



Innst. 325 S

(2015–2016)

Innstilling til Stortinget fra finanskomiteen

Meld. St. 29 (2015–2016)

Innstilling fra finanskomiteen om Finansmarkedsmeldingen 2015

Til Stortinget

1. Innledning

1.1 Sammendrag

Finansdepartementet legger hvert år frem en melding om finansmarkedene. Kapittel 2 i årets melding handler om utsiktene for finansiell stabilitet. Kapitlet inneholder oversikter og vurderinger av markedsforhold, det makroøkonomiske bildet, risikoutviklingen og soliditeten i finansinstitusjonene. Kapittel 3 handler om en helhetlig politikk for finansnæringen. Kapitlet inneholder drøftinger av struktur og konkurranse i de norske finansmarkedene og norsk næringslivs tilgang på kapital fra finansforetak og verdipapirmarkedene. Kapitlet gir også en kort oversikt over noen forhold knyttet til finanssektorens bidrag til det grønne skiftet, arbeidskraft og kompetanse i finanssektoren, samt en oversikt over norske finansforetaks virksomhet i utenlandske finansmarkeder. Kapittel 4 gir en redegjørelse for aktuelle regelverksprosesser på finansmarkedsområdet. Kapittel 5 gir en oversikt over gjennomførte regelverksendringer i Norge, og de viktigste konsesjonssakene som Finansdepartementet og Finanstilsynet har behandlet på finansmarkedsområdet i 2015.

I finansmarkedsmeldingen redegjør Finansdepartementet for virksomheten til bl.a. Norges Bank og Finanstilsynet i det foregående år. Kapittel 6 inneholder en omtale av virksomheten til Norges Bank i 2015 og en vurdering av hvordan pengepolitikken ble utøvd. Kapittel 7 inneholder en omtale av virksomheten til Finanstilsynet i 2015. Kapittel 8 inneholder en

omtale av virksomheten til Folketrygdfondet i 2015 og kapittel 10 omhandler virksomheten til Det internasjonale valutafondet (IMF) i 2015.

1.2 Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Lisbeth Berg-Hansen, Tore Hagebakken, Irene Johansen, Marianne Marthinsen, Torstein Tvedt Solberg og Truls Wickholm, fra Høyre, Solveig Sundbø Abrahamsen, Svein Flåtten, Sigurd Hille, Heidi Nordby Lunde og Siri A. Meling, fra Fremskrittspartiet, Hans Andreas Limi, Roy Steffensen og Kenneth Svendsen, fra Kristelig Folkeparti, lederen Hans Olav Syversen, fra Senterpartiet, Trygve Slagsvold Vedum, fra Venstre, Terje Breivik, og fra Sosialistisk Venstreparti, Snorre Serigstad Valen, tar omtalen til orientering.

Komiteen viser til at det ble avholdt åpen høring om denne saken 19. mai 2016, der sentralbanksjef Øystein Olsen var invitert. Referat følger denne innstillingen.

2. Utsiktene for finansiell stabilitet

2.1 Innledning

2.1.1 Sammendrag

Finanssektoren består av finansinstitusjoner, finansmarkeder og finansiell infrastruktur. Sektoren tilbyr et bredt spekter av produkter og tjenester som gjør det mulig å spare eller låne til bolig, forsikre gjenstander mot skade og personer mot ulykke, spare til pensjon, gjennomføre betalinger og finansiere næringsvirksomhet. Velfungerende finansmarkeder

er en forutsetning for økonomisk vekst og bidrar til økonomisk trygghet for den enkelte.

Finansiell stabilitet innebærer at det finansielle systemet er motstandsdyktig nok til å ta imot innskudd og andre tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten, formidle finansiering, utføre betalinger og omfordele risiko på en tilfredsstillende måte. Dette kapittelet vil vise at finansinstitusjonene i 2015 økte sin evne til å bære tap uten at disse viktige funksjonene blir alvorlig svekket. Finansinstitusjonene økte også sin evne til å fungere tilfredsstillende i en periode hvor tilgangen til ny finansiering er svekket.

Utsiktene til finansiell stabilitet påvirkes i stor grad av den økonomiske utviklingen utenfor finanssektoren. Tapene for banker og andre som har fordringer på norske husholdninger og foretak, har også i 2015 vært små. Som omtalen av det makroøkonomiske bildet, markedssituasjonen og risikoutviklingen viser, har imidlertid den økonomiske risikoen for tap på utlån til norske husholdninger og foretak økt.

Det vises til meldingen for nærmere omtale.

2.1.2 Komiteens merknader

Komiteen viser til at fallet i oljeprisen siden sommeren 2014 har bidratt til lavere vekst og økt arbeidsledighet i norsk økonomi. Likevel er ikke norsk økonomi i krise. Lavere rente har bidratt til å holde veksten i konsum og investeringer oppe, og svakere krone støtter opp under produksjonen i bedrifter som konkurrerer mot utlandet, og finanspolitikken virker nå ekspansivt på økonomien.

Komiteen viser til at pengepolitikken er førstelinjeforsvaret i konjunkturstyringen, og har respondert raskt til endringene i norsk økonomi. Både boligprisene og husholdningenes etterspørsel har holdt seg oppe, samtidig som offentlig etterspørsel har bidratt til aktiviteten i norsk økonomi. Komiteen understreker at innretningen av statsbudsjettet og strukturpolitikken må bidra til omstillingen av norsk økonomi.

Komiteen mener det er viktig for norsk næringsliv at vi har en solid finansnæring, som kan bidra med verdiskaping i egen sektor og skaffe finansiering til verdiskapingen i andre deler av næringslivet. En god tilgang til både egenkapital og fremmedkapital er en forutsetning for å kunne finansiere de omstillingene som er nødvendig for norsk næringsliv. Komiteen viser til at om lag 30 pst. av bankenes utlån er til næringsmarkedet. Det er fortsatt god kapitaltilgang til lønnsomme prosjekter, selv om markedet er litt strammere. Fra å være i en særstilling, er norsk økonomi på vei mot en ny normal der finansnæringen har en nøkkelrolle for å legge til rette for en slik omstilling.

Komiteen tar for øvrig omtalen til orientering.

Komiteens medlem fra Sosialistisk Venstreparti mener boligmarkedet lider av strukturelle problemer som følge av manglende regulering, et skjevt skattesystem samt boligmangel i enkelte pressområder. Dette medlem er bekymret for den økte gjeldsbelastningen det opphetede boligmarkedet medfører, spesielt i en tid der mange mister jobben og økonomien viser klare tegn på nedkjøling. Dette medlem viser til Scheel-utvalgets utredning (NOU 2014:13) og vil peke på behovet for en fornuftig skattlegging av eiendom i Norge. Dette medlem mener dagens organisering av boligmarkedet øker sosiale forskjeller, og skyver en uakseptabel risiko over på vanlige huseiere.

Dette medlem viser til Meld. St. 4 (2015–2016) Bedre skatt og forslaget om innføring av merverdiavgift på finansielle tjenester. Dette medlem ønsker tiltaket velkommen og ser frem til innføring av merverdiavgift på finansielle tjenester i 2017. Dette medlem merker seg omtalen av at det er god kapitaltilgang til lønnsomme prosjekter i Norge, og undrer seg derfor over hvorfor partene i skatteforliket skrev det motsatte da de argumenterte mot formuesskatt på aksjer og driftsmidler og regjeringens forslag om betalingsutsettelse av formuesskatten dersom den formuende eier selskaper som går i underskudd. Dette medlem mistenker at det nevnte forslaget er første steget i et forsøk på å undergrave skattegrunnlaget for formuesskatten og skulle ønske regjeringen og Stortingets flertall var konsistente i sin omtale av finansmarkedene og ikke endret den ut ifra hva som passer dem politisk i den enkelte sak.

3. En helhetlig næringspolitikk for finansmarkedet

3.1 Innledning

3.1.1 Sammendrag

Bank- og finanstjenester er en sentral del av samfunnets infrastruktur. En sunn finansnæring er avgjørende for finansiell stabilitet, og bidrar til økonomisk vekst, verdiskaping, produktivitetsvekst og omstilling. En usunn finansnæring vil kunne bidra til strukturelle utfordringer, finansiell ustabilitet og store samfunnsøkonomiske utfordringer.

Under behandlingen av Nasjonalbudsjettet 2015 (Meld. St. 1 (2014–2015)) fattet Stortinget vedtak om å be regjeringen «fremme forslag om en helhetlig næringspolitikk for finansnæringen som en del av finansmarkedsmeldingen». I Finansmarknadsmeldinga 2014 (Meld. St. 22 (2014–2015)) pekte regjeringen i kapittel 3 på viktige trekk ved politikken for det norske finansmarkedet og på hvordan også andre politikkområder er viktige for rammevilkårene for finansnæringen i Norge. Meldingen inneholdt bl.a.

en drøfting av noen av virkemidlene myndighetene bruker for å sikre god håndtering av risiko og et godt kundevern i finansmarkedet, hvordan finanssektoren bidrar til effektiv ressursbruk i økonomien, og forutsetningene for produksjon av finansielle tjenester i Norge. I meldingens kapittel 3.6 viste departementet også til enkelte temaer som ville bli tatt opp i kommende meldinger.

Dette kapitlet inneholder drøftinger av enkelte temaer i forlengelsen av fjorårets finansmarkedsmelding, bl.a. struktur og konkurranse i de norske finansmarkedene og norsk næringslivs tilgang på kapital fra finansforetak og verdipapirmarkedene. Kapitlet inneholder også en kort oversikt over noen forhold knyttet til finanssektorens bidrag til det grønne skiftet, arbeidskraft og kompetanse i finanssektoren, samt en oversikt over norske finansforetaks virksomhet i utenlandske finansmarkeder. Innledningsvis gis en kort omtale av målene for finansmarkedspolitikken.

Det vises til meldingen for nærmere omtale.

3.1.2 *Komiteens merknader*

Komiteen viser til at velfungerende finansmarkeder er en forutsetning for økonomisk utvikling og omstilling av norsk økonomi gjennom sin betydning også for all annen type næringsvirksomhet i Norge. Komiteen mener det er viktig med en helhetlig næringspolitikk for bransjen, som ivaretar både kredittvesenet, forvaltningsbransjen, finansiell rådgivning og fondsmegling samt den rolle forsikringsselskap og pensjonskasser har som viktige pilarer i det norske velferdssystemet.

Komiteen støtter målet om å redusere faren for at forstyrrelser i finanssystemet kan svekke vekstevnen i norsk økonomi. Komiteen ønsker å sikre god soliditet i finansforetakene, slik at tap eller svakere inntjening ikke forårsaker eller forsterker tilbakeslag i økonomien. En slik politikk står i kontrast til den som ble ført i en del land i årene før den internasjonale finanskrisen, der svake soliditetskrav kombinert med rask vekst i finanssektoren bidro til økt risiko. Det er viktig å ikke lette på soliditetskrav mv. for å fremme kortsiktig vekst i finanssektoren.

Komiteen viser til at finansiell stabilitet innebærer at det finansielle systemet er motstandsdyktig nok til å ta imot innskudd og andre tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten, formidle finansiering, utføre betalinger og omfordele risiko på en tilfredsstillende måte. Meldingen viser at finansinstitusjonene i 2015 økte sin evne til å bære tap uten at disse viktige funksjonene blir alvorlig svekket. Finansinstitusjonene økte også sin evne til å fungere tilfredsstillende i en periode hvor tilgangen til ny finansiering er svekket.

Komiteen viser til at det er et stort behov for investeringer i infrastruktur, bl.a. innenfor kraftforsyning, og at infrastrukturinvesteringer i en del tilfeller kan være godt egnet til å gi langsiktig og stabil avkastning på private pensjonsmidler. Komiteen støtter derfor at regjeringen vil vurdere endringer i regelverket for å legge til rette for at privat pensjonskapital kan investeres mer i infrastruktur. Dette må selvsagt veies opp mot kundenes sikkerhet for sine pensjoner.

Komiteen viser til at finansnæringen lenge har vært langt fremme når det kommer til omstilling og evne til å utvikle og ta i bruk ny teknologi. Fremveksten av finansiell teknologi, FinTech, er i ferd med å endre aktørbildet globalt og derfor også i Norge. Innen betalingstjenester og finansiering kommer det nye aktører og tjenester utenfor det etablerte finanssystemet. Komiteen mener at denne utviklingen først og fremst byr på muligheter for den norske finansnæringen og konkurranse som kommer kundene til gode. Men nye forretningsmodeller og måter å tilby finansiell tjenesteyting på, vil også utfordre eksisterende reguleringer, person- og forbrukervern og betydningen for finansiell stabilitet. Komiteen mener myndighetene har et ansvar for å legge til rette for innovasjon og konkurranse innen finansiell tjenesteyting, ikke bare sørge for at dette ikke skjer på bekostning av soliditets- og sikkerhetskrav for aktørene, enten tjenesteytingen skjer innenfor eller utenfor det etablerte og regulerte finanssystemet. Komiteen mener videre at finansnæringen kan være en nøkkel til å realisere myndighetenes digitaliseringsstrategi gjennom samarbeid mellom offentlig sektor for eksempel gjennom bruk av elektroniske ID-tjenester og informasjonsutveksling.

Komiteen tar for øvrig omtalen til orientering.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Senterpartiet og Venstre, viser til at Norge har stor politisk stabilitet, og at Norge blir oppfattet som en trygg finanshavn i urolige økonomiske tider. EUs kapitalkravsforordning inneholder en særskilt bestemmelse om lavere kapitalkrav for utlån til små og mellomstore bedrifter, en såkalt SMB-rabatt. Flertallet viser til at en SMB-rabatt som ikke er begrunnet i faktiske risikoforhold, vil kunne ha begrenset virkning for prisingen av lån til små bedrifter, men i stedet gjøre at bankenes soliditet blir svekket over tid. Utlånspraksis og utlånsrenter som ikke gjenspeiler risiko, vil også fort kunne slå tilbake som økte tap i bankene. Flertallet viser dessuten til at kredittveksten til næringslivet holder seg oppe og har siden 2012 ligget mellom 3 og 4 pst. Slik situasjonen er i dag, ser det ut til at det norske kredittmarkedet fungerer godt, og lønnsomme investeringer fortsatt har god tilgang til finansiering. Flertallet mener at

godt kapitaliserte banker er en forutsetning for god og riktig utlånsaktivitet, og man skal være svært varsom med å benytte kapitalkravene til andre målsettinger. Flertallet viser til at SMB-rabatten opprinnelig var ment som et midlertidig tiltak, men at EUKommisjonen nå er i ferd med å vurdere ordningen. Flertallet ber departementet vurdere hva dette kan bety for norsk finansnærings konkurransevilkår og norske bankers kapitaldekning.

Flertallet viser til at EØS-regelverket stiller krav til hvor mye egenkapital bankene må ha når de låner ut penger til ulike formål. I denne beregningen vektet utlånstallene i forhold til antatt risiko. For lån til kommuner og fylkeskommuner er vekten i Norge satt til 20 prosent.

Komiteens medlemmer fra Høyre og Fremskrittspartiet, mener at dagens vekting gjenspeiler korrekt risiko ved utlån til kommuner. Lån i obligasjonsmarkedet (som ikke er omfattet av EUs kapitalkrav) er dyrere for kommuner enn for staten. Disse medlemmer mener dette nettopp reflekterer at det er en risiko også forbundet med kommunelån.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Kristelig Folkeparti, Senterpartiet og Sosialistisk Venstreparti ber regjeringen vurdere om 20 pst. er riktig nivå på vektingen av kommunale lån, eller om dette særnorske høye nivået medfører unødvendig høye låneutgifter for kommunene.

Disse medlemmer viser til at banker og finansinstitusjoner spiller en viktig rolle i økonomien. De tilbyr betalingstjenester, innskudd og utlån for husholdninger og bedrifter og forsikring mot «reell» risiko (brann, død, sykdom osv.) og finansiell risiko (brå prisendringer på valuta, renter, råvarer). Finansnæringen bidrar med avgjørende finansiell infrastruktur som skal tjene husholdninger og bedrifter over hele landet og er å regne som en infrastruktur.

Disse medlemmer understreker at vi må ha med oss lærdommene fra den internasjonale finanskrisen i tiden som kommer. Krisen skyldtes at banker, myndigheter, investorer og husholdninger tillot for stor gjeldsoppbygging og for høy risiko. Bankene hadde for liten egenkapital. De fikk utvikle komplekse finansielle produkter som gjorde prisen og risikoen vanskelig å se for investorene, og de fikk bygge opp store finanskonsern som kunne legge til grunn at de ville bli reddet av myndighetene om det skulle gå galt. Myndighetene, med USAs sentralbank i spissen, bar ved til bålet ved å holde rentene lave over lang tid.

Disse medlemmer er bekymret for at for mye av midlene i finanssektoren delvis går til spekulative formål som er privatøkonomisk lønnsomme, men samfunnsøkonomisk ulønnsomme. Likeledes er det en fare at finanssektoren tar for høye priser for sine tjenester, på grunn av manglende konkurranse eller manglende åpenhet.

Disse medlemmer viser til at finanskrisen fikk et mindre omfang i Norge, ikke minst fordi vi etter bankkrisen på 90-tallet hadde innført strengere reguleringer enn andre land, blant annet med høyere krav til bankers egenkapital. Særnorske reguleringer var et fortrinn i møte med krisen, fordi det ga oss mer solide banker og færre spekulative finansprodukter.

Disse medlemmer viser til at vi imidlertid også her i landet har store, systemkritiske finanskonsern, i første rekke DNB. Også her i landet fikk de største bankene trappe ned på egenkapitalen og tillegge boliglån lavere risikovekter, paradoksalt nok i takt med stadig høyere boligpriser. Også her fikk kompliserte produkter utvikle seg til bankenes fordel i møte med vanlige investorer og forbrukere med mangelfull informasjon.

Disse medlemmer understreker at en banks kjerneoppgaver er å motta innskudd, yte lån og drive betalingsformidling. Etter finanskrisen ble det klart at mange banker internasjonalt hadde tatt høyere risiko enn det som var forenelig med kjerneoppgavene. Bankene investerte i risikable eiendeler og drev aktiv forvaltning av egne midler, og de undervurderte risikoen. Derfor har amerikanske og britiske myndigheter blant annet foreslått regelverk som skal skille ut verdipapirvirksomheten i egne verdipapirforetak (hhv. Volcker-regelen og «ring-fencing»).

Disse medlemmer viser til at norske banker i mindre grad har drevet slik egenhandel og investeringsbankvirksomhet. Forretningsbankloven § 24 og sparebankloven § 24 sier at bankene ikke kan plassere mer enn 4 pst. av forvaltningskapitalen i aksjer og andeler. Bestemmelsene reflekterer en norsk banktradisjon, der bankene ikke skal være både eiere og långivere til næringslivet.

Disse medlemmer viser imidlertid til at det ikke er noen kvantitativ begrensning på hva banker kan holde av risikable, private rentepapirer eller derivater. De fleste norske banker har rentepapirer, som blant annet fungerer som likviditetsbuffer. En stor del av norske bankers tap under finanskrisen kom fra rentepapirer som falt i verdi. En bank som DNB har også en betydelig derivatportefølje. Norske regler er altså ikke til hinder for at en bank kan ha en utstrakt verdipapirvirksomhet. Større norske banker driver også virksomhet som likner på investeringsbankvirksomhet. Bankene bistår kunder ved utstedelse av rentepapirer og handler aktivt på vegne av seg selv og kunder.

Disse medlemmer viser til at selv om verdipapirvirksomheten i norske banker er begrenset i en internasjonal sammenheng, har virksomheten stor betydning for bankenes resultater. Norske banker hadde for eksempel et kurstap på 1,2 mrd. kroner på verdipapirer i 2008 og en verdipapirgevinst på 11,5 mrd. kroner i 2009. Til sammenlikning utgjorde bankenes netto renteinntekter i hvert av disse årene om lag 45 mrd. kroner.

Disse medlemmer understreker at vi ikke har noen garanti for at bankene i fremtiden ikke vil ta større risiko i verdipapirer eller derivater. I så fall kan en samordning av verdipapirvirksomhet og tradisjonell bankvirksomhet være uheldig for finansiell stabilitet. Et knapt mindretall i Finanskriseutvalget, bestående av Randi Flesland, Jon Hippe, Thore Johnsen, Tore Lindholt, Stein Reegård, Bent Sofus Tranøy og Karen Helene Ulltveit-Moe, anbefaler at bankenes adgang til å ta risiko gjennom annen aktivitet enn kjernevirksomheten, bør avgrenses ytterligere utover det som i dag er nedfelt i norsk bank- og konsernlovgivning.

På denne bakgrunn vil disse medlemmer fremme følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen fremme forslag som sikrer at bankenes adgang til å ta risiko gjennom annen aktivitet enn kjernevirksomheten avgrenses ytterligere ut over det som i dag er nedfelt i norsk bank- og konsernlovgivning.»

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet, Senterpartiet og Venstre fremmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen sette ned et utvalg som gis mandat til å foreslå regler og tiltak som kan bidra til at garanterte fripoliser kan forvaltes på en mer bærekraftig måte. Utvalgets anbefalinger bør foreligge slik at de kan omtales i finansmarkedsmeldingen for 2016.»

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet og Senterpartiet vil videre understreke at det må forutsettes at samfunnets sikkerhets- og beredskapshensyn ivaretas på en god måte når det gjelder private pensjonsmidler investert i infrastruktur.

Disse medlemmer viser til at flere aktører har tatt opp ulike sider ved dagens regelverk for forvaltning av fripoliser. Disse medlemmer mener det åpenbart er utfordringer knyttet til bærekraften i fripolisesystemet og at det er viktig at regjeringen tar dette på alvor.

Komiteens medlem fra Senterpartiet viser til at Finansdepartementet begrunner forslaget om særlig strenge norske krav til uvektet kapitaldekning med ønsket om å synliggjøre soliditeten i den norske finanssektoren og at hensikten ikke er å påføre norske banker store kostnader i form av behov for oppkapitalisering. Dette vil likevel bli tilfellet for noen mindre banker dersom kravet om seks prosent uvektet kjernekapital innføres for alle banker. Dette medlem er i likhet med Finansdepartementet opptatt av at norsk finanssektor skal kunne synliggjøre soliditeten sin overfor utlandet, blant annet fordi man da vil oppnå riktigere og lavere innlånskostnader. Imidlertid er det i det vesentlige store banker, og spesielt såkalte systemviktige banker, som er i en posisjon der de kan nyttegjøre seg dette. Dette medlem oppfatter det som urimelig at små banker skal påføres store kostnader for å gi større banker en fordel de selv i liten grad vil nyte godt av. Dette medlem mener av den grunn at kravet til uvektet kapitaldekning bør settes til seks prosent for systemviktige banker, mens det bør være fem prosent for ikke-systemviktige banker. En slik ordning vil også sikre at det er sammenheng mellom uvektede og vektede krav all den tid systemviktige banker allerede har strengere vektede krav.

Dette medlem vil også påpeke at det ut fra hensyn til økonomisk effektivitet og rettferdig konkurranse både mellom banker og mellom ulike kundegrupper er gunstigere med vektede enn uvektede kapitaldekningskrav. Hovedsakelig er de uvektede kravene tenkt som et supplement til de vektede kravene eller som en sikkerhetsventil for banker som benytter svært lave risikovekter på sine utlån. Ingen norske banker har operert på en måte som gjør det rimelig å stille spørsmål ved de risikovekter som benyttes, og den banken som vil rammes hardest av det nye kravet til uvektet kapitaldekning, benytter standardmetoden og setter således ikke sine egne risikovekter. Dette medlem vil påpeke at det er godt belegg for å hevde at behovet for krav til uvektet kapitaldekning skriver seg fra forhold utenfor Norge. Dersom kravet til uvektet kjernekapital settes til seks prosent for alle norske banker, vil dette kravet likevel bli det førende kravet for en del mindre banker med mindre diversifiserte låneporteføljer. Det vil også således virke konkurransevridende. Dette medlem antar at dette neppe har vært intensjonen, og det er derfor viktig at det uvektede kravet justeres for å hindre eller redusere slike uønskede virkninger. I det videre arbeidet med å sikre bankenes soliditet bør det for øvrig legges større vekt på vektede enn på uvektede krav. I den forbindelse kan det også med fordel gjøres en gjennomgang både av IRB- og standardmetoden og særlig den utstrakte bruken av førstnevnte som nå forekommer blant banker i Norge. Det vil

som et ledd i en slik gjennomgang være naturlig å vurdere om dagens ordning med adgang til IRB-vekting innebærer konkurransevridning på bekostning av mindre banker og hvordan dette eventuelt kan kompenseres.

Dette medlem vil ellers påpeke at Kommunalbanken også kan rammes av de nye kravene til uvektet kapitaldekning. Dette vil i så fall gå utover norske kommuner og deres adgang til langsiktige lån til rimelige betingelser. Konsekvensen kan bli at mange kommuner velger å finansiere seg kortsiktig og dermed med større risiko. For å unngå dette bør Kommunalbanken gis status som såkalt «promotional bank», slik som tilsvarende låneinstitusjoner i andre europeiske land. Da vil banken unntas slike krav. I tillegg bør lån til kommunesektoren i de vektete kravene få såkalt 0-vekt, slik det også praktiseres i de fleste sammenlignbare land.

Dette medlem vil ellers fremheve at den såkalte SMB-rabatten i kapitaldekningskravene som Norge nå er alene om ikke å ha innført, snarest bør gjøres gjeldende også her i landet. Dette er viktig for å sikre finansieringen av små og mellomstore bedrifter særlig med tanke på den omstillingen som nå er nødvendig i næringslivet. SMB-rabatten er et målrettet tiltak som vil svare på konkrete utfordringer deler av norsk næringsliv i dag opplever. Bankene oppgir i Norges Banks utlånsundersøkelse at kapitaldekningskrav er den viktigste grunnen til at man har strammet inn på næringslån, noe deler av norsk næringsliv og særlig SMB-bedrifter har fått merke. Det kan således neppe være tvil om at SMB-rabatt er et virksomt tiltak. Et annet moment som bør vektlegges er, etter dette medlems syn, at det har oppstått en uheldig konkurransevridning mellom norske og utenlandske banker, siden utenlandske banker, i motsetning til norske banker, kan benytte SMB-rabatt på sine utlån til norske (og utenlandske) bedrifter. I Finanstilsynets rapport «Finansielle utviklingstrekk» fra november 2015 går det frem at utenlandske banker øker sine markedsandeler for næringslån betydelig på bekostning av norske banker. Dette må etter dette medlems syn ses i sammenheng med at SMB-rabatten ikke er innført for norske banker.

Dette medlem vil for øvrig påpeke at lokale banker er svært viktig for SMB-bedrifter og deres mulighet til finansiering og rådgivning. Dette medlem anmoder om at regjeringen tar hensyn til dette i sine disposisjoner med tanke på rammebetingelsene for sektoren og særlig med hensyn til hvordan den nye finansskatten utformes.

Komiteens medlemmer fra Senterpartiet og Venstre fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen snarest innføre reduserte kapitalkrav for utlån til små og mellomstore bedrifter i henhold til EUs kapitalkravregelverk.»

«Stortinget ber regjeringen snarest gjøre nødvendige endringer slik at vekting av utlån til kommuner settes til 0 pst.»

Komiteens medlem fra Venstre viser til at finansnæringen er et av de viktigste redskapene for å få til den omstilling og nyskaping Norge trenger i framtiden. Det er sterk konkurranse i det norske bankmarkedet, og det er positivt med utenlandsk konkurranse i det norske utlånsmarkedet, men det er utvilsomt klare fordeler med en betydelig hjemmehørende banknæring. Dette medlem vil derfor sterkt understreke at det er viktig med like konkurranseforhold for norske og utenlandske banker og finansinstitusjoner. Dette faktum ble også understreket av finansministeren på Finansnæringens dag 2016 i regi av Finans Norge. På tross av dette er det ingen tiltak i finansmarkedsmeldingen som tilsier en slik politikk. Snarere tvert imot. I finansmarkedsmeldingen fastslår departementet nok en gang at den særnorske reguleringen av kapitalkravene for banker og kredittinstitusjoner vil bli videreført, uten noen spesiell begrunnelse. Det er etter dette medlems syn beklagelig at Høyre og Fremskrittspartiet viderefører denne næringsfiendtlige politikken i Stortinget, under begrunnelsen at kredittveksten i næringslivet holder seg oppe og ligger mellom 3 og 4 pst. Dette medlem viser til at en innføring av SMB-rabatten vil, alt annet like, kunne medføre en økning av norske bankers og kredittinstitusjoners utlånskapasitet til små og mellomstore bedrifter med 31 pst. Dette vil ikke minst være viktig i en tid hvor svært mange bedrifter rapporterer om problemer med tilgang på lån. Dette medlem viser også til at EU-kommisjonen nylig har bekreftet at SMB-rabatten blir videreført i EUs regelverk. Land som Sverige og Danmark har innført disse reduserte kapitalkravene. Konsekvensen er at konkurranseulmpen norske banker og finansinstitusjoner har, forsterkes og videreføres.

Dette medlem viser til at det som en del av budsjettavtalen for 2016 ble gjort følgende vedtak:

«Stortinget ber regjeringen komme tilbake i finansmarknadsmeldinga 2016 med en vurdering av kriteriene i EØS-regelverket for vekting av kommunelån ved beregning av kapitalkrav for banker og forsikringsselskap.»

Dette medlem understreker at intensjonen i vedtaket var å se på mulighetene for å redusere vektingen av kommunelån og dermed redusere kostnadene for kommunene. I stedet for å følge opp denne

intensjonen har regjeringen gitt en lang og teknokratisk redegjørelse for dagens ordning.

Dette medlem viser til at EØS-regelverket klart slår fast at et lands myndigheter selv kan avgjøre hvilken vekt som skal tilordnes lån til lokalforvaltningen i landet, enten samme vekt som for lån til stater, 0 pst., eller 20 pst. Nesten alle EU-land har 0-vektning av kommunelån. Igjen velger regjeringen og regjeringspartiene strengest mulig tolkning, med dårligst mulig utfall. Konsekvensen er at norske kommuner får dyrere lån enn nødvendig og må således kompenseres over statsbudsjettets utgiftsside. Dette medlem stiller seg svært undrende til en slik praksis. Det er svært lite som tyder på at det er risikabelt å låne ut penger til norske kommuner. Det er et stort paradoks at norske banker kan gi billigere lån til svenske kommuner enn til norske. Ferske eksempel viser at Bergen kommune betaler 0,42 prosentpoeng mer i rente enn Stockholm på identiske lån og i samme marked. Samlet sett medfører dagens politikk en helt unødvendig renteregning til norske kommuner i størrelsesorden 500 mill. kroner til 1 mrd. kroner.

Dette medlem deler den oppfatning at det er viktig med solide banker og finansinstitusjoner med en kapitaldekning og kapitalkrav som sikrer dette. Dette medlem mener likevel at regjeringen og regjeringspartiene i altfor stor grad har en holdning om at «strengest mulig er best mulig». Det får utilsiktede konsekvenser, bl.a. når det gjelder SMB-rabatten som innebærer at et mulighetsrom om økt utlånsrammer for norske småbedrifter ikke benyttes. Det gjelder vekting av kommunelån, som medfører en renteregning i mangehundremillionersklassen til norske kommuner, helt unødvendig, og spesielt i en situasjon hvor mange kommuner står overfor en betydelig svikt i skatteinntekter. Dette medlem viser videre til at Finanstilsynet 31. mars 2016 fremmet et forskriftsforslag til Finansdepartementet om at norske banker skal ha en uvektet kjernekapital, såkalt leverage ratio, på 6 pst. Det er dobbelt så høyt som det kravet EU med stor sannsynlighet innfører. Som beskrevet i finansmarknadsmeldinga er forslaget nå på høring, men dette medlem varsler allerede nå sterk skepsis til forslaget. I høringen om finansmarknadsmeldingen 2015 kom det bl.a. fram at et slikt forslag vil ha dramatiske konsekvenser for bl.a. Kommunalbanken, men også for andre typer banker som f.eks. Skandiabanken Norge som i all hovedsak har boligutlån til privatkunder (93,6 pst. av samlet utlån).

Dette medlem legger til grunn at regjeringen påser at kravet om uvektet kapitalandel også tilpasses de bankene som fokuserer på lavrisikosegmenter i det norske markedet, slik at det er det risikovektede kapitalkravet som også blir førende for disse bankene. Dette medlem ber derfor regjeringen å vur-

dere å differensiere kravet til uvektet kapitalandel for banker ut fra forretningsmodell, og eventuelt gjøre unntak for enkeltbanker som Kommunalbanken, og derigjennom sikre at det er det risikobaserte kapitalkravet som også blir det førende kapitalkravet for banker som fokuserer på lavrisikosegmenter. Dette medlem har merket seg at Norges Bank anbefaler å differensiere kravet mellom de banker som i regulatorisk forstand er definert som systemviktige og øvrige banker.

Et differensiert krav etter systemviktighet og/eller forretningsmodell vil legge til rette for at norske banker kan stilles overfor strengere krav enn det som foreslås internasjonalt samtidig som det sikrer at banker som fokuserer på lav risiko, fortsatt kan være effektive konkurrenter og utfordrere til de større og mer tradisjonelle bankene, noe som vil være gunstig for konkurransen i det norske markedet og for norske bankkunder.

Dette medlem viser videre til at verdien av nordmenns fripoliser var om lag 238 mrd. kroner ved utgangen av 2015. Det er ingen konkurranse om forvaltning av fripoliser. Fripoliseinnehavere er i dag låst til en leverandør og får ikke flytte fripolisen, selv om de måtte ønske det. Dagens lovkrav om årlig, endelig tildeling av rentegaranti og avkastningsoverskudd er effektivt til hinder for at fripoliseinnehavere kan få et reelt avkastningsoverskudd og pensjonsregulering i takt med lønnsveksten. Dette medlem viser til at et uhensiktsmessig regelverk for forvaltning av fripolisebestanden bidrar til at norske pensjonister går glipp av store midler. Finanstilsynet har i likhet med Finans Norge i lengre tid påpekt at regelverket må endres. Regjeringen synes også på dette punkt å innta en svær rigid holdning og vil ikke ta de store fripoliseutfordringene inn over seg. Dette medlem viser til at analysebyrået Menon konkluderer med at det å gå fra årlig garanti til en sluttgaranti, vil gi en netto nytte på 16 mrd. kroner (nåverdi i 2014-kroner for en periode på 20 år).

4. Regelverksutvikling

4.1 Innledning

4.1.1 Sammendrag

Departementet har de siste årene jevnlig beskrevet de viktigste prosessene som er satt i verk for å bedre internasjonal og norsk finansmarkedsregulering etter den internasjonale finanskrisen, bl.a. i finansmarkedsmeldingene og i meldingene om nasjonalbudsjettet. Omtalene i dette kapitlet gir oversikt over sentrale utviklingstrekk i reguleringen. De konkrete regelverksendringene som ble gjennomført i 2015 er omtalt i kapittel 5.

Det er iverksatt omfattende prosesser for å videreutvikle finansmarksreguleringen, bl.a. i G20, Det internasjonale valutafondet (IMF), Baselkomiteen for banktilsyn (BCBS), Financial Stability Board (FSB), OECD og EU. Regelverksutviklingen i Norge bygger i stor grad på arbeidet med nye regler i EU, som igjen i stor grad reflekterer anbefalingene fra bl.a. Baselkomiteen.

Reguleringen av finansmarkedet bør legge til rette for økonomisk vekst, god markedsatferd og beskytte kundene, særlig forbrukerne, mot misbruk, og sikre deres rettigheter. Ansvar for regler som bidrar til finansiell stabilitet, ligger først og fremst hos nasjonale myndigheter, og kostnadene ved finansielle ubalanser rammer i særlig grad økonomien i det aktuelle landet. Det er derfor viktig at hvert land har tilstrekkelige virkemidler til å sikre stabilitet i sine finansielle markeder. Departementet vil fortsette å legge vekt på å benytte det nasjonale handlingsrommet i internasjonale regelverk, slik at det norske regelverket bidrar best mulig til solide finansinstitusjoner. Dette vil også støtte opp om konkurranseevenen til norsk økonomi og til finansinstitusjonene.

Etter etableringen av det europeiske finanstillsynssystemet, jf. boks 4.1, har EU vedtatt nærmere 200 EØS-relevante rettsakter på finansmarkedsområdet. De fleste av disse nye rettsaktene inneholder bestemmelser som bygger videre på forordningene som etablerer de tre europeiske tilsynsmyndighetene. Det har vært nødvendig å avklare EØS-tilpasningene til EUs finanstillsynssystem før disse rettsaktene kan tas inn i EØS-avtalen. Med de EØS-tilpasningene som nå er fremforhandlet, som redegjort for i Prop. 100 S (2015–2016), ligger det nå til rette for at det store antallet rettsakter som har «stått på vent», kan innlemmes i EØS-avtalen. Innlemmelse av alle disse utestående rettsaktene i EØS-avtalen, og gjennomføring av disse nye EØS-forpliktelsene i nasjonal rett, må påregnes å ta noe tid. Samtidig vil dette på noe sikt sikre at det igjen kan etableres rettslikhet i hele EØS på området finansielle tjenester. Selv om Norge ensidig har innarbeidet flere nye EU-regler i norsk rett, som for eksempel nye kapitalkravsregler for banker og nytt regelverk for forvaltere av alternative investeringsfond, vil innlemmelsen i EØS-avtalen bidra til økt sikkerhet om rammebetingelsene for norsk finansnæring fremover.

Regelverksarbeidet for norske myndigheter har de senere årene vært preget av erfaringene fra den seneste internasjonale finanskrisen, og økt oppmerksomhet om reguleringer som skal bidra til finansiell stabilitet, herunder hvordan myndighetene best kan bidra til å sikre soliditeten og likviditeten i banker og andre finansinstitusjoner, jf. avsnitt 4.2. I forlengelsen av dette har også arbeidet med regler for håndte-

ring av finansforetak i økonomiske vansker vært sentralt, jf. avsnitt 4.3.

Også for forsikringsselskaper har det over tid vært arbeidet med nye soliditetsregler, men disse har ikke på samme måte vært initiert av erfaringene fra finanskrisen. EU har vedtatt et nytt solvensregelverk for forsikringsselskaper (Solvens II) som EU-landene har innført med virkning fra 2016. I Norge ble nærmere solvensregler for forsikringsselskaper fastsatt i forskrifter som ble satt i kraft 1. januar 2016. Videre har norske myndigheter arbeidet med soliditetsregler for pensjonskasser og med tilpasningen av det private tjenstepensjonsmarkedet til folketrygdreformen.

I kjølvannet av den internasjonale finanskrisen har det også vært arbeidet internasjonalt med å forbedre reguleringen av kapitalmarkedene for blant annet å styrke investorvernet, samt å trygge handelen i verdipapirmarkedet med krav til større åpenhet og nye regulatoriske krav til infrastrukturforetakene, se avsnitt 4.6. Finanskrisen viste at heller ikke nasjonale myndigheter hadde tilstrekkelig god oversikt over risikoen i markedene. Nye rapporteringskrav om blant annet OTC-derivater skal bidra til økt åpenhet om finansielle risikoer.

Etter tiltredelse, ga Juncker-kommisjonen raskt uttrykk for en ambisjon om å legge til rette for en europeisk kapitalmarkedsunion, jf. boks 3.3. Nye EU-regler om en kapitalmarkedsunion vil gjennom EØS-avtalen kunne få innvirkning på det norske kapitalmarkedet.

I tillegg til arbeidet med å sikre soliditeten og likviditeten til finansinstitusjonene, samt arbeidet med forbedret kapitalmarksregulering, arbeider norske myndigheter bl.a. med regler som skal forbedre foretaks finansielle og ikke-finansielle rapportering, jf. avsnitt 4.6 og 4.8, tiltak mot hvitvasking mv., jf. avsnitt 4.7, samt ulike initiativ for å styrke forbrukernes stilling på finansmarkedet, jf. avsnitt 4.9.

Det vises til meldingen for nærmere omtale.

4.1.2 Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

5. Endringer av regelverk og konsesjoner i 2015

5.1 Utvikling av regelverket

5.1.1 Sammendrag

Kapitlet gir en oversikt over de viktigste endringene i regelverket på finansmarkedsområdet i 2015. Det inneholder også en omtale av sentrale konsesjoner som ble gitt i 2015, med en kort omtale av hver enkelt sak.

Endringene i regelverket på finansmarkedsområdet i 2015 hadde et overordnet mål om å medvirke til finansiell stabilitet og velfungerende markeder.

Det vises til meldingen for nærmere omtale.

5.1.2 *Komiteens merknader*

Komiteen tar omtalen til orientering.

6. Virksomheten til Norges Bank i 2015

6.1 Innledning

6.1.1 *Sammendrag*

Norges Bank utfører samfunnsoppgaver og forvalter verdier på vegne av fellesskapet. Gjennom sentralbankvirksomheten skal Norges Bank fremme økonomisk stabilitet. Norges Bank forvalter Statens pensjonsfond utland (SPU) på vegne av Finansdepartementet. Målet for kapitalforvaltningen er å oppnå så høy avkastning som mulig på midlene i SPU innenfor rammene som de politiske myndighetene har fastsatt.

Norges Bank skal fremme effektive markeder og et robust og veldrevet betalingssystem. Banken skal være en pådriver i arbeidet med å bedre effektiviteten i det norske pengemarkedet, utføre oppgjørstjenester i betalingssystemet og utstede kontante betalingsmidler i samsvar med beste internasjonale praksis.

Norges Bank skal være en åpen og veldrevet sentralbank. Banken skal kommunisere åpent, etterrettelig og gjenkjennelig. Ressursbruken skal være nøktern og forsvarlig og tilpasset oppgavene til banken.

Norges Banks virksomhet er regulert i lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet mv. (sentralbankloven). Loven slår fast at Norges Bank skal være et utøvende og rådgivende organ for penge-, kreditt- og valutapolitikken. Regjeringen har fastsatt et inflasjonsmål for pengepolitikken gjennom en forskrift til sentralbankloven. Banken skal utstede pengesedler og mynt, fremme et effektivt betalingssystem innenlands og overfor utlandet og overvåke penge-, kreditt- og valutamarkedene. Loven gir banken mulighet til å iverksette tiltak som er vanlige eller naturlige for en sentralbank.

Oppgaven Norges Bank har med å forvalte SPU, er regulert gjennom lov om Statens pensjonsfond og mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland fastsatt av Finansdepartementet.

Det vises til meldingen for nærmere omtale av bl.a.:

- Arbeide med finansiell stabilitet.
- Betalingssystemet, sedler og mynter.
- Utøvelse av pengepolitikken.
- Kapitalforvaltningen.

6.1.2 *Komiteens merknader*

Komiteen viser til at regjeringen har satt ned et utvalg for å gjennomgå sentralbankloven i lys av de store endringene som har funnet sted i bankens oppgaver siden gjeldende sentralbanklov ble vedtatt i 1985. Utvalget skal vurdere styringsstrukturen for Norges Bank og forholdet mellom Norges Bank og statsmyndighetene. Utvalget skal i arbeidet se hen til internasjonal praksis på området, herunder erfaringer med ekspertkomiteer, og vurdere om det er hensiktsmessig med tydeligere målformuleringer i loven. Basert på utredningsarbeidet skal utvalget foreslå eventuelle endringer i sentralbankloven og styringen med Norges Bank.

Komiteen tar for øvrig omtalen til orientering.

7. Virksomheten til Finanstilsynet i 2015

7.1 Innledning

7.1.1 *Sammendrag*

Finanstilsynet er det sentrale offentlige organet som fører tilsyn med at finansinstitusjonene følger lover og forskrifter. Etter finanstilsynsloven § 8 andre ledd skal Finanstilsynet hvert år gi en melding om virksomheten sin til Finansdepartementet. I meldingen omtaler Finanstilsynet organisatoriske forhold, regnskap, tilsynsarbeidet allment og arbeidet på hvert tilsynsområde. Årsmeldingen til Finanstilsynet er et uttrykt vedlegg til denne meldingen.

Finanstilsynet fører tilsyn med banker, finansieringsforetak, e-pengeforetak, forsikringsselskap, pensjonskasser, verdipapirforetak, verdipapirfondsforvaltningen, børser og andre regulerte markeder, oppgjørssentraler og verdipapirregister, eiendoms-meglingsforetak, inkassoforetak, regnskapsførere og revisorer. I tillegg har Finanstilsynet kontroll med den finansielle rapporteringen til børsnoterte foretak og med markedsadferden på verdipapirmarkedet. Finanstilsynet skal etter finanstilsynsloven se til at de foretak det har tilsyn med virker på hensiktsmessig og betryggende måte i samsvar med lov og bestemmelser gitt i medhold av lov og etter den hensikt som ligger til grunn for foretakenes opprettelse, formål og vedtekter. Tilsynet skal se til at foretakene ivaretar forbrukernes interesser og rettigheter. Tilsynet skal granske regnskaper og andre oppgaver fra foretakene og skal ellers gjøre de undersøkelser som tilsynet finner nødvendig.

Det vises til meldingen for nærmere omtale.

7.1.2 *Komiteens merknader*

Komiteen tar omtalen til orientering.

8. Virksomheten til Folketrygdfondet i 2015

8.1 Innledning

8.1.1 Sammendrag

Folketrygdfondet er et statlig særlovselskap som på oppdrag fra Finansdepartementet forvalter Statens pensjonsfond Norge (SPN). Styret i Folketrygdfondet er ansvarlig for den operative forvaltningen av fondet, som er regulert gjennom et mandat fastsatt av departementet. Målet for forvaltningen er høyest mulig avkastning, målt i norske kroner og etter kostnader. Finansdepartementet følger opp Folketrygdfondets forvaltning av SPN, bl.a. gjennom kvartalsmøter.

Folketrygdfondets forvaltning av SPN er nærmere omtalt i fondsmeldingen for 2015, se Meld. St. 23 (2015–2016) Forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2015. I fondsmeldingen gjør departementet rede for resultatene i forvaltningen og vurderinger av disse. Folketrygdfondet har for 2015 rapportert offentlig om forvaltningen av SPN gjennom kvartalsrapporter, en egen årsrapport og rapportering om eierskapsutøvelsen.

Riksrevisjonen skal følge opp og føre tilsyn med Finansdepartementets forvaltning av SPN og eierskap av Folketrygdfondet, jf. riksrevisjonsloven § 9.

Det vises til meldingen for nærmere omtale.

8.1.2 Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

9. Virksomheten til Det internasjonale valutafondet (IMF)

9.1 Innledning

9.1.1 Sammendrag

Det internasjonale valutafondet (IMF) ble opprettet i 1945 og har i dag 188 medlemsland. Norge har vært medlem siden starten. IMF skal fremme samarbeid om det internasjonale monetære systemet, styrke finansiell stabilitet globalt og regionalt, og støtte opp under internasjonal handel. IMF's tre hovedoppgaver er

- overvåke økonomien i medlemslandene for å forebygge økonomiske ubalanser og kriser,
- gi teknisk assistanse til medlemslandene,
- gi lån til medlemsland som har problemer med betalingsbalansen.

IMF samarbeider med andre internasjonale organisasjoner som Financial Stability Board (FSB), Verdensbanken, de regionale utviklingsbankene og Ver-

dens handelsorganisasjon (WTO). IMF bidrar også til arbeidet i G20 med å stabilisere og styrke verdensøkonomien.

Det øverste organet i IMF er guvernørrådet, der alle medlemslandene er representert. Sentralbanksjeffen er Norges guvernør til IMF, med departementsråden i Finansdepartementet som vara. Det daglige arbeidet ledes av et styre med 24 medlemmer. Norge deler en styreplass med de andre nordiske og de tre baltiske landene. Landene i valgkretsen samarbeider tett om hvilke synspunkter som skal fremmes i styret, og posisjoner og verv går på omgang. Norge hadde styreplassen fra januar 2013 til januar 2016. Nå har Sverige overtatt for de neste fire årene. I andre halvår 2015 og første halvår 2016 representerer Norge valgkretsen i IMF's rådgivende komité av finansministre og sentralbanksjefer (IMFC). Deretter har Danmark denne posisjonen for en tilsvarende periode.

Dette kapittelet redegjør for virksomheten til IMF med vekt på de siste 12–18 månedene, samt noen sentrale spørsmål det skal tas stilling til i nær fremtid.

Det vises til meldingen for nærmere omtale.

9.1.2 Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

10. Andre merknader og forslag

Komiteens flertall, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Kristelig Folkeparti, Senterpartiet, Venstre og Sosialistisk Venstreparti, viser til avsløringene i Panama Papers. Flertallet vil understreke viktigheten av at Finanstilsynet settes i stand til å drive effektivt tilsyn med finansinstitusjoner i Norge slik at eventuell tilrettelegging og medvirkning i skatteunndragelse forhindres eller avdekkes.

Komiteens medlem fra Sosialistisk Venstreparti viser til digitalisering av betalings-systemet i Norge. Dette medlem viser til utviklingen i blokkjedeteknologi og digital valuta og den britiske sentralbanks (Bank of England) arbeid med utsteding av en sentralbankkontrollert digital valuta, såkalt RSCoin. En slik valuta vil kunne minske utbredelsen av illegale transaksjoner som hvitvasking og skatteunndragelse, samt gi sentralbanken en helt annen pengepolitisk kontroll over pengemengden enn i dag.

Derfor fremmer dette medlem følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen utrede innføring av digitale norske kroner, i første omgang i tillegg til dagens fysiske valuta.»

Dette medlem viser til avsløringene i Panama Papers og finansnæringens rolle i å tilrettelegge for og profitere på skatteunndragelse og aggressiv skatteplanlegging. Dette medlem mener det trengs nye globale innretninger for å bekjempe skatteparadis og hemmeligholdsjurisdiksjoner. Derfor fremmer dette medlem følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen arbeide for opprettelsen av et globalt, obligatorisk register over finansielle verdier.»

11. Forslag fra mindretall

Forslag fra Arbeiderpartiet, Kristelig Folkeparti, Senterpartiet og Sosialistisk Venstreparti:

Forslag 1

Stortinget ber regjeringen fremme forslag som sikrer at bankenes adgang til å ta risiko gjennom annen aktivitet enn kjernevirksomheten avgrenses ytterligere ut over det som i dag er nedfelt i norsk bank- og konsernlovgivning.

Forslag fra Arbeiderpartiet, Senterpartiet og Venstre:

Forslag 2

Stortinget ber regjeringen sette ned et utvalg som gis mandat til å foreslå regler og tiltak som kan bidra til at garanterte fripoliser kan forvaltes på en mer bærekraftig måte. Utvalgets anbefalinger bør foreligge slik at de kan omtales i finansmarkedsmeldingen for 2016.

Forslag fra Senterpartiet og Venstre:

Forslag 3

Stortinget ber regjeringen snarest innføre reduserte kapitalkrav for utlån til små og mellomstore bedrifter i henhold til EUs kapitalkravregelverk.

Forslag 4

Stortinget ber regjeringen snarest gjøre nødvendige endringer slik at vekting av utlån til kommuner settes til 0 pst.

Forslag fra Sosialistisk Venstreparti:

Forslag 5

Stortinget ber regjeringen utrede innføring av digitale norske kroner, i første omgang i tillegg til dagens fysiske valuta.

Forslag 6

Stortinget ber regjeringen arbeide for opprettelsen av et globalt, obligatorisk register over finansielle verdier.

12. Komiteens tilråding

Komiteen har for øvrig ingen merknader, viser til meldingen og råår Stortinget til å gjøre slikt

vedtak:

Meld. St. 29 (2015–2016) – om Finansmarkedsmeldingen 2015 – vedlegges protokollen.

Oslo, i finanskomiteen, den 30. mai 2016

Hans Olav Syversen

leder

Heidi Nordby Lunde

ordfører

Vedlegg

**Referat
fra åpen høring i finanskomiteen
om**

Finansmarkedsmeldingen 2015 (Meld. St. 29 (2015–2016))

Høring mandag 19. mai 2016:

Høring med sentralbanksjef Øystein Olsen * 3

**Åpen høring i finanskomiteen torsdag den 19. mai
2016 kl. 10.15**

Møteleder: **Hans Olav Syversen** (KrF)
(komiteens leder)

S a k :

Finansmarkedsmeldingen 2015 (Meld. St. 29 (2015–2016))

Møtelederen: Da har jeg gleden av å ønske velkommen til denne åpne høringen om finansmarkedsmeldingen for 2015. Spesielt velkommen til sentralbanksjefen, som vil gi en redegjørelse, og deretter blir det åpnet for spørsmål – og sikkert også svar. Vi kan vel trygt si at hadde det vært i noen andre land, hadde det vært større interesse for denne høringen enn det er her i landet, men vi ser jo at det er noen til stede fra pressen, og velkommen til dere også. Dere vet at det også overføres på Stortingets nett-tv. Så er det sagt.

Det er Heidi Nordby Lunde som er saksordfører for denne meldingen i komiteen.

Jeg gir ordet først til sentralbanksjefen – vær så god.

Høring med sentralbanksjef Øystein Olsen
(Sentralbanksjefens redegjørelse ble fulgt av en
powerpoint-presentasjon)

Øystein Olsen: Takk for det. Takk til komiteen, og takk for anledningen til å gjøre rede for utøvelsen av pengepolitikken.

Min innledning her i dag bygger på Norges Banks årsmelding for 2015 og våre pengepolitiske vurderinger slik de framkommer i våre pengepolitiske rapporter fram til og med marsrapporten, inklusiv rentemøtet som vi hadde i forrige uke.

(Figur: Inflasjon)

Pengepolitikken i Norge har siden 2001 vært innrettet mot å holde inflasjonen lav og stabil. Det operative målet er en konsumprisvekst som over tid er nær 2,5 pst. Som det framgår av figuren, har inflasjonen de siste 15 årene i gjennomsnitt vært om lag 2 pst., og det vurderes å være nær målet.

Vårt system for inflasjonsstyring er et system med fleksibel inflasjonsstyring. I rentesettingen legger vi derfor også vekt på utviklingen i produksjon og sysselsetting, i tråd med mandatet. Virkningene av pengepolitikken er usikker. Det taler normalt for å gå varsomt fram. Pengepolitikken søker også å være robust og ta hensyn til faren for særlig ugunstige utfall for økonomien. Det innebærer bl.a. at pengepolitikken bør bidra til å motvirke oppbyggingen av finansielle ubalanser.

Det siste året har svakere økonomisk vekst, som følge av fallet i oljeprisen og lavere aktivitet i petroleumsnæringen, i stor grad påvirket pengepolitikken i Norge. For å motvirke nedgangen er styringsrenten blitt kuttet med til

sammen én prosentenhet siden desember 2014. Som dere vet, er styringsrenten nå 0,5 pst.

En liten, åpen økonomi som den norske påvirkes av verden rundt oss. Det lave rentenivået i Norge, som har vært lavt over lang tid, er langt på vei en konsekvens av lave renter ute.

(Figur: Anslag for global vekst)

Verdensøkonomien har de siste årene vært preget av svak vekst. Den lave veksten henger dels sammen med langsiktige utviklingstrekk som lavere produktivitetsvekst og demografiske endringer. Trenden i langsiktige renter ute har vært fallende siden 1980-tallet. De siste årene har ettervirkninger av finanskrisen og behov for å bygge ned gjeld i mange land bremsset veksten. Mens den moderate oppgangen i industrilandene fortsatte i fjor, avtok veksten i Kina og i andre framvoksende økonomier. Så da det internasjonale pengefondet, IMF, la fram sin halvårslige rapport om de økonomiske utsiktene nå i april, nedjusterte IMF nok en gang prognosene for den globale veksten. Samtidig framhevet fondet risikoen for at utviklingen igjen kan bli enda svakere enn anslått.

Prisveksten er nær null hos flere av våre viktigste handelspartnere. Den lave inflasjonen skyldes bl.a. fallet i prisene på en rekke industri- og råvarer, herunder olje. I tillegg er kostnadspresset i mange land moderat etter flere år med høy arbeidsledighet og lav lønnsvekst.

(Figur: Pengemarkedsrente hos handelspartnerne)

Den lave inflasjonen har ledet sentralbanker til å gjennomføre ytterligere lettelser i pengepolitikken gjennom det siste året. Styringsrentene er nå negative i flere land. I tillegg har sentralbanker tatt i bruk andre virkemidler for å stimulere aktivitet og motvirke faren for deflasjon. Den europeiske sentralbanken har utvidet sine kjøp av verdipapirer til også å omfatte statsobligasjoner. Også Sveriges riksbank introduserte på begynnelsen av fjoråret et program for statsobligasjonskjøp. På den andre siden satte den amerikanske sentralbanken opp renten for første gang på ni år i desember i fjor. Det er grunn til å vente at handelspartnernes styringsrente vil holde seg lave i gjennomsnitt i lang tid framover.

Utviklingen ute påvirker norsk økonomi gjennom flere kanaler; gjennom etterspørselen etter våre varer og tjenester, gjennom finansmarkedene og valutakursen og ikke minst gjennom råvareprisene.

(Figur: Oljepris)

Oljeprisen begynte å falle sommeren 2014, og den falt videre gjennom 2015. I de siste månedene har oljeprisen tatt seg noe opp igjen, til i overkant av 45 dollar per fat. Fortsatt er oljeprisen under halvparten av nivået fra før fallet begynte. Også prisene på leveranser av olje fram i tid har gått ned det siste året. Disse prisene indikerer en forsiktig oppgang i oljeprisen framover. Nedgangen i oljeprisen henger bl.a. sammen med store overskudd i tilbudet av olje og lavere etterspørsel etter olje, bl.a. i Kina og i andre framvoksende økonomier som – som jeg nevnte – opplever svakere, eller i hvert fall mer avdempet, økonomisk vekst.

Virkningene av oljeprisfallet på den norske fastlandsøkonomien kom gradvis til syne gjennom fjoråret og har

vært tydelige i regioner og næringer med nær tilknytning til oljevirksomheten.

(Figur: *Petroleumsinvesteringer*)

Den mest direkte kanalen kommer via leveranser av innsatsvarer og tjenester til petroleumsindustrien. Som følge av fallet i oljeprisen, har oljeselskapene utsatt eller kansellert flere utbyggingsprosjekter på norsk sokkel. De har også satt i verk en rekke tiltak for å redusere kostnadene til drift og vedlikehold. Samlet falt petroleumsinvesteringene med 15 pst. fra 2014 til 2015. Samtidig har lavere etterspørsel fra den globale petroleumsindustrien dempet eksporten fra norske oljeleverandører.

Nedgangen i aktiviteten i oljenæringen skaper ringvirkninger til resten av fastlandsøkonomien. Virkningene er størst i de næringene som har direkte leveranser til petroleumsselskapene, men er også tydelige innenfor flere andre næringer. Drevet av svakere vekstutsikter og usikkerhet om den økonomiske utviklingen, falt også foretaksinvesteringene på fastlandet i fjor. Veksten i husholdningenes forbruk har holdt seg nokså godt oppe. Boligprisene og boliginvesteringene har fortsatt å øke selv om oljeprisfallet har dempet veksten i enkelte deler av landet. Også den offentlige etterspørselen har bidratt til å stimulere den samlede aktiviteten i økonomien.

(Figur: *Relative lønnskostnader*)

Den norske kronen er markert svekket i kjølvannet av oljeprisfallet. Kronen er nå om lag 15 pst. svakere enn for to år siden. Svekkelsen har bidratt til at den kostnadsmessige konkurranseevnen til norske bedrifter har bedret seg markert.

Hovedansvaret for utviklingen i relative lønninger ligger hos partene i arbeidslivet. Skal forbedringen av konkurranseevnen vare ved, må norske lønnskostnader utvikle seg mer i takt med kostnadene hos våre handelspartnere. Det vil gjøre det lettere å bygge opp en større konkurranseutsatt sektor utenom oljevirksomheten.

Kronesvekkelsen bidrar til at omstillingene i norsk økonomi er i gang. Etter et tiår med høyere vekst i importen enn i eksporten fra fastlandet, har eksporten økt sterkest den siste tiden. Reiseliv er en av flere næringer som opplever bedre tider. Flere eksportbedrifter varsler også om høyere investeringer i 2016. Det åpner for økt produksjon og økte markedsandeler.

(Figur: *Arbeidsledighet*)

Noen ord om arbeidsmarkedet: Norge har i mange år hatt høy sysselsetting. Sammenliknet med andre land har arbeidsledigheten vært lav. I kampen om tilgjengelig arbeidskraft har oljeselskaper og leverandørbedrifter trukket det lengste strået. Situasjonen er nå endret. Arbeidsledigheten har økt det siste året. Oljenære områder, som lenge har nytt godt av oppturen, rammes nå hardt. Sysselsettingen fortsatte å øke i fjor, men veksten har avtatt.

Samlet økte aktiviteten i Fastlands-Norge med 1 pst. fra 2014 til 2015. Det er den laveste økonomiske veksten i Norge siden 2009. Veksten kan bli enda litt lavere i år, før den – i hvert fall i tråd med våre anslag – tar seg gradvis opp igjen. Veksten dempes av det markerte fallet i petroleumsinvesteringene og svak utvikling i de øvrige foretaksinvesteringene, mens husholdningenes for-

bruk, som nevnt, eksport av tradisjonelle varer og offentlig etterspørsel holder aktiviteten oppe.

Svekkelsen av kronen bidrar også til å holde inflasjonen oppe. Prisveksten på importerte varer har økt det siste året. Årsveksten i konsumprisindeksen har de siste månedene vært i overkant av 3 pst. Framover kan prisveksten dempes av nedgang i lønnsveksten og av at virkningene av kronesvekkelsen etter hvert fases ut.

(Figur: *Styringsrenten*)

På rentemøtet i mars i år ble styringsrenten satt ned til 0,5 pst. Slik hovedstyret vurderte utsiktene på dette møtet, kan styringsrenten bli satt videre ned i løpet av året. Styringsrenten ble holdt uendret på rentemøtet i mai.

Norsk økonomi er ikke i krise, men vi står overfor utfordringer og omstillinger. Omstillingene må ha sitt utspring i næringslivet. Aktiviteten i oljesektoren skal ned på et klart lavere nivå. Andre næringer må vokse fram og gi grunnlag for nye arbeidsplasser. Den økonomiske politikken kan kun legge til rette for denne prosessen. Omstillinger tar tid.

Pengepolitikken er førstelinjeforsvaret i konjunkturstyringen. I kjølvannet av det kraftige oljeprisfallet siden sommeren 2014 har styringsrenten blitt satt ned i flere omganger. Pengepolitikken bidrar til å lette omstillingene ved å understøtte en svakere kronekurs og dermed framskynde tilpasningen til et lavere kostnadsnivå. I tillegg bidrar lavere renteutgifter til å lette byrder for mange husholdninger og foretak. Vi har fortsatt et handlingsrom i pengepolitikken. Men i en økonomi preget av omstilling, kan ikke pengepolitikken fullt ut motvirke utslagene i produksjon og sysselsetting.

Pengepolitikken internasjonalt er, som allerede nevnt, blitt stilt overfor store utfordringer de siste årene. Både inflasjon og renter er nær null i mange land. Virkemidlene som benyttes, har i liten grad vært brukt før. Virkningen av politikken er usikker, og den ventede renteoppgangen er stadig skjøvet ut i tid. Sentralbanker befinner seg i ukjent terreng.

Erfaringene fra andre land tyder på at den nedre grensen for styringsrenten er under null, men denne grensen er vanskelig å anslå presist. Lavere renter kan gi økt sårbarhet i det finansielle systemet. Lave renter øker også risikoen for at veksten i gjeld og eiendomspriser skyter fart. Når styringsrenten nærmer seg en nedre grense, øker også usikkerheten om virkningene av pengepolitikken. Det taler for å gå mer varsomt fram i rentesettingen. Skulle norsk økonomi bli utsatt for nye store forstyrrelser, kan det likevel ikke utelukkes at styringsrenten kan bli negativ også her hjemme.

Finansdepartementet skal vurdere behovet for en modernisering av forskriften for pengepolitikken. Etter 15 år med nåværende forskrift kan det være naturlig med en slik gjennomgang. Samtidig vil jeg understreke at erfaringene med dagens rammeverk er gode. Tilliten til lav og stabil inflasjon er godt befestet. Prisstabilitet må alltid være pengepolitikkenes hovedoppgave. Når inflasjonen er godt forankret, kan pengepolitikken også bidra til en stabil utvikling i realøkonomien. Pengepolitikken kan reagere raskt på endringer i konjunktorene. Det så vi under finanskrisen da sty-

ringsrenten ble satt markert ned for å begrense nedturen. Rammeverket har også fungert godt i møte med den seneste kraftige nedgangen i oljeprisen. Den fleksibiliteten og skjønnsutøvelsen mandatet gir, har vært en styrke for pengepolitikken og for norsk økonomi.

Takk for oppmerksomheten så langt.

Møtelederen: Takk for redegjørelsen til sentralbanksjefen.

Da går vi over til spørsmål- og svarrunden. Jeg gir først ordet til saksordføreren, Heidi Nordby Lunde, og så ber jeg øvrige melde seg.

Heidi Nordby Lunde (H): Takk for oversiktsbildet fra sentralbanksjefen.

Nå hadde jeg tenkt å driste meg til å spørre om norsk økonomi var i krise, men det svarte sentralbanksjefen så klart på. Samtidig nevner du «nye store forstyrrelser», noe som selvfølgelig kan skremme opp politikere generelt. Hva skal vi se etter, og hva kan det være?

Så har jeg et spørsmål som er knyttet til framtidsutsiktene for bedriftene. Jeg vet at Norges Bank har et regionalt nettverk av bedrifter som rapporterer om sine markedsutviklinger og også om lånetilgang, kapitaltilgang, fra bankene. Vi har i forbindelse med denne meldingen fått spørsmål om kapitalkrav til små og mellomstore bedrifter, den såkalte SMB-rabatten. Dette er noe EU har hatt i en mellomperiode for å avhjelpe SMB-bedrifter under bankkrisen i Europa, noe som også vi er blitt forespurt om. Hvilke tilbakemeldinger får Norges Bank fra sitt nettverk om lånetilgang, og er det noe i norsk økonomi som skulle tilsi at denne rabatten burde innføres?

Møtelederen: Jeg tror vi tar med Lisbeth Berg-Hansen også, og så får vi svar fra sentralbanksjefen før det blir nye spørsmål.

Lisbeth Berg-Hansen (A): Takk for god gjennomgang.

Som du sier, er pengepolitikken førstelinjeforsvaret, og det er fortsatt handlingsrom i pengepolitikken. Jeg noterte meg også betydningen av lav kronekurs og behovet for omstilling. Med en styringsrente nå på 0,5 pst. og viktigheten av fortsatt å ha en lav kronekurs, er jeg interessert i å høre om det handlingsrommet som pengepolitikken fortsatt har, sett i lys av det vi kan kalle finanspolitikken, oljepengebruken. Nå forventer ikke jeg at sentralbanksjefen skal felle en dom over oljepengebruken, men gitt at man fortsetter å bruke oljepenger på det nivået man gjør i dag – kan du si noe om hvor sterkt det førstelinjeforsvaret som pengepolitikken er for å sikre en fortsatt lav krone?

Møtelederen: Da gir jeg ordet til sentralbanksjefen, vær så god.

Øystein Olsen: Først til Nordby Lundes spørsmål, hvis jeg forsto det rett, om en eventuell presisering av hva vi mener med «nye store forstyrrelser», så er det nok sånn at jeg har vært veldig nøye: Det er en veldig gjennomtenkt

formulering. Det knytter seg til vurderinger av hva handlingsrommet i pengepolitikken er når renten tross alt har kommet såpass langt ned som 0,5 pst. – rett på oversiden av null. I den siste pengepolitiske rapporten fra mars i år gjennomgikk vi erfaringer fra andre land om i hvilken grad null er den nedre grensen. Jeg har gjengitt formuleringer her om at grensen er under null, så det var en tydelig beskjed. Men samtidig – i erkennelsen av at renten er kommet såpass langt ned, og at virkningene av pengepolitikken da blir mer usikker, hadde vi gjennomtenkte formuleringer, som jeg også var innom, om at i denne situasjonen vil vi reagere mindre på «news», altså nyheter, enn når renten er mer normal.

Det kan ikke utelukkes at vi til og med kommer under null, men da skal det litt til. Da må det skje vesentlig mer – jeg kalte det «nye store forstyrrelser» – enn det bildet vi ser nå. Jeg har samtidig vært bevisst på å ikke spekulere eller forsøke å angi nærmere hva det kan være. – Det er et gjennomtenkt svar også i denne runden.

Møtelederen: Vi er ikke overrasket over det!

Øystein Olsen: Så til det regionale nettverket og problemstillinger knyttet til kapitaltilgang til næringslivet, både til store, små og mellomstore bedrifter. Jeg vil ikke uttale meg om noen spesielle reguleringer knyttet til regelverket for små og mellomstore bedrifter, men vi har et generelt bilde både fra vårt regionale nettverk og fra vår utlånsundersøkelse. Hvis jeg går litt tilbake i tid og refererer særlig til den siste utlånsundersøkelsen, bekrefter den bildet av at det er vanskelige tider for deler av næringslivet.

Det har vært varslet en viss tilstramming og en viss tilbakeholdenhet i å gi lån til deler av næringslivet. Det vil være naturlig i en situasjon hvor de samme delene av næringslivet opplever vanskelige tider, spesielt knyttet til oljevirkosomhet, kanskje. Det har ikke vært noen dramatisk utvikling fram til nå, slik vi leser både utlånsundersøkelsen og tilbakemeldinger fra vårt regionale nettverk når det gjelder kapitaltilgang.

I den faste statistikken som viser kreditttilgangen til foretak, ser vi at det fortsatt er brukbar vekst i långivning til foretak. Gjennomsnittstallet er i størrelsesorden 4 pst. Det var mer bekymringsfullt for et par år siden. Da var den indikatoren, kreditttilgangen, på et lavere nivå. Så tok den seg brukbart opp og har ligget omtrent på rundt 4 pst. i den senere tid.

Vi bestrider ikke at det er vanskeligere tider i norsk økonomi. Enkelte virksomheter vil naturlig få kritiske spørsmål fra banker om lønnsomhet og andre forhold knyttet til investeringene, men vi ser ikke noen generelle problematiske trekk når det gjelder kreditttilgang til næringslivet.

Så til Berg-Hansens spørsmål om handlingsrommet. Jeg var litt inne på det i mitt svar til Nordby Lunde også. Pengepolitikken er veldig tjenlig for å utgjøre et førstelinjeforsvar når konjunktorene bikker nedover. Som jeg sa i min innledning, er det nok en gang tydelig demonstrert, mener vi, i løpet av det siste halvannet året. Vi reagerte raskt, vi kunne reagere raskt i desember 2014 da det ble

klart at det kom en kraftig nedgang i petroleumssektoren, og oljeprisen falt og forsterket den nedgangen.

Vi har utnyttet en god del av det handlingsrommet. Renten var i utgangspunktet forholdsvis lav – 1,5 pst. Det er også en lav styringsrente. Men vi hadde et betydelig handlingsrom likevel på nedsiden. Når renten er satt ned med 1 prosentpoeng, er det helt åpenbart at det handlingsrommet er blitt utnyttet og i den forstand blitt litt mindre. Det er også bakgrunnen for at vi har kartlagt hva slags handlingsrom vi har på nedsiden av nullstreken.

Pengepolitikken har gjort jobben sin, mener vi. Den har vært et førstelinjeforsvar. Så vil ikke jeg gå lenger i å problematisere finanspolitikken.

I en situasjon som norsk økonomi er inne i hvor arbeidsledigheten øker, er det ingen motsetning mellom det jeg nå har sagt, nemlig at pengepolitikken er førstelinjeforsvaret prinsipielt, har vært et førstelinjeforsvar, og at det kan være rom for å øke pengebruken for å motvirke en økning i ledigheten. Jeg sier ikke noe om graden av dette. Prinsipielt er det ikke noen motsetning i den «policy-miksen», mener jeg. Det sa jeg vel allerede i årstalen i februar. Men jeg la til – og det er en større bekymring fra min side når det gjelder det langsiktige perspektivet – at lavere oljepriser, hvis de vedvarer, på lengre sikt vil gi oss mindre handlingsrom i finanspolitikken, så over tid må det vises større tilbakeholdenhet og betydelig varsomhet med å trappe opp bruken av oljepenger ytterligere.

Møtelederen: Da går vi videre i spørsmålsstillingen. Vi lytter meget nøye til hvert ord her nå. Jeg hører det er stille i salen.

Først er det undertegnede, så Svein Flåtten.

Hans Olav Syversen (KrF): Du nevnte i din innledning at vi har noen støtdempere i norsk økonomi, hvorav vår egen valuta er en av dem. Kunne du si litt mer om hvor viktig det har vært og vil være i den situasjonen vi står i nå, hvor mye vekt du legger på det som en del av dette forsvarsverket?

Punkt to: Nå snakker vi jo litt om finansmarkedene, og det er omtalt i meldingen. Du var innom boligpriser. Hvordan vurderer du balansen, hvis en kan kalle det det, i det markedet, når dette førstelinjeforsvaret med lav rente også har den effekt at viljen til å betale mye for boliger ser ut til å være sterkt økende i deler av landet? Kunne du si litt mer om dine vurderinger? Dette blir jo litt motstridende avveininger som jeg selvsagt også regner med at banken har et øye til.

Møtelederen: Vær så god, Svein Flåtten.

Svein Flåtten (H): Jeg vil gå litt langs de samme linjer. Sentralbanken sier selv at man nå går inn i ukjent terreng, med et lavrenteregime som kanskje er på vei inn i negativ rente. Mener sentralbanksjefen at vi har en litt annerledes situasjon med vår relativt høye sysselsetting sammenliknet med andre land som er i den samme situasjonen? Og hvilke problemer ser sentralbanken for seg at dette kan skape i norsk økonomi når det gjelder folks spa-

ring og den typen ting? Noen har jo vært inne på temaet boliger.

Jeg har for så vidt fått svar på et spørsmål jeg hadde tenkt å stille om finanspolitikkenes rolle når sentralbanksjefen stadig blir mer usikker på hvor mye pengepolitikken egentlig virker, men jeg skal ikke uteske det noe mer. Vi får ta ansvaret for det her selv.

Bare ett spørsmål til slutt: Det har vært en kraftig økning i kapitalkravene i bankene over de seneste par årene. Hvordan mener sentralbanksjefen at det har påvirket den finansielle stabiliteten generelt? Som et tilleggsspørsmål: Ser han noen grunn til å endre, f.eks. redusere, vektingen i utlånskrav for spesielle grupper – bl.a. har jo kommuners vekting av lån vært tatt opp?

Møtelederen: Vær så god, sentralbanksjef.

Øystein Olsen: Ja, det er grunnleggende spørsmål: hvordan renten virker langs ulike kanaler, valutakursen, hensynet til finansiell stabilitet, bl.a. via boligmarkedet osv. Jeg skal prøve å ta det i rekkefølge. Først valutakurskanalen og i forlengelsen av det, pengepolitikk som forsvarsverk, bl.a. gjennom denne kanalen, i den situasjonen norsk økonomi er inne i nå.

Ja, Norge er en liten, åpen økonomi. Da betyr valutakursen mye – nivået og også bevegelsene – både for realøkonomien og for prisutviklingen. Følgelig er valutakurskanalen viktig i rentesettingen og for pengepolitikken. Jeg vil si at spesielt i en slik situasjon som vi har vært i nå i et par års tid – hvor det har vært åpenbart for alle aktører, gitt at oljeprisen har kommet så kraftig ned, og gitt at den blir på et klart lavere nivå – så trenger Norge en styrket konkurranseevne, en svakere realkurs, som man sier i fagtermer. Det kan skje i en kombinasjon gjennom lavere lønnsvekst og en svekkelse av kronekursen, og det kan skje raskt hvis forholdene ligger til rette for at kronekursen svekker seg, slik vi har sett. Derfor og i tråd med dette har vi vært tydelige i vår kommunikasjon om at så lenge inflasjonsutsiktene er godt forankret – for det er og vil måtte være pengepolitikkenes primære oppgave over tid – så lenge vi ikke er, la meg si det slik, bekymret for inflasjonsutsiktene, vil valutakurskanalen være særlig viktig i en omstillingstid når det gjelder å være en buffer for å lette forholdene, bedre konkurranseevnen, avhjelpe situasjonen mot bedre konkurranseevne, lette den omstillingen og bidra til å styrke øvrig næringslivs konkurranseevne.

Det er hele tiden det generelle: Valutakurskanalen påvirker både inflasjonsutsiktene og realøkonomien via konkurranseevne, og den kanalen har blitt særlig viktig. Vi har kommunisert det tydelig i løpet av det siste halvannet året.

Men renten var allerede lav, og vi satte den ytterligere ned.

Allerede i forkant var vi bekymret for utviklingen i boligprisene. Boligprisveksten har vært høy lenge. Selv om boligprisveksten har gått litt opp og ned, er den vedvarende høy og en driver for en gjeldsvekst i husholdningssektorene, som selv om den i det siste har kommet litt ned, fortsatt er høyere enn inntektsveksten. Det kan ikke vedvare evig.

Så det er et dilemma knyttet til å sette renten ytterligere ned. Vi er helt klar over hvilke virkninger det har for låneopptak. I noen grad er det bevisst, fordi lavere renter letter det jeg kalte byrden for noen husholdninger, gjør gjelden lettere å bære og reduserer renteutgiftene. Det er jo en bevisst virkning det også, at man skal motvirke, i den situasjonen norsk økonomi er i nå – hvor det ikke er svikt, men kraftig fall i etterspørselsimpulsene fra oljenæringen – at ikke da samtidig husholdningene samlet sett strammer vesentlig til i sitt forbruk. Noen vil mene at det er sunt, men fra et makroøkonomisk synspunkt er timingen veldig dårlig. Da ville situasjonen på arbeidsmarkedet blitt kraftig forverret. Vi har en bevisst holdning til den positive siden av lavere renter også på husholdningenes adferd, men det driver også gjeldsveksten. Enda mer lånefinansiert forbruk og/eller boliginvesteringer er isolert sett en bekymring som vi har vært klar over, og som vi forsøker å balansere mot andre hensyn. Jeg tror det er riktig å si, kort oppsummert, at fra og med høsten 2014 fikk den bekymringen jeg nå uttrykker, litt mindre vekt enn det andre hensynet hvor pengepolitikken bør og må spille en rolle i å motvirke en enda sterkere nedgang i økonomien, altså førstelinjeforsvaret, for å stabilisere hele makroøkonomien.

Bekymringene er ikke borte når det gjelder gjeldsvekst og boligpriser. I den senere tid er boligmarkedet preget av veldig ulik utvikling på tvers av landet. Det er vanskelig, for ikke å si umulig, å møte dette med ett virkemiddel gjennom pengepolitikken – at boligprisene i Oslo-området og i sentrale strøk fortsetter å stige med 10 pst. pluss, mens de faller betydelig i Stavanger, fra et ganske høyt nivå. Det er flere bekymringer i oljenære områder, bl.a. at boligprisene faller. Boligprisveksten i mange andre byer er et eller annet sted i mellomstadiet her, og man opplever mer moderat vekst. Den veldig ulike utviklingen på tvers av landet er en tilleggsutfordring som ikke kan løses gjennom pengepolitikken i seg selv.

Til Svein Flåtten om et perspektiv med enda lavere renter: Renten er allerede lav. Vi har fortsatt et handlingsrom på nedsiden. Når det gjelder hvordan vår situasjon med hensyn til å utnytte et slikt handlingsrom, og hvordan lave renter, eventuelt enda lavere renter, fungerer i Norge i forhold til i andre land, gitt de særtrekkene vi har, tror jeg at jeg vil svare slik at i andre land har de få andre virkemidler enn å sette renten enda lenger ned. De har til og med supplert med nullrenter eller endog negative renter, det som kalles ukonvensjonelle tiltak, med ganske massive verdipapiroppkjøp osv. Jeg tror det bør ses i lys av at særlig i Europa, i eurosone – det er det jeg har i tankene nå – har de ikke veldig mye annet handlingsrom. De har ikke noe handlingsrom i finanspolitikken. Gjelden er høy, og for høy i mange av disse landene. Og så har de den utfordringen at de er en føderasjon av nasjonalstater og har da følgende større vanskeligheter med å bli enige om andre, eventuelt mer målrettede, tiltak enn det vi har i vårt land, som er homogent og tross alt mer oversiktlig.

Vi har noen veldig robuste trekk fortsatt i norsk økonomi som jeg vil vektlegge. Handlingsrommet i finanspolitikken har jeg nevnt. Vi har fortsatt en ganske lav ledighet, særlig i forhold til Europa. Vi har et velfungerende arbeids-

marked. Det er mange sterke sider ved norsk økonomi som jeg tror vil være en del av svaret til Svein Flåtten, uten at det bør tas som et signal om på hvilken måte vi skal utnytte det gjestående handlingsrommet nedover.

Når det gjelder økte kapitalkrav til bankene, tror jeg at jeg vil svare – forholdsvis kort og forhåpentligvis klart – på den måten at de økte kapitalkravene har Norges Bank støttet og i noen grad bidratt til gjennom råd om å trappe opp i hvert fall den motsykliske kapitalbufferen til et visst nivå, og dette har bankene tilpasset seg. De har økt sin kapitaldekning. Dette har gjort norske banker mer robuste, og det er en stor fordel. Jeg tror jeg vil være tilbakeholden med å gå inn på spesifikke trekk i reguleringssystemet, som er veldig komplisert, og som har noen utfordringer med hensyn til konkurransevilkår på tvers av nordiske land osv., men det generelle bildet er at det er viktig at vi har den utviklingen bak oss hvor kapitalkravene er blitt skjerpet, og ikke minst at bankene har fulgt opp dette og nå er bedre rustet til å fungere som banker også i litt vanskeligere tider.

Møtelederen: Takk for det.

Da går vi videre. Jeg har notert Tore Hagebakken og deretter Roy Steffensen.

Tore Hagebakken (A): Sentralbanksjefen har i grunnen gjennom svaret på ditt spørsmål bl.a. svart på det jeg også ønsket å fokusere på. Takk!

Møtelederen: Da går ordet til Steffensen. Deretter er det Torstein Tvedt Solberg.

Roy Steffensen (FrP): Jeg registrerer at det blir sagt at på tross av stigende arbeidsledighet er forbruket i husholdningene rimelig stabilt, og det i en tid hvor renten er blitt satt ned. Jeg lurar på om noe av årsaken til det kan være at folk rett og slett nedprioriterer å betale på boliggjelden sin. Tidligere i år kom SR Bank med opplysninger om at nesten 10 000 boliglånskunder i Rogaland alene har søkt om avdragsfrihet det siste året. Det er en rekordstor pågang. Da er jeg litt interessert i å høre sentralbanksjefens tanker om hvordan husholdningene er rustet til å tåle en renteoppgang.

Møtelederen: Tvedt Solberg.

Torstein Tvedt Solberg (A): Mitt spørsmål går litt på det som sentralbanksjefen nevnte i det forrige svaret, altså utfordringene rundt kildene på tvers i landet, de regionale forskjellene. Jeg oppfatter av dine svar at du sier at pengepolitikken utfordres litt av at det er regionale forskjeller, som du peker på – bare forskjellen i boligprisutviklingen mellom Stavanger og Oslo. Du sa til og med at det nesten er umulig å møte det med pengepolitikken alene. Så jeg vil gjerne høre litt om dine tanker rundt nettopp de regionale forskjellene som vi nå ser i økonomien, hvordan det utfordrer pengepolitikken, og hvilke tanker dere har gjort dere i Norges Bank nettopp om den verktøykassen du sitter på – pengepolitikken rolle i et slikt bilde – hvis dette også er forskjeller som forsterker seg nå i tiden framover – og

gjørne også noen tanker om en har hatt noen tidligere erfaringer med dette som en kan peke på eller vise til.

Møtelederen: Da gir jeg ordet til sentralbanksjefen.

Vi tar en ny runde med spørsmål etterpå. Jeg ber om at de som nå har noe på hjertet, melder seg under sentralbanksjefens innlegg.

Vær så god.

Øystein Olsen: Først til Steffensen og den generelle delen av spørsmålet hans, som var om husholdningene i Norge er tilstrekkelig rustet for å tåle en renteoppgang. Det er et spørsmål som vi har viet betydelig oppmerksomhet over flere år, bl.a. i våre rapporter om finansiell stabilitet. Det er ikke enkelt å svare på det spørsmålet. Det er et veldig sentralt spørsmål.

Hvis jeg først starter med å resonnerer litt om husholdningene samlet sett, som gruppe, og ser på husholdningenes samlede adferd, er det ganske betryggende og positivt, vil jeg si, at over flere år, og lenge før oljeprisen falt, helt fram til og med 2014, i en sterk oppgangstid for norsk økonomi, hvor inntektsveksten var betydelig for husholdningssektoren, rentene var lave, og vi var bekymret for boligprisvekst og gjeldsvekst, gikk ikke forbrukerne samlet sett av skaftet. De økte forbruket, men i ganske moderat tempo, og det jeg mener med det, er at forbruksveksten økte svakere enn inntektsveksten. Det betyr at husholdningene samlet sett i forkant av de problemene og utfordringene vi nå har for økonomien, har økt sin sparing. Spareparten, som det heter, og sparingen som andel av disponibel inntekt er på et rekordhøyt nivå. Det er positivt, og det er samlet sett et robust trekk på vegne av hele økonomien.

Hadde alle husholdningene vært like, hadde svaret vært enkelt. Da er svaret ja, de er godt rustet; de har stor egenkapital hvis man også tar hensyn til boligformuen. Utfordringen er selvfølgelig at husholdningene ikke er en heterogen gruppe. Det er ikke de samme som har gjeld, som har penger i banken, det er sammensatt på ulike måter, og deres evne til å tåle en renteoppgang varierer betydelig.

Det er også slik at vi i Norge er så heldige å ha veldig god statistikk, inntektsstatistikk og skattestatistikk. Vi har et stort materiale hvor vi er i stand til å analysere dette nærmere fordelt på ulike grupper av husholdninger. Alle spørsmålene har vi adressert i flere av våre tidligere rapporter, og uten å tallfeste dette helt presist nå, er det slik at en betydelig andel husholdninger, i størrelsesordenen 10–11 pst. av husholdningene, har en bruttogjeld som er fem ganger inntekten. For alle som har vært i banken og søkt om lån, er det over normen. Det betyr også at denne gruppen – flere grupper av husholdninger – vil kunne oppleve utfordringer og problemer av ulike typer når renten kommer opp på et mer normalt nivå enn i dag. Det er en utfordring, og kan være en utfordring også for totaløkonomien.

Så til oppfølgingsspørsmål om regionale forskjeller og betydningen for pengepolitikken. Jeg er i tvil om jeg kan svare mer presist eller utfyllende, men det er sentrale spørsmål. Det er riktig å si at det er en bekymring også for Sentralbanken når makrobildet samlet sett, om det er ar-

beidsmarkedet, er veldig heterogent, og tilsvarende for boligpriser og eventuelt låneopptak hvis det er store forskjeller mellom ulike grupper og eventuelt på tvers av landet. For da blir det vanskeligere å stabilisere forholdene.

Det er jo slik, som jeg egentlig var inne på i mitt svar til Steffensen, at om man ikke treffer alle, hvis en betydelig gruppe av husholdninger eller aktører, lønnsstakere eller folk som bor i oljenære områder, får problemer, vil virkningene av det også på totaløkonomien bli store. Så vi ville klart foretrekke at utviklingen var jevnere fordelt på landet. Det ville være lettere å håndtere i stabiliseringssammenheng også på vegne av totaløkonomien. Men det gjør det ikke lettere for sentralbanken med sin verktøykasse å møte utfordringen, dessverre.

Møtelederen: Takk for det.

Da har jeg flere her, så det blir to bolker, men først Truls Wickholm.

Truls Wickholm (A): Det er flere som er inne på syssetting og høy grad av det. Det er klart at lønn også spiller en rolle oppi dette. Jeg lurte på om sentralbanksjefen kunne si noe om verdien av de samlede lønnsoppgjørene og den moderasjonslinjen som partene har lagt seg på nå, og hvordan frontfagsmodellen egentlig spiller inn i dette.

Jeg har et kort spørsmål til. Jeg leser i sentralbanksjefens årstale at han allerede da anslo at man ville kunne bruke om lag 80 mrd. kr av avkastningen på oljefondet for å dekke underskuddet, og sånn sett traff han jo ganske bra når vi endte på 84! Men han sier også noe om 4 pst.-banen i årstalen sin, og jeg lurte på: Er det sånn nå at vi som politikere kan slå oss til ro med at det er greit å bruke såpass mye oljepenger som vi gjør så lenge vi holder oss under 4 pst.-banen?

Møtelederen: Svein Flåtten, det er din tur.

Svein Flåtten (H): Jeg kommer litt tilbake til mitt forrige spørsmål om at vi nå beveger oss mot et negativt regime i pengepolitikken, altså med minusrente. Så sier sentralbanksjefen at de landene vi sammenligner oss med, som allerede er der, og hvor vi skal høste erfaringer, ikke har noen andre virkemidler enn pengepolitikken. Jeg kunne tenke meg kanskje å bore ytterligere i dette og spørre sentralbanksjefen: Er det så mange fordeler for oss ved nå å være veldig restriktive når det gjelder – jeg holdt på å si – å ta ut den siste positive resten av renten, at vi som nasjon bør veldig nøye vurdere sterkere å bruke andre virkemidler i den situasjonen, og at det kan få uheldige konsekvenser som vi med vår situasjon ikke helt ser hvis vi skulle gå inn i negativt regime?

Møtelederen: Vær så god, sentralbanksjefen.

Øystein Olsen: Først til Wickholm og mine vurderinger av lønnsoppgjørene og utsiktene for det så langt og betydningen av frontfagsmodellen: Jeg tror jeg skal svare ganske kortfattet og forhåpentligvis klart på det. Dette var noe jeg adresserte i årstalen i år – og sikkert i fjor

også – nemlig at i en tid med omstilling og i en situasjon hvor det er behov for å bedre den kostnadsmessige konkurranseevnen, kan pengepolitikken spille en rolle i en overgangsfase, men pengepolitikken kan ikke over tid ta ansvaret for kostnadsnivået. Det må partene i arbeidslivet ta. Sånn sett synes jeg det vi har sett så langt når det gjelder lønnsveksten, som har kommet markert ned i forhold til to–tre år tilbake, og enda lenger tilbake også, er veldig positivt og gir gode utsikter og perspektiver for tiden framover. Det virker som om partene tar det ansvaret. Frontfagsmodellen er en del av dette bildet, så i den forstand føler jeg at det fungerer godt, for det er resultatene som teller.

Så til spørsmålet om retningslinjene for finanspolitikken, 4 pst.-banen. Da er det en anledning for meg til å gjenta noe jeg sa i årstalen i 2015, og jeg gjentok det i år, og jeg vil si at de vurderingene har blitt forsterket av det nivået som oljepengebruken er kommet opp på nå. Jeg sa når det gjelder 4 pst.-banen, eller handlingsregelen, gjennom det å følge en prosentbane oppover – det kan være 3 pst., 4 pst., jeg var strengere enn 3 pst. i årstalen i 2015 – at man bør ikke følge den regelen til topps. Det er for risikabelt dels fordi man ikke vet hva toppen er, og dels fordi når man kommer over toppen, tvinges man inn i en periode hvor man må systematisk stramme inn i finanspolitikken, år for år. Det er for dristig, særlig når oljepengebruken er kommet opp på det nivået den er nå. Det kan være godt begrunnet når det gjelder en motkonjunkturpolitikk i en omstillingsfase, men jeg snakker om et mer langsiktig perspektiv, og som en mer langsiktig retningslinje må en være veldig varsom med å øke bruken av oljepenger fra dagens nivå. I den forstand bør oljepengebruken i et lengre perspektiv ha nådd toppen. Det var budskapet fra de to siste årstalene, og jeg mener det er blitt forsterket av det som har skjedd i den senere tid.

Til Svein Flåttens oppfølging på det gjenstående handlingsrommet i pengepolitikken. Det blir litt gjentakelse av hensyn som jeg har vektlagt også her når det gjelder lave renter, og enda lavere renter har en kostnad. Det har en kostnad når det gjelder å stimulere til låneopptak, til gjeldsoppbygging. Virkningene av så lave renter som vi har sett, og enda lavere renter – at rentene skal komme ned mot null, eventuelt under – vil jeg si at både sunn fornuft, analytiske betraktninger og erfaringer fra andre land viser at virkningene blir mer usikre. Jeg sa det vel slik at sentralbanker – og da refererte jeg til internasjonale banker, særlig de som har vært der allerede – er i ukjent terreng. Spørsmålet er om vi ønsker å bevege oss ned i det terrenget når vi er i en annen situasjon. Jeg vil peke på at vi bruker andre virkemidler allerede. Da viser jeg til finanspolitikken, selvfølgelig, som har vært moderat ekspansiv en stund og blitt enda mer ekspansiv i inneværende års budsjett. Det kan være begrunnet ut fra de samlede hensynene som jeg også har vært inne på her.

Vi er i en helt annen situasjon enn andre land, men skulle norsk økonomi bli utsatt for nye store forstyrrelser, vil ikke Norges Bank utelukke at vi ønsker å utnytte det gjenstående handlingsrommet, og at til og med renten kan komme under null i Norge.

Møtelederen: Lisbeth Berg-Hansen.

Lisbeth Berg-Hansen (A): Det er jo sånn at nye svar utleder nye spørsmål. Det er nå engang sånn at det er sentralbanksjefens rolle å være konstant bekymret. Spørsmålet er om Stortinget kan avlaste ham på noen områder, og jeg noterte meg spesielt bekymringen om husholdningenes gjeld på den ene siden versus betydningen av lav rente, lav kronekurs, for det eksportrettede næringslivet og behovet for omstilling. Jeg er veldig glad for at sentralbanken, hovedstyret og sentralbanksjefen landet på at det var viktigere å sette ned renten av hensyn til næringslivet versus bekymringen for husholdningenes gjeld. Da er mitt spørsmål: Kan Stortinget bidra med noe, og kan vi få gode råd fra sentralbanksjefen for å bidra til å redusere bekymringen knyttet til husholdningenes gjeld, som jeg deler fullt ut? Mye blir nok pløyd inn i bolig 1, bolig 2, bolig 3. Nå er det gjort litt på skatt. Kan vi gjøre mer fra Stortingets side for å bidra til en forbedret situasjon knyttet til husholdningenes gjeld?

Møtelederen: Heidi Nordby Lunde.

Heidi Nordby Lunde (H): I hovedinnlegget ble det sagt at flere tegn på at det ikke er krise i norsk økonomi er bl.a. at boligprisene har holdt seg oppe, med regionale forskjeller. Husholdningenes etterspørsel er relativt stabil i tillegg til at offentlig etterspørsel har bidratt til å holde aktiviteten oppe. Da er et godt spørsmål om husholdningene tåler renteoppgangen, som vi var inne på tidligere. Det ble også sagt at dersom husholdningene strammer vesentlig inn på forbruk, vil det bidra til en forverring av arbeidsmarkedet. Er det andre faktorer i forbindelse med husholdningenes forbruk, som er en driver for norsk økonomi – andre faktorer som vil påvirke hvorvidt folk flest strammer inn sitt forbruk?

Møtelederen: Da avslutter undertegnede.

Hans Olav Syversen (KrF): Sentralbanksjefen var inne på vår store avhengighet av andre europeiske land og deres økonomiske utvikling. Satt på spissen er det noen som skriver om hvordan den europeiske sentralbanken opererer, at man trykker mer penger for at enkelte land kan få enda mer gjeld, og at det er veldig kortsiktige løsninger på mer grunnleggende strukturelle problemer. Jeg vet ikke hvor mye sentralbanksjefen vil gå inn og vurdere situasjonen i andre land, men kunne du si litt om den europeiske sentralbankens rolle, og hvordan du mener den nå påvirker utviklingen i Europa i et litt lengre perspektiv?

Møtelederen: Sentralbanksjefen.

Øystein Olsen: Jeg får prøve å komme tilbake til det spørsmålet, og ta spørsmålene i rekkefølge – det hjelper kanskje litt.

Til Lisbeth Berg-Hansens spørsmål – det var et spørsmål til meg om Stortinget kan bidra: Jeg tror jeg skal være tilbakeholden med å svare på det. Men jeg svarer litt sånn

indirekte kanskje. Norges Bank har gitt støtte til innstramningen i forskriften og den generelle innstramningen som kom fra Finanstilsynet om lånevilkår. Det er veldig viktig at det er passe stramme vilkår for å få lån, særlig i husholdningssektoren, hvor gjelden i utgangspunktet er veldig høy og hvor det kan skje utskielser, det har vi eksempler på både fra vårt land og fra andre land tidligere. I den forstand var det positive tiltak som kom gjennom den siste runden med skjerping av forskriften og de skjerpede vilkårene og presiseringen av utlånsvilkår fra banker. Vi har et generelt inntrykk av at grovt sett og i hovedsak følger bankene – rimeligvis, og det bør de gjøre – signaler og regelverk som kommer fra myndighetene. Fra Steffensen ble det nevnt ord som «avdragsfrihet» og andre for gunstige betingelser når det gjelder lån, som det er mer til og med i vårt naboland Sverige, i mindre grad her og særlig i lys av de siste endringene. Så jeg tror jeg skal være såpass tilbakeholden med å svare på det spørsmålet.

Til Nordby Lunde: Forbruket er en veldig stor del av samlet etterspørsel, over 50 pst. av den totale etterspørselen i vår økonomi, og det var litt av bakgrunnen for mitt forrige synspunkt med hensyn til at det er viktig at ikke samlet etterspørsel blir enda svakere nå, i den situasjonen vi er i. Derfor er det viktig at husholdningenes forbruk holder seg oppe, selv om veksten klart er avdempet. Sånn er det i alle land. Det kunne vært et ønske i Norge. Slik situasjonen er ikke minst i Europa, men faktisk i nesten alle industriland, er det et slående trekk at foretak, bedrifter, vegrer seg for å investere. Det er veldig vanskelig å få fart på foretaksinvesteringene, bedriftsinvesteringene, selv om lave renter isolert sett skulle stimulere dette. Så til tross for den generelle lavrentesituasjonen, nøler bedrifter med å investere, og det må åpenbart ha en sammenheng med at det er en ond sirkel her i retning av at det er krevende markedsforhold, de investerer ikke før de er rimelig sikre på at de skal få avsetning for nye – og eventuelt økning av – produkter. Foretaksinvesteringene utvikler seg forholdsvis moderat også i Norge, som jeg sa – i fjoråret. På eksportsiden ser vi litt flere lys i tunellen – jeg nevnte reiselivsnæringen, som er en form for tjenesteeksport, viktig tjenesteeksport. Da er vi litt tilbake til betydningen og virkningene av lave, svake, kronekurs, som har ført til at det er økt lønnsomhet i mange deler av vårt tradisjonelle næringsliv, som da er bedre rustet både til å investere i og for seg, men også til å tjene mer penger. Til eksporten – det er tegn til at eksporten tar seg noe opp, fra et ganske moderat nivå, og det kan være en viktig driver framover, selv om det skal litt til for å erstatte ikke bare eksport av olje og gass, men

jeg tenker også på eksporten fra oljeleverandørindustrien til andre land. Jeg minner om at den siste utgjør ca. 25 pst. av det som klassifiseres som den tradisjonelle vareeksporten, så eksporten av oljeservice er blitt veldig viktig. Den bremses også av de samme forholdene som bremser norske oljeinvesteringer.

Til slutt til det veldig krevende spørsmålet fra lederen om ECBs rolle: Det er ikke bare at jeg bør være varsom, men jeg skal svare ærlig og slik jeg vurderer det, og det er at det politiske og institusjonelle her er ikke mitt fag. Men når det gjelder ECBs rolle i dagens økonomiske situasjon og den situasjonen som europeisk økonomi er i, er det naturlig, og det er fort gjort – jeg har gjort det selv i årstalesammenheng – å peke på dilemmaer i utforming av pengepolitikken internasjonalt – dilemmaer knyttet til at rentene er negative. Negative renter er unormalt, det syns folk flest, og det syns sentralbanker også, for å si det på den måten. Det er en unormal situasjon som har drevet pengepolitikken i så ekspansiv retning, og i tillegg ført til at mange sentralbanker har måttet strekke politikken i form av ukonvensjonelle tiltak. Det ligger også i det begrepet «ukonvensjonelle», altså uvanlige, tiltak i en veldig krevende situasjon. For europeisk økonomi og eurosone spesielt er situasjonen at det er tegn til gradvis sterkere vekst her, men veksten har vært ned mot null og tikker kanskje opp mot 1 pst. nå. Fortsatt er prisstigningen rundt null, og det er fare for at inflasjonen skal bli negativ den også. Da er man fort inne i en negativ spiral, og derfor har jeg alt i alt stor respekt for at en av de få tverrgående etablerte institusjonene som sentralbanken, ECB, utgjør i den sonen, tar rollen og gjør jobben. De har for store byrder på sine skuldre i en viss forstand, men verden er slik den er, og de har strukket pengepolitikken langt for å motvirke tendenser til både deflasjon, negativ prisvekst, og en enda dårligere utvikling i realøkonomien. Så observerer vi alle at medisinen, den virker, tror jeg. Den virker langsommere og svakere enn det man kanskje sikkert håpet i utgangspunktet, og det som kanskje følger av opprinnelige analyser også. Derfor er medisinen stadig blitt forsterket.

Møtelederen: Da avslutter vi med medisinen. I denne omgang: takk for mange og gode svar på spørsmål fra komiteen.

Da fortsetter høringen med øvrige instanser kl. 11.55, og for komiteen er det noen forfriskninger, kaffe og te, her i et tilstøtende rom. Men igjen, takk til sentralbanksjefen.

Øystein Olsen: Takk for at jeg fikk komme.

Høringen ble avsluttet kl. 11.20.

