten. Foreleggelsesplikten faller etter sentralbanklovutvalgets forslag bort, men erstattes av en plikt til å informere om saker av viktighet. Etter utvalgets syn kan det være gode grunner for å pålegge Norges Bank en informasjonsplikt, noe som også er vanlig i andre land. Utvalget foreslår at en plikt til å informere kan omfatte flere saksfelt enn dagens foreleggelsesplikt, som presiserer at kun saker som gjelder «vedtak av særlig viktighet» må legges frem. Det kan for eksempel være aktuelt å informere om viktige utviklingstrekk og beslutningsgrunnlag på bankens område. Mens foreleggelse etter gjeldende lov skal skje før banken fatter vedtak, vil det etter utvalgets syn ikke være hensiktsmessig med et tilsvarende krav ved en plikt for banken om å informere departementet om saker av viktighet. Utvalget antar likevel at det i en del type saker vil være viktig at informasjonen som en hovedregel kommer før saken offentliggjøres, som for eksempel når banken fatter beslutninger om renten.

## Høringsinstansenes syn

Blant høringsinstansene er det delte meninger både om utvalgets forslag om å innta i loven en høy terskel for instruksjon av banken, og om forslaget om å erstatte dagens plikt om å forelegge saker av særlig viktighet med en plikt om å informere om saker av viktighet.

Revisorforeningen og Døskeland/Klovland (NHH) stiller seg bak utvalgets forslag om å innføre en høy terskel for instruksjon av banken i loven. Spekter skriver at det er viktig at en ny lov «går i retning av en klart uavhengig sentralbank».

LO og Fellesforbundet mener gjeldende sentralbanklov § 2 første til tredje ledd beskriver forholdet mellom staten og sentralbanken på en god måte. De kan ikke se at det er behov for å erstatte dagens plikt til å forelegge saker av særlig viktighet for departementet med en plikt til å informere departementet om saker av viktighet.

Norges Banks hovedstyre støtter utvalgets forslag.

## Departementets vurderinger

Stortinget fastsetter målene for Norges Bank i sentralbankloven. Departementet er enig med sentralbanklovutvalget i at kompetansen til å presisere operative mål innenfor de rammene sentralbankloven setter opp, bør ligge hos Kongen i statsråd, og at dette tydeliggjøres i ny lov. En presisering av de overordnede målene i operative mål kan både klargjøre og avgrense bankens ansvar. Departementet er videre enig med utvalget i at de formelle prosedyrene rundt dette bør være som i dag, dvs. at banken skal få anledning til å uttale seg før retningslinjer fastsettes og at vedtaket må meddeles Stortinget.

Departementet deler utvalgets syn om at Norges Bank fortsatt bør ha stor grad av uavhengighet i bruken av virkemidler for å oppfylle sine mål. Rammeverket for Norges Bank er her på linje med sentralbanker i sammenlignbare, åpne økonomier. Uavhengighet i virkemiddelbruken setter sentralbanken bedre i stand til å løse sine oppgaver og bidrar til åpenhet, forutsigbarhet og langsiktighet.

Terskelen for instruksjon av banken er høy i dag, noe utvalget foreslår å videreføre ved å lovfeste at banken i enkelte saker bare kan instrueres i ekstraordinære situasjoner. Departementet er enig i at terskelen for instruksjon må være høy, samtidig som det må ligge en mulighet for instruksjon, for eksempel i situasjoner der bankens bidrag må ses i en bredere sammenheng. Etter departementets vurdering kan sentralbanklovutvalgets forslag om å lovfeste en høy terskel for instruksjon ses på som en formalisering av gjeldende praksis, ettersom denne adgangen aldri har vært benyttet i enkeltsaker.

Med stor grad av uavhengighet følger også et ansvar. Norges Bank skal stå til rette for sine beslutninger. Ved å informere om beslutningene og de vurderingene som ligger til grunn for beslutningene, kan banken etterprøves. Åpenhet bidrar også til tillit til sentralbanken og forutsigbarhet om bankens reaksjonsmønster.

Som en del av sin oppfølging av banken må departementet evaluere bankens resultater og rapportere videre til Stortinget. Med en høy terskel for å instruere står departementet og regjeringen friere i sin evaluering av bankens utøvelse av skjønn. Departementet slutter seg for øvrig til utvalgets forslag til formkrav ved instruksjon av banken under sentralbankloven. Formkravene sikrer åpenhet om en inngripen i bankens virksomhet, at banken skal få uttale seg før beslutninger treffes og at Stortinget skal bli meddelt regjeringens inngripen kort tid etter.

Departementet er enig med sentralbanklovutvalget i at foreleggelsesplikten ikke bør videreføres. Utvalget peker på at foreleggelsesplikten kan lede til misforståelse om departementets innflytelse over Norges Banks virkemiddelbruk. Liknende bestemmelser finnes, etter det departementet kjenner til, ikke i andre land. Departementet er enig i at foreleggelsesplikten bør erstattes av en informasjonsplikt.

Utvalget foreslår at Norges Bank skal informere om saker av viktighet, som favner videre enn dagens foreleggelsesplikt om at banken skal forelegge saker av særlig viktighet før vedtak treffes. Norges Bank kan selv vurdere hva som er saker av viktighet og som regjeringen og Finansdepartementet bør kjenne til for at de skal kunne utføre sine oppgaver på en best mulig måte. Saker av viktighet kan også omfatte utviklingstrekk og beslutningsgrunnlag på bankens områder.

Departementet understreker at sentralbankens uavhengighet ikke er til hinder for at finanspolitikken og pengepolitikken ses i sammenheng. Departementet antar at den foreslåtte informasjonsplikten legger til rette for god kommunikasjon mellom banken og departementet.

Utvalget foreslo videre at lovverket må gi Kongen i statsråd muligheten til å delegere flere virkemidler til Norges Bank. Departementet kommer tilbake til dette i lovproposisjonen.

## Kreditt til staten

I gjeldende sentralbanklov gis et generelt forbud mot at Norges Bank kan yte kreditt direkte til staten. Sentralbanklovutvalget drøfter bakgrunnen for denne bestemmelsen og understreker at sentralbanken ikke skal finansiere statens utgifter. Utvalget viser til at det kan oppstå situasjoner der det er behov for å ta i bruk utradisjonelle virkemidler i utøvelsen av pengepolitikken. En ny lov bør ikke være til hinder for slike tiltak. Med en sentralbank som har stor grad av uavhengighet, er det samtidig viktig at det er et skille mellom hva som er pengepolitikk og hva som er finanspolitikk. Tiltak av finanspolitisk karakter bør være hjemlet i vedtak i Stortinget.

Utvalget foreslår på denne bakgrunn at forbudet videreføres i ny lov. Det legges til grunn at et forbud ikke er til hinder for at banken kan handle med statspapirer i annenhåndsmarkedet som en del av likviditetspolitikken.

Av høringsinstansene er det bare Norges Banks hovedstyre som har kommentert bestemmelsen, og banken støtter forslaget.

Departementet deler utvalgets vurderinger, og vil legge opp til å videreføre forbudet i en ny lov.

# Enkelte endringer i lov om Statens pensjonsfond

## Bakgrunn og utvalgets vurderinger

Lov om Statens pensjonsfond og retningslinjene for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU) er en sentral del av rammeverket for den økonomiske politikken i Norge.

Formålet med Statens pensjonsfond følger av § 1 i lov om Statens pensjonsfond:

«Statens pensjonsfond skal understøtte statlig sparing for finansiering av folketrygdens pensjonsutgifter og underbygge langsiktige hensyn ved anvendelse av statens petroleumsinntekter.»

Sentralbanklovutvalget mener det formelle grunnlaget for deler av rammeverket bør styrkes. Utvalget foreslår at fondets rolle i å finansiere velferdsstaten over generasjonene gjøres tydeligere i formålsbestemmelsen i lov om Statens pensjonsfond. Videre foreslår utvalget at målet for investeringene, som er uttrykt i forvaltningsmandatet om å oppnå en høyest mulig avkastning med en forsvarlig risiko og gitt en ansvarlig forvaltning, tas inn i loven.

Utvalget foreslår dessuten å lovfeste gjeldende retningslinjer om at SPU skal plasseres utenfor Norge og i utenlandsk valuta, og at oppbyggingen av SPU skal gjenspeile en reell sparing på statens hånd. Dette er to sentrale forutsetninger for fondets rolle i finanspolitikken. Bestemmelsen om å plassere SPU i utlandet bidrar samtidig til en god spredning av statens samlede finansielle formue

Sentralbanklovutvalget mener disse endringene bør gjøres uavhengig av valg av forvalter. Ved et eventuelt bytte av forvalter vil en slik styrking av rammeverket etter utvalgets mening være enda viktigere.

## Høringsuttalelser

Norges Banks hovedstyre og NHO slutter seg til utvalgets forslag til endringer i loven om Statens pensjonsfond. NHO skriver blant annet følgende om dette:

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

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

## Departementets vurderinger

### Formålet for Statens pensjonsfond

Statens pensjonsfond skal understøtte en balansert utvikling i norsk økonomi og bidra til at også fremtidige generasjoner får ta del i petroleumsformuen. Dette formålet er utdypet i flere stortingsmeldinger etter at loven ble vedtatt. I Meld. St. 13 (2017–2018) Statens pensjonsfond 2018 s. 9 står det blant annet at «[e]n langsiktig og god forvaltning av våre felles sparemidler i Statens pensjonsfond legger til rette for at petroleumsformuen kan komme både dagens og fremtidige generasjoner til gode». Om målet med investeringene står det:

«Statens pensjonsfond forvaltes med mål om å oppnå høyest mulig avkastning innenfor et risikonivå som skal være akseptabelt.»

Etter departementets syn vil et slikt mål i seg selv understøtte at petroleumsformuen og fondet kan komme både dagens og fremtidige generasjoner til gode.

Videre har skiftende regjeringer og Storting lagt vekt på at Statens pensjonsfond skal forvaltes ansvarlig. Hensynet til fremtidige generasjoner er en del av grunnlaget for de etisk motiverte retningslinjene for å observere eller utelukke selskaper fra SPU. Det skal også føres en ansvarlig forvaltningspraksis som er basert på internasjonalt anerkjente standarder og prinsipper som Norge har sluttet seg til.

I tråd med handlingsregelen for budsjettpolitikken skal den årlige overføringen fra SPU til statsbudsjettet over tid tilsvare forventet realavkastning av fondet. Det gjenspeiler at det først og fremst er avkastningen som oppnås fra investeringene som utgjør bidraget fra SPU til å finansiere fremtidig velferd.

Departementet er på denne bakgrunn enig med utvalget i at formålet om å finansiere velferdsstaten over generasjonene kan komme tydeligere frem av lovens formålsbestemmelse enn i dag. Departementet er videre enig i at målet for investeringene, som er uttrykt i forvaltningsmandatet om å oppnå en høyest mulig avkastning med en forsvarlig risiko og gitt en ansvarlig forvaltning, bør tas inn i loven. Departementet vil komme tilbake til dette i lovproposisjonen.

### SPU skal plasseres i utlandet

I proposisjonen om lov om Statens petroleumsfond ble det lagt vekt på at SPU skulle plasseres i utlandet.[[1]](#footnote-1) Dette ble begrunnet ut fra flere hensyn:

* Ved å investere SPU i utlandet, bidrar staten til å sluse ut igjen det valutaoverskuddet som oljeinntektene gir. Det bidrar til å balansere valutamarkedet og til at den norske kronen ikke styrkes for mye. En for sterk krone vil føre til en nedbygging av den tradisjonelle konkurranseutsatte sektoren.
* Et annet viktig hensyn er at fondet ikke skal representere et budsjett nummer to for de investeringer innenlands som ikke når opp i den ordinære budsjettprosessen. Midlene som hvert år overføres fra SPU til budsjettet er ikke øremerket til spesielle formål, men inngår som en del av en samlet budsjettbehandling. Det beløpet som trekkes fra fondet, går dermed inn i en helhetlig budsjettbehandling der det prioriteres mellom offentlig konsum og investeringer. Regjeringen og Stortinget bestemmer både det samlede beløpet og prioriteringene. Fondet skal ikke framstå som en mulig finansieringskilde til investeringer som ikke får plass innenfor rammen i en slik budsjettbehandling.

Å plassere kapitalen i flere typer aktiva i mange land og selskaper bidrar dessuten til å redusere risikoen ved investeringene.

I lovproposisjonen ble det videre pekt på ulempene for norsk økonomi ved å finansiere realinvesteringer i Norge uten å gå veien om utgiftssiden på budsjettet:

«Petroleumsfondets plasseringsalternativer må sterkt avgrenses. Petroleumsfondet skal ikke være en alternativ finansieringskilde for formål som ikke når opp i konkurransen med andre utgifter over statsbudsjettet. Realinvesteringer i Norge bør finansieres som før og ikke spesielt av petroleumsfondet. Selv om dette i utgangspunktet kunne fortone seg som en anvendelse av inntektene etter langsiktige retningslinjer, ville realinvesteringer finansiert slik øke etterspørselen i den innenlandske økonomien. Videre ville den finanspolitiske styringen svekkes ved at utgiftskapitler over statsbudsjettet for slike formål ble avlastet. Innenfor en gitt ramme for overføringen fra petroleumsfondet ville det da bli rom for en sterkere økning i andre utgifter.»[[2]](#footnote-2)

Disse hensynene ble også tillagt vekt da Statens petroleumsfond ble innlemmet i Statens pensjonsfond i 2006. I lovproposisjonen til Statens pensjonsfond står det blant annet:

«Retningslinjene for budsjettpolitikken er på denne måten nært knyttet til bruken av petroleumsinntekter i norsk økonomi. Hensynet til en balansert økonomisk utvikling tilsier at Petroleumsfondet plasseres direkte i utlandet, slik at den innenlandske økonomien skjermes fra virkningene av svingninger i petroleumsinntektene.»[[3]](#footnote-3)

Disse vurderingene er, etter departementets syn, fortsatt gyldige. I perioden som er gått siden lovproposisjonen ble skrevet er fondet blitt vesentlig større, og avkastningen utgjør i dag betydelige beløp. Rammeverket for finanspolitikken legger godt til rette for å håndtere svingninger i avkastningen fra ett år til det neste.

Sentralbanklovutvalget viser til at med Norges Bank som forvalter følger det naturlig at SPU må investeres utenlands. Investeringer i Norge ville lett komme i konflikt med sentralbankens ansvar for pengepolitikken og arbeid med å fremme finansiell stabilitet.

Etter departementets syn har føringen om at SPU utelukkende skal plasseres i utlandet og i utenlandsk valuta fungert svært godt. Departementet deler på denne bakgrunn utvalgets syn om at det bør lovfestes at SPU kun skal kunne plasseres utenlands og i utenlandsk valuta. Departementet vil komme tilbake til dette i lovproposisjonen.

### SPU skal reflektere reell sparing på statens hånd

Inntektene til SPU er i lov om Statens pensjonsfond definert som statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten, netto finanstransaksjoner knyttet til petroleumsvirksomheten og avkastningen av fondsplasseringene.[[4]](#footnote-4) Anvendelsen av SPU skjer gjennom en årlig overføring til statskassen etter vedtak i Stortinget. På denne måten gjøres bruken av petroleumsinntektene synlig.

Departementet viser til at det i forarbeidene til lov om Statens petroleumsfond ble lagt vekt på at overføringen av midler fra fondet må inngå i en helhetlig budsjettprosess.[[5]](#footnote-5) Dette er videreført for SPU. Når regjeringen som ledd i budsjettprosessen foreslår å øke statens utgifter eller redusere statens inntekter, vil regjeringen samtidig måtte foreslå å trekke mer midler fra SPU. Sammenhengen mellom utgifts- og skattevedtakene og oppsparingen i fondet vil være entydig og synlig for beslutningstakerne. Tilsvarende vil gjelde ved eventuelle tilleggsbevilgninger gjennom budsjettåret.

Ved etableringen av Statens petroleumsfond ble det lagt vekt på at det ikke skal skje noen fondsoppbygging i fondet uten at dette gjenspeiler faktiske overskudd i statsfinansene. Dette innebærer at så lenge det er midler i fondet, skal et eventuelt underskudd på statsbudsjettet dekkes ved overføringer fra fondet. Overføringen fra fondet tilsvarer det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet. I Ot.prp. nr. 29 (1989–90) heter det:

«Fra et formuesforvaltningssynspunkt er det viktig å se «formuen» i Nordsjøen, formuen i petroleumsfondet og formuen i statsregnskapet i sammenheng. Det er til liten hjelp å bygge opp formue i et petroleumsfond som motstykke til en nedbygging av «oljeformuen» dersom statsregnskapet går i underskudd og statsregnskapets formue derfor bygges ned. Det vil tilsløre den faktiske statlige formuesoppbyggingen. I det opplegg for budsjetteringen som er skissert her stilles det krav om at statsbudsjettet skal være i balanse slik at en kan registrere i formuesutviklingen i petroleumsfondet i hvilken utstrekning en motvirker en nedbygging av oljeformuen gjennom en oppbygging av finansielle reserver.»[[6]](#footnote-6)

I proposisjonen står det også at overføringen «fra fondet til statsbudsjettet bør gi uttrykk for hvor store petroleumsinntekter som i realøkonomisk forstand anvendes over statsbudsjettet. En eventuell fremtidig oppbygging av en formue i petroleumsfondet vil da ikke kunne motsvares av en gjeldsøkning på statsbudsjettet.»[[7]](#footnote-7) I sin innstilling til proposisjonen uttalte finanskomiteen:

«Det må således etter komiteens syn legges til grunn som et ufravikelig krav at petroleumsfondet ikke skal kunne tilføres midler i en situasjon med underskudd på statsbudsjettet før lånetransaksjoner.»[[8]](#footnote-8)

Siden 2001 har handlingsregelen for budsjettpolitikken vært retningsgivende for størrelsen på det oljekorrigerte underskuddet og dermed uttaket fra SPU. Ifølge handlingsregelen skal det strukturelle, oljekorrigerte budsjettunderskuddet over tid svare til forventet realavkastning av kapitalen i SPU ved inngangen til budsjettåret.[[9]](#footnote-9)

Sentralbanklovutvalget mente på denne bakgrunn at de hensynene som ligger bak den etablerte praksisen om at staten ikke skal lånefinansiere utgifter på statsbudsjettet så lenge det er midler i SPU, er viktige og bør forankres i lov om Statens pensjonsfond.

Departementet er enig med utvalget i at sparingen i fondet må gjenspeile faktiske overskudd i statsfinansene. Som utvalget skriver, vil det gi lite mening at staten låner for å plassere midler i fondet. En slik oppblåsing av SPU ville bidratt til å tildekke statens reelle finansielle stilling og undergrave handlingsregelen som rettesnor for finanspolitikken. Tilsvarende vil gjelde når staten reduserer sin formue. Departementet vil vurdere de praktiske sidene ved dette forslaget og komme tilbake til det i forbindelse med lovproposisjonen.

# Økonomiske og administrative konsekvenser

Opprettelse av en fagkomité vil gi noen administrative konsekvenser i Norges Bank. Forslaget vil imidlertid ikke ha vesentlige økonomiske og administrative konsekvenser i Norges Bank. Forslaget vil i seg selv heller ikke ha vesentlige konsekvenser når det gjelder forventet avkastning og risiko for fondet.

Finansdepartementet

tilrår:

Tilråding fra Finansdepartementet 19. oktober 2018 om ny sentralbanklov blir sendt Stortinget.

# [Vedelggsnummer resett]

Korrespondanse om skatt

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

# [Vedelggsnummer resett]

Brev om immunitet

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

# [Vedelggsnummer resett]

Brev om Grunnloven § 75 bokstav c

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

# [Vedelggsnummer resett]

Brev om oppgaver til og sammensetning av styre og fagkomité

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

[:figur:figX-X.jpg]

1. Ot.prp. nr. 29 (1989–90) Om lov om Statens petroleumsfond s. 8. [↑](#footnote-ref-1)
2. Ot.prp. nr. 29 (1989–90) Om lov om Statens petroleumsfond s. 8 [↑](#footnote-ref-2)
3. Ot.prp. nr. 2 (2005–2006) Om lov om Statens pensjonsfond, s. 8. [↑](#footnote-ref-3)
4. Netto finanstransaksjoner ble tatt inn som en del av fondets inntekter i 2001 i forbindelse med statens salg av aksjer i dalydende Statoil, jf. Ot.prp. nr. 102 (2000–2001), Innst.O. nr. 131 (2000–2001) og Besl.O. nr. 142 (2000–2001). [↑](#footnote-ref-4)
5. Ot.prp. nr. 29 (1989–90) om lov om Statens petroleumsfond s. 9 og 10. [↑](#footnote-ref-5)
6. Ot.prp. nr. 29 (1989–90) Om lov om Statens petroleumsfond s. 8. [↑](#footnote-ref-6)
7. Ot.prp. nr. 29 (1989–90) Om lov om Statens petroleumsfond s. 8. [↑](#footnote-ref-7)
8. Innst. O. nr. 32 (1989–90) s. 14. [↑](#footnote-ref-8)
9. Handlingsregelen for budsjettpolitikken fra 2001 ble gjennomgått av det såkalte Thøgersen-utvalget (NOU 2015: 9 Finanspolitikk i en oljeøkonomi – Praktisering av handlingsregelen). Regjeringen fulgte opp denne rapporten i Perspektivmeldingen 2017. [↑](#footnote-ref-9)