



DET KONGELEGE
FINANSDEPARTEMENT

St.meld. nr. 37

(2003–2004)

Kredittmeldinga 2003

Innhald

1	Innleiing.....	5	5	Verksemda i Noregs Bank i 2003.....	33
1.1	Oversikt over meldinga.....	5	5.1	Årsmeldinga for 2003.....	33
2	Finansiell stabilitet.....	6	5.1.1	Leing og administrasjon	33
2.1	Innleiing.....	6	5.1.2	Nærmare om verksemda til Noregs Bank i 2003.....	35
2.2	Utviklinga på finansmarknaden	6	5.2	Utøvinga av pengepolitikken i 2003	42
2.2.1	Bankane.....	6	5.2.1	Innleiing	42
2.2.2	Forsikringsselskap og pensjonskasser	8	5.2.2	Retningslinjene for pengepolitikken ...	42
2.2.3	Finansieringsforetak	10	5.2.3	Noregs Banks vurderingar av utøvinga av pengepolitikken i 2003	43
2.2.4	Verdipapirhandel	11	5.2.4	Vurderingar frå andre	52
2.3	Strukturen i den norske finansmarknaden	11	5.2.5	Departementet sine vurderingar	55
2.4	Marknadsrisiko	12	5.3	Rekneskap og budsjett for 2003.....	59
2.5	Kredittrisiko	12	5.3.1	Balansen 31. desember 2003.....	59
2.5.1	Kredittrisiko ved lån til hushalda.....	12	5.3.2	Resultatrekneskapen for 2003.....	60
2.5.2	Kredittrisiko ved lån til ikkje-finansielle foretak.....	14	6	Verksemda til Kredittilsynet i 2003.....	63
2.6	Likviditetsrisiko	14	7	Verksemda til Folketrygdfondet i 2003	65
2.7	Risiko i betalingssystema	17	7.1	Innleiing	65
2.8	Avsluttande merknader	17	7.2	Styre og administrasjon	65
3	Registrering av fripolisar og pensjonskapitalbevis i eit fripoliseregister	19	7.3	Reglar for plasseringsverksemda	65
3.1	Innleiing.....	19	7.4	Balansen til Folketrygdfondet i 2003.....	66
3.2	Tidlegare vurderingar	19	7.5	Resultatet til Folketrygdfondet i 2003.....	67
3.3	Nærmare om forslaget frå arbeidsgruppa til forskrift om eit fripoliseregister	20	8	Verksemda til Det internasjonale valutafondet (IMF)	68
3.3.1	Bakgrunn for arbeidsgruppa.....	20	8.1	Innleiing	68
3.3.2	Vurderingar og forslag frå arbeidsgruppa	20	8.2	Organiseringa av IMF.....	68
3.4	Høyring.....	22	8.2.1	Organa i IMF	68
3.4.1	Merknader frå høyringsinstansane	22	8.2.2	Norsk og nordisk-baltisk samordning	68
3.5	Departementet si vurdering	24	8.3	Oppgåvene til IMF	69
4	Regelverksutvikling og forvaltningssaker på finansmarknadsområdet.....	25	8.3.1	Økonomisk overvaking	69
4.1	Regelverksutvikling.....	25	8.3.2	Førebygging og handtering av kriser.....	70
4.1.1	Bank- og finansieringsverksemd	25	8.3.3	Utlån og kondisjonalitetskrav	71
4.1.2	Forsikringsverksemd og pensjonsordningar	26	8.3.4	Utviklinga i kriselanda og IMF's rolle	72
4.1.3	Verdipapirhandel	27	8.3.5	Teknisk assistanse	73
4.1.4	Rekneskap og revisjon	28	8.3.6	IMF's arbeid i låginntektsland.....	73
4.1.5	Anna	29	8.4	Ressursar	75
4.1.6	Særleg om fastsetjinga av forseinkingsrentesatsen.....	29	8.4.1	Tilgangen på finansielle ressursar.....	75
4.2	Oversikt over viktige forvaltningssaker	29	8.4.2	Bruken av ressursane	76
			8.5	Evaluering av verksemda til IMF	76
			8.6	Særskilde forhold som gjeld Noreg	76

8.6.1	Deltaking i PRGF.....	76
8.6.2	Artikkel IV-konsultasjon	76

Vedlegg

1	Saker behandla av Finans- departementet i 2003 etter finansieringsverksemdslova, forsikringsverksemdslova, banklovene og enkelte andre lover	78
---	--	----

St.meld. nr. 37

(2003–2004)

Kredittmeldinga 2003

*Tilråding frå Finansdepartementet av 7. mai 2004,
godkjend i statsråd same dagen.
(Regjeringa Bondevik II)*

1 Innleiing

1.1 Oversikt over meldinga

Finansdepartementet legg med dette fram Kredittmeldinga 2003.

I kapittel 2 blir det gitt generell informasjon om finansinstitusjonane og om utviklinga i finansmarknaden. Vidare omtalar ein i kapitlet den finansielle stabiliteten. I kapittel 3 blir oppretting av eit fripoliseregister omtala. Kapittel 4 handlar om hovudtrekka i regelverksutviklinga og dei viktigaste enkeltsakene som departementet og Kredittilsynet behandla på finansmarknadsområdet frå 1. juni 2003 fram til 31. desember 2003. Kapittel 5 omtalar verksemda til Noregs Bank i 2003 og inneheld mellom anna ei vurdering av utøvinga av pengepolitikken. Omtalen av verksemda til

Noregs Bank er pålagt ved lov, jf. sentralbanklova § 30. Kapittel 6 inneheld ein omtale av verksemda til Kredittilsynet i 2003. Omtalen i kapittel 5 og 6 byggjer i stor grad på årsmeldingane frå institusjonane. Kapittel 7 tek opp verksemda til Folketrygdfondet i 2003, og kapittel 8 omtalar verksemda til Det internasjonale valutafondet (IMF).

Sjølv om meldinga gjeld for år 2003, er omtalen på nokre punkt utvida til også å ta med utviklinga i første del av 2004. Årsmeldingane frå Noregs Bank, Kredittilsynet og Folketrygdfondet for 2003 følgjer som uttrykte vedlegg til meldinga. Tidlegare år har Kredittmeldinga blitt lagd fram i september/oktober. Frå og med i år blir meldinga lagd fram tidlegare slik at ho blir meir dagsaktuell når ho blir presentert.

2 Finansiell stabilitet

2.1 Innleiing

Styresmaktene sitt arbeid med finansiell stabilitet er delt mellom Finansdepartementet, Kredittilsynet og Noregs Bank. Finansdepartementet arbeider særleg med rammevilkåra, Kredittilsynet fører tilsyn med aktørane i den finansielle sektoren, mens Noregs Bank skal medverke til robuste og effektive betalingssystem og finansmarknader. Både nasjonale styresmakter og internasjonale organ er involverte i arbeidet med å sikre finansiell stabilitet, og internasjonalt samarbeid på området har blitt utvida. Det internasjonale valutafondet (IMF) er ein sentral aktør i det internasjonale arbeidet. Verksemda til IMF blir omtala nærmare i kapittel 8.

Første del av dette kapitlet skildrar utviklinga i finansmarknadene den siste tida. Vidare blir strukturen i den norske finansmarknaden omtala. Seinare i kapitlet blir det gjort nærmare greie for ulike risikofaktorar, som marknadsrisiko, kredittisiko, likviditetsrisiko og risiko i betalingssystema. Avslutningsvis kjem ei kort oppsummering av hovudtrekka og ein skilde av departementet sine merknader. Kapitlet inneheld og to boksar med omtale av nye retningslinjer for kapitaldekningsregelverket. Talmaterialet og bakgrunnsinformasjonen til kapitlet er i stor grad henta frå rapportar og publikasjonar frå Noregs Bank og Kredittilsynet, mellom anna rapportane frå Noregs Bank om finansiell stabilitet og rapportane frå Kredittilsynet om finansinstitusjonar og rapporten *Tilstanden i Finansmarkedet 2003*.

Finansiell stabilitet inneber mellom anna at det finansielle systemet oppfyller viktige funksjonar i samfunnet – som kredittallokering, betalingsformidling og prising av finansielle aktiva. Vidare inneber finansiell stabilitet at aktørane har tillit til at systemet fungerer, og at finansielle avtalar blir gjorde opp på rettmessig vis. Eit stabilt og velfungerande finansielt system legg såleis grunnlaget for ulike spare- og investeringsalternativ, mellom anna realinvesteringar som er finansierte med eigenkapital og gjeld, og omfordeling av risiko mellom ulike aktørar. Nokre av dei sentrale samanhengane i det finansielle systemet, og kor-

leis desse verkar inn på den finansielle stabiliteten innanlands, er skildra i første del av kapitlet om finansiell stabilitet i St.meld. nr. 7 (2003–2004) Kredittmeldinga 2002.

2.2 Utviklinga på finansmarknaden

Bankane oppnådde eit betre resultat i 2003 enn året før, men resultatet var likevel svakare enn i 2001. Låge tap på utlån, spesielt i andre halvår, og auka inntekter knytte til oppgangen i verdipapirmarknaden medverka til betringa i resultatet samanlikna med 2002. Resultata i forsikring speglar utviklinga i verdipapirmarknadene. Oppgangen i marknadene har ført til betring i resultata til selskapa i 2003 samanlikna med 2002. For livsforsikringsselskapa avgrensa likevel låg aksjedel i balansen ved inngangen til 2003 utslaga av den sterke oppgangen i aksjemarknaden på resultat og bufferkapital. Rekneskapane til skadeforsikringsselskapa viste betring i forhold til 2002. Betringa kjem i første rekkje som følgje av ein markert auke i inntekter frå verdipapir, men også auka premieinntekter medverka til betra lønnsemd etter at dei tekniske rekneskapane til selskapa har vore svake i fleire år.

2.2.1 Bankane

Bankane hadde i 2003 samla ei betring i resultata i forhold til året før, særleg som følgje av den positive utviklinga i verdipapirmarknaden. Det samla resultatet før skatt for alle norske bankar (15 forretningsbankar og 128 sparebankar) blei 12,4 milliardar kroner i 2003. Resultat før skatt auka samla med 4,1 milliardar frå året før, ein auke på nær 50 prosent. Målt i høve til gjennomsnittleg forvalta kapital utgjorde resultatet 0,80 prosent, mot 0,58 prosent eitt år tilbake. Ni bankar hadde underskot i rekneskapane sine i 2003, av desse var sju forretningsbankar og to sparebankar.

Avkastninga på gjennomsnittleg eigarkapital¹

¹ Avkastning på gjennomsnittleg eigarkapital = resultat / ((IB eigarkapital + UB eigarkapital) / 2)

auka frå 6 prosent i 2002 til i underkant av 10 prosent i 2003. Rentenedgangen i 2003 førte til press på rentemarginane til bankane. Dette førte til reduksjon i bankane sine netto renteinntekter², som i høve til gjennomsnittleg forvalta kapital låg på eit historisk lågt nivå i 2003. Andre inntekter auka samstundes monaleg. Det var særleg netto kursgevinstar frå verdipapir og valuta som auka som følgje av ei positiv utvikling i verdipapirmarknaden. Lågare tap på utlån i andre halvår førte til at samla tap på utlån i 2003 var lågare enn i 2002. Ein stor del av tapa i 2003 var knytte til fiskeoppdrett. Tapsavsetningane til bankane blei reduserte med 2 prosent siste år, særleg som følgje av reduksjon i siste kvartal.

Bankane sine brutto utlån til kundar auka samla med 7 prosent frå 2002 til 2003. Innskot frå kundar auka med 2,9 prosent i same periode. Utlånsveksten har dermed i liten grad blitt finansiert gjennom innskot.

Behaldninga av misleghaldne lån fall med 5 prosent frå utgangen av 2002 til utgangen av 2003 for bankane samla, og utgjorde ved utgangen av 2003 1,7 prosent av bankane sine utlån til kundar. Behaldninga av misleghaldne lån fall særleg i fjerde kvartal 2003.

Total kapitaldekning for alle bankane under eitt auka med 0,2 prosentpoeng til 12,4 prosent frå 2002 til 2003, mens kjernekapitaldekninga auka med 0,1 prosentpoeng til 9,7 prosent i same periode.

I den vidare omtalen blir det skilt mellom tre ulike bankgrupper, dei tre største bankane (Den norske Bank der Nordlandsbanken er inkludert som eit heilått dotterselskap, Nordea Bank Norge

og Gjensidige NOR Sparebank), dei resterande sparebankane (sparebankar utanom Gjensidige NOR Sparebank) og dei resterande forretningsbankane (forretningsbankar utanom Den norske Bank og Nordea Bank Norge).

Resultat før skatt i dei tre største bankane blei 6,9 milliardar kroner i 2003, ein auke på 1,1 milliardar kroner samanlikna med 2002. Målt i høve til gjennomsnittleg forvalta kapital utgjorde resultatet 0,74 prosent. Trass i at dei tre største bankane hadde ein monaleg reduksjon i netto renteinntekter i høve til forvalta kapital, førte auke i andre inntekter og reduksjon i kostnader til betring i resultat før tap på utlån. Samla tap i gruppa auka i 2003, men blei lågare i prosent av forvaltningskapitalen enn i 2002. Det var stor skilnad mellom dei tre største bankane både når det gjeld resultat og tap på utlån.

Resterande sparebankar fekk ei dobling av resultatet før skatt samanlikna med året før. Resultat før skatt blei 5,1 milliardar kroner i 2003, mot 2,5 milliardar kroner i 2002. Betinginga i resultat i gruppa har samanheng med underskotet i Spare Bank 1 Gruppen i 2002, som drog resultata i eigarbankane ned. Netto renteinntekter målt i høve til forvalta kapital blei redusert i dei resterande sparebankane, men låg på eit høgare nivå enn i andre bankgrupper. Auka inntekter frå verdipapir og tap på utlån medverka til auken i resultatet.

For resterande forretningsbankar blei resultat før skatt betra med 460 millionar kroner samanlikna med 2002, men resultatet var likevel relativt svakt. Resultat før skatt blei 398 millionar kroner i 2003, som utgjorde 0,28 prosent av gjennomsnittleg forvalta kapital. Lågare tap på utlån i forhold til 2002 betra resultata. I 2002 var tapa i dei resterande forretningsbankane sterkt påverka av Finance Credit-saka. Bankane i denne

² Netto renteinntekter er differansen mellom renteinntekter og rentekostnader

Tabell 2.1 Resultatpostar i prosent av gjennomsnittleg forvalta kapital

	3 største		Resterande forretningsbankar		Resterande sparebankar	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Netto renteinntekter	1,76	1,99	1,58	1,78	2,54	2,71
Andre inntekter	0,96	0,86	1,00	0,84	0,74	0,27
- av dette netto kursgevinstar	0,25	0,21	0,11	-0,01	0,18	-0,16
Andre kostnader	1,57	1,72	1,82	1,81	1,77	1,83
- av dette lønn og adm. kostnader	1,29	1,36	1,35	1,38	1,40	1,43
Driftsresultat før tap	1,15	1,14	0,77	0,80	1,51	1,15
Bokførte tap på utlån	0,44	0,46	0,46	1,00	0,43	0,53
Gevinst/tap på verdipapir lang sikt/nedskrivingar	0,04	0,00	-0,03	0,16	0,00	-0,04
Resultat av ordinær drift før skatt	0,74	0,68	0,28	-0,04	0,81	0,39

Tabell 2.2 Balansepostar

	Tre største			Resterande forretningsbankar			Resterande sparebankar		
	Mrd. kr. 31.12.2003	Vekst i prosent		Mrd. kr. 31.12.2003	Vekst i prosent		Mrd. kr. 31.12.2003	Vekst i prosent	
		2003	2002		2003	2002		2003	2002
Forvalta kapital	938	7,6	7,2	143	1,4	5,6	486	8,4	9,1
Brutto utlån til kunder	673	7,5	4,5	91	-5,0	0,1	434	9,1	9,3
Innskot frå kunder	449	1,5	5,6	79	2,4	12,5	287	5,2	10,9

gruppa hadde i 2003 låge netto renteinntekter og høge kostnader i høve til forvalta kapital samanlikna med dei tre største bankane og gruppa av resterande sparebankar.

Avkastninga på gjennomsnittleg eigarkapital auka for alle grupper av bankar. Dei tre største bankane hadde ei avkastning på eigarkapitalen på 11,4 prosent, mens dei resterande forretningsbankane og dei resterande sparebankane hadde ei avkastning på eigarkapitalen på høvesvis 2,8 og 9,7 prosent.

Gruppa av resterande sparebankar hadde den sterkaste veksten i utlån, mens resterande forretningsbankar hadde reduksjon i utlånsvolum samanlikna med eitt år tilbake. Utlånsveksten i dei tre største bankane auka noko i høve til veksten i 2002.

Kjernekapitaldekninga til dei resterande sparebankane og dei resterande forretningsbankane blei betra med høvesvis 0,4 og 0,7 prosentpoeng gjennom 2003, mens kjernekapitaldekninga i dei tre største bankane blei svekt med 0,3 prosentpoeng. Dei tre største bankane hadde ei kjernekapitaldekning på 8,2 prosent ved utgangen av 2003. Dei resterande sparebankane og dei resterande forretningsbankane hadde ei kjernekapitaldekning på høvesvis 12,3 prosent og på 10,9 prosent på same tid.

2.2.2 Forsikringsselskap og pensjonskasser

Livsforsikringsselskapa investerer ein stor del av forvaltningskapitalen i aksjar og obligasjonar. Den positive utviklinga i aksjemarknaden i 2003 gav auka finansinntekter for livsforsikringsselskapa. Fall i innlandske renter har òg gitt livsforsikringsselskapa kursgevinstar på obligasjonane. På lengre sikt kan låge renter derimot gjere det vanskelegare for selskapa å innfri rentegarantien. Finansdepartementet har derfor med verknad frå 1. januar 2004 senka den høgaste lovlege grunnlags-

renta (den årlege rentegarantien) for framtidige innbetalningar frå 4 til 3 prosent.

Oppgangen i marknadene har ført til betring av resultatata til selskapa i 2003 samanlikna med 2002. Den verdijusterte kapitalavkastninga, som tek omsyn til verdiendringar på finansielle omløpsmidlar, låg i gjennomsnitt på 8,9 prosent i 2003, mot 1,9 prosent i 2002. Mens kapitalavkastninga viser avkastninga på dei finansielle eignelutene til selskapa, omfattar dei bokførte resultatata alle inntekter og kostnadselement. Resultat før tildeling til kunder og skatt var 10,9 milliardar kroner i 2003, mot eit negativt resultat på 2,4 milliardar kroner i 2002. I prosent av gjennomsnittleg forvalta kapital auka resultatet frå minus 0,6 prosent i 2002 til 2,5 prosent i 2003. Livsforsikringsselskapa hadde samla eit verdijustert resultat (inkluderer endringar i kursreguleringsfond) før tildeling til kunder og før skatt på 17,7 milliardar kroner i 2003. Dette utgjorde 4,1 prosent av forvalta kapital. I 2002 hadde selskapa eit verdijustert resultat på minus 3,5 milliardar kroner. For selskapa samla auka kursreguleringsfondet med 6,7 milliardar kroner i 2003.

Netto inntekter frå finansielle eigneluter var 36,6 milliardar kroner, mot 7,3 milliardar kroner året før. Betringa kjem mellom anna av at selskapa i 2002 hadde store tap knytte til sal av aksjar. I 2003 var desse tapa låge, samstundes var det ein klar auke i urealiserte kursgevinstar.

Dei samla premieinntektene til selskapa, korrigererte for effekten av flytting, viste ein auke på 12 prosent i 2003. Ved utgangen av 2003 hadde livsforsikringsselskapa ein samla forvalta kapital på 459 milliardar kroner, ein auke på 10,8 prosent sist år. Utviklinga i aksjemarknaden i 2002 gav ein monaleg reduksjon i livsforsikringsselskapa sin aksjedel. Aksjedelen har sidan auka, og beholdninga av aksjar som del av forvalta kapital utgjorde ved utgangen av 2003 12,0 prosent, mot 7,4 prosent eitt år tidlegare. Auken i aksjedelen

har først og fremst samanheng med verdiauke på behaldninga av aksjar. Ved utgangen av 2003 utgjorde utanlandske aksjar 67 prosent av omløps-aksjane til livsforsikringsselskapa.

Behaldninga av sertifikat og obligasjonar som blir haldne som omløpsmidlar, fall med 8,4 prosentpoeng i 2003, og utgjorde 29,2 prosent som del av forvalta kapital ved utgangen av 2003. Obligasjonar klassifiserte som «haldne til forfall» auka monaleg som del av forvalta kapital i 2002, og heldt fram med å auke i 2003. Ved utgangen av 2003 utgjorde obligasjonar haldne til forfall 36,2 prosent av forvalta kapital, mot 30,1 prosent eitt år tidlegare. Auken i delen av obligasjonane klassifiserte som «haldne til forfall», har samanheng med at selskapa har behov for sikre inntekter for å dekkje pliktene etter rentegarantien. Dette behovet har auka som følge av det generelle fallet i rentenivået.

Den positive utviklinga i verdipapirmarknadene i 2003 førte til auke i den samla bufferkapitalen til livsforsikringsselskapa. Bufferkapitalen gir uttrykk for selskapa si evne til å bere risiko, og er samansett av kjernekapital ut over kravet, tilleggsavsetnader på opp til eitt års rentegaranti, og kursreguleringsfond. Den samla bufferkapitalen til selskapa var på 25,3 milliardar kroner ved utgangen av 2003, som svarte til 5,5 prosent av forvalta kapital. Ved utgangen av 2002 hadde selskapa ein bufferkapital på 14,3 milliardar kroner, som svarte til 3,4 prosent av forvalta kapital. Ved utgangen av 2003 hadde livsforsikringsselskapa i gjennomsnitt ei kapitaldekning på 15,3 prosent, og alle selskapa tilfredstilte kapitaldekningskravet på 8 prosent. Til samanlikning hadde livsforsikringsselskapa i gjennomsnitt ei kapitaldekning på 17,1 prosent ved utgangen av 2002. Fallet i kapitaldekning har samanheng med den auka aksjedelen som kursstigninga på aksjeporteføljen har ført til.

Resultata i *fondsforsikringsselskapa* (seks sel-

skap) viste eit samla underskot på 18 millionar kroner i 2003, mot eit underskot på 114 millionar i 2002. Berre eitt selskap hadde overskot i 2003. Samla premieinntekter var på 4,8 milliardar kroner i 2003, mot 4,2 milliardar i 2002. Samla forvalta kapital i fondsforsikringsselskapa auka med 45 prosent i 2003 til 18,7 milliardar kroner ved utgangen av året. Av samla forvalta kapital var 45 prosent plasserte i aksjar og partar, mot 39 prosent eitt år tidlegare. Det er forsikringskundane som sit med risikoen av aksjeinvesteringane i desse selskapa. Plasseringa i obligasjonar og sertifikat utgjorde 22 prosent av forvalta kapital, mot 26 prosent ved utgangen av 2002. Fondsforsikringsselskapa hadde i gjennomsnitt ei kapitaldekning på 15 prosent, og alle selskapa tilfredstilte kravet til kapitaldekning på 8 prosent.

Skadeforsikringsselskapa (42 selskap) hadde i 2003 eit samla overskot i resultat av ordinær verksemd på 5,6 milliardar kroner, som svarer til 24,7 prosent av premieinntekter for eiga rekning. I 2002 hadde dei same selskapa eit underskot på 1,3 milliardar kroner. Auka inntekter frå verdipapir, saman med betring i lønnsemda, har medverka til betringa i resultatet. Av dei 42 selskapa i utvalet hadde fem selskap rekneskapsmessig underskot i 2003.

Skadeforsikringsmarknaden er dominert av dei fire største skadeforsikringsselskapa, If Skadeforsikring NUF, Gjensidige NOR Forsikringsgruppen, Vesta Skadekonsern og SpareBank 1 Skadeforsikring. Den norske filialen av If er under tilsyn av den svenske Finansinspektionen, og har dermed ikkje ordinær rapporteringsplikt til Kredittilsynet. Dei tre største skadeforsikringsselskapa, når ein ser bort frå If Skadeforsikring, hadde eit resultat av ordinær verksemd på 3,4 milliardar kroner, mot eit underskot på 1,2 milliardar kroner i 2002. Betringa i resultat kjem i hovudsak av ein kraftig auke i finansinntekter i høve til 2002,

Tabell 2.3 Resultatpostar i livsforsikring. Millionar kroner og i prosent av gjennomsnittleg forvalta kapital

	2003		2002	
	Mill. kroner	I % av GFK	Mill. kronar	I % av GFK
Premieinntekter	44 988	10,3	42 780	10,5
Inntekter frå finansielle eigneluter	56 252	12,9	63 963	15,6
Erstatningar	29 550	6,8	27 882	6,8
Endringar i forsikringsavsetningar	33 649	7,7	23 946	5,9
Forsikringsrelaterte kostnader og adm. kostnader	4 031	0,9	3 619	0,9
Overskot før fordeling og skatt	10 943	2,5	-2 434	-0,6
Verdijustert resultat før fordeling og skatt	17 689	4,1	-3 459	-0,8

men også det tekniske resultat viste ei klar betring. Dei høge finansinntektene reflekterer ein auke i verdier i behaldninga av obligasjonar som følgje av nedgangen i renta, og oppgangen i aksjemarknaden i 2003. Betringa i teknisk resultat blei noko dempa som følgje av noko lågare overføringar frå ikkje-teknisk rekneskap til teknisk rekneskap.

Resultata for 2003 viste ein framleis høg premievekst, også større enn veksten i erstatningskostnader og driftskostnader. Dette førte til ei markant betring i skadeprosenten (erstatningskostnader i prosent av premieinntekter for eiga rekning) og i kostnadsprosenten (forsikringsrelaterte driftskostnader i prosent av premieinntekter for eiga rekning). For dei tre konserna samla fall skadeprosenten frå 81,4 prosent i 2002 til 79,0 prosent i 2003. Kostnadsprosenten fall i same tidsrom frå 24,3 prosent til 22,6 prosent.

Den samla forvalta kapitalen i dei tre største skadeforsikringskonserna var 49,2 milliardar kroner ved utgangen av 2003. Dette er 21,1 prosent høgare enn ved utgangen av 2002. Plasseringar i kortsiktige aksjar og fondsdelar utgjorde 6,4 prosent av samla forvalta kapital, noko som er ein auke frå 3,8 prosent ved utgangen av 2002.

Alle konserna tilfredstilte minstekrava til forsikringstekniske avsetningar ved utgangen av 2003. Totale forsikringstekniske avsetningar var 32,1 milliardar kroner, ein auke på 3,9 prosent i høve til utgangen av 2002. I same periode har dekningsprosenten (dei faktiske avsetningane i prosent av minstekrav) auka frå 106,3 prosent til 106,9 prosent.

Den samla ansvarlege kapitalen i dei tre skadeforsikringskonserna utgjorde 6,7 milliardar kroner ved utgangen av 2003, mot 2,8 milliardar ved utgangen av 2002. Den sterke auken reflekterer i hovudsak dei gode resultata i 2003.

Pensjonskassene (eit utval sett saman av 12 private pensjonskasser og 7 kommunale pensjons-

kasser, med ein samla marknadsdel på om lag 80 prosent) hadde ei klar betring i resultata i 2003 samanlikna med 2002. Fleire av dei store pensjonskassene unngjekk eit stort nedsal i aksjar i 2002, og gjekk dermed inn i 2003 med ein monaleg aksjedel i balansen. Pensjonskassene hadde ei samla verdijustert kapitalavkastning på 13,2 prosent i 2003, mot minus 3,3 prosent i 2002. Dei private pensjonskassene hadde ei høgare avkastning enn dei kommunale pensjonskassene.

Dei private pensjonskassene hadde ein aksjedel i balansen på 24,5 prosent ved utgangen av 2003, mens dei kommunale pensjonskassene sin aksjedel var 12,0 prosent på same tid. Utviklinga i aksjemarknadene medverka til å auke selskapa sin bufferkapital som ved utgangen av 2003 var på 11,9 milliardar kroner, ein auke på 4,6 milliardar kroner i 2003. Ved utgangen av 2003 hadde pensjonskassene i gjennomsnitt ei kapitaldekning på 13,7 prosent. Alle selskapa tilfredsstilte kapitaldekningskravet.

2.2.3 Finansieringsforetak

Finansieringsselskapa (18 selskap) hadde eit resultat av ordinær verksemd før skatt på 1,3 milliardar kroner, tilsvarande 1,86 prosent av gjennomsnittleg forvalta kapital. Lågare rentenivå medverka til lågare fundingkostnader, slik at netto renteinntekter auka monaleg samanlikna med same periode i fjor. Tap på utlån auka i 2003, og utgjorde 0,92 prosent av forvalta kapital. Selskapa hadde ein vekst i utlån på 12,1 prosent siste år. Samla hadde finansieringsselskap ei kjernekapitaldekning på 9,3 prosent ved utgangen av 2003, om lag uendra frå året før.

Kredittforetaka hadde eit resultat av ordinær verksemd på 1,5 milliardar kroner i 2003, som utgjorde 0,51 prosent av gjennomsnittleg forvalta kapital. I forhold til forvalta kapital var resultatet til kredittforetaka tilnærma uendra frå året før.

Tabell 2.4 Resultatpostar for dei tre skadeforsikringskonserna samla. Millionar kroner og i prosent av premieinntekter for eiga rekning (f.e.r.)

	2003		2002	
	Mill. kroner	I prosent	Mill. kroner	I prosent
Premieinntekter f.e.r.	18 747		16 326	
Pådregne skadar f.e.r.	14 807	79,0	13 286	81,4
Forsikringsrelaterte driftskostnader f.e.r.	4 241	22,6	3 963	24,3
Teknisk resultat	5	0,0	-276	-1,7
Netto finansinntekter	4 783	25,5	1 048	6,4
Resultat av ordinær verksemd	3 431	18,3	-1 175	-7,2

Framleis låge tap på utlån og auka inntekter frå verdipapir motsvara ein svak nedgang i netto renteinntekter. Kredittføretaka hadde ein vekst i utlån på 15,0 prosent i 2003. Samla hadde kredittføretaka ein kjernekapitaldekning på 9,7 prosent, mot 10,4 prosent ved utgangen av 2002.

2.2.4 Verdipapirhandel

Verdipapirføretaka som ikkje er bankar, oppnådde eit driftsresultat på til saman 1 008 millionar kroner i 2003, noko som er ein auke på 696 millionar kroner (223 prosent) i høve til 2002. Denne betringa kjem både av auka driftsinntekter og av reduserte driftskostnader.

Driftsinntektene for verdipapirføretaka som ikkje er bankar, blei 3 879 millionar kroner i 2003. Dette er ein auke på 574 millionar kroner (17 prosent) frå 2002. Samstundes gjekk driftskostnadene ned med 121 millionar kroner (4 prosent) frå 2002 til 2003. Inntektene frå mekling av eigenkapital- og gjeldsinstrument (sum kurtasjehandel og nettohandel) blei 1 240 millionar kroner i 2003 for desse verdipapirføretaka. Dette er ein auke på 94 millionar kroner (8 prosent) frå 2002. Emisjons- og rådgivingsverksemda gav verdipapirføretaka som ikkje er bankar, inntekter på 914 millionar kroner i 2003. Dette er ein oppgang på 132 millionar kroner (17 prosent) frå 2002. Inntektene frå aktiv forvaltning blei 1006 millionar kroner i 2003. Dette er 218 millionar kroner (28 prosent) meir enn i 2002. I løpet av 2003 auka kapitalen under aktiv forvaltning frå 473 til 639 milliardar kroner.

Driftsinntektene for verdipapirføretak som er bankar, blei til saman 3 082 millionar kroner i 2003. Dette er ein reduksjon på 25 millionar kroner (1 prosent) samanlikna med 2002. Bankane sine inntekter frå investeringstenesteverksemda er i stor grad knytte til handel i gjeldsinstrument og valuta (både underliggjande og derivat). Verdipapirføretaka som er bankar, hadde netto inntekter på til saman 960 millionar kroner frå eigenhandel («market making») i eigenkapital- og gjeldsinstrument i 2003. Dette er ein auke på 225 millionar kroner (31 prosent) frå 2002. Handel med andre finansielle instrument (medrekna valutaderivat) gav desse verdipapirføretaka samla ein netto gevinst på 620 millionar kroner i 2003. Samanlikna med 2002 er dette ein auke på 639 millionar kroner. Andre inntekter frå investerings- og tilleggstenester (medrekna spothandel i valuta) blei 887 millionar kroner i 2003. Dette er 1 1059 millionar kroner (54 prosent) lågare enn i 2002.

Forvaltningskapitalen i norskregistrerte verdi-

papirfond var 146,6 milliardar kroner ved utgangen av året. Dette er ein auke på 39,3 milliardar kroner samanlikna med utgangen av 2002. Positiv avkastning på investerte midlar var 21,4 milliardar kroner i 2003. Aksjefonda hadde den sterkaste auken i forvaltningskapitalen i 2003 med ein auke på 24,8 milliardar kroner. Ved utgangen av 2003 var det i underkant av 2,2 millionar deleigarar i norskregistrerte verdipapirfond, mens det eitt år tidlegare var i underkant av 2,3 millionar deleigarar. Ein einskild investor kan på den andre sida vere deleigar i fleire ulike verdipapirfond.

2.3 Strukturen i den norske finansmarknaden

Den samla forvaltningskapitalen i den norske finansmarknaden, medrekna dotterselskap og filialar i Noreg med utanlandske eigarar, var ved utgangen av 2003 på 2871 milliardar kroner. Etter samanslåinga av DnB og Gjensidige NOR er det no tre store blanda finanskonsern med norske eigarar. Dei to andre er Sparebank 1 Gruppen og Storebrand. Medrekna verksemdar som er knytte til desse tre store norskåtte blanda finanskonserna gjennom eigarskap og strategiske samarbeidsavtalar, utgjorde dei tre norskåtte konserna 49,2 prosent av forvaltningskapitalen i den norske finansmarknaden. Verksemda til det svenske Nordea-konsernet gjennom dotterselskap i Noreg utgjorde i 2003 10,6 prosent av forvaltningskapitalen i den norske finansmarknaden.

Storleiken på bankmarknaden kan illustrerast gjennom samla brutto utlån. Medrekna dotterselskap og filialar i Noreg med utanlandske eigarar var samla brutto utlån på 1249 milliardar kroner ved utgangen av 2003. Det var ved utgangen av 2003 15 forretningsbankar og 128 sparebankar i den norske marknaden. I tillegg var det 8 filialar av utanlandske bankar. DnB, Gjensidige NOR og Nordea Bank Norge stod ved utgangen av 2003 for om lag 51,2 prosent av samla brutto utlån. DnB og Gjensidige NOR fusjonerte bankane sine den 19. januar 2004, til DnB NOR Bank. Bankar med utanlandske eigarar³ hadde ved utgangen av 2003 ein marknadsdel på 21,7 prosent målt ved brutto utlån til kundar.

Ved utgangen av 2003 var det sju tradisjonelle livsforsikringsselskap i Noreg, med ein samla forvaltningskapital på nær 414 milliardar kroner. I tillegg hadde seks selskap konsesjon til å tilby livs-

³ Dette inkluderer både dotterselskap og filialar.

forsikring med investeringsval. Dei fire største livsforsikringsselskapa (KLP, Storebrand, Vital og Gjensidige NOR) stod for 86,1 prosent av samla forvaltningskapital.

Det var i 2003 totalt 46 skadeselskap i den norske skadeforsikringsmarknaden. Dei tre største (If, Gjensidige Nor og Vesta) stod ved utgangen av 2003 for 69 prosent av marknaden målt i brutto premieinntekter. Utanlandsfilialen If var med 26,2 prosent av marknaden den største av aktørane.

2.4 Marknadsrisiko

Marknadsrisiko er risiko for økonomisk tap (eller gevinst) på finansielle formuesgode som aksjar, obligasjonar og valuta som følgje av endra verdsetjing i marknaden. Finansinstitusjonane plasserer midlar i verdipapirmarknadene, og resultata deira blir derfor påverka av kursendringar.

Aksjekursane fall kraftig gjennom 2002 og heldt fram med å falle i byrjinga av 2003. Frå første kvartal 2003 har det vore oppgang i dei internasjonale verdipapirmarknadene. Stigninga på Oslo Børs har vore høgare enn på børsane i USA og Storbritannia. Hovudindeksen på Oslo Børs steig i løpet av 2003 med 48 prosent, mens FTSEs verdsindeks steig med 31 prosent. Frå 1. januar 2004 til 31. mars 2004 har hovudindeksen og verdsindeksen stige med høvesvis 13 og 3 prosent.

Noregs Banks styringsrente blei kutta med til saman 4,25 prosentpoeng i 2003. Nedgangen i styringsrenta i Noreg var sterkare enn nedgangen internasjonalt i 2003. Lågare rentedifferanse medverka til at kronekursen svekte seg med 11 prosent handelsvege gjennom året. Frå årsskiftet og fram til utgangen av mars blei styringsrenta kutta med ytterlegare 0,5 prosentpoeng. Noregs Banks rentesetjing er nærmare omtala i kapittel 5.2. I motsetnad til USA og euro-området fall dei lange rentene i Noreg gjennom heile 2003. Det sterke fallet i lange renter blir gjenspegla i ei stigning i marknadsverdi på renteberande fordringar som obligasjonar. I andrehandsmarknaden auka omsetninga av obligasjonar gjennom 2003 med 44 prosent.

I visse høve, til dømes ved livsforsikring med investeringsval for kunden, er finansinstitusjonen lite utsett for marknadsrisiko jamvel om investeringane er store. Av norske finansinstitusjonar er det særleg dei tradisjonelle livsforsikringsselskapa som er eksponerte for marknadsrisiko. Liv-

selskapa er eksponerte for marknadsrisiko gjennom plasseringar både i aksjar og renteberande fordringar. Som nærmare omtala under punkt 2.2.2 har marknadsutviklinga i 2003 samla sett vore positiv for resultata til livselskapa. Også skadeforsikringsselskapa investerer ein stor del av forvaltningskapitalen i verdipapirmarknadene, og har det siste året hatt monalege gevinstar på plasseringane sine. Bankane skil seg ut ved at dei berre plasserer ein liten del av forvaltningskapitalen sin i verdipapir, og då først og fremst i obligasjonar. Som omtala i neste avsnitt er bankane også indirekte påverka av utviklinga i marknaden for verdipapir og andre formuesgode, mellom anna gjennom utviklinga i dei panteverdiane bankane har som sikring for utlåna sine.

2.5 Kredittrisiko

Nær sagt alle fordringar inneber ein risiko for at låntakar har utilstrekkeleg evne eller vilje til å møte pliktene sine. Også forsikringsselskapa er derfor eksponerte for kredittrisiko gjennom plasseringane sine i sertifikat og obligasjonar. I dette avsnittet skal det likevel særleg handle om bankane sin kredittrisiko, knytt til vanlege utlån til hushald og føretak. Endringar i denne kredittrisikoen heng saman med den økonomiske stillinga til hushalda og føretaka, som i sin tur blir påverka av konjunkturane. Samla innanlandsk kreditt til hushald og ikkje-finansielle føretak (K2) auka i 2003 med 7,9 prosent, ein noko svakare vekst enn i dei føregåande åra. Det er særleg kredittveksten til føretaka som har blitt redusert, og veksten låg i 2003 på 2,9 prosent. Årsveksten i innanlandsk kreditt til hushalda fall svakt frå 11,2 prosent i 2002 til 10,4 prosent i 2003. Nivået på kredittveksten til hushalda har vore høgt sidan 2000. Veksten i kreditt til hushalda steig i siste halvdel av 2003, noko som må sjåast i samanheng med oppgangen i prisane på bustader.

2.5.1 Kredittrisiko ved lån til hushalda

Utlån til hushalda utgjer to tredelar av brutto utlån til publikum⁴, og kan derfor potensielt utgjere ein monaleg kredittrisiko for norske bankar. Ser ein i første omgang bort ifrå eventuell sikring av utlån i form av pant, er kredittrisikoen avhengig av hushalda si vilje og evne til å betale

⁴ Utlån til publikum inkluderer utlån til ikkje-finansielle føretak, utlån til hushald og til kommunar.

renta og til å nedbetale lån som avtalt. For dei fleste hushalda er det arbeidsinntekta som skal dekkje lånekostnadene. I periodar med aukande arbeidsløyse opplever fleire hushald at inntekta fell, og at det blir tungt å betale ned låna. Sjølv om bankane tek ein margin for å dekkje kredittrisiko, kan uventa og brå endringar til dømes i arbeidsløyse utgjere ein trugsel mot bankane si inntening. Ifølgje SSB si arbeidskraftundersøking (AKU) auka arbeidsløysa fram mot sommaren i 2003. Seinare har det vore ein viss nedgang i arbeidsløysa. Denne utviklinga i arbeidsløysa utgjir ikkje ein trugsel mot den finansielle stabiliteten.

Gjelds- og rentebelastninga er to omgrep som blir nytta til å beskrive låntakarane si gjeldsbyrde. Gjeldsbelastninga uttrykkjer forholdet mellom gjeld og disponibel inntekt.⁵ Rentebelastninga uttrykkjer grovt sagt forholdet mellom renteutgifter etter skattefrådrag og inntekta.⁶ For gitt inntekt vil høg kredittvekst føre til både auka gjeldsbelastning og auka rentebelastning. Dette er fordi også renteutgiftene aukar med auka gjeld. Sidan rentenivået har endra seg prosentvis meir enn

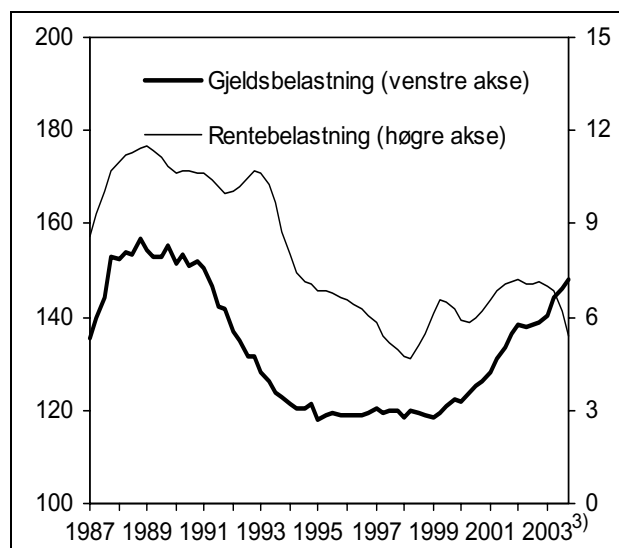
gjelda dei siste åra, har rentebelastninga endra seg meir enn gjeldsbelastninga.

Ved utgangen av 2003 utgjorde hushalda si gjeld 148 prosent av disponibel inntekt.⁷ Dette representerer ein auke på 29 prosentpoeng i løpet av dei siste fem åra, og syner at gjelda veks raskare enn den inntekta som skal nyttast til å dekkje gjelda. På den andre sida blir ein stadig minkande del av den disponible inntekta nytta til «naudsynt konsum». Utviklinga i den målte gjeldsbelastninga kan derfor gi eit noko overdrive bilete av utviklinga i den verkelege gjeldsbyrda.

Rentenedgangen frå utgangen av 2002 til utgangen av 2003 var så sterk at rentebelastninga til hushalda fall med nesten to prosentpoeng, trass i den monalege veksten i gjelda i same periode. Rentebelastninga er relativt låg for hushalda samla sett, og låg i desember 2003 på 5,4 prosent. Bankane sin kredittrisiko ved lån til hushalda ser derfor ut til å vere avgrensa på kort sikt. Samstundes er det store skilnader i gjelds- og rentebelastning mellom ulike grupper av hushald. Enkelte grupper av hushald har høg gjeld samanlikna med innteninga, og desse hushalda er spesielt utsette for betalingsproblem ved auka arbeidsløyse eller auka rentenivå.

Hovudtyngda av utlåna frå bankane til hushalda er gitt med pant i bustaden, noko som medverkar til å avgrense kredittrisikoen for bankane. Samstundes inneber dette at utviklinga i bustadprisane har ein direkte innverknad på kredittrisikoen til bankane. Skilnaden mellom verdien på bustaden og storleiken på lånet er banken sin tryggleik for at verdien av pantet er tilstrekkeleg til å dekkje lånet ved eit fall i bustadprisane. *Boliglånsundersøkelsen 2004*⁸ syner at utlåna frå bankane med belåningsgrad over 100 prosent av bustadverdien auka frå 9,5 til 13,3 prosent frå mars til november 2003. Prosentane er berekna ut frå talet på lån, ikkje ut frå låneverdi. Lån med belåningsgrad mellom 80 og 100 prosent av verdi-grunnlaget auka i same periode frå 20,5 til 27,5 prosent.

I Noreg eig ein stor del av hushalda sin eigen bustad. Fordi endringar i bustadprisar i monaleg grad påverkar nettoformuen til hushalda, kan truleg også forbruket bli påverka av endringar i bustadprisane. Eit fall i bustadprisane kan medverke til eit allment fall i etterspørsla i samfunnet,



Figur 2.1 Gjeldsbelastninga¹⁾ og rentebelastninga²⁾ til hushalda

¹⁾ Lånegjeld i prosent av disponibel inntekt.

²⁾ Renteutgifter etter skatt i prosent av disponibel inntekt pluss renteutgifter.

³⁾ Tala for 2003 byggjer delvis på framskrivingar i den siste inflasjonsrapporten frå Noregs Bank.

Kjelde: Noregs Bank.

⁵ Gjeldsbelastning = (Lånegjeld / Disponibel inntekt) * 100

⁶ Rentebelastning = (Renteutgifter * (1 - marginal skattesats)) / ((Disponibel inntekt + renteutgifter) * 100)

⁷ Tala frå 2003 byggjer delvis på framskrivingar for disponibel inntekt og renteutgifter. Desse tala er henta frå referansebana i siste inflasjonsrapportfrå Noregs Bank

⁸ Kredittilsynet si årlege undersøking av bustadlån, mars 2004.

og dermed også eit fall i salsinntektene til føretaka. Fordi føretaka nyttar salsinntekter til å dekkje lånekostnader, kan eit bustadprisfall såleis gi bankane auka tap på utlån til føretaka.

2.5.2 Kredittrisiko ved lån til ikkje-finansielle føretak

Årsveksten i innanlands kreditt til dei ikkje-finansielle føretaka var i 2003 nede på 2,9 prosent. Den låge veksten har samanheng med låge investeringar i fastlandsføretaka. Investeringane i fastlandsføretaka fall med 7 prosent frå 2002 til 2003. Utviklinga mot slutten av 2003 var på den andre sida meir positiv med ein auke i investeringane på over 3 prosent frå tredje til fjerde kvartal. Det relativt kraftige rentefallet gjennom 2003 gjer det generelt lettare for føretaka å bere gjelda. Tal frå Kredittilsynet kan tyde på at bankane no i større grad enn tidlegare krev ulik rente av føretak med høg og låg kredittrisiko.

Fallet i kronekursen i 2003 medverka til betra konkurranseevne for eksportretta føretak. Eksportvolumet av tradisjonelle varer auka med 2,5 prosent frå 2002 til 2003. Trass i betra konkurranseevne auka talet på konkursar med om lag 17 prosent frå 2002 til 2003. Auken kom i første

halvår, mens ein i andre halvår hadde ein nedgang i talet på konkursar.

På liknande vis som for hushalda kan ein berekne gjelds- og rentebelastninga¹⁰ til føretaka. Gjelds- og rentebelastninga har felle med høvesvis 3,2 og 11,5 prosent frå 2002 til 2003¹¹, etter å ha vore stigande sidan 1995.

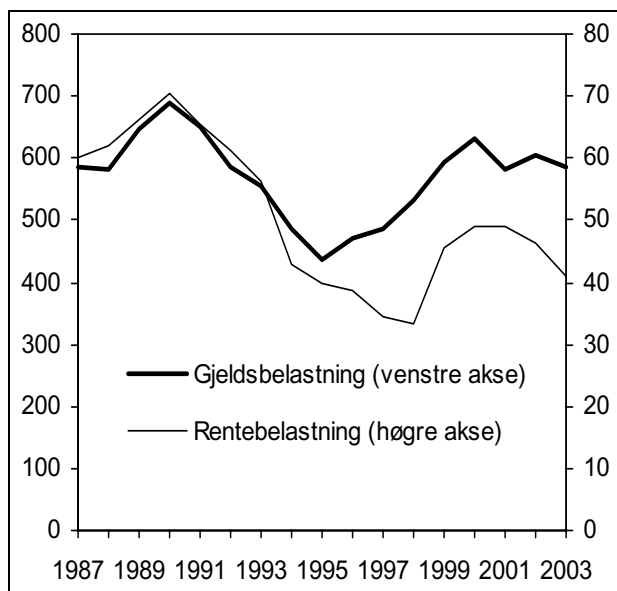
Den vidare utviklinga i bankane sin kredittrisiko knytt til utlån til føretakssektoren er primært avhengig av føretaka si inntektsutvikling og av utviklinga i renta. Desse forholda er i sin tur nær knytte til den generelle konjunkturutviklinga.

Veksttakta i Noreg sin økonomi tok seg klart opp gjennom andre halvår 2003. Tilgjengeleg statistikk tyder på at oppsvinget har halde fram inn i 2004. Føretaka har i denne tida hatt fordel av den låge renta, både direkte gjennom reduserte lånekostnader og indirekte gjennom auka etterspørsel etter varene og tenestene dei tilbyr. Om konjunkturoppgangen vil halde fram, er avhengig både av nasjonale og internasjonale forhold.

Kredittrisikoen til bankane synest på mellomlang sikt først og fremst å vere knytt til einskilde næringar. Undersøkingar Kredittilsynet har gjort av bankane sine eksponeringar, kan tyde på at særleg oppdrett og klekkeri, og dessutan eigedomsdrift og shipping, inneber ein monaleg kredittrisiko. Som følgje av høg gjeldsdel og relativt svak lønnsend i eigedomsføretaka kan risikoen knytt til delar av eigedomsnæringa vere relativt høg.

2.6 Likviditetsrisiko

Bankane finansierer i hovudsak utlåna sine med kundeinnskot, eigenkapital, obligasjonar, sertifikat og innlån frå finansinstitusjonar (interbankmarknaden). Mens kundeinnskot og obligasjonar blir rekna som forholdsvis stabile finansieringskjelder, er sertifikat og innlån frå finansinstitusjonar normalt kortsiktige finansieringskjelder som kan vere meir ustabile. At bankane for ein del nyttar kortsiktig finansiering til langsiktige utlån, utset dei for likviditetsrisiko. Likviditetsrisiko er risikoen for at ein finansinstitusjon ikkje klarer å realisere aktiva etter som pliktene forfell, eller at det oppstår vesentlege ekstraomkostningar i form av for eksempel prisfall på



Figur 2.2 Gjeldsbelastninga og rentebelastninga til dei ikkje-finansielle føretaka ekskl. olje og sjøfart. I prosent av kontantoverskot¹⁾ ekskl. renteutgifter²⁾

¹⁾ Kontantoverskot = bruttoprodukt – lønnskostnader + netto formuesinntekter.

²⁾ Årstal, gjeldstal t.o.m. 3. kvartal 2003.

Kjelde: Noregs Bank og Statistisk sentralbyrå.

⁹ Gjeldsbelastning = Renteberande gjeld i ikkje-finansielle føretak i prosent av kontantoverskot ekskl. renteutgifter.

¹⁰ Rentebelastning = Renteutgifter i ikkje-finansielle føretak ekskl. olje og sjøfart i prosent av kontantoverskot.

¹¹ Tala for 4. kvartal 2003 er anslag.

Boks 2.1 Basel II – endringar i kapitaldekningsregelverket

Bankane si evne til å stå imot tap er viktig for å sikre finansiell stabilitet. Gjennom kapitaldekningsregelverket¹ er bankane pålagde minstekrav til ansvarleg kapital for den risikoen dei tek på seg. Gjeldande reglar stiller kapitalkrav for både kredittrisiko og marknadsrisiko. (Sjå nærmare omtale av kapitaldekningsregelverket i Kredittmeldinga 2001.)

Store endringar har skjedd i banknæringa dei siste åra, og har, slik mange ser det, skapt eit behov for å endre dagens kapitaldekningsregelverk. Basel-komiteen for banktilsyn² har sidan 1998 arbeidd med å revidere retningslinjene sine, som ligg til grunn for utforminga av kapitaldekningsregelverket. Dei nye retningslinjene vil innebere ei vesentleg endring av gjeldande Capital Accord frå 1988, som er ein harmonisert internasjonal standard for kapitaldekningsreglar for bankar. Det er venta at dei nye retningslinjene frå Basel-komiteen blir vedtekne i løpet av første halvår 2004. Parallelt med dette arbeider EU-kommisjonen med å utarbeide forslag til reviderte kapitaldekningsdirektiv for EU-landa. Desse direktivforslaga er baserte på retningslinjene frå Basel-komiteen. Både Basel-komiteen og EU-kommisjonen legg opp til at dei nye kapi-

taldekningsreglane skal tre i kraft ved utgangen av 2006. EU-direktiva vil bli gjennomførte i norsk rett som ein del av EØS-forpliktingane.

Rammeverket frå Basel-komiteen er sett saman av tre pilarar som er meinte å forsterke kvarandre gjensidig for å fremme finansiell stabilitet. Pilar 1 inneheld dei tekniske berekningsane, og definerer minimumskravet til ansvarleg kapital. Pilar II omhandlar tilsynet med bankane sin risiko og det samla kapitalbehovet til bankane, mens pilar III inneheld reglar om informasjon som bankane skal gjere offentleg tilgjengeleg.

Dei nye reglane for berekning av kapitalkrav for kredittrisiko skal vere meir fintmålende for risiko enn dagens krav, slik at kapitalkravet til kvar enkelt institusjon betre skal samsvare med underliggjande risiko i institusjonen.

Institusjonen skal kunne berekne kapitalkrav for kredittrisiko etter to alternative metodar: standardmetoden eller internrating-metoden. Standardmetoden byggjer i stor grad på gjeldande regelverk. Internrating-metoden legg til grunn dei vurderingane institusjonane sjølve har av kredittrisiko, og skil mellom grunnleggjande og avansert metode.

I det nye rammeverket blir det innført eit eksplisitt kapitalkrav for operasjonell risiko. Kapitalkravet for operasjonell risiko skil òg mellom enkle og meir sofistikerte metodar. Endringane i regelverket får i avgrensa grad følgjer for kapitalkravet for marknadsrisiko.

Under pilar II får styresmaktene som overvakar institusjonane, dessutan utvida moglegheiter til å setje kapitalkrav ut over dei kalkulerte kapitalkrava. Informasjonskrava under pilar III skal medverke til å styrkje marknadsdisiplinen.

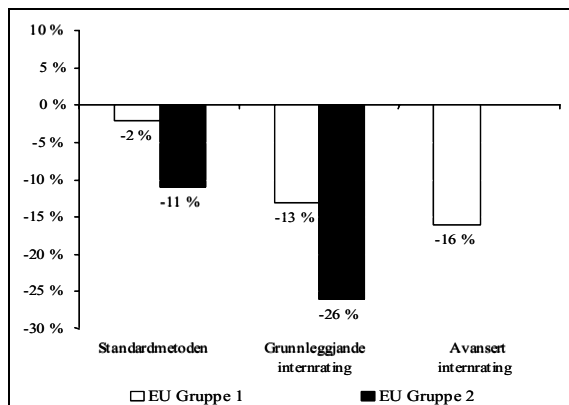
¹ Med kapitaldekning meiner ein ansvarleg kapital i prosent av dei ulike eignelutspostane og postar utanom balansen, etter at ein har vege desse etter den risikoen dei blir rekna for å representere.

² Basel-komiteen er ein komité som blei etablert i 1974. Komiteen er sett saman av representantar frå sentralbankane og kontrollerande organ i medlemslanda. Representantane kjem frå Belgia, Canada, Frankrike, Tyskland, Italia, Japan, Luxemburg, Nederland, Spania, Sverige, Sveits, Storbritannia og USA. Denne komiteen møtest kvar tredje månad i Bank of International Settlements (BIS) i Basel. BIS er ein bank som sentralbankane til medlemslanda eig.

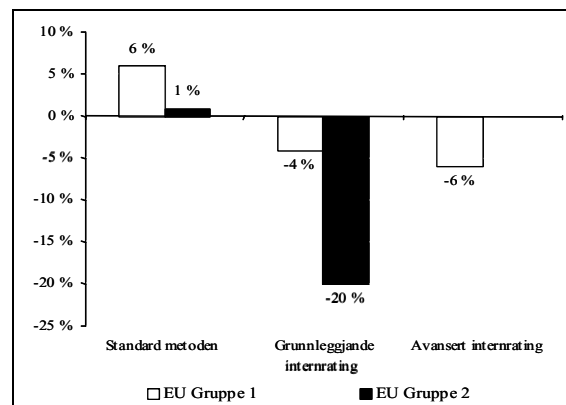
aktiva som må realiserast. Likviditetsrisikoen heng såleis saman med forhold både på aktiva- og passivasida i balansen.

Innskotsdekninga¹² har falle i dei fleste grupper av bankar i 2003. Dette kan ha samanheng med at den låge renta har auka etterspurnaden etter lån og redusert viljen til å gjere innskot. Redusert innskotsfinansiering har hovudsakleg blitt erstatta med auka obligasjonsfinansiering, slik at den samla likviditetsrisikoen til bankane er lite endra. For bankane samla blir likviditetsrisi-

koen på kort sikt vurdert som ganske låg, mellom anna fordi den kortsiktige utanlandsfinansieringa har blitt redusert. Det finst likevel store skilnader bankane imellom. Det er òg generelt vanskeleg å vurdere korleis likviditetsrisikoen kan kome til å utvikle seg framover. Kredittilsynet følgjer likviditetsutviklinga gjennom inspeksjonar i einskilte mellomstore og mindre bankar der risikoen blir rekna som høg. Eit fleirtal av dei bankane som hadde problem hausten 2002, synest no å ha lettare tilgang på finansiering.

Boks 2.2 Basel II – mulige konsekvensar av nye kapitaldekningsreglar

Figur 2.3 Endring i kapitalkrav for EU-bankane eksklusiv operasjonell risiko



Figur 2.4 Endring i kapitalkrav for EU-bankane inklusiv operasjonell risiko

Basel-komiteen har gjennomført berekningsstudiar for å kartlegge kva for verknader dei nye retningslinjene har på kapitalkravet. I den siste kartlegginga (Quantitative Impact Study 3 – QIS3) deltok 365 bankar frå 43 land. Frå Noreg deltok DnB, Gjensidige NOR Sparebank, Nordea Bank Norge og Fokus Bank. Kartleggingsresultata for dei norske bankane er ikkje offentlege, men resultata for EU-landa går fram av figurane ovanfor.

Figurane viser korleis kapitalkravet blir endra¹ ved dei tre ulike berekningsmetodane for kredittrisiko, med og utan kapitalkravet for operasjonell risiko. Gruppe 1-bankar er internasjonalt aktive bankar med kjernekapital over 3 mrd. euro. Gruppe 2-bankar er bankar som i hovudsak er aktive i den nasjonale marknaden og med kjernekapital under 3 mrd. euro. Få Gruppe 2-bankar leverte berekningar etter den avanserte intern-ratingmetoden, og Basel-komiteen har ut ifrå omsyn til konfidensialitet valt ikkje å offentliggjere desse tala.

Forskjellen mellom Gruppe 1-bankar og Gruppe 2-bankar reflekterer mellom anna at Gruppe 2-bankane gjennomgåande har ein større del av porteføljen sin i personmarknaden, noko som i det nye regelverket vil gi vesentleg lågare kapitalkrav. Dei norske bankane som del-

tok i QIS3, kan i så måte samanliknast med Gruppe 2-bankane i EU. Dette betyr at det kan synast som om dei norske bankane som nyttar intern-ratingmetoden, får vesentlege lettar i kapitalkravet.

Kredittilsynet har i samarbeid med FNH, Sparebankforeningen og Noregs Bank gjort egne berekningar for eit utval av 21 små og mellomstore forretnings- og sparebankar. Desse bankane deltok ikkje i QIS3, og berekningane er baserte på standardmetoden for kredittrisiko og den enklaste metoden for operasjonell risiko.

Dei norske bankane som deltok i QIS3, og dei 21 bankane i den nasjonale berekningsstudien dekkjer til saman 84 prosent av forvaltningskapitalen i den norske banksektoren. Når ein kombinerer resultata frå begge undersøkingane, viser berekningane ein (vekta gjennomsnittleg) reduksjon i kapitalkravet for kredittrisiko på 32 prosent. Operasjonell risiko bidrog til ein auke på 7 prosent, noko som gir ein samla reduksjon i kapitalkravet på 25 prosent for deltakande bankar. Omrekna til kroner inneber dette ei svekking av kravet til ansvarleg kapital opp mot 20 mrd. kroner. Ved utgangen av 2003 hadde norske bankar rundt 129,5 mrd. kroner i ansvarleg kapital. Dei relativt store utslaga reflekterer ein høg del bustadlån og andre lån til personmarknaden.

¹ Nytt kapitalkrav er berekna under føresetnad av at porteføljen til bankane blir halden uendra.

Boks 2.2 (forts.)

Ein konsekvens av meir risikofølsame kapitalkrav er at kravet i større grad enn etter gjeldande regelverk vil variere over konjunktursyklusen. Kapitalkravet blir redusert i oppgangskonjunkturar når risiko blir vurdert som relativt låg, og aukar i nedgangskonjunkturar når risikoen blir vurdert å auke. Dersom utlåna frå bankane svingar som følgje av endra kapitalkrav, kan dette medverke til å forsterke konjunktursvingingane i økonomien. Auka risikosensitivitet kan såleis ha destabiliserande effektar. Medsykliske svingingar i kapitalkrava er likevel ikkje eit nytt fenomen, men kan også følgje av gjeldande regelverk for kapitaldekning og tapsavsetningar. Tapsavsetningar kan verke medsyklisk dersom avsetningsgraden blir redusert i ein oppgangskonjunktur og motsett blir auka i ein nedgangskonjunktur.

Sjølv om berekningane viser store reduksjonar i kapitalkravet, inneber ikkje dette at institu-

sjonane kan tilpasse seg ned mot dei nye minimumskrava. Forslaget legg opp til at institusjonane skal halde ansvarleg kapital over minimumskravet mellom anna fordi minimumskravet ikkje dekkjer all risiko i institusjonane sine porteføljar. Større svingingar i kapitalkravet talar òg for at bankane vil ønskje å ha meir å gå på ut over minimumskravet enn i dag. Det er likevel grunn til å tru at bankane vil tilpasse seg dei nye krava med ein lågare del ansvarleg kapital enn i dag.

Kombinasjonen av lågare kapitalkrav og større svingingar i krava kan isolert sett auke faren for finansiell ustabilitet. Det er difor viktig at bankane har ein ansvarleg kapital som er i stand til å møte uventa tap i nedgangstider. Betre risikostyring i kvar einskild bank og eit tettare tilsyn er òg avgjerande for å identifisere og overvake den risikoen bankane utset seg for.

2.7 Risiko i betalingssystema

Risikoen i betalingssystemet består av fleire ulike former for risiko, mellom anna kredittrisiko, likviditetsrisiko og operasjonell risiko. Operasjonell risiko er risikoen for tap som følgje av utilstrekkelege eller sviktande interne prosessar, menneskelege feil, systemfeil eller på grunn av eksterne hendingar.

Den norske krona blei i september 2003 inkludert i CLS, som er eit internasjonalt avreknings- og oppgjerssystem for valutahandel. Gjennom CLS er kredittrisiko i valutaoppgjeret fjerna ved såkalla «payment versus payment». Samla sett er det også rimeleg å tru at likviditetsrisikoen til bankane er blitt lågare. Den operasjonelle risikoen kan derimot ha auka noko, og det er derfor lagt mykje vekt på operasjonell stabilitet i CLS og hos dei tilknytte aktørane.

Operasjonell risiko kan òg vere eit problem i det innanlandske betalingssystemet. Etablering av ein felles infrastruktur for bankane aukar konsekvensane av eit eventuelt driftsavbrot. Samstundes kan det truleg byggjast inn ei særskilt høg sikring for stabil drift i ein felles infrastruktur. Utkon-

trahering av IT-verksemd til ei avgrensa gruppe IT-leverandørar kan ha liknande verknader. Betalingssystema og utviklinga på dette området det siste året er nærmare behandla i kapittel 5 om verksemda i Noregs Bank i 2003.

2.8 Avsluttande merknader

Finansdepartementet vurderer den finansielle stabiliteten som noko styrkt etter at Kredittmeldinga 2002 blei lagd fram i oktober 2003. Bankane er samla sett relativt godt kapitaliserte, og er med normal inntening i stand til å ta monalege tap før soliditeten er truga. Bankane oppnådde eit betre resultat i 2003 enn året før, men resultatet var likevel svakare enn i 2001. Både den totale kapitaldekninga og kjernekapitaldekning i bankane auka svakt frå 2002. Vidare blei utlånstapa noko reduserte i 2003 i forhold til 2002. Rentenedgangen i 2003 førte til press på bankane sine rentemarginar, og netto renteinntekter blei reduserte samanlikna med året før.

Veksten i bankane sin kreditt til hushalda, har vore høg over fleire år, og står ikkje i forhold til veksten i inntektene til hushalda. Gjeldsbelastinga har derfor auka monaleg dei siste åra, særleg i visse grupper av hushald. Auken i gjeldsbe-

¹² Innskotsdekning = Innskot frå ikkje-finansiell sektor i prosent av utlån.

lastning gjer at ein renteauke vil ha større innverknad på hushaldsøkonomien. Rentebelastninga er kraftig redusert som følge av rentereduksjonane, noko som medverkar til redusert kredittrisiko knytt til lån til hushalda på kort sikt. Ved ein eventuell renteauke kan belastninga likevel auke igjen, og det er derfor viktig at kvart einskilt hushald har noko å gå på når dei tek opp lån, som sikring mot uventa renteauke og inntektsfall. At bankane har auka den delen av utlåna der lånebeløpet er høgare enn bustadverdien, medverkar til å auke kredittrisikoen knytt til lån til hushalda.

Veksten i gjelda til føretaka er relativt låg, noko som har medverka til redusert gjeldsbelastning. Rentebelastninga har blitt redusert som følge av lågare rente og låg gjeldsvekst. Lågare gjelds- og rentebelastning trekkjer saman med ei betring i konjunktursituasjonen i retning av redusert kredittrisiko i samband med lån til føretaka. Utviklinga i føretakssektoren, og dermed også kredittrisikoen knytt til lån til denne sektoren, heng tett saman med utviklinga i hushaldssektoren ettersom innteninga er avhengig av etterspurnaden til hushalda.

Rekna som del av forvaltningskapitalen har bufferkapitalen til livsforsikringsselskapa auka frå utgangen av 2002 til utgangen av 2003. Auken i bufferkapital heng saman med den positive utviklinga i verdipapirmarknaden. Trass i at bufferkapi-

talen utgjer ein større del av forvaltningskapitalen, har kapitaldekninga falle i same periode. Kapitaldekninga er likevel relativt god.

Renteendringar verkar annleis for livsforsikringsselskap enn for bankar. Rentereduksjonar inneber at marknadsverdien av obligasjonane til livsforsikringsselskapa aukar. Lågare rente inneber på den andre sida at livselskapa oppnår lågare avkastning når dei investerer midlar på nytt i marknaden, slik at låge renter på lang sikt kan gjere det vanskeleg for livsforsikringsselskapa å oppfylle rentegarantien. Som følge av redusert marknadsrente har Finansdepartementet redusert den høgaste avkastninga som livselskapa kan garantere for framtidige innbetalningar, til 3 prosent.

Livsforsikringsselskapa er òg eksponerte for marknadsrisiko som følge av at delar av forvaltningskapitalen blir investert i aksjar. Kursane har svinga sterkt dei seinare åra, og ein kan ikkje utelukke høg volatilitet også framover. På same måte som i førre Kredittmelding vil departementet understreke kor viktig det er at livsforsikringsselskapa tilpassar risikoen knytt til kapitalplasseringane til soliditetssituasjonen. Dei gode resultata i 2003 har medverka til at livsforsikringsselskapa går inn i 2004 med ein høgare bufferkapital enn det dei hadde ved inngangen til 2003. Auka bufferkapital set selskapa i stand til å auke aksjedelen av forvaltningskapitalen.

3 Registrering av fripolisar og pensjonskapitalbevis i eit fripoliseregister

3.1 Innleiing

For arbeidstakarar som har eller har hatt tenestepensjonsordning hos noverande eller tidlegare arbeidsgivar, utgjer tenestepensjonen eit supplement til pensjon frå folketrygda. Alle tilsette i stat og kommune har supplerande tenestepensjonsordning. Også mange føretak i privat sektor har oppretta tenestepensjonsordningar for tilsette.

Føretak i privat sektor opprettar i hovudsak pensjonsordningar etter «lov 24. mars 2000 nr. 16 om foretakspensjon» og «lov 24. november 2000 nr. 81 om innskuddspensjon i arbeidsforhold» (innskotspensjonslova). Pensjonsordningar etter desse lovene får ei skattemessig gunstig behandling. I føretak som har oppretta slik pensjonsordning, vil arbeidstakar som er medlem av ordninga opparbeide seg pensjonsrettar mens han arbeider i føretaket. Når arbeidstakars medlemskap tek slutt, typisk når arbeidsforholdet blir avslutta før oppnådd pensjonsalder, blir det skrive ut eit bevis på kva pensjonsrettar arbeidstakaren har tent opp. Dette beviset blir omtala som fripolise («lov om foretakspensjon») eller pensjonskapitalbevis (innskotspensjonslova).

Ein fripolise og eit pensjonskapitalbevis utgjer eigne rettsforhold mellom innehavar og pensjonsinnretninga som forvaltar pensjonsretten. Etter at fripolise og pensjonskapitalbevis er utskrivne, er pensjonsretten til den tidlegare medlemmen økonomisk lausriven frå den pensjonsordninga som retten er utskriven frå. Den pensjonsinnretninga som forvaltar fripolisen eller pensjonskapitalbeviset, skal årleg informere innehavar om rettane gjennom den årlege kontoutskriftinga. Bedrifta som finansierte pensjonen, har ikkje lenger noko ansvar for å gi informasjon.

I «lov om foretakspensjon» og innskotspensjonslova er det gitt føresegn om registrering av fripolisar og pensjonskapitalbevis i eit fripoliseregister. «Lov om foretakspensjon» kapittel V inneheld føresegn om eit fripoliseregister, og i § 4-14 første ledd første setning heiter det at «Fripoliser utstedt i henhold til reglene i loven her skal regis-

treres i Fripoliseregisteret». I innskotspensjonslova er det i § 6-2 fjerde ledd gitt ei tilsvarende føresegn. Men eit register for registrering av fripolisar og pensjonskapitalbevis er førebels ikkje oppretta. Ved behandlinga av «lov om foretakspensjon» bad finanskomiteen om ei nærmare vurdering av spørsmålet om dei offentlege pensjonsordningane bør inkluderast i eit fripoliseregister, før eit slikt register eventuelt blir oppretta.

Finansdepartementet sende 19. november 2003 på høyring eit utkast til forskrift om eit fripoliseregister. Utkastet til forskrift var utarbeidd av ei arbeidsgruppe som bestod av representantar frå Finansdepartementet og Kredittilsynet. I det følgjande blir forslaga frå arbeidsgruppa beskrivne nærmare. Men først kjem ein kort omtale av vurderingar knytte til registrering av fripolisar og pensjonskapitalbevis i samband med fastsetjinga av «lov om foretakspensjon» og innskotspensjonslova. Det blir òg referert kva høyringsinstansane har meint om forslaget frå arbeidsgruppa. Avslutningsvis følgjer departementet si vurdering.

3.2 Tidlegare vurderingar

Ved arbeidet med «lov om foretakspensjon» blei det mellom anna vist til tidlegare vurderingar av registrering av pensjonsrettar og fripolisar. Registrering av pensjonsrettar hadde tidlegare blitt omtala i NOU 1994: 6 *Private pensjonsordninger*, i St.meld. nr. 35 (1994–1995) *Velferdsmeldingen* og i Stortinget si behandling av *Velferdsmeldingen*, jf. Innst. S. nr. 180 (1995–1996) «Innstilling fra sosialkomiteen om 1) velferdsmeldingen, 2) forslag fra stortingsrepresentant Erling Folkvord om endring i retten til uførepensjon og 3) forslag fra stortingsrepresentant Erling Folkvord om minstestandard for stønad til livsopphold».

I NOU 1998: 1 *Utkast til lov om foretakspensjon* viste utvalet til *Velferdsmeldingen* og til innstillinga frå sosialkomiteen. Sjølv om eit slikt register ikkje var teke opp i mandatet til utvalet, meinte utvalet

at både *Velferdsmeldingen* og innstillinga frå Stortinget hadde vore så klare at utvalet såg det som formålstenleg å leggje til rette for oppretting av eit slikt register.

Departementet slutta seg til forslaget frå utvalet om å følgje opp Stortinget sin merknad ved å leggje til rette for oppretting av eit fripoliseregister, jf. Ot.prp. nr. 47 (1998–1999) *Lov om foretakspensjon* avsnitt 6.2.11. Departementet viste mellom anna til at føresegnar i det nye lovforslaget kunne medføre at det kjem til å bli skrive ut fleire fripolisar enn tidlegare, og at det kan vere behov for ei samla oversikt over opptente rettar. Det blei hevda at eit slikt register òg kan vere til stor nytte for offentlege utgreiingsoppgåver og til generelle statistikkformål. Det blei vidare sagt at høvet til å slå saman fripolisar isolert sett kan føre til at talet på fripolisar blir redusert. Departementet peika på at ein ved vurderinga av om eit fripoliseregister skal opprettast, ville ta omsyn til om behovet for eit register blir klart mindre når det blir høve til å slå saman fripolisar.

Finanskomiteen slutta seg til Regjeringa sitt forslag om å leggje til rette for oppretting av eit fripoliseregister, jf. Innst. O. nr. 50 (1999–2000) «Innstilling fra finanskomiteen om lov om foretakspensjon» kapittel 6.11. Komiteen uttala:

«Komiteen vil understreke behovet for at den enkelte ansatte får en mulighet til kunnskap om opptjente pensjonsrettigheter i ulike arbeidsforhold, og at en eventuell opprettelse av et fripoliseregister vil kunne bidra til dette. Komiteen mener videre det vil være naturlig om også de offentlige tjenstepensjonsordningene blir inkludert i et slikt fripoliseregister, slik at all informasjon blir samlet på ett sted. Komiteen ber Regjeringen komme tilbake med en vurdering og eventuelle forslag knyttet til dette før et fripoliseregister eventuelt opprettes.»

Føresegna om registrering av fripolisar i «lov om foretakspensjon» lyder (§ 4-14):

«Fripoliser utstedt i henhold til reglene i loven her skal registreres i Fripoliseregisteret. Registeret skal så vidt mulig omfatte fripoliser utstedt i henhold til tidligere gjeldende regler om private tjenstepensjonsordninger.

Kongen gir nærmere regler om opprettelsen av Fripoliseregisteret og om føringen av registeret, samt om adgangen til å innhente opplysninger fra registerføreren. Kongen kan også gi regler om foretakenes, pensjonsinnretningenes og dei forsikredes plikt til å gi opplysninger til Fripoliseregisteret.»

Ved utarbeidinga av føresegn om registrering

av pensjonskapitalbevis i innskotspensjonslova blei det i stor grad vist til omtale og drøftingar i samband med «lov om foretakspensjon». Bakgrunnen for føresegna i innskotspensjonslova er såleis parallell med bakgrunnen for føresegna i «lov om foretakspensjon». Føresegna om registrering av pensjonskapitalbevis i eit fripoliseregister i innskotspensjonslova lyder (§ 6-2 fjerde ledd):

«Pensjonskapitalbevis utstedt i henhold til reglene i loven her skal registreres i Fripoliseregisteret.»

3.3 Nærmare om forslaget frå arbeidsgruppa til forskrift om eit fripoliseregister

3.3.1 Bakgrunn for arbeidsgruppa

I brev av 19. september 2003 bad Finansdepartementet Kredittilsynet om å oppnemne tre representantar til å delta i ei arbeidsgruppe om oppretting av eit register for fripolisar og pensjonskapitalbevis. Finansdepartementet stilte òg med tre representantar til arbeidsgruppa. Arbeidsgruppa fekk i oppdrag å utarbeide eit utkast til forskrift om registrering av fripolisar og pensjonskapitalbevis i eit fripoliseregister og tilhøyrande høyringsnotat. Arbeidsgruppa blei ikkje bedd om å vurdere om eit slikt register bør opprettast.

Rapporten frå arbeidsgruppa blei overlevert til Finansdepartementet 17. november 2003. Rapporten inneheldt utkast til forskrift om eit fripoliseregister og vurderingane frå arbeidsgruppa i eit høyringsnotat som følgde med.

3.3.2 Vurderingar og forslag frå arbeidsgruppa

Arbeidsgruppa har med utgangspunkt i mandatet sitt føreslått føresegnar om eit fripoliseregister som skal innehalde fripolisar utskrivne frå pensjonsordningar etter «lov om foretakspensjon»¹ og pensjonskapitalbevis utskrivne frå pensjonsordningar etter innskotspensjonslova. Registeret kjem derfor berre til å innehalde slike opptente pensjonsrettar frå avslutta arbeidsforhold i privat

¹ Arbeidsgruppa har føreslått at fripolisereettar frå regelverket som gjaldt inntil "lov om foretakspensjon" tredde i kraft, jf. det såkalla "regelverket for Tjenstepensjon etter skatteloven" (TPES) ("1968-reglene"), òg skal inkluderas i eit fripoliseregister. Bakgrunnen for dette er "lov om foretakspensjon" § 4-14 første ledd andre setning som lyder: "Registeret skal så vidt mulig omfatte fripoliser utstedt i henhold til tidligere gjeldende regler om private tjenstepensjonsordninger."

sektor og ikkje annan pensjon kvar enkelt måtte ha opptent. Arbeidsgruppa viser til at ein på bakgrunn av mandatet ikkje har vurdert om eit fripoliseregister bør opprettast.

Arbeidsgruppa føreslår at formålet med eit fripoliseregister skal vere å auke oversikten og lette tilgangen til informasjon om pensjonsrettar, og å gi grunnlag til utarbeiding av statistikk og anna forskingsarbeid. Arbeidsgruppa har ut frå dette vurdert kva for opplysningar som bør registrerast i eit register. Etter arbeidsgruppa si vurdering er det heilt sentralt at registeret registrerer kva for person som er innehavar av fripolisen², og dessutan kva for pensjonsinnretning retten er sikra i. Desse opplysningane set registeret i stand til å avkrefte eller stadfeste om ein person som vender seg til registeret, har rett til pensjon i kraft av å vere fripoliseinnehavar. Vidare kan registeret med dette utgangspunktet gi informasjon om i kva for pensjonsinnretning fripoliseinnehavar eventuelt kan søkje nærmare informasjon om pensjonsretten. I tillegg til informasjon om kva for rettar som er knytte til fripolisen, føreslår arbeidsgruppa at registeret skal innehalde informasjon om storleiken på rettane og eventuell utbetaling frå fripolisen i løpet av året.

Arbeidsgruppa viser til at fripolisar, i tillegg til alderspensjon som er obligatorisk, òg kan innehalde rett til uførepensjon til fripoliseinnehavar og etterlatnepensjon til partner og barn. Også etterlatne, og personar som kan bli etterlatne, har behov for informasjon om pensjon som er sikra ved fripolise og pensjonskapitalbevis. Arbeidsgruppa har vurdert om etterlatne kan få informasjon om eigne pensjonsrettar frå fripoliseregisteret. Etterlatnepensjon og barnpensjon er ikkje oppførte ved namn hos pensjonsinnretninga, og ein etterlatens rett til slik pensjon blir stadfesta (på namn) først etter at fripoliseinnehavar er død. Arbeidsgruppa har lagt til grunn at gjeldande etterlatnepensjon som lyder på etterlatnes namn, bør registrerast i fripoliseregisteret. Arbeidsgruppa føreslår vidare at rettar til eventuell framtidig etterlatnepensjon blir registrert i registeret, og at etterlatne i den grad dei overfor registeret kan dokumentere at dei har rett til pensjon etter ein fripoliseinnehavar, bør få innsyn i dei pensjonsrettane som vedkjem dei sjølv.

Eit fripoliseregister skal gi informasjon om fripolisar og pensjonskapitalbevis. Men arbeids-

gruppa føreslår ikkje at registeret skal vere eit register over kva rettar innehavar av fripolisar og pensjonskapitalbevis har krav på. Eventuelle feil og manglar ved registreringa i registeret har derfor ingen ting å seie for kva rett vedkomande har til pensjon etter fripolisen og pensjonskapitalbeviset. Sidan det er den pensjonsinnretninga som forvaltar fripolisen som òg leverer opplysningar til registeret, peikar arbeidsgruppa på at registeret ikkje kan innehalde meir informasjon om kvar enkelt fripolise enn det som alt er registrert i pensjonsinnretninga. Arbeidsgruppa viser til at eit fripoliseregister kan vere ei alternativ kjelde til informasjon om fripolisane.

Arbeidsgruppa har lagt til grunn at opplysningar om ein fripolise er ei personopplysning som skal vere underlagd teieplikt i fripoliseregisteret, med mindre anna er fastsett i forskriftsforslaget. Arbeidsgruppa føreslår at registeret skal ha plikt til å utlevere opplysningar til fripoliseinnehavar, hans/hennar ektefelle, registrerte partner, sambuar eller andre med rett til pensjon, og dessutan til tingretten. Arbeidsgruppa har kome til at dei personane som vender seg til registeret, vederlagsfritt bør få oversikt over eigne pensjonsrettar. Også Skattedirektoratet og Statistisk sentralbyrå skal vederlagsfritt ha rett til å få utlevert opplysningar til bruk i si verksemd.

Arbeidsgruppa viser til at registeret kjem til å ha eit marknadsmessig monopol på dei tenestene det tilbyr, og arbeidsgruppa føreslår at registeret etter avtale med Finansdepartementet skal kunne ta seg betalt for å registrere opplysningar om dei fripolisane pensjonsinnretninga har. Arbeidsgruppa har peika på at finansiering av registeret bør ein sjå i nær tilknytning til dei pensjonsinnretningane som forvaltar fripolisar, i det registeret tilbyr ei supplerande teneste som er direkte knytt til desse avtalane. Elles føreslår arbeidsgruppa at fripoliseregisteret fritt skal kunne skaffe seg inntekter ved å selje gjennomarbeidd og anonymisert informasjon om registrerte fripolisar.

Arbeidsgruppa meiner at organiseringa av registeret bør ein sjå i samanheng med kva for opplysningar registeret skal innehalde. Arbeidsgruppa føreslår i forskriftsutkastet at fripoliseregisteret skal opprettast etter nærmare avtale med Finansdepartementet, og at registeret skal organiserast i aksjeselskap eller på annan måte som Finansdepartementet godkjenner. Arbeidsgruppa føreslår at Kredittilsynet fører tilsyn med registeret.

² Fripolise vil i kapitlet om arbeidsgruppa sin vurdering og forslag gjelde både fripolisar og pensjonskapitalbevis.

3.4 Høyring

Finansdepartementet sende arbeidsgruppa sitt forslag til forskrift om eit fripoliseregister på høyring den 19. november 2003. I høyringsbrevet frå departementet heiter det mellom anna:

«Arbeidsgruppens rapport og høringsmerkna-
dene til denne vil danne grunnlaget for en vurde-
ring og eventuelle forslag, slik Finanskomiteen
har bedt om. Departementet ber om synspunkter
på behovet for et register over fripoliser utstedt
fra tjenestepensjonsordningene i privat sektor og
om merknader til arbeidsgruppens utkast til
bestemmelser om et slikt register. Det bes videre
om synspunkter på om offentlige tjenestepen-
sjonsordninger bør inkluderes i et eventuelt fripo-
liseregister, hvilke opplysninger om slike rettighe-
ter som i tilfelle bør registreres, og om et fripolise-
register som omfatter offentlige tjenestepensjons-
ordninger, bør organiseres noe annerledes enn et
register som utelukkende registrerer fripoliser
utstedt fra private tjenestepensjonsordninger. På
bakgrunn av høringsinstansenes merknader vil
Finansdepartementet, sammen med øvrige invol-
verte departementer, vurdere om et fripoliseregis-
ter også bør omfatte fripoliser (oppsatte pensjons-
rettigheter) fra offentlige tjenestepensjonsordnin-
ger.»

Høyringa blei avslutta 14. januar 2004.

3.4.1 Merknader frå høyringsinstansane

Høyringsinstansane er delt i sitt syn på om eit fri-
poliseregister som føreslått av arbeidsgruppa bør
opprettast. Arbeidstakarsida støttar forslaget fordi
dei meiner forslaget vil bidra til auka oversikt for
kvar enkelt og eventuelle etterlatne. Men andre
høyringsinstansar peikar på at eit register får fram
lite nytt i forhold til den informasjonen innehavar
av fripolise eller pensjonskapitalbevis alt mottek
gjennom den årlege kontoutskrifta frå pensjons-
innretninga som forvaltar pensjonsretten. Høy-
ringsinstansane er òg delt i sitt syn på spørsmålet
om tilsvarende rettar frå offentlege pensjonsord-
ningar bør inkluderas i eit fripoliseregister. Fleire
høyringsinstansar har gitt uttrykk for at problem-
stillinga må greiast ut nærmare før ein kan ta stil-
ling til dette spørsmålet, og at ein i denne saman-
hengen bør vurdere eit utvida register, slik at kvar
enkelt kan få informasjon om samla pensjonsopp-
tening.

Akademikerne, De selvstendige kommunale
pensjonskasser, Forbrukerrådet, Landsorganisa-
sjonen i Norge (LO), Norges Ingeniørorganisa-

sjon, Norsk Tillitsmann ASA, Statistisk sentral-
byrå (SSB), Utdanningsgruppens Hovedorganisa-
sjon (UHO) og Yrkesorganisasjonenes Sentralfor-
bund (YS) støttar forslaget frå arbeidsgruppa om
oppretting av eit fripoliseregister. Desse høyrings-
instansane meiner òg at tilsvarende rettar i offent-
leg sektor bør inkluderas i eit register. Dei fram-
hevar særleg at fripoliseinnehavar og eventuelle
etterlatne kan ha behov for samla og lett tilgjenge-
leg informasjon om pensjonsrettar knytt til tidle-
gare arbeidsforhold.

Norsk Tillitsmann ASA, SSB, UHO og YS mei-
ner at registeret bør utvidast til å omfatte pen-
sjonsrettar utover fripoliserettar frå private og
offentlege tenestepensjonsordningar. Det blir
mellom anna nemnt at pensjonsrettar frå gjel-
dande arbeidsforhold bør registreras i registeret.
Norsk Tillitsmann ASA meiner at eit register kan
bidra til at administrasjon og forvaltning av pen-
sjonsrettar blir utsett for meir effektiv konkur-
ranse, og at ein kan oppnå positiv samfunns-
messig effekt i form av både lågare priser og betre
produkt. LO og UHO gir uttrykk for at informa-
sjon om verdiutviklinga til fripolisane kan bidra til
å auke effektiviteten og konkurransen i denne
marknaden. Akademikerne peikar på at eit fripoli-
seregister kan leggje til rette for at opplysningar
om pensjonsrettar kan kvalitetssikrast på ein
betre måte enn etter gjeldande reglar.

Kommunesektorens interesse- og arbeidsgi-
verorganisasjon (KS), Norges Rederiforbund,
Norske Pensjonskassers Forening (NPF), Norske
Forsikringsmegleres Forening (NFF), Norwe-
gian Insurance Partners Non Marine AS (NIP) og
Verdipapirsentralen (VPS) støttar i utgangspunk-
tet forslaget frå arbeidsgruppa om eit fripolisere-
gister. Desse høyringsinstansane har likevel inn-
vendingar til mellom anna utforminga av for-
skrifta og/eller til den vidare prosessen med
fastsetjing av føresegner om eit fripoliseregister.

Norges Rederiforbund og NPF meiner
arbeidsgivarar bør få innsynsrett i registeret.

NFF og NIP gir uttrykk for at behovet for eit fri-
poliseregister er redusert i forhold til tidlegare.
Dette standpunktet grunngrir dei med at få bedrif-
ter har vidareført vilkår om medrekning³ i sine
pensjonsordningar etter innføringa av «lov om fore-
takspensjon». Dei peikar òg på at høvet i «lov om
foretakspensjon» til å slå saman fripolisar kan vere
med på å redusere behovet for eit fripoliseregister.

³ Medrekning inneber kort fortalt at den nye arbeidsgivaren
ved berekning av arbeidstakars pensjonsrettar reknar med
arbeidstakars tenestetid og opptent pensjon hos tidlegare
arbeidsgivarar.

VPS uttalar at ein er i tvil om fordelane ved å samle informasjonen om fripolisar i eit fripoliseregister forsvarer meirkostnadene i forhold til dagens system. Særleg gjeld dette fordi det i høyringsutkastet ikkje er føreslått noka aktiv informasjonsutsending frå registeret til dei med registrerte pensjonsrettar.

KS meiner spørsmålet om å inkludere dei offentlege tenestepensjonsordningane må greiast ut nærmare. KS viser mellom anna til at det er føreslått omfattande forslag knytte til offentlege pensjonsordningar i NOU 2004: 1 *Modernisert folketrygd*.

Nærings- og handelsdepartementet (NHD), Arbeids- og administrasjonsdepartementet (AAD) og Statens Pensjonskasse (SPK) gir uttrykk for at enkelte av problemstillingane i samband med oppretting av eit fripoliseregister, og kva for pensjonsrettar som skal inkluderast, må vurderast nærmare før endeleg konklusjon kan fattast.

NHD meiner at rapporten frå arbeidsgruppa ikkje gir eit tilstrekkeleg godt grunnlag til å vurdere om meirverdien av eit register er større enn kostnadene, og NHD finn ikkje å kunne trekkje nokon konklusjon om eit register bør opprettast.

AAD meiner at eit eventuelt fripoliseregister i første omgang bør avgrensast til fripolisar frå private tenestepensjonsordningar. AAD meiner at ein eventuelt kan ta opp igjen spørsmålet om registeret også bør inkludere fripolisar frå offentlege tenestepensjonsordningar, når NOU 2004: 1 *Modernisert folketrygd* er behandla. Også SPK viser til NOU 2004: 1 *Modernisert folketrygd* og meiner at forholdet mellom dei offentlege tenestepensjonsordningane og fripoliseregisteret må greiast ut nærmare før ein kan trekkje nokon konklusjon i forhold til dei. SPK nemner at det er eit større behov for å gi informasjon om opparbeidde pensjonsrettar i forhold til dei såkalla offentlege tenestepensjonsordningane, og då særleg i forhold til dei kommunale pensjonskassene og dei lovfasta ordningane. SPK uttalar at dei ikkje er kjende med at nokon av desse pensjonsordningane er pålagde å sende ut informasjon om pensjonsrettane til dei med pensjonsrettar, og at pensjonsordningane heller ikkje sender ut informasjon på eige initiativ.

AktuarKonsulenters Forum (AKF), Den norske aktuarforening, Finansnæringens Hovedorganisasjon (FNH), Kredittilsynet, Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening (NARF) og Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) er negative til forslaget frå arbeidsgruppa. Dei viser mellom anna til at innehavarane av fripolisar og

pensjonskapitalbevis kvart år får tilsendt omfattande informasjon frå forsikringsselskapa eller pensjonskassene, mellom anna gjennom kontoutskriftene og informasjon til desse. Dersom innehavar har tilgang til denne informasjonen, vil ikkje eit register kunne gi den enkelte innehavar meir kunnskap om opptente pensjonsrettar.

NHO gir uttrykk for at ein ikkje støttar forslaget frå arbeidsgruppa, fordi det ikkje er føreslått at arbeidsgivarane skal ha innsynsrett i registeret. NHO peikar på at bedriftene sitt behov for eit fripoliseregister først og fremst er knytt til medrekning av pensjonsrettar etter TPES-reglane. Medrekning av tenestetid hos tidlegare arbeidsgivar kunne etter TPES-reglane skje utan at premiereserven til fripolisen blei overført til pensjonsfondet i den nye bedrifta. Først når arbeidstakaren blei pensjonert, kunne oppskrivinga av fripolisen i tida frå tilsetjinga til pensjoneringstidspunktet innkalkulerast i den totale pensjonsytninga slik ho var definert hos siste arbeidsgivar. Arbeidsgivar har såleis eit behov for innsyn mellom anna når det gjeld storleiken på arbeidstakers tidlegare opparbeidde pensjonsrettar. NHO uttalar elles at eit eventuelt register bør omfatte fripolisrettar av alle slag.

FNH og Kredittilsynet gir uttrykk for det kan vere meir formålstenleg å vurdere eit register som gir ei samla oversikt over rettार knytte til livs- og pensjonsforsikringar. Det blir vist til at fripolisereittane ofte er små i forhold til dei samla rettane kvar enkelt har. Eit meir omfattande register kan derfor tilfredsstille informasjonsbehova til forsikra og pårørande når det gjeld dekningar, langt ut over det eit fripoliseregister kan gjere. Også NARF skisserer eit alternativ til forslaget frå arbeidsgruppa. NARF meiner at alle opplysningar om pensjonsrettane til kvar enkelt bør sendast til skattemyndigheitene. Skattemyndigheitene kan såleis gi ei enkel oversikt over alle forsikringar og pårekna framtidig pensjon.

Kredittilsynet viser til at eit fripoliseregister kan vere til nytte for andre med pensjonsrettar, til dømes ektefellar og barn, som kan få avklart rettane sine ved å ta direkte kontakt med registeret. Men Kredittilsynet meiner at eit register ikkje vil vere av vesentleg nytte, fordi det i dag berre er ei avgrensa mengd pensjonsinnretningar som forvaltar fripolisar. Kredittilsynet viser også til at det er ei avgrensa mengd tilbydarar for pensjonsrettar frå offentlege tenestepensjonsordningar. Etter Kredittilsynet si vurdering er det såleis ikkje særleg ressurskrevjande for kvar enkelt med pensjonsrettar å skaffe seg oversikt over rettane sine, utan at eit fripoliseregister blir oppretta.

Skattedirektoratet har ingen synspunkt på behovet for eit fripoliseregister, men gir uttrykk for at det kan vere formålstenleg om skattemyndigheitene får innsyn i registeret for å gjennomføre avgiftskontroll (kontroll og betre oversikt for arveavgiftsmyndigheitene over utbetalingar frå pensjonsforsikringar til arvelatar). Men Datatilsynet er svært kritisk til utlevering av opplysningar frå registeret til skattemyndigheitene for kontrollformål. Datatilsynet meiner ei slik løysing vil vere uheldig ut frå omsynet til personvernet og direkte i strid med «lov 14. april 2000 nr. 31 om behandling av personopplysningar» (personopplysningslova) § 11 bokstav c. Kontrollomsyn som formål er, ifølgje Datatilsynet, direkte i strid med formålet til fripoliseregisteret.

3.5 Departementet si vurdering

Arbeidsgruppa har utarbeidd utkast til forskrift om eit fripoliseregister for tenestepensjon (fripolisar og pensjonskapitalbevis) etter føretakspensjonslova og innskotspensjonslova. Departementet registrerer at høyringsinstansane er delt i sitt syn på om det bør opprettast eit fripoliseregister for desse ordningane åleine, og at fleire høyringsinstansar meiner at eit fripoliseregister bør omfatte tilsvarende rettar frå offentlege pensjonsordningar. Fleire høyringsinstansar meiner på denne bakgrunnen at det vil vere formålstenleg om problemstillingane knytte til informasjon om eigne pensjonsrettar blir utgreidde nærmare i ein breiare samanheng.

Departementet legg vekt på at informasjon om opptente pensjonsrettar i tenestepensjonsordningane i privat sektor bør vere enkelt tilgjengeleg for dei med pensjonsrettar. Departementet legg til grunn at eit sentralt register over utskrivne fripolisar og pensjonskapitalbevis, når registeret byggjer på brukarvennlege løysingar og gratis tilgang til data om eigen pensjon, kan gjere det lettare for dei med pensjonsrettar å få tilgang til den relevante informasjonen. I dei private tenestepensjonsordningane, der innehavarar av fripolisar og pensjonskapitalbevis årleg får ei oversikt over eigen opptent pensjon i form av ei kontoutskrift frå pensjonsinnretninga, kan eit fripoliseregister vere ei alternativ kjelde til informasjon om pensjonsrettar. Dersom ein person er i tvil om ein har

fripolise eller pensjonskapitalbevis, kan registeret bekrefte eller avkrefte dette. Men fordi opplysningane i registeret kjem til å vere innhenta frå pensjonsinnretninga, kan registeret i utgangspunktet ikkje gi informasjon ut over det pensjonsinnretninga kan gi.

Eit fripoliseregister, slik det er føreslått av arbeidsgruppa, kan ikkje gi ei oversikt over dei samla pensjonsrettane til kvar enkelt. Pensjonsopptening som ikkje blir med i det føreslåtte registeret, er mellom anna pensjon i privat tenestepensjonsordning der arbeidstakar eller pensjonist framleis er medlem, opptent pensjon frå arbeidsforhold i offentlig sektor, opptent pensjon i individuelle pensjonsavtalar og opptent pensjon i folketrygda.

Det er i «lov om foretakspensjon» og innskotspensjonslova gitt føresegnar om registrering av fripolisar og pensjonskapitalbevis i eit register. Fordelen med eit slikt register er at ein samordnar informasjon, og at etterlatne enkelt kan sjekke om ein avdød person har fripolise eller pensjonskapitalbevis. På dette grunnlag kan ein finna ut kven som har pensjonsrettar etter ein fripolise eller eit kapitalbevis.

Både offentlege og private tenestepensjonsordningar er utforma som eit supplement til yttingar frå folketrygda. Sjølv om offentlig og privat tenestepensjon for mange arbeidstakarar betyr mykje, er folketrygda for dei fleste arbeidstakarar det viktigaste elementet i samla pensjon. Departementet meiner derfor at det, før ein tar endeleg standpunkt i saka, bør vurderast om pensjonsrettar frå private og offentlege tenestepensjonsordningar og frå folketrygda bør inkludrast i eitt register, slik at kvar enkelt får ei betre og meir samkjørt oversikt over samla pensjonsopptening.

I NOU 2004: 1 *Modernisert folketrygd* er det føreslått omfattande endringar i folketrygda. Dei supplerande offentlege og private tenestepensjonsordningane må i neste omgang tilpassast desse endringane. I samband med oppfølginga av NOU 2004: 1 *Modernisert folketrygd* vil departementet derfor vurdere korleis informasjon om pensjonsrettar frå folketrygda og frå offentlege og private tenestepensjonsordningar kan leggjast til rette på ein god måte, mellom anna om informasjon om pensjon frå slike ordningar bør takast inn i eit pensjonsregister som kan gi kvar enkelt eit betre samla bilete av eigne pensjonsrettar.

4 Regelverksutvikling og forvaltningssaker på finansmarknadsområdet

4.1 Regelverksutvikling

I Kredittmeldinga 2002 blei det gitt ei oversikt over regelverksutvikling og forvaltningssaker på finansmarknadsområdet for 2002 og fram til 1. juni 2003. Nedanfor følgjer ei oversikt over dei viktigaste endringane i regelverket på finansmarknadsområdet hovudsakleg for perioden frå 1. juni 2003 til 31. desember 2003. Framstillinga kan gå noko utover dette tidsrommet. Vidare inneheld omtalen ei oversikt over sentrale forvaltningssaker for same periode. Kredittmeldinga 2002 inneheld som nemnt òg ei framstilling som på enkelte punkt omfattar endringar i 2003. Enkelte av desse sakene blir kort omtala på nytt her. Sjå elles Kredittmeldinga 2002 kapittel 3.

4.1.1 Bank- og finansieringsverksemd

Finansdepartementet endra forskrifta om grunnfondsbevis fleire gonger ved forskrift 23. mai 2003 nr. 623, 18. desember 2003 nr. 1639 og 18. desember 2003 nr. 1750. Endringane fører mellom anna med seg at overkursfond i institusjonar som skriv ut grunnfondsbevis, no kan nyttast til fondsemi-sjon eller til dekning av utgifter når grunnfondskapitalen blir auka.

Departementet fremma i Ot.prp. nr. 81 (2002–2003) forslag til endringar i «lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet» (sentralbanklova) og «lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner» (finansieringsverksemdslova), og om oppheving av «lov 14. juli 1950 nr. 10» (valutareguleringslova) og «lov 25. juni 1965 nr. 2» (penge- og kredittreguleringslova), jf. Innst.O. nr. 101 (2002–2003). I proposisjonen gjekk departementet inn for å endre praksisen med at partigruppene på Stortinget fremma kandidatar til hovudstyret i Noregs Bank. Samstundes blei det foreslått at ein utvidar kringen av inhabile til verv i hovudstyret og representantskapet. Det blei også foreslått lovfesting av eit prinsipp om at Noregs Bank skal informere offentlegheita om dei vurderingane som har vore

grunnlaget for avgjerder som gjeld utøvinga av pengepolitikken. Valutareguleringslova og penge- og kredittreguleringslova har i dei siste åra ikkje vore aktive instrument i valuta- og kredittpolitikken, og det blei difor foreslått at dei lovene skulle opphevast. Forskriftene til valutareguleringslova inneheldt eit forbod mot at andre enn valutabankar kunne drive valutaveksling eller betalingsformidling med utlandet. Departementet foreslo at ein erstattar det med ny regulering av slik valuta- verksemd i finansieringsverksemdslova nytt kapittel 4a. Etter forslaget kunne valutaverksemd drivast av bankar og føretak med konsesjon som finansieringsføretak. Slike føretak skal mellom anna rapportere mistenkjelege transaksjonar til Økokrim. Det blei foreslått at einskilde førese- gner om høve til å påleggje opplysningsplikt til Noregs Bank blir vidareførte i sentralbanklova ny § 27 om opplysningsplikt.

Lovreglar i tråd med forslaget blei fastsette ved «lov 20. juni 2003 nr. 44 om endringer i sentralbankloven og finansieringsvirksomhetsloven og om opphevelse av valutareguleringsloven og penge- og kredittreguleringsloven», og sette i kraft 1. januar 2004. I medhald av lova fastsette departementet ved forskrift 19. desember 2003 overgangsreglar i samband med at ein oppnemnde alle dei fem ordinære medlemmene i hovudstyret med vararepresentantar etter ny praksis frå 1. januar 2004. Forskrifta utsette òg opphevinga av føresegner i valutareguleringslova og penge- og kredittreguleringslova som gir grunnlag for opplysningar om valutaforhold og underkursreguleringa av obligasjonar. Underkursreguleringa av obligasjonar i forskrift 20. desember 1996 om emisjonskurs og meldeplikt ved utskriving av ihendehavarobligasjonar o.a. skal vidareførast inntil nye reglar for skattlegging av obligasjonar er på plass.

Finansieringsverksemdslova og einskilde andre lover blei endra ved «lov 20. juni 2003 nr. 42» med innføring av nye reglar om eigarprøving i finansinstitusjonar. Lovendringa, som tok til å gjelde frå 1. januar 2004, er nærmare omtala i Kre-

dittmeldinga 2002 punkt 3.1.1. Finansdepartementet gav frå same dato ei forskrift med utfyllande reglar til lova, mellom anna om kva for opplysningar ein søknad etter lova må innehalde.

Departementet fastsette 19. desember 2003 «forskrift om melde- og rapportplikt til Norges Bank om betalinger mellom innlendinger og utlendinger mv.», som vidarefører opplysningsplikt om valutaforhold inntil nye lovreglar om valutaregister kan tre i kraft (jf. Ot.prp. nr. 35 for 2003–2004). Forskrifta oppheva forskrift 27. juni 1990 om valutaregulering. Når eit nytt valutaregister kjem i drift, skal opplysningar til utarbeiding av utanriksrekneskapen samlast inn dels frå registeret og dels i medhald av sentralbanklova ny § 27. Departementet har vurdert at det ikkje no er naudsynt med forskrifter til dei nye reglane om valutaverksemd i finansieringsverksemdslova § 4a.

Departementet fastsette 19. desember 2003 «forskrift om oppgaveplikt for rente- og provisjonssatser» i medhald av sentralbanklova § 27. Forskrifta avløyser «forskrift 6. juli 1965 nr. 3777 om oppgaveplikt for rente- og provisjonssatser». Den pålegg forretnings- og sparebankar, og dessutan fleire andre institusjonar som har til formål å yte kreditt, å gi oppgåver til Noregs Bank om kva for rente- og provisjonssatsar som blir nytta ved inn- og utlån.

Departementet fastsette 22. desember 2003 «forskrift om ikraftsettelse og overgangsregler» til «lov 13. desember 2002 nr. 77 om endringer i finansieringsvirksomhetsloven». Lovendringa gjeld overdraging av utlånsportefølje til eit spesialforetak som finansierer kjøpet ved å skrive ut obligasjonar (verdipapirisering), og kredittforetak som skriv ut obligasjonar med pant i utlånsportefølje (særskilt sikre obligasjonar), og blei sett i kraft 1. januar 2004. Lovendringa er nærmare omtala i Kredittmeldinga 2002 punkt 3.1.1. Det blei gitt overgangsføresegner om at finansieringsforetak som driv verksemd som kredittforetak (tek imot attendebetalingspliktige midlar frå allmenta) kan skrive ut særskild sikre obligasjonar, dersom foretaket innan 1. juli 2004 har søkt om særskild konsesjon som kredittforetak etter ei ny føresegn om dette i finansieringsverksemdslova § 3-3.

Departementet fastsette 22. desember 2003 vidare endringar i «forskrift 1. juni 1990 nr. 435 om beregning av ansvarlig kapital for finansinstitusjoner, oppgjørssentraler og verdipapirforetak» (berekningsforskrifta), «forskrift 22. oktober 1990 nr. 875 om minstekrav til kapitaldekning i finansinstitusjoner og verdipapirforetak», «forskrift 23. april 1997 nr. 376 om tilsyn og kontroll med kre-

dittinstitusjoners og verdipapirforetaks store engasjementer» og «forskrift 23. april 1997 nr. 377 om forsikringsselskapers kapitalforvaltning». Endringane tek omsyn til at særskilt sikre obligasjonar er trygge investeringsobjekt for finansinstitusjonar, ved at slike instrument blir handsama gunstig i dei nemnde forskriftene. Føresegnene om verdipapirfond sine plasseringar er fastsette i verdipapirfondlova. Departementet legg opp til å fremme forslag om tilsvarande endringar i desse reglane.

4.1.2 Forsikringsverksemd og pensjonsordningar

Lov av 7. juni 2002 nr. 17 om «endringer i lov om foretakspensjon, innskuddspensjonsloven og enkelte andre lover (kombinerte pensjonsordninger mv.)» del I, del II og del III tredde i kraft 1. desember 2003, jf. kgl. res. 7. juni 2002. Dette innebar at det blei opna for kombinerte pensjonsordningar. Samtidig tredde Finansdepartementet si «forskrift av 3. november 2003 om endring i forskrift av 22. desember 2000 nr. 1431 til lov om innskuddspensjon i arbeidsforhold (innskuddspensjonsloven)» i kraft. Ved forskriftsendringane blei det oppretta grenser for maksimale innskot ved kombinerte pensjonsordningar. Sjå ytterlegare omtale av kombinerte pensjonsordningar i Kredittmeldinga 2002 avsnitt 3.1.2.

Finansdepartementet fastsette 4. juni 2003 «forskrift om endring av forskrift 1. desember 2000 nr. 1212 til lov 24. mars 2000 nr. 16 om foretakspensjon» og «forskrift om endring av forskrift 22. desember 2000 nr. 1413 til lov 24. november 2000 nr. 81 om innskuddspensjon i arbeidsforhold (innskuddspensjonsloven)». Endringa inneber at pensjonsalder kan setjast til 55 år i pensjonsordningar etter lov om føretakspensjon og lov om innskottspensjon for redningsmenn på helikopter som gjer teneste på oljeinstallasjon til havs.

Finansdepartementet fastsette 27. juni 2003 «forskrift om endring av forskrift 19. november 1999 nr. 1158 til utfylling og gjennomføring mv. av skatteloven av 26. mars 1999 nr. 14». Med dette tok departementet bort kravet for ytingar som ikkje er garanterte i utbetalingsperioden om at utbetalningar frå livrente og individuelle pensjonsavtarar etter skattelova (IPA) ikkje kan reduserast i verdi. Hovudregelen for slike avtarar er likevel at den terminvise utbetalinga ikkje skal utgjere eit større beløp enn verdien av avtalen på utbetalings tidspunktet dividert på dei terminane som står att, medrekna den aktuelle terminen.

Finansdepartementet fastsette 19. september 2003 endringar i «forskrift 19. mai 1995 nr. 482 om beregning av solvensmarginkrav og solvensmarginkapital for norske skadeforsikringsselskaper» og i «forskrift av 19. mai 1995 nr. 481 om beregning av solvensmarginkrav og solvensmarginkapital for norske livsforsikringsselskaper». Endringane inneber mellom anna auka veking i berekningsgrunnlaget for enkelte typar skadeforsikring. Vidare inneber endringane at naturskadefondet etter ein overgangsperiode ikkje lenger kan medrekast i solvensmarginkapitalen til skadeforsikringsselskapa. Endringane i solvensmarginregelverket gjeld frå og med rekneskapsåret 2004.

Finansdepartementet fastsette 24. september 2003 «forskrift om endring av forskrift 19. februar 1993 nr. 117 om forsikringsvirksomhetslovens anvendelse på pensjonskasser og pensjonsfond» og «forskrift om endring av forskrift 27. februar 2001 nr. 188 om årsregnskap m.m. for pensjonskasser». Endringa inneber at årsrekneskap og årsmelding skal fastsetjast av styret og sendast til Kredittilsynet innan tre månader etter at rekneskapsåret er slutt. For rekneskapsåra 2003 og 2004 er fristen fire månader.

Finansdepartementet fastsette 24. november 2003 «forskrift om endringar i forskrift 15. september 1997 nr. 1005 om premier og forsikringsfond i livsforsikring». Premiar på livsforsikringskontraktar med premieforfall frå og med 1. januar 2004 kan ikkje bereknast på grunnlag av ei årleg avkastning på forvalta kapital som er høgare enn tre prosent, uavhengig av kva tid den underliggjande kontrakten blei teikna. Med denne endringa fjernar ein unntaket frå tre prosent-regelen for kontraktar som var teikna før 29. november 1993. Tre prosent-regelen gjeld kollektive livsforsikringskontraktar både i livsforsikringsselskap og pensjonskassar. Kravet om lågare berekningsrente også på gamle kontraktar må sjåast i samanheng med det kraftige fallet i dei lange marknadsrentene. Myndigheitene ser det ikkje lenger som forsvarleg at pensjonsinnretningane garanterer ei avkastning på fire prosent. Forskrifta blei sett i kraft 1. januar 2004.

Finansdepartementet fremma 24. oktober 2003 forslag til «lov om endringer i lov 10. juni 1988 nr. 39 om forsikringsvirksomhet mv», jf. Ot. prp. nr. 11 (2003–2004). Proposisjonen inneheld mellom anna reglar om kommunale pensjonsordningar (kapittel 8b) og nye reglar om flytting av livs- og pensjonsforsikringskontraktar (kapittel 8c). Lovendringa blei vedteken av Stortinget 18.

desember 2003, sanksjonert 19. desember 2003 og sett i kraft 1. januar 2004. Lovendringa opnar for konkurranse i marknaden for kommunale pensjonsordningar ved at alle livsforsikringsselskap kan tilby pensjonsprodukt til kommunal sektor på like vilkår. Dei nye flytteregeleane samlar, forenkler og lovfestar det gjeldande regelverket om flytting. Lovendringa inneber at § 7-8 i forsikringsverksemdslova med tilhøyrande «forskrift av 27. november 1997 nr. 757 om rett til overføring av oppsamlede midler knyttet til kollektiv eller individuell livs- eller pensjonsforsikring» blei oppheva og erstatta av eit nytt kapittel 8c i lova. Den generelle retten til å seie opp og overføre midlane som tilhøyrer kontrakten, er ført vidare. Forsikringsverksemdslova kapittel 8c inneheld nærmare reglar om flytting av kollektive pensjonsordningar, individuelle rettar utgått frå kollektive pensjonsordningar og individuelle pensjonsavtalar og livrenter. Kapitlet har dessutan reglar for oppseiing av kontrakten, berekning av midlane, bruk av midlane i den mottakande pensjonsinnretninga, flyttegebyr og oppgjersfrist. I samband med at nye reglar om flytting blei sette i kraft, fastsette Finansdepartementet «forskrift 18. desember 2003 nr. 1610 om maksimale satser for flyttegebyr mv.».

Finansdepartementet fastsette 22. desember 2003 «forskrift 22. desember 2003 nr. 1735 om innbetaling av premier for kommunale pensjonsordningar» med heimel i «lov 10. juni 1988 nr. 39 om forsikringsvirksomhet» § 8b-9 andre ledd.

4.1.3 Verdipapirhandel

«Lov om endring av lov 12. juni 1981 nr. 52 om verdipapirfond mv.» blei vedteken 12. juni 2003 og tredde i kraft 13. august same år. Lova byggjer på Ot.prp. nr. 68 (2002–2003) jf. Innst. O. nr. 99 (2002–2003). Bakgrunnen er endringar i EØS-reglane som svarer til direktiv 85/611/EØF «Om samordning av lover, forskrifter og administrative beslutninger om visse foretak for kollektive investeringer i verdipapirer». Direktivet blei endra ved direktiv 2001/107/EF «Om forvaltningsselskapers virksomhet og forenklet prospekt» og ved direktiv 2001/108/EF «Om verdipapirfondenes investeringer». Sjå elles omtalen i Kredittmeldinga 2002 punkt 3.1.3 om bakgrunnen for endringa.

Finansdepartementet endra «forskrift 8. juli 2003 nr. 800 om verdipapirfonds handel med derivater» ved forskrift 13. august 2003 nr. 1046 og forskrift 18. desember 2003. Som følgje av EØS-

reglar som svarer til direktiv 2001/108/EF, blei det fastsett reglar som medfører ei teknisk gjennomføring av dei ulike føresegnene i direktivet om investeringsområdet for verdipapirfond, under dette utvida tilgjenge til å investere i pengeomarknadsinstrument, bankinnskott, verdipapirfondsdelar og unoterte derivat. Sjå Kredittmeldinga 2002 punkt 3.1.3. for nærmare omtale.

Finansdepartementet fastsette 7. november 2003 «forskrift om verdipapirforetaks plikt til å foreta lydopptak av mottatte oppdrag og til oppbevaring av dokumentasjon som gjelder ordremottak». Formålet med forskrifta er å oppnå betre sikring av informasjon om transaksjonar som er initierte av verdipapirføretaka sine kundar.

Finansdepartementet fastsette 18. november 2003 forskrift om endring av forskrift 23. april 1997 nr. 376 «om tilsyn og kontroll med kredittinstitusjoners og verdipapirforetaks store engasjementer». Med store engasjement meiner ein samla engasjement med ein einskild kunde som utgjør meir enn 10 prosent av institusjonens ansvarlege kapital. Forskriftsendringa inneber at verdipapirføretak som berre har konsesjon etter verdipapirhandellova § 1-2 første ledd nummer 5, ikkje lenger skal omfattast av forskrifta. Slike føretak driv berre marknadsføring av finansielle instrument, og har derfor ingen risiko knytt til oppgjør for finansielle instrument eller kurssvingingar på eigne beholdningar av finansielle instrument. Forskrifta blei sett i kraft 18. november 2003.

Finansdepartementet fastsette 18. desember 2003 (nr. 1638) «forskrift om forvalterregistrering i verdipapirfonds andelseierregister». Forskrifta blei sett i kraft frå 1. januar 2004. I forskrifta er det gitt nærmare reglar om høvet til å føre ein forvaltar inn i verdipapirfondet sitt deleigarregister, jf. verdipapirfondlova § 6-4 fjerde ledd, m.a. reglar om godkjenning av forvaltarar, forvaltars plikter og forholdet til differensiert forvaltningsgodtgjering.

Finansdepartementet fastsette 19. desember «forskrift 19. desember 2003 om endring i forskrift 13. august 2003 nr. 1046 om prospekt for verdipapirfond». Einskilde endringar blei fastsette i reglane om delårsrapportar og prospekt. Desse endringane fører mellom anna til at forvaltningsselskap for verdipapirfond er pålagde å utarbeide både heilt dekkjande og forenkla prospekt for kvart verdipapirfond.

Finansdepartementet fastsette 19. desember 2003 «forskrift om endring av forskrift av 14. oktober 1996 nr. 983 om sikkerhetsstillelse for verdipapirforetak» § 5, ved at forskrifta § 5 første ledd andre punktum om at den samla sikringa

kunne bli avgrensa opp til 25 millionar kroner, blei oppheva. Dette blei gjort fordi ESA har meint at forskrifta på dette punktet har vore i strid med direktiv 97/9/EF om erstatningsordningar for investorar. Finansdepartementet sende 2. mars 2004 på høyring eit forslag til endringar i verdipapirhandellova § 8-13 om sikringsordningar for verdipapirføretak. Høyringsnotatet inneheld forslag om å etablere ei kollektiv garantiordning for verdipapirføretak.

4.1.4 Rekneskap og revisjon

Lov av 20. juni 2003 nr. 43 gjer visse endringar i «lov 15. januar 1999 nr. 2 om revisjon og revisorer» (revisorlova). Endringane gjeld mellom anna tilgjenge til å godkjenne praksis frå Riksrevisjonen, og tilgjenge for Kredittilsynet til ved enkeltvedtak å gjere unntak frå lovkravet om fast kontorstad i Noreg. Endringane gjeld vidare krav om at revisjonsmeldinga for revisjonspliktige skal vere på norsk. Kravet om å gi opplysningar til Revisorregisteret om medlemskap i revisororganisasjon blei oppheva. Samstundes blei kravet om å gi opplysningar om namn på alle godkjende revisorar i revisjonsselskap erstatta av eit krav om å gi opplysningar om namn på ansvarlege revisorar. Sjå Kredittmeldinga 2002 punkt 3.1.4. for nærmare omtale.

«Forskrift 4. juli 2003 nr. 0897 om atskilte regnskaper for foretak som er gitt særlege eller eksklusive rettigheter eller som utfører tjenester av allmenn økonomisk betydning» blei fastsett ved Kronprinsregentens resolusjon 4. juli 2003 i medhald av rekneskapslova § 9-1 (sjå omtalen i Kredittmeldinga 2001 punkt 5.1.4). Forskrifta gjennomfører EØS-reglar som svarer til direktiv 2000/52/EF (endringar i innsynsdirektivet). Forskrifta krev særskild rekneskapsrapportering frå føretak som det offentlege har gitt ein særleg eller eksklusiv rett, og føretak som mottok statsstønad for å utføre tenester av allmenn økonomisk verdi, og som i tillegg driv anna verksemd. Føretaka skal føre skilde rekneskapar for dei ulike delane av verksemda. Krava skal mellom anna sikre EFTAs overvakingsorgan eit grunnlag for kontroll av mogleg kryssubsidiering i strid med reglane i EØS-avtalen om ulovleg statsstønad.

Finansdepartementet fastsette 8. desember 2003 endringar i «forskrift 25. juni 1999 nr. 712 om revisjon og revisorer». Endringane inneber at Kredittilsynet kan godkjenne inntil to års praksis frå Riksrevisjonen som relevant del av kravet til tre års praksis for godkjend revisor, på lik linje med praksis frå kommunal- og fylkeskommunal

revisjon og skatterevisjon. Forskriftsendringane blir sette i kraft frå 1. januar 2004.

Departementet fremma i Ot.prp. nr. 15 (2003–2004) forslag til endringar i «lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsrekneskap» om rekneskapsmessig behandling av finansielle instrument, bruk av eigenkapitalmetoden og bruttometoden ved vurdering av investeringar i dotterselskap, tilknytt selskap og felleskontrollert verksemd i selskapsrekneskapen, og om offentlegheit for rekneskapsdokument frå utanlandsk føretak som driv verksemd i Noreg. Lovendringar i samsvar med forslaga blei fastsette ved lov 19. desember 2003 nr. 121 og tok til å gjelde 1. januar 2004. Rekneskapsreglane om finansielle instrument gjennomfører EØS-reglar som svarer til direktiv 2001/65/EF. Som varsla i Ot.prp. nr. 15 er detaljreglar etter direktivet gjennomførte i forskrift. Finansdepartementet fastsette 19. desember 2003 «forskrift 19. desember 2003 nr. 1642 om regnskapsføring av finansielle instrumenter». Som ein konsekvens blei «forskrift 16. desember 1998 nr. 1240 om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsforetak og morselskap for slike» endra 19. desember 2003 og «forskrift 23. august nr. 927 om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak» endra 23. februar 2004.

4.1.5 Anna

12. juni 2003 gjorde Stortinget vedtak om «lov om tiltak mot hvitvasking av utbytte fra straffbare handlinger mv.» (kvitvaskingslova), jf. Ot.prp. nr. 72 (2002–2003) og Innst. O. nr. 100 (2002–2003). Lova blei sanksjonert 20. juni 2003. Kompetansen til å bestemme iverksetjing og gi overgangsreglar blei delegert til Finansdepartementet, jf. kgl. res. 20. juni 2003 nr. 733. Sjå omtale i Kredittmeldinga 2002 punkt 3.1.5 og Kredittmeldinga 2001 punkt 4.3. Finansdepartementet fastsette 10. desember 2003 «forskrift om tiltak mot hvitvasking av utbytte fra straffbare handlinger mv.» (kvitvaskingsforskrifta). Forskrifta inneheld utfyllande reglar til lova. Både kvitvaskingslova og kvitvaskingsforskrifta blei sette i kraft frå 1. januar 2004.

Fagansvaret for Einingsregisteret blei ved kgl. res. 29. august 2003 overført frå Finansdepartementet til Nærings- og handelsdepartementet.

4.1.6 Særleg om fastsetjinga av forseinkingsrentesatsen

Finansdepartementet fastsette 17. desember 2003 «forskrift om renter ved forsinket betaling». Forskrifta kjem på bakgrunn av ei endring i forsein-

kingsrentelova. Endringa inneber at forseinkingsrentesatsen skal fastsetjast kvart halvår, med verknad frå 1. januar og frå 1. juni. Kompetansen til å fastsetje renta er lagd til Finansdepartementet. Satsen skal vere Noregs Bank si styringsrente, tillagd minst 7 prosentpoeng. I samband med behandlinga av endringa i forseinkingsrentelova i Stortinget blei Regjeringa bedd om å melde tilbake til Stortinget korleis Finansdepartementet har tenkt å informere om fastsetjinga av rentesatsen, sjå Innst. O. nr. 5 (2003–2004). Finansdepartementet nyttar i det følgjande høvet til å gjere greie for korleis ein vil kunngjere dette. Departementet sende ut eit skriv 12. desember 2003 med framlegg om retningslinjer for departementet si fastsetjing av rentesatsen. Av desse retningslinjene går det fram at departementet vil ha som utgangspunkt at påslaget på styringsrenta skal vere 7 prosentpoeng. Vidare tek departementet sikte på å fastsetje rentesatsen så snart som mogleg etter Noregs Bank sitt siste rentemøte før 1. januar og 1. juli. Når det gjeld kunngjeringa av rentesatsen, vil fastsetjinga av sjølve forskrifta bli kunngjort i Lovdata på vanleg måte. I tillegg vil departementet be om at informasjon om fastsetjinga blir lagd ut på opningssida til Lovdata. Endringar i forseinkingsrenta blir vidare annonserte i dagspressa og i Norsk Lysingsblad. Endelig blir gjeldande rentesats tilgjengeleg på departementet si nettside saman med informasjon om historiske endringar i satsen. Ingen av høyringsinstansane hadde merknader til forslaget. Finansdepartementet offentleggjorde retningslinjene 14. april 2004.

4.2 Oversikt over viktige forvaltningssaker

Ved Finansdepartementet sitt vedtak 4. juli 2003 fekk Sandnes Sparebank løyve til å kjøpe alle aksjane i Acta Bank ASA og løyve til å eige banken som eit dotterselskap i ein periode på opptil to år. Den dåverande eigaren av Acta Bank ASA, Acta Holding ASA, fekk samstundes løyve til å overdra banken og godkjenning av ny konsernstruktur. I samband med eigarskiftet blei det også gitt mellombels dispensasjon frå kapitaldekningskravet til Acta Holding ASA og godkjenning av samarbeidsavtale mellom Sandnes Sparebank og Acta Holding ASA. Det blei sett vilkår for løyva. Avviklinga av Acta Bank ASA blei godkjend 28. januar 2004.

Finansdepartementet gav 4. juli 2003 Assuranceforeningen Skuld (Gjensidig) mellombels dis-

pensasjon frå kravet til tryggingssavsetnad i «forskrift av 10. mai 1991 nr. 301 om forsikringstekniske avsetninger og risikostatistikk i skadeforsikring». Det blei og gitt mellombels dispensasjon frå kravet til solvensmarginkapital i forsikringsverkslova § 7-3 femte ledd og solvensmarginforskrifta § 7. Det blei sett vilkår for dispensasjonane.

Finansdepartementet avlo i brev 15. juli 2003 å gi unntak frå forbodet mot gjensidig representasjon i styra for Storebrand Livsforsikring Holding, Storebrand Livsforsikring AS og Storebrand Fondsforsikring AS.

Finansdepartementet avlo 31. juli 2003 ein søknad frå Oslo Bolig og Sparelag (OBOS) om dispensasjon frå reglane om høgste engasjement med ein enkelt kunde for låneengasjementet deira i dotterselskapa OBOS Nye Hjem AS og OBOS Forretningsbygg AS. På grunn av innskots- og utlånsverksemda si er OBOS omfatta av EØS-reglar som svarer til EFs bankdirektiv (direktiv 2000/12/EF). Ved avgjerda la Finansdepartementet til grunn at dispensasjon ville vere i strid med EØS-pliktene etter bankdirektivet. OBOS si klage over avgjerda blei avslått ved kronprinsregentens resolusjon 19. desember 2003.

I brev 18. august 2003 avlo Finansdepartementet søknad frå Postbanken Eiendomsmegling om å få unntak frå regelen i eigedomsmeklingslova § 2-6. Av denne regelen følgjer at person eller selskap som driv eigedomsmekling, ikkje kan drive anna næringsverksemd. Departementet kan i einskilde vedtak eller forskrift fastsetje unntak frå denne regelen. Postbanken Eiendomsmegling hadde mellom anna søkt om å få selje bankinnskotsprodukt med tilknytte tilleggstenester, og å tilby rådgiving knytt til slike tenester.

Finansdepartementet samtykte 28. august 2003 i at Sparebanken Flora-Bremanger og Sparebanken Sogn og Fjordane slo seg saman, med Sparebanken Sogn og Fjordane som overtakande bank. Finansdepartementet gav samstundes samtykke til at Sparebanken Flora-Bremanger hadde ei kapitaldekning lågare enn 8 prosent for den perioden det tok frå nedskrivinga av grunnfondsbeviskapitalen skjedde, til samanslåinga med Sparebanken Sogn og Fjordane blei gjennomført, likevel slik at perioden ikkje kunne strekkje seg ut over eit døgn. Departementet gjorde òg unntak frå eigaravgrensingsreglane, slik at Sparebanken Sogn og Fjordane fekk løyve til å eige meir enn 10 prosent av grunnfondsbevisa i Sparebanken Flora-Bremanger for den perioden det tok før tilbakebetaling og sletting av grunnfondsbeviskapitalen i sist nemnde bank blei gjennomført.

Finansdepartementet gav 9. september 2003 Nettet Sparebank mellombels dispensasjon frå kravet til kapitaldekning.

I brev 18. september 2003 avlo Finansdepartementet Bergen kommune sin søknad om samtykke til å kunne stille kommunal garanti for kravet til administrasjonsreserven i Bergen kommunale pensjonskasse. Tilsvarende søkte Oslo Pensjonsforsikring AS 29. mai 2002 om samtykke til at Oslo kommune kunne stille kommunal garanti for kravet til administrasjonsreserven i Oslo Pensjonsforsikring AS. I brev 18. september 2003 avlo Finansdepartementet søknaden frå Oslo Pensjonsforsikring AS.

I brev 25. september 2003 avlo Finansdepartementet klage frå Den norske Bank ASA på vegner av DnB Absolute Return Investment AB, over avslag på søknad om løyve til å marknadsføre verdipapirfondet DnB Multihedge i Noreg. Fondet plasserer midlane sine i underfond av ein type som norske verdipapirfond ikkje ville fått løyve til å investere i. Underfonda DnB Multihedge har høve til å investere i, kan mellom anna selje aksjar dei ikkje eig, investere med lånte midlar og bruke derivat i større omfang enn norske fond. Dette er strategiar norske fond ikkje har høve til å bruke, verken direkte eller indirekte gjennom investering i underfond. Avslaget blei grunngitt med at norske investorar ved plassering i DnB Multihedge ikkje får vern «minst på linje med den beskyttelse de har ved investeringar i norske verdipapirfond», jf. verdipapirfondlova § 6-13 første ledd nr. 4. Finansdepartementet avlo same dagen også to andre klager over avslag på søknad om løyve til å marknadsføre utanlandske verdipapirfond i Noreg, ein frå Key Asset Management Noreg ASA og ein frå Gjensidige NOR Kapitalforvaltning. Avslaga blei grunngitt med at verdipapirfondlova § 6-13 første ledd nr. 4 ikkje var oppfylt. Same dag bad Finansdepartementet Kredittilsynet om å vurdere moglege endringar i lova som etter omstende kan opne for auka sal av slike fond i Noreg.

Finansdepartementet avlo i brev 16. oktober 2003 avviklinga av Stiftelsen Trøgstad Brannkasse. Avslaget var blant anna grunngitt med at stiftelsen ikkje oppfylte krava i finansieringsverkslova om at vedtektene skal innehalde føresegner om korleis formuen skal disponerast dersom stiftelsen blir oppløyst.

Finansdepartementet gav 22. oktober 2003 løyve til at Nordea AB kunne kjøpe alle aksjane i Nordea Bank Norge ASA. Før dette var det Nordea bank Finland Plc som åtte aksjane. Depar-

tementet gav også løyve til endringane i eigarforholdet i Nordea Bank Norge ASA som følgje av at Nordea AB fusjonerte med Nordea Bank Sverige AB. Planen er at konsernspissen i Sverige skal vere ein bank, og dei andre bankane skal vere dotterselskap av den.

I brev 27. oktober 2003 gav Finansdepartementet Protector Forsikring ASA løyve til å drive skadeforsikringsverksemd og gjenforsikring inn- anfor all skadeforsikring med unntak av klassene 14 kredittforsikring og 15 kausjonsforsikring.

Finansdepartementet gav 28. november 2003 holdingselskapa DnB Holding ASA og Gjensidige NOR ASA konsesjon til å etablere finanskonsernet DnB NOR ASA gjennom fusjon av dei to morselskapa. Samstundes gav Finansdepartementet løyve til å fusjonere dei operative bankane Den norske Bank ASA og Gjensidige NOR Sparebank ASA. Finansdepartementet sette einskilde vilkår for konsesjonen. Desse vilkåra stod ikkje i motstrid til vilkåra i Konkurransetilsynet sitt vedtak, men på enkelte punkt gjekk vilkåra som var fastsette av Finansdepartementet, noko lenger. Det blei mellom anna stilt krav til bruken av forretningskjennemerke. Konsernet må også innan gitte fristar redusere sin eigarpart i Bankenes Betalingssentral, Eksportfinans ASA, Norsk Til- litsmann ASA og Bolig- og Næringsbanken ASA.

Finansdepartementet godkjende 1. desember 2003 vedtak om oppløysing og avvikling av Det Gjensidige Forsikringsselskap Eksplosjonsskade.

Finansdepartementet gav 5. desember 2003 løyve til Color Group ASA til å eige opp mot 25 prosent av aksjekapitalen i Kredittbanken ASA ved eventuelt erverv av aksjar etter at Color Group ASA stilte fullteikningsgaranti på inntil 20 mill. kroner i samband med fortrinnsrettsemisjon i Kredittbanken ASA. Heimel for dette var «lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner» § 2-2 andre ledd nr. 11. Løyvet gjeld i tre år frå ervervet. Det blei også stilt andre vilkår for løyvet.

Finansdepartementet gav 10. desember 2003 Norsk Legemiddelforsikring AS løyve til å drive ansvarsforsikring med heimel i «lov 10. juni 1988 nr. 39 om forsikringsvirksomhet» § 2-1 og forskrift 18. september 1995 «om inndeling i forsikringsklasser som grunnlag for konsesjonstildeling» § 3 bokstav f. Løyvet blei avgrensa til å gjelde forsikring og gjenforsikring for Legemiddelansvarsforeninga. Norsk Legemiddelforsikring AS fekk samstundes unntak frå eigaravgrensinga i «lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner» § 2-2 første ledd, slik at selskapet

kan eigast av Legemiddelansvarsforeninga. Departementet sette vilkår for løyvet. Verksemda starta 1. januar 2004.

Ved brev 16. desember 2003 gav Finansdepartementet dei tre føretaka Buypass Originator AS, Contopronto AS og SmartCash AS løyve til å drive verksemd som e-pengeføretak, jf. «lov av 13. desember 2002 nr. 74 om e-pengeføretak» § 2-1. Elektroniske pengar er kjøpekraft betalt på førehand i form av ein lagra pengeverdi på ei elektronisk innretning. Det blei stilt enkelte vilkår for løyva, mellom anna at føretaka berre kan opprette ein e-pengekonto pr. kunde, og at ein kunde maksimalt kan ha 10 000 kroner innestående.

Finansdepartementet trekte 18. desember 2003 attende M- Tre Kraft ASA sitt løyve til å drive verksemd som autorisert marknadsplass etter «lov av 17. november 2000 nr. 80 om børsvirksomhet m.m.» (børslova) § 2-2 første ledd.

eSolutions Group AS fekk i brev 19. desember 2003 unntak frå delar av «lov av 13. desember 2002 nr. 74 om e-pengeføretak», jf. § 1-2. Finansdepartementet la i si vurdering vekt på at føretaket driv ei avgrensa verksemd. Finansdepartementet fastsette einskilde vilkår for unntaket, mellom anna at ein kunde maksimalt kan ha 1000 kroner innestående.

I brev 19. desember 2003 gav Finansdepartementet Sjøtrygdegruppen Gjensidig Skadeforsikringsselskap løyve til å eige inntil 100 pst. av grunnfondsbevisa som er utskrivne av Fiskernes Gjensidige Trygdslag fram til 31. desember 2005. Løyvet blei gitt på vilkår av at Sjøtrygdegruppen Gjensidig Skadeforsikringsselskap innan 31. desember 2005 set i verk eit spreingssal av grunnfondsbevisa som inneber at ingen enkelteigar har meir enn 10 pst. av grunnfondsbeviskapitalen.

Finansdepartementet avlo 19. desember 2003 klage frå Capital Eiendomsmegling over Kredittilsynet sitt vedtak om å illeggje selskapet dagmulkt på 1000 kr for manglande innsending av halvårsoppgåve. Plikt til å sende inn slik oppgåve følgjer av forskrift «om rapporteringsplikt for eiendoms- meglingsvirksomhet», jf. eignedomsmeklingslova § 2-7 og kredittilsynslova § 4 første ledd nr. 3.

Finansdepartementet utnemnde 10. april 2003 styret for Finansmarknadsfondet. Dette er nær- mare omtala i Kredittmeldinga 2002. Finansdepartementet fastsette 19. desember 2003 vedtektene for Finansmarknadsfondet. Fondet har til formål å auke kunnskap om og forståing av korleis dei finansielle marknadene fungerer, til dømes regu- lering av marknader og marknadsaktørar, og å fremme innsikt og auke medvit med omsyn til

etikk på finansmarknadsområdet. Avkastninga av fondet, som utgjer om lag 10 millionar kroner årleg i ti år, skal delast ut til forsking, utdanning og allmennopplysning innanfor finansmarknadsområdet. Det skal kunne søkjast om midlar to

gonger i året. Søknadsfristane er 1. mars og 1. september kvart år. Det blei utlyst midlar frå fondet fyrste gong 19. desember 2003 med frist for søknad 1. mars 2004. Fyrste utdeling frå fondet skal såleis skje i 2004.

5 Verksemda i Noregs Bank i 2003

5.1 Årsmeldinga for 2003

Årsmeldinga 2003 for Noregs Bank blei hand-sama og godkjend i hovudstyremøte 25. februar 2004. Etter § 30 i «lov av 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet» (sentralbanklova) skal årsmelding og årsrekneskap sendast til departementet, som så skal leggje dei fram for Kongen og gjere dei kjende for Stortinget. Etter § 5 i instruks skal Riksrevisjonen sende «et eksemplar av de i § 2 nevnte dokumenter til Stortinget sammen med sine mulige bemerkninger om resultatet av kontrollen». Årsmeldinga følgjer denne meldinga som uttrykt vedlegg.

Det følgjer av sentralbanklova § 2 siste ledd at «Riksrevisjonen fører kontroll med statsrådets myndighetsutøvelse etter instruks fastsatt av Stortinget». Stortinget har fastsett ein slik instruks 10. april 1987 «for Riksrevisjonens kontroll vedrørende Norges Bank». Etter § 2 i denne instruksen «skal statsråden, snarest mulig etter at Norges Banks årsregnskap og årsberetning er mottatt i departementet, oversende til Riksrevisjonen:

1. Bankens årsregnskap, fastsatt av representantskapet, med revisjonens beretning
2. Hovedstyrets årsberetning
3. Representantskapets uttalelse om hovedstyrets protokoller og eventuelt om andre forhold vedrørende banken
4. Statsrådets beretning vedrørende departementets og regjeringens myndighetsutøvelse i saker som gjelder Norges Bank.»

Departementet sender dokumenta som er nemnde i instruksen § 2 nr. 1-3, til Riksrevisjonen når departementet har motteke dei frå Noregs Bank. Riksrevisjonen får også gjenpart av den korrespondansen som skjer mellom departementet og Noregs Bank i saker om instruksjon og saker der ein let vere å instruere.

I Finansdepartementet sitt brev til Riksrevisjonen 30. april 2004 heiter det:

«Norges Bank ble ikke instruert med hjemmel i sentralbankloven § 2 tredje ledd i år 2003.»

5.1.1 Leiing og administrasjon

5.1.1.1 Hovudstyret

Hovudstyret har sju medlemmer som er oppnemnde av Kongen, jf. § 6 i sentralbanklova. Sentralbanksjefen er leiar og visesentralbanksjefen nestleiar i hovudstyret. Hovudstyret blir supplert med to medlemmer som representerer dei tilsette i banken, når styret har oppe administrative saker. Hovudstyret hadde 15 møte i 2003. Boks 5.1 viser samansetjinga av hovudstyret i 2003.

5.1.1.2 Representantskapet

Stortinget oppnemner eit representantskap med 15 medlemmer og vel leiar og nestleiar for to år, jf. sentralbanklova § 7. Boks 5.2 viser samansetjinga av representantskapet i 2003.

5.1.1.3 Endringar i rettsgrunnlaget for Noregs Bank i 2003

Regjeringa gjorde i Ot.prp. nr. 81 (2002–2003)

Boks 5.1 Hovudstyret i Noregs Bank

Hovudstyret var i 2003 samansett slik (vararepresentantar i parentes):

Sentralbanksjef Svein Gjedrem, leiar
Visesentralbanksjef Jarle Berge, nestleiar
Dagleg leiar Sylvi Røssland Sørfohn (revisor Tore Johansen)

Konsernsjef Trond R. Reinertsen (regiondirektør Kristine Sundtoft)

Fylkesmann Sigbjørn Johnsen (assisterande avdelingsdirektør Eystein Gjelsvik)
Avdelingsdirektør Vivi Lassen (forskar Per Botolf Maurseth)

Market Communications Manager Elisabeth Hunter (direktør Solveig Elisabeth Lothe)

Representantar for dei tilsette:

Sonja Blichfeldt Myhre (Einar Alnes)

Jan Erik Martinsen (Sven Odd Rotbæk)

**Boks 5.2 Representantskapet
i Noregs Bank**

Representantskapet var i 2003 samansett slik (vararepresentantar i parentes):

Skolesjef Mary Kvidal, leiar (informasjons-
sjef Bjørnar Olsen)

Skipsreiar Jens Marcussen, nestleiar
(avdelingsleiar Nils-Olav Skilbred)

Dagleg leiar Solveig Nordkvist Haugerud
(kommunalråd Monica Mæland)

Grosserar Hakon Lunde (kundedirektør
Dag Sandstå)

Varaordførar Terje Ohnstad (lærer
Ragnhild Weiseth)

Direktør Tom Toresen (ordførar Rigmor
Aasrud)

Siri Frost Sterri (serviceteknikar Vidar
Andersen)

Rådgivar Veslemøy Rabe (student Camilla
Bakken Øvald)

Informasjonsrådgivar Pål Julius Skogholt
(miljøarbeidar Karin Westhrin)

Fylkesutdanningssjef Johan Solheim (LO-
sekretær Jan Elvheim)

Advokat Morten Steenstrup (skoleassistent
Liv Stave)

Fylkesrådmann Hanne Varhaug Søberg
(avdelingsleiar Bjørn Arild Gram)

Politikar Oddleif Olavsens (Kjellaug
Nakkim)

Ordførar Trude Brosvik (dagleg leiar
Steinar Lønesløyken)

Konsulent Kåre Harila (fylkespolitikar
Unni Hennem Lie)

fleire framlegg til endringar i sentralbanklova, jamfør omtale i kapittel 4, punkt 4.1.1. Fleirtalet i Finanskomiteen slutta seg til desse og til eit framlegg om å endre oppnemningsprosedyrane for hovudstyret. Komiteen samla seg òg om å halde ei årleg open høyring i Stortinget om pengepolitikken i samband med drøfting av Kredittmeldinga. 1. desember 2003 møtte sentralbanksjefen Finanskomiteen, og gjorde då mellom anna greie for behandlinga av pengepolitikken i 2002 og dei første åtte månadene i 2003.

Ved kongeleg resolusjon 28. november 2003 blei det oppnemnt nye medlemmer til hovudstyret frå 1. januar 2004. Medlemmene blei oppnemnde etter den nye praksisen der partigruppene på

Stortinget ikkje lenger fremmar kandidatar ut frå kor store partia er på Stortinget.

5.1.1.4 Bruken av ressursar i Noregs Bank

Noregs Bank har i brev 12. mars 2004 til Finansdepartementet gjort greie for utviklinga i ressursbruken. Der står det mellom anna:

«Noregs Bank legg vekt på at sentralbanken skal utføre oppgåvene sine med høg kvalitet og til låge kostnader. For å få dette til har banken dei siste åra arbeidd systematisk for å konsentrere verksemda om kjerneoppgåvene. Banken er på god veg til å bli ei utprega kompetansebedrift med sterk konsentrasjon om kjerneoppgåvene innanfor pengepolitikk, finansiell stabilitet og kapitalforvaltning, og drifts- og støtteoppgåver i nært samband med desse funksjonane. Dette har dels skjedd ved at ein har skilt ut verksemd i eigne selskap, dels ved utkontraktering av verksemd og dels ved nedbygging.

Den Kongelege Mynt AS blei etablert som eit heileigd selskap av Noregs Bank i 2001. Alle aksjane i selskapet blei selde 1. juli 2003, og bedrifta har no eigarar med særleg kompetanse på produksjon og distribusjon, som er ein viktig føresetnad for lønsam drift. Dei historiske samlingane på Kongsberg gjekk ikkje inn i salet.

Noregs Banks seteltrykkeri (NBS) hadde tidlegare eit breitt produktspekter, som dei siste åra er blitt vesentleg redusert. I 2003 avslutta ein òg produksjonen av pass, og norske setlar er no det einaste produktet i NBS. Etter 2007 vil Noregs Bank kjøpe setlar frå ekstern leverandør. Spørsmålet om å leggje ned NBS blei i 2003 lagt fram for Finansdepartementet som ei «sak av særleg viktighet» etter sentralbanklova § 2 andre ledd.

Noregs Bank eig 100 prosent av aksjane i Bankplassen Parkeringsanlegg AS. I 2003 selde selskapet 80 prosent av anlegget til ein ekstern operatør.

Banken har i 2003 inngått avtale om drift og forvaltning av bankens oppgjers- og sentralbanksystem med ekstern leverandør. Avtalen blei sett i verk 1. september 2003. I samsvar med reglane som gjeld ved overdraging av verksemd, blei 26 medarbeidarar overførte til den eksterne leverandøren. Noregs Bank vil framleis ha det overordna ansvaret for å fremme eit effektivt betalingssystem, medrekna leveranse til bankane, staten og andre mottakarar av tenestene for systemet.

Reduksjonen i oppgåver i Noregs Bank fører til mindre behov for stabs- og fellestenes-

ter. På denne bakgrunnen har det vore ein grundig gjennomgang av behovet for denne typen tenester, og det er utarbeidd ein plan for nedtrapping fram mot 2008. Det blei i 2003 oppretta ei eiga resultateining for drift av bankens hovudbyggnad. Det blir teke sikte på ei meir effektiv utnytting av areal. Ledige areal vil bli leigde ut til eksterne leigetakarar.

Arbeidet med pengepolitikken er blitt meir ressurskrevjande. Ressursbruken på analyseverksemd er styrkt dei siste åra.

I kapitalforvaltninga har det skjedd ein auke i bemanninga og ressursbruken som følgje av auka kapital under forvaltning og endra forvaltningsstrategi. Det vil venteleg vere behov for ein ytterlegare auke dei kommande åra.

Ved utgangen av 2003 var det i alt 618 fast tilsette og engasjerte i Noregs Bank, mot 670 ved utgangen av 2002 og 1165 ved utgangen av 1998. Det er forventa at talet på tilsette kjem til å vere under 500 når alle dei vedtekne omstillingane er gjennomførte.

Omstillingane i banken har konsekvensar for dei tilsette som blir råka. For å dempe verknadene har banken teke i bruk ulike personalpolitiske tiltak, så som utdanningspermisjon, førtidspensjon og venteløn. I 2003 fekk 24 medarbeidarar i ulike delar av banken godkjent søknader om avgang ved bruk av slike tiltak. Fram til utgangen av 2003 var det inngått i alt 270 slike avtaler.

Netto ressursbruk har reelt sett, målt mot konsumprisindeksen, falle med om lag 15 prosent sidan 1998. Omstillingskostnadene er da haldne utanfor. Kostnadene ved forvaltning av Petroleumsfondet blir dekte gjennom inntekter frå Finansdepartementet.

For vidare omtale av ressursbruken i Noregs Bank viser vi til banken si årsmelding for 2003.»

5.1.2 Nærmare om verksemda til Noregs Bank i 2003

Etter sentralbanklova § 1 skal Noregs Bank mellom anna vere utøvande og rådgivande organ i penge-, kreditt- og valutapolitikken. Banken skal gi ut setlar og mynt og fremme eit effektivt betalingssystem. Vidare skal banken overvake penge-, kreditt- og valutamarknadene. Det følgjande er ei framstilling av verksemda til Noregs Bank i 2003. Framstillinga byggjer i stor grad på årsmeldinga frå Noregs Bank. Sjå årsmeldinga for ein meir utfyllande gjennomgang.

Omtalen av pengepolitikken følgjer i punkt 5.2. Der blir det gjort nærmare greie for utøvinga

av pengepolitikken i dei fire siste månadene av 2003. Sjå òg omtalen av pengepolitikken i Revidert nasjonalbudsjett 2004.

5.1.2.1 Kapitalforvaltning

Ved utløpet av 2003 forvalta Noregs Bank over 1000 milliardar kroner i dei internasjonale kapitalmarknadene. Hovuddelen av dette var Statens petroleumsfond, som blir forvalta på vegner av Finansdepartementet, og banken sine internasjonale reserver. I tillegg forvaltar banken Statens petroleumsforsikringsfond på vegner av Olje- og energidepartementet.

Noregs Bank forvaltar Statens petroleumsfond med grunnlag i lov av 22. juni 1990 nr. 36. Statsrekneskapen 2003 syner at verdien av fondet ved utgangen av 2003 var på 847,1 milliardar kroner, mens han var på 604,6 ved starten av året. Av denne auken kan 46 milliardar forklarast med at dei valutaene som fondet er investert i, har styrkt seg i høve til den norske krona. Netto avkastning utan valutakursgevinstar var 85,7 milliardar. Den resterande auken i fondet sin kapital kan tilskrivast overføringane til fondet. Tala i Statsrekneskapen og Noregs Bank sin årsrapport avvik noko som følgje av ulike rekneskapsprinsipp. Sjå St. meld. nr. 3 (2003-2004) for ein nærmare gjennomgang.

Forvaltninga i 2003 var i tråd med forskrifta for Petroleumsfondet som er fastsett av Finansdepartementet. Departementet har fastsett ein referanseportefølje for fondet som inneheld om lag 40 prosent eigenkapitalinstrument og om lag 60 prosent renteberande instrument. Frå februar 2002 blei referanseporteføljen for obligasjonar utvida til også å omfatte ikkje-statsgaranterte obligasjonar. Innfasinga av slike obligasjonar gjekk føre seg gjennom 2002 og 2003 og blei avslutta i desember 2003.

Årsrapporten for Statens petroleumsfond frå Noregs Bank syner at den faktiske avkastninga på Petroleumsfondet i 2003 blei 12,59 prosent målt i fondet si valutakorg. Svekking av den norske krona mot dei valutaene fondet er investert i, resulterte i ei høgare avkastning på 19,96 prosent målt i norske kroner. Det er avkastninga i dei internasjonale valutaene som er relevant for å måle utviklinga av fondet si internasjonale kjøpekraft. Målt over perioden 1997–2003 har den årlege nominelle avkastninga vore på 5,3 prosent rekna i forhold til fondet si valutakorg. Netto realavkastning etter frådrag for prisstigning og forvaltningskostnader har vore på 3,7 prosent pr. år.

Avkastninga i 2003 var 0,59 prosentpoeng høgare enn avkastninga på referanseporteføljen. Då er dei estimerte kostnadene ved tilpassing av den faktiske porteføljen til endringane i referanseporteføljen for obligasjonar trekte frå i referanseavkastninga. Dessutan er betalt skatt på utbytte trekt frå. Noregs Banks verdiskaping i forvaltninga kan reknast ut ved å samanlikne den faktiske avkastninga med det som kunne vore oppnådd ved berre å kopiere referanseporteføljen. Både kostnader og avkastning har vore høgare enn det ein ville fått ved passiv forvaltning. I 2003 var netto verdiskaping rekna på denne måten 0,54 prosentpoeng, eller 3,2 milliardar kroner. I sum over dei seks siste åra har verdiskapinga vore på 8,2 milliardar kroner.

Noregs Banks internasjonale reservar er sette saman av valutareservane, gull og fordringar på det internasjonale valutafondet (IMF). I 2003 blei det gjort fleire endringar i porteføljestrukturen i valutareservane, som er med på å effektivisere forvaltninga. Immuniseringsporteføljen er avvikla fordi han hadde blitt svært liten etter at størstedelen av statens valutalån var innfridde. Likviditetsporteføljen, som var på rundt 35 milliardar kroner, er erstatta med ein mindre pengemarknadsportefølje. Den overskytande summen blei overført til den langsiktige porteføljen, som har bytt namn til investeringsporteføljen. I tillegg til desse to porteføljane inneheld valutareservane ein bufferportefølje for oppsamling av midlar til oppbygging av Petroleumsfondet. Ved utgangen av året var valutareservane på 189,1 milliardar kroner. Pengemarknadsporteføljen utgjorde 6,2 milliardar kroner, investeringsporteføljen 142,3 milliardar kroner og petrobufferporteføljen 43,7 milliardar kroner. I tala for dei forvalta porteføljane inngår også nokre fordringar i valuta som ikkje blir rekna med i valutareservane.

For ikkje å endre den samla risikoprofilen til reservane, blei aksjedelen i investeringsporteføljen sett til 30 prosent. Hovudstyret vedtok i 2002 å auke aksjedelen og redusere delen plassert i europeiske marknader. Det blei dessutan vedteke at ein i tillegg til statsobligasjonar skulle investere i papir frå andre låntakarsektorar. Ein er framleis i ei gradvis innfasing for å kome opp i 30 prosent aksjar. Grensa for høgaste eigardel i eitt einskilt selskap er auka til 3 prosent. Innfasinga av ikkje-statsgaranterte obligasjonar blei påbegynt i januar 2003, og ved utgangen av året var det aller meste av denne porteføljeendringa gjennomført.

I 2003 var avkastninga på investeringsporteføljen 8,28 prosent målt i porteføljens valutakorg.

Avkastninga var 16,31 prosent målt mot norske kroner. Det var 0,58 prosentpoeng høgare enn avkastninga på referanseporteføljen når ein justerer for skatt på betalt utbytte og transaksjons- og skattekostnader knytte til innfasinga av auka aksjedel og ikkje-statsgaranterte obligasjonar.

Petrobufferporteføljen mottok midlar ved at Noregs Bank får overført bruttoinntekter i valuta frå Statens direkte økonomiske engasjement i petroleumsverksemda (SDØE). I tillegg kjøpte Noregs Bank fram til 21. mai 2003 valuta direkte i marknaden for å komme opp i prognosen for summen av det som skal setjast av til Statens petroleumsfond. Både i 2002 og 2003 har valutainnngangen til petrobufferporteføljen vore større enn overføringane til Petroleumsfondet. Dette har resultert i ein auke i storleiken på petrobufferporteføljen og dermed i valutareservane. Frå og med 2004 er systemet for innbetaling av valuta frå SDØE til Noregs Bank endra, slik at ein kan bli meir trygg på at tilførselen av valuta til valutareservane og oppbygginga av Petroleumsfondet ikkje avvik over tid.

Noregs Bank hadde ved utgangen av 2003 ei samla gullbeholdning på knapt 37 tonn. Av dette bestod 33,5 tonn av gullbarrar som er deponerte i Bank of England. I tillegg har Noregs Bank gullmyntar av historisk verdi, og sju gullbarrar til utstillingsformål. Hovudstyret vedtok i 2003 at gullbarrane som er deponerte i Bank of England, skulle seljast, mens gullmyntar og barrar til utstillingsformål skulle behaldast. Ved utgangen av 2003 var ingen gullbarrar selde enno.

Marknadsverdien av Statens petroleumsforsikringsfond var ved utgangen av 2003 på 12,9 milliardar kroner. Fondet hadde i 2003 ei avkastning på 3,56 prosent målt i utanlandsk valuta, og 17,74 prosent når ein måler i norske kroner. Dette var 0,12 prosentpoeng høgare enn avkastninga på den referanseporteføljen som Olje- og energidepartementet har definert.

Det er bygd opp kontrollapparat for investeringsverksemda både innanfor områda for kapitalforvaltning og pengepolitikk, og i andre delar av sentralbanken. Rekneskapen for alle fonda blir revidert av Noregs Banks Revisjon. Det er gjort nærmare greie for kapitalforvaltninga i Noregs Bank i banken si årsmelding. Forvaltninga av Statens petroleumsfond er også omtala i statsrekneskapen og i ei eiga årsmelding for fondet.

Etter avtale mellom Finansdepartementet og Noregs Bank yter banken tenester som rådgivar, tilretteleggjar og betalingsagent i samband med opptak og forvaltning av dei statslåna som blir

omsette i den innanlandske marknaden. Statens emisjonsplanar for korte og lange papir i 2003 blei publiserte i ein årleg auksjonskalender. Det blei halde 23 auksjonar av statspapir i 2003. Marknadspleia i andrehandsmarknaden for statsobligasjonar blei ført vidare i 2003 gjennom såkalla primærhandlaravtalar med meklarar. I tillegg blei det innført liknande avtalar for statskassevekslane frå august 2003. Avtalane sikrar at det til ei kvar tid blir stilt kjøps- og salskursar på Oslo Børs sitt elektroniske system for andrehandshandel for eit visst minstevolum i kvart statslån. Avtalane gir også primærhandlarane tilgang til å låne statspapir frå Noregs Bank i ein avgrensa periode, mot rentebetaling (såkalla repotilgang). Lånetilgangen i statskassevekslar er 500 millionar kroner per primærhandlar, mens primærhandlarar kan låne inn til 416 millionar kroner i dei to kortaste statsobligasjonslåna. For dei lengste statsobligasjonslåna var ramma for lån noko lågare.

5.1.2.2 *Finansiell stabilitet – overvaking av finansmarknadene*

Noregs Bank har eit ansvar for å medverke til robuste og effektive finansmarknader og betalingssystem, dvs. medverke til finansiell stabilitet. Skulle det oppstå ein situasjon der sjølve det finansielle systemet er truga, vil Noregs Bank, i samråd med andre styringsorgan det vedkjem, vurdere om det er naudsynt å setje i verk tiltak for å sikre tilliten til det finansielle systemet.

Noregs Banks oppgåver når det gjeld å ta hand om den finansielle stabiliteten, går primært ut på å:

- medverke til å avgrense risikoen i avreknings- og oppgjerssystema slik at likviditets- og soliditetsproblem ikkje forplantar seg mellom aktørane i finansmarknadene
- overvake finansnæringa for å avdekkje utviklingstrekk som kan føre til svekt inntening og auka tap i finansiell sektor, og oppbygging av finansielle ubalansar som kan truge den finansielle stabiliteten
- gi innspel når reguleringa av finansmarknadene skal vurderast, slik at ein kan sikre ein formålstenleg balanse mellom effektivitets- og soliditetsomsyn
- utvikle rutinar for beredskap som kan medverke til å løyse problem som har verknad for systemet, når dei oppstår.

Noregs Bank innrettar pengepolitikken etter eit operativt mål om 2,5 prosent inflasjon. Kraftig

vekst i formuesprisar og gjeldsoppbygging kan vere ein risiko for den økonomiske stabiliteten. For å dempe denne risikoen vil det i enkelte situasjonar vere riktig å bruke noko lengre tid enn den normale tidshorisonten på to år for å nå inflasjonsmålet. Det er ein føresetnad at det er tillit hos aktørane i finansmarknadene til at inflasjonen over tid vil vere låg og stabil.

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

I 2003 blei rapporten evaluert av ei gruppe med representantar frå IMF, Bank of England og Handelshøgskolen BI. Rapporten frå gruppa blei publisert i Finansiell stabilitet 1/2003. Gruppa gav ei positiv vurdering av rapporten frå Noregs Bank, og foreslo samstundes enkelte tiltak som kan styrkje han. Nokre av desse tiltaka er alt følgde opp, og det blir seinare vurdert om ein skal følgje opp fleire i 2004.

For at sentralbankane skal kunne verke til finansiell stabilitet på ein formålstenleg måte i ein situasjon der finansmarknadene i ulike land heng nært saman, er det utvikla eit tettare samarbeid mellom dei nordiske sentralbankane, mellom anna for å sikre ein tilstrekkeleg beredskap. Dei nordiske sentralbanksjefane skreiv den 11. juni 2003 under på ein avtale som omhandlar informasjon og mogleg likviditetsstøtte i samband med finansielle kriser. Avtalen gjeld situasjonar der det oppstår eit alvorleg problem i ein bank som høyrer heime i eit nordisk land, og som har grensekryssande etableringar i andre nordiske land.

Noregs Bank drøftar spørsmål knytte til finansiell stabilitet på faste møte med Kredittilsynet og med Finansdepartementet. Samarbeid mellom Noregs Bank og Kredittilsynet er etablert på fleire nivå. På kvartalsbasis drøftar leiingane i dei to institusjonane den økonomiske situasjonen og utviklinga i finansinstitusjonane. Noregs Bank er representert i styret i Kredittilsynet med ein observatør.

Utover dette gir Noregs Bank som før tilrådingar til Finansdepartementet og Kredittilsynet i

samband med høyringar om lover, føresegner og anna regelverk for finansinstitusjonar og finansmarknader. Sentralbanken uttalar seg då først og fremst om saker med stor rekkjevidd for den finansielle stabiliteten. Søkjelyset fell dermed på dei sentrale delane av regelverket og dei største finansinstitusjonane.

5.1.2.3 Betalingssystem og betalingsmiddel

Noregs Bank har eit overordna ansvar for å fremme robuste og effektive betalingssystem. Slike system er viktige både for den finansielle infrastrukturen og for utøvinga av pengepolitikken. Noregs Bank har ulike verkemiddel for å påverke utviklinga i betalingssystema.

Noregs Bank har etter lov om betalingssystem ansvar for tilsynet med konsesjonspliktige interbanksystem. Lova opnar for at Noregs Bank kan krevje endringar dersom systema ikkje er organiserte slik at dei tek omsyn til krava til driftsstabilitet.

Noregs Bank reduserer óg risikoen i oppgjæret gjennom rolla som oppgjæringsbank. Dette blir gjort gjennom avtale- og regelverket som regulerer bankane si deltaking i Noregs Bank sitt oppgjærssystem (NBO), og gjennom arbeidet for å redusere den driftsmessige og teknologiske sårbarheita i NBO.

Hausten 2002 starta Noregs Bank førebuingane til å setje ut IT-drifta og utviklinga av oppgjærssystemet og tilhøyrande system. I desember 2002 blei aktuelle driftspartnarar inviterte til å kome med tilbod på driftstenestene. 27. juni 2003 skreiv Noregs Bank under ein avtale med Ergo-Group sitt drifts- og infrastrukturselskap ErgoIntegration AS om IT-drift og forvaltning av Noregs Bank sine oppgjær- og sentralbanksystem dei neste tre åra. 1. september 2003 tok ErgoIntegration AS over ansvaret for IT-drifta og forvaltninga av systema. Avtalen blei rekna som ei overføring av verksemd slik at ErgoIntegration AS mellom anna tok over medarbeidarar med sentral kompetanse om den IT-faglege drifta og forvaltninga av dei aktuelle systema.

Eit grunnleggjande prinsipp i NBO er at bankane skal stille pant for låna dei tek opp. For Noregs Bank har det med dagens lovverk vore noko uvisse knytt til når slikt pant kan realiserast. Som følge av denne uvisse har Noregs Bank valt å bruke pålydande verdi i staden for marknadsverdi når ein har rekna ut kor mykje bankane kan låne i Noregs Bank. Ein har difor ikkje kunna utelukke tap fordi pantet mistar verdi før det blir rea-

lisert, eller fordi marknadsverdien er forskjellig frå pålydande verdi. På grunn av dette har Noregs Bank sett høg avkorting på pantet bankane stiller for oppgjæra i NBO. Dette har vore naudsynt av omsyn til Noregs Bank sin risiko.

Uvisse knytt til tidspunktet for realisering av pant vil bli fjerna som følge av «lov om finansiell sikkerhetsstillelse», som vil bli sett i kraft 1. juli 2004. For at lova skal føre til redusert risiko for Noregs Bank og lågare avkorting for bankane, må Noregs Bank gå over til marknadsverdi ved utrekning av bankane sin tilgang til lån. Noregs Bank har difor sett i verk eit arbeid for å etablere løysingar som gjer det mogleg å hente inn marknadsverdien for dei verdipapira bankane stiller som sikring kvar dag. Enkelte av papira blir ikkje ofte omsette, men Noregs Bank vil lage løysingar som reknar ut ein tilnærma marknadsverdi for slike papir. Noregs Bank tek sikte på å ha løysingane klare innan utgangen av 2004.

«Lov 17. desember 1999 nr. 95 om betalingsystem m.v.» gir Noregs Bank konsesjons- og tilsynsansvar med system for avrekning og oppgjær av pengeoverføringar mellom bankar (interbanksystem). Lova stiller krav om at interbanksystem som kan påverke den finansielle stabiliteten, skal underleggjast konsesjon og tilsyn. Tre operatørar har til no fått konsesjon frå Noregs Bank til å drive interbanksystem. Desse tre er Norwegian Interbank Clearing System – bankane sitt felles system for avrekning og transaksjonshandsaming (NICS), og interbanksystema til Den norske Bank og Gjensidige Nor Sparebank. Lova stiller også krav om at omleggingar som påverkar eigar-, organisasjons- eller driftsforhold, skal meldast til Noregs Bank før dei trer i kraft. Fusjonen mellom Den norske Bank og Gjensidige Nor Sparebank førte til at interbanksystema til dei to bankane fekk felles styre og leing, og endringa blei difor meld til Noregs Bank. Dersom det blir gjort endringar som får konsekvensar for avreknings- eller oppgjæringsfunksjonane, må ei ny endringsmelding eller ein ny konsesjonssøknad sendast til Noregs Bank.

Kredittilsynet har etter kredittilsynslova eit generelt ansvar for å føre tilsyn med finansnæringa. For å få eit formålstenleg tilsyn med dei konsesjonsbelagde interbanksystema har Noregs Bank og Kredittilsynet utforma eit opplegg for felles tilsyn. Som eit ledd i dette utførte Kredittilsynet og Noregs Bank eit samordna tilsyn med driftsstaden til NICS (BBS) i 2003.

Analysar Noregs Bank har gjennomført, viser at bankane sin kreditt- og likviditetsrisiko knytt til innanlandske betalingar er avgrensa. Med låg

risiko i det nasjonale betalingssystemet har valutaoppgjersrisikoen stått igjen som ein viktig risikofaktor. Eit viktig ledd i arbeidet med å redusere risikoen i valutaoppgjeret har vore etableringa av det internasjonale valutaoppgjerssystemet Continuous Linked Settlement (CLS). CLS inneber ei nærmare samankopling av nasjonale oppgjerssystem, og gjer det mogleg å hindre at ein bank tek imot kjøpt valuta utan å ha levert seld valuta, noko som kunne skje tidlegare. Dermed blir bankane sin kredittrisiko knytt til valutaoppgjeret fjerna.

CLS blei sett i drift for dei sju største valuta-slagane i verda hausten 2002, mens dei skandinaviske valutaene og Singapore-dollar blei inkluderte hausten 2003. Ei kartlegging Noregs Bank har gjennomført saman med Kredittilsynet, tyder på at norske bankar har teke systemet i bruk for ein stor del av handlane sine.

Det blir arbeidd kontinuerleg med å redusere den operasjonelle risikoen i det norske betalings-systemet, og å utvikle vidare løysingane for å behandle avbrot i systema. Beredskapssaker innanfor finansiell sektor blir samordna i Beredskapsutvalet for finansiell infrastruktur (BFI). Utvalet har leiding og sekretariat i Noregs Bank og deltakarar frå Kredittilsynet og sentrale aktørar i finansiell sektor. Utvalet skal koordinere informasjon og tiltak mellom dei sentrale aktørane for å førebyggje og løyse krisesituasjonar som kan føre til stor uro i den finansielle infrastrukturen. Kvar einskild institusjon har likevel eit sjølvstendig ansvar for beredskapstiltak i eigen organisasjon. I 2003 har utvalet drøfta fleire spørsmål knytt til stabil drift og sårbarheit i den finansielle infrastrukturen. Utvalet har òg gjennomgått konsekvensar av ein mogleg arbeidskonflikt i finansnæringa i mai og beredskapsmessige sider ved at IT-drifta til norske bankar skjer i andre land. Vidare har nytt regelverk om beredskap innanfor straumforsyning og telesamband blitt lagt fram for BFI, og einskilte beredskapssaker innanfor sivilt beredskapssystem er samordna i utvalet.

«Årsrapport om betalingsformidling» frå Noregs Bank gir eit oversyn over bruken av dei ulike betalingsinstrumenta og dei prisane som brukarane betaler for betalingstenestene. Rapporten blei første gongen utgitt i 1987, og har blitt ein sentral referanse for andre styresmakter, for aktørane i marknaden og for forbrukarane. Rapporten er også hovudgrunnlaget for Noregs Bank si overvaking av effektiviteten i betalingssystemet. Eit sentralt poeng i den siste rapporten var at det i 2002 for første gong blei betalt fleire giroar via PC/Internett enn via brev. Mens bruken av

rekningsbetalningar via Internett auka med 33 prosent frå 2001 til 2002, gjekk bruken av brevgiro samstundes ned med 17 prosent. Elektroniske betalingsinstrument er generelt sett meir kostnadseffektive enn blankettbaserte instrument. Auka bruk av elektroniske instrument reduserer difor kostnadene i betalingsformidlinga.

Noregs Bank har ansvaret for å gi ut setlar og myntar, og for å sørge for at dei er tilgjengelege. For at kontantane skal fungere som effektive og sikre betalingsmiddel, er det nødvendig at aktørane har tillit til dei, og at dei har eigenskapar som er tilpassa behova. Berre Noregs Bank kan stå som skyldnar for setlar og mynt som blir gitt ut, jamfør sentralbanklova § 13. Ansvaret knytt til eigenskapar ved kontantane, som valørinndeling og utforming, er òg oppgåver som Noregs Bank står for. Produksjon, handsaming og distribusjon av setlar og myntar kan utførast av andre, men Noregs Bank må kontrollere at dei blir utførte, og at utføringa er i samsvar med krav sentralbanken stiller. I hovudsak kjøper Noregs Bank tenester i form av destruksjon av setlar, og tenester knytte til forvaltning av sentralbankdepota, av Norsk Kontantservice AS (NOKAS). Sentralbankdepota i Finnmark blir drifta av Sparebanken Nord-Noreg.

I juni 2003 blei Den Kongelige Mynt AS seld til Samlerhuset AS og Mint of Finland. Sentralbanken har inngått ein avtale om kjøp av norske sirkulasjons- og minnemyntar frå selskapet ut 2009. Noregs Banks Seteltrykkeri vil halde i gang produksjonen av norske setlar fram til juli 2007. Deretter vil sentralbanken dekkje behovet for setlar ved kjøp frå utanlandske seteltrykkjeri.

Verdien av kontantar i sirkulasjon steig på 1990-talet, men har falle litt sidan 2000. Verdien av setlar og myntar i omløp utgjer ein stadig lågare del av verdien av betalingsmiddel som publikum disponerer. I 2003 var det i snitt setlar og myntar for ca. 41,5 milliardar kroner i sirkulasjon, fordelt på 37,4 milliardar kroner i setlar og 4,1 milliardar kroner i myntar. Dei tilsvarande verdiane for 2002 var 41,8 milliardar kroner, fordelt med 37,8 milliardar kroner på setlar og 4 milliardar kroner i myntar. Kor stor del dei ulike setelvalørane utgjer av verdien av kontantane, har endra seg mykje dei siste ti åra. Særleg sterk er nedgangen for 1000- og 100-kronesetlane og auken for 500-, 200- og 50-kronesetlane. Verdien av 1000-kronesetlar i sirkulasjon er redusert med 5,6 milliardar kroner dei fem siste åra. Utsiftinga frå utgåve VI til utgåve VII er truleg årsaka til delar av reduksjonen, sidan publikum valde å veksle inn gamle setlar mot

godtgjersle på konto i staden for mot nye 1000-kronesetlar. Talet på 200- og 500-kronesetlar aukar stadig. Årsaka er auka bruk av minibankar. 20-kronemynten aukar framleis sin del av myntsirkulasjonen og utgjorde i 2003 38 prosent av myntsirkulasjonen.

Dagens setelrekke blei komplett då ny 1000-kronesetel blei utgitt i 2001. I 2002 blei 200-kronesetelen oppgradert, og 25. mars 2003 blei ein oppgradert 100-kronesetel utgitt. 200- og 100-kronesetelen er oppgraderte til det same tryggleiksnivået som 1000- og 500-kronesetlane ved at dei er utstyrte med metalliske element som det er lett for publikum å sjå, og som det er vanskeleg å etterlikne.

Auken i talet på fargekopimaskinar, PC-skannarar og skrivarar førte frå slutten av nittitalet til ein auke i beslaglagde falske setlar, men frå 2002 har omfanget av forfalskingar blitt redusert. Reduksjonen held fram i 2003, og talet på forfalska setlar er no berre ein femdel av nivået i 2000. Det blir registrert minimalt med forfalskingar på dei siste utgåvene av 1000- og 500-kronesetlane og på dei oppgraderte 200- og 100-kronesetlane. Det tyder på at dei metalliske elementa har hatt god verknad.

5.1.2.4 Statistikk

Noregs Bank produserer statistikk om penge, kreditt og valutamarknadene. Produksjonen blei i 2003 for ein stor del utført etter same mønster som året før. I samsvar med ein avtale med Statistisk sentralbyrå om endra arbeidsdeling frå 2005, førebur Noregs Bank ei avvikling av utanlandsbetalingsstatistikken og endringar for å inkorporere økonomiske tilhøve mellom Noreg og utlandet i den samla finans- og verdipapirstatistikken.

Noregs Bank samarbeider med Kredittilsynet, Statistisk sentralbyrå og Verdipapirsentralen om innsamling av data og utarbeiding av statistikk om kreditt- og verdipapirmarknaden. Statistikken blir nytta som grunnlag for banken sine renteavgjerder, til arbeidet med finansiell stabilitet, til offisiell statistikk, til analysar av utviklinga på kreditt- og verdipapirmarknadene og til forskning.

Primærstatistikken for bankar og andre finansforetak er det viktigaste grunnlaget for å utarbeide månadlege indikatorar over kredittutviklinga (kredittindikatorane) og utviklinga i pengemengda, og dessutan for å utarbeide kvartalsvise finansielle sektorbalansar.

I 2003 starta banken drøftingar med Kredittilsynet og Statistisk sentralbyrå om rammene for

det framtidige samarbeidet om innsamling og arbeid med data frå bankar og andre finansforetak. Desse drøftingane vil halde fram i 2004.

Noregs Bank produserer statistikk over betalingane mellom Noreg og utlandet. Denne statistikken er det viktigaste grunnlaget for utanriksrekneskapen, som blir publisert av SSB kvar månad. Statistikken over utanlandsbetalingane er basert på rapportar frå norske bankar og frå foretak som har konto i utanlandske bankar eller har oppgjørsordningar med utanlandske konsernselskap.

Det kjem til å bli slutt på statistikken over utanlandsbetalingane frå 2005. SSB utviklar derfor eit nytt innsamlingssystem for data til utanriksrekneskapen. Noregs Bank tek del i dette arbeidet med kompetanse og personell.

Skattestyresmaktene, tollstyresmaktene og Økokrim kan hente inn opplysningar frå Noregs Bank om betalingar mellom innlendingar og utlendingar. Noregs Bank hjelper til med kompetanse i etableringa av eit nytt system for innrapportering av utanlandsbetalingar frå bankane når den noverande rapporteringa til Noregs Bank fell bort.

Noregs Bank sin databank for kvartalsvise finansielle sektorrekneskapar (FINDATR) blei lagd om i 2003 og gitt nytt namn; FINSE. Mellom anna blei sektor- og objektsinndelinga endra noko, og ny primærstatistikk blei innarbeidd. FINSE inneheld data frå utgangen av 1995, og blir nytta i banken sitt modellarbeid, i pengepolitiske utgreiingar og i arbeidet med finansiell stabilitet. Statistikkproduktet «husholdningenes finansregnskap», som er bygd på FINSE, syner mellom anna utviklinga i fordringar, gjeld og netto finansinvesteringar hos hushalda.

Noregs Bank har ei omfattande rapportering av statistikk til internasjonale organisasjonar. Banken rapporterer til Bank for International Settlements (BIS), Den europeiske sentralbanken (ESB), Eurostat, Det internasjonale valutafondet (IMF) og Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling (OECD).

Noregs Bank tek del i forum der utviklinga av internasjonale statistikkstandardar og internasjonal rapportering blir drøfta. Dette skjer mellom anna i Committee on Monetary, Financial and Balance of Payments Statistics og i arbeidsgrupper under denne, der Noreg tek del med bakgrunn i EØS-avtalen.

Norske styresmakter ved Finansdepartementet, Noregs Bank og Statistisk sentralbyrå fekk i november 2003 vitjing av ein delegasjon frå Det

internasjonale valutafondet (IMF). Delegasjonen gjennomførte ei kvalitetsvurdering av følgjande seks viktige statistikkområde: nasjonalrekneskap, konsumprisindeksar, produsentprisindeksar, statistikk for offentlege finansar, monetær statistikk og utanriksrekneskapen. Noregs Bank hadde eit koordineringsansvar på norsk side overfor IMF og dessutan det faglege ansvaret for monetær statistikk.

IMFs vurderingar blei i juli 2003 publiserte på Internett-sidene deira i ein omfattande rapport som inneheld tre hovuddelar: Report on the Observance of Standards and Codes (ROSC), Data Quality Assessment Framework (DQAF) og Response by the Authorities. Den første delen omfattar vurderingar av meir generell karakter kring statistikkproduksjonen i Noreg, mens vurderingane og karaktersetjinga i den neste delen er gjorde ut frå ein standardisert mal, som gjer det mogleg å samanlikne resultata med tilsvarende undersøkingar i andre land. I tillegg fekk norske styresmakter høve til å kommentere rapporten. Desse kommentarane er òg publiserte i samband med rapporten.

På dei fleste områda kjem den monetære statistikken særst godt ut av IMF's evaluering. Det er likevel rom for nokre forbetringar når det gjeld verdivurderingar av einskilde finansobjekt (gull og finansielle anleggsmidlar). Vidare ønskjer IMF ei anna behandling av utlån, finansielle derivat og pådregne renter. Verdivurderinga av gull er allerede endra i tråd med IMF's ønske, mens dei andre tilrådingane vil bli vurderte ved framtidig utvikling av statistikkssystema.

«Forskrift 19. desember 2003 om melde- og rapporteringsplikt til Noregs Bank om betalinger mellom innlendinger og utlendinger mv.» er omtala i kapittel 4 punkt 4.1.1.

Noregs Bank utfører oppgåver på valutaregulerings- og kontrollområdet. Dette gjeld blant anna samarbeid med styresmaktene om kontroll knytt til EU-tiltak, og sanksjonar som Dei sameinte nasjonane (FN) har vedteke mot einskilde land og styresmakter, og som Noreg har slutta seg til. Noregs Bank hadde fram til mai 2002 delegert oppgåve som kontroll- og lisensorgan i samband med sanksjonane. Seinare har Noregs Bank si oppgåve på området vore avgrensa til levering av data om utanlandsbetalningar til dei organa som står for lisensiering og kontroll.

Utanriksdepartementet har i 2003 vedteke sanksjonar mot Zimbabwe og Burma (Myanmar). FN-sanksjonane mot Libya blei oppheva 26. sep-

tember 2003. Sanksjonane mot Irak og Jugoslavia er førte vidare, men i avgrensa omfang.

Talet på førespurnader frå kontroll- og tilsynsorgan om informasjon frå statistikkssystema til kontrollformål var 997 i 2003, mot 883 i 2002. Med dette som utgangspunkt er det søkt på 1545 namngitte føretak eller privatpersonar. Dette har resultert i tilbakemelding om 58 609 transaksjonar.

5.1.2.5 Internasjonalt samarbeid

Noregs Bank forvaltar dei finansielle rettane landet har og oppfyller dei pliktene som følgjer av at Noreg er med i Det internasjonale valutafondet (IMF). Banken er også sekretariat for IMF-arbeidet i Noreg. Dette er ei oppgåve banken utfører på vegner av Finansdepartementet. Verksemda til IMF er nærmare omtala i kapittel 8 i meldinga.

Bank for International Settlements (BIS) har til oppgåve å fremme samarbeidet mellom sentralbankar. Sentralbanksjefen deltek jamleg på møte i BIS.

Noregs Bank har regelmessig kontakt med Den europeiske sentralbanken (ESB) og med andre sentralbankar i EU. Banken har eit omfattande samarbeid med dei nordiske sentralbankane på ei rekkje felt.

5.1.2.6 Anna verksemd – Informasjonsverksemd

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

Noregs Bank legg stor vekt på å møte aukande interesse gjennom å vere open og pårekneleg. Direkte video-overførte pressekonferansar på Internett er derfor ei fast ordning etter rentemøta i hovudstyret og ved offentliggjerjing av inflasjonsrapportane, rapportane om finansiell stabilitet og kvartalsrapportane til Statens petroleumsfond. Det var 15 slike pressekonferansar i 2003. Føredrag som leiinga i Noregs Bank held, blir òg offentliggjorde i manuskript på internettssidene til banken samtidig som dei blir haldne. I 2003 blei det lagt ut 21 føredrag.

Bruken av Internett utgjer ein stadig viktigare del av bankens informasjonsstrategi. Sidene fekk revidert design og mykje nytt innhald i 2003. I tillegg til nyhendemeldingar og det som er nemnt

over, har sidene mellom anna fyldig informasjon om banken sine oppgåver og ei stor mengd finansiell statistikk. Der ligg òg elektroniske versjonar av publikasjonane som banken gir ut. Statistikk over bruken viser at det i snitt var 848 000 «treff» per månad på sidene.

Ut over internettinformasjonen, årsmeldinga og rapportane som er nemnde over, gir Noregs Bank ut desse publikasjonane: Tidsskriftet Penge og Kreditt og den engelske versjonen Economic Bulletin blir utgitt kvartalsvis, og det kjem ein årleg rapport om betalingsformidling. Forskings- og utgreiingsprosjekt blir dokumenterte i arbeidsnotat (Working Paper – med elleve hefte i 2003), i serien Reprints (opprykk av arbeid som medarbeidarar i banken har fått inn i internasjonale forskningstidsskrift – tolv hefte i 2003) og i serien Doctoral Dissertations (eitt hefte i 2003). Serien Norges Banks skriftserie/Occasional Paper kom med to hefte på respektive norsk og engelsk med teoribidrag om valutakursrørslar.

5.2 Utøvinga av pengepolitikken i 2003

5.2.1 Innleiing

I St.meld. nr. 7 (2003–2004) *Kredittmeldinga 2002* blei det gitt ei vurdering av utøvinga av pengepolitikken for 2002 og dei første åtte månadene i 2003. Omtalen var mellom anna basert på Noregs Banks årsmelding for 2002 og på Noregs Banks *Beretning om pengepolitikken 2003 – de første åtte månedene*, som blei oversend til departementet med brev av 17. september 2003. Kredittmeldinga 2002 blei lagd fram 31. oktober i fjor.

I denne meldinga vil ein særleg sjå på utøvinga av pengepolitikken i siste del av 2003. Punkt 5.2.2 inneheld ein omtale av retningslinjene for pengepolitikken. I punkt 5.2.3 følgjer ein omtale av Noregs Banks eiga vurdering av utøvinga av pengepolitikken for siste del av 2003, basert på bankens årsmelding, *Beretning og regnskap 2003*. Punkt 5.2.4 gir så ein omtale av andre analysar og vurderingar av pengepolitikken, mellom anna rapportar frå OECD, IMF og Norges Bank Watch. Departementet sine vurderingar følgjer i punkt 5.2.5.

5.2.2 Retningslinjene for pengepolitikken

Etter sentralbanklova § 1 skal Noregs Bank vere

eit utøvande og rådgivande organ i penge-, kreditt- og valutapolitikken. Banken skal gi ut setlar og mynt og fremje eit effektivt betalingssystem. Vidare skal banken overvake penge-, kreditt- og valutamarknadene.

St.meld. nr. 29 (2000–2001) *Retningslinjer for den økonomiske politikken*, som blei lagd fram 29. mars 2001, trekte opp dei noverande retningslinjene for pengepolitikken. Retningslinjene blei fastsette i forskrift ved kronprinsregentens resolusjon av 29. mars 2001 med heimel i sentralbanklova § 2 tredje ledd og § 4 andre ledd, jf. boks 5.3.

I tråd med forskrifta skal pengepolitikken sikte mot stabilitet i den norske kronas nasjonale og internasjonale verdi. Noregs Banks operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med dette rettast inn mot låg og stabil inflasjon, definert som ein årsvekst i konsumprisane som over tid er nær 2,5 pst. Av forskrifta følgjer det at pengepolitikken skal medverke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing og samtidig også medverke til stabile forventningar om valutakursutviklinga. I St.meld. nr. 29 (2000–2001) står det vidare at det ventest at konsumprisveksten som ein hovudregel vil liggje innanfor eit intervall på +/- 1 prosentpoeng rundt målet for prisstigninga. Noregs Banks rentesetjing skal vere framoverretta og ta tilbørleg omsyn til uvisse knytt til makroøkonomiske prognosar og vurderingar. Rentesetjinga skal ta omsyn til at det kan ta tid før endringar i politikken får effekt, og skal sjå bort frå forstyringar av mellombels karakter som ikkje påverkar den underliggjande pris- og kostnadsveksten.

Forskrifta for pengepolitikken av 29. mars 2001 gjer det naturleg at departementet utvidar og vidareutviklar den årlege vurderinga av utøvinga av pengepolitikk i kredittmeldingane. Ei slik utvida evaluering blei varsla i samband med Ot.prp. nr. 81 (2002–2003) om endringar i sentralbanklova, og Stortinget slutta seg til dette. Ei utvida evaluering blei første gong gjort i Kredittmeldinga 2002, som blei lagd fram i oktober 2003.

Forskrifta for pengepolitikken gir et godt grunnlag for å evaluere Noregs Banks skjønnsetjing. Med utgangspunkt i forskrifta er det naturleg å vurdere pengepolitikken i forhold til prisutviklinga, i forhold til omsynet til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing, og dessutan i forhold til omsynet til stabile forventningar om valutakursutviklinga.

Boks 5.3 Forskrift om pengepolitikken

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

I**§ 1.**

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

Norges Bank forestår den operative gjennomføringen av pengepolitikken.

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

Det skal i utgangspunktet ikke tas hensyn til direkte effekter på konsumprisene som skyldes

endringer i rentenivået, skatter, avgifter og særskilte, midlertidige forstyrrelser.

§ 2.

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

§ 3.

Den norske kronas internasjonale verdi fastlegges på grunnlag av kursene i valutamarkedet.

§ 4.

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

II

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

5.2.3 Noregs Banks vurderingar av utøvinga av pengepolitikken i 2003**5.2.3.1 Om verkemidla og avvegingar i pengepolitikken**

Noregs Bank påverkar den økonomiske utviklinga ved å fastsetje rentene på innskota og låna bankane har i Noregs Bank. I tillegg kan banken kjøpe eller selje kroner (intervenere) i valutamarknaden. Renta på bankinnskott over natta i Noregs Bank – foliorenta – er det viktigaste verket middelet i pengepolitikken. Marknadsrentene med lengre løpetider blir ikkje bestemte direkte av Noregs Bank. Men marknadsrentene blir påverka av nivået på foliorenta, og av korleis marknadsaktørane ventar at foliorenta kjem til å utvikle seg i framtida. Marknadsrentene innverkar både på kronekursen, prisane på verdipapir, bustadprisane, etterspørselen etter lån, investeringar og forbruk. Noregs Banks styringsrente kan òg påverke forventningane om framtidig inflasjon. Gjennom alle desse kanalane har renta innverknad på dei samla etterspørsels- og produksjonsforholda og på prisar og lønningar.

Foliorenta har erfaringsmessig nokså sterkt gjennomslag i dei heilt kortsiktige pengemar-

knadsrentene. Rentene på plasseringar med lengre løpetider blir ikkje like direkte påverka. Her er det meir avgjerande kva forventningar marknaden har til sentralbankens handlemønster og den økonomiske utviklinga.

Når det gjeld bruken av *valutaintervensjonar*, heiter det i årsmeldinga 2003:

«Norges Bank har beredskap for å kunne intervenere i valutamarkedet på kort varsel, men vil normalt ikke bruke intervensjoner med sikte på å påvirke kronekursen. Valutaintervensjoner, enten det er kjøp eller salg av valuta, er ikke egnet som virkemiddel til å påvirke kronekursen over lengre tid. Intervensjoner kan imidlertid være aktuelt dersom kronekursen kommer vesentlig utenfor det banken vurderer som rimelig ut fra fundamentale forhold, og kursutviklingen samtidig svekker utsiktene til å nå inflasjonsmålet. Det kan også være aktuelt med intervensjoner ved store kortsiktige svingninger i kronekursen når likviditeten i valutamarkedet er sterkt redusert. Norges Bank ønsker ikke å opptre på en måte som kan fremkalle spillsituasjoner der et kurspress forsterkes. Hvis det blir intervenert i stedet for å endre renten, får aktørene i valutamarkedet tvetydige signaler, og det kan oppstå en spillsitu-

tuasjon. Banken vil gjøre rede for eventuelle intervensjoner og bakgrunnen for disse. Norges Bank intervenerte ikke i 2003 med sikte på å påvirke kronekursen.»

Utgangspunktet for *rentesetjinga* er at veksten i konsumprisane over tid skal vere nær 2½ pst. Målet er framoverretta. Noregs Bank rår ikkje over verkemiddel som til kvar tid kan sikre eit bestemt nivå på inflasjonen. Noregs Bank seier mellom anna følgjande om dette i årsmeldinga for 2003:

«Norges Bank setter renten slik at fremtidig inflasjon skal være lik inflasjonsmålet. Konsumprisveksten blir påvirket fra måned til måned av tilfeldige og midlertidige forhold som ikke kan motvirkes av pengepolitikken. Norges Bank skal derfor i utgangspunktet ikke ta hensyn til direkte effekter på konsumprisene som skyldes endringer i rentenivået, skatter, avgifter og særskilte midlertidige forstyrrelser. Det blir lagt særlig vekt på utviklingen i konsumprisveksten justert for avgifter og uten energivarer (KPI-JAE).

Norges Bank går normalt gradvis fram med renteendringer. Det skyldes at det er usikkerhet om situasjonen i økonomien, om hvilke andre forstyrrelser økonomien kan bli utsatt for og om hvor raskt en renteendring påvirker prisstigningen. I visse tilfeller vil en imidlertid kunne gå raskere fram. Renten kan bli endret raskt og markert hvis det er risiko for at inflasjonen kan avvike mye fra målet over lengre tid slik at prisstigningsforventningene kan bli påvirket, eller når sterk uro i finansmarkedene eller et forhandlingsdrevet kostnadssjokk tyder på at tilliten til pengepolitikken står i fare.

Norges Bank har ikke et bestemt mål for nivået på kronekursen. Utviklingen i kronekursen har likevel vesentlig betydning når renten blir fastsatt fordi den påvirker prisstigningen og aktivitetsutviklingen. Reaksjonen på en endring i valutakursen vil avhenge av hvordan endringen vurderes å påvirke inflasjonen, produksjonen og sysselsettingen. Det krever en vurdering av årsaken til endringen og hvor varig den vil være. Helt kortsiktige svingninger i kronekursen vil trolig i liten grad påvirke den økonomiske utviklingen, mens mer varige endringer kan få betydning. Det er imidlertid vanskelig å fastslå om kursbevegelser er permanente eller midlertidige. Norges Bank går derfor normalt gradvis fram med eventuelle renteendringer som reaksjon på kursbevegelser.

Utviklingen i inflasjonen, justert for enkelte midlertidige forhold, gir et utgangspunkt for å

vurdere rentesettingen. Det må samtidig tas hensyn til den treffsikkerheten som det er realistisk å stille i utsikt for pengepolitikken.»

Noregs Banks understrekar i årsmeldinga for 2003 at det er like viktig å unngå for låg som for høg inflasjon:

«Inflasjonsmålet er symmetrisk – det er like viktig å unngå for lav som for høy inflasjon. Inflasjonsmålet gir aktørene i det økonomiske livet et ankerfeste for forventningene om fremtidig inflasjon. Det gir et viktig holdepunkt for valg om sparing, investeringer, budsjetter og lønn.»

Når inflasjonen avviker fra 2½ pst., kan ulike strategier for rentesetjinga nyttast for å bringe inflasjonen tilbake til målet. Når avvika er store, er det eit sentralt spørsmål i pengepolitikken kor raskt ein skal gå fram. I årsmeldinga blir det mellom anna sagt følgjande:

«Utgangspunktet er at pengepolitikken ikke i særlig grad kan påvirke konsumprisveksten de nærmeste månedene. Mange priser er avtalt for en periode fram i tid. Skulle pengepolitikken ha som mål å bringe inflasjonen raskt tilbake til målet, for eksempel i løpet av et halvt år, må renten trolig settes slik at valutakursen endres betydelig. En slik strategi vil samtidig kunne gi kraftige utslag i etterspørsel og produksjon av varer og tjenester og i sysselsettingen. Dette omtales i den teoretiske litteraturen som streng inflasjonsstyring, se for eksempel Svensson (2002). En mer fleksibel tilnærming kan være å bruke noe lengre tid på å bringe inflasjonen tilbake til målet, såkalt fleksibel inflasjonsstyring. Det vil gi mindre utslag i etterspørsel og produksjon enn streng inflasjonsstyring.

I mange tilfeller vil en renteendring bidra til å bringe både inflasjonen og samlet etterspørsel i ønsket retning. Et uventet fall i samlet etterspørsel etter varer og tjenester vil for eksempel føre til at både prisstigningen og produksjonen og sysselsettingen avtar. Lavere rente vil da lede til at både etterspørselen og prisveksten tar seg opp igjen. Andre forstyrrelser kan imidlertid skape en konflikt mellom prisstabilitet og stabilitet i realøkonomien på kort sikt. For eksempel kan et forhandlingsdrevet kostnadssjokk samtidig øke inflasjonen og svekke sysselsettingen. En strammere pengepolitikk vil da bidra til å få inflasjonen ned, men samtidig kunne redusere produksjon og sysselsetting ytterligere. Ofte vil ulike typer uventede begivenheter inntreffe samtidig. Sen-

tralbanken må da avveie utslagene i produksjon og sysselsetting på den ene siden og utslagene i inflasjonen rundt inflasjonsmålet på den andre siden.»

Val av horisont for pengepolitikken seier implisitt noko om avvegingane i pengepolitikken. Ein kort horisont inneber stor vekt på jamn utvikling i inflasjonen og lita vekt på stabil utvikling i produksjon og sysselsetting. Ein lengre horisont inneber større vekt på utviklinga i realøkonomien og mindre vekt på kortsiktig stabilisering av prisstigninga. Noregs Bank skriv meir om dette i årsmeldinga:

«Normalt vil Norges Bank sette renten med sikte på at inflasjonen skal være 2 ½ prosent to år fram i tid. Det hadde generelt vitatært mulig å nå inflasjonsmålet på kortere sikt ved å endre renten raskere og sterkere. Det ville imidlertid kunne gi kraftigere utslag i produksjon og sysselsetting. Norges Bank har lagt til grunn at inflasjonsstyringen skal være fleksibel, slik at både variasjon i produksjon og sysselsetting og inflasjon tillegges vekt.

Pengepolitikken virker dessuten med et tidsetterslep. Våre analyser tyder på at en vesentlig del av virkningene av en renteendring kommer innen to år. Bak valget av horisonten på to år ligger således sentralbankens avveining mellom variasjonen i inflasjon og variasjonen i produksjon og sysselsetting, samt en oppfatning av hvordan renten påvirker forløpet for disse størrelsene.

I rentesettingen vil derfor hele forløpet for inflasjonen og realøkonomien fremover være med i vurderingene. I situasjoner der sentralbankens prognoser tilsier at inflasjonen på to års sikt er lik målet, men det samtidig er store ledige ressurser, kan det for eksempel være hensiktsmessig å innrette pengepolitikken slik at anslagene for inflasjonen midlertidig kan komme til å overskyte målet noe for å rette opp ubalansene i realøkonomien.

Kraftig vekst i formuespriser og gjeldsoppbygging kan være en risiko for den økonomiske stabiliteten. For å dempe denne risikoen vil det i enkelte situasjoner være riktig å bruke noe lenger tid enn den normale tidshorisonten på to år for å nå inflasjonsmålet. Dette forutsetter at det er tillit hos aktørene i finansmarkedene til at inflasjonen over tid vil være lav og stabil.

Med tillit til inflasjonsmålet i finans- og valutamarkedene har Norges Bank større mulighet enn ellers til også å ivareta hensynet til stabilitet i produksjon og sysselsetting. Tilsvarende vil muligheten øke etter hvert som

inflasjonsmålet blir innarbeidet som anker for lønnsdannelsen. I tilfeller hvor det er risiko for at inflasjonen kan avvike mye over lengre tid fra målet, eller tilliten til pengepolitikken står i fare, kan det være riktig å endre renten raskt og markert.»

5.2.3.2 Om pengepolitikken i 2003

Dette avsnittet gir ein omtale av pengepolitikken i 2003 med vekt på siste delen av året, sidan dei første åtte månadene blei behandla i Kredittmeldinga 2002. Omtalen er i hovudsak basert på Noregs Banks årsmelding for 2003. Her blir det mellom anna sagt at mot slutten av 2002 var det teikn til at veksten i produksjon og sysselsetting kunne bli svakare enn det Noregs Bank tidlegare hadde rekna med. Inflasjonen på to års sikt såg ut til å bli lågare enn målet, og norsk økonomi var inne i ei utvikling der utsiktene forverra seg relativt raskt. Rentenedsetjinga 11. desember 2002 blei følgd av fleire rentenedsetjingar i 2003. Styringsrentene blei reduserte med ½ prosentpoeng både den 22. januar, 5. mars og 30. april. Deretter blei styringsrenta sett ned med 1 prosentpoeng både 25. juni og 13. august. Noregs Bank sette ned styringsrenta med ytterlegare ½ prosentpoeng den 17. september. Det er gjort nærmare greie for desse rentereduksjonane i Kredittmeldinga 2002.

Det blei ikkje fatta vedtak om å endre renta på Noregs Banks *rentemøte 29. oktober*. Samstundes sa Noregs Bank at med ei rente no på 2,5 pst. var det like sannsynleg at inflasjonen på to års sikt ville bli lågare enn 2½ pst. som at han ville bli høgare. Rentevedtaket var basert på at inflasjonen ville tilta og stabilisere seg rundt målet i løpet av 2005, i tråd med analysane i Inflasjonsrapport 3/03 som blei lagd fram samtidig. Ein føresetnad for desse anslaga var ei ytterlegare svekking av kronkursen.

Hovudstyret peika på at det no var teikn til at stimulansane frå pengepolitikken hadde begynt å verke, både gjennom reduksjonane i renta og via svakare valutakurs. Det var visse teikn til at aktiviteten i norsk økonomi tok seg opp. Internasjonalt hadde aktiviteten teke seg opp frå eit svært lågt nivå vinteren 2003, leidd av høg vekst i USA og delar av Asia, inklusive Japan. Det var likevel uvisse knytt til kor robust oppgangen i internasjonal økonomi var. Hovudstyret peikte også på uvisse knytt til lønnsdanninga i Noreg, der omsynet til lønnsemnda i konkurranseutsette næringar kunne få større innverknad på lønnsfastsetjinga

framover enn det har hatt dei siste åra. I så fall kunne den samla lønnsveksten bli lågare enn ein rekna med, og leggje grunnlag for ein lettare pengepolitikk. På den andre sida var det risiko for at det låge rentenivået ville gi ny vekst i bustadprisane og i gjelda til hushalda, noko som kunne leggje grunnlag for nye ubalansar i økonomien. Tolv månadersveksten i KPI-JAE gjekk opp frå 0,7 pst. i juli til 0,9 pst. i august og september. Det var likevel utsikter til at inflasjonen kom til å vere låg ei tid framover.

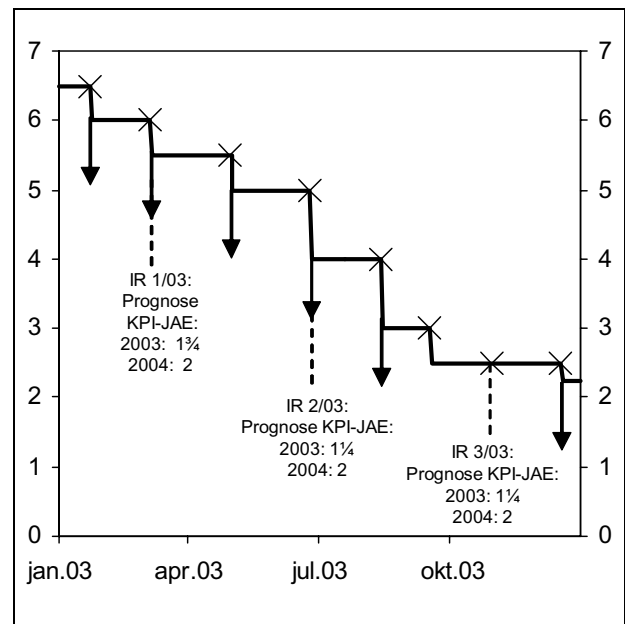
I vurderingane knytte til rentevedtaket la hovudstyret særleg vekt på omsynet til å få prisstigninga opp mot inflasjonsmålet. Det blei understreka at det ville ta tid før alle effektane av pengepolitikken sidan desember 2002 ville kome til syne. Hovudstyret peikte på at ein har lita erfaring med verknaden av såpass store renteendringar. Det var dermed ikkje grunn til ytterlegare endringar i renta på det dåverande tidspunktet.

Fram til *rentemøtet 17. desember* utvikla krona seg vesentleg sterkare og inflasjonen vesentleg svakare enn det som blei lagt til grunn på rentemøtet i oktober. Veksten siste tolv månader i KPI-JAE fall til 0,5 prosent i november, og prisveksten på norske importvarer målt i utanlandsk valuta var framleis låg. Den importvegne kronekursen hadde styrkt seg med om lag 1,5 pst. samanlikna med rentemøtet i oktober. Hovudstyret vedtok på denne bakgrunnen å setje ned foliorenta med 0,25 prosenteningar til 2,25 pst. Samstundes sa dei at med ei rente no på 2,25 pst. var det meir sannsynleg at inflasjonen på to års sikt ville bli lågare enn 2½ pst. enn at han ville bli høgare.

Hovudstyret viste òg til at den amerikanske sentralbanken, som heldt styringsrenta uendra på 1 pst. på møtet 9. desember, no såg for seg at dei kortsiktige rentene i USA ville vere låge ei god tid framover som følge av låg inflasjon og ledig kapasitet i økonomien. Vidare hadde den europeiske sentralbanken halde renta uendra på 2 pst., mens styringsrenta i Storbritannia var sett opp.

Hovudstyret peika på fleire forhold som gjorde inflasjonsutsiktene framover uvisse. Fallet i verdien av krona i 2003 hadde enno ikkje kome til syne i konsumprisane, mens høgare prisvekst på importerte konsumvarer ville venteleg medverke til å trekkje opp veksten i konsumprisane det følgjande halve året.

Som bakgrunn for rentereduksjonen på 0,25 prosentpoeng hadde hovudstyret avvege på den eine sida omsynet til å bringe inflasjonen tilbake til målet og stabilisere inflasjonsforventningane,



Figur 5.1 Utvikling i Noregs Banks foliorente 2003¹⁾

¹⁾Tidspunkt for rentemøte er markerte med kryss. Noregs Banks syn på inflasjonen to år fram etter rentevedtak indikert med pil frå krysset. Pil nedover betyr at Noregs Bank etter rentevedtak ser det som meir sannsynleg at inflasjonen om to år ville bli lågare enn 2½ pst. enn at han ville bli høgare. Figur 5.1 er figur 3 i Noregs Banks årsmelding for 2003.

Kjelde: Noregs Bank.

og på den andre sida risikoen for at veksten i produksjonen etter kvart kunne bli for sterk.

Samla blei foliorenta sett ned med 4,75 prosentpoeng frå og med desember 2002 til og med desember 2003. Foliorenta ved utgangen av 2003 var 2,25 prosent, sjå figur 5.1.

5.2.3.3 Om kvifor prisstigninga blei så låg

I Noregs Banks årsmelding 2003 står det mellom anna følgjande om årsaka til den låge veksten i konsumprisane, som etter kvart blei vesentleg lågare enn inflasjonsmålet for pengepolitikken:

«Konsumprisveksten målt ved KPI-JAE fortsette å avta gjennom 2003 frå 1,8 prosent i januar til 0,4 prosent i desember. I gjennomsnitt steg KPI-JAE med 1,1 prosent frå 2002 til 2003. Tolv månadersveksten i KPI-JAE falt ytterligere til 0,1 prosent i januar 2004, og til – 0,1 prosent i februar.

Prisstigningen justert for avgifter og energivarer i 2003 er lavere enn anslagene i inflasjonsrapportene frå 2001 og 2002, og vesentlig lavere enn inflasjonsmålet. I perioden frå mai til

desember har prisstigningen vært mer enn 1 prosentpoeng under målet.

Det var særlig prisfall på importerte konsumvarer som trakk den samlede prisveksten ned.

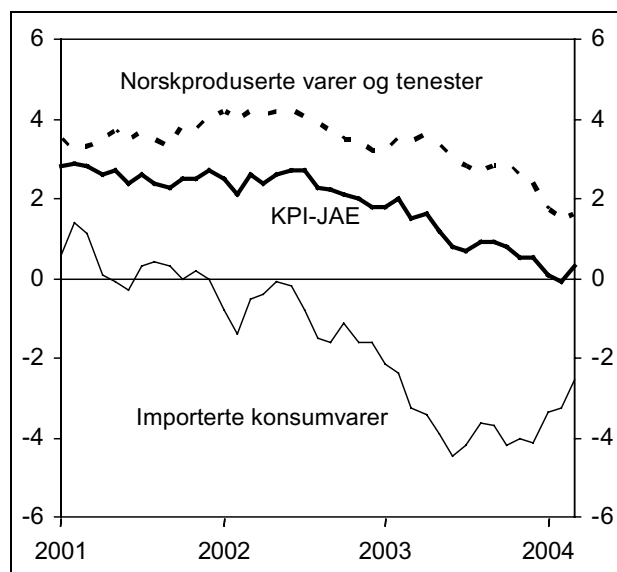
I gjennomsnitt var prisene på importerte konsumvarer 3,5 prosent lavere i 2003 enn året før. Prisfallet må ses i sammenheng med styrkingen av kronen gjennom 2002 og svake prisimpulser fra utlandet. Det er grunn til å tro at prisfallet på importerte konsumvarer ikke bare skyldes valutakursutviklingen, men også handelsliberaliseringer. For eksempel har klesprisene falt sammenhengende siden midten av 1990-tallet. I tillegg til at prisveksten på klær har vært lav internasjonalt, har reduserte tollsatser gitt lavere priser til forbrukerne. Samtidig har oppheving av kvotereguleringer ført til at en større andel av klesimporten flyttes fra høykostnadsland til land med vesentlig lavere produksjonskostnader. Virkningene av dette kan strekke seg ut i tid. Tilsvarende utvikling finner vi i lyd- og bildebransjen. I tillegg har teknologiforbedringer og intensivert internasjonal konkurranse bidratt til lavere priser. Prisene på klær og skotøy falt med 10,6 prosent fra 2002 til 2003, mens prisene på audiovisuelt utstyr falt med 8,4 prosent i den samme perioden. Også bilprisene har falt noe, men langt mindre enn det styrkingen i kronekursen skulle tilsi.

Også prisene på norskproduserte varer utenom energivarer bidro til å trekke veksten i KPI-JAE under 2,5 prosent i 2003. Tjenester med lønn som dominerende innsatsfaktor og husleie trakk prisveksten noe opp.»

Vidare seier Noregs Bank:

«Inflasjonen og inflasjonsutsiktene er blitt lavere enn anslagene som ble lagt fram i 2001 og 2002. Dette er særlig knyttet til at utviklingen internasjonalt ble vesentlig svakere enn det var grunn til å vente sommeren 2002. Samtidig fortsatte trenden med fallende priser på enkelte importerte konsumvarer (særlig klær, sko og audiovisuelt utstyr) i 2003. Vi undervurderte denne effekten på konsumprisene. I tillegg har lavere vekst i norsk økonomi og strukturelle forhold trolig bidratt til lavere marginer i varehandelen og andre tjenesteytende sektorer som flyreiser og teletjenester.

Våren 2001 tilsa inflasjonsanslagene at inflasjonen ville komme ned og være 2½ prosent i 2003. Fra høsten 2001 endret utsiktene for inflasjonen seg. Det ble nå anslått at inflasjonen for en periode ville være lavere enn målet. Endringene skyldtes sterkere krone og lavere prisstigning ute.



Figur 5.2 KPI-JAE totalt og fordelt etter importerte og innenlandsk produserte varer og tenester.¹⁾ Tolvmånedersvekst. Prosent

¹⁾ Noregs Banks beregninger. Figur 5.2 er ein oppdatert versjon av figur 7 i Noregs Banks årsmelding for 2003.

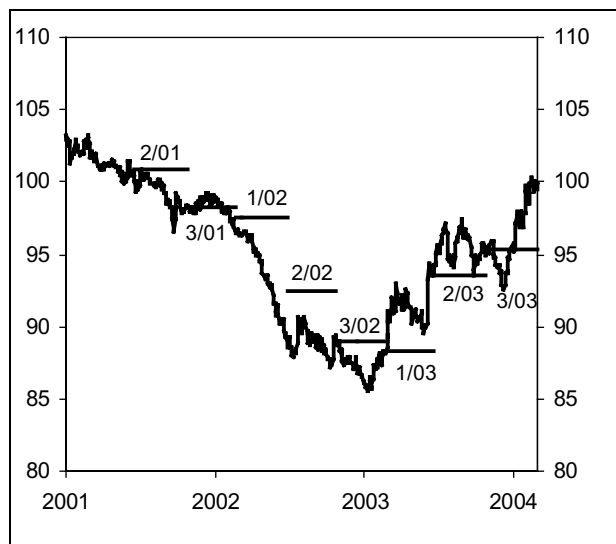
Kjelde: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank.

I inflasjonsrapportene gjennom 2002 viste anslagene et tilsvarende forløp for inflasjonen i 2003. Valutakursforutsetningene ble gradvis justert gjennom året i retning av sterkere kronkurs (se figur 10). I Inflasjonsrapport 2/02 (juli) kom dette til uttrykk i et forventet midlertidig fall i inflasjonen. KPI-JAE var forventet å ligge under inflasjonsmålet til sent i 2003. Uten tilstramming i pengepolitikken var det likevel utsikter til at lønnsveksten ville holde seg høy fremover og trekke inflasjonen over målet på to års sikt. For å motvirke dette ble renten økt med 0,5 prosentpoeng i juli 2002.

Fram til Inflasjonsrapport 3/02 (oktober) appresierte kronkursen ytterligere. Med uendret rente og konstant kronkurs ble det anslått at prisveksten ville ligge under målet fram til høsten 2004, med et bunnpunkt på 1¾ prosent sommeren 2003. Kronekursen fortsatte å styrke seg fra oktober 2002. Selv om kronen svekket seg noe i begynnelsen av 2003 var kronekursen som ble lagt til grunn i Inflasjonsrapport 1/03 i mars, enda noe sterkere enn i rapporten fra oktober.

En viktig årsak til kronestyrkingen var den svake utviklingen internasjonalt. Veksten i verdensøkonomien i 2003 tok en annen retning og ble vesentlig svakere enn IMF, OECD, andre analytikere og observatører samt Norges Bank ventet sommeren 2002.»

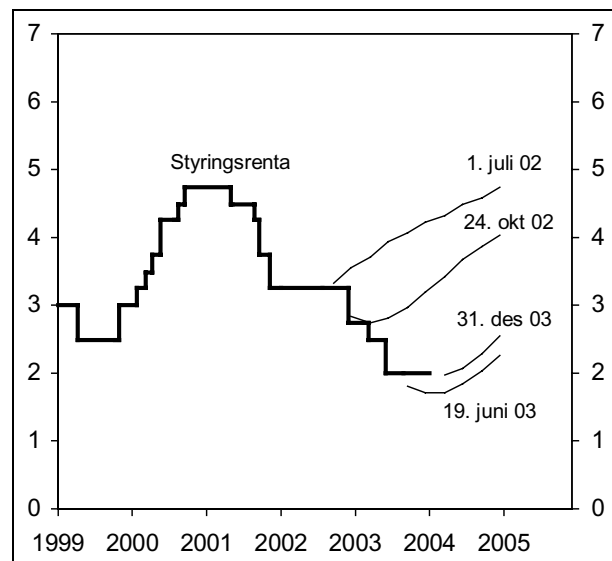
Noregs Bank peikar på at utviklinga i rentefor-



Figur 5.3 Utviklinga i valutakurs (I-44) og føresetnadene i inflasjonsrapportane¹⁾
Valutakursutviklinga og føresetnadene i inflasjonsrapportane

¹⁾ Berekningsmetoden for I-44 blei endra våren 2002. Føresetnadene for IR 2/01, 3/01 og 1/02 er justerte på grunnlag av ny I-44 og avvike derfor noko frå opplysningane i IR 2/01, 3/01 og 1/02. Stigande kurve betyr svakare kronekurs. Figur 5.3 er figur 10 i Noregs Banks årsmelding for 2003.

Kjelde: Noregs Bank.

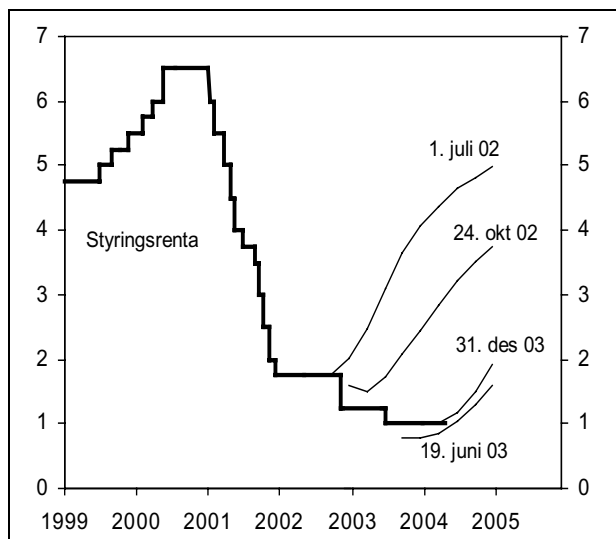


Figur 5.5 Renteforventningar i euroområdet. Faktisk utvikling og forventa styringsrente¹⁾
Euroområdet. Faktisk utvikling og forventa styringsrente

¹⁾ Basert på euribor futures justert for anslag på differansen mellom 3m Euribor og Refi-renta. Figurane 5.4a og 5.4b er figur 12a og 12b i Noregs Banks årsmelding for 2003.

Kjelde: Noregs Bank.

ventningane internasjonalt gir eit godt uttrykk for kor annleis utviklinga blei, jf. figur 5.4 og 5.5. Sommaren 2002 venta finansmarknaden at renta i USA ville kome opp i 4 pst. i løpet av sommaren 2003.



Figur 5.4 Renteforventningar i USA. Faktisk utvikling og forventa styringsrente¹⁾ USA. Faktisk utvikling og forventa styringsrente

¹⁾ Basert på Fed Funds futures og eurodollar futures justert for anslag på differansen mellom 3m Libor og Fed Funds.

Noregs Banks seier om dette:

«Forventningene ble gradvis nedjustert gjennom vinteren og våren 2003. Renta ble satt videre ned. Utviklingen stabiliserte seg først sommeren 2003 og renteforventningene økte igjen noe. Den økonomiske veksten i USA tok seg opp utover høsten, men med lav inflasjon og ledig kapasitet i økonomien var det fortsatt utsikter til at de kortsiktige rentene ville være lave en god tid fremover. Ved årsskiftet ventet finansmarkedene at den amerikanske styringsrenten ville bli liggende på 1 prosent fram til mars 2004, for så å stige til 2 prosent innen utgangen av året. Også i Europa var det sommeren 2002 forventninger om at rentene ville øke markert. Også her ble renta i stedet redusert og forventningene kraftig nedjustert.»

I årsmeldinga heiter det vidare:

«Uventede forhold i internasjonal økonomi, i første rekke børsfallet og usikkerhet rundt situasjonen i Irak, førte ikke bare til lav prisvekst internasjonalt, men også at kronen ble vesentlig sterkere enn det som lå til grunn for inflasjonsprognosene for 2003.

[...]

Gjennomslaget fra valutakursen til prisstigningen synes å ha vært mindre jevnt enn først

antatt. Fra og med september 2002 og til og med februar 2003 falt prisene på importerte konsumvarer mindre enn vi hadde ventet med utgangspunkt i sammenhenger tallfestet på grunnlag av historiske erfaringer. Dette påvirket anslagene i Inflasjonsrapport 1/03. Fra våren 2003 kom utslaget desto sterkere.

Importvridninger til lavkostland bidro trolig også til prisfall på importerte konsumvarer gjennom 2003. Det var således vanskelig å skille mellom hvor mye av prisetallet som skyldtes styrkingen av kronekursen vi hadde bak oss og hvor mye som kunne forklares av mer strukturelle forhold, som kan ha en mer varig effekt på prisutviklingen. Norges Bank ventet at prisseffektene av kronestyrkingen gradvis ville tømmes ut og motvirkes av at kronen ble svekket gjennom 2003. Prisene på importerte konsumvarer fortsatte imidlertid å falle mot slutten av 2003.

Prisfallet på importerte konsumvarer var i 2003 noe større enn den historiske utviklingen i valutakursen skulle tilsi. Beregninger av gjennomslaget fra valutakursendringer til konsumpriser er imidlertid usikre. Erfaringer fra andre land med inflasjonsmål har vært at kursgjennomslaget etter hvert er blitt lavere. I så fall kan gjennomslaget fra valutakursen på prisene være mindre, og effekten på prisene fra handelsliberalisering være større enn vi har lagt til grunn.

[...]

Økte konkurranseflater i varehandel og forventninger om lav prisvekst i deler av næringslivet har trolig ført til at det har vært vanskelig å velte økte kostnader over i prisene. Marginene har vært under press, og mange bedrifter har nedbemannet i stedet for å øke prisene. Høye strømpriser gjennom vinteren 2003 ga en inndragning i kjøpekraft fra husholdningene. Dette kan ha dempet etterspørselen etter enkelte varer. I følge informasjon fra Norges Banks regionale nettverk opplevde deler av klesbransjen og lyd- og bildebransjen svikt i etterspørselen fra november 2002 til april 2003, med påfølgende salgsaktivitet i mai. Dette bekreftes i noen grad av varehandelsstatistikken. For enkelte brunevarer kan også dårlige internasjonale avsetningsmuligheter ha ført til overskuddstilbud og lave priser i 2003.»

I Inflasjonsrapport 1/04 skriv Noregs Bank meir om korleis utviklinga i kronekursen har verka på prisstigninga i 2003:

«Lavere internasjonale prisimpulser enn tidligere anslått tilsier at utenlandske priser kan forklare en større del av prisetallet på importerte varer i konsumprisindeksen. Motstykket

er at utviklingen i kronekursen trolig forklarer en mindre del. Foreløpige analyser kan indikere at virkningene fra kronekursen til prisene på de importerte konsumvarene er noe mindre, og kommer noe senere, enn våre tidligere beregninger har vist. Det kan derfor ta noe lenger tid enn vi tidligere har lagt til grunn før svekkelsen av kronen siden begynnelsen av 2003 slår ut i prisene. Kronekursen er imidlertid fortsatt den viktigste faktoren bak fallet i prisene på importerte konsumvarer.

[...]

Vi ventet at prisstigningen vil ta seg opp fra sommeren 2004. Styrkingen av kronen i 2002 er nå fullt ut snudd. Isolert sett vil det bidra til at inflasjonen tar seg opp igjen. Prisveksten på importerte konsumvarer vil imidlertid dempes av fortsatt fall i prisene på disse varene målt i utenlandsk valuta. Den innenlandske prisveksten, som normalt vil ta seg opp når produksjons- og sysselsettingsveksten tiltar, dempes av økt konkurranse og høy produktivitetsvekst i flere næringer. Med de forutsetningene vi har lagt til grunn for renten og kronekursen, tilsier anslagene at inflasjonen vil komme opp til inflasjonsmålet på 2½ prosent våren 2006.»

I årsmeldinga for 2003 står det vidare:

«Norges Banks hovedstyre avveide i 2002 hensynet til en jevn utvikling i inflasjonen på kort sikt og hensynet til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting. Det var således ventet og villet at inflasjonen skulle bli lav i 2003.

Selv på ½–1 års sikt er det imidlertid usikkerhet i prisutviklingen. I det lå det en mulighet for at prisveksten kunne komme enda lavere enn anslått, og mer enn 1 prosentpoeng under inflasjonsmålet. Avviket mellom utfall og prognose er likevel uvanlig stort.

Det reflekterer at økonomien ble utsatt for betydelige uforutsette forstyrrelser. Valutakursen styrket seg mer enn lagt til grunn i våre prognoser. Etter at Inflasjonsrapport 3/02 ble lagt fram i oktober 2002 styrket kronen seg ytterligere. Dette hadde sammenheng med uventet svak utvikling i internasjonal økonomi som førte til lavere rente ute og økt rentedifferanse mellom Norge og utlandet. Blant annet negative hendelser som regnskapsskandalene i store amerikanske selskaper, frykt for terror og krig i Irak og spredning av SARS-sykdommen bidro til svak vekst og lav pristigning i andre land. Utviklingen i de internasjonale aksjemarkedene og risiko for økte oljepriser bidro også til å styrke kronen. Enkelte trekk ved utviklingen i norsk økonomi har trolig bidratt til lavere prismarginer, blant annet på

grunn av økt konkurranse i flere næringer og svikt i etterspørselen etter enkelte varer som følge av økte strømregninger.

Lønnsveksten har avtatt raskere enn antatt. Dette har hatt vesentlig betydning for inflasjonsutsiktene fremover, men bidrar bare i liten grad til å forklare den lave prisstigningen i 2003.

Fallet i klesprisene var den viktigste enkeltfaktoren til å dempe konsumprisveksten i 2003. Effekten på prisene som følge av vridningen av handel fra høykostland til lavkostland har vært større enn ventet. De siste årene hadde vi observert at det var en nedadgående trend i prisene på klær og skotøy. Vi hadde imidlertid ikke klare holdepunkter for å legge til grunn at denne tendensen ville fortsette i 2003. Det ble omtalt som et viktig risikomoment i analysene i inflasjonsrapportene.

Det er alltid usikkerhet rundt inflasjonsanslagene. Når utsiktene for prisstigningen på $\frac{1}{2}$ – $1\frac{1}{2}$ års sikt avviker betydelig fra målet innebærer det økt risiko for at den faktiske prisstigningen kommer under $1\frac{1}{2}$ prosent eller over $3\frac{1}{2}$ prosent på noe lenger sikt. En pengepolitikk som innrettes med sikte på å holde faktisk prisstigning nærmere inflasjonsmålet også på kort sikt, vil imidlertid generelt gi større svingninger i produksjon og sysselsetting, se drøftingen i avsnittet om avveininger i pengepolitikken.»

5.2.3.4 *I kva grad har pengepolitikken i 2003 styrkt utsiktene til at prisstigninga to år fram i tid kjem nær inflasjonsmålet?*

I årsmeldinga gjer Noregs Bank greie for i kva grad pengepolitikken i 2003 har styrkt utsiktene til at prisstigninga to år fram i tid kjem nær inflasjonsmålet. Her heiter det mellom anna:

«Lettelsene i pengepolitikken har vært gjennomført med sikte på å bringe inflasjonen opp mot målet innenfor horisonten på to år. I en periode fremover vil den underliggende prisveksten likevel være lavere enn inflasjonsmålet. Perioden med sterk kronekurs i 2002 og tidlig i 2003 vil fortsatt bidra til lav prisvekst på importerte varer og tjenester. Det er fortsatt utsikter til lav prisstigning ute.

Vurderingene av prisutsiktene ved et vendepunkt i konjunktorene er preget av en særskilt usikkerhet. Det tilsa etter Norges Banks oppfatning at en burde gå varsomt fram i rentesettingen. [...]

Regjeringen og organisasjonene i arbeidslivet drøftet 21. januar 2003 den økonomiske situasjonen i forkant av lønnsoppgjøret i 2003. I

kontaktutvalget for inntektsoppgjørene uttalte partene blant annet at de ville arbeide for å få lønnsveksten i Norge «mer på linje med utviklingen hos våre handelspartnere». Lønnsveksten hos handelspartnerne ligger på rundt $3\frac{1}{2}$ prosent. Lønnsveksten i Norge i 2002 var $5\frac{3}{4}$ prosent. Formuleringen fra kontaktutvalget ga således ikke et presist varsel om hva resultatet av lønnsoppgjøret ville bli.

Lønnstilleggene i lønnsoppgjøret i 2003 ble lavere enn det Norges Bank hadde anslått. Bruddet med den særnorske høye lønnsveksten i 1998–2002 må ses på bakgrunn av tilstrammingen i pengepolitikken i 2002 og svak utvikling i internasjonal økonomi. Det har trolig også hatt vesentlig betydning at det dyre lønnsoppgjøret i 2002 fikk sterke negative virkninger på økonomien og aktiviteten i offentlige virksomheter og at det ble trukket på disse erfaringene i lønnsoppgjøret i 2003. I mange tjenesteytende næringer har muligheten for å velte økte lønnskostnader over på priser trolig vært mer begrenset enn før.

Når reaksjonsmønsteret i pengepolitikken er kjent og ligger fast over tid, kan partene i arbeidslivet ta hensyn til en eventuell pengepolitisk reaksjon når lønningene fastsettes. Pengepolitikken var stram så lenge det var høy lønnsvekst. Når det er tillit til at pengepolitikken vil holde inflasjonen lav og stabil, må vi vente at høy lønnsvekst tidvis vil gå sammen med en sterk krone. Når presset i økonomien avtar og lønnsveksten kommer ned, gir det lettelse i pengepolitikken. Pengepolitikken gir et ankerfeste for inflasjonsforventningene. I forhandlingene mellom partene i arbeidslivet kan de ta utgangspunkt i at inflasjonen over tid vil være $2\frac{1}{2}$ prosent.

Konsumprisveksten var ventet å ligge godt under målet i 2003, (...). Uten vesentlige lettelse i pengepolitikken ville inflasjonen kunne bli for lav for lenge. Det ville i sin tur kunne lede til forventninger om fortsatt svært lav inflasjon. I en slik situasjon kan det også bli mer krevende å øke aktiviteten i økonomien. Hovedstyret vurderte det derfor som riktig å redusere renten vesentlig.

Lettelsene i pengepolitikken gjennom våren og sommeren 2003, etter hvert også med større skritt, gjenspeilte også at virkningen av reduksjonen i renten vinteren samme år syntes å bli mindre enn antatt. Virkningen på valutakursen ble dempet av at rentene ble satt ned også i andre land.

I vurderingen av inflasjonsutviklingen må det legges en viss vekt på at den lave prisveksten i hovedsak kan tilskrives utviklingen i prisene på importerte konsumvarer og norskpro-

duserte varer som selges i konkurranse med utenlandske varer. Veksten i prisene på andre norskproduserte varer og tjenester har holdt seg oppe. Siden prisfallet på importerte konsumvarer i stor grad kan tilskrives den sterke kronekursen i 2002 og tidlig i 2003, kan det antas at mye av fallet i prisveksten vil være midlertidig. På enkelte importerte konsumvarer har vi imidlertid sett at det er en nedadgående trend i prisene som følge av handelsliberaliseringer. Dette vil kunne fortsette å bidra til lav prisvekst fremover.

Lettelsene i pengepolitikken vil bidra til å løfte inflasjonen. På kort sikt vil virkningen særlig komme ved at effekten av appresieringen i 2002 gradvis tømmes ut. Senere vil svekkelsen av kronen gjennom 2003 gi positive prisimpulser. På noe lengre sikt vil rentereduksjonene også bidra gjennom sterkere etterspørsel i Norge. Samtidig venter Norges Bank at veksten internasjonalt etter hvert normaliseres og at prisstigningen ute tar seg noe opp.

[...]

Samlet sett vil lettelsene i pengepolitikken, herunder svekkelsen av kronekursen, gi et vesentlig bidrag til å bringe inflasjonen tilbake til målet.»

I årsmeldinga drøftar Noregs Bank òg om pengepolitikken i 2003 har understøtta tilliten til at inflasjonen kjem til å ligge nær inflasjonsmålet på 2½ pst.:

«Basert på informasjon fra forventningsundersøkelser og langsiktige renter er det tegn til at det forventes lavere inflasjon enn 2½ prosent det nærmeste året. Forventningene lengre fram i tid ser ikke ut til å avvike vesentlig fra inflasjonsmålet. Lettelsene i pengepolitikken har trolig bidratt til at forventningene om en fremtidig inflasjon rundt inflasjonsmålet har vært relativt stabile.»

5.2.3.5 Om rentesetjinga har medverka til stabilitet i produksjon og sysselsetjing

I årsmeldinga for 2002 drøfta Noregs Bank om rentesetjinga har medverka til stabilitet i produksjon og sysselsetjing. Banken skreiv mellom anna:

«Gjennom 2002 ble renten holdt oppe så lenge etterspørselen etter varer og tjenester var høy og arbeidsmarkedet var stramt. Mot slutten av året, da utsiktene skiftet i retning av svakere etterspørsel, økende arbeidsledighet og utsikter til inflasjon lavere enn inflasjonsmålet, ble renten satt ned. Utviklingen i 2002 illustrerer at inflasjonsmålet er en ramme, ikke et hinder, for

at pengepolitikken kan bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting.»

I årsmeldinga for 2003 heiter det vidare:

«Veksten i norsk økonomi avtok noe raskere enn Norges Bank hadde anslått og stoppet opp vinteren 2003. Dette gjenspeilte blant annet at internasjonal økonomi gjennom andre halvår 2002 tok en annen retning enn ventet. Smittevirkningene til norsk økonomi fra internasjonal nedgang i IKT- og telekombransjen vedvarte. Etterspørselen rettet mot eksportnæringene sviktet. Frykt for krig og terror rammet reiselivsbransjen. Strømprisene økte uventet. Mange bedrifter, også i skjermede sektorer og offentlige virksomheter, opplevde kostnadsbyrden som tung etter nok et dyrt lønnsoppgjør i 2002. Arbeidsledigheten økte i mange yrkesgrupper.

Lettelsene i pengepolitikken fra desember 2002 må også ses på bakgrunn av at veksten i norsk økonomi var svak eller negativ mot slutten av 2002 og i begynnelsen av 2003. Det er nå tegn til at lettelsene i pengepolitikken har begynt å virke. Kvartalsvis nasjonalregnskap for andre og tredje kvartal viste en tiltakende oppgang i fastlandsøkonomien. Arbeidsmarkedet viser tegn til bedring med vekst i sysselsettingen. Veksten i varekonsumet har utviklet seg positivt, men den var noe lavere enn ventet mot slutten av 2003. Husholdningenes forventninger til landets økonomi fremover bedret seg fra sommeren. Boligprisene økte andre halvår etter stagnasjon tidligere i 2003. Statistisk Sentralbyrås konjunkturbarometer for industrien indikerte at forventningene til den kortsiktige utviklingen bedret seg noe i løpet av 2003. Informasjon fra regionalt nettverk indikerer også at utsiktene for bedriftene bedret seg utover høsten. På den annen side er det stor ledig kapasitet for næringsseiendommer, og bedriftenes konkurranseevne preges som nevnt av lønnsoppgjørene i årene 1998–2002.

Lønnsoppgjørene de siste årene har ført til at husholdningene har styrket sin økonomiske stilling på bekostning av bedriftene og offentlige virksomheter. Med dette utgangspunktet må vi regne med at veksten i det private forbruket vil bli ganske høy. Samtidig er bedriftenes stilling fortsatt preget av at lønnskostnadene steg kraftig fra 1998 til 2002. Bedriftenes låneetterspørsel og investeringer er lave. Aktiviteten i næringslivet kan mest effektivt stimuleres av lav rente og svak krone.

Svekkelsen av kronekursen vil etter hvert bidra til økt lønnsomhet i konkurranseutsatt sektor. Etterspørselen rettet mot underleverandører vil ventelig ta seg opp. Sammen med

lavere rente og økt konsumetterspørsel kan det stimulere nyinvesteringer i næringslivet. Etterspørselen etter arbeidskraft kan etter hvert ta seg ytterligere opp.

Utsiktene for konkurranseutsatt næringsliv er etter Norges Banks vurdering bedre nå enn slik de fortonet seg for ett og et halvt år siden fordi kostnadsveksten har avtatt markert.

Etter Norges Banks vurdering har den pengepolitiske tilstrammingen i 2002, bidratt til lav vekst i fjor, men den ga også et brudd i den sterke og særnorske lønns- og kostnadsveksten. Utsikt til lavere lønnsvekst og de store letelsene i pengepolitikken gjennom 2003, medvirker til at veksten i norsk økonomi i 2004 og 2005 kan bli sterkere enn trendveksten. Fra å være svakt negativt i 2003 og 2004 anslår vi produksjonsgapet til å bli positivt i 2005 og 2006. Arbeidsledigheten vil ventelig stabiliseres i 2004 og reduseres noe i 2005.»

5.2.4 Vurderingar frå andre

Etter at det blei innført nye retningslinjer for den økonomiske politikken i mars 2001, har det vore gjennomført fleire vurderingar av pengepolitikken. Sjå mellom anna drøftinga av dette i Kredittmeldinga 2002. Sidan Kredittmeldinga 2002 blei lagd fram i slutten av oktober 2003, har det kome fleire nye rapportar som omtalar pengepolitikken. Dette gjeld mellom anna:

- Norges Bank Watch 2004, som blei offentliggjord 22. april 2004. Denne rapporten er utarbeidd av ei ekspertgruppe oppnemnd av Centre for Monetary Economics, som er tilknytt Handelshøgskolen BI.
- IMF's siste rapport om Noreg, som blei offentliggjord 31. mars 2004. I denne rapporten blir heile den økonomiske politikken drøfta, men med særskild vekt på pengepolitikken ut frå IMF's spesielle rolle på dette området.
- OECD's siste landrapport om Noreg, som blei offentliggjord 8. mars 2004.
- Økonomisk utsyn over 2004 frå Statistisk sentralbyrå, som blei offentliggjort i byrjinga av februar i år. I perspektivavsnittet gir Statistisk sentralbyrå ei drøfting av stabiliseringspolitikken, og som ein del av dette også pengepolitikken.

I tilknytning til at Noregs Banks årsmelding blei lagd fram heldt sentralbanken 26. mars i år ein konferanse der norsk pengepolitikk blei drøfta. I dette avsnittet blir det òg peika på nokre hovudsynspunkt frå denne konferansen.

Center of Monetary Economics har for femte gang invitert ei gruppe økonomar til å lage ein Norges Bank Watch-rapport. Føremålet med rapportane er å evaluere utøvinga av pengepolitikken i Noreg.

Norges Bank Watch 2004 meiner at prognosefeil medverka til at pengepolitikken blei for stram mot slutten av 2002 og tidlig i 2003, og at Noregs Bank — med den informasjonen som var tilgjengeleg — burde ha redusert renta raskare. Når rentenedsettingane kom, var dei i følgje rapporten med på å sikre tilliten til eit økonomisk oppsving og tilliten til at inflasjonen ville nærme seg målet.

Det markerte fallet i kjerneinflasjonen (målt ved KPI-JAE) var hovudårsaken til rentekutta i andre halvår 2003 og inn i 2004. Rapporten peiker på at det er mogleg at KPI-JAE undervurderer den «reelle» kjerneinflasjonen, og at pengepolitikken dermed kan ha blitt for ekspansiv mot slutten av 2003 og tidlig i 2004. Mens årsveksten i KPI-JAE i 2003 var 1,1 pst., viser alternative mål ei inflasjon på mellom 1,9 og 2,8 pst. Rapporten rår til at Noregs Bank er meir merksam på alternative mål på kjerneinflasjon, for å gjere den pengepolitiske strategien meir robust. Noregs Bank bør òg styrke innsatsen for å rekne ut produksjonsgapet i økonomien, slik at ein får betre innblikk i kor økonomien er i konjunktursykla.

Norges Bank Watch 2004 peiker vidare på at ei meir fleksibel tolking av Noregs Banks mandat kan redusere svingingane i renta og styrke tilliten til pengepolitikken. Mandatet for pengepolitikken opnar etter rapporten for at Noregs Bank kan leggja til grunn ein meir fleksibel tidshorisont enn ein fast horisont på to år, og banken kan òg utnytte det rommet som mandatet gir i tolkinga av kjerneinflasjonen. Vidare bør banken gjere offentlig den rentebanen dei meiner gjer inflasjonen og produksjonen mest stabil over tid.

Norges Bank Watch 2004 meiner Noregs Bank har kome langt når det gjelder å publisere materiale som er relevant når ein skal vurdere pengepolitikken, men at det er rom for forbetringar. Rapporten peikar i den samanhengen på:

- endre formuleringa av grunnholdninga som publiserast samtidig med rentevedtaka,
- publisere stemmegiving og referat frå hovudstyrets rentemøtar
- endre prosedyren for førelegging av rentevedtak for Finansdepartementet, for å sikre tilliten til at hovudstyret har ein fordomsfri diskusjon av pengepolitikken.

I IMF's landrapport for 2003 blir utsiktene for

norsk økonomi i 2004 vurderte som gode. Dei mange rentereduksjonane og den svakare kronekursen medverkar til oppgang i innanlandsk etterørsel. Sterkare vekst i internasjonal økonomi verkar i tillegg positivt på eksportindustrien i Noreg. IMF reknar med eit moderat lønsoppgjer i 2004, og peikar på at inflasjonen vil ta seg gradvis opp etter kvart som veksten i økonomien aukar, og etter kvart som effekten av ei svekt krone gjer seg gjeldande i prisane.

Rapporten drøftar mellom anna rammeverket for pengepolitikken i Noreg. IMF peikar i denne samanhengen på dei institusjonelle endringane i 2003 som særleg positive:

«Three recent institutional reforms to strengthen monetary policy oversight and formulation were welcomed by the mission. First, the governor of the NB is to periodically appear before parliament; his first appearance, judged very successful, was during the mission team's visit to Oslo. Second, a new procedure to choose central bank board members was instituted as of January, 2004 to ensure a more independent and less political board. And third, monetary policy will be subject to regular review by outside experts.»

I *OECDs Economic Survey Norway 2004* blir utøvinga av pengepolitikken i 2003 drøfta. OECD peikar på at den stramme pengepolitikken gjennom 2002 må sjåast på bakgrunn av dei høge lønnstillegga som skapte store utfordringar for pengepolitikken. OECD peikar samstundes på at høg rentedifferanse i forhold til utlandet truleg var hovudforklaringa på den markerte styrkinga av krona som ein opplevde gjennom 2002. I rapporten heiter det vidare om dette:

“The exposed sector consequently came under double strain. [...] A substantial undershooting of inflation became apparent by mid-2003, as the core inflation rate fell to well under the 1 per cent interval around the 2½ per cent central target.

In retrospect, it would appear that monetary policy stayed too tight for too long. But it is hard to blame the central bank for tightening ex ante, as it was faced with an acute dilemma in response to a large wage shock, with uncertainty heightened by an array of factors. First, the wage increase was clearly excessive and posed a major challenge to the central bank's first real test of its credibility as inflation fighter. Even though its mandate states that policy consideration should also be given to the output gap (...), at the time it seemed prudent to

err on the side of the inflation target, even if after mid-2002 a marked slowdown of the economy was becoming evident. Second, the extent of the exchange rate climb after policy tightening was greater than expected, probably reflecting the added influence of special factors related to oil and equity market effects, although expectations-based overshooting, in reaction to the new policy mix, cannot be excluded. Third, the bank's initial reading of the monetary transmission mechanism may have been flawed, either because the bank interpreted an evidently slower than expected pass-through of the exchange rate appreciation into domestic prices as a weaker than expected one, and/or because economic behaviour changed in response to the policy regime shift itself. Finally, a structural shift toward a higher share of imports from south-east Asia, following recent trade liberalisation, exerted exogenous deflationary pressure via import prices as elsewhere in the OECD ('China syndrome'), which in turn may have contributed to the eventual inflation undershooting.

Even though the bank acted in a way that is consistent with the building of its credibility, it suffered some loss of popular support that came from perceived anti-inflation 'overkill' in the critical early period of the inflation targeting regime. However, the bank proved nimble. From end-2002 until early 2004, it lowered the interest rate in frequent and large steps, by a total of as much as 500 basis points, bringing the exchange rate back to a more normal level – but at a much lower than normal nominal interest rate level of 2 per cent (...). Core inflation remained under ½ per cent in early 2004, and the bank announced that it was maintaining an easing bias, while signs of economic recovery were becoming apparent.“

OECD er i sin rapport òg positiv i omtalen av samspillet i den økonomiske politikken i 2003, men peikar samtidig på at det er utfordringar framover. I rapporten heiter det mellom anna:

«The central bank faced a severe test of its new inflation-targeting regime early in 2002, when wage increases were far higher than anticipated. Fearing sustained high cost-driven inflation, the bank tightened monetary policy. The krone appreciated strongly, exacerbating the downturn in manufacturing, which was also suffering from the bursting of the ICT bubble and global recession. Fiscal policy was expansionary, adding to pressures on wages and exchange rates. Sharp reductions in interest rates starting in late 2002, strong oil invest-

ments, much lower wage settlements influenced by rising unemployment, and continued fiscal expansion have set the stage for recovery, and the currency has weakened back toward its longer-term average. At this stage, it seems that macroeconomic policy has contributed to a soft landing (...). But there are risks. Inflation is now well under target, and there are no major internal or external inflationary pressures. Monetary policy could stay too lax too long, and fiscal policy is not set to tighten in 2004, even if such tightening is called for by longer term considerations. In the worst case, the economy could thus continue to cycle excessively, and the "two-track" economy – booming consumption, weak non-oil investment – could become ingrained, retarding the very structural changes that are needed to impart resilience to future macroeconomic performance.»

Økonomisk utsyn over året 2003, som blei gitt ut av Statistisk sentralbyrå i Økonomiske analyser 1/2004, peikar òg på at utøvinga av stabiliseringspolitikken i 2003 har vore vellykka.

«Etter en periode med en meget stram norsk pengepolitikk ble den økonomiske politikken i 2003 lagt om i klart ekspansiv retning. Norges Banks styringsrenter ble kraftig redusert, mens finanspolitikken ekspansivitet var mer beskjeden. Dette har bidratt til at nedgangskonjunkturen i norsk økonomi antakelig har stoppet opp og til at lavkonjunkturen ikke ble særlig dyp. Foreløpige tall og beregninger basert på kvartalsvise nasjonalregnskapstall viser at produksjonsgapet, dvs. gapet mellom faktisk utvikling og trendutvikling i BNP for fastlandsøkonomien ble svært beskjeden. Og arbeidsledigheten økte mindre i denne nedgangskonjunkturen enn hva tilfellet har vært i andre nedgangskonjunkturer siden 1970-tallet. Med dette utgangspunkt kan en si at stabiliseringspolitikken har vært vellykket gjennom 2003.

Den nominelle utviklingen i økonomien kan imidlertid ikke sies å ha vært like vellykket med utgangspunkt i målene for politikken slik den ble formulert for tre år siden. Tiltroen til at en kan fastholde et mål for inflasjonen og, om nødvendig, føre en rentepolitikk på tvers av utviklingen ute er trolig svekket. Valutakursutviklingen de senere år, som ikke kan sees løst fra den rentepolitikken som er ført, har hatt virkninger for konjunkturutviklingen og næringsutviklingen som de fleste vil oppfatte som uheldige. Tempoet i svekkelsen av konkurranseevnen ble i en periode langt sterkere enn det som var intensjonen bak handlingsre-

gelen for innfasing av petroleumsinntektene i norsk økonomi. Selv om dagens kronekurs ikke kan sies å bidra til svekkelse av den kostnadmessige konkurranseevnen overfor utlandet, er det fortsatt betydelige realøkonomiske ettervirkninger av kursutviklingen gjennom de senere årene. Man sitter også igjen med en erfaring og erkjennelse av at kronekursen kan komme til å svinge mye i vårt nåværende pengepolitiske regime. Dette bidrar til å øke usikkerheten og dermed svekke rammebetingelsene for konkurranseutsatte næringer i Norge.

Ved inngangen til 2004 er det likevel mange faktorer som bidrar til at situasjonen i norsk økonomi er gunstig. Med lav pris- og kostnadsvekst og ledige ressurser kan en se for seg en oppgang i økonomien via vekst i konkurranseutsatt næringsliv som ikke raskt vil bli møtt med kraftige innstrammingstiltak. På tross av kronesvekkelse og klart lavere lønnsvekst i 2003 ligger imidlertid lønnskostnadsnivået (og prisnivået) i Norge fortsatt betydelig høyere enn hos våre nære handelspartnere. Andre næringer enn dem som er forankret i stedbundne norske naturressurser, eller som er skjermet fra konkurranse utenfra, har derfor problemer med å ekspandere i takt med veksten i norsk og utenlandsk etterspørsel. Lave renter bidrar imidlertid til sterk vekst i husholdningenes etterspørsel, mens bedriftsinvesteringene fortsatt faller noe. Dette siste er normalt tidlig i en konjunkturoppgang. Den konsumdrevede oppgangen er delvis basert på fallende sparerater og klar nedgang i nettofinansinvesteringene, og med et relativt stort omfang av lånefinansiering i boligmarkedet. Dette er en potensiell kilde til ubalanser som kan være kimen til en svakere konjunkturutvikling enn antatt.»

Statistisk sentralbyrå peikar vidare på at norsk økonomi i aukande grad merkar konsekvensane av at verdsøkonomien blir meir globalisert, og at det kan reise vanskelege dilemma for pengepolitikken framover:

«Utfordringene framover ligger likevel antakelig først og fremst i at norsk økonomi i sterkere grad enn tidligere vil merke konsekvensene av globaliseringen av verdensøkonomien. Dette kan motvirke virkningen av den gunstigere kostnadsutviklingen for norsk næringsliv, samtidig som globaliseringen skaper føringar og bindingar for den økonomiske politikken. Selv om Norge utmerker seg med stor grad av finansiell handlefrihet vil åpenheten begrense vår handlefrihet i pengepolitikken. (...)

Internasjonalt regnes det med at inflasjonsimpulsene blir moderate under oppgangen, særlig hvis nøkkelvalutaer i Asia ikke tillates å appresiere mye, og at rentene vil holdes lave eller moderate ganske lenge. Flere forhold bidrar til dette. Man regner ikke med noen særlig sterk konjunkturoppgang i OECD-området slik at arbeidsledigheten ikke vil synke mye. Dette bidrar til moderat lønns- og kostnadsvekst framover. Viktigere er antakelig prisimpulsene som kommer fra utviklingen i import av varer og tjenester fra asiatiske land. Lavprisimport er ikke et kvalitativt nytt trekk for så vidt som en i flere tiår har hatt sterk eksportledet vekst i flere øst-asiatiske land basert på lave priser. Det er det kvantitative som er nytt gjennom den sterke veksten i kinesisk økonomi, og ikke minst Kinas medlemskap i WTO, som nå for alvor påvirker det internasjonale varebyttet. Imidlertid er det også et nytt kvalitativt trekk ved utviklingen i disse landene. Elektronisk basert handel med tjenester fra Asia og særlig India fører i vesentlig større omfang enn tidligere til at kunnskapsbaserte tjenester blir internasjonale produkter, og bedrifter i disse næringene i vestlige land er nå langt mer konkurranseutsatte enn før. Importen fra Kina og tilsvarende land består nå langt fra bare av 'kinaputter og t-skjorter', men av et bredt spekter av industrielle ferdigvarer. Disse varene selges til svært lave priser og gjør at Kina vinner markedsandeler. Siden disse landene bare i begrenset grad produserer varer som står i direkte konkurranse med norsk eksport vil lavere importpriser i første omgang gi Norge en bytteforholdgevinst og en potensiell økning i nasjonalinntekten og velferd. Om vi faktisk vil oppleve en slik gevinst, avhenger av om fleksibiliteten i norsk økonomi er stor nok til å realisere de nødvendige omstillingene. (...)

Lavprisimporten fra Asia er bare en av flere faktorer av betydning når en skal forstå årsakene til den lave inflasjonen under konjunkturoppgangen i OECD-området. Også strukturpolitiske tiltak som bedrer konkurransen i produktmarkedene, vil kunne bidra til lavere prisvekst på varer og tjenester i en lengre periode i Norge og våre nærmeste samhandelsland. Utvidelsen av EU vil etter hvert også bidra til et prispress nedover i flere vare- og tjenestemarkeder. Konkurransesituasjonen i deler av transportnæringen har allerede slått ut i kostnadskutt, til og med i nominelle lønnskutt. Det er grunn til å tro at handelsliberaliseringen gjennom nye WTO-avtaler vil gi redusert skjerming av norske landsbruksprodukter. Dette vil sannsynligvis bidra til en bety-

delig prisnedgang som kan sette i gang en prosess som trekker inflasjonen ned i lengre tid.

I den grad lønnsutviklingen påvirkes av en lavere og mer tilbudssidebestemt prisvekst som skissert over, vil grunnleggende mekanismer i hele pris- og kostnadsutviklingen bli omfattende og langvarig endret. Spørsmålene som reiser seg, er om det i utformingen av pengepolitikken er tatt høyde for slike trekk ved den internasjonale økonomiske utvikling eller om det forlanges for mye av pengepolitikken i en slik situasjon. Et fastlåst inflasjonsmål for pengepolitikken vil kunne gi for kraftige endringer i virkemiddelbruken sett i lys av de bak-enforliggende drivkrefter og utviklingen i våre nærmeste samhandelsland. Det er ikke enkelt å avveie betydningen av slike forhold i den løpende politikkutformingen. Sentralt her står virkningen på kronekursen av en særnorsk rentepolitikk.»

Då Noregs Banks la fram årsmeldinga for 2003, heldt banken 26. mars ein konferanse der norsk pengepolitikk blei drøfta. Professor Lars E.O. Svensson frå Princeton University, som mellom anna leidde Norges Bank Watch 2002, samanlikna opplegget for pengepolitikken i Noreg med andre land med inflasjonsmål. Han meinte at analysane i inflasjonsrapportane og strateginotata held eit internasjonalt høgt nivå. Svensson peika likevel på område der det var rom for forbedringar. Han gav mellom anna uttrykk for at Noregs Bank i for stor grad siktar seg inn på ein fast tidshorisont på to år. Svensson var positiv til dei endringane i rammeverket for pengepolitikken som har skjedd i 2003, der oppnemningspraksisen for hovudstyremedlemmer er endra, og det er innført opne høyringar av sentralbanksjefen i Stortingets finanskomité. I førebudde innlegg frå to akademikarar (Hilde Bjørnland, Universitetet i Oslo, og Ragnar Torvik, NTNU) og to sjeføkonomar (Steinar Juel, Nordea, og Knut Anton Mork, Handelsbanken) blei det òg lagt vekt på at Noregs Bank bør ha ein meir fleksibel horisont enn to år. Det blei dessutan peika på at kunngjering av framtidig forventa pengepolitikk gitt dei økonomiske utsiktene kan medverke til å stabilisere den økonomiske utviklinga, fordi forventningar om rente og valutakurs blir påverka. Ein føresetnad for dette er at det er tillit til pengepolitikken, og at det over tid er konsistens mellom sentralbankens handlingar og kommunikasjonen deira.

5.2.5 Departementet sine vurderingar

Mandatet for pengepolitikken i forskrift av 29.

mars 2001 gir etter departementet si oppfatning eit godt grunnlag for å vurdere Noregs Banks utøving av pengepolitikken. Det var brei støtte i Stortinget til retningslinjene for pengepolitikken.

Departementet meiner at gjeldande retningslinjer utgjer eit godt rammeverk for Noregs Banks utøving av pengepolitikken. Det synest i dag generelt å vere tillit til pengepolitikken, både blant marknadsaktørar, i dei akademiske miljøa og allment i opinionen. Retningslinjene for pengepolitikken er i stor grad i tråd med det som gjeld internasjonalt for land med inflasjonsstyring. Innanfor forskrifta skal Noregs Bank utøve eit sakleg avgrensa skjønn. Ansvarsdelinga mellom dei politiske myndigheitene og Noregs Bank er etter departementet si meining formålstenleg.

I tråd med forskrifta skal pengepolitikken sikte mot stabilitet i den norske kronas nasjonale og internasjonale verdi. Noregs Banks operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med dette rettast inn mot lav og stabil inflasjon, definert som ein årsvekst i konsumprisane som over tid er nær 2½ pst. Av forskrifta følgjer det at pengepolitikken skal medverke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing og samtidig også medverke til stabile forventningar om valutakursutviklinga. I St.meld. nr. 29 (2000–2001) står det vidare at Noregs Banks rentesetjing skal vere framoverretta og ta tilbørleg omsyn til uvisse knytt til makroøkonomiske anslag og vurderingar. Ho skal òg ta omsyn til at det kan ta tid før endringar i politikken får effekt, og banken bør sjå bort frå forstyrningar av mellombels karakter som ikkje vurderast å påverke den underliggjande pris- og kostnadsveksten.

Den langsiktige oppgåva til pengepolitikken er å medverke til å gje økonomien eit nominelt ankerfeste. Låg og stabil inflasjon er ein viktig føresetnad for at økonomien over tid fungerer på ein måte som sikrar vekst og velstand. På kort og mellomlang sikt skal pengepolitikken òg medverke til å jamne ut konjunkturane, og slik kan pengepolitikken verke til å gjere produksjonen og sysselsetjinga meir stabil. Forskrifta definerer difor eit fleksibelt inflasjonsmål for pengepolitikken. Fleksibel inflasjonsstyring vil seie at ein i rentesetjinga veg omsynet til låg og stabil inflasjon opp mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetjing. I Nasjonalbudsjettet 2004 heiter det mellom anna følgjande om dette:

«Pengepolitikken skal rettes inn mot lav og stabil inflasjon, men forskriften fastlegger samtidig at pengepolitikken skal bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting. Det

vil i de fleste situasjoner være samsvar mellom hensynet til å stabilisere prisstigningen og hensynet til en stabil utvikling i produksjon og sysselsetting. Dersom konflikt oppstår, vil skjønnsetningen i pengepolitikken måtte foreta en avveining mellom disse to hensynene.»

I årstalen av 19. februar 2004 sa sentralbanksjefen mellom anna følgjande:

«Norges Bank har lagt til grunn at inflasjonsstyringen skal være fleksibel, slik at både variasjon i produksjon og sysselsetting og inflasjon tillegges vekt. Økonomien vokser over tid. Produksjonen vil vekselvis ligge over og under den langsiktige trenden. Å stabilisere utviklingen i produksjonen vil si å søke å holde den faktiske produksjonen nær trenden.»

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

I andre halvår 2002 og inn i 2003 blei det klart at vekstutsiktene for norsk økonomi var vesentleg reduserte, og arbeidsløysa auka. Samtidig var rentenivået ved utgangen av 2002 høgt, og kronekursen sterk. Det var følgjeleg rom for vesentlege lettar i pengepolitikken. Renta er redusert med i alt 5,25 prosentpoeng sidan desember 2002, og Noregs Banks styringsrente er no nede i 1,75 pst. Styrkinga av kronekursen gjennom 2002 er i hovudsak reversert.

Svekkinga av kronekursen sidan årsskiftet 2002/2003 medverkar isolert sett til å styrkje utsiktene for den konkurranseutsette delen av næringslivet. Lønnsveksten blei vesentleg lågare i 2003 enn i 2002. Dette var nødvendig for å bane veg for lågare rente og ein kronekurs betre tilpassa det næringslivet kan leve med over tid. Samtidig trekkjer næringslivet med seg verknaden av at lønnskostnadsveksten fleire år har vært høgare enn hos handelspartnarane. Dette gjer delar av næringslivet sårbare. Over tid må lønnsveksten vere på eit nivå som sikrar konkurranseevna, og som ikkje i seg sjølv gjer det nødvendig å stramme inn i pengepolitikken.

Tolv månadersveksten i underliggjande inflasjon (KPI-JAE) har no kome ned på eit svært lågt nivå. Noregs Bank peikar i årsmeldinga for 2003 på at det særleg var prisfall på importerte forbruksvarar som trekte den samla prisveksten ned.

Prisfallet må sjåast i samanheng med styrkinga av krona gjennom 2002 og svake prisimpulsar frå utlandet. I tillegg har lågare vekst i norsk økonomi og auka konkurranse innanlands truleg medverka til lågare marginar i varehandelen og andre tenesteytande sektorar som flyreiser og teletenester. Departementet er i hovudsak samd i dei vurderingane Noregs Bank gir uttrykk for når det gjeld årsakene til at prisstigninga no ligg så lågt.

Låg prisvekst som følgje av at prisar på varer vi importerer fell, eller som følgje av sterk produktivtetsvekst, medverkar isolert sett til vekst i realinntektene og auka velferd. Enkelte har likevel oppfatta den låge prisstigninga som at det er ein fare for at norsk økonomi vil gå inn i ein lengre periode med fallande priser og svak økonomisk vekst. Det er etter departementet si oppfatning ingenting som tydar på ei slik utvikling i Noreg. Det private forbruket utviklar seg sterkt, kredittveksten til hushalda er høg, og bustadprisane ser ut til å auke. Veksten i norsk økonomi er i ferd med å ta seg opp, og pengepolitikken gir sterke vekstimpulsar til den økonomiske utviklinga framover.

Det er grunn til å rekne med at prisveksten vil ta seg opp utover våren og sommaren i år mellom anna som følgje av at krona svekka seg gjennom 2003. Dette er i tråd med vurderingane frå Noregs Bank. I Inflasjonsrapport 1/04 heiter det mellom anna:

«Vi venter at prisstigningen vil ta seg opp fra sommeren 2004. Styrkingen av kronen i 2002 er nå fullt ut snudd. Isolert sett vil det bidra til at inflasjonen tar seg opp igjen. Prisveksten på importerte konsumvarer vil imidlertid dempes av fortsatt fall i prisene på disse varene målt i utenlandsk valuta. Den innenlandske prisveksten, som normalt vil ta seg opp når produksjons- og sysselsettingsveksten tiltar, dempes av økt konkurranse og høy produktivtetsvekst i flere næringer. Med de forutsetningene vi har lagt til grunn for renten og kronekursen, tilsier anslagene at inflasjonen vil komme opp til inflasjonsmålet på 2½ prosent våren 2006.»

I årsmeldinga skriv Noregs Bank mellom anna følgjande om *korleis pengepolitikken har medverka til stabilitet i produksjon og sysselsetjing*:

«Etter Norges Banks vurdering har den pengepolitiske tilstrammingen i 2002 bidratt til lav vekst i fjor, men den ga også et brudd i den sterke og særnorske lønns- og kostnadsveksten. Utsikt til lavere lønnsvekst og de store letelsene i pengepolitikken gjennom 2003, medvirker til at veksten i norsk økonomi i 2004 og

2005 kan bli sterkere enn trendveksten. Fra å være svakt negativt i 2003 og 2004 anslår vi produksjonsgapet til å bli positivt i 2005 og 2006. Arbeidsledigheten vil ventelig stabiliseres i 2004 og reduseres noe i 2005.»

Noregs Bank meiner dette indikerer at norsk økonomi har «landet mykt» i 2003. Denne vurderinga deler Noregs Bank mellom anna med Statistisk sentralbyrå og OECD, som har gitt uttrykk for at stabiliseringspolitikken har vore vellykka i 2003. Etter departementet si vurdering var dei markerte rentenedsetjingane gjennom 2003 nødvendige for å hindre eit kraftig tilbakeslag i norsk økonomi. Den sterke kronekursen vi opplevde gjennom 2002, var etter departementet si vurdering ikkje i samsvar med ein balansert vekst i fastlandsøkonomien. Rentenedsetjingane har lagt eit grunnlag for vekst i fastlandsøkonomien og ein nedgang i arbeidsløysa. Budsjettpolitikken for 2003 og 2004 blei lagd opp for å støtte opp under ei slik vurdering.

Noregs Bank legg til grunn at den underliggjande prisveksten gradvis kjem opp til 2½ pst. i løpet av våren 2006. Departementet er samd med Noregs Bank i at sterkare vekst og ei svakare kronekurs vil medverke til at prisstigninga gradvis tek seg opp, sjølv om det er uvisse knytt til når den underliggjande prisstigninga kjem opp mot målet på 2½ pst.

Pengepolitikken skal i tråd med retningslinjene vere framoverretta. Noregs Bank har sagt at banken normalt vil setje renta med sikte på at inflasjonen skal vere 2½ pst. to år fram i tid. Noregs Bank byggjar valet av horisonten på to år på ei oppfatning av korleis renta verkar på forløpet for inflasjonen og produksjonen, og dessutan sentralbankens avveging mellom svingingar i desse to storleikane. Noregs Bank understrekar samtidig at heile forløpet for inflasjonen og realøkonomien framover vil vere med i vurderingane som ligg til grunn for rentesetjinga. Dette er i samsvar med departementet sine vurderingar i Nasjonalbudsjettet 2004 og Kredittmeldinga 2002, der ein understreka at det i praksis vil vere situasjonar der det kan vere formålstenleg å nytte både ein kortare og ein lengre horisont enn to år som grunnlag for rentesetjinga. I dei skjønsmessige avvegingane Noregs Bank må gjere i utøvinga av pengepolitikken, følgjer det av forskrifta for pengepolitikken at banken skal avvege forløpet til inflasjonen opp mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetjing.

Pengepolitikken skal medverke til *stabile forventningar om valutakursutviklinga*. I årstalen 19.

februar 2004 seier sentralbanksjefen m.a. følgende om dette:

«Selv om kronen svinger på kort sikt, vil det, når inflasjonen er jevnt lav, være en tendens til at den stabiliserer seg over tid. Når inflasjonen i lengre tid har vært høyere enn hos handelspartnerne, har kronekursen hatt en tendens til å svekke seg. Når det er forventninger til at prisstigningen i Norge utvikler seg som i andre land, vil også valutakursen normalt vende tilbake etter perioder hvor den har vært særlig sterk eller særlig svak. Det gir et grunnlag for stabile kursforventninger.»

Forskriftas § 1 seier at pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den nasjonale og internasjonale verdi av den norske krona, og dessutan medverke til stabile forventningar om valutakursutviklinga. Det operative målet for pengepolitikken er låg og stabil inflasjon. I samsvar med dette er det ikkje fastsett noko bestemt mål for nivået på kronekursen. Utviklinga i kronekursen har likevel vesentleg innverknad på rentesetjinga fordi den påverkar inflasjonen og produksjonen. Den gjensidige sammenhengen mellom intern og ekstern stabilitet i pengeverdien blei omtala i St.meld. nr. 29 (2000–2001):

«For en liten, åpen økonomi er det en nær og gjensidig sammenheng mellom valutakursutvikling og innenlandsk inflasjon. Stabil valutakurs kan bidra til forventninger om fortsatt lav inflasjon, som igjen har betydning for både pris- og lønnsfastsettingen. En stabil økonomisk utvikling, med moderat pris- og kostnadsvekst, vil samtidig være en forutsetning for en stabil valutakursutvikling over tid.»

På kortare sikt kan økonomien bli utsett for ulike former for forstyrningar som gjer sammenhengen mellom innanlandsk prisstigning og valutakursutviklinga mindre klar, og som kan skape vanskelege avvegingar for pengepolitikken. Pengepolitikken skal vere framoverretta, og retningslinjene tek omsyn til at økonomien blir utsett for ulike former for forstyrningar av mellombels karakter. Dersom det blir lagd for sterk vekt på å bringe prisveksten raskt tilbake mot inflasjonsmålet på 2½ pst., kan det føre til uønskte svingingar i produksjon, sysselsetjing og kronekurs. I slike situasjonar er Noregs Banks analysar og kommunikasjon vesentlege for å forankre inflasjonsforventningane rundt prisstigningsmålet, slik at ein kan bevare tilliten til pengepolitikken. I dagens situasjon synest det å vere tillit til at inflasjonsmålet

nås, sjølv om den faktiske prisstigninga er venta å liggje vesentleg under 2½ pst. ei god stund framover.

Valutakursen kan òg bli utsett for ulike former for forstyrningar som gjer den mindre stabil på kort sikt enn over tid. Stabile forventningar om valutakursutviklinga er i slike situasjonar viktige mellom anna for at næringslivet skal kunne fatte riktige investeringsavgjerder. Noregs Banks analysar og kommunikasjon rundt tilbakevendingsmekanismar for valutakursen er derfor viktige for å medverke til stabile forventningar om den framtidige valutakursutviklinga. Som Noregs Bank peikar på i årsmeldinga for 2003, er det ikkje haldepunkt for å seie at tilbakevendingsmekanismen i kronekursen blir svekte med eit inflasjonsmål for pengepolitikken.

I rammeverket for pengepolitikken har det skjedd enkelte endringar i 2003. Praksis rundt oppnemning av hovudstyremedlem er endra slik at dei ikkje lenger nominerast av politiske parti på Stortinget. Finanskomiteen på Stortinget har byrja med ein open høring av sentralbanksjefen i samband med handsaminga av kredittmeldinga. Vidare har systematiske evalueringar av pengepolitikken blitt utvida både i kredittmeldinga og i andre rapportar. IMF, OECD og Norges Bank Watch 2004 meiner dette har vore ei positiv utvikling.

Norges Bank Watch 2004 drøftar òg enkelte andre sider ved det institusjonelle rammeverket for pengepolitikken, mellom anna føreleggingsplikta etter § 2 anna ledd i sentralbanklova. I rapporten blir det hevda det at det kan vere problematisk for Noregs Banks hovudstyre å vurdere eit rentevetak på fritt grunnlag, ettersom Finansdepartementet på førehand blir informert om kva sentralbanksjefen vil foreslå i hovudstyret.

I sentralbanklova § 2 anna ledd heiter det at «før banken treffer vedtak av særlig viktighet, skal saken være forelagt departementet». I Ot.prp. nr. 81 (2002–2003) heiter det at «foreleggelsesplikten eller sentralbankloven § 2 andre ledd må ses i sammenheng med instruksjonsrelle i § 2 tredje ledd». I proposisjonen heiter det nærare om dette:

«Budsjettpolitikken og penge- og valutapolitikken må virke sammen for å bidra til stabil utvikling i produksjon og sysselsetting. Penge- og valutapolitiske vedtak er derfor en viktig del av den samlede økonomiske politikken. En foreleggelse forhindrer imidlertid etter departementets oppfatning ikke at hovedstyret på fritt

grunnlag kan foreta en selvstendig og grundig penge- og valutapolitisk virkemiddelvurdering.

Foreleggelsesplikten har en oppgave i forhold til informasjons- og konsultasjonsformål. Plikt til å forelegge og informere statsmyndighetene er heller ikke uvanlig internasjonalt. Sentralbankene i Australia og Canada skal for eksempel ha jevnlig konsultasjoner med statsmyndighetene om pengepolitikken. I Sverige skal sentralbanken forhåndsinformere myndighetene om viktige pengepolitiske beslutninger. Dette er også praksis i New Zealand. I enkelte sentralbanker kan også representanter for de politiske myndigheter delta i møter i det pengepolitiske organet. Dette gjelder bl.a. i Danmarks Nationalbank og i ESB.

Heller ikke instruksjonsrett for statsmyndighetene er uvanlig internasjonalt. Av avsnitt 3.2.3 framgår det at land med inflasjonsstyring som Storbritannia, Canada, New Zealand og Australia har former for formell instruksjonsrett overfor sentralbankens pengepolitiske beslutninger.

Departementet vil ikke foreslå endringer i sentralbankloven § 2 om foreleggelsesplikt og formell instruksjonsrett for Kongen i statsråd.»

Stortinget slutta seg til dette.

Føreleggingsplikta inneber at Noregs Bank må informere om dei rentevedtaka som hovudsty-

ret gjer før dei har trådd i kraft. Føremålet med førelegginga er ikkje å leggje bindingar på hovudstyret, som innanfor dei pengepolitiske retningslinjene som er trekt opp, skal gjere vedtak om renta på fritt grunnlag.

5.3 Rekneskap og budsjett for 2003

5.3.1 Balansen 31. desember 2003

Tabell 5.1 og 5.2 viser Noregs Banks balanserekneskap ved utgangen av 2003, samanlikna med tilsvarende tal for 2002. Vi gjer merksam på at oppstillinga i tabellane er endra frå og med rekneskapen for 2003.

5.3.1.1 Noregs Banks aktiva

Brutto internasjonale reserver utgjer 250,9 milliardar kroner og inneheld frå og med år 2000 mellom anna obligasjonar med gjenkjøpsavtalar. Gjenkjøpsavtalane må sjåast i samanheng med innlån frå utlandet, som medrekna pådregne renter utgjer 48,9 milliardar kroner. Netto internasjonale reserver utgjer 202,0 milliardar kroner.

Noregs Bank sine gullreserver er førte opp under internasjonale reserver med 3,3 milliardar kroner. Med verknad frå 2002 blir gull vurdert til

Tabell 5.1 Eignelutene til Noregs Bank 31. desember 2003. Millionar kroner.

Eigneluter	2003	2002
Utanlandske fordringar:		
Verdipapir og innskot	152 287	128 167
Utlån	85 779	83 207
Fordringar på Det internasjonale valutafondet	9 598	9 941
Gull	3 277	2 808
Sum internasjonale reserver	250 941	224 123
Andre utanlandske fordringar	33	25
Sum utanlandske fordringar ekskl. Statens petroleumsfond	250 975	224 149
Innanlandske fordringar og andre anleggsmidlar:		
Verdipapir	23 281	13 443
Utlån	12 552	664
Andre innanlandske fordringar	1 901	2 034
Varige driftsmidlar	1 461	1 575
Sum innanlandske fordringar og andre anleggsmidlar	39 195	17 716
Sum eigneluter ekskl. Statens petroleumsfond	290 170	241 866
Plasseringar for Statens petroleumsfond	844 587	608 475
Sum eigneluter	1 134 756	850 340

Tabell 5.2 Noregs Banks gjeld og eigenkapital 31. desember 2003. Millionar kroner

Gjeld og eigenkapital	2003	2002
Utanlandsk gjeld:		
Innskot	256	217
Innlån	49 776	53 543
Anna gjeld	267	26
Motverdien av tildelte spesielle trekkrettar	1 664	1 583
Sum utanlandsk gjeld	51 963	55 369
Innanlandsk gjeld:		
Setlar og mynt i omløp	46 249	44 955
Innskot frå statskassa	108 586	52 492
Andre innskot	28 343	59 500
Innlån	8 229	3 500
Anna gjeld	586	611
Sum innanlandsk gjeld	191 993	161 058
Sum gjeld ekskl. Statens petroleumsfond	243 956	216 427
Innskot Statens petroleumsfonds kronekonto	844 587	608 475
Sum gjeld	1 088 543	824 902
Kursreguleringsfond	41 923	21 513
Annan eigenkapital	4 289	3 926
Sum eigenkapital	46 213	25 439
Sum gjeld og eigenkapital	1 134 756	850 340

marknadspris pr. 31. desember. Marknadsprisen pr. 31. desember 2003 tilsvarer ein kilopris på 89 246 kroner.

Amerikanske dollar utgjorde 36,6 prosent og euro 44,8 prosent av valutareservane ved utgangen av 2003, mot respektive 27,1 prosent og 44,8 prosent året før.

Noregs Bank si beholdning av norske verdipapir er sett saman av omsetjelege sertifikat og norske statsobligasjonar.

Eigedomsmasse, maskinar og inventar utgjorde 1,5 milliardar kroner pr. 31. desember 2003.

5.3.1.2 Noregs Banks passiva

Setlar og mynt i omløp auka i 2003 med 1,3 milliardar kroner til 46,3 milliardar kroner. Innskot frå statskassa auka i 2003 med 56,1 milliardar kroner til 108,6 milliardar kroner. Eigenkapitalen auka med 20,8 milliardar kroner til 46,2 milliardar kroner.

Etter resultatdisponeringa for 2003 utgjør kursreguleringsfondet 41,9 milliardar kroner.

Statens petroleumsfond er plassert som kro-

neinnskot på særskild konto i Noregs Bank. Noregs Bank plasserer desse midlane særskilt i banken sitt namn i aktiva som er denominerte i utanlandsk valuta. Forvaltninga i 2003 har vore i samsvar med forskrift for forvaltning av Statens petroleumsfond, fastsett med heimel i «lov av 22. juni 1990 nr. 36 om Statens petroleumsfond» § 7. Fondet utgjorde 844,6 milliardar kroner pr. 31. desember 2003.

5.3.2 Resultatrekneskapen for 2003

Tabell 5.3 viser Noregs Banks resultatrekneskap for 2003. Vi gjer merksam på at oppstillinga av tabellen er endra frå og med rekneskapen for 2003.

Noregs Bank hadde i 2003 eit overskot etter kursreguleringar på 20,8 milliardar kroner, mot eit underskot på 24,1 milliardar kroner året før. Hovudårsaka til dette er svekkinga av den norske krona mot dei fleste hovudvalutaene i valutareservane. I alt utgjør dette ein kursgevinst i 2003 på 12,3 milliardar kroner, mot eit kurstap i 2002 på 24,3 milliardar kroner.

Avkastninga på dei internasjonale reservane

Tabell 5.3 Noregs Banks resultatrekneskap for 2002 og 2003.

Resultatrekneskap	2003	2002
Renteinntekter og utbytte	7 987	8 327
Gevinst/tap finansielle instrument	4 183	-2 558
Kursreguleringar på valuta	12 337	-24 316
Avkastning internasjonale reservar	24 507	-18 547
Utbytte aksjar i BIS	17	15
Rentekostnader andre utanlandske finansielle instrument	-1 194	-1 167
Resultat innanlandske finansielle instrument	1 497	738
Rentekostnader innanlandske innskot	-3 181	-4 267
Resultat anna finansiell verksemd	-2 861	-4 681
Avkastning plasseringar for Statens petroleumsfond	132 414	-130 010
Tilført Statens petroleumsfonds innskotskonto	-132 414	130 010
Driftsinntekter	928	672
Driftskostnader	-1 799	-1 533
Netto driftskostnader	-871	-861
Årsresultat	20 775	-24 089
Overført frå kursreguleringsfondet	0	23 691
Overført frå annan eigenkapital	107	397
Til disposisjon	20 882	0
Avsett til kursreguleringsfond	-20 411	0
Avsett til overføringsfond	0	0
Avsett til annan eigenkapital	-471	0
Sum disponeringar	-20 882	0

utgjør 24,5 milliardar kroner i 2003, mot eit tap på 18,5 milliardar kroner i 2002.

Netto driftskostnader for Noregs Bank var i 2003 på 871,2 millionar kroner, mot 861,2 millionar kroner i 2002. Personalkostnadene i 2003 utgjorde 524,3 millionar kroner, mot 516,5 millionar kroner ved utgangen av 2002.

5.3.2.1 Disponering av resultatet i 2003

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

- «1. Av Norges Banks overskudd avsettes til kursreguleringsfondet inntil dette har nådd 5 % av bankens fordringer i norske verdipapirer og 40 prosent av bankens netto valuta-reserver unntatt immuniseringsporteføljen og de midler som forvaltes for Statens petroleumsfond, andre fordringer på/for-

pliktelser overfor utlandet og eventuelt andre engasjementer som av hovedstyret vurderes å ha ikke ubetydelig kursrisiko. Immuniseringsporteføljen svarer til den del av Norges Banks valuta-reserver som er skilt ut som egen portefølje der avkastning godskrives/belastes staten i samme års regnskap. Det samme gjelder for porteføljen til Statens petroleumsfond.

Dersom kursreguleringsfondet er større enn det som følger av forholdstallene nevnt i pkt. 1, første avsnitt, skal det overskytende tilbakeføres til resultatregnskapet.

2. Dersom kursreguleringsfondet faller under 25 prosent av bankens netto valuta-reserver unntatt immuniseringsporteføljen og de midler som forvaltes for Statens petroleumsfond, og andre fordringer/forpliktelser overfor utlandet ved utgangen av året, skal det tilbakeføres tilgjengelige midler fra overføringsfondet til Norges Banks regnskap inntil kursreguleringsfondet når full størrelse i henhold til punkt 1.

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

I samsvar med utsegn frå Finansdepartementet

blir det overført netto 364,0 millionar kroner til annan eigekapital som frå tidlegare er samansett av oppskriving av gullbeholdninga og nedskriving av tidlegare oppskrivne eigneluter.

I samsvar med første punkt, blir overskotet etter andre disponeringar på 20,4 milliardar kroner overført til kursreguleringsfondet. Dersom kursreguleringsfondet skulle ha spegla forholdstala i første punkt i forskrifta, skulle det ha utgjort 80,7 milliardar kroner.

Det var ikkje midlar i overføringsfondet, og det blei derfor ikkje overført noko til statskassa.

6 Verksemda til Kredittilsynet i 2003

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

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

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

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

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

Kredittilsynet blir leidd av eit styre på fem medlemmer, som er oppnemnde av Kongen for ein periode på fire år, jf. kredittilsynslova § 2 andre ledd. Ein ny periode starta 1. mars 2002.

Styret i Kredittilsynet har i 2003 vore samansett som vist i boks 6.1

Noregs Bank har ein observatør i styret. Fagdirektør Henning Strand var observatør fram til 3. desember 2003 då han blei avløyst av direktør Birger Vikøren. Spesialrådgivar Thorvald Grung Moe har vore avløysar.

Om administrasjon og personale heiter det i årsmeldinga (s 11):

«Ved utgangen av 2003 var det 178 fast tilsatte i Kredittilsynet, mot 176 ved utgangen av 2002. Av de fast tilsatte er 46 prosent kvinner. Andelen tilsatte med høgere utdanning er 84 prosent.

Mens Kredittilsynet hadde 24 medarbeidere med god erfaring (normalt mer enn fem års arbeid) fra bransjene under tilsyn i 1995, var antallet 46 ved utgangen av 2003.»

Boks 6.1 Styret i Kredittilsynet i 2003

Sivilingeniør Finn Hvistendahl, leiar
Advokat Endre Skjørestad, nestleiar
Advokat Eli Aas, styremedlem
Professor Erling Steigum, styremedlem
Lagdommar Nina Mår, styremedlem
Tingrettsdommar Marianne Berg, første varamedlem
Avdelingsdirektør Lasse Ekeberg, andre varamedlem
Representantar for dei tilsette:
Rådgivar Ellen Jakobsen
Seniorrådgivar Lisbeth Strand

Tabell 6.1 Talet på stadlege tilsyn fordelt etter type institusjon 1998–2003

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Bank/finans ¹⁾	47	43	42	51	55	53 ²⁾
Holdingselskap	0	0	0	2	2	0
Forsikring ¹⁾	17	12	17	12	16	19 ²⁾
Forsikringsmeklarar	2	4	3	6	4	6
Pensjonskasser og -fond	7	13	12	5	8	5
Verdipapirføretak ¹⁾	25	23	25	20	20	23
Andre verdipapir- institusjonar (inkl. forvaltningsselskap for verdipapirfond) ¹⁾	12	14	2	10	9	13
Eiendomsmeklarar	27	68	62	60	71	12
Inkassoføretak	14	7	6	5	6	12
Revisorar	82	128	80	73	32	19
Datasentralar ¹⁾	1	3	0	1	2	2
Rekneskapsførarar ¹⁾ og ³⁾	–	47	147	62	41	35

¹⁾ Talet på IT-tilsyn i 2003 i dei ulike bransjane fordeler seg slik: bank/finans (7), forsikring (1), verdipapirføretak (4) og andre verdipapirinstitusjonar (4), datasentralar (2) og rekneskapsførarar/rekneskapsførarselskap (4).

²⁾ Av desse var 4 stadlege tilsyn i bankkonsern og 3 stadlege tilsyn i forsikring som blei gjennomførte i regi av den svenske Finansinspektionen med deltakarar frå Kredittilsynet.

³⁾ Forvaltninga av autorisasjonsordninga for rekneskapsførarar blei overført til Kredittilsynet frå 1. januar 1999.

Dei samla utgiftene til Kredittilsynet i 2003 var 134,8 millionar kroner, ein auke på 9,1 pst frå 2002. Utgiftene blir dekte ved innkrevjing frå dei tilsynspliktige.

Tabell 6.1 gir nokre sentrale tal for Kredittilsynet si tilsynsverksemd i 2003 og utviklinga frå 1998 og fram til i dag. Tabell 6.2 syner utviklinga i talet på saker som Kredittilsynet har behandla etter delegasjon frå Finansdepartementet i same periode.

Sjå Kredittilsynet si årsmelding for nærmare omtale av administrative tilhøve o.a. i Kredittilsynet. Årsmeldinga inneheld òg Kredittilsynet sitt syn på tilhøva i finansmarknaden og verksemdar under tilsyn. Årsmeldinga frå Kredittilsynet følgjer som uttrykt vedlegg til meldinga. Samstundes med årsmeldinga for 2003 la Kredittilsynet fram ein eigen rapport om «Tilstanden i finansmarkedet».

Tabell 6.2 Saker behandla etter delegasjon frå Finansdepartementet 1998–2003

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Saker behandla etter sparebanklova	45	45	48	28	50	46
Saker behandla etter forretningsbanklova	28	45	29	13	12	21
Saker behandla etter finansierings-verksemdslova	94	81	69	64	59	53
Saker behandla etter forsikrings-verksemdslova	95	74	37	37	36	74
Saker behandla etter skattelova, delegasjon frå Sosialdepartementet etter TPES-reglane	3	3	19	1	–	0
Saker behandla etter banksikringslova	–	–	2	0	–	0

7 Verksemda til Folketrygdfondet i 2003

7.1 Innleiing

Stortinget fastsette 20. juni 1997 eit nytt regelverk for administrasjon av Folketrygdfondet og for forvaltning av midlane, revisjon o.a. i medhald av § 23-11 fjerde ledd i «lov av 28. februar 1997 nr. 19 om folketrygd». Det nye regelverket erstatta det regelverket som var fastsett av Stortinget 15. februar 1990 med seinare endringar, siste gongen 21. juni 1996. Ein erstatta det gamle regelverket av formelle grunnar, mellom anna på grunn av at lova om folketrygd var blitt endra. Etter reglane skal styret for fondet sende årsmelding og rekneskap til Finansdepartementet, som på si side legg fram melding for Stortinget. Årsmeldinga og rekneskapen for 2003 blei sende til departementet i brev av 29. mars 2004, og følgjer som uttrykt vedlegg til denne meldinga.

Folketrygdfondet må utøve verksemda si i tråd med dei rettslege rammene som ligg til grunn. Fondet må for det første handle i samsvar med dei reglane som Stortinget har fastsett i «Reglement for Folketrygdfondet» av 20. juni 1997. For det andre er Folketrygdfondet også underlagt eventuelle nærare reglar og føresegner som er gitt av Kongen, med heimel i § 9 i reglementet. Denne kompetansen er i forskrift 17. januar 1992 og 21. juni 2002 delegert til Finansdepartementet. Av dette følgjer at Folketrygdfondet må handle innanfor dei rammene som både Stortinget og Finansdepartementet fastset.

7.2 Styre og administrasjon

I samsvar med regelverket for Folketrygdfondet forvaltar eit styre med ni medlemmer midlane til fondet. For kvar medlem skal det oppnemnast ein varamedlem. Samansetjinga av styret i 2003 er vist i boks 7.1.

Styremedlemmene og varamedlemmene blir oppnemnde av Kongen for fire år.

Boks 7.1 Styret i Folketrygdfondet frå 15. mai 2002

Rolf Sæther, Oslo (leiar)¹⁾
Varamedlem: Trine-Lise Wilhelmsen, Oslo¹⁾
Harald Ellefsen, Trondheim¹⁾
Varamedlem: Monica Mæland, Bergen¹⁾
Vibecke Groth, Oslo¹⁾
Varamedlem: Karine Nyborg, Bærum¹⁾
Linda Orvedal, Flåm¹⁾
Varamedlem: Petter Bjerksund, Bergen¹⁾
Oddvar Skaiaa, Grimstad¹⁾
Varamedlem: Liv Skaaheim, Førde¹⁾
Anne Breiby, Ålesund²⁾
Varamedlem: Ernst Wroldsen, Tønsberg²⁾
Tove Lehre, Lillehammer²⁾
Varamedlem: Roger Schjerva, Oslo³⁾
Per Arne Olsen, Tønsberg²⁾
Varamedlem: Terje Søviknes, Lysekloster²⁾
Anna Kristine Jahr Røine, Fetsund²⁾
Varamedlem: Ola Prestegarden, Tretten²⁾

¹⁾ Oppnemnd for perioden 15. mai 2002 – 15. mai 2006

²⁾ Oppnemnd for perioden 30. juni 2000 – 30. juni 2004

³⁾ Oppnemnd for perioden 27. april 2001 – 30. juni 2004

Ved utgangen av 2003 hadde fondet 24 tilsette. Dei samla administrasjons- og forvaltningskostnadene til fondet, medrekna husleige, løn, styrehonorar o.a., utgjorde 32,3 millionar kroner i 2003, som er 0,2 millionar kroner meir enn i 2002.

7.3 Reglar for plasseringsverksemda

Styret for Folketrygdfondet har ansvaret for forvaltninga av midlane til fondet innanfor dei retningslinjene som Stortinget har fastsett og eventuelle nærare retningslinjer som er gitt av Kongen i medhald av § 9 i regelverket til fondet.

§ 5 i regelverket for Folketrygdfondet lyder som følgjer:

«Styret har ansvaret for at fondets midler anbringes med sikte på best mulig avkastning under hensyntaken til betryggende sikkerhet og den nødvendige likviditet. Styret skal påse at det er etablert et betryggende risikostyringssystem for fondets forvaltning.

Fondets midler kan plasseres i norske ihen-
dehaverobligasjoner og sertifikater, som kon-
tolån til statskassen og som innskudd i Post-
banken og forretnings- og sparebanker. Innen-
for en ramme på 20 pst. av forvaltningskapita-
len kan fondets midler plasseres i aksjer
noterte på norsk børs eller på børs i Danmark,
Finland eller Sverige, og, etter godkjenning fra
Finansdepartementet, aksjer i norske selska-
per ellers hvor aksjene er gjenstand for regel-
messig og organisert omsetning, børsnoterte
grunnfondsbevis i norske sparebanker, kreditt-
foreninger og gjensidige forsikringsselskaper,
og børsnoterte konvertible obligasjoner og
børsnoterte obligasjoner med kjøpsrett til
aksjer i norske selskaper. Plassering i aksjer
notert på børs i Danmark, Finland eller Sverige
må samlet ikke overstige 20 pst. av Folketrygd-
fondets ramme for aksjeplasseringer. Innenfor
rammen for aksjeplasseringer kan fondet delta
i emisjoner i ikke-børsnoterte aksjer i norske
selskaper som har søkt eller har konkrete pla-
ner om å søke børsnotering. Selskapene skal
være notert på den såkalte OTC-listen, som
administreres av Norges Fondsmeglerfor-
bund. Plassering i denne type aksjer kan ikke
overstige 2,5 prosent av rammen for aksjeplas-
seringer.

Annet ledd er ikke til hinder for at Folke-
trygdfondet kan beholde aksjer i norsk selskap
som i forbindelse med oppkjøp, fusjon el.
endrer status til å bli utenlandsk selskap.

Fondet kan videre, innenfor den samlede
rammen på 20 pst. av fondskapitalen, gå inn
med egenkapitalinnskudd i form av ikke-børs-
noterte papirer, i tilfelle hvor fondet står i fare
for å lide betydelige tap på plasseringer i obli-
gasjoner. Dette må i så fall være ledd i en koor-
dinert aksjon, hvor en dominerende gruppe av
kreditorene deltar, og hvor siktemålet for fon-
det alene er å trygge fondets egne interesser.

Folketrygdfondet kan eie andeler for inntil
15 pst. av total aksjekapital eller grunnfondsbe-
viskapital i ett enkelt selskap i Norge. Folke-
trygdfondet kan eie andeler for inntil 3,0 pst. av
total aksjekapital i ett enkelt selskap i Dan-
mark, Finland og Sverige. Styret kan ta opp
kortsiktige lån dersom dette finnes hensikts-
messig.

Folketrygdfondet kan, etter nærmere ret-
ningslinjer fastsatt av Finansdepartementet,
inngå salgs- og gjenkjøpsavtaler knyttet til

egenkapitalinstrumenter og rentebærende
instrumenter der erververen av instrumen-
tene etter avtalen har plikt til å tilbakeføre disse
til selger.»

Med heimel i § 9 har Finansdepartementet kvart
år fastsett ramma for Folketrygdfondet sin auke i
investeringane i private og kommunale obligasjo-
nar og sertifikat (utan statsgaranti), bankinnskot
og aksjar. Denne ordninga er endra frå 2004, jf.
omtale i Nasjonalbudsjettet 2004. Endringa inne-
ber at den årlege beløpsramma blir erstatta med
ei maksimalgrense for Folketrygdfondet sine
plasseringar i ikkje-statlige papir. Rammene er for-
utsett å vare over fleire år. I brev frå Finansdepar-
tementet av 26. mars 2004 blei den maksimale
ramma for plasseringane i ikkje-statlege papir frå
2004 sett til 35 prosent av kapitalen til fondet målt
til bokført verdi per 31. desember.

Folketrygdfondet kan plassere fritt i første- og
andrehandsmarknaden for norske statsobligasjo-
nar, statssertifikat og statsgaranterte papir innan-
for ein samla portefølje på inntil 5 milliardar kro-
ner. Reglane for plasseringane i statspapir blei
fastsette i brev frå Finansdepartementet 15.
desember 1992. Dei andre plasseringane i denne
gruppa skal som hovudregel vere kontolån til sta-
ten med vilkår knytta til underliggjande statslån.
Etter kvart som den eksisterande porteføljen av
statsobligasjonar, statssertifikat og statsgaran-
terte papir forfell, må den delen av denne porteføl-
jen som overstig 5 milliardar kroner såleis replas-
serast som kontolån.

Styret i Folketrygdfondet har fastsett referan-
seporteføljar for totalporteføljen, for renteporte-
føljen og for dei to aksjeporteføljane (Noreg og
resten av Norden). Styret i fondet fastset årleg
risikorammer for den norske aksjeporteføljen, for
den nordiske aksjeporteføljen, for renteporteføl-
jen og for totalporteføljen for fondet.

7.4 Balansen til Folketrygdfondet i 2003

Kapitalen til Folketrygdfondet utgjorde 158,3 mil-
liardar kroner ved utgangen av 2003.

Statsobligasjonar, statssertifikat og statsgaran-
terte obligasjonar og sertifikat (medrekna konto-
lån til statskassa knytte til underliggjande stats-
lån) er hovudplasseringsforma til Folketrygdfon-
det. Ved utgangen av 2003 var 92,4 milliardar
kroner plasserte i denne kategorien papir (rekna
til kostpris). Dette svara til 66,3 prosent av dei

samla plasseringane til fondet. Tilsvarende tal ved utgangen av 2002 var 86,8 milliardar kroner, som utgjorde 65,8 prosent av dei samla plasseringane. Bankinnskota var på 922 millionar kroner ved det siste årsskiftet. Marknadsverdien av dei samla plasseringane i renteberande papir utgjorde 123,8 milliardar kroner pr. 31. desember 2003, og fondet hadde ein urealisert kursgevinst på desse papira på 8,7 milliardar kroner.

Fondet sine plasseringar i private og kommunale obligasjonar og sertifikat utgjorde om lag 21,8 milliardar kroner ved utgangen av 2003, mot 22,7 milliardar kroner ved utgangen av 2002 (kostpris). Dette svara til 15,6 og 17,2 prosent av dei samla plasseringane.

Folketrygdfondet har frå juni 1991 hatt høve til å plassere i eigenkapitalinstrument i form av børsnoterte aksjar, grunnfondsbevis og konvertible obligasjonar, jmfør St.prp. nr. 69 (1990-91) og Innst. S. nr. 228 (1990-91). Den øvre ramma for plasseringar i aksjar er 20 prosent av forvaltningskapitalen til fondet. Øvre grense for eigenkapitalplasseringar var ved utgangen av 2003 på vel 28,6 milliardar kroner rekna på grunnlag av fondskapitalen rekna til kostpris medrekna opptente, ikkje utbetalte renter. Eigenkapitalplasseringane til fondet var på same tid på i alt 24,3 milliardar kroner (kostpris) fordelte på 40 selskap noterte på Oslo Børs og 26 selskap noterte på børs i Danmark, Finland og Sverige. Av dette utgjorde plasseringar i grunnfondsbevis 116,4 millionar kroner (kostpris). Eigenkapitalplasseringane svara til 17,4 prosent av dei samla plasseringane til fondet (rekna til kostpris). Plasseringane i eigenkapitalinstrument auka med 2,0 milliardar kroner (rekna til kostpris) frå utgangen av 2002 til utgangen av 2003.

Marknadsverdien av dei samla eigenkapitalplasseringane til fondet i form av aksjar, grunnfondsbevis og konvertible obligasjonar var ved utgangen av 2003 på 31,0 milliardar kroner. Fondet hadde såleis ein urealisert kursvinst på slike verdipapir på 6,7 milliardar kroner. Folketrygdfondet sine samla netto urealiserte kursgevinstar og opptente, ikkje forfalne renter utgjorde 15,4 milliardar kroner ved utgangen av 2003.

7.5 Resultatet til Folketrygdfondet i 2003

Resultatet til Folketrygdfondet (medrekna endring i urealiserte gevinstar) var på 22 198 millionar kroner i 2003. Dette svara til ein avkastingsrate på 16,2 prosent. Tilsvarende avkastning i 2002 var på 1,9 prosent. For den siste femårsperioden (1999 – 2003) har den gjennomsnittlege avkastingsrata vore 7,3 pst. for Folketrygdfondet si totalportefølje, noko som er 0,1 prosentpoeng høgare enn referanseporteføljen. Avkastninga på plasseringane til fondet i renteinstrument (obligasjonar, sertifikat og bankinnskot) var i 2003 på 11,1 prosent, noko som er 1,1 prosentpoeng lågare enn referanseporteføljen. Avkastninga på norske aksjar og grunnfondsbevis var på 47 prosent i 2003. Avkastning av aksjeplasseringar i resten av Norden var på 45,0 prosent.

Aksjeavkastninga i Noreg var 1,4 prosentpoeng lågare enn avkastninga til referanseindeksen for aksjeinvesteringane. Dette må sjåast i samanheng med investeringspolitikken til fondet i den norske aksjemarknaden som gjer at ein vil tendere mot å gjera det betre enn referanseindeksen i nedgangstider og noko svakare enn referanseindeksen i dei periodane kor kursoppgangen er særleg sterk. Ser ein over heile perioden 1999-2003 (5 år) hadde Folketrygdfondet ei gjennomsnittleg årleg avkastning på dei norske eigenkapitalplasseringane på 6,9 prosent, som er 2,6 prosentpoeng høgare enn referanseporteføljen.

Den norske aksjeporteføljen til Folketrygdfondet hadde ein relativ volatilitet i forhold til referanseporteføljen på 5,0 prosent i perioden 1999-2003 (5 år).

Samla renteinntekter i 2003 var 6 219 millionar kroner, medan motteke aksjeutbytte var på 831 millionar kroner. Fondet hadde gjennom året ein auke i urealiserte verdipapirgevinstar på 14 867 millionar kroner. Endringa i urealiserte gevinstar var delt i ein auke på 8 959 millionar kroner for aksjar og grunnfondsbevis og ein auke på 5 908 millionar kroner for dei resterande verdipapira.

8 Verksemda til Det internasjonale valutafondet (IMF)

8.1 Innleiing

Det internasjonale valutafondet (International Monetary Fund, forkorta IMF) har 184 medlemsland og er ein sentral aktør i det internasjonale økonomiske samarbeidet. Organisasjonen har eit hovudansvar for å fremme stabiliteten i det internasjonale monetære systemet og er eit forum for internasjonalt samarbeid om penge- og valutapolitiske spørsmål.

IMFs verksemd er konsentrert om tre hovudaktivitetar: overvaking av økonomien i medlemslanda, lån ved betalingsbalanseproblem og i kisesituasjonar og teknisk assistanse. IMF vil gjennom overvaking av enkeltland bli involvert i kampen mot kvitvasking av pengar og finansiering av terror. Saman med Verdsbanken spelar IMF ei viktig rolle i arbeidet for å lette gjeldsbetalningane for fattige land og setje dei i stand til betre å motarbeide fattigdom. Styresmaktene i land som ber om hjelp frå IMF, skal utarbeide ein eigen strategi for kampen mot fattigdom, i nært samarbeid med det sivile samfunnet. IMF yter teknisk assistanse og lån og kan eventuelt formidle gåvemidlar.

8.2 Organiseringa av IMF

8.2.1 Organa i IMF

Det øvste organet i IMF er *Guvernørrådet* (Board of Governors). Det er sett saman av ein guvernør og ein vararepresentant for guvernøren frå kvart medlemsland. Sentralbanksjefen er norsk medlem i Guvernørrådet, mens departementsråden i Finansdepartementet er vararepresentant. Rådet har til vanleg møte ein gong i året, årsmøtet i IMF. Utanom dette gjer Guvernørrådet vedtak ved skriftleg avstemming.

Den internasjonale monetære og finansielle komité (International Monetary and Financial Committee, IMFC) har ein viktig funksjon som eit rådgivande organ for Guvernørrådet. Den legg dei politiske føringane for verksemda til IMF. IMFC har medlemmer på minister- eller sentralbanksjefnivå, som anten representerer eitt land eller ein

valkrins av land. Dei fem nordiske og tre baltiske landa, som utgjer ein valkrins, er i 2004-2005 representerte ved den norske finansministeren.

IMFC kjem saman to gonger kvart år (vår og haust) og gir råd om den generelle økonomiske strategien til IMF og kva for økonomiske tema institusjonen skal konsentrere seg om. Svært viktige er spørsmål om korleis ein skal handtere dei internasjonale tilhøva, særskilt dei som kan truge eller skape vanskar for stabiliteten i det internasjonale finansielle systemet. På dei halvårlege møta utformar IMFC òg eit kommuniké som oppsummerar dei aktuelle økonomiske utfordringane i verdsøkonomien og gir tilrådingar om korleis ein skal møte desse. Kommunikea er mellom anna grunnlaget for dei konkrete råda IMF gir i kvart einskilt tilfelle.

Eit *styre* (Executive Board) på 24 medlemmer, såkalla eksekutivdirektørar, leiar arbeidet på dagleg basis. Dei fem landa som har skote inn den største kapitalen i IMF, det vil seie USA, Japan, Tyskland, Frankrike og Storbritannia, peikar ut kvar sin representant til styret. Resten av styremedlemmene blir valde for toårsperiodar av andre medlemsland eller grupper av land (valkrinsar). Styret blir leia av ein *administrerende direktør* (Managing Director). Horst Köhler frå Tyskland blei i mai 2000 tilsett som administrerende direktør for ein periode på fem år, men han gjekk av i mars 2004. Den tidligare spanske finansministeren, Rodrigo Rato, blir truleg ny leiar av IMF.

Røystevakta til kvart medlemsland, både i Guvernørrådet og i styret, er avhengig av kor stor kapital landet har skote inn i IMF. Storleiken på kapitalen, eller kvoten, reflekterer kor viktig landet er i verdsøkonomien. USA er største medlem i IMF, og har ei røystevekt på 17,16 prosent. Noreg har ei røystevekt på 0,78 prosent, og den nordisk-baltiske valkrinsen representerer 3,52 prosent av røystene. Sjå avsnitt 8.4.1.1 og avsnitt 8.4.1.2 for nærare omtale.

8.2.2 Norsk og nordisk-baltisk samordning

Noregs Bank er sekretariat for IMF-arbeidet i Noreg. Dette er ei oppgåve sentralbanken gjer på

vegne av Finansdepartementet. Ordninga er likeins i dei andre landa i valkrinsen. Utanriksdepartementet, som har ansvaret for regjeringa si behandling av verdsbanksaker, blir òg trekt inn i arbeidet. Det skjer gjennom jamleg samordning av einskilte saker og møte mellom representantar for institusjonane.

Landa i valkrinsen samordnar synspunkta sine på viktige IMF-saker i første rekkje gjennom *Den nordisk-baltiske monetære og finansielle komité* (Nordic-Baltic Monetary and Financial Committee, NBMFC). Dei norske medlemmene er finansråden og visesentralbanksjefen. Dei andre landa er stort sett representerte på eit tilsvarende nivå. NBMFC har til vanleg møte to gonger i året. Visesentralbanksjefen i Noreg er leiar av NBMFC i 2004–2005.

Dei halvårlege rapportane som eksekutivdirektøren for dei nordisk-baltiske landa i IMF's styre utarbeider, blir drøfta i NBMFC som del av førebuingane til møta i IMFC. Rapportane tek føre seg verksemda i IMF, der dei viktigaste sakene og dei nordisk-baltiske synspunkta blir presenterte. Det er vedteke at desse rapportane frå våren 2004 skal publiserast på dei nasjonale internettsidene (www.norges-bank.no og www.odin.dep.no/fin).

Sentralbanken i heimlandet til den nordisk-baltiske eksekutivdirektøren, styremedlemmen, har til vanleg ansvaret for den faste samordninga av nordisk-baltiske synspunkt. I samordninga mellom landa i valkrinsen prøver ein å kome fram til felles standpunkt som styremedlemmen frå gruppa presenterer i IMF-styret. Stillinga som styremedlem går på rundgang mellom dei nordiske landa. Landet som har styremedlemmen, representerer òg valkrinsen i IMFC. Ein byter representant annakvart år. I 2004 og 2005 har Noreg desse verva.

8.3 Oppgåvene til IMF

8.3.1 Økonomisk overvaking

Grunnlaget for overvakingssystemet er fastsett i vedtektene og gir IMF fullmakt til å konsultere alle medlemmene jamleg. Statuttane slår fast at medlemslanda har ei omfattande informasjonsplikt om økonomiske spørsmål.

Overvakinga byggjer på ein omfattande analyse av penge- og finanspolitikken, finanssektoren og dei strukturelle forholda i medlemslanda. Overvakinga har gradvis blitt utvida som følgje av veksande økonomisk integrasjon gjennom handel og finansstraumar. Integrasjonen har gitt med-

lemslanda eit betre grunnlag for økonomisk vekst, men samstundes gjort dei meir utsette for alvorlege tilbakeslag. Det er derfor nødvendig å gi overvakinga eit breiare perspektiv. Først og fremst må det leggjast sterkare vekt på arbeidet med å forhindre finansielle kriser.

Erfaringane dei siste åra viser at førebygging av finanskriser må stå endå meir sentralt i arbeidet i IMF. Det blir no lagt spesiell vekt på å vurdere i kva grad medlemslanda toler sjokk. IMF har også forsterka arbeidet med å analysere i kva grad gjeldsoppbygginga i medlemslanda er berekraftig. Den nordisk-baltiske valkrinsen har lagt stor vekt på denne forsterkinga av overvakinga.

IMF har planlagt ein omfattande gjennomgang av overvakingspolitikken sommaren 2004 med vekt på å undersøkje korleis overvakingspolitikken blir utøvd, og verknaden av denne utøvinga over dei siste to åra. I gjennomgangen vil ein ta føre seg verknader av auka integrasjon globalt og regionalt, valutakursspørsmål, korleis ein endå betre kan bruke eksisterande data til å analysere og avdekkje moglege finansielle kriser, og korleis auke i institusjonell kapasitet og betre styresett kan stø opp om veksten i låginntektsland. Med denne gjennomgangen følgjer ein oppfordringa frå styret i 2002 om å sjå på korleis effektiviteten i overvakinga kan betrast over heile krinsen av medlemsland.

Framover vil ein i overvakingsarbeidet leggje meir vekt på å identifisere dei moglege kjeldene for veikskapar i medlemslanda og vurdere kva dei enkelte landa kan gjere for å styrkje motstandskrafta si mot forstyrningar. For gjeldsbelasta låginntektsland er det gjort framlegg om eit konkret landspesifikt rammeverk som kan vere retningsgivande for låne- og gåvepolitikken til medlemslanda og donorar. Det blir gjort framlegg om at låne- og gåvepolitikken i sterkare grad bør knytast til den evna medlemslanda har vist, og til den framtidige viljen dei har, til å gjennomføre økonomiske reformer og å byggje ut den institusjonelle kapasiteten sin. Den nordisk-baltiske valkrinsen har støtta dette framlegget samt arbeidet med å integrere dette betre i landrapportane.

Styret hadde i mars 2004 ein gjennomgang av tilgangen på økonomiske og finansielle data frå medlemslanda til IMF. Tilgang til god statistikk er vesentleg for medlemslanda når dei skal utforme den økonomiske politikken, og for IMF's overvaking og tilrådingar for å førebyggje kriser. Framleis er det slik at nær ein tredel av medlemslanda – i første rekkje låginntektsland og små land – har utilstrekkelege statistikkssystem. Ein viktig del av

den tekniske assistansen som IMF yter (sjå avsnitt 8.3.5), er retta inn mot å styrkje evna til å utarbeide påliteleg statistikk om økonomiske forhold.

IMF har vore kritisert frå interesseorganisasjonar for å vere for tilbakehaldande med å drøfte og vurdere styresetta i medlemslanda («governance»), inklusive korrupsjon. Slike vurderingar er vanskelege i den forstand at dei medlemslanda som får kritiske vurderingar, lett oppfattar desse vurderingane som politisk innblanding. Fleire valkrinsar, inklusive vår eigen, har likevel peikt på samanhengen mellom svak styring og makroøkonomiske ubalansar. Dette er meint som ei oppfordring til IMF om at overvaking av styresett og institusjonell kapasitet i medlemslanda er ein viktig del av dei regulære vurderingane og tilrådingane som ligg innanfor IMF's kjerneområde.

Landrapportane, som blir diskuterte i styret til IMF, inneheld vurderingar og tilrådingar frå IMF. Medlemslanda har ikkje plikt til å følgje tilrådingane. Den nordisk-baltiske valkrinsen har teke til orde for at landrapportane også bør innehalde opplysningar om i kva grad tilrådingane frå IMF blir følgde opp. Dette kan verke til ei effektivisering av overvakinga.

8.3.2 Førebygging og handtering av kriser

8.3.2.1 Meir informasjon om IMF's aktivitetar

Arbeidet med kriseførebygging er blitt styrkt ved at det hausten 2003 blei gjort fleire vedtak om å gje meir innsyn i verksemda til IMF. Ei opnare haldning både frå IMF og frå medlemslanda vil verke til å styrkje gjennomføringa av den økonomiske politikken og gjere landa mindre utsette for kriser. Det vil òg styrkje ansvarleggjinga («accountability») og gjere politikken meir truverdig, og verke til auka forståing av IMF's rolle og politikk overfor medlemslanda.

IMF har i fleire år oppfordra medlemslanda til å offentleggjere landrapportane frivillig. Hausten 2003 vedtok IMF å gjere overvakinga opnare ved at det no blir forventa at medlemslanda offentliggjer desse rapportane. Det same gjeld for dokument knytte til dei låna landa har i IMF. For nye lån utover dei normale lånegrensene (såkalla «eksepsjonelle lån») vil leiinga i IMF heretter ikkje tilrå overfor styret at det innvilgar lån, med mindre låntakarlandet samtidig samtykkjer i at dokumenta blir offentliggjorde. Medlemslandet må, innan 30 dagar etter styrediskusjonen, gi melding om at rapporten kan publiserast. Det må difor også leggjast sterkare press på medlemslanda for å få dei til å offentliggjere rapportane.

Nordisk-baltisk valkrins har blant anna teke til orde for at årsrapporten frå IMF bør innehalde ei liste over dei landa som motset seg offentliggjer- ing. Alle landa i vår valkrins offentliggjer sine landrapportar.

8.3.2.2 Etterleving av standardar og kodar

Etterleving av internasjonalt aksepterte standardar og kodar for såkalla beste praksis på ulike område er ein viktig faktor for å sikre det økonomiske og finansielle systemet i eit land og ein føresetnad for eit velordna internasjonalt finansielt system. I samarbeid med Verdsbanken og andre internasjonale organ har IMF utarbeidd til saman 12 ulike standardar og kodar. Det er opp til kvart enkelt land om dei vil følgje desse standardane, men IMF oppfordrar landa sterkt om å ta dei i bruk.

Systemet for vurdering av den finansielle sektoren i medlemslanda, Financial Sector Assessment Program (FSAP), blei etablert 1999 for å styrkje overvakinga av finanssektoren. Ein FSAP omfattar blant anna ei vurdering av implementeringa av ulike standardar innanfor finansmarknadsområdet. Det er frivillig for medlemslanda å gjennomføre FSAP. Nær 100 land har gjennomført eller sagt seg villige til å gjennomføre FSAP. Noreg har overfor IMF uttrykt slik interesse.

Kampen mot kvitvasking av pengar og finansiering av terrorisme har stått sentralt på IMF's arbeidsprogram det siste året. I samarbeid med Verdsbanken og FATF (Financial Action Task Force) har IMF gjennomført eit prøveprosjekt for å vurdere korleis medlemslanda nedkjempar kvitvasking av pengar. Det er utarbeidd ein kode for beste praksis på dette området. Omfattande kvitvasking kan verke til å undergrave finansiell stabilitet både nasjonalt og globalt. IMF's styre vurderte i mars 2004 erfaringane med eit prøveprosjekt i mars og vedtok å vidareføre og utvide samarbeidet med Verdsbanken og FATF. Vurdering av tiltak i kampen mot kvitvasking og finansiering av terrorisme vil no bli ein regulær del av IMF's overvaking av medlemsland.

8.3.2.3 Restrukturering av gjeld

Med bakgrunn i dei finansielle krisene dei siste åra arbeider IMF med tiltak for å sikre at privat sektor tek større del i arbeidet for å hindre og å løyse slike kriser. Administrasjonen i IMF gjorde hausten 2001 framlegg om å etablere eit lovfesta internasjonalt regelverk for gjeldsforhandlingar

for land med uforsvarleg høg gjeld (Sovereign Debt Restructuring Mechanism, SDRM). Samstundes intensiverte ein arbeidet med å fremme bruken av såkalla samordningsklausular (Collective Action Clauses, CACs) i internasjonale statsobligasjonslån. Ei grundig drøfting av bakgrunnen for og hovudtrekka ved SDRM og CACs blei gitt i kredittmeldinga for 2001.

På vårmøtet 2003 i IMFC kom det fram at det ikkje var tilstrekkeleg støtte blant medlemslanda i IMF for å etablere SDRM snarleg. Det blei likevel vist til at arbeidet med SDRM hadde skapt auka forståing for dei svake sidene ved dagens system, der ein står utan eit rammeverk for restrukturering av statsgjeld. Dessutan syntest det klart at dei viktige framstega i bruken av CACs neppe hadde skjedd dersom ikkje alternativet med ei meir omfattande ordning som SDRM hadde lege i bakgrunnen. Endeleg hadde dette truleg medverka til at det er teke initiativ til å utvikle ein åtferdskode for gjeldsforhandlingar (Code of Conduct). Målet er å utvikle ein frivillig kode som klargjer rollene til debitorlandet og kreditorane ved gjeldsforhandlingar, og som kan støtte opp om og supplere bruken av CACs.

IMFC har lagt vekt på IMF's arbeid med å fremme bruken av CACs og vidareutvikle den frivillige åtferdskoden for gjeldsforhandlingar i samarbeid med kreditorane og låntakarlanda. Ein framdriftsrapport blei lagd fram ved vårmøtet 2004. Rapporten viste ein markert auke i bruken av CACs i internasjonale statsobligasjonslån, særleg i første kvartal 2004. Ser ein på framveksande økonomiar har no 40 prosent av den uteståande statsgjelda til desse landa slike klausular. Arbeidet med å utvikle åtferdskoden for gjeldsforhandlingar har derimot hatt mindre framgang. I første omgang ser ein for seg ein avgrensa kode som seinare kan bli meir omfattande. Nordisk-baltisk valkrins har saman med dei fleste EU-landa heile tida støtta forslaget om SDRM. CACs og utarbeidinga av ein frivillig åtferdskode har òg full støtte. Sjølv om CACs og ein velutvikla åtferdskode verkar på ein positiv måte, vil valkrinsen framleis arbeide for å etablere SDRM på lengre sikt. Det vidare arbeidet bør òg skje i regi av IMF, som har god kompetanse på området.

8.3.3 Utlån og kondisjonalitetskrav

8.3.3.1 Utlån ved kapitalbalansekriser

IMF vedtok i februar 2003 nye reglar og prosedyrar for lån ved kapitalbalansekriser utover den regulære ramma, såkalla «eksepsjonelle» lån. Den

regulære årlege låneramma er at eit land årleg kan låne eit beløp inntil 100 prosent av landet sin kvote i IMF, med ei kumulativ grense på 300 prosent. Erfaringane dei siste åra har vore at «kriselån» kan bli svært store, jf. utlåna til land som Argentina, Brasil og Tyrkia.

Følgjande kriteria skal vere oppfylte for at lån utover dei gjeldande rammene kan givast:

- Medlemslandet må stå overfor eit eksepsjonelt stort press på betalingsbalansen. Finansieringsbehovet må vere så stort at det ikkje kan dekkjast innanfor dei regulære rammene.
- Grundige og systematiske analysar må vise at det er svært sannsynleg at gjeldssituasjonen er berekraftig.
- Medlemslandet må ha gode utsikter til å gjenvinne tilgangen til dei private kapitalmarknadene innanfor nedbetalingstida for IMF-lånet. Finansieringa frå IMF er derfor mellombels.
- Landet må forplikte seg til å føre ein økonomisk politikk med sikte på å fjerne årsakene til ubalansane. Landet må, med omsyn til den institusjonelle og politiske kapasiteten, vise vilje og evne til å gjennomføre det programmet som ligg til grunn for IMF's låneengasjement.

Erfaringane med regelverket blei diskuterte i april 2004. Det var semje om at det eksisterande regelverket har vist seg formålstenleg, og at det skal vidareførast. Det blei også bede om at det blir lagt større vekt på analysar av alternative utviklingsbaner og analysar av om gjelda kan betrast. Vidare blei det bede om at det blir etablert eit rammeverk for å analysere utsiktene for snarleg å kunne ta opp lån i den private marknaden. Den nordisk-baltiske valkrinsen, og somme andre valkrinsar, argumenterte dessutan for å etablere tilsvarende reglar og prosedyrar for å handtere eksepsjonelle lån også i andre situasjonar enn i kapitalbalansekriser. Eit etablert regelverk kan verke til ei meir einsarta behandling av kriseland.

IMF oppretta i 1999 ei spesiell kriseordning (Contingent Credit Line, CCL) for land som i utgangspunktet førte ein ansvarleg økonomisk politikk, men som stod i fare for å bli smitta av finanskriser i andre land. Berre land som oppfylte visse krav, ville vere rettkomne til lån under ordninga. IMF skulle gjennom ordninga få høve til å gi tilsegn om lån før problem oppstår. Ordninga blei avvika i november 2003, med støtte frå vår valkrins, då ingen ønskte å bruke ho. Den manglande interessa kom i hovudsak av at potensielle låntakarar frykta at marknadsaktørane kunne oppfatte ein søknad om lån under ordninga som

eit veikskapsteikn og eit teikn på at situasjonen deira var utsett.

8.3.3.2 Kondisjonalitetskrav

Tidlegare kredittmeldingar har omtala arbeidet med å forenkle og konsentrere innhaldet i kondisjonalitetskrava. Det var ønskjeleg at krava i sterkare grad la vekt på IMF's makroøkonomiske kjerneoppgåver. Krav knytte til strukturelle forhold skulle berre inn i programmet dersom dette var avgjerande for å oppnå dei makroøkonomiske måla. Forenklingane skulle auke eigarskapen til nødvendige tilpassingar i medlemslanda og auke det eksterne innsynet på området. Ein viktig føresetnad for arbeidet har heile tida vore at endringane ikkje rammar kvaliteten og styrken i programmet.

Det blir lagt opp til ein gjennomgang av erfaringane med forenklinga av programma sommaren 2004. Førebelse indikasjonar tyder likevel på at forenklinga av kondisjonaliteten har vore vellykka.

8.3.4 Utviklinga i kriselanda og IMF's rolle

Utlåna frå IMF er i aukande grad samla på nokre få land. Medan dei fem største låntakarlanda i 1985 stod for 43 prosent av IMF sine totale utlån, hadde utlåna til dei fem største låntakarane auka til 70 prosent i 1998 (Asia-krisa). I 2003 var dei fem største låntakarane Brasil, Tyrkia, Argentina, Indonesia og Russland. Deira samla lån utgjorde om lag 86 prosent, eller 55 milliardar SDR¹, av IMF sine totale utlån. Argentina, Brasil og Tyrkia stod åleine for om lag 70 prosent av utlåna til IMF i 2003.

8.3.4.1 Argentina

Etter svak økonomisk utvikling gjennom fleire år opplevde Argentina ei alvorleg økonomisk krise i 2001/2002. IMF inngjekk eit treårig låneprogram med Argentina i september 2003 på inntil 10,8 milliardar SDR. Formålet med programmet var å styrkje den makroøkonomiske konsolideringa og å restrukturere utanlandsgjelda. Fiskale og pengepolitiske institusjonelle reformer inngjekk også i programmet. Den nordisk-baltiske valkrinsen, saman med tre andre valkrinsar, støtta ikkje dette programmet. Valkrinsen la vekt på at krava i programmet var utilstrekkelege i forhold til dei problema Argentina stod overfor, og langt svakare

enn kva retningslinjene for denne typen program set, noko som ville innebere ei favorisering i forhold til andre programland. I tillegg vurderte nordisk-baltisk valkrins det slik at IMF's ressursar var mangelfullt sikra som følge av den store risikoen ved programmet.

Etter at IMF-programmet blei vedteke, la Argentina fram eit framlegg til omstrukturering av ein stor del av statsgjelda overfor dei private kreditorane. Forslaget innebar ei nedskriving av den nominelle gjelda med om lag 75 prosent. I tillegg vil Argentina ikkje betale renter, som har påløpt etter 2001, slik at den reelle avskrivninga blir om lag 90 prosent. Dei private kreditorane var misnøgde med framlegget, og forhandlingane med kreditorane har så langt gått tregt.

IMF vurderer Argentina si oppfølging av programmet ein gong i kvartalet. Gjennomgangane er knytte til utbetalingar under låneprogrammet. Gjennomføringa av IMF-programmet har gitt svakare resultat enn det som blei lagt til grunn. Dette førte til at den første programgjennomgangen blei utsett til slutten av januar 2004. Nordisk-baltisk valkrins, saman med sju andre valkrinsar, støtta ikkje denne lånegjennomgangen. Valkrinsen vår la særleg vekt på at gjennomføringa av reformer var mangelfull, at forhandlingane med kreditorane var kritikkverdig handterte, og meir generelt at det rådde tvil om styresmaktene sin eigarskap til programmet.

Før lånegjennomgangen i mars 2004 kunne dei argentinske styresmaktene vise til framsteg på enkelte sentrale område, blant anna i forhandlingane om restrukturering av gjelda. Denne lånegjennomgangen blei støtta av eit samla styre. Nordisk-baltisk valkrins la vekt på at det var gjort visse framsteg i forhold til nødvendige reformer på det fiskale området og innanfor banksektoren, samstundes som styresmaktene syntest å ha teke ei anna haldning til forhandlingane med kreditorane. Frå nordisk-baltisk side blei det likevel varsla at skal ein støtte programmet i framtida, må Argentina gjennomføre konkrete tiltak for fiskal konsolidering og strukturelle reformer, og det må visast framgang i forhandlingane om restrukturering av gjelda.

8.3.4.2 Brasil

Dei brasilianske styresmaktene gjekk i september 2002 inn i eit nytt IMF-program på nær 23 milliardar SDR – det største enkeltprogrammet i IMF si historie. I desember 2003 blei programmet forlenga med 15 månader, samtidig som det blei

¹ Per 29. april 2004 var 1 SDR= 9,97 NOK.

utvida med 4,5 milliardar SDR. Dei brasilianske styresmaktene indikerte at dei tok sikte på ikkje å trekkje på det utvida lånebeløpet, men at dei ønskte lånetilsegna som ei trygging for å redusere risikoen for negative utslag i finansmarknadene.

Utviklinga gjennom 2003 var positiv. Administrasjonen under president Luiz Inácio Lula da Silva har ført ein ansvarleg økonomisk politikk og tok tidleg initiativ til å fremme viktige reformer for å rette opp ubalansane i dei offentlege finansane. Det har vist seg vanskeleg å få framgang i den økonomiske utviklinga, noko som er viktig for å kunne handtere dei store sosiale utfordringane i Brasil. Framsteg på dette området er nødvendig for å sikre politisk oppslutning om dei økonomiske reformene som er i ferd med å bli gjennomførde. Programgjennomgangen i mars 2004 viser at Brasil framleis står framfor store utfordringar med sikte på nye reformer og iverksetjing av dei reformene som allereie er vedtekne.

8.3.4.3 Uruguay

Store gjeldsproblem, kombinert med verkingar frå krisa i Argentina, førte til at Uruguay i 2002 inngjekk avtale om eit låneprogram med IMF på 2,1 milliardar SDR. Siktemålet var å gjenreise tilliten på dei internasjonale finansmarknadene og etablere ein situasjon med ei berekraftig ekstern gjeld. I mars 2003 blei programmet med IMF forlengt frå to til tre år, samstundes som det blei innvilga betalingsutsetjing på delar av lånet. I mai 2003 gjennomførte styresmaktene ei restrukturering av gjeld, som omfatta vel halvparten av samla statsgjeld. Restruktureringa har letta finansieringsbehovet dei nærmaste åra, men den offentlege gjeldsbelastninga er framleis høg. Ved siste lånegjennomgang i februar 2004 blei styresmaktene si iverksetjing av programmet omtala som tilfredsstillande, men det blei òg peika på at restruktureringa av delar av økonomien går treigare enn planlagt. Den høge gjelda inneber at utsiktene framover framleis er usikre.

8.3.4.4 Tyrkia

I februar 2002 inngjekk Tyrkia ein treårig låneavtale med IMF med eit samla lånebeløp på inntil 13 milliardar SDR. Formålet med programmet var å bidra til restrukturering av finanssektoren og konsolidering av budsjettet. Ved lånegjennomgangen i april 2004 blei det vist til at den makroøkonomiske utviklinga har vore svært god det siste året, samtidig som dei økonomiske utsiktene framover

er gode. Blant anna har tiltak for å redusere rentenivået verka til auka innanlandsk etterspørsel. Det blei likevel understreka at arbeidet med konsolidering av offentlege budsjett har vore svakare enn det som er lagt til grunn i programmet. Restruktureringa av finansnæringa har òg gått tregt.

8.3.5 Teknisk assistanse

Det tredje hovudområdet for IMF si verksemd, teknisk assistanse til medlemslanda, har auka i omfang dei siste åra. Mange land har utilstrekkelege institusjonar og manglar fagleg kompetanse til å kunne forme og gjennomføre ein berekraftig økonomisk politikk. Den tekniske assistansen blir i hovudsak gitt innanfor tre område: (a) utforming og gjennomføring av penge- og finanspolitikken, (b) hjelp til å byggje opp institusjonar, (c) lovgiving for økonomisk verksemd og finanssektoren. Assistansen tek såleis sikte på å betre det institusjonelle grunnlaget for gjennomføring av dei økonomiske tilrådingane.

IMF har retta ein førespurnad om Noreg vil vere med på å finansiere teknisk assistanse gjennom ein eigen konto i IMF (Norway Technical Assistance Subaccount). Utanriksdepartementet har i utgangspunkt stilt seg positiv til dette og er i ferd med å gjere ferdig ein avtale for norske bidrag til IMF's faglege bistand.

IMF's styre drøfta den tekniske assistansen i mars 2004. Styret meinte den var spesielt viktig for fattige land og land som har arbeidd seg ut av ein konfliktsituasjon. Assistansen kan hjelpe desse landa til å styrkje den administrative kapasiteten sin og evna til å overvake og setje i verk økonomiske reformer.

Styret framheva kor viktig det er å styrkje effektiviteten i innsatsen. Det vil kunne skje gjennom å byggje opp ein sterkare eigarskap i mottakarlanda. Det er behov for tett og konstruktiv koordinering og samarbeid mellom IMF og andre institusjonar, med ei klar ansvarsfordeling, slik at ein får ei sterkast mogleg forankring av assistansen på kjerneområdet.

8.3.6 IMF's arbeid i låginntektsland

8.3.6.1 Generelt

IMF's rolle i låginntektsland har vore til omfattande behandling i styret sidan hausten 2003. Styret har drøfta korleis IMF betre kan tilpasse instrumenta sine overfor låginntektsland og samarbeidet med Verdsbanken. IMF har også drøfta problemstillingar i samband med tilgjeldsutviklinga i dei

fattigaste landa og vil sommaren 2004 vurdere utforminga av låneprogramma til desse landa.

Sjølv om fondet ikkje er ein utviklingsinstitusjon, har det ei sentral rolle å spele når det gjeld arbeidet med å oppnå Tusenårsmåla (Millennium Development Goals, MDG). Høgnivå-konferansen i Monterrey i mars 2002 om finansiering av utvikling etablerte ein partnerskap mellom utviklingsland og utvikla land og definerer eit sett med mål og ansvar. Det blei slått fast at varige utbetringar er avhengig av at utviklingslanda sjølv heile tida fører ein sterk økonomisk politikk. Oppgåva for industrilanda blir å gi vesentleg meir utviklingsassistanse og gjennomføre ytterlegare handelsliberaliseringar. IMF's oppgåve blir å stå for overvaking og teknisk assistanse, men også å fremme tilpassing og institusjonsoppbygging gjennom program- og utlånsverksemda si.

IMF og Verdsbanken la i april fram ein felles rapport om framdrifta for å nå Tusenårsmåla. Rapporten fann at det er mogleg å nå inntektsmålet på globalt nivå, men Afrika vil liggje langt bak målet dersom ein baserer seg på utviklinga dei siste åra. Derimot er det ein stor risiko for at ein ikkje vil nå måla som er sette for helse og miljø. Det er derfor behov for ein stor og forsterka innsats frå alle paratar, inklusive IMF, Verdsbanken og FN.

IMF arbeider saman med WTO for å opne dei internasjonale marknadene for produkt frå utviklingslanda. Denne tilnærminga fekk brei støtte på konferansen i Monterrey. IMF vedtok våren 2004 å etablere ein mekanisme for å yte finansiell assistanse til land som mellombels kjem i betalingsvanskar som følgje av multilaterale handels tiltak. Formålet er at slike vanskar ikkje skal stå i vegen for å etablere eit meir ope handelssystem.

8.3.6.2 Instrument og finansiering

Styret i IMF diskuterte i mars innrettinga av låneinstrumenta og utlånspolitikken overfor låginntektsland. Det er i første rekkje Verdsbanken og dei regionale utviklingsbankane, og bilaterale donorar, som kan yte finansiell støtte til utviklingslanda. Den finansielle medverknaden frå fondet er avgrensa til kva som er nødvendig og tilgjengeleg for å hjelpe land med å finansiere mellombels betalingsproblem. Lån til låginntektsland skal framleis givast på konsesjonelle vilkår, det vil seie med ei sterkt subsidiert rente. PRGF (Poverty Reduction and Growth Facility) blir framleis hovudinstrumentet.

Styret meinte at IMF måtte bli meir selektiv i utlånspolitikken sin. Det må stillast sterkare krav

til låntakarlanda om å styrkje den institusjonelle kapasiteten og betre styresettet. Landa må vise evne og vilje til å føre ein stabiliseringspolitikk som legg forholda godt til rette for auka økonomisk vekst, og ein politikk innretta mot å redusere fattigdom.

For land som nyleg er komne ut av ein konfliktsituasjon, kan det vere aktuelt med ei spesialordning slik at dei tidleg kan kome i gang med institusjonsoppbygging og ein innleiande tilpassingspolitikk.

Styret meinte at utlånspolitikken må innrettast slik at den finansielle assistansen gradvis kan trapast ned etter kvart som tilpassingsarbeidet skir framover. Det er uheldig at enkelte medlemsland over lang tid er knytt til eit låneprogram i IMF. For land der betalingsbalansebehovet er avgrensa, skal det leggjast meir vekt på låg lånetilgang og intensivt overvaking. Målet er at IMF på lengre sikt skal kunne vere engasjert i låginntektsland utan nødvendigvis samtidig å yte finansiering, og at dette skal vere eit sterkt nok signal til donorar og kreditorar til å yte finansiell støtte.

Fattige land som opplever eksterne sjokk, og som har rett til lån under PRGF, vil i første rekkje bli hjelpte gjennom denne ordninga, som sikrar ei passende blanding av finansiering på konsesjonelle vilkår og tilpassing. For andre fattige land som ikkje har rett til å bruke PRGF, finst det for tida inga ordning som sikrar dei finansiering til subsidiert rente dersom dei blir ramma av eksogene sjokk. IMF vil vurdere nærmare korleis problema i desse landa kan møtast.

8.3.6.3 Gjeldsinitiativet

I 1996 lanserte IMF og Verdsbanken eit felles initiativ for å løyse gjeldsproblem for fattige land (Heavily Indebted Poor Countries, HIPC). Programmet blei revidert i 1999. Det skulle vere med på å bringe gjeldssituasjonen for dei fattige, hardt gjeldsbelasta landa ned til eit berekraftig nivå. Dette skjer dels ved at landa gjennomfører ein stor eigeninnsats gjennom ei omlegging av den økonomiske politikken, og dels gjennom ein innsats frå det internasjonale samfunnet i form av diverse gjeldslettetiltak. Ein stiller krav om at slike land bruker dei frigjorde midlane frå gjeldslette til utviklingsfremmande og fattigdomsreduerande tiltak.

38 land er definerte som fattige og gjeldsbelasta land. 27 av desse har nådd avgjerdsstadiet og gjennomført den innleiande treårige tilpassinga, mens 11 land har vanskar med å kome inn under

programmet. Fleire av desse er i eller har nettopp arbeidd seg ut av ein konfliktsituasjon og har omfattande restansar til IMF og Verdsbanken. Av dei 27 landa er det 12 land som har nådd sluttstadiet, og 15 land er i mellomstadiet under gjeldsprogrammet og gjennomfører tilpassinga av den økonomiske politikken vidare i minst eitt år.

Styret diskuterte i februar eit rammeverk for korleis ein kan vurdere om gjeldsutviklinga i låg-inntektsland er berekraftig. Landa er ulike, og ved å ta landsspesifikke forhold med i vurderinga kan ein betre klarleggje kva kapasitet dei har til å betale gjeld. Det kan gi ei nyttig rettleiing for kva som er ei fornuftig opplåning. Valkrinsen vår har lenge oppfordra IMF til å styrkje arbeidet med å vurdere kva som kan vurderast som berekraftig gjeld. Nordisk-baltisk valkrins meiner at slike analysar bør innarbeidast i dei regulære gjennomgangane som IMF har med medlemslanda (artikkel IV-konsultasjonar).

For fleire HIPC-land viser det seg at gjeldssituasjonen ved sluttstadiet er blitt forverra i forhold til det som blei lagt til grunn då storleiken på gjeldslettinga blei fastsett på avgjerdsstadiet. Styra i IMF og Verdsbanken har tidlegare vedteke at i den grad forverringa er eksepsjonell og fundamental og i tillegg kjem av forhold landa ikkje har kontroll over, skal det vere høve til å gi ekstra gjeldslette på toppen av det som allereie er vedteke. Det har i seinare tid vore ein diskusjon om tolkinga av dette regelverket i lys av store endringar i rente- og valutakursar. Nordisk-baltisk valkrins har støtta at det blir gitt utvida høve til å gi ekstra gjeldslette ved slike endringar, men har samtidig gitt uttrykk for at slik ekstra gjeldslette ikkje må givast automatisk, men ut frå ein grundig analyse i kvart enkelt tilfelle av kva som er den underliggjande årsaka til den forverra gjeldssituasjonen. Gjeldsinitiativet bør reelt sett verke til ei berekraftig gjeld. Samtidig er det viktig å sikre at alle partar held ved like innsatsen sin, slik at ein unngår vridingar i byrdefordelinga mellom partane.

8.4 Ressursar

8.4.1 Tilgangen på finansielle ressursar

8.4.1.1 Generelt

Ressursane til IMF er for det meste midlar som medlemslanda har betalt inn i samband med tildeling av kvotar. Kapitalen, eller kvotane, som medlemslanda har skote inn, er hovudsakleg rekna ut frå den økonomiske storleiken deira.

Dei samla ressursane til IMF ved utgangen av februar 2004 utgjorde 219 milliardar SDR (Special Drawing Rights) (om lag 2280 milliardar kroner). Av dette beløpet var vel halvparten rekna som ikkje tilgjengeleg. Som ikkje-tilgjengelege midlar reknar ein midlar frå land som anten er på IMF-program (og som derfor per definisjon har ein svak utanriksøkonomisk situasjon), eller land som blir vurderte til å ha ein svak betalingsbalanse situasjon. Fråtrekt ein nødvendig arbeidsbalanse og allereie lova beløp stod det att om lag 56 milliardar SDR som kan nyttast til nye utlån.

IMF har òg to spesielle ordningar der somme medlemsland, deriblant Noreg, har lova å gi organisasjonen kortsiktige lån for å styrkje likviditeten i fondet i krisesituasjonar, nemleg GAB (General Arrangements to Borrow) og NAB (New Arrangements to Borrow). Ordningane sikrar at IMF i tillegg kan mobilisere 34 milliardar SDR. NAB-ordninga blei etablert i 1998 med ei løpetid på fem år. Ordninga blei fornya for fem nye år i november 2002.

8.4.1.2 Kvotar

Det er kvoten eit medlemsland har, som avgjer dei finansielle relasjonane til IMF.² Kvoten set ramma for kor mykje landet sjølv kan låne i IMF dersom det kjem i betalingsvanskar, og kor mykje valuta eit land må stille til rådvelde når andre land får slike vanskar. Både bruttonasjonalproduktet i eit land, utanrikshandelen, valutaresservane og variasjonar i eksporten og importen er med på å rekne ut kor stor kvote eit land får.

I samsvar med vedtektene i IMF går ein gjennom behovet for justeringar av den samla kvote-storleiken kvart femte år. Det blir kravd 85 prosent majoritet i styret og samtykke frå minst 60 prosent av medlemslanda for at kvotane skal kunne endrast.

IMF avslutta drøftingane sine under den 12. revisjonen i slutten av januar 2003. Den blei fullført utan noko kvoteendring. Arbeidet med den 13. kvoterevisjonen er formelt sett i gang, men har enno ikkje starta i praksis.

8.4.1.3 Avkastning på midlane

Noregs Bank får ei rente på sine innskot i IMF som er basert på marknadsrentene. I praksis reknar Noregs Bank med at ein får noko mindre

² Kvart medlemsland yter eit innskot i IMF som er lik kvoten landet har.

avkastning på desse midlane i høve til renta på tilsvarende plasseringar av den vanlege valutareserven. Skulle IMF måtte avskrive gjeld, noko som så langt ikkje har skjedd med verknad for IMF sin rekneskap, vil Noreg måtte ta sin del av byrda ved dette. Avkastninga på Noregs Banks sine plasseringar vil dermed bli mindre enn det som er nemnd ovanfor.

8.4.2 Bruken av ressursane

Ved utgangen av februar 2004 hadde IMF utestående lån på 64 milliardar SDR (om lag 670 milliardar norske kroner). I tillegg kom 6,9 milliardar SDR i lån under PRGF-ordninga.

8.4.2.1 Restansar

Dei totale restansane utgjer om lag 2 milliardar SDR og er om lag uendra frå siste år. Det er i alt fem land som ikkje har klart å overhalde dei finansielle pliktene overfor IMF. Halvparten av restansane knyter seg til Sudan, mens om lag ein firedel er knytt til Liberia. Dei andre landa er Somalia, Zimbabwe og Irak.

8.5 Evaluering av verksemda til IMF

IMFs Independent Evaluation Office (IEO) blei etablert i 2000. Kontoret rapporterer direkte til styret og er uavhengig av administrasjonen. Formålet med IEO er å stimulere lærekulturen innanfor IMF, styrkje truverdet til institusjonen, auke forståinga for arbeidet IMF gjer, og støtte styret i arbeidet med å leie og overvake institusjonen. IEO har tre ulike tilnærmingar: systematiske evalueringar av IMF sine ulike politikkområde, samanliknande analyse av landerfaringar med IMF sine rådgeving både i overvakings- og utlånspolitikken og i tillegg inngåande evalueringar av erfaringane med enkeltland. IEO har gode føresetnader for å gjennomføre og følgje opp utførte evalueringar. Kontoret har uavgrensa tilgang til interne dokument i IMF og har nær kjennskap til korleis IMF fungerer. Kontoret er og alltid til rådvelde for styret i oppfølginga av dei tilrådingane dei fremmar.

IEO vil sommaren 2004 leggje fram ein rapport om låneordninga for dei fattige landa og ei evaluering av rolla IMF har hatt i forhold til krisa i Argentina.

Alle rapportane frå IEO blir offentleggjorde.

8.6 Særskilde forhold som gjeld Noreg

8.6.1 Deltaking i PRGF

Noregs Bank har inngått låneavtalar med IMF om å finansiere ein del av kapitaldelen av PRGF-låneordninga. Sentralbanken har ytt eit kapitalinnskott på til saman 150 millionar SDR (90 millionar SDR i 1988 og 60 millionar SDR i 1994). Det svarar til 0,97 prosent av innskota, mens Noreg sin del av dei samla kvotane i IMF er 0,78 prosent. Kapitalmidlane blir betalte tilbake til Noregs Bank i takt med at låntakarane betaler ned lånet til IMF. Utestående beløp per februar 2004 var redusert til om lag 70 millionar SDR.

8.6.2 Artikkel IV-konsultasjon

IMF analyserer jamleg norsk økonomi. Så langt har det blitt gjort med 12 månaders mellomrom, men det kan bli aktuelt med ein noko lengre frekvens. Den såkalla artikkel IV-konsultasjonen blir gjennomført ved at ein delegasjon frå IMF har møte med Finansdepartementet, Noregs Bank, andre offentlege styresmakter og representantar for partane i arbeidslivet, akademia og den finansielle sektoren.

Noreg har samtykt i at rapportane som blir utarbeidde i samband med artikkel IV-konsultasjon, kan offentliggjera. Det gjeld både den mellombels vurderinga som delegasjonen skriv ved avslutninga av konsultasjonen i Noreg, og den meir omfattande stabsrapporten som ligg til grunn for diskusjonen i styret.

Den siste artikkel IV-konsultasjonen blei gjennomført i desember 2003. Dei mellombels vurderingane blei lagde fram 9. desember 2003. Ei oppsummering av styret sine vurderingar (Public Information Notice, PIN) blei offentleggjort 31. mars 2004, mens sjølve rapporten blei offentleggjort 2. april.

Det er venta at den neste artikkel IV-konsultasjonen blir i mars 2005.

Informasjon om IMF finn ein på internettsida til IMF, www.imf.org. Rapportar og innlegg frå nordisk-baltisk valkrins ligg på nettsidene til Noregs Bank, www.norges-bank.no, og Finansdepartementet, www.odin.dep.no/fin.

Finansdepartementet

tilrår:

Tilråding frå Finansdepartementet av 7. mai 2004 om Kredittmeldinga 2003 blir send Stortinget.

Vedlegg 1**Saker behandla av Finansdepartementet i 2003 etter finansieringsverksemdslova, forsikringsverksemdslova, banklovene og enkelte andre lover**

Oversikta gir opplysning om søkjar, vedtak, heimel, dato, saksnummer og om det er stilt vilkår. Oversikta er ikkje fullstendig. Det er mellom anna ikkje teke med vedtak om oppnemning til råd og verv, innsyn i dokument, fritak frå teieplikt o.a.

Forkortingar:

asal. – lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjelova)

børsl. – lov 17. november 2000 nr. 8 om børsvirksomhet m.m. (børsverksemdslova)

depl. – lov 17. februar 1939 nr. 2 om deponeering i gjeldshøve (deponeringslova)

emgll. – lov 16. juni 1989 nr. 53 om eiendomsmegling (eigedomsmeklingslova)

enhregl. – lov 3. juni 1994 nr. 15 om Enhetsregisteret (einingsregisterlova)

e-pengeføretakslova. – lov 13. desember 2002 nr. 74 om e-pengeføretaksvirksomhet (e-pengeføretakslova)

fbl. – lov 24. mai 1961 nr. 2 om forretningsbanker (forretningsbanklova)

finl. – lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansieringsverksemdslova)

fimal. – lov 21. juni 1985 nr. 79 om enerett til firma og andre forretningskjennetegn (fimalova)

forsl. – lov 10. juni 1988 nr. 39 om forsikringsvirksomhet (forsikringsverksemdslova)

ftpensjl. – lov 24. mars 2000 nr. 16 om foretakspensjon (føretakspensjonslova)

fvl. – lov 10. februar 1967 om behandlingssåten i forvaltningssaker (forvaltningslova)

ktl. – lov 7. desember 1956 om tilsynet for kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper og verdipapirhandel m.v. (kredittilsynslova)

offl. – lov 19. juni 1970 nr. 69 om offentlighet i forvaltningen (offentleglova)

rekneskapsførarlova – lov 18. juni 1993 nr. 109 om autorisasjon av regnskapsførere (rekneskapsførarlova)

revl. – lov 15. januar 1999 nr. 2 om revisjon og revisorer (revisorlova)

rskl. – lov 17. juli 1988 nr. 56 om årsregnskap (rekneskapslova)

spbl. – lov 24. mai 1961 nr. 1 om sparebanker (sparebanklova)

statl. – lov 16. juni 1989 nr. 54 om offisiell statistikk og SSB (statistikklova)

vpfl. – lov 12. juni 1981 nr. 52 om verdipapirfond (verdipapirfondlova)

vppl. – lov 5. juli 2002 nr. 64 om verdipapirregistre (verdipapirregisterlova)

Løyve til å drive bank og endring av vilkår

Kor mange: 2

13.05.2003 – 02/4637

AL Interessekontoret Telespar – Løyve til at sparebanken Telespar kan drive bankverksemd. Vilkår.

Heimel: spbl. § 3 (1).

23.05.2003 – 02/2197

Capital Partner AS – Løyve til å drive bankverksemd som forretningsbank og løyve til å etablere finanskonsern. Capital Merchant Bank ASA og Capital Partners AS. Vilkår.

Heimel: fbl. § 8 (1), finl. §§ 2a-3 (1) og (2), § 2a-6 (2).

Løyve til å drive forsikringsverksemd og endring av vilkår

Kor mange: 2

27.10.2003 – 03/2593

Protector Forsikring ASA – Løyve til å drive forsikringsverksemd. Vilkår.

Heimel: forsl. § 2-1 (1).

10.12.2003 – 03/3372

Legemiddelansvarsforeningen – Løyve til at Norsk Legemiddelforsikring AS kan drive ansvarsforsikringsverksemd. Vilkår.

Heimel: forsl. § 2-1 og forskrift 18. september 1995 § 3, finl. § 2-2.

Løyve til å drive finansieringsverksemd og endring av vilkår

Kor mange: 6

14.07.2003 – 03/1698

Hafslund Fakturaservice AS – Løyve til å drive finansieringsverksemd med unntak frå dei resterande føresegnene i lova. Vilkår.

Heimel: finl. §§ 3-3 jf. 1-3 (2).

03.12.2003 – 03/1698

Hafslund FakturaService AS – Godkjend søknad om utvida løyve til å drive finansieringsverksemd. Vilkår.

Heimel: finl. § 3-3.

16.12.2003 – 03/2929

Smartcash AS – Løyve til å drive verksemd som e-pengeføretak. Vilkår.

Heimel: e-pengeføretakslova § 2-1.

16.12.2003 – 03/2898

Buypass Originator AS – Løyve til å drive verksemd som e-pengeføretak. Vilkår.

Heimel: e-pengeføretakslova § 2-1.

16.12.2003 – 03/2365

Contopronto AS – Løyve til å drive verksemd som e-pengeføretak. Vilkår.

Heimel: e-pengeføretakslova § 2-1.

19.12.2003 – 03/2365

eSolutions Group AS – Godkjend søknad om unntak frå lov om e-pengeføretak. Vilkår.

Heimel: e-pengeføretakslova § 1-2 (1) nr 1.

Unntaksløyve frå eigaravgrensingsreglane

Kor mange: 4

12.03.2003 – 03/165

Sparebank1 Gruppen AS – Godkjend søknad om unntaksløyve frå eigaravgrensingsreglane.

Heimel: finl. § 2-2 (2) nr. 11.

20.06.2003 – 01/2657

Landkreditt – Godkjend søknad om forlenkt unntaksløyve til å eige 100 % av aksjane i Landkreditt Bank AS.

Heimel: finl. §2-2 (2) nr. 11 jf. (1).

05.12.2003 – 03/3514

Kredittbanken ASA – Godkjend søknad om unntaksløyve frå eigaravgrensingsreglane.

Heimel: finl. § 2-2 (2) nr. 11.

19.12.2003 – 03/1791

Sjøtrygdegruppen Gjensidig Skadeforsikringsselskap – Godkjend søknad om unntaksløyve frå eigaravgrensingsreglane. Vilkår.

Heimel: finl. § 2-2 (2) nr. 11.

Fusjon mellom finansinstitusjonar

Kor mange: 4

21.02.2003 – 03/314

Storebrand ASA – Godkjenning av fusjon mellom Storebrand Bank AS og Finansbanken ASA, og endring i konsernstruktur.

Heimel: fbl. § 31, finl. § 2a-7 (2).

28.08.2003 – 03/1767

Sparebanken Sogn og Fjordane og Sparebanken Flora-Bremanger – Godkjenning av fusjon og løyve til nedsetjing av grunnfondsbeviskapitalen i Sparebanken Flora-Bremanger. Vilkår.

Heimel: spbl. §§ 47 (1), jf. 5 og 25 siste ledd.

11.11.2003 – 03/3040

Vesta Forsikring AS – Godkjenning av fusjon mellom Vesta Forsikring AS og Vesta Garanti AS.

Heimel: finl. § 2a-7 og forsl. §§ 3-6 (1), 1-2 (3) og 13-8 (3).

28.11.2003 – 03/1883

Den norske Bank Holding ASA og Gjensidige NOR ASA – Godkjenning av fusjon mellom Den norske Bank Holding ASA og Gjensidige NOR ASA og fusjon mellom Den norske Bank ASA og Gjensidige NOR Sparebank ASA. Vilkår.

Heimel: finl. § 2a-14 og forsl. § 3-6, finl. §§ 2a-3, 2a-6, 2a-7, 2a-8 (5), 2a-12, 2a-11 (4), fbl. § 31, børsl. § 4-1 (1), vprl. § 5-2 (2)

Vedtak i samband med finanskonsernreglane

Kor mange: 9

21.02.2003 – 03/257

Den norske Bank ASA – Godkjenning til å kjøpe aksjar i Nordlandsbanken ASA og av endring i konsernstruktur. Vilkår.

Heimel: fbl. § 31 og finl. § 2a-3 (2), § 2a-7 (2), § 2-2 (2) nr. 11, asal § 4-25.

14.05.2003 – 03/1446

Vesta Forsikring AS – Godkjenning av aksjeoverdraging innanfor konsernet.

Heimel: forsl. § 3-6 (2) 2 pkt. og finl. § 2-2 (2) nr. 6.

04.07.2003 – 03/1574

Sandnes Sparebank – Løyve til å kjøpe 100 % av aksjane i Acta Bank ASA og godkjenning av samarbeidsavtale. Vilkår.

Heimel: finl. §§ 2a-3 (2), 2-2 (2) nr. 11 og 2-7 (1).

04.07.2003 – 03/1574

Acta Holding ASA – Godkjenning til å avhende Acta Bank ASA, av ny konsernstruktur, mellombels fritak frå kapitalkravet og av samarbeidsavtale. Vilkår.

Heimel: fbl. § 31, finl. §§ 1-3 (2), 2a-7 (2), 2-7 (1).

15.07.2003 – 02/3408

Storebrand ASA – Avslag på søknad om samtykke til identisk styre for Storebrand Livsforsikring Holding AS, Storebrand Livsforsikring AS og Storebrand Fondsforsikring AS.

Heimel: finl. §§ 5-1 og 2-8 jf. forskrift 1. juni 1990.

25.08.2003 – 03/2395

Storebrand ASA – Løyve til at Storebrand Skadeforsikring AS kan yte konsernbidrag til Storebrand ASA.

Heimel: finl. § 2a-8 (3).

27.08.2003 – 02/3084

Vital Forsikring ASA – Løyve for Vital til å yte lån til dotterselskapet Kortbyrå 17 AB.

Heimel: finl. § 2a-8 (4).

22.10.2003 – 03/2829

Nordea AB – Løyve til at Nordea AB kan kjøpe alle aksjar i Nordea Bank ASA frå Nordea Bank Finland og til endring i konsernstruktur gjennom at Nordea AB fusjonerer med Nordea Bank Sverige AB.

Heimel: fbl. §§ 4 og 31 jf. finl. § 2-2 (2).

01.12.2003 – 02/25

Den norske Bank ASA – Avslag på søknad om løyve til å reise eit indre selskap som i dag utgjør ein del av DnB Markets.

Heimel: finl. § 2a-7 (2).

Avvikling og overdraging av verksemd

Kor mange: 7

18.02.2003 – 03/4053

Fokus Kredittforsikring AS – Godkjenning av avvikling av selskapet.

Heimel: forsl. § 10-1 (1).

19.02.2003 – 02/2073

Sitskogen Gjensidige Husdyrforsikringsselskab – Godkjenning av framgangsmåte ved avvikling av selskapet. Vilkår.

Heimel: forsl. §§ 13-4 jf. 10-1 (3).

21.02.2003 – 03/100

Enebakk Sparebank – Godkjenning av avvikling av sparebank. Vilkår.

Heimel: spbl. §§ 47 jf. 5.

07.10.2003 – 03/2029

Swiss Reinsurance Norway AS – Godkjenning av avvikling av selskapet og tilbakekalling av løyvet til å drive forsikringsverksemd.

Heimel: forsl. § 10-1 (1) 1. pkt.

16.10.2003 – 00/5620

Stiftelsen Trøgstad Brannkasse – Avslag på søknad om godkjenning av oppløysing av verksemd.

Heimel: finl. § 2-24 (1).

01.12.2003 – 03/234

Det Gjensidige Forsikringsselskap Eksplosions-skade – Godkjenning av oppløysing og avvikling av selskapet. Vilkår.

Heimel: forsl. § 10-1 (1).

10.12.2003 – 03/1982

Gerling Nordic Kredittforsikring AS – Godkjenning av overføring av forsikringsportefølje og avvikling av forsikringsverksemd.

Heimel: forsl. §§ 10-1 (1) 1 pkt., 3-6 (1) 1 jf. 2 pkt. jf. «forskrift 22. mai 1996 nr. 506 om overdragelse av forsikringsportefølje tegnet etter reglene om etableringsrett eller utveksling av tjenesteytelse» §§ 2-1 og 2-2.

Unntak frå kapitaldekningskrav o.a.*Kor mange: 3*

04.07.2003 – 03/1982

Gerling Nordic kredittforsikring AS – Dispensasjon frå minstekrava til ansvarleg kapital og sikkerheitsavsetnad. Vilkår.

Heimel: forsl. § 7-3 (3) og forskrift 10. mai 1991 nr. 301 §§ 5 og 10.

28.11.2003 – 03/1982

Gerling Nordic Kredittforsikring AS – Godkjend søknad om forlengd dispensasjon frå minstekrava til ansvarleg kapital og sikkerheitsavsetnad. Vilkår.

Heimel: forsl. § 7-3 (3) og forskrift 10. mai 1991 nr. 301 §§ 5 og 10.

23.12.2003 – 03/1285

Imarex ASA – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt vedtak om ansvarleg kapital.

Heimel: børsl. §§ 6-8 (1) jf. 4-5 (1).

Unntak frå krav til forsikringstekniske avsetnader*Kor mange: 1*

04.07.2003 – 03/1757

Assuranceforeningen Skuld – Mellombels godkjent unntaksløyve frå minstekrav til forsikringstekniske avsetnader og solvensmargin. Vilkår.

Heimel: forskrift 10. mai 1991 nr. 301 §§ 5 og 10, forsl. § 7-3 (3) jf. (5).

Vedtak i samband med styre, kontrollkomitear o.a.*Kor mange: 1*

30.05.2003 – 03/1769

Den Norske Krigsforsikring for Skib – Godkjend søknad om fritak frå tilsettere-representasjon i styret.

Heimel: forsl. §§ 5-1 (1) 2. pkt. og 13-8.

Vedtak i samband med verdipapirhandel*Kor mange: 6*

15.01.2003 – 02/2686

Verdipapirsentralen – Godkjenning av omdanningsplan for VPS til allmennaksjeselskap.

Heimel: vprl. § 12-2 (5).

29.01.2003 – 02/3527

Verdipapirsentralen ASA – Løyve som verdipapirregister og godkjenning av vedtekter. Vilkår.

Heimel: vprl. § 3-1 (1), § 4-3, § 5-2 (2) jf. § 12-2 (3).

25.09.2003 – 03/1441

Gjensidige NOR Kapitalforvaltning – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt vedtak om avslag på søknad om marknadsføring av non UCITS-fond.

Heimel: vpfl. § 6-13 (1) nr. 4.

25.09.2003 – 03/1444

DnB Absolute Return Investments AB – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt vedtak om avslag på søknad om marknadsføring av DnB Multihedge.

Heimel: vpfl. § 6-13 (1) nr. 4.

25.09.2003 – 03/1302

KAM Norge og KAM UK – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt vedtak om avslag på søknad om marknadsføring av Key-fonda.

Heimel: vpfl. § 6-13 (1) nr. 2 og 4.

18.12.2003 – 01/3974

M-Tre Kraft ASA – Tilbakekalling av løyve til å drive verksemd som autorisert marknadsplass.

Heimel: børsl. § 2-3 (2) litra a.

Vedtak i samband med eigedomsmekling*Kor mange: 3*

03.03.2003 – 02/4310

Activum Eiendomsmegling AS – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt vedtak om tilbakekalling av føretaksbevilling for Activum Eiendomsmegling Bergen AS og eigedomsmeklarbrev.

Heimel: eigedomsmeklingslova §§ 2-8 (2) og 2-9 (2).

17.07.2003 – 02/4198

AL Sunndal Boligbyggelag – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt vedtak om avvisning av klage.

Heimel: fvl. §§ 28 jf. 2 (1) litra a og b.

18.08.2003 – 02/4477

Postbanken Eiendomsmegling AS – Avslag på søknad om unntaksløyve frå forbodet mot anna næringsverksemd i eigedomsmeklingslova.

Heimel: eigedomsmeklingslova § 2-6.

Andre vedtak

Kor mange: 47

10.01.2003 – 02/3770

Euro Entreprises – Avslag på klage over vedtak om å avvise klage over registrering i Einingsregisteret av enkeltmannsføretaket Euro Entreprises Engen.

Heimel: fvl. §§ 29 (2) jf. 31.

10.01.2003 – 02/4324

Privatperson – Avslag på klage over Einingsregisteret sitt vedtak om å nekte registrering av Fløien Alterne Web-design.

Heimel: «forskrift 9. februar 1995 nr. 114 om registrering av jur. personer m.m. i Enhetsregisteret» § 9.

14.01.2003 – 02/4639

Aloe Vera Cosmetics AS – Avslag på klage over Einingsregisteret sitt vedtak om å registrere enkeltmannsføretaket Aloe Vera Holmen Svein Roar Lie.

Heimel: firmal. § 3-2, jf. § 2-6 nr 4, einingsregisterlova §§ 5 og 17.

21.01.2003 – 01/2549

Revisor – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt avslag på søknad om godkjenning som statsautorisert revisor, subsidiært registrert revisor.

Heimel: revl. §§ 3-1 jf. 3-2, 3-3, 3-4 og 3-6.

31.01.2003 – 02/4323

Revisor – Godkjend søknad om utsett iverksetjing av Kredittilsynet sitt vedtak om tilbakekalling av godkjenning som registrert revisor.

Heimel: fvl. § 42.

31.01.2003 – 02/3942

Revisor – Godkjend søknad om utsett iverksetjing av Kredittilsynet sitt vedtak om tilbakekalling av godkjenning som registrert revisor.

Heimel: fvl. § 42.

13.02.2003 – 02/2279

Privatperson – Avslag på klage over Noregs Bank sitt vedtak om å nekte overføring av pengar til Pakistan og Afghanistan.

Heimel: forskrift 27. juni 1990 nr. 595 (valuta-forskrifta) kap. 4, § 18-2.

13.02.2003 – 03/211

Segal Rehabilitation Assistance – Avslag på klage over Noregs Bank sitt vedtak om å nekte etable-

ring av eit betalingsformidlingssystem for overføring av pengar til Somalia.

Heimel: forskrift 27. juni 1990 nr. 595 (valuta-forskrifta) kap. 4, § 18-2.

13.02.2003 – 02/3448

Dahabsiil Union – Avslag på klage over Noregs Bank sitt vedtak om å nekte etablering av eit betalingsformidlingssystem for overføring av pengar til Somalia.

Heimel: forskrift 27. juni 1990 nr. 595 (valuta-forskrifta) kap. 4, § 18-2.

03.04.2003 – 02/3590

Rekneskapsfører – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt avslag på søknad om dispensasjon frå kravet til autorisasjon som rekneskapsfører.

Heimel: rekneskapsførerlova §§ 1, 4 og 16 jf. rekneskapsførerforskrifta § 7-1.

03.04.2003 – 02/3372

Rekneskapsfører – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt avslag på søknad om dispensasjon frå kravet til autorisasjon som rekneskapsfører.

Heimel: rekneskapsførerlova §§ 1 og 16, jf. rekneskapsførerforskrifta §§ 7-1 til 7-3.

29.04.2003 – 01/5128

Statens Pensjonskasse – Avslag på søknad om dispensasjon til overføring av pensjonsrettar- og midlar frå supplerande ordningar til Statens Pensjonskasse.

Heimel: forskrift 28. juni 1968 nr. 3, §§ 7, 14 og 15.

04.06.2003 – 01/3652

NRK – Avslag på søknad om dispensasjon frå fastsett pensjonsalder på 67 år for tilsette i Kringkastingsorkesteret.

Heimel: ftpensjl. § 4-1 (2) jf. forskrift 1. desember 2000 nr. 1212 § 1-1 (2).

04.06.2003 – 01/2121

Yrkesorganisasjonens Sentralforbund – Avslag på søknad om lågare pensjonsalder for oljearbeidarar.

Heimel: ftpensjl. § 4-1 (2), jf. forskrift 1. desember 2000 nr. 1212, § 1-1 (2).

17.07.2003 – 01/3074

Bentec Norge AS – Avslag på klage over vedtak om avslag på søknad om godkjenning til oppbevaring av originalt rekneskapsmateriale i Tyskland.

Heimel: rskl. §§ 2-7 (2) og 9-1 jf. forskrift 6. mai 1999 nr. 544 § 6-3 (5).

31.07.2003 – 01/4751

OBOS – Avslag på søknad om dispensasjon frå grensene om høgaste engasjement med enkeltkunde.

Heimel: finl. § 2-10 jf. forskrift 23. april 1997 nr. 376.

27.08.2003 – 02/3859

Ventouris Group Enterprises AS – Avslag på klage over vedtak av Skadeforsikringsselskapenes garantiordning om ikkje å dekkje eit rentekrav.

Heimel: forsl. § 9-3.

18.09.2003 – 01/4848

Oslo Pensjonsforsikring AS – Avslag på søknad om å få godkjenning til kommunal garanti for administrasjonsreserve.

Heimel: forsl. §§ 7-4, 8-2, 13-8 (3).

18.09.2003 – 01/4812

Bergen kommunale pensjonskasse – Avslag på søknad om å få godkjenning til kommunal garanti for administrasjonsreserve.

Heimel: forsl. §§ 7-4, 8-2 og 13-8 (3).

08.10.2003 – 02/636

Privatperson – Avslag på klage over Einingsregisteret sitt vedtak om å nekte registrering av enkeltmannsføretak.

Heimel: «forskrift 9. februar 1995 nr. 114 om registrering av jur. personer m.m. i Enhetsregisteret» § 9.

08.10.2003 – 02/4424

Privatperson – Avslag på klage over Einingsregisteret sitt vedtak om å nekte registrering av enkeltmannsføretak.

Heimel: «forskrift 9. februar 1995 nr. 114 om registrering av jur. personer m.m. i Enhetsregisteret» § 9.

08.10.2003 – 02/4325

Commitment AS – Avslag på klage over Einingsregisteret sitt vedtak om å registrere enkeltmannsføretaket Telecommitment Arne Carstensen.

Heimel: einingsregisterlova §§ 1 og 17.

08.10.2003 – 02/177

Elektro-medisinsk klinikk AS og Elmedistrål Skandinavia AS – Avslag på klage over Einingsregisteret sitt vedtak om å registrere enkeltmannsføretaket Brustad Elmedistrål Røa.

Heimel: einingsregisterlova §§ 1 og 17.

14.10.2003 – 01/4163

Privatperson – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt vedtak om ilegging av tilsynsavgift.

Heimel: kredittilsynslova § 9 jf. rekneskapsførarlova § 13 og forskrift 8. februar 1999 nr. 196.

15.10.2003 – 03/2544

De grønne i Akershus – Avslag på klage over Noregs Bank sitt vedtak om deponering og om ikkje å frigi midlar.

Heimel: deponeringslova §§ 1 og 4.

15.10.2003 – 02/3569

Revisor – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt vedtak om avslag på søknad om godkjenning som registrert revisor.

Heimel: revisorlova § 3-3 jf. forskrift 25. juni 1999 nr. 712.

16.10.2003 – 03/2616

Privatperson – Avslag på klage over Einingsregisteret sitt vedtak om å nekte registrering av enkeltmannsføretaka Iversen System Consulting og Iversen Service Consulting.

Heimel: «forskrift 9. februar 1995 nr. 114 om registrering av jur. personer m.m. i Enhetsregisteret» § 9.

27.10.2003 – 02/3483

Fenris – Medhald i klage over Einingsregisteret sitt vedtak om å nekte Fenris registrering.

Heimel: einingsregisterlova §§ 19 jf. 4.

27.10.2003 – 03/1886

Privatperson – Medhald i klage på Einingsregisteret sitt vedtak om å nekte registrering av firmaendring.

Heimel: einingsregisterlova §§ 19 jf. 4 og firmal. § 2-4.

28.10.2003 – 02/2676

Privatperson – Avslag på søknad om registrering i Einingsregisteret.

Heimel: «forskrift 9. februar 1995 nr. 114 om registrering av jur. personer m.m. i Enhetsregisteret» § 9.

07.11.2003 – 03/3288

Dagens Næringsliv – Avslag på klage over avslag på begjæring om innsyn i dokument om Sponsor Service ASA.

Heimel: offl. § 6 (1) nr. 5 jf. § 2 (3).

13.11.2003 – 03/1808

My Travel Airways AS – Avslag på klage over pålegg om oppgaveplikt.

Heimel: statistikklova § 2-2.

13.11.2003 – 03/2633

Landsforeningen mot mobbing på arbeidsplassen – Avslag på klage over vedtak om å registrere endring av styret.

Heimel: einingsregisterlova § 17.

14.11.2003 – 02/860

Musea i Solør-Odal – Avslag på klage over vedtak om å nekte registrering i Einingsregisteret.

Heimel: einingsregisterlova §§ 19 jf. 4.

28.11.2003 – 03/1305

Regnskap In Specie AS – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt vedtak om å gjere greie for verksemd.

Heimel: kredittilsynslova § 4a.

28.11.2003 – 02/4402

Rekneskapsfører – Avslag på klage over Kredittilsynet sitt vedtak om avslag på søknad om dispensasjon frå kravet til autorisasjon som rekneskapsfører og pålegg om stans av verksemd.

Heimel: rekneskapsførerlova § 1 og rekneskapsførerforskrifta § 1-3.

28.11.2003 – 01/4272

Hewlett Packard Norge AS – Avslag på klage over Skattedirektoratet sitt vedtak om avslag på søknad om oppbevaring av rekneskapsmateriale i utlandet.

Heimel: rekneskapslova § 11.

03.12.2003 – 03/3094

Aftenposten – Avslag på klage over avslag på begjæring om dokumentinnsyn.

Heimel: fvl. § 2 jf. offl. § 5 (2) litra a.

12.12.2003 – 03/820

Revisor – Avslag på klage over vedtak om avslag på søknad om godkjenning av etterutdanning.

Heimel: «forskrift 25. juni 1999 nr. 712 om revisjon og revisorer» § 2-1 (2).

17.12.2003 – 02/2353

Rekneskapsfører – Avslag på klage over vedtak om avslag på søknad om autorisasjon som rekneskapsfører.

Heimel: rekneskapsførerlova §§ 1 og 4 jf. rekneskapsførerforskrifta § 1-2.

17.12.2003 – 02/2055

Rekneskapsfører – Avslag på klage over vedtak om avslag på søknad om autorisasjon som rekneskapsfører og dispensasjon frå kravet til autorisasjon som rekneskapsfører.

Heimel: rekneskapsførerlova §§ 1 og 16 jf. rekneskapsførerforskrifta kap. 7.

18.12.2003 – 03/3824

Rekneskapsfører – Avslag på klage over vedtak om avslag på søknad om autorisasjon som rekneskapsfører.

Heimel: rekneskapsførerlova §§ 1 og 4 jf. rekneskapsførerforskrifta § 1-2.

19.12.2003 – 03/782

Rekneskapsfører – Avslag på klage over vedtak om tilbakekalling av autorisasjon som rekneskapsfører.

Heimel: rekneskapsførerlova § 7 (1) nr. 3.

19.12.2003 – 02/3301

Revisor – Avslag på klage over vedtak om tilbakekalling av godkjenning som registrert revisor.

Heimel: revisorlova § 9-1 (3) nr. 2.

19.12.2003 – 02/2332

Rekneskapsfører – Avslag på klage over vedtak om avslag på søknad om autorisasjon som rekneskapsfører og dispensasjon frå kravet til autorisasjon.

Heimel: rekneskapsførerlova § 1 og 16 (3) jf. rekneskapsførerforskrifta § 7-2.

19.12.2003 – 02/3570

Rekneskapsfører – Avslag på klage over vedtak om avslag på søknad om autorisasjon som rekneskapsfører.

Heimel: rekneskapsførerlova §§ 1 og 4 jf. rekneskapsførerforskrifta § 1-1.

19.12.2003 – 02/4177

Rekneskapsfører – Avslag på klage over vedtak om pålegg om stans av verksemd.

Heimel: kredittilsynslova § 4a jf. rekneskapsførerlova § 4 og rekneskapsførerforskrifta kap. 1.