



Finansdepartementet
Finansmarkedsavdelingen
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Oslo, 08.03.2012
Deres ref.: 11/3470, Vår ref.: 12/182-2
Saksbehandler: Dan Gallefoss
Seksjon for finansielle foretak

Høring – rapport fra arbeidsgruppe om makroovervåking

Statistisk sentralbyrå (SSB) viser til Finansdepartementets høringsbrev av 30. januar 2012 vedrørende rapport om organisering av og virkemidler for makroovervåking av det finansielle systemet. Nedenfor følger våre merknader til rapporten.

Indikatorer

Kredittgapsindikatoren vies stor oppmerksomhet både i arbeidsgruppens rapport og i internasjonale myndighetsorganer. Vi har noen merknader til drøftingen av denne:

- BNP har en sentral plass i indikatoren. Det er de(n) siste observasjonen(e) som det er størst interesse knyttet til og som kan utløse tiltak. En må da ta hensyn til den usikkerheten som ligger i de foreløpige tallene for BNP. Den endelige fasiten får man ikke før nærmere to år etter utløpet av statistikkåret. Kvartalsforløpet kan også gjennomgå revisjoner over tid. Hvis man ønsker å teste ut hva indikatoren ville ha gitt om den hadde vært i bruk som beslutningsgrunnlag i tidligere tider, må man basere seg på at informasjonssettet var tilgjengelig på de aktuelle tidspunktene. Det er altså ikke tilstrekkelig med en analyse med et ensidig HP-filter på dagens BNP og kredittall.
- Det kan fremstå som noe uhensiktsmessig at denne indikatoren skal lages helt uten å vekte de ulike næringers og sektors gjeld og verdiskapning. For eksempel vil høye elektrisitetspriser kunne øke verdien av BNP, men dette tilsier ikke nødvendigvis at det er mindre risiko forbundet med gjeldsoppbygging i kraftkrevende industri. Selv om BNP ikke økte, er det nærliggende å forestille seg at den økte risikoen knyttet til gjeldsbetjeningsevnen til kraftkrevende industri var større enn det tilsvarende fallet for kraftprodusentene. Når det gjelder BNP, bør man vurdere om bidraget fra statlig verdiskapning skal fjernes. En spesielt høy vekst i offentlige lønninger vil øke BNP, men vil neppe innebære en avgjørende reduksjon i risiko knyttet til kredittvekst i næringslivet.
- Indikatoren som vises fram gjelder Fastlands-Norge. Det er ikke klart hvordan utvalget resonnerer rundt næringen som i nasjonalregnskapet (NR) går under betegnelsen ”tjenester i tilknytning til oljevirkosomheten”. Etter den siste hovedrevisjonen av NR omfatter denne næringen aktiviteter som i større grad enn tidligere foregår på land.
- Når det gjelder begrepet kreditt i ”privat sektor”, som er sentralt i kredittgapindikatoren, vil SSB påpeke at den riktige betegnelsen for det som nok menes er kreditt i ”husholdningene og i ikke-finansielle foretak”.
- I rapporten foreslås det å benytte en rekke indikatorer for å bestemme nivået på den motsykliske kapitalbufferen, og hvor deler eller hele grunnlaget baserer seg på statistikk som SSB produserer. Dersom en på denne bakgrunn ønsker endringer i SSBs statistikkproduksjon, ber vi om at det tas opp på et tidlig tidspunkt.

- Arbeidsgruppen anbefaler i kapittel 6.5.2 at det bør utredes hvordan rapporteringen på finansmarkedet skal organiseres fremover. SSB har ansvaret for innsamling av data fra bankene og finansieringsforetakene gjennom Offentlig regnskapsrapportering for banker og finansieringsforetak (ORBOF), som er et samarbeid mellom Finanstilsynet, SSB og Norges Bank. I tillegg til regnskapsopplysninger, inneholder også rapporteringen andre opplysninger som benyttes til tilsyn og statistikk. Nye rapporteringskrav fra EU for banker og finansieringsforetak, samt utvikling av indikatorer til makrotilsyn, kan påvirke datainnsamlingen gjennom ORBOF. SSB ber derfor om å bli involvert i en eventuell arbeidsgruppe som skal se på hvordan rapporteringen for banker og finansieringsforetak bør organiseres.

Modeller og konjunkturanalyse

Utvalgets flertall, som vil gi Norges Bank ansvaret for å både utrede grunnlaget og treffe beslutningene, begrunner dette blant annet med at "Norges Bank har en dyp og bred faglig innsikt i makroøkonomiske sammenhenger". Analyseapparatet og den makroøkonomiske kompetansen som Finansdepartementet besitter kunne kanskje også vært poengtert. Referansebanen i stresstestene i rapportene om finansiell stabilitet er i stor grad basert på anslagene for norsk økonomi fra Norges Banks kjernemodell for pengepolitisk analyse (NEMO). De publiserte anslagene er ikke detaljerte nok til å gi et fullgodt bilde av den makroøkonomiske utviklingen, og kan blant annet skyldes at modellen har en aggregert utforming. Produktinnsatsen i petroleumsvirksomheten, som nå er i samme størrelsesforhold som investeringene, og er et konkret eksempel på en størrelse som ikke naturlig inngår i en aggregert modell. Enkeltnæringer og til dels enkeltprosjekter kan være avgjørende både i å forstå drivkreftene i utviklingen man har sett og hva en kan forvente framover. Det regionale nettverket til Norges Bank kan i noen grad bøte på dette, men det kan være en utfordring å inkorporere denne kunnskapen i makroberegningene når modellen har et høyt aggregeringsnivå.

SSB har modeller (KVARTS/MODAG), modellblokker (for eksempel kryssløpskjernen av MODAG) og analyser som burde kunne være til hjelp i makrotilsynsvirksomheten og i (videre)utviklingen av egnet modellverktøy. 15 år tilbake i tid var det et utstrakt samarbeid mellom modellbyggingsgruppene til Norges Banks forskningsavdeling og gruppe for makroøkonomi i SSB. Uansett organiseringen av et makrotilsyn, kan et utvidet samarbeid mellom relevante miljøer vurderes.

Arbeidsgruppen slår fast at en makromodell er et nyttig redskap for å vurdere hvorvidt utviklingen i sentrale indikatorer er forenlig med en bærekraftig finansiell utvikling: "En slik modell bør inneholde relasjoner som forklarer størrelser som gjeld og boligpriser". SSB har i de senere år igangsatt flere prosjekter for å koble finansmarkedene med den realøkonomiske utviklingen innenfor et makroøkonomisk modellrammeverk; se for eksempel:

Anundsen og Jansen (2011): <http://www.ssb.no/publikasjoner/DP/pdf/dp651.pdf>

og

Jansen og Krogh (2011): <http://www.ssb.no/publikasjoner/DP/pdf/dp646.pdf>

SSB merker seg at gruppen legger vekt på at det må utøves skjønn i fastleggingen av en eventuell motsyklisk kapitalbuffer. En slik tilnærming virker fornuftig. Man kan ikke uten videre forvente at en indikator som i en historisk periode har hatt visse egenskaper av betydning for en spesifikk problemstilling, vil fortsette med det framover. Kinas inntreden i verdensøkonomien, arbeidsinnvandringen fra EU-land og statsgjeldskrisen i mange OECD-land er eksempler på forhold som regler knyttet til indikatorer ikke uten videre vil kunne håndtere på noen god måte, men hvor regler må suppleres av skjønn. Dette skjønnet bør også vær konsistent og i så langt som mulig transparent. Dette poengteres også av utvalget selv: "Gjennom en systematisert modellbruk vil en også i større grad sikre at en over tid er konsistent i den faglige skjønnsutøvelsen" (s. 53, etter punkt 4).

Med vennlig hilsen

Hans Henrik Scheel
administrerende direktør