



DET KONGELEGE  
FINANSDEPARTEMENT

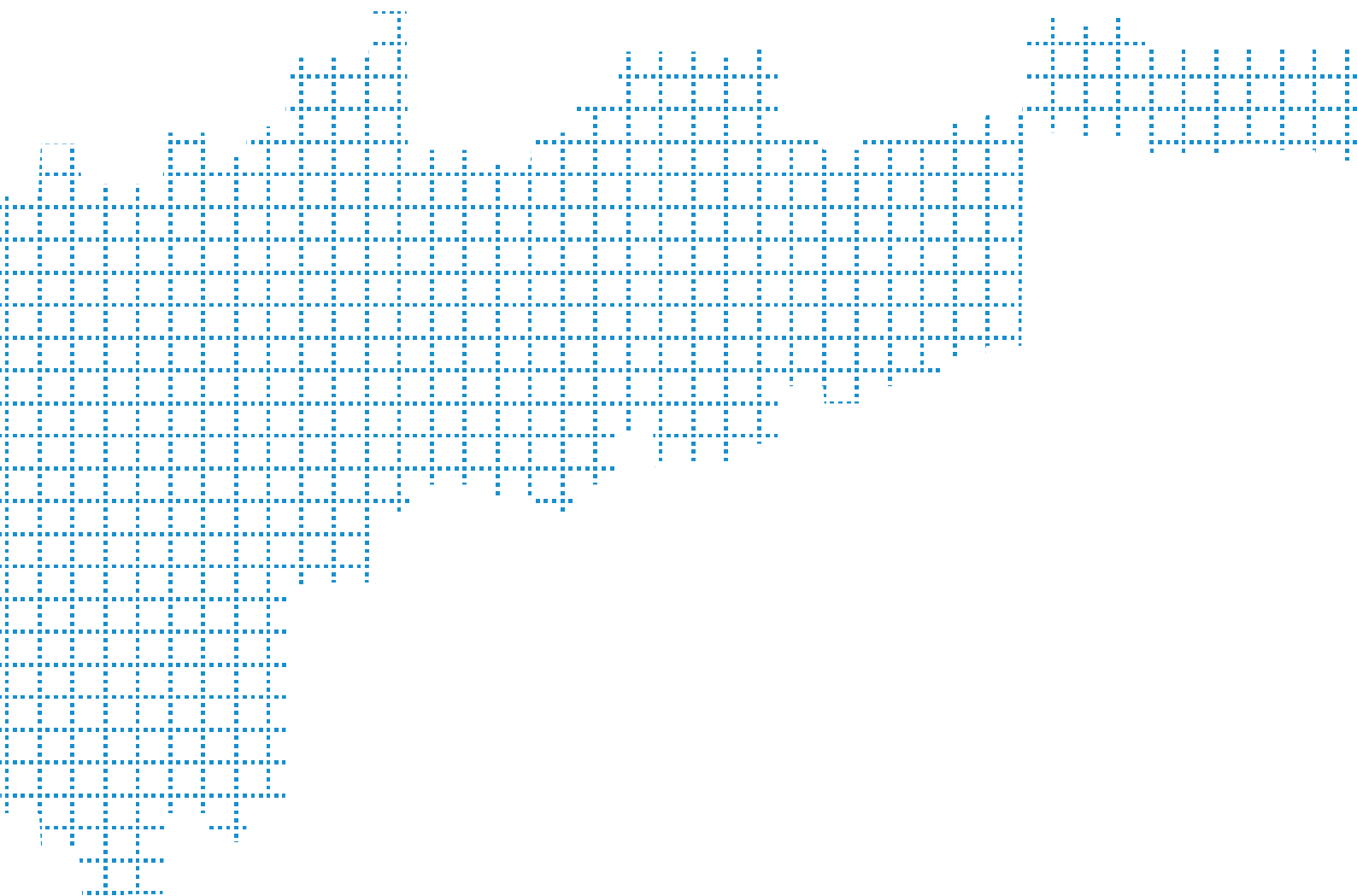
# Meld. St. 21

(2013–2014)

Melding til Stortinget

---

## Finansmarknadsmeldinga 2013





# Innhald

<b>1</b>	<b>Innleiing</b> .....	5	3.6.3	Nye EU-reglar om betalingstenester .....	47
<b>2</b>	<b>Finansnæringa og utsiktene for finansiell stabilitet</b> .....	6	3.6.4	Finansklagenemnda og tvisteløysing .....	47
2.1	Innleiing og oppsummering .....	6	3.6.5	Investeringsrådgeving .....	49
2.2	Oversyn over finansnæringa .....	6	3.7	Eigargrensar .....	49
2.2.1	Rolle i økonomien og struktur .....	6	3.8	Utkontraktering .....	50
2.2.2	Offentleg regulering .....	10	3.9	Finansiell rapportering .....	50
2.3	Det makroøkonomiske biletet .....	12	3.9.1	Rekneskap .....	50
2.4	Kredittinstitusjonane .....	12	3.9.2	Revisjon .....	50
2.4.1	Risikotilhøva .....	12	3.10	Det nye tilsynssystemet i EU .....	51
2.4.2	Soliditet og inntening .....	17	<b>4</b>	<b>Endring av regelverket og løve i større saker på finansmarknadsområdet</b> .....	52
2.5	Forsikring og pensjon .....	19	4.1	Utvikling av regelverket .....	52
2.5.1	Risikotilhøva .....	19	4.1.1	Bankverksemd .....	52
2.5.2	Soliditet og inntening .....	20	4.1.2	Forsikrings- og pensjons- verksemd .....	53
2.6	Verdipapirføretaka .....	21	4.1.3	Verdipapirhandel og verdipapirfond .....	53
2.7	Operasjonell risiko i finansføretaka .....	21	4.1.4	Eigedomsmekling .....	53
2.8	Konkurransar i banknæringa .....	23	4.1.5	Rekneskap, revisjon og bokføring .....	53
2.8.1	Historisk tilbakeblikk .....	23	4.1.6	Anna .....	54
2.8.2	Personkundemarknaden .....	27	4.1.7	Fastsette forskrifter .....	55
2.8.3	Føretaksmarknaden .....	29	4.2	Løve i forvaltningssaker .....	55
<b>3</b>	<b>Vidareutvikling av finansmarknadsreguleringa</b> .....	30	<b>5</b>	<b>Verksemda til Noregs Bank i 2013</b> .....	58
3.1	Innleiing .....	30	5.1	Innleiing .....	58
3.2	Kredittinstitusjonar .....	30	5.2	Leiing og administrasjon .....	58
3.2.1	Kapitalkrav .....	30	5.3	Arbeidet med finansiell stabilitet .....	59
3.2.2	Krav til likviditetsdekning og finansieringsstruktur .....	34	5.3.1	Innleiing .....	59
3.2.3	Nordisk samarbeid .....	35	5.3.2	Noregs Bank si vurdering av tilstanden i finansmarknaden .....	59
3.2.4	Innskotsgarantiordninga .....	36	5.3.3	Framlegg til tiltak frå Noregs Bank .....	60
3.2.5	Krisehandtering .....	38	5.4	Betalingsystemet, setlar og myntar .....	60
3.2.6	Bankunionen i EU .....	39	5.4.1	Betalingsystema .....	60
3.2.7	Retningsliner for ein forsvarleg utlånspraksis .....	39	5.4.2	Oppgjerssystemet til Noregs Bank .....	61
3.3	Forsikring og pensjon .....	41	5.4.3	Setlar og myntar .....	62
3.3.1	Nytt solvensregelverk (Solvens II og Omnibus II) .....	41	5.5	Utøvinga av pengepolitikken .....	62
3.3.2	Private tenestepensjonsordningar	42	5.5.1	Retningslinene for pengepolitikken .....	63
3.3.3	Fripolisar med investeringsval .....	43	5.5.2	Verkemiddel og avvegingar i pengepolitikken .....	64
3.3.4	Opptrapping til nye døds- ratetariffar .....	43	5.5.3	Utøvinga av pengepolitikken i 2013 .....	64
3.4	Verdipapirmarknaden .....	44			
3.4.1	Referanserenter .....	44			
3.4.2	Spare- og investeringsprodukt .....	44			
3.5	Tiltak for å betre konkurransen på finansmarknaden .....	44			
3.6	Forbrukarvern .....	46			
3.6.1	Omsynet til forbrukarane i finansmarknadsreguleringa .....	46			
3.6.2	Informasjonstilgong .....	46			

5.5.4	Utviklinga i risikopåslag og utlånsrentene til hushald og føretak .....	66	6.3.5	Tilsyn med forvaltningsselskap for verdipapirfond .....	80
5.5.5	Utviklinga i inflasjon, produksjon, sysselsetjing og valutakurs .....	68	6.3.6	Tilsyn med åtferdsreglane i verdipapirmarknaden .....	81
5.5.6	Vurderingar frå andre av korleis Noregs Bank utøver pengepolitikken .....	70	6.3.7	Tilsyn med infrastrukturverksemder på verdipapirområdet .....	81
5.5.7	Departementet sine vurderingar av korleis Noregs Bank utøver pengepolitikken .....	71	6.3.8	Tilsyn med revisorar .....	81
5.6	Kapitalforvaltninga .....	74	6.3.9	Tilsyn med rekneskapsførarar .....	81
5.6.1	Innleiing .....	74	6.3.10	Tilsyn med eigedomsmekling .....	81
5.6.2	Valutareservane .....	74	6.3.11	Tilsyn med inkasso .....	82
5.6.3	Statens pensjonsfond utland .....	75	6.3.12	IT-tilsyn .....	82
5.7	Rekneskap og budsjett .....	75	6.3.13	Rekneskap og budsjett .....	83
<b>6</b>	<b>Verksemnda til Finanstilsynet i 2013</b> .....	<b>77</b>	<b>7</b>	<b>Verksemnda til Folketrygdfondet</b> .....	<b>85</b>
6.1	Innleiing .....	77	7.1	Innleiing .....	85
6.2	Leiing og administrasjon .....	77	7.2	Leiing og administrasjon .....	85
6.3	Nærare om verksemnda .....	78	7.3	Statens pensjonsfond Noreg .....	86
6.3.1	Arbeidet med finansiell stabilitet .....	78	7.4	Statens obligasjonsfond .....	86
6.3.2	Tilsyn med bankar og kredittinstitusjonar .....	79	7.4.1	Innleiing .....	86
6.3.3	Tilsyn med forsikring og pensjon .....	80	7.4.2	Plasseringane .....	86
6.3.4	Tilsyn med verdipapirføretak .....	80	7.5	Særlovselskapet Folketrygdfondet .....	87
			<b>8</b>	<b>Verksemnda til States finansfond</b> .....	<b>88</b>
			8.1	Innleiing .....	88
			8.2	Styre og administrasjon .....	88
			8.3	Verksemnda i 2013 .....	88



DET KONGELEGE  
FINANSDEPARTEMENT

# Meld. St. 21

(2013–2014)

Melding til Stortinget

---

## Finansmarknadsmeldinga 2013

*Tilråding frå Finansdepartementet 25. april 2014,  
godkjend i statsråd same dagen.  
(Regjeringa Solberg)*

### 1 Innleiing

Finansdepartementet legg med dette fram Finansmarknadsmeldinga 2013.

Kapittel 2 handlar om finansnæringa og utsiktene for finansiell stabilitet i Noreg. I kapitlet er det mellom anna greidd ut om det makroøkonomiske biletet, tilhøva på finansmarknadene, risiko-utviklinga for finansinstitusjonane og soliditeten og resultatane i institusjonane. Det er òg teke med ei analyse av konkurransesituasjonen i den norske bankmarknaden.

Kapittel 3 gjev eit oversyn over nokre sentrale initiativ til regelverksendringar på finansmarknadsområdet.

Kapittel 4 handlar om hovuddraga i dei gjennomførte regelverksendringane i Noreg, og om dei viktigaste løyvesakene som Finansdepartementet og Finanstilsynet har handsama på finansmarknadsområdet i 2013.

Kapittel 5 inneheld ei omtale av verksemda til Noregs Bank i 2013 og ei vurdering av korleis pengepolitikken vert utøvd. Kapittel 6 inneheld ei omtale av verksemda til Finanstilsynet i 2013. Kapittel 7 inneheld ei omtale av verksemda til Folketrygdfondet i 2013, medan kapittel 8 inneheld ei omtale av verksemda til Statens finansfond i 2013.

## 2 Finansnæringa og utsiktene for finansiell stabilitet

### 2.1 Innleiing og oppsummering

Finansiell stabilitet inneber at det finansielle systemet er robust nok til å ta imot innskot og andre tilbakebetalingspliktige midlar frå ålmenta, formidle finansiering, utføre betalningar og omfordele risiko på ein tilfredsstillande måte. Ein viktig del av dette er at bankar og andre finansinstitusjonar er solide og verkar på ein føremålstenleg måte.

Dette kapitlet handlar om strukturen i den norske finansnæringa, utsiktene for finansiell stabilitet og konkurransetilhøva i den norske banknæringa. Dei fyrste avsnitta gjev eit oversyn over den norske finansnæringa, arbeidet med å tryggje finansiell stabilitet i Noreg og det makroøkonomiske biletet. Utsiktene for finansiell stabilitet vert vurderte i eigne avsnitt om kredittinstitusjonane, forsikring og pensjon og verdipapirføretaka. Avsnitta inneheld oversikter og vurderingar av marknadstilhøve, risikoutviklinga og soliditet og resultat i institusjonane. Dessutan har kapitlet ei særskild omtale av operasjonell risiko i finansføretaka. Til slutt er det ein gjennomgang av konkurransetilhøva i den norske banknæringa.

Mykje av bakgrunnsinformasjonen og talmaterialet til dette kapitlet er henta frå Noregs Bank og Finanstilsynet.

### 2.2 Oversyn over finansnæringa

#### 2.2.1 Rolle i økonomien og struktur

Det finansielle systemet gjennomfører betalningar og legg til rette for at føretak og hushald kan omfordele risiko. Finansmarknaden gjer det mogleg å glatte ut konsumet over tid, kjøpe bustad, finansiere næringsverksemd, plassere sparepenngar, forsikre seg mot uførleik og tingskadar og spare til alderspensjon. Ein velfungerande finansmarknad medverkar til tryggleik og økonomisk vekst.

Av hushaldas samla ei gjeld på om lag 2 500 mrd. kr., var 88 pst. teke opp hjå kredittinstitusjonar. Av innanlandsgjelda hjå ikkje-finansielle føretak på 1 400 mrd. kr., var 80 pst. teke opp hjå kredittinstitusjonar. Føretaka nyttar i tillegg obliga-

sjons- og sertifikatmarknaden til å finansiere verksemda. 14 pst. av gjelda til føretaka er obligasjons- og sertifikatgjeld. Obligasjons- og sertifikatmarknaden har vorte ein viktigare finansieringskjelde for dei ikkje-finansielle føretaka dei siste par åra, sjå boks 2.1.

Finanssektoren finansierer økonomisk verksemd med lån og eigenkapital, og han formidlar og forvaltar store verdiar på vegner av kundane. Norske bankar forvaltar om lag 1 900 mrd. kroner i innskotsmidlar og innlån fra kundar. Livsforsikringsselskap og pensjonskasser forvaltar om lag 1 000 mrd. kroner som skal finansiere framtidig pensjonsyttingar.

Det finansielle systemet er samansett av infrastruktur for transaksjonar, finansinstitusjonar og andre aktørar og marknadsplassar. Det er viktig for alle økonomiar at dei finansielle transaksjonane som følgjer av økonomisk samhandel, kan gjennomførast raskt, sikkert og til låge kostnader. Eit kjenneteikn ved den norske finansmarknaden er at det er utvikla ein effektiv og velfungerande finansiell infrastruktur som tek hand om disse transaksjonane. Avvikling av papirbaserte tenester og bruk av elektroniske løysingar har gjeve ei viktig effektivisering. Den finansielle infrastrukturen i Noreg er nærare omtalt i eit eige kapittel i Finansmarknadsmeldinga 2012.

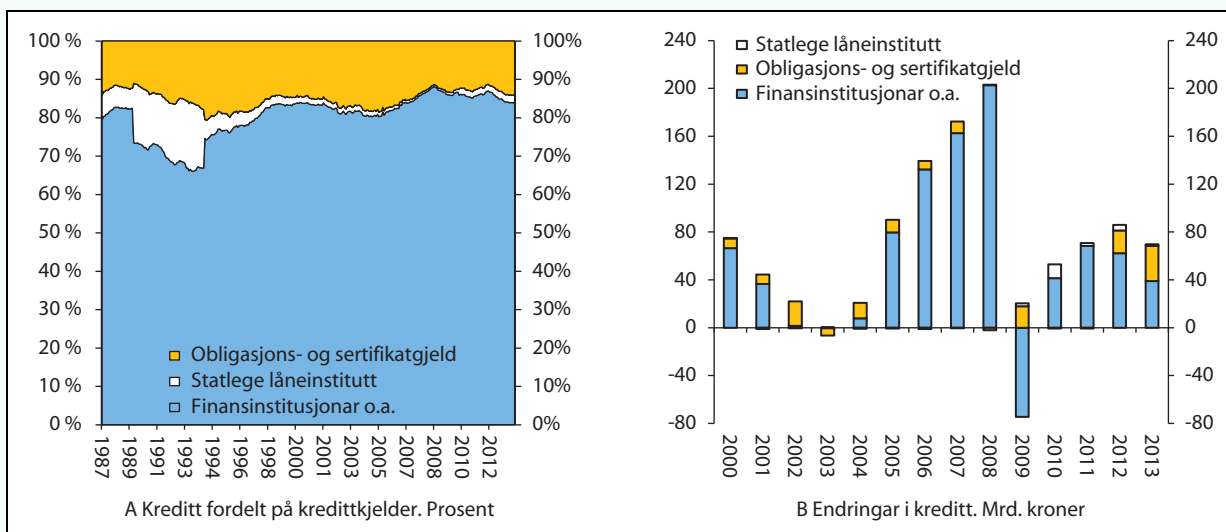
I finansmarknaden har føretaka konsesjon etter kva for type verksemd dei driv. I høve til forvaltningskapitalen er det kredittinstitusjonane, det vil seie bankane, kredittføretaka og finansieringsselskapa, som er den klart største gruppa, med livsforsikringsselskapa på andre plass, jf. figur 2.3 og tabell 2.1. Figuren syner utviklinga i tilhøvet mellom forvaltningskapitalen i kredittinstitusjonane og forsikringsselskapa, unnateke pensjonskassene, og BNP for Fastlands-Noreg. I perioden frå 1970 til 2013 har den finansielle sektoren vakse som del av den totale norske økonomien. Veksten i forvaltningskapitalen i kredittinstitusjonar, forsikringsselskap og andre finansinstitusjonar har vore sterkare enn veksten i BNP, med unnatak av første del av 90-talet og dei siste par åra. Forvaltningskapitalen i desse institusjonane utgjorde 320 pst. av BNP ved utgangen av 2013. I internasjonal

### Boks 2.1 Vekst i den norske obligasjons- og sertifikatmarknaden

Ved utgangen av 2013 var om lag 14 pst. av den innanlandske gjelda til dei ikkje-finansielle føretaka teken opp i obligasjons- og sertifikatmarknaden. Det har vore ein auke i obligasjons- og sertifikatgjelda i høve til den samla innanlandske gjelda dei siste par åra, men obligasjonsgjelda utgjør likevel ein mindre del av den samla gjelda enn til dømes for ti år sidan, jf. figur 2.1A. Bankar og andre finansinstitusjonar står for meir enn 80 pst. av gjelda. Til liks med det som er tilfelle i mange

andre europeiske land, har finansinstitusjonane i Noreg ei dominerande stilling i marknaden for lån til ikkje-finansielle føretak. I somme andre land, til dømes Storbritannia og USA, er det vanlegare å ta opp lån i obligasjons- og sertifikatmarknaden.

Norske ikkje-finansielle føretak har teke opp meir obligasjons- og sertifikatgjeld dei siste to åra, sjå figur 2.1B. I 2012 og 2013 stod opplåning i marknaden for høvesvis 22 og 42 pst. av auken i innanlandsk gjeld til føretaka.



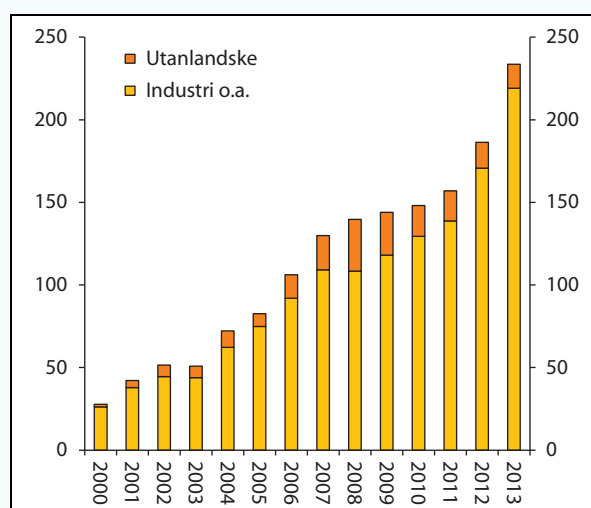
Figur 2.1 Innanlandsk kreditt (K2) til norske ikkje-finansielle føretak frå ulike kredittkjelder<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Finansinstitusjonar o.a. inkluderer kredittinstitusjonar, forsikringsselskap, pensjonskasser og den statistiske grupperinga «andre kjelder» (i hovudsak utlån frå Eksportkreditt).

Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

Det er høg aktivitet i den norske obligasjons- og sertifikatmarknaden, særleg når det gjeld føretaksobligasjonar i industrisektoren, jf. figur 2.2. I 2012 og 2013 var auken i verdien av uteståande obligasjonar i dette segmentet på høvesvis 23 og 28 pst. Fleire utanlandske utferdarar nyttar òg den norske marknaden, jf. figuren, sjølv om det uteståande volumet har gått noko ned dei seinare åra.

Oslo Børs er den største marknaden i Norden for såkalla høgrenteobligasjonar, det vil seie obligasjonar utferda av føretak med svakare kredittlit. Oslo Børs har føremoner på andre felt òg. Han er ein internasjonalt viktig marknadsplass for mellom anna sjømat, energi, oljeservice og shipping.



Figur 2.2 Uteståande obligasjonar på Oslo Børs og Oslo ABM. Obligasjonar utferda av utanlandske føretak og norske føretak innan industri o.a. Mrd. kroner

Kjelde: Oslo Børs.

Tabell 2.1 Strukturen i den norske finansmarknaden (inkl. utenlandske filialer). Talet på institusjonar og samla forvaltningskapital (mrd. kr.) i ulike bransjar. Prosent av forvaltningskapital i ulike bransjar og til saman (marknadsdekar). Per 31. desember 2013

	Kreditt- institusjonar	Verdi- papifond	Skade- forsikring	Livs- forsikring	Sum
<i>Samla forvaltningskapital</i>	5 355	663	210	1 090	7 318
<i>Prosent av forvaltningskapital</i>					
DNB	40	17	1	27	35
SpareBank1/Samarbeidende Sparebankar	15	5	7	3	12
Nordea	11	10	0	7	10
KLP	0,5	15	2	31	6
Storebrand	1	12	1	23	5
Eika-Gruppen	5	1	2	0	4
Gjensidige	0,5	0	27	1	1
<i>Sum finanskonsern/allianser</i>	73	60	40	92	74
Andre selskap	27	40	60	8	26
Heile marknaden	100	100	100	100	100
<i>herav utenlandske filialar</i>	14		29	0,3	11
<i>herav utenlandseigde dotterselskap</i>	14		0,4	1	10

For kredittinstitusjonar er forvaltningskapitalen til filialar og dotterføretak i utlandet inkludert.  
Kjelder: Finanstilsynet og Verdipapirfondenes Forening.

samanheng er ikkje den norske finanssektoren særleg stor samanlikna med BNP.

Ved utgangen av 2013 var det 220 kredittinstitusjonar på den norske kredittmarknaden. Av desse institusjonane var det 124 norske<sup>1</sup> bankar og 54 finansieringsføretak (kredittføretak og finansieringsselskap). I tillegg var det 42 filialar av utanlandske kredittinstitusjonar i Noreg. Kredittføretaka tilbyr for det meste pantelån til finansiering av bustadkjøp og næringsverksemd, medan finansieringsselskapa i hovudsak driv med leasing, bilfinansiering, kortbaserte utlån og annan forbruksfinansiering. Samla forvaltningskapital i desse kredittinstitusjonane var på om lag 5355 mrd. kroner.

Det er 30 forvaltningsselskap for verdipapirfond på den norske marknaden. Det er både institusjonar med norsk konsesjon og utanlandske filialar som opererer i Noreg. Dei har ein samla forvaltningskapital på om lag 663 mrd. kroner. Det er om lag 100 mrd. kroner meir enn i 2012.

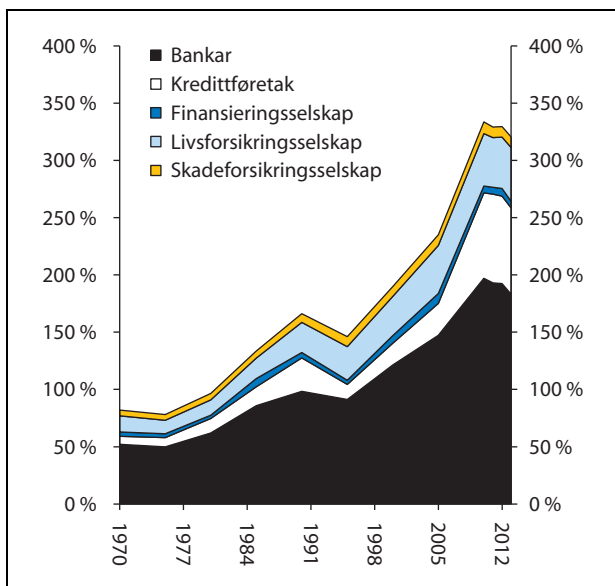
<sup>1</sup> Dette omfatter norskeide institusjonar og utanlandskeide institusjonar sine dotterføretak i Noreg.

Det er 114 føretak som driv med forsikring på den norske marknaden (institusjonar med norsk konsesjon og utanlandske filialar som operer i Noreg). Av dei er det 95 føretak som driv med skadeforsikring. Det er eit nokså stort innslag av utanlandske filialar innanfor skadeforsikring. Dei utanlandske filialane stod for om lag 29 pst. av den totale verksemda innanfor skadeforsikring målt i forvaltningskapital.

Ved utgangen av 2013 var det 19 livsforsikringsselskap på den norske marknaden, 2 færre enn året før. Av dei 19 selskapa er 10 norskeeigde og 2 utanlandskeigde, medan resten er mindre filialar av utanlandske føretak. Livsforsikringsselskapa har ein samla forvaltningskapital på om lag 1 090 mrd. kroner. Det er 84 pensjonskasser på den norske marknaden. Dei har ein samla forvaltningskapital på om lag 220 mrd. kroner.

I finanssektoren finn ein dessutan marknads plassar som hjelper til med å kanalisere kapital til næringsverksemd av ymist slag. I Noreg er det eitt selskap som har konsesjon til å drive verdipapirbørs. Oslo Børs omsette i 2013 eigenkapitalinstrument for over 800 mrd. kroner. Det vart emittert,





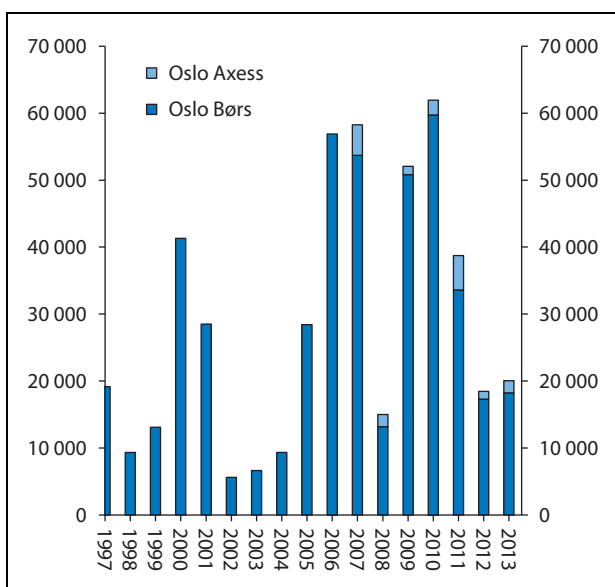
Figur 2.3 Bruttoprodukt i basisverdi. Finansierings- og forsikringsverksemd som del av samla verdiskaping og av Fastlands-Noregs verdiskaping. Prosent

Basisverdien er den verdien som produsenten sit att med for eit produkt etter at han har betalt meirverdiavgift og andre produktskattar og motteke eventuelle produktsubsidiar frå det offentlege.

Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

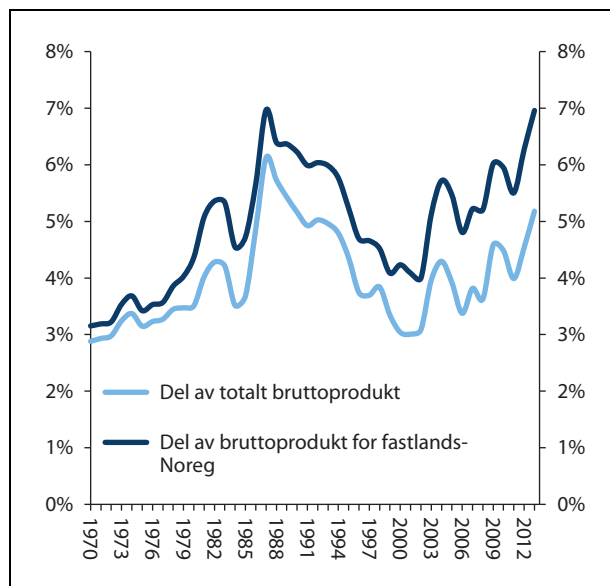
det vil seie henta inn ny eigenkapital, for om lag 18 mrd. kroner, jf. figur 2.4. I tillegg vart det lagt ut nye obligasjonslån for rundt 160 mrd. kroner.

Oslo Børs speglar i stor mon norsk økonomi. Norge er mellom anna ein av verdas største



Figur 2.4 Eigenkapitalemitteringar. Oslo Børs. Mill. kroner.

Kjelde: Oslo Børs.



Figur 2.5 Bruttoprodukt i basisverdi. Finansierings- og forsikringsverksemd som del av alle næringar og av Fastlands-Noreg. Prosent

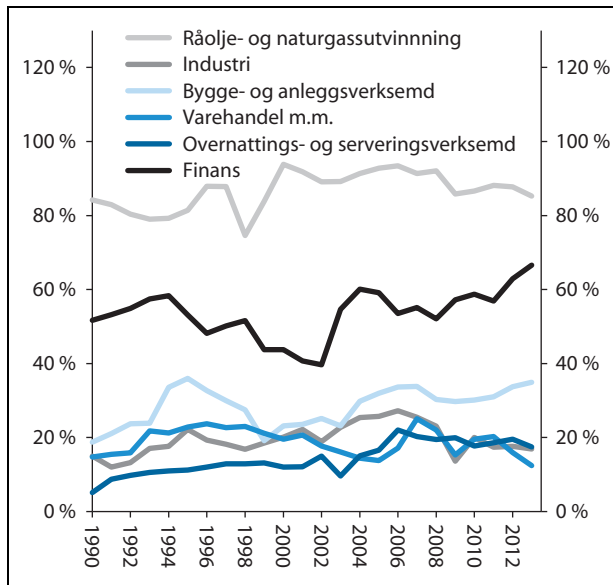
Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

eksportørar av fisk og sjømatprodukt. Det ser ein att på Oslo Børs, som er verdas største finansielle marknadsplass for sjømatsektoren. Noreg er verdas tredje største gasseksportør og femte største oljeeksportør. Oslo Børs har det nest høgaste talet på noterte selskap i Europa innan energi og det nest høgaste talet i verda innan oljeservice. Selskap som inngår i energiindeksen, *OSLO Energy Index*, utgjer om lag halvparten av marknadsverdiene på Oslo Børs og i *Oslo Axess*. Noreg er ein sjøfartsnasjon òg. Det kjem til uttrykk ved at Oslo Børs er den børsen i Europa som har flest noterte shippingsselskap. På verdsbasis er det berre New York-børsen som har fleire.

I sum medverkar finansnæringa til stor verdiskaping i den norske økonomien. Figur 2.5 syner utviklinga i bruttoproduktet i finansierings- og forsikringsnæringa som del av bruttoprodukta for høvesvis alle næringar og for Fastlands-Noreg. Bruttoprodukt er eit uttrykk for verdiskaping og er definert som produksjon minus produktinnsats.

Figuren syner at bruttoproduktet i finansnæringa som del av bruttoproduktet i norsk økonomi voks monaleg etter avreguleringa av finansnæringa i 1970- og 1980-åra og fram til bankkrisa på slutten av 1980-talet og byrjinga av 1990-talet. Etter ein nedgang i kjølvatnet av bankkrisa har det relative bruttoproduktet igjen vakse frå årtusen-skiftet.

Verdiskapinga (faktorinntektene) i ein sektor tilfell eigarene av innsatsfaktorane i form av løns-



Figur 2.6 Driftsresultat som del av faktorinntekt i utvalde næringer

Kjelde: Statistisk sentralbyrå.

inntekt til dei som eig arbeidskraft, profitt til dei som eig realkapital, jordleige eller ressursrente til dei som eig jord og andre ressursar, eller som skatt til staten.

I 2013 var om lag 54 000 årsverk sysselsette i bank og forsikring, og lønskostnadene var på om lag 45 mrd. kroner. Kredittinstitusjonar, forsikringsselskap og pensjonskasser hadde samla eit driftsresultat på 89 mrd. kroner. Lønnskostnadar kan sjåast på som avlønning av arbeidskraft, medan resultatet kan sjåast på som avlønninga av kapitalen og naturressursinnsatsen. Figur 2.6 syner driftsresultat som del av faktorinntekter i nokre utvalde næringer. Figuren syner at ein relativt stor del av faktorinntektene i finansnæringa kjem kapitaleigarane til gode, men med atterhald om at driftsresultatet som nemnt også skal avlønne naturressursar med meir. Figuren illustrerer mellom anna at finansnæringa er ei kapitalintensiv næring og difor har ein relativt låg lønsdel i faktorinntekta samanlikna med andre næringer.

## 2.2.2 Offentleg regulering

### 2.2.2.1 Arbeidet med finansiell stabilitet

Styresmaktene arbeider for å førebyggje soliditets- og likviditetskriser i finanssystemet med krav i lover og forskrifter og med tilsyn med finansinstitusjonane og finansmarknadene. I Noreg har ein lagt stor vekt på ei heilskapleg og konsistent regulering som mellom anna går ut på at same slags

risiko vert regulert likt same kvar han finst, slik at risiko ikkje hopar seg opp der han er minst regulert. Dette prinsippet har lege til grunn for norsk finansmarknadsregulering i mange år. Dessutan er det ein føresetnad for finansiell stabilitet, og eit viktig mål i seg sjølv, å ha eit godt forbrukarvern på finansmarknaden.

Arbeidet med å tryggje finansiell stabilitet er i Noreg delt mellom Finansdepartementet, Noregs Bank og Finanstilsynet. Finansdepartementet har det overordna ansvaret for å sjå til at det finansielle systemet fungerer godt. Noregs Bank og Finanstilsynet skal medverke til at det finansielle systemet er robust og effektivt, og overvaker difor finansinstitusjonane, verdipapirmarknadene og betalingssystema for å avdekkje trugsmål mot stabiliteten. Finanstilsynet fører dessutan tilsyn med finansinstitusjonane og marknadsplassane. Noregs Bank er långjevar i siste instans.

I 2006 vart det etablert såkalla trepartsmøte mellom Finansdepartementet, Noregs Bank og Finanstilsynet. I desse trepartsmøta vert det utveksla informasjon om mellom anna utviklinga i norsk og internasjonal økonomi og stoda i finansmarknadene. Desse møta vert haldne kvart halvår, men oftare når det trengst. Det har vore halde to slike trepartsmøte i 2013, medan det til no i 2014 har vore eitt.

### 2.2.2.2 Skatter og avgifter

Regjeringa vil bruke skattesystemet til å finansiere fellesgode, sikre sosial mobilitet, oppnå meir effektiv ressursutnytting og gje betre vilkår for norsk næringsliv. Skattesystemet påverkar arbeidstilbod, forbruk, sparing og investeringar. Difor er det viktig at skattesystemet er utforma med utgangspunkt i at ressursane i samfunnet skal utnyttast best mogleg. Dei generelle omsyna gjeld for skattlegginga av finanssektoren òg.

I selskapsskattlegginga er det lagt vekt på lik handsaming av ulike investeringar, finansieringsformer og organisasjonsformer og symmetrisk handsaming av inntekter (gevinstar) og utgifter (tap). Finansinstitusjonar er i hovudsak underlagde dei same skattereglane som andre selskap. Renteinntekter vert skattelagde som ordinær inntekt, medan rentekostnadar gjev rett til fullt frådrag for finansinstitusjonane. Resultata vert skattlagde med ein flat sats på 27 pst., som for andre selskap. Men det er særskilde reglar for tapsavsetningar i bankar og fondskapital i livsforsikrings-selskap.

I personskattlegginga er det fleire døme på at visse finansielle produkt har ei særleg gunstig

handsaming. Eit døme er bustadsparing for ungdom (BSU), som gjev rett til skattefrådrag inntil ei viss grense for sparing til bustadføremål. Eit anna døme er skattefavorisert pensjonssparing. Arbeidsgjevarar har på visse vilkår plikt til å ha ei alderspensjonsordning for dei tilsette, såkalla obligatorisk tenestepensjon eller OTP. Pensjonssparinga i slike tenestepensjonsordningar vert handsama gunstigare enn anna sparing. I tenestepensjonsordningar gjev innskot (premie) frådrag for arbeidsgjevaren, sjølv om det er unnateke skattlegging som løn for arbeidstakaren. Den realiserste, løpande avkastninga på pensjonsmidlane vert ikkje skattlagd, og det vert ikkje kravd formuesskatt av behaldninga. Utbetalingar frå ordninga er skattepliktige som pensjonsinntekt. Kombinasjonen av obligatorisk tenestepensjon (OTP) og skattefavoriseringa har medverka til at ein stor del av forvaltningskapitalen i livsforsikringsselskap og pensjonskasser er knytt til slike tenestepensjonsordningar. Privatpersonar kan spare i skattestimulerte individuelle pensjonsordningar (IPS) òg.

Særleg på eitt punkt skil skattereglane for finansnæringa seg frå dei generelle skattereglane. Finansielle tenester står som hovudregel utanfor meirverdiavgiftssystemet. Meirverdiavgifta er ei generell avgift på innanlandsk forbruk av varer og tenester og har som føremål å skaffe inntekter til staten. Meirverdiavgifta vert kravd opp og innbetalt av avgiftspliktige næringsdrivande. Unnataket for finansielle tenester inneber at brukarane ikkje betalar meirverdiavgift, men også at finansinstitusjonane ikkje får frådrag for meirverdiavgift på varer og tenester som dei sjølve kjøper. Bakgrunnen for unnataket er at delar av meirverdien i finansinstitusjonane stammar frå marginbaserte tenester, mellom anna rentemarginane. Det er ikkje mogleg å skattleggje marginar med ei vanleg meirverdiavgift, og mellom anna difor har ein valt å gjere eit unnatak for finansielle tenester. Finansinstitusjonane betalar noko meirverdiavgift i og med at dei ikkje kan trekkje ifrå inngåande avgift, og fordi dei har noko omsetning av avgiftspliktige tenester. Grove overslag indikerer at det likevel vantar om lag 8 mrd. kroner på at heile meirverdien frå finansielle tenester vart skattlagd med 25 pst. (unnateke livsforsikring).

I fleire land er det særskilde skattar eller avgifter på finansnæringa. Dei er meinte dels å skaffe inntekter til staten, dels å finansiere eventuelle framtidige krisetiltak med særskilde fond og dels å vere eit supplement til den tradisjonelle finansmarknadsreguleringa, til dømes ved å redusere insentiv til å ta stor risiko. I Noreg er det ikkje inn-

ført særskilde skattar eller avgifter på finansnæringa, om ein ser bort ifrå avgifta til Bankenes sikringsfond. I NOU 2011:1 Bedre rustet mot finanskriser føreslo Finanskriseutvalet mellom anna at styresmaktene skal sjå på om finansnæringa bør betale ei stabilitetsavgift som korrigerer for den økonomiske føremonen næringa har av forventningar om støtte frå staten ved ei krise, og ein såkalla aktivitetsskatt på overskot og lønsutbetalingar for å korrigere for at finansiell sektor ikkje betalar meirverdiavgift.

I somme land er det innført skattar som delvis korrigerer for at finansielle tenester er unnateke frå meirverdiavgiftsplikta. Frankrike innførte i 1968 ein særskild skatt på løn i unnateken verksemd, medrekna finanssektoren. Danmark har sidan 1990 hatt ei særskild skattlegging av lønskostnader i fleire sektorar som har unnatak for meirverdiavgift, mellom anna finanssektoren. Satsen er høgare for finanssektoren enn for andre sektorar. I 2014 var han på 11,4 pst. Satsen skal aukast kvart år til 15,3 pst. i 2021. Slik ekstra skattlegging av lønskostnader kan i prinsippet fange opp meirverdien som tilfall arbeidskraft, medan meirverdien som vert teken ut i form av overskot, fell utanfor. Island innførte i 2012 ein aktivitetsskatt for finansinstitusjonar, unnateke pensjonsfond, som omfattar både lønskostnader og store overskot. I tillegg til vanleg skatt vert godtgjersle til dei tilsette skattlagd med 5,5 pst., medan overskot på over 1 mrd. islandske kroner vert skattlagt med 6 pst.

Skadeforsikring er skattlagd i mange land. Mellom anna Australia og New Zealand har vanleg meirverdiavgift med nokre særreglar for skadeforsikring. Dei fleste av EU-landa har særavgifter på forsikringspremiar.

Etter finanskrisa har fleire land innført såkalla stabilitetsavgifter eller bankskattar. Desse skattane er til dels svært forskjellig utforma i ulike land, men kan generelt samanliknast med den avgifta som bankane i Noreg betalar til Bankenes sikringsfond. Slike skattar eller avgifter har oftast heile eller delar av balansen til finansinstitusjonane som skattegrunnlag. Det er forskjellige løysingar når det gjeld om provenyet går til statskassa eller til fond som skal sikre innskot og motverke eller betale for framtidige kriser i banksektoren.

Både Sverige, Finland og Island har innført skatt og avgift på balanseiningar. I Sverige er det dessutan varsla at bankane skal vere med på å finansiere oppbygginga av valuta-reservane til det offentlege, sidan utlandsfinansieringa til bankane påfører økonomien risiko for å måtte nytte valuta-

reservane. I Noreg vert ein del av avgifta til sikringsfondet utrekna ut ifrå balanseiningar, og frå 1. januar 2013 må bankane betale avgifta kvart år. Før betalte dei avgifta berre når sikringsfondet var underfinansiert. Banklovkommissjonen utredar no ei revisjon av lovgjevinga for vårt samla sikringsordningssystem blant anna i lys av relevant EU-regulering, sjå nærare omtale i pkt. 3.2.5.

## 2.3 Det makroøkonomiske biletet

Fem år etter at den internasjonale finanskrisa braut ut, har nokre land framleis lågare verdiskaping (BNP) enn før krisa. I fjor haust tok likevel veksten i verdsøkonomien seg noko opp, driven særleg av utviklinga i dei tradisjonelle industrilanda. I USA ser oppgangen ut til å vere robust, og eurolanda er på veg ut av den lengste perioden med negativ vekst i valutasamarbeidet si historie. Viktige tiltak frå styresmaktene i Europa, ikkje minst frå den europeiske sentralbanken, har redusert risikoen for eit nytt tilbakeslag.

Det siste året har det vore finansiell uro i fleire framveksande økonomiar. Utsikter til høgare avkastning på finansplasseringar i USA og andre tradisjonelle industriland medverka til kapitalutgang frå fleire store framveksande økonomiar og svekking av valutaen deira. Mange av desse landa har lite handlingsrom i den økonomiske politikken. Kina har ikkje vore råka av kapitalutgang slik som andre framveksande økonomiar, men den kinesiske valutaen har svekka seg noko, og veksten er lågare enn før finanskrisa. Eit tilbakeslag i Kina og andre framveksande økonomiar kan føre til alvorlege verknadar for verdsøkonomien og til eit fall i oljeprisen.

Norsk økonomi har klart seg bra i lang tid. Sysselsetjinga er høg og arbeidsløysa låg. Sidan årtusenskiftet har det vore høg vekst i prisane på norske eksportvarer, samstundes som prisen på ein skilde importerte varer har vore låg. Høg oljepris og sterk oppgang i investeringane på norsk sokkel har gjeve høg kapasitetsutnytting og låg arbeidsløysa, men samtidig har dei medverka til ei todeling i norsk økonomi. Verksemdar som leverer mykje til petroleumsnæringa i Noreg og utlandet, har vakse, medan situasjonen er krevjande for verksemdar som konkurrerer i meir tradisjonelle eksportmarknader.

Ti år med høge oljeprisar og ei gunstig utvikling i byteforholdet har medverka til at lønene i ei årrekke har auka raskare i Noreg enn i andre land. Mange norske verksemdar har vore skjerma av høge prisar på produkta sine, men utviklinga

har ikkje vore like tenleg for alle næringar. Mange norske verksemdar er sårbare for at prisane faller eller krona styrkjer seg att. I 2013 svekka krona seg monaleg. Målt ved konkurransekursindeksen var krona meir enn 10 pst. svakare ved utgangen enn ved inngangen av 2013. Svekinga av krona har betra den kostnadmessige konkurranseevna i Noreg noko, og det er med på å halde produksjonen og sysselsetjinga i norsk økonomi oppe.

Prisane på bustader har auka over fleire år, sjå boks 2.2 nedanfor, samstundes som det har vore ein sterk auke i hushalda si gjeld. Med høg gjeld og i all hovudsak flytande rente på lån vil sjølv små renteaukar raskt slå ut i redusert kjøpekraft for hushalda.

Saman med det høge kostnadsnivået var det høge gjeldsnivået hjå hushalda truleg med på å dempe oppgangen i aktiviteten i fastlandsøkonomien i fjor. Sjølv om veksten i inntekta til hushalda heldt seg oppe, var veksten i forbruket til hushalda klart svakare i 2013 enn i 2012. Auka merksemd blant hushalda om risikoen ved høg gjeld kan ha medverka til dette. Den sterke veksten i produksjonen i næringar som leverer til petroleumsverksemda, dempa seg noko gjennom fjoråret. Samstundes er veksten i meir tradisjonell eksportindustri framleis låg.

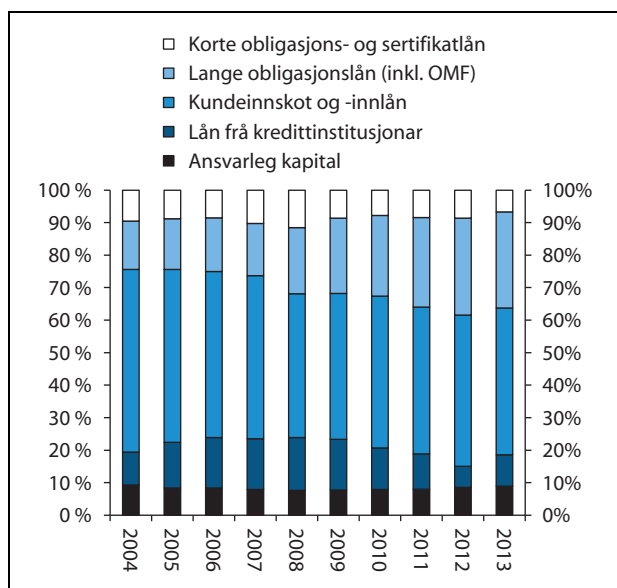
Rentebanen i den siste pengepolitiske rapporten frå Noregs Bank i mars 2014 byggjer på at styringsrenta kjem til å liggje på dagens nivå frem mot sommaren 2015, for deretter å aukast gradvis. I tilleggspolisjonen 2014 rekna Finansdepartementet med ein vekst i BNP for Fastlands-Noreg på 2,5 prosent i år. Avdempinga i norsk økonomi gjennom 2013 og inn i 2014 trekkjer i retning av at veksten i BNP for Fastlands-Noreg kan verte noko lågare enn dette. Finansdepartementet vil leggje fram nye anslag i revidert nasjonalbudsjett i mai.

## 2.4 Kredittinstitusjonane

### 2.4.1 Risikotilhøva

Bankverksemd inneber mellom anna å finansiera langsiktige, ikkje-likvide utlån og andre eigedelar med likvide innskott. Ulik forfallsstruktur på gjeld og eigedelar gjev opphav til ein risiko for at ein bank ikkje får refinansiert eigedelar når han treng det. Risikoen for at ein bank ikkje kan innfri skyldnader ved forfall sjølv om han er solvent, det vil seie at verdien av eigedelane er høgare enn verdien av gjelda, vert kalla *likviditetsrisiko*.

Bankar som finansierer utlån med likvide innskott, står overfor ein likviditetsrisiko som botnar i



Figur 2.7 Samansetjing av finansieringa til bankane og kredittføretaka. Prosent av forvaltningskapital. Prosent

Kjelde: Finanstilsynet.

at unormalt mange innskyttarar samtidig kan be om å få utbetalt innskota deira. Så lenge innskyttarane opptreer uavhengig av kvarandre, kan ein ha nokså god oversikt over denne risikoen og halde tilstrekkeleg med likvide egedelar til å handtere risikoen. Uro blant innskyttarane kan vere vanskeleg å handtere for ein einskild bank, men innskotsgarantiordninga hjelper til å redusere faren for at det skal oppstå uro.

Dei siste tiåra har innlån i kapitalmarknaden vorte ein viktig del av finansieringa til norske bankar og andre kredittinstitusjonar. Marknadsfinansiering gjer at bankane kan styre likviditetsrisikoen sin på eit vis som dei ikkje kan med innskot. Men finanskrisa viste at om bankane legg til grunn at ny finansiering alltid vil vere tilgjengeleg i marknaden på kort varsel, kan likviditetsrisikoen deira auke raskt og mykje når desse marknadene vert mindre likvide.

Prosentdelen kortsiktig marknadsfinansiering hjå bankane og kredittføretaka har dei siste åra gått ned, jf. figur 2.7. Samtidig har obligasjonslån med løpetid over eitt år, inkludert obligasjonar med fortrinnsrett (OMF), auka monaleg som del av total finansiering og utgjer no om lag 30 pst. Av dette utgjer OMF størsteparten. Løpetida på OMF og andre obligasjonslån òg har auka jamt og trutt i åra etter finanskrisa. I gjennomsnitt er løpetida no 6–7 år. Tala tyder på at bankane er mindre sårbare ved svikt i tilgangen på ny finansiering i marknaden. Tala tyder òg på

at NIBOR og andre korte rentar er mindre viktige no for bankanes samla finansieringskostnadar, jf. omtale i pkt. 2.8.2.

Ein av grunnane til at OMF har vakse fram som ei av dei viktigaste finansieringskjeldene, er at bankane har tent på å skilje ut godt sikra bustadlån til kredittføretak som kan utferde OMF, medan dei sjølve har halde att meir risikable egedelar i balansen. Høvet til å utferde OMF inneberer auka fleksibilitet og tilgang til nye finansieringsmarknader, men utviklinga inneber at det i ein krisesituasjon vil vere lågare tilgang på sikre egedelar som institusjonane kan pantsetje for å sikre seg finansiering. Det kan isolert sett medverke til at tilgangen til ny marknadsfinansiering vert mindre stabil.

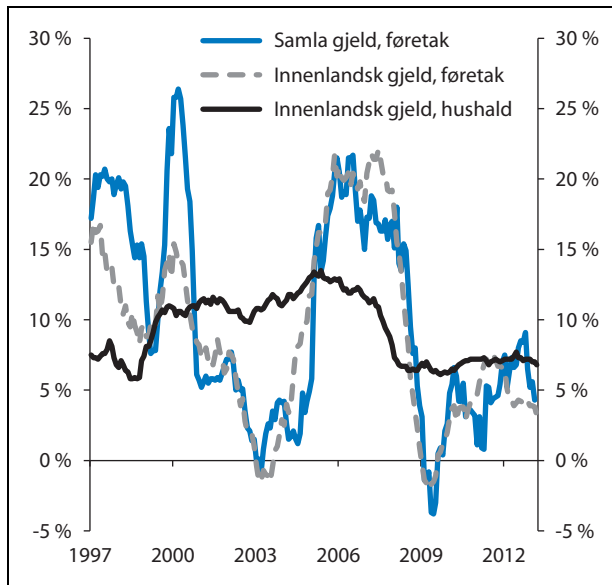
Bankane og kredittføretaka utferda obligasjonsgjeld for om lag 440 mrd. kroner i 2013. Det er på nivå med gjennomsnittet for dei seinare åra. Hovuddelen av utferdingane er OMF, og av dette er mesteparten i utanlandsk valuta. Gjelda i valuta finansierer utlån og andre egedelar i norske kroner, noko som inneberer ein ikkje ubetydeleg valutarisiko hjå institusjonane. Institusjonane motverker denne med valutabyteavtalar på derivatmarknaden. Bankane sitt behov for å bruke derivatmarknaden for å styre valutarisikoen utgjer også ein potensiell risiko som kan kome til syne ved forstyrringar i derivatmarknaden.

Det er viktig at institusjonane har god styring på likviditetsrisikoen sin. I tråd med nye EU-reglar skal det innførast nye krav som vil innebere ei kvantitativ avgrensing av kor høg likviditetsrisikoen kan vere, sjå omtale i kapittel 3. Medan likviditetsdekningskravet LCR skal sikre at institusjonane har nok likvide egedelar til å takle periodar med svikt i finansieringsmarknadene, skal finansieringskravet NSFR sikre at finansieringa er tilstrekkeleg stabil i høve til løpetida på egedelane. Krava er ikkje endeleg utforma enno, men rapporteringa tyder på at dei større norske bankane ligg brukbart an til å støtte LCR. Dei mindre bankane har generelt lågare likviditetsdekning enn dei større.

Kredittinstitusjonane driv hovudsakleg med utlån, og *kredittrisiko* er difor normalt den viktigaste risikofaktoren for institusjonane. Kredittrisikoen er sterkt knytt til kva evne og vilje norske hushald og føretak har til å betale renter og avdrag, og til verdiutviklinga på bustader og annan pantsett eigedom.

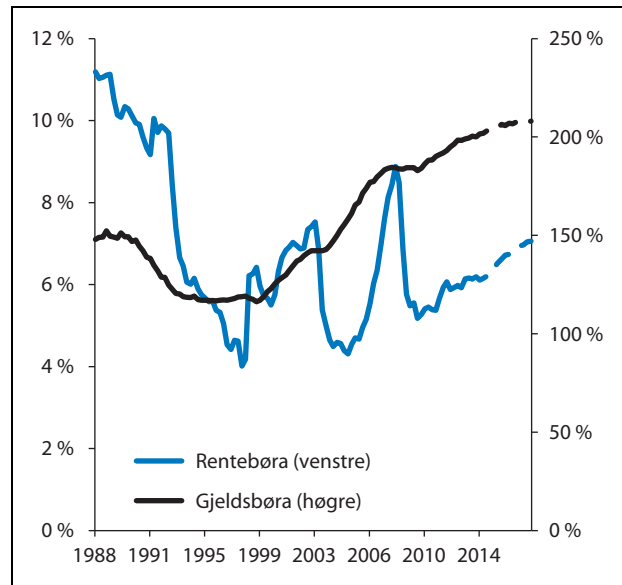
Dei siste åra har dei norske kredittinstitusjonane med få unntak tilbode kreditt i ein heimemarknad i vekst. Kredittdikatorane K2 og K3 er breie mål på kor stor bruttogjeld publikum – det





Figur 2.8 Tolvmånadersvekst i innenlandsk kreditt (K2) og samla kreditt (K3) til hovesvis hushald m.m. og ikkje-finansielle føretak. Prosent

Kjelde: Statistisk sentralbyrå.



Figur 2.9 Gjeldsbør (høgre akse) og rentebør (venstre akse) hjå hushalda. Prosent

Rentebør er renteutgifter etter skatt i prosent av disponibel inntekt. Gjeldsbør er bruttogjeld i prosent av disponibel inntekt.

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Finansdepartementet.

vil seie mellom anna kommuneforvaltninga, ikkje-finansielle føretak og hushald – har til hovesvis norske kredittkjelder og alle kredittkjelder samla. Medan tolv månadersveksten i kreditt til hushalda har vore stabil, på i overkant av 10 pst. fram til finanskrisa og på om lag 7 pst. dei seinare åra, har veksten i kreditt til dei ikkje-finansielle føretaka variert mykje meir, sjå figur 2.8. Samla kredittvekst til føretaka har auka nokså jamt dei siste par åra, men det var eit omslag mot slutten av 2013, sjå figuren. Samanlikning av K2- og K3-tala for føretaka syner at den nylege nedgangen i kredittveksten særleg stammar frå ein nedgang i vekst i kreditt frå utanlandske kjelder.

Gjeldsbøra og rentebøra er nyttige tal når ein skal vurdere hushalda si evne til å bere gjelda. Gjeldsbøra er gjeld i prosent av disponibel inntekt, medan rentebøra er renteutgifter i prosent av disponibel inntekt. Gjeldsveksten har i fleire år vore høgare enn inntektsveksten, slik at gjeldsbøra har auka. Gjeldsbøra ligg no på om lag 200 pst., sjå figur 2.9. Ho aukar framleis, men i lågare takt enn før finanskrisa. Rentebøra er etter måten låg, på 6 pst., men ho er var for renteendringar.

Bak gjennomsnittstala for rentebøra og gjeldsbøra ligg det monaleg variasjon. Det er fare for at mange hushald kan få vanskar med å bere ein større renteauke. Berekingar frå Noregs Bank og Finanstilsynet syner at mange hushald vil måtte bruke ein stor del av inntekta si til å betale på lån om rentene skulle auke vesentleg. Noregs

Bank har til dømes rekna på korleis renteauke og bustadprisfall vil påverke talet på hushald som er særleg utsette for misleghald av bustadlån, det vil seie hushald som har høg gjeld, større nettogjeld enn bustadverdi og mindre enn éi månadsinntekt til overs etter at rentekostnader og naudsynt konsum er betalt. Denne gruppa utgjorde 2,4 pst. av alle hushald i 2011. Om bustadlånsrenta aukar med 3 prosentpoeng og bustadprisane fell med 30 pst., vil 7 pst. av hushalda vere i denne utsette gruppa, gjeve tal per utgangen av 2011.<sup>2</sup> Finanstilsynet har på grunnlag av 2013-tal rekna på kor mange hushald som ville fått ei rentebør på over 20 pst. om utlånsrenta hadde vore høgare. Hadde renta vore 2 prosentpoeng høgare i 2013, hadde 19 pst. av hushalda fått ei rentebør på over 20 pst. Faktisk hadde 8 pst. av hushalda ei rentebør på over 20 pst. i 2013. Hadde utlånsrenta istaden vore 5 prosentpoeng høgare, hadde meir enn 30 pst. av hushalda hatt ei rentebør over 20 pst., og denne gruppa av hushald hadde stått for nesten halvparten av all gjeld hjå hushalda.<sup>3</sup> På grunn av veksten i gjeldsbøra vert rentebøra monaleg høgare med eit gjeve rentenivå i dag enn i 1988.

Meir enn halvparten av utlåna frå kredittinstitusjonane er lån til hushald, og av dette er om lag

<sup>2</sup> Sjå kapittel 3 i Noregs Bank sin rapport Finansiell stabilitet 2013.

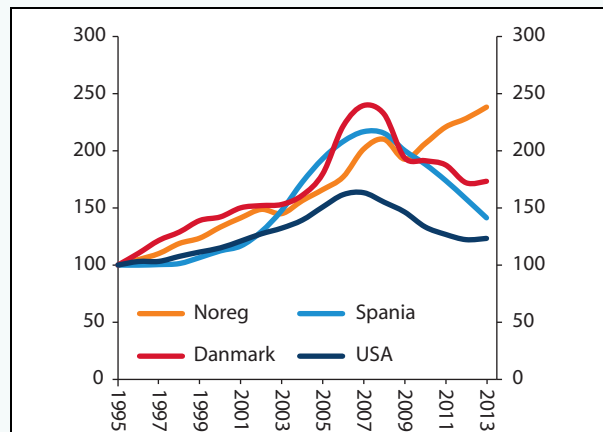
<sup>3</sup> Sjå kapittel 2 i Finanstilsynet sin rapport Finansielt utsym 2014.

## Boks 2.2 Utviklinga på bustadmarknaden

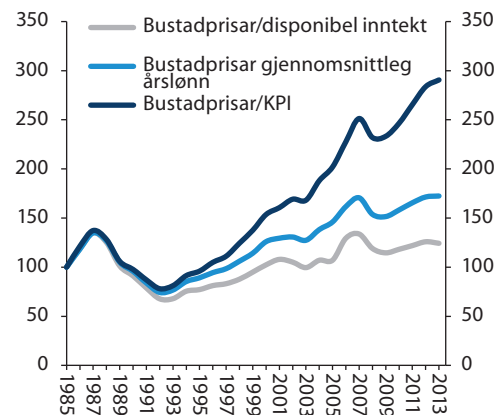
Sterk vekst i reallønningane og låge realrenter har saman med høg folkeauke og tidvis god tilgang på kreditt medverka til sterk oppgang i prisane på bustader over fleire år. Oppgangen snudde til nedgang i fjor, og ved utgangen av 2013 var prisnivået litt lågare enn ved inngangen til året. Det gjennomsnittlege prisnivået i 2013 var likevel 4,6 pst. høgare enn i 2012. Korrigert for veksten i konsumprisane var bustadprisane 2,4 pst. høgare i 2013 enn i 2012. Prisinivået er svært høgt, både historisk og samanlikna med andre land, jf. figur 2.10A. I perioden 2010–2012 var den reelle voksteren i norske bustadprisar i gjennomsnitt nær 7 pst. per år.

Deflatert med utviklinga i disponibel inntekt og gjennomsnittleg årsløn har bustadprisveksteren vore monaleg lågare, men bustadprisinivået er historisk høgt om ein måler det slik òg, jf. figur 2.10B.

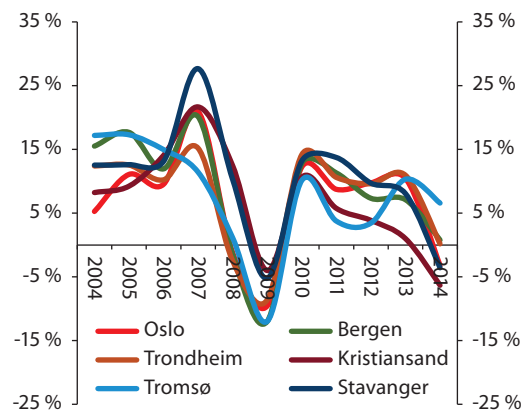
Prisutviklinga for dei største byane vitnar om store regionale forskjellar. Tromsø har no i lengre tid hatt den sterkaste tolv månadersveksten, jf. figur 2.10C. I februar var bustadprisane i Tromsø 6,7 prosent høgare enn i same månad i fjor. I tilsvarende periode har bustadprisane i Oslo falle med 3,3 pst. Størst har nedgangen vore i Kristiansand, med eit fall på 6,4 pst.



A Utviklinga i realbustadprisar i nokre land. Indeks: 100 = 1995



B Bustadprisutviklinga i Noreg (deflatert med fleire faktorar). Indeks: 100 = 1985



C Bustadprisvekst i nokre byar. Tolv månadersvekst i prosent

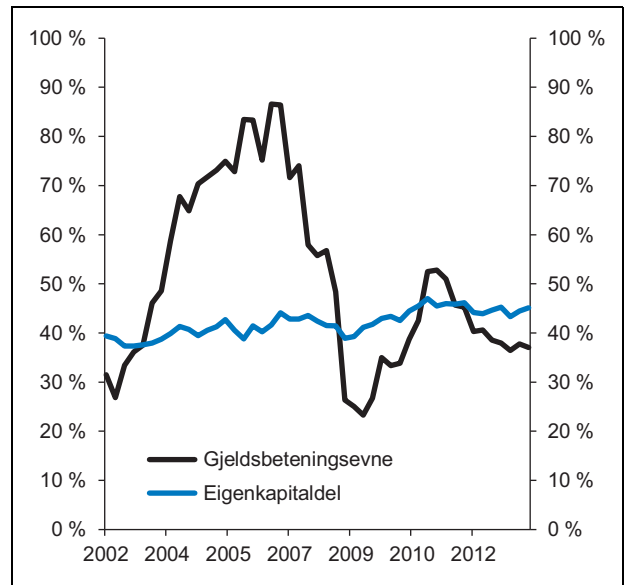
Figur 2.10 Utviklinga i realbustadprisar i nokre land, bustadprisveksten i nokre norske byar og bustadprisutviklinga i Noreg deflatert med ulike faktorar

Kjelder: Federal Reserve Bank of Dallas, EFF, Finn, Eiendomsverdi, Macrobond, Statistisk sentralbyrå, TBU og Finansdepartementet.

90 pst. bustadlån. Tilhøva på bustadmarknaden har difor stor innverknad på etterspurnaden etter lån. Dei siste åra har etterspurnaden etter bustadlån vakse kraftig samtidig som kredittinstitusjonane har hatt god tilgang på finansiering til låg rente. Det at hushalda har hatt god tilgang til lån til låg rente, kan ha medverka til oppgangen i bustadprisane, noko som igjen har auka behovet for og etterspurnaden etter lån. Ein kan difor seie at tilbodet har medverka til å auke etterspurnaden. Tilsvarende kan det tenkjast at redusert tilbod av lån kan dempe bustadprisveksten og etter kvart også dempe etterspurnaden.

I 2013 stoppa veksten i bustadprisane opp, jf. boks 2.2. Viss bustadprisene stabiliserer seg, kan det medverke til at gjeldsveksten gradvis minkar til eit meir berekraftig nivå. Utviklinga i lånetterspurnaden kan likevel verte heilt annleis. Viss bustadprisane fell uventa eller renta aukar raskare enn venta, kan mange hushald oppleve at det vert ubalanse mellom gjeld og formue eller mellom inntekt og renter og avdrag. Slike finansielle ubalansar i hushalda kan medverke til at kredittinstitusjonane sine tap på utlån til hushalda aukar. Historia syner at ubalanse hjå hushalda kan gjere stor skade i økonomien sjølv når tapa på bustadlån er etter måten små. Det kjem av at mange hushald heilt rasjonelt gjenopprettar balansen ved å betale ned på bustadlån og stramme inn på andre utgifter slik at den samla etterspurnaden i økonomien fell. Auka sparing hjelper til med å gjenopprette den finansielle balansen hjå det einiskilde hushaldet, men resultatet kan verte at dei finansielle ubalansene i hushalda sett under eitt aukar, til dømes ved at bustadprisene fell vidare. For ein bank òg kan det vere rasjonelt å te seg på ein måte som kan medverke til å forsterke ein nedgang. Til dømes kan det vere rasjonelt å stramme til på utlånspraksisen både til føretak og hushald når økonomien syner teikn til nedgang. Men dersom mange bankar gjer det samstundes, kjem nedgangen raskare og vert djupare. Bankar som er i stand til å halde ein nokolunde stabil utlånspraksis inn i ein nedgangskonjunktur, kan difor vere med på å stabilisere økonomien.

Bankane sin utlånspraksis i ein oppgangskonjunktur har dessutan innverknad på stabiliteten i økonomien. Faren for at det byggjer seg opp finansielle ubalansar hjå hushalda, er til stades særleg når ein høgkonjunktur varer lenge, eller når renta er låg over ein lang periode, slik at lånetterspurnaden er høg over lang tid. Viss bustadlånpraksisen til bankane er for lempeleg i slike langvarige perioder med høg låneetterspurnad, kan det byggje seg opp store ubalansar.



Figur 2.11 Eigenkapitalandel og gjeldsbeteningssevne børsnoterte føretak. Prosent

Kjelde: Noregs Bank.

Finanstilsynet gjennomfører kvart år undersøkingar av korleis bankane gjev bustadlån. Den siste undersøkinga gjekk føre seg i august og september 2013<sup>4</sup> og syner mellom anna at 23 pst. av nye lån til kjøp av bustad hadde ein lånegrad, altså lån i høve til bustadverdien, på meir enn 85 pst. I undersøkinga frå 2012 hadde til samanlikning 27 pst. av låna ein lånegrad over 85 pst. For lån med lånegrad over 100 pst. var det ein nedgang frå 11 til 8 pst. Naturleg nok er det særleg dei yngre låntakarane som tek opp store lån i høve til verdien av bustaden. Bustadlånsundersøkinga for 2013 syner dessutan at det har vore ein monaleg nedgang både i talet på lån med avdragsfritak og i lengda på dei avdragsfrie periodane. I 2013-undersøkinga var 12 pst. av bustadlåna lån med avdragsfritak mot nesten 25 pst. for eit par år sidan. Gjennomsnittleg periode med avdragsfritak har gått ned med om lag eitt år i same tidsrom. Bustadlånsundersøkinga vert mellom anna brukt i oppfølginga av Finanstilsynet sine retningsliner for forsvarleg utlånspraksis for lån til bustadføremål, sjå omtale i kapittel 3.

Utlån til ikkje-finansielle føretak utgjer om lag 40 pst. av dei samla utlåna frå norske kredittinstitusjonar. Ein stor del av utlåna til føretak er lån til føretak som driv med skipsfart eller næringsseigdom, og dette er særleg konjunkturutsatte næringer.

<sup>4</sup> Dei 30 største bankane var med i undersøkinga. Dei står for om lag 88 pst. av alle bustadlån frå bankar.



Banklån er den største finansieringskjelda for norske føretak, men særleg dei større føretaka har dei seinare åra henta meir av finansieringa si i obligasjons- og sertifikatmarknaden.

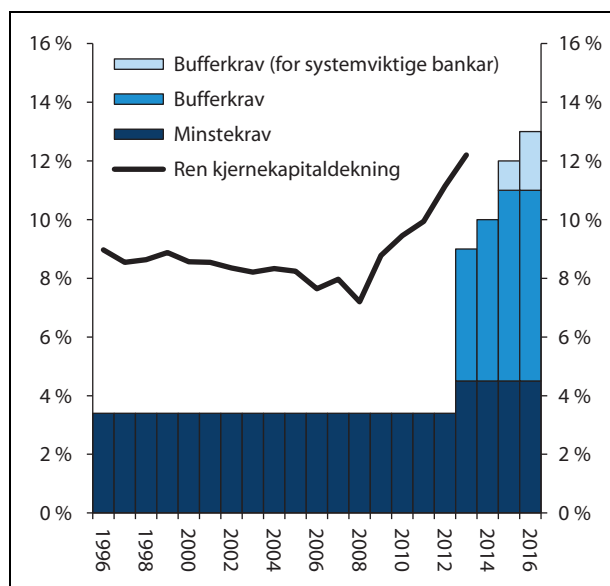
Avdempinga i norsk økonomi og lågare investeringsaktivitet på norsk sokkel medverkar til svakare utsikter for innteninga til norske føretak, jf. avsnitt 2.4 over. Avdempinga i norsk økonomi og uvisse om den internasjonale konjunkturutviklinga kan få verknad for tilbodet og etterspurnaden i store deler av marknaden lån til føretak. Gjeldsbeteningsevna til dei børsnoterte føretaka har gått noko ned det siste året, jf. figur 2.11.

#### 2.4.2 Soliditet og inntening

Mengda og kvaliteten på den ansvarlege kapitalen i ein bank er svært viktig for evna han har til å bere tap utan at innskyttarar og andre vanlege kreditorar lir tap. Etter dei nye kapitaldekningsreglane som vart vedtekne i 2013, skal den reine kjernekapitalen utgjere minst 4,5 pst. av den risikovekta balansen. Den reine kjernekapitalen er i hovudsak eigenkapital, og han er det kapitalslaget som har høgast tapsberande evne. I tillegg til minstekrava skal institusjonane ha ein kapitalbuffer av rein kjernekapital på minst 4,5 pst. av den risikovekta balansen, slik at summen av minstekravet og bufferkrava vert 9 pst. Dei nye bufferkrava aukar gradvis fram til 1. juli 2016. På det tidspunktet vil det samla kravet til rein kjernekapital utgjere 11 pst., medrekna eit motsyklisk kapitalbufferkrav på 1 pst., for bankar som ikkje er systemviktige, medan det samla kravet vil vere 13 pst. for systemviktige bankar.<sup>5</sup>

Alle norske bankar stetta gjeldande minstekrav og bufferkrav ved utgangen av 2013. Vekta etter storleiken på banken låg den gjennomsnittlege reine kjernekapitaldekninga på 12,2 pst. ved utgangen av 2013, noko som er ein auke på 1,1 prosentpoeng frå året før, jf. figur 2.12.

Figuren syner at norske bankar har styrkt soliditeten monaleg dei seinare åra. For bankane under eitt har den reine kjernekapitaldekninga auka jamt med til saman 5 prosentpoeng sidan 2008. Men om ein måler soliditetsstyrkinga på ein annan måte, med rein kjernekapital som del av den ikkje-risikovekta forvaltningskapitalen, har ikkje auken vore like kraftig. Dette soliditetsmålet har



Figur 2.12 Rein kjernekapital i prosent av berekningsgrunnlaget (rein kjernekapitaldekning) for norske bankar og bankkonsern og minste- og bufferkrav til rein kjernekapitaldekning. Prosent

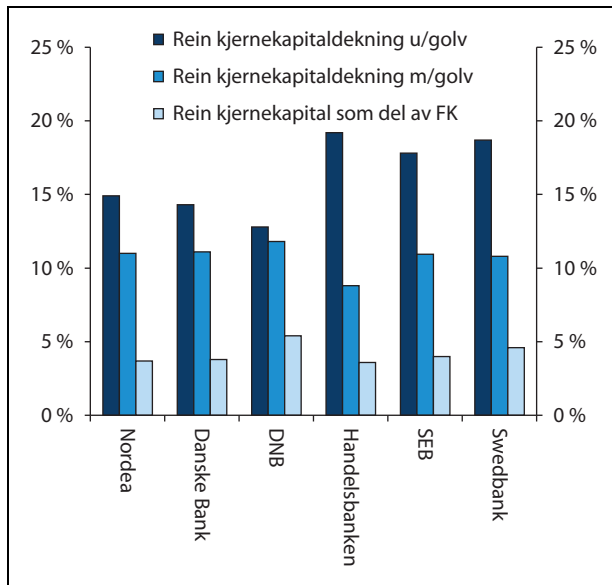
Kjelder: Finanstilsynet og Finansdepartementet.

for bankane samla auka med om lag 1,5 prosentpoeng på dei fem åra, til eit nivå på 6,5 pst. ved utgangen av 2013. Dette er ikkje høgt i historisk samanheng. Skilnaden mellom den reine kjernekapitaldekninga og det ikkje-risikovekta målet har auka over fleire år og har aldri vore høgare enn ved utgangen av 2013. Når skilnaden aukar, kan det indikere høgare vekst i utlån som vert vekta lågare i berekningsgrunnlaget for kapitalkrava, til dømes utlån til bustadforemål.

Skilnaden mellom ulike mål på soliditet er høg i mange utanlandske bankar òg. Figur 2.13 syner kor solide dei største finanskonserna i Norden er ut ifrå tre ulike soliditetsmål. Skilnaden mellom den reine kjernekapitaldekninga og den reine kjernekapitalen som del av den ikkje-risikovekta forvaltningskapitalen er ikkje stor for norske DNB ASA samanlikna med dei andre konserna.

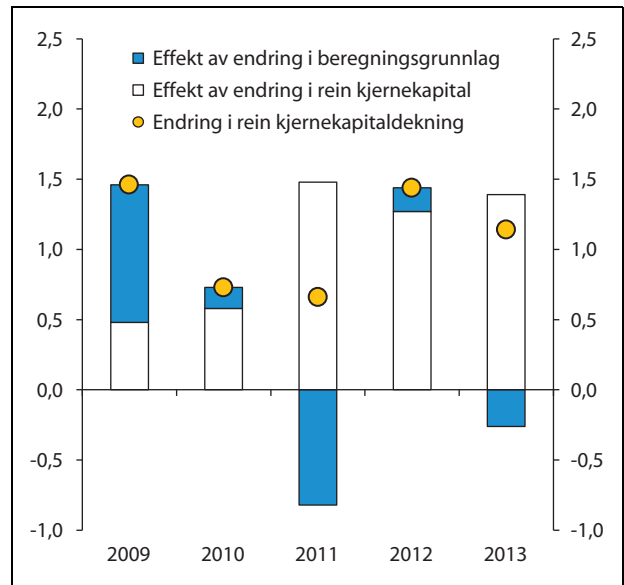
Større finansinstitusjonar, mellom anna alle dei store nordiske finanskonserna, berekner oftast risikovekter med eigne modellar etter den såkalla IRB-metoden. Desse modellane inneber gjennomgåande at bankane får lågare kapitalkrav enn dei ville ha fått om dei i staden hadde nytta den såkalla standardmetoden, der risikovektene er fastsette i forskrift, og dette er truleg ein del av motivasjonen for å nytte IRB-metoden. For at ikkje kapitalkrava skal verte svært låge, er det ei overgangsordning som inneber at institusjonar som nyttar interne modellar for å rekne ut kapitalkrav,

<sup>5</sup> Det samla kapitalbufferkravet aukar til 5,5 pst. frå 1. juli 2014 og vidare til 6,5 pst. frå 1. juli 2015, medrekna eit motsyklisk kapitalbufferkrav på 1 pst., jf. kapittel 3. På toppen av dette kjem det eit særskilt kapitalbufferkrav for systemviktige institusjonar på 1 pst. frå 1. juli 2015 og 2 pst. frå 1. juli 2016.



Figur 2.13 Rein kjernekapitaldekning med og utan Basel I-golv og rein kjernekapital som del av forvaltningskapitalen (FK) ved utgangen av 2013. Nordiske finanskonsern. Prosent

Kjelde: Finanstilsynet.



Figur 2.14 Endringar (dekomponert) i rein kjernekapitaldekning. Prosentpoeng. Vekta gjennomsnitt for dei seks største bankkonserna. 2009 – 2013.

Kjelde: Noregs Bank.

må halde seg over ei viss grense for kor lågt dei kan risikovekte egedelane sine. Dette vert kalla Basel I-golv, sidan den nedre grensa er definert i høve til dei tidlegare Basel I-reglane.

Viss ein reknar ut den reine kjernekapitaldekninga til dei nordiske finanskonserna berre basert på deira eigne modellar, det vil seie utan Basel I-golv, vert avstanden mellom det risiko-vekta og det ikkje-risikovekta soliditetsmålet svært stor hjå mange bankar, jf. figur 2.13. Den svenske Handelsbanken ser til dømes sær solid ut når ein får opplyst at den reine kjernekapitaldekninga er på 18 pst., men banken har ikkje meir enn 4 pst. rein kjernekapital i høve til forvaltningskapitalen. På den andre sida kan DNB ASA sjå ut som den minst solide av dei nordiske konserna, sidan den reine kjernekapitaldekninga utan Basel I-golv er lågast i utvalet, men DNB ASA er den som har høgast rein kjernekapital i høve til forvaltningskapital. Dette temaet er drøfta i kapittel 3 òg.

Dei siste fem åra har den reine kjernekapitaldekninga hos dei seks største bankkonserna i Noreg hovudsakelig auka gjennom tilbakeholdt overskot og eigenkapitalemissjonar, jf. figur 2.14. Noko av auka kjem også av at beregningsgrunnlaget har vorte redusert noko i forhold til den reine kjernekapitalen, i stort mon som følgje av at dei gjennomsnittlege risikovektene har vorte redusert.

Norske bankar fekk eit samla resultat før skatt på vel 45 mrd. kroner i 2013, om lag 8 mrd. kroner meir enn året før. Betringa av resultatet kjem for det meste av ein auke i netto renteinntekter, som er den viktigaste inntektskjelda til bankane. Bankane og kredittføretaka sine netto renteinntektar på bustadlån auka særskild i 2013.

Sidan bankane i stor mon overfører utlånsporteføljar til kredittføretaka, har det vore ein stor auke i låna som kredittføretaka eig. Om lag 56 pst. av alle norske bustadlån sett under eitt ligg no i bustadkredittføretak som utferdar OMF.

Samla hadde kredittføretaka, unnateke Eksportfinans ASA, monaleg høgare resultat i 2013 enn året før, mest på grunn av høgare netto renteinntekter. Resultatet før skatt gjekk opp med om lag 3,5 mrd. kroner til 7,3 mrd. kroner. Dei fleste kredittføretaka som utferdar OMF, er heileigde av ein bank, og resultatata deira inngår difor i resultatata til bankane. Desse kredittføretaka auka den reine kjernekapitaldekninga si frå 12,7 pst. til 13,1 pst. i 2013. Dei andre OMF-føretaka, som er deleigde av fleire bankar, hadde ei rein kjernekapitaldekning på 10,6 pst. ved utgangen av 2013, det same som året før.

Finansieringsselskapa hadde eit resultat før skatt på om lag 2,6 mrd. kroner i 2013. Det er noko høgare enn i 2012, og betringa av resultatet heng saman med ein auke i netto renteinntekter.

Det er uvisse om den vidare utviklinga, og hushalda si høge gjeld utgjer ein risiko for ubalansar. Bankane og dei andre kredittinstitusjonane står betre rusta mot forstyrningar no enn for nokre år sidan. Dei har styrka soliditeten, og dei har ein mindre risikabel finansieringsstruktur. Det er viktig at institusjonane held fram med å byggje opp soliditeten og redusere likviditetsrisikoen. Tilhøva ligg godt til rette for dette no når innteninga er god og marknadene fungerer godt.

## 2.5 Forsikring og pensjon

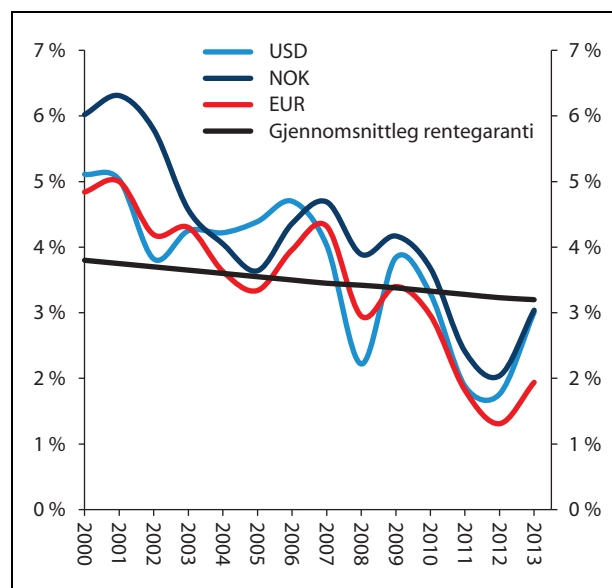
### 2.5.1 Risikotilhøva

Livsforsikringselskap og pensjonskasser lovar forsikra personar ei yting når ei bestemt hending skjer, til dømes at den forsikra vert ufør eller at han eller ho når den alderen som krevst for å få alderspensjon. Pengeverdien av desse lovnadene er dei viktigaste skyldnadene som livsforsikringselskapa og pensjonskassene har.

*Forsikringsrisikoen* for livsforsikringselskapa og pensjonskassene er i stor mon knytt til om fleire vert uføre, eller om dei forsikra i gjennomsnitt lever lenger enn det som er lagt til grunn. Dessutan heng risikoen saman med kva slags forsikring kundane har. Når det gjeld ytingspensjon, i motsetnad til innskotspensjon, har selskapa til dømes ofte teke på seg ein lovnad om livsvarig alderspensjon. Dersom kundane lever lenger enn det som vart lagt til grunn då premiane vart innbetalt, må forsikringselskapa dekkje inn det som manglar.

Levealderen i Noreg aukar. Dei føresetnadene om levealder (døyingsgrunnlaget) som ein har nytta dei siste åra, det såkalla K2005-grunnlaget for kollektive pensjonsordningar, er ikkje tilpassa endringane i levealderen til dei som er forsikra. Difor fastsette Finanstilsynet for eit år sidan eit nytt minstekrav til døyingsgrunnlag, sjå omtale i kapittel 3 og i Finansmarknadsmeldinga 2012. Det nye minstekravet skal sikre at livsforsikringselskapa og pensjonskassene set av nok kapital til å møte den høgare levealderen.

Ved overgangen til det nye døyingsgrunnlaget må forsikringselskapa auke premiane for alderspensjonane i kollektive pensjonsordningar. Dei finansielle avsetningane for allereie opptent alderspensjon må òg aukast. Selskapa kan nytte eit eventuelt overskot ved forvaltninga av kundemidlane (avkastninga på kollektivportefølja ut over den renta dei har garantert kundane) til å finansiera opp til 80 pst. av denne auken i avset-



Figur 2.15 Utviklinga i gjennomsnittleg rentegaranti i norske livsforsikringselskap og renter på tårige statsobligasjonar for Noreg (NOK), USA (USD) og eurosona (EUR).<sup>1</sup> Prosent

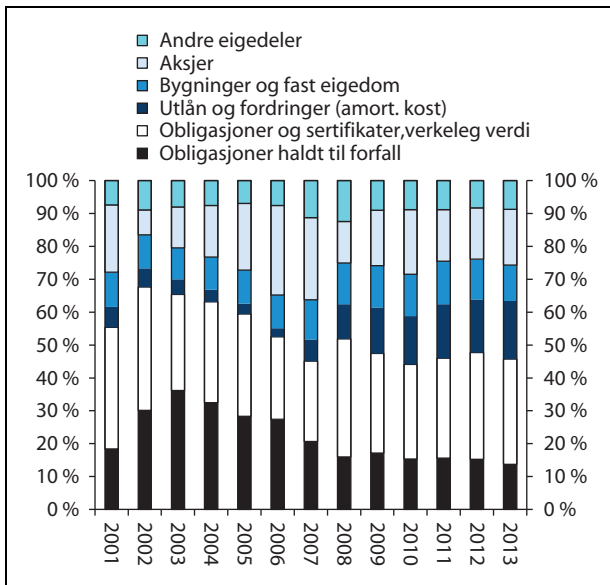
<sup>1</sup> Obligasjonar med AAA-rating.

Kjelde: Finanstilsynet.

ningane (oppreservering), sjå nærare omtale i pkt. 3.3.4. Livsforsikringselskapa nytta om lag 8 mrd. kroner av avkastningsoverskotet til oppreservering i 2013. Gjenstående oppreserveringsbehov er på om lag 19 mrd. kroner.

Etter forsikringsverksemdslova skal kundar med kollektive pensjonsprodukt og kontraktfastsette ytingar kvart år førehandsbetale for forvaltning av pensjonsmidlane. Forsikringselskapa ber ein *marknadsrisiko*, det vil seie at dei kan tape når marknadsprisane på egedelane endrar seg. Det kjem av at selskapa har gjeve kundane ein rentegaranti, altså garantert dei ei avkastning av midlane deira. Det er viktig at selskapa tek seg betalt for denne rentegarantien, og at dei nyttar inntektene til å byggje opp forsvarlege eigenkapitalbufferar for dei åra avkastninga av kundeporteføljene er lågare enn rentegarantien.

For fripolisar og individuelle forsikringskontraktar teikna før 2008, kan ikkje selskapa ta inn rentegarantipremie. Dei får i staden inntektene sine ved at selskapet og kunden deler eit eventuelt overskot frå kapitalavkastninga i dei åra ho er høgare enn garantien. Denne prisinga gjennom deling av eventuelt overskot gjer at livsforsikringselskapa og pensjonskassene er særleg utsette dersom dei har bygt for låge eigenkapitalbufferar for ein periode med låg avkastning på kundemidlene.



Figur 2.16 Eigedelane til livsforsikringsselskapa. Del av total finansiering

Kjelde: Finanstilsynet.

Dei siste åra har marknadsrentene på lite risikable rentefordringar gått ned. Marknadsrenta på statsobligasjonar er no jamt over lågare enn den gjennomsnittlege rentegarantien sjølv om rentane auka monaleg i 2013, jf. figur 2.15. For selskapa vil eit vedvarande lågt rentenivå gjere det krevjande å sikre god nok avkastning i høve til rentegarantien.

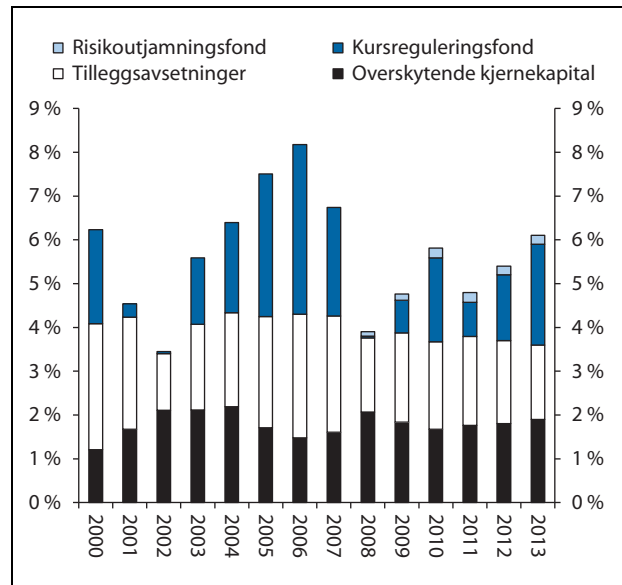
Marknadsrisikoen for livsforsikringsselskapa har vorte knytt nærare til utviklinga for obligasjonar og sertifikat. Medan aksjedelen i porteføljane av eigedelar har minka, har delen av renteberande papir auka, jf. figur 2.16.

### 2.5.2 Soliditet og inntening

Livsforsikringsselskapa hadde eit resultat før skatt på 6,9 mrd. kroner i 2013. Dette var ein auke på 1,8 mrd. kroner jamført med resultatet i 2012. Det verdijusterte resultatet før skatt (som tek omsyn til urealiserte kursgevinstar) var 16,4 mrd. kroner i 2013.

Bufferkapitalen gjev uttrykk for den evna livsforsikringsselskapa har til å ta tap utan å hamne under dei fastsette minstekrava til ansvarleg kapital.<sup>6</sup> Jamført med forvaltningskapitalen var bufferkapitalen i livsforsikringsselskapa 6,1 pst. ved

<sup>6</sup> Bufferkapitalen er samansett av eigenkapital, i form av kjernekapital ut over minstekravet, og kundemidlar, i form av tilleggsavsetningar, opp til eitt års rentegaranti, kursreguleringsfond og risikoutjammingsfond



Figur 2.17 Utviklinga i bufferkapital. Prosent av forvaltningskapital

Kjelde: Finanstilsynet.

utgangen av 2013, om lag 0,6 prosentpoeng høgare enn i 2012, jf. figur 2.17. Det kjem for det meste av ein auke i kursreguleringsfonda som speglar urealiserte endringar i marknadsverdien på eigedelane i kollektivporteføljen.

Kapitaldekninga i selskapa under eitt var 16,8 pst. ved utgangen av 2013. Dette var ein auke frå 2012 på 0,6 prosentpoeng. Kapitaldekningskravet for livsforsikringsselskapa er, til liks med det som gjeld for kredittinstitusjonane, 8 pst. av eit risikovigd berekningsgrunnlag. Alle selskapa stettar kapitaldekningskravet.

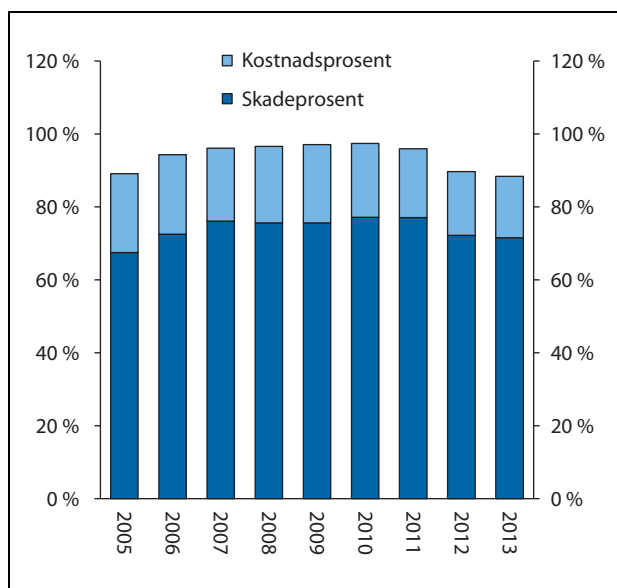
Pensjonskassene hadde eit resultat før skatt på om lag 2 mrd. kroner i 2013.<sup>7</sup> Det utgjer om lag 1 pst. av den gjennomsnittlege forvaltningskapitalen deira. Monaleg urealisert auke i verdien på eigedelane gav eit verdijustert resultat på 14 mrd. kroner i 2013.

Ved utgangen av 2013 hadde pensjonskassene samla ei kapitaldekning på 15,5 prosent, om lag 1 prosentpoeng lågare enn året før.

Livsforsikringsselskapa og pensjonskassene står overfor store utfordringar knytte til aukande levealder og låge renter. Som Finansdepartementet har understreka i finansmarknadsmeldingane i fleire år, er det svært viktig at livsforsikringsselskapa og pensjonskassene passsar på at det med

<sup>7</sup> Desse tala for pensjonskassene byggjer på eit utval som står for om lag 93 pst. av den samla forvaltningskapitalen i pensjonskassene.





Figur 2.18 Utviklinga i kostnads- og skadeprosenten til skadeforsikringsføretaka. Prosent

Kjelde: Finanstilsynet.

god tryggingmargin er samsvar mellom risiko og soliditet.

Skadeforsikringsføretaka fekk eit resultat før skatt på 6,8 mrd. kroner i 2013,<sup>8</sup> noko som er 0,3 mrd. kroner lågare enn i 2012. Summen av skaderstatningskostnader og andre forsikringsrelaterte driftskostnader for eiga rekning, målt i prosent av premieinntekter for eiga rekning vert kalla *combined ratio*. Det gjev eit uttrykk for kor lønsam sjølve forsikringsverksemda er. Er *combined ratio* høgare enn 100 pst., må selskapet ha andre inntekter enn premieinntekter for å gå i balanse, til dømes finansinntekter. I 2013 var *combined ratio* for skadeforsikringsselskapa på 88 pst. Dette var 1,5 prosentpoeng lågare enn året før, jf. figur 2.18. Det var nedgang både i skadeprosenten, altså erstatningsutbetalingar i prosent av premieinntekter, og i kostnadsprosenten, altså driftsutgifter i prosent av premieinntekter.

Samla sett var soliditeten i dei norske skadeforsikringsselskapa i 2013 relativt god. Kapitaldekninga til skadeforsikringsselskapa var på 43,3 pst.

## 2.6 Verdipapirføretaka

Verdipapirføretak som ikkje er integrerte i bankar, hadde driftsinntekter på 6,5 mrd. kroner i 2013, om lag 1 mrd. kroner meir enn året før. Inn-

tektsauken kom hovudsakeleg frå emisjons- og rådgjevingsverksemd, såkalla *corporate finance*, som er eit kjerneområde for desse føretaka. Driftsresultatet var om lag 1,2 mrd. kroner, noko som er 617 mill. kroner høgare enn i 2012. Verdipapirføretak som er integrerte i bankar og filialar av utanlandske verdipapirføretak, hadde eit fall i driftsinntektene på høvesvis 21 og 18 pst. i 2013 samanlikna med 2012.

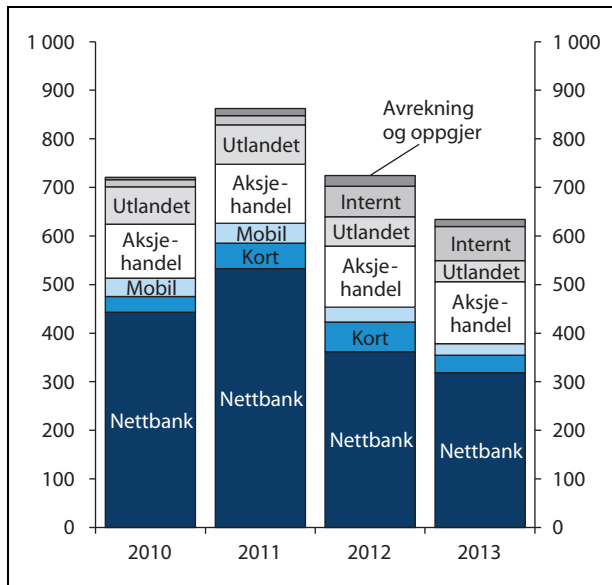
## 2.7 Operasjonell risiko i finansføretaka

Operasjonell risiko er risiko for tap som kjem av manglande eller sviktande interne prosessar, svikt i system eller hjå personar. Operasjonell risiko omfattar mellom anna juridisk risiko og omdømerisiko. Årsakene kan til dømes vere mangelfulle prosedyrar, feil i informasjons- og kommunikasjonsteknologisystem (IKT-system), regelbrot, brann, åtak eller tillitssvikt. Avgrensinga mot andre typar risiko er ikkje presis, og tap som vert klassifiserte under kredittisiko eller marknadrisiko, kan skuldast eller forsterkast av operasjonell svikt, til dømes veike sider ved kredittvurderingsprosessar.

Finansdepartementet har som mål at det skal drivast systematisk førebyggjande arbeid for å gjere finansinstitusjonane og finansmarknadene mindre sårbare og for å sikre ei god nok vernebuing til å handtere risikohendingar. Beredskapsutvalet for finansiell infrastruktur (BFI) vart skipa for å tryggje ei best mogleg samordning av vernebuingsarbeidet i den finansielle infrastrukturen. Utvalet vurderer driftsstabilitet, risiko og sårbarheit i den finansielle infrastrukturen. Utvalet har i 2013 hatt tre ordinære møte og ei vernebuingsøving. Finanstilsynet er sekretariat for BFI, og verksemda til utvalet er difor også omtala i kapittel 6 om verksemda til Finanstilsynet.

Bankane sin tilgang til ein felles betalingsinfrastruktur gjer at kundar i éin bank lettvis og kostnadseffektivt kan gjennomføre transaksjonar med kundar i andre bankar. Stabiliteten i systema i den finansielle infrastrukturen i Noreg er etter måten god, og tapa som følgjer av misbruk og svindel, er små. Likevel er infrastrukturen sårbar for teknisk svikt og trugsmål utanfrå. Finansdepartementet greidde ut om sårbarheit i den finansielle infrastrukturen i kapittel 5 i Finansmarknadsmeldinga 2012. Figur 2.19 syner at tilgjengelegheita til systema i den finansielle infrastrukturen var noko betre i 2013 enn tidlegare år.<sup>9</sup> Storparten av dei avvikshendingane og feila som skjer, er knytt til problem i nettbankane.

<sup>8</sup> Ikkje medrekna captives, sjøforsikringsselskapa Gard og Skuld og Den Norske Krigsforsikring for Skib.



Figur 2.19 Konsekvensvekta avvikshendingar og feil i norske finansføretak

Verdiane langs den lodrette akse uttrykkjer ei vekta og summert vurdering av skadeomfanget av hendingar innan ulike tenester. Tenestene er nettbank (privat og bedrift), betalingskort, mobilbetalingar, aksjehandel, betalingar til utlandet, interne tenester og avrekning og oppgjør. Skadeomfanget er utleidd av talet på brukarar som vart råka, tida hendinga varte, og ei skjønsvurdering av kor alvorleg hendinga var for brukarane. Tala på figuren kan berre nyttast til å samanlikne omfanget av hendingar på tvers av tenester og over år.

Kjelde: Finanstilsynet.

Eit stadig meir aktuelt tema er finansføretaka si bortsettjing av drift og utvikling av IKT-system til andre aktørar. Bortsettjing av IKT-verksemnd kan minske kostnadane, men det kan gjere betalingssystem og andre deler av den finansielle infrastrukturen meir utsett for driftsavvik og. Mellom anna kan ein få dårlegare kontroll med systema og større operasjonell risiko om ein stor del av IKT-verksemnda i finanssektoren vert utkontraktert eller flytta til utlandet. Dette kan òg auke risikoen for at framande kan få innsyn i (og stele) konfidensiell finansiell informasjon.

Finanstilsynet klassifiserer IKT-oppgåver slik:

- IKT-drift inneber at dei som står for drifta, må ha dei tilgangsrettane som er naudsynte for å sikre effektiv gjennomføring og for å kunne

gripe inn om det oppstår problem, til dømes på nattetid. Konsekvensane ved feil og uønskte hendingar kan vere alvorlege.

- Oppgåver som er knytte til IKT-drift, men som ikkje direkte er del av den løpande drifta, er noko mindre sensitive. Når slike oppgåver vert utførte i utlandet, vert gjerne resultatane leverte til eit mottak i Noreg før dei vert lagde inn i driftssystemet. Slike oppgåver kan for eksempel vere gjennomgang av nytt dataprogram, endringar i eit eksisterande dataprogram eller utprøving før ein set i verk ei endring. Mottaket i Noreg kvalitetssikrar dei innkomande oppgaverresultata.
- Reine IKT-utviklingsoppgåver som skjer gjennom eit leveranseopplegg til eit mottak i Noreg, er også mindre sensitive. Det vanlege er at mottaket i Noreg tek over og sikrar kontroll med den utvikla løysinga og gjer eigne testar og anna kvalitetssikring før ho vert teken i bruk.

Det er lang tradisjon i Noreg for bruk av utkontraktering av IKT-oppgåver i finanssektoren. Dei fleste IKT-leverandørar er frittstående, ofte børsnoterte, verksemdar som har eigarar i og utanfor Noreg.

Fram til omkring år 2000 hadde alle norske banker IKT-drifta si i Noreg. No er ein større del av IKT-drifta til norske banker og filialar flytta ut av landet, mellom anna etter utanlandske oppkjøp av norske bankar og utkontraktering frå attverande norskeigde bankar. På verdipapirområdet òg skjer mykje av IKT-verksemnda i utlandet.

Om ein ser bort frå den IKT-drifta til norske finansføretak som vert utført i Sverige og Danmark, er det særleg reine IKT-utviklingsoppgåver som vert utførte i utlandet for norske finansføretak. Alle dei større konsultentselskapa, som er viktige leverandørar til norske finansføretak, har eigne selskap i lågkostland, særleg i India. Samtidig har store indiske aktørar fått oppdrag i det norske marknaden. Oppgåver knytte til IKT-drift vert òg i aukande grad utført i utlandet. Utviklinga vert driven fram mellom anna av føretaka sine behov for kostnadsreduksjonar. Føretaka kan dessutan ha forventningar om at kjende internasjonale operatørar skal medverke til høg kvalitet i tenesteproduksjonen.

Når leveransar av tenester kjem frå land som ligg langt unna Noreg, kan val av kommunikasjonsløyningar ha mykje å seie for risikoen i leveransane. Om ein ikkje har reserveløysingar gjennom uavhengige kanalar, kan leveransane vere sårbare for brot i kommunikasjonen. Til dømes har det vore alvorlege brot på kommunikasjonslinjer som går

<sup>9</sup> Tala i figuren er henta frå den obligatoriske rapporteringa til Finanstilsynet om avvikshendingar og feil. Finanstilsynet har bygt opp ein database med informasjon om slike hendingar, og denne basen vert nytta i tilsynsarbeidet. Førebels finst det lite internasjonal statistikk som kan brukast for å samanlikne kvaliteten og tilgjengelegheita til dei norske systema med tilhøva i andre land. Rapporteringa til Finanstilsynet fortel berre om utviklinga frå år til år i Noreg.

gjennom kablar på havbotn. Slike kablar utgjer ein sentral del av den elektroniske infrastrukturen i verda. For leveransar av viktige tenester i mellom anna finanssektoren må det lagast fleire uavhengige kommunikasjonsløyser for den same leveransen. Om dette er mogleg eller ikkje, kjem an på kvar i verda leveransen kjem frå.

Finanstilsynet legg vekt på at flytting av IKT-oppgåver ut av Noreg generelt stiller store krav til risikoforståing og risikohandtering hos det ein-skilde finansføretaket, sjå rundskriv 14/2010 frå tilsynet. Dette er eit særleg viktig omsyn ved flytting av oppgåver til område med høg landrisiko, det vil seie land som er politisk og/eller økonomisk ustabile. Finanstilsynet har vurdert at dei IKT-oppgåvene som vert leverte frå område med høg landrisiko, ikkje er kritiske, og at forstyrningar i leveransen av desse oppgåvene ikkje vil true den finansielle stabiliteten eller på annan måte representere ein trussel for dei aktuelle finansføretaka i Noreg. Oppgåvene som vert utførte frå høgrisiko-område, har til no hatt avgrensa omfang og risiko. Dette kan likevel endre seg i løpet av nokså kort tid, ettersom det ser ut til at meir verksemd vert flytta til slike område. Dette treng ikkje å innebære vesentleg endra risiko for det ein-skilde finansføretaket, men risikoauken for den finansielle infrastrukturen som heilskap kan likevel verte monaleg. Det kan òg representere ein trussel for kundane, i form av auka risiko for at personleg informasjon kjem på avveie o.a. Myndighetene arbeider med nye reglar om utkontraktering som skal presisere adgangen til dette og betre myndighetene sin adgang til å gripe inn mot ny eller endret ukontraktering av verksemd, sjå nærare i pkt. 3.8

Det er viktig at utflytting av IKT-oppgåver skjer på ein forsvarleg måte, både for det ein-skilde finansføretaket og for finanssystemet som heilskap. Regelverket og regelverksutviklinga på dette området er omtalt i kapittel 3.

Noregs Bank og Finanstilsynet publiserer årleg kvar sin rapport om den finansielle infrastrukturen. Noregs Bank sin årsrapport om betalingsssystem drøftar utviklinga i kunderetta betalingsformidling og i internbanksystema, medan risiko- og sårbarheitsanalysen til Finanstilsynet tek føre seg bruken av informasjons- og kommunikasjonsteknologi i finanssektoren.

## 2.8 Konkurransen i banknæringa

### 2.8.1 Historisk tilbakeblikk

Konkurransen kan gje meir kostnadseffektiv drift, lågare prisar og betre tilordning og bruk av

arbeidskraft og kapital. Samfunnet og bankkundane vil difor vere tente med konkurranse mellom bankane. Høg konsentrasjon kan derimot svekkje både konkurransen og utsiktene til finansiell stabilitet.

Vektlegginga av konkurranse for å skape god kapitaltilordning har endra seg mykje dei siste tiåra. Etter andre verdskrigen og fram til slutten av 1980-åra vart renter og kreditt til ulike delar av økonomien regulert og dels fastsett direkte av styresmaktene. Reguleringar førte til at bankane hadde høve og insentiv til å velje kundar med låg risiko. Trass i tidvis valutauro, tiltakande inflasjon og lønsvekst var bankane prega av stabilitet.

Utover 1980-talet vart den direkte kredittreguleringa fjerna og erstatta av eit system der kreditt skulle fordelast etter eit marknadsprinsipp. Det vart òg lov for utanlandske bankar og utanlandske finansieringsselskap til å etablere representasjonskontorer i Noreg, som skulle formidle kontakt mellom norske kundar og den utanlandske kreditoren. Samla sett førte dereguleringa mellom anna til sterk utlånsvekst og høg aktivitet i økonomien. Bankane handterte ikkje overgangen til ei meir liberal regulering godt nok, og frå 1987 auka tapa i institusjonane monaleg. Året etter hadde dei første bankane tapt eigenkapitalen, og situasjonen utvikla seg deretter raskt til ei omfattande bankkrise, slik mange andre land òg har fått når omfattande kredittreguleringar har vortne avvikla.

Bankkrise og overgang frå kredittregulering til meir konkurranse utløyste eit behov for sterkare soliditetsreglar, betre tilsyn og strukturendringar i banksektoren. Ei rad banksamanslåingar førte likevel til at den norske bankmarknaden vart meir konsentrert.

Då Noreg kom med i EØS i 1994, vart den norske finansmarknaden opna for tenestetilbydarar frå EØS gjennom etablering av dotterføretak eller filialar eller ved grensekryssande verksemd. Føremålet har vore å skape ein felles bankmarknad i EØS-området, slik at effektive bankar raskt kunne ekspandere inn i land der marginar og prisar var høgare enn dei trong vere. I teorien er det no om lag 6 000 bankar som kan rette tilbod om lån, innskot og andre banktenester mot den norske marknaden. Av desse er det likevel berre ein liten del som tek aktivt del i den norske marknaden, og det er enno ikkje skapt éin bankmarknad i EØS. Likevel har EØS-avtalen prega utviklinga i bankmarknaden i Noreg dei siste tiåra.

Ei viktig drivkraft for endringar i bankmarknadene dei siste tiåra har vore utviklinga av ny teknologi innanfor databehandling og kommunikasjon. Utnytting av denne nye teknologien til å

utvikle nye tenester og produkt er blitt svært viktig for bankane, og har bidratt til å redusere behovet for fysisk tilstedeværelse for tilbydarar av banktenester. Noreg er eit av dei leiande landa når det gjeld å ta i bruk moderne teknologi innanfor betalings- og informasjonsformidling, og vi er i verdstoppen innanfor kortbruk, nettbank og eFaktura. Sjå nærare omtale om den teknologiske utviklinga i bankmarknaden i Finansmarknadsmeldinga 2012 og Kredittmeldinga 2007.

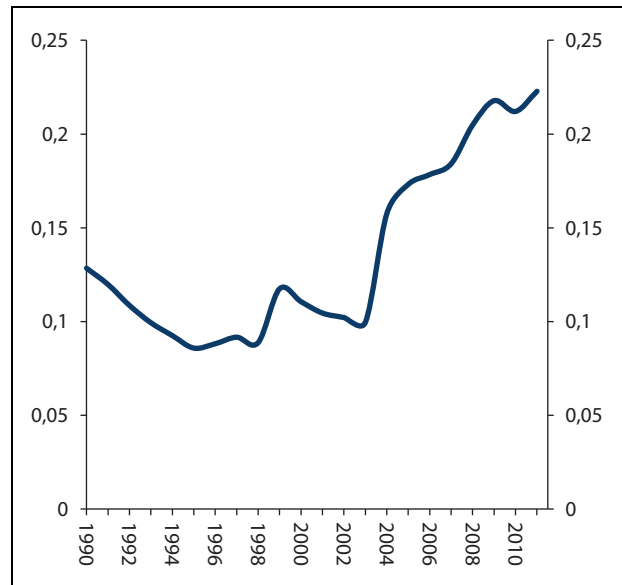
### 2.8.1.1 Marknadskonsentrasjon

Bankmarknaden i Noreg er prega av somme store aktørar og mange mindre. Ved utgangen av 2013 var det 138 bankar i Noreg, og dei fleste sparebankar samarbeider i ulike grupperingar, slik som Eika-gruppa.

Konsentrasjonsmål er mykje brukt for å forklare konkurranseåtferd i bankmarknaden.<sup>10</sup> Det er empirisk støtte for at konsentrasjon på tilbodsida i ein marknad kan gje høge prisar og høg avkastning på eigenkapitalen til produsentane. I økonomisk teori kan ein òg finne støtte for at konsentrasjon kan gje slike resultat, men samtidig viser teorien at konsentrasjon verkar saman med andre forhold. Desse samspeilverknadene kan vere heilt avgjerande for om og kor mykje konsentrasjonen svekkjer konkurransen. Tek ein i bruk konsentrasjonsmål for å belyse konkurransen, er det difor viktig å hugse at samanhengen mellom konsentrasjonen og konkurransen er kompleks.

Det kan òg vere vanskeleg å definere kva som er den relevante marknaden. Det er også grunn til å tro at denne definisjonen endrast over tid, til dømes på grunn av teknologisk utvikling. På tross av desse problema, kan låg konsentrasjon i ein marknad vere eit tekn på høg konkurranse, og høg konsentrasjon vere eit teikn på låg konkurranse.

Konsentrasjon kan målast på ulikt vis, men Herfindahl-Hirschmann-indeksen, HHI, er ein svært vanlig målemetode når konsentrasjon skal nyttast for å belyse konkurransen i ein marknad. HHI er summen av kvadrerte marknadsdelar for tilbydarane i marknaden, og han kan ha verdiar mellom 0 og 1, der verdiar ned mot null betyr låg konsentrasjon i marknaden og ein verdi på 1 betyr at det berre er éin tilbydar, altså eit monopol. Til høgare indeksen er, til høgare er konsentrasjonen.



Figur 2.20 Utviklinga i HHI målt ut ifrå marknadsdelar i samla forvaltningskapital

Kjelde: Finanstilsynet.

Figur 2.20 viser utviklinga i HHI frå 1990 og fram til i dag, basert på samla forvaltningskapital for alle bankar i Noreg, inkludert forvaltningskapital knytt til dei norske bankane si verksemd i utlandet. Figuren viser at marknadskonsentrasjonen har auka frå 2004, med unnatak av ein kort periode i 2009. Den skarpe auken i HHI mellom 2002 og 2004 skuldast blant anna fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR.

Konsentrasjonen i den norske bankmarknaden er no relativt høg samanlikna med mellom anna Danmark, Sverige, Irland, Storbritannia og Tyskland målt ved Herfindahl-indeksen. Konsentrasjonen er noko lågare i Noreg enn i Finland, Belgia og Nederland. Som i Noreg har Herfindahl-indeksen auka sidan 2005 både i Nederland og Finland. I til dømes Sverige og Danmark, derimot, har Herfindahl-indeksen lege relativt stabilt i same periode, medan han har vorte redusert monaleg i Belgia.

### 2.8.1.2 Marginar

Rentemarginen, skilnaden mellom bankanes gjennomsnittlige utlånsrente og bankanes gjennomsnittlige innskotsrente, er ei viktig inntektskjelde for bankane, og den må, saman med andre inntekter, vere stor nok til å dekkje bankane sine kostnader og venta tap. Ein kan gå ut ifrå at rentemarginane vert påverka av, men ikkje berre av, konkurransen mellom bankane. Kostnadsutviklinga, utviklinga i venta tap og for-

<sup>10</sup> OECD (2011). Bank Competition and Financial Stability.



delinga mellom margininntekter og andre inntekter kan òg vere viktig.

Risikopåslaga i marknaden òg kan påverke marginane. I tilfelle der risikopåslaga går opp i marknaden, kan til dømes krav til eigenkapitalavkastninga i bankane gå opp slik som i marknaden elles. Når ein tolkar rentemarginen for dei siste åra i figur 2.21, bør ein difor ha i mente at risikopåslaga for bankane i perioden før utbrotet av den internasjonale finanskrisa var svært låge, og at påslaga har felle monaleg frå toppnivåa, men at dei framleis ligg mykje over nivået frå før den internasjonale finanskrisa braut ut.

Figur 2.22A viser at sidan 1990 har bankane sin rentemargin vorte redusert frå vel 5,5 pst. til omkring 2 pst. Rentemarginen har lege nokså jamt rundt 2 pst. frå seint 2006 og fram til i dag, med somme svingingar rundt uroa under finanskrisa i 2008.

Eigenkapitalavkastning ut over det normale samla, eller innanfor ulike marknadssegment, kan vere endå ein indikasjon på svak konkurranse.<sup>11</sup> Resultata i banknæringa er likevel svært vare for konjunkturelle forhold, og enkeltår med gode eller dårlege resultat seier difor lite om konkurransen. Dersom eigenkapitalavkastninga i banknæringa ligg rundt eit normalt jamvektsnivå over tid, kan det likevel tyde på at konkurranse-

<sup>11</sup> Resultat etter skatt, som del av bokført eigenkapital.

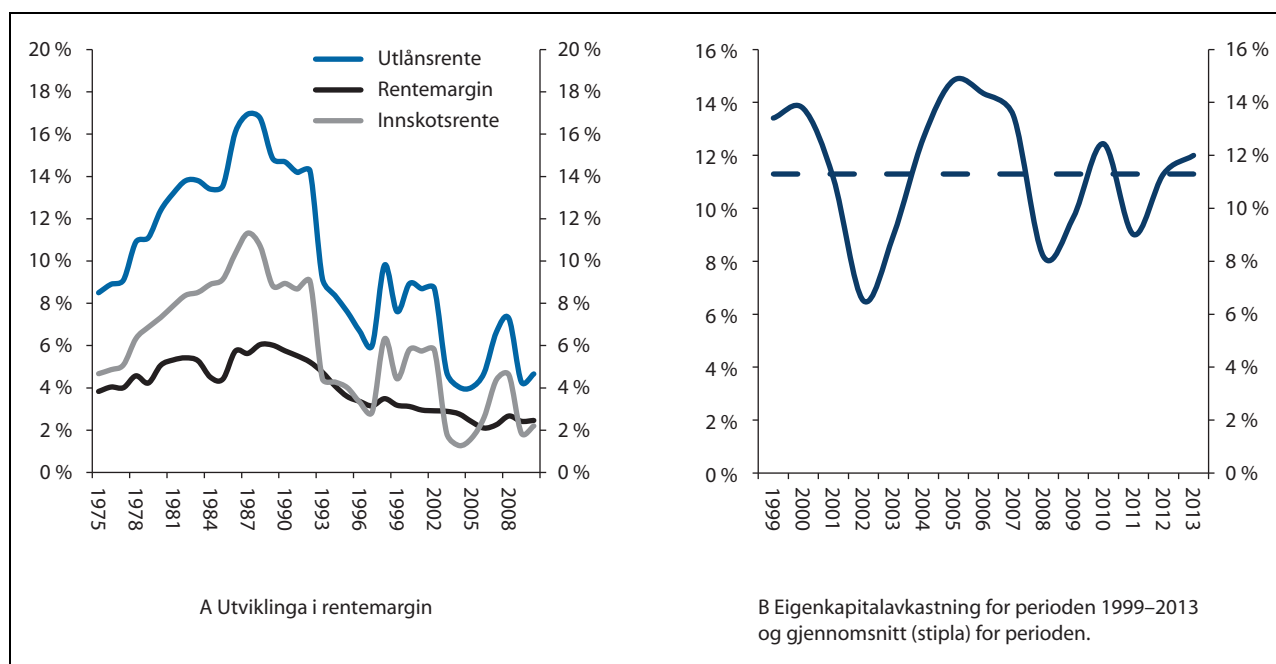


Figur 2.21 Utviklinga i rentemargin til norske bankar. Prosent

Kjelde: Finanstilsynet.

intensiteten i banknæringa ikkje skil seg frå den ein finn i andre næringar.

Figur 2.22B tyder på at den årlege gjennomsnittlege eigenkapitalavkastninga i perioden frå 1999 til 3. kvartal 2013 varierte rundt eit nivå på om lag 11,3 pst. Den annualiserte eigenkapitalavkastninga ved utgangen av 2013 var på om lag 12 pst. Dette syner at den noverande eigenkapital-



Figur 2.22 Utviklinga i rentemargin og eigenkapitalavkastning for norske bankar

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Bankenes sikringsfond.

avkastninga ikkje er unormalt høg jamført med det ho har vore. Denne samanlikninga tek likevel ikkje omsyn til at avkastningskravet til eigenkapitalen kan verte lågare når eigenkapitalgraden aukar.

Eigenkapitalavkastninga til bankane i den norske marknaden kan vere ein indikator på konkurransen mellom bankane her og no, men ho kan også ha ein viktig langsiktsverknad på konkurransen. Viss eigenkapitalavkastninga er høgare i Noreg enn i andre bankmarknader, kan det stimulere utanlandske bankar til å etablere verksemd i Noreg. Om ein ser på resultatata før skatt i høve til den samla forvaltningskapitalen, er lønsemda i norske bankar relativt høg i internasjonal samanheng. Dei nordiske landa, Noreg, Sverige og Finland, hadde høg lønsemd både før og under krisa samanlikna med mellom andre Tyskland, Nederland og Belgia. I USA var rett nok lønsemda noko høgare før finanskrisa, men Noreg, Sverige og Finland var dei einaste landa i utvalet i ein studie av Ulltveit-Moe et.al. som hadde strengt positive resultat i høve til forvaltningskapitalen gjennom finanskrisa.<sup>12</sup> I 2011 var det igjen berre i USA at lønsemda til bankane, målt på denne måten, var betre enn i Noreg.

Målt etter eigenkapitalavkastninga òg er nordiske bankar jamt over lønsame i internasjonal samanheng. Frå relativt like nivå i 1999 har utviklinga gjennom finanskrisa gjort at eigenkapitalavkastninga varierer meir mellom landa i 2011. Medan Storbritannia og Danmark hadde låg lønsemd i bankane, var norske og svenske bankar dei som leverte den høgaste eigenkapitalavkastninga i 2011 i utvalet i Ulltveit-Moe et.al.

### 2.8.1.3 Kostnadsgjennomslag for regulatoriske endringar

I heile EØS-området er bankreguleringa no i endring. Regulatoriske endringar kan ha ein verknad på bankane sine kostnader. Graden av konkurranse i den norske marknaden kan ha stor verknad for i kor stor grad auka kostnader vert velta over på kundane, og i fleire land har ein sett at den nye reguleringa utløyser ein debatt om konkurransen.

Det er vanskeleg å gje eksakte svar på korleis ei ny regulering vil påverke kostnadene i norske

bankar. Auka kapitalkrav inneber at bankane må ha meir eigenkapital per utlån enn før. Eigenkapital er generelt dyrare enn gjeld.<sup>13</sup> Auka eigenkapitalkrav kan difor auke dei samla finansieringskostnadene til bankane. Den samla verknaden på kostnadane vil avhenge av kor mykje dyrare eigenkapital i utgangspunktet er enn gjeld, og av korleis avkastningskrav og risikopremier endrar seg når banken får meir eigenkapital og difor vert meir solid. Særleg den sistnemde problemstillinga har vore mykje diskutert.

Franco Modigliani og Merton Miller utvikla på slutten av 1950-talet eit kjent resultat som vert kalla Modigliani-Miller-teoremet.<sup>14</sup> Teoremet seier at i likevekt er verdien av eit føretak under visse føresetnader uavhengig av høvet mellom eigenkapitalen og gjelda.<sup>15</sup> Den europeiske sentralbanken (ESB) har rekna på i kva mon Modigliani-Miller-teoremet faktisk held for bankar.<sup>16</sup> ESB har nytta data for 54 bankar frå heile verda, medrekna dei nordiske storbankane, i perioden 1995–2011 og kome til at Modigliani-Miller-effekten truleg ligg ein stad mellom 41 og 73 pst. avhengig av modelleringa. Det inneber i så fall at mellom 41 og 73 pst. av kostnaden ved auka eigenkapitaldel vert vunnen att gjennom lågare krav til eigenkapitalavkastning. I tillegg vil det vere naturleg å tenkje seg at risikopåslaget på gjelda òg fell, jamfør drøftinga over. Det reduserer dei samla finansieringskostnadene vidare, jf. ei djupare omtale av dette temaet i Finansmarknadsmeldinga 2011.

Dersom ein går ut ifrå ein skilnad på 10 prosenteningar mellom avkastninga på eigenkapital og renta på gjeld og nyttar tala for Modigliani-Miller-effekten ovanfor, vil ein auke i den reine kjernekapitaldekninga på éi prosentening auke finansieringskostnadene med om lag 2 og 4 basis-

<sup>12</sup> Karen Helene Ulltveit-Moe, Bent Vale, Morten H. Grindaker og Erling Skancke (2013), Competitiveness and regulation of Norwegian Banks. *Norges Bank Staff Memo 18/2013*.

<sup>13</sup> For eit føretak er avkastningskravet til eigenkapitalen generelt høgare enn renta på gjelda. Ein viktig grunn til det er at eigenkapitalen tek meir risiko enn gjelda. Reduserer føretaket eigenkapitalen, aukar risikoen både for eigarane og kreditorane. Eit føretak med låg eigenkapital må altså rekna med at avkastningskravet frå eigarane og renta på innlåna er høgare enn i eit tilsvarende føretak med høgare eigenkapital.

<sup>14</sup> Modigliani, F. og Miller, M. (1958), The cost of capital, corporation finance and the theory of investment, *American Economic Review* 48(3): 261–297.

<sup>15</sup> Føresetnadene gjeld neppe fullt ut, mellom anna fordi skattetilhøve og informasjonsmessige asymmetriar kan gjere det dyrare å finansiere seg med ny aksjekapital enn med gjeld.

<sup>16</sup> Den europeiske sentralbanken (2011), Common equity capital, banks' riskiness and required return on equity, *Financial Stability Review* December 2011.

punkt.<sup>17 18</sup> Desse berekningane er rett nok ikkje sikre. Dei er berre meinte å gje ein peikepinn om dei moglege verknadene av auka kapitalkrav.

Retningsliner for bustadlån òg kan ha hatt verknad på rentemarginane. Desse retningslinene inneber at dei meir risikable kundane ikkje får bustadlån. Såleis gjer dette utlånsporteføljen til bankane tryggare, noko som dreg i retning av både lågare finansieringskostnader for bustadlån og redusert behov for marginar på slike lån.

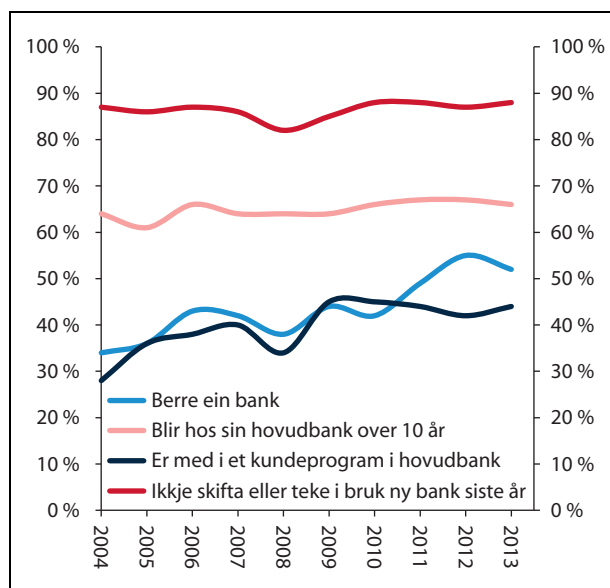
Forventningar om framtidige regulatoriske endringar òg kan ha verknad på finansieringskostnadene og utlånsmarginar. Dette har ein sannsynlegvis sett ved tidlegare omfattande regulatoriske endringar. Forventningar om eit nytt system for avviking av bankar som går konkurs, kan til dømes allereie no påverke prisane på lang finansiering hjå bankane og føre til at bankane endrar sine marginar. Dette er nærare omtalt i kapittel 3.2.5. Eit ordna system for avviking av bankar kan redusere den implisitte støtteforventninga hjå store bankar. Slike støtteforventningar kan vere verd ein del. Finanskriseutvalet rekna til dømes med at DNB hadde ein implisitt statsgaranti som var verd mellom 1 og 4 mrd. kroner årleg.<sup>19</sup> Vidare kan forventningar om nye krav til likviditet og stabil finansiering òg ha verknad for marginane til bankane. Dette er nærare omtalt i kapittel 3.2.2. Den samla verknaden av finansmarknadsreguleringa og bankane og investorane sine forventningar til dei, er vanskeleg å talfeste nærare.

Det er utvikla meir formaliserte modellar for å kople graden av konkurranse til bedriftene sine inntekter. Panzar-Rosse H-testen er ein modell som er mykje brukt. Den illustrerer ein bank sine inntekter ved ei endring i prisen på innsatsfaktorene. Tankegangen bak modellen er at bankar som deltek i perfekt konkurranse, på lang sikt må få dekt gjennomsnittskostnadene sine, men heller ikkje meir. Høgare verdier på H-testen heng saman med meir konkurranse, og under perfekt konkurranse vil H-testen vere lik 1, som representerer fullt kostnadsgjennomslag. Federal Reserve St. Louis har estimert H-testen for den norske bankmarknaden basert på tal frå Verdsbanken for

<sup>17</sup> Bent Vale finn i artikkelen «Effects of higher equity ratio on a bank's total funding costs and lending» (Staff memo 10/2011) at eigenkapitalavkastninga på DNB var om lag 13,86 pst. i perioden 2004–2010, medan innlånsrente, representert med 3 md. Nibor, i same periode var på 3,48 pst. Ein skilnad mellom eigenkapitalavkastning og innlånskostnader på 10 pst. vert støtta i dette kapittelet òg.

<sup>18</sup> Under den føresetnaden at risikovekta egedelar utgjer om lag 2/3 av forvaltningskapitalen

<sup>19</sup> NOU 2011: 1



Figur 2.23 Bytte av bank i personkundemarknaden. Prosent

Kjelde: Finans Norge.

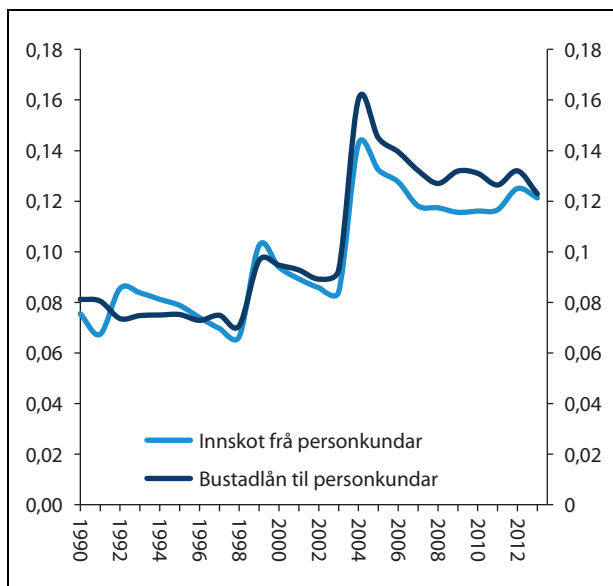
2010 og kome fram til talet 0,3. Det er nokså lågt og tyder isolert sett på at konkurransen mellom norske bankar er låg.

Panzar-Rosse H-testen har ei teoretisk grunngeving og kan difor ha fordeler samanlikna med analysar som tar utgangspunkt i å belyse konkurranse gjennom strukturelle mål som for eksempel konsentrasjon, eller ved observasjonar av overskot og marginar. Det er likevel ikkje slik at føresetnadene bak Panzar-Rosse-testen alltid er oppfylte i praksis.

## 2.8.2 Personkundemarknaden

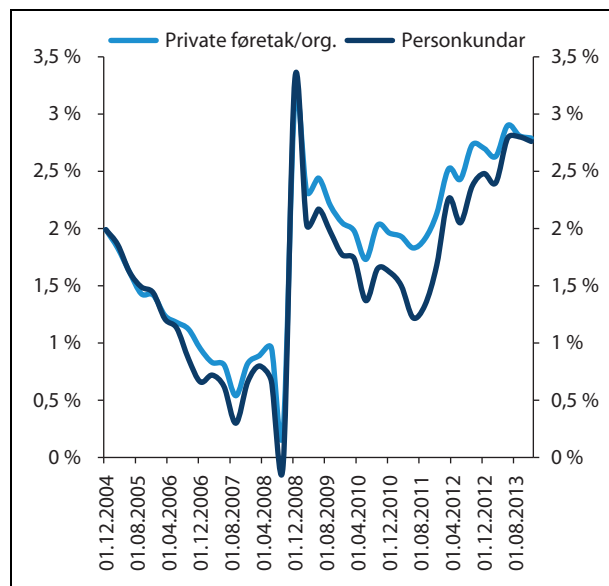
Dersom kundane ikkje søker seg ifrå dyre bankar og til billigare bankar, vert konkurransen mellom bankane lite effektiv. Låg kundemobilitet kan kome av innlånsprogram, altså at ein bank tilbyr til dømes både lønskonto, forsikring og lån, eller av at prisane er lite samanliknbare, eller av andre forhold som kunden oppfattar som flyttehindringar.

Figur 2.23 viser utviklinga i ulike faktorar som kastar lys på lojaliteten til norske personkundar. Prosentdelen av personkundar som ikkje byter eller har teke i bruk ny bank i løpet av det siste året, har lege stabilt på 88 dei siste ti åra. Over 40 pst. er med i ei form for kundeprogram i banken, og denne delen har auka gradvis frå kring 28 pst. i 2004. Fem prosent av kundane har skifta hovudbank i løpet av det siste året i 2013, og 6 pst. har byrja bruke ein ny bank, som oftast som tilleggsbank. Den same undersøkinga viser at berre 7 pst.



Figur 2.24 HHI for innskot frå personkunder og bustadlån til personkunder

Kjelde: Finanstilsynet.



Figur 2.25 Differansen mellom utlånsrenta på ulike typer lån og tre måneders Nibor. Prosent

Kjelde: Finanstilsynet.

nokosinne har sjekka finansportalen for bankinformasjon.

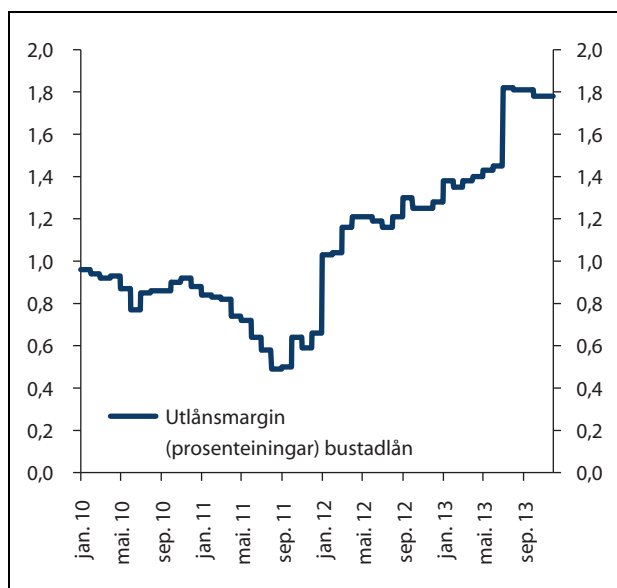
Andre tal kan nyansere dette. Forbrukerrådet si byteundersøking for 2013 syner at ein tredel av personkundane har reforhandla bustadlån eller bytt bustadlånbank dei siste to åra. Dette kan være eit teikn på at forbrukarane er prismedvitne og nyttar informasjonen i marknaden for å få betre vilkår hos banken dei allereie er kundar i, men utan å byte bank. Denne utviklinga kan ha blitt forsterka av den teknologiske framgangen i næringa og samanlikningsverktøy som Finansportalen.

Figur 2.24 viser konsentrasjonen målt ved HHI for innskot frå personkunder og bustadlån til personkunder. Desse måla gjev eit betre bilete av konsentrasjonen på personkundemarknaden enn tala i innleiinga, som dekkjer heile marknaden. Figuren viser at konsentrasjonen ved mottak av innskot og ved utlån til personkunder er lågare enn for bankane samla, og at konsentrasjonen har felle dei seinare åra. Spranga oppover i konsentrasjon må sjåast i samanheng med fusjonen mellom Postbanken BA og Den norske Bank ASA i 1999 og fusjonen mellom DNB NOR ASA og Gjensidige NOR Sparebank ASA i 2003.

Rentemarginen til bankane tek ikkje omsyn til at det å ta imot innskot og det å gje lån er ulike aktivitetar. Utlånsmarginen til bankane er marginen mellom utlånsrenta til bankane og penge marknadsrenta. Nibor brukes ofte som eit mål på pengemarknadsrenta. Nibor er ei referanserente,

og svært mange avtaleforhold i finansmarknadene er knytta opp mot den. Figur 2.25 viser at marginen ved utlån til personkunder gjorde eit sprang ved utbrotet av finanskrise. Ved utgangen av 2013 var utlånsmarginen til private føretak og personkunder like stor, målt ved differansen til Nibor. Det indikerer høgare lønsemd og lågare konkurranse på personkundemarknaden enn på marknaden for private føretak, ettersom marginane for private føretak i utgangspunktet er forbundne med høgare risiko.

Nibor er ei viktig referanserente på derivatmarknaden og ved fastsetjing av utlånsrentene til bankane, men utlånsmarginen målt ved Nibor gjev likevel ikkje eit presist uttrykk for bankane sine marginar ved utlån, fordi kostnadane ved å finansiere eit utlån kan avvike frå Nibor. Noregs Bank har difor gjort eit overslag over bankane sin finansieringskostnad på bustadlån frå 2010 til utgangen av 2013, rekna ut ifrå den vekta renta på behaldninga av OMF-lån og den vekta innskotsrenta. Figur 2.26 nedanfor viser at utlånsmarginen på bustadlån basert på desse tala har auka monaleg sidan 2012. Ved utgangen av 2013 låg utlånsmarginen, definert som renta på nye bustadlån minus den estimerte finansieringskostnaden, på om lag 1,8 pst., ein auke frå kring 0,5 pst. i august 2011. Den estimerte finansieringskostnaden har dessutan ikkje vore redusert på same måten som pengemarknadsrentene i løpet av dei siste åra. Figur 2.26 kan difor tyde på at konkurransen mellom bankane på utlån til personkunder er svekt



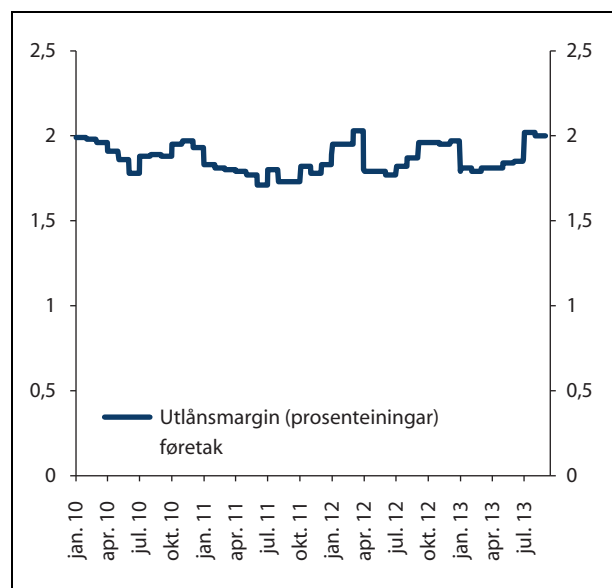
Figur 2.26 Utlånsmargin for bustadlån basert på gjennomsnittleg bustadlånsrente og estimert finansieringskostnad på bustadlån. Prosentpoeng  
Kjelde: Noregs Bank.

dei siste par åra. På den andre sida er det ikkje klart at utlånsmarginane frå hausten 2011 var høge nok til å dekkje kostnadene og risikoen ved bankane sine utlån.

### 2.8.3 Føretaksmarknaden

Lån til føretak er meir einsarta enn bustadlån til personkundar. Det er større spreiding og i gjennomsnitt meir risiko knytt til lån til føretaka, og bankane bør ofte ha inngåande kjennskap til utsiktene for dei bransjane føretaka driv i.

Heller ikkje ved utlån til føretak er det slik at finansieringskostnaden for banken er nøye knytt til Nibor. På same måten som for personkundemarknaden har Noregs Bank estimert ein finansieringskostnad som skal reflektere finansieringskostnaden betre. Finansieringskostnaden ved



Figur 2.27 Utlånsmargin for føretak basert på utlånsrente for føretak og estimert finansieringskostnad på føretakslån. Prosentpoeng  
Kjelde: Finanstilsynet.

utlån til føretak er estimert ut ifrå den vekta renta på behaldninga av senior bankobligasjonar og den vekta innskotsrenta.

Figur 2.27 viser utlånsmargin for føretak, basert på utlånsrente på føretakslån minus den estimerte finansieringskostnaden på føretakslån. Figuren viser at utlånsmarginen for private føretak har vore relativt stabil dei seinare åra. Den estimerte finansieringskostnaden for føretakslån er ikkje redusert i like stor grad som penge marknadsrenta sidan 2012. Utlånsmarginen for føretak har vore stabil på om lag 2 pst. dei siste åra, og ved utgangen av 2013 var han på 2 pst. Det er større risiko knytt til føretakslånsida, og om konkurransen var som i personkundemarknaden, kunne ein difor venta at utlånsmarginen låg høgare.

## 3 Vidareutvikling av finansmarknadsreguleringa

### 3.1 Innleiing

Departementet har dei siste par åra jamleg gjort greie for dei viktigaste prosessane som er sette i verk for å betre internasjonal og norsk finansmarknadsregulering etter finanskrisa, mellom anna i finansmarknadsmeldingane og i meldingane om nasjonalbudsjettet. Prosessane og utviklinga av nye reglar kan gå føre seg over fleire år. Omtalen i dette kapitlet byggjer på og oppdaterer difor i mange tilfelle informasjon som departementet har gjeve Stortinget tidlegare.

Regelverksutviklinga i Noreg speglar i stor mon arbeidet med nye reglar i EU. Norske styresmakter legg stor vekt på å fremje soliditet, likviditet og god framferd med offentleg regulering og tilsyn med finanssektoren. Ansvaret for reglar som fremjar finansiell stabilitet, ligg fyrst og fremst hjå dei nasjonale styresmaktene, og kostnadene ved finansielle ubalansar rårar i særleg grad økonomien til det aktuelle landet. Det er difor viktig at kvart land rår over dei verkemidla som trengst for å sikre stabilitet i sine finansielle marknader. Departementet vil framleis leggje vekt på å nytte det nasjonale handlingsrommet i internasjonale regelverk, slik at det norske regelverket medverkar til solide finansinstitusjonar. Solide finansinstitusjonar vil dessutan stø opp under konkurranseevna til norsk økonomi og til finansinstitusjonane.

### 3.2 Kredittinstitusjonar

#### 3.2.1 Kapitalkrav

##### 3.2.1.1 *Generelt om kapitalkrav og internasjonal utvikling*

Kapitaldekningsreglane byggjer på tre såkalla pilarar. Pilar I handlar om minstekrava til ansvarleg kapital, medan pilar II og III stutt sagt handlar om høvesvis vurderingar av kapitalbehovet i institusjonane og offentleggjering av informasjon.

Kapitalkrava er uttrykte som minstekrav til ein brøk. Nemnaren, kalla berekningsgrunnlaget, er verdien av egedelane i tillegg til nokre postar

utanom balansen, vekta ut ifrå den venta risikoen for tap ved den einskilde egedelen eller skyldnaden. Ein høgare berekna risiko for ein egedel fører til høgare berekningsgrunnlag og dermed til auka kapitalkrav. Risikovektene får altså følgjer for kor mykje rein kjernekapital, kjernekapital og ansvarleg kapital bankane etter reglane må ha bak kvar egedel. For dei fleste institusjonane er det risikovekta berekningsgrunnlaget mykje lågare enn summen av egedelane, altså balansen.

Bankane nyttar anten risikovekter som er fastsette av styresmaktene (standardmetoden), eller risikovekter som er rekna ut etter interne risikomodellar (ofte kalla IRB-metoden), når dei talfestar nemnaren i kapitaldekningsbrøken. Risikovektene er ulike for ulike egedelar, men dei kan òg vere ulike for den same egedelen i ulike bankar. Di lågare vekta er, di høgare vert kapitaldekninga for ei gjeven mengd ansvarleg kapital. IRB-metoden er meint å knyte kapitalkrava nærare saman med den reelle risikoen i den einskilde banken. IRB-metoden har vist seg ofte å gi lågare vektor enn det som følgjer av standardmetoden for den same egedelen. Bankar som nyttar interne modellar, skal som ei overgangsordning ha ein ansvarleg kapital som svarer til minst 80 pst. av minstekravet til kapital etter Basel I-reglane. Det er eit viktig omsyn at dei interne modellane ikkje skal redusere berekningsgrunnlaget for mykje (det såkalla Basel I-golv). Ein sikrar dette ved at nemnaren i kapitaldekningsbrøkane ikkje kan vere lågare enn 80 pst. av det han ville ha vore etter Basel I-reglane. Mange EU- og EØS-land har overgangsføresegner om Basel I-golv, men den praktiske gjennomføringa er ulik.

Teljaren i kapitaldekningsbrøken er ansvarleg kapital, som er summen av kjernekapitalen (rein kjernekapital og hybridkapital) og den ansvarlege lånekapitalen. Den ansvarlege kapitalen, og særleg kjernekapitalen, tek tap når institusjonane får negative økonomiske resultat, og verkar såleis som ein buffer mot at tapa i bankar og andre kredittinstitusjonar rårer kreditorane og innskytaren deira.

Regelverket for kapitalkrav har endra seg over tid, og den siste finanskrisa synta at det var naud-

synt å skjerpe krava. Basert på anbefalinger frå den såkalla Baselkomiteen for banktilsyn vart CRR/CRD IV-regelverket vedteke i EU 26. juni 2013 og trådte i kraft 17. juli 2013. Regelverket vert kalla CRR/CRD IV fordi reglane no er delte mellom eit direktiv, *Capital Requirements Directive* (CRD IV), som er fjerde versjon av kapitalkravsdirektiva til EU, og ei forordning, *Capital Requirements Regulation* (CRR). Medan eit direktiv ofte kan gi eit visst spillerom for nasjonale tilpassingar, skal ein forordning som hovudregel gjelde direkte i medlemslanda. I CRR vert det likevel gjeve rom for nokre nasjonale val på einskilde område. Dei nye reglane skal innførast gradvis, med full verknad seinast frå 1. januar 2019.

Etter CRR/CRD IV er minstekravet til kapitaldekning framleis 8 pst. av berekningsgrunnlaget. Den reine kjernekapitalen skal utgjere minst 4,5 pst. av berekningsgrunnlaget, medan kjernekapitalen, som inkluderer visse typar hybridkapital, skal utgjere minst 6 pst.

Dessutan inneheld CRR/CRD IV krav om ein såkalla bevaringsbuffer som skal bestå av rein kjernekapital og utgjera minst 2,5 pst. av berekningsgrunnlaget. Føremålet med bevaringsbufferen er å sikre at institusjonane har ein viss buffer til å ta tap i periodar med uro i marknaden og lav økonomisk aktivitet.

Kvart medlemsland kan òg innføre krav om ein systemrisikobuffer. Kravet til systemrisikobuffer kan fastsetjast som ein prosentdel av berekningsgrunnlaget for dei finansinstitusjonane som får eit slikt krav. Systemrisikobufferen skal bidra til å redusere ikkje-syklisk systemrisiko som kan ha monalege negative verknader for det finansielle systemet og makroøkonomien i dei einskilde medlemslanda. Denne bufferen kan påleggjast enkeltinstitusjonar, grupper av institusjonar eller alle institusjonane.

Ein finansinstitusjon kan vere så stor, eller utføre oppgåver som er så viktige, at institusjonen åleine har særleg stor innverknad på det finansielle systemet. Slike institusjonar er viktige for økonomien som heilskap òg. I den internasjonale debatten om regelverk etter finanskrisa er det difor teke til orde for at systemviktige institusjonar bør vere særskilt robuste. I CRR/CRD IV er det krav til at *globalt systemviktige institusjonar* skal ha eit tilleggsbufferkrav på mellom 1 og 3,5 pst. av berekningsgrunnlaget frå og med 1. januar 2016. Bufferen må oppfyllast med rein kjernekapital. Bufferen skal redusere insentiva slike institusjonar kan ha til å ta på seg for mykje risiko, og dermed redusere risikoen for at skattebetalarar må ta kostnaden ved ei eventuell krise. I tillegg

kan medlemslanda fastsetje at også *nasjonalt systemviktige institusjonar* skal støtte eit tilleggsbufferkrav på inntil 2 pst. av berekningsgrunnlaget.

I CRR/CRD IV er det vidare krav om ein *motsyklisk kapitalbuffer* som skal variere mellom 0 og 2,5 pst. av berekningsgrunnlaget. Føremålet med den motsykliske kapitalbufferen er å gjere institusjonane meir solide og robuste overfor utlånstap i ein framtidig lavkonjunktur og dempe faren for at bankane skal bidra til å forsterke ei eventuell nedgangskonjunktur ved å redusere si kredittgjeving. Det skal vere pålegg om eit slikt motsyklisk bufferkrav i periodar med særleg høg kredittvekst eller anna utvikling som fører til auka syklisk systemrisiko. Om det vert lågare aktivitet i økonomien, kan dette kravet til motsyklisk buffer senkast eller fjerna. Medan eit krav om auka motsyklisk buffer normalt skal varslast minst 12 månader før det trer i kraft, kan kravet reduserast med umiddelbar verknad. Ein motsyklisk kapitalbuffer er likevel ikkje et verkty som bør brukast til å finstyre økonomien. Noregs Bank skriv mellom anna følgjande i brev 4. desember 2013 om råd om motsyklisk kapitalbuffer:

«Hensynet til robusthet tilsier at kapitalbufferen ikke uten videre trappes ned, selv om det skulle være tegn til at finansielle ubalanser avtar. Et eventuelt fremtidig råd om redusere bufferen vil bygge på en vurdering av markedsuro, utsikter til tap i bankene og risiko for et kreditorrevet tilbakeslag i norsk økonomi.»

I CRR/CRD IV er det òg lagt til rette for at det kan innførast eit nytt minstekrav til kjernekapital basert på eit ikkje-risikovekta berekningsgrunnlag (uvekta kjernekapitalandel eller «leverage ratio»-krav), i tillegg til dei nye, risikovekta kapitalkrava. Eit slikt uvekta kjernekapitaldelskrav er tenkt å avgrense kor mykje gjeld ein institusjon kan ta på seg i høve til balansen. Bindande uvekta kjernekapitaldelskrav kan innførast frå 1. januar 2018 dersom Rådet og Parlamentet vert samde om det på bakgrunn av ein rapport som Kommisjonen skal leggje fram innan utgangen av 2016. Institusjonane skal likevel rapportere sin uvekta kjernekapitalandel frå 1. januar 2015.

I tillegg til verksemdsreglar for bankar og verdipapirføretak samt kapitalkrav for institusjonane, inneheld CRR/CRD IV mellom anna ein revisjon av reglane om løn og bonusar for tilsette i bank og verdipapirføretak, samde krav til likviditeten på bankanes eigedelar og finansieringer deira.



### 3.2.1.2 Kapitalkrava i Noreg

#### Innleiing

Fyrste del av gjennomføringa av CRR/CRD IV-reglane i norsk rett tok til å gjelde frå 1. juli 2013, jf. lov 14. juni 2013 nr. 34 om endringer i finansieringsverksamdlova og verdipapirhandellova basert på framlegg frå Finansdepartementet i Prop. 96 L (2012–2013). Forskriftsreglar om gjennomføring i norsk rett av attståande deler at CRR/CRD IV er no til høyring.

I Noreg vart minstekravet til rein kjernekapitaldekning frå 1. juli 2013 4,5 pst. av berekningsgrunnlaget. Kjernekapitalen skal utgjere 6 pst. av berekningsgrunnlaget, medan den ansvarlege kapitalen skal utgjere minst 8 pst. av berekningsgrunnlaget. Dessutan er det krav om ein bevaringsbuffer med rein kjernekapital som skal utgjere minst 2,5 pst. av berekningsgrunnlaget, og ein systemrisikobuffer med rein kjernekapital som skal utgjere minst 2 pst. av berekningsgrunnlaget. Kravet til systemrisikobufferen aukar frå 2 til 3 pst. 1. juli 2014.

Departementet meiner at høge krav til kapitalen i bankane, og særleg høge krav til rein kjernekapital, gagnar samfunnet som heilskap. For den ein skilde banken kan det sjå annleis ut. Avkastningskrava i kapitalmarknaden speglar risikoen. Bankane må difor gje aksjonærane ei høgare forventning avkastning enn dei må gje kreditorar. Risikoen minkar likevel både for eigarane og kreditorane når eigenkapitaldelen aukar. Meir eigenkapital vert ifølgje økonomisk teori difor følgd av lågare avkastningskrav på både eigenkapitalen og gjelda. Dette kan likevel vere ein langsam prosess, der tilpassinga ikkje er umiddelbar. Medan tilpassinga pågår kan dette i praksis skape ulike avkastningskrav til bankar med underliggjande lik soliditet. Marknaden kan også ha ulike vurderingar av kva relativt forhold det skal vere mellom risiko og avkastning, både over tid og mellom investorar.

Det er ein føremon om auka krav til kapitaldekning i bankane kan innførast når økonomien er i godt gjenge, slik at kapitalen kan verte ein buffer i trongare tider. Nye norske kapitalkrav vert difor innførte noko før det som følgjer av gjennomføringsfristen i EU. Også ein skilde andre land med betre økonomi enn det europeiske gjennomsnittet, mellom andre Sverige og Sveits, innfører slike krav no. Desse landa har ein banksektor som er større, målt ved forvaltningskapital i banksektoren samanlikna med BNP, enn den er i Noreg. Til gjengjeld har dei store bankene i desse landa

truleg lettare tilgang til eigenkapitalmarknadene enn kva norske banker vil ha. Felles for både Noreg, Sverige og Sveits er at landa har eigne og relativt små internasjonale valutaer, med heimlege kapitalmarknader av moderat storleik.

#### Nærare om bufferkrav til rein kjernekapital

I EUs regelverk er bufferkrava som nemnt regulert i direktiv. Alle bufferkrava skal slik det er lagt opp til i Noreg bereknast ut frå berekningsgrunnlaget for kapitalkrav. Departementet har nyleg avslutta ei høyring om utkast til forskrift om berekningsgrunnlaget for dei nye bufferkrava og om konsekvensar dersom bufferkrava ikkje vert oppfylte. Bufferkrava er nærare omtalt i avsnitt 3.2.1.1. ovanfor.

Departementet meiner det er grunnlag for å setje særskilde krav til nasjonalt systemviktige finansinstitusjonar i Noreg, mellom anna fordi den norske finansmarknaden merkjer seg ut med at nokre få bankar har store marknadsdelar, og at dei største bankane er finansieringskjelde for dei mindre bankane. Samstundes har Noreg etter måten mange sjølvstendige bankar samanlikna med folketalet. Stortinget har vedteke at det skal vere eit særskild bufferkrav for systemviktige institusjonar på 1 pst. frå 1. juli 2015 og 2 pst. frå 1. juli 2016. Departementet kan i forskrift fastsetje mellom anna kriterium for kva institusjonar som skal reknast som systemviktige, og særlege verksemdsreglar og soliditetskrav for slike institusjonar, mellom anna at det særskilde bufferkravet skal vere høgare eller lågare enn 2 pst.

Departementet sende 11. november 2013 til høyring eit utkast til reglar om systemviktige institusjonar. Utkastet vart utarbeidd av Finanstilsynet i samråd med Noregs Bank. Finanstilsynet gjorde framlegg om at det vert teke stilling til kva finansinstitusjonar som er systemviktige kvart år, og at institusjonar som oppfyller eitt eller fleire av kriteria som er utdjupa i høyringsnotatet, i utgangspunktet vert definerte som systemviktige. Ifølgje utkastet skal institusjonar reknast som systemviktige dersom dei oppfyller eitt eller fleire av dei følgjande kriteria:

- a. ein forvaltningskapital på minst 10 pst. av Fastlands-Noreg BNP eller av den totale forvaltningskapitalen i den norske banknæringa
- b. ein utlånsdel til publikum på minst 5 pst. i den norske marknaden
- c. ein utlånsdel til bedriftsmarknaden på minst 10 pst. i ein eller fleire regionar
- d. ei kritisk rolle i den finansielle infrastrukturen



I utkastet er det i tillegg heimel for Finansdepartementet til å ta med eller fjerne institusjonar frå utvalet av systemviktige institusjonar etter kvalitative vurderingar. Finanstilsynet gjer framlegg om at DNB Bank, Nordea Bank, Sparebank 1 Nord-Norge, Sparebank 1 SR-Bank, Sparebank 1 SMN, Sparebanken Vest, Sparebanken Sør og Sparebanken Pluss<sup>1</sup> vert vurderte som nasjonalt systemviktige og får krav til mellom anna ein ekstra kapitalbuffer på 2 pst. Av desse oppfyller ikkje Sparebanken Vest dei nemnde tersklane, medan Kommunalbanken ikkje er med i utvalet sjølv om han overstig tersklane i kriterium a og b.

Det norske kapitalkravsregelverket inneheld ein heimel for Finansdepartementet til å fastsetje nærare reglar om eit krav til ein motsyklisk kapitalbuffer. Det vart fastsett ei forskrift 4. oktober 2013 om korleis dette bufferkravet skal fastsetjast. Noregs Bank skal fire gonger i året, seinast innan utgangen av kvart kvartal, utarbeide eit avgjerdsgrunnlag (medrekna ein bufferguide). Noregs Bank og Finanstilsynet skal utveksle relevant informasjon og vurderingar av dette arbeidet. Noregs Bank vil gje departementet råd om nivået på den motsykliske kapitalbufferen. Finanstilsynet kan òg gje sitt syn. Finansdepartementet skal inntil vidare fastsetje nivået. Noregs Bank tilrårde i Pengepolitisk rapport med vurderingar av finansiell stabilitet frå desember 2013 at den motsykliske kapitalbufferen skulle fastsetjast til 1 pst. av berekningsgrunnlaget, med verknad frå 1. januar 2015. Finanstilsynet var enig i dette rådet. Finansdepartementet fastsette 12. desember 2013 at bankane må oppfylle eit krav til motsyklisk kapitalbuffer på 1 pst. av berekningsgrunnlaget. Finansdepartementet valde å gje bankane noko meir tid til å oppfylle kravet. Den motsykliske kapitalbufferen har difor verknad frå 30. juni 2015.

Den motsykliske kapitalbufferen er eit nytt verkemiddel. Noregs Bank og Finansdepartementet vurderer jamleg korleis bufferkravet verkar på norsk økonomi, og følger utviklingen i korleis dette bufferkravet vert fastsatt og praktisert i andre land.

Frå 1. juli 2013 er kravet til rein kjernekapital på 9 pst. (inklusive bufferkrav) og det samla kravet til ansvarleg kapital 12,5 pst. for alle bankar. Frå 1. juli 2014 er kravet til rein kjernekapital på 10 pst. og det samla kravet til ansvarleg kapital på 13,5 pst. Frå 1. juli 2015 vil det samla kravet til ansvarleg kapital, med ein systemrisikobuffer på 3 pst., ein buffer for systemviktige institusjonar på

1 pst. og ein motsyklisk kapitalbuffer på 1 pst., utgjere 15,5 pst. av den risikovekta balansen for systemviktige bankar og 14,5 pst. for øvrige bankar. Av minstekravet til ansvarlig kapital på 8 pst., skal 4,5 prosentpoeng oppfyllest med rein kjernekapital. Resten kan vere hybridkapital og ansvarlege lån. Alle bufferkrava skal oppfyllest med rein kjernekapital. Eventuelle kapitalkrav som Finanstilsynet gjev påbod om til kvar av institusjonane gjennom den såkalla pilar II-prosessen, kjem i tillegg til desse krava.

#### *Interne modellar for berekning av kapitalkrav*

Som nemnt kan bankane anten bruka standardmetoden eller IRB-metoden til å rekna ut risikovekter på egedelane sine. Bruk av IRB-metoden har vist seg å kunne gje monaleg lågare risikovekter enn bruk av standardmetoden for dei same utlåna. Risikoen i porteføljar som kan jamførast, vert ofte vurdert ulikt av ulike bankar. Dei interne modellane bankane nyttar i berekninga av risikovekter, baserer seg mellom anna på kor store tap banken tidlegare har hatt på tilsvarende egedelar. Modellane kan gje mykje nyttig informasjon, men ei ulempe er at dei ofte fangar opp strukturelle endringar som påverkar risikoen fyrst etter at dei har skjedd. Når føremålet med kapitalkrava er at bankane skal kunna møte framtidige tap, er dette ein klår mangel som gjer at modellestimata må vurderast kritisk.

Pantesikra bustadlån har gjeve svært små tap for bankane dei siste tjue åra. Denne perioden har i stor mon vore prega av økonomisk oppgang, vekst i bustadprisar og sterk vekst i gjelda til hushalda. Dei norske bustadprisane og gjelda jamført med inntekta i norske hushald er no svært høge, samstundes som rentenivået er lågt. Det inneber at risikoen har auka, men at endringa i risikoen ikkje kjem til syne i bankane sine tapstal. I tillegg utgjere bustadlån ein monaleg del av balansen til bankane. Difor er det no naudsynt å gå gjennom dei modellane bankane bruker for å rekna ut kapitalkravet for bustadlån, for å sikre at kapitalkrava er tilstrekkelege samanlikna med risikoen. Departementet fastsette 13. oktober 2013 endringar i kapitalkravsforskrifta som innebar at minstekravet til bankane sine estimat på «tap gitt mislighold» (*loss given default*, LGD) for bustadlån auka frå 10 pst. til 20 pst. frå 1. januar 2014. Endringa vil ikkje ha så stor innverknad på bankane som nyttar IRB-metoden, sidan Basel I-golviet framleis gjeld.

Bankane sine IRB-modellar må godkjennast av Finanstilsynet før dei kan nyttast til å berekne kapitalkravet. Finanstilsynet arbeider for tida med å gå

<sup>1</sup> Sparebanken Sør og Sparebanken Pluss har sidan verte slått saman.

gjennom modellane til bankane mellom anna med sikte på å skjerpe krava. Etter ein slik gjennomgang vil norske IRB-banker truleg få noko høgare og likare bustadlansvektar. Basel I-golviet vil framleis vere ei effektiv grense for dei fleste bankane. Det er viktig at ein ikkje fjernar Basel I-golviet før det er etablert eit tilfredsstillande nivå på berekningsgrunnlaget til bankane, det vil seie minst det nivået dei i dag har med golv. I det vedtekne regelverket frå EU er det fastsett ei plikt til å vidareføre Basel I-golviet fram til 31. desember 2017, med høve for forlenging. Når dei modellbaserte risikovektene vert høgare, vil det også bli mindre effekt av ein eventuell seinare fjerning av golviet. Golviet vil kunne ha stor tyding for dotterbanker av utanlandske banker, der det er utanlandske styresmakter som tek stilling til IRB-modellen som konsernet bruker, og dermed mellom anna estimeringa av sannsynet for misleghold.

Kapitalkrava bør vere framsynte. Aukar ein kapitalkrava fyrst når risikoen kjem til syne i auka tap, risikerar ein at bankane får store problem med å auke kapitaldekninga. Fordi den norske økonomien framleis går etter måten godt, har norske bankar hatt gode resultat og høve til å førebu seg på høgare kapitalkrav. Bankane har i ein viss mon allereie nytta høvet, og med same inntening framover vil bankane relativt enkelt kunne sette dei komande krava.

Bruken av IRB-modellar som grunnlag for kapitaldekningskrav er relativt nytt i regulatorisk samanheng og kom inn i regelverket i løpet av den førre internasjonale samarbeidsprosessen om kapitaldekningskrav, Basel II. Utviklinga internasjonalt viste at bankane i opptakten til implementeringa av dette regelverket brukte omlegginga og overgangen til intern modellering til å auke balansane sine med eit relativt lågare innslag av eigenkapitalfinansiering. Denne tendensen var synleg i Norden òg. Ved innføringa av nytt regelverk knytte til Basel III-prosessen har ein også sett at nokre bankar har fått ein monaleg reduksjon i risikovekta balanse når dei har brukt IRB-modellering. Gjeve at eit av føremåla med Basel III-reformen er å auke den samla soliditeten og eigenkapitalen i bankane under eitt, har dette i nokre tilfelle gjeve uheldige utslag. Det har ført til debatt om kor heldig det er å knyte kapitaldekningskrav til dei individuelle risikomodellane til bankane, og til sterkare forventningar til likviditetskrav og bruk av ein-skilde uvekta kapitalkrav. Arbeidet med regulering er derfor framleis i utvikling, mellom anna i Baselkomiteen og i EU.

Bruk av IRB-modellar skal likevel fyrst og fremst vere eit internt styringsverktøy for den ein-

skilde banken som tek i bruk slike modellar. Modellane skal gje ein meir effektiv bruk av kapital og gje bankane verktøy for betre tilpassing av avkastning og risiko ved engasjementa sine. Denne effekten, som har organisatoriske implikasjonar, er uavhengig av om modelleringa gjev grunnlag for kapitalkrav fastsett av styresmaktene, eller ikkje. Styresmaktene må på si side vere merksame for at innføringa av IRB-modellering kan føre til at risiko flyttar seg frå bankar som har innført IRB-modellering, til bankar som ikkje har gjort det. Det at ein bank ikkje har innført IRB-modellering, betyr likevel ikkje at han handterer risiko dårleg. Kor stor banken er og korleis balansen til banken er satt saman har mykje å seie for om han kan ta i bruk avanserte modellverktøy, men også for om det i det heile er naudsynt.

#### *Koplingar mellom bankar og OMF-føretak*

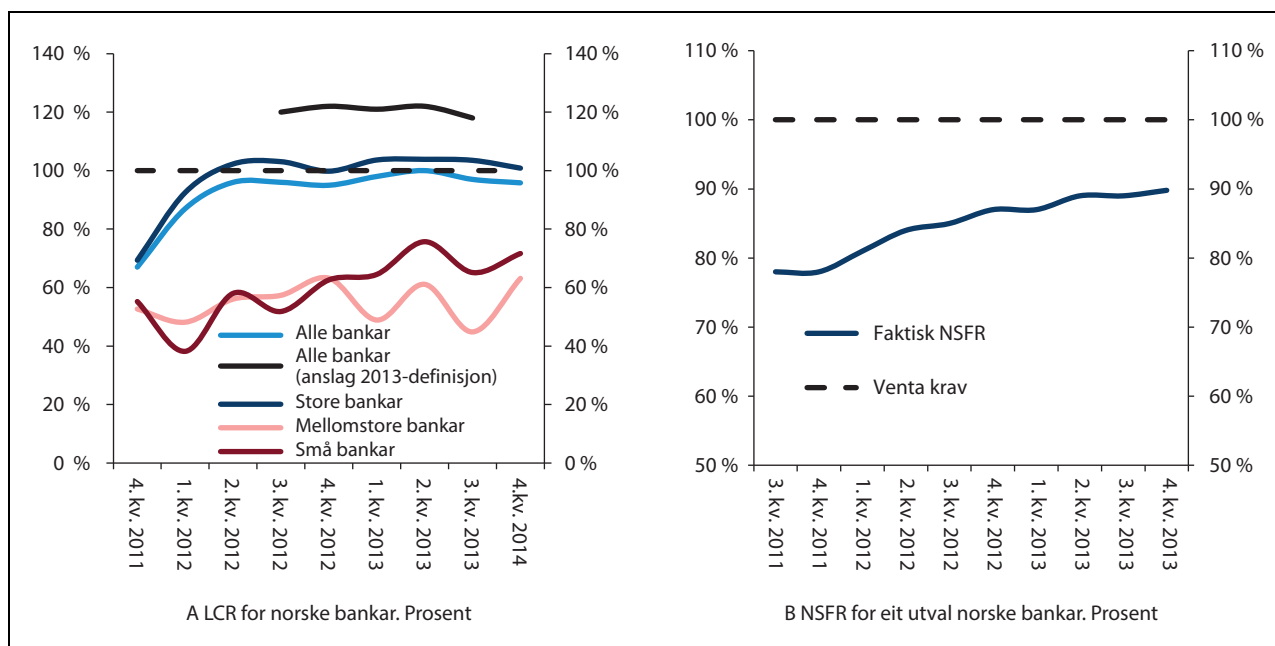
Bankane har over tid overført godt sikra bustadlån til kredittføretak som kan utferda OMF. For å unngå at dette inneber auka risiko i banksystemet, tek departementet sikte på å vurdere om koplingane mellom OMF-kredittføretak og bankane er høvelege. Dette har også ein konkurransemessig side, som er drøfta nærare i kapittel 3.5.

### **3.2.2 Krav til likviditetsdekning og finansieringsstruktur**

Bankane gjer om likvide og kortsiktige innskot til langsiktige utlån. Denne løpetidstransformasjonen fører med seg ein likviditetsrisiko for bankane. Av ulike grunnar kan det vere skilnad mellom den likviditetsrisikoen ein bank kan sjå seg tent med, og den likviditetsrisikoen samfunnet er tent med at banken tek.

Sidan bankane og kredittføretaka dessutan låner store summar av kvarandre, kan likviditetssvikt i ein institusjon føre til likviditetsproblem i andre institusjonar. Under den internasjonale finanskrisa såg ein til dømes at bankane i ein usikker situasjon vart svært atterhaldne med å låne til kvarandre og heller ville plassere overskotslikviditet i sentralbanken. I verste fall kan dominoverknader føre til at stabiliteten i heile det finansielle systemet vert trua av eit likviditetsproblem i berre ein eller få institusjonar.

Av CRR/CRD IV følgjer det nye krav til bankane si likviditetsdekning og til finansieringsstrukturen deira. Ifølgje finansieringsverksemdslova § 2-17 kan Finansdepartementet fastsetje nærare krav til likviditetsdekninga og finansieringsstrukturen til institusjonane som er omfatta av lova.



Figur 3.1 LCR for norske banker og NSFR for eit utval på 17 norske banker

Kjelde: Finanstilsynet.

Kravet om likviditetsdekning, LCR (*liquidity coverage requirement*), er eit minstekrav til kor mykje likvide eigedelar ein bank må ha for å takle periodar med svikt i finansieringsmarknadene. EU-kommisjonen skal innan utgangen av juni 2014 gje den endelege definisjonen av LCR. Baselkomiteen slutførte sitt arbeid med indikatoren i januar 2014. Framlegget frå Baselkomiteen inneber at ein bank alltid må ha ei beholdning med «høg-kvalitets likvide eigedelar» (HQLA) som overstig nettutstrøyminga av kontantar over 30 kalenderdagar i eit stressscenario. For at ein eigedel skal verte definert som HQLA, må han lett og umiddelbart kunne konverterast til kontantar med små eller ingen verditap. Føretaks- og kommuneobligasjonar kan til dømes reknast med dersom marknadene for dei er tilstrekkeleg djupe og likvide og obligasjonane har høg kredittvurderingskarakter (rating). I Noreg er det ein liten marknad for papirar som tilfredstillar den opprinnelege definisjonen av HQLA. Problemet med lite likvide papirar gjeld for fleire mindre land. I CRR/CRD er det lagt opp til at institusjonar som er underlagde LCR-kravet, må oppfylle 60 pst. av kravet frå 2015. Kravet skal trappast gradvis opp, slik at det skal gjelde 100 pst. frå 1. januar 2018. Finanstilsynet har foreslått at LCR-kravet skal innførast med full verknad for dei systemviktige finansinstitusjonane frå 1. juli 2015. Departementet vil vurdere tidsplanen. Ein har i Noreg valgt å prioritere innføring av dei nye kapitalkrava tidleg.

LCR-kravet har vorte revidert noko sidan det fyrste framlegget frå Baselkomiteen. Baselkomiteen gjorde framlegg om endringar i kravet i januar 2014. Ifølgje framlegget bør ein klassifisere fleire eigedelar som HQLA, og ein bør endre stressscenarioet noko. Dersom denne versjonen av LCR vert gjort gjeldande, vil det gjere det enklare for bankane å oppfylle LCR-kravet.

For å redusere likviditetsrisikoen i bankane endå meir har Baselkomiteen gjort framlegg om eit krav om stabil finansiering, NSFR (*net stable funding ratio*). Dette kravet er òg uttrykt som ein brøk, og det er eit krav om kor stor del av finansieringa til bankane som må vere «stabil.» Baselkomiteen sitt framlegg om NSFR har nyleg vore på høyring. Arbeidet med NSFR ligg noko lengre bak i løypa enn LCR, og er venta slutført tidlegast i 2018.

Dei norske bankane rapporterer kvart kvartal til Finanstilsynet om korleis dei ligg an til å oppfylle dei venta likviditets- og finansieringskrava, jf. figur 3.1. Alle bankane rapporterer om korleis dei ligg an til å oppfylle ein variant av likviditetsdekningskravet LCR, medan 17 bankar rapporterer om NSFR-kravet.

### 3.2.3 Nordisk samarbeid

Dei nordiske finansmarknadene er vortne meir integrerte over tid. Tilbodssida i den nordiske finansmarknaden har dei siste åra utvikla seg i ret-

ning av at dei største konserna har verksemder i fleire nordiske land. Konkurransen frå slike bankar er viktige i den norske marknaden, fordi det auker den innanlandske konkurransen mellom bankane, og medverkar til fleire val for kundene. Sjølv om det er mange bankar i Noreg, har dei fleste eit avgrensa geografisk verkeområde. Dei strenge krava til regulering av bankverksemd skaper også særlege etableringshindre i denne næringa.

Dei store nordiske bankane nyttar i stort mon eigne modellar for å berekne kapitalkrav og risiko. Krava kan då verte lågare enn kapitalkrava som gjeld for bankar som nyttar standardmetoden, og dei kan vere vanskelege å samanlikne mellom bankar og mellom land. Viss soliditetskrava for bankverksemd i Noreg vert meir like, vil det medverke til meir like konkurransevilkår mellom aktørane i denne marknaden. Regjeringa arbeider saman med andre nordiske styresmakter for meir like reglar for alle som driv verksemd i eit av dei nordiske landa (vertslandsregulering). For norske styresmakter er det mellom anna viktig med gjensidig godtaking av risikovektene for bustadlån og motsyklisk kapitalbuffer.

Det er fordelar med mest mogleg like soliditetskrav på tvers av landegrensar, men dette omsynet kan ikkje strekkjast så langt at det går utover soliditeten i norske bankar, eller kapitalkrav som skyldast skilnader mellom økonomien i Noreg og andre land. Ansvar for finansiell stabilitet ligg primært hos styresmaktene i det ein-skilde landet, og erfaringar frå kriser viser at problem og kostnader oftast må handterast på nasjonalt nivå. Konkurransen i bankmarknaden kan vere effektiv sjølv om det er nokre skilnader i regulatoriske krav mellom ulike aktørar.

Norske styresmakter samarbeider nært med dei andre nordiske landa om ei sams tilnærming til kapital- og likviditetskrav til bankar og finansinstitusjonar. I 2012 vart det sett ned ei nordisk arbeidsgruppe med representantar frå dei nordiske finansdepartementa for å kome fram til ei slik tilnærming. På tilsynsnivå vert det no jobba særskilt med ei nordisk tilpassing etter tilrådingane frå den nordiske gruppa. Finanstilsynet i Noreg har mellom anna fått ei skriftleg stadfesting frå finanstilsyna i Danmark og Sverige om at dei ynskjer å følgje opp det norske initiativet om norske bustadlånsvекter for alle som driv bankverksemd i Noreg. Samarbeidet vert òg drøfta på dei nordiske finansministermøta.

Nordiske bankar konkurrerer ikkje berre om låne- og innskotskunder, dei er også konkurrenter i den internasjonale marknaden for finansiering av

eiga verksemd med gjeld og eigenkapital. Om det er store nasjonale skilnader i utforminga av regelverket for mellom anna kapitaldekning kan det, sjølv om totalkrava er nokså like, framstå som om det er skilnader i soliditet og ansvarleg kapitalbankane imellom. Om kapitalmarknaden ikkje ser igjennom tilsynelatande skilnader, kan det gi utslag i ulike finansieringsvilkår for bankar med same eller liknande risiko. Slike samanlikningar er vanskelege, fordi ingen bankar er heilt like. Både bankane og styresmaktene kan medverke til å synleggjere reelle likskapar og skilnader i soliditeten.

I tillegg samarbeider nordiske styresmakter også om planar for eventuell krisehandsaming av Nordea-konsernet, som er utpekt av Financial Stability Board (FSB) som ein av 29 globalt systemviktige bankar. Nordea har morselskap i Sverige og store dotterbanker i Norge, Danmark, Finland, dei baltiske landa og Polen. Føremålet med samarbeidet er at landa skal søke å bli einige om korleis eventuelle problem i Nordea-konsernet skal handterast, slik at styresmaktene er godt forberedt om det skulle bli problem. Det tas sikte på å etablere ei samarbeidsavtale samt ein plan for korleis myndighetene skal handtere ei eventuell krise i Nordea-konsernet. Tilsvarande arbeid gjerast for kvar av dei 29 globalt systemviktige bankane, men ingen har avslutta dette arbeidet. Rammeverket for krisehandsaming i alle landa der Nordea driv verksemd, vil verte vesentlig endra når EU sitt planlagte krisehandsamingsdirektiv er gjennomført i EU/EØS. Etter at krisehandsamingsdirektivet har trådd i kraft, bør krisehandsaming skje i samsvar med systemet i direktivet.

### 3.2.4 Innskotsgarantiordninga

Innskotsgarantiordningar sikrar viktige forbrukaromsyn og medverkar til at kundeinnskota er ei god og stabil finansieringskjelde for bankane. Slik stør ordningane opp under tiltrua til banksystemet og fremjar finansiell stabilitet. Den norske ordninga fungerte godt under finanskrisa. Noreg var det einaste EU/EØS-landet i OECD-området som ikkje innførte statlege ekstraordinære garantitiltak under krisa i 2008. EU vedtok i 2009 endringar i direktivet om innskotsgarantiordningar, direktiv 94/19/EF, som mellom anna inneber ei fullharmonisering av dekningsnivåa til 100 000 euro i nasjonale innskotsgarantiordningar frå 1. januar 2011. Dette direktivet er ikkje implementert i Noreg. Det har vore ei forståing mellom EU-kommisjonen og Noreg om at ein skal ta standpunkt til denne saka i tilknytning til behand-

### Boks 3.1 Systemviktigheit og strukturelle tiltak i banksektoren

Spørsmål om strukturelle reformer av finanssektoren, særleg banksektoren, vert drøfta i ulike forum internasjonalt. Typiske spørsmål er om storleiken eller verksemdsområda til bankane bør avgrensast av omsyn til den finansielle stabiliteten. Norske styresmakter arbeider ikkje no med slike åtgjerder.

I februar 2012 vart det sett ned ei ekspertgruppe leidd av den finske sentralbanksjefen Erkki Liikanen for å sjå på om strukturelle reformer i finanssektoren kan medverke til finansiell stabilitet, effektive marknader og forbrukarvern. Gruppa skulle gjere konkrete framlegg om tiltak. Den 2. oktober 2012 overleverte gruppa ein rapport til EU-kommisjonen. Kommisjonen la 29. januar 2014 fram forslag til ei forordning som følgjer opp nokre av forslaga frå Liikanen-rapporten. Føremålet med forslaget er å hindre at dei største og mest komplekse bankane driv risikabel handel for eiga rekning. Forslaget består av to hovudforslag:

1. Det vert forbode for bankar å drive handel i finansielle instrument og varer som har som einaste føremål å skape profitt for bankane. Forslaget er grunngjeve i at slike aktivitetar inneber risiko utan å gje tilsvarende fordelar for bankkundane eller økonomien som heilskap.

2. Tilsynsstyresmaktene kan krevje at bankane skil såkalla høgrisikoaktivitar og den ordinære bankverksemda i eigne separate juridiske einingar. Bankane vil kunne sleppe å dele opp verksemda om dei kan vise tilsynsstyresmaktene at risikoen vert handtert på annan måte.

Kommisjonen uttaler også at det er behov for tiltak for å gjere skuggebankmarknaden meir gjennomsynleg for å unngå omgåing av dei foreslåtte reglane.

Forslaget gjeld såkalla sær store, særleg dei med ein monaleg storleik på handelsporteføljen, fordi ein konkurs i desse bankane kan ha store konsekvensar for det finansielle systemet og økonomien heilskap. Kommisjonen foreslår at forordninga skal gjelde bankar som er sett på som globalt systemviktige, eller som overstig båe følgjande terskelverdiar i tre etterfølgjande år:

- (1) Balansesummen er over 30 mrd.
- (2) Handelsaktivitetane utgjer over 70 mrd. euro eller over 10 pst. av balansen.

Kommisjonen vurderar at om lag 30 bankar med tilsaman rundt 65 pst. av samla forvaltningskapital i banksektoren i EU vil verte omfatta av framlegget.

linga av det direktivforslaget som Kommisjonen fremja i juli 2010. Då EU-kommisjonen i juli 2010 kom med framlegg til eit nytt omfattande direktiv om innskotsgarantiordningar som skal avløse det gjeldande direktivet, heldt Kommisjonen fast ved denne fullharmoniseringa og gjorde dessutan framlegg om mellom anna fondering av ordningane, krav om risikopremiar frå bankane og ei maksimal utbetalingstid til innskyttarar på sju dagar. EUs finansministre og Europaparlamentet vart einige om direktivet 17. desember 2013. Ministerrådet fatta formelt vedtak 3. mars, og direktivet vil til venteig bli vedteken av Europaparlamentet 14. til 17. april.

Medan fullharmonisering av dekningsnivåa til 100 000 euro generelt i EU gjev monaleg betre ordningar, ville gjennomføring av ei slik fullharmonisering i norsk rett gje om lag 60 pst. lågare dekningsnivå i Noreg.

Departementet har jamleg orientert Stortinget om utviklinga av EU-regelverket for innskotsgarantiordningar og om det omfattande arbeidet regjeringa og departementet gjer for å kunne føre vidare det gjeldande dekningsnivået frå 1996 på 2 mill. kroner per innskyttar per bank. I tilleggsproposisjonen til Nasjonalbudsjettet 2014 uttalte Finansdepartementet:

«Stortinget har en rekke ganger blitt orientert om det arbeidet norske myndigheter gjør vedrørende direktivforslaget om innskuddsgarantiordninger som er til behandling i EU, og enstemmig støttet opp om myndighetenes arbeid for å kunne videreføre det norske regelverket med en innskuddsgaranti på 2 mill. kroner per innskytter per bank. EU har i direktivforslaget lagt opp til å videreføre fullharmoniseringen av deknningen til 100 000 euro, eller om

lag 800 000 kroner. De såkalte trilogforhandlingene i EU om direktivet er nå gjenopptatt. Finansdepartementet vil fortsatt gi saken høy prioritet.»

Både den førre og denne regjeringa har arbeidd svært aktivt med denne saka og sørgt for at norske standpunkt og argument har vore godt kjende for EU. Eit einstemmig Storting har slutta opp om dette. Slik direktivet no ser ut til å verte vedteke, vert det ein overgangsperiode på fem år, fram til utgangen av 2018, for land med høgare dekning enn 100 000 euro. På andre viktige område, slik som utbetalingstid og oppbygging av garantifond, er det i direktivet lagt opp til ti års overgangsperiode. Det er fyrst etter desse ti åra at regelverket er harmonisert i EU. Saka skal no til teknisk gjennomarbeiding i EU og til formelle vedtak i Rådet og Parlamentet. Noreg skal seinare forhandle om korleis ein skal innpasse direktivet i EØS-avtalen. Det skjer under ingen omstende noka endring i dei norske reglane om innskotsgaranti før dette er gjort.

Regjeringa vil no arbeide vidare med denne saka i samband med dei komande forhandlingane om korleis direktivet skal innpassast i EØS-avtalen. Departementet kjem til å halde Stortinget orientert om utviklinga i saka og arbeidet vidare.

### 3.2.5 Krisehandtering

EU-kommisjonen la i juni 2012 fram eit forslag til direktiv om gjenoppretting og avvikling av kredittinstitusjonar og verdipapirføretak i krise (krisehandteringsdirektivet). I desember 2013 vart det oppnådd politisk semje i EU om dette direktivet. Det antas at direktivet er EØS-relevant. Det er lagt opp til at det kan tre i kraft i 2015. Reglar om foretaksintern rekapitalisering, såkalla *bail-in*, jf. nedanfor, skal gjelde seinast frå 2016. I direktivframlegget skil ein mellom ulike verkemiddel:

1. førebyggjande tiltak, til dømes auka tilsyn, krav om at alle institusjonar skal lage avviklings- og gjenoppretingsplanar, såkalla testament, og høve for konserneiningar til å inngå avtaler om å yte konsernintern støtte, på nærare vilkår, om ei eining er i økonomiske vanskar
2. føreseigner som gjev styresmaktene høve til å gripe inn tidleg når problem er i emning
3. heimlar og verkty for å kunne skipe om, dele opp eller avvikle institusjonar når krisa er komen

Målet er at både små og store institusjonar skal kunne avviklast utan at det skaper finansiell usta-

bilitet, og utan å tyngje offentlege budsjett. For å skjerme offentlege budsjett meiner Kommisjonen at ein må byggje opp krisefond/finansieringsordningar som er førehandsfinansierte av institusjonane, i kvart EU-land.

Direktivforslaget introduserer nye verkemiddel til bruk i krisesituasjonar. Eit av fire avviklingsverkty som kan brukast av nasjonale avviklingsstyresmakter er *bail-in*. Det som er meint med *bail-in* i direktivet, er nedskrivning og konvertering til eigenkapital av skyldnadene til ein institusjon. Det er gjeve ei rekkjefølgje for korleis kreditorane sine fordringar skal nyttast til *bail-in*. Det er også gjeve unntak frå kva slags passiva som ikkje skal kunne konverterast til eigenkapital. Det er føreslått at mellom anna innskot som er dekte av ei innskotsgarantiordning, eller sikra gjeld, inkludert obligasjonar med fortrinnsrett og andre instrument som er sikra på liknande måtar, ikkje skal kunne konverterast til eigenkapital. Dei tre andre verktya er sal av verksemda, etablering av ein bruinstitusjon, det vil seie ei mellombels overføring av institusjonen sine «friske» eigendelar til ein offentlig kontrollert institusjon, og oppdeling av eigendelar, det vil seie ei overføring av institusjonen sine «dårlege» eigendelar til ei eiga eining.

Eit overordna prinsipp for bruken av avviklingsverkty er at aksjonærane i eit føretak skal bere tap før føretaket sine kreditorar. Ein kreditor i ein bank skal som hovudregel ikkje verte påført større tap enn det vedkomande hadde vorte påført i ei vanleg konkursbehandling, og kreditorar med same prioritet skal skal behandlast likt. For at avviklingsverktya skal kunne takast i bruk, må styresmaktene ha slått fast at institusjonen er i ferd med å gå over ende eller sannsynlegvis vil gå over ende. Styresmaktene skal kome til ein slik konklusjon dersom institusjonen er (eller truleg vil vere i nær framtid) i brot med krava for å drive konsesjonsfesta verksemd, insuffisient (gjelda overstig verdien av eigedlane), illikvid (kan ikkje oppfylle skyldnadene etter kvart som dei forfell) eller avhengig av ekstraordinære offentlege støttetiltak. Det kan vidare ikkje vere utsikter til at alternative tiltak i privat sektor – inkludert tiltak frå såkalla «institutional protection schemes» og tilsynsmessige tiltak, medrekna verktya for å gripe inn tidleg og nedskrivning eller konvertering av hybridkapital og tilleggskapital – innanfor ei rimeleg tidsramme vil forhindre at institusjonen går over ende.

Til sist må kriseløysinga vere nødvendig for å nå, og ho må stå i eit rimeleg høve til, fem kriseløysingsmål, medrekna eit krav om at avvik-

linga av institusjonen etter vanleg insolvensbehandling ikkje i same grad vil hjelpe til at måla vert nådde. Dei fem kriseløysingsmåla er:

- å sikre ei vidareføring av dei kritiske funksjonane til institusjonen
- å unngå monalege uheldige verknader for den finansielle stabiliteten
- å verne offentlege midlar ved å minimere behovet for offentleg stønad
- å verne innskyttarar og investorar som vert omfatta av innskotsgaranti- og erstatningsordningar
- å verne klientmidlar

Det norske systemet for handtering av finansinstitusjonar som hamnar i økonomiske vanskar, er nedfelt i banksikringslova. Etter lova kan det setjast i verk ei rad ulike tiltak, alt etter kor langt krisa i finansinstitusjonen er komen, og kva som kan gjerast for å bøta på henne. Om det trengst, kan Bankenes sikringsfond mellom anna yte lån, stille garantiar og tilføre eigenkapital for å sikre ei forsvarleg og ordna vidareføring eller avvikling av institusjonar i krise. Desse lovreglane kjem i tillegg til reglar som gjev Finanstilsynet høve til å gripe inn tidleg overfor institusjonar i vanskar. I brev 26. juni 2009 gav departementet Banklovkommisjonen mandat til å greie ut ein revisjon av den gjeldande banksikringslova med forskrifter. Arbeidet skal tilpassast eventuelle endringar i relevante EU-direktiv.

### 3.2.6 Bankunionen i EU

Det er semje i EU om å skipe ei einsarta tilsynsmakt for bankar i eurosona, den såkalla «single supervisory mechanism» (SSM). I oktober 2013 vart det fatta vedtak om ei slik tilsynsmakt. Vedtaket inneber at Den europeiske sentralbanken (ESB) vert overordna tilsynsmakt for alle bankar (kredittinstitusjonar) i eurosona. ESB skal føre tilsyn med dei om lag 150 viktigaste bankane i eurosona, det vil seie bankar med ein forvaltningskapital på meir enn 30 mrd. euro eller som svarar til meir enn 20 pst. av BNP for heimlandet, og bankar som ESB av andre grunnar meiner er særskilt viktige. Tilsynet med dei andre om lag 6 000 bankane i eurosona ligg hos nasjonale tilsynsmakter, men slik at ESB skal kunne gripe inn i dette banktilsynet dersom ESB finn grunnlag for eit slikt inngrep.

Parlamentet og Rådet vart nyleg einige om ei sams kriseløysingsmekanisme i EU («single resolution mechanism», SRM), basert på eit framlegg frå Kommisjonen. Føremålet er å sentralisere

kompetanse og ressursar for å kunne handtere kriser i bankar i Eurosona og i andre medlemsland som eventuelt sluttar seg til bankunionen.

EU-land utanfor eurosona kan slutte seg til bankunionen om dei vil. Bankunionen er ikkje open for Noreg og dei andre EØS/EFTA-statane.

### 3.2.7 Retningslinjer for ein forsvarleg utlånspraksis

Finanstilsynet gav i mars 2010 retningslinjer for forsvarleg praksis for lån til bustadføremål. Føremålet var å avgrense omfanget av lån som er høge i høve til både inntekt og bustadverdi, for å gjere hushalda og bankane betre rusta til å møte moglege økonomiske tilbakeslag. Retningslinjene vart stramma inn i desember 2011, mellom anna slik at lån normalt ikkje bør overstige 85 pst. av verdien av bustaden, jf. boks 3.2.

Finanstilsynet sine retningslinjer stiller krav til bankane sine egne interne retningslinjer for lån til bustadformål. Dette er mellom anna krav om at institusjonane må ha sikker informasjon om låntakaren si inntekt og samla gjeld, og at institusjonane skal kunne berekne kundane si evne til å greie lånet med utgangspunkt i inntekta, utgifter inkludert renter og avdrag, samla gjeld og konsekvensar av ein renteauke på 5 prosenteningar. Finanstilsynet har bygt inn ein viss fleksibilitet i retningslinjene. Bankane kan til dømes avvike frå norma om 85 pst. lånegrad dersom det finst tilleggstrygd eller banken har gjort ei særskild vurdering av om det er forsvarleg å avvike frå retningslinjene.

Finansdepartementet bad Finanstilsynet i eit brev 25. oktober 2013 om å sjå nærmare på korleis retningslinjene for bustadlån er gjennomført i bankane, og kva verknader tiltaket kan ha hatt for hushalda, bankane og bustadmarknaden. Departementet ba òg om ein vurdering om retningslinjenes normar i fortsettinga bør gjes i eit rundskriv (retningslinjar) eller om ein annan rettsleg ramme (forskrift) kan vere meir egna.

Finanstilsynet sende 28. januar 2014 sin gjennomgang av retningslinjene til departementet. Gjennomgangen tyder på at retningslinjene har hjelpt til med å dempe oppbygginga av risiko i den norske økonomien, og at bankane nyttar seg av den fleksibiliteten som er bygd inn i retningslinjene. Finanstilsynet peikar mellom anna på at bustadlånsundersøkinga for hausten 2013 viser at 23 pst. av nye lån til kjøp av bustad vart innvilga til låntakarar med mindre enn 15 pst. eigenkapital. For låntakarar under 35 år var delen 35 pst. Av låna som vart gjevne til låntakarar med mindre



### Boks 3.2 Retningslinjer for ein forsvarleg utlånspraksis

Finanstilsynet gav i mars 2010 retningslinjer for ein forsvarleg utlånspraksis for lån til bustadferemål. Retningslinjene gjeld for alle norske finansinstitusjonar under tilsyn av Finanstilsynet og for norske filialar av utanlandske finansinstitusjonar. Etter at dei vart stramma inn i desember 2011, kan retningslinjene oppsummerast slik:

- (1) Det bør hentast inn sikker informasjon om inntekta og den samla gjelda til låntakaren og om den bustaden låntakaren skal ta opp lån til.
- (2) Banken bør berekna kunden si evne til å greie lånet med utgangspunkt i inntekt, alle utgifter, samla gjeld og konsekvensar av ein viss renteauke. Dersom låntakaren har eit såkalla likviditetsunderskot etter mogleg renteauke, bør det som hovudregel ikkje gjevast lån, og banken bør rå kunden ifrå å ta opp lånet.
- (3) Lånet, inkludert andre lån med pant i bustaden, bør normalt ikkje vere større enn 85 pst. av bustadverdien.
- (4) Ved avvik frå normene må det anten finnast formell tilleggstrygd (annan eigedom, kausjon/garanti), eller banken må ha gjort ei særskild vurdering av om det er forsvarleg å vike av frå retningslinjene. Kriterium for slike særskilde vurderingar bør fastsetjast av styret i banken.
- (5) Lån som er større enn 70 pst. av bustadverdien, bør normalt etablerast med betaling av avdrag frå fyrste termin.
- (6) Banken må klårgjere kva kundegrupper som kan få rammekreditt. Det bør takast omsyn til at betalingsevna kan verte monaleg svekt i kredittida som følgje av redusert inntekt.
- (7) Før banken kan gje rammekredittar, må han vurdere om det er forsvarleg. Rammekredittar bør normalt ikkje vere større enn 70 pst. av marknadsverdien på bustaden.
- (8) I vurderinga av betalingsevna må banken ta høgd for at renta kan auke med minst 5 prosenteningar. Det er viktig å informere låntakaren godt om dette. I rådgjevinga si bør banken alltid klårgjere konsekvensane av valet mellom fast og flytande rente.
- (9) Om banken skal avvike frå dei interne retningslinjene sine, må avgjerdene takast på eit høgare nivå enn der ein til vanleg har fullmakt til å gje bustadlån.
- (10) For kvart kvartal skal det leggjast fram for styret i banken eller leiinga for utanlandske filialar ein rapport om banken si oppfølging av retningslinjene. Avvik frå retningslinjene skal påpeikast og rapporterast.

Finanstilsynet følgjer opp retningslinjene gjennom rapportering i samband med dei årlege bustadlånsundersøkingane, tilsyn med norske institusjonar og møte med filialar. Viss institusjonane bryt retningslinjene, kan Finanstilsynet gje pålegg om auka kapitaldekning, med heimel i kapitaldekningsreglane. Dersom det er naudsynt, tek tilsynet kontakt med tilsynsstyresmaktene i heimlandet fyrst.

enn 15 pst. eigenkapital, vart 91 pst. gjeve til kundar med eit berekna likviditetsoverskot, det vil seie positiv disponibel inntekt etter fråtrekk av leviekostnader og alle utgifter til betening av gjeld, og om lag 60 pst. vart gjeve til låntakarar som stilte tilleggstrygd. Finanstilsynet skreiv òg at det ikkje går inn for endringar i retningslinjene eller forskriftsregulering av bankenes utlånspraksis, men at det kan bli naudsynt å vurdere nye tiltak avhengig av den økonomiske utviklinga.

Finansdepartementet sende 6. februar 2014 svarbrev til Finanstilsynet om retningslinjene. Departementet skreiv at god gjeldsbetenings-

evne og ein dokumentert evne og vilje til å spare kan oppveie for ein noko høigare belåningsgrad, slik praktiseringa av retningslinjene også visar. Departementet skreiv òg

«Det er viktig at bankenes skjønn skal hensynta kundens betjeningsevne, basert på vedkommendes fremtidige evne til å betjene lånet. Retningslinjenes punkt 2 synes isolert sett noe statisk i forhold til dette hensynet. Fremtidig betjeningsevne må kunne inngå i bankenes særskilte forsvarlighetsvurdering, jf. retningslinjenes punkt 4.»



Departementet gjorde det klart at det kan vere forsvarleg å gi bustadlån til låntakarar med ein eigenkapital ned mot 10 pst. til dømes dersom låntakarane har tilfredsstillande beteningsevne, har vist at dei kan spare og vernar seg mot renteauke gjennom å binde renta.

Departementet viste i brevet 6. februar 2014 til at det er viktig at Finanstilsynet vurderer utforminga og praktiseringa av retningslinene og behovet for forskriftsregulering i ljøs av den økonomiske utviklinga framover. Departementet bad særleg om ei vurdering av kor tenleg det er med eit fast nominelt påslag på 5 prosenteningar som ein test på kor godt lånsøklarane toler ein auke i renta. Departementet legg generelt til grunn at bankane skal ta omsyn til eit eventuelt val av fast rente når dei bereknar rentefølsemda til lånsøklarane.

I tillegg gjorde departementet merksam på at dersom bankane skal kunne ha fleksible retningslinjer, må styret i kvar bank vedta kriterium som skal brukast når dei vurderer om eit lån er forsvarleg. Desse kriteria skal vere gjennomgådde av Finanstilsynet. Finanstilsynet bør påse at bankane ikkje konkurrerer på ulik praktisering av retningslinene.

### 3.3 Forsikring og pensjon

#### 3.3.1 Nytt solvensregelverk (Solvens II og Omnibus II)

EU-parlamentet vedtok i april 2009 nye soliditetsreglar for forsikringsselskap. Solvens II-direktivet (direktiv 2009/138 EF) tek mellom anna opp i seg det konsoliderte livsforsikringsdirektivet og dei tre «generasjonane» av skadeforsikringsdirektiv. Eit av måla med det nye direktivet er å sikre at forsikringsselskapa vert underlagde krav om avsetningar og soliditet som speglar risikoen i forsikringsselskapa betre enn dei noverande EU-reglane. Til skilnad frå tidlegare forsikringsdirektiv frå EU er Solvens II-direktivet i hovudsak eit fullharmoniseringsdirektiv. Det vil seie at medlemslanda korkje kan ha strengare eller meir lempelege krav til selskapa enn det som følgjer av direktivet.

Solvens II er ordna i tre pilarar som har mykje sams med dei tre pilarane i CRD-regelverket for bankar. Pilar I inneheld kvantitative soliditetskrav, medrekna krav til tekniske avsetningar, solvenskapitalkrav (SCR) og minstekapitalkrav (MCR). Ved brot på solvenskapitalkravet skal tilsynsmaktene krevje at selskapet set i verk tiltak for å rette opp att soliditeten. Løyvet til selskapet skal trekjast tilbake om selskapet ikkje stettar minstekapi-

talkravet og det ikkje ser ut til at kravet snart kan stettast. Pilar II inneheld mellom anna reglar for tilsyn og overvaking. I pilar II er det òg heimel for å fastsetje eit kapitalkrav tilpassa risikoen i det ein-skilde forsikringsselskapet, og til å setje krav til risikostyring og internkontroll i selskapa. Pilar III inneheld reglar som skal betre evna til å disiplinere forsikringsselskapa, mellom anna føresegner om opplysningsplikta til forsikringsselskapa overfor omverda.

Ikrafttredinga og gjennomføringa av Solvens II-direktivet er vorten utsett i fleire omgangar. Det har vore trong for å endre direktivet på fleire viktige punkt, mellom anna for å tilpasse regelverket til EU sin nye tilsynsstruktur, men også som følgje av at berekningsstudiar har vist at ein stor del av forsikringsselskapa ville fått problem med å oppfylle dei krava som låg inne i det opphavlege direktivet. Behovet har vore særleg stort for nye reglar om langsiktige garantiar. Ein berekningsstudie våren 2013 viste at om lag 60 pst. av livsforsikringsselskapa i EU ikkje ville oppfylt dei krava som då låg inne. Difor har det i EU vore jobba med langt mildare krav enn det som tidlegare har vore lagt til grunn. Som i banksektoren er det store historiske, strukturelle og finansielle skilnader mellom forsikringsselskap og forsikringsmarknader i EU.

I EU vil endringane i Solvens II-regelverket verte gjorde ved vedtakinga av det såkalla Omnibus II-direktivet. Den 13. november 2013 vart Rådet og Parlamentet, i trilogforhandlinger med Kommisjonen, einige om utforminga av Omnibus II-direktivet. Direktivet vart formelt vedteke i EU-parlamentet 11. mars 2014.

Det er venta at nasjonale styresmakter vil få frist til 31. mars 2015 med å fastsetje nasjonale reglar i tråd med Solvens II-direktivet, medrekna endringane som kjem som følgje av Omnibus II-direktivet. Reglane skal i utgangspunktet tre i kraft 1. januar 2016. Ein må likevel skilje klart mellom når reglane skal gjennomførast og tre i kraft, og i kva tempo dei får verknad, altså innfasinga av reglane over tid. Det ligg an til at nasjonale styresmakter mellom anna får høve til å fastsetje omfattande overgangsreglar som inneber at dei nye krava får utsett verknad for selskapa og ikkje vil gjelde fullt ut før etter 16 år. Landa vil her venteleg se hen både til landet sin eiga finansielle tilstand, solvenssituasjonen for sine nasjonale forsikringsselskap og internasjonale konkurransetilhøve.

Stortinget godkjende 1. mars 2012 å innleme Solvens II-direktivet i EØS-avtala, jf. Innst. 192 S (2011–2012) og Prop. 54 S (2011–2012). Departe-

mentet legg opp til å gjennomføre overordna reglar om eit nytt soliditetsregelverk for forsikrings-selskap i den nye finansføretakslova, basert på utkastet frå Banklovkommissjonen i NOU 2011: 8.

Dei gjeldande solvensreglane for forsikrings-selskap i Noreg er mellom anna baserte på Solvens I-direktivet, som tek utgangspunkt i passiva-sida i balansen til selskapa. For å sikre ei meir heildekkjande regulering er norske forsikrings-selskap dessutan underlagde kapitaldekningskrav som tek omsyn til risikoen på aktivasida i balansen. Grunnleggjande sett er det gunstig at forsikrings-selskapa internasjonalt òg vert underlagde soliditetsreglar som tek omsyn til risiko på begge sider av balansen.

Dei nye solvensreglane etter Solvens II inneber mellom anna at eigedelar og skyldnader skal verdsetjast til såkalla verkeleg verdi, eller marknadsverdi. Framtidige skyldnader skal då diskonterast ved hjelp av ein marknadsrentekurve. Rentekurva vert fastsett ved bruk av observerte marknadsrenter og ved ekstrapolering til ei langsiktig jamvektsrente, eller *ultimate forward rate*. For norske livsforsikrings-selskap, som i dag diskonterer skyldnader med ei fast berekningsrente, kan endringane føre til at verdien på skyldnadene vert høgare eller lågare enn etter gjeldande reglar, avhengig av rentenivået ved overgangen. Endringa inneber også at verdien på skyldnadene kjem til å svinge i framtida.

Utfordringane med svingingar i verdien av forsikrings-skyldnadene som følgje av endra berekningsrente har vore noko av det mest krevjande ved slutføringa av Solvens II-regelverket i EU. I dei nemnde trilogforhandlingene om Omnibus II-direktivet er det semje om mellom anna at nasjonale styresmakter kan tillate ein 16 års innfasingperiode for verdsetjinga av forsikrings-skyldnadene, anten ved å innfase verdien av avsetningane frå Solvens I- til Solvens II-prinsipp, eller ved å innfase bruken av marknadsrenter til diskontering av skyldnader.

Den vidare prosessen i Noreg er avhengig av prosessen i EU. Etter at Omnibus II er vedteke, skal det fastsetjast utfyllande EU-reglar på fleire nivå. Det er venta at EU-kommisjonen kjem til å vedta gjennomføringsføresegner som ei forordning. Forordninga vil gjelde direkte som lov i medlemslanda og skal etter planen setjast i verk samstundes med Solvens II-direktivet.

Finanstilsynet har i oppdrag å utarbeide utkast til norske forskriftsreglar, men må vente på dei endelege EU-reglane. Finansdepartementet tek sikte på å sende forskriftene til høyring på vanleg måte.

### 3.3.2 Private tenestepensjonsordningar

Stadig høgare levealder er ei utfordring for alle delar av pensjonssystemet. Om ein vil halda oppe nivået på den årlege alderspensjonen, må ein anten spare meir per arbeidsaktive år eller arbeide i fleire år og dermed gå av med pensjon i høgare alder. Alternativet er at alderspensjonsyttingane per år vert lågare. Det lave rentenivået inneber òg utfordringar for det private pensjonssystemet. Pensjonsleverandørane må kvart år levere ei garantert avkastning på store delar av dei midlane dei forvalta på vegner av kundane. Når rentene er låge, vert det krevjande å levere avkastning utover garantien utan å ta høgare risiko.

Folketrygda har gjennomgått ei stor reform for å sikre finansiell berekraft i det offentlege pensjonssystemet og for å gje den einskilde eit tilskuv til å stå lenger i arbeid.

Bedrifter i privat sektor er pålagde å ha ei alderspensjonsordning for dei tilsette. Alderspensjonsordningar som oppfyller denne plikta, er skattefavisert samanlikna med anna pensjonsparing. Frå 1. januar 2014 fekk bedriftene eit tredje alternativ til slik alderspensjonsordning i tillegg til dei tradisjonelle innskots- og ytingsbaserte ordningane. Det nye produktrammeverket har eigenskapar både frå innskots- og ytingsbaserte ordningar. Produktrammeverket vart vedteke etter forslag frå Finansdepartementet i Prop. 199 L (2012–2013), som igjen var basert på Banklovkommissjonen si utgreiing i NOU 2012: 13 og eit høyringsnotat frå Finanstilsynet 7. januar 2013. Då Stortinget behandla lovframlegget bad Finanskomitéen i Innst. 35 L (2013–2014) departementet om å vurdere om det er grunn til å foreslå endringar i føresegnene i innskotspensjonslova og føretakspensjonslova om kor lenge pensjonen minst må bli utbetalt og om arbeidstakarene sine tilskot til pensjonssparing og eventuelt kome attende med eit lovforslag om dette. Departementet tek sikte på i fyrste omgang å be Finanstilsynet om deira vurdering av desse spørsmåla, før ein kjem attende til Stortinget.

Banklovkommissjonen greier no ut om det er ynskjeleg og mogleg å etablere ei form for ytingsbasert alderspensjonsordning som er tilpassa den nye folketrygda, jf. mandatet frå Finansdepartementet til Banklovkommissjonen 21. mars 2013.

Sjøvstendige næringsdrivande o.a. som ikkje oppfyller minstekrava til talet på tilsette for å kunne opprette ein kollektiv innskuddspensjonsordning, har høve til å spare inntil 4 pst. av inntekt mellom 1 og 12 G i ein skattefavisert pensjons-

ordning. Regjeringa vil se dei ulike formane for pensjonsordningar i samanheng og har mellom anna signalisert i Sundvolden-plattformen at ein vil styrkje ordninga for individuell pensjonssparing (IPS). Høve for sjølvstendig næringsdrivande o.a. til skattefavisert pensjonssparing bør sjåast i samanheng med mellom anna IPS.

### 3.3.3 Fripolisar med investeringsval

Når ein arbeidstakar sluttar i ei bedrift som har ytingsbasert alderspensjonsordning, får han med seg ein fripolise som prov på dei opptente pensjonsrettane sine. Om ei bedrift avviklar den ytingsbaserte pensjonsordninga si, vert det også utstett fripolisar til dei tilsette.

I ytingsbaserte ordningar lovar pensjonsleverandøren ei viss avkastning på pensjonsmidlane. Styresmaktene sett ei grense for kor høg den garanterte avkastning kan vere. Avkastning utover garantien vert i normale tilhøve tilførd kontraktane som overskot. Så lenge ordninga er aktiv, det vil seie at det framleis vert tent opp pensjonsrettar, kan pensjonsleverandørane krevje inn ein årleg premie for avkastningsrisikoen. Når det vert utstett fripolisar, vert høvet til å krevje inn årleg premie erstatta av ei ordning der pensjonsleverandøren kan halde tilbake inntil 20 pst. av avkastningsoverskotet.

I Prop. 11 L (2012–2013) gjorde Finansdepartementet framlegg om at fripoliseinnehavarar kan velje å seie frå seg avkastningsgarantien mot at dei sjølve får avgjere korleis pensjonsmidlane som er knytte til fripolisen, vert forvalta. Ordninga vert kalla investeringsval. Det vert føreslått krav til informasjon frå pensjonsleverandørane i tilhøve der ei slik konvertering til investeringsval er aktuelt. Stortinget vedtok framlegget frå Finansdepartementet, men reglane er ikkje sette i kraft. Det kjem mellom anna av at det har vore trong for å avklare korleis ein skal handsame fripolisar der pensjonsmidlane som er knytte til fripolisen, ikkje er nok til å finansiere den garanterte pensjonsytninga, jf. omtalen av opptrappingsplanar nedanfor. Departementet sende 25. november 2013 til høyring eit framlegg frå Finanstilsynet om at fripolisar skal måtte oppserverast fullt ut før dei kan konverterast til investeringsval. Høyringa hadde frist 17. januar 2014 og er no til handsaming i departementet.

### 3.3.4 Opptrapping til nye dødsratetariffar

Finanstilsynet har stilt nye minstekrav til føresetnadene for å berekne levealdersutviklinga, såkalla dødsratetariffar for at disse betre skal spegla end-

ringane i levealderen. Dei nye krava gjeld frå 2014. Dei nye tariffane er dynamiske, det vil seia at dei byggjer inn vidare utvikling i levealderen i åra som kjem.

Når forventta levealder går opp, må premiane og avsetningane til alderspensjonar aukast. Dei nye dødsratetariffane synleggjer at livsforsikringselskapa og pensjonskassene i fleire år har sett av for lite midlar til å finansiera dei skyldnadene dei har teke på seg. Selskapa får ein opptrappingsperiode til å byggje opp reservane for å stette dei nye krava. Finanstilsynet legg vidare opp til å samtykke i at pensjonsinnretningane kan nytte kundeoverskot til oppserveringa, men slik at minst 20 prosent av årleg oppservering må skje med bruk av pensjonsinnretningane sine eigne midler. Det har vore tatt opp om pensjonsleverandørane skal få samtykke til å nytte avkastningsoverskott på ein kontrakt til å byggje opp reservane på ei anna kontrakt. Finansdepartementet uttalte i brev 27. mars 2014 til Finanstilsynet at:

«Finansdepartementet er enig med Finanstilsynet i at hensynet til en balansert fordeling av kostnadene ved opptrapping til K2013 tilsier at det ikke gis samtykke til at avkastningsoverskudd på én kontrakt kan brukes til å styrke avsetningene på andre kontrakter, og at pensjonsinnretningens bidrag på minimum 20 prosent av oppserveringsbehovet skal tilføres på kontraktsnivå. [...]

Pensjonsinnretningenes bidrag til oppserveringen vil innenfor en gitt opptrappingsperiode i utgangspunktet bli høyere ved anvendelse av kundeoverskudd som tilordnes den enkelte kontrakt sammenlignet med anvendelse av kundeoverskudd på tvers av kontrakter («krysssubsidiering»). Dersom pensjonsinnretningenes bidrag i utgangspunktet ikke skal endres, må lengden på opptrappingsperioden økes. Som nevnt over er det tidligere lagt til grunn at opptrappingsplanene ikke bør ha lengre varighet enn fem år. Finansdepartementet legger til grunn at Finanstilsynet fastsetter opptrappingsplaner for de enkelte pensjonsinnretningene basert på anvendelse av kundeoverskudd som angitt ovenfor (ikke «krysssubsidiering»), og slik at pensjonsinnretningenes bidrag til oppserveringen blir rimelige, jf. forutsetningen om minst 20 pst. egenkapitalbidrag som tilsynet opplyste om i brevet 8. mars 2013.»

Finanstilsynet sendte etter dette eit brev 2. april 2014 til alle pensjonsinnretningane om retningslinjer for oppservering og bruk av overskot for å

dekkje auka avsetningar i kollektiv pensjonsforsikring.

Arbeidsgjevarar som har ytingsbaserte pensjonsordningar for dei tilsette, personar med fripolisar frå kollektive bestandar og personar som får utbetalt pensjonar frå ytingsordningar i opptrappingsperioden, får ikkje overskot før reserveoppbygginga er gjennomført for kontrakta deira. Den garanterte pensjonen til arbeidstakarane – dei kontraktfastsette ytingane – vert likevel ikkje redusert.

### 3.4 Verdipapirmarknaden

#### 3.4.1 Referanserenter

Referanserenter vert brukte mellom anna for å fastsetje prisar og betalningar i ulike typar finansielle kontraktar. Dei mest brukte referanserentene er meinte å spegle rentene på usikre lån mellom bankar for ulike løpetider. Det er generelt svært liten aktivitet i marknaden for slike lån, så referanserentene vert fastsette typisk ved at eit panel av bankar dagleg rapporterer inn overslaga sine på kva prisen på slike lån ville ha vore dersom transaksjonane hadde funne stad.

Manipulering eller mistanke om manipulering av slike viktige referanserenter kan ha alvorleg innverknad på integriteten i marknaden, og kan føra til store tap for forbrukarar og investorar eller skipla realøkonomien. EU-parlamentet godkjende 4. februar 2014 eit framlegg frå EU-kommisjonen om nye regler mot marknadmisbruk som mellom anna klårt vil forby manipulering av referanserenter, inkludert LIBOR og EURIBOR, og gjera slik manipulasjon til ei straffbar handling ved at forslaga inneheld strafferettslege sanksjonar.

Nibor («Norwegian interbank offered rate») er den tilsvarande norske referanserenta. Reglane for korleis Nibor skal fastsetjast er, slik det gjeld mange andre «ibor»-renter internasjonalt, fastlagde av finansnæringa (Finans Norge i Noreg).

I kjølvatnet av finanskrisa har undersøkingar i fleire land påvist veikskapar i rammene for fastsetjing av referanserente, blant anna i form av uklåre definisjonar og prosedyrar, manglande kontroll, interessekonfliktar og fråvære av marknadsforankring, innsyn og moglegheit for etterprøving. Nokre av veikskapane vedkjem Noreg òg. Det siste året har det vore gjort mykje for å rette på dette, stort sett med forbetringar i sjølvreguleringa i næringa.

Sjølv om det nyleg er gjort monalege forbetringar, er det rom for fleire tiltak både internasjonalt og i Noreg. Finansdepartementet bad i august 2013 Finanstilsynet om å følgje utviklinga i beste interna-

sjonale praksis på dette området og utarbeide eit utkast til offentlege reglar for fastsetjinga av referanserenter innan utgangen av mars 2014. Departementet bad også om ei utgreiing av kva det er bruk for av ulike typar referanserenter i den norske marknaden. I EU føreslo Kommisjonen 18. september 2013 ei ny forordning om «benchmarking», som blant anna vil stille krav til fastsetjing av referanserenter og andre prisreferansar for finansielle instrument og finansielle kontraktar. Ein framtidig forordning antas å vere EØS-relevant.

#### 3.4.2 Spare- og investeringsprodukt

Ulike typar investeringsprodukt er i dag regulerte på ulikt vis, avhengig av til dømes korleis produkta er utforma, eller kva sektor som tilbyr dei. EU arbeider med eit regelverk for rådgjeving om og distribusjon av ulike spare- og investeringsprodukt, såkalla *packaged retail investment products* (PRIP-ar). Målet er å få i stand eit harmonisert regelverk for informasjon om og sal av spare- og investeringsprodukt. Den nye reguleringa skal etter planen i stor grad byggje vidare på prinsipp og føresegner i det gjeldande regelverket, som forsikringsformidlingsdirektivet og det såkalla *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID) når det gjeld krav til god forretningsskikk, og EU-reglane om verdipapirfond (UCITS-direktivet) når det gjeld krav til informasjon.

Finansdepartementet vurderer endringar i finanslovgjevinga for å utvide dokumentasjonsplikta til verdipapirføretak, bankar og forsikringselskap ved rådgjeving om og sal av alternative spareprodukt og innføre krav om lydopptak ved slik rådgjeving og sal. Alternative spareprodukt er produkt som fortonar seg like, eller som dekkjer tilsvarande behov hos forbrukarane som finansielle instrument. Mellom desse alternative spareprodukta finn vi innskotsbaserte produkt og livsforsikring med investeringsval. Utkastet til regelverksendringar vart sendt på høyring i oktober 2013. Høyringsutkastet går ut på at rådgjeving og sal av alternative spareprodukt vert underlagde dei same dokumentasjonskrava som i dag gjeld for rådgjeving og sal av finansielle instrument.

### 3.5 Tiltak for å betre konkurransen på finansmarknaden

Økonomien treng solide finansinstitusjonar som konkurrerer om kundane. Velfungerande konkurranse medverkar til effektiv drift og god ressursutnytting, samfunnsøkonomisk lønsam kapital-

allokering og til at prisane speglar nytten og kostnadane ved å bruke og skape finansielle produkt og tenester. Velfungerande konkurranse vil òg kome forbrukarane til gode gjennom til dømes lågare priser, betre produkter, betre informasjon og høve til å velje vekk tilbydarar som ikkje tilfredsstillar behova til den einskilde.

Departementet er oppteke av å legge til rette for god konkurranse i finansmarknaden og vil vidareutvikle finansmarknadsreguleringa òg med dette målet i siktet. Ein viktig føresetnad for velfungerande konkurranse i marknaden generelt, er at markandsplassane er gjennomsynlege. Det bør vere enkelt for kjøparar av finansielle tenester å skaffe seg oversyn over tilbod frå ulike tilbydarar og kva for vilkår og priser som gjeld. Selgarar bør tilsvarande enkelt kunne nå fram med informasjon om eigne tilbod, priser og vilkår til potensielle kjøparar, utan at dei på denne måten delar informasjon om framtidig atferd med konkurrentane. Finansportalen er eit nyttig verkty for å skape gjennomsynlege marknader for forbrukarar ved val av tilbydar av ein finansiell teneste.

For å sikre at informasjon om til dømes tilbod av lån inneheld sakleg informasjon, er det krav om at marknadsføring av lån skal innehalde informasjon om nominell og effektiv rente. For å motverka at den einskilde tilbydar reknar ut renta slik han sjølv ser seg best tent med, er det fastsatt detaljerte reglar for korleis effektiv rente skal bereknast. Informasjon ved marknadsføring må vere nokså generell og kortfatta. Finansinstitusjonane har òg plikt til å opplyse om mellom anna effektiv rente, som inkluderar gebyr og andre kostnader i tillegg til den nominelle renta, før avtale om yting av lån inngås. Pliktane til å gi informasjon er då skjerp samanlikna med den informasjon som skal gis i meir generell marknadsføring. Departementet vil ta initiativ til å få gått gjennom krava til informasjon med sikte på å gjøre informasjonen enda lettare tilgjengeleg og meir forståeleg for forbrukarane. Departementet vil mellom anna vurdere korleis ein kan sikre at finansinstitusjonar lenker til Finansportalen på sine heimesider på internett. Ein slik lenke vil gjere det enklare for kunden å samanlikne prisar og vilkår.

Den teknologiske utviklinga kan betre konkurransesituasjonen i marknaden. Til dømes kan lettare tilgjengeleg informasjon gjere etterspurnaden etter finansielle tenester mindre geografisk betinga. Finansportalen gjev høve til å samanlikne gjeldande prisar og vilkår hjå ulike tilbydarar av finansielle tenester. Særleg for finansielle tenester kor prisane kan endre seg raskt, til dømes lån med flytande renter, kan informasjon om gjeldande pri-

sar ha avgrensa verdi ved val av tilbodar. Informasjon om prisane hjå ulike tilbodarar over eit tidsrom kan gje nyttig informasjon til dømes for ein kunde som ikkje ser for seg hyppige skift av tilbodar i takt med ulike renteendringar. Finansportalen testar for tida ei løysing kor historiske prisar på bustadlån gjerest tilgjengelege for offentlegheita. Eit slikt verkty kan etter departementet sitt syn vera godt egna til å stimulere konkurransen, mellom anna for lån med flytande renter.

For å stimulere til konkurransen bør det vere enkelt og billig å bytte bank. Departementet vil sjå nærare på om det kan leggjast meir til rette for enkelt bytte av bank. I eit slikt arbeid vil det vere naudsynt å sjå hen til nye teknologiske løysingar og utviklinga i andre land. Aktuelle tiltak kan mellom anna vere om ein kan leggje til rette for såkalla bankgironummerportabilitet, det vil seie at bedrifter kan operere med eitt bankgironummer som kundane deira betalar til, uavhengig av kva konto og bank bedriften veljer å knytte til bankgironummeret.

For føretaka utgjør obligasjonsmarknaden eit alternativ til banklån. Etter gjeldande rett har utstedarar og investorar ikkje innsyn i kven som eig obligasjonar. Det er reist spørsmål ved om dette styrker stillinga til meklarar med god informasjon gjennom eigne system, og svekkjer konkurransen. Verdipapirfondenes foreining og Norsk Tillitsmann har kome med eit framlegg om skiping av Nordic Bond Pricing. Hensikta er å betre den offentlege informasjonen om prisinga i obligasjonsmarknaden. Departementet har vidare under vurdering eit innspel frå Oslo Børs om at utsteder skal kunne avtalefesta innsyn i kven som er eigar av obligasjonane, og medrekna kva innverknad dette vil kunne ha for likviditeten og konkurransen i marknaden.

Tilbodssida i finansmarknaden har endra seg monaleg over tid. Mellom anna har kredittføretak som utferdar OMF, teke over ein stor del av marknaden for bustadlån frå bankane. Hensikta med å opne opp for kredittføretak som kan utferda OMF, var meir effektiv og billigare finansiering av slike utlån. Lågare kostnader kan kome lånekundane til gode i form av lågare renter.

Høve til å oppretta kredittføretak som utferdar OMF, kan ha påverka konkurransen i bustadlånsmarknaden. Det vert mellom anna fleire einingar i marknaden som kan finansiere bustadlån til norske hushald, men OMF-føretaka marknadsfører ikkje tilbod om lån. Kontakten med lånekundene hjå OMF-føretaka blir ivaretatt av dei bankane som opphavelg ytte låna. Departementet tek sikte på å gå gjennom koplingane mellom bankane og kreditt-

føretaka som utferdar OMF òg med sikte på å kartlegge kva for verknad dei kan ha for konkurransen.

Styresmaktene har ei rekke virkemidlar for å hindre at finansinstitusjonar samarbeider på måter som svekker konkurransen. Konkurransetilsynet har fleire moglege heimlar for å gripa inn mot konkurransebegrensande forhold i marknaden. Finansdepartementet har også bestemmelse om konkurranse i den sektorspesifikke reguleringa. Til dømes skal samarbeidsavtaler mellom finansinstitusjonar som ikkje inngår i same konsern, på nærare vilkår godkjennast av Finansdepartementet, jf. finansieringsverksemdslova § 2-7. Nokre typar samarbeid vil kunne bidra til betre konkurranse i marknaden. Dette vil bero på konkrete vurderingar i det enkelte tilfelle. For mindre banker kan samarbeide til dømes være viktig for å holde kostnadene nede og kompetansen oppe, og høve til samarbeide kan bidra til fleire konkurranter i marknaden. Departementet vil ta initiativ til ein vurdering av reguleringa av konkurranseforhold i finansieringsverksemdslova og dei prinsippa som har vore vektlagt, for å sikre at dei i tilstrekkeleg grad legg til rette for god konkurranse i marknaden.

Kontakt mellom styresmaktene kan styrke kvaliteten i det arbeidet ulike styresmakter gjer for å betre konkurransetilhøva. Finanstilsynet har årlege møte med både Konkurransetilsynet og med forbrukarstyresmaktene, i tillegg til kontakt ved behov i konkrete tilhøve. Departementet har vurdert om det kan vere føremålsteneleg med eit særskilt forum for å koordinere og utveksle informasjon om konkurransesituasjonen i finansmarknaden. Departementet meiner ein vidareutvikling av dette samarbeidet i ei form for konkurransepolitisk fagforum mellom dei nemnde organa kan føre til meir effektivt arbeid med konkurranse spørsmål og medverke til god kontakt og informasjonsutveksling mellom offentlege styresmakter med tilgrensande ansvarsområder.

## 3.6 Forbrukarvern

### 3.6.1 Omsynet til forbrukarane i finansmarknadsreguleringa

Forbrukarar treng eit sterkare rettsvern på finansmarknaden enn det profesjonelle kundar har. Finanstilsynet, som fører tilsyn med finansføretaka, legg til rette verksemda si slik at lover og forskrifter vert følgde. Tilsynet skal leggje vekt på forbrukarrettar og forbrukarinteresser når dei utøver tilsyn. Tilsynet kan vere innfløkt, mellom anna fordi det vert marknadsført nye og fleire produkt overfor forbrukarane, og fordi marknadsføringa ofte har

vorte meir personleg og «skreddarsydd» til den einskilde forbrukaren eller forbrukargruppa.

Styresmaktene i Noreg har lagt stor vekt på omsynet til forbrukarane i utforminga av finansmarknadsreguleringa. Ei viktig oppgåve for styresmaktene i forbrukararbeidet er å syte for solide finansføretak. Det er viktig av omsyn til økonomien som heilskap, men òg av omsyn til forbrukarane som har krav i finansmarknaden, anten det er i form av bankinnskot, forsikringskrav, pensjonsparing, fond eller andre verdipapirinvesteringar.

Vernet om forbrukarane kjem mellom anna til uttrykk i finansavtalelova, som gjev forbrukarane rettar som ikkje kan vikast ifrå til skade for forbrukaren. Finansavtalelova inneheld ei rad detaljerte reglar for avtaler om ulike finansielle tenester, og ho gjev reglar om ulike tema. Mellom anna inneheld lova reglar for kva for informasjon finansinstitusjonen må gje kunden, reglar om kunden sin rett til å seie opp avtaler, reglar som avgrensar finansinstitusjonen sin rett til å seie opp avtaler, reglar om at finansinstitusjon skal varsle kunden om endringar før dei trer i kraft, reglar som pålegg finansinstitusjonen å frarå kunden visse avtaler, og reglar som avgrensar finansinstitusjonen sin rett til å nekte å inngå avtaler.

Rettsleg sett er det eit klart skilje mellom dei lovreglane som gjeld tilhøvet mellom ein finansinstitusjon og ein kunde, og som er samla i finansavtalelova, og dei lovreglane som gjeld finansinstitusjonen si verksemd og organisering generelt. Sjølv om desse lovreglane ikkje er utforma for å gje forbrukarane særskilde rettar, får reglane mykje å seie for forbrukarane. Til dømes er det i forbrukarane si interesse at lovverket stengjer for at bankar og forsikringsselskap utset kundane sine midlar for risiko kunden ikkje ønskjer, eller at dei innrettar seg slik at deira eigne økonomiske interesser strir imot interessene til kunden. Viss forbrukarinteressene skal ivaretakast på ein god måte, må dei takast omsyn til når styresmaktene til dømes fastlegg tiltak for å motverke finansiell ustabilitet, kapitalkrav for finansføretak og garantiordningar for bankinnskot.

### 3.6.2 Informasjonstilgong

Finansportalen er ei offentleg, internettbasert informasjonsløyning som samlar og samanliknar informasjon om finansielle tenester til forbrukarar, skipa etter initiativ frå Barne- likestillings- og inkluderingsdepartementet og Finansdepartementet. Portalen gjev eit oversyn over bank-, investerings- og forsikringstenester. Gjennom portalen kan forbrukarar følgja med på marknaden

og samanlikna prisar og tenester. Finansportalen tilbyr òg eit lettvinnt system for byte av bank og ei løysing som gjer det lett å samanlikna tilbod frå ulike leverandørar av skadeforsikringsprodukt. Finansportalen kan difor vere eit effektivt verktøy for forbrukarar i samband med val av tilbyder av ein finansiell teneste. Auka merksemd om og bruk av Finansportalen hjå forbrukarane kan vere positivt for konkurransen mellom bankane.

Forbrukarar kan, som eit alternativ til sjølv å kontakte bankar og andre finansinstitusjonar, få hjelp til å innhente og vurdere tilbod om finansielle tenester frå til dømes låneformidlarar eller finansrådgjevarar. Det er ulikt regelverk for låneformidlarar og finansrådgjevarar. Låneformidling er rekna som finansieringsverksemd og er regulert i finansverksemdslova. Ein låneformidlar skal vere ein upartisk mellommann mellom finansinstitusjonen og kunden, og ivareta interessane til begge parter. Han eller hun kan òg, på nærmere betingelser, få godtgjering frå begge parter. Ein finansrådgjevar er medhjelpar for kunden overfor finansinstitusjonen, og kan berre ta imot betaling frå kunden, ikkje finansinstitusjonen. Finansrådgjevarar er regulert i finansavtalelova.

Finansavtalelova har òg regler om finansagentar. Ein finansagent opptre på vegne av finansinstitusjonen, og er medhjelpar til denne. Finansagenten må gjere kunden merksam på dette. Ein finansagent kan ikkje motta godtgjering for tenestene sine frå kunden, berre frå finansinstitusjonen han eller hun har agentavtale med.

Ved inngåing av låneavtalar må ein finansinstitusjon etterleva pliktane som følgjer av finansieringsverksemdslova, finansavtalelova, kvitvaskingslova mv. Dette omfattar mellom anna å gi kunden informasjon om avtalen og dei forpliktelsene kunden tek på seg. Det er særlege plikter til å gi opplysningar til forbrukarar. Ut over dei lovpålagte pliktane gjer bankane ein forretningmessig vurdering av hvilke avtaler dei ynskjer å inngå, og normalt vil ikkje bankane ha nokon plikt til å inngå avtaler. Det er viktig å vere merksam på at personer eller foretak som gir hjelp til innhenting og vurdering av tilbod om finansielle tenester, som låneformidlarar og finansrådgjevarar, skal ha betaling for dei tenestene dei yter. Dei vil såleis vere eit fordyrande mellomledd mellom kunden og finansinstitusjonen, og kunden må vurdere nytta opp mot dette.

### 3.6.3 Nye EU-reglar om betalingstenester

EU arbeider med ein revisjon av betalingstenesteditivtet, basert på eit direktivforslag frå EU-

kommisjonen 24. juli 2013. Føremålet med det nye betalingstenesteditivet er å modernisere regelverket i tråd med utviklinga i marknaden, opne opp for nyskaping og fremje sikrere tekniske betalingsløysingar. Det er også eit mål å auke valfridommen til forbrukarane og redusere kostnadene ved bruk av betalingstenester. Direktivet rører ved fleire viktige problemstillingar. Som særleg sentralt kan ein peike på spørsmål om regulering av tredjepartsbetalingstenesteytarar («TPPar»), grensa for når telekomoperatørar som utfører betalingstransaksjonar, skal regulerast, spørsmål om høve for betalingsmottakarar til å krevje avgift av betalaren for bruk av ulike betalingsinstrument («surcharging»), og høve for nasjonale styresmakter til å avgrense forbrukarars ansvar ved kortmisbruk ved grov aktlausheit.

Både i det gjeldande direktivet og i direktivforslaget er hovudregelen når det gjeld kortmisbruk, at kunden sjølv må dekkje tap utan avgrensing dersom kunden har handla forsettleg eller vore grovt aktlaus. I det gjeldande direktivet er det likevel ein unnataksheimel som gjev nasjonale styresmakter høve til å avgrense kunden sitt ansvar til og med i tilfelle der kunden har vore grovt aktlaus. Dette høvet vert nytta i det norske regelverket, med ei ansvarsavgrensing for tap opptil 12 000 kroner. Unnataksheimelen er ikkje vidareført i direktivforslaget, med den grunngevinga at Kommisjonen ynskjer vidare harmonisering av betalingstenestemarknaden i EU. Den gjeldande unnataksheimelen vart i si tid teken inn i betalingstenesteditivet etter påtrykk frå Noreg og medlemslanda Sverige og Danmark med støtte frå Tyskland og Storbritannia.

EU-kommisjonen sitt forslag til nytt betalingstenesteditiv har vore på høyring i Noreg, og Finansdepartementet arbeider med den vidare oppfølginga. Finansministeren sende 14. januar i år eit brev til Europaparlamentet der ho oppmoda til vidareføring av dagens unnataksheimel som tillèt å setje eit tak for forbrukarane sitt ansvar ved kortmisbruk.

Noreg har òg tatt initiativet til ein felles fråsegn for EFTA-landa til relevante EU-organ der viktige spørsmål omkring betalingstenesteditivet og EFTA-landa sine synspunkt på desse fremmast.

### 3.6.4 Finansklagenemnda og tvisteløysing

Finansklagenemnda er eit utanrettsleg tvisteløysingsorgan som vart skipa i 2010 av Forbrukarrådet, Næringslivets Hovedorganisasjon, Finansnærings Fellesorganisasjon (no Finans Norge),



Finansieringsselskapenes Forening og Verdipapirfondenes foreining. Finansklagenemnda er ei samanslåing av det tidlegare Forsikringsklagekontoret (Forsikringsklagenemnda) og Bankklagenemnda. Finansklagenemnda organiserer fire nemnder som handsamar tvistar mellom finansføretak og kundane deira.

På bakgrunn av eit oppmodingsvedtak i Stortinget i 2012, jf. omtale i kapittel 4, i Meld. St. 30 (2012–2013) Finansmarknadsmeldinga 2012, er det gjort endringar i avtaleverket som ligg til grunn for verksemda til Finansklagenemnda:

- For det fyrste kjem det inn i styringsdokumenta til Finansklagenemnda at leiaren og nestleiaren i kvar fagnemnd skal vere høgt kvalifiserte juristar som er nøytrale andsynes avtalepartane og dei næringane og interessegruppene som avtalepartane representerer. Vidare vert nemndene utvida. Tidlegare møte fem medlemmer i kvar nemnd: ein uavhengig leiar, to medlemmer frå kundesida og to medlemmer som representerte finansføretaka. Etter endringane skal sju medlemmer møte i nemndene, sidan nestleiaren skal møte fast saman med leiaren, og det skal i kvar fagnemnd veljast ein meinig, uavhengig medlem som er kvalifisert jurist, og som oppfyller dei same krava til sjølvstende som leiaren og nestleiaren. Dei tre uavhengige medlemmene skal veljast ved einstemmig vedtak i Finansklagenemnda sitt styre.
- For det andre vert det lettare å melde inn godt utforma klager til Finansklagenemnda. Finansklagenemnda skal gjennomføre tiltak for å få til dette, og mellom anna tek ein sikte på å gje god rettleiing på Internett om korleis ei klage skal leverast, og elles leggje til rette for bruk av føremålstenlege elektroniske løysingar ved innlevering av klager. Klagarar vil framleis få rettleiing frå sekretariatet for Finansklagenemnda om korleis ei klage skal setjast opp.
- For det tredje skal finansføretaka syte for å skilje tydeleg mellom interne klageordningar og ein nøytral klageinstans som Finansklagenemnda når finansføretaka kommuniserer med kundane sine. Finansføretaka bør informere tydeleg om Finansklagenemnda og sende klager dit om dei er av ein slik karakter at dei bør behandlast av eit uavhengig organ.

Justis- og beredskapsdepartementet har nyleg, i eit brev 14. mars 2014 til Finansklagenemnda, godkjent det samla avtaleverket for Finansklagenemnda etter finansavtalelova og forsikringsavtalelova. Godkjenninga inneber visse rettar for kun-

dar av føretak som er tilknytte nemnda: Kunden får rett til å få handsama tvistar i nemnda, saka kan ikkje prøvast for domstolane så lenge ho er til handsaming i ei nemnd, og ei sak som er realitetshandsama av ei nemnd, kan leggjast direkte fram for tingretten utan at saka fyrst har vore handsama i Forlikrådet. Justis- og beredskapsdepartementet har tidlegare vurdert og godkjent avtaleverket for Bankklagenemnda og Forsikringsklagenemnda.

Finansklagenemnda har lenge vore eit velfungerande og effektivt tvisteløysingsorgan, men det har likevel vore rom for forbetringar. Dei endringane som no er gjorde, vil auke integriteten og kompetansen til Finansklagenemnda, medverke til betre saksbehandling og gjere det lettare å melde inn klager. Det hjelper til å styrkje forbrukarane si stilling på finansmarknaden.

Stortinget har vedteke nye lovreglar om nemndsbehandling av tvistar mellom finansføretak og kundane deira, jf. Innst. 116 L (2013–2014) og Prop. 188 L (2012–2013). Dei nye lovreglane inneber for det fyrste ein heimel for Kongen til å fastsetje i forskrift at finansføretak skal vere tilslutta ei klagenemnd med eit avtaleverk godkjent i høve til finansavtalelova eller forsikringsavtalelova, til dømes Finansklagenemnda. For det andre skal eit finansføretak, dersom det ikkje følgjer ei fråsegn frå ei klagenemnd i ein tvist med ein forbrukarkunde, dekkje både sine egne og motparten sine naudsynte sakskostnader ved domstolsbehandling i fyrste instans av den same tvisten mellom dei same partane. Dette vil gjelde tilsvarende for behandling i høgare rettsinstansar dersom finansføretaket er den ankande parten. Dei nye reglane tek bort den økonomiske risikoen for forbrukaren ved å reise søksmål dersom finansføretaket ikkje følgjer opp ei nemndsfråsegn i kunden sin favør, og dei verkar disiplinerande på finansføretaka. Då vert det endå tryggare og enklare for forbrukarane å få løyst tvistar med finansføretak. Reglane er bygde på utkast og initiativ frå Banklovkommissjonen og Finanskriseutvalet, jf. høvesvis NOU 2011: 8 og NOU 2011: 1.

Barne-, likestillings- og inkluderingsdepartementet arbeider med nye reglar om forbrukar tvistar meir generelt. Eit offentleg utval har i NOU 2010: 11 om nemndshandsaming av forbrukar tvistar gjort framlegg om endringar av det utanrettslege tvisteløysingstilbodet i Noreg. Nemnder skal etter framlegget kunne få offentleg godkjenning om dei stettar visse krav, mellom anna krav til organisering av nemnda, krav til samansetjing og formelle krav til leiaren. Dessutan har utvalet føreslått ein heimel for retts- og

tvangskraft for avgjerder frå nemnder som er offentleg godkjende, men likevel slik at avtalepartane i kvar nemnd kan avgjere om slike rettsvernader skal nyttast. Utvalet har føreslått reglar om sakshandsaminga i nemndene, mellom anna reglar om kontradiksjon (det vil seie rett for partane til å uttale seg og til å verte kjende med kva motparten hevdar), om nøytralitet og om utforming og offentliggjerding av vedtaka. Oppfølginga av NOU 2010: 11 vil i stor mon skje parallelt med ein pågåande prosess knyttet til nye EU-reglar. Etter nye EU-reglar, Direktiv 2013/11/EU om alternativ tvistløsning på forbrukerområdet og Forordning nr. 524/2013 om Online tvistløsning på forbrukerområdet, skal alle EU-land ha tilbod om tvisteløysing utanfor domstolane i alle slags forbrukarsaker, og medlemene i tvisteløysingsorganane skal oppfylle krav til kompetanse og ansvar. Ei tilsynsmakt skal føre tilsyn med tvisteløysingsorganane, og organane skal rapportere til tilsynsmakta om mellom anna talet på klager, sakshandsamingstid, saksutfall og effektivitet. På bakgrunn av rapporterte opplysningar skal tilsynsmakta vurdere om tvisteløysingsorganane oppfyller direktivets krav, og eventuelt be om at forholda vert retta. Dersom krava ikkje rettast innan fristen, skal tvisteløysingsorganet miste godkjenninga. Dersom det nye EU-regelverket vert teke inn i EØS-avtala, må det endringar til i norsk rett. Det gjeld mellom anna kravet om at ei tilsynsmakt skal føre tilsyn med tvisteløysingsorganane.

### 3.6.5 Investeringsrådgjeving

Investeringsrådgjeving er personleg tilråding til ein kunde, på initiativ frå kunden eller verdipapirføretaket, om ein eller fleire transaksjonar med visse finansielle instrument. Investeringsrådgjeving er ei løyvepliktig teneste som det vert stilt omfattande krav til i verdipapirhandellova og verdipapirforskrifta. Eit viktig krav er at verdipapirføretaket som tilbyr investeringsrådgjeving, skal organisera verksemda slik at faren for interessekonfliktar mellom føretaket og kundane vert minst mogleg. Dette vil mellom anna seia at investeringsrådgjevarar ikkje kan ha ei løn som er direkte knytt til kva produkt kunden investerer i, eller til om kunden vel å investera eller ikkje. Vidare kan verdipapirføretaket berre ta imot vederlag frå andre enn kunden (til dømes produktleverandørar) dersom vederlaget er med på å betra kvaliteten på investeringsrådgjevinga og ikkje svekkjer den plikta føretaket har til å ta hand om interessene til kunden på beste måten. Etter alvorlege brot på reglane kan Finanstilsy-

net trekkja attende løyvet til å yta investeringsrådgjeving.

### 3.7 Eigargrenser

Det krevst løyve frå styresmaktene for at enkeltpersonar eller enkeltsselskap skal kunne kjøpe såkalla kvalifiserte eigardelar i finansinstitusjonar. Ein kvalifisert eigardel er i denne samanhengen ein eigardel som representerer 10 prosent eller meir av kapitalen eller stemmene i finansinstitusjonen, eller som elles gjev høve til å utøve ein vesentleg påverknad i leiinga av føretaket og verksemda i føretaket.

Det er fast og langvarig praksis for at fysiske eller juridiske enkeltpersonar ikkje vert gjevne høve til å eige meir enn 25 prosent av aksjane i ein bank. Grensa er mellom anna sett for å sikre sjølvstendet til institusjonen og for å unngå privat bankierverksemd. Det finnest særskilde unntak som er grunngjeve i særskilde forhold, til dømes konsern-høve, at eigaren er eit samvirkeliknande organ, eller verksemda det er gitt løyve til er svært avgrensa i omfang. I forarbeidet til finansieringsverksemdslova er regelverket mellom anna grunngjeve slik (Ot.prp. nr. 50 (2002–2003) s. 16):

«[Departementet mener] at regelverket bør sikre finansinstitusjonens uavhengighet i forhold til annet næringsliv og eiere som kunne tenkes å benytte sin innflytelse til å begunstige seg selv, sine forretningsforbindelser eller private forbindelser med gunstige lån, garantier mv. Kontroll over for eksempel et større finanskonsern gir stor innflytelse i annet næringsliv. En bør derfor fortsatt søke å unngå at ikke-finansielle eiere skal kunne oppnå uforholdsmessig stor innflytelse i øvrig næringsliv gjennom innehav av betydelige eierinteresser i norske finansinstitusjoner, siden dette vil kunne åpne for disposisjoner motivert av utenforliggende hensyn. Videre må en fortsatt søke å unngå at ikke-finansielle eiere benytter sin posisjon til å oppnå fordeler (for eksempel billig kreditt, herunder kreditt som ellers ikke ville ha blitt gitt pga. for høy risiko) til seg selv eller til sine forretningsforbindelser eller private forbindelser. Slike interessekonflikter gir også incitament til å stille særlig strenge vilkår for kunder som for eksempel konkurrerer med vedkommende betydelige eiers egen virksomhet. Dersom det ikke tas rene forretningsmessige hensyn, så kan dette gå ut over andre kunder i vedkommende finansinstitu-

sjon, finansinstitusjonens lønnsomhet, og der-ved også gå ut over de andre eierne. I verste fall vil andre måtte gå inn med midler i finansinstitusjonen i en redningsaksjon. Det kan vidare medføre samfunnsøkonomisk tap dersom kapitalen ikke tilflyter de best funderte prosjekter.»

Det har vore bred semje om dette i Stortinget, og departementet vil vidareføre praksisen med at enkeltpersonar ikkje får høve til å eige meir enn 25 prosent av aksjane i ein bank.

### 3.8 Utkontraktering

Ein aukande tendens på finansområdet er at finansinstitusjonar nyttar oppdragstakarar til å utføre oppgåver og funksjonar som tidlegare vart utført av finansinstitusjonen sjølv, såkalla utkontraktering av verksemd. Dei ulike finansinstitusjonane sin bruk av oppdragstakarar varierer ein god del. Vanlege oppdrag vil gjelde arbeidsoppgåver knytte til personal- og administrasjonsfunksjonar, økonomi- og kapitalforvaltning, aktuar tenester mv., men for eksempel for mindre pensjonskasser er det ikkje uvanleg at det aller meste av verksemda – unnateke det overordna ansvar – overlata til andre. Omvendt kan det dreie seg om spesialiserte oppdrag, for eksempel dersom ein bank eller annan finansinstitusjon overlét til eit inkassoføretak å utføre innkrevjing av forfall eller mislighalda lån. Utkontraktering av oppgåver i finansinstitusjonar har ikkje tidlegare vore alminneleg lovregulera i Noreg, men det finst reglar på enkelte område, til dømes reglane i finansieringsverksemdslova § 2-9 og særskilde reglar om utkontraktering av verksemda i verdipapirføretak. Grensane for utkontraktering av oppgåver vil òg normalt følge av løyvet for dei enkelte finansinstitusjonane verksemd. Hovudregelen er at kjerneoppgåver, det vil seie oppgåver som er ein naudsynleg og integrera del av den verksemd institusjonen er gjeve løyve for, ikkje skal utkontrakterast. Utkontraktering reiser ei rekke viktige spørsmål om mellom anna tilsyn med utkontraktera verksemd, vern av personopplysningar, trygging av IKT-system og anna finansiell infrastruktur, beredskap og handtering av hendingar på ein trygg og tenleg måte. Nye reglar om utkontraktering var mellom anna utreda av Banklovkommisjonen i NOU 2011: 8. Departementet jobbar nå med eit forslag til nye reglar om utkontraktering i finansieringsverksemdslova og finanstillsynslova. Forslaget til lovregulering gjeld både reglar om kva og korleis finansinstitusjonane kan utkontrak-

tera oppgåver, og reglar som gjev Finanstilsynet særleg heimel til å kontrollera utkontrakteringa og setje i gang tiltak overfor finansinstitusjonar som utkontrakterar på ein måte som Finanstilsynet meiner er uforsvarleg eller ulovleg.

## 3.9 Finansiell rapportering

### 3.9.1 Rekneskap

Eit nytt konsolidert rekneskapsdirektiv som avløyer det tidlegare rekneskapsdirektivet, vart vedteke i EU 26. juni 2013. Hovudføremåla med det nye direktivet er:

1. forenklingar og redusert administrativ byrde, særleg for små føretak,
2. klårare og samanliknberre finansrekneskapar, særleg for føretak der desse omsyna er sentrale som følgje av ei utvikling mot stadig meir omfattande grenseoverskridande verksemd og ei større mengd eksterne interessentar,
3. vern av viktige brukarbehov gjennom vidareføring av naudsynt rekneskapsinformasjon til brukarane, samt/og
4. gjennomsynlege betalningar til statar frå føretak som driv i utvinningsbransjar eller med tømmerhogst i urskogar, såkalla land for land-rapportering.

Direktivet pålegg rekneskapspliktige føretak som er «store» etter terskelverdiane i rekneskapsdirektivet, og som driv verksemd i utvinningsindustrien og/eller skogsdrift i ikkje-planta skog, å utarbeide ein særskild rapport om betalinger til styresmakter. Den same plikta gjeld føretak som har noterte verdipapir, og som driv slik verksemd. Reglane i direktivet om land for land-rapportering er allereie innført i Noreg med einskilde nasjonale tilpasningar, sjå punkt 4.1.5 nedenfor.

Det er lagt opp til at det nye direktivet skal gjennomførast i nasjonal lovgjeving seinast juli 2015. Departementet tek sikte på å settje ned eit lovutval til å utgreie endringar i regnskapslova, medrekna naudsynte endringar for å gjennomføre rekneskapsdirektivet i norsk rett.

### 3.9.2 Revisjon

EU-kommisjonen kom 30. november 2011 med framlegg til endringar i revisjonsdirektivet og til ei ny forordning om revisjon av føretak av allmenn interesse (mellom anna bankar, forsikringselskap og børsnoterte føretak). Rådet og Parlamentet oppnådde 17. desember 2013 politisk semje om nye EU-reglar. Endelege EU-reglar vil venteleg

vera formelt vedtatt i løpet av våren 2014. Hovudføremålet med endringane i direktivet og med den nye forordninga er:

1. å styrkje revisjonskvaliteten,
2. å styrkje konkurransen mellom revisjonsselskapa, mellom anna ved å ta vekk hindringar for at små og mellomstore revisjonsselskap kjem inn på marknaden,
3. å setje klårare og strengare krav til at revisorane er uavhengige,
4. å styrkje tilsynet med revisorane og revisjonsselskapa,
5. å sikre at revisjonstenester i større utstrekning kan ytast over landegrensene i EU, mellom anna ved at det kjem reelle pan-europeiske revisjonsselskap,
6. å redusere byrdene for små og mellomstore føretak.

Framlegget er EØS-relevant. Departementet tek sikte på å settje ned eit lovutvalg til å utgreie endringar i revisjonslova, medrekna naudsynte endringar for å gjennomføre revisjonsdirektivet i norsk rett.

### 3.10 Det nye tilsynssystemet i EU

Den 1. januar 2011 vart det i EU skipa eit nytt tilsynssystem som skal styrkje tilsynet med heile den europeiske finanssektoren og betre føresetnadene for finansiell stabilitet. Det nye tilsynssystemet er todelt. Det er skipa eit systemrisikoråd (ESRB) som har ansvar for å overvake systemrisikoen i heile den europeiske finansmarknaden, og tre tilsynsmakter på mikronivå: i banksektoren (EBA), forsikrings- og pensjonssektoren (EIOPA) og verdipapirsektoren (ESMA).

Mikrotilsynsmaktene skal gje råd til Kommisjonen og til nasjonale tilsynsmakter, utarbeide

utkast til utfyllande regelverk på sektorområda sine, medverke til harmonisert tilsynspraksis i EU/EØS-området og i ein viss mon føre tilsyn med enkeltinstitusjonar. Mikrotilsynsmaktene har vedtakskompetanse i visse situasjonar: 1) ved brot på relevant EU-regelverk, 2) i krisesituasjonar og 3) i tvistar mellom nasjonale tilsyn. Slike vedtak kan binde nasjonale tilsynsmakter eller gjelde direkte overfor private aktørar i EU-landa. Vidare har mikrotilsynsmaktene i særskilde rettsaktar blitt gjeve direkte tilsynskompetanse overfor enkelte typar verksemdar.

Innleming i EØS-avtala av rettsakter som gjev vedtakskompetanse til eit EU-organ, er utfordrande for topilarstrukturen i EØS-avtala og for føresegnene i Grunnlova om vilkåra for å overføre styresmakt. Saman med Island og Liechtenstein drøftar norske styresmakter no med EU moglege modellar for ei innleming av tilsynsforordningane i EØS-avtala som mellom anna tek omsyn til den norske Grunnlova, og til topilarstrukturen i EØS-avtala. Før ein finn ei løysing på dette har ein ikkje teke inn i EØS-avtala nye rettsaktar på finansmarknadsområdet som gjev kompetansen til mikrotilsynsmakta i EU. EØS/EFTA-landa og EU-sida er einige i at det no er særskilt viktig å raskt finne ei løysing.

I motsetnad til mikrotilsynsmaktene kan ESRB ikkje gjere bindande vedtak, men rådet kan gje tilrådingar til medlemslanda. Innleming i EØS-avtala av forordninga som skipa ESRB, utfordrar difor ikkje Grunnlova og topilarstrukturen på same måten.

I påvente av ei formell tilknytning gjennom EØS-avtala er Finanstilsynet med som observatør i mikrotilsynsmaktene på uformelt grunnlag. Noregs Bank og Finanstilsynet deltar òg på uformelt grunnlag som observatørar i ESRB sin «Technical Advisory Committee».

## 4 Endring av regelverket og løyve i større saker på finansmarknadsområdet

### 4.1 Utvikling av regelverket

I kapittelet her i avsnitt 4.1.1 til 4.1.6 følgjer eit oversyn over dei viktigaste endringane i regelverket på finansmarknadsområdet i 2013. I avsnitt 4.1.7 følgjer eit summarisk oversyn over forskrifter fastsette i 2013. I avsnitt 4.2 følgjer ein omtale av sentrale løyve som vart gjevne same året, med ein kort omtale av kvar einskild sak.

Endringane i regelverket på finansmarknadsområdet i 2013 hadde som overordna mål å medverke til finansiell stabilitet og velfungerande marknader.

#### 4.1.1 Bankverksemd

Stortinget vedtok 10. juni 2013 endringar i finansieringsverksemdslova og verdipapirhandellova. Lovendringane er omtalte i Prop. 96 L (2012–2013) Endringer i finansieringsvirksomhetsloven og verdipapirhandelloven (nye kapitalkrav mv.). Lovendringane tok til å gjelde 1. juli 2013.

Lovendringane er fyrste ledd i tilpassinga til CRD IV, EU sitt regelverk som byggjer på Baselkomiteen si tilråding om nye kapital- og likviditetsstandardar vedtekne i desember 2010. Lovkrava til kapitaldekning er 4,5 prosent rein kjernekapitaldekning, 6 prosent kjernekapitaldekning og 8 prosent kapitaldekning. I tillegg til minstekrava må institusjonane ha kapitalbufferar av rein kjernekapital. Frå 1. juli 2013 er det krav om ein bevaringsbuffer på 2,5 prosent. Systemrisikobufferen vert stegvis innført med krav om 2 prosent systemrisikobuffer frå 1. juli 2013 med auke til 3 prosent frå 1. juli 2014. Det er heimel til å setje eit høgare eller lågare nivå på bufferen. Buffer for systemviktige institusjonar skal vere 1 prosent frå 1. juli 2015 og 2 prosent frå 1. juli 2016. Kravet om 9 prosent rein kjernekapitaldekning held fram til 1. juli 2014. Deretter aukar kravet til 10 prosent og vidare til 11 prosent frå 1. juli 2015. I forarbeida til lovendringane legg Finansdepartementet opp til at krav om bevaringsbuffer, motsyklisk buffer og systemrisikobuffer inntil vidare ikkje gjeld for verdipapirforetak.

Kongen i statsråd fastsette 4. oktober 2013 forskrift om motsyklisk kapitalbuffer. Forskrifta fastset systemet med den motsykliske kapitalbufferen. Den motsykliske kapitalbufferen skal gjelde for bankar, kredittforetak og morselskap i bankkonsern. Føremålet med den motsykliske kapitalbufferen er å gjere institusjonane meir solide og robuste overfor utlånstap i ein framtidig lågkonjunktur og dempe faren for at bankane er med på å forsterke ein eventuell lågkonjunktur ved å redusere kredittgjevinga si. Etter forskrifta skal Noregs Bank utarbeide eit beslutningsgrunnlag og gje Finansdepartementet råd om nivået på den motsykliske kapitalbufferen fire gonger i året. I arbeidet med beslutningsgrunnlaget skal Noregs Bank utveksle relevant informasjon og vurderingar med Finanstilsynet.

Finansdepartementet fastsette 12. desember 2013 ei forskrift om nivå på den motsykliske kapitalbufferen. Etter forskrifta skal den motsykliske kapitalbufferen vere på 1 prosent av berekningsgrunnlaget frå 30. juni 2015.

Kapitalkravsforskrifta vart vedteken endra 13. oktober 2013 slik at den nedre grensa for tap gjeve misleghald (LGD) ved bruk av interne risikomodellar for bustadlån er auka frå 10 til 20 prosent for alle lån med pant i bustad i Noreg. Endringane tok til å gjelde 1. januar 2014.

Finansdepartementet fastsette 27. september 2013 endringar i forskrift 18. desember 2009 nr. 1726 om kontrollutvalget for tiltak mot hvitvasking. Endringane var i all hovudsak av teknisk karakter, men gjev utfyllande krav til kontrollutvalet sine oppgaver òg. Endringane tok til å gjelde 1. juli 2014.

Finansdepartementet fastsette 22. mars 2013 forskrift om krav til datasystemer og rapportering til Bankenes sikringsfond, som erstattar forskrift 19. mai 2010 nr. 706. Den nye forskrifta fastset krav til system, format og innhald i dei rapportane som skal oversendast Bankenes sikringsfond når det er gjort vedtak om å setje banken under offentleg administrasjon. Forskrifta tok til å gjelde 1. juli 2013.

På oppdrag frå Finansdepartementet har Finanstilsynet, i samråd med Noregs Bank, gjort ei vurdering av systemet for fastsetjinga av den såkalla *Norwegian interbank offered rate* (Nibor) og tiltak som kan styrkje det finansielle systemet. I 2013 gjennomførte Finanstilsynet tilsyn med dei seks panelbankane: DNB Bank ASA, Nordea Bank Norge ASA, Handelsbanken, Danske Bank, Skandinaviske Enskilda Banken AB og Swedbank Norge.

#### 4.1.2 Forsikrings- og pensjonsverksemd

Stortinget vedtok 13. desember 2013 lov om tjenestepensjon (tenestepensjonslova). Lova tredde i kraft 1. januar 2014 og inneber at bedrifter kan velje eit nytt skattefavisert kollektivt tenestepensjonsprodukt for dei tilsette. Det nye tenestepensjonsproduktet vil vere eit alternativ til dei eksisterande føretakspensjonsordningane og innskotspensjonsordningane. Endringane er del av arbeidet med å tilpasse pensjonslovene for privat sektor til dei nye reglane om alderspensjon i folke-trygda.

Finansdepartementet fastsette 13. desember 2013 endringar i forskrift 22. desember 2000 nr. 1413 til lov 24. november 2000 nr. 81 om innskotspensjon i arbeidsforhold (innskotspensjonslova mv.), som inneber at maksimalsatsane for innskot i innskotspensjonsordningar vert auka til same nivå som innskotssatsane i det nye tenestepensjonsproduktet, og at det såkalla knekkpunktet vert auka frå 6 til 7,1 G. Endringane skal gjelde frå 1. januar 2014.

I brev 8. mars 2013 til alle livsforsikringselskapa og pensjonskassene fastsette Finanstilsynet minstekrav til nye føresetnader om dødstal i kollektiv livsforsikring.

#### 4.1.3 Verdipapirhandel og verdipapirfond

Finansdepartementet fastsette 14. mai 2013 endringar i forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandellova (verdipapirforskrifta) kapittel 7, for å gjennomføre EØS-reglar som svarer til forordning (EU) nr. 311/2012, forordning (EU) nr. 486/2012 og forordning (EU) nr. 862/2012 om innhold til prospekt. Endringa vert sette i verk 1. juli 2013.

Finansdepartementet fastsette 4. juli 2013 endringar i forskrift 29. juni 2007 nr. 875 (børsforskrifta) § 36, slik at medlemmene i Børsklagenemnda blir valde for ein periode på inntil fire år. Bakgrunnen for endringa er å få meir systematiske oppnemningstidspunkt.

Finansdepartementet oppheva 18. desember 2013 forskrift 20. desember 1996 nr. 1247 om emisjonskurs og meldeplikt ved utferding av ihen- devarobligasjonar o.a. Opphevinga inneber at det ikkje er restriksjonar på utferding av obligasjonar til kurs lågare enn innløysingskursen («underkurs»). Opphevinga inneber òg at plikta etter denne forskrifta til å rapportere om obligasjonsutferdingar til Norges Bank forsvinn. Opphevinga tok til å gjelde 1. januar 2014.

#### 4.1.4 Egedomsmevling

21. juni 2013 fastsette Finansdepartementet endringar i forskrift 23. november 2007 nr. 1318 om eiendomsmevling. Endringane inneber at bodrundar som skjer gjennom ein egedomsmevlar skal dokumenterast. Mevlar skal berre formidle bod, akseptar og avslag som er skriftlege. Også informasjon frå mevlar til bodgjevarane og seljaren undervegs i bodrunden, skal skje skriftleg. Blant anna SMS og e-post oppfyllar kravet til skriftlegheit. I tillegg må alle bodgjevarar legitimere seg før ein kan gje bod. Formålet med endringane er å gjere det tryggare for forbrukarar å kjøpe bustad, ved at ein etter bodrunden enkelt kan finne ut kva som er formidla til og frå deltakarane undervegs. Endringane gjeld frå 1. januar 2014.

#### 4.1.5 Rekneskap, revisjon og bokføring

Stortinget vedtok ved lov 19. april 2013 nr. 15 endringar i rekneskapslova og enkelte andre lover. Endringane inneber at rekneskapspliktige som er store føretak etter rekneskapslova, i årsmeldinga eller i anna dokument må greie ut om sin politikk for å integrere omsynet til menneskerettar, arbeidstakarrettar og sosiale forhold, det ytre miljø og forhindre korrupsjon i sin forretningsstrategi, i den daglege drifta og i forholdet til interessentane sine. Dei skal i tillegg opplyse om korleis føretaket arbeider for å omsetje politikken til handling og gje ei vurdering av resultata ein har nådd, og kva ein ventar av arbeidet framover.

Samstundes, med den nemnde lov 19. april 2013 nr. 15, vart det vedteke ei endring i revisorlova, slik at Finanstilsynet har heimel til i ein- skilde tilfelle å gjere unntak frå kravet om at revisjonsselskap skal ha fast kontorstad i Noreg dersom dokument som gjeld klientar i Noreg, vert oppbevarte på ein stad her i riket på ein ordna og forsvarleg måte. Dessutan vart det teke inn i lova eit krav om at revisoren skal vurdere opplysningar som skal gjevast i samband med utgreiingar for samfunnsansvar etter rekneskapslova, og som er

tekne inn i årsmeldinga eller andre dokument. Likeins skal revisoren i revisjonsmeldinga uttale seg om slike utgreingar og om kva årsmeldinga eller andre dokument seier om samfunnsansvar. Ifølgje resolusjon 19. april 2013 nr. 395 gjeld endringane med verknad for rekneskapsår som begynte etter 31. desember 2012.

Stortinget vedtok ved lov 22. desember 2013 nr. 116 endringar i rekneskapslova om såkalla land-for-land-rapportering (LLR). Endringane inneber at rekneskapspliktige føretak som driv verksemd i utvinningsindustrien og/eller skogsdrift i ikkje-planta skog, og som er «store» etter terskelverdiane i det nye rekneskapsdirektivet, skal utarbeide og offentleggjere ein årleg rapport om verksemda. Rapporten skal mellom anna opplyse om betalningar til styresmakter, på land- og prosjektnivå. Tilsvarande endringar vert gjort i verdipapirhandelova, slik at den same plikta gjeld for føretak som er utferdarar av noterte verdipapir, og som driv verksemd av den typen som er nemnd over. Lovforslaget vart fremja i Prop. 1 LS (2013–2014). Finansdepartementet fastsette forskrift med utfyllande reglar 20. desember 2013. Lov- og forskriftsendringane tok til å gjelde 1. januar 2014, med verknad for rekneskapsår påbegynt 1. januar 2014 eller seinare.

Stortinget vedtok ved lov 22. desember 2013 nr. 121 endringar i bokføringslova. Endringane inneber at oppbevaringstida for såkalla primærdokumentasjon vart korta ned frå 10 til 5 år. Samstundes vart det vedteke heimel for departementet til å fastsetje forskrifter med krav om lengre oppbevaringstid for visse slag primærdokumentasjon viss det er naudsynt for den pliktige rekneskapsrapporteringa eller for skatte- og avgiftskontroll. I samband med lovendringa vart det varsla at det trengst konsekvensjustering i det tilstøytande regelverket, og at ein dessutan kjem til å gå gjennom dei områda der det plar vere størst behov for eldre dokumentasjon, og vurdere om det er naudsynt med avbøtande tiltak. Lovendringa vert sett i kraft 1. februar 2014. Samstundes fastsette Finansdepartementet forskrift om overgangsregler og gav Skattedirektoratet i oppdrag å greie ut om det er naudsynt med lengre oppbevaringstid for einskilde typer dokumentasjon som trengs for kontroll av skatter og avgifter, samd for bekjemping av økonomisk kriminalitet.

Finansdepartementet fastsette 17. januar 2013 endringar i årsrekneskapsforskrifta for bankar og finansieringsføretak. Endringane gjeld noteopplysningar. Investeringar i norske selskap skal i notar vise organisasjonsnummer, og krava til noteopplysningar om kapitaldekning er endra

i samsvar med dei gjeldande kapitaldekningsreglane.

Finansdepartementet endra 19. desember 2013 forskrift 16. desember 1998 nr. 1240 om årsregnskap m.m. for bankar, finansieringsforetak og morselskap for slike. Endringane inneber at også bankar og finansieringsforetak utan utferda noterte verdipapir skal innrekne og måle pensjonsskyldnader i samsvar med IFRS (IAS 19) frå og med rekneskapsåret 2015. Dessutan vart det innført eit krav om at institusjonen skal offentleggjere årsrekneskap, årsberetning og revisjonsberetning på heimesida si på Internett.

Finansdepartementet endra 19. desember 2013 forskrift 16. desember 1998 nr. 1241 om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper. Endringane inneber at frå 2015 får også forsikringsselskap utan utferda noterte verdipapir plikt til å innrekne og måle pensjonsskyldnader i samsvar med IFRS (IAS 19). I tillegg er det gjort enkelte justeringar i forskrifta som følgje av endringar i IFRS, i hovudsak med verknad frå 2014. I tillegg vart det innført eit krav om at institusjonen skal offentleggjere årsrekneskap, årsberetning og revisjonsberetning på heimesida si på Internett, med verknad frå og med rekneskapsåret 2013.

Finansdepartementet endra 19. desember 2013 forskrift 20. desember 2011 nr. 1457 om årsregnskap for pensjonsforetak. Endringane inneber at pensjonsføretak frå 2015 får plikt til å innrekne og måle pensjonsskyldnader i samsvar med IFRS (IAS 19). I tillegg er det gjort enkelte justeringar som følgje av endringar i IFRS, i hovudsak med verknad frå 2014. I tillegg vart det innført eit krav om at institusjonen skal offentleggjere årsrekneskap, årsberetning og revisjonsberetning på heimesida si på Internett frå og med rekneskapsåret 2013.

Finansdepartementet endra 28. juni 2013 forskrift 1. desember 2004 nr. 1558 om bokføring. Endringane byggjer mellom anna på forslaga i delrapport nummer 2 og 3 frå bokføringsstandardstyret, der erfaringane med den gjeldande forskrifta er gjennomgått. Endringane kan gje næringslivet opp mot 300 mill. kroner per år i reduserte administrative kostnader. Endringane gjeld frå 1. januar 2014.

#### 4.1.6 Anna

Finansdepartementet fastset i samsvar med lov 17. desember 1976 nr. 100 om renter ved forsinket betaling m.m. (forsinkelsesrenteloven) § 3, ein forseinkingsrentesats for kvart komande halvår. Satsen var lik styringsrenta til Noregs Bank, med



eit tillegg på minst 7 prosentpoeng fram til 1. juli 2013, deretter med eit tillegg på minst 8 prosentpoeng. 26. juni 2013 vart forseinkingsrenta fastsett til 9,50 prosent p.a., jf. forskrift 26. juni 2013 nr. 755 om renter ved forseinka betaling. Finansdepartementet fastsette samstundes ein standardkompensasjon for inndrivingskostnader i norske kroner til kr 300. 20. desember 2013 vart forseinkingsrenta fastsett til 9,50 prosent p.a., jf. forskrift 20. desember 2013 nr. 1586. Finansdepartementet fastsette samstundes ein standardkompensasjon for inndrivingskostnader i norske kroner til kr 320.

#### 4.1.7 Fastsette forskrifter

Finansdepartementet fastsette 22 forskrifter på finansmarknadsområdet i 2013:

- forskrift 8. januar 2013 nr. 15 om endring av forskrift 21. desember 2011 nr. 1467 til verdipapirfondloven (verdipapirfondforskriften)
- forskrift 11. januar 2013 nr. 32 om endring av forskrift 17. desember 2004 nr. 1852 om gjennomføring av EØS-regler om vedtatte internasjonale regnskapsstandarder
- forskrift 17. januar 2013 nr. 44 om endring av forskrift 16. desember 1998 nr. 1240 om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsforetak og morselskap for slike
- forskrift 20. februar 2013 nr. 215 om endring i forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften)
- forskrift 22. mars 2013 nr. 330 om krav til dataprogrammer og rapportering til Bankenes sikringsfond.
- forskrift 13. mai 2013 nr. 473 om endring i forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften)
- forskrift 14. mai 2013 nr. 474 om endring i forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften)
- forskrift 3. juni 2013 nr. 568 om overgangsregler til lov 9. april 2013 nr. 15 om endringer i regnskapsloven og enkelte andre lover
- forskrift 21. juni 2013 nr. 722 om endring i forskrift 23. november 2007 nr. 1318 om eiendomsmegling (dokumentasjon av budrunder)
- forskrift 26. juni 2013 nr. 755 om renter ved forsinket betaling og kompensasjon for inndrivelseskostnader
- forskrift 28. juni 2013 nr. 805 om endring av forskrift 1. desember 2004 nr. 1558 om bokføring
- forskrift 1. juli 2013 nr. 816 om endring av forskrift 14. desember 2006 nr. 1506 om kapitalkrav for forretningsbanker, sparebanker, finansieringsforetak, holdingselskaper i finanskonsern, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond mv. (kapitalkravsforskriften)
- forskrift 4. juli 2013 nr. 859 om endringer i forskrift 29. juni 2007 nr. 875 om regulerte markeder (børsforskriften)
- forskrift 27. september 2013 nr. 1134 om endringer i forskrift 13. mars 2009 nr. 303 om kontrollutvalget mot hvitvasking.
- forskrift 4. oktober 2013 nr. 1170 om motsyklisk kapitalbuffer
- forskrift 13. oktober 2013 nr. 1301 om endring av forskrift 14. desember 2006 nr. 1506 om kapitalkrav for forretningsbanker, sparebanker, finansieringsforetak, holdingselskaper i finanskonsern, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond mv. (kapitalkravsforskriften)
- forskrift 12. desember 2013 nr. 1440 om nivå på motsyklisk kapitalbuffer
- forskrift 18. desember 2013 om opphevelse av forskrift 20. desember 1996 nr. 1247 om emisjonskurs og meldeplikt ved utstedelse av ihennehaverobligasjoner mv
- forskrift 19. desember 2013 nr. 1680 om endringer i forskrift 16. desember 1998 nr. 1241 om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper, forskrift 20. desember 2011 nr. 1457 om årsregnskap for pensjonsforetak og forskrift 16. desember 1998 nr. 1240 om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsforetak og morselskap for slike
- forskrift 20. desember 2013 nr. 1586 om renter ved forsinket betaling og kompensasjon for inndrivelseskostnader
- forskrift 20. desember 2013 nr. 1682 om landforland rapportering
- forskrift 20. desember 2013 nr. 1668 om endring av forskrift 17. desember 2004 nr. 1852 om gjennomføring av EØS-regler om vedtatte internasjonale regnskapsstandarder

#### 4.2 Løyve i forvaltningssaker

Gjensidige Arbejdsskadeforsikring AS og Gjensidige Forsikring ASA fekk 5. mars 2013 løyve til å slå seg saman, med Gjensidige Forsikring ASA som overtakande selskap. Løyvet er gjeve på vilkår.

Vestbo Finans AS fekk 22. mars 2013 løyve til driva finansieringsverksemd med heimel i finansieringsverksemdlova § 3-3. Det vart samstundes gjeve løyve til at Vestlandske Boligbyggelag kan

eige 100 prosent av aksjane i Vestbo Finans AS. Løyvet er gjeve på vilkår.

Sparebank 1 Kredittkort AS fekk 18. april 2013 løyve til å driva finansieringsverksemd med heimel i finansieringsverksemdlova § 3-3. Løyvet er gjeve på vilkår.

Sparebanken Hedmark fekk 26. april 2013 løyve til å utvida sin eigarandel i Sparebank 1 Oslo Akershus AS frå 12 prosent til 40,5 prosent. Løyvet er gjeve på vilkår.

Landorganisasjonen i Norge (LO) fekk 26. april 2013 løyve til å utvida sin eigarandel i Sparebank 1 Oslo Akershus AS frå 5,9 prosent til 19 prosent. LO og Tilknyttede Forbund; (Fellesforbundet, Industri Energi, Norsk Tjenestemannslag, Norsk Nærings- og Nytelsesmiddelarbeiderforbund, Norsk Sjømannsforbund, Norsk Transportarbeiderforbund, Forbundet for Ledelse og Teknikk samt Norsk Post- og Kommunikasjonsforbund) fekk samstundes løyve til å utvida sin samlede eigarandel i Sparebank 1 Oslo Akershus AS frå 8,6 prosent til 28,4 prosent.

Finansdepartementet godkjente 30. april 2013 samanslåing av Oslo Børs ASA og det svenske dotterselskapet Burgundy AB; ein svensk regulert marknad med løyve til drive multilateral handelsplass. Oslo Børs ASA fekk samstundes løyve til å utøva verksemd i Sverige gjennom filial. Finanstilsynet ga Oslo Børs ASA løyve til å driva ein multilateral handelsplass, slik at Oslo Børs ASA kunne vidareføre Burgundy AB si verksemd etter samanslåinga.

Bø Sparebank og Seljord Sparebank fekk 2. mai 2013 løyve til å slå seg saman. Bø Sparebank tok over sparebankverksemda frå Seljord Sparebank, som vart nedlagd. Det vart skipa to sparebankstiftingar, som har eigenkapitalbevis i den fusjonerte banken. Løyvet er gjeve på vilkår.

Sunndal Sparebank fekk 8. mai 2013 løyve til å utstede omsettelege eigenkapitalbevis. Løyvet er gjeve på vilkår.

Aasen Sparebank fekk 8. mai 2013 løyve til å utstede omsettelege eigenkapitalbevis. Løyvet er gjeve på vilkår.

OBOSBanken AS fekk løyve til å driva bankverksemd 21. mai 2013. OBOS Finans Holding AS, som er eigar av OBOS, vart godkjent som 100 prosent eigar av OBOSBanken AS. Løyvet er gjeve på vilkår.

Hypo Næringskreditt fekk 10. juni 2013 løyve til å driva kredittverksemd. Løyvet er gjeve med heimel i finansieringsverksemdlova § 3-3. Løyvet er gjeve på vilkår.

Safe Deposit Bank of Norway AS fekk 28. juni 2013 løyve til å driva verksemd som forretnings-

bank. Løyvet er gjeve med heimel i forretningsbanklova § 8. Finansdepartementet ga samstundes godkjenning til at Safe Deposit Holding ASA blei skipa som morselskap i finanskonsern, med Safe Deposit Bank of Norway AS som heileigd dotterselskap.

Ria Financial Services Norway fekk 12. juli 2013 løyve til å driva finansieringsverksemd med heimel i finansieringsverksemdlova § 3-3. Løyvet er gjeve på vilkår, og er begrensa til veksling av valuta.

Time sparebank fekk 18. september 2013 løyve til å utstede 1 million eigenkapitalbevis pålydande NOK 100 ved konvertering av grunnfondskapitalen til eigarandelskapital. Det vart samstundes gjeve løyve til å skipa Sparebankstiftelsen Time og Hå. Løyvet er gjeve på vilkår.

Nes Prestegjelds Sparebank og Hol Sparebank fekk 2. oktober 2013 løyve til å slå seg saman, med Nes Prestegjelds Sparebank som overtakende bank. Det vart skipa to sparebankstiftingar som har eigenkapitalbevis i den fusjonerte banken. Banken har fått namnet Nes Prestegjelds Sparebank. Løyvet er gjeve på vilkår.

OBOS Factoring AS fekk 7. oktober løyve til driva finansieringsverksemd. Løyvet er gjeve med heimel i finansieringsverksemdlova § 3-3.

Sparebanken Sør og Sparebanken Pluss fekk 15. november 2013 løyve til å slå seg saman ved overføring av aktiva og passiva (verksemda) i Sparebanken Sør til Sparebanken Pluss, jf. finansieringsverksemdlova § 2c-2. Den samanslåtte banken er planlagt vidareført under namnet Sparebanken Sør. I samband med overføringa vart det gjeve løyve til å utferda eigenkapitalbevis som vederlag til Sparebankstiftelsen Sør for eigardelskapitalen i Sparebanken Sør. Løyvet omfatta òg kjøp av kvalifiserte eigardelar i Sør Boligkreditt AS og i Brage Finans AS, jf. finansieringsverksemdlova § 2-2 annet ledd, og etablering og endring av konsernstruktur, jf. finansieringsverksemdlova § 2a-3 anna ledd og 2a-7 anna ledd. Løyvet vart gjeve på vilkår.

Sparebank 1 NordVest fekk 15. november 2013 løyve til å utstede omsettelege eigenkapitalbevis. Løyvet er gjeve på vilkår, med heimel i finansieringsverksemdlova § 2b.

Harstad sparebank fekk 15. november 2013 løyve til å utstede 1 500 000 eigenkapitalbevis pålydande NOK 100 ved konvertering av NOK 150 millioner av grunnfondskapitalen til eigarandelskapital. Det vart samstundes gjeve løyve til å skipa Sparebankstiftelsen Harstad Sparebank. Løyvet er gjeve på vilkår.

Helse Sør Øst RHF fekk 25. november 2013 løyve til å etablere pensjonskasse for helseforetak i

hovudstadsområdet; Pensjonskassen for helseforetakene i hovedstadsområdet. Pensjonskassa skal driva kollektiv pensjonsforsikring som reknas som livsforsikring etter forsikringsvirksomhetsloven av 10. juni 2005 § 7-3. Løyvet er gjeve på vilkår.

Ly forsikring fekk 28. november 2013 løyve til å driva skadeforsikringsverksemd. Løyvet vart gjeve på vilkår. 30. august 2013 stadfesta Finanstilsynet at vilkåra for å ta i bruk løyvet var oppfylt, og at løyvet kunne tas i bruk.

Komplett Bank ASA fekk 20. desember 2013 løyve til å driva verksemd som forretningsbank. Løyvet vart gjeve med heimel i forretningsbanklova § 8. Komplett AS fekk samstundes løyve til å eige inntil 20 prosent av aksjane i banken. Løyvet er gjeve på vilkår.

Finanstilsynet fekk i 2013 19 søknader om løyve til å driva betalingsverksemd. Blant dei var 16 søknadar om løyve begrensa til pengeoverføringar. To av verksemda som søkte fekk løyve til å yta pengeoverføringar, to er trukne og tolv søknadar er avslege. Tre av søknadane er framleis til handsaming. Finanstilsynet fekk samstundes 11 søknadar om fornying av begrensa løyver som vart gjevne i 2011. Blant desse vart tre imøtekomne, ein er avslege og sju er framleis til handsaming. I 2013 vart eit løyve til å drive betalingsverksemd trukken tilbake på grunn av manglande rapportering til Finanstilsynet, samt at foretaket ikkje oppfylde plikta til å ha revisor.

## 5 Verksemda til Noregs Bank i 2013

### 5.1 Innleiing

Noregs Bank har som mål å fremje den økonomiske stabiliteten i landet. Banken har utøvande og rådgjevande oppgåver i pengepolitikken og skal medverke til robuste og effektive betalings-system og finansmarknader. Noregs Bank forvaltar valutareservane i landet og Statens pensjonsfond utland.

Verksemda til Noregs Bank er regulert i lov om Noregs Bank og pengevesenet mv. (sentralbanklova) av 24. mai 1985. Lova slår fast at Noregs Bank skal vere eit utøvande og rådgjevande organ for penge-, kreditt- og valutapolitikken. Banken skal utferde pengesettlar og myntar, fremje eit effektivt betalingssystem innanlands og overfor utlandet og overvake penge-, kreditt- og valuta-marknadene. Lova gjev banken høve til å setje i verk tiltak som er vanlege eller naturlege for ein sentralbank. Noregs Bank har dessutan fått eit særskilt ansvar når det gjeld den motsykliske kapitalbufferen gjennom ei forskrift.

Regjeringa har fastsett eit inflasjonsmål for pengepolitikken i ei forskrift til sentralbanklova. Oppgåva Noregs Bank har med å forvalte Statens pensjonsfond utland, er regulert gjennom lov om Statens pensjonsfond og mandat for forvaltninga av Statens pensjonsfond utland (SPU), fastsett av Finansdepartementet.

### 5.2 Leiing og administrasjon

Dei øvste organa i Noregs Bank er hovudstyret og representantskapet. Hovudstyret leiar den utøvande og rådgivande verksemda til banken, mens representantskapet skal føre tilsyn med at reglane for verksemda blir følgde.

Hovudstyret arbeider for å realisere banken sine mål og verdiar, med særleg vekt på strategiske problemstillingar knytt til å fremje prisstabilitet, finansiell stabilitet og ei effektiv og tillitvekkjande kapitalforvaltning. Det blir lagt vekt på at Noregs Bank skal utføre oppgåvene sine med høg kvalitet og til låge kostnader. Hovudstyret har ansvar for at det er tilfredsstillande rammer, mål

og prinsipp for verksemda. Vidare skal det sikre at rekneskapen og kapitalforvaltninga er under god styring og kontroll, og sjå til at risikostyringa og internkontrollen til banken er tilfredsstillande i alle delar av verksemda.

Hovudstyret består av sju medlemmer som er oppnemnde av regjeringa, med sentralbanksjefen som leiar og visesentralbanksjefen som nestleiar. Det har to underutval: revisjonsutvalet og kompensasjonsutvalet. Revisjonsutvalet består av tre av dei eksterne medlemmene av hovudstyret og er eit saksførebuande og rådgivande arbeidsutval som skal styrkje og effektivisere arbeidet med forvaltning og oppfølging knytt til finansiell rapportering, risikostyring og internkontroll. Kompensasjonsutvalet består av to av dei eksterne medlemmene av hovudstyret. Det er eit saksførebuande og rådgivande utval for saker som gjeld lønns- og kompensasjonsordningane til banken.

Hovudstyret var frå 1. januar 2014 samansett slik:

Øystein Olsen, leiar  
Jan F. Qvigstad, nestleiar  
Liselott Kilaas  
Egil Matsen  
Hilde Myrberg  
Kjetil Storesletten  
Karen Helene Ulltveit-Moe

#### *Varamedlemmer*

Espen R. Moen  
Hege Sjo

#### *Funksjonærrepresentantar*

Jan Erik Martinsen  
Petter Nordal (varamedlem)  
Gøril Bjerkehol Havro  
Berit Moen (varamedlem)

Representantskapet til Noregs Bank består av 15 medlemmer som Stortinget har oppnemnt. Gjennom verksemd og rapportering skal representantskapet forvise Stortinget om at Noregs Bank, medrekna forvaltninga av Statens pensjonsfond

utland, er forsvarleg og formålstenleg driven, og at lover og føresetnader er følgde. Representantskapet organiserer eit tilsynssekretariat som utfører tilsyns- og kontrolloppgåver, forvaltar avtalen med ekstern revisor og utfører sekretariatsfunksjonar for representantskapet. Det fungerer òg som koordinator i samarbeidet mellom Noregs Bank, ekstern revisor og Riksrevisjonen, særleg i relasjon til Statens pensjonsfond utland. Tilsynssekretariatet er fagleg og administrativt uavhengig av banken. Representantskapet legg kvart år fram utgreiinga om verksemda si for Stortinget i form av ein eigen rapport.

Representantskapet var frå 1. januar 2014 samansett slik:

Reidar Sandal, leiar (vara: Tore Nordtun)

André Støylen, nestleiar (vara: Lars Tvette)

Frank Sve (vara: Tone T. Johansen)

Eva Karin Gråberg (vara: Rita Lekang)

Runbjørg Bremset Hansen

(vara: Camilla Bakken Øvald)

Tormod Andreassen (vara: Beate Bø Nilsen)

Morten Lund (vara: Torunn Hovde Kaasa)

Synnøve Søndergaard (vara: Hilde Brørby Fivelsdal)

Randi Øverland (vara: Anne Grethe Tevik)

Vidar Bjørnstad (vara: Hans Kolstad)

Ingebrigt S. Sørfonn (vara: Solveig Ege Tengesdal)

Paul Birger Torgnes (vara: Arne Stapnes)

Toril Hovdenak (vara: Hans Aasnes)

Peter Meidell (vara: Brage Baklien)

Iver Nordseth (vara: Hanne Nora Nilssen)

Etter sentralbanklova skal sentralbanksjefen stå for den daglege leiinga av banken. Visesentralbanksjefen er nestleiar. Sentralbankverksemda er sett saman av avdelingane Marknader og banktenester (MB), Pengepolitikk (PPO) og Finansiell stabilitet (FST), Konsern- og fellesfunksjonar (KF) og stabsfunksjonar.

For NBIM har hovudstyret delegert avgjerds- makt direkte til NBIM-leiaren gjennom stillingsinstruks. NBIM forvaltar Statens pensjonsfond utland og delar av valutaresservane. NBIM har ein del eigne støttefunksjonar, men får òg støtte frå administrasjonen (KF) i sentralbankverksemda.

## 5.3 Arbeidet med finansiell stabilitet

### 5.3.1 Innleiing

Finansiell stabilitet er eit av hovudmåla for Noregs Bank. Paragraf 1 i sentralbanklova seier at banken skal utferde setlar og mynt, fremje eit effektivt betalingsystem innanlands og overfor utlandet og

overvake penge-, kreditt og valutamarknadene. Paragraf 3 seier at banken skal varsle departementet når det etter banken si oppfatning er behov for tiltak av penge-, kreditt- og valutapolitisk karakter frå andre enn banken. Banken skal informere offentlegheita om penge-, kreditt- og valutatilhøva. I tillegg gir § 13 Noregs Bank ein retten til å utferde norske setlar og myntar. Etter § 17 skal Noregs Bank utføre bankforretningar for staten. Paragraf 9 gir Noregs Bank høve til å yte lån til og gjere innskot i forretnings- og sparebankar, mens § 20 fastset at Noregs Bank tek imot innskot frå bankane. Av det følgjer eit særleg ansvar for å overvake bankvesenet. Lova om betalingssystem gir Noregs Bank ansvaret for å gi konsesjon til avreknings- og oppgjerssystema for bankane og for å føre tilsyn med systema.

Noregs Bank overvaker det finansielle systemet samla sett. Banken sender regelmessig brev til Finansdepartementet med råd om tiltak som kan motverke at det byggjer seg opp systemrisiko. Analysane som ligg til grunn for vurderingane, blir det gjort greie for i faste rapportar som blir publiserte på same tid som ein sender brev til departementet.

Noregs Bank styrer likviditeten i banksektoren frå dag til dag ved å tilby bankane lån og ved å ta imot innskot. Det gir Noregs Bank eit spesielt ansvar for å overvake likviditetsrisikoen i banksystemet. Som långivar i siste instans har Noregs Bank ei sentral rolle når det gjeld å behandle kriser i det finansielle systemet.

### 5.3.2 Noregs Bank si vurdering av tilstanden i finansmarknaden

Risikopåslaga i finansmarknadene blei reduserte både ute og heime gjennom første halvår. Det var god tilgang på marknadsfinansiering for norske bankar, og løpetida auka. Den positive trenden internasjonalt stansa i mai, då den amerikanske sentralbanken signaliserte at ei nedtrapping av dei ekstraordinære obligasjonskjøpa kunne vere like rundt hjørnet. Obligasjonsrentene auka. Frå ettersommaren gjekk risikopremiane ned igjen, men statsobligasjonsrentene i dei store landa med lågast kredittrisiko (USA, Tyskland, Storbritannia og Japan) blei liggjande på eit høgare nivå. Norske bankar hadde heile tida god tilgang på marknadsfinansiering og til betre vilkår enn bankar i dei fleste andre landa. Som følgje av god innskotsvekst var behovet for marknadsfinansiering noko mindre. Ein vesentleg del av innskotsveksten kom frå internasjonale kjelder som ikkje kan reknast som stabile.

Bankane hadde svært god inntening og høg eigenkapitalavkastning i 2013. Tapa var låge, og utlånsrentene blei auka på vårparten grunnlagt med behov for høgare inntening for å møte auka kapitalkrav frå myndigheitene. Forskjellen mellom pengemarknadsrenta og utlånsrenta til bankane heldt fram med å auke og nærma seg 3 prosenteningar. Det er om lag ei dobling på dei to siste åra. Bankane kan styrkje kapitaldekninga si ved å betale ut noko mindre overskot enn det dei erklærer som ein langsiktig ambisjon. Nokre få bankar valde å hente inn ny eigenkapital. Alle bankane oppfylte kravet om ei kjernekapitaldekning på minst 9 prosent med god margin. Ved utgangen av 2013 hadde alle bankane ei rein kjernekapitaldekning på over 11 prosent.

I rapporten *Finansiell stabilitet* blei det gjennomført ein stresstest av dei seks største norske bankane. Testen viste at norske bankar vil kunne klare seg gjennom ein kraftig internasjonal nedgangskonjunktur så lenge dei har tilgang på finansiering. Skal bankane forhindre eit markert fall i kapitaldekninga, må dei vere i stand til å auke rentemarginane og kutte i nye utlån, spesielt til føretak. Det vil kunne forsterke tilbakeslaget i økonomien. Høgare kapitaldekning ville redusert risikoen for slike innstramningar.

### 5.3.3 Framlegg til tiltak frå Noregs Bank

I samsvar med forskrift av 4. oktober 2013 har Noregs Bank fått eit særskilt ansvar for å utarbeide eit avgjerdsgrunnlag for og å gi råd til Finansdepartementet om motsyklisk kapitalbuffer. Forskrifta blei gitt med heimel i mellom anna sentralbanklova § 2. Det var andre gongen føresegna blei nytta. Første gongen var då den pengepolitiske forskrifta blei gitt i 2001. Etter føresegna skal banken ha høve til å uttale seg, og melding om vedtak skal sendast til Stortinget så snart som mogleg. Noregs Bank støtta forslaget om å etablere ein motsyklisk kapitalbuffer i bankane og hadde ingen innvendingar til at Finansdepartementet tek avgjerd om den motsykliske kapitalbufferen etter råd frå Noregs Bank.

I *Pengepolitisk rapport* med vurdering av finansiell stabilitet gjorde Noregs Bank gjennom 2013 greie for avgjerdsgrunnlaget for å fastsetje den motsykliske kapitalbufferen. Det første rådet om nivået på bufferen blei sendt til Finansdepartementet i samband med at *Pengepolitisk rapport* 4/13 blei publisert. I brevet til departementet blei det lagt vekt på at samla kreditt som del av BNP var på eit historisk høgt nivå. Andre indikatorar for systemrisiko, som utviklinga i bustad- og

næringseigedomspisar og kor stor del av finansieringa bankane henta i finansmarknaden, var òg på høge nivå i 2013. Indikatorane var òg høgare enn berekna langsiktige trendar. Vurderinga til Noregs Bank var at finansielle ubalansar som kan forsterke eller utløyse eit tilbakeslag i økonomien, hadde bygd seg opp. Bankane burde derfor halde ein motsyklisk kapitalbuffer. Det blei samtidig lagt vekt på at nivået på bufferen må vurderast i lys av at dei andre kapitalkrava blir trappa opp dei nærmaste åra. Uvisse om korleis bankane si tilpassing til dei samla krava ville påverke den vidare utviklinga i norsk økonomi, talte for at kapitalkrava ikkje skal aukast for raskt. Noregs Bank tilrådde på denne bakgrunnen at kravet til den motsykliske kapitalbufferen blei sett til 1 prosent frå 1. januar 2015. Finansdepartementet bestemte 12. desember at bufferkravet skulle setjas til 1 prosent frå 30. juni 2015.

I mai bad Finansdepartementet Finanstilsynet i samarbeid med Noregs Bank om å utarbeide forslag til kriterium for å identifisere systemviktige finansinstitusjonar. I brev til departementet 4. november melde Finanstilsynet at dei etter ei samla vurdering foreslo DNB Bank, Nordea Bank Norge, SpareBank 1 Nord-Norge, SpareBank 1 SR-Bank, SpareBank 1 SMN, Sparebanken Vest, Sparebanken Sør og Sparebanken Pluss som systemviktige institusjonar. Dei to siste skulle fusjonere. Noregs Bank var einig i forslaget til metode, men stilte spørsmål ved to av identifikasjonskriteria til tilsynet. Etter forslaget frå Noregs Bank vil dei regionale sparebankane ikkje vere lista som systemviktige.

Noregs Bank har peikt på at dei nye interne modellane (IRB) som større bankar nytta til å berekne kapitalkrav, resulterte i for låg risikovekt for bustadlån til bankane. Berekingar som Noregs Bank har gjort, tyder på at risikovektene for bustadlån burde liggje på omkring 20–30 prosent. I eit brev til Finansdepartementet 31. mai 2013 peikte Noregs Bank på at eventuelle endringar i regelverket ikkje burde svekkje berekningsgrunnlaget for kapitalkrava samanlikna med dagens system, og at overgangsgolv for Basel I må vidareførast fram til eit nytt golv for kapitalnivået er på plass.

## 5.4 Betalingssystemet, setlar og myntar

### 5.4.1 Betalingssystema

Noregs Bank gjer opp betalingar mellom bankane på kontoane deira i Noregs Bank og forsyner sam-

funnet med setlar og mynt på ein måte som fremjar eit effektivt betalingsssystem. I tillegg overvaker Noregs Bank dei norske betalingsystema. Formålet er å fremje robuste og effektive betalingsystem og slik bidra til å styrkje stabiliteten i det finansielle systemet. Overvakinga skal først og fremst avgrense risikoen i systema for avrekning og oppgjær av pengeoverføringar mellom bankane (interbanksystema), men Noregs Bank overvaker òg viktige utviklingstrekk i betalings-systemet samla sett.

Tilsynet Noregs Bank har med dei konsesjonspliktige interbanksystema, skjer mellom anna på basis av rapporteringskrav og tilsynsmøte. Tilsyn og overvaking med interbanksystema følgjer av betalingsystemlova, sentralbanklova og internasjonale tilrådingar, i første rekkje frå Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) i BIS og International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Frå 2013 er dei nye prinsippa til CPSS/IOSCO nytta. Noregs Bank ba eigarane av norske infrastruktursystem om å gjere ei sjølvevaluering mot dei nye prinsippa innan utgangen av 2013. Evalueringa til Noregs Bank vil bli publisert seinare i år i rapporten om finansiell infrastruktur.

To interbanksystem har konsesjon etter betalingsystemlova: avrekningssystemet NICS (Norwegian Interbank Clearing System) og den private oppgjersbanken DNB Bank ASA. Den private oppgjersbanken SpareBank 1 SMN er friteken for konsesjon. Avrekningane frå NICS blir gjorde opp i Noregs Bank for dei bankane som har oppgjær i sentralbanken. Etter at oppgjæret er utført i Noregs Bank, gjennomfører DNB Bank ASA og SpareBank 1 SMN oppgjær med deltakarbankane sine.

Det var få avbrotssituasjonar i dei konsesjonspliktige interbanksystema i 2013.

Noregs Bank overvaker òg verdipapiroppgjæret og oppgjerssystemet til Oslo Clearing. Arbeidet skjer i samarbeid med Finanstilsynet, som fører tilsyn med Verdipapirsentralen ASA og Oslo Clearing ASA. Noregs Bank deltek i ei sentralbankgruppe som overvaker CLS Bank, ein internasjonal bank som er spesialisert på valuta-handelsoppgjær. Den amerikanske sentralbanken leier denne gruppa.

I «Rapport om finansiell infrastruktur» beskriv og drøftar Noregs Bank utviklinga i interbanksystema og verdioppgjæret. Noregs Bank meiner at det norske systemet for avrekning og oppgjær held eit godt internasjonalt nivå. Noregs Bank beskriv i rapporten òg overvakinga av sitt eige oppgjerssystem og sitt eige tilsyn med finansiell infrastruktur.

Noregs Bank meiner at betalingsformidlinga i Noreg er effektiv, men det er likevel rom for forbetringar. Betalingskostnadene kan reduserast mellom anna ved å utferde fleire fakturaer elektronisk.

Noregs Bank gjennomfører for tida ei undersøking av dei samfunnsøkonomiske kostnadene ved betalingsformidling i Noreg. Undersøkinga omfattar kostnader i finansiell sektor og hos brukarstader og publikum. Resultata skal publisert seinare i år. Undersøkinga vil mellom anna gi grunnlag for å samanlikne kostnadseffektiviteten i norsk betalingsformidling mot andre land og mot tidlegare tidsperiodar.

I desember 2013 blei det arrangert ei felles kriseøving med deltaking frå Finansdepartementet, Finanstilsynet og Noregs Bank. Formålet var å øve på å handtere ei krise med utgangspunkt i at den sentrale finansielle infrastrukturen ikkje fungerte.

#### 5.4.2 Oppgjerssystemet til Noregs Bank

Noregs Bank er den øvste oppgjersbanken for betalingar mellom bankane i Noreg. Denne oppgåva er knytt til det ansvaret Noregs Bank har etter sentralbanklova for å fremje eit effektivt betalingsystem innanlands og overfor utlandet, og til bankane sitt høve til å halde konto og ta opp lån i Noregs Bank. Fordi sentralbanken utferdar pengar, er innskot i sentralbanken utan kreditt- og likviditetsrisiko for bankane. Derfor er renta på sentralbankpengar ein basis for rentedanninga i heile økonomien.

Alle bankar i Noreg kan ha konto i Noregs Bank. Ved utgangen av 2013 hadde 128 bankar slik konto, mot 130 i 2012. Av desse gjorde 22 bankar opp betalingane sine dagleg i oppgjerssystemet til Noregs Bank (NBO), både enkeltbetalingar og nettoposisjonar i avrekningar. Dei andre bankane nytta kontoen til betalingar som i hovudsak er knytte til lån og innskot i Noregs Bank. CLS Bank (Continuous Linked Settlement) har ein konto som blir nytta til daglege oppgjær av kronedelen av handel med valuta innanfor det internasjonale systemet for oppgjær av slike handlar. Oslo Clearing ASA er sentral motpart i handel med finansielle instrument og har konto i NBO for daglege oppgjær av posisjonar mellom bankane. To sentralbankar og Den internasjonale oppgjersbanken (BIS) har òg konto i NBO. I tillegg har fem bankar avtale om beredskapskonto som kan takast i bruk dersom banken treng å bruke Noregs Bank som oppgjersbank.

I oppgjerssystemet til Noregs Bank blei det i 2013 i gjennomsnitt gjort opp betalingar for 203 mil-



liardar kroner dagleg, mot 216 milliardar kroner i 2012. Ved utgangen av 2013 hadde bankane folio og reserveinnskot på i alt 37,2 milliardar kroner.

Noregs Bank har avtale med EVERY ASA om å levere IKT-driftstenester for oppgjerssystemet. Det har ikkje vore alvorlege avbrot i oppgjerssystemet i 2013.

Bankane betaler for oppgjersstenestene i Noregs Bank. Prisane er sette slik at inntektene skal dekkje dei relevante kostnadene med å utføre desse tenestene. For 2013 var prisane uendra frå 2012.

Saman med sentralbankane i Danmark og Sverige og på Island deltek Noregs Bank i eit nordisk forum for å utveksle erfaringar med oppgjerssystema og med løysingane for pantsetjing frå bankane for lån i sentralbankane.

I 2012 blei det lagt fram nye felles internasjonale tilrådingar for infrastruktur i finansielle marknader frå komiteen for betalings- og oppgjerssystem (CPSS) og den tekniske komiteen i den internasjonale organisasjonen for tilsyn med verdipapir (IOSCO). I CPSS deltek sentralbankar innanfor samarbeidet i Den internasjonale oppgjersbanken (BIS). I IOSCO deltek tilsynsorgan for verdipapirmarknadene. Noregs Bank har i 2013 vurdert drifta, utviklinga og forvaltninga av sitt eige oppgjerssystem i lys av desse tilrådingane.

### 5.4.3 Setlar og myntar

#### 5.4.3.1 Organisering av kontantforsyninga

Sentralbanklova gir Noregs Bank ansvaret for å utferde pengesetlar og myntar. Det inneber mellom anna å sørkje for at det blir produsert nok setlar og myntar til å dekkje behovet til samfunnet, og at desse betalingsmidlane blir gjorde tilgjengelege. Noregs Bank forsyner bankane med kontantar frå fem sentralbankdepot, og bankane står for den vidare distribusjonen til publikum. Sentralbanken har òg eit ansvar for å halde oppe ein tilfredsstillande kvalitet på setlar og myntar i omløp. Det blir mellom anna gjort ved å leggje til rette for at slitne og skadde setlar og myntar blir tekne ut av omløp og blir destruerte.

#### 5.4.3.2 Utgjeving av minnemyntar

Noregs Bank gir ut jubileums- og minnemyntar i gull og sølv med spesiell heimel i sentralbanklova § 16 og sirkulasjonsmynt med spesialpreg etter sentralbanklova § 13, som er den generelle heime-

len for utferding av mynt. Det er Kongen som avgjer om ein skal gi ut myntar, jf. sentralbanklova § 16. Denne kompetansen var i perioden 1994–2011 delegert til Noregs Bank. I 2013 har Noregs Bank gitt ut ein sirkulasjonsmynt med spesialpreg for å markere at det er 100 år sidan den allmenne stemmeretten blei innført i Noreg.

#### 5.4.3.3 Utvikling av ny setleserie

Norske setlar skal fungere effektivt som betalingsmiddel, og publikum skal ha tillit til at setlane er ekte. Risikoen for at norske setlar blir forfalska, kan reduserast ved å sørkje for at tryggleiksnivået i setlane ikkje er dårlegare enn i andre, samanliknbare land. Fleire sentralbankar, slik som Sveriges Riksbank, Danmarks Nationalbank, Bank of England og European Central Bank, er no i ferd med å gi ut nye setleseriar med betra tryggleik. Det krev at tryggleiksnivået i norske setlar blir høgare, slik at setlane også i framtida skal vere like vanskelege å forfalske som setlane til andre land. Noregs Bank har derfor starta arbeidet med å utvikle ein ny setleserie. Serien blir den åttande i rekkja. Å utvikle ein ny setleserie er eit komplisert og krevjande prosjekt som vil strekkje seg over fleire år.

I 2013 blei det bestemt at valørinndelinga 50, 100, 200, 500 og 1000, og hovudfargane frå i dag, skal vidareførast i den nye setleserien. Formatet eller storleiken på alle valørane skal endrast, slik at alle valørar får den same høgda, men ulik breidd. Det skal framleis brukast bomullspapir på norske setlar, og tradisjonen med bokmål på framsida og nynorsk på baksida av setlane skal vidareførast.

Vidare har Noregs Bank bestemt at «havet», med undertittelen «Kva havet har hatt å seie for nærings- og velferdsutviklinga i Noreg», skal vere temaet for setleserien. Temaet skal dekkje både fram- og baksida av setlane.

## 5.5 Utøvinga av pengepolitikken

Under dette punktet vert Noregs Bank si utøving av pengepolitikken i 2013 vurdert. Som eit grunnlag for vurderinga følgjer det fyrst ei kort omtale av retningslinene for pengepolitikken. Deretter følgjer ei omtale av utøvinga av pengepolitikken i 2013 og vurderingar frå nokre andre institusjonar, deriblant Norges Bank Watch, OECD, IMF og Finanstilsynet. Departementet sine vurderingar kjem til slutt.

### Boks 5.1 Forskrift om pengepolitikken

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

I

#### § 1.

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

Norges Bank forestår den operative gjennomføringen av pengepolitikken.

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

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

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

#### § 2.

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

#### § 3.

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

#### § 4.

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

II

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

### 5.5.1 Retningslinene for pengepolitikken

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

Dei noverande retningslinene for pengepolitikken vart fastsette i forskrift ved Kronprinsregentens resolusjon 29. mars 2001 med heimel i sentralbanklova § 2 tredje ledd og § 4 andre ledd, jamfør boks 6.1. Retningslinene vart grunnleggjende og utdjupa i St.meld. nr. 29 (2000–2001) *Retningsliner for den økonomiske politikken*, som vart lagd fram same dagen.

I tråd med forskrifta skal pengepolitikken sikte mot stabilitet i den nasjonale og internasjonale verdien av den norske krona. Den operative gjennomføringa av pengepolitikken skal i samsvar med dette rettast inn mot låg og stabil inflasjon, definert som ein årsvekst i konsumprisane som

over tid er nær 2,5 prosent. Av forskrifta følgjer det at pengepolitikken skal medverke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetting og samstundes medverka til stabile forventningar om valutakursutviklinga. I St.meld. nr. 29 (2000–2001) står det vidare at rentesettinga til Noregs Bank skal vera framoverretta og ta tilbørleg omsyn til uvisse knytt til makroøkonomiske prognosar og vurderingar. Når hovudstyret i Noregs Banks fastset renta, skal det ta omsyn til at det kan ta tid før endringar i politikken får verknad. Dessutan skal styret sjå bort frå forstyringar av mellombels karakter som ein meiner ikkje vil påverka den underliggjande pris- og kostnadsveksten.

Den langsiktige oppgåva til pengepolitikken er å medverke til å gje økonomien eit nominelt ankerfeste. Forskrifta etablerer fleksibel inflasjonsstyring som rettesnor for pengepolitikken. På kort og mellomlang sikt må Noregs Bank vege omsynet til låg og stabil inflasjon vegast mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetting. Ofte er det ingen motsetnad mellom desse to

omsyna. Dersom det kjem til konflikt, må Noregs Bank utøve skjønn når dei to omsyna vegast mot kvarandre.

### 5.5.2 Verkemiddel og avvegingar i pengepolitikken

Det viktigaste verkemiddelet i utøvinga av pengepolitikken er styringsrenta. Dette er renta på bankinnskott over natta i Noregs Bank. I normale situasjonar har endringar i styringsrenta nokså sterkt gjennomslag i dei heilt kortsiktige penge marknadsrentene, det vil seie dags- og vekesrentene. Marknadsrentene på lån og plasseringar med lengre løpetider er påverka av nivået på styringsrenta, men òg av korleis marknadsaktørane ventar at styringsrenta kjem til å utvikla seg i framtida.

Forventingane til styringsrenta i marknaden heng saman med kva aktørane trur om den økonomiske utviklinga, særleg om vekst og prisstiging, og med synet deira på det framtidige handlingsmønsteret til sentralbanken i pengepolitikken. Marknadsrentene verkar inn på kronkursen, på prisane på verdipapir, på bustadprisane og etter spurnaden etter lån, på investeringar og på forbruk. Dessutan påverkar styringsrenta til Noregs Bank forventingane om den økonomiske utviklinga og framtidig inflasjon. Gjennom alle desse kanalane verkar renta på dei samla etterspurnads- og produksjonstilhøva og på prisar og løner.

I årsmeldinga for 2013 skriv Noregs Bank mellom anna dette om fleksibel inflasjonsstyring:

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

Fire gonger i året publiserer Noregs Bank «Pengepolitisk rapport med vurdering av finansiell stabilitet», samstundes med publisering av rentevurdering til hovudstyret. I rapportane vurderer Noregs Bank den økonomiske stoda og utviklinga. Hovudstyret fastset ein pengepolitisk strategi i form av eit intervall for styringsrenta for perioden fram til publisering av den neste pengepolitiske rapporten. Dessutan inneheld rapporten vurderingar og råd frå Noregs Bank om den motcycliske kapitalbufferen, jf. omtale i kapittel 3.

For at pengepolitikken skal vere truverdig med dei føresetnadene Noregs Bank legg til grunn for den økonomiske utviklinga, må renteprognosen til banken på rimeleg vis vege dei ulike omsyna pengepolitikken skal ta, mot kvarandre. Når handlingsmønsteret til Noregs Bank i pengepolitikken vert oppfatta som stabilt og truverdig, styrkjer det verknaden av pengepolitikken òg. Noregs Bank har utarbeidd eit sett kriterier for kva banken meiner er ei god framtidig utvikling i renta. Det er gjort greie for kriteria i dei pengepolitiske rapportane.

Gjennomføringa av pengepolitikken krev god tilgang til informasjon om den økonomiske utviklinga. Noregs Bank har sidan 2002 henta inn informasjon om utviklinga i produksjon og prisar og om planar for investeringar og sysselsetjing i tida framover frå eit eige, regionalt nettverk av føretak og offentlege verksemdar. Om lag 1500 kontaktar er knytte til dette nettverket. Saman med tilgjengeleg offisiell statistikk er rapportane frå det regionale nettverket ein viktig del av avgjerdsgrunnlaget til banken.

### 5.5.3 Utøvinga av pengepolitikken i 2013

Pengepolitikken verkar med eit tidsetterslep. Utviklinga i inflasjon, produksjon og sysselsetjing i 2013 er difor påverka av pengepolitikken i tidlegare år òg.

Strategien som hovudstyret la for styringsrenta i *Pengepolitisk rapport 3/12* i oktober 2012, var at renta burde liggje i intervallet 1 – 2 prosent i perioden fram til neste rapport skulle leggast fram i mars 2013, med mindre norsk økonomi skulle verte utsett for nye store forstyringar. Dei fyrste månadene av 2013 vart vekstutsiktene hos handelspartnarane våre noko svakare, særleg i euroområdet. Utviklinga i finansmarknadene heldt fram med å betre seg, mellom anna på grunn av tiltak frå styringsmaktene i ulike land. Krona, som hadde styrkt seg gjennom 2012, styrka seg vidare fram til februar, men tok så til å svekkje seg. Utlånsmarginane til bankane heldt seg høge. I Noreg var prisveksten noko lågare enn venta. Samstundes hadde sysselsetjingsveksten minka, medan kapasitetsutnyttinga var litt lågare enn det som var venta hausten før. Gjelda til hushalda og bustadprisane steig meir enn inntektene. Hovudstyret vedtok å halda styringsrenta uendra på 1,5 prosent, i tråd med prognosen i den pengepolitiske rapporten frå oktober. Nye analysar av kostnadsutviklinga i forbruksretta næringar indikerte at ho over ein lengre periode hadde vore lågare enn det banken tidlegare hadde lagt til

grunn. Ifølgje Noregs Bank kunne låg lønsvekst hos handelspartnarane våre og høg arbeidsinnvanding gjere at det ville ta lengre tid enn tidlegare rekna med før prisveksten ville ta seg opp. Dette, saman med svekte vekstutsikter for den internasjonale økonomien, tilsa ifølgje banken at styringsrenta burde haldast låg lenger enn tidlegare berekna. Rentebanen i *Pengepolitisk rapport 1/13* viste at den første renteauken ville kome våren 2014.

I perioden fram mot rentemøtet i mai svekte vekstutsiktene seg for euroområdet noko, men den globale veksten heldt seg oppe. Endå ein gong vart den venta oppgangen i styringsrentene internasjonalt skoven ut i tid. Kronekursen svekka seg vidare. Bankane auka utlånsrentene til hushalda og til føretak. I Noreg var veksten i konsumprisane litt lågare enn venta, og lønsoppgjeret peikte mot at lønsveksten kunne verte noko lågare enn berekna i *Pengepolitisk rapport 1/13*. Samstundes var det framleis god vekst i norsk økonomi. I tråd med renteprognozen i *Pengepolitisk rapport 1/13* vedtok Noregs Bank å halde styringsrenta uendra på rentemøtet i mai.

Fram mot sommaren svekte veksten hos handelspartnarane seg ytterlegare. Den venta oppgangen i styringsrentene internasjonalt hadde likevel stige litt igjen, og var i juni om lag på same nivå som i mars. Krona svekte seg vidare, og var svakare enn det som var lagt til grunn i den pengepolitiske rapporten frå mars. Påslaga i penge- og kredittmarknadene fall noko, og bankane auka utlånsrentene til hushald og føretak. I Noreg var prisstiginga noko høgare enn det som var lagt til grunn i den pengepolitiske rapporten frå mars. Samstundes var veksten i norsk økonomi noko lågare enn Noregs Bank hadde rekna med. Ifølgje det regionale nettverket var utsiktene for produksjonen noko svekte. Oppgangen i bustadprisane hadde stoppa opp. På rentemøtet i juni vedtok Noregs Bank å halda styringsrenta uendra. Samstundes la banken fram ei ny og lågare rentebane. Noregs Bank peika på utsikter til lågare vekst og lågare inflasjon i norsk økonomi enn tidlegare rekna med.

Gjennom sommaren var det teikn til aukande økonomisk vekst i fleire industriland. Samstundes svekte vekstutsiktene seg i fleire av dei framvekksande økonomiane. Den venta oppgangen i styringsrentene ute var på nytt skoven noko fram i tid. Krona svekte seg mykje, særleg rett etter rentemøtet i juni. Situasjonen i norsk økonomi var

framleis god, men veksten var lågare enn det som var lagt til grunn i *Pengepolitisk rapport 2/13*. Veksten i konsumprisane tok seg opp gjennom sommaren og var klårt høgare enn venta. På rentemøtet i september vedtok Noregs Bank å halde styringsrenta uendra. Banken peika på at konsumprisveksten hadde vore høgare enn venta og at krona hadde svekt seg, samstundes som veksten i norsk økonomi hadde vore lågare enn venta. Rentebana i *Pengepolitisk rapport 3/13* tilsa ei noko høgare styringsrente i 2014 og 2015 enn rapporten i juni.

Fram mot rentemøtet i oktober utvikla økonomien både hos handelspartnarane våre og i Noreg om lag som Noregs Bank hadde lagt til grunn i den pengepolitiske rapporten i september. Krona svekte seg vidare. Etter to månader med kraftig oppgang i tolv månadersveksten fall den underliggjande inflasjonen markert i september. Noregs Bank vedtok å halde styringsrenta uendra på rentemøtet i oktober.

Utviklinga i internasjonal økonomi mot slutten av året var noko svakare enn Noregs Bank hadde venta. Den europeiske sentralbanken (ESB) sette ned styringsrenta frå 0,5 til 0,25 prosent på sitt rentemøte i november. Den venta oppgangen i styringsrentene ute vart på ny skoven ut i tid. Krona heldt fram med å svekke seg. I Noreg såg veksten ut til å verte lågare enn berekna i *Pengepolitisk rapport 3/13*. Veksten minka i dei fleste næringane. Andelen av bedrifter i det regionale nettverket som meldte om kapasitetsproblem, gjekk ned. Bustadprisane fall. Prisstiginga var noko lågare enn Noregs Bank hadde venta. Noregs Banks hovudstyre vedtok på møtet i desember å halde styringsrenta uendra på 1,5 prosent, medan den nye rentebana til Noregs Bank var litt lågare enn den føre. I pressemeldinga etter rentemøtet i desember skreiv Noregs Bank:

«Konsumprisveksten har de siste to månedene vært noe lavere enn ventet, og det ser ut til at veksten i norsk økonomi den nærmeste tiden blir noe lavere enn tidligere antatt. På den andre siden har kronen svekket seg mye. Etter en samlet vurdering holdes styringsrenten uendret på dette møtet

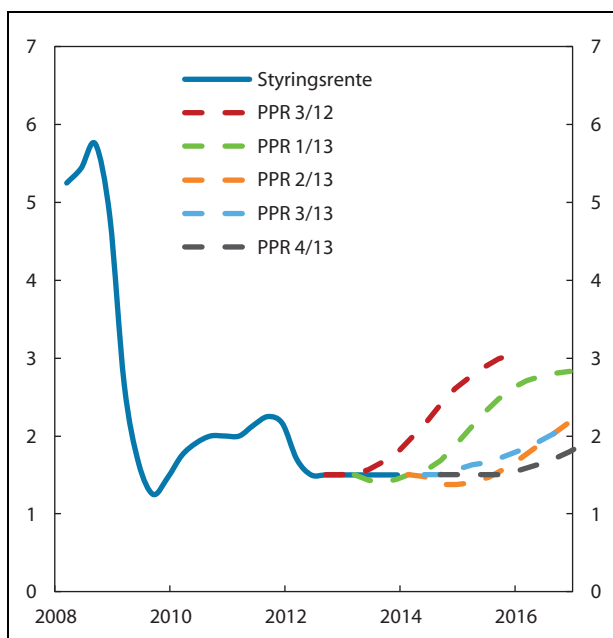
Analysene tilsier at styringsrenten holdes på dagens nivå fram mot sommeren 2015, og at den deretter økes gradvis. Det innebærer at oppgangen i styringsrenten nå anslås å komme ett år senere enn vi så for oss i september.»

Tabell 5.1 Rentevedtaka til hovudstyret i Noregs Bank i 2013

Rentemøte	Endring i prosenteningar	Styringsrenta etter møtet	Overslag på styringsrente i 2015
14. mars	0,00	1,50	2¼
8. mai	0,00	1,50	-
20. juni	0,00	1,50	2
19. september	0,00	1,50	2
24. oktober	0,00	1,50	-
5. desember	0,00	1,50	1¾

Kjelde: Noregs Bank.

Figur 5.2 viser endringane i prognosen for styringsrenta frå *Pengepolitisk rapport 3/12* til *Pengepolitisk rapport 4/13*. Søylen illustrerer korleis Noregs Bank i denne perioden vurderte at ulike faktorar verka inn på inflasjon, produksjon og sysselsetjing. Gjennom 2013 justerte Noregs Bank prognosen for styringsrenta ned og skauv oppgangen ut i tid. Både utsikter til lågare priser og lågare kapasitetsutnytting drog renteprognosen ned gjennom året, medan svakare kronekurs trekte i motsett retning.

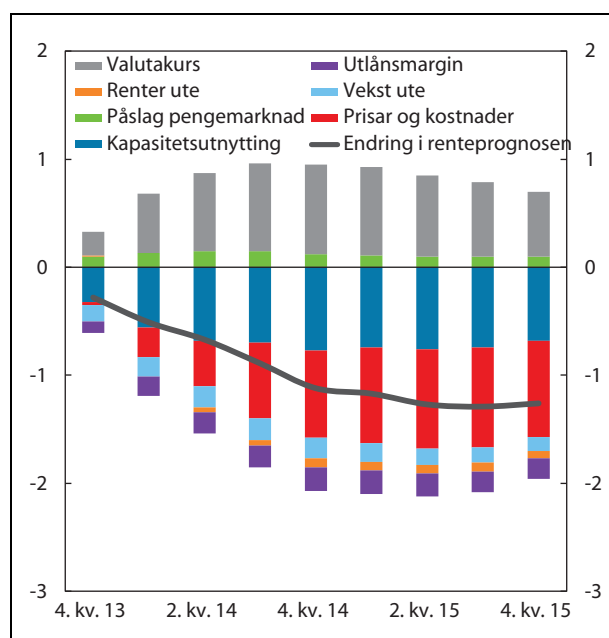


Figur 5.1 Styringsrenta i referansebana PPR 3/12, PPR 1/13, PPR 2/13 og PPR 3/13 PPR 4/13. Prosent. 1.kvartal 2008 – 4. kvartal 2016

Kjelde: Noregs Bank.

### 5.5.4 Utviklinga i risikopåslag og utlånsrentene til hushald og føretak

Då uroa i euroområdet loga opp att sommaren 2011, auka skilnaden mellom pengemarknadsrentene og det marknadsaktørane venta at styringsrenta ville verte i den same perioden, jf. figur 5.3. På sitt høgste i november 2011 utgjorde dette påslaget på pengemarknadsrenta med tre månaders løpetid 1½ prosentening. Påslaget byrja deretter å falle inntil det sommaren 2013 var nede



Figur 5.2 Endring i prognosen for styringsrenta frå Pengepolitisk rapport 3/12 til Pengepolitisk rapport 4/13. Prosenteningar. 4. kvartal 2013 – 4. kvartal 2015

Kjelde: Noregs Bank.

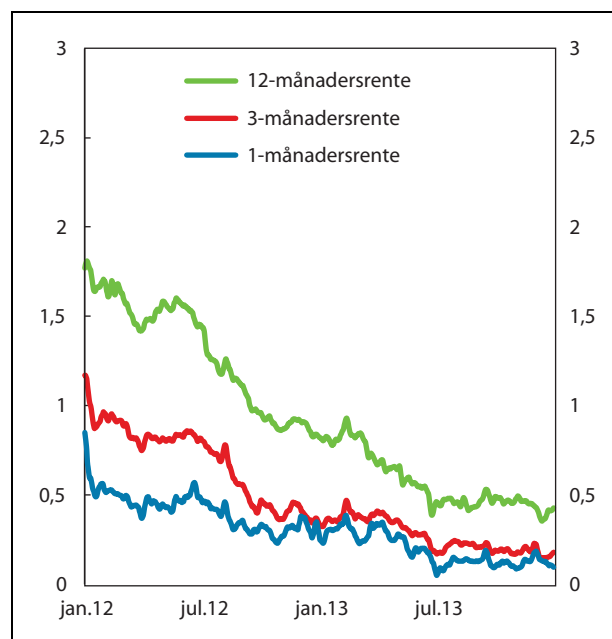
i ¼ prosentteining. Det har deretter halde seg meir eller mindre stabilt. Både oppgangen hausten 2011 og nedgangen gjennom 2012 og våren 2013 må sjåast i samanheng med utviklinga i penge-marknaden internasjonalt. Noregs Bank skriv mellom anna dette om utviklinga i årsmeldinga for 2013:

«Rentepåslaget i den norske pengemarknaden fall gjennom 2013. Påslaget i den norske pengemarknaden fall i takt med internasjonale påslag gjennom året. I tillegg bidrog høg strukturell likviditet i andre halvår til at påslaget i den norske pengemarknaden fall ytterlegare. I løpet av året fall påslaget frå noko over til noko under normalt nivå.»

Skilnaden mellom tre månaders pengemarknadsrente og den styringsrenta marknadsaktørane ventar seg, har dei siste åra vore høgare i Noreg enn i mange andre land. Det er ei viktig orsak til fleire strukturelle tiltak i den norske pengemarknaden dei siste åra.

Den 3. oktober 2011 vart det innført eit nytt system for å styre likviditeten til bankane. I det nye systemet får bankane berre ein viss kvote forrenta til styringsrenta. Innskot utover kvoten vert forrenta til reserverenta, som ligg ein prosentteining lågare enn styringsrenta. Føremålet med det nye systemet er å fremja utlånsaktiviteten i internbankmarknaden. Samstundes som det nye systemet for likviditetsstyringa vart innført, byrja Noregs Bank å notere Nowa-renta. Nowa er eit vekta gjennomsnitt av rentesatsane på avtaler om usikra lån i norske kroner mellom bankar med utbetaling same dagen og tilbakebetaling neste bankdag. I 2013 var det i gjennomsnitt mest ingen skilnad mellom Nowa-renta og styringsrenta.

Etter initiativ frå Noregs Bank innførte Finans Norge eit regelverk for fastsetjing av Nibor-renta gjeldande frå 1. august 2011. Regelverket inneheld mellom anna ein definisjon av denne referanserenta. Siktemålet er å gjera fastsetjinga meir oversiktleg. I eit brev til Finansdepartementet 31. august 2012 skreiv Finanstilsynet mellom anna at Finans Norge bør betra kommunikasjonen til ålmenta om korleis Nibor vert fastsett og korleis fastsetjinga vert overvaka, og at styringsgruppa for Nibor bør få eit tydeleg ansvar for å ta imot og vurdere meldingar om mistanke om feil. Med verknad frå 1. februar 2013 innførte Finans Norge nye interne reglar. Dei nye reglane seier at bankar som deltek i fastsetjinga av Nibor, skal ha klare retningslinjer for å



Figur 5.3 Differansen mellom pengemarknadsrenter og venta styringsrenta. Prosentteiningar. 5-dagars glidande gjennomsnitt. 1. januar 2012 – 31. desember 2013

Kjelde: Noregs Bank.

sjå og handtere interessekonfliktar som måtte melde seg som følge av at bankane sjølve har interesser i marknader der Nibor vert nytta som referanserenta. Retningslinjene skal vere dokumenterte og kunne leggast fram når Finanstilsynet bed om det.

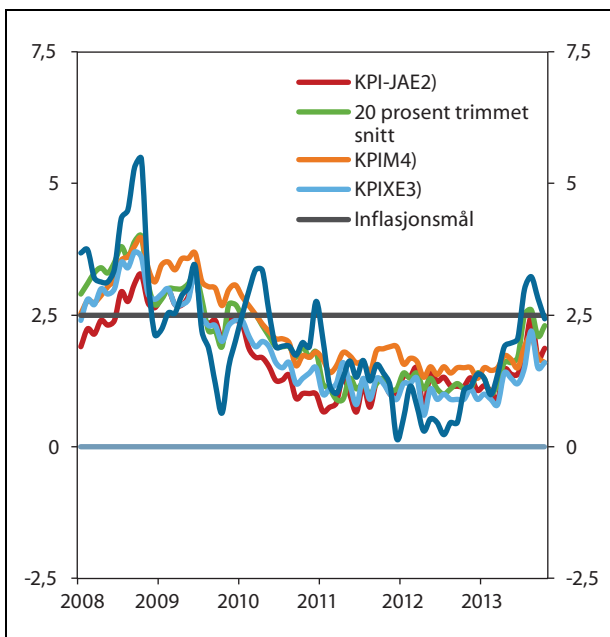
Hausten 2013 styrkte Finans Norge Nibor-regelverket endå meir med siktemål om å betre marknadsaktørane si tillit til prosessen rundt fastsetjinga av Nibor. Det er skipa eit kontrollutval som skal føre tilsyn med at regelverket vert overhalde. Kontrollutvalet skal mellom anna evaluere panelbankane sine bidrag til Nibor. Oslo Børs spelar ei viktig rolle i det nye systemet. Børsen skal mellom anna leggje teknisk til rette for mottak av Nibor-bidrag frå bankane som inngår i Nibor-panelet og bruke bidraga til å rekne ut Nibor i tråd med Nibor-regelverket. Det nye Nibor-regelverket opnar for at Nibor kan korrigrast dersom det vert oppdaga feil i berekningane innan éin time etter tidspunktet renta vert bestemd. Dei nye retningslinjene for Nibor tredde i kraft 9. desember 2013. Frå 1. januar 2014 har talet på løpetider på Nibor-rentene vorte redusert frå ti til fem.

I rentesetjinga tek Noregs Bank omsyn både til utviklinga i risikopåslaga i pengemarknaden og til utviklinga i utlånsmarginane til bankane.

### 5.5.5 Utviklinga i inflasjon, produksjon, sysselsetjing og valutakurs

KPI vil ofte variere mykje frå månad til månad, særleg ved store svingingar i straumprisane. I ulike indikatorar for underliggjande prisvekst har ein freista å fjerne endringar i konsumprisane som kjem av mellombelse forstyrringar. Prisveksten justert for avgiftsendringar og utanom energivarer (KPI-JAE) er eit slikt mål. Sidan 2008 har Noregs Bank også rekna ut indikatoren KPIXE for underliggjande inflasjon. I denne indikatoren er KPI justert for avgiftsendringar og mellombelse endringar i energiprisane, medan han siktar mot å fange opp eventuelle trendar i energiprisane. Noregs Bank opplyser i tillegg om utviklinga i eit trimma gjennomsnitt og ein modellbasert indikator for underliggjande prisvekst (KPIM).

I den pengepolitiske rapporten frå oktober 2012 la Noregs Bank til grunn at veksten i KPI ville verta 2 prosent, medan veksten i KPI-JAE ville verte 1½ prosent i 2013. I den pengepolitiske rapporten frå desember 2013 var overslaga høvesvis 2¼ og 1½ prosent. Veksten i konsumprisane



Figur 5.4 Konsumprisar. Tolvmånadarsvekst. Prosent. Januar 2008 – Oktober 2013

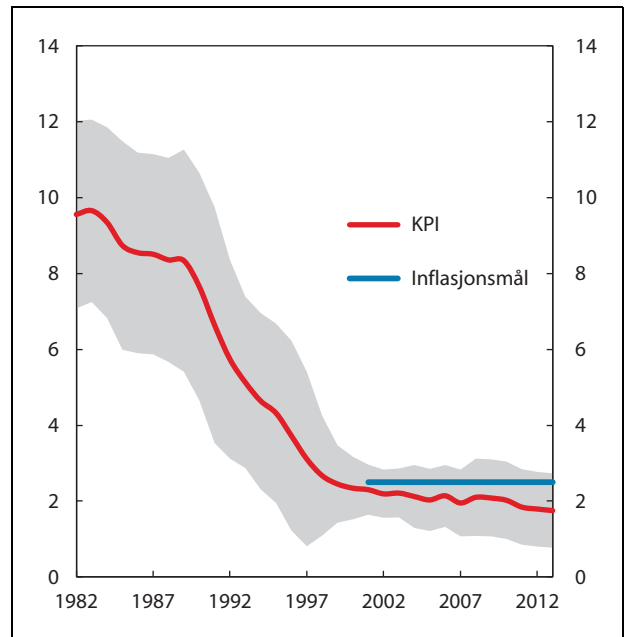
<sup>1</sup> Figur 5.4 er lik figur 1.8 i *Pengepolitisk rapport 4/13* frå Noregs Bank.

<sup>2</sup> KPI justert for avgiftsendringar og utan energivarer.

<sup>3</sup> KPI justert for avgiftsendringar og utan mellombels endringar i energipriser. Realtidstal.

<sup>4</sup> Modellbasert indikator for underliggjande inflasjon. Sjå Aktuell kommentar 5/2010 frå Noregs Bank.

Kjelde: Noregs Bank.



Figur 5.5 Inflasjon. Glidande tiårs gjennomsnitt<sup>2</sup> og variasjon<sup>3</sup> i KPI. Prosent. 1982–2013

<sup>1</sup> Figur 5.5 er lik figur 2.7 i årsmeldinga frå Noregs Bank for 2013.

<sup>2</sup> Det glidande gjennomsnittet er rekna over ein tiårsperiode.

<sup>3</sup> Bandet rundt KPI er variasjonen i KPI i snittperioden, målt ved +/- eitt standardavvik.

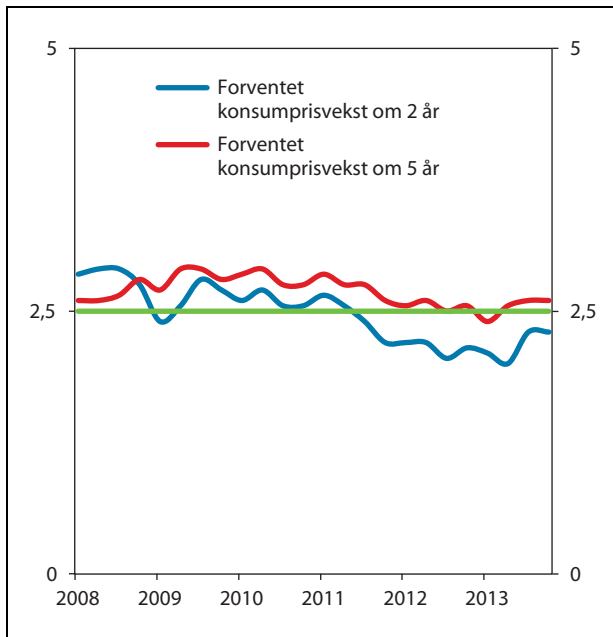
Kjelde: Noregs Bank.

(KPI) vart i på 2,1 prosent frå 2012 til 2013, opp frå 0,8 prosentåret før. Auken i KPI-JAE vart 1,6 pst i 2013. Dei siste fem åra har KPI i gjennomsnitt auka med 1,7 prosent årleg. Figur 5.4 syner veksten i konsumprisane gjennom dei siste åra.

I årsmeldinga for 2013 skriv Noregs Bank mellom anna dette om utviklinga i inflasjonen over tid:

«Ut frå mandatet for pengepolitikken tek Noregs Bank sikte på ein årsvekst i konsumprisindeksen (KPI) som over tid ligg nær 2,5 prosent. Konsumprisveksten for eit kortare tidsrom er ikkje eit godt nok grunnlag for å vurdere om måla i pengepolitikken er nådde over tid. Dei siste ti åra har den gjennomsnittlege årlege konsumprisveksten vore 1,8 prosent. Avviket frå inflasjonsmålet på 2,5 prosent kjem av at økonomien tidlegare i tiåret var «ramma» av ei rekkje gunstige forstyrringar på produksjonssida, mellom anna sterk vekst i produktiviteten, god tilgang på arbeidskraft frå andre land og lågare prisvekst på importerte varer. Det speglar seg i at veksten i norsk økonomi var sterk, samtidig som inflasjonen ein periode var lågare enn venta.»





Figur 5.6 Venta konsumprisvekst om to og fem år.<sup>2</sup> Prosent. 1. kvartal 2008 – 4. kvartal 2013

<sup>1</sup> Figur 5.6 er lik figur 1.10 i *Pengepolitisk rapport 4/13* frå Noregs Bank.

<sup>2</sup> Gjennomsnitt av forventningane til arbeidslivsorganisasjonar og økonomar i finansnæringa og akademien.

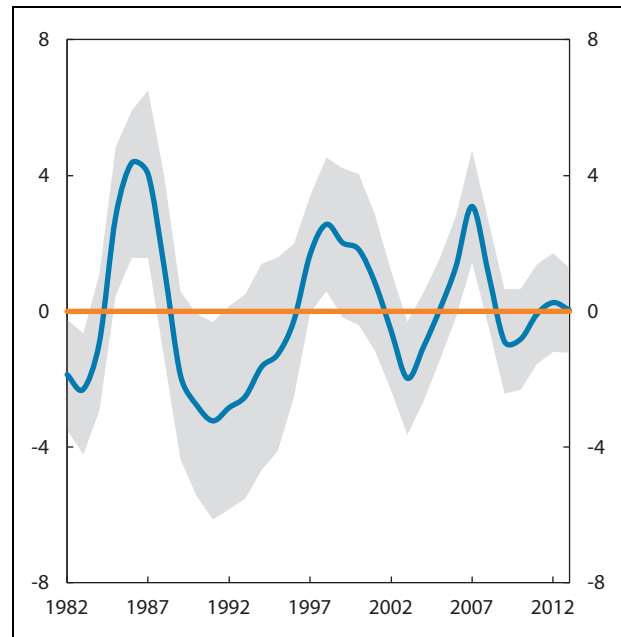
Kjelde: Noregs Bank.

Dersom aktørane i økonomien har tillit til at sentralbanken når inflasjonsmålet, vil dei venta at inflasjonen på sikt vert lik målet. I årsmeldinga for 2013 skriv Noregs Bank mellom anna:

«Tillit til at inflasjonsmålet blir nådd, er ein føresetnad for at pengepolitikken òg kan medverke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing. Inflasjonen vil ikkje vere lik målet til kvar tid, men med tillit til pengepolitikken vil den forventa prisveksten på lengre sikt vere nær inflasjonsmålet. Det er i seg sjølv med på å stabilisere inflasjonen.»

På oppdrag frå Noregs Bank gjennomfører Perduco kvartalsvise spørjeundersøkingar om mellom anna venta inflasjon. Figur 5.6 syner utviklinga i venta prisvekst dei siste åra. I 1. kvartal 2014 venta fagøkonomane ein konsumprisvekst på 2,4 prosent om to år og 2,5 prosent om fem år. Arbeidslivsorganisasjonane òg venta ein prisvekst på 2,4 prosent om to år og 2,6 prosent om fem år. Hushalda har til vanleg hatt eit noko høgare overslag for prisveksten enn dette.

Noregs Bank nyttar eit berekna *produksjonsgap* for å uttrykkje korleis dei vurde-



Figur 5.7 Anslag på produksjonsgap<sup>1</sup>. Nivå og variasjon<sup>2</sup>. Prosent. 1982 – 2013

<sup>1</sup> Figur 5.7 er nesten lik figur 2.8 i årsmeldinga frå Noregs Bank for 2013.

<sup>2</sup> Produksjonsgapet måler forskjellen mellom BNP og overslaget på potensielt BNP for Fastlands-Noreg.

<sup>3</sup> Bandet viser variasjon i produksjonsgapet målt ved +/- eitt standardavvik. Standardavvika er utrekna over ein tiårsperiode.

Kjelde: Noregs Bank.

rer den samla kapasitetsutnyttinga i økonomien. Produksjonsgapet viser avvik mellom faktisk nivå i BNP for Fastlands-Noreg og eit berekna normalnivå. Figur 5.7 syner korleis Noregs Bank rekna utviklinga og variasjonen i produksjonsgapet frå 1982 til 2012. Variasjonen er illustrert med bandet rundt produksjonsgapet. I årsmeldinga for 2013 skriv Noregs Bank at målt på denne måten har svingingane i økonomien dei siste ti åra i gjennomsnitt vore noko mindre enn i åra kring 1990. Utslaga i produksjonen hausten 2008 og våren 2009 var likevel meir markerte enn dei hadde vore på fleire år.

Det er stor uvisse kring utrekninga av produksjonsgapet. I *Inflasjonsrapport 3/2006* skreiv Noregs Bank mellom anna:

«Produksjonsgapet er ikke observerbart og må anslås. Det er stor grad av usikkerhet i anslagene, ikke bare for framtidig produksjonsgap, men også for produksjonsgapet i dag. Ulike beregningsmetoder kan gi ulike anslag på produksjonsgapet. Hver metode har sine styrker og svakheter, og det er ikke opplagt hvilken av

metodene som gir det beste uttrykket for ressursknappheten. I tillegg til metodeusikkerhet er anslag på produksjonsgapet usikkert på grunn av usikre data.»

Difor meiner Noregs Bank at det må nyttast andre indikatorar òg når ein skal vurdere kapasitetsutnyttinga i økonomien. Utviklinga i arbeidsløysa er ein slik indikator. Banken ser på eit breitt sett av indikatorar.

### 5.5.6 Vurderingar frå andre av korleis Noregs Bank utøver pengepolitikken

Det er kome fleire rapportar som omtalar korleis pengepolitikken i Noreg har vore utøvd i tida etter at Finansmarknadsmeldinga 2012 vart lagd fram i mai 2013. Nedanfor er vurderingane i følgjande rapportar kort omtala:

- Norges Bank Watch 2014, ein rapport frå ei ekspertgruppe oppnemnd av Centre for Monetary Economics (CME) ved Handelshøyskolen BI. Finansdepartementet er med og finansierer denne rapporten.
- OECDs landrapport om Norge, framlagd 5. mars 2014
- IMF's oppsummerande referat frå 5. september 2013 etter at ein delegasjon frå organisasjonen hadde vitja Noreg i samband med ein artikkel IV-konsultasjon
- Årsmeldinga 2013 frå Finanstilsynet, publisert 12. mars 2014.

I *Norges Bank Watch* 2014 heiter det mellom anna om utøvinga av pengepolitikken i 2013:

«Norges Bank kept the policy rate unchanged in 2013. We note some issues related to these decisions. First, none of the rate decisions came as surprises. That should be commended as a consequence of transparency and predictability. However, the policy rate path was changed substantially during the year as a reflection of changes in the economic outlook. To some extents these changes surprised the markets. This indicates that the transparency and predictability may be less effective in influencing short and medium term expectation beyond the actual monetary policy meeting.

Second, the policy rate has been kept unchanged despite all the changes in the economic outlook. Instead, the forecasts of future interest rates have been changed repeatedly, mostly in the direction of putting rate hikes fur-

ther and further off into the future. This may lead one to suspect that Norges Bank has shifted from using the policy rate towards using rate forecasts as its main policy instrument. We see a risk that outside observers perceive this as a sign of timidity regarding actual changes in the policy rate.

Third, keeping policy rates unchanged despite all the economic changes may leave market participants with an exaggerated impression of how long the policy rate will remain unchanged at the current, rather low level even if the economic outlook improves. Norges Bank has expressed concerns that low interest rates over time may encourage risk taking. Keeping the policy rates not only low but also seemingly unaffected of the changes in the economic outlook, may add to this financial stability risk. We miss a discussion of this point in the MPRs.»

Norges Bank Watch-gruppa uttrykkjer uro over at Noregs Bank sine overslag for veksten i KPI i nesten alle dei pengepolitiske rapportane dei siste tre åra har vore lågare enn inflasjonsmålet gjennom heile prognoseperioden. Gruppa viser i denne samanheng til at produksjonsgapet samstundes har vore negativt gjennom berekningsperioden i dei to siste pengepolitiske rapportane i 2013. Gruppa skriv at Noregs Bank kunne ha sett ned renta og på den måten redusert både inflasjonsgapet og produksjonsgapet. Gruppa meiner at innføringa av ein motsyklisk kapitalbuffer og reglar om høgre eigenkapital ved bustadlån er effektive verkemiddel for finansiell stabilitet, og at Noregs Bank av den grunn bør vende attende til ein meir standard inflasjonsstyring, der ein fyrst og fremst legg vekt på omsynet til inflasjon og produksjon når renta vert sett.

Norges Bank Watch-gruppa kommenterte òg det nye systemet med motsyklisk kapitalbuffer der Noregs Bank har fått i oppdrag å utarbeide eit informasjonsgrunnlag og gje Finansdepartementet råd om nivået på den motsyklisk kapitalbufferen til bankane. Rådet til Noregs Bank er ikkje offentleg før Finansdepartementet har fatta si avgjerd. Norges Bank Watch-gruppa meiner at Noregs Bank bør få publisere sitt råd om motsyklisk kapitalbuffer samstundes som det vert gjeven til Finansdepartementet.

Norges Bank Watch-gruppa stiller seg positivt til Noregs Bank sitt initiativ med å byrje å notere Nowa-renta hausten 2011. Gruppa meiner Noregs Bank bør arbeide vidare med å betre høva i Nibor-marknaden.

Norges Bank Watch-gruppa meiner vidare at Noregs Bank sine rutinar for kommunikasjon i pengepolitikken er gode, men peikar samstundes på område der banken kunne gjort meir. Mellom anna meiner Noregs Bank Watch at Noregs Bank bør vurdere å supplere rentebana med omtale av vilkår som må vere oppfylt for at det vil vere nærliggande å endre renta. Slike vilkår kan vere utviklinga i ulike makroøkonomiske storleikar, etter mønster av mellom anna sentralbankane i USA og Storbritannia. Dessutan meiner gruppa at Noregs Bank bør publisere referat frå møta i hovudstyret i rimeleg tid etter at møtet er halde, inkludert korleis dei einskilde medlemmane har stemt. Vidare meiner gruppa at dei eksterne styremedlemmene bør få uttale seg om pengepolitikken.

Norges Bank Watch-gruppa foreslår nokre endringar i det institusjonelle rammeverket for pengepolitikken, mellom anna at instruksjonsretten og føreleggingsplikta vert tekne vekk. .

I OECD sin nyaste landrapport om Noreg, som vart lagd fram 5. mars 2014 skriv dei mellom anna:

«Flexible inflation targeting has worked well in the face of the financial turmoil of the past decade. The authorities have been rightly concerned about rising house prices and the vulnerability of highly-g geared households. Policy interest rates have been somewhat higher than would have otherwise been warranted because of this. Signs of a cooling housing market may be due to guidance on loan-to-value ratios and perhaps also to anticipation of tighter capital requirement for banks. Norway has adopted a counter-cyclical buffer, to strengthen the banking system in case of severe shocks, before others. Its operation will involve some learning by doing and, while not being concerned with fine tuning, should also give the central bank a little more room for manoeuvre in its use of policy rates.»

I eit oppsummerande referat frå 5. september 2013 etter at ein delegasjon frå organisasjonen hadde vitja Noreg i samband med ein artikkel IV-konsultasjon i mai 2013, skriv IMF mellom anna:

«With inflation well below the 2.5 percent target, the authorities have held the policy rate at 1.5 percent. The current stance is appropriate in balancing the below-target inflation for an economy near potential. Overheating in property markets should be addressed through financial sector policies.»

I årsmeldinga frå Finanstilsynet for 2013 omtalar Finanstilsynet den økonomiske utviklinga. Om verknaden rentepolitikken har på norsk økonomi, heiter det mellom anna:

«Husholdningenes gjeld vokste også i 2013 mer enn inntektene. Husholdningsgjelden og boligprisene henger nært sammen. I siste del av året falt norske boligpriser noe etter en lang periode med sterk vekst. En utflating av boligprisene vil bidra til gradvis lavere gjeldsvekst og dermed til økonomisk og finansiell stabilitet.»

Prisutviklingen er imidlertid usikker. Dersom boligprisene på nytt skulle skyte fart, vil det øke risikoen for framtidig ustabilitet. Historien viser samtidig at lang tids prisoppgang og gjeldsvekst ofte blir etterfulgt av et selvforsterkende og betydelig prisfall. Dersom et kraftig prisfall skjer i en situasjon med rekordlav rente, kan det ta lang tid før prisene igjen tar seg opp, og husholdningenes behov for å redusere sin gjeldsgrad vil prege økonomien i lang tid.»

Finansiell stabilitet er omtala nærare i kapittel 2 i denne meldinga.

### 5.5.7 Departementet sine vurderingar av korleis Noregs Bank utøver pengepolitikken

Retningslinene for pengepolitikken som vart fastsette 29. mars 2001, ligg fast. Det var brei semje i Stortinget om desse retningslinene. Det ser ut til å vere tillit til pengepolitikken både hjå marknadsaktørar, i dei akademiske miljøa og allment i opinionen. Innanfor retningslinene skal Noregs Bank utøva eit sakleg avgrensa skjøn. Slik departementet ser det er ansvarsdelinga mellom dei politiske styresmaktene og Noregs Bank tenleg.

Departementet meiner at dei gjeldande retningslinene for pengepolitikken utgjer eit godt rammeverk for korleis Noregs Bank skal utøve pengepolitikken, og at retningslinene har vist seg robuste, også i samband med finanskrisa. Retningslinene gjorde det mogleg for Noregs Bank å setje ned rentene markant då den venta inflasjonen og produksjonen fall hausten 2008. Den ekspansive pengepolitikken bidrog til å stabilisere utviklinga i norsk økonomi. Rammeverket er godt i tråd med praksis i andre land med fleksibel inflasjonsstyring.

I forskrifta for pengepolitikken heiter det at han skal sikte mot stabilitet i den nasjonale og internasjonale verdien av den norske krona.

Pengepolitikken skal sikte mot låg og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken er ein årsvekst i konsumprisane som over tid ligg nær 2,5 prosent. Pengepolitikken skal samstundes stø finanspolitikken i å medverka til ein stabil utvikling i produksjon og sysselsetjing og til stabile forventningar om valutakursutviklinga.

Budsjettpolitikken og pengepolitikken må verke saman for ein stabil utvikling i produksjon og etterspurnad i norsk økonomi. Retningslinene for den økonomiske politikken inneber at han har ei klår rolle å spele i stabiliseringspolitikken. Verkemidla i pengepolitikken kan raskt endrast dersom utsiktene for økonomien endrar seg.

Pengepolitikken skal vera framoverretta. Noregs Bank fastset renta med sikte på å stabilisere inflasjonen nær målet på 2,5 prosent på mellomlang sikt. Horisonten varierer med dei forstyrningane økonomien er utsett for, og med dei verknadene slike forstyrningar har på inflasjonen og realøkonomien framover. I utøvinga av pengepolitikken må Noregs Bank vege omsynet til stabil inflasjon mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetjing på kort til mellomlang sikt.

Noregs Bank legg også vekt på at pengepolitikken skal vere robust. Renta bør ifølgje banken setjast slik at pengepolitikken dempar faren for at finansielle ubalansar byggjer seg opp i økonomien, og slik at ei akseptabel utvikling i inflasjon og produksjon er sannsynleg også med alternative føresetnader for korleis økonomien verkar. Omsynet til robusthet er ifølgje banken ikkje eit mål i seg sjølv, men er inkludert fordi eit slikt omsyn, i ein usikker verden, vil kunne gje ein betre utvikling i inflasjon, produksjon og sysselsetjing over tid.

Når ein skal vurdere prisutviklinga over tid, er det utviklinga i samla KPI som er det sentrale målet. Konsumprisane (KPI) auka med 2,1 prosent frå 2012 til 2013 og med 0,8 prosent året før. Gjennomsnittleg vekst i konsumprisane har vore 1,7 prosent dei siste fem åra og 1,8 prosent dei siste ti åra, det vil seie noko under inflasjonsmålet i pengepolitikken. Låge importprisar har styrkt kjøpekrafta for norske hushald og bidrege til å halde lønsemda for norske verksemdar oppe. Veksten i aktiviteten i Fastlands-Noreg var i 2011 og 2012 i gjennomsnitt nærare 3 prosent, det vil seie over gjennomsnittet dei siste 40 åra. I 2013 vart veksten noko lågare, og Noregs Bank reknar no med at produksjonen i Fastlands-Noreg vil vere litt lågare enn kapasiteten dei næraste åra. Både omsynet til å halde veksten i konsumprisane nær 2,5 prosent og omsynet til å halde kapasitetsutnyttinga oppe dei nærmaste åra talte ifølgje Noregs

Bank isolert sett for ei lågare rente. Noregs Bank la samstundes vekt på at ei lågare rente kunne auke faren for at finansielle ubalansar byggjer seg vidare opp. Det kan auke faren for at finansielle ubalansar lenger fram i tid utløysar eller forsterkar eit tilbakeslag i økonomien. Noregs Bank peika vidare på at uvisse om drivkreftene i økonomiens virkemåte talte for å gå forsiktig fram i rentesetjinga. Framfor å setje ned styringsrenta endå meir har Noregs Bank sagt at ein vil bruke noko lengre tid på å nå inflasjonsmålet. *Forventningane til inflasjonen* nokre år fram i tid ser ut til å vere godt forankra nær inflasjonsmålet, jf. avsnitt 5.4.2 over. Ein slik tillit til inflasjonsmålet gjer det lettare for Noregs Bank å medverke til stabilitet i produksjon og sysselsetjing, jf. forskrifta for pengepolitikken.

Utviklinga i samla KPI varierer mykje frå år til år, mellom anna som følgje av store variasjonar i straumprisane. Når ein skal vurdere inflasjonen i dag og utsiktene for den vidare prisveksten, gjev KPI, slik han ser ut i augneblinken, difor ikkje det beste vurderingsgrunnlaget. I ulike indikatorar for underliggjande prisvekst freistar ein å fjerne endringar i konsumprisane som skriv seg frå mellombelse forstyrningar som ein bør sjå bort frå ved fastsetjing av renta, jf. omtalen over. Noregs Bank nyttar fleire indikatorar for å få eit bilete av den underliggjande inflasjonen. Konsumprisane justerte for avgiftsendringar og frårekna energivarer, KPI-JAE, er ein sentral indeks. I tillegg reknar Noregs Bank ut ein indeks kalla KPIXE, der ein med utgangspunkt i KPI-JAE også tar med tendensutviklinga i energiprisane. Noregs Bank publiserer prisveksten målt med denne indikatoren same dagen som KPI vert publisert. Veksten i KPI-JAE var 1,6 prosent i 2013, dvs. 0,4 prosenteningar høgare enn året før, medan KPIXE var 1,4 prosent. Ingen enkeltindikator kan gi eit fullgodt svar på kva den underliggjande prisstiginga er eller vil verte i nær framtid. Å nytte fleire ulike indikatorar for denne storleiken, slik Noregs Bank gjer, medverkar til eit betre grunnlag for vurderingane til banken.

Sommaren og hausten 2011 vart utsiktene dårlegare både for internasjonal og norsk økonomi. I mange andre land sette sentralbankane ned styringsrenta. I denne stoda vedtok Noregs Bank i desember 2011 å setje ned styringsrenta med 0,50 prosenteningar, til 1,75 prosent. I mars 2012 vart styringsrenta sett ned med endå 0,25 prosenteningar. Styringsrenta er sidan vorten liggjande i ro på 1,5 prosent. Stoda hjå dei viktigaste handelspartnarane er no slik at rentene der truleg

vert verande svært låge ei god stund framover. Det påverkar i sin tur dei avvegingane Noregs Bank gjer i rentesetjinga. Rentebana til Noregs Bank, som vart publisert i samband med rentemøtet 27. mars i år, tyder på at rentene vil halde seg låge i Noreg òg dei næraste åra, endå om det vert ein gradvis auke.

Uro i dei internasjonale finansmarknadene gav ei periode høgare påslag mellom pengemarkedsrentene og Noregs Bank si styringsrente. Desse påslaga er no komen ned igjen, jf. omtalen over. Tiltaka som vart sette i verk mellom anna av Noregs Bank kan ha medverka til dette. Det er viktig med ein pengemarknad som fungerer godt, og departementet meiner difor at det mellom anna er særst viktig at systemet for fastsetjinga av Nibor-renta er robust og tillitvekkjande. Det er naudsynt å følgje med på verknaden av endringane som er gjorde på dette området framover.

Medan risikopåslaget i pengemarknadsrentene har gått mykje ned gjennom 2012 og 2013, har utlånsrentene til hushald og føretak halde seg oppe. Bankane sjølve dreg fram auka krav til eige-kapital som ein av grunnane til dette. I rentesetjinga tek Noregs Bank omsyn både til utviklinga i risikopåslaga i pengemarknaden og til utviklinga i utlånsmarginane til bankane.

Med utgangspunkt i forskrifta skal pengepolitikken medverka til stabilitet i den internasjonale kroneverdien og til å stabilisera forventningane om valutakursutviklinga. Det operative målet for pengepolitikken er låg og stabil inflasjon. Difor er det ikkje sett noko fast mål for nivået på kronkursen. Utviklinga i kronkursen har likevel innverknad på rentesetjinga, fordi kursen påverkar inflasjon og produksjon, særleg i ein liten og open økonomi som den norske.

Det har vore store endringar i verdien av den norske krona i samband med uroa på finansmarknadene dei siste åra. Krona svekte seg markert gjennom andre halvår 2008, men brorparten av dette vart reversert i 2009. Dei tre neste åra styrkte krona seg igjen, og i februar 2013 var ho 7 prosent sterkare enn gjennomsnittet for dei siste ti åra, målt ved konkurransekursindeksen. I fjor snudde dette, og krona svekte seg markert. Målt ved konkurransekursindeksen var krona 11 prosent svakare ved utgangen av 2013 enn ved byrjinga av året, og nesten 4 prosent svakare enn gjennomsnittet for dei siste ti åra. Kronesvekinga har truleg samanheng med at det har vore ein viss demping i vekstutsiktene i norsk økonomi samstundes som utsiktene internasjonalt har betra seg noko. Innstramming av pengepolitikken i USA har truleg også medverka, ved at investorar

vel å flytte midlar frå andre land til USA. Med flytande valutakurs må ein rekne med at kursen vil variere frå tid til annan. Slike variasjonar kan vere ein form for automatisk stabilisator for økonomien. Kostnadsnivået i norsk økonomi er høgt, både på grunn av at lønene i Noreg har vakse raskare enn lønene ute, men også fordi krona har styrkt seg over fleire år. Svekinga av krona i 2013 medverka til at situasjonen for konkurranseutsette føretak i Noreg vart litt lettare, samstundes som veksten i etterspurnad frå oljeverksemdane går ned. Kostnadene er likevel framleis mykje høgare i Noreg enn dei hjå handelspartnarane våre.

Tydeleg kommunikasjon om intensjonane bak innrettinga av pengepolitikken medverkar også til å stabilisere forventningane om valutakursutviklinga. Det at Noregs Bank publiserer ei eiga bane for renta framover, er ein viktig del av denne kommunikasjonen.

Arbeidet med å tryggje finansiell stabilitet er i Noreg delt mellom Finansdepartementet, Noregs Bank og Finanstilsynet. Noregs Bank skal saman med Finanstilsynet sjå til at det finansielle systemet er robust og effektivt og overvakar difor finansinstitusjonane, verdipapirmarknadene og betalingssystema for å avdekkje element som kan truge stabiliteten. Dessutan er Noregs Bank lån-gjevar i siste instans for bankane. I kapittel 2 i denne meldinga er arbeidet med finansiell stabilitet nærare omtala.

Som omtala i kapittel 2, har både bustadprisane og gjelda til hushalda auka sterkt i Noreg over fleire år. Utviklinga i gjeld, formuesprisar og gjeldsbetalingsevne har i lang tid vore ein del av grunnlaget for rentesetjinga til Noregs Bank. Banken har mellom anna sagt at han vil ha eit langsiktig perspektiv på inflasjonsmålet ettersom mogleg ubalanse i formuesprisane kan påverke aktiviteten og inflasjonen ei god stund frametter.

Eit slikt omsyn til risikoen for finansielle ubalansar må vegast mot dei andre omsyna i mandatet til Noregs Bank.

I oktober 2013 fastsette Regjeringa ei forskrift om ein motsyklisk kapitalbuffer. Den motsykliske kapitalbufferen er eitt av fleire element i det nye regelverket for bankane si kapitaldekning som vart vedteke av Stortinget i juni 2013. Bufferkravet skal normalt liggje mellom 0 og 2,5 prosent av berekningsgrunnlaget til bankane. Finansdepartementet skal fastsetje nivået på den motsykliske kapitalbufferen kvart kvartal. Noregs Bank har fått i oppdrag å lage eit informasjonsgrunnlag og gje departementet råd om nivået. *Pengepolitisk rapport 4/13* som vart gjeven ut i desember 2013,

inneheldt eit slikt informasjonsgrunnlag. Den motsykliske kapitalbufferen er nærare omtala i kapittel 3.

For at hushalda og andre aktørar i økonomien skal kunne tilpasse si verksemd på ei god måte, er det viktig at Noregs Bank opplyser klårt om kva for vurderingar som ligg til grunn for renteavgjerdene, og korleis banken vurderer den framtidige renteutviklinga. Då har det hatt god verknad at Noregs Bank sidan hausten 2005 har offentleggjort sine eigne renteprognosar. Noregs Bank har fått merksemd i utlandet på grunn av den gode og opne formidlinga av vurderingane som styrer utøvinga av pengepolitikken. Noregs Bank skriv også kva styret har lagt vekt på i vurderingane som ligg bak renteavgjerdene, og om ein har vurdert andre alternativ for renta. Frå og med nummer 1/11 har *Pengepolitisk rapport* opna med eit kapittel som omtaler vurderingane og drøftingane i hovudstyret på møtet dei held to veker før rentemøtet. Frå og med nummer 3/11 har ein dessutan teke med drøftingane i hovudstyret frå rentemøta som vert haldne mellom dei pengepolitiske rapportane. Frå og med nummer 1/13 har finansiell stabilitet fått ein meir sentral plass i rapportene, og frå og med nummer 3/13 har Noregs Bank presentert eit informasjonsgrunnlag for den motsykliske kapitalbufferen. Departementet meiner at Noregs Bank alt i alt kommuniserer klårt og godt om vurderingane av virkemiddelbruken i pengepolitikken.

Departementet finn ikkje grunnlag for merknader til den måten Noregs Bank har utøvd pengepolitikken på i 2013.

## 5.6 Kapitalforvaltninga

### 5.6.1 Innleiing

Ved utgangen av 2013 hadde Noregs Bank 5 389 milliardar kroner til forvaltning i dei internasjonale kapitalmarknadene. Hovuddelen av dette er Statens pensjonsfond utland (SPU), som Noregs Bank forvaltar for Finansdepartementet. Banken forvaltar òg sine eigne internasjonale reservar. Det er lagt ut avkastingsrapportar på nettsidene til banken.

### 5.6.2 Valutareservane

Dei internasjonale reservane til Noregs Bank består av valutareservane og krav på Det internasjonale valutafondet (IMF). Valutareservane utgjorde 93 prosent av dei totale internasjonale reservane ved utgangen av 2013.

Valutareservane skal kunne nyttast til transaksjonar i valutamarknaden som ledd i gjennomføringa av pengepolitikken eller ut frå omsyn til finansiell stabilitet og for å møte dei internasjonale pliktene Noregs Bank har overfor IMF og enkeltland.

Hovudstyret i Noregs Bank fastset prinsipp for forvaltninga av valutareservane og har delegert til sentralbanksjefen å gi utfyllande retningslinjer. Reservane er delte inn i ein langsiktig portefølje, ein pengemarknadsportefølje og ein petrobufferportefølje. Den langsiktige porteføljen blir forvalta av Noregs Bank Investment Management (NBIM), mens pengemarknadsporteføljen og petrobufferporteføljen blir forvalta av Noregs Bank Marknader og Banktenester (MB). Formålet med petrobufferporteføljen er å sørge for formålstenleg tilførsel av nye midlar til Statens pensjonsfond utland (SPU).

Valutareservane skal vere plasserte slik at minst 10 milliardar SDR, inkludert heile pengemarknadsporteføljen, skal kunne nyttast innan ein handledag utan å måtte realisere tap av verdi. Pengemarknadsporteføljen og petrobufferporteføljen inneheld berre korte renteinvesteringar, mens den langsiktige porteføljen har ein strategisk aksjedel på 40 prosent og ein obligasjonsdel på 60 prosent. For både den langsiktige porteføljen og pengemarknadsporteføljen er dei strategiske hovudvala spesifiserte ved å definere referanseindeksar. Det er konstruerte porteføljar med bestemte land- og valutafordelingar og med konkrete verdipapir eller renteindeksar innanfor dei ulike delmarknadene eller valutaene. Referanseindeksane er utgangspunktet for å styre og overvake risikoeksponeringa og for å vurdere den avkastninga Noregs Bank faktisk oppnår i reserveforvaltninga.

Marknadsverdien av valutareservane var 330 milliardar kroner ved utgangen av fjerde kvartal 2013. Aksjar og lange renteinvesteringar utgjorde til saman 273 milliardar kroner, mens pengemarknadsinvesteringar og petrobufferporteføljen var på høvesvis 38 og 18 milliardar kroner. Reservane auka med 62 milliardar kroner gjennom året, hovudsakleg som følgje av avkastning på aksjar og svakare krone mot valutaene som reservane er investerte i.

Avkastninga på valutareservane, målt i internasjonal valuta, eksklusiv petrobufferporteføljen, svarte til 28 milliardar kroner, eller 9,67 prosent, i 2013.

Avkastninga for aksjar og lange renteinvesteringar blir målt mot avkastninga til globale referanseindeksar. Desse tek utgangspunkt i høvesvis

indeksar frå FTSE Group og Barclays Capital. Aksjeinvesteringar hadde ei avkasting på 28,94 prosent for året, som var 0,60 prosentteining høgare enn avkastinga til referanseindeksen for aksjar. Lange renteinvesteringar hadde i den same perioden ei avkasting på minus 1,14 prosent, som var 0,16 prosentteining høgare enn avkastinga til referanseindeksen for obligasjonar.

Pengemarknadsinvesteringar, eksklusiv petrobufferporteføljen, oppnådde ei avkasting i 2013 på 0,13 prosent. Avkastinga blir målt mot avkastinga til referanseindeksar som består av overnatta pengemarknadsrenter og statssertifikat for amerikanske dollar og euro. Avkastinga på pengemarknadsinvesteringar var 0,06 prosentteining høgare enn avkastinga til referanseindeksen for året. Den låge avkastinga må sjåast i samanheng med krava som blir sette til likviditet i pengemarknadsinvesteringar og til avgrensingane i investeringsuniverset.

Dei siste ti åra har den årlege nominelle avkastinga for valutareservane, eksklusiv petrobufferporteføljen, vore 5,89 prosent, målt i internasjonal valuta. Forvaltinga gav i 2013 ei meiravkasting på 0,70 prosentteining målt i forhold til kva ein ville oppnådd ved å investere i referanseindeksen.

Det er fastsett eit nivå for kor mykje dei ulike investeringane i valutareservane kan avvike frå referanseindeksen. Forvaltinga skal innrettast med sikte på at venta relativ volatilitet ikkje skal overstige 1 prosentteining. Venta relativ volatilitet er eit samla risikomål, og for å berekne dette måltalet nyttar vi ein modell med utgangspunkt i historiske svingingar i marknadene. I 2013 blei venta relativ volatilitet i gjennomsnitt målt til 0,29 prosentteining for aksjar og lange renteinvesteringar, mens han for pengemarknadsinvesteringar blei målt til 0,04 prosentteining

Bruttoinntektene frå Statens direkte økonomiske engasjement i petroleumssektoren (SDØE) blir overførte til Noregs Bank og plasserte i petrobufferporteføljen. I tillegg kjøper Noregs Bank i periodar valuta direkte i marknaden for å kunne dekkje det beløpet som skal setjast av til Statens pensjonsfond utland. Midlane i petrobufferporteføljen blir plasserte i pengemarknadsinstrument. Ved utgangen av 2013 var verdien av porteføljen 18 milliardar kroner. Det blir normalt overført midlar frå petrobufferporteføljen til Statens pensjonsfond utland kvar månad.

### 5.6.3 Statens pensjonsfond utland

Noregs Bank står for den operative forvaltinga av Statens pensjonsfond utland på vegner av Finansdepartementet. Ved utgangen av 2013 var mar-

knadsverdien av fondet 5 038 milliardar kroner, før frådrag for forvaltingshonorar til Noregs Bank. Finansdepartementet overførte i 2013 til saman 239 milliardar kroner til Statens pensjonsfond utland.

Forvaltingsoppdraget er regulert av forskrifta «Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland». Finansdepartementet har fastsett ein strategisk referanseindeks med 60 prosent aksjar og 40 prosent obligasjonar, fråtrekt den delen av investeringsporteføljen som er investert i egedomsporteføljen. Referanseindeksen uttrykker oppdragsgivaren sin investeringsstrategi for fondet og er eit viktig utgangspunkt for å styre risikoen i den operative forvaltinga og for å vurdere resultatene av forvaltinga i Noregs Bank. Finansdepartementet har sett grenser for kor mykje den faktiske porteføljen kan avvike frå referanseindeksen.

Fondet hadde i 2013 ei avkasting på 15,9 prosent, målt i ei valutakorg som svarer til samansettinga av referanseindeksen. Det er dette avkastingsmålet som best beskriv utviklinga i den internasjonale kjøpekrafta til fondet. Målt i internasjonal valuta var avkastinga på aksjeporteføljen 26,3 prosent, mens renteporteføljen hadde ei avkasting på 0,1 prosent.

Avkastinga i 2013 var 1,0 prosentteining høgare enn avkastinga på referanseindeksen. Aksjeporteføljen hadde ei meiravkasting på 1,28 prosentteining mens renteporteføljen hadde ei meiravkasting på 0,25 prosentteining

Sidan 1998 har den årlege nominelle avkastinga vore 5,70 prosent, målt i internasjonal valuta. Etter frådrag for forvaltingskostnader og prisstiging har netto realavkasting vore 3,65 prosent per år.

## 5.7 Rekneskap og budsjett

Årsrekneskapen til Noregs Bank er avlagd etter rekneskapslova og forskrift om årsrekneskap for Noregs Bank. Forskrifta krev at rekneskapen til Noregs Bank skal utarbeidast i samsvar med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er fastsett av EU, men stiller særlege krav til presentasjon av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og dotterselskap som berre utgjer investeringar som ledd i forvaltinga av investeringsporteføljen. Forskrifta fastset at rekneskapen til Noregs Bank skal omfatte rekneskapsrapportering for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland, og at denne skal utarbeidast i samsvar med IFRS.



Valutareservane er den dominerande eigedelen i Noregs Bank, når ein ser bort frå Statens pensjonsfond utland (SPU) som ikkje verkar inn på resultatet i Noregs Bank. Noregs Bank har ei rentefri gjeld i form av setlar og myntar i omløp. I tillegg har banken innanlandske innskot frå staten og andre bankar. Denne samansetjinga av balansen vil normalt gi positiv avkastning over tid. Eigdeleane til banken er hovudsakleg plasserte i valuta, mens gjelda primært er i norske kroner. Det gir ein valutarisiko som krev nok eigenkapital. Noregs Bank presenterer eigne kolonnar i resultatoppstillinga, balansen og kontantstraumoppstillinga som viser valutareservane til banken. I all hovudsak er kontantstraumane i Noregs Bank av operasjonell karakter.

Inntektene til Noregs Bank består i hovudsak av netto inntekt frå finansielle instrument knytte til valutareservane. Gevinstar og tap består av valutakursendringar, aksjekursendringar og renteendringar som påverkar obligasjonskursane. Resultatet for Noregs Bank er avhengig av korleis desse parametrane utviklar seg, og det kan gi store årlege svingingar i resultatet.

For 2013 viser det samla resultatet for Noregs Bank eit overskot på 53,4 milliardar kroner, mot eit overskot på 0,8 milliardar kroner i 2012. Netto inntekt frå finansielle instrument i dei internasjonale verdipapirmarknadene knytte til valutareservane til banken har gitt ein gevinst på 53,2 milliardar kroner i 2013, mot 0,3 milliardar i 2012. Grunnen til aukinga i denne nettoinntekta er at den norske krona har svekt seg mot dei fleste hovudvalutaene i valutareservane, som – omrekna til norske kroner – har ført til ein valutagevinst på 25 milliardar kroner i 2013.

I 2012 gav styrkinga av den norske krona mot dei fleste hovudvalutaene i valutareservane eit valutatap på 21,2 milliardar kroner for valutareservane. Gevinstar og tap som skriv seg frå endra kronekurs, verkar ikkje inn på den internasjonale kjøpekrafta for valutareservane. Det er ikkje betalt renter til statskassen i 2013. I 2012 utgjorde dei samla rentekostnadene til statskassen 0,6 milliardar kroner.

Endring i aktuarmessige gevinstar og tap for pensjonspliktene til banken utgjør eit tap på 0,1 milliardar kroner for 2013 og ein gevinst på 1,3 milliardar i 2012.

Kursreguleringsfondet var på 73,3 milliardar kroner ved utgangen av 2012. Etter resultatdisponering for 2013 utgjør kursreguleringsfondet 126,7 milliardar kroner. Finansdepartementet har fastsett kor mykje Noregs Bank kan setje av til kursreguleringsfond for å møte endringar i valutakursane og verdipapirprisane. Storleiken på valutareservane og dei innanlandske fordringane ved årsskiftet gir grunnlag for å setje av inntil 136,1 milliardar kroner i kursreguleringsfondet.

Den totale balansen for Noregs Bank ved utgangen av 2013 er på 5 414 milliardar kroner, herav kronekonto/investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland på 5 035 milliardar kroner. Kronekontoen til Statens pensjonsfond utland er ein gjeldspost for Noregs Bank. Motverdien av kroneinnskottet blir investert av Noregs Bank i ein øyremerket investeringsportefølje i utlandet. Den oppnådde avkastinga på investeringsporteføljen blir tilført kronekontoen til Statens pensjonsfond utland. Kostnadene som Noregs Bank har i samband med forvaltinga av Statens pensjonsfond utland, blir dekte av Finansdepartementet innanfor ei øvre grense.

## 6 Verksemda til Finanstilsynet i 2013

### 6.1 Innleiing

Finanstilsynet er det sentrale offentlege organet som fører tilsyn med at finansinstitusjonane steller seg slik at lover og forskrifter vert følgde. Etter finanstilsynslova § 8 andre ledd skal Finanstilsynet kvart år gje ei melding om verksemda si til Finansdepartementet. I meldinga omtaler Finanstilsynet organisatoriske tilhøve, rekneskap, tilsynsarbeidet ålment og arbeidet på kvart tilsynsområde. Årsmeldinga til Finanstilsynet er uprenta vedlegg til denne meldinga.

Finanstilsynet har tilsyn med bankar, finansieringsføretak, e-pengeføretak, forsikringsselskap, pensjonskasser, verdipapirføretak, verdipapirfondsförvaltninga og marknadsåtferda i verdipapirmarknaden, børsar og andre regulerte marknader, oppgjerssentralar og verdipapirregister, eigedomsmeklingsføretak, inkassoføretak, rekneskapsførarar og revisorar. I tillegg har Finanstilsynet kontroll med den finaniselle rapporteringa til børnoterte føretak og med marknadsåtferda i verdipapirmarknaden. Finanstilsynet skal etter finanstilsynslova sjå til at dei institusjonane det har tilsyn med, fungerer tenleg og trygt i samsvar med lover og føresegnar og etter føremålet og vedtektene til kvar institusjon. Tilsynet skal mellom anna sjå til at institusjonane tek hand om interessene og rettane til forbrukarane. For å utføre tilsynsoppgåvene skal Finanstilsynet granske rekneskappar og andre oppgaver frå institusjonane og elles granske stillinga og verksemda til institusjonane i den mon tilsynet meiner det trengst.

### 6.2 Leiing og administrasjon

Styret i Finanstilsynet har etter lova det overordna ansvaret for verksemda i Finanstilsynet og behandlar mellom anna viktige fagsaker i samband med forskrifter, konsesjonar, budsjett og tiltaksplanar. Styret har fem medlemmer. Medlemene og varamedlemene vert oppnemnde av Finansdepartementet for ein periode på fire år. Styreleiar Endre Skjørestad vart oppnemnd frå 15. april 2010.

Slik var styret sett saman i 2013:

- advokat Endre Skjørestad, leiar
- assisterande direktør Vivi Lassen, nestleiar
- professor Hilde C. Bjørnland, styremedlem
- professor Mette Bjørndal, styremedlem
- tidlegare banksjef Harald Indresøvd, styremedlem
- professor Beate Sjøfjell, fyrste varamedlem
- partnar Jostein Skaar, andre varamedlem
- direktør i Noregs Bank, Arild J. Lund, observatør i styret
- direktør Sindre Weme, vararepresentant for observatøren frå Noregs Bank

To representantar som er valde av og blant dei tilsette, supplerer styret når administrative saker skal behandlast. Frå mai 2013 har desse representert dei tilsette:

- spesialrådgjevar Gry Evensen Skallerud
- tilsynsrådgjevar Anders Hole

Vararepresentantar var tilsynsrådgjevar Aud Kogstad, seniorkonsulent Anne Nybohm og spesialrådgjevar Irene Støback Johansen.

Fyrste halvår 2013 gjorde Finanstilsynet enkelte endringar i organisasjonsstrukturen for betre å kunne tilpasse seg framtidige krav og utfordringar. Den overordna strukturen i organisasjonen er framleis bygd på bransjedeling. Det er lagt vekt på å syte for linjestyring med klåre ansvarsforhold og utstrekt delegering og på å styrkje tverrgåande koordinering og samarbeid. Eit anna viktig mål var å leggje til rette for strategisk leiing for både å auke fleksibiliteten og for å rette seg etter dei stadige endringane i finansmarknadene og reguleringane. Endringane vart sette i verk frå 1. juni.

Ved utgangen av 2013 var det 280 fast tilsette i Finanstilsynet, mot 281 ved utgangen av 2012. Av dei fast tilsette er 52 prosent kvinner. I leiargruppa var det lik fordeling av kvinner og menn ved utgangen av 2013. Av alle som hadde leiaransvar, var 45 prosent kvinner.

Tilsyn med ulike bransjar krev både tverrfagleg kompetanse, spisskompetanse på dei ulike til-

synsområda og god bransjekunnskap. Ved utgangen av 2013 hadde 91 prosent av medarbeidarane i Finanstilsynet høgare akademisk utdanning. Tilsynsfagavdelingane er dessutan godt representerte med medarbeidarar som har verdifull bransjeerfaring frå verksemder under tilsyn.

Utskiftingsprosenten i Finanstilsynet har vore stabil dei siste åra, og i 2013 var han på 6,4 prosent. Generelt får tilsynet gode søkjarar til ledige stillingar.

Finanstilsynet er omfatta av IA-avtalen og legg vekt på å førebyggje sjukefråvær og på å ha mangfald og ein god seniorpolitikk.

## 6.3 Nærare om verksemda

### 6.3.1 Arbeidet med finansiell stabilitet

Finansiell stabilitet er eit av hovudmåla for Finanstilsynet. Ein viktig lærdom frå den norske bankkrisa er at overvaking av systemrisiko er ein naudsynt del av tilsynsverksemda. Finanstilsynet oppretta difor i 1994 eit program for makroøkonomisk overvaking av risiko i det finansielle systemet, og arbeidet med finansiell stabilitet vart styrka i etterkant av den internasjonale finanskrisa. I dette arbeidet vert utviklinga i konjunkturar og på marknader vurdert, og risikofaktorar identifisert. Det gjerast særskilde analyser av om bankane har tilstrekkeleg langsiktig finansiering og ansvarleg kapital til å stå imot eit monaleg økonomisk tilbakeslag. Finanstilsynet har kvart halvår frå 1995 utarbeidd vurderingar av utsiktane for finansiell stabilitet, og rapportane er sende til Finansdepartementet og Noregs Bank. Finanstilsynet sitt syn vert offentleggjort gjennom dei to rapportane Finansielt utsyn kvar vår og Finansielle utviklingstrekk om hausten.

Rapportane syner tilstanden og utviklinga i dei viktigaste institusjonane under tilsyn. Dei risiko-områda som Finanstilsynet følgjar med på, er òg omtala. I rapportane som vart offentleggjorde i 2013, vart det peika på at uvissa om den økonomiske utviklinga frametter framleis er stor.

Samla sett har bankane sine største utlån til hushaldssektoren. Problem i deler av hushalda kan føre til vanskar for heile økonomien, og ha negativ verknad på den finansielle stabiliteten. Finanstilsynet har difor i fleire år retta merksemda mot hushaldas høge og aukande gjeld og den risikoen som ligg i dei svært høge prisane på bustader. I mars 2010 ga Finanstilsynet retningslinjer for god utlånspraksis for bustadformål, og retningslinjene vart innskjerpa i desember 2011 på grunn av stoda i bustadmarknaden, og fordi ban-

kane heldt fram med å gje bustadlån med høg lånegrad. Retningslinjene skal medverke til robuste institusjonar, til finansiell stabilitet og til å minke risikoen for at enkeltpersonar tar opp lån som dei ikkje er i stand til å betale attende. Finanstilsynet har granska om bankane følgjer retningslinjene gjennom undersøkingar, tematilsyn om bustadlån og regulære stadlege tilsyn. Bustadlånsundersøkinga som vart gjort hausten 2013, synte at talet på lån med høg lånegrad har gått ned. Nær ein tredel av den delen av porteføljen som går til kjøp av bustad, hadde likevel lånegrad over dei tilrådde 85 prosent, og særleg gjaldt det for unge kjøparar.

Finanstilsynet undersøkte i 2013 porteføljane til dei 17 største bankane. Det vart innhenta opplysningar om lån til båe hushald og føretak og bankane vart bedne om å gje si vurdering av risikoen i dei ulike delane av porteføljen. Skipsfart og næringseigedom har til saman over halvparten av bankane sine lån til verksemder, og bankane rapporterte særskild på desse utlåna. Resultata for bankane samla sett vart i april publiserte i Finansielt utsyn 2014 og synte at *risikoen i eigedomsporteføljen er noko redusert den siste tida. Risikoen i skipsfartsporteføljen har samla sett auka dei siste åra, men er ifølge bankane i ferd med å stabilisere seg.*

Finanstilsynet utvikla i 2013 ein modell for framskriving og stresstesting av bankane sine resultat og kapitaldekning («Bankmodellen»). Bankmodellen tek utgangspunkt i alle dei norske bankane og kredittføretaka sine resultatrekneskap, balanse og kapitaldekningstal for det siste rekneskapsåret. Dei historiske tala linkas til utviklinga i ein referansebane og ulike stressbanar for dei tre til fem neste åra i ein nyutvikla makromodell og SEBRA-modellen. Finanstilsynet sin nye makromodell byggjer på makromodellen NAM, som er ein liten likevektskorrigeringsmodell for norsk økonomi estimert på kvartalsvise data. Den nye makromodellen er utvida med ein finansdel. Dette betrer analysar av finansiell stabilitet. SEBRA-modellen (System for EDB-basert rekneskapsanalyse) gir Finanstilsynet anslag på sannsyn for misleghald og utlånstap knytt til den ein-skilde bank sine utlån til ikkje-finansielle føretak fem år fram i tid. Ved hjelp av makromodellen og SEBRA-modellen kan difor to av dei viktigaste risikofaktorane for bankane i ein stressituasjon, endringar i utlåns-/innskuddsvekst og rentenivå (rentenetto) og utlånstap, inkludert i Bankmodellen.

På grunnlag av den nye Bankmodellen gjennomførte Finanstilsynet detaljerte stresstestar av

bankane, og desse testane vert nytta i samband med tilsyn og risikovurderingar. Ein slik stresstest er omtalt i rapporten «Finansielt utsyn 2014», som blei offentleggjort i april. Stressscenarioet reflekterer ein djup og langvarig økonomisk nedgang. Analysen synte at bankanes reine kjernekapitalandel i gjennomsnitt vil falle monaleg i scenarioet. Det er likevel stor variasjon mellom bankane. Ved slutten av stressperioden i 2016 vil 6 av dei 8 største norske bankane ha ein rein kjernekapitaldekning mindre enn minimums- og buffarkravet på 13 prosent. Den lågaste reine kjernekapitaldekningen blant dei største norske bankane er om lag 6,5 prosent. Bland dei øvrige bankane vil nesten 1/3 ha ein rein kjernekapitaldekning mindre enn minimums- og bufferkravet på 11 prosent.

Risikoen, soliditeten og likviditeten i bankane vert mellom anna følgd gjennom stadlege tilsyn og Finanstilsynet si vurdering av bankane sitt kapitalbehov i Supervisory Review and Evaluation Process (SREP), som tek utgangspunkt i bankane sine egne vurderingar av kapital og likviditet, Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP). Finanstilsynet gjer ei vurdering av bankane sine planar og risikoen knytt til verksemda. Titt vert det peika på at ytterlegare styrking av kapital og likviditet er naudsynt. Bankane vert òg følgde gjennom den regulære rapporteringa og ymse analyser. I vurderingane av kapitaltilhøva i kvar bank legg Finanstilsynet vekt på både den risikoen banken står overfor som følgje av den makroøkonomiske utviklinga, og den risikoen for økonomien og marknaden som bankane kan skapa gjennom den samla åtferda si. Finanstilsynet si innsikt i og nærleik til utviklinga i institusjonane, gir moglegheit til både identifisering og rask oppfølging av kjelder til oppbygging av systemrisiko og til vurdering av verknad knytt til ulike makroverkemidlar. Pilar 2 er noko utvida i CRD IV, slik at tilsynsstyresmaktene nå skal vurdere risikoen som institusjonen utgjer for det finansielle systemet samla sett. Tilsynsstyresmaktene vil òg kunne gjere vurderingane gjeldande for grupper av institusjonar.

### 6.3.2 Tilsyn med bankar og kredittinstitusjonar

Stadlege tilsyn er viktige for å avdekkje problem i bankar tidleg. Inspeksjonane tek utgangspunkt i dokument som føretaka har sendt til Finanstilsynet etter varsel om inspeksjon. Gjennomføringa av dei stadlege tilsyna byggjer på risikomodulane til Finanstilsynet, og dei modulane byggjer på internasjonale tilsynsstandardar. Modulane vert nytta

til å kartleggje kredittisiko, marknadsrisiko, likviditetsrisiko, operasjonell risiko og overordna styring og kontroll i bankane. På alle risikoområda vurderer Finanstilsynet både det aktuelle risikonivået og dei systema som bankane har for å styre og kontrollere det. Modulane er tilgjengelege på nettstaden til Finanstilsynet.

I 2013 vart det gjennomført 47 inspeksjonar i bankar og finansieringsføretak. I tillegg vart det gjennomført seks tematiske tilsyn på IKT-området og ti inspeksjonar knytte til IRB-søknader (*internal ratings-based approach*, interne risikomodellar) eller oppfølging av IRB-godkjende bankar.

I dei mindre og mellomstore bankane vart det oftast gjennomført generelle inspeksjonar som dekte alle hovudrisikoområda, men likevel med særskild vekt på kreditt- og likviditetsrisiko. På kredittområdet vurderte Finanstilsynet både kredittkvalitet og styring og kontroll ved gjennomgang av einskildengasjement, samt bankanes kreditttrammer og kredittinnvilgingsprosess og etterleving av styringsdokument og offentleg regelverk. På likviditetsområdet var styring og kontroll av likviditetsrisiko sentrale tema. I tilsynsarbeidet vart det lagt vekt på å sikre at bankane har store nok likviditetsbufferar og ein langsiktig finansieringsstruktur gjennom god innskotsdekning og lang finansiering frå marknaden.

I arbeidet med kredittisikoen i dei store bankane var ein i 2013 særleg merksam på utlånsporteføljar som kan gje bankane store tap. Dette gjeld mellom anna skipsfart, næringsseigedom og oppkjøpsfinansiering. Tilsynet har peika på høg risiko i utlånsporteføljen til somme bankar. Mange stader var risikoen stor på grunn av konsentrasjon mot einskilde bransjar eller einskilde engasjement. Bankane vart bedne om å innføre strammare rammer for slik eksponering.

Finanstilsynet gav fleire bankar klår melding om å auke likviditeten eller innskotsdekninga. Dessutan peika tilsynet på at bankane må ha klårare rammer for storleiken på likviditetsbufferen og for kor god dei likvide midlane som inngår i bufferen er.

Etterleving av kvitvaskingsregelverket inngjekk i inspeksjonane av 40 bankar i 2013. Brot på kvitvaskingsregelverket vart påpeika i 13 bankar. I gruppa mindre sparebankar vart det konstaterat generelt manglande oppfylging av regelverket. I gruppa større sparebankar og i eitt finansieringsselskap vart det peika på framleis mangelfull vurdering av opphavet til eigenkapitalen og mangelfull undersøking av opphavet til kapitalen.

Finanstilsynet følgjer opp bankane si tilpassing til bustadretningslinene blant anna med inspeksjo-

nar. Inspeksjonar i mindre og mellomstore bankar i 2013 synte at bustadlånsretningslinene i stor grad var innarbeidde i dei interne retningslinene. I den grad det vart peika på veikskapar ved gjennomføringa av retningslinene, gjaldt dette presiseringar av at berekningane av lånegrad skal omfatte alle lån med pant i bustaden, også startlån med prioritet etter banken. Dessutan vart det peika på manglande oppfylling av dei styrefastsette kriteria som skal ligge til grunn for å fråvike retningslinene.

Ei undersøking i 2012 viste at om lag 20 mindre bankar hadde ein betydeleg handel i aksjar. I ei ny undersøking hausten 2013 vart handel med aksjar gjennomgått for 95 mindre bankar. Denne verksemda har minka monaleg i 2013, og ved den siste gjennomgangen var det berre tre av bankane som ofte handla med aksjar. Desse bankane hadde ein monaleg handel i 2012 òg. Finanstilsynet sende brev og bad om at styra i dei tre bankane skulle gjerast merksame på denne verksemda. Bankane svarte at dei skulle minske eller slutte med handelen.

I 2013 gjennomførte Finanstilsynet ei gransking av næringsporteføljen i mindre bankar ved bruk av Sebra-modellen (system for EDB-basert regnskapsanalyse). I alt 97 bankar sende inn opplysningar om dei 40 største utlåna sine over ein million kroner. Tilsynet granska til saman 2 075 lånekundar (aksjeselskap) med til saman 36 milliardar kroner i utlån og garantiar. Granskinga tyder på at om lag 60 av dei undersøkte bankane har høgare risiko i næringsporteføljen enn dei store bankane.

### 6.3.3 Tilsyn med forsikring og pensjon

#### 6.3.3.1 Livsforsikringsselskap

Finanstilsynet gjorde berre eitt stadleg tilsyn i livsforsikringsselskap i 2013. Det må sjåast i lys av at det gjorde fem tilsyn i 2012, og at det prioriterte annan tilsynsmessig oppfølging. Under det nemnde tilsynet vart det lagt vekt på styrings- og kontrollsystem på overordna nivå. IT-området òg vart dekt. Tilsynet vart gjennomført med utgangspunkt i risikomodulane som er utarbeidde for å dekkje ulike risikoområde i forsikringsselskap.

#### 6.3.3.2 Pensjonsforetak

I 2013 vart det gjennomført tilsyn i fire pensjonskasser. I rapportane har Finanstilsynet særleg framheva betydninga av å sikre tilfredsstillande samla kompetanse i styra til pensjonskassene, jf. krava til rutiner for «egnahetsvurderingar» og

kravet til at styret kvart år skal evaluere arbeidet sitt og kompetansen sin.

#### 6.3.3.3 Skadeforsikringsselskap

I 2013 vart det gjennomført stadlege tilsyn i åtte skadeforsikringsselskap, mellom anna ei brannkasse. Eitt av selskapa var relativt nyetablert, og fekk i 2012 pålegg om å auka den ansvarlege kapitalen.

Dei øvrige tilsyna var retta mot styring og kontroll, og omfatta førebuing til nytt kapitaldekningsregelverk, Solvens II.

#### 6.3.3.4 Forsikringsformidlingsforetak

Det vart gjennomført stadlege tilsyn i fem forsikringsformidlingsforetak i 2013. Risikostyring og internkontroll var eit sentralt tema dette året òg.

### 6.3.4 Tilsyn med verdipapirforetak

Dei stadlege tilsyna som Finanstilsynet gjennomfører, skal gjere verdipapirforetaka meir medvitne om risiko. Dessutan skal dei fremje godt kundevern på verdipapirmarknaden ved at foretaka følger krava til god forretningsskikk. Tilsyna skal dessutan medverke til å sikre integriteten til marknaden. Verdipapirforetaka varierer mykje i storleik, organisering og investeringstenester. Finanstilsynet nyttar mellom anna risikobaserte kriterium for å velje ut foretak til stadlege tilsyn. Slike kriterium kan vere finansielle faktorar som likviditet, kapitaldekning eller endringar i inntekter og lønsemd, eller det kan dreie seg om forvaltning og åtfærd med utgangspunkt i klager frå kundar eller mistanke om brot på føresegner om god forretningsskikk. I 2013 vart det gjennomført ni stadlege tilsyn i verdipapirforetak og tre tilsyn retta særskilt mot IT-løysingane i verdipapirforetak. I tillegg vart det gjennomført tematisyn om fastsetjing av Nibor-renta hos dei seks panelbankane for Nibor.

### 6.3.5 Tilsyn med forvaltningsselskap for verdipapirfond

Tilsynet med forvaltningsselskapa vart utøvd både gjennom stadleg og dokumentbasert tilsyn. I 2013 vart det gjennomført fire stadlege tilsyn i forvaltningsselskap for verdipapirfond. Emnet for det dokumentbaserte tilsynet var korleis forvaltningsselskapa etterlevde reglane om kapitaldekning og store engasjement. I tillegg vart det gjennomført tematisyn hos alle dei fem depotmottakarane for norske verdipapirfond.

### 6.3.6 Tilsyn med åtferdsreglane i verdipapirmarknaden

Det overordna målet med tilsyn og overvaking av dei ålmenne åtferdsreglane er å stø opp om omdømmet til den norske marknaden og dermed den funksjonen marknaden har som kapitalkjelde. Reglane om ulovleg innsidehandel, marknadsmanipulasjon og forsvarleg informasjonshandtering er sentrale. Dessutan følgjer Finanstilsynet opp reglar om listeføring og granskingsplikt, forbodet mot urimelege forretningsmetodar og reglar om meldepliktig og flaggepliktig verdipapirhandel. Tilsynet er såleis retta mot ein vid krins: investorar, rådgjevarar og utferdarar av finansielle instrument og samarbeidspartnarane til utferdarane, inkludert verdipapirføretaka. Målet er å avdekkje og forfølge ulovlege tilhøve på verdipapirmarknaden og, så langt åtferdsreglane gjeld, på marknadene for varederivat. Gjennom tilsynsarbeidet skal potensielle lovbrytarar gjerast kjende med at lovbrot er risikabelt, noko som kan verke førebyggjande. Finanstilsynet granska mange saker i 2013. Fleire av desse sakene vart oversende frå Oslo Børs eller rapporterte til Finanstilsynet frå verdipapirføretaka. Dessutan sette tilsynet i gang ei rad undersøkingar på bakgrunn av marknadshendingar eller oppslag i media.

### 6.3.7 Tilsyn med infrastrukturverksemdar på verdipapirområdet

Tilsynet med infrastrukturen i verdipapirmarknaden omfattar tilsyn med ulike marknadsplassar for finansielle instrument, det vil seie regulerte marknader, medrekna børs, og multilaterale handelsfasilitetar (MHF). Dessutan omfattar det tilsyn med oppgjerssentralar, verdipapiroppgjerssystem og verdipapirregisteret. Verdipapirsentralen ASA fører verdipapirregisteret og er operatør for det sentrale verdipapiroppgjerssystemet i Noreg (VPO).

### 6.3.8 Tilsyn med revisorar

Finanstilsynet kontrollerer om revisjonsarbeidet er godt nok utført, og om dei andre krava til revisjonsverksemd er oppfylte, som kravet om at revisoren skal vera ubunden. Dessutan kontrollerer tilsynet at kvitvaskingsregelverket vert følgt, og at revisorar og revisjonsselskap leverer eigen rekneskap og eiga sjølvmelding i rett tid.

Avgjerder om tilsyn vert tekne på bakgrunn av risikovurderingar, innrapporteringar eller andre signal, til dømes medieoppslag. Dessutan kan tilhøve som vert avdekte som ledd i det finansielle

tilsynet på andre område, føre til nærare vurdering av arbeidet til ein revisor. Minst kvart sjette år skal Finanstilsynet gjennomføre periodisk kvalitetskontroll av revisorar som reviderer årsrekneskapar for revisjonspliktige føretak. Sidan 2002 har den periodiske kvalitetskontrollen vore samordna med kontrollen som Den norske Revisorforening gjennomfører av medlemene sine. Der som revisorforeninga finn grunnlag for tilbakekalling av godkjenninga som revisor, vert saka send til Finanstilsynet for oppfølging. Ikkje alle revisorane er medlemmer av foreininga. Finanstilsynet kontrollerer at alle som reviderer årsrekneskapar for revisjonspliktige føretak vert underlagde kvalitetskontroll innanfor seksårsperioden.

For revisorar og revisjonsselskap som reviderer føretak av ålmenn interesse, skal den periodiske kontrollen skje kvart tredje år. Finanstilsynet gjennomførte frå 2011 desse kontrollane, i tillegg til anna tilsynsarbeid retta mot desse revisorane. Finanstilsynet gjennomførte 55 stadlege tilsyn hjå revisorar i 2013. Ni av desse tilsyna var med revisjonsselskap, og av dei var fire med selskap som reviderer føretak av allmenn interesse.

### 6.3.9 Tilsyn med rekneskapsførarar

Finanstilsynet kontrollerer om krava som gjeld for rekneskapsførarverksemd er oppfylte. Mellom anna undersøker tilsynet kvalitetskontrollen av arbeidet i føretaka dersom det vert nytta medarbeidarar som ikkje er autoriserte rekneskapsførarar. Vidare kontrollerer tilsynet at pliktene etter rekneskapslova, bokføringslova og kvitvaskingsregelverket vert oppfylte, og at rekneskapsførarar og rekneskapsførarselskap leverer eigen rekneskap og eiga sjølvmelding i rett tid. Sidan det finst så mange rekneskapsførarar og rekneskapsførarselskap, legg Finanstilsynet vekt på det kontrollarbeidet som Norges Autoriserte Regnskapsføreres Forening (NARF) gjennomfører overfor sine medlemmer kvart sjuande år, når dei prioriterer korleis tilsynet med rekneskapsførarar skal gjennomførast. Det er utarbeidd retningslinjer for samarbeidet med NARF. Dessutan er det utarbeidd retningslinjer for samarbeidet med Den norske Revisorforening om kvalitetskontroll av medlemmer som er autoriserte rekneskapsførarar. Finanstilsynet gjennomførte 46 stadlege tilsyn innanfor rekneskapsverksemda i 2013.

### 6.3.10 Tilsyn med eigedomsmekling

I 2013 vart det gjennomført 43 stadlege tilsyn med eigedomsmeklarføretak og advokatar. Her kon-

trollerte ein særleg korleis meklarføretaka og advokatane har innretta handsaminga av klientmidlane og føringa av bodjournalane. Mekling av nye bustader i prosjekt var òg eit viktig kontrollområde. Éin konsesjon til å drive eigedoms-mekling vart kalla tilbake på grunn av alvorleg feilinformasjon til tilsynet.

### 6.3.11 Tilsyn med inkasso

I 2013 var det gjennomført 10 stadlege tilsyn i framandinkassoføretak med vekt på brei gjennomgåing av rutinane til dei store føretaka. Det vart avdekkja feil blant anna i føretaka sine rutiner for utsending av varser og for berekning av inkassosalær.

### 6.3.12 IT-tilsyn

I 2013 vart det gjennomført 18 stadlege IT-tilsyn. Dessutan vart det gjennomført 44 forenkla IT-tilsyn, hovudsakleg i eigedomsmeklings- og inkassoføretak. Fire av dei stadlege tilsyna var knytte til eit spesielt tematisert tilsyn for beredskapsløysingar for innanlands betalingsformidling. Dette tilsynet vart gjort i samarbeid med Noregs Bank. I ein beredskapssituasjon der den elektroniske betalingsformidlinga ikkje fungerer, såg ein føre seg eit beredskapsopplegg på tre nivå:

- Nivå 1 omfattar dei ordinære reserveløysingane som finansføretaka har etablert, og som oppfyller IKT-forskrifta § 11, Driftsavbrudd og katastrofeberedskap. I ein beredskapssituasjon vert dette vurdert som førstelinjeforsvaret.
- Nivå 2 omfattar tiltaka som er etablerte på overordna nivå for å takle ein meir alvorleg situasjon der førstelinjeforsvaret ikkje er nok fordi delar av infrastrukturen er utilgjengeleg.
- Nivå 3 omfattar tiltak i ein situasjon der dei to første forsvarslinjene ikkje er nok fordi heile den finansielle infrastrukturen er utilgjengeleg.

Bruk av kontantar vart tidlegare vurdert som det mest aktuelle betalingsalternativet i ein situasjon som krev tiltak på nivå 3. For å kartleggje beredskapen bankane har når det gjeld kundane sin tilgang til betalingsmiddel og korleis kontantar inngår i det, vart det gjennomført tilsyn med tre utvalde bankar og éin avrekningsentral: DNB Bank ASA (universalbank), Storebrand Bank ASA (utan ekspedisjonsnett), LillestrømBanken (inngår i Eika Alliansen) og NICS Operatørkontor (avrekningsentral).

Tilsynet avdekte at ein beredskapssituasjon der det manglar tilgang til felles infrastruktur, er lettare å handtere med reserveløysingar enn ein beredskapssituasjon der det manglar tilgang til kjerneløysinga til banken. På den andre sida vert fleire brukarar ramma totalt sett når det manglar tilgang til felles infrastruktur. Drifta av kjerneløysingane til norske bankar er relativt spreidd både teknologisk og geografisk, slik at det alltid vil vere tilgang til kjerneløysinga til nokre bankar. Tilsyna er ikkje avslutta. I tillegg til rapportar til den enkelte banken vil resultatet verte oppsummert i ein samla rapport.

Finanstilsynet fekk om lag 190 hendingrapportar i 2013 fordelt på om lag 500 e-postar. Enkelte av hendingane var alvorlege og kravde tiltak og vidare oppfølging. Finanstilsynet fekk 38 meldingar om endra eller nye betalingstenester i 2013. Dei fleste av dei gjaldt betalingstenester på mobile einingar. Målet er å finne ut om tenestene som vert lanserte, etterlever regelverket og har eit forsvarleg risikonivå.

Finanstilsynet har foreslått endringar i regelverket i 2013 når det gjeld utkontraktering:

- ei generell meldeplikt til Finanstilsynet ved utkontraktering
- ei særleg meldeplikt for utkontraktering av IKT-system. Styret i føretaket skal godkjenne slik utkontraktering

Finanstilsynet arbeider med forslag om nye reglar for tryggleik og risiko ved etablering og endring av betalingstenester.

#### *Beredskapsutvalet for finansiell infrastruktur (BFI)*

Finanstilsynet er sekretariat for og leier beredskapsutvalet for finansiell infrastruktur (BFI). Det vart gjennomført tre møte og éi beredskapsøving i 2013.

På oppdrag frå Finansdepartementet koordinerte Finanstilsynet planlegginga av ei felles beredskapsøving mellom Finansdepartementet, Noregs Bank og Finanstilsynet. Øvinga vart halden i desember 2013 og omfatta alvorleg funksjonssvikt i den finansielle infrastrukturen og påfølgjande mediehandtering. Toppleinga i dei tre institusjonane var involvert i øvinga.

Finanstilsynet har følgd opp arbeidet med å forankre finanssektoren si prioritering av tilgang til straum og teletenester i ein beredskapssituasjon og har lagt til rette for møte mellom dei prioriterte finansaktørane og straum- og teleleverandørane. Detaljar når det gjeld plasseringa av driftsmiljø og tekniske installasjonar kan variere over tid. Difor



Tabell 6.1 Tal på stadlege tilsyn etter institusjonstype (inkl. IT-tilsyn)

	2009	2010	2011	2012	2013
Bank og finans	58	70	53	51	63
Betalingsføretak	–	–	1	–	–
E-pengeføretak	–	–	–	–	–
Holdingselskap	–	–	–	–	–
Forsikringsselskap	8	12	14	8	8
Forsikringsformidlings-føretak	7	6	7	3	5
Pensjonskasser og fond	4	8	2	6	5
Verdipapirføretak	21	24	19	17	12
Andre verdipapirinstitusjonar (inkl. forvaltningsselskap for verdipapirfond)	3	5	8	5	3
Revisorar	47	87	47	48	55
Rekneskapsførarar	49	58	56	60	46
Eigedomsmeklarar	30	49	93	43	43
Inkassoføretak	12	13	12	11	11
Datasentralar og IKT-leverandørar	2	4	5	3	1
Andre	–	1	–	–	–

er det viktig å få på plass kommunikasjon på høgt nivå mellom finansaktørar og straum- og teleleverandørar slik at desse leverandørane kan følgje opp prioriteringa til styresmaktene dersom ein krisesituasjon skulle oppstå.

### 6.3.13 Rekneskap og budsjett

Stortinget fastset budsjettet til Finanstilsynet som ein del av statsbudsjettet. Budsjettet for 2013 var opphavleg på 333,8 millionar kroner. I tillegg vart det løyvt 3,1 millionar kroner som kompensasjon for lønnsoppgjeret. Medrekna overførte midlar på 18,4 millionar kroner frå 2012 og refusjonar på 3,4 millionar kroner i foreldre- og sjukepengar var den samla disponible utgiftsramma etter dette 358,7 millionar kroner.

Utgiftene totalt summerte seg til 345 millionar kroner, ein auke på 5,9 prosent. Dei samla lønsutgiftene auka med 2,5 prosent. Mindre vekst i lønsutgiftene til Finanstilsynet enn årslønsveksten i staten elles kan forklarast med at pensjonspremien har vore mellombels redusert i 2013, og at fleire stillingar har stått ledige i lengre periodar enn tidlegare. Utgifter til varer og tenester auka i same perioden med 15,6 prosent, noko som i

hovudsak skriv seg frå IT-kostnader. Eit av satsingsområda til Finanstilsynet er å utvikle konsepsjons- og tilsynsløysingar for å effektivisere verksemda, og for å vere betre i stand til å møte framtidige rapporteringskrav, mellom anna frå dei europeiske tilsynsstyresmaktene. Det har vore auka utgifter knytte til utbetring av tryggleiksløysingar òg, både for kriseberedskap og informasjonstryggleik. Dessutan aukar utgiftene som følgje av utvida leigearreal og høgare kontingentar til tilsynsstyresmaktene i EU. Dei samla utgiftene til Finanstilsynet var 13,5 millionar kroner mindre enn det disponible budsjettet. Ubrukte midlar vart overførte til 2014.

På same måten som for andre statlege verksemder som inngår i statsrekneskapen, vert rekneskapen til Finanstilsynet ført etter kontantprinsippet. Frå 2013 har Finanstilsynet teke i bruk ny standard kontoplan for statsrekneskapen. Kontoplanen byggjer på ei artsgruppering av utgifter og inntekter. Finanstilsynet har med utgangspunkt i denne planen sett opp ei føremålsgruppering av utgiftene. Hovudgrupperinga etter føremål går fram av tabell 6.2.

I det avsluttande revisjonsbrevet frå 3. juni 2013 om rekneskapen for 2012 går det fram at

Tabell 6.2 Hovudgruppering av utgiftene til Finanstilsynet etter føremål

Tal i heile tusen kroner	2011	2012	2013
<i>Lønsutgifter</i>	223 685	237 673	243 733
Av dette:			
Løn og sosiale utgifter (alle stillingar)	220 094	232 073	239 363
Ekstrahjelp og vikarar	2 792	4 388	3 361
Andre lønsutgifter (styrehonorar)	799	1 212	1 009
<i>Varer og tenester</i>	87 794	87 884	101 678
Av dette:			
Driftsutgifter	29 762	31 114	32 386
Informasjon	1 843	1 615	1 107
Administrative reiser og møte, kontingentar	9 988	12 495	13 889
Inspeksjonsreiser og anna tilsynsarbeid	2 972	2 144	2 609
OU-arbeid, leiar- og kompetanseutvikling	5 511	5 585	6 915
IKT-utgifter	37 818	34 931	44 772
<i>Sum utgifter</i>	311 479	325 557	345 411
Bidrag frå institusjonar under tilsyn	280 933	292 870	312 004
Gebyr for prospektkontroll	7 151	6 565	8 381
Ubrukte budsjettmidlar frå året før	7 627	10 520	18 413
Refusjon av foreldre- og sjukepengar	4 272	4 161	3 498
<i>Sum inntekter</i>	299 591	314 116	342 296

Tal i heile tusen kroner.

Riksrevisjonen ikkje hadde vesentlege merknader til rekneskapen eller måten Finanstilsynet hadde gjennomført budsjettet på.

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

Bidrag frå institusjonar under tilsyn utgjorde 312,1 millionar kroner i 2013. Summen av inntekter er mindre enn dei rekneskapsmessige utgiftene sidan bidrag frå institusjonar under tilsyn

vert betalte på etterskot og ubrukne budsjettmidlar frå året før vert trekte frå. Den 28. juni 2013 godkjende Finansdepartementet forslaget til utlikning for 2012 etter ei føregåande høyring hos dei aktuelle bransjeorganisasjonane. I alt 14 080 tilsynseiningar vart omfatta av utlikninga for 2012. Av desse var 70 utanlandske filialar. Den største tilsynsgruppa er rekneskapsførarar, med 10 919 einingar. I 2011 var det 13 998 einingar i alt.

Det samla utlikna beløpet for 2012 auka med 6,5 prosent samanlikna med 2011. Det er fleire grunnar til veksten, men det har særleg vorte trong for meir ressursar til å oppfylle lovnader om å gjennomføre reguleringar og tilsynssamarbeid innanfor EØS.

## 7 Verksemda til Folketrygdfondet

### 7.1 Innleiing

Folketrygdfondet er eit statleg særlovselskap som har til oppgåve å forvalta Statens pensjonsfond Noreg (SPN) og Statens obligasjonsfond på vegner av Finansdepartementet. Verksemda i dei to fonda er regulert gjennom overordna mandat som er fastsette av departementet, medan styret i Folketrygdfondet er ansvarleg for den operative forvaltninga. Målet med Folketrygdfondet si forvaltning av SPN er høgast mogleg avkastning målt i norske kroner. Det finansielle målet for Statens obligasjonsfond er høgast mogleg avkastning over tid innanfor det regelverket som gjeld for forvaltninga. Samstundes skal det takast omsyn til målet om å medverka til auka likviditet på, og betre kapitaltilgang til, kredittobligasjonsmarknaden i Noreg. Finansdepartementet følgjer opp Folketrygdfondet si forvaltning av dei to fonda mellom anna gjennom kvartalsvise møte.

Folketrygdfondet si forvaltning av SPN er omtala i Meld. St. 19 (2013–2014) Forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2013, der departementet òg gjer greie for sine vurderingar av dei oppnådde resultatane i forvaltninga. Folketrygdfondet si forvaltning av Statens obligasjonsfond er omtala i avsnitt 7.4 under. Statens obligasjonsfond er i ferd med å bli avvikla.

Folketrygdfondet har for 2013 utarbeidd ein årsrapport om forvaltninga av SPN og Statens obligasjonsfond. I tillegg har Folketrygdfondet utarbeidd kvartalsrapportar om SPN. Årsrapporten frå Folketrygdfondet følgde som uttrykt vedlegg til Meld. St. 19 (2013–2014).

I samsvar med § 13 i lov om Folketrygdfondet har departementet peika ut ein ekstern revisor til å revidera rekneskapen for Folketrygdfondet, inkludert forvaltninga av SPN og Statens obligasjonsfond. Det skjedde etter ein offentleg konkurranse der tilbydaren med det samla sett økonomisk beste tilbodet fekk tilslaget. Det er òg inngått ei avtale med revisor om eit attestasjonsoppdrag for å stadfesta at forvaltninga av SPN er i samsvar med lov, mandat, forskrift o.a. som er fastsette av departementet. Riksrevisjonen skal følgja opp og føra tilsyn med Finansdepartementet

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

Departementet har i ei særskild forskrift fastsett nærare reglar om korleis rekneskapen for Folketrygdfondet skal førast, jf. forskrift 8. desember 2011 nr. 1217 om årsregnskap m.m. for Folketrygdfondet. Etter lov om Folketrygdfondet § 12 skal årsrekneskapen og årsmeldinga til Folketrygdfondet godkjennast av departementet og leggjast fram for Stortinget. Finansdepartementet godkjende årsrekneskapen og årsmeldinga 2. april 2014.

### 7.2 Leing og administrasjon

Folketrygdfondet har eit styre på sju medlemmer, med to fast møtende varamedlemmer, jf. lov om Folketrygdfondet § 8. Styret i Folketrygdfondet består av følgende personer:

- advokat Erik Keiserud (leder)
- siviløkonom og rådgiver Mai-Lill Ibsen
- siviløkonom og banksjef Marianne Hansen
- dr. polit., førsteamanuensis og forsker II Per Botolf Maurseth
- professor i finansiell økonomi Bernt Arne Ødegaard
- konsernsjef og statsautorisert revisor Maalfrid Brath
- siviløkonom og administrerende direktør Renate Larsen

Faste vararepresentanter:

- dr. oecon. og førsteamanuensis Trond M. Døskeland
- advokat og rådgiver Anne Kvam

Ved handsaming av administrative saker vert styret supplert med éin medlem og éin observatør som vert valde av og blant dei tilsette. Tilsettvalde medlem er Henning Lund.

Styret i Folketrygdfondet har sett ned eit saksforbuande revisjonsutval med Mai-Lill Ibsen (leiar), Marianne Hansen og Maalfrid Brath.

Ved utgangen av 2013 hadde Folketrygdfondet 49 tilsette, det samme som ved inngangen til året.

Kvinner utgjorde 39 pst. Ved årsskiftet sat åtte personar i leiargruppa i Folketrygdfondet, av dei var fire kvinner.

I årsmeldinga av 5. mars 2014 har styret i Folketrygdfondet gjort greie for styrearbeidet i 2013. Det er halde åtte styremøte i 2013, med eit oppmøte på i gjennomsnitt 87,5 pst. Styret nemner i meldinga si at det gjennom 2013 har vore arbeidd mykje med strategisk plan for investeringsvirksomheten, Folketrygdfondets eierskapsutøvelse og ansvarlig investeringspraksis, samt ulike vurderingar av risiko. Styret ser kontrollsystema og kontrollmiljøet i Folketrygdfondet som gode, og det er ikkje avdekt vesentlege operasjonelle feil i drifta.

### 7.3 Statens pensjonsfond Noreg

Marknadsverdien til SPN var ved utgangen av 2013 167,8 mrd. kroner, som er 22,6 mrd. kroner høgare enn ved inngangen til året. Verdien av aksjane i SPN utgjorde ved årsskiftet 105,1 mrd. kroner.

Porteføljeresultatet utgjorde 22 787 mill. kroner. Av dette utgjorde renteinntekter 2 637 mill. kroner, utbyte 3 605 mill. kroner og andre porteføljeinntekter og -kostnader -357 mill. kroner. Forvaltningskostnadene utgjorde 139 mill. kroner, og dei vert dekte ved at godtgjersla til Folketrygdfondet vert trekt frå bruttoavkastninga i SPN.

I 2013 var avkastninga av SPN 15,7 prosent målt nominelt i kroner, og resultatet er særleg prega av oppgang i aksjemarknadene i fjor. Folketrygdfondet oppnådde i 2013 et lågare resultat enn referanseindeksen for norske aksjar og obligasjonsinvesteringar. Mindreavkastninga vart 0,9 prosentpoeng før forvaltningskostnader.

Styret i Folketrygdfondet peikar i årsmeldinga for 2013 på at dei vurderer det slik at det strukturelle rammeverket som no er etablert, er tenleg for dei oppgåvene Folketrygdfondet er sett til å ta seg av.

I årsmeldinga for 2013 peikar styret på at Folketrygdfondet vert vurdert til å ha eit godt risikostyringssystem for forvaltninga av SPN jamført med beste praksis. Dei fastsette risikorammene ligg etter styret si vurdering på eit forsvarleg nivå, og den forventede relative volatiliteten har i 2013 lege innanfor dei fastsette rammene.

Ekstern revisor for Folketrygdfondet, Ernst & Young, har gjeve revisjonsmelding for 2013. Ifø-

gje meldinga er årsrekneskapen for SPN levert i samsvar med lov og forskrifter og gjev eit rett bilete av den økonomiske stillinga til SPN per 31.12.2013 og av resultatet i rekneskapsåret, i samsvar med god rekneskapskikk i Noreg.

## 7.4 Statens obligasjonsfond

### 7.4.1 Innleiing

Statens obligasjonsfond vart skipa i mars 2009 med ei ramme på 50 mrd. kroner. Meininga med fondet var å medverka til auka likviditet og betre kapitaltilgang på kredittobligasjonsmarknaden i Noreg. Statens obligasjonsfond har vore eit generelt verkemiddel overfor obligasjonsmarknaden ved at fondet saman med andre investorar har kjøpt obligasjonslån som er lagde ut av norske føretak på både fyrstehandsmarknaden og andrehandsmarknaden.

Folketrygdfondet la den 19. desember 2013 fram ein plan for avviklinga av fondet, i tråd med krav i mandatet frå departementet. Departementet har i brev til Folketrygdfondet 21. mars 2014 fastsatt ein avviklingsplan, i tråd med forslaget frå Folketrygdfondet. I samsvar med denne planen skal det ikkje plasserast nye midlar i obligasjonsmarkedet og fondet skal gradvis byggjast ned. Departementet vil orientere om røynsleane med fondet etter at det er endeleg avvikla.

### 7.4.2 Plasseringane

Det har vore eit kraftig fall i rentenivået sidan Statens obligasjonsfond vart skipa vinteren 2009, og kredittpålaga på verdipapir i norske kroner er no lågare enn då dei toppa seg under finanskrisa.

Ved utgangen av 2013 var 256 mill. kroner av den samla ramma på 50 mrd. kroner plassert i marknaden. Resten av midlane står på ein ikkje-renteberande konto i Norges Bank. Det var investert i totalt tre ulike lån. Statens obligasjonsfond har òg plasseringar i aksjer i eit selskap kor den opprinnelige obligasjonsbeholdninga vart konvertert til aksjar.

Ved utgangen av 2013 var marknadsverdien av egedelane i Statens obligasjonsfond 52,3 mrd. kroner, som er 0,1 mrd. kroner høgare enn året før. Utviklinga i marknadsverdien i fyrste del av 2013 var prega av god likviditet og kapitaltilgang i den norske obligasjonsmarknaden.

Totalresultatet for 2013 utgjorde 131 mill. kroner etter frådrag for 6 mill. kroner i forvaltningskostnad.

## **7.5 Særlovselskapet Folketrygdfondet**

Administrasjonskostnadene til Folketrygdfondet utgjorde om lag 145 mill. kroner i 2013 medrekna utbytte til staten. Dei samla administrasjonskostnadene var om lag 12 mill. kroner høgere enn i 2012. Overførte forvaltningshonorar frå SPN utgjorde 139 mill. kroner, eller 0,089 prosent av gjennomsnittleg forvaltningskapital i 2013. Dette er innanfor ramma som er fastsett av departementet.

Årsrekneskapen for Folketrygdfondet for 2013 viser eit overskot på om lag 1,2 mill. kroner. Det er gjort framlegg om at beløpet vert sett av til utbytte til staten, jf. Prop. 1 S (2009–2010). Folketrygdfondet sin eigenkapital var 31. desember 2013 på 46,7 mill. kroner, mot 60,6 mill. kroner ved utgangen av 2012.

Ekstern revisor for Folketrygdfondet konkluderer i si revisjonsmelding for 2013 med at årsrekneskapen for Folketrygdfondet er avgjeven i samsvar med lov og forskrifter og gjev eit korrekt bilete av den økonomiske stillinga per 31.12.2013 og av resultatet i rekneskapsåret, i samsvar med god rekneskapsskikk i Noreg.

Revisor har for året 2013 fått i oppdrag å gjennomføra eit attestasjonsoppdrag knytt til rammeverket for risikostyring og kontroll av prosessen med handlar. Revisor konkluderer i attestasjonsfråsegna si med at utforminga og gjennomføringa av rammeverket i det alt vesentlegaste er i samsvar med internasjonalt anbefalt praksis og ledende praksis.

## 8 Verksemda til States finansfond

### 8.1 Innleiing

---

Statens finansfond vart skipa 6. mars 2009, same dagen som lov om Statens finansfond vart sanksjonert. Lova vart vedteken av Stortinget på grunnlag av Ot.prp. nr. 35 (2008–2009), som vart lagd fram 9. februar 2009. Finansfondet vart skipa med ein kapital på 50 mrd. kroner, jf. St.prp. nr. 40 (2008–2009), Innst. S. nr. 158 (2008–2009) og vedtak nr. 230 26. februar 2009. Opprettinga av Statens finansfond var eit tiltak som vart sett i verk for å førebyggje og motverke effekten av den internasjonale finanskrisa. Overvakingsorganet i EFTA (ESA) godkjende tiltaket 8. mai 2009. Fondet var ope for søknader om kapitaltilførsel frå medio mai 2009 til ultimo september 2009.

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

Finansfondet betalte ut det fyrste innskotet 30. september 2009 og det siste 17. desember 2009. I alt teikna fondet fondsobligasjonar i 28 bankar på til saman vel 4,1 mrd. kroner. Fondet tilførte ein bank preferansekapital på snautt 27 mill. kroner.

Bankane som fekk tildelt kapital frå finansfondet, representerte om lag 14 pst. av forvaltningskapitalen i norske bankar, og dei representerte 21 pst. av alle bankane i landet. Nitten bankar hadde ei kjernekapitaldekning på over 12 pst. etter kapitalinnskot, og fire bankar fekk ein auke i kjernekapitaldekninga på meir enn 2 prosentpoeng. Prisen på kapitalinnskot frå fondet kunne reknast ut på ulikt vis, men alle bankane valde seks månaders statskassevekselrente som referanserente for fondsobligasjonane.

### 8.2 Styre og administrasjon

---

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

Styret tilsette 9. mars 2009 Birger Vikøren som administrerande direktør i Finansfondet.

Då advokat Endre Skjørestad vart oppnemnd som ny styreleiar i Finanstillsynet 15. april 2010, vart advokat Bjørg Ven ny leiar i styret i Finansfondet. Bjørn Arild Gram vart oppnemnd som ny nestleiar i styret. Oppnemningane vart gjorde gjeldande frå 15. april 2010. Styret i Finansfondet er elles det same som før.

Den 1. mai 2010 vart Eystein Kleven tilsett som ny administrerande direktør i Finansfondet etter at Birger Vikøren gjekk attende til Noregs Bank. Stillinga som administrerande direktør i Finansfondet har i 2010, 2011 og 2012 vore ei femti prosentstilling. Fondet har på timebasis nytta to rådgjevarar, ein jurist frå Finanstillsynet og ein økonom frå Noregs Bank.

### 8.3 Verksemda i 2013

---

I 2009 dreiv Statens finansfond i hovudsak med etablering og med å vurdere søknader frå bankar som ynskte kapitalinnskot. I 2010 gjekk Finansfondet over i ein forvaltningsfase. Det er meininga at verksemda i Finansfondet skal avgrensast etter kvart som bankane betaler tilbake kapitalinnskota. Statens finansfond har brukt hovedparten av ressursane i 2013 på å handtere innløyseringar. Auken i rentepåslaget for kapitalinnskot frå Statens finansfond frå hausten 2013 har, saman med ein god kapitalmarknad for fondsobligasjonar, truleg medverka til at alle bankane i fondet så nær som Lillestrøm sparebank har innløyst i løpet av 2013.

Finansfondet hadde i 2013 eit driftsbudsjett på 10,6 mill. kroner. Dei samla driftskostnadene var på om lag 2,7 mill. kroner. Ved årsskiftet 2012/2013 hadde Finansfondet uteståande om lag 508 mill. kroner fordelt på 15 bankar. Ved årsskiftet 2013/2014 hadde Finansfondet uteståande 60 mill. kroner.

I løpet av 2013 har fjorten bankar innløyst innskot fra Statens finansfond. Éin bank innløyste både fondsobligasjon og preferansekapital, dei andre innløyste fondsobligasjonar. Dei fleste bankane innløyste før renta gjekk opp med eit prosentpoeng, fire år etter utbetalinga til banken frå finansfondet, to bankar innløyste eit par dagar etter renteauken. Innløysingane er i hovudsak gjorde ved at bankane har bytt ut fondsobligasjonar frå Statens finansfond med fondsobligasjonar frå marknaden. To av bankane innløyste Statens finansfond med tilbakehalde overskot og oppspart kapital-/likviditetsoverskudd. Nes Prestegjeld Sparebank og Seljord Sparebank innløyste i samband med at kvar av dei slo seg saman med ein annan bank. Bankane i porteføljen til fondet har emittert obligasjonar, overført lån til Terra Boligkreditt til utferding av obligasjonar med fortrinns-

rett og elles hatt ei utvikling i marknadsfinansieringskostnadene på line med den til andre, mindre norske bankar.

Kontrolltiltak utover denne kjerneverksemda, og kontroll av løpande rapporteringar, har ikkje vore sett som naudsynt. Rapporteringa frå bankane som har hatt fondsobligasjonar frå Statens finansfond i 2013, er i samsvar med avtalen. Bankane har betalt utbyte, gjeve gåver og lønsaukar i svært liten grad. Eit fåtal av dei har stramma inn kredittpraksisen noko for hushald og føretak. Dei viktigaste grunnane til innstrammingane er at det har vorte meir misleghald og større behov for å styrkje kapitaldekninga. Det store fleirtalet av bankane med fondsobligasjonar frå Statens finansfond har i 2013 ikkje gjort endringar i kredittpraksisen korkje for hushald eller føretak.

Finansdepartementet

t i l r å r :

Tilråding frå Finansdepartementet 25. april 2014 om Finansmarknadsmeldinga 2013 blir send Stortinget.



Offentlege institusjonar kan tinge fleire  
eksemplar frå:  
Tryggings- og serviceorganisasjonen til departementa  
Internett: [www.publikasjoner.dep.no](http://www.publikasjoner.dep.no)  
E-post: [publikasjonsbestilling@dss.dep.no](mailto:publikasjonsbestilling@dss.dep.no)  
Telefon: 22 24 20 00

Opplysningar om abonnement, laussal og  
pris får ein hjå:  
Fagbokforlaget  
Postboks 6050, Postterminalen  
5892 Bergen  
E-post: [offpub@fagbokforlaget.no](mailto:offpub@fagbokforlaget.no)  
Telefon: 55 38 66 00  
Faks: 55 38 66 01  
[www.fagbokforlaget.no/offpub](http://www.fagbokforlaget.no/offpub)

Publikasjonen er også tilgjengeleg på  
[www.regjeringa.no](http://www.regjeringa.no)

Omslagsillustrasjon: Arealet mellom to tidsserier som  
viser henholdsvis differansen mellom gjennomsnittleg  
utlånsrente og anslag på finansieringskostnad for føretaks-  
lån og for bustadlån. Bankar og kredittføretak i Noreg.

Trykk: 07 Xpress AS – 04/2014

