



DET KONGELEGE  
FINANSDEPARTEMENT

# Meld. St. 24

(2011–2012)

Melding til Stortinget

---

## Finansmarknadsmeldinga 2011





## Innhald

<b>1</b>	<b>Innleiing</b> .....	5					
				3.8.1	Innleiing .....		59
				3.8.2	Arbeidsgrupperapporten .....		59
<b>2</b>	<b>Finansiell stabilitet</b> .....	7		3.8.3	Høyring .....		60
2.1	Innleiing .....	7		3.8.4	Oppfølging frå departementet .....		60
2.2	Arbeidet med å tryggja finansiell stabilitet i Noreg .....	7		3.9	Forbrukarvern .....		61
2.3	Hovudtrekk i risikobiletet og utsiktene for finansiell stabilitet ...	8		3.9.1	Innleiing .....		61
				3.9.2	Oppfølging av framlegg frå finanskriseutvalet om styrkt forbrukarvern .....		61
2.3.1	Utviklinga på finansmarknadene ..	8		3.9.3	Finansportalen .....		61
2.3.2	Stoda for dei norske finansinstitusjonane .....	10		3.9.4	Spareprodukt .....		62
2.3.3	Det makroøkonomiske biletet .....	14		3.9.5	Gjeldsregister .....		62
2.4	Nærare om risikoutviklinga for finansinstitusjonane .....	15		3.10	Revisjon og rekneskap .....		62
2.4.1	Innleiing .....	15		3.10.1	Endringar i revisjonsdirektivet .....		62
2.4.2	Likviditetsrisiko .....	15		3.10.2	Nytt rekneskapsdirektiv .....		63
2.4.3	Kredittrisiko .....	18		3.11	Oppfølging av framlegg frå finanskriseutvalet .....		63
2.4.4	Marknadsrisiko .....	26		3.11.1	Generelt .....		63
2.4.5	Operasjonell risiko .....	27		3.11.2	Aktivitetsskatt .....		63
2.4.6	Systemrisiko .....	28		3.11.3	Stabilitetsavgift .....		63
2.5	Nærare om marknadsstruktur, resultat og soliditet .....	30		3.11.4	Nibor-rentene .....		64
2.5.1	Innleiing .....	30	<b>4</b>		<b>Samfunnsansvar i finansnæringa</b> .....		65
2.5.2	Marknadsstruktur .....	30		4.1	Innleiing .....		65
2.5.3	Resultat og soliditet i kredittinstitusjonane .....	32		4.2	Sparebankar. Definisjon, historie og utviklingsdrag .....		65
2.5.4	Resultat og soliditet i forsikringselskapa og pensjonskassene .....	40		4.3	Gåveinstituttet til sparebankane ...		66
2.5.5	Resultat i verdipapirforetak og forvaltningsselskap .....	45		4.3.1	Innleiing .....		66
				4.3.2	Ålmennyttige føremål .....		67
				4.3.3	Eit lovhistorisk perspektiv .....		67
				4.3.4	Sparebankstiftingar og gaver .....		69
				4.3.5	Gåveinstituttet i tal .....		70
<b>3</b>	<b>Vidareutvikling av finansmarknadsreguleringa internasjonalt og i Noreg</b> .....	46		4.4	Gåveinstituttet, folkeopplysning og folkestyre .....		70
3.1	Innleiing .....	46					
3.2	Nye krav til kapital og finansiering i kredittinstitusjonar .....	46	<b>5</b>		<b>Endring av regelverket og løyve i større saker på finansmarknadsområdet</b> .....		73
3.2.1	Innleiing .....	46		5.1	Utvikling av regelverket .....		73
3.2.2	Kapitalkrav .....	48		5.1.1	Bankverksemd .....		73
3.2.3	Krav til finansieringsstruktur .....	53		5.1.2	Forsikrings- og pensjonsverksemd .....		74
3.3	Handtering av finansinstitusjonar i økonomiske vanskar .....	54		5.1.3	Finansierings- og kredittverksemd .....		74
3.4	Innskotsgarantiordninga .....	55		5.1.4	Verdipapirhandel og verdipapirfond .....		75
3.5	Nytt solvensregelverk for forsikringsselskap (Solvens II) ....	56		5.1.5	Eigedomsmekling .....		75
3.6	Verdipapirområdet .....	57		5.1.6	Rekneskap og revisjon .....		75
3.6.1	Investeringstenester .....	57		5.1.7	Anna .....		76
3.6.2	Shortsal og kredittbyteavtaler .....	58		5.1.8	Fastsette forskrifter .....		76
3.7	Det nye tilsynssystemet i EU .....	58		5.2	Løyve i forvaltningssaker .....		77
3.8	Makroovervaking av det finansielle systemet .....	59					

<b>6</b>	<b>Verksemnda til Noregs Bank i 2011</b> .....	79	7.3.4	Tilsyn med verdipapirforetak .....	104
6.1	Innleiing .....	79	7.3.5	Tilsyn med forvaltningsselskap for verdipapirfond .....	104
6.2	Leiing og administrasjon .....	79	7.3.6	Tilsyn med åtferdsreglane i verdipapirmarknaden .....	105
6.3	Arbeidet med finansiell stabilitet ..	80	7.3.7	Tilsyn med infrastrukturverksemder på verdipapiriområdet .....	105
6.3.1	Innleiing .....	80	7.3.8	Tilsyn med revisorar .....	105
6.3.2	Noregs Bank si vurdering at tilstanden i finansmarknaden .....	81	7.3.9	Tilsyn med rekneskapsførarar .....	105
6.3.3	Framlegg til tiltak frå Noregs Bank	81	7.3.10	Tilsyn med eigedomsmekling .....	106
6.3.4	Handsaming av bankar i krise .....	81	7.3.11	Tilsyn med inkasso .....	106
6.3.5	Betalingsystemet .....	82	7.3.12	IT-tilsyn .....	106
6.3.6	Setlar og mynt .....	82	7.4	Rekneskap og budsjett .....	107
6.4	Utøvinga av pengepolitikken .....	83	<b>8</b>	<b>Verksemnda til Folketrygd-</b>	
6.4.1	Retningslinene for pengepolitikken	83		<b>fondet i 2011</b> .....	109
6.4.2	Utøvinga av pengepolitikken i 2011	84	8.1	Innleiing .....	109
6.4.3	Vurderingar frå andre av korleis Noregs Bank utøver pengepolitikken .....	90	8.2	Leiing og administrasjon .....	109
6.4.4	Departementet sine vurderingar av korleis Noregs Bank utøver pengepolitikken .....	92	8.3	Statens pensjonsfond Noreg .....	109
6.5	Kapitalforvaltninga .....	94	8.4	Statens obligasjonsfond .....	110
6.5.1	Innleiing .....	94	8.4.1	Innleiing .....	110
6.5.2	Noreg Bank sine internasjonale reserver .....	94	8.4.2	Plasseringane .....	111
6.5.3	Statens pensjonsfond utland (SPU)	96	8.5	Særlovselskapet Folketrygdfondet .....	111
6.6	Rekneskap og budsjett .....	96	<b>9</b>	<b>Verksemnda til Statens finansfond i 2011</b> .....	113
<b>7</b>	<b>Verksemnda til Finanstilsynet i 2011</b> .....	101	9.1	Innleiing .....	113
7.1	Innleiing .....	101	9.2	Styre og administrasjon .....	113
7.2	Leiing og administrasjon .....	101	9.3	Verksemnda i 2011 .....	113
7.3	Nærare om verksemnda .....	102	<b>Vedlegg</b>		
7.3.1	Arbeidet med finansiell stabilitet ..	102	1	Saker som er handsama av Finansdepartementet i 2011 etter finansieringsverksemdslova, forsikringsverksemdslova, børslova og verdipapirhandellova..	115
7.3.2	Tilsyn med bankar og kredittinstitusjonar .....	103			
7.3.3	Tilsyn med forsikring og pensjon .....	104			



DET KONGELEGE  
FINANSDEPARTEMENT

# Meld. St. 24

(2011–2012)

Melding til Stortinget

---

## Finansmarknadsmeldinga 2011

*Tilråding frå Finansdepartementet 11. mai 2012,  
godkjend i statsråd same dagen.  
(Regjeringa Stoltenberg II)*

### 1 Innleiing

Finansdepartementet legg med dette fram Finansmarknadsmeldinga 2011.

Kapittel 2 handlar om utsiktene for finansiell stabilitet i Noreg. I kapitlet er det mellom anna greidd ut om det makroøkonomiske biletet, tilhøva på finansmarknadene, risikoutviklinga for finansinstitusjonane og soliditeten og resultatane i institusjonane. Kapitlet inneheld òg ei kort oversikt over arbeidet med å tryggja finansiell stabilitet i Noreg (2.2). Omtala i kapitlet gjeld stort sett tilhøve i 2011, men på somme punkt er framstillinga oppdatert med tal for dei fyrste månadene av 2012.

Kapittel 3 gjev ei oversikt over nokre sentrale initiativ til regelverksendringar som har kome mellom anna som følgje av røynsleane frå finanskrisa. Blant dei omtala prosessane er framlegg til nye EU-reglar om kapitaldekning og likviditet i bankar (CRD IV), nye reglar om innskotsgarantiordningar og nytt solvensregelverk for forsikringsselskap (Solvens II). Kapitlet inneheld òg på ein del punkt merknader om korleis departementet stiller seg til og arbeider med desse regelverksinitiativa.

I kapittel 4 er det i år teke inn ei omtale av korleis sparebankar og sparebankstiftingar utøver samfunnsansvar gjennom å dela ut gåver til ålmennytige føremål.

Kapittel 5 handlar om hovudtrekka i dei gjennomførte regelverksendringane i Noreg, og om dei viktigaste løyvesakene som Finansdepartementet og Finanstilsynet har handsama på finansmarknadsområdet i 2011.

Kapittel 6 inneheld ei omtale av verksemda til Noregs Bank i 2011 og ei vurdering av korleis pengepolitikken vert utøvd. Omtala av verksemda til Noregs Bank er lovpålagd, jf. sentralbanklova § 30. Kapittel 7 inneheld ei omtale av verksemda til Finanstilsynet i 2011. Innhaldet i kapittel 6 og 7 byggjer i stor mon på årsmeldingane frå institusjonane.

Kapittel 8 inneheld omtale av verksemda til Folketrygdfondet i 2011, med omtale av Statens pensjonsfond Noreg i kapittel 8.3 og Statens obligasjonsfond i kapittel 8.4. Verksemda i Statens finansfond er omtala i kapittel 9.

Som varsla i Meld. St. 21 (2010–2011) *Finansmarknadsmeldinga 2010* har departementet vurdert forma på og innhaldet i rapporteringa til Stor-

tinget om verksemda i Noregs Bank og Statens finansfond, mellom anna om denne rapporteringa framleis bør vera ein del av den årlege finansmarknadsmeldinga. Departementet meiner den gjeldande rapporteringsordninga er god. Departementet ser difor ikkje grunn til å endra korkje forma på eller innhaldet i den årlege rapporteringa til Stortinget om verksemda til Noregs Bank og Statens finansfond.

Som varsla i Finansmarknadsmeldinga 2010, og som finanskomiteen slutt seg til i Innst. 439 S (2010–2011), vert omtala av verksemda til Det internasjonale valutafondet (IMF) i 2011 ikkje teken med i Finansmarknadsmeldinga 2011.

Årsmeldingane frå Noregs Bank, Finanstilsynet og Statens finansfond for 2011 følgjer som utrykte vedlegg til denne meldinga.

## 2 Finansiell stabilitet

### 2.1 Innleiing

---

Om det finansielle systemet ikkje fungerer godt, kan heile økonomien li stor skade. Å leggja til rette for finansiell stabilitet er difor ei viktig oppgåve for styresmaktene. Finansiell stabilitet føreset at finansinstitusjonane har tilstrekkelege kapitalbufferar til å handtera tap, og at betalingssystema er forsvarleg sikra. Finansiell stabilitet inneber òg at det finansielle systemet er robust nok til å tola forstyrringar i økonomien.

Dette kapitlet handlar om utsiktene for finansiell stabilitet. Det inneheld oversikter og vurderingar av marknadstilhøve, risikoutviklinga for finansinstitusjonane og soliditet og resultat i institusjonane. Det fyrste avsnittet gjev ei kort oversikt over arbeidet med å tryggja finansiell stabilitet i Noreg.

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

### 2.2 Arbeidet med å tryggja finansiell stabilitet i Noreg

---

Det finansielle systemet er samansett av aktørar, marknadsplassar og infrastruktur for transaksjonar. Systemet utfører betalingar og legg til rette for at aktørar i realøkonomien skal kunna handtera og omfordela finansiell risiko og allokerer ressursar over tid. Som mellommenn og motpartar i denne handelen tek finansinstitusjonane på seg skyldnader og risiko. For aktørane i realøkonomien kan det vera vanskeleg å ta høgd for at finansinstitusjonane kan misleghalde pliktene sine. Det er mange døme på at aktørar i realøkonomien er helt avhengige av at dei involverte finansinstitusjonane gjer opp for seg. Problem i finansinstitusjonar får difor lett følgjer for realøkonomien.

På grunn av det økonomiske samspelet mellom finansinstitusjonane kan veike sider i ein avgrensa del av finansmarknaden skada heile finansmarknaden. Problem kan verta forsterka gjennom negative vekselverknader mellom finans-

marknadene og realøkonomien. Styresmaktene kan søkja å bryta dette negative samspelet med bruk av pengepolitiske verkty, med å stimulera økonomien gjennom finanspolitikken, eller, i alvorlege tilfelle, med ekstraordinære tiltak retta direkte mot finansinstitusjonane.

Om finansinstitusjonane har låg eigenkapitaldel, eller har gjort seg avhengige av finansiering frå lite stabile kjelder, kan det vera særleg ressurskrevjande å motverka negative vekselverknader mellom finansmarknadene og realøkonomien. Vert tiltaka frå styresmaktene omfattande nok, kan jamvel statar hamna i økonomiske vanskar som følgje av utgiftene til tiltaka. I mange tilfelle er det såleis mindre ressurskrevjande å førebyggja overdriven risikotaking som kan føra til kriser i finanssektoren, enn å motverka utslaga av finanskriser. Å leggja til rette for finansiell stabilitet er difor ei viktig oppgåve for styresmaktene.

Styresmaktene arbeider for å førebyggja soliditets- og likviditetskriser i finanssystemet gjennom krav i lover og forskrifter og gjennom tilsyn med finansinstitusjonane og finansmarknadene. I Noreg har vi lagt stor vekt på 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. Det er òg ein føresetnad for finansiell stabilitet – og eit viktig mål i seg sjølv – å ha eit godt forbrukarvern på finansmarknaden.

Arbeidet med å tryggja 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 medverka til at det finansielle systemet er robust og effektivt, og overvaker difor finansinstitusjonane, verdipapirmarknadene og betalingssystema for å avdekkja element som kan truga stabiliteten. Finanstilsynet fører òg 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 trepartsmøta vert det utveksla informasjon om mellom anna utviklinga i norsk og internasjonal økonomi og stoda på finansmarknadene. Møta er ein viktig kanal for utveksling av informasjon mellom dei tre institusjonane, og dei er med på å gje eit heilskapleg bilete av utsiktene for finansiell stabilitet. I utgangspunktet vert desse møta haldne kvart halvår, men oftare når det trengst. Som følgje av finanskrisa og den urolige stoda på internasjonale finansmarknader har det vore halde trepartsmøte oftare dei siste åra. I 2011 var det fire slike møte, medan det til no i 2012 har vore tre møte.

Finansdepartementet vurderer tiltak for å betra makroovervakinga av systemrisiko i Noreg, mellom anna etter innspel frå ei arbeidsgruppe nedsett av Finansdepartementet for å greia ut korleis makroovervakinga av finanssektoren bør innrettast i Noreg. Rapporten frå gruppa er omtala i kapittel 3.

## 2.3 Hovudtrekk i risikobiletet og utsiktene for finansiell stabilitet

### 2.3.1 Utviklinga på finansmarknadene

Utviklinga på dei internasjonale finansmarknadene i 2011 var særleg prega av aukande otte for at somme EU-land skulle misleghalda statsgjelda si og for at styresmaktene i Europa ikkje ville greia å gjennomføra naudsynte støttetiltak og budsjettinnstrammingar. Tiltaka som vart gjennomførte utetter hausten, var ikkje nok til å stagga den negative utviklinga. Mistrua var fyrst avgrensa til Hellas, Portugal og Irland, men spreidde seg i 2011 særleg til Italia og Spania. Rentene på italienske og spanske statspapir steig til nivå som ikkje er berekraftige i lengda, men det betra seg mot slutten av 2011 og utetter i 2012, jf. boks 2.1. Prisen på å forsikra seg mot misleghald av europeisk statsgjeld (CDS-prisen) steig òg monaleg i 2011, og fleire land vart nedgraderte av kredittvurderingsbyråa.

Når marknaden mister tiltrua til at eit land kan greia gjelda si, aukar renta på gjelda til landet. Då aukar òg faren for at landet faktisk ikkje greier å betala gjelda. Fleire europeiske land var i ein slik negativ spiral i 2011.

Statsgjeldsproblema og nedjusteringar av vekstutsiktene for verdsøkonomien medverka til kursfall og store svingingar òg på aksjemarknadene i 2011, jf. figur 2.2A. Utviklinga var nokså stabil i 1. halvår 2011, før ny uro om statsgjeldsstoda i Europa førde til kraftige fall på seinsommaren. Kursane henta seg dels opp att utetter hausten,

mellom anna som følgje av samordna tiltak frå sentralbankane i mange land. Aksjekursutviklinga for finansinstitusjonar har vore svakare enn for marknaden generelt både i Noreg og i utlandet.

Fleire europeiske bankar har store investeringar i europeisk statsgjeld. Når det vert meir uvisse om tilbakebetaling av statsgjelda, fell verdien på statsgjeldspapira til bankane. Svekte resultat og otte for tap gjer det dyrare og vanskelegare for bankane å finansiera seg på marknaden av di det vert meir risikabelt for investorane å låna pengar til bankane. Fall i verdien på statsgjeldspapira inneber òg at bankane ikkje kan stilla like mykje trygd for lån. Eit tredje moment er at soliditetsproblem hjå somme statar reduserer evna deira til å stø opp om bankane i ein krisesituasjon.

Mange europeiske bankar har hatt vanskar med å finansiera seg i 2011, og det har vorte utferda lite obligasjonsgjeld frå bankane. Vanskane vert spegla av risikopåslaga, jf. figur 2.2B. Dei korte pengemarknadsrentene ligg vanlegvis nær styringsrentene frå sentralbankane, og auka påslag er ofte eit teikn på uro på marknaden. Av di europeiske bankar stod andsynes store forfall på finansieringa i byrjinga av 2012, og tilhøva på finansieringsmarknadene ikkje såg ut til å betra seg, var utsiktene dystre mot slutten av 2011. Eit tilnærma uavgrensa tilbod om 3-årige lån (mot trygd) til 1 pst. rente frå Den europeiske sentralbanken (ESB) hindra truleg at problema vart betydeleg større. Meir enn 500 europeiske bankar lånte til saman om lag 490 mrd. euro i den fyrste tildelinga 21. desember 2011. Det svarar til rundt 5 pst. av BNP i eurosona. I den andre tildelinga 28. februar 2012 lånte 800 bankar om lag 530 mrd. euro. I tillegg til å hjelpa bankane tyder mykje på at tiltaket òg har betra tilhøva for dei mest utsette, gjeldstyngde landa i eurosona, av di bankane i stor mon har kjøpt statspapir for likviditeten frå ESB. Dette kan visa seg å vera lønsamt for bankane dersom statsgjelda dei kjøper, ikkje vert misleghalden, ettersom rentene på statsgjelda ligg monaleg høgare enn renta på 1 pst. som dei betaler til ESB.

Nordiske bankar er mindre påverka av uroa i Europa enn europeiske bankar elles, men prisen på forsikring mot misleghald av obligasjonsgjelda til nordiske bankar (CDS-prisen) har likevel auka mykje i 2011, jf. figur 2.2C. Uroa ute har innverknad på tilhøva for dei nordiske institusjonane, mellom anna av di marknaden for finansiering i stor mon er internasjonal. Figuren syner likevel at CDS-prisen for DNB og Nordea har auka mindre, og frå eit lågare nivå, enn gjennomsnittet for europeiske bankar (iTraxx-indeksen). Det kan vera



### Boks 2.1 Statsgjeldsstoda i nokre EU-land

Statsgjelda i fleire av industrilanda har dei siste åra auka til nivå som ein før berre har sett i krigstid. Dei siste berekningane frå IMF syner at bruttogjelda hjå dei tradisjonelle industrilanda samla sett truleg vil auka frå om lag 104 pst. av BNP i 2011 til 109 pst. i 2013. Gjennomsnittet for euroområdet ligg no på om lag 88 pst. og vil truleg auka til 91 pst. i 2013. Dei verst stilte landa ligg godt over dette, jf. figur 2.1A. Våren 2012 rekna IMF ut at dersom ein skal redusera gjelda til industrilanda til 60 pst. av BNP innan 2030, må landa i gjennomsnitt redusera primærbalansen (budsjettbalansen før rentekostnader) med 8,6 pst. av BNP mellom 2011 og 2020, og deretter halda eit jamt nivå.

Dei to siste åra har det særleg vore tvil om evna somme statar i Europa har til å greia gjelda si. Gjennom fyrste halvår 2010 auka rentene for statslån kraftig i fleire europeiske land, i nokre tilfelle til ikkje-berekraftige nivå, jf. figur 2.1B. Hellas fekk kriselån frå eurolanda og IMF i mai 2010, og i november 2010 og april 2011 fekk høvesvis Irland og Portugal òg kriselån. Våren 2011 vart det klårt at Hellas trong meir hjelp. I mars 2012 fekk Hellas ei ny bergingspakke frå EU og IMF. Lånet vart godkjent då Hellas greidde å minka statsgjelda med 100 mrd. euro gjennom ein gjeldsletteoperasjon. Hellas sjølv måtte skjera meir ned på budsjetta og innføra fleire djuptgripande strukturelle reformer. Marknaden har reagert med kraftig fall i renta på gresk statsgjeld, men renta er framleis svært høg. Bergingspakka og tiltaka som ligg til grunn for den, kan redusera statsgjelda til 117 pst. av BNP innan 2020, ned frå om lag 160 pst. i dag.

Dei fleste euroland er no i ferd med å betra budsjettbalansen sin slik at dei i perioden 2013–2015 truleg kjem inn under den traktatfesta grensa i EU for maksimalt offentleg budsjettunderskot på 3 pst. av BNP. Somme land må ha meir tid enn dette. Budsjettbalansen i euroområdet vart i gjennomsnitt styrkt med om lag 2 pst. i 2011, og det er venta at det gjennomsnittlege

budsjettunderskotet går ned frå 6,2 pst. i 2010 til 2,7 pst. i 2013.

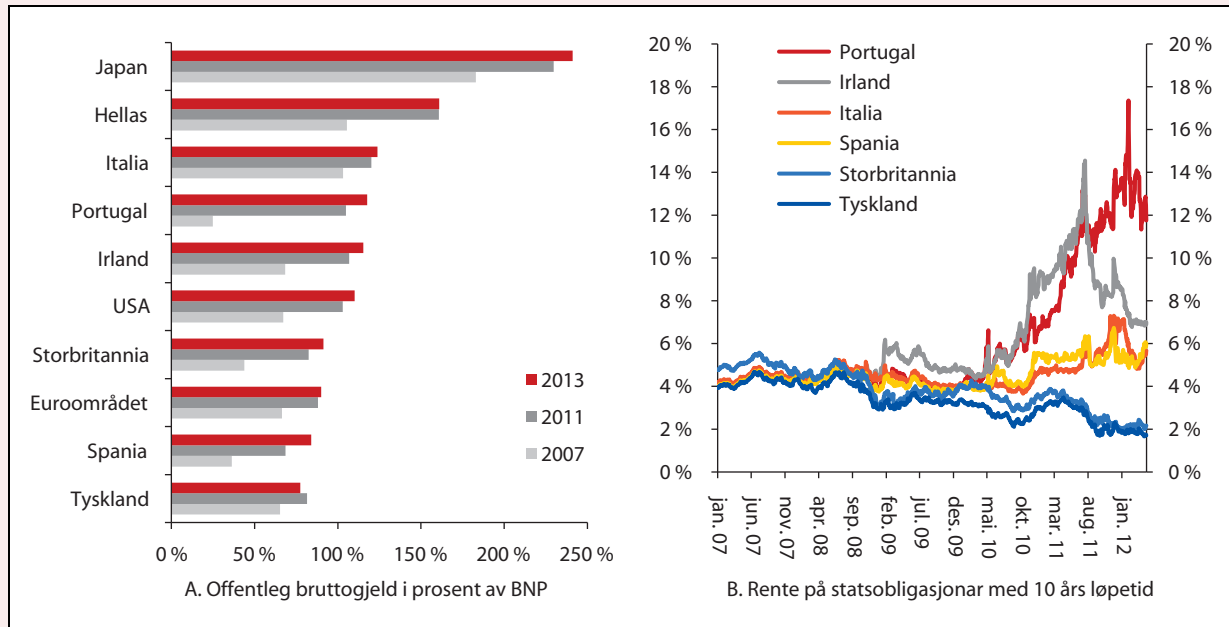
I tillegg til å gje kriselån til utsette land har EU vorte samd om og gjennomført ei rekkje tiltak som skal betra den økonomiske samordninga i EU, for å reisa opp att tillita i finansmarknadane og bu seg på og førebyggja nye kriser. Nokre av tiltaka krev framleis godkjenning i dei nasjonale parlamenta. Tiltaka kan kort oppsummerast slik:

- Eurolanda fekk i stand to mellombels ordningar for krisefinansiering for euroland, ESFS og EFSM, i mai 2010. Toppelarane i eurolanda er samde om å skifta desse ordningane ut med ei permanent ordning, kalla ESM, i juli 2012. Utlånsramma er på 500 mrd. euro til nye utlån I tillegg skal eksisterande utlån på om lag 200 mrd. euro vidareførast under EFSF.
- EU innførde i januar 2011 nye budsjetttrutar og rutinar for samordning av den økonomiske politikken i EU, kalla «det europeiske semesteret».
- EU innførde i desember 2011 mellom anna strengare handhevingsreglar for dei eurolanda som bryt grensene som stabilitets- og vekstpakta (SVP) set for budsjettunderskot og gjeldsgrad. Det vart òg innført nye reglar for å overvaka og retta opp makroøkonomisk ubalanse tidlegare.
- Europlusspakta vart inngått i mars 2011. Dette er ei politisk avtale om nærare samordning av den økonomiske politikken og budsjettpolitikken.
- EU-landa utanom Storbritannia og Tsjekkia skreiv 2. mars 2012 under på ei ny mellomstatleg avtale (ei finanspakt) som mellom anna bind statane til å nedfella strengare budsjettreglar i det nasjonale lovverket enn det SVP krev. Dei årlege strukturelle budsjettunderskotta skal ikkje overstiga 0,5 pst. av BNP. Landa i euroområdet skal òg samordna både den økonomiske politikken og budsjettpolitikken betre, og det vart vedteke å halda to eurotoppmøte i halvåret.

## Boks 2.1 (forts.)

Eit tilnærma uavgrensa tilbod av 3-årige lån (mot trygd) frå Den europeiske sentralbanken har vore særskilt viktig, og renta på italiensk og spansk statsgjeld stabiliserte seg på nyåret. Ny uro oppstod i mars og april 2012 som følgje av

uvisse knytt til svakare vekstutsikter, at dei offentlege innstrammingsplanane ikkje vert gjennomført etter planen, og at kapitalbehovet til spanske bankar har auka.



Figur 2.1 Utviklinga i offentlig bruttogjeld og rentepåslag på statsrentene i nokre land

Kjelder: EU-kommisjonen, OECD og IMF

teikn på at investorar trur nordiske bankar er mindre utsette for tap, mellom anna som følgje av god utvikling i dei nordiske økonomiane og relativt høg kapitaldekning i bankane. På den andre sida har utviklinga for danske bankar likna meir på utviklinga for europeiske bankar generelt enn på utviklinga for norske og svenske bankar. Det heng saman med problema i den danske banksektoren, jf. boks 2.2. For det norske kredittføretaket Eksportfinans ASA var 2011 turbulent, jf. omtale i avsnitt 2.5.

Samla sett betra tilhøva seg noko på internasjonale og norske finansmarknader mot slutten av 2011 og tidleg i 2012. Aksjekursane har auka, prisen på kredittforsikring er redusert, risikopåslaga i pengemarknadsrentene har gått noko ned, og indikatorane tyder på at investorane er meir villige til å ta risiko. Rentene på statspapir frå land som Italia og Spania har gått noko ned frå toppnivåa i november 2011. Likevel er det stor uvisse om den vidare utviklinga. Mange europeiske statar er i ei uklår økonomisk stode, og misleghald av statsgjeld frå eitt eller fleire land kan ha særskilte alvorlege

og uoversiktlege verknader. Dei europeiske statsgjeldsproblema kan spreia seg til amerikansk økonomi og til framveksande økonomiar, og faren for at europeiske bankar skal stramma kraftig inn på tilbodet av kreditt til den europeiske realøkonomien, er ikkje over.

### 2.3.2 Stoda for dei norske finansinstitusjonane

Norske bankar og kredittføretak har dei siste åra finansierte ein større del av verksemda si gjennom å utferda obligasjonar og sertifikat på marknaden, og mykje av denne marknadsfinansieringa er henta i utlandet og i utanlandsk valuta. Medan det er dei større bankane som i størst mon er direkte avhengige av marknadsfinansiering, kan forstyringar på dei internasjonale finansieringsmarknadene raskt spreia seg til dei mindre bankane og, av di dei større bankane er viktige finansieringskjelder for dei mindre bankane. Sjølv om finansieringsstrukturen har vorte noko meir robust det siste året, utgjer dei kortsiktige låna framleis ein

### Boks 2.2 Utviklinga i andre nordiske land

Våre nordiske granneland vart alle hardt råka av den internasjonale finanskrisa. I Finland og Sverige er årsaka at etterspurnaden etter eksportvarer fall særleg mykje, og at eksporten utgjer ein stor del av økonomien deira. På Island var det samanbrotet i banksektoren som var hovudårsaka. Arbeidsløysa auka kraftig i alle dei nordiske nabolanda våre. Den økonomiske utviklinga i Danmark var allereie svak da internasjonale finanskrisa starta, særleg på grunn av utviklinga i bustadmarknaden. Det har sidan vore store problem i den danske banksektoren. Bustadprisane i Danmark har falle med over 20 pst. sidan våren 2007. Danske bankar har fått større tap på utlåna, fleire små og mellomstore bankar har gått konkurs, og det har til tider vore vanskeleg for bankane å finansiera seg på penge marknaden.

Styresmaktene i Danmark har lagt fram ein serie med såkalla bankpakker for å bøta på problema i tida etter finanskrisa, mellom anna ein generell garanti andsynes banksektoren og visse bankspesifikke garantiar. Den tredje bankpakka kom hausten 2010 og innebar mellom anna at kreditorane til bankane måtta bera tap om banken skulle gå over ende. Då det etter kvart viste seg at dette ikkje var eit tomt trugsmål frå styresmaktene, svara kredittratingbyråa med å nedgradera fleire danske bankar. Utanlandske långjeva-

rar vart meir varsame med å låna ut til danske bankar. I 2011 vart tre mindre bankar slegne konkurs i Danmark, og styresmaktene lanserte den fjerde bankpakka med tiltak. Pakka inneber mellom anna at det har vorte meir attraktivt for solide bankar å overta kriseråka bankar, at samanslåingar av bankar kan verta stødde av statlege garantiar, og at kreditorane til bankane ikkje skal måtta bera så store tap som før om banken skulle gå over ende.

I Sverige tok den økonomiske veksten seg raskt opp etter finanskrisa. Finland og Danmark henta seg ikkje like rakst inn att, og heller ikkje på Island har BNP kome tilbake til nivået frå før krisa. I Finland og Sverige har bustadprisane har gått vidare opp, og bankane har klart seg betre enn i mange andre land. Medan gjeldsveksten til hushalda aukar i Finland og Noreg, er han på veg ned i Sverige. På Island er det gjort mykje for å betra situasjonen i finanssektoren, og sjølve sektoren er vorten mykje mindre. Bustadprisane fall kraftig gjennom finanskrisa, men tok seg noko opp i fjor.

Det er fleire teikn på at Sverige, Danmark og Finland no vert råka av krisa i euroområdet. Til dels kjem det av fall i eksporten, men den innlandske etterspurnaden er òg svak. Det ser ut til at arbeidsløysa vil stiga noko i tida som kjem.

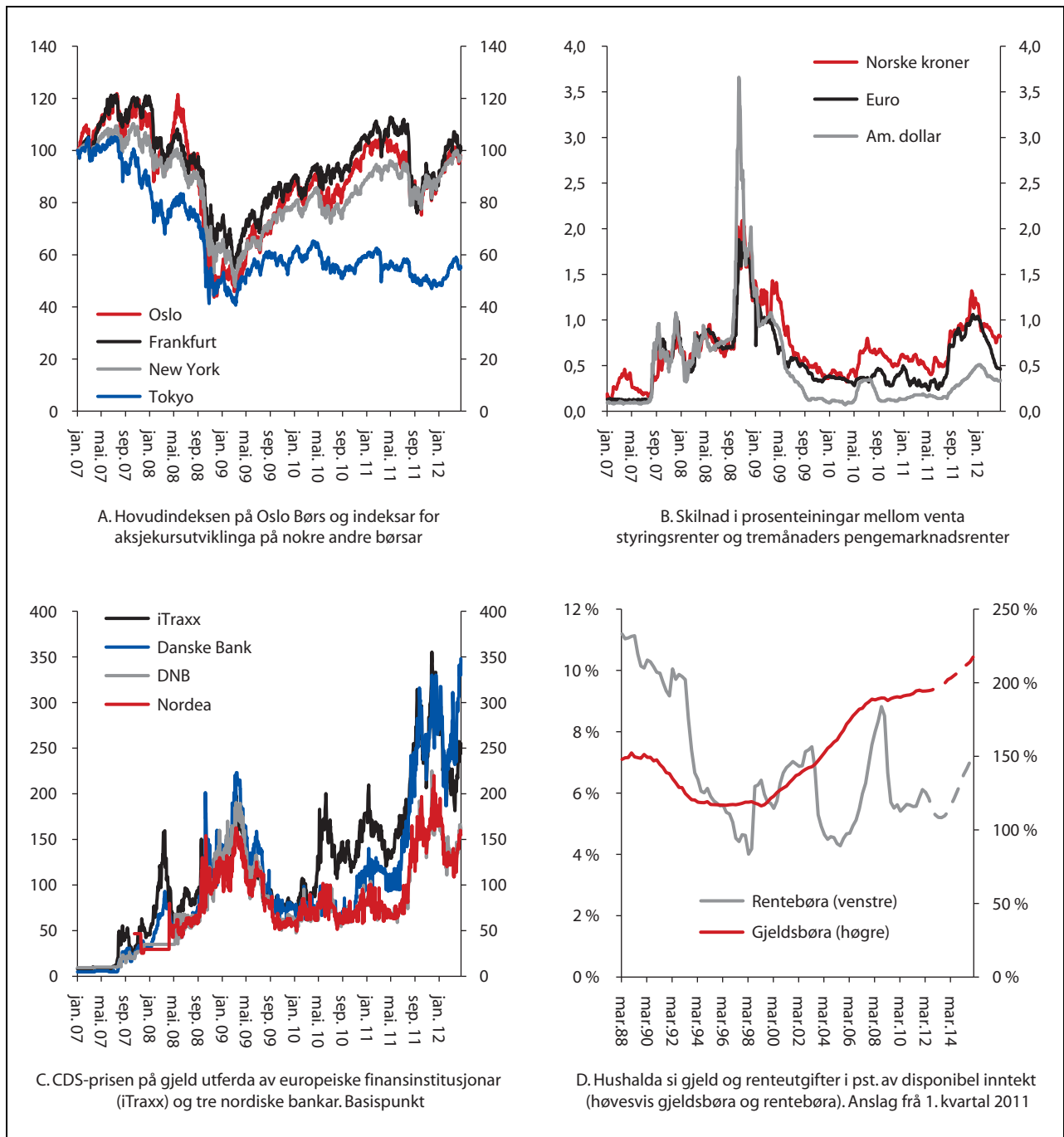
nokså stor del av finansieringa til bankane og kredittføretaka sett under eitt.

Røynsla frå den internasjonale finanskrisa er at bankar kan få likviditetsproblem utan at dei har tydelege, underliggjande soliditetsproblem. Uroa på marknaden den siste tida har vist at dei norske institusjonane òg er sårbare. Om dei steller seg slik at dei mest heile tida er avhengige av å kunna omfinansiera seg i utanlandske marknader, er dei utsette for problem ute. Norske bankar har alleie i stor mon utnytta potensialet for å finansiera nye utlån gjennom å overføra bustadlån til bustadkredittføretak. Det er difor viktig at bankane no reduserer likviditetsrisikoen på anna vis, og at dei kan klara seg gjennom lengre periodar med problem på finansmarknadene. For økonomien som heilskap er det viktig at det finansielle systemet kan tilby ny kreditt til dei som treng det, òg i urolige tider.

I oktober 2011 kom ein på ministernivå i EU til semje om at europeiske storbankar bør styrkja

soliditeten, slik at alle storbankane har ei rein kjernekapitaldekning på minst 9 pst. innan 30. juni 2012. I Noreg legg Finanstilsynet til grunn at alle norske bankar vil ha ei rein kjernekapitaldekning på minst 9 pst. innan 30. juni 2012. Dei fleste norske bankane ligg over dette. Ved utgangen av 2011 hadde bankane samla sett ei rein kjernekapitaldekning på 11 pst.

Norske bankar har styrkt soliditeten monaleg etter 2008, òg i 2011. Det har dei gjort ved å halda att delar av resultatata – som har vore gode i perioden – og å henta inn ny kapital på marknaden, i staden for å redusera balansen. Resultatutviklinga dei siste åra og utsiktene framover tyder på at bankane vil ha gode moglegheiter til å styrkja soliditeten endå meir gjennom å halda att overskot. Dei kan òg henta ny eigenkapital på marknaden og frå eigarane. Som nemnt i boks 2.9 nedanfor er det ikkje gjeve at dei samla finansieringskostnadene for ein bank vil auka om han styrkjer soliditeten. Sidan risikoen minkar for både eigarane og



Figur 2.2 Aksjekursutviklinga, rentepåslag på pengemarknaden, pris på å forsikra seg mot misleghald av bankgjeld (CDS-pros), og utviklinga i gjeldsbør og rentebør i norske hushald

I figur C er CDS-prisen på å forsikra seg mot misleghald av obligasjonsgjeld med kredittbytteavtalar («credit default swaps», CDS). CDS-prisar er definert som ein prosentdel av (den nominelle) verdien av egedelen som er forsikra, eller ein indeks, og gjeld for eitt år om gongen (sjølv om innbetalingane gjerne er kvartalsvise).

Kjelder: Bloomberg, Noregs Bank, Reuters Ecwin og Statistisk sentralbyrå

kreditorane når soliditeten er betre, kan banken rekna med lågare avkastningskrav på både eigenkapitalen og gjelda. Generelt bør eigenkapitalen i bankane vera høgare av samfunnsøkonomiske omsyn enn ut frå perspektivet hjå kvar ein skild bank. Fleire studiar har dessutan synt at den reine kjernekapitaldekninga som er samfunnsøkon-

misk optimal, ligg monaleg høgare enn det som følgjer av minstekrava i Basel III-tilrådingane, jf. boks 2.9 nedanfor.

Risikoen til bankane er sterkt knytt til kva evne og vilje låntakarane deira har til å betala renter og avdrag. Føretakskundane til bankane har for tida god soliditet og inntening, men risikoen

knytt til desse låntakarane er var for konjunkturar. Dersom norsk økonomi vert utsett for nye vesentlege forstyrningar, eller utviklinga i verdsøkonomien vert svak, kan utsiktene raskt endra seg. Utviklinga på dei norske eigedomsmarknadene vil òg ha stor innverknad på risikoen, dels fordi lån til føretak innanfor næringsseigedom utgjer ein stor del av føretakslåna, og dels på grunn av koplinga mellom bustadprisutviklinga og etterspurnaden frå hushalda. Får hushalda dårlegare økonomi eller mindre bustadformue som følgje av eit bustadprisfall, kan ein rekna med at dei vil stramma inn på forbruket, noko som vil råka føretaka. Eit større bustadprisfall kan påføra bankane auka tap på utlåna til føretakssektoren samstundes som dei får mindre trygd for utlåna til hushalda.

Bustadlån til hushalda utgjer storparten av utlåna frå bankar og kredittføretak. Hushalda si evne til å bera gjeld kan målast med gjelds- og rentebøra, jf. figur 2.2D. Gjeldsbøra ligg no på om lag 195 pst., og ein reknar med at ho vil auka til nesten 220 pst. innan 2015, mellom anna på grunn av låge renter og vekst i bustadprisane. Ved førre gjeldstopp i hushalda, like før den norske bankkrisa på byrjinga av 1990-talet, var gjeldsbøra om lag 150 pst. Rentebøra er no låg, men vil auka etter kvart som rentenivået kjem attende til eit meir normalt nivå. Det er ein fare for at mange hushald no tilpassar seg i von om at renta vert verande låg og arbeidsmarknaden god i svært lang tid.

I Noreg har korkje bustadprisane eller gjelda i hushalda nokon gong vore så høge som no, og rentenivået er svært lågt. Vi har ikkje røynsler med denne stoda. Om bustadprisane fell, kan tapa i bankane auka monaleg, både på bustadlån og lån til føretak. Det kan tala for særleg varsemd, og for at bankane og kredittføretaka held meir kapital bak kvart lån i bae segment. Det er ein fare for at høg vekst i bustadprisane kan gje von om endå meir prisvekst, noko som kan medverka til prisveksten. Då kan eit korrigerande prisfall verta kraftigare enn det elles ville vore, forsterka av tru på meir prisfall.

Dei større norske bankane nyttar i stor mon såkalla interne modellar for å rekna ut kapitalkravet på utlån, noko som generelt kan innebera lågare kapitalkrav enn den enklare standardmetoden. For å hindra at interne modellar skal redusera kapitalkravet for mykje, er det innført ei overgangsordning som inneber at bankar som nyttar interne modellar, skal ha ansvarleg kapital som minst svarar til 80 pst. av kapitalkravet etter dei tidlegare Basel I-reglane («Basel I-golvet»). Det kan reisast spørsmål ved om dei interne model-

lane er eigna til å berekna risiko for store tap. Til dømes hadde ei rekkje av dei utanlandske bankane som fekk store tap under finanskrisa, lang røynsle med slike modellar. Ein av grunnane til at interne modellar har svikta, er at dei i stor mon byggjer på statistikk som i avgrensa mon har fanga opp endringar i grunnleggjande tilhøve. På somme område, så som risiko knytt til bustadlån, er det tydeleg at dei historiske tala som ligg inne i modellane, gjev eit avgrensa døme på risikoen ved nye utlån.

Livsforsikringsselskapa står andsynes store utfordringar i tida som kjem. Levealderen til dei forsikra aukar meir enn det selskapa har lagt til grunn, noko som aukar verdien av skyldnadene til selskapa. Rentene har kome ned på eit nivå som kan gjera det utfordrande for livsforsikringsselskapa og pensjonskassene å stabilt oppnå ei avkastning som er høgare enn rentegarantien. Selskapa bør difor byggja opp eigenkapitalen og sikra seg inntekter som ikkje er direkte avhengige av marknadsutviklinga. For kollektive pensjonsprodukt, der kundane kvart år skal førehandsbetala for rentegarantien, er det viktig at selskapa tek seg godt nok betalt for rentegarantien og nyttar inntektene til å byggja opp forsvarlege bufferar for år med låg avkastning.

For fripolisar og visse individuelle forsikringskontraktar kan ikkje selskapa på årleg basis ta betalt for rentegarantien. På desse kontraktane får selskapa i staden ta del i avkastninga som overstig rentegarantien. Det er difor eit problem for livsforsikringsselskapa om kapitalavkastninga vert lågare enn rentegarantien over lengre tid.

Dei nye EU-reglane for forsikringsselskap (Solvens II) skal gjelda frå 2014 og inneber mellom anna at verdien av forsikringsskyldnadene skal vurderast ut frå marknadsrenter. Den endelege utforminga av reglane er enno uviss, men norske livsforsikringsselskap må truleg auka bufferkapitalen for å stetta dei nye krava. For somme selskap, særleg dei selskapa der fripolisar utgjer ein vesentleg del av verksemda, er utfordringane store. Banklovkommisjonen arbeider for tida med utkast til reglar om mellom anna nye pensjonsprodukt, tilpassa Solvens II-regelverket og rekneskapsstandardane. Slike nye produkt vil letta overgangen til Solvens II-regelverket for livsforsikringsselskapa. Det er likevel viktig at livsforsikringsselskapa bur seg på overgangen til Solvens II-regelverket med å auka bufferkapitalen.

Som Finansdepartementet har understreka i finansmarknadsmeldingane i fleire år, er det særst viktig at livsforsikringsselskapa og pensjonskassene passar på at det med god sikringsmargin er

samsvar mellom risiko og soliditet. Stoda framover krev god risikostyring og tilfredsstillande bufferkapital.

Risikoutviklinga og soliditetstilhøvet for norske finansinstitusjonar er nærare omtala i avsnitta 2.4 og 2.5 nedanfor.

### 2.3.3 Det makroøkonomiske biletet

Veksten i verdsøkonomien tok seg gradvis opp gjennom andre halvår 2009 og 2010, men fall att i 2011. Fleire faktorar påverka veksten negativt gjennom året. Mellom anna auka oljeprisen frå 80 til 112 dollar per fat i 2011, i stor mon som følgje av uroa i viktige produsentland i Nord-Afrika og Midtausten. Prisauken reduserte kjøpekrafta og drog ned aktiviteten i oljeimporterende land. Naturkatastrofen som råka Japan i mars 2011 sette landet kraftig attende og braut av viktige forsyningsliner i bilindustri og produksjon av elektronikk elles i verda.

Statsgjeldskrisa, med kraftige innstrammingar i offentlege budsjett og auka uvisse i hushald og føretak, drog ned aktiviteten i euroområdet. Det var særleg utviklinga i dei gjeldsutsette landa som trakk ned i 2011, men òg i Tyskland var veksten negativ.

USA og Japan har òg store statsfinansielle utfordringar. I USA auka aktiviteten gjennom 2011, og stemningsindikatorar tyder på auka optimisme. Arbeidsløysa har halde seg høg, men fall litt i byrjinga av 2012. Veksten i framveksande økonomiar i Asia vert påverka av uroa i industri-landa, og i Kina har dessutan den innanlandske etterspurnaden falle. Veksten i BNP i Kina var i siste kvartal i fjor den lågaste på over to år.

I tida framover er det venta at kraftige finanspolitiske innstrammingar og vedvarande svak konkurransevne vil trekkja ned aktiviteten i eurolanda, og prognosemakarar reknar med fall i BNP i 2012. Det er venta at den positive utviklinga i USA vil halda fram. For Kina og andre framveksande økonomiar i Asia er anslaga for veksten justerte noko ned den siste tida, men dei er høge jamført med anslaga for dei tradisjonelle industri-landa. Uvisse om utviklinga framover er stor.

Noreg har klart seg betre enn dei fleste andre industriland. Sterk vekst i etterspurnaden frå oljeverksemda gjorde at verdiskapinga i fastlandsøkonomien raskt tok seg opp att etter finanskrisa, og BNP har no vakse i ni kvartal på rad. Veksten i fastlandsøkonomien i fjor vart om lag som lagd til grunn i Nasjonalbudsjettet 2012. I tillegg til auka

etterspurnad frå petroleumsnæringa var auka bustadinvestering med på å dra opp aktiviteten i fastlandsøkonomien. Moderat vekst i forbruket til hushalda trakk på den andre sida veksten i fastlandsøkonomien ned, og sparinga til hushalda er no komen opp på eit høgt nivå. Sysselsetjinga aukar òg, og arbeidsløysa i Noreg er låg både i internasjonalt og historisk perspektiv.

Lågare prisar på importerte konsumvarer og norskproduserte jordbruksvarer har gjeve låg underleggjande inflasjon, om endringar i avgifter og energiprisar vert haldne utanfor. Høg fyllingsgrad i vassmagasina er venta å gje låge elektrisitetprisar i tida som kjem. Veksten i lønene auka frå 3,7 pst. i 2010 til 4,3 pst. i 2011.

Det er no ein klår tendens til ei todeling av norsk økonomi, der leverandørar av varer og tenester til petroleumsverksemda veks, medan verksemdar som er avhengige av tradisjonell eksport, slit. Eksporten av tradisjonelle varer var om lag uendra frå 2010 til 2011, sjølv om han fall ein god del mot slutten av 2011. Prisane på tradisjonelle eksportvarer gjekk òg noko ned i 2. halvår 2011. Høgt kostnadsnivå i Noreg gjer situasjonen ekstra krevjande for norske eksportverksemdar. Vidare har den norske krona styrkt seg i inneverande år, og den importvegne kronekursen er no om lag 4 pst. sterkare enn gjennomsnittet for dei siste 5 åra.

På rentemøtet 14. mars 2012 sette Noregs Bank ned styringsrenta med  $\frac{1}{4}$  prosentening, til 1,5 pst. Hovudstyret la særleg vekt på dei svake vekstutsiktane ute og den sterke krona. Noregs Bank publiserte òg ein ny rentebane, som for åra 2013-2015 ligg om lag  $1\frac{1}{4}$  prosenteningar lågare enn rentebana publisert i oktober 2011. Norsk pengemarknadsrente med tre månaders løpetid (Nibor) fall markant frå midten av november 2011 til midten av januar 2012, og har sidan lege nokså stabilt rundt 2,7 pst. Rentene på norske statspapir har falle i takt med nedgangen i tilsvarande renter frå USA og Tyskland, og er svært låge i eit historisk perspektiv.

Til no i 2012 har stemningsindikatorar for norsk økonomi peika oppover, og forbruksveksten har vist teikn til å ta seg opp. I Nasjonalbudsjettet 2012 anslo Finansdepartementet ein vekst i BNP for Fastlands-Noreg på 3,1 pst. i år. På grunn av dempa vekst hjå handelspartnarane til Noreg blir veksten truleg lågare enn dette. Finansdepartementet vil leggja fram nye anslag i revidert nasjonalbudsjett seinare i mai 2012.

## 2.4 Nærare om risikoutviklinga for finansinstitusjonane

### 2.4.1 Innleiing

I analysar av risikoutviklinga for finansinstitusjonane er det vanleg å skilja mellom ulike former for risiko, så som likviditetsrisiko, kredittrisiko, marknadsrisiko og operasjonell risiko. Dette avsnittet handlar om utviklinga innanfor desse risikoslaga, og til slutt kjem ei drøfting av såkalla systemrisiko, som det har vorte meir merksemd om etter finanskrisa.

### 2.4.2 Likviditetsrisiko

Omgrepet likviditetsrisiko blir nytta om risikoen for at ein aktør i økonomien ikkje kan innfri skyldnader ved forfall sjølv om han er solvent. Aktørar er rekna som solvente når verdien av eigedelane deira er høgare enn verdien av gjelda, slik at eigenkapitalen er positiv. Likviditetsrisiko oppstår mellom anna når det er ulik forfallsstruktur på eigedelar og skyldnader. Av di bankverksemd i stor mon går ut på å finansiera langsiktige, ikkje-likvide utlån med likvide innskot, er bankane særleg utsette for likviditetsrisiko. Om bankane i tillegg finansierer langsiktige utlån eller andre ikkje-likvide eigedelar med kortsiktige lån på marknaden, aukar det likviditetsrisikoen hjå bankane.

Også norske bankar opplevde under finanskrisa at det vart vanskeleg å henta inn ny finansiering på dei internasjonale finansmarknadene. For bankane var stoda urovekkjande av di ho ikkje kunne vara ved utan at bankane før eller seinare ville få likviditetsproblem. For økonomien som heilskap var stoda illevarslande av di ho kunne føra til eit brått fall i tilbodet av ny kreditt. For å halda oppe kreditttilbodet skipa norske styresmakter ordninga for byte av obligasjonar med førerett (OMF) mot statleg likviditet i form av statssertifikat. Norske bankar har no i stor mon teke ut bustadlåna sine, slik at bustadlåna i realiteten i stor mon vert finansierte med OMF utferda frå bustadkredittføretak. Ved utgangen av 2011 utgjorde verdien av uteståande OMF om lag 45 pst. av bustadlåna i norske bankar og bustadkredittføretak. Overføringa av bustadlån til bustadkredittføretak har hjulpet bankane i ein periode med lite stabil tilgang på lån på marknaden. Av di storparten av bustadlåna som er eigna for OMF no er nytta til dette føremålet, er denne metoden for å hjelpa bankane med å finansiera seg meir eller mindre oppbrukt. Det er difor viktig at

bankane no minkar likviditetsrisikoen på anna vis.

OMF for 154 mrd. kroner, det vil seia om lag 22 pst. av uteståande OMF, var ved utgangen av 2011 plasserte i den statlege byteordninga. Byteavtalene i byteordninga kjem til forfall dei neste åra, og forfalla er særleg store i 2014. Det inneber omfinansieringsrisiko for bankane og kredittføretaka. Staten har difor opna for innfriing av byteavtalene før tida. Det kan medverka til ein meir gradvis auke i tilbodet av OMF på marknaden, og til at dei institusjonane som tek del i ordninga, lettare kan spreia fornyinga av finansieringa over tid.

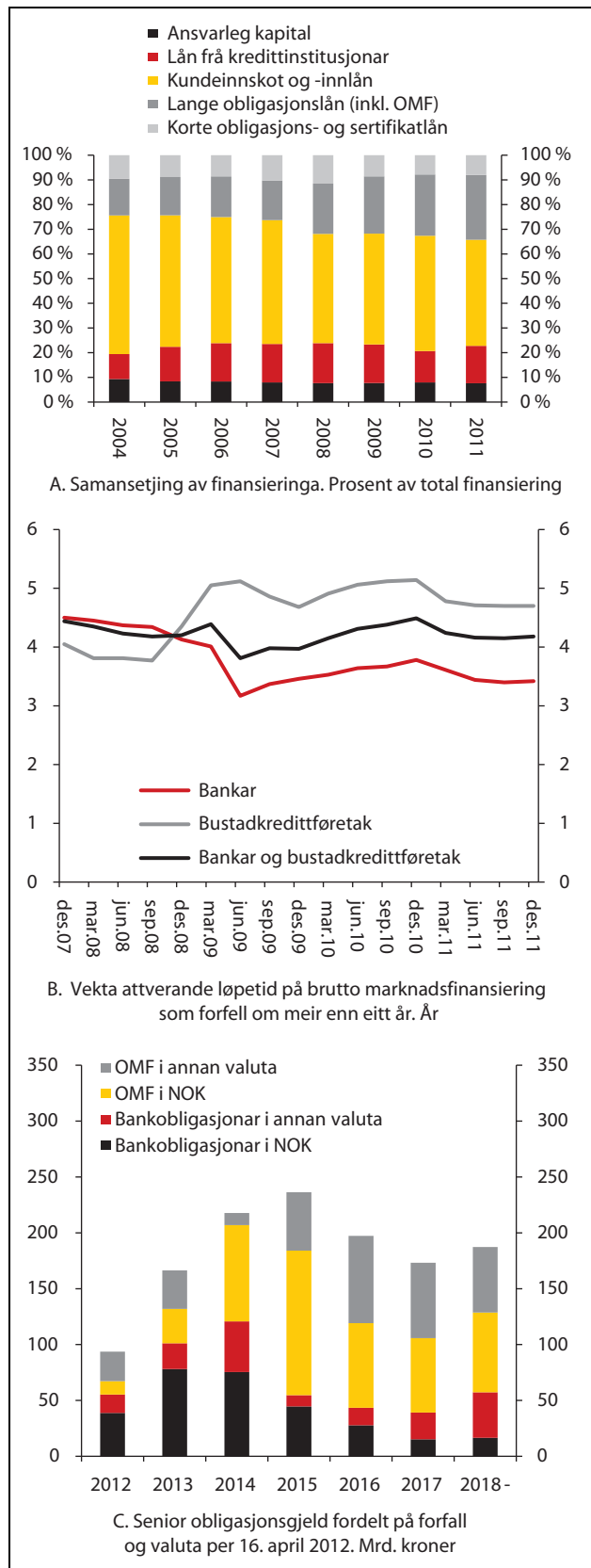
Av di OMF er sikre papir for investorane, er OMF ei nokså rimeleg finansieringskjelde for institusjonane, jf. figur 2.10 i avsnitt 2.5.3 nedanfor. Ved utgangen av 2011 var det utferda OMF for 717 mrd. kroner frå kredittføretaka. OMF har generelt lengre løpetid enn bankobligasjonar, jf. figur 2.3C, og likviditetsrisikoen i dei kredittføretaka som utferdar OMF, er difor avgrensa. Høvet til å finansiera utlånsværksemda gjennom overføring av utlån til kredittføretak som utferdar OMF, har òg medverka til ein meir robust finansieringsstruktur i bankane, av di dei har vorte mindre avhengige av å henta inn anna marknadsfinansiering for å finansiera nye utlån.

I tillegg til kundeinnskot og OMF finansierer bankane og kredittføretaka væksemda si mellom anna med obligasjons- og sertifikatlån på marknaden. Figur 2.3A viser at denne marknadsfinansieringa har vorte ei større finansieringskjelde for norske bankar og kredittføretak sett under eitt dei siste åra. Denne utviklinga heldt fram i 2011.

Den internasjonale finanskrisa synte at etterspurnaden etter obligasjonar og sertifikat som er utferda av norske bankar, i periodar kan falla heilt bort. Internasjonalt såg ein fleire døme på bankar som fekk likviditetsproblem av di dei ikkje kunne omfinansiera seg, utan å ha tydelege underliggjande soliditetsproblem.

For at ikkje bankane skal få slike finansieringsvanskar, er det viktig at dei i gode tider syter for å få god nok likviditet til å klara seg gjennom lengre periodar då det er uråd å skaffa ny finansiering gjennom utferding av obligasjonar og sertifikat.

Ser ein på bankar og kredittføretak under eitt, har dei etter finanskrisa gjort seg noko mindre avhengige av den mest kortsiktige marknadsfinansieringa. Obligasjons- og sertifikatlån med løpetid på eitt år eller mindre utgjorde 8 pst. av den samla finansieringa til bankane og kredittføretaka ved utgangen av 2011, om lag uendra frå 2010, jf. figur 2.3A. Dette er om lag 1/3 lågare enn



Figur 2.3 Finansieringsstrukturen til norske bankar og bustadkredittføretak

I figur A er lange obligasjonslån lån med løpetid lengre enn eitt år, medan «korte obligasjons- og sertifikatlån» står for lån med løpetid på opp til eitt år.

Kjelder: Finanstilsynet, Noregs Bank og Stamdata

ved utgangen av 2008. Delen langsiktig marknadsfinansiering (med løpetid over eitt år) har auka jamt over fleire år og utgjorde vel 26 pst. av den samla finansieringa ved utgangen av 2011. Løpetida på den langsiktige marknadsfinansieringa har derimot lenge vore nokså stabil, og låg ved utgangen av 2011 i gjennomsnitt på om lag 4 år for bankane og kredittføretaka, jf. figur 2.3B.

Norske bankar og kredittføretak hentar mykje av marknadsfinansieringa si i utlandet og i utanlandsk valuta. Forstyrningar på dei internasjonale marknadenene får difor verknader for likviditetsrisikoen i det norske finanssystemet. Tilhøva på dei internasjonale marknadenene har til tider vore vanskelege i 2011, særleg frå sommaren og utetter hausten. Uroa knytt til statsgjeldsproblema i eurosona medverka til at tilbodet av langsiktig finansiering vart svekt, og til at finansieringa vart dyrare for dei bankane som likevel utferda gjeldspapir med lengre løpetid. Den europeiske marknaden for OMF fungerte betre enn marknaden for bankgjeld. Stoda har betra seg etter årsskiftet, noko som truleg heng saman med at Den europeiske sentralbanken i desember 2011 og februar 2012 gav eit tilnærma uavgrensa tilbod av 3-årige lån (mot trygd) til 1 pst. rente til europeiske bankar.

Dei større norske bankane er meir direkte avhengige av marknadsfinansiering, og av å henta denne finansieringa i utlandet, enn mindre bankar. For mindre bankar er dei større bankane viktige finansieringskjelder. Uro på dei internasjonale finansieringsmarknadene kan såleis spreia seg til norske bankar som er lite direkte avhengige av marknadsfinansiering. Figur 2.3C syner at det særleg er den mest kortsiktige obligasjonsgjelda til bankane som er henta i utanlandsk valuta. Dette biletet har lenge vore stabilt. Om bankane steller seg slik at dei mest heile tida er avhengige av å henta ny finansiering på utanlandske marknader, er dei utsette for problem ute. Til no har norske og andre skandinaviske bankar hatt tillit og nokså god tilgang på finansiering på dei internasjonale marknadenene.

Kundeinnskot og kundeinnlån utgjorde 43 pst. av den totale finansieringa til bankane og kredittføretaka ved utgangen av 2011, som er mykje lågare enn nivået dei seinare åra. Årsaka er at utlånsauken har vore større enn innskotsauken. For bankane åleine har innskot utgjort ein monaleg større del av finansieringa etter 2008, av di bankane har overført store utlånsporteføljar til kredittføretaka (som stort sett finansierer seg gjennom utferding av OMF). Frå ei innskotsdekning (kundeinnskot i prosent av utlån til kundar) på om lag 64 pst. fram til hausten 2008, var inn-



skotsdekninga i norske bankar gått opp til 81 pst. ved utgangen av 2011.

Kundeinnskot er normalt rekna som ei stabil finansieringskjelde for bankane, sjølv om kundane for det meste kan disponera desse midlane utan bindings- eller oppseiingstid. God soliditet i banken og ei god og truverdig innskotsgarantiordning styrkjer innskytarane si tiltru til at innskota er trygge. Med slike føresetnader er det forsvarleg at banken nyttar innskota til finansiering av langsiktige utlån.

Den norske innskotsgarantiordninga er med og gjer kundeinnskot til ei stabil finansieringskjelde for bankane. Ordninga fungerte godt under den internasjonale finanskrisa. I motsetnad til i fleire andre land var det ikkje naudsynt å utvida den norske garantiordninga eller å gje statsgarantiar for bankane sine utlån eller innlån under krisa.

Som omtala i boks 2.3 er den norske innskotsgarantiordninga stødd av kapitalen i Bankenes sikringsfond. Førehandsfinansieringa av sikringsfondet medverkar til at innskotsgarantiordninga har truverde, og til at Bankenes sikringsfond har evne til å handsama problem i banksystemet.

Den norske innskotsgarantiordninga dekkjer opp til 2 mill. kroner per innskytar per bank, jf. boks 2.3. EU-kommisjonen har kome med framlegg til nytt direktiv om innskotsgarantiordningar som mellom anna inneber fullharmonisering av dekningsnivået i innskotsgarantiordningar i EU til 100 000 euro. Dersom framlegget frå EU-kommisjonen skulle verta gjennomført i Noreg, ville dekningsnivået i den norske innskotsgarantiordninga gå ned med heile 60 pst. Departementet arbeider aktivt for å føra dekningsnivået i den norske ordninga vidare, jf. nærare omtale i kapittel 3.

Som omtala i kapittel 3 er det no eit stort arbeid i gang for å betra det internasjonale likviditetsregelverket for bankar. Særleg viktig er semja om dei såkalla Basel III-tilrådingane, som mellom anna truleg vil innebera at det om nokre år vert innført kvantitative krav til likviditet og finansieringsstruktur i EU/EØS-området og i andre viktige jurisdiksjonar. Finanstilsynet har allereie innført krav om rapportering frå institusjonane basert på dei venta krava. Likviditetsutviklinga i norske bankar og kredittføretak kan ha samanheng med at institusjonane tilpassar seg venta endringar i regelverket. Institusjonane har likevel ein veg å gå før dei stettar dei nye EU-krava, og dei bør difor auka beholdninga av sikre og lett omsetjelege egedelar og skaffa seg lengre og meir stabil finansiering.

### **Boks 2.3 Den norske innskotsgarantiordninga**

Innskotsgarantiordninga i Noreg er ei god ordning for innskytarane. Opp til 2 mill. kroner per innskytar per bank er dekt dersom banken er medlem i Bankenes sikringsfond. Medlemskap er obligatorisk for alle norske bankar. Filialar av utanlandske bankar er dekte av ordninga i heimlandet, men somme filialar har likevel valt å knyta seg til den norske ordninga. Den norske ordninga dekkjer då innskot på opp til 2 mill. kroner, med fråd- rag for det som etter reglane vert dekt gjennom garantiordninga i heimstaten.

Innskotsgarantiordninga er stødd av kapitalen i Bankenes sikringsfond, som er bygd opp av avgifter frå medlemsbankane og avkastninga på desse avgiftene. Bankane skal etter banksikringslova betala inn avgift om fondskapitalen er lågare enn minstekravet (summen av 1,5 pst. av samla garanterte innskot hjå medlemsbankane og 0,5 pst. av berekningsgrunnlag for kapitaldekningskrava deira), og dessutan dekkja skilnaden mellom fondskapitalen og minstekravet med garantiar. Ved utgangen av 2011 var minstekravet til fondskapitalen rekna til 21,6 mrd. kroner, medan den faktiske fondskapitalen var 22,8 mrd. kroner. Det vert difor ikkje kravd inn avgift til Bankenes sikringsfond frå medlemsbankane i 2012.

Fondet kan låna pengar for å dekkja krav frå innskytarar dersom kapitalen i fondet ikkje skulle strekkja til ved garantiutbetalingar, og fondet vil dessutan overta kravet overfor ein bank når fondet dekkjer tapte innskot. Såleis kan fondet samla sett sikra innskytarkrav som er mykje større enn sjølve fondet.

Arbeidet for å føra vidare gjeldande dekningsnivå i den norske innskotsgarantiordninga er omtala i kapittel 3 saman med moglege endringar i innrettinga av Bankenes sikringsfond.

Innføringa av reglar som svarar til Basel III-tilrådingane kan òg ha positiv verknad på etterspurnaden etter OMF, ettersom krava til bankane sine beholdningar av likvide lågrisikopapir kjem til å auka. Avhengig av korleis OMF vert klassifisert i EU/EØS-reglane som skal gjennomføra Basel III-

tilrådingane, kan OMF verta eit alternativ til andre likvide lågrisikopapir, så som statsobligasjonar. Forsikringsselskapa kan òg verta meir interesserte i OMF i åra frametter, særleg dersom rentene på, og tilboda av, sikre statspapir i ynskt valuta held seg låge. Innføringa av dei nye Solvens II-reglane kan også medverka til auka interesse frå forsikringsselskapa for OMF.

Samla sett er det den uvisse stoda på internasjonale finansmarknader som pregar utsiktene for likviditetsrisikoen i norske bankar og kredittføretak. Finansieringsstrukturen i dei norske institusjonane har vorte noko meir robust det siste året, men samstundes har uro på marknaden vist at institusjonane framleis er utsette. Den kortsiktige marknadsfinansieringa utgjer enno ein nokså stor del av marknadsfinansieringa til institusjonane. Det krev at dei har nok likvide midlar til å klara seg gjennom lengre periodar med problem på finansmarknadene.

For økonomien som heilskap er det viktig at det finansielle systemet kan tilby ny kreditt til dei som treng det, òg i urolege tider. Det er ikkje realistisk å krevja at nye utlån skal finansierast på førehand, og det er ei grunnleggjande oppgåve for bankane å ta på seg likviditetsrisiko gjennom å transformera likvide innskot til langsiktige, illikvide utlån. Sjølv om det òg er viktig å betra likviditetsregelverket, kviler den finansielle stabiliteten på at bankane har ein grunnleggjande soliditet

som gjer dei til sikre låntakarar på obligasjons- og sertifikatmarknaden.

## 2.4.3 Kredittrisiko

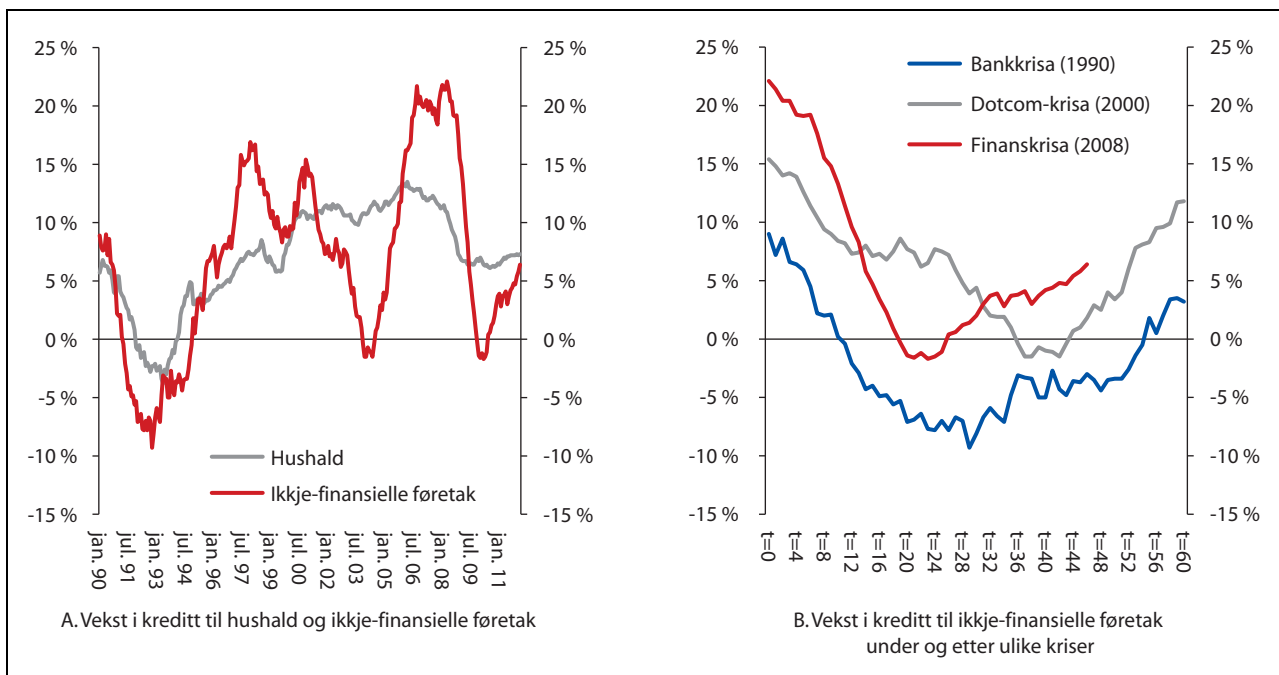
### 2.4.3.1 Generelt

Kredittrisiko er risikoen for ikkje å få tilbakebetalt eit heilt eller delar av eit krav eller eit utlån, med dei tapa ein i så fall dreg på seg etter at verdien av trygd er trekt frå.

Bankane utset seg for kredittrisiko gjennom utlån til hushald og føretak. Kredittføretaka har ein raskt veksande marknadsdel av utlåna til hushalda, mykje fordi dei har høve til å utfërda obligasjonar med førerrett (OMF). Om lag 80 pst. av forvaltningskapitalen til bankane og bustadkredittføretaka er sett saman av utlån, og kredittrisiko er under normale tilhøve den største risikoen for norske bankar og andre kredittinstitusjonar.

### 2.4.3.2 Kredittveksten

Kredittindikatoren K2 er eit breitt mål på kor stor bruttogjeld publikum (hushald, ikkje-finansielle føretak og kommunar) har til norske kredittkjelder. Kredittveksten målt ved denne indikatoren fall kraftig i kjølvatnet av finanskrisa, mest på grunn av minkande låneopptak frå ikkje-finansielle føretak, jf. figur 2.4A. Tolv månadersveksten i



Figur 2.4 Tolv månadersvekst i innanlandsk kreditt (K2). Prosent

I figur B er den månaden då kredittveksten var på topp før ei krise, kalla  $t = 0$  i figuren. Vidare viser  $t$ -ane månader etter  $t = 0$ . For bankkrisa var mai 1990  $t = 0$ , for dotcom-krisa november 2000 og for finanskrisa april 2008.

Kjelder: Noregs Bank og Statistisk sentralbyrå

kreditt til denne gruppa av låntakarar har auka nesten kvar månad frå hausten 2010, og låg ved utgangen av 2011 på meir enn 5 pst. Tolvmånadersveksten i kreditt til hushalda har òg auka gjennom 2011, og enda på 7,3 pst. ved utgangen av året.

I økonomiske oppgangstider er det vanlegvis stor etterspurnad etter kreditt. I nedgangstider kan ein venta at etterspurnaden etter kreditt minskar, at risikoen knytt til eksisterande engasjement aukar, og at den risikoberande evna til bankane minskar. Saman kan desse faktorane bremsa kredittveksten mykje. Dersom tilbodet av kreditt minskar fordi bankane manglar eigenkapital eller anna naudsynt finansiering, forsterkar det nedgangskonjunkturen.

Figur 2.4B syner vekst i kreditt til norske ikkje-finansielle føretak etter bankkrisa i 1990-åra, dotcom-krisa tidleg i 2000-åra («IT-bobla») og finanskrisa i 2008. Fallet i kredittveksten var kraftig i månadene etter at finanskrisa slo inn i 2008, men frå eit høgt nivå. Fallet etter dei to andre krisene var mindre bratt, men varde lenge, om lag 34 månader etter bankkrisa og 42 månader etter dotcom-krisa. Etter bankkrisa var kredittveksten målt over 12 månader negativ i tre og eit halvt år. Etter finanskrisa steig kredittveksten til føretaka raskt og kraftig. Det siste punktet på finanskrisekurva gjeld januar 2012. Då var tolv månadersveksten nesten 6 pst. På same stadium etter bankkrisa og dotcom-krisa var tolv månadersveksten høvesvis –3,7 og 1 pst. Av di dotcom-krisa ikkje kom av ei krise i finansinstitusjonane, er det grunn til å tru at mykje av fallet i kredittveksten etter dotcom-krisa kom av fall i etterspurnaden etter kreditt.

#### 2.4.3.3 *Kredittrisiko ved utlån til hushaldssektoren*

Kredittrisikoen til bankane er sterkt knytt til kva evne og vilje hushalda har til å betala renter og avdrag, og til utviklinga på bustadmarknaden. Utlån til personkundar frå bankane og bustadkreditføretaka utgjorde 55 pst. av dei samla utlåna ved utgangen av 2011. Om lag 91 pst. av desse låna var lån med trygd i bustadeigedom. For bankane åleine utgjorde utlån til personkundar om lag 39 pst. av dei samla utlåna.

Hushalda si evne til å bera gjeld kan målast med gjelds- og rentebøra. Gjeldsbøra er gjeld i prosent av disponibel inntekt, medan rentebøra er renteutgifter i prosent av disponibel inntekt.

Gjeldsveksten til hushalda har i fleire år vore høgare enn inntektsveksten, slik at gjeldsbøra har

auka. Gjeldsbøra flata ut i kjølvatnet av finanskrisa, men har sidan auka att. Gjeldsbøra ligg no på om lag 195 pst., jf. figur 2.2D ovanfor. Framskrivningar frå Noregs Bank syner at gjeldsbøra truleg kjem til å auka dei neste par åra, mellom anna på grunn av låge renter og vekst i bustadprisane. Ifølgje framskrivningane kan gjeldsbøra koma opp i nesten 220 pst. innan 2015. Ved førre gjeldstopp i hushalda, like før den norske bankkrisa på byrjinga av 1990-talet, utgjorde gjelda om lag 150 pst. av den disponible inntekta i hushalda.

Medan gjeldsbøra er høg i historisk samanheng, er rentebøra til hushalda etter måten låg på grunn av det låge rentenivået, jf. figur 2.2D att. Etter kvart som rentenivået kjem attende til eit meir normalt nivå, kjem rentebøra òg til å auka. Det vil svekkja gjeldsbeteningsevna hjå hushalda og auka kredittrisikoen til bankane. Ifølgje framskrivningane frå Noregs Bank vil låge renter halda rentebøra på om lag same nivå som i dag fram til 2014, før ho vil auka inn i 2015. Framskrivningane er uvisse, og stig rentene raskare enn det som ligg til grunn for anslaga, vil òg rentebøra auka raskare. Om dei høge rentepåslaga på innlåna til bankane held fram, eller utlånsrentene til hushalda på anna grunnlag stig meir enn venta, kan ein òg rekna med at rentebøra vil auka meir enn det framskrivningane i figuren syner. Finanstilsynet og Statistisk sentralbyrå har til dømes rekna ut at den firedelen av hushalda som står for halvparten av samla gjeld i hushalda, kan få ei rentebør på meir enn 20 pst. om renta skulle stiga til 6,7 pst. i 2013.

Den finansielle marginen til hushalda er definert som årleg inntekt etter skatt fråtrekt renteutgifter og naudsynte levekostnader (utrekna av statens institutt for forbruksforskning). Har eit hushald ein slik margin som er lågare enn det beløpet som må til for å betala avdrag på lån, er det fare for at gjelda vil auka som del av inntekta. Den finansielle marginen er basert på likningsopplysningar, og difor er dei nyaste tala frå 2009. Om lag 14 pst. av hushalda hadde då ein finansiell margin som var lågare enn ei månadsløn. Hadde utlånsrentene til dømes vore 5 prosenteningar høgare, hadde 23 pst. av hushalda hatt ein finansiell margin lågare enn månadsløna. Dette er om lag som i 1987, då mange hushald etter kvart hamna i økonomiske vanskar. Tala kan tyda på at etter måten mange hushald no tilpassar seg i von om at renta vert verande låg og arbeidsmarknaden god i svært lang tid.

Trass i at spareraten auka, medverka gjeldsvekst og kurstap på verdipapir til svekte finansielle bufferar hjå hushalda i 2011, jf. figur 2.6A.

Netto fordringar i prosent av disponibel inntekt (nettofordringsraten) fall med vel 6 prosentteiningar frå 2010 til 2011. Raten ved utgangen av 2011 var marginalt lågare enn det lågaste nivået under finanskrisa. Nettofinansformuen til hushalda er redusert med til saman 44 pst. frå utgangen av 2006 til utgangen av 2011. Den likvide bufferen til hushalda er endå meir redusert av di illikvide forsikringskrav utgjjer ein stor og aukande del av finansformuen. Noregs Bank ventar at spareraten i hushalda vil halda fram med å auka dei neste par åra, jf. figur 2.6A. I uvisse tider ser ein ofte at fleire hushald forbrukar mindre for å betala ned gjeld eller byggja opp økonomiske reservar gjennom å auka finansformuen. Uvisse om utviklinga i internasjonal økonomi er difor ein faktor som kan føra til høgare varsemiddssparing, slik ein såg under og etter finanskrisa.

Storparten av sparinga i hushalda skjer gjennom investeringar i bustad. Tek ein omsyn til verdien av den store bustadformuen, er den økonomiske stillinga til dei norske hushalda samla sett god. Bustadformuen kan vera ein god buffer mot individuelle økonomiske problem. Når ein vurderer utsiktene for finansiell stabilitet, har bustadformuen likevel avgrensa relevans, av di verdien av bustadformuen varierer med utviklinga i økonomien.

Gjeldsutviklinga i hushalda rettar seg mykje etter utviklinga på bustadmarknaden ettersom ein stor del av låneoptaka til hushalda finansierer investering i bustad. Høge bustadprisar i pressområde vil difor over tid medverka til gjeldsauke i hushalda. Dei som allereie er etablerte på bustadmarknaden, kan ta opp større lån med pant i bustaden når han aukar i verdi. Optimisme kan òg medverka til høg etterspurnad etter lån hjå norske hushald. Til dømes kan den gode inntektsveksten for norske lønstakarar, von om vedvarande låge renter og god utvikling på arbeidsmarknaden medverka til etterspurnaden. Optimisme kan òg medverka til auka tilbod av lån. Dei seinare åra har det vore sterk konkurranse om lånekundane på bustadlånmarknaden, samstundes som bankane har hatt god tilgang på finansiering på kapitalmarknaden.

Veksten i bustadprisane har vore høg dei seinare åra, jf. omtale i boks 2.4. Tolv månadersveksten var ved utgangen av 2011 om lag 9 pst., mot 8 pst. året før. Noreg er blant landa som har hatt høgast bustadprisvekst, både før og etter den internasjonale finanskrisa.

Om bustadprisane fall monaleg aukar faren for tap på bustadlån. Eit element som kan medverka til det er at fall i bustadverdiar kan gjera ein større del av bustadlåna aktuelle for sanering av gjeld i høve til gjeldsordningslova.

Finanstilsynet har sidan 1994 gjennomført undersøkingar av korleis bankane praktiserer utlån med pant i bustad. Den siste undersøkinga vart gjennomført hausten 2011 og omfatta dei 15 største bankane på den norske marknaden for bustadlån. Til saman stod bankane for om lag 75 pst. av dei samla utlåna frå bankar til bustadføremål. Låna i undersøkinga vart hovudsakeleg utbetalt i august 2011.

Undersøkinga syner at omfanget av nye lån med høg lånegrad har auka monaleg frå 2010, jf. figur 2.6B. Meir enn 26 pst. av nye lån (lånebeløp) var større enn 90 pst. av verdien av bustaden, mot vel 20 pst. i førre undersøking i 2010. Skil ein ut dei låna der føremålet var kjøp av bustad (og ikkje omfinansiering eller andre føremål), hadde om lag 38 pst. av nye lån (lånebeløp) ein lånegrad på 90 pst. eller høgare. Det er òg ein auke frå året før. Samstundes har det ifølgje bustadlånundersøkinga til Finanstilsynet vore ein auke i omfanget av tilleggstrygd for lån med høg lånegrad. Om lag 53 pst. av låna med lånegrad på 90 pst. eller høgare hadde tilleggstrygd.

Naturleg nok er det særleg dei yngre låntakarane som tek opp store lån i høve til verdien av bustaden og i høve til årsløna. Noverdien av framtidig inntekt er òg høgast når ein er ung. Samstundes er uvisse om den individuelle, framtidige inntekta størst i denne aldersgruppa, og dei yngste låntakarane kan vera særleg utsette om arbeidsløysa stig. For nye lån til låntakarar under 35 år steig prosentdelen med lånegrad over 90 pst. frå 34 pst. hausten 2010 til 38 pst. hausten 2011, ifølgje bustadlånundersøkinga. For lån til kjøp av bustad var prosentdelen 10 prosentteiningar høgare (48 pst.), opp 2 prosentteiningar frå 2010. Låntakarar under 35 år som tok opp slike lån, fekk med lånet ei gjennomsnittleg gjeld på 354 pst. av disponibel inntekt. Det er 22 prosentteiningar høgare enn i undersøkinga frå 2010.

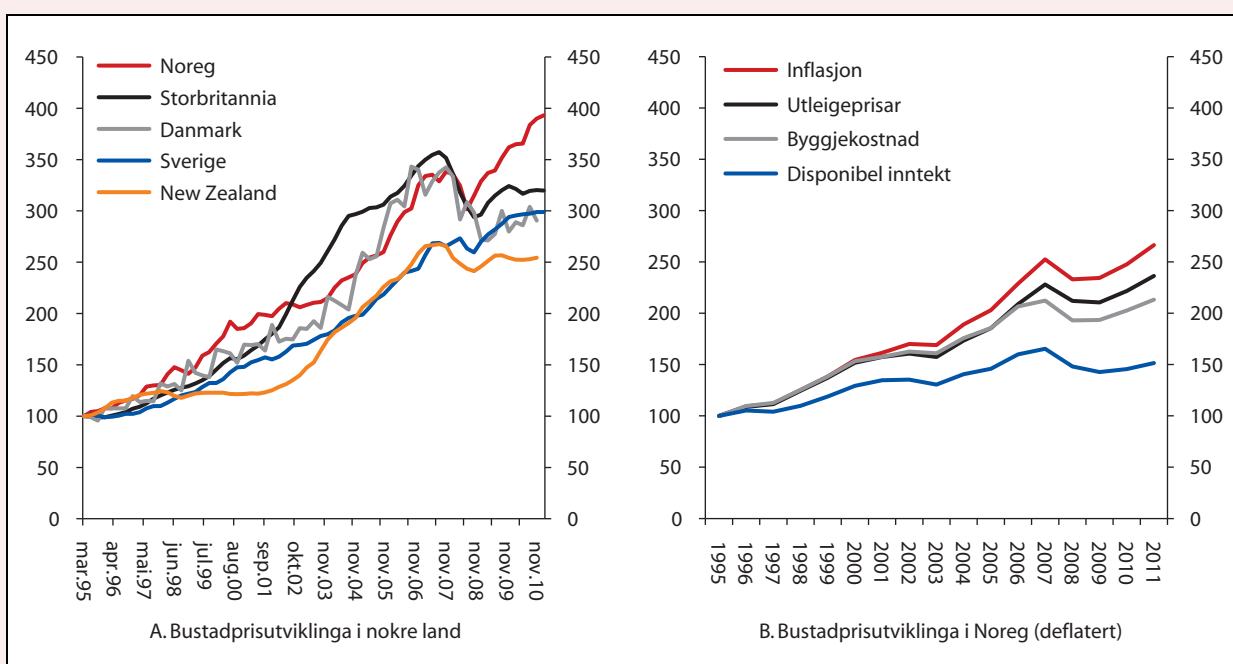
Kvart fjerde bustadlån i bustadlånundersøkinga til Finanstilsynet var lån med avdragsfritak. Det er det høgaste nivået som er registrert i bustadlånundersøkingane, som Finanstilsynet altså har gjennomført sidan 1994. Gjennomsnittleg periode for avdragsfritak i 2011-undersøkinga var noko over fire år, og det var dei yngste låntakarane som i størst mon tok opp lån med avdragsfritak. Periodar med avdragsfritak kan fungera som bufferar mot dårlege tider i hushalda, men avdragsfritak inneber òg at heile lånesummen kan vera utsett for framtidig renteauke. Samla sett kan eit stort omfang av lån med avdragsfritak medverka til at rentebøra i hushalda vert høgare etter kvart som rentene kjem opp på eit meir normalt

### Boks 2.4 Utviklinga på bustadmarknaden

Norske bustadprisar steig med om lag 9 pst. i 2011, mot 8 pst. i 2010, jf. figur 2.5. Veksttakta var høg gjennom 2011, men gjekk noko ned mot slutten av året. Til no i 2012 har veksten vore nokså høg, men lågare enn i 2011. I februar 2012 var tolv månadersveksten i bustadprisane 7 pst. Etter omslaget på bustadmarknaden i desember 2008 har bustadprisane i gjennomsnitt auka med 0,75 pst. kvar måned. Dersom ein korrigerer for inflasjon, var prisane ved utgangen av februar 2012

om lag 8,5 pst. høgare enn ved førre pristopp i 2007.

I fleire land har bustadprisane stige mykje dei seinare åra, før dei i dei fleste landa byrja å falla frå 2007, jf. figuren. Noreg er av dei landa som har hatt høgast bustadprisvekst. Bortsett frå nokre månader etter finanskrisa har det ikkje vore mykje til prisfall i Noreg jamført med i andre land. Etter finanskrisa i 2008 og 2009 har bustadprisane stige att i mange land, men ikkje like fort som førre krisa. Danmark er eit av landa der bustadprisane har falle mest.



Figur 2.5 Bustadprisutviklinga i nokre land og bustadprisutviklinga i Noreg deflatert med ulike faktorar (1995 = 100)

Kjelder: Statistisk sentralbyrå, Norges Eiendomsmeglerforbund, ECON Pöyry, Finn.no, Eiendomsmeglerforetakenes forening og Noregs Bank

Forklaringar på svingingar i bustadprisane kan finnast både på tilbodsida og på etterspurnadsida og i samspelet mellom dei to. Av di tilbodet av bustader av ein viss kvalitet er nokså uelastisk på kort sikt, kan endringar i etterspurnaden gje store prisutslag.

Etterspurnaden etter bustader er avhengig av fleire faktorar. Når sysselsetjinga er høg, inn-

tektsutviklinga god og rentene låge, aukar betalingsviljen og -evna hjå dei som ønskjer å kjøpa bustader.

På lengre sikt er det ein nærare samanheng mellom bustadprisane og kostnadene med å byggja bustader. Likevel har reelle bustadprisar dei siste tiåra auka mykje meir enn kostnadene med å byggja bustader i Noreg, jf. figur 2.5.

### Boks 2.5 Retningslinjer for forsvarleg utlånspraksis

Finanstilsynet gav i mars 2010 retningslinjer for forsvarleg utlånspraksis for lån til bustadføre-mål. Retningslinjene gjeld for alle norske finansinstitusjonar under tilsyn frå Finanstilsynet, og for norske filialar av utanlandske finansinstitusjonar. Etter at dei vart stramma inn i desember 2011, kan retningslinjene no oppsummerast slik:

1. Det bør hentast inn sikker informasjon om inntekt og samla gjeld hjå låntakaren og om den bustaden låntakaren skal ta opp lån til.
2. Banken bør berekna kunden si evne til å greia 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 vera større enn 85 pst. av bustadverdien.
4. Ved avvik frå normene må det anten finnast formell tilleggstrygd (annan eige-dom, kausjon/garanti), eller banken må ha gjort ei særskild vurdering av om det er forsvarleg å vika av frå retningslinjene. Kriterium for slike særskilde vurderingar bør fastsetjast av styret i banken.
5. Lån som er større enn 70 pst. bustadverdien, bør normalt etablerast med betaling av avdrag frå fyrste termin.
6. Banken må klårgjera kva kundegrupper som kan få rammekreditt. Det bør takast omsyn til

- at betalingsevna kan verta monaleg svekt i kredittida som følge av redusert inntekt.
7. Før banken kan gje rammekredittar, må han vurderer om det er forsvarleg. Rammekredittar bør normalt ikkje vera større enn 70 pst. av marknadsverdien på bustaden.
  8. I vurderinga av betalingsevna må banken ta høgd for at renta kan auka med minst 5 prosenteningar. Det er viktig å informera låntakaren godt om dette. I rådgjevinga si bør banken alltid klårgjera konsekvensane av valet mellom fast og flytande rente.
  9. Om banken skal avvika 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 ein rapport om banken si oppfølging av retningslinjene for styret i banken eller leiinga for utanlandske filialar. Avvik frå retningslinjene skal identifiserast og rapporterast.

Finanstilsynet har varsla at tilsynet vil følgja opp retningslinjene gjennom rapportering i samband med dei årlege bustadlånsundersøkingane, tilsyn med norske institusjonar og møte med filialar. Bryt institusjonane retningslinjene, kan Finanstilsynet gje pålegg om auka kapitaldekning med heimel i kapitaldekningsreglane, om naudsynt etter kontakt med tilsynsstyresmaktene i heimlandet til filialane.

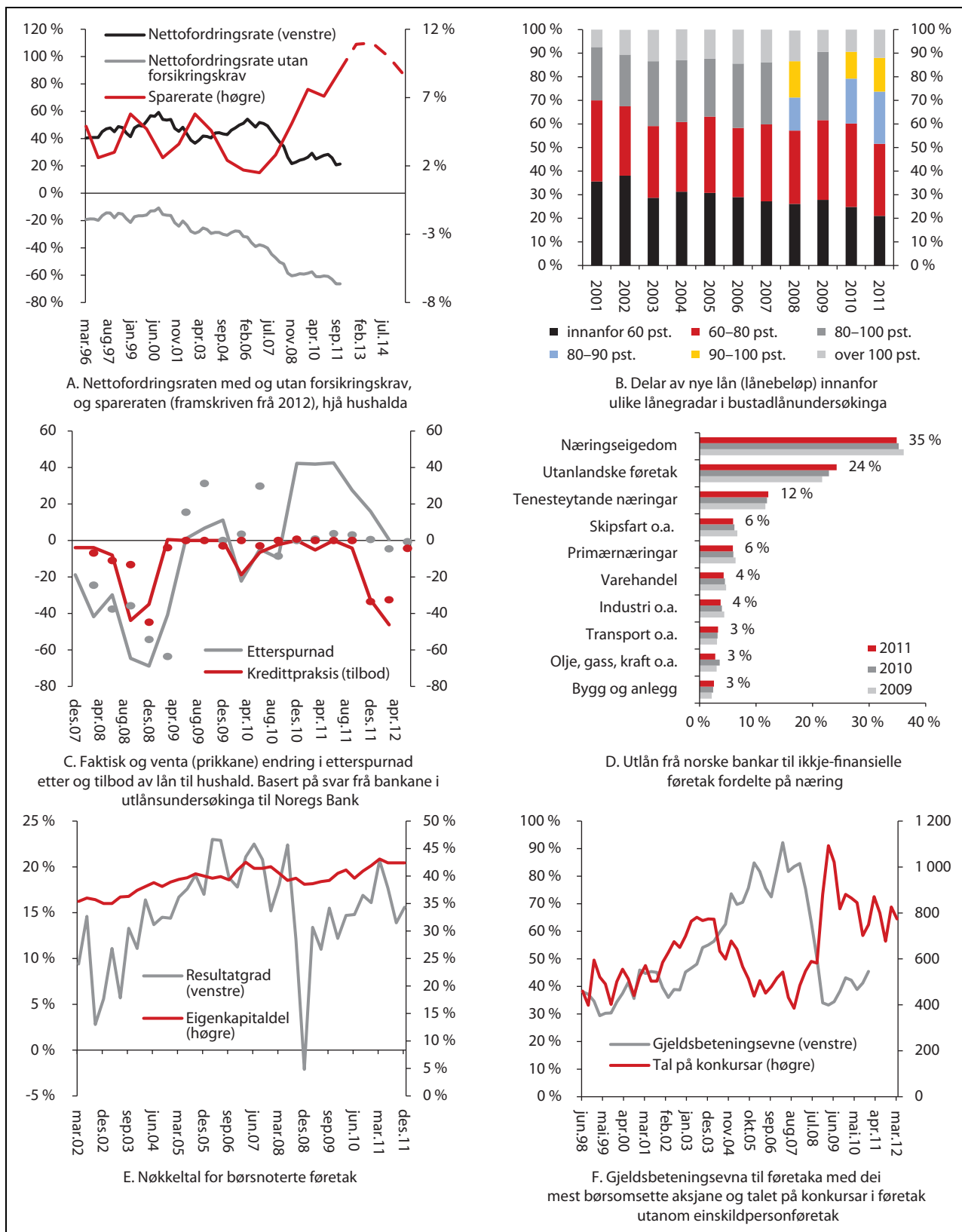
nivå. I periodar med låge renter vil det difor normalt vera tilrådeleg å betala ned på lån.

Låg fastrentedel inneber at norske hushald er meir utsette ved uventa renteauke enn hushald i land der fastrentedelen er høgare. I bustadlånundersøkinga frå hausten 2011 hadde 1,6 pst. av låna fast rente, om lag ei prosentening mindre enn i 2010.

Finanstilsynet gav i mars 2010 retningslinjer for forsvarleg utlånspraksis for lån til bustadføre-mål. Retningslinjene vart stramma inn i desember 2011, mellom anna slik at lån normalt ikkje bør overstiga 85 pst. av verdien av bustaden, jf. nærare omtale i boks 2.5. Finanstilsynet grunn-gav innstrammingane med at gjeldsnivået hjå norske hushald aukar, renta er låg, bustadprisveksten er høg og utlånspraksisen til bankane har vore for liberal.

Innstrammingane i retningslinjene er i samklang med nylege tilrådingar frå IMF og OECD og med reglar som frå før finst i fleire andre land.

Til dømes har ein i Sverige sidan hausten 2010 hatt retningslinjer som til liks med dei frå Finanstilsynet mellom anna seier at bustadlån normalt ikkje bør overstiga 85 pst. av verdien av bustaden. IMF la i februar 2012 fram ein særskild rapport om norsk økonomi, ein såkalla artikkel IV-konsultasjon, der organisasjonen framheva det høge gjeldsnivået hjå hushalda og utviklinga på bustadmarknaden som risikofaktorar. IMF er positive til endringane i retningslinjene til Finanstilsynet, men skriv òg at retningslinjene må handhevast strammare for å vera effektive nok og at det trengst meir bindande retningslinjer for å få minska omfanget av lån med høg risiko så mykje som ein ynskjer. Dette er òg tema i ein gjennomgang av norsk økonomi frå OECD med tittelen «Economic Survey of Norway», som òg blei lagd fram i februar 2012. OECD konkluderer mellom anna med at det kan trengast fleire tiltak innan makro-



Figur 2.6 Nokre mål på utviklinga i kredittrisikoen til bankane på lån til hushalda og ikkje-finansielle føretak

I figur C er svara frå bankane rekna om til ein poengskala frå –100 til 100. Om alle bankane i utvalet til dømes melder om noko innstramming i kredittpaksisen, vert det samla nettotalet –50.

I figur E er resultatgraden ordinært resultat i føretaka før skattekostnad i prosent av driftsinntektene. Tala for resultatgrad i figuren er prega av utviklinga i petroleumssektoren. Eigenkapitaldelen er eigenkapital i prosent av sum gjeld og eigenkapital.

Kjelder: Finansstilsynet, Noregs Bank og Statistisk sentralbyrå

overvaking og forbrukarvern for å handtera den finansielle sårbarheita som følgjer av høg gjeld med flytande rente hjå hushalda.

Finanstilsynet har gjort framlegg om ein lovheimel for å gje forskriftsreglar om forsvarleg utlånspraksis. Framlegget er saman med andre moglege tiltak handsama av ei arbeidsgruppe som har greidd ut korleis makroovervakinga av finanssektoren bør innrettast i Noreg, og er nærare omtala i kapittel 3.

Innstrammingane i retningslinene frå Finanstilsynet om forsvarleg utlånspraksis for lån til bustadføremål kan medverka til at hushalda ikkje tek opp større lån enn dei kan greia, og at bankane ikkje gjev lån med høg risiko for tap. Utlånsundersøkinga til Noregs Bank syner at bankane stramma inn på kredittilbodet til hushalda både i 4. kvartal 2011 og 1. kvartal 2012, men at bankane ikkje legg opp til å stramma til meir i 2. kvartal 2012, jf. figur 2.6C. Bakgrunnstala tyder på at det særleg er retningslinene frå Finanstilsynet som ligg bak, men òg omsynet til kapitaldekninga til bankane er nemnd som grunn.

Kredittrisikoen på utlåna til hushaldssektoren ser ut til å ha vorte noko verre for bankane det siste året. Risikoen for at fleire hushald tek på seg for mykje gjeld, har auka. Nettofinansformuen i hushalda har minka, gjeldsbøra er på veg opp att og ei normalisering av rentenivået kan gje kraftig auke i rentebøra for mange. Utviklinga i den norske økonomien er god, men utsiktene internasjonalt er framleis svært uvisse.

Endringar i bustadprisane har særst stor verknad på norsk økonomi og på kredittrisikoen til bankane. Bustadprisane er høge og stigande. Skulle bustadprisane falla mykje, mistar bankane trygd for utlåna sine, og dei kan få auka tap på utlåna til føretakssektoren av di lågare etterspurnad frå hushalda vil svekkja innteninga til føretaka.

#### 2.4.3.4 Kredittrisiko ved utlån til føretakssektoren

Lån til ikkje-finansielle føretak utgjorde om lag 52 pst. av dei samla utlåna frå bankane ved utgangen av 2011. Som del av dei samla utlåna frå bankane har utlåna til føretak auka med om lag 22 prosentiningar sidan 2004. Det heng saman med at bankane har overført ein stor del av låna til hushald til bustadkredittføretaka. Figur 2.7D syner at utlån innanfor næringseigedom utgjer ein stor del av føretakslåna. Skipsfart er òg ei viktig næring for norske bankar, noko som syner seg i den store delen lån til utanlandske føretak i figuren. Norske bankar si verksemd innanfor næringseigedom og skipsfart er omtala i boks 2.6.

Lønsemda i norske børsnoterte føretak betra seg i fyrste del av 2011 før ho gjekk noko ned frå 2. kvartal.<sup>1</sup> Både resultatata og eigenkapitaldelen i dei børsnoterte føretaka auka i fyrste del av året, jf. figur 2.6E. Eigenkapitaldelen var stabil dei neste kvartala, medan resultatata gjekk noko ned. Dei norske børsnoterte føretaka si evne til å greia gjeld (gjeldsbeteningsevna) fall kraftig under finanskrisa i 2008 og 2009, men har sidan betra seg som følgje av lågare gjeldsvekst og lågare renteutgifter, jf. figur 2.6F. Bakgrunnstala syner at gjeldsbeteningsevna auka i dei fleste næringar. Ein kan venta lågare gjeldsbeteningsevne i tida framover, av di risikopåslaga på gjeldsfinansieringa til føretaka aukar og gjelda veks.

Som nemnt i boks 2.6, utgjer utviklinga på marknaden for næringseigedom og innanfor skipsfart ein viktig del av det samla risikobiletet for norske bankar. Fall i leigeinntekter og eigdomsprisar kan svekkja gjeldsbeteningsevna til føretaka som driv med næringseigedom, og påføra bankane tap. Innanfor skipsfart er risikobiletet ulikt for ulike segment. Om utviklinga i verdsøkonomien vert svak, kan fleire føretak få problem med å greia gjelda, mellom anna til dei to største norske bankane.

Det vart opna om lag like mange konkursar i 2011 som året før, jf. figur 2.6F. Utanom einskildpersonføretak vart det opna om lag 3200 føretakskonkursar, marginalt høgare enn i 2010. Dei fleste føretaka som gjekk konkurs i 2011, var små føretak med låg omsetnad, få tilsette og etter måten lita bankgjeld. Det har avgrensa utlånstapa hjå bankane. Historisk har utviklinga i gjeldsbeteningsevna følgd konkursutviklinga med eit visst tidsetterslep (og med motsett forteikn), jf. figuren. Såleis kan konkursutviklinga gje von om stabilisering av gjeldsbeteningsevna til føretaka.

I dei ikkje-finansielle føretaka er soliditeten og innteninga for tida god, men risikoen knytt til desse låna er var for konjunkturar. Dersom norsk økonomi vert utsett for nye vesentlege forstyringar eller utviklinga i verdsøkonomien vert svak, kan utsiktene raskt endra seg. Om lag 40 pst. av utlåna frå bankane til ikkje-finansielle føretak er lån til føretak i konkurranseutsett sektor. Lågare etterspurnad etter varer og tenester hjå handelspartnarane til Noreg kan svekkja innteninga til føretaka. Vidare vil utviklinga på dei norske eigdomsmarknadene ha stor innverknad på risikoen på føretakslåna, dels direkte på grunn av låna til

<sup>1</sup> Utviklinga i børsføretaka er lettare å følgja med på av di børsføretaka melder om resultat kvart kvartal og kan gje forvarsel om utviklinga i føretaka generelt.



### Boks 2.6 Norske bankars utlån innanfor næringsseigedom og skipsfart

Lån til føretak innanfor næringsseigedom og skipsfart utgjer meir enn halvparten av utlåna frå bankane til ikkje-finansielle føretak. Utviklinga for desse næringane har stor innverknad på utlånstapa og soliditeten til bankane. Løyvd kreditt til føretak innanfor næringsseigedom og skipsfart utgjorde høvesvis 245 pst. og 156 pst. av den ansvarlege kapitalen til bankane ved utgangen av 3. kvartal 2011.

Risikoen på utlåna innanfor næringsseigedom heng nær saman med utviklinga i norsk økonomi. Bankane rapporterte hausten 2011 at risikoen hadde vorte mindre dei seinare månadene, og at nedskrivningane hadde minka noko. Nedskrivningane er generelt størst i kategorien «anna», som mellom anna inneheld lån til hotelleigedom, industrilokale og lager. I 3. kvartal 2011 utgjorde nedskrivningane i denne kategorien noko under 2,5 pst. av trekte lån.

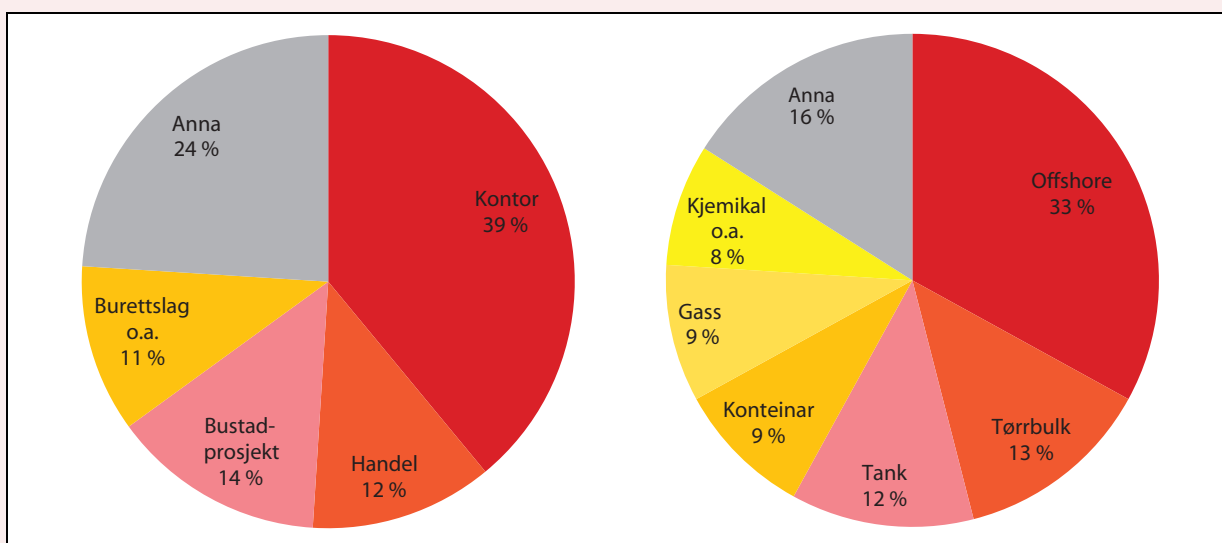
Eigenkapitaldelen til føretak innanfor næringsseigedom har auka dei siste åra og låg ved utgangen av 2010 på om lag 44 pst. Samstundes har det vore ei strukturendring på låntakar-sida, der såkalla finansielle eigedomsføretak i stor mon har teke over for føretak som kjøper eigedom til eiga verksemd. Finansielle eigedomsføretak kjøper eigedom for investeringa si skuld, som alternativ til investeringar i til dømes verdipapir. For å gje eigarane (investorane) høg avkastning har finansielle eigedomsføretak ofte høg lånegrad når dei kjøper eigedom. Av di

bankane sine utlån innanfor næringsseigedom i større mon vert gjevne til færre og større eigedomsføretak enn før, kan konsentrasjonsrisikoen til bankane ha auka.

Innanfor næringsseigedom utgjer lån til føretak som eig kontoreigedom, ein stor del av engasjementa til bankane, jf. figur 2.7. Tilbodet av kontor har mykje å seia for innteningsutsiktene til aktørar innanfor kontoreigedom. I Oslo, som har ein stor del av marknaden for kontoreigedom i Noreg, kjem det fleire nybygg på marknaden dei neste par åra, noko som kan gjera det vanskelegare å få leigd ut lokale, og dessutan dempa sals- og leigeprisane.

Innanfor skipsfart utgjer lån til offshoreverksemd ein stor del av engasjementa til bankane, jf. figur 2.7. Dei tradisjonelle skipsfartssegmenta (tørrbulk, tank, konteinar, kjemikalie- og produkttank og gass) utgjer om lag 10 pst. kvar.

Etter omslaget i verdsøkonomien frå 2008 fall ratar og skipsverdiar innanfor fleire segment kraftig. Marknaden har henta seg noko inn att, men overkapasitet er framleis eit problem i tradisjonelle skipsfartssegment som tørrbulk, tank og konteinar. Vedvarande låge fraktratar utgjer ein risiko for lønsemda i fleire reiarlag innanfor desse segmenta. Lågare panteverdiar og svekt evne til å greia gjeld aukar risikoen for tap. DNB og Nordea står for ein stor del av utlåna frå norske bankar til skipsfartsføretak.



Figur 2.7 Løyvd kreditt til føretak innanfor næringsseigedom og skipsfart fordelt på segment. Norske bankar ved utgangen av 3. kvartal 2011

Kjelde: Finanstilsynet

føretak innanfor næringsseigedom og dels indirekte på grunn av koplinga mellom bustadprisutviklinga og etterspurnaden frå hushalda.

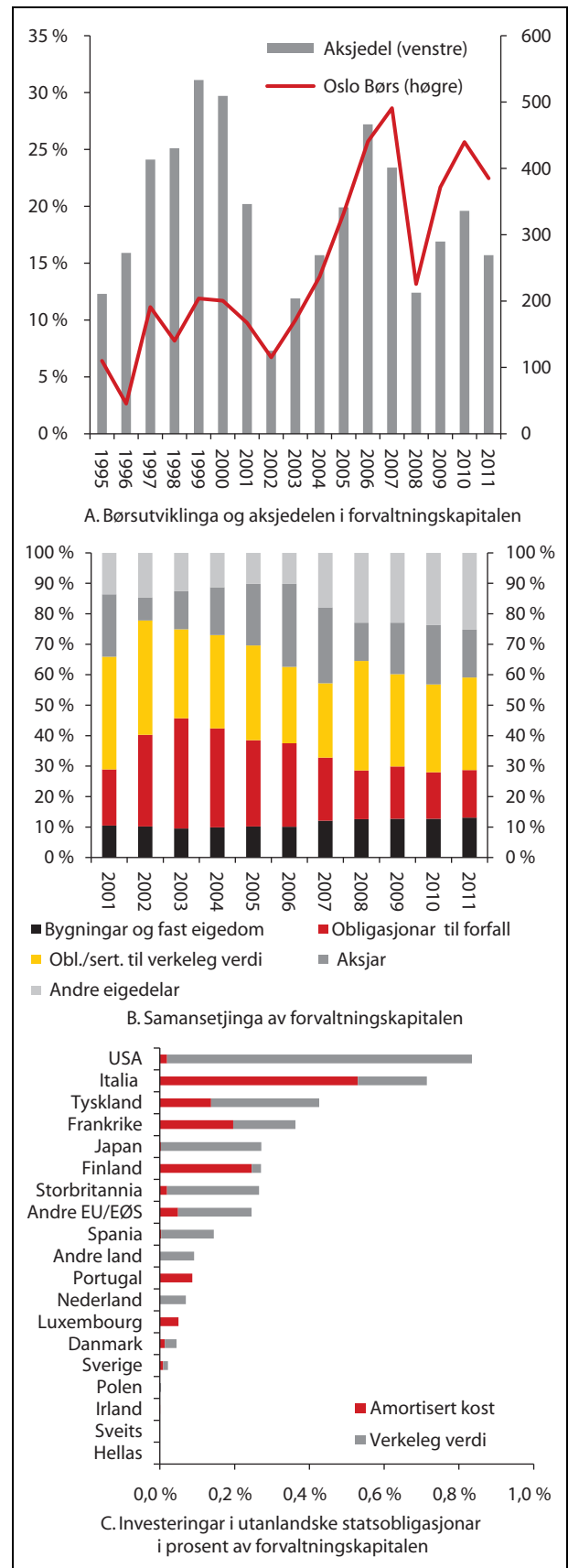
#### 2.4.4 Marknadsrisiko

Marknadsrisiko er risiko for økonomisk tap eller gevinst som følgje av endringar i marknadsprisar på til dømes aksjar, renteberande papir, råvarer og fast eigedom. Norske bankar er etter måten lite utsette for marknadsrisiko, for investeringane deira på verdipapirmarknadene er små i høve til den samla forvaltningskapitalen. Marknadsrisikoen er òg låg i norske bankar fordi både innlån og utlån stort sett er lån med flytande rente. Såleis har bankane berre avgrensa risiko knytt til skilnaden mellom innlånsrenter og utlånsrenter.

Livsforssikringsselskapa og pensjonskassene er særskilt utsette for marknadsrisiko. Grunnen til det er at mykje av forvaltningskapitalen er plassert i verdipapir, samstundes som storparten av skyldnadene inneheld ein lovnad om ei viss avkastning på kapitalen (rentegaranti). Om aksjekursane fell, må forsikringsselskap og pensjonskasser med mykje aksjar i høve til eigenkapital difor anten raskt redusera aksjedelen eller henta inn meir eigenkapital.

Figur 2.8A syner at det dei siste åra har vore ein nær samanheng mellom aksjekursar og aksjedelen i kollektivporteføljen i norske livsforssikringsselskap. Aksjebeholdningane til livsforssikringsselskapa vart kraftig reduserte under den internasjonale finanskrisa gjennom både nedsal og verdifall. Med mindre aksjar vart selskapa mindre utsette for vidare fall i aksjekursane, men ein fekk òg mindre del i kursoppgangar. Dette hende på nytt, rett nok i mindre skala, i 2011. Ved utgangen av 2011 utgjorde aksjar 15,7 pst. av forvaltningskapitalen, 4 prosenteningar mindre enn i 2010. Nedgangen var størst mot slutten av året, mykje på grunn av eit stort aksjenedsal i eit av dei største livsforssikringsselskapa.

Når selskapa reduserer aksjedelen, nyttar dei mykje av dei frigjorde midlane til å kjøpa rentepapir med lågare risiko enn aksjar, jf. figur 2.8B. Den delen av forvaltningskapitalen som er sett saman av obligasjonar og sertifikat og vurdert i rekneskapen til verkeleg verdi, auka med snaue 2 prosenteningar frå 2010 til 2011, til om lag 30,5 pst. Obligasjonar haldne til forfall skal etter føresetnadene ikkje seljast på marknaden, og vert i rekneskapen difor ikkje påverka av endringar i marknadsrentene. Delen av forvaltningskapitalen som er sett saman av obligasjonar haldne til forfall, var om lag uendra i 2011.



Figur 2.8 Utviklinga på hovudindeksen på Oslo Børs og investeringar frå norske livsforssikringsselskap. Utgangen av 2011

Kjelde: Finanstilsynet

Om lag halvparten av den samla obligasjons- og sertifikatporteføljen til selskapa var ved utgangen av 2011 plassert i norske papir, og storparten av dette var gjeldspapir utferda av bankane. Selskapa har dei seinare åra auka beholdninga av obligasjonar med førerrett (OMF) utferda av kredittføretak. OMF er sikre papir som kan verta endå meir attraktive når Solvens II-reglane tek til å gjelda, av di kapitalkrava for investeringar i slike papir er etter måten låge. Etterspurnaden etter OMF kan òg verta høgare i Noreg enn i andre land ettersom marknaden for norske statspapir er liten.

Livsforsikringsselskapa har nokså låg eksponering mot statspapir utferda av dei mest gjeldstyngde eurolanda, jf. figur 2.8C. Ein stor del av eksponeringa er mot papir utferda av Italia, men jamvel desse utgjer under 1 pst. av forvaltningskapitalen i selskapa. Det meste av dei italienske papira, og i praksis alle dei portugisiske papira, er føresett haldne til forfall, og difor ikkje nedskrivne i høve til minska marknadsverdi. Hovuddelen av dei italienske, portugisiske og spanske statsgjeldspapira er eigd av eitt av dei store selskapa, og eksponeringa mot desse tre landa utgjer om lag 5 pst. av den samla obligasjonsporteføljen til selskapet.

I tillegg til aksjar og rentepapir investerer livsforsikringsselskapa i bygg og fast eigedom. Som del av forvaltningskapitalen har eigedom vore stabil dei seinare åra, og utgjorde om lag 13 pst. ved utgangen av 2011, jf. figur 2.8B. Frå 2007 har livsforsikringsselskapa investert meir i utlån og krav vurderte i rekneskapen til amortisert kost.<sup>2</sup> Ved utgangen av 2011 utgjorde slike investeringar 16,4 pst. av forvaltningskapitalen i kollektivporteføljen, snaue 2 prosenteningar høgare enn året før.

Kapitalforvaltninga til pensjonskassene skil seg frå den i livsforsikringsselskapa såleis at aksjedelen har lege meir stabilt og høgare, og at det meste av rentepapira er vurdert til verkeleg verdi i rekneskapen. Det å ha mykje aksjar inneber høgare risiko og større svingingar, men òg høgare avkastningspotensial. Den høgare risikoen er motsvara av større bufferkapital, jf. avsnitt 2.5.4 nedanfor.

Prisane på mange gjeldspapir har endra seg uvanleg mykje gjennom 2011, og uvissa om verdien på mange gjeldspapir er framleis stor. Samstundes er rentene på lågrisikoplasseringar låge.

Det gjer risikostyringa i kapitalforvaltninga til livsforsikringsselskapa og pensjonskassene utfordrande, og det er særskild viktig at dei jamt passar på at det med god sikringsmargin er samsvar mellom risiko og soliditet. Spørsmål knytte til mellom anna soliditet og det låge rentenivået er nærare omtala i avsnitt 2.5.4.

#### 2.4.5 Operasjonell risiko

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 vera mangelfulle prosedyrar, feil i IKT-system, regelbrot, brann, terroråtak eller tillitssvikt. Avgrensinga mot andre typar risiko er ikkje presis, og tap som vert klassifiserte under kredittrisiko eller marknadsrisiko, kjem ofte til dels av operasjonell svikt, til dømes veike sider ved kredittvurderingsprosessar.

Finansdepartementet har som mål at det skal drivast systematisk førebyggjande arbeid for å gjera finansinstitusjonane og finansmarknadene mindre sårbare og sikra ei god nok vernebuing til å handtera risikohendingar.

Beredskapsutvalet for finansiell infrastruktur (BFI) vart skipa for å tryggja ei best mogleg samordning av vernebuingsarbeidet i den finansielle infrastrukturen. Utvalet vurderer driftsstabilitet, risiko og sårbarheit i den finansielle infrastrukturen. Utvalet har i 2011 hatt tre ordinære møte, eit ekstraordinært møte og to vernebuingsøvingar. Det ekstraordinære møtet vart halde i juni 2011 for å drøfta følgjene av ein mogleg streik i finansnæringa. Arbeidet i BFI er nærare omtala i kapittel 7 om verksemda til Finanstillstyret.

Operasjonell risiko i finanssektoren er meir og meir knytt til drifta av IKT-system, der kontinuerleg tilgang på telekommunikasjon og stabil straumforsyning er avgjerande. Dei elektroniske finansielle transaksjonane må gjennom mange ledd, inkludert kundesystem (nettbank, minibankar, betalingsterminalar o.a.) og interbanksystem. Denne IKT-infrastrukturen er kompleks og sårbar og inneber ein aukande operasjonell risiko for bankane og banksystemet. I tillegg kan bankane si utkontrahering av IKT-verksemd ha gjort betalingssystemet meir utsett for driftsavvik. Tenesteleverandørar på dette området nyttar meir og meir ressursar i lågkostland. Dersom ein stor del av IKT-verksemda i finanssektoren vert utkontrahert til utanlandske aktørar, kan det føra til dårlegare kontroll med systema og større operasjonell risiko.

<sup>2</sup> Å føra ein finansiell eigedel til amortisert kost i rekneskapen inneber at verdien av eigedelen vert talfesta til noverdien av venta kontantstraumar over den attståande løpetida, neddiskontert med den effektive renta på eigedelen.

Betalingsystema har ein samfunnskritisk funksjon og utgjer ein viktig del av kjerneverksmda i finanssektoren. Det var høg grad av stabilitet i dei norske betalingssystema i 2011, men det var òg fleire alvorlege hendingar knytte til drifta av betalings- og IKT-system.

Norske nettbankar vart utsette for fleire såkalla trojanar- og phishingåtak gjennom året. Målet med slike åtak er å stela sensitiv informasjon for vinninga eller skaden si skuld, ofte ved å gje seg ut for å vera ein påliteleg og kjend motpart. I februar 2011 kom det eit massivt, samordna åtak mot norske nettbankar, og nye åtak kom i bølger utetter året. Metodane vart stadig endra, og ulike bankar og bankgrupperingar vart råka etter tur. Bankane legg store ressursar inn på mottiltak, og tapa knytte til slike åtak i 2011 var avgrensa. Finanstilsynet har varsla at tilsynet vil vurderer tryggleiken i nettbankane og sjå om det trengst nokon tiltak.

I påska 2011 var det problem med kortautoriseringa i betalingssystema som leverandørar drifrar på vegner av bankane, noko som fekk alvorlege følgjer for brukarstader og for kortkundane til bankane. Den mest alvorlege verknaden var at doble og multiple reservasjonar på kundekontoane som følgje av feil ved betaling med kort reduserte dei disponible midlane til kundane. Hendinga avdekte at både leverandørane og bankane mangla kunnskap om verdikjeda for betalingskorttransaksjonar og at samordninga av vernebuinga mellom aktørane ikkje var god nok. Etter hendinga utferda Finanstilsynet pålegg til alle bankar om å kartleggja og dokumentera kritiske komponentar i IKT-systema og melda om dei til tilsynet. Finanstilsynet gav òg pålegg om at bankane må samordna vernebuinga si med leverandørane.

Høg risikotaking i finansinstitusjonar som følgje av godtgjersle som har gjeve dei tilsette økonomisk motiv for å handla kortsiktig og med høg risiko, har vore peika på som ei av årsakene til den internasjonale finanskrisa. Departementet fastsette 1. desember 2010 ei forskrift om ordningar for godtgjersle i finansinstitusjonar, verdipapirføretak og forvaltningsselskap for verdipapirfond, som tok til å gjelda 1. januar 2011. Forskrifta pålegg styret i finansføretak å fastsetja retningslinjer og rammer for slike ordningar. Dei skal gjelda for heile føretaket, og skal stø opp om og gje tilskuv til god styring og kontroll med risikoen til føretaket på lengre sikt. Såleis kan forskrifta medverka til mindre risikotaking i finansføretaka.

#### 2.4.6 Systemrisiko

Systemrisiko kan definerast som risikoen for forstyringar i tilbodet av finansielle tenester på grunn av problem i heile eller delar av finanssystemet, som kan ha alvorlege negative verknader på produksjon og sysselsetjing. Det er viktig at ein finn fram til gode verkty for å handtera systemrisikoen. Den internasjonale oppgjersbanken (BIS) analyserer systemrisiko langs to dimensjonar: ein strukturdimensjon og ein tidsdimensjon.

I strukturdimensjonen ser ein på korleis problem eller sjokk spreier seg i finanssystemet og kva som er felles risikofaktorar for ulike delar av systemet. Til dømes kan samanvovne finansmarknader og eksponeringar hjå finansinstitusjonane mot dei same risikoane medverka til å spreia og forsterka forstyringar. Dersom institusjonane i eit finanssystem har stor eksponering mot kvarandre, til dømes gjennom eigenkapitalinstrument, kan problem i éin institusjon spreia seg ekstra raskt til dei andre institusjonane. Det same gjeld dersom ein institusjon som til dømes drifrar viktig infrastruktur, får problem. Dessutan kan marknaden sin tillit til éin institusjon byggja på tillita til andre institusjonar.

I tidsdimensjonen ser ein på korleis oppbygginga av risiko i finanssystemet og økonomien heng saman med konjunkturane og på vekselverknadene mellom finanssystemet og realøkonomien. Til dømes kan det byggja seg opp risiko i finanssystemet i høgkonjunktur med høg kreditt- og gjeldsvekst, rask oppgang i formuesprisar og høg risikotaking i finansinstitusjonane. Den internasjonale finanskrisa viste korleis negative vekselverknader mellom finanssystemet og realøkonomien kan forsterka nedgangskonjunkturar og forstyringar i finanssystemet.

Systemrisiko heng såleis nært saman med dei risikoane ein elles vurderer i analysar av utsiktene for finansiell stabilitet, så som likviditetsrisiko, kredittisiko, marknadsrisiko og operasjonell risiko. Ei samla vurdering av desse risikoane, slik dei fleste analysar av utsiktene for finansiell stabilitet inneheld, kan vera eit utgangspunkt for overvakinga av systemrisikoen. Til dømes er det i avsnitt 2.4.3 ovanfor peika på at det er stor risiko knytt til utviklinga på bustadmarknaden og i gjelda til hushalda. Denne kjelda til risiko er ein typisk og viktig komponent i tidsdimensjonen av systemrisikoen. Tidlegare kriser i Noreg og i andre land har vist at problem hjå hushalda skapar problem for bankane og føretaka, noko som trekkjer ned aktiviteten i økonomien og aukar problema for hushalda. Det nye i norsk økonomi er

### Boks 2.7 Kva er makroovervaking?

Målet med makroovervaking kan formulerast som å overvaka, identifisera og redusera systemrisiko i finanssystemet for å gjera systemet meir robust mot finansiell ustabilitet. Til liks med den institusjonsretta finansmarknadsreguleringa skal makroreguleringa medverka til finansiell stabilitet. Den internasjonale finanskrisa synte at det kan vera vanskeleg å syta for finansiell stabilitet gjennom den tradisjonelle kombinasjonen av makroøkonomiske verkemiddel og tilsyn med finansinstitusjonane kvar for seg.

Den internasjonale oppgjersbanken (BIS) har definert makroovervaking («macroprudential supervision») som

«the use of prudential tools with the explicit objective of promoting the stability of the financial system as a whole, not necessarily of the individual institutions within it. The objective of macroprudential policy is to reduce systemic risk by explicitly addressing the interlinkages between, and the common exposures of, all financial institutions, and the procyclicality of the financial system».

Det internasjonale valutafondet (IMF) forklarar på si side at makroovervaking omfattar

«prudential tools to limit systemic or system-wide financial risk, thereby minimizing the incidence of disruptions in the provision of key financial services that can have serious consequences for the real economy, by (i) dampening the buildup of financial imbalances; (ii) building defenses that contain the speed and sharpness of subsequent downswings and their effects on the economy; and (iii) identifying and addressing common exposures, risk concentrations, linkages, and interdependencies that are sources of contagion and spillover risks that may jeopardize the functioning of the system as a whole.»

I Noreg har ei arbeidsgruppe med medlemmer frå Finansdepartementet, Noregs Bank og Finanstilsynet greidd ut korleis makroovervakinga av det norske finanssystemet bør innrettast, jf. nærare omtale i avsnitt 3.8 i kapittel 3.

som nemnt at både bustadprisane og gjelda i hushalda er høgare enn nokosinne, og dessutan er rentenivået svært lågt. Sidan vi aldri har opplevd noko liknande, bør vi vera særskilt merksame på risikoen dette inneber.

Eit døme på ein analyse som seier mykje om strukturdimensjonen til systemrisikoen, finn ein i avsnitt 2.4.2 ovanfor, om likviditetsrisikoen til bankane. Om bankane har lik finansieringsstruktur, eller ein eller nokre få bankar forsyner store delar av banksystemet med finansiering, kan det medverka til å spreia og forsterka forstyrningar. Det same gjeld sjølve verksemda til bankane: Gjev dei lån til dei same gruppene av låntakarar, vert dei råka likt om ei eller fleire grupper av låntakarar ikkje greier gjelda.

Den norske bankmarknaden er prega av få store og etter måten mange små og mellomstore bankar. Marknadsdelen til dei tre største bankane i Noreg, målt i prosent av total forvaltningskapital, har auka dei seinare åra, og ligg noko under 60 pst. Den største banken, DNB, har åleine ein marknadsdel på rundt 35 pst., jf. avsnitt 2.5.2 nedanfor. Sjølv om marknadsdelane til dei tre største

bankane er lågare i Noreg enn i til dømes Danmark, Finland og Sverige, kan konsentrasjonen på den norske bankmarknaden likevel vera slik at han gjev eit merkande tilskot til systemrisikoen i Noreg.

Den institusjons- og marknadsretta finansmarknadsreguleringa er grunnleggjande òg for å halda systemrisikoen i sjakk. I tillegg trengst makroovervaking for å overvaka, identifisera og redusera systemrisiko i finanssystemet slik at det vert meir robust mot finansiell ustabilitet. Makroovervaking liknar på den institusjonsretta reguleringa når det gjeld bruk av verkemiddel og kva aktørar ein nyttar dei på, jf. boks 2.7.

Finansdepartementet vurderer tiltak for å betra makroovervakinga av systemrisiko i Noreg. Mellom anna vil departementet vurdere nærare utforming av og prosedyrar for nye bufferkrav til kapital i finansinstitusjonane (omtala som bevareingsbuffer og motsyklisk buffer i samband med dei såkalla Basel III-tilrådingane), på bakgrunn av framlegg til nye EU-reglar (dei såkalla CRD IV-reglane) og innspel frå ei arbeidsgruppe nedsett av Finansdepartementet for å greia ut korleis

makroovervakinga av finanssektoren bør innrettast i Noreg. Rapporten frå gruppa er omtala i kapittel 3, jf. avsnitt 3.8.

## 2.5 Nærare om marknadsstruktur, resultat og soliditet

### 2.5.1 Innleiing

Nedanfor kjem fyrst ei oversikt over strukturen på dei norske finansmarknadene. Vidare inneheld avsnittet ei nærare utgreiing om resultatata og særleg soliditeten i dei norske finansinstitusjonane.

### 2.5.2 Marknadsstruktur

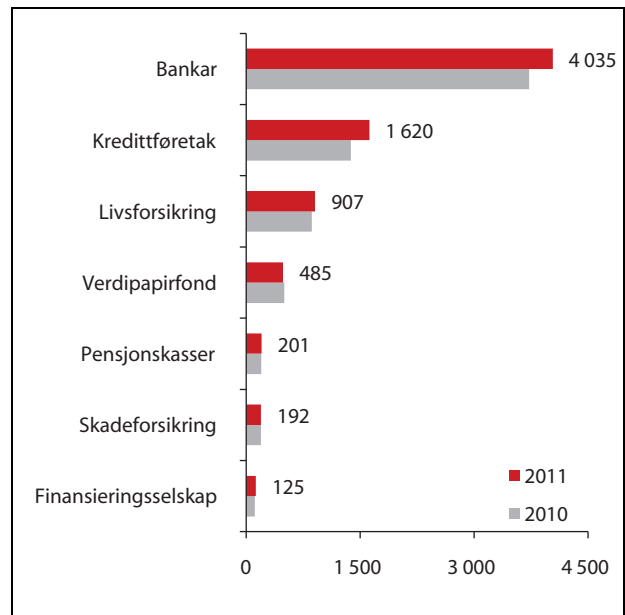
#### 2.5.2.1 Oversikt over finansmarknaden

Dei sentrale aktørane på den norske finansmarknaden er bankar og andre kredittinstitusjonar (kredittføretak og finansieringsselskap), forsikringsselskap, pensjonskasser, verdipapirføretak og forvaltningsselskap for verdipapirfond. Store endringar i strukturen kjem ofte av fusjonar eller fisjonar. Det har ikkje vore slike store strukturendringar på dei norske finansmarknadene i 2011.

Figur 2.9 syner forvaltningskapitalen i norske finansinstitusjonar og verdipapirfond.<sup>3</sup> Forvaltningskapitalen auka mest i kredittinstitusjonane frå 2010 til 2011, til saman rundt 11 pst. Forvaltningskapitalen i livsforsikringsselskapa og pensjonskassene auka med høvesvis 5 og 3 pst., medan han heldt seg mest uendra i skadeforsikringsselskapa og verdipapirfonda.

Det er sju større finansgrupperingar eller konsern på den norske finansmarknaden, jf. tabell 2.1. DNB er det klårt største finanskonsernet i Noreg, med ein samla marknadsdel på om lag 32 pst. Andre store grupperingar/sameiningar er Sparebank 1 Gruppen / Samarbeidende Sparebanker, Storebrand, KLP, Terra-Gruppen og Gjensidige. Det svenske finanskonsernet Nordea er representert i Noreg gjennom norske dotterselskap og har ein samla marknadsdel på 10 pst. Samla sett har finansgrupperingane og konserna dei største marknadsdelane innanfor livsforsikring og bankverksemd. Utanlandske aktørar har òg store marknadsdelar gjennom både filialar og dottersel-

<sup>3</sup> Berre ein liten del av kapitalen som verdipapirføretak og forvaltningsselskap for verdipapirfond forvaltar, står på balansen deira (verdipapirfond er til dømes sjølvstendige juridiske einingar). Desse institusjonane er difor ikkje med i figuren. Talet for verdipapirfond gjeld kapital i sjøve fonda.



Figur 2.9 Forvaltningskapital i norske finansinstitusjonar ved utgangen av 2011. Milliardar kroner

Kjelde: Finanstilsynet

skap, særleg innanfor skadeforsikring og finansieringsverksemd.

#### 2.5.2.2 Kredittinstitusjonane

Ved utgangen av 2011 var det 220 kredittinstitusjonar på den norske kredittmarknaden. Av dei var 142 bankar, 30 kredittføretak og 48 finansieringsselskap. Kredittføretaka tilbyr i hovudsak pantelån til finansiering av næringsverksemd og bustadkjøp, medan finansieringsselskapa for det meste driv med leasing, bilfinansiering, kortbaserte utlån og forbruksfinansiering. Dei fleste av bustadkredittføretaka vart skipa i 2008 og 2009 som følgje av den statlege ordninga som gav bankane høve til å byta til seg statspapir mot obligasjonar med førerett (OMF).

I 2011 gjekk talet på kredittinstitusjonar ned frå 226 til 220. Det vart to færre bankar, eitt kredittføretak mindre og tre færre finansieringsselskap. Nedgangen i talet på bankar kjem av at fire mindre sparebankar slo seg saman til to.

Samla forvaltningskapital på kredittmarknaden var 5 405 mrd. kroner, fordelt på 4 035 mrd. kroner i bankane, 1 620 mrd. kroner i kredittføretaka og 125 mrd. kroner i finansieringsselskapa. DNB var den største aktøren, med 35 pst. av forvaltningskapitalen. Sparebank 1 Gruppen og Nordea var høvesvis nest størst og tredje størst, med marknadsdelar på 13 pst. og 11 pst. Det var til saman 35 filialar av utanlandske kredittinstitusjo-

Tabell 2.1 Strukturen på den norske finansmarknaden. Talet på institusjonar og samla forvaltningskapital (mrd. kroner) i ulike bransjar. Prosent av forvaltningskapital i ulike bransjar og totalt (marknadsdelar). Per 31. desember 2011.

	Kredittinstitusjonar	Livsforsikring	Skadeforsikring	Verdipapirfond	Sum konsern
Samla tal på institusjonar	220	22	96	20	–
Samla forvaltningskapital (mrd. kroner)	5 405	907	193	485	–
<i>Marknadsdelar</i>					
DNB	35 %	28 %	1 %	21 %	32 %
Sparebank 1	13 %	3 %	7 %	6 %	11 %
Nordea	11 %	6 %	0 %	8 %	10 %
KLP	1 %	29 %	2 %	9 %	5 %
Storebrand	1 %	25 %	1 %	12 %	5 %
Terra	4 %	0 %	2 %	1 %	4 %
Gjensidige	0 %	1 %	28 %	0 %	1 %
<i>Sum konsern/ alliansar</i>	<i>65 %</i>	<i>92 %</i>	<i>40 %</i>	<i>58 %</i>	<i>67 %</i>
Andre føretak	35 %	8 %	60 %	42 %	33 %
<i>Heile marknaden</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>
– Norskeigde institusjonar	74 %	93 %	69 %	–	78 %
– Utanlandskeigde dotterselskap	13 %	7 %	0 %	–	11 %
– Filialar av utanlandske institusjonar	13 %	0 %	31 %	–	11 %

nar på den norske marknaden ved utgangen av 2011. Dei hadde ein marknadsdel på 13 pst.

### 2.5.2.3 Forsikring og pensjon

Det er 22 livsforsikringsselskap på den norske marknaden. Dette er uendra frå 2010. Av dei 22 selskapa er 12 norske selskap og 10 er mindre filialar av utanlandske selskap. Samla forvaltningskapital var 907 mrd. kroner ved utgangen av 2011. Marknadsdelen til dei tre største selskapa, DNB Livsforsikring, Storebrand Livsforsikring og Kommunal Landspensjonskasse (KLP), var 82 pst. målt i forvaltningskapital. Dette har lenge vore nær uendra.

Det er 95 private og kommunale pensjonskasser i Noreg med om lag 201 mrd. kroner i samla forvaltningskapital.

Det er 96 aktørar som tilbyr skadeforsikring på den norske marknaden gjennom etablering i Noreg. Dei fire største skadeforsikringsselskapa,

Gjensidige Forsikring, If Skadeforsikring, Tryg Vesta og Sparebank 1 Skadeforsikring, hadde ein samla marknadsdel på 65 pst. målt etter forfallene bruttopremie ved utgangen av 2011. Dei fleste små skadeforsikringsselskapa er sjøforsikringsselskap og såkalla captive-selskap (selskap skipa innanfor eit konsern eller ein organisasjon for å handtera eigne risikoar).

### 2.5.2.4 Verdipapir

Ved utgangen av 2011 var det 140 verdipapirføretak på den norske marknaden. Av dei var 29 bankar. Filialar av utanlandske verdipapirføretak og grensekryssande investeringstenesteverksemd er ikkje medrekna. I verdipapirføretak som er bankar, vert det ytt investeringstenester i samband med vanleg bankverksemd. For alle verdipapirføretaka var kapital under aktiv forvaltning om lag 758 mrd. kroner.

Forvaltningsselskapa for verdipapirfond hadde ved utgangen av 2011 ein forvaltningskapital på om lag 826 mrd. kroner. Av dette var 485 mrd. kroner forvalta for norskregistrerte verdipapirfond, medan 341 mrd. kroner var kapital til aktiv forvaltning. Verdipapirfond er kollektive investeringsordningar og sjølvstendige juridiske einingar.

### 2.5.3 Resultat og soliditet i kredittinstitusjonane

#### 2.5.3.1 Bank

Resultata for dei norske bankane var noko lågare i 2011 enn i 2010. Før skatt fikk bankane eit samla resultat på vel 33 mrd. kroner, om lag 2 ½ mrd. kroner lågare enn i 2010. Justert for store eingongsverknader i 2010 knytte til pensjonskostnader og samanslåingsgevinstar var 2011-resultatet likevel 5 pst. betre enn 2010-resultatet. Jamført med forvaltningskapitalen var resultata i 2011 på nivå med gjennomsnittet for dei ti siste åra, jf. figur 2.10A.

Avkastninga på eigenkapitalen etter skatt minka frå 13 pst. i 2010 til 10,8 pst. i 2011, men tek ein her òg omsyn til dei store eingongsverknadene i 2010, var nedgangen marginal. Tre mindre bankar gjekk med underskot i 2011.

Den viktigaste inntektskjelda til bankane er netto renteinntekter, som er skilnaden mellom renteinntektene og rentekostnadene. Jamført med gjennomsnittleg forvaltningskapital har desse inntektene minka i fleire år, men har vore stabile dei siste par åra, jf. figur 2.10A. Utviklinga i renteinntektene heng nær saman med utviklinga i rentemarginen, som er skilnaden mellom gjennomsnittleg utlåns- og innskotsrente. Figur 2.10B syner at samla rentemargin har vore om lag uendra dei siste par åra, medan marginane på utlån og innskot har variert mykje. Utviklinga i marginane på utlån og innskot er mellom anna prega av aukande konkurranse på bustadlånsmarknaden og konkurranse om kundeinnskot som finansieringskjelde.

Bankane står andsynes dyrare marknadsfinansiering som ikkje vert fanga opp i rentemarginen. Rentepåslaget på bankane sine obligasjonsinnlån er monaleg høgare enn i tida før finanskrisa, jf. figur 2.10C. Etter kvart som innlåna som vart opptekne før finanskrisa, kjem til forfall og nye innlån med høgare påslag kjem i staden, aukar finansieringskostnadene til bankane.

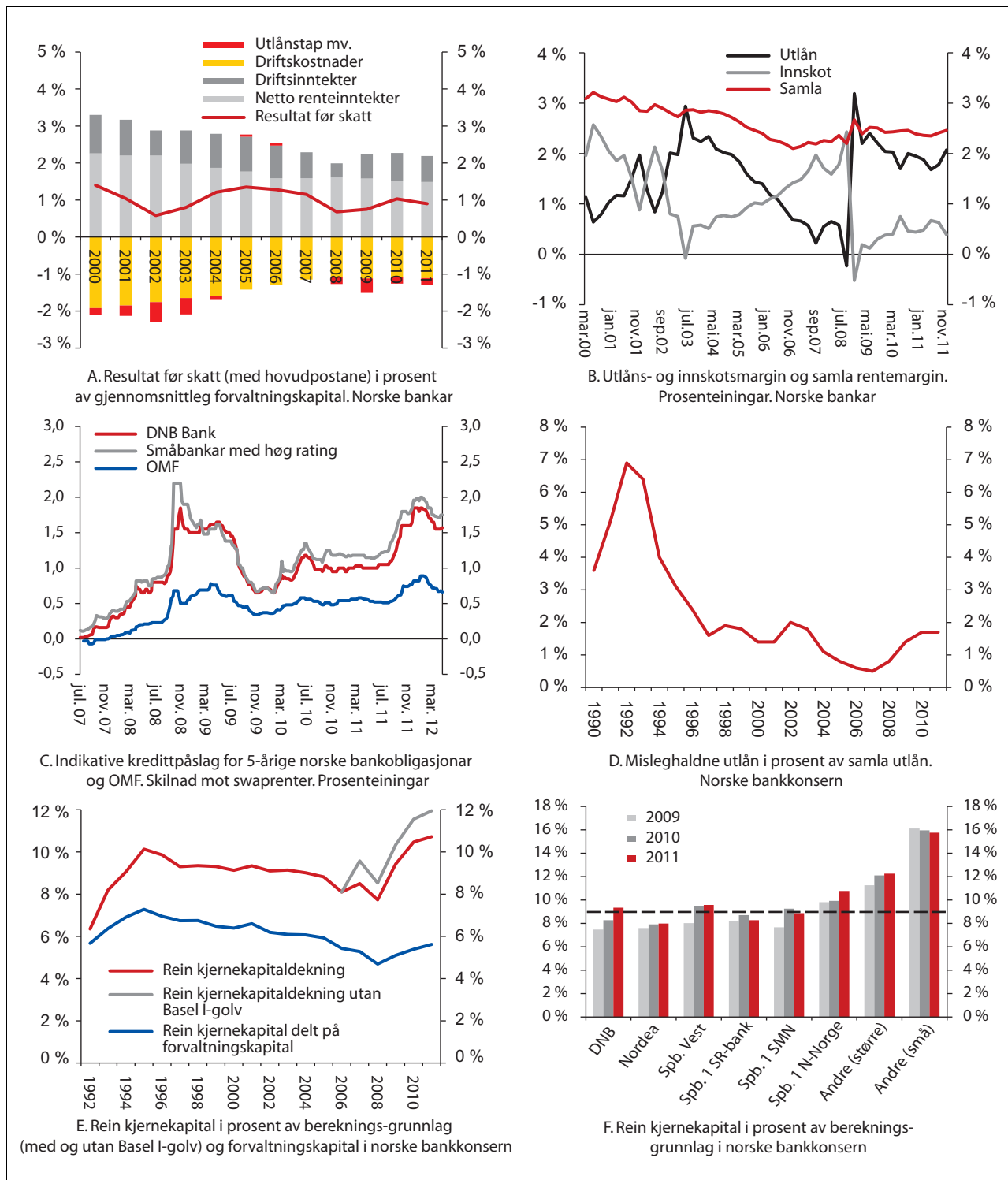
På den andre sida har kostnadsnivået i bankane vore fallande i fleire år, jf. utviklinga i driftskostnadene i figur 2.10A. Kostnadene har minka i høve til både inntekter og forvaltningskapital, og reduksjonen er jamt fordelt på personalkostnader og andre driftskostnader.

Tabell 2.2 Resultat for alle norske bankar

	2011		2010	
	Mill. kr.	Pst. av GFK <sup>1</sup>	Mill. kr.	Pst. av GFK
Netto renteinntekter	55 641	1,49 %	52 975	1,51 %
Andre inntekter	26 287	0,70 %	26 679	0,76 %
Løns- og personalkostnader	21 066	0,56 %	18 587	0,53 %
Andre kostnader	20 287	0,54 %	19 121	0,55 %
<i>Driftsresultat før tap</i>	<i>40 574</i>	<i>1,09 %</i>	<i>41 946</i>	<i>1,20 %</i>
Tap på utlån	6 874	0,18 %	6 269	0,18 %
Vinst/tap på ikkje-finansielle egedelar og langsiktige verdipapir	-71	0,00 %	295	0,01 %
<i>Resultat før skatt</i>	<i>33 630</i>	<i>0,90 %</i>	<i>35 971</i>	<i>1,03 %</i>
Skattekostnad	9 310	0,25 %	9 416	0,27 %
<i>Resultat etter skatt</i>	<i>24 320</i>	<i>0,65 %</i>	<i>26 554</i>	<i>0,76 %</i>
Eigenkapitalavkastning		10,8 %		13,0 %

<sup>1</sup> Gjennomsnittleg forvaltningskapital (GFK) gjennom året i kvar einskild bank  
Kjelde: Finanstilsynet





Figur 2.10 Resultat, rentemargin, misleghald, rein kjernekapitaldekning o.a.

I figur B er utlånsmarginen skilnaden i prosentteiningar mellom effektiv Nibor-rente (3 mnd.) og gjennomsnittleg utlånsrente, medan innskotsmarginen er skilnaden mellom Nibor og gjennomsnittleg innskotsrente. Den samla rentemarginen er skilnaden i prosentteiningar mellom gjennomsnittleg utlåns- og innskotsrente.

I figur C er «swaprenter» renter i rentebyteavtaler med 5 års løpetid, inngått mellom bankar. I slike rentebyteavtaler vert ei fast-rente bytt mot ei flytande rente. Ein nyttar swaprenter i utrekninga av dei indikative kredittpåslaga av di swaprentene speglar venta 3-månaders pengemarknadsrenter over 5 år.

I figur E står «Basel I-golv» for ei overgangsordning som inneber at institusjonar som nyttar interne modellar, skal ha ansvarleg kapital som minst svarar til 80 pst. av minstekravet til kapital under Basel I-reglane.

I figur F omfattar kategoriane «Andre (større)» og «Andre (små)» andre bankar med forvaltningskapital høvesvis over og under 10 mrd. kroner.

Kjelder: DNB Markets, Finanstilsynet, Noregs Bank og Statistisk sentralbyrå

Utlånstapa i bankane utgjorde 0,24 pst. av dei samla utlåna (eller 0,18 pst. jamført med forvaltningskapitalen, sjå tabell 2.2) i 2011, mot 0,22 pst. i 2010. Tapa i 2011 svarar til 6,9 mrd. kroner. Held ein tapa til DNB Bank gjennom dotterselskapet DNB Nord utanom, utgjorde utlånstapa i bankane 0,19 pst. av dei samla utlåna. Den marginale auken frå 2010 kjem av ein liten auke i tapa i DNB Bank (til 0,26 pst. av utlåna) og ei dobling i tapa i Nordea Bank Norge (til 0,31 pst. av utlåna). Auken i tapa til Nordea kjem for det meste av tap på nokre få større føretaksengasjement. For dei andre bankane var det samla sett ein nedgang i tapa frå 2010 til 2011.

Misleghaldet, som kan vera ein indikator på framtidig tap på utlån, låg på same nivå i 2011 som året før, jf. figur 2.10D. Misleghaldet i bankkonserna utgjorde 1,7 pst. av utlåna i 2011. Talet er i nokon mon påverka av at bankane har overført bustadlån med låg risiko til kredittføretak, sjølv om talet inkluderer misleghald i kredittføretak som er del av bankkonsern. Dersom utviklinga med å overføra trygge bustadlån til kredittføretaka held fram, vil utlånsporteføljen til bankane innehalda ein større del føretakslån og ein mindre del sikre bustadlån i framtida. Det kan føra til høgare og meir varierende tap i bankane i åra som kjem.

Bankane si evne til å bera tap utan at innskyttarar og andre alminnelege kreditorar lid tap, er avhengig av nivået og kvaliteten på kjernekapitalen og annan ansvarleg kapital. Etter kapitaldekningsreglane skal kjernekapitalen utgjera minst 4 pst. av den risikovekta balansen, og den ansvarlege kapitalen skal utgjera minst 8 pst. Kapitaldekningsreglane er omtala i boks 2.8.

Dei seinare månadene har såkalla rein kjernekapitaldekning, der hybridkapitalinstrument (instrument med eigenskapar til felles med både gjeld og eigenkapital) er fråtrekte i berekninga, vorte eit meir nytta mål på soliditeten i bankar. Mellom anna kom ein på ministernivå i EU i oktober 2011 til semje om at europeiske storbankar bør ha ei rein kjernekapitaldekning på minst 9 pst. innan 30. juni 2012. Den europeiske banktilsynsmakta EBA har følgd opp denne semja. EBA har gjeve råd til tilsynsstyresmaktene i EU-landa om korleis bankane kan oppkapitaliserast for å nå målet. I Noreg legg Finansstilsynet til grunn at alle norske bankar vil ha ei rein kjernekapitaldekning på minst 9 pst. innan 30. juni 2012.

Norske bankar har styrkt soliditeten monaleg etter 2008, jf. figur 2.10E. Frå utgangen av 2010 til utgangen av 2011 auka dei den reine kjernekapitaldekninga frå 10,7 pst. til 11 pst. Den totale kapi-

taldekninga, som inkluderer hybridkapitalinstrument og ansvarleg lånekapital, låg på 13,6 pst. ved utgangen av 2011, ned 0,6 prosenteningar frå året før. Bankane har auka forvaltningskapitalen samstundes som den reine kjernekapitaldekninga har auka. Det syner at bankane har styrkt soliditeten gjennom å auka kjernekapitalen framfor å redusera balansen. Bankane har halde att delar av resultatata – som har vore gode i perioden – og dei har henta inn kapital i marknaden.

Dei fleste norske bankane ligg allereie over EU-tilrådinga om minst 9 pst. rein kjernekapitaldekning, jf. figur 2.10F. Finanstilsynet er i dialog med dei bankane som ligg under 9 pst., og har mellom anna pålagt dei å laga planar for å koma opp på 9 pst. innan 30. juni 2012. Det er grunn til å tru at EU-tilrådinga kan gje opphav til ein høgare marknadsstandard for soliditet i bankane. Saman med uvissa om den vidare økonomiske utviklinga talar dette for at bankane bør sikta mot å ha ein viss buffer ned til ei rein kjernekapitaldekning på 9 pst.

Gjennomføringa av dei såkalla Basel III-tilrådingane i EØS-retten vil gje høgare minstekrav til kapitaldekning enn dei som gjeld i dag, jf. omtala i kapittel 3. Tilpassinga til dei nye minstekrava talar òg for styrkt soliditet, sjølv om dei norske bankane allereie ligg godt an òg i høve til desse framtidige minstekrava.

Resultatutviklinga dei siste åra og utsiktene framover tyder på at bankane vil kunna styrkja soliditeten endå meir gjennom å halda att overskot. Dei kan òg henta ny eigenkapital på marknaden og frå eigarane. Fleire av dei større sparebankane henta inn ny eigenkapital på marknaden i 2011, medan andre varsla tidleg i 2012 at dei ville utferda eigenkapitalinstrument på marknaden. Som drøfta i boks 2.9 er det ikkje gjeve at dei samla finansieringskostnadene for ein bank vil auka om han styrkjer soliditeten. Sidan risikoen minkar for både eigarane og kreditorane når soliditeten er betre, kan banken rekna med lågare avkastningskrav på både eigenkapitalen og gjelda.

Meininga med Basel II-reglane for kapitaldekning, som har vore gjeldande sidan 2007, er å måla risikoen ved verksemda til bankar meir nøye enn ein kunne med dei tidlegare meir sjablongmessige Basel I-reglane. Dei større norske bankane nyttar i stor mon såkalla interne modellar for å rekna ut den risikovekta balansen (berekningsgrunnlaget) som ligg til grunn for kapitaldekningskrava. Andre bankar nyttar ein standardmetode som gjev eit kapitalkrav på om lag same nivå som utrekningar etter Basel I-reglane, jf. figur 2.11A nedanfor.

### Boks 2.8 Gjeldande kapitaldekningsreglar

Finansinstitusjonane skal ha ein buffer i form av ansvarleg kapital for å kunna bera dei tapa dei risikerer gjennom verksemda si. Den ansvarlege kapitalen i bankar og andre finansinstitusjonar tener som eit vern for innskyttarar, forsikringstakarar, kreditorar og i mange tilfelle òg for samfunnet. Soliditet i finansinstitusjonane er dessutan viktig for å dempa medsykliske svingingar i utlånspraksis som igjen kan forsterka konjunktursvingingar i økonomien.

Kapitaldekningsreglane byggjer på tre såkalla pilarar. Pilar I handlar om dei tekniske berekningane av kapitalkrava og set opp minstekrava til ansvarleg kapital. Pilar II inneheld krav om at institusjonane sjølve skal vurdere kor mykje kapital dei treng i høve til den samla risikokoesponeringa. Tilsynsstyresmaktene skal gå gjennom desse vurderingane og kan setja kapitalkrav til einskildinstitusjonar ut over minstekrava etter pilar I. Pilar III inneheld reglar om informasjon som institusjonen skal offentliggjera, noko som skal medverka til marknadsdisiplinen.

Minstekravet til kapitaldekning i norske finansinstitusjonar etter pilar I er at ansvarleg kapital skal utgjera minst 8 pst. av berekningsgrunnlaget, medan kjernekapitaldekninga må vera på minst 4 pst. av berekningsgrunnlaget. I tillegg vert det sett krav om at finansinstitusjonane minst må ha kjernekapitaldekning på mellom 6 og 7 pst. (avhengig av risikoprofilen) for å kunna utferda fondsobligasjonar, og som hovudregel minst 7 pst. kjernekapitaldekning for å kunna utferda tidsavgrensa ansvarlege lån.

Detaljerte reglar om berekningsgrunnlaget er fastsette i kapitalkravsforskrifta. Detaljar om kva ansvarleg kapital kan vera samansett av, føl-

gjer av forskrifta om berekning av ansvarleg kapital.

Berekningsgrunnlaget er den risikovekta verdien av egedelane til finansinstitusjonane. Etter dei tidlegare internasjonale reglane for kapitaldekning, Basel I-reglane, skulle berekningsgrunnlaget fastsetjast ut frå faste risikovekter på ulike egedelar. Desse sjablongvektene for risiko innebar at egedelsporteføljor som etter reglane gav like minstekrav til kapital, kunna variera mykje med omsyn til risiko.

Basel II-reglane, som tok til å gjelda 1. januar 2007, skal knyta kapitalkravet nærare saman med dei reelle risikoane. Bankane må anten nytta ein standardmetode for utrekning av kapitalkravet, eller dei må nytta eigne, interne modellar. Standardmetoden inneber at egedelane til bankane skal risikovektast i balansane ut frå kredittvurderingar frå kredittratingbyrå der slike finst, men reglane er elles langt på veg som dei tidlegare reglane (Basel I). Bankar som nyttar interne modellar, skal vekta egedelar i samsvar med modellar som vert kalibrerte ut frå mellom anna banken sin eigen risikohistorikk. Det er ikkje råd å få til større risikosensitivitet i regelverket utan at berekningsgrunnlaga til bankane vert meir vare for økonomiske opp- og nedturar. Dessutan har bruk av interne modellar i bankane i praksis ført til gjennomgåande lågare risikovekter, lågare berekningsgrunnlag og såleis òg mindre kapital for ei viss kapitaldekning enn det som var tilfelle under Basel I-regelverket.

Som nemnt i kapittel 3 arbeider ein no med endringar i Basel II-regelverket ut frå røynslene med den internasjonale finanskrisa. Pakka med endringar vert ofte kalla Basel III.

Som ei overgangsordning skal bankar som nyttar interne modellar, ha ansvarleg kapital som minst svarar til 80 pst. av minstekravet til kapital etter Basel I-reglane. Overgangsordninga, som vert kalla «Basel I-golv», hindrar at dei interne modellane reduserer berekningsgrunnlaget for mykje, og gjeld i alle landa i Norden. Figur 2.10E syner kva utslag denne ordninga har for den rapporterte soliditeten til bankane.

Figur 2.10E syner òg kor mykje rein kjernekapital bankane har som del av den ikkje-risikovekta

forvaltningskapitalen. Fram til 2008 minkar denne uvekta brøken meir enn den risikovekta brøken, medan han etter 2008 har auka saktare. Skilnaden mellom desse to måla på soliditet syner at tilveksten i egedelar har vore større enn tilveksten i kapitalkrava. Skilnaden har auka jamt med tida og har aldri vore høgare enn ved utgangen av 2011. Eit nytt kapitalkrav knytt til eit uvekta soliditetsmål vil truleg verta innført om nokre år i EU/EØS-området og andre stader, jf. kapittel 3. Bakgrunnen er røynslene frå den internasjonale

### Boks 2.9 Gevinst og kostnad ved auka eigenkapital i bankar

Eit føretak må generelt gje eigenkapitalen ei høgare avkastning enn 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.

Franco Modigliani og Merton Miller utvikla på slutten av 1950-talet eit kjent resultat som kallast Modigliani-Miller-teoremet.<sup>1</sup> Modigliani og Miller fekk seinare Sveriges Riksbanks pris i økonomisk vitenskap til minne om Alfred Nobel. Teoremet seier at verdien av eit føretak – og såleis òg dei samla finansieringskostnadene til føretaket – under visse føresetnader er uavhengig av kapitalstrukturen til føretaket, altså av høvet mellom eigenkapitalen og gjelda.<sup>2</sup> Føresetnadene gjeld neppe fullt ut, mellom anna av di skattetilhøve og informasjonsmessige asymmetriar kan gjera det dyrare å finansiera seg med ny aksjekapital enn med gjeld.

Særskilde tilhøve kan gjera gjeldsfinansiering rimelegare for bankar enn for andre føretak.<sup>3</sup> Mellom anna har nokre studiar peika på at kortsiktige, sikra innlån (og kundeinnskott) kan innebera pengeliknande tilgjengelegheit og tryggleik for kreditorane, og såleis låg finansieringskostnad for bankane.<sup>4</sup> I tillegg har marknaden oppfatta det slik at nokre bankar har ein implisitt statsgaranti som gjer at aksjeeigarane og kreditorane kan velja noko av risikoen over på samfunnet.<sup>5</sup> I tilfellet med implisitt statsgaranti er ikkje auka finansieringskostnader hjå bankane som følgje av auka eigenkapitaldel ein samfunnøkonomisk kostnad.

Den europeiske sentralbanken (ESB) har nyleg rekna på i kva mon Modigliani-Miller-teoremet faktisk held for bankar.<sup>6</sup> ESB har nytta data for 54 bankar frå heile verda, inkludert dei nordiske storbankane, frå 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. Ifølgje eit illustrerande døme i

ESB-artikkelen kan kravet til eigenkapitalavkastning etter dette minka med opp mot 2 prosenteningar om eigenkapitaldelen vert dobla.

Resultata tyder på at krav om meir eigenkapital i bankane, som fremjar finansiell stabilitet, kan innførast utan at finansieringskostnadene til bankane aukar mykje. Kostnaden med å byggja opp eigenkapital kan likevel vera høg i ein nedgangskonjunktur når overskota er små. Då kan òg marknaden for emisjonar fungera dårleg. Det talar for at bankane bør halda att overskot for å byggja opp eigenkapitalen i gode tider.

Eigenkapitalen i bankane bør vera høgare av samfunnsøkonomiske omsyn enn ut frå perspektivet hjå kvar einskild bank. Grunnen er at alvorlege forstyrningar i finanssystemet, som vert meir sannsynlege om eigenkapitalbufferane til bankane er små, er særskilde skadelege for økonomien som heilskap.

Fleire studiar har rekna på netto samfunnsøkonomiske gevinstar av meir eigenkapital i bankane. Studiane byggjer på at eigenkapitalen i bankane påverkar BNP gjennom to ulike kanalar, som trekk BNP i kvar si retning. I den eine kanalen (kostnadskanalen) fører auka eigenkapital til høgare finansieringskostnader for bankane. Det fører igjen til lågare kreditttilbod eller høgare utlansrenter til publikum, noko som trekk BNP ned.

I den andre kanalen (gevinstkanalen) fører auka eigenkapital i bankane til mindre fare for finanskriser. Finanskriser påverkar BNP negativt. Om faren for finanskriser minkar, aukar venta BNP. Gevinstane ved auka eigenkapital i bankane vert altså kanalisert til samfunnet gjennom fråværet av reduksjon i BNP som følgje av finanskriser.

I studiane legg ein til grunn at gevinsten ved å auka eigenkapitalen med éi eining er større di lågare eigenkapitalen er, medan kostnaden er ein konstant reduksjon i BNP for kvar eining auke i eigenkapital. Den samfunnsøkonomisk optimale eigenkapitaldekninga finn ein der den samfunnsøkonomiske kostnaden ved å auka eigenkapitaldekninga med éi eining er lik den samfunnsøkonomiske gevinsten, der både kostnaden og gevinsten vert målt i verknaden på BNP.

## Boks 2.9 (forts.)

Baselkomiteen har i ein studie funne at den optimale reine kjernekapitaldekninga (rein kjernekapital i prosent av det risikovekta berekningsgrunnlaget) på sikt kan liggja ein stad mellom 10 og 15 pst.,<sup>7</sup> medan forfattarane av ein artikkel utgjeven av Bank of England har funne at den reine kjernekapitaldekninga minst bør liggja mellom 16 og 20 pst.<sup>8</sup> Spennet i anslaga kjem særleg av at ein i kvar studie oftast reknar ut frå to eller fleire føresetnader om kor kraftige og varige verknader finanskriser har på BNP. Vidare er det verdt å merkja seg at forfattarane av Bank of England-artikkelen legg til grunn ein Modigliani-Miller-effekt

på 45 pst., medan Baselkomiteen set han til 0 pst. Baselkomiteen vedgår at dette er konservativt, og at anslaget deira difor kan vera for lågt. Sveriges Riksbank har på si side rekna ut at svenske storbankar helst bør ha ei rein kjernekapitaldekning på mellom 10 og 17 pst., men Riksbanken vedgår til liks med Baselkomiteen at premissen deira om ingen Modigliani-Miller-effekt kan gje for låge anslag.<sup>9</sup>

Både dei nemnde og andre studiar av samfunnsøkonomisk optimal rein kjernekapitaldekning i bankar kjem fram til at bankane bør ha monaleg meir kapital enn det som følgjer av minstekrava i Basel III-tilrådingane.

<sup>1</sup> Modigliani, Franco og Merton Miller (1958). «The cost of capital, corporation finance and the theory of investment». *American Economic Review*, nr. 48/1958.

<sup>2</sup> Blant føresetnadene i teoremet er fråvar av skattar, konkurserkostnader, agentkostnader og asymmetrisk informasjon, og at marknaden skal vera effisient, det vil seia at prisane skal spegla all tilgjengeleg informasjon.

<sup>3</sup> Det er gode haldepunkt for å seia at Modigliani-Miller-teoremet i utgangspunktet òg gjeld for bankar, jf. mellom anna Admati, Anat R., Peter M. DeMarzo, Martin F. Hellwig og Paul Pfleiderer (2011). «Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is Not Expensive». *Stanford Graduate School of Business Research Paper Series*, nr. 2063/2011.

<sup>4</sup> Det er greidd ut om dette i mellom anna Kashyap, Anil K., Jeremy C. Stein og Samuel Hanson (2010). «An Analysis of the Impact of 'Substantially Heightened' Capital Requi-

rements on Large Financial Institutions». Upublisert artikkel (mimeo) frå University of Chicago Booth School of Business og Harvard University, mai 2010.

<sup>5</sup> Sjø til dømes Haldane, Andrew (2010). «The \$100 billion question». Tale frå 30. mars 2010, publisert på nettsidene til Bank of England.

<sup>6</sup> Den europeiske sentralbanken (2011). «Common equity capital, banks' riskiness and required return on equity» i *Financial Stability Review December 2011*.

<sup>7</sup> Baselkomiteen for banktilsyn (2010). «An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements».

<sup>8</sup> Miles, David, Jing Yang og Gilberto Marcheggiano (2011). «Optimal bank capital». *Bank of England Discussion Paper*, nr. 31/2011.

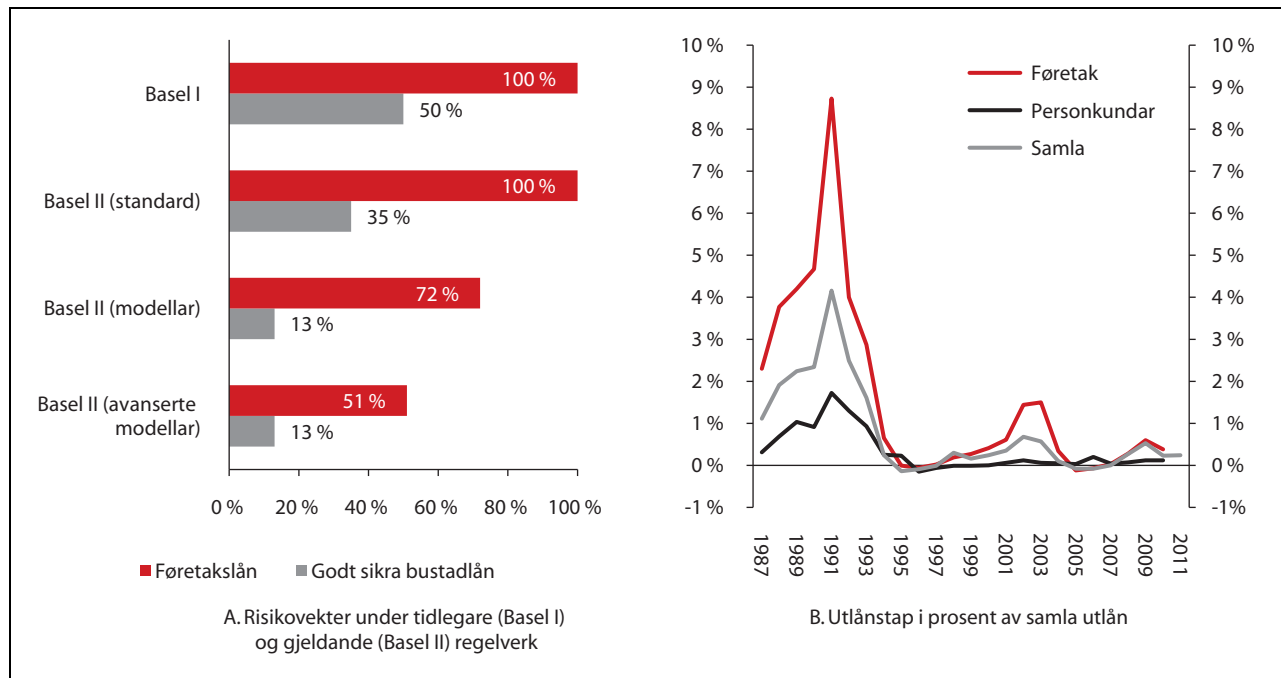
<sup>9</sup> Sveriges Riksbank (2011). «Lämplig kapitalnivå i svenska storbanker – en samhällsekonomisk analys».

finanskrise, då ein mellom anna såg at veike risikomodellar kan dekkja til og undervurdere risiko.

Interne modellar inneber generelt minska kapitalkrav gjennom lågare risikovekter, jf. figur 2.11A. Dette ser ein både internasjonalt og hjå norske bankar, sjølv om dei faktiske kapitalkrava ligg monaleg høgare i dei landa som har Basel I-golv (som altså set ei grense for kor låge dei reelle risikovektene kan verta). Det kan reisast spørsmål ved om dei lågare risikovektene som følgjer av modellane, verkeleg speglar betre risikostyring og kontroll, særleg med tanke på at Basel II-reglane (som opna for dei interne modellane) vart innførte då utviklinga i lengre tid hadde vore nokså god og stabil, både på finansmarknadene og i realøkonomien. Sjølv om ein uttrykkeleg kravde at modellane skulle kalibrerast med omsyn til dette, er modellane farga av historiske data, og truleg særleg av dei nyare observasjonane. Såleis kan risikovektene verta lågare etter lengre periodar med låge tap og medverka til

lågare kapitaldekning samstundes som risiko kan byggja seg opp. Det er stor uvisse om kor godt dei interne modellane som vert nytta i dag, høver til å berekna framtidig risiko. På somme område, så som risiko knytt til bustadlån, er det tydeleg at historiske tal gjev eit avgrensa døme på risikoen.

Figur 2.11A og 2.11B illustrerer at kapitalkrava speglar historiske tap. Jamvel under den norske bankkrise i byrjinga av 1990-åra var tapa på lån til personkundar, som stort sett er bustadlån, låge jamført med tapa på lån til føretak. Når økonomien i hushalda vert svekt, har hushalda til no ofte prioritert å betala på bustadlånet og stramma inn på konsum og andre utgifter. Slik er det i fleire land. I periodar med finansiell uro eller lågare økonomisk aktivitet kan bankane sine tap på bustadlån difor vera etter måten små sjølv om det kanskje er hushalda som fyrst får økonomiske vanskar. Lågare etterspurnad frå hushalda svekkjer innteninga til føretaka og aukar bankane sine tap på lån til føretaka.



Figur 2.11 Risikovekter for berekning av kapitalkrav og tap på utlån i norske bankar (bankkonsern) og bustadkredittføretak

Dei modellbaserte vektene i figur A er vektgjennomsnitt per 2. kvartal 2011 for den delen av låneporteføljen i institusjonane som institusjonane nyttar interne modeller på for å berekna kapitalkravet. Institusjonane nyttar i ulike mon standardmetoden og eigne, interne modellar på ulike delar av låneporteføljane sine, innanfor både føretakslån og bustadlån. Vidare er ikkje dei modellbaserte vektene fullt ut representative for det faktiske kapitalkravet, av di det gjeldande Basel I-golvset ei grense for kor låge dei reelle vektene kan verta. Basel I-golvset er ei overgangsordning som inneber at institusjonar som nyttar interne modellar, skal ha ansvarleg kapital som minst svarar til 80 pst. av minstekravet til kapital etter Basel I-reglane.

I figur B er dei sektorfordelte tapane berre tap hjå bankar (morbankar). Av di tapane på lån til personkundar er høgare i bankane enn i bustadkredittføretaka (som har dei sikraste bustadlånane), vil tapane på lån til personkundar i bankane og kredittføretaka samla vera lågare enn det figuren gjev inntrykk av.

Kjelder: Finanstilsynet og Noregs Bank

Som nemnt i avsnitt 2.4.3 ovanfor utgjer utviklinga på bustadmarknaden og i gjelda til hushalda ein stor risiko for bankane. Korkje bustadprisane eller gjelda i hushalda har nokon gong vore så høge som no, og rentenivået er svært lågt. Bankane har ikkje røymsler med noko slikt. Om risikoen vert utløyst, kan tapane auka monaleg på både bustadlån og lån til føretak. Det kan tala for særleg varsemd og for at bankane og kredittføretaka bør halda meir kapital bak kvart lån i båd segmenta.

### 2.5.3.2 Kredittføretak

Resultatet før skatt for kredittføretaka (Eksportfinans ASA ikkje medrekna) var 5,7 mrd. kroner i 2011, mot 5,2 mrd. kroner i 2010. Jamført med gjennomsnittleg forvaltningskapital fall resultatet frå 0,50 pst. til 0,47 pst., i hovudsak som følgje av fall i netto renteinntekter. Kredittføretaka hentar det meste av finansieringa si gjennom å utferda obligasjonar med førerrett (OMF). Marknaden for OMF har vore prega av den generelle uroa på

finansmarknadene i 2011, men kredittføretaka har ikkje hatt problem med å utferda slike papir. Rentekostnaden til kredittføretaka har likevel gått opp i 2011, ettersom rentepåslaget på slike papir òg har auka noko, særleg mot slutten av året, jf. figur 2.10C ovanfor. Dei bokførde tapane til kredittføretaka er låge, og noko lågare i 2011 enn i 2010, jamført med gjennomsnittleg forvaltningskapital. Misleghaldet er òg lågt, men her har det vore ein liten auke i 2011.

Det har vore stor auke i utlåna frå kredittføretak dei siste åra. Årsaka er at bankane i stor mon overfører utlånsporteføljor til bustadkredittføretak. Utlåna frå kredittføretaka auka med 19 pst. til om lag 1 100 mrd. kroner i 2011. Året før auka dei med rundt 30 pst. Når bankane overfører bustadlån til kredittføretak, kan bankane i røynda nytta marknaden for OMF til å finansiera verksemda si. Det er til no ikkje utferda mykje OMF med trygd i næringsseigdomslån, men bankane sit òg på ein heil del slike lån som kan eigna seg for overføring til kredittføretak.

Tabell 2.3 Resultatpostar kredittføretak (utan Eksportfinans)

	2011		2010	
	Mill. kroner	Pst. av GFK	Mill. kroner	Pst. av GFK
Netto renteinntekter	5 411	0,45 %	5 559	0,54 %
Andre inntekter	1 687	0,14 %	1 654	0,16 %
Andre kostnader	1 275	0,11 %	1 912	0,18 %
<i>Driftsresultat før tap</i>	<i>5 822</i>	<i>0,48 %</i>	<i>5 300</i>	<i>0,51 %</i>
Bokførde tap	110	0,01 %	108	0,01 %
<i>Resultat før skatt</i>	<i>5 712</i>	<i>0,47 %</i>	<i>5 192</i>	<i>0,50 %</i>
Eigenkapitalavkastning		9,9 %		10,6 %
Rein kjernekapitaldekning		10,3 %		10,5 %

Kjelde: Finanstilsynet

Norske kredittføretak er underlagde dei same kapitaldekningsreglane som norske bankar. Ved utgangen av 2011 hadde kredittføretaka ei rein kjernekapitaldekning på 10,3 pst., marginalt lågare enn året før. Den totale kapitaldekninga (medrekna hybridkapital og ansvarleg lånekapital) var 11,8 pst.

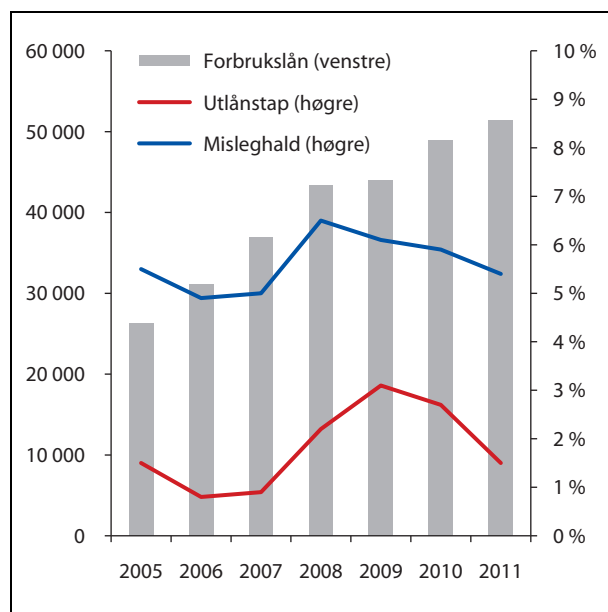
Året 2011 var turbulent for Eksportfinans ASA. Mellom anna vart gjelda til føretaket nedgradert av ratingbyråa etter at det vart kjent at føretaket ikkje lenger skulle forvalta den statlege ordninga for subsidierte eksportkredittar. Nedgraderinga gav eit kraftig fall i marknadsverdien av gjelda til Eksportfinans. Dette slo inn i rekneskapen til Eksportfinans som ein stor urealisert gevinst, av di Eksportfinans rekneskapsfører storparten av si eiga gjeld til såkalla verkeleg verdi. Rekneskapsføring av finansielle instrument til verkeleg verdi innber oftast at ein nyttar marknadsprisane på instrumenta. Eksportfinans sitt resultat før skatt vart såleis særst høgt i 2011. Rekneskapen syner at medan føretaket fekk eit resultat på 600 mill. kroner i 2010, var resultatet for 2011 på heile 42 mrd. kroner. Utan den urealiserte gevinsten på gjelda ville resultatet for 2011 truleg vera om lag det same som for 2010.

### 2.5.3.3 Finansieringsselskap

Resultatet før skatt i finansieringsselskapa var om lag uendra på 1,8 mrd. kroner frå 2010 til 2011. Jamført med gjennomsnittleg forvaltningskapital var resultatet noko lågare i 2011. Det kjem av ein auke i finansieringskostnaden til selskapa, hovudsakeleg via auka finansieringskostnad hjå morsel-

skap deira. Jamført med gjennomsnittleg forvaltningskapital minka utlånstapa frå 0,9 pst. i 2010, til 0,6 pst. i 2011. Den reine kjernekapitaldekninga var i røynda uendra frå 2010 til 2011 og var om lag 17 pst. ved utgangen av året.

Fleire av finansieringsselskapa og somme bankar driv med forbruksfinansiering. Dette er lån som stort sett vert gjevne utan krav om trygd, og som inneber høg kredittrisiko. Forbrukslåna omfattar kortbaserte utlån og andre slags lån, og dei fleste ligg mellom 10 000 kroner og 400 000



Figur 2.12 Forbrukslån i eit utval av finansieringsselskap (mrd. kroner) og tap og misleghald i prosent av utlån

Kjelde: Finanstilsynet

kroner. Figur 2.12 syner utviklinga i slike utlån i eit utval av selskap, og dessutan utviklinga i tap og misleghald. Utlånsveksten minka markert i 2009, men har teke seg opp att dei siste par åra. Tapa på forbrukslån ligg generelt høgare enn på andre slags lån til personkunder, men har minka jamt dei siste åra, og låg i 2011 på 1,5 pst. av utlåna.

Medan storparten av forbrukslåna vert gjevne til låntakarar mellom 40 og 50 år, er det låntakarane under 30 år som oftast mislegheld forbrukslåna sine.

## 2.5.4 Resultat og soliditet i forsikringsselskapa og pensjonskassene

### 2.5.4.1 Livsforsikringsselskap

Det bokførde resultatet i livsforsikringsselskapa før skatt og kundetildeling vart halvert frå 2010 til 2011 og enda på 6 mrd. kroner, jf. tabell 2.4. Det verdijusterte resultatet (som tek omsyn til urealiserte kursgevinstar) før skatt og kundetildeling var om lag –3,4 mrd. kroner i 2011. Dette er monaleg lågare enn i 2010 og 2009 då det verdijusterte resultatet var høvesvis 23 og 15 mrd. kroner, men ikkje så ille som i 2008 då det enda på –22 mrd. kroner. Resultatet i 2011 er prega av utviklinga på internasjonale aksjemarknader, særleg i 3. kvartal 2011. I dei andre kvartala i 2011 fekk livsforsikringsselskapa positive resultat.

Jamført med gjennomsnittleg forvaltningskapital utgjorde premieinntektene 9,7 pst. og erstatningane 6,1 pst. i 2011, om lag uendra frå 2010. Det meste (om lag 80 pst.) av premieinntektene kom frå kollektive pensjonsprodukt. Av dette utgjorde inntekter frå private og kommunale ordningar høvesvis 46 og 54 pst. Utviklinga med at innskotsbaserte pensjonsprodukt utgjør ein større del av premieinntektene, heldt fram. I 2011 kom 40 pst. av premieinntektene frå dei kollektive private ordningane frå innskotsprodukt.

Den bokførde kapitalavkastninga i kollektivporteføljen (som for det meste skal dekkja skyldnader med ein viss rentegaranti) var 4,2 pst. i 2011, om lag ei prosentening lågare enn i 2010, jf. figur 2.13A. Den verdijusterte kapitalavkastninga (som tek omsyn til urealiserte kursgevinstar) enda på 2,8 pst. i 2011, og det var ned frå 6,8 pst. i 2010.

Figur 2.13B syner at renteinntektene er ein stabil og viktig del av inntektene frå eigedelane i kollektivporteføljen. Jamført med gjennomsnittleg forvaltningskapital var desse inntektene marginalt høgare i 2011 enn i 2010 sjølv om rentene på dei

sikraste papira fall i 2011. Inntektene frå obligasjonar haldne til forfall vert ikkje straks påverka av lågare rentenivå. Renteinntektene heldt stand òg på grunn av ein generell auke i rentepåslaget på mindre sikre rentepapir, og fordi livsforsikringsselskapa auka behaldninga av rentepapir. Inntektene frå aksjar svingar mykje og har stor innverknad på den samla kapitalavkastninga. Aksjane gav (for det meste urealiserte) tap i 3. kvartal 2011, men auka monaleg i verdi mot slutten av året.

Bufferkapitalen gjev uttrykk for livsforsikringsselskapa si evne til å ta tap utan å falla under dei fastsette minstekrava til kapital. 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 risikoutjamningsfond). Jamført med forvaltningskapitalen var bufferkapitalen i livsforsikringsselskapa 4,8 pst. ved utgangen av 2011, ei prosentening lågare enn året før. Nivået på og samansetjinga av bufferkapitalen ved utgangen av 2011 var om lag som ved utgangen av 2009, jf. figur 2.13C. Nedgangen frå 2010 kjem av fall i kursreguleringsfondet, som speglar (urealiserte) endringar i marknadsverdien på eigedelane i kollektivporteføljen. Stoda betra seg monaleg i 4. kvartal 2011.

Alle livsforsikringsselskapa stetta minstekravet til kapitaldekning og kravet til solvensmargin ved utgangen av 2011. Samla kapitaldekning i livsforsikringsselskapa var 15,7 pst.

Storparten av skyldnadene til livsforsikringsselskapa er skyldnader med ein viss rentegaranti andsynes kundane. Den gjennomsnittlege rentegarantien var om lag 3,3 pst. i 2011, noko lågare enn i 2010, jf. figur 2.13D. Figuren syner òg at rentene på sikre rentepapir har kome ned på eit nivå som kan gjera det utfordrande for selskapa å stabilisere oppnå ei avkastning på kundemidlane som overstig rentegarantien. For å møte denne utfordringa må selskapa byggja opp eigenkapitalen og sikra seg inntekter som ikkje er direkte avhengige av marknadsutviklinga.

Etter verksemdsreglar i forsikringsverksemdslova som har vore gjeldande sidan 2008, skal kundane som har kollektive pensjonsprodukt med kontraktfastsette ytingar, kvart år førehandsbetala for forvaltning av midlar knytte til forsikringskontrakten, medrekna selskapet sin risiko for avkastningsresultatet (rentegarantien). Det er såleis viktig at selskapa tek seg godt nok betalt for rentegarantien, og at dei nyttar inntektene til å byggja opp forsvarlege eigenkapitalbufferar for dei åra avkastninga på kundeporteføljane er lågare enn rentegarantien. Prisane (rentegaranti-



premie) kan endrast frå år til år og gje selskapa inntekter i år med låge renter òg.

Renterisikoen er annleis for fripolisar og individuelle forsikringskontraktar teikna før 2008, som ved utgangen av 2011 utgjorde om lag 28 pst. av skyldnadene til livsforsikringsselskapa. Selskapa kan ikkje ta inn rentegarantipremie på desse produkta, men får i staden inntektene sine gjennom at selskap og kunde deler overskotet frå kapitalavkastninga (den delen av avkastninga som er høgare enn rentegarantien). Det er difor eit problem for livsforsikringsselskapa om kapitalavkastninga vert lågare enn rentegarantien over lengre tid.

Kundene innanfor ytingsbaserte kommunale tenestepensjonsprodukt med rentegaranti kan ikkje avvikla ordningane (berre flytta dei mellom selskap), men i privat sektor kan slike ordningar avviklast og skiftast ut med innskotsbaserte tenestepensjonsordningar. I slike tilfelle vert dei eksis-

terande skyldnadene omgjorde til fripolisar, som livsforsikringsselskapa ikkje kan ta inn rentegarantipremie på. Stig rentegarantipremien for føretak som har ytingsbaserte tenestepensjonsordningar, til dømes som følge av lågt rentenivå i marknaden, aukar sannsynet for at fleire vil avvikla desse ordningane, og for at livsforsikringsselskapa må handsama fleire fripolisar.

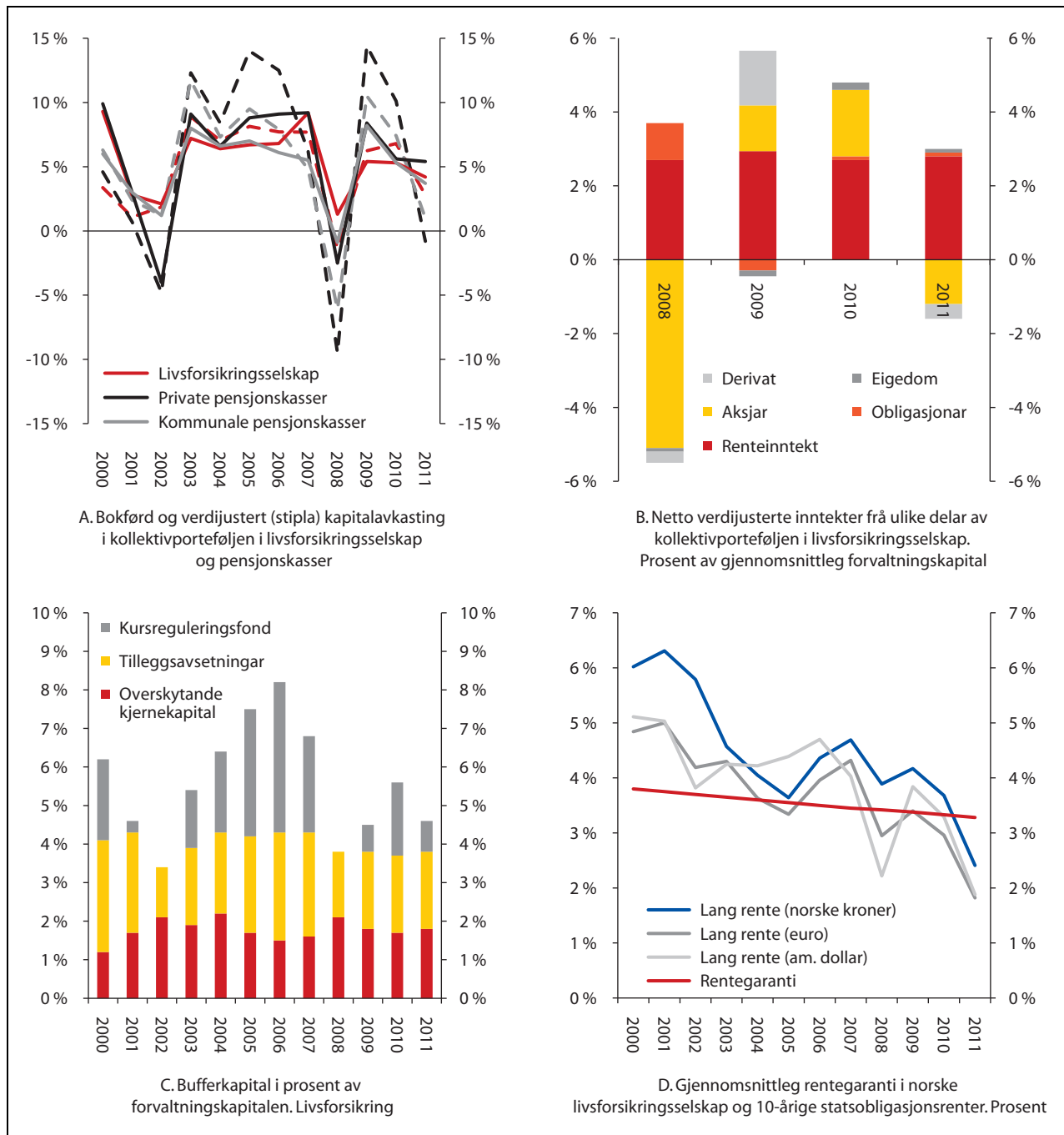
Banklovkommissjonen har nyleg gjort framlegg om regelendringar som inneber at det, om forsikringstakaren samtykkjer, kan utferdast fripolisar med investeringsval utan rentegaranti, jf. boks 2.10. Dersom ein skulle opna for slike produkt, kan det redusera dei utfordringane livsforsikringsselskapa har med eksisterande og framtidige fripolisar.

Dei nye solvensreglane for forsikringsselskap frå EU, Solvens II-regelverket, skal etter gjeldande tidsplan i hovudsak tre i kraft i norsk lovgjeving frå 2014. Regelverksendringane inneber

Tabell 2.4 Resultatpostar i norske livsforsikringsselskap

	2011		2010	
	Mill. kr.	Pst. av GFK	Mill. kr.	Pst. av GFK
Premieinntekter	85 095	9,7 %	79 358	9,6 %
Nettoinntekter frå finansielle eigarar i kollektivporteføljen	20 040	2,3 %	45 122	5,5 %
av dette renteinntekter og utbyte	24 516	2,8 %	21 977	2,7 %
av dette gevinstar ved realisasjon	-1 595	-0,2 %	4 702	0,6 %
av dette verdiendringar	-10 170	-1,2 %	11 040	1,3 %
Erstatningar	-53 986	-6,1 %	-50 400	-6,1 %
Endring i kontraktfastsette forsikrings-skyldnader	-29 986	-3,4 %	-49 018	-5,9 %
av dette endring i kursreguleringsfond	9 375	1,1 %	-10 639	-1,3 %
Midlar tilordna forsikringskontraktane	-2 4040	-0,3 %	-7 931	-1,0 %
Forsikringsrelaterte driftskostnader	-5 762	-0,7 %	-5 685	-0,7 %
Resultat av teknisk rekneskap (kundeporteføljane)	2 298	0,3 %	2 973	0,4 %
Resultat av ikkje-teknisk rekneskap (selskapsporteføljen)	1 293	0,2 %	1 775	0,2 %
<i>Resultat før skatt og tildeling til kundar</i>	<i>5 992</i>	<i>0,7 %</i>	<i>12 680</i>	<i>1,5 %</i>
Verdijustert resultat før skatt og tildeling til kundar	-3 383	-0,4 %	23 319	2,8 %
<i>Totalresultat etter skatt</i>	<i>2 662</i>	<i>0,3 %</i>	<i>5 296</i>	<i>0,6 %</i>

Kjelde: Finanstilsynet



Figur 2.13 Kapitalavkastning, forvaltningsinntekter, bufferkapital og gjennomsnittleg rentegaranti

Kjelde: Finanstilsynet

utfordringar for livsforsikringsselskapa i åra som kjem. Endringane vil venteleg verta relativt store for selskapa, mellom anna når det gjeld soliditetskrav, krav til kapitalforvaltning og rapporteringssystem. Etter dei nye reglane skal verdien av forsikringsskyldnadene vurderast ut frå marknadsrenter.

Detaljane i det komande Solvens II-regelverket er ikkje fastsette i EU, og det er uvisse om den endelege utforminga av reglane. Solvens II-regel-

verket er nærare omtala i avsnitt 3.3 i kapittel 3. Det synast likevel som at norske livsforsikringsselskap må auka bufferkapitalen for å stetta dei nye krava. Stresstestar baserte på førebels utkast til reglar syner at bufferkapitalen i livsforsikringsselskapa er for låg og at somme selskap står andsynes store utfordringar ved overgangen til Solvens II-regelverket. Dette gjeld særleg dei selskapa der fripolisar utgjør ein vesentleg del av verksemda.

### Boks 2.10 Fripolisar med investeringsval o.a.

Når ein arbeidstakar sluttar i eit føretak som har ei tenestepensjonsordning med fastsette ytingar, får arbeidstakaren ein fripolise. Fripolisar er ferdig betalte forsikringskontraktar som gjev den forsikra rett til ei viss pensjonsyting. I 2009 var det utferda om lag 860 000 fripolisar, og talet stig. Mange fripolisar gjev nokså små pensjonsytingar, og somme arbeidstakarar og pensjonistar har fleire fripolisar.

Banklovkommissjonen har i NOU 2012:3 gjort framlegg om å bremsa utferdinga av nye, små fripolisar. Er opptent premiereserve knytt til alderspensjon mindre enn 50 pst. av grunnsummen i folketrygda (G), kan pensjonsinnretninga etter gjeldande rett overføra midlane tilordna pensjonsrettane til ei individuell pensjonsavtale i staden for å utferda ein fripolise. Framlegget frå Banklovkommissjonen inneber at terskelnivået vert heva til 150 pst. av G (arbeidstakar med minst 8 års medlems tid i ei pensjonsordning kan etter framlegget likevel alltid krevja å få utferda ei fripolise).

For opphøyrande (ikkje livsvarige) ytingar kan pensjonsinnretningane i dag korta ned utbetalingstida slik at den årlege utbetalinga minst

svarar til 20 pst. av G, medan livsvarige ytingar med årleg utbetaling mindre enn 20 pst. av G kan gjerast om til opphøyrande ytingar. Banklovkommissjonen har gjort framlegg om å heva terskelnivået frå 20 til 40 pst. av G for opphøyrande ytingar, og frå 20 til 30 pst. av G for livsvarige ytingar. Om det vert opna for dette, kan det medverka til raskare utbetaling av små alderspensjonsytingar, og såleis til raskare sanering av desse skyldnadene.

Banklovkommissjonen har òg gjort framlegg om at eigarar av fripolisar skal kunna avtala at livsforsikringsselskapet skal forvalta fripolisen med såkalla investeringsval. Ei slik forvaltningsordning vil medføra at livsforsikringsselskapet ikkje gjev nokon avkastningsgaranti på alderspensjonsrettane. Om det vert opna for dette, kan risikoen, og såleis òg kapitalkravet, til livsforsikringsselskapa verta monaleg mindre. Den årlege alderspensjonen vil etter ei slik ordning ikkje verta definert til ein gjeven sum, men vil i staden verta rekna ut frå verdien på pensjonskapitalen på uttakstidspunktet. NOU 2012: 3 frå Banklovkommissjonen var til høyring fram til 25. april 2012.

Banklovkommissjonen arbeider for tida med utkast til reglar om mellom anna nye pensjonsprodukt, tilpassa Solvens II-regelverket og nye rekneskapsstandardar. Slike nye produkt vil letta overgangen til Solvens II-regelverket for livsforsikringsselskapa. Det er likevel viktig at livsforsikringsselskapa bur seg på overgangen til Solvens II-regelverket med å auka bufferkapitalen.

Ein stor del av produkta til livsforsikringsselskapa inneber skyldnad til å gje livsvarige utbetalingar til dei forsikra. Selskapa er difor utsette for risikoen for at dei forsikra lever lenger enn det som vart føreset då premiane vart betalte og midlane til å dekkja skyldnadene vart sette av. Venta levealder i Noreg aukar og har til no auka meir enn det livsforsikringsselskapa har lagt til grunn. Jamvel ein liten auke i venta levealder kan gjera at avsetningane må aukast monaleg. Selskapa oppdaterte føresetnadene om levealder for nokre år sidan og auka avsetningane som følgje av det. Sidan levealderen held fram med å auka, må selskapa rekna om att på skyldnadene sine og auka avsetningane endå meir for å sikra soliditeten. Finanstilsynet har varsla krav om at selskapa tek i

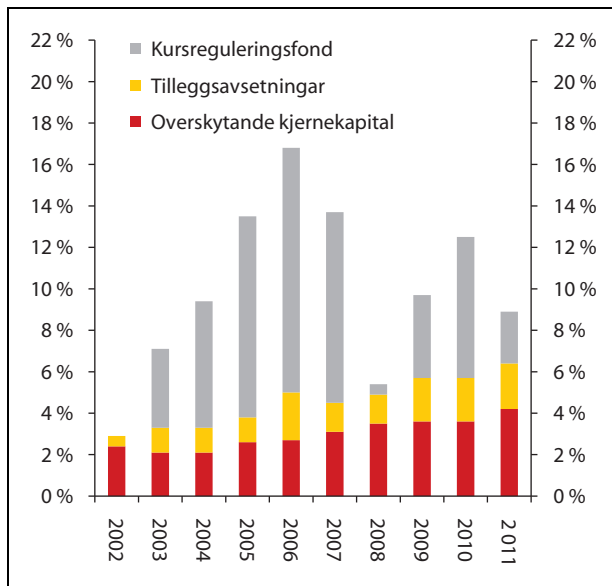
bruk nye, oppdaterte føresetnader om levealder frå og med 2013.

Som Finansdepartementet har understreka i finansmarknadsmeldingane i fleire år, er det særskild viktig at livsforsikringsselskapa og pensjonskassene passar på at det med god sikringsmargin er samsvar mellom risiko og soliditet. Stoda framover krev god risikostyring og tilfredsstillande bufferkapital.

#### 2.5.4.2 Pensjonskasser

Resultatet i pensjonskassene før skatt og kundetil-delning var 2,9 mrd. kroner i 2011, mot 4,8 mrd. kroner i 2010.<sup>4</sup> Jamført med forvaltningskapitalen var resultatet 1,6 pst., ned frå 2,8 pst. i 2010. Resultatnedgangen kjem av nedgang i nettoinntektene frå finansielle eigedelar (kapitalavkastninga) og noko lågare premieinntekter.

<sup>4</sup> Tala gjeld eit utval av dei 41 største pensjonskassene i Noreg. Desse står for om lag 90 pst. av samla forvaltningskapital i pensjonskassene.



Figur 2.14 Bufferkapital i prosent av forvaltningskapitalen i pensjonskasser

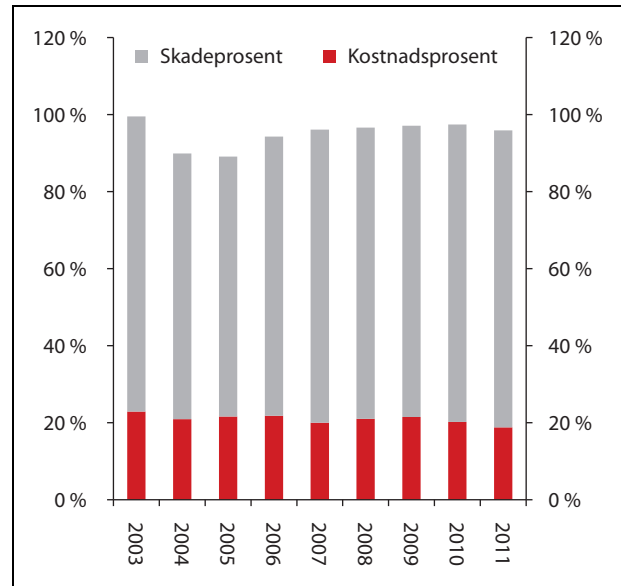
Kjelde: Finanstilsynet

Pensjonskassene må på same vis som livsforsikringsselskapa ta omsyn til krav til årleg minsteavkastning (rentegaranti). Den bokførde kapitalavkastninga i kollektivporteføljen var 4,8 pst. i 2011, ned frå 5,5 pst. i 2010, jf. figur 2.13A ovanfor. Den verdjusterte kapitalavkastninga fall med over 9 prosentteiningar, til –0,2 pst., i hovudsak på grunn av reduserte aksjeverdiar. Den verdjusterte kapitalavkastninga minka meir i dei private kassene enn i dei kommunale ettersom dei private kassene hadde ein større del av porteføljen plassert i aksjar.

Pensjonskassene har jamt over meir aksjar i kapitalforvaltninga si enn det livsforsikringsselskapa har. Difor er kassene òg nøydd til å ha høgare bufferkapital enn livsforsikringsselskapa. Som i livsforsikringsselskapa minka bufferkapitalen i pensjonskassene i 2011. For private og kommunale kasser samla enda han på 8,8 pst. ved utgangen av året, mot 12,4 pst. ved utgangen av 2010, jf. figur 2.14. Bufferkapitalen minka om lag like mykje relativt sett i dei private og kommunale kassene, til høvesvis 10,1 og 6,5 pst. ved utgangen av 2011. Nedgangen kjem av fall i kursreguleringsfondet.

#### 2.5.4.3 Skadeforsikringsselskap

Samla resultat før skatt i skadeforsikringsselskapa var om lag 3 mrd. kroner i 2011, mot om lag 4 mrd. kroner i 2010 (captive-selskap ikkje medrekna). Det tekniske resultatet var høgare i 2011 enn i 2010 ettersom auken i premieinntektene var



Figur 2.15 Erstatningskostnader og andre driftskostnader i prosent av premieinntektene («combined ratio») i skadeforsikringsselskapa

Kjelde: Finanstilsynet

større enn auken i erstatningane og driftskostnadene. Eit fall i finansinntektene på meir enn 1,5 mrd. kroner førde til at det samla resultatet vart svakare i 2011 enn i 2010, jf. tabell 2.5. Trass i at skadeforsikringsselskapa hadde mindre aksjedel enn livsforsikringsselskapa, medverka uroa på dei internasjonale finansmarknadene til stor nedgang i finansinntektene.

Summen av skadeerstatningskostnader og andre forsikringsrelaterte driftskostnader for eiga rekning målt i prosent av premieinntekter for eiga rekning kallast «combined ratio». Dette er eit uttrykk for kor lønsam sjølve forsikringsverksemda er, det vil seia kor stor del av utgiftene skadeforsikringsselskapa kan dekkja gjennom premiane. Er «combined ratio» høgare enn 100 pst., må selskapet ha andre inntekter for å gå i balanse, til dømes finansinntekter. I 2011 var «combined ratio» like under 96 pst., om lag ei prosentteining lågare enn dei siste par åra, jf. figur 2.15. Grunnen til betringa var lågare driftskostnader. Skadeerstatningskostnadene var om lag uendra i 2011, året sett under eitt, trass i at erstatningane etter ekstremkulda i 2010 var høge i byrjinga av 2011.

Det er mange selskap på den norske skadeforsikringsmarknaden. I 2011 hadde 19 av skadeforsikringsselskapa negativt resultat før skatt, mot 7 i 2010. Samla sett var soliditeten i skadeforsikringsselskapa god ved utgangen av 2011, og om lag på nivå med året før. Kapitaldekninga var 40 pst.

Tabell 2.5 Resultatpostar for skadeforsikringselskap (utanom captive-selskap)

	2011		2010	
	Mill. kr	Pst. av premie	Mill. kr	Pst. av premie
Premieinntekter f.e.r.	29 611		26 943	
Allokert investeringsavkastning	1 193	4,0 %	1 218	4,5 %
Andre forsikringsrelaterte inntekter	251	0,8 %	116	0,4 %
Erstatningskostnader f.e.r.	22 839	77,1 %	20 801	77,2 %
Forsikringsrelaterte driftskostnader f.e.r.	5 568	18,8 %	5 433	20,2 %
Endring i sikringsavsetning o.a.	291	1,0 %	472	1,8 %
<i>Resultat av teknisk rekneskap</i>	<i>2 202</i>	<i>7,4 %</i>	<i>1 548</i>	<i>5,7 %</i>
Netto inntekter frå investeringar	2 070	7,0 %	3 716	13,8 %
Allokert investeringsavkastning	1 193	4,0 %	1 218	4,5 %
Andre inntekter/kostnader	-14	0,0 %	-36	-0,1 %
<i>Resultat før skatt</i>	<i>3 064</i>	<i>10,3 %</i>	<i>4 010</i>	<i>14,9 %</i>

Kjelde: Finanstilsynet

### 2.5.5 Resultat i verdipapirforetak og forvaltningsselskap

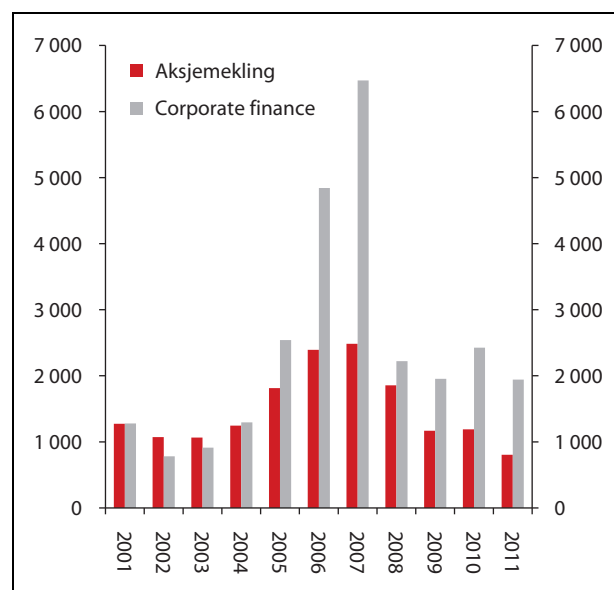
Verdipapirforetak som ikkje er bankar, hadde driftsinntekter på 6,5 mrd. kroner i 2011, om lag 1,2 mrd. kroner mindre enn året før. Dei viktigaste inntektskjeldene for verdipapirforetaka som ikkje er bankar, var i 2011 emisjons- og rådgjevingsverksemd (såkalla «corporate finance»), investeringsrådgjeving og aktiv forvaltning av porteføljar på vegner av forsikringselskap, pensjonskasser og private foretak. Verdipapirforetaka som ikkje er bankar, hadde eit samla driftsresultat på 515 mill. kroner i 2011. Det er heile 1,3 mrd. kroner mindre enn året før.

Tradisjonelt har òg verdipapirmekling vore ei viktig inntektskilde for verdipapirforetak som ikkje er bankar. Strukturelle endringar og nye handelsmønster, mellom anna gjennom meir automatisert og direkte handel, har redusert behovet for tradisjonell mekling dei seinare åra. Denne utviklinga har halde fram i 2011. Prisane på tradisjonelle meklingstenester har òg vorte pressa ned og medverka til at inntektene til verdipapirforetaka frå mekling har gått kraftig ned, jf. figur 2.16. Såleis har soliditeten i fleire verdipapirforetak vorte svekt.

Mange bankar har løyve til å driva verdipapirverksemd. Denne verksemda gav bankane driftsinntekter på 6,8 mrd. kroner i 2011, opp frå 6,1 mrd. kroner i 2010. Det meste av bankane sine inntekter frå investeringstenester og tilleggsste-

nester kom i 2011 frå tenesteyting i samband med handel i derivat, gjeldsinstrument og valuta.

Dei viktigaste inntektskjeldene for forvaltningsselskapa for verdipapirfond er godtgjersle for forvaltning av fond og inntekter frå aktiv forvaltning av porteføljar. Samla driftsresultat for forvaltningsselskapa var 871 mill. kroner i 2011. Det er 21 pst. mindre enn i 2010.



Figur 2.16 Inntekter til verdipapirforetaka frå aksjemekling og emisjons- og rådgjevingsverksemd («corporate finance»). Mill. kroner

Kjelde: Finanstilsynet

## 3 Vidareutvikling av finansmarknadsreguleringa internasjonalt og i Noreg

### 3.1 Innleiing

Grunnen til finansielle kriser er ofte at finansielle ubalansar får byggja seg opp over tid. Når det finansielle systemet er tett samanvove over landegrensene, kan ubalansar og kriser raskt smitta frå eit land til eit anna. Det økonomiske tilbakeslaget i verdsøkonomien etter den internasjonale finanskrisa i 2008 er eit døme på kor kraftige og langvarige dei samfunnsøkonomiske verknadene av finansielle kriser kan vera. Ei ganske god utvikling i åra før finanskrisa gav mange tru på at finansmarknadene var grunnleggjande stabile. I tida før krisa auka òg trua på at finansiell stabilitet kunne fremjast gjennom ei finansnæring som var mindre regulert av styresmaktene. Samanbrotet i internasjonale finansmarknader hausten 2008 har skapt brei semje om at styresmaktene internasjonalt må leggja meir vekt på regulering og tilsyn for å tryggja finansiell stabilitet. Det er sett i verk omfattande prosessar for å greia ut nye reglar i mellom anna G20, Det internasjonale valutafondet (IMF), Baselkomiteen for banktilsyn, Financial Stability Board (FSB), OECD og EU. Dei internasjonale prosessane vil fyrst og fremst ha verknad for norsk rett ved at endringar i det gjeldande EU-regelverket på finansmarknadsområdet vert tekne inn i EØS-avtala. Noreg tek del i det arbeidet som går føre seg på dette området.

Departementet har dei siste par åra jamleg gjort greie for dei viktigaste prosessane som er sette i verk for å betra internasjonal og norsk finansmarknadsregulering etter finanskrisa, i mellom anna finansmarknadsmeldingane og meldingane om nasjonalbudsjettet. Dette kapitlet byggjer på tidlegare orienteringar som departementet har gjeve Stortinget, og på det som seinare har hendt. Utviklinga det siste året er prega av at framlegga er blitt meir konkrete, og at omfattande regelverksendringar rykkjer nærare. EU-kommisjonen har mellom anna gjort framlegg om gjennomføring av Basel III-tilrådingane i EU (CRD IV), som det no vert tinga om i Rådet og EU-parlamentet, medan Solvens II-reglane for forsikringssekskap etter ein årelang prosess truleg skal gjen-

nomførast i nasjonale lovverk innan 2013 og settast i kraft frå 1. januar 2014. Det er langt frå klart korleis dei endelege EU-reglane vert utforma på sentrale punkt.

Regelverksutviklinga i Noreg speglar no i stor mon arbeidet med nye reglar i EU. I Noreg arbeider ein mellom anna med korleis ein best kan gjennomføra dei venta EU/EØS-reglane som svarar til Basel III-tilrådingane (CRD IV-reglane) og med korleis makroovervakinga av finanssektoren bør innrettast. I dette arbeidet vil departementet framleis leggja vekt på å nytta det nasjonale handlingsrommet slik at det norske regelverket medverkar best mogleg til solide finansinstitusjonar, noko som samstundes vil stø opp om konkurranseevna til finansinstitusjonane både i gode og dårlege tider. Det er dessutan sett ned ei nordisk arbeidsgruppe med deltakarar frå finansdepartementa for å sjå på utfordringane dei nordiske landa står andsynes med innføringa av Basel III/CRD IV-reglane. Gjennomføringa av Solvens II-reglane er ein annan viktig del av regelverksutviklinga i Noreg framover, jf. seinast at Stortinget 1. mars 2012 godkjende å innlema Solvens II-direktivet i EØS-avtala (Innst. 192 S, 2011–2012).

### 3.2 Nye krav til kapital og finansiering i kredittinstitusjonar

#### 3.2.1 Innleiing

Finanskrisa syner at bankane bør ha meir ansvarleg kapital som dei kan tæra på under løpande drift. I mange bankar internasjonalt var den ansvarlege kapitalen for liten og av for dårleg kvalitet til å stø opp om vidare drift. Dessutan hadde mange bankar ein for lite robust finansieringsstruktur, som ikkje kunne stå mot forstyrringar på internasjonale penge- og kredittmarknader.

Under finanskrisa var det grunn til å frykta at norske bankar òg kunna få problem med å møta skyldnadene sine ved forfall, mest på grunn av vanskar med å omfinansiera kortsiktig gjeld på finansieringsmarknadene, men òg fordi somme slags egedelar vart vanskelegare å omsetja. Krisa

### Boks 3.1 Kapitalkrav – Frå G20 via Basel til EØS

G20 vart skipa i 1999 som eit uformelt samarbeidsforum med finansministrar og sentralbanksjefar frå 19 land og frå EU. G20 har ikkje nokon organisasjon eller noko sekretariat som utarbeider framlegg om regelendringar eller tiltak, men gjev i staden oppdrag til Financial Stability Board (FSB) og Baselkomiteen for banktilsyn. FSB vart opphavleg skipa som Financial Stability Forum (FSF) i 1999, og har frå 2009 hatt i oppgåve mellom anna å utvikla og fremja innføringa av betre finansmarknadsregulering, effektivt tilsyn og andre tiltak andsynes finanssektoren. Alle G20-landa, EU og fleire andre land er representerte i FSB. Baselkomiteen for banktilsyn vart skipa i 1974, er samansett av representantar frå tilsynsstyresmakter og sentralbankar i 27 land, og arbeider for betre regulering av bankar internasjonalt og for å fremja sams forståing av sentrale spørsmål innanfor bankregulering. Av dei nordiske landa er det berre Sverige som er representert i Baselkomiteen. Baselkomiteen er mest kjend for å utferda internasjonale tilrådingar om kapitalkrav for bankar, forankra i semjer i komiteen. Dei såkalla Basel I- og Basel II-tilrådingane ligg til grunn for mykje av kapital- og likviditetsreguleringa internasjonalt, òg i Noreg, jf. boks 2.8 i kapittel 2.

Leiarane for G20-landa og EU har sidan 2008 hatt jamlege toppmøte der dei mellom anna har vorte samde om å skjerpa krava til kapital og likviditet i bankar. I desember 2010 utferda Baselkomiteen dei såkalla Basel III-tilrådingane om nye kapital- og likviditetskrav i tillegg til ein plan for å få dei inn i nasjonale regelverk. Basel III-tilrådingane er forankra i ei semje i komiteen og i semje og politiske forpliktingar på G20-toppmøta. Baselkomiteen har inga lovgjevande makt, og tilrådingane deira er ikkje bindande for nokon, men alle medlemene i komiteen har sagt seg villige til å arbeida for å setja tilrådingane ut i livet. Kvar land kan velja om det skal følgja tilrådingane frå komiteen. Om EU vel å gjennomføra tilrådingane frå Baselkomiteen, er saka ei

anna. Noreg, Island og Liechtenstein har gjennom EØS-avtala bunde seg til å gjennomføra delar av EU-retten i den nasjonale lovgjevinga. EØS-avtala omfattar ikkje heile EU-samarbeidet, men fyrst og fremst reglane om den indre marknaden, inkludert finansmarknadsreguleringa. Når rettsakter som er relevante for EØS-avtala, er vedtekne i EU, skal EØS-komiteen så snart som råd avgjera om rettsakta skal innlemast i EØS-avtala. Noreg er folkerettsleg bunde til å gjennomføra rettsakter som er inntekne i EØS-avtala, i norsk rett.

Det vert no arbeidd med å følgja opp Basel III-tilrådingane. Prosessen starta 20. juli 2011 med at EU-kommisjonen gjorde framlegg om nye rettsakter for å gjennomføra Basel III-tilrådingane i EU-retten. Framlegget vart då sendt til dei lovgjevande organa i EU, Rådet og Europaparlamentet til vidare handsaming. Rådet og Parlamentet må vedta den same lovteksten for at han skal verta del av EU-retten. Regelverkspakka det no vert tinga om i Rådet og Parlamentet, vert kalla CRD IV av di det kan reknast som den tredje revisjonen av dei gjeldande kapitalkravsdirektiva til EU, og er samansett av ei forordning og eit nytt direktiv. Rådet og Parlamentet kan truleg verta samde om CRD IV-lovtekstane i fyrste halvdel av 2012. Regelverkspakka er EØS-relevant og vil truleg verta teken inn i EØS-avtala. Ei forordning som er teken inn i EØS-avtala, gjeld i heile EØS-området og skal innlemast direkte i nasjonal rett. Dette vert gjort ved at ei lov eller forskrift viser til forordninga og seier at ho gjeld som norsk rett. Eit direktiv er retta til nasjonale styresmakter og skal gjennomførast i nasjonal rett ved at dei reglane som direktivet føreskriv, vert vedtekne i lov eller forskrift. Når eit direktiv føreskriv maksimumsharmonisering, må nasjonale styresmakter gje nett den regelen direktivet føreskriv. Når eit direktiv føreskriv minimumsharmonisering, kan ein derimot gje strengare reglar nasjonalt.

synte at bankane sin tilgang til likviditet kan endra seg raskt, og at det raskt kan truga stabiliteten i det internasjonale finanssystemet. Men i Noreg såg vi òg at visse reglar og tilhøve medverka til å verna det norske banksystemet, mellom anna reglane om konsolidering, krava til kjernekapital-

instrument og fonderinga av Bankenes sikringsfond, jf. også boks 2.2 i Meld. St. 21 (2010–2011) Finansmarknadsmeldinga 2010 for ei nærare omtale av nokre trekk ved norsk regulering.

På bakgrunn av røynsleane frå finanskrisa la Baselkomiteen for banktilsyn fram nye tilrådingar

om strengare kapital- og likviditetskrav for bankar, dei såkalla Basel III-tilrådingane, i desember 2010. EU-kommisjonen gjorde 20. juli 2011 framlegg om nye rettsakter for å gjennomføra Basel III-tilrådingane i EU. Regelverket som Kommisjonen har gjort framlegg om, vert kalla CRD IV, av di det kan reknast som den tredje revisjonen av dei gjeldande kapitalkravsdirektiva til EU.<sup>1</sup> Framlegget frå EU-kommisjonen inneber at gjeldande EU-direktiv om mellom anna kapitalkrav for kredittinstitusjonar og verdipapirføretak vert erstatta av

1. ei forordning med krav til soliditeten og likviditetsstyringa o.a. i institusjonane
2. eit nytt direktiv med krav til nasjonal regulering av høvet til å driva verksemd som kredittinstitusjon og verdipapirføretak.

Basel III-tilrådingane og framlegget til CRD IV er nærare omtala i mellom anna Finansmarknadsmeldinga 2010 og Nasjonalbudsjettet 2012. Medan Basel III-tilrådingane er utforma som minimumskrav, slik at landa kan velja å gje strengare reglar om dei ynskjer, er ein stor del av framlegget til CRD IV utforma slik at det vert svært lite rom for nasjonale styresmakter til å gje strengare reglar. Dette kjem til uttrykk ved at Kommisjonen har gjort framlegg om å fastsetja ein del reglar i forordning, og at viktige delar av framlegget til direktiv er såkalla maksimumsharmonisering.<sup>2</sup>

EU-kommisjonen legg i sitt framlegg opp til at dei nye reglane skal gradvis innførast i medlemslanda frå 1. januar 2013, med full verknad frå 1. januar 2019. Framlegget vert no handsama av EU-rådet og Europaparlamentet. Danmark har i fyrste halvdel av 2012 formannskapet i Rådet og såleis ansvaret for å tinga fram ein kompromisstekst i Rådet og representera Rådet i dei såkalla trilogtingane med Europaparlamentet og EU-kommisjonen. I utkast til kompromisstekstar frå det danske formannskapet 6. januar, 1. mars og 2. april 2012 legg dei opp til større nasjonalt handlingsrom i CRD IV enn i det opphavlege framlegget frå Kommisjonen. Mellom anna er det lagt inn auka nasjonalt handlingsrom til å fastsetja høgare kapitalkrav ut frå omsynet til systemrisiko (høve til å setja eit særskilt systemrisikobufferkrav), og auka handlingsrom til å fastsetja høgare risikovekter for utlån.

<sup>1</sup> CRD står for «Capital Requirements Directive».

<sup>2</sup> Ei forordning gjeld i heile EU og skal ikkje gjennomførast i nasjonal rett. Eit EU-direktiv er retta til nasjonale styresmakter og skal gjennomførast i nasjonal rett. Når eit direktiv føreskriv maksimumsharmonisering, må nasjonale styresmakter gje akkurat den regelen direktivet føreskriv. Motsetnaden er såkalla minimumsharmoniseringdirektiv, som vil seia at ein nasjonalt kan velja å gje strengare reglar.

Departementet sende 31. mai 2011 til høyring utgreiinga NOU 2011:8 frå Banklovkommisjonen om ny finanslovgjeving, med merknadsfrist 30. september 2011. Utgreiinga frå Banklovkommisjonen inneheld utkast til ei ny finansføretakslov som skal innehalda all lovgjevinga om finansføretak og finanskonsern. Lovutkastet inneheld òg utkast til reglar som kan gjennomføra nye EØS-reglar som svarar til CRD IV-reglane. Høyringsinstansane slutta seg i stor mon til strukturen i lovutkastet frå Banklovkommisjonen. Den 24. oktober 2011 sende departementet òg til høyring eit notat frå Finanstilsynet med utkast til reglar for å gjennomføra nye EØS-reglar som svarar til CRD IV-reglane, med merknadsfrist 6. januar 2012. Som varsla i høyringsbrevet 24. oktober 2011 legg departementet opp til å gjennomføra nye EØS-reglar som svarar til CRD IV-reglane, i den nye finansføretakslova, basert på utkastet frå Banklovkommisjonen i NOU 2011:8. Departementet tek, avhengig av handsaminga i EU, sikte på å leggja fram ein proposisjon for Stortinget om den nye finansføretakslova hausten 2012.

### 3.2.2 Kapitalkrav

#### 3.2.2.1 Nye kapitalkrav for bankar og andre kredittinstitusjonar

Kapitaldekningsreglane byggjer på tre såkalla pilarar, jf. omtale i boks 2.8 i kapittel 2. Pilar I handlar om minstekrava til ansvarleg kapital, medan pilar II og III kort sagt handlar om høvesvis eigenvurderingar av kapitalbehovet og offentleggjering av informasjon. Kapitalkrava i pilar I er uttrykte som minstekrav til ein brøk, der nemnaren er den risikovekta verdien av egedelane, kalla berekningsgrunnlaget, og nokre postar utanom balansen. Teljaren i brøken er ansvarleg kapital, som er summen av kjernekapitalen og tilleggskapitalen. Minstekravet til kjernekapitaldekning er i dag 4 pst. av berekningsgrunnlaget, medan heile den ansvarlege kapitalen skal utgjera minst 8 pst. av berekningsgrunnlaget. Høgare berekna risiko på ein egedel inneber høgare berekningsgrunnlag og dermed auka kapitalkrav. Risikovektene institusjonane nyttar, har altså følgjer for kor mykje kjernekapital og ansvarleg kapital bankane etter reglane må ha bak kvart utlån. For dei fleste institusjonane er det risikovekta berekningsgrunnlaget mykje lågare enn summen av egedelane, balansen.

Den ansvarlege kapitalen, og særleg kjernekapitalen, som er ein del av den ansvarlege kapitalen, tek tap når institusjonane får negative økonomiske resultat under den løpande drifta, og verkar

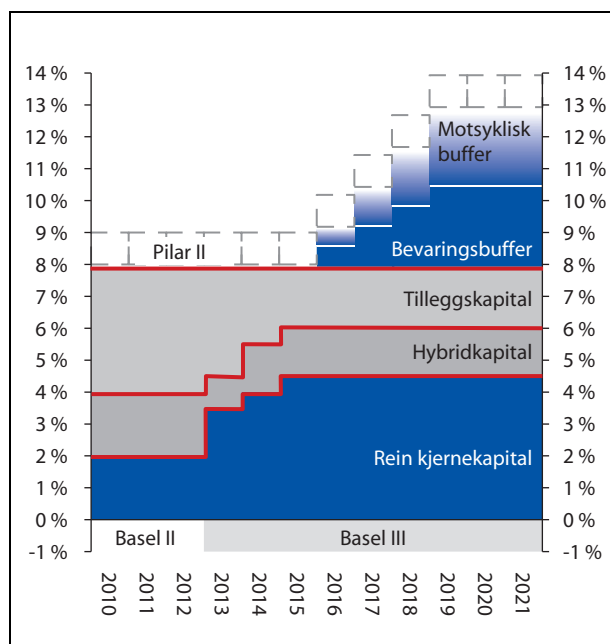


såleis som ein buffer mot at tapa i bankar og andre kredittinstitusjonar skal råka kreditorane og inn-skytarane deira.

Dei gjeldande kapitaldekningsreglane vart fyrste gong grundig omtala for Stortinget i samband med at regelverket vart heimla i norsk rett gjennom odelstingsvedtak i Besl.O. nr. 81 (2005–2006), jf. Ot.prp. nr. 66 (2005–2006).

Departementet har i Finansmarknadsmeldinga 2010 og Nasjonalbudsjettet 2012 gjort greie for at Basel III-tilrådingane og dei venta CRD IV-reglane vil innebera auka minstekrav til kapital for kredittinstitusjonar. Minstekravet til kapitaldekning – ansvarleg kapital i prosent av berekningsgrunnlaget – skal framleis vera 8 pst., men ein større del av dette skal vera kjernekapital, som igjen skal utgjera av ein større del såkalla rein kjernekapital, jf. figur 3.1. Rein kjernekapital er i stor mon det same som eigenkapital, og er den delen av kjernekapitalen som fyrst vert nytta til å dekkja tap. Som figuren syner, skal den reine kjernekapitalen etter Basel III-framlegget utgjera minst 4,5 pst. av berekningsgrunnlaget, medan kjernekapitalen, som inkluderer visse typar hybridkapital, skal utgjera minst 6 pst. Målet med å heva dei risikovekta kapitalkrava er at finansinstitusjonane si evne til å bera tap skal svara betre til den reelle risikoen. Basel III-tilrådingane inneber òg ein såkalla bevaringsbuffer med rein kjernekapital som skal utgjera minst 2,5 pst. av berekningsgrunnlaget. Lågare bevaringsbuffer enn dette vil ifølgje framlegga innebera innskrenkingar i høvet til å betala ut utbytte og å kjøpa att eigne aksjar.

Fram til no har kapitalkrav til kredittinstitusjonar vore faste krav som ikkje har vore påverka av konjunkturane eller andre tidsavhengige variablar. Det har såleis vore mest opp til kvar institusjon å byggja forsvarlege bufferar på toppen av minstekrava i gode tider for å ha nok ansvarleg kapital å tæra på i trongare tider. I Basel III-tilrådingane og det oppfølgjande CRD IV-framlegget ligg det inne eit motsyklisk kapitalbufferkrav som skal variera mellom 0 og 2,5 pst. av berekningsgrunnlaget, avhengig av den økonomiske stoda. Det motsykliske bufferkravet skal etter CRD IV-framlegget påleggjast i periodar med særleg høg kredittvekst eller anna utvikling som inneber auka systemrisiko. I likskap med bevaringsbufferen, vil lågare motsyklisk buffer enn det til kvar tid gjeldande kravet ifølgje framlegga innebera innskrenkingar i høvet til å betala ut utbytte og å kjøpa att eigne aksjar. Det motsykliske kapitalbufferkravet er nærare omtala i avsnitt 3.8 om makroovervaking.



Figur 3.1 Overgang frå Basel II til Basel III. Prosent av risikovekta berekningsgrunnlag

Kjelde: Baselkomiteen og EU-kommisjonen

Ein har sett døme på at det risikovekta berekningsgrunnlaget har vorte særst lågt i mange institusjonar som følgje av interne risikomodellar, dei såkalla IRB-modellane. Baselkomiteen har difor tilrådd at dei nye, risikovekta kapitalkrava vert supplerte med eit nytt uvekta minstekrav til kjernekapital basert på eit ikkje-risikovekta berekningsgrunnlag, som er balansen og nokre postar utanom balansen, eit såkalla «leverage ratio»-krav. Eit slikt uvekta kjernekapitalkrav er tenkt å avgrensa kor mykje gjeld ein institusjon kan ta på seg i høve til balansen. Det kan òg gjera det lettare å jamføra soliditeten i institusjonar som nyttar ulike risikomodellar og rekneskapsstandardar. Både Baselkomiteen og EU-kommisjonen legg opp til å innføra eit slikt uvekta kjernekapitalkrav på 3 pst. I fyrste omgang legg ein opp til at eit mål på uvekta kjernekapitaldekning vert teke inn som eit pilar II-verkemiddel, før ein etter ein prosess med datainnsamling og rapportering skal avgjera om eit uvekta kjernekapitalkrav skal innførast som eit bindande minstekrav i pilar I frå 2018.

Etter CRD IV-framlegget frå EU-kommisjonen vert dei pilar II-krava som gjeld no, stort sett vidareførde, og tilsynsstyresmaktene vil framleis kunna stilla kapitalkrav til einskilde institusjonar ut over minstekrava etter pilar I, jf. figur 3.1. Eit nytt element som kan koma inn i pilar II etter CRD IV, er at institusjonane og tilsynsstyresmaktene òg skal vurdera kva risiko institusjonen utgjerk for

finanssystemet som heilskap, og ikkje berre korleis risikobiletet er for institusjonen.

Mykje av innskjerpinga av dei internasjonale minstekrava gjeld kvaliteten på den ansvarlege kapitalen, altså kva for kapital som kan reknast med i teljaren i kapitaldekningsbrøken. I Noreg har vi nytta handlingsrommet i det internasjonale regelverket til å setja strengare krav til kva som kan reknast som ansvarleg kapital og kjernekapital. Mange institusjonar har òg tilpassa seg med god margin til gjeldande minstekrav. Endringane i kapitalkrava etter framlegga frå Baselkomiteen og EU-kommisjonen kjem truleg i liten grad til å auka kapitalbehovet for norske bankar brått, sidan dei allereie langt på veg oppfyller desse krava, jf. figur 3.2A nedanfor. Figuren syner at det er dei større bankane som har lågast kjernekapitaldekning. Det ser likevel ut til at alle norske bankar vil oppfylla eit nytt krav til rein kjernekapital på 4,5 pst. pluss det nye bevaringsbufferkravet til rein kjernekapital på 2,5 pst. Om ein i tillegg legg på eit maksimalt motsyklisk kapitalbufferkrav på 2,5 pst. rein kjernekapital, er det berre to bankar som ikkje stettar krava.<sup>3</sup>

Etter framlegget til CRD IV skal EU-landa setja dei nye kapitalkrava gradvis i verk mellom 2013 og 2019. Etter overgangsføresegnene i framlegget til CRD IV er det høve til å innføra dei risikovekta minstekrava i CRD IV fullt ut frå 1. januar 2013. Det ser ut til at bufferkrava òg kan innførast frå 2013. Departementet meiner som nemnt det er viktig at norske styresmakter held fram med å utnytta den nasjonale handlefridomen innanfor EØS-avtala til å sikra at vi òg i framtida har eit regelverk som medverkar til solide bankar. Handlefridomen vil avhenga av korleis rettsaktene frå EU vert utforma i dei endelege vedtaka i EU, og av avgjerder i EØS-komiteen. For Noreg og dei andre EØS/EFTA-landa er det særst viktig at reglane i framtida ikkje vert maksimumsreglar, såkalla fullharmonisering, men minimumskrav, slik dei har vore til no, og slik Baselkomiteen òg har lagt til grunn i Basel III-tilrådingane. Dette synet er òg er formidla til EU-kommisjonen i eit notat 12. januar 2012 frå EØS/EFTA-landa. Hovudbodskapan om kapitalkrav vert i notatet oppsummert slik:

«The EEA EFTA States are ... of the opinion that each EEA Member State must retain the necessary competence to set higher capital requirements than the minimum capital requirements where this is appropriate based on financial stability considerations.»

Finanskrisa synte at dei samfunnsøkonomiske kostnadene ved at bankar råkar ut for økonomiske vanskar, kan vera særst store. Di meir ansvarleg kapital ein bank har, di mindre er faren for økonomiske vanskar, for denne kapitalen kan bera tap under løpande drift. Under finanskrisa såg ein internasjonalt at den ansvarlege kapitalen i mange bankar var for liten og for dårleg til å stø opp om vidare drift. Høgare krav til kapitalen – og særleg høgare krav til rein kjernekapital – gagnar difor heile samfunnet. Det er heller ikkje gjeve at dei samla finansieringskostnadene for ein bank vil auka om eigenkapitalfinansieringsdelen aukar, jf. boks 2.9 i kapittel 2. Sidan risikoen minkar for både eigarane og kreditorane når eigenkapitaldelen aukar, kan ein rekna med lågare avkastningskrav på både eigenkapitalen og gjelda. I samfunnsøkonomisk perspektiv er det òg verdt å merka seg at dersom bankar med låg eigenkapital vert rekna som meir attraktive investeringsobjekt enn bankar med høgare eigenkapital, kan det mellom anna vera fordi eigarane og kreditorane trur at verdiane deira vil verta skjerma av staten om banken får problem. I så fall er noko som gagnar eigarane og kreditorane, ei ulempe for samfunnet. Auka finansieringskostnader som følgje av auka eigenkapitaldel i eit slikt tilfelle er dermed ikkje ein samfunnsøkonomisk kostnad.

Det er ein føremon om auka krav til kapitaldekning i bankane kan innførast medan økonomien er i rimeleg godt gjenge. For mange europeiske land kan det vera vanskeleg å innføra auka kapitalkrav for bankane når landa er i ein lågkonjunktur. I Noreg er økonomien relativt sterk. Det kan svara seg å innføra dei nye kapitalkrava i Noreg no når dei økonomiske føresetnadene er gode, slik at kapitalen kan bli ein buffer i trongare tider. Det er altså gode grunnar til å innføre dei nye kapitalkrava i Noreg raskare enn nye EØS/EU-reglar krev.

<sup>3</sup> Som nemnt i kapittel 2 har ein i EU vorte samde om at europeiske storbankar bør ha ei rein kjernekapitaldekning på minst 9 pst. innan 30. juni 2012, og i Noreg legg Finanstilsynet til grunn at alle norske bankar vil oppfylla kravet innan 30. juni 2012. Det er ikkje endeleg avklara korleis samanhengen vert mellom dette mellombelse kravet og dei komande nye kapitalkrava i EU (CRD IV).

### 3.2.2.2 *Nærare om risikovekter og berekningsgrunnlag*

Bankane nyttar anten risikovekter fastsette av styresmaktene (standardmetode) eller risikovekter utrekna med interne risikomodellar (ofte kalla IRB-metode) når dei talfestar nemnaren i kapital-

dekningsbrøkane. Dei interne modellane baserer seg mellom anna på kor store tap banken tidlegare har hatt på tilsvarande egedelar. Som nemnt i kapittel 2 er det ikkje opplagt at ein slik metode er godt eigna til å spegla risikoen for tap i framtida. Pantelik bustadlån har til dømes historisk sett gjeve svært små tap for bankane. Risikovektene på bustadlån vert difor ofte svært låge når dei vert berekna med interne metodar. Kapitalkrava kan såleis slå ut særst ulikt alt etter kva risikovekter banken nyttar. Di lågare vekt, di høgare vert kapitaldekninga for ei gjeven mengd ansvarleg kapital. Bankar som nyttar interne modellar, skal som ei overgangsordning ha ansvarleg kapital som minst svarar til 80 pst. av minstekravet til kapital etter Basel I-reglane for at ikkje dei interne modellane skal redusera berekningsgrunnlaget for mykje (såkalla Basel I-golv). Reint praktisk sikrar ein dette ved ikkje å setja nemnaren i kapitaldekningsbrøkane lågare enn 80 pst. av det han ville ha vore etter Basel I-reglane. Denne overgangsføresegna galdt opphavleg fram til 31. desember 2011, men vart i desember 2011 forlengd inntil vidare. Dei nordiske landa har alle overgangsføresegner om Basel I-golv.

Som drøfta i kapittel 2 er både dei norske bustadprisane og gjelda i høve til inntekta i norske hushald høgare enn nokosinne, og rentenivået er svært lågt. Risikoen ved bustadlån kan difor vera høgare no enn dei historiske tapa på slike utlån speglar. Det tilseier at bankane bør ha meir kapital bak bustadlåna sine. Interne risikomodellar kan vera lite eigna til å fastsetja forsvarlege risikovekter på bustadlån under slike økonomiske vilkår. Som det står i Nasjonalbudsjettet 2012, vurderer departementet no å styrkja kapitalkravet til bustadlån innanfor ramma av det internasjonale regelverket. Departementet vil vurdera å setja minstekrav til risikovekter for bustadlån, uavhengig av om bankane i utgangspunktet nyttar interne modellar eller standardmetode for berekning av risikovekter.

### 3.2.2.3 *Nærare om Noregs internasjonale samarbeid om kapitalkrav til bankar*

Det kan vera skilnader land og bankar imellom i berekninga av både teljar (kva som tel som ansvarleg kapital, kjernekapital og rein kjernekapital) og nemnar (berekningsgrunnlaget) i kjernekapitaldekningsbrøkar. Det vert difor ofte vanskeleg å jamføra soliditet. Dette byr på utfordringar for både tilsynsstyresmakter og bankane sjølve. Bankane bør difor òg medverka til å få gjennomsynlege mål på soliditet ved å gje betre informa-

sjon om korleis dei bereknar kapitalkrava sine og kapitaldekninga si. Bankane står fritt til sjølve å offentleggjera kva kapitaldekninga deira ville ha vore etter ulike berekningsmetodar.

Finansmarknadene i Norden er nært samantvovne mellom anna fordi fleire store institusjonar har ein god del verksemd i fleire land. Til dømes har svenske og danske bankar store marknadsdelar på den norske marknaden, òg på marknaden for bustadlån. Såleis ville det vore bra for stabiliteten og konkurranselikskapen i dei nordiske finanssystema om tilnærminga til reguleringa av finansmarknaden var nokolunde lik frå land til land. Det kan ein få til på ulike måtar. Til dømes kan ein verta samde om at lån til låntakarar i eit nordisk land frå nordiske institusjonar får dei risikovektene som vert fastsette i landet der låntakaren held til.

Det er sett ned ei nordisk arbeidsgruppe på finansdepartementnivå om gjennomføringa av Basel III/CRD IV. Noreg har formannskapet i gruppa. Mandatet for arbeidsgruppa lyder såleis:

«Kapitalkrav knyttet til bankenes utlån skal reflektere risiko. Det har i gjeldende Basel II regelverk vist seg å være store forskjeller i beregningen av kapitalkravet, for eksempel knyttet til lån med pant i bolig, avhengig av om en bank bruker den såkalte standardmetoden eller egne interne beregningsmodeller. Det har også vist seg å være forskjeller mellom banker som bruker egne interne beregningsmodeller, både i og utenfor Norden, og mellom banker i det enkelte land. Det er som regel store banker som benytter interne beregningsmodeller. Ved bruk av interne beregningsmodeller kan beregningsgrunnlag, nevneren i kapitalbrøken, reduseres betraktelig. Ut fra hensynet til finansiell stabilitet er det gode grunner til å redusere forskjellen i kapitalkravsberegningen som følger av interne beregningsmetoder, jf. at alle banker bør ha mer kapital blant annet bak sine boliglån.

Arbeidsgruppen skal vurdere ulike forhold ved Basel III/CRD IV og forestående innføring av dette regelverket i nasjonal rett, herunder mulig samarbeid mellom de nordiske land om gjennomføring av det nye nasjonale regelverket.

- I notatet skal arbeidsgruppen bl.a. vurdere:
- Felles innføring av CRD IV (Basel III) når det gjelder strengere kapitalkrav, herunder motsyklisk kapitalbuffer og likviditetsregler.
  - Høyere risikovekter for banker som benytter interne metoder for å beregne kapitalkrav på boliglån, herunder samordning av

disse vektene på nordisk basis. Samordning omfatter både spørsmål om vertslandsregulering og samordning av vektor mellom landene.

- Andre tilknyttede problemstillinger.
- Mulig samarbeid om det nye regelverket mellom de nordiske landene.»

Arbeidet i gruppa skal fullførast i tide til hand-saming på eit møte mellom dei nordiske finansministrane i juni/juli 2012, men kor langt ein kjem er òg knytta til kor raskt arbeidet i EU skrid fram.

Som følgje av den nordiske integrasjonen på tilbodssida på kredittmarknaden har Finansdepartementet, Noregs Bank og Finanstilsynet saman med finansdepartementa, sentralbankane og finanstilsyna i Danmark, Estland, Finland, Island, Latvia, Litauen og Sverige inngått ei avtale<sup>4</sup> om samarbeid for å førebyggja, handtera og løysa eventuelle problem i bankar med verksemd i fleire av landa. Samarbeidsavtala regulerer informasjonsutveksling og koordinering med sikte på effektiv krisehandtering og redusert risiko for kriespreiing. Avtala er ei regional utbygging av samarbeidsavtala mellom styresmaktene i EØS-statane om koordinering og samarbeid ved handtering av grensekryssande finansielle krisar. EU-statane har inngått ei tilsvarande samarbeidsavtale seg imellom.<sup>5</sup> Med verknad frå 10. juni 2010 slutta EØS/EFTA-landa seg til denne avtala. Målet med samarbeidsavtala i EU er til liks med avtala mellom dei nordiske og baltiske landa å leggja til rette for koordinering og samarbeid mellom styresmakter i ulike land som handterer grensekryssande finansielle kriser.

#### 3.2.2.4 Særlege kapitalkrav for systemviktige finansinstitusjonar

Nokre finansinstitusjonar kan vera så store – eller utføra oppgåver som er så viktige – at institusjonen har særleg stor innverknad på det finansielle systemet. Slike institusjonar er viktige for verketmåten til finanssystemet og økonomien som heilskap og bør difor vera særskilt robuste mot forstyringar. Av di dei er så viktige, kan dei òg nytta godt av det ein kan kalla implisitt statsgaranti i den mon marknaden trur at staten under visse omstende vil hjelpa institusjonen ut av vanskar. Ei slik tru kan koma til uttrykk i dei prisane og rentene bankane står overfor på finansmarknadene. Dette svekkjer disiplinen på marknaden noko, og

kan gje skuv til høgare risikotaking, mellom anna gjennom lågare eigenkapitalandel, i dei systemviktige finansinstitusjonane. I den internasjonale debatten om regelverk etter finanskrisa er det teke til orde for at systemviktige institusjonar bør ha særskilde tilleggskrav til kapital ettersom økonomiske problem i slike institusjonar får større følgjer for samfunnet enn problem i mindre viktige institusjonar.

Det er viktig å minka risikoen for at det globale finanssystemet igjen vert råka av verknadene av problem i globalt systemviktige finansinstitusjonar. Baselkomiteen og Financial Stability Board (FSB) har utarbeidd framlegg om særskilde krav til systemviktige finansinstitusjonar, og særleg andsynes globalt systemviktige finansinstitusjonar, som dei førebels har identifisert 29 av. Framlegga vart lagde fram av FSB på G20-toppmøtet i Cannes i november 2011, der dei fekk tilslutning frå G20-leiarane.

Framlegget frå Baselkomiteen inneber at globalt systemviktige finansinstitusjonar skal ha internasjonalt harmoniserte tilleggskrav til kapital attåt dei ordinære kapitalkrava. Etter framlegget skal institusjonane grupperast etter kor systemviktige dei er, og få eit progressivt tilleggskrav til kjernekapitaldekning i intervallet frå 1 til 2,5 pst. Ifølgje Baselkomiteen bør dette tilleggskravet til kapital innførast parallelt med dei andre nye bufferkrava i Basel III-tilrådingane – bevareingsbuffer og motsyklisk buffer – det vil seia frå 2016, med full verknad frå 1. januar 2019. Baselkomiteen arbeider òg med å overføra desse krava til institusjonar som er systemviktige på regionalt eller nasjonalt nivå. EU-kommisjonen har sagt at han vil venta på vidare oppfølging frå Baselkomiteen før han kjem med framlegg om nye EU-reglar på dette feltet. I dei seinaste framlegga til CRD IV-regelverk frå Rådet er det ikkje med noko tilleggskrav til kapital til systemviktige institusjonar, men eit særskilt systemrisikokrav, jf. avsnitt 3.2.1.

Framlegget frå FSB handlar om kva ansvar, kompetanse og verkty nasjonale styresmakter bør ha for å handtera problem i systemviktige finansinstitusjonar, og inneheld særlege krav om krisehandterings- og avviklingsplanar i globalt systemviktige institusjonar. Framlegget omfattar òg samarbeid mellom styresmaktene i ulike land om globalt systemviktige institusjonar med grensekryssande verksemd. Den delen av FSB sitt framlegg som gjeld handtering av problem i systemviktige finansinstitusjonar på nasjonalt plan, vil truleg likna på venta framlegg om nye EU-reglar, jf. nærare omtale i avsnitt 3.3 nedanfor.

<sup>4</sup> «Memorandum of understanding» 17. august 2010.

<sup>5</sup> «Memorandum of understanding» 1. juni 2008.

Sverige er eit av dei fyrste landa som innfører reglar retta mot utfordringane frå nasjonalt systemviktige finansinstitusjonar. Svenske styresmakter har varsla nye minstekrav til kapital for dei fire største bankane i Sverige frå 2013, som vil innebere full innfasing av og noko strengare kapitalkrav enn Basel III-tilrådingane. Kravet til rein kjernekapitaldekning vert etter det svenske opplegget 10 pst. for desse fire bankane frå 1. januar 2013 og 12 pst. frå 1. januar 2015. Dei svenske tilleggskrava vert berekna utan det såkalla Basel I-golv, jf. avsnitt 3.2.2.2 over.

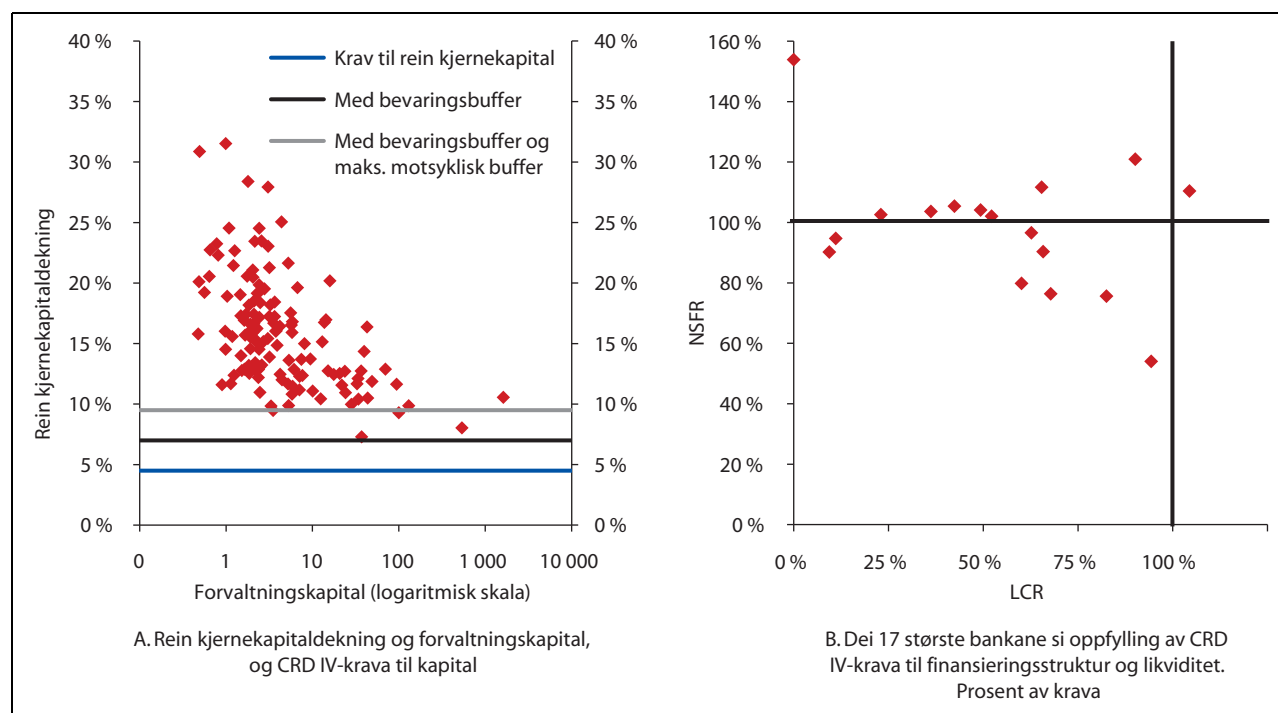
Den norske finansmarknaden er kjenneteikna av at nokre få bankar har store marknadssdelar, og at dei største bankane fungerer som finansieringskjelde for dei mindre bankane. Departementet meiner det kan vera grunnlag for å vurdere om det òg i Noreg bør setjast særskilde krav til nasjonalt systemviktige finansinstitusjonar. Departementet vil koma tilbake til dette seinare.

### 3.2.3 Krav til finansieringsstruktur

Bankane kan både tena pengar og yta ei viktig teneste for spararar og låntakarar om dei kan gjera likvide og kortsiktige innskot om til langsiktige utlån. Også på dette området kan det likevel vera stor skilnad mellom kor stor risiko den einkilde banken kan sjå seg tent med ut frå bedrifts-

økonomiske omsyn, og den likviditetsrisikoen samfunnet er tent med at banken tek. Som drøfta i kapittel 2 finansierer bankane og kredittføretaka verksemda si med både kundeinnskot og innlån på marknaden, der ein større del av finansieringa dei seinare åra har kome frå marknadsinnlåna. Av di institusjonane òg låner store summer av kvardre, kan likviditetsvikt i ein institusjon raskt føra til likviditetsproblem i andre institusjonar og spreia seg til heile systemet.

Gjeldande norsk regelverk set kvalitative krav til styring av likviditeten, noko som minkar likviditetsrisikoen i bankar og andre finansinstitusjonar. Departementet har i Finansmarknadsmeldinga 2010 og Nasjonalbudsjettet 2012 gjort greie for at Basel III-tilrådingane og dei venta CRD IV-reglane vil skjerpa krava til bankane si likviditetsstyring og finansieringsstruktur. Eit krav om likviditetsdekning kalla LCR (Liquidity Coverage Requirement) set eit minstekrav til kor mykje likvide eigedelar ein bank må ha for å klara periodar med svikt i finansieringsmarknadene. Eit krav om stabil finansiering kalla NSFR (Net Stable Funding Requirement) set eit minstekrav til samansetjinga av finansieringskjelder, altså til kor stabil finansieringa må vera. Likviditetsdekningskravet skal redusera den kortsiktige likviditetsrisikoen, medan kravet til stabil finansiering skal redusera likviditetsrisikoen på noko lengre sikt. Dei nye



Figur 3.2 Norske bankar si oppfyljing av nye kapital- og likviditetskrav i CRD IV-ramlegget frå EU-kommisjonen. Utgangen av 2011

Kjelde: Finanstilsynet

### Boks 3.2 Strukturelle reformer av banksektoren

Ved sida av prosessane retta inn mot å betra reguleringa av finanssektoren, vert òg spørsmål om strukturelle reformer av finanssektoren, og då særleg banksektoren, drøfta i ulike forum internasjonalt. Typiske spørsmål er om storleiken eller verksemdsområda til bankane bør avgrensast av omsyn til den finansielle stabiliteten.

Ein utgreiingskommisjon i Storbritannia, den såkalla Vickers-kommisjonen, har teke til orde for eit klårare skilje mellom det ein kallar grunnleggjande banktenester («retail banking») og investerings- og verdipapirverksemd («wholesale and investment banking»). Vickers-kommisjonen har i ein rapport frå september 2011 tilrådd at systemviktige, grunnleggjande banktenester som til dømes mottak av innskot og yting av lån til personkundar og små ikkje-finansielle føretak, bør skjermast frå problem i

dei meir risikoutsette verksemdsfelta.<sup>1</sup> Vickers-kommisjonen legg òg vekt på at klårare skilje mellom verksemdsområde kan letta handteringa av kriser i finansinstitusjonar, til dømes dersom konsern er inndelte i dotterselskap som skal handterast på ulikt vis i tilfelle problem.

I februar 2012 oppnemnde kommissæren for den indre marknaden, Michel Barnier, ei ekspertgruppe for å sjå på mogleg reform av strukturen på banksektoren i EU.<sup>2</sup> Som Vickers-kommisjonen skal gruppa mellom anna vurdere om bankar til dømes bør få forbod mot å driva med visse aktivitetar, eller om grunnleggjande banktenester bør skiljast ut i særskilde føretak. Ekspertgruppa skal leggja fram ein rapport for EU-kommisjonen etter sommaren 2012.

<sup>1</sup> Rapport frå «Independent Commission on Banking» av 12. september 2011.

<sup>2</sup> Sjå pressemelding frå EU-kommisjonen 22. februar 2012.

krava skal dessutan gjera det vanskelegare for bankane å veksa raskt gjennom kortsiktig marknadsfinansiering.

Dei norske bankane rapporterer kvart kvartal til Finanstilsynet om korleis dei ligg an til å oppfylle dei venta likviditets- og finansieringskrava, jf. figur 3.2B. Alle bankane rapporterer om korleis dei ligg an til å oppfylle likviditetsdekningskravet LCR, medan berre dei 17 største bankane rapporterer om NSFR-kravet om stabil finansiering. Tal frå rapporteringa til Finanstilsynet syner at over halvparten av dei 17 største norske bankane oppfylte NSFR-kravet ved utgangen av 2011. Berre ein bank oppfylte LCR-kravet ved utgangen av 2011. Denne banken var den einaste som oppfylte båe krava.

Røynselene frå finanskrisa tilseier at ein bør innføra nye, kvantitative krav til likviditeten og finansieringsstrukturen i bankane. Etter framlegget frå EU-kommisjonen til CRD IV ligg slike krav ein del år fram i tid. Føresegnene i direktivet om når og på kva grunnlag EU-kommisjonen skal føreslå kvantitative minstekrav, opnar ikkje eksplisitt for tidlegare innføring. Det er difor uvisst om tidleg innføring av slike krav vil vera i tråd med fullharmoniseringa som no ligg inne i framlegget. Departementet legg likevel opp til å vurdere om det er juridisk og praktisk mogleg med tidlegare innføring av nye likviditets- og finansieringsstrukturkrav.

### 3.3 Handtering av finansinstitusjonar i økonomiske vanskar

Få finansinstitusjonar i Europa har vorte avvikla som følgje av den internasjonale finanskrisa sjølv om somme har tronge mykje hjelp for å overleva. Ein av grunnane er at det er vanskeleg å få i stand ei ordna avvikling av ein finansinstitusjon, særleg i ein uroleg periode.

Departementet har i tidlegare meldingar til Stortinget gjort greie for at EU-kommisjonen har varsla eit nytt, felleseuropeisk rammeverk for handtering av finansinstitusjonar som hamnar i økonomiske vanskar. I ei kunngjering frå oktober 2010, jf. KOM (2010) 579, la Kommisjonen fram dei overordna prinsippa for eit slikt rammeverk i tillegg til ei rekkje konkrete framlegg. Kommisjonen skil mellom tre slags verkemiddel: (1) førebyggjande tiltak, så som auka tilsyn og krav om at alle institusjonar lagar avviklings- og gjenopprettingsplanar, kalla «testament», (2) føresegner som gjev styresmaktene høve til å gripa inn tidleg når problem er i emning, og (3) heimlar og verkty for å kunna skipa om, dela opp eller avvikla institusjonar når krisa har kome. Målet er at alle slags finansinstitusjonar, uavhengig av storleik, kan avviklast utan at det skaper finansiell ustabilitet, og utan å belasta offentlege budsjett. For å skjerma offentlege budsjett meiner Kommisjonen

at det må byggjast opp krisefond i kvart EU-land, som er førehandsfinansierte av institusjonane.

Det skisserte rammeverket var til høyring i regi av EU-kommisjonen i 2011, men EU-kommisjonen har enno ikkje gjort framlegg om konkrete nye EU-reglar. Det var venta at Kommisjonen innan sommaren 2012 ville koma med framlegg til direktiv om eit nytt, felleseuropeisk rammeverk for handtering av finansinstitusjonar som hamnar i økonomiske vanskar. Det er uvisst kva Kommisjonen kjem til å føreslå på dette området, og endå meir uvisst kva som til slutt vert vedteke i EU.

Det norske systemet for handtering av finansinstitusjonar som hamnar i økonomiske vanskar, er nedfelt i banksikringslova. Etter lova kan det setjast i verk ei rekkje 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 yta lån, stilla garantiar og tilføra eigenkapital for å sikra ei forsvarleg og ordna vidareføring eller avvikling av institusjonar i krise. Desse lovreglane kjem i tillegg til reglar som gjev Finanstilsynet høve til å gripa tidleg inn overfor institusjonar i vanskar.

Sjølv om det norske rammeverket for krisehandtering allereie inneheld mange av dei elementa EU-kommisjonen har varsla at han vil gjera framlegg om, er det rom for betring. Som departementet har meldt til Stortinget tidlegare, mellom anna i brevet 21. januar 2011 frå finansministeren til finanskomiteen om representantforslag 8:60 S (2010–2011), tok departementet i juni 2008 opp spørsmålet om endringar i banksikringslova med Kredittilsynet (no Finanstilsynet) før departementet i brev 23. juni 2009 gav Banklovkommisjonen i oppdrag å greia ut ein revisjon av banksikringslova med forskrifter. Av di arbeidet i Banklovkommisjonen skjer parallelt med arbeidet i EU om rammeverket for handtering av finansinstitusjonar i økonomiske vanskar og om endringane i innskotsgarantidirektivet, skal Banklovkommisjonen tilpassa framlegga sine til utviklinga i EU-reglane. Som nemnt i Nasjonalbudsjettet 2012 har departementet òg gjeve Banklovkommisjonen i oppdrag å vurdere framlegga frå finanskriseutvalet på dette feltet.

Departementet har kome til at det kan vera gode grunnar for å oppheva taket for kor stort sikringsfondet kan vera, allereie no. Då kan fondet byggjast opp slik at det vert betre budd på å handtera problem i større bankar, og problem som rår fleire bankar på ein gong. Andre føremoner med å ta bort taket er at det vert årlege krav om betaling av sikringsfondsavgifta for den verdifulle

innskotsgarantien, og at avgiftsplikta vert jamnare og meir føreseieleg. Ein slepp dessutan å ha ein avgiftsbrytar som vert slått på og av. Av di verdien på sikringsfondet somme år har vore høgare enn taket, har det fleire gonger ikkje vorte innkravd ordinær avgift frå medlemene, seinast i 2011 og 2012, jf. boks 2.3 i kapittel 2. Eit framlegg om å oppheva taket er no til høyring, jf. høyringsbrevet frå departementet.

Det vert for tida tinga om endringar i EUs innskotsgarantidirektiv, jf. avsnitt 3.4 nedanfor. Gjeldande minstekrav til storleiken på Bankenes sikringsfond er mange gonger høgare målt som del av garanterte innskot enn det minstekravet ein diskuterer i EU. Direktivendringane vil likevel innebera nye reglar for risikobaserte avgifter til innskotsgarantifond, i tillegg til ein del andre endringar i det norske systemet.

### 3.4 Innskotsgarantiordninga

Den norske innskotsgarantiordninga er ein viktig del av den norske finansmarknadsreguleringa, jf. òg omtala i boks 2.3 i kapittel 2. Ordninga medverkar til å sikra viktige forbrukaromsyn og medverkar til at kundeinnskot er ei god og stabil kjelde til finansiering for bankane. Slik stør ordninga opp om tillita til det norske banksystemet og fremjar finansiell stabilitet i Noreg. Røynslene frå den internasjonale finanskrisa syner at den norske ordninga er ei av få i Europa som tolte møtet med ei krise, jf. at Noreg var det einaste EU/EØS-landet i OECD-området som ikkje innførde statlege ekstraordinære garantiiltak under krisa i 2008.

Departementet har jamleg orientert Stortinget om utviklinga av EU-regelverk for innskotsgarantiordningar, og om det omfattande arbeidet regjeringa og departementet gjer for å kunna føra vidare gjeldande dekningsnivå frå 1996 på 2 mill. kroner per innskytar per bank for innskytarar busette i Noreg.

EU vedtok i 2009 endringar i direktivet om innskotsgarantiordningar, direktiv 94/19/EF, som mellom anna inneber fullharmonisering av dekningsnivåa til 100 000 euro i nasjonale innskotsgarantiordningar frå 1. januar 2011. Då EU-kommisjonen i juli 2010 kom med framlegg til eit nytt omfattande direktiv om innskotsgarantiordningar som skal avløysa det gjeldande direktivet, heldt Kommisjonen fast ved denne fullharmoniseringa og gjorde dessutan framlegg om mellom anna fondering av ordningane, krav om risikovekta premiar frå bankane og ei maksimal utbetalingstid til innskytarar på sju dagar m.m. Framlegget frå EU-

kommisjonen er no til handsaming i Rådet og Europaparlamentet.

Medan fullharmonisering av dekningsnivåa til 100 000 euro for dei aller fleste landa i EU/EØS-området gjev monaleg betre ordningar, ville gjennomføring av fullharmoniseringsfråsegna i norsk rett gje heile 60 pst. lågare dekningsnivå i Noreg.

I Soria Moria II-fråsegna (s. 16) heiter det at «Regjeringa vil forsvare innskuddsgarantien for bankinnskudd i norske banker». I tilrådinga frå finanskomiteen om Finansmarknadsmeldinga 2010 uttala ein samla finanskomité at:

«[k]omiteen er vidare av den klare oppfatning at finanskrisen har vist hvor viktig det er å ha en god innskuddsgarantiordning for å beskytte bankenes innskudd gjennom en turbulent periode. Den norske innskuddsgarantiordningen har etter komiteens syn vært viktig for å sikre innskytternes rettigheter, og stabilisere innskuddsdekningen i bankene. Slik har ordningen trolig medvirket til at kundeinnskudd i større grad enn ellers har vært en stabil finansieringskilde for norske banker gjennom finanskrisen. Komiteen gir på denne bakgrunn full tilslutning til regjeringens arbeid overfor EU for å sikre videreføring av den norske innskuddsgarantien.»

I Nasjonalbudsjettet 2012 uttala Finansdepartementet:

«Det pågår nå forhandlinger mellom Europaparlamentet, Rådet og Kommisjonen med sikte på å komme fram til et kompromiss. Finansdepartementet arbeider meget aktivt vidare med denne saken.»

Departementet har arbeidd mykje med denne saka frå fyrste stund og orientert Stortinget mellom anna i finansmarknadsmeldingane og nasjonalbudsjettmeldingane, seinast i Nasjonalbudsjettet 2012. Departementet har mellom anna hatt fleire møte, omfattande brevsifte og mange samtaler med EU-kommisjonen og finansministrane i EU-landa om endringane i innskottsgarantidirektivet. Europaparlamentet vedtok i plenumsrøysting 16. februar 2012 (med 506 mot 44 røyster) – etter framlegg frå ECON-komiteen – ei føresegn som stettar dei norske ynska om å føra vidare gjeldande dekningsnivå på 2 mill. kroner per innskyttar per bank for innskyttarar busette i Noreg. Regjeringa og departementet arbeider aktivt vidare med saka.

### 3.5 Nytt solvensregelverk for forsikringselskap (Solvens II)

EU-parlamentet vedtok i april 2009 nye soliditetsreglar for forsikringselskap. 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 sikra at forsikringselskapa vert underlagde krav om avsetningar og soliditet som betre enn dei noverande EU-reglane speglar risikoen i forsikringselskapa. Til skilnad frå tidlegare forsikringsdirektiv frå EU er Solvens II-direktivet i hovudsak eit fullharmoniseringsdirektiv, noko som inneber at medlemslanda korkje kan ha strengare eller lempelegare krav til selskapa enn det som følgjer av direktivet.

Solvens II er organisert i tre pilarar, mykje som Basel-regelverket for bankar. Pilar I inneheld kvantitative soliditetskrav, medrekna krav til tekniske avsetningar, solvenskapitalkrav (SCR) og minstekapitalkrav (MCR). Ved brot på solvenskapitalkravet skal tilsynsstyresmaktene krevja at selskapet set i verk tiltak for å retta opp att soliditeten, medan løyvet til selskapet skal trekkjast tilbake om selskapet ikkje stettar minstekapitalkravet, og kravet ikkje vert oppfylt innan kort tid. Pilar II inneheld mellom anna reglar for tilsyn og overvaking, noko som mellom anna vil gjera det mogleg innanfor visse rammer å fastsetja individuelle kapitalkrav tilpassa risikoen i kvart einskilt forsikringselskap, og å setja krav til risikostyring og internkontroll i selskapa. Pilar III inneheld reglar om marknadsdisiplin, mellom anna føresegner om forsikringselskapa si opplysningsplikt andsynes omverda og tilsynsstyresmaktene.

EU-kommisjonen kom 19. januar 2011 med framlegg til eit direktiv, omtala som Omnibus II-direktivet, om endringar i mellom anna Solvens II-direktivet. Omnibus II-direktivet vil truleg verta vedteke av Rådet og Parlamentet i fyrste del av 2012. Tingingane til no tyder på at framlegget frå Kommisjonen vil verta moderert i det endelege direktivet, og at ikraftsetjinga av sentrale delar av regelverket vert utsett til 1. januar 2014. Omnibus II-direktivet vil truleg innebera at fristen for å gjennomføra Solvens II-direktivet i nasjonalt regelverk vert 1. januar 2013, og at mellom anna direktivføresegner om godkjenning av interne modellar for utrekning av solvenskapitalkravet vert iverksette i 2013. Dei viktige realitetane vil truleg fyrst gjelda frå 1. januar 2014.

Den endelege utforminga av Solvens II-regelverket er avhengig av korleis dei såkalla gjennomføringsføresegnene, nivå 2-føresegnene, vert sjå-



ande ut. Det er venta at EU-kommisjonen vil vedta gjennomføringsføresegner som ei forordning. Forordninga vil gjelda direkte som lov i medlemslanda og skal etter planen setjast i verk samtidig med Solvens II-direktivet. Her vil det òg verta overgangsreglar.

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

Departementet sende 31. mai 2011 til høyring utgreiinga NOU 2011: 8 frå Banklovkommisjonen om ny finanslovgjeving, med merknadsfrist 30. september 2011. Utgreiinga frå Banklovkommisjonen inneheld utkast til ei ny finansføretakslov som skal samla all lovgjevinga om finansføretak og finanskonsern. Lovutkastet inneheld òg utkast til reglar som kan gjennomføra EØS-reglane som svarar til Solvens II-reglane. Høyringsinstansane slutta seg i stor mon til strukturen i lovutkastet frå Banklovkommisjonen. Den 24. oktober 2011 sende departementet òg til høyring også eit notat frå Finanstilsynet med utkast til reglar for å gjennomføra nye EØS-reglar som svarar til Solvens II-reglane, med merknadsfrist 6. januar 2012. Som varsla i høyringsbrevet 24. oktober 2011 legg departementet opp til å gjennomføra nytt soliditetsregelverk for forsikringsselskap i den nye finansføretakslova, basert på utkastet frå Banklovkommisjonen i NOU 2011:8. Departementet tek, avhengig av handsaminga i EU, sikte på å leggja fram ein proposisjon for Stortinget om den nye finansføretakslova hausten 2012.

Dei nye solvensreglane etter Solvens II inneber vesentlege endringar i rammevilkåra for norske forsikringsselskap. Mellom anna skal egedelar og skyldnader verdsetjast til såkalla verkeleg verdi, eller marknadsverdi. For norske livsforsikringsselskap, som i dag diskonterer egedelar og skyldnader med ei fast berekningsrente, synleggjer dette ei utfordring med særskilte låge marknadsrenter. Det er òg fleire tilhøve som påverkar desse utfordringane, mellom anna korleis dei endelege reglane i EU vert utforma, og dei framlegga som Banklovkommisjonen arbeider med, jf. omtala i kapittel 2.

Dei gjeldande solvensreglane for forsikringsselskap i Noreg er mellom anna baserte på Solvens I-direktivet, som tek utgangspunkt i passivasida i balansen til selskapa. For å sikra ei meir heildekkjande regulering er norske forsikringsselskap òg underlagde kapitaldekningskrav som tek omsyn til risikoen på aktivassida i balansen, noko som ikkje er vanleg i andre land. Grunnleggjande sett er det positivt at forsikringsselskapa òg inter-

nasjonalt no vert underlagde soliditetsreglar som tek omsyn til risiko på bådø sider av balansen.

Som nemnt i kapittel 2 og ovanfor arbeider Banklovkommisjonen for tida med utkast til reglar om mellom anna nye pensjonsprodukt, som vil letta overgangen til Solvens II for selskapa.

## 3.6 Verdipapirområdet

### 3.6.1 Investeringstenester

Med tida er det vorte vanlegare at bankar og andre gjev råd og tilbyr forbrukarar og andre ikkje-profesjonelle investorar verdipapir og spareprodukt. Slik har ikkje-profesjonelle investorar fått lettare tilgang til finansmarknaden og dei produkta som vert tilbodne der.

EU-kommisjonen kom 20. oktober 2011 med framlegg til revisjon av gjeldande EU-regulering av verdipapirmarknaden. Det gjeldande verdipapirmarknadsdirektivet, kalla MiFID (Markets in Financial Instruments Directive), vert etter framlegget skifta ut med eit nytt direktiv og ei forordning. Framlegget er no til handsaming i Rådet og Parlamentet.

EU-kommisjonen går inn for krav om at all organisert handel skal skje på regulerte handelsplattformer, og for ei rekkje endringar som skal styrkja investorvernet, inkludert skjerpa krav til uavhengig rådgjeving og informasjonsplikt. Kommisjonen vil dessutan styrkja krava til god forretningsskikk ved yting av investeringstenester til kvalifiserte motpartar.

Kommisjonen gjer òg framlegg om reglar om sal av strukturerte spareprodukt frå bankar. Dette framlegget inngår i det som på engelsk heiter «Packaged Retail Investment Products», ofte berre kalla PRIPs, jf. omtala i avsnitt 3.9.4 nedanfor. Kommisjonen føreslår at det vert fastsett uttrykkjeleg at dei aktuelle føresegnene i regelverket skal gjelda ved distribusjon av eigenutferda produkt frå verdipapirføretak.

Framlegget styrkjer heimlane til tilsynsstyresmaktene. Mellom anna skal tilsynsstyresmaktene kunna overvaka posisjonar i derivat, og på visse vilkår krevja reduksjon av posisjonar. Det skal òg bli lettare for tilsynsstyresmaktene å sanksjonera brot. Mellom andre framlegg er desse:

- Tilsynet vert betra ved innskjerping av reglar for rapportering og konsolidering av informasjon om utførde transaksjonar og strengare krav til kven som kan leia eller sitja i styret i verdipapirføretaka.
- Verkeområdet for reglane vert utvida ved at definisjonen av finansielle instrument i fram-

legget vert utvida til å omfatta utsleppskvotar etter direktiv 2003/87/EF.

Kommisjonen sitt framlegg til ei ny forordning inneheld mellom anna desse momenta:

- Det skal setjast krav til offentleggjering av sals- og kjøpsbod, omsetnadsprisar, volum og tidspunkt for handlar òg i andre slags finansielle instrument enn aksjar, medrekna obligasjonar og derivat. Reglane skal vera dei same i dei ulike handelssystema.
- I tråd med avgjerder i G20 er framlegget at handelen med standardiserte OTC-derivat skal skje på regulert marknad eller andre elektroniske handelsplattformer.
- Det skal koma reglar for å sikra konkurranse mellom sentrale motpartar for avrekning av transaksjonar i finansielle instrument.
- Den europeiske verdipapirtilsynsmakta (ESMA) skal kunna vedta mellombelse forbod mot visse produkt eller aktivitetar. Dei nasjonale tilsynsstyresmaktene skal kunna setja varig forbod mot produkt og aktivitetar. I tråd med framlegga i direktivet vert det føreslått heimlar for at tilsynsstyresmaktene skal kunna gripa inn og handtera eller redusera marknadsaktørane sine posisjonar i visse derivat.
- Regulering av tenesteyting frå tredjelandsføretak innanfor EØS-området. Føretak som skal yta investeringstenester til ikkje-profesjonelle kundar, må etablera filial innanfor EØS.

Gjeldande MiFID-direktiv er teke inn i EØS-avtala, og EØS-reglar som svarar til MiFID-direktivet, er gjennomførde i norsk lovgjeving. Departementet legg til grunn at det endelege endringsdirektivet og forordninga skal takast inn i EØS-avtala og gjennomførast i norsk rett.

### 3.6.2 Shortsal og kredittbyteavtaler

Som departementet har greidd ut om i tidlegare finansmarknadsmeldingar, vart høvet til å selja finansielle instrument som ein ikkje eig, såkalla «shortsal», mellombels innskrenka i fleire land under finanskrisa hausten 2008. I Noreg vart reglane om shortsals stramma inn i 2010, jf. Innst. 247 L (2009–2010) og Prop. 84 L (2009–2010).

I EU er det vedteke ei forordning om shortsals og kredittbyteavtaler («credit default swaps»), jf. Europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 236/2012 14. mars 2012. Forordninga inneber mellom anna krav til flagging av shortsals på handelsplassar og krav om at investorar opplyser tilsynsstyresmaktene og marknadsplassen om

shortposisjonar over visse tersklar. Liknande opplysningskrav skal gjelda for shortposisjonar i statsgjelda til EU-landa, medrekna shortposisjonar oppnådde gjennom kredittbyteavtaler. Etter forordninga kan nasjonale tilsynsstyresmakter i ekstraordinære marknadssituasjonar mellom anna forby eller innskrenka visse former for shortsals eller liknande transaksjonar som elles er lovlege, men med koordinering frå Den europeiske verdipapirtilsynsmakta (ESMA). ESMA kan under visse omstende òg setja i verk eigne, mellombelse tiltak for mellom anna å forby eller innskrenka shortsals. Med forordninga vert det i tillegg innført eit krav om at shortsals må vera dekte. Det vil seia at seljaren på avtaletidspunktet må ha sikra seg tilgang til dei finansielle instrumenta, noko som gjer oppgjersrisikoen mindre. Forordninga gjeld i EU frå 1. november 2012.

Fleire av føresegnene i forordninga som no er vedteken, er allereie inne i norsk rett gjennom lovendingane i 2010. Likevel vil truleg nye EØS-reglar som svarar til endringane i EU-retten på dette feltet, innebera at den norske verdipapirhandelleva må endrast, slik at EU-forordninga kan gjelda som norsk forskrift.

### 3.7 Det nye tilsynssystemet i EU

Frå 1. januar 2011 er det i EU skipa eit nytt europeisk tilsynssystem som skal styrkja tilsynet med heile den europeiske finanssektoren og betra føresetnadene for finansiell stabilitet. Det nye tilsynssystemet er basert på ei todeling. Medan systemrisikorådet (ESRB) har ansvar for overvaking av systemrisikoen på heile den europeiske finansmarknaden, driv tre tilsynsstyresmakter tilsyn på mikronivå, innanfor bank, forsikring og pensjon og verdipapirmarknaden. Det nye tilsynssystemet er nærare omtala i kapittel 3 i Finansmarknadsmeldinga 2010.

Det er lagt opp til at EØS/EFTA-landa Island, Liechtenstein og Noreg kan delta i systemrisikorådet på ad hoc-basis. Deltakinga skal vera avgrensa til saker som er av særlig relevans for EØS/EFTA-landa. I dei tre tilsynsstyresmaktene på mikronivå er det er lagt opp til at EØS/EFTA-landa skal ha permanent observatørplass. Opplegget vil i praksis verta ei vidareføring av den deltakinga EØS/EFTA-landa til no har hatt i forløparane til dei tre ny tilsynsstyresmaktene og er slik sett akseptabel for Noreg. For Noreg vil ikkje deltaking på ad hoc-basis fullt ut stetta behovet for å kunna påverka og utveksla informasjon. På mikronivå vil det vera problematisk for Noreg at dei tre tilsynsstyresmak-

tene på visse område har fått kompetanse til å gjera vedtak som bind både nasjonale tilsynsstyresmakter og institusjonar. Det er nokså nytt at slik overnasjonal kompetanse vert lagd til eit anna EU-organ enn EU-kommisjonen. Konstruksjonen er i det heile utfordrande for EØS/EFTA-landa og for strukturen i EØS-avtala. Etter Grunnlova kan ikkje Noreg som hovudregel underkasta norske rettssubjekt slik kompetanse frå eit overnasjonalt organ som Noreg ikkje er medlem av.

Saman med Island og Liechtenstein tingar norske styresmakter no med EU om ei innleming av tilsynsforordningane i EØS-avtala der ein tek omsyn til dei grunnlovsmessige utfordringane og avgrensingane innleminga fører med seg.

### **3.8 Makroovervaking av det finansielle systemet**

#### **3.8.1 Innleiing**

Internasjonalt er det brei semje om å styrkja reguleringa av finansmarknadene og finansinstitusjonane og å gjera reguleringa mindre medsyklisk. Det vert òg lagt meir og meir vekt på makroovervaking, som kjem i tillegg til mikroregulering av marknader og institusjonar. Makroovervaking inneber kort sagt tilsyn med og regulering av risikoen i det finansielle systemet som heilskap, såkalla systemrisiko. Sjå nærare omtale av omgrepa makroovervaking og systemrisiko i høvesvis boks 2.7 og avsnitt 2.4.6 i kapittel 2.

Basel III-tilrådingane og CRD IV vil, som nemnt i avsnitt 3.2.2, krevja innføring av ein såkalla motsyklisk kapitalbuffer, det vil seia eit tilleggskrav til rein kjernekapital som skal variera over konjunkturane. Finansdepartementet sette i september 2011 ned ei arbeidsgruppe med medlemmer frå Noregs Bank, Finanstilsynet og Finansdepartementet for å greia ut spørsmål om makroovervaking i Noreg, og særleg spørsmål om ein motsyklisk kapitalbuffer. Gruppa vurderte òg eit framlegg frå Finanstilsynet om lovheimel til å fastsetja forskrift om forsvarleg praksis for utlån.

Arbeidsgruppa leverte rapporten sin til Finansdepartementet 27. januar 2012. Rapporten har vore til høyring med merknadsfrist 9. mars 2012.

#### **3.8.2 Arbeidsgrupperapporten**

##### *3.8.2.1 Framlegg om verkemiddel*

Gruppa har gjort greie for omgrepet makroovervaking og søkt å trekkja ei grense mellom makroovervaking og mikroregulering. Gruppa drøfter i

rapporten ein del verkemiddel som kan vera aktuelle i makroovervaking, mellom anna krav til bankane sin utlånspraksis (grenser for lån i høve til låntakaren si inntekt og i høve til verdien på pant for lånet – ofte omtala som «loan-to-income, LTI» og «loan to value, LTV»), risikovekter for utrekning av kapitalkrav for bustadlån, kvantitative krav til likviditet i bankar, særskilde kapitalkrav til systemviktige bankar o.a. Dette er dels verkemiddel som vert nytta i dag, og dels verkemiddel det er heimel for å nytta i gjeldande regelverk. Gruppa gjer ikkje framlegg om endringar i det institusjonelle rammeverket for eller i bruken av verkemiddel som det allereie er heimel for å nytta i gjeldande regelverk.

Finanstilsynet har som nemnt føreslått for Finansdepartementet at departementet får heimel til å fastsetja forskrift om forsvarleg praksis for utlån. Departementet har bede arbeidsgruppa vurdere dette framlegget. I rapporten føreslår gruppa ein vidare lovheimel enn Finanstilsynet opphavleg gjorde framlegg om. Grunngevinga er at det kan trengast tiltak mot oppbygging av systemrisiko i finanssystemet meir generelt, ikkje berre retta mot utlånspraksisen til bankane. Framlegget frå gruppa vil gje Finansdepartementet heimel til å fastsetja nærare krav til finansføretak grunngjeve i omsynet til å fremja finansiell stabilitet. Gruppa føreslår at lovheimelen vert teken inn i den nye lova om finansføretak.

##### *3.8.2.2 Institusjonell organisering av motsyklisk kapitalbufferkrav*

Høg kredittvekst leier ofte til ubalansar i økonomien og aukar faren for bobler i mellom anna bustadmarknaden. Ein motsyklisk kapitalbuffer inneber stutt sagt at styresmaktene gjev pålegg om auka minstekrav til kjernekapital i bankane når kredittveksten er høg. Etter framlegget frå EU-kommisjonen vil dette kravet òg få verknad for utanlandske bankar si verksemd i Noreg. Etter EU-kommisjonen sitt framlegg om CRD IV skal nivået på bufferen som hovudregel fastsett på grunnlag av avvik frå den langsiktige trenden i tilhøvet mellom kreditt og BNP. Målet er både å styrkja bankane og å dempa høg kredittvekst.

Styresmaktene skal etter framlegget til CRD IV fastsetja kravet til den motsykliske kapitalbufferen kvart kvartal. Kravet skal som hovudregel vera mellom 0 og 2,5 prosent av risikovekta balanse. Endringane kan vera i steg på minimum 0,25 prosenteningar. I særlege tilfelle kan kravet òg setjast høgare enn 2,5 prosent. Krav opp til

2,5 pst. skal òg – etter dei venta EU-reglane – gjelda for utanlandske filialar i det vedkomande vertslandet. Både avgjerdene om nivået på kravet og grunnlaget for avgjerdene skal offentleggjerast.

Gruppa har drøfta fire ulike modellar for korleis fastsetjinga av motsyklisk buffer kan organiserast i Noreg. Her er ei kort oppsummering av dei fire modellane:

1. Eksisterande ansvarsdeling vert vidareført: Nokre avgjerder vert tekne av Finanstilsynet, nokre av sentralbanken og nokre av departementet. Finansdepartementet tek sine avgjerder på grunnlag av råd og innspel frå Noregs Bank og Finanstilsynet.
2. Noregs Bank får formelt ansvar for å gje råd til Finanstilsynet om motsyklisk buffer. Finanstilsynet skal anten følgja rådet eller forklara kvifor det ikkje gjer det. Både rådet og forklaringa skal vera offentlege.
3. Noregs Bank utarbeider eit avgjerdsgrunnlag og tek avgjerd om motsyklisk buffer.
4. Det vert skipa ein særskild komité med ansvar for å ta avgjerder om motsyklisk buffer. Ein slik komité kan vera samansett av representantar frå Noregs Bank, Finanstilsynet og Finansdepartementet, eventuelt med uavhengige medlemmer i tillegg.

Eit fleirtal av medlemene i gruppa gjer framlegg om at Noregs Bank skal ha ansvaret for både å utarbeida grunnlag for avgjerder om motsyklisk kapitalbuffer og å ta avgjerdene, jf. modell 3. Dei grunnlegg dette mellom anna med at det venta EU-regelverket gjev ei nokså klår ramme for organiseringa (same styresmakt bør ha ansvar for avgjerdsgrunnlag og avgjerd), at oppgåva vil verta tung og ressurskrevjande, og at Noregs Bank alleie har mykje ressursar til å vurdere makroøkonomiske samanhengar.

Eit mindretal vil at både Finanstilsynet og Noregs Bank skal vurdere kravet om motsyklisk kapitalbuffer, og at Finansdepartementet skal ta avgjerd etter tilrådingar frå Noregs Bank og Finanstilsynet. Mindretalet legg avgjerande vekt på at omsynet til koordinering av eit motsyklisk bufferkrav med kapitalkrav elles talar for at avgjerda vert teken i Finansdepartementet, eventuelt av Finanstilsynet.

### 3.8.3 Høyring

Alle høyringsinstansane som har omtala temaet, har slutta seg til at Noregs Bank bør utarbeida avgjerdsgrunnlag for avgjerdene om den motsy-

kliske kapitalbufferen. *Finanstilsynet* meiner at tilsynet saman med Noregs Bank bør utarbeida vurderingar av behovet for å innføra og fjerna ein motsyklisk buffer.

*Noregs Bank, Landsorganisasjonen i Noreg (LO)* og *Næringslivets hovedorganisasjon (NHO)* stør fleirtalet sitt framlegg om at kompetansen til å ta avgjerder om buffaren òg vert delegert til Noregs Bank. *Noregs Bank* har peika på at det i så fall trengst klåre, avgrensa rammer og naudsynt sjølvstende i bruken av verkemiddelet, slik at det ikkje utviklar seg ein praksis som kan medverka til å skapa tvil om banken sitt sjølvstende i pengepolitikken.

*Finansnæringsens Fellesorganisasjon (FNO)*, *Finansieringsselskapenes forening* og *Norske finansanalytikerens forening* har gått inn for at Finanstilsynet skal ta avgjerder etter råd frå Noregs Bank. *Finanstilsynet* meiner prinsipielt at Finansdepartementet bør ta avgjerdene, subsidiært at myndigheita til å ta avgjerder vert delegert til Finanstilsynet.

### 3.8.4 Oppfølging frå departementet

Finansdepartementet meiner det trengst eit motsyklisk tilleggskrav til kapital, som kan verka i gode tider når kredittveksten er høg. Eit slikt krav vil gjera bankane meir motstandsføre i ein nedgangskonjunktur.

Departementet legg opp til å gje Noregs Bank hovudansvaret for å utarbeida grunnlaget for avgjerd om motsyklisk kapitalbuffer. Ved utarbeidinga av avgjerdsgrunnlaget er det viktig at Finanstilsynet og Noregs Bank samarbeider og utvekslar relevant informasjon.

Det er i dag ei rolle- og ansvarsfordeling mellom Finansdepartementet, Noregs Bank og Finanstilsynet. Finansdepartementet har det overordna ansvaret for finansiell stabilitet og fastset kapitalkrav for finansinstitusjonar. Eit motsyklisk bufferkrav vil vera eit nytt viktig verkemiddel i kapitalkravsregelverket i Noreg. Finansdepartementet vil ha myndigheita til å fastsetja det motsykliske bufferkravet fram til ein har vunne noko røynsle med kravet.

Departementet sluttar seg dessutan til framlegget frå gruppa om å gje Finansdepartementet heimel til å fastsetja nærare krav til finansføretak for å fremja finansiell stabilitet, og vil arbeida vidare med dette framlegget. Departementet tek sikte på å innarbeida og omtala lovheimelen nærare i framlegg til ny lov om finansføretak.

Endeleg sluttar departementet seg til arbeidsgruppa si samla tilråding om ikkje å endra det

institusjonelle rammeverket for eller bruken av verkemiddel som det allereie er heimel for å nytta i gjeldande regelverk.

### 3.9 Forbrukarvern

#### 3.9.1 Innleiing

Styresmaktene i Noreg har lagt stor vekt på omsynet til forbrukarane i utforminga av finansmarknadsreguleringa. Ei viktig oppgåve for styresmaktene i forbrukararbeidet er å syta for solide finansinstitusjonar. Det er viktig av omsyn til økonomien som heilskap, men òg av omsyn til den einskilde forbrukaren som har krav i finansmarknaden, anten som bankinnskot, forsikringskrav, pensjonssparing, fond eller andre verdipapirinvesteringar.

#### 3.9.2 Oppfølging av framlegg frå finanskriseutvalet om styrkt forbrukarvern

Finanskriseutvalet gjorde i utgreiinga NOU 2011:1 fleire framlegg om styrkt forbrukarvern på finansmarknaden, jf. omtala om dette i Nasjonalbudsjettet 2012. Mellom anna gjorde utvalet framlegg om at Finanstilsynet sitt ansvar for å tryggja rettane til forbrukarane på finansmarknaden skal fastsetjast uttrykkeleg i finanstilsynslova.<sup>6</sup>

Finanstilsynet fører tilsyn med at finansinstitusjonane steller seg slik at lover og forskrifter vert følgde, jf. kapittel 6. Finanstilsynet har eit klårt mandat for forbrukarvern og forbrukarinformasjon som følgjer direkte av finanstilsynslova § 3, av at Stortinget vedtek budsjettet for tilsynet, og av det årlege tildelingsbrevet frå Finansdepartementet. Etter finanstilsynslova § 3 skal Finanstilsynet mellom anna «se til at de institusjoner det har tilsyn med, virker på hensiktsmessig og betryggende måte i samsvar med lov og bestemmelser gitt i medhold av lov, samt med den hensikt som ligger til grunn for institusjonens opprettelse, dens formål og vedtekter».

Det følgjer av føresegna at Finanstilsynet som eit ledd i tilsynet skal syta for at målet med dei ulike lovreguleringane som skal verna forbrukarar, til dømes i finans- og forsikringsavtalelovene, vert følgde. Finansdepartementet har i brev 30. juli 2010 til Finanstilsynet presisert behovet

for styrkt tilsyn med forbrukarspørsmål. Departementet skreiv mellom anna:

«Med den kompleksitet som nå er i finansmarkedet, og med de stadig nye produktløsninger som markedsføres, er det enda viktigere enn tidligere at Finanstilsynet har et skarpt fokus på forbrukerrelaterte spørsmål, og utøver effektivt tilsyn også på dette området, herunder påser at foretakene gir relevant og forståelig informasjon om de ulike finansproduktene.»

I oppfølginga av framlegga frå finanskriseutvalet har departementet 27. mars 2012 sendt til høyring eit utkast til ei lovendring som inneber at det kjem uttrykkeleg fram i finanstilsynslova kva ansvar Finanstilsynet har for å medverka til finansiell stabilitet og sikra rettane til forbrukarane.

Departementet følgjer opp eit anna av framlegga frå finanskriseutvalet med å styrkja bankane si opplysningsplikt andsynes låntakarane når pantelån blir overførde frå bank til kredittføretak og retten til motrekning fell bort. Det er viktig at bankkundane får klår melding om at dei ikkje har rett til motrekning når pantelån ligg i kredittføretak, anten kunden allereie har inngått eller vurderer å inngå avtale om slikt lån. Departementet har bede Finanstilsynet om tiltak for å styrkja opplysningsplikta i slike tilfelle, og om å utarbeida utkast til endringar i regelverket om det trengst.

Departementet legg òg opp til at to andre framlegg frå finanskriseutvalet skal gjennomførast i samband med den nye finansføretakslova, basert på eit utkast frå Banklovkommisjonen, jf. NOU 2011: 8. Framlegget om at finansinstitusjonar i marknadsføringa ikkje skal kunna nytta namn eller nemningar som dekkjer over kva institusjon som faktisk vil stå for kundetilhøvet, ligg allereie inne i utkastet frå Banklovkommisjonen. Det andre framlegget frå utvalet går ut på at finansinstitusjonar som ikkje rettar seg etter vedtak i Finansklagenemnda, skal dekkja kostnadene til forbrukarane ved etterfølgjande rettshandsaming. Departementet tek sikte på å arbeida vidare med dette framlegget i samband med den nye finansføretakslova og i andre prosessar knytte til særskilte reglar om nemnder. Som før nemnt ser departementet positivt på framlegget og vil følgja det opp.

#### 3.9.3 Finansportalen

Finansportalen er ei offentleg, internettbasert informasjonsløysing som samlar og samanliknar informasjon om finansielle tenester til forbruka-

<sup>6</sup> I avsnitt 3.11 nedanfor står det om oppfølginga av framlegg frå utvalet på andre felt.

rar, 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. Finansdepartementet tek sikte på å fastsetta ei forskrift som pålegg skadeforsikringsselskap å vera med i Finansportalen si samanliknings-teneste for skadeforsikringsprodukt.

### 3.9.4 Spareprodukt

I dei seinare åra har mange forbrukarar fått investeringsråd som dei ikkje har vore tente med. Noko av årsaka kan vera såkalla salsbaserte løner i verdipapirføretak. Før kunne det vera ulike syn på om slik løn var lovleg i verdipapirføretak, men Finansdepartementet har i brev 25. juni 2010 til Finanstilsynet sagt at det å gje investeringsråd gjevarar løn som er direkte avhengig av kunden sine investeringar (salsbasert løn), ikkje er i tråd med føresegnene om interessekonfliktar i verdipapirhandellova. Finanstilsynet har følgd opp departementet si lovtolking andsynes rådgjevingsbransjen i rundskriv og gjennom tilsynsverksemda. Ei undersøking gjennomført av Forbrukarrådet tyder likevel på at forbrukarar ofte har fått råd som dei ikkje er tente med. Finansdepartementet sende difor 28. februar 2012 eit brev til Finanstilsynet der tilsynet vert bede særskilt om å sjå til at investeringsråd gjevarar ikkje gjev råd som fremjar deira eiga eller føretaket si inntening på kostnad av interessene til forbrukaren.

EU arbeider med eit regelverk for rådgjeving om og distribusjon av ulike slags spare- og investeringsprodukt, såkalla «Packaged Retail Investment Products» (PRIPs). Målet er å få i stand eit harmonisert regelverk for informasjon om og sal av spare- og investeringsprodukt. Ulike typar produkt er i dag regulerte på ulikt vis, avhengig av til dømes korleis produkta er utforma, eller kva sektor som tilbyr dei. Den nye reguleringa skal etter planen i stor grad byggja vidare på prinsipp og føresegner i det gjeldande regelverket, som MIFID- og forsikringsformidlingsdirektivet når det gjeld krav til god forretningsskikk, og EU-reglane om verdipapirfond (UCITS-direktivet) når det gjeld krav til informasjon.

Det er òg vedteke endringar i UCITS-rammeverket. Blant endringane er eit krav til eit nytt, standardisert opplysningsdokument som skal gje

investorane betre avgjerdsgrunnlag i samband med investeringar i verdipapirfond, mellom anna meir forståeleg og «investorvenleg» informasjon om risiko. Dette kravet er gjort gjeldande i Noreg.

### 3.9.5 Gjeldsregister

Det har vorte hevda at eit gjeldsregister kan føra til betre kredittvurderingar og førebyggja gjeldspiralar hjå privatpersonar. Ei interdepartemental arbeidsgruppe har vorte nedsett for å sjå på ulike modellar, både private og offentlege, for registrering av privatpersonar si forbruksgjeld. Arbeidsgruppa skal leggja fram ein rapport i fyrste del av 2012.

## 3.10 Revisjon og rekneskap

### 3.10.1 Endringar i revisjonsdirektivet

EU-kommisjonen kom 30. november 2011 med framlegg til endringar i revisjonsdirektivet. Endringsframlegget er omfattande, særleg når det gjeld revisjon av føretak av ålmenn interesse (bankar, forsikringsselskap, børsnoterte føretak o.a.). Somme framlegg er likevel mindre vidtgående enn det ein før har venta i bransjen. Mykje av endringane skal etter framlegget gjennomførast som forordning, noko som i liten grad opnar for nasjonale tilpassingar.

Føretak av ålmenn interesse må etter framlegget gjennomføra obligatorisk byte av revisjonsselskap seinast etter seks år, og det kan ikkje byta attende til same revisjonsselskap før det har gått minst fire år. Maksimalperioden for å kunna nytta same revisjonsselskap kan utvidast til ni år dersom føretaket nyttar seg av revisjon frå to eller fleire revisjonsselskap samstundes («joint audits»). Føretaka blir oppmoda om å nytta «joint audits», men det vert ikkje obligatorisk.

For å unngå interessekonfliktar får revisjonsselskapa etter framlegget ikkje tilby andre tenester enn revisjon (rådgjevingstenester o.l.) til revisjonsklientar. Revisjonsselskap som vert rekna som «pure audit», kan ikkje tilby anna enn revisjonstenester. Anna verksemd må skiljast ut frå revisjonsverksemda i eit eige selskap eller liknande som berre i avgrensa grad kan vera tilknytt revisjonsselskapet.

Koordinering av tilsyn med revisorbransjen vert etter framlegget lagt til tilsynsorganet for verdipapirmarknaden i EU, ESMA. Det vert òg gjort framlegg om ei sams lisensiering av revisorar i EU («European passport for the audit profession») for at ein skal kunna ha ein sams marknad for revi-

sjonstenester i EU. Dessutan vert det føreslått krav om at alle revisorar og revisjonsselskap som utfører pliktig revisjon, skal følgja internasjonale revisjonsstandardar.

### 3.10.2 Nytt rekneskapsdirektiv

EU-kommisjonen kom 25. oktober 2011 med framlegg om eit konsolidert rekneskapsdirektiv til erstatning av årsrekneskapsdirektivet (4. selskapsdirektiv) og konsernrekneskapsdirektivet (7. selskapsdirektiv). Framlegget til nytt rekneskapsdirektiv utfyller eit framlegg om enklare rekneskapsreglar for mikroføretak som for tida vert drøfta i Europarådet og EU-parlamentet. Endeleg vedtak er venta i 2012.

EU-kommisjonen gjer mellom anna framlegg om forenklingar i notekrava for små føretak og om auke i terskelverdiane for små føretak. Framlegget frå EU-kommisjonen inneber òg ei fullharmonisering av terskelverdiane for små, mellomstore og store føretak. Etter framlegget er små føretak dei som har balansesum på opp til 5 mill. euro (auka frå 4,4 mill. euro), salsinntekter på opp til 10 mill. euro (auka frå 8,8 mill. euro) og gjennomsnittleg tal på tilsette opp til 50 (same som før).

Føretak som har balansesum på opp til 20 mill. euro, salsinntekter på opp til 40 mill. euro og gjennomsnittleg tal på tilsette opp til 250, vert rekna som mellomstore føretak. Større føretak enn dette vert rekna som store føretak.

Terskelverdiane for små føretak er høgare i framlegget enn i gjeldande norsk lovgjeving. Den norske rekneskapslova skil ikkje mellom mellomstore og store føretak, bortsett frå at ålmennaksjeselskap og børsnoterte selskap er skilde ut, jf. rekneskapslova § 1-5. Skiljet mellom mellomstore og store føretak må truleg takast inn i den norske rekneskapslova om direktivframlegget vert vedteke i EU og teke inn i EØS-avtala.

Det gjeldande rekneskapsdirektivet opnar for at nasjonale styresmakter *kan* forenkla rekneskapsreglane for små føretak, Etter det nye framlegget *skal* nasjonale styresmakter forenkla den nasjonale lovgjevinga. Framlegget kan innebera at somme av notekrava som små norske føretak i dag er underlagde, fell bort.

Framlegget legg vidare opp til at små føretak ikkje skal ha konsernrekneskapsplikt, noko som alt er gjeldande rett i Noreg. Framlegget vidarefører at små føretak skal ha unntak frå kravet om å utarbeida kontantstraumoppstilling. Det vil framleis vera kvart medlemsland som avgjer om små føretak skal måtta utarbeida årsmelding, slik dei må i Noreg i dag.

Ei anna endring i framlegget er at medlemslanda må følgja det såkalla «substans over form»-prinsippet, noko som før var valfritt. Prinsippet inneber at rekneskapskapen skal visa dei økonomiske realitetane i føretaket, ikkje den juridiske forma på til dømes transaksjonar. Noreg har alt teke dette prinsippet inn i rekneskapslovgjevinga. Det vert òg gjort framlegg om at «vesentlegheitsprinsippet» vert teke inn som eit grunnleggjande rekneskapsprinsipp. Det inneber at berre vesentleg informasjon skal takast med i rekneskapskapen, av di ein svært detaljert rekneskap kan vera like villeiarande som ein rekneskap med utilstrekkeleg informasjon.

## 3.11 Oppfølging av framlegg frå finanskriseutvalet

### 3.11.1 Generelt

Departementet si vurdering og oppfølging av framlegga frå finanskriseutvalet er omtala i Nasjonalbudsjettet 2012. Den vidare oppfølginga av framlegga som gjeld kapital- og likviditetskrav, makroovervaking, innskotsgarantiordninga, kriseløysingssystemet og forbrukarvern er omtala i dei aktuelle avsnitta ovanfor. Utvalet sine framlegg om pensjon og livsforsikring er oversende til Banklovkommisjonen, og departementet vil ta stilling til desse framlegga i samband med utgreiingane på dette feltet frå Banklovkommisjonen.

### 3.11.2 Aktivitetsskatt

Finanskriseutvalet sitt framlegg om ein såkalla aktivitetsskatt på overskot og lønsutbetalingar i finansinstitusjonar for å skattleggja meirverdien skapt i finanssektoren, er omtala i Prop. 1 LS (2011–2012), avsnitt 4.2.4 i kapittel 4. Departementet greier no ut moglege utformingar og konsekvensar av ein slik aktivitetsskatt nærare, og vil koma attende til saka.

### 3.11.3 Stabilitetsavgift

Departementet har vurdert om det kan vera føremålstenleg å innføra ei såkalla stabilitetsavgift i Noreg, og om ei slik avgift kan fremja det føremålet som finanskriseutvalet har greidd ut om, jf. òg Innst. 439 S (2010–2011) og Finansmarknadsmeldinga 2010. Departementet har lagt til grunn at føremålet med ei eventuell stabilitetsavgift er å fremja finansiell stabilitet og redusera sannsynet for statlege bergingsaksjonar i finanssektoren. Mykje av finansmarknadsreguleringa og tilsynet

med finansmarknadene har allereie eit liknande føremål. Ei avgift etter framlegget frå finanskriseutvalet har òg ei liknande utforming som avgifter som er innførde i somme andre land for mellom anna å finansiera tiltak som følgje av problem i finanssektoren.

Departementet har etter ei samla vurdering kome til at ein ikkje bør gå vidare med framlegg om ei stabilitetsavgift no. Departementet har lagt særleg vekt på at viktige delar av finansmarknadsreguleringa er i endring, og at det er for tidleg å seia om reguleringa må supplerast med nye verkemiddel. Dessutan har departementet som nemnt i avsnitt 3.3 ovanfor no til høyring eit framlegg om å oppheva den øvre grensa for kor stort Bankenes sikringsfond kan vera. Eit større sikringsfond vil betre kunna handtera problem i store bankar; og problem som råkar fleire bankar samtidig.

#### **3.11.4 Nibor-rentene**

Finanskriseutvalet omtala Nibor-rentene («Norwegian Interbank Offered Rate») i NOU 2011: 1,

og uttala mellom anna at det er viktig med meir openheit og tydelegare reglar for fastsetjinga av desse rentene. I sin høyringsmerknad til NOU 2011: 1 opplyste Finansnæringens Fellesorganisasjon (FNO) at fastsetjinga av Nibor-rentene frå 1. august 2011 skulle formalisert gjennom eit regelverk fastsett av FNO. Finansdepartementet bad i brev 5. oktober 2011 om Noregs Bank si vurdering av regelverket fastsett av FNO, og om ytterlegare tiltak bør setjast i verk.

I sitt svar til departementet 12. januar 2012 peikar Noregs Bank på at Nibor-rentene er viktige referanserenter på derivatmarknaden og ved fastsetjing av utlånsrentene til bankane, og at bankane i Nibor-panelet bør ha «klare retningslinjer for å identifisere og håndtere mulige interessekonflikter». Finansdepartementet har i brev 14. februar 2012 bede Finanstilsynet vurdere eit krav om retningsliner i tråd med tilrådinga frå Noregs Bank.



## 4 Samfunnsansvar i finansnæringa

### 4.1 Innleiing

Eit velfungerande bankstell spelar ei sentral rolle i alle land. Bankar tek imot innskot frå ålmenta, syter for tilførsle av kontantar og yter lån til finansiering av investeringar. Historisk sett har framveksten av bankar og andre finansinstitusjonar vore eit viktig grunnlag for økonomisk utvikling og modernisering. Såleis går samfunnsansvaret til banksektoren fyrst og fremst ut på at det skal finnast sunne, solide og likvide bankar som utfører kjerneoppgåvene sine på berekraftig vis.

Gjennom snart 200 år har sparebankar vore ein hjørnestein i det norske bankstellet. Eit kjennemerke ved sparebankane er og har vore gåveinstituttet: gåver i form av tilskot og løyvingar til ymse ålmennyttige føremål i dei lokalsamfunna som bankane har rot i. Dette gåveinstituttet er eit særmerkt uttrykk for samfunnsansvar. Gåveinstituttet har endra seg i samsvar med tida og tilhøva, og omfanget av gåver er aukande. Meininga med dette kapitlet er å gjera greie for bakgrunnen for gåveinstituttet, omtala relevant lovregulering, tal-festa gåvene frå sparebankar/sparebankstiftingar og skissera sambandet mellom gåveinstituttet og folkeopplysning og folkestyre.

### 4.2 Sparebankar. Definisjon, historie og utviklingsdrag

Vi har grovt sett to slags bankar i Noreg: sparebankar og forretningsbankar. Dei to bankkategoriane har mykje sams. Norske forretnings- og sparebankar har til dømes einerett på å ta imot innskot frå ålmenta, og innskots- og utlånsverksemda utgjer på sett og vis kjernen i verksemda. Det som skil forretningsbankar og sparebankar, er forma for eige kapital i banken. Bankar som er organiserte som aksjeselskap (forretningsbankar), hentar kapitalen sin ved å ferda ut aksjar. For andre bankar kan eigenkapitalen omfatta anten berre grunnfondskapital eller, i nyare tid, òg eigardelskapital. Skilnadene i lovverket speglar at sparebankar historisk sett har vore sjølveigande, medan forretningsbankane er åtte av aksjonærar

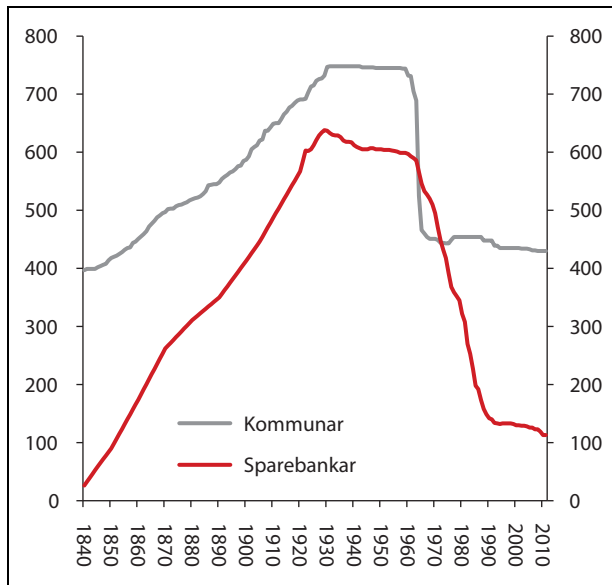
og i større grad har profittmaksimering som mål. Dette utgjer òg ein viktig økonomisk skilnad mellom sparebankar og forretningsbankar. Til dømes står ein sjølveigande institusjon nokså fritt til sjølv å setja seg økonomiske mål for verksemda. I boka *Om sparsomhed og særlig om vore sparebanker* (1898) av Hagbard Emanuel Berner<sup>1</sup>, finn vi eit gammalt vitnemål om at sparebankane i praksis har sett seg andre økonomiske mål enn forretningsbankane. Her skriv Berner mellom anna: «Da sparebankerne ikke som aktiebakterne er beregnet paa udbytte for aktionærer, lægger de heller ikke an paa stort overskudd.»

Skiljet i lønsemd var kanskje større før, og forskning tyder på at overskotet i spare- og forretningsbankar har vore nokså likt i nyare tid.<sup>2</sup> Morten G. Josefsen har samanlikna norske forretnings- og sparebankar over ein periode på 17 år, frå 1985 til 2002. Studien viser at sparebankar ålment tok lågare risiko enn forretningsbankar. Dette synte seg både i korleis dei finansiererte seg, korleis dei investerte og lånte ut pengar. Likevel ser det ikkje ut til at sparebankane gjennomsnittleg hadde lågare lønsemd enn forretningsbankane.

Det har funnest sparebankar lenge. Dei fyrste vart grunnlagde i Tyskland på slutten av 1770-talet, og i 1795 skipa den dansk-norske regjeringa eit dansk livstrygdslag som omfatta ei sparekasse som skulle ta imot innskot frå folket. I fleire land voks det fram sparebankar i åra etter 1810, og i 1821 vedtok Stortinget å greia ut om det burde skipast sparebankar i Noreg. Etter opptak frå denne kommisjonen vart den fyrste norske sparebanken grunnlagd i Christiania i 1822. Banken skulle bidra til «Flid, Sparsomhed og Sædeligheds Fremme».

<sup>1</sup> Hagbard Emanuel Berner var ein norsk politikar og publisist, fødd 1839 i Sunndal, død 1920 i Kristiania. Han vann i 1865 Kronprinsens gullmedalje for ei juridisk avhandling om utanlandske kjelder til den norske grunnlova. Frå 1869 til 1879 var han redaktør av det nyskipa Dagbladet, og frå 1880 til 1888 var han tingmann for Akershus amt. Han var med og skipa Det Norske Samlaget i 1868.

<sup>2</sup> *Three essays on corporate control*, Morten G. Josefsen, Norwegian Business School BI series of dissertation 07/2011.



Figur 4.1 Tal på kommunar og sparebankar i Noreg frå 1840 fram til i dag

Serien for talet på sparebankar er basert på tiårige observasjonar i perioden 1840–1900 og på femårige observasjonar i perioden 1900–1920. Tala mellom observasjonane i desse periodane er estimat.

Kjelde: Sparebankstiftelsen DNB

I 1824 vedtok Stortinget ei særskild lov om sparebankar etter at det var skipa sparebankar i Bergen, Drammen, Skien og Trondhjem. I 1840 var det grunnlagt 25 sparebankar i Noreg, dei fleste i byar. I dei neste 40 åra steig talet på sparebankar raskt. I 1850 var det 90 sparebankar, 58 av dei bygdesparebankar. I 1860 var talet stige til 174, og i 1880 var det over 300 sparebankar i Noreg.

Den fyrste norske forretningsbanken vart grunnlagt i 1848. Talet på norske forretningsbankar steig lenge nokså seint. I Noreg fylte dei lokalt baserte sparebankane fleire av funksjonane overfor næringslivet som såkalla universalbankar (både forretningsbank og investeringsbank) hadde i utlandet. Der andre land hadde universalbankar og forretningsbankar med landsomfattande filialnett, var det norske bankstellet lenge prega av lokalt etablerte og kontrollerte sparebankar, ofte med nære band til kommunane.

Figur 4.1 syner talet på kommunar og sparebankar i Noreg frå 1840 og fram til i dag. Talet på sparebankar steig raskt heilt fram til slutten av 1920-åra, då det nærma seg 640. Frå 1960-åra gjekk talet kraftig ned. I St.meld. nr. 71 (1961–62) skreiv Finansdepartementet at det var eit klart behov for å få slått sparebankar saman. Departementet meinte at det normalt ikkje var grunnlag for å ha fleire sjølvstendige mindre sparebankar i same kommune. Departementet ville likevel ikkje

tinga bankane til å slå seg saman om dei ikkje sjølv ynskde det. Utetter i 1960-åra sette Sparebankforeininga i gang arbeid for å sjå nærare på sparebankstrukturen. Sparebankforeininga sitt eige utval gjekk konkret og detaljert til verks. Mellom anna gjorde områdekomiteen til foreininga framlegg om å skjera talet på sparebankar ned til 61. Den etterfølgjande planleggingskomiteen, som òg var sett ned av Sparebankforeininga, kom ikkje med like geografisk detaljerte framlegg som områdekomiteen hadde gjort, men peika mellom anna på at fylkessparebankar kunne vera eit naturleg siktemål. Styresmaktene sette meir overordna strukturpolitiske mål for sparebanksektoren. I Ot.prp. nr. 36 (1976–77) skreiv Finansdepartementet at det var ynskjeleg med større regionale einingar, men at den konkrete strukturrasjonaliseringa var noko sparebankane sjølve måtte ta ansvaret for.

Etter 1975 har talet på kommunar i Noreg vore nokså jamt, medan talet på sparebankar har gått kraftig ned. Frå 1970 til 1980 gjekk talet ned frå 493 til 322, og vidare til 142 i 1990.

Ved utgangen av 2011 vart det 113 sparebankar og 15 sparebankstiftingar i Noreg. Dei seinare åra har dessutan fleire sparebankar inngått ulike former for samarbeid. Sparebank1- og Terra-alliansane omfattar til saman om lag 100 norske sparebankar.

Nedgangen i talet på sparebankar dei siste tiåra tyder på at sparebankane har tilpassa seg den økonomiske, teknologiske og samfunnsmessige utviklinga. Endringane i sparebankstrukturen speglar utviklinga i norsk økonomi og krava som vert sette til bankane i ein moderne økonomi. Avviklinga av kredittreguleringa i 1980-åra innebar til dømes at lokale sparebankar fekk auka konkurranse, slik at rentemarginen gjekk ned. Difor har òg sparebankane måtta endra seg for å kutta kostnader. Dessutan har bankdrift vorte meir krevjande med tida, og krava til mellom anna IT-drift og produktutvikling aukar heile tida. Medan sparebankar for nokre tiår sidan jamt over var små, finst det no både store, mellomstore og små sparebankar.

## 4.3 Gåveinstituttet til sparebankane

### 4.3.1 Innleiing

Heile finanssektoren utfører oppgåver og funksjonar som inneber samfunnsansvar. Det viktigaste banknæringa gjer for samfunnet, er å driva god og effektiv bankverksemd. Sparebankane har dessutan vist eit særskilt samfunnsansvar når det gjeld

bruk av overskot. Sparebankar kan etter lov om finansieringsverksemd § 2b-18 halda overskotet att i banken eller gje av overskotet som tilkjem grunnfondet, til samfunnet i form av gåver til ålmennyttige føremål. Det finst ulike vegar frå banken til mottakarane. Overskotsmidlar kan nyttast til gåver til ålmennyttig føremål beinveges, dei kan overførast til fond for slike gåver eller til stiftingar med ålmennyttige føremål som deler ut gåver vidare.

Utdeling og avsetjing av gåvemidlar til fond er ein del av årsoppgjeret i ein sparebank. Vedtektene til ein sparebank skal ha føresegner om mellom anna verksemda til sparebanken og korleis overskotet kan brukast (jf. sparebanklova § 4).

Det er representantskapet, det øvste organet i sparebanken, som avgjer om banken skal gje gåver, kor mykje som skal nyttast til gåver, og kven som skal få gåvene. Vedtaket om kven som skal få gåver, er gjerne delegert til administrasjonen i banken eller til særskilde gåvenemnder.

Sparebankstiftelsen DnB NOR vart skipa i 2002 som den fyrste i sitt slag i Noreg då Gjensidige NOR Sparebank vart omskipa til aksjeselskap. Med ei lovending i 2009 vart det gjort lettare for sparebankar å velja ulike modellar for omskiping og samanslåing. I mange tilfelle inneber endringane at heile eller delar av den eigarlaus kapitalen i sparebankane vert skild ut i ei sparebankstifting, som får ein eigardel i ein ny sparebank eller aksjesparebank. Ei slik sparebankstifting skal nytta overskotet om lag som ein sparebank og kan såleis gje gåver til ålmennyttige føremål.

### 4.3.2 Ålmennyttige føremål

Ifølgje Nynorskordboka kjem substantivet gåve frå det norrøne *gáfa* og tyder noko som ein gjev eller får utan vederlag. I same oppslagsverk er adjektivet *ålmennyttig* eller *allmennyttig* forklart berre med eit døme: «løyve pengar til allmennyttige tiltak». I Bokmålsordboka lyder definisjonen «nyttig for folk flest».

Soga om gåveinstituttet til sparebankane viser at særleg tolkinga og praktiseringa av ålmennyttige føremål har vore fleksibel og skifta med tida.

Hagbard Emanuel Berner skriv i boka *Om sparsomhed og særlig om vore sparebanker* (1898):

«Det overskud, som de [Sparebankene] giver, gaar til «almennyttige øiemed» (saasom: til kirkelige og religiøse formaal, til museer, samlinger, biblioteker og leseværser, skolevæsen, husflids- og haandgjerningsskoler, børneasy-

ler, arbeiderforeninger og arbeiderhjem, syge- og understøttelsesforeninger, musikk- og kunstneriske formaal, vandleddinger m.m.m.)»

Det norske samfunnet har endra seg radikalt sidan Berner skreiv dette. Mange av dei opplista føremåla ovanfor er i dag eit klårt offentleg ansvar. Det er verdt å merkja seg at fleire av dei er viktige for den demokratiske infrastrukturen: Særleg gåver til folkeboksamlingar, leserom og skular fremjar folkeopplysning. Eit presist uttrykk for ambisjonar om styrkt folkeopplysning finst i vedtektene til Snåsa sparebank, skipa i 1886 og den fyrste sparebanken her til lands med vedtekter på nynorsk. Paragraf 30 lydde slik:

«Etter at ein varekapital paa minst 1/10 av, kvat alle innskytararne hava tilgodes, er lagd tilsides, hev raadet rett til aa gjeva burt av den uppsparde kapital elder av den aarlege utvinning i banken pengar til gagnlege fyremaal, serleg til aa stydja sovoret stræv innanfy Snåasi, som heve til fyremaal folkeupplysning.»

Paragrafen vitnar om ei forståing av samfunnsansvar og omgrepet «gagnlege fyremaal» som høver godt i eit demokrati. Slike tankar er det framleis bruk for. Framleis gjev sparebankar gåver til mottakarar, prosjekt og tiltak som på ymse vis medverkar til daning, styrkte offentlegheiter og demokratisk deltaking.

Gåvene frå sparebankane har vore av ymse slag opp gjennom tida. Heller ikkje gjeldande lov set spesifikke krav til gåva. Gåver kan altså òg i dag vera fysiske eller immaterielle. Lova inneheld heller ikkje reglar om kven som kan få gåver, men kravet om at gåva skal vera ålmennyttig, avgrensar sjølvstøtt mottakarkrinsen og gåvetypen. Etter lova er det sparebankane/sparebankstiftingane som skal gje gåva. Dei kan altså ikkje overlata gåvegjevinga til ein annan part (utkontraktering).

### 4.3.3 Eit lovhistorisk perspektiv

I stutte drag: Gåveinstituttet var lenge regulert i vedtektene til den einskilde sparebanken. Sidan 1887 har gåveinstituttet vore lovregulert. Fram til 2009 sette lova skiftande øvre grenser for kor mykje av overskotet som kunne gjevast bort til ålmennyttige føremål.

Lovsoga byrjar i 1824. Då vart den fyrste sparebanklova vedteken av Stortinget. Lova regulerte ikkje skipinga av sparebankar, oppbyggnaden deira eller verksemda, men gav bankane høve til å få vedtektene godkjende av Kongen. Ei slik godkjenning

ville gje bankane visse rettar etter lova, som til dømes rett til tvangsinnføring og tvangsauksjon. Lova frå 1824 hadde ikkje føresegnar om utdeling av gåver til almennyttige føremål. Dette vart regulert i vedtektene til kvar einskild sparebank.

Etter 1887 har sparebankars utdeling av gåver til almennyttig føremål vore lovfesta.

Lov om Sparebanker av 1887 § 2c hadde denne ordlyden:

«Overskudet af Indretningens Virksomhed tilfalder Grundfondet. Kun forsaavidt dette – i Tilfælde efter Fradrag af erlagte Bidrag med Renter deraf – overstiger en Tiendepart af Beløbet af Indretningens Forpligtelser, kan det overskydende eller Del deraf efter Planens nærmere Bestemmelse besluttet anvendt til almenyttig Øiemed.»

Den øvre grensa for kor mykje kvar sparebank kunne gje i gåver, fremja soliditet i bankane og gjorde at kapitalen vart verande i bankane og kom lokalbefolkninga til gode gjennom bankverksemda.

I 1924 vart ei ny sparebanklov vedteken etter nokre år med bankkrise og lågkonjunktur.

Lov om Sparebanker av 1924 § 50 lyder slik:

«Det årlige overskudd av en sparebanks virksomhet legges til grunnfondet, hvis ikke annet følger av denne lov.

Når grunnfondet – i tilfelle efter fradrag av erlagte bidrag med renter derav – overstiger en tiendepart av sparebankens forpliktelse, kan inntil 40 pct. av overskuddet anvendes til almennyttige øiemed. Har grunnfondet ikke nådd sådan størrelse, men dog overstiger kr. 100.000,00, kan inntil 20 pct. av overskuddet anvendes på samme måte.

Den del av overskuddet der således kan utdeles som gaver, kan helt eller delvis avsettes til et gavereguleringsfond, av hvis kapital årlig kan bevilges inntil 20 pct. til almennyttig øiemed.»

I åra etter andre verdskrigen vart det klart at tida hadde gått frå lovgjevinga for sparebankar og forretningbankar. Omstenda og behova var ikkje lenger dei same. Ny sparebanklov vart difor vedteken i 1961. Det vart likevel ikkje gjort større endringar i retten til å gje gåver, og sparebankane kunne framleis gje opp til 40 pst. av overskotet til almennyttige føremål.

I 1970 vart grensa for utdeling av gåver til almennyttige føremål stramma inn til 20 pst. av

overskotet, og vidare til 10 pst. av overskotet i 1977. I 1987 vart lovteksten om gåveutdeling justert som følgje av at sparebankane fekk høve til å ferda ut grunnfondsbevis for å henta eigenkapital i marknaden. Grunnfondsbevisa fekk rett på ein del av overskotet til banken. Sparebankane kunne etter endringa halda fram med å dela ut opp til 10 prosent av den delen av overskotet som tilfell den sjølvveigde kapitalen. I 2002 vart grensa utvida att, til 25 pst.

Etter lovendringa i 1987 har det vorte ei utfordring for styresmaktene å finna løysingar som balanserer interessene til den sjølvveigde kapitalen og grunnfondsbevisegarane, som handsamar eigargruppene til institusjonen mest mogleg likt, og som tryggjar eigenarten til sparebanksektoren. Ved lov 19. juni 2009 nr. 46 vart nemninga «grunnfondsbevis» avløyst av «eigarkapitalbevis», og reglane som sette grenser for kor mykje sparebankane kunne gje i gåve, vart oppheva. Opphevinga heng saman med at sparebankane har ynskt å verta meir attraktive for eigd kapital. Eigarkapitalbevis har klare felles trekk med aksjar. Hovudskilnaden er ulikt høve til å påverka styringa av banken og ulik evne til å absorbera tap. I Ot.prp. nr. 75 (2008–2009) skreiv departementet dette om soliditetsverknadene av lovendringa:

«Det oppstilles et krav om at styret skal gi melding til Kredittilsynet dersom det samlede utbyttet av årets overskudd skal settes høyere enn 30 prosent av overskuddet etter resultatregnskapet. Det presiseres at det her siktes til det samlede utbyttet, dvs. både det som tilordnes eierne av eierandelsbevis og det som tilordnes institusjonen. En slik bestemmelse begrunnes ut fra hensynet til å sikre institusjonens soliditet på kort og lang sikt og hensynet til finansiell stabilitet. Det er etter departementets oppfatning viktig at myndighetene, i tillegg til hjemler for å sikre soliditeten i kapitaldekningsregelverket, har mulighet til å gripe inn ved konkrete disposisjoner som kan få konsekvenser for institusjonens soliditet. Det foreslås derfor at utbytte og gavetildeling som settes høyere enn 60 prosent av overskuddet etter resultatregnskapet skal godkjennes av Kredittilsynet. Departementet legger til grunn at normal utdeling av utbytte og gaver som ligger på nivå med tidligere utdeling av utbytte og gaver, jf. forsvarlighetsbegrensningen, normalt godkjennes når kapital situasjonen i institusjonen ellers tilsier at dette er fornuftig.»

Ved lovendringa i 2009 vart lovheimelen for utdeling av gåver frå sparebankane flytta frå sparebankloven § 28 til finansieringsverksemdslova.

#### 4.3.4 Sparebankstiftingar og gåver

Ein sparebank kan som nemnt overføra gåver til ei stifting med ålmennyttig føremål, jf. finansieringsverksemdslova. Det følgjer av denne lova at det i vedtektene til institusjonen kan fastsetjast at utbytemidlar tilordna grunnfondskapitalen kan nyttast til «gaver til allmennyttige formål eller overføres til et fond for slike gaver (gavefondet), overføres til stiftelse med allmennyttig formål, eller benyttes til utbytte til forsikringstakere eller andre kunder.»

Ålmennyttige stiftingar skipa av ein sparebank er underlagde reglane i finansieringsverksemdslova. Etter lova kan Finanstilsynet gjera vedtak om at sparebankstiftingar skal vera underlagde tilsyn av Lotteri- og stiftelsestilsynet på visse vilkår. Føresegna i finansieringsverksemdslova er ikkje til hinder for at ein sparebank gjev gåver til ei ålmennyttig stifting som ikkje er underlagd Finanstilsynet, så lenge stiftinga er sluttmottakaren av gåva.

Sakene om samanslåing av Sparebanken Møre og Tingvoll Sparebank og av Sparebank Vest og Sauda Sparebank var dei to fyrste løyvesakene som vart handsama etter at dei nye lovreglane om omskiping og stiftingar i sparebanksektoren tok til å gjelda. For departementet var det viktig at handsaminga av desse sakene og vedtaka som vart gjennomførde, skulle gje eit godt grunnlag for handsaminga av liknande løyvesøknader i framtida.

I vedtaket om Sparebanken Møre og Tingvoll Sparebank vart det gjeve uttrykk for at sparebankstiftinga som skulle skipast, burde vera underlagd reglane i finansieringsverksemdslova sjølv om eigardelen i den overtakande banken var lågare enn 10 pst. Det vart difor sett som vilkår at sparebankstiftinga skal vera underlagd tilsyn av Finanstilsynet same kva eigardelen er. Grunnen er at departementet ser det som viktig at finansstiftingar/sparebankstiftingar som er underlagde reglane i finansieringsverksemdslova, òg er underlagde tilsyn av Finanstilsynet.

Finansdepartementet har lagt stor vekt på at det er den styresmakta som har tilsynsansvaret for finansmarknaden, og som skal sjå til at lovene på finansmarknadsområdet vert følgde, som bør føra tilsyn med overføringa av gåvemidlar frå sparebankar til ålmennyttige stiftingar. Departementet legg òg vekt på at tilsynsstyres-

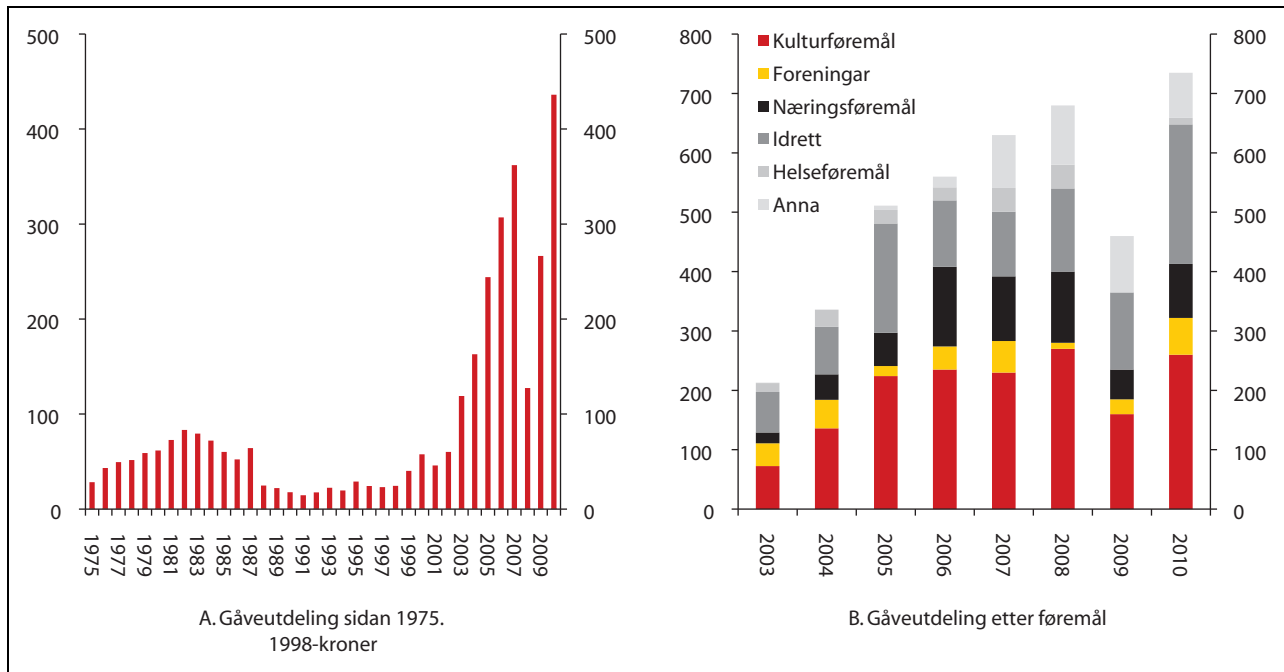
maktene bør ha kompetanse og høve til å driva kontroll på dette viktige feltet innanfor ansvarsområdet sitt, slik at dei ikkje mistar definisjonsmakt over det.

Finansstiftingar, medrekna sparebankstiftingar, kan berre skipast av finansinstitusjonar som ikkje er organiserte som aksjeselskap. Skipinga kan skje ved avgjerd om samanslåing, deling, avvikling eller omskiping av sparebankar eller ved konvertering av eigardelskapital i desse institusjonane. I dag finst det 17 sparebankstiftingar i Noreg. Dei fleste er skipa i samband med samanslåing av sparebankar. Talet på sparebankstiftingar er venta å auka etter som fleire sparebankar slår seg saman. Til liks med sparebankane har sparebankstiftingane høve til å bruka overskotet i stiftinga til å gje gåver til ålmennyttige føremål. Ei sparebankstifting driv næringsverksemd i den tydinga at ho forvaltar mottekne midlar med sikte på høgast mogleg avkastning.

Sparebankstiftingar som er skipa i samband med samanslåingar, verkar i kjerneområdet til dei nedlagde sparebankane. Finansieringsverksemdslova § 2d-8 krev at gåver frå sparebankstiftingar vert nytta «særlig for å fremme utviklingen i områder hvor den kapital som er tilført stiftelsen da den ble opprettet er frembrakt». Dei fleste sparebankstiftingane har òg teke inn eit krav i vedtektene om at gåver til ålmennyttige føremål skal delast ut i distriktet som har bygd opp den eigarlause kapitalen til den nedlagde banken. Sparebankstiftingane vil såleis overta noko av den rolla som sparebanken før hadde som gåveutdelar i distriktet.

Dei fleste sparebankstiftingar har funnest i nokså kort tid. Difor er ikkje røynsla med gåveutdeling frå desse stiftingane så stor. Ingen av sparebankstiftingane har definert ålmennyttige føremål i vedtektene. Finanstilsynet gjorde i 2010/2011 ei undersøking om gåveutdeling hjå ei rekkje sparebankar, Sparebankstiftelsen DnB NOR og Gjensidigestiftelsen. Resultatet av undersøkinga kjem fram i brev frå Finanstilsynet til Finansdepartementet 15. april 2011: Sparebankane/stiftingane fremjar vekst og utvikling i lokalsamfunna aktivt og medvite, og nyttar gåveutdelingar til å stø opp om engasjement og aktivitet. Det gjer dei på ymse vis. Særleg dei større sparebankane prioriterer å gje til mottakarar som driv næringsverksemd, medan andre sparebankar/stiftingar gjev mindre til slike føremål.

Sparebankane/stiftingane har lagt vekt på at gåvene ikkje skal gå til kommersielle aktørars eiga drift, men koma ein sluttbrukar til gode. Dei har òg lagt vekt på at gåvene ikkje skal skapa kon-



Figur 4.2 Gåveutdelinga frå Sparebankane. Mill. kroner

Figur B viser tal frå Sparebankforeininga over gåveutdelinga frå sparebankane til ulike føremål frå 2003 og fram til i dag. Kategoriene som er nytta, er næringsføremål, helseføremål, foreningar, idrett, kultur og anna. Figuren viser mellom anna at gåveutdelinga til næringsstiltak har auka. For 2009 er det ikkje egne tal for gåver til helseføremål, og desse inngår i kategoriene anna.

Kjelde: Statistisk sentralbyrå og Sparebankforeininga

kurranseføremøner eller -ulempar for dei som driv næringsverksemd.

#### 4.3.5 Gåveinstituttet i tal

Statistisk sentralbyrå har tidlegare offentleggjort statistikk som gjeld gåveinstituttet. Den vart publisert årvisst frå omkring 1914 til 1923, jf. publikasjonsserien *Norges Sparebanker* frå Det Statistiske Centralbyrå. Der vart gåveutdelinga til almennyttige føremål fordelt på ulike tiltak. I 1923 delte sparebankane ut 1 152 520 kroner til «almennyttige øiemed», noko som utgjorde 0,75 pst av den samla inntekta. Tiltaket som fekk mest stønad i 1923, var «Syke- og understøttelsesforeningar, fattiges understøttelse og pleie m.v.»

Ei oversikt over gåveutdelinga frå sparebankane frå 1975 og fram til i dag viser at omfanget har auka veldig dei siste ti åra, jf. figur 4.2A. I 2008 minka omfanget på grunn av finanskrisa.

Historisk har sparebankane vore nøydde til å halda att overskot for å byggja opp kapital for å sikra soliditet og vekstgrunnlag. Frå 1988 har sparebankane kunna bruka grunnfondsbevis til kapitalinnhenting, og frå 2009 har det vore lov å gje ein større del av overskotet til gåver. Dermed har trenden dei siste åra vore å dela ut større summer enn før, og det er grunn til å tru at auken vil halda fram ei tid.

Lovendringane frå 2009 opnar òg i større grad for strukturendringar og skiping av fleire stiftingar. Dette kan òg føra til eit meir «profesjonalisert» gåveinstitutt, ettersom gåveutdelinga i fleire tilfelle vert samla i ein institusjon der sjølve gåveutdelinga er ein sentral del av verksemda. Samla sett er gåveutdeling frå sparebankar og sparebankstiftingar til almennyttige føremål eit samfunnsfenomen i vekst. Sidan omfanget av gåveutdeling aukar slik, har departementet kontakta Statistisk Sentralbyrå for å få offentleggjort statistikk på dette området. Dette kan gje oss meir kunnskap om gåveinstituttet i norsk sparebanksektor. Finansdepartementet vil leggja til rette for at slik statistikk kan verta offentleggjort.

#### 4.4 Gåveinstituttet, folkeopplysning og folkestyre

Gåveinstituttet til sparebankane er eit tradisjonsrikt innslag i norsk finansnærings og eit uttrykk for lokalt og regionalt samfunnsansvar. Sparebankar har gjennom historia gjeve tilskot og løyvingar til ymse almennyttige føremål og såleis styrkt den demokratiske deltakinga og den offentlege samtala i Noreg. Gjeldande lovverk – og Finansstilsynet si praktisering av det – legg til grunn at omgrepet

### Boks 4.1 Utvalde gåver til ålmennyttige føremål

#### *Valle Radio*

Valle Radio er lokalradio i kommunane Valle og Bykle i Aust-Agder. Radiokanalen sender i samarbeid med Radio Evje kvar tysdag og onsdag kveld og kvar fyrste fredag i månaden. Sende-skjemaet til Valle Radio inneheld mellom anna fyldig dekning av kommunestyremøta i Valle, inkludert direktesending frå møta. Radiokanalen legg dessutan ut lenkje til kommunestyrepapira på Facebook-sida si og slepper til lokalpolitikkarar «på direkten». Slik gjer dei lokalpolitikken meir tilgjengeleg for innbyggjarane.

Sendeskjemaet til Valle Radio er variert, og det vert gjeve godt med sendetid til ulike lokale saker og aktualitetar. Valle Radio er driven på dugnad, og Valle Sparebank yter om lag 50 000 kroner i året til føremålet.

#### *Norsk nettleksikon*

Internett har skapt nye moglegheiter for samfunnsbygging gjennom deltaking, ordskifte og samhandling. Norsk nettleksikon er eit prosjekt som vart starta i oktober 2010 av stiftinga Fritt Ord og Sparebankstiftinga DNB, då dei overtok som eigarar av Store norske leksikon, Store medisinske leksikon og Norsk biografisk leksikon. Fritt Ord og Sparebankstiftinga DNB skal fram til 2013 finansiera ei satsing på Store norske leksikon på Internett, der målet er å laga eit tradisjonelt leksikon om til eit forum for kunnskapsbasert ordskifte. Sparebankstiftelsen DNB har løyvd 16 mill. kroner, medan Det Norske Videnskaps-Akademi skal leia det faglege arbeidet med å vidareutvikla og kvalitetssikra nettleksikonet. Dessutan vil universiteta, Nasjonalbiblioteket og Norsk faglitterær forfatter- og oversetterforening (NFF) delta med faglege og/eller finansielle ressursar i utviklinga av nettleksikonet.

Norsk nettleksikon peikar på at den demokratiske ålmenta er avhengig av å verta styrkt på Internett, som er den nyaste og minst utvikla av kanalane for demokratisk deltaking. Store nor-

ske leksikon har som mål å skapa ein tydeleg arena for kunnskapsbasert ordskifte og å syna korleis valid kunnskap ikkje er det same som nøytralitet. Store norske leksikon ynskjer at lesarane skal finna signert informasjon og ei opplyst offentlegheit å delta i. Leksikonet ynskjer å spreia kunnskap gjennom internett slik at fagfolk vert ein ressurs for folk flest.

Nettleksikonet er basert på artiklane frå papirleksikonet Store norske leksikon og nyskrivne artiklar. Leksikonet har om lag 220 000 artiklar på Internett, skrivne frå 1906 og fram til i dag, og artikkelbasen vert oppdatert dagleg. Prosjektet er ikkje-kommersielt, og nettleksikonet er gratis for alle.

#### *Nasjonalt Garborgsenter*

Nasjonalt Garborgsenter skal opnast i fyrste halvdel av 2012, organisert som ein del av Jærmuseet i Rogaland. Senteret skal fremja visjonane til forfatarane Hulda og Arne Garborg, og tek mål av seg til å verta ein aktiv og aktuell samfunnsinstitusjon som fremjar kritisk refleksjon og skapande innsikt. Garborgsenteret skal liggja i eit kunnskaps- og læremiljø i utvikling på Bryne saman med mellom anna det nye biblioteket i Time kommune og nye Bryne vidaregåande skule. Garborgsenteret ynskjer å representera det nye og utløysa krefter lokalt samstundes som senteret skal vera ope for idear og trendar i Europa og resten av verda. Senteret vender seg til eit ålment publikum, men hovudmålgruppa er ungdom og unge vaksne.

Investeringsbudsjettet for utstillingar og anna innhald i Nasjonalt Garborgsenter er berekna til om lag 26 mill. kroner. Til dette har staten løyvd 7 mill. kroner, Time Sparebank 2 mill. kroner, Sparebankstiftinga DNB 1,5 mill. kroner og Fritt Ord 1,5 mill. kroner, til saman 12 mill. kroner. Resten vert finansiert av andre næringslivsaktørar. I tillegg skal Sparebank 1 SR-Bank gje opp til 9 mill. kroner i gåver til senteret.

ålmennyttige føremål skal tolkast relativt vidt. Folkeopplysning og folkestyre fell inn under ålmennyttige føremål. Det er dessutan viktig at gåveinstituttet er både lokalt og tradisjonelt forankra, og

at gåvene er eit uttrykk for samfunnskontraktar mellom sparebankar/sparebankstiftingar og omlanda deira. Gåver til lag og foreiningar, tiltak og prosjekt som styrkjer den demokratiske infra-

strukturen i Noreg, er samfunnsviktige. Departementet tek sikte å koma attende med ei meir konkret utgreiing av kva som ligg i omgrepet ålmenntilige føremål i lovproposisjonen om ny finansføretakslov som skal leggjast fram til hausten.

Det er både eit individuelt og kollektivt, privat og offentleg ansvar å styrkja folkestyret, både gjennom lokale tiltak og sentrale satsingar. I gamle sparebankvedtekter og gåvetildelingar ser vi døme på grunnleggjande demokratiske målsetjingar. Òg i dag finst det sparebankar og sparebankstiftingar som løyver pengar som skaper

demokratisk meirverdi. Tre døme på gåveutdeling til ålmenntilige føremål er nærare omtala i boks 4.1. Døma viser at sparebankar og sparebankstiftingar stør tiltak som fremjar folkeopplysning og folkestyre, på stendig nye måtar.

Det viktigaste samfunnsansvaret til bankar og andre finansinstitusjonar går ut på berekraftig utføring av opplagde kjerneoppgåver. Men soga om norske sparebankar fortel òg om eit vidare samfunnsansvar. Dette samfunnsansvaret kan utviklast vidare – av sparebankane og sparebankstiftingane – i samsvar med tida og tilhøva.



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

### 5.1 Utvikling av regelverket

Nedanfor følgjer eit oversyn over dei viktigaste endringane i regelverket på finansmarknadsområdet i 2011. Avsnitt 5.1.8 inneheld eit stutt oversyn over forskrifter fastsette i 2011. I avsnitt 5.2 er det ei omtale av sentrale løyve som vart gjevne same året, med ei kort omtale av kvar einskild sak.

Det overordna målet med endringane i regelverket på finansmarknadsområdet i 2011 var å fremja finansiell stabilitet og effektive og velfungerande marknader.

#### 5.1.1 Bankverksemd

28. mars 2011 fastsette Finansdepartementet endringar i «forskrift 29. juni nr. 913 om egenkapitalbevis i sparebanker, kredittforeningar og gjensidige forsikringsselskap». Forskriftsendringa inneber at den overkursen som måtte oppstå ved emisjon i sparebankar som har ferda ut eigenkapitalbevis, skal delast mellom dei to eigargruppene til sparebankane. Dette vert gjort ved at overkurs opp til bokført verdi per eigenkapitalbevis fordelast til overkursfondet. Resten av overkursen skal fordelast etter eigarbrøken, dvs. etter tilhøvet mellom bokført eigardelskapital etter nyteikninga og bokført grunnfondskapital. Dette skal sikra ein god balanse mellom hovudinteressentane og vil gje større førebereknelegheit ved emisjonar i sparebankar som har ferda ut eigenkapitalbevis. Forskriftsendringane gjeld frå 28. mars 2011.

21. juni 2011 fastsette Finansdepartementet fleire endringar i «forskrift 29. juni 2009 nr. 913 om egenkapitalbevis i sparebanker, kredittforeningar og gjensidige forsikringsselskaper». Desse endringane inneber at registrering i Føretaksregisteret ved omskipping av finansinstitusjon til aksjeselskap eller ålmennaksjeselskap etter reglane i finansieringsverksemdslova § 2c-14 skal gjerast ved namneendring. Forskriftsendringa klårgjer at sparebank, gjensidig forsikringsselskap

og kredittforeining som vert endra til aksjeselskap eller ålmennaksjeselskap, beheld organisasjonsnummeret sitt, noko som er enklare enn om det omdanna føretaket må endra organisasjonsnummer.

Finansdepartementet fastsette 20. desember 2011 endringar i «forskrift 14. desember 2006 om kapitalkrav for forretningsbanker, sparebanker, finansieringsforetak, holdingselskaper i finanskonsern, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond mv.» (kapitalkravsforskrifta). Endringa inneber vidareføring av overgangsregelen om at bankar (IRB-bankar) som nyttar risikobaserte interne metodar etter dei nye Basel II-reglane for å rekna ut kapitalkrav, skal ha ei kapitaldekning som minst utgjer 80 pst. av minstekravet etter dei meir sjøblongmessige Basel I-reglane. Dette er viktig av omsyn til finansiell stabilitet. Kor lenge regelen om «Basel I-golv» skal stå ved lag, er mellom anna avhengig av vidare arbeid med risikovekter for bustadlån og norsk gjennomføring av CRD IV. Basel I-golv vert vidareført i 2012 òg i Sverige, Danmark og Finland.

Finansdepartementet fastsette 20. desember 2011 endringar i «forskrift 22. desember 2006 nr. 1615 om kredittinstitusjoners og verdipapirforetaks store engasjementer» (forskrifta om store engasjement). Endringa inneber eitt års forlenging (fram til 31. desember 2012) av overgangsregelen som gjev Finanstilsynet høve til å gje løyve til å nytta 20 pst. risikovekt på engasjement med kredittføretak som utferdar obligasjonar med førerett. Departementet opplyste samtidig at dei i løpet av 2012 vil vurdera meir balanserte reglar for vekting av store engasjement med heil- og felleseigde kredittføretak som utferdar obligasjonar med førerett. Endringa i forskrifta om store engasjement inneber òg at overgangsregelen for Eksportfinans ASA, som gjev føretaket høve til å nytta regelverket for store engasjement slik det var fram til 15. desember 2010, vart forlengd med eitt år fram til 31. desember 2012.

### 5.1.2 Forsikrings- og pensjonsverksemd

Finansdepartementet fastsette 11. januar 2011 endringar i «forskrift 16. desember 1998 nr. 1241 om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper» og «forskrift 27. februar 2001 nr. 188 om årsregnskap m.m. for pensjonskasser». Letting i noteopplysningskrav for «små forsikringsselskap» er gjort gjeldande for skadeforsikringsselskap med bruttopremieinntekter under 40 mill. kroner. I tillegg vert det unntak frå somme notekrav for filialar av utanlandske forsikringsselskap og sjølvforsikringsselskap/captives. Med ei føresegn i årsrekneskapsforskrifta for pensjonskasser har departementet òg fastsett at overgangsreglane for 2008 og 2009 vert vidareførde for 2010 for pensjonskasser. Forskriftsendringane gjeld for rekneskapsår påbyrja 1. januar 2010 eller seinare. På bakgrunn av høyringsutsegnene bad departementet Finanstilsynet om å vurdere om sjøtrygdslag bør vera underlagde same rekneskapsreglar og regulering som andre forsikringsselskap.

Finansdepartementet fastsette 1. juli 2011 endringar i «forskrift 17. desember 2007 nr. 1457 om livsforsikringsselskapers og pensjonsforetaks kapitalforvaltning mv.». Endringane gjeld livsforsikringsselskapa og pensjonsforetaka si investering av kundemidlar i fast eigedom gjennom andre foretak. Kravet om at slike investeringar berre kan gjerast gjennom eitt aksjeselskap, vart oppheva, fordi dette kravet hadde nokre utilsikta skattefølgjer. Forskriftsendringane inneber at slike investeringar kan gjerast gjennom eigardelar med avgrensa ansvar i eigedomsselskap utan gjeld, dersom verksemda er avgrensa til plassering i eigedom (omsetjeleg bustad- og forretningseigedom). Endringa inneber vidare at slike investeringar i eigedom kan gjerast gjennom opp til fire eigedomsselskap, det vil seia at det kan vera opp til fire eigedomsselskap mellom forsikringsselskapet/pensjonsforetaket og eigedomen. Reglane skal sikra at ansvaret til selskapa i slike investeringar vert redusert, og at investeringane er oversiktlege og gjennomsynlege. Forskriftsendringane vart sette i kraft 1. juli 2011.

21. desember 2011 fastsette Finansdepartementet endringar i «forskrift 22. september 1995 nr. 827 om forsikringstjenesteytelser og etablering av filial av forsikringsselskap og pensjonsforetak med hovedsete i annen stat i Det europeiske økonomiske samarbeidsområde m.m.» (filialforskrifta). Forskrifta vert endra slik at visse delar av forsikringsverksemdslova kapittel 12 om skadeforsikring vert gjorde gjeldande for utanlandske forsikringsselskap på den norske skadefor-

sikringsmarknaden. Det er òg gjort ymse tekniske endringar og ajourføringar.

Finansdepartementet fastsette 21. desember 2011 endringar i «forskrift 10. mai 1991 nr. 301 om forsikringstekniske avsetningar og risikostatistikk i skadeforsikring og gjenforsikring». Forskrifta er endra slik at ho stort sett berre regulerer minstekrava til dei forsikringstekniske avsetningane. Tittelen på forskrifta er endra i tråd med dette. Bakgrunnen for endringane er at dei overordna føresegnene om forsikringstekniske avsetningar no er lyfta opp i forsikringsverksemdslova kapittel 12. Ei endring i forskrifta er at Finansdepartementet får heimel til å samtykkja i at filialar av norske foretak i andre EØS-statar bereknar sikringsavsetningar for risikoar som finnst i vertsstaten, etter reglane til vertsstaten.

Finansdepartementet fastsette 21. desember 2011 endringar i «forskrift 30. juni 2006 nr. 869 til forsikringsloven (livsforsikring mv.)». Forskrifta er endra slik at grensa for differensiert oppbygging av tilleggsavsetningar vert heva frå 2 til 3,5 pst. av premiereserven for kvar einskild kontrakt, sjå § 5-6. Dette er gjort for å kunna styrkja tilleggsavsetningane for dei kontraktane som har svært låge tilleggsavsetningar knytte til seg. Vidare er retten skadeforsikringsselskap har til å betala ut erstatning som annuitetar utvida noko ved at maksimal utbetalingsperiode for dei aktuelle forsikringane vert auka frå fire til fem år, sjå § 1-5. Det er òg gjort andre tekniske endringar og ajourføringar, mellom anna er tittelen på forskrifta endra.

### 5.1.3 Finansierings- og kredittverksemd

Stortinget vedtok 15. november 2011 endringar i mellom anna betalingssystemlova og finansieringsverksemdlova for å gjennomføra EØS-reglar som svarar til direktiv 2009/44/EF (endringar i finalitetsdirektivet og direktivet om finansiell trygdgjeving) og direktiv 2009/110/EF (nytt direktiv om e-pengeforetak). Endringane i betalingssystemlova vart gjorde av omsyn til det auka talet på koplingar mellom til dømes marknadsplassar og oppgjerssentrar som mellom anna MiFID-direktivet og The European Code of Conduct for Clearing and Settlement har gjort mogleg. Omgrepet «samverkande system» og ansvaret til systemansvarlege vert difor klårgjort i lova. Endringane i lova om finansiell trygdgjeving auka omfanget av tilgjengelig finansiell trygd ved å godta gjeldskrav i form av kreditt frå ein kredittinstitusjon som ei tenleg form for trygd.

Stortinget vedtok mellom anna òg eit nytt kapittel i finansieringsverksemdlova (nytt kapittel

4c) om regulering av e-pengeføretak. Dei nye reglane om e-pengeføretak kom i staden for lov 13. desember 2002 om e-pengeføretak. Dei nye reglane om e-pengeføretak gjennomfører direktiv 2009/110/EF og skal gjera det lettare å etablere og driva verksemd som e-pengeføretak. E-pengeføretak er føretak som har lov til å gje ut elektroniske pengar, det vil seia ei førehandsbetalt kjøpekraft som er elektronisk lagra. Lova inneheld dei overordna føresegnene om e-pengeføretak. Dei meir spesielle materielle reglane om e-pengeføretak er gjevne i «forskrift 21. desember 2011 nr. 1444 om e-pengeføretak».

#### 5.1.4 Verdipapirhandel og verdipapirfond

Finansdepartementet fastsette 19. august 2011 endringar i «forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven» (verdipapirforskrifta). Etter endringa er handel i derivat med finansielt instrument som er notert på ein regulert marknad som underliggjande, rapporteringspliktig til Finanstilsynet, jf. verdipapirhandellova § 10-18. Føremålet med endringa var å betra overvakinga og tilsynet med åtferd i verdipapirmarknaden. Reglane vart sette i kraft 1. september 2011.

Finansdepartementet la 16. september 2011 fram Prop. 149 L (2010–2011) for Stortinget med framlegg til ny lov om verdipapirfond. Lovframlegget gjennomfører EØS-reglar som svarar til UCITS IV-direktivet (direktiv 2009/65/EF). I tillegg vart det gjort framlegg om nokre endringar i dågjeldande verdipapirfondlov som ikkje vart grunna i EØS-reglane. Lovframlegget var basert på rapport og framlegg frå ei arbeidsgruppe nedsett av Finanstilsynet. Verdipapirfondlova vart sanksjonert av Kongen i statsråd 25. november 2011. Lova tok til å gjelda 1. januar 2012. Reglar om krav til «nøkkelinformasjon» gjeld frå 1. juli 2012. Finansdepartementet fastsette 21. desember 2011 utfyllande forskrift til den nye verdipapirfondlova. Denne forskrifta tok òg til å gjelda 1. januar 2012. I forskrifta er det gjevne reglar for gjennomføring av EUs utfyllande regelverk til UCITS IV-direktivet. I tillegg er forskrifter til den tidlegare verdipapirfondlova tekne inn i den nye forskrifta til verdipapirfondlova.

Stortinget vedtok ved lov 18. november 2011 eit nytt åttande ledd i § 17-4 i «lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel» (verdipapirhandellova) som gjev Statens innkrevjingssentral namsmakt over misleghaldne brotsgebyr (overtredelsesgebyr) ilagde etter verdipapirhandellova § 17-4, anten vedtaket om brotsgebyr er gjort av Finanstilsynet, regulert marknad eller av børsklage-

nemnda eller departementet etter klage. Reglane vart sette i kraft 1. januar 2012.

#### 5.1.5 Egedomsmeikling

I «lov 29. juni 2007 nr. 73 om eiendomsmeikling» (eigedomsmeklingslova) vart det innført nye kompetansekrav for eigedomsmeklarar. Kompetansekrava vart sette i kraft 1. juli 2011. For å arbeida som ansvarleg meklar for eit eigedomsmeklingsoppdrag må ein no stetta minst eitt av desse krava: Ein må anten vera meklar med løyve etter overgangsreglane, ha advokatløyve eller vera jurist med løyve. Dei som skal arbeida som medhjelpar for ansvarleg eigedomsmeklar, må ha greidd ein særskild eksamen.

#### 5.1.6 Rekneskap og revisjon

Finansdepartementet fremja 17. desember 2010 Prop. 51 L (2010–2011) *Endringer i revisorloven og enkelte andre lover*, som innebar at alle aksjeselskap som oppfyller vilkåra i lova, fekk høve til å velja bort revisjon av årsrekneskapen frå og med rekneskapsåret 2011. Lova vart sanksjonert av Kongen 15. april 2011 og vart sett i kraft 1. mai 2011. Aksjeselskap kan velja bort revisjon der driftsinntektene er under 5 mill. kroner, balansesummen er under 20 mill. kroner og gjennomsnittleg tal på tilsette ikkje utgjer meir enn 10 årsverk. Lovendringa innebar òg at norske aksjeselskap og NUF med avgrensa ansvar vart jamstelte når det gjeld krav til revisjon.

11. januar 2011 endra Finansdepartementet «forskrift 16. desember 1998 nr. 1241 om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper» og «forskrift 27. februar 2001 nr. 188 om årsregnskap m.m. for pensjonskasser». Endringane inneber lettingar i noteopplysningskrav for «små forsikringsselskap». Lettingane gjeld for skadeforsikringsselskap med brutto premieinntekter under 40 mill. kroner. Dessutan har filialar av utanlandske forsikringsselskap og sjølvforsikringsselskap/captives unntak frå nokre notekrav.

Finansdepartementet fastsette 21. januar 2011 endringar/presiseringar i «forskrift 30. juni 2005 nr. 745 om årsregnskap og årsberetning for borettslag». Dette vart gjort etter at forskrifta vart endra den 14. desember 2010, og departementet fekk fleire spørsmål som tydde på at det trongst endringar eller presiseringar i forskrifta. Etter endringane står det uttrykksleg at burettslag har plikt til å gje opplysingar i notane til årsrekneskapen om kor mykje felleskostnadene vil auka for kvar burettslagsandel i tilfelle der avdraga på fel-

lesgjelda etter nedbetalingsplanen vil auka i framtida. Det er òg fastsett i forskrifta at plikta til å gje oversyn over korleis fellesgjelda er fordelt på dei ulike delane, berre skal gjelda for burettslag som faktisk har ulik prosentvis fordeling av fellesgjeld. Vidare vert det fastsett at endringane fyrst får verknad frå og med rekneskapsåret 2011.

Finansdepartementet endra 23. juni 2011 «forskrift 16. desember 1998 nr. 1240 om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsforetak og morselskap for slike» og «forskrift 16. desember 1998 nr. 1241 om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper». Endringane inneber at delårsrekneskapane for bankar, finansieringsforetak og forsikringsselskap og morselskapa deira skal publiserast på nettsidene deira. Det vil gje rask og lett tilgang til rekneskapsopplysningar. Plikta til å offentleggjera delårsrekneskapane på Internett kjem i staden for krav om at dokument skal vera offentleg tilgjengelege på kontoret til finansinstitusjonen.

Finansdepartementet oppheva 29. august 2010 «forskrift 15. mars 1994 nr. 214 om Riksrevisjonens adgang til å revidere statlige næringsdrivende stiftelser, herunder stiftelsen Norsk Rikskringkasting». Opphevinga av forskrifta må sjåast i samanheng med «lov 7. mai 2004 nr. 21 om Riksrevisjon», der det står i § 20 at Riksrevisjonen ikkje skal ta revisoroppdrag for stiftingar.

Finansdepartementet fastsette 30. november 2011 nokre endringar i «forskrift 25. juni 1999 nr. 712 om revisjon og revisorer» (revisorforskrifta). Dei inneber at revisjonspliktige med løyve etter rekneskapslova § 3-4 tredje ledd andre punktum til å levera årsrekneskap på anna språk enn norsk, kan levera revisjonsmelding på det same språket. Vidare vart det gjort nokre regeltekniske utbetringar i forskrifta.

20. desember 2011 fastsette Finansdepartementet «forskrift 20. desember 2011 nr. 1457 om årsregnskap for pensjonsforetak». Forskrifta kjem i staden for tidlegare årsrekneskapsforskrift for pensjonskasser og er meir omfattande enn den tidlegare årsrekneskapsforskrifta. Forskrifta omfattar òg innskotspensjonsforetak.

Finansdepartementet fastsette 20. desember 2011 òg nokre andre endringar i «forskrifter om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsforetak og morselskap for slike, og forsikringsselskaper, verdipapirfond og verdipapirforetak». Endringane inneber at finansstiftingar som eig berre eitt dotterselskap, har unntak frå konsernrekneskapsplikta. Dei nye reglane i rekneskapslova som kom etter NOU 2008:16 *Utredning om foretaksstyring og tiltak mot manipulasjon av finansiell informasjon*, gjeld òg for foretak under tilsyn.

### 5.1.7 Anna

Finansdepartementet fastset i samsvar med «lov om renter ved forsinket betaling» § 3 ein forseinkingsrentesats for kvart komande halvår. Satsen skal vera lik styringsrenta til Noregs Bank, med eit tillegg på 7 prosentteiningar. 27. juni 2011 vart forseinkingsrenta fastsett til 9,25 pst. p.a., jf. forskrift 27. juni 2011 nr. 656. Den 15. desember 2010 vart forseinkingsrenta fastsett til 8,75 pst. p.a., jf. forskrift 15. desember 2011 nr. 1243.

### 5.1.8 Fastsette forskrifter

Finansdepartementet fastsette 37 forskrifter på finansmarknadsområdet i 2011:

Forskrift 1. januar 2011 nr. 1 om årsregnskap m.m. for Norges Bank

Forskrift 11. januar 2011 nr. 16 om endring i forskrift om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper

Forskrift 11. januar 2011 nr. 17 om endring i forskrift om årsregnskap m.m. for pensjonskasser

Forskrift 11. januar 2011 nr. 18 om endring i forskrift om regulerte markeder (børsforskriften)

Forskrift 21. januar 2011 nr. 64 om endring i forskrift om årsregnskap og årsberetning for borettslag

Forskrift 24. januar 2011 nr. 69 om endring i forskrift om beregning av ansvarlig kapital, kapitalkravsforskriften og forskrift om store engasjementer

Forskrift 25. februar 2011 nr. 198 om endring i forskrift om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsforetak og morselskap for slike

Forskrift 25. februar 2011 nr. 199 om endring i forskrift om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper

Forskrift 9. mars 2011 nr. 262 om endringer i forskrift om kapitalkrav for forretningsbanker, sparebanker, finansieringsforetak, holdingselskaper i finanskonsern, verdipapirforetak og forvaltningselskaper for verdipapirfond mv. (kapitalkravsforskriften)

Forskrift 28. mars 2011 nr. 324 om endring i forskrift om egenkapitalbevis i sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper

Forskrift 15. april 2011 nr. 401 om overgangsregler til lov om endringer i revisorloven og enkelte andre lover (unntak fra revisjonsplikt for små aksjeselskaper)

Forskrift 15. april 2011 nr. 403 om endring i forskrift til utfylling og gjennomføring med vidare av regnskapsloven av 17. juli 1998 nr. 56

Forskrift 31. mai nr. 564 om endring i forskrift om gjennomføring av EØS-regler om vedtatte internasjonale regnskapsstandarder

Forskrift 21. juni 2011 nr. 622 om endring av forskrift 29. juni 2009 nr. 913 om egenkapitalbevis i sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper

Forskrift 23. juni 2011 nr. 634 om endring i forskrift om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsforetak og morselskap for slike

Forskrift 23. juni 2011 nr. 635 om endring i forskrift om årsregnskap m.m. for forsikringsselskaper

Forskrift 27. juni 2011 nr. 656 om renter ved forsinket betaling

Forskrift 1. juli 2011 nr. 708 om endring i forskrift om livsforsikringsselskapers og pensjonsforetaks kapitalforvaltning

Forskrift 1. juli 2011 nr. 730 om endring i forskrift 17. desember 2007 nr. 1456 om skadeforsikringsselskapers kapitalforvaltning

Forskrift 10. august 2011 nr. 815 om endring i forskrift til lov av 24. mars 2000 nr. 16 om foretakspensjon, forskrift til lov av 24. november 2000 nr. 81 om innskuddspensjon i arbeidsforhold (innskuddspensjonsloven), forskrift om medlemskap i pensjonsordning for personer som ikke er pliktig medlem i folketrygden og forskrift til forsikringsloven (livsforsikring mv.)

Forskrift 19. august 2011 nr. 859 om endring i forskrift til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften)

Forskrift 29. august 2011 nr. 888 om opphevelse av forskrift om Riksrevisjonens adgang til å revidere statlige næringsdrivende stiftelser, herunder stiftelsen Norsk Rikskringkasting

Forskrift 15. november 2011 nr. 1195 om endring i forskrift om rapportering av store engasjementer – unntak for verdipapirforetak med konsesjon bare etter verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 1, 4 og 5

Forskrift 30. november 2011 nr. 1202 om endring i forskrift om revisjon og revisorer

Forskrift 7. desember 2011 nr. 1205 om endring i diverse forskrifter som inneholder navnet «Kreditilsynet»

Forskrift 12. desember 2011 nr. 1266 om endring i forskrift 25. januar 2008 nr. 67 om rapportering for forsikringsformidlingsforetak.

Forskrift 15. desember 2011 nr. 1243 om renter ved forsinket betaling

Forskrift 20. desember 2011 nr. 1414 om endringer i forskrift om kapitalkrav for forretningsbanker, sparebanker, finansieringsforetak, holdingselskaper i finanskonsern, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond mv. (kapitalkravsforskriften)

Forskrift 20. desember 2011 nr. 1415 om endring i forskrift om kredittinstitusjoners og verdipapirfo-

retaks store engasjementer (forskrift om store engasjementer)

Forskrift 20. desember 2011 nr. 1422 om endring i forskrifter om årsregnskap m.m. for banker, finansieringsforetak og morselskap for slike, og forsikringsselskaper, verdipapirfond og verdipapirforetak

Forskrift 20. desember 2011 nr. 1457 om årsregnskap for pensjonsforetak

Forskrift 21. desember 2011 nr. 1444 om e-pengeforetak

Forskrift 21. desember 2011 nr. 1440 om endring i forskrift om aktuar

Forskrift 21. desember 2011 nr. 1441 om endring i forskrift om forsikringstjenesteytelser og etablering av filial av forsikringsselskap og pensjonsforetak med hovedsete i annen stat i Det europeiske økonomiske samarbeidsområde m.m.

Forskrift 21. desember 2011 nr. 1442 om endring i forskrift til forsikringsloven (livsforsikring mv.)

Forskrift 21. desember 2011 nr. 1467 til verdipapirfondloven

Forskrift 21. desember 2011 nr. 1480 om endring i forskrift om forsikringstekniske avsetninger og risikostatistikk i skadeforsikring og gjenforsikring

## 5.2 Løyve i forvaltningsaker

Sparebank 1 SR-Bank fekk 21. juni 2011 løyve til omskipling frå sparebank til ålmennaksjeselskap («aksjesparebank») og til skiping av sparebankstifting på nærare oppgjevne vilkår. Sparebankar skal som hovudregel vera organiserte som vanleg sparebank eller sparebank med egenkapitalbevis, men det er ein viss rett til omskipling til aksjesparebank. Finansdepartementet har i vurderinga av søknaden lagt avgjerande vekt på Sparebank 1 SR-Banks kommersielle og næringspolitiske vurderingar og ynske om å kunna henta inn kapital i aksjemarknaden. For å ta vare på sentrale sparebankverdiar er det sett vilkår for løyvet. Sparebankstiftinga som vert skipa i samband med omdanninga, skal ha som føremål å utøva langsiktig og stabil eigarskap i Sparebank 1 SR-Bank ASA. Sparebankstiftinga skal òg vedtektsfesta eit føremål om marknadsmessig avkastning på eigenkapitalen sin. Sparebankstiftinga skal ha ein eigardel i Sparebank 1 SR-Bank ASA på minst 25 pst. Eigardelen til stiftinga skal vera vedtektsfesta. Vidare skal alle aksjesal krevja semje i styret for sparebankstiftinga. For å sikra vidareføring av arbeidet til banken der han har hovudverksemda si i dag, er det òg sett som vilkår at Sparebank 1

SR-Bank ASA skal vidareføra sparebankverksemd med lokal forankring i Rogaland.

DNB Bank ASA fekk 28. juni 2011 løyve til å ta over dotterbankar av Bank DnB NORD i Latvia, Litauen og Polen. Løyvet var ei naturleg oppfølging av at DNB Bank ASA 20. desember 2010 fekk løyve til å ta over dei resterande 49 pst. av aksjane i Bank DnB NORD. Løyvet er gjeve med heimel i finansieringsverksemdslova §§ 2a-3 og 2a-7 andre ledd. Løyvet er gjeve på vilkår.

OBOS Skadeforsikring AS fekk 18. oktober 2011 utvida løyve til skadeforsikringsverksemd. Selskapet har i dag løyve til å tilby skadeforsikring i visse forsikringsklassar til Oslo Bolig og Sparelag (OBOS) med dotterselskap, bustadselskap som OBOS med dotterselskap er forretningsførar for, og bustadselskap forvalta av bustadbyggjelag som er medlem av Norges Boligbyggelags Landsforbund (NBBL). Konesjonen vert utvida med løyve til å tilby slike forsikringar òg til bustadselskap som er forvalta av andre enn bustadbyggjelag.

Rygge-Vaaler Sparebank og Halden Sparebank fekk 24. oktober 2011 løyve til å slå seg saman. Rygge-Vaaler Sparebank overtok sparebankverksemda frå Halden Sparebank, og Halden Sparebank vart avvikla. Det vart skipa to sparebankstiftingar som har eigenkapitalbevis i den fusjonerte banken. Banken har fått namnet Sparebank 1 Østfold Akershus. Løyvet er gjeve på vilkår.

Sparebanken Vest og Sparebanken Hardanger fekk 25. oktober 2011 løyve til å slå seg saman. Sparebanken Vest overtok sparebankverksemda frå Sparebanken Hardanger, og Sparebanken Hardanger vart avvikla. Det vart skipa ei sparebankstifting som har eigenkapitalbevis i den fusjonerte banken. Løyvet er gjeve på vilkår.

Kommunal Landspensjonskasse (KLP) fekk 7. november 2011 løyve til å ta over 15 pst. av aksjane i nettselskapet TrønderEnergi Nett AS. KLP hadde søkt om løyve til å ta over 35 pst. av aksjane i TrønderEnergi Nett AS som ei infrastrukturinvestering etter kapitalforvaltningsforskrifta. Departementet ville ikkje gje løyve til overtaking av 35 pst. av aksjane. Departementet viste i vedtaket til at verksemda i TrønderEnergi Nett AS var forsikringsframand verksemd, og at forsikringsverksemdslova § 6-2 fyrste ledd set forbod mot at eit forsikringsselskap kan eiga meir enn 15 pst. av aksjane i selskap som driv verksemd som ikkje kan drivast av forsikringsselskap.

DNB Bank ASA fekk 30. november 2011 løyve til å ta over 100 pst. av aksjane i SC Finans Sverige AB. DNB Bank fekk same dato løyve til å skipa eit selskap i Brasil. Løyva er gjevne med heimel i finansieringsverksemdslova § 2a-3 fjerde ledd. Løyva er gjevne på vilkår.

## 6 Verksemda til Noregs Bank i 2011

### 6.1 Innleiing

Etter lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet (sentralbanklova) § 1 fyrste ledd skal Noregs Bank vera utøvande og rådgjevande organ i penge-, kreditt- og valutapolitikken. Banken skal gje ut setlar og mynt, fremja eit effektivt betalingssystem og overvaka penge-, kreditt- og valutamarknadene. Banken skal òg forvalta Statens pensjonsfond utland (SPU) og sine egne valutaeservar. Etter sentralbanklova § 30 andre ledd skal årsmelding og årsrekneskap sendast til departementet, som så skal leggja desse dokumenta fram for Kongen og gjera dei kjende for Stortinget. Årsmeldinga frå Noregs Bank for 2011 følgjer som uttrykt vedlegg til denne meldinga i tillegg til bankens eigen rapport om forvaltninga av SPU i 2011.

Det følgjer av sentralbanklova § 2 fjerde ledd at «Riksrevisjonen fører kontroll med statsrådets myndighetsutøvelse etter lov 7. mai 2004 nr. 21 om Riksrevisjonen og instruks fastsatt av Stortinget». Etter § 12 i denne instruksjonen skal statsråden snarast mogleg etter å ha motteke papira senda årsrekneskapen for banken, årsmeldinga frå hovudstyret, fråsegn frå representantskapet om protokollar frå hovudstyret og eventuelle fråsegner om andre tilhøve som gjeld banken, til Riksrevisjonen. Det følgjer òg at statsråden skal greia ut for Riksrevisjonen om korleis styringsretten som ligg hjå departementet og regjeringa i saker som gjeld Noregs Bank, har vore nytta. Departementet sender årsrekneskapen til Riksrevisjonen når departementet har fått han frå Noregs Bank. Riksrevisjonen får òg kopi av korrespondansen mellom departementet og Noregs Bank i saker om instruksjon og i saker der ein lét vera å instruera. Finansministeren gjev ei særskild utgreiing om verksemda i Noregs Bank til Riksrevisjonen.

Regjeringa har fastsett eit inflasjonsmål for pengepolitikken gjennom ei forskrift til sentralbanklova. Oppgåva Noregs Bank har med å forvalta SPU, er regulert gjennom lov om Statens pensjonsfond og eit særskilt mandat fastsett av Finansdepartementet. Forvaltninga av Statens pensjonsfond vert omtala i ei særskild melding til

Stortinget, jf. Meld. St. 17 (2011–2012) *Forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2011*.

### 6.2 Leiging og administrasjon

Dei øvste organa i Noregs Bank er hovudstyret og representantskapet. Hovudstyret leier den utøvande og rådgjevande verksemda til banken, medan representantskapet skal føra tilsyn med at reglane for bankverksemda vert følgde. I hovudstyret sit sju medlemmer som er oppnemnde av regjeringa, med sentralbanksjefen som leiar og visesentralbanksjefen som nestleiar. Dei fem andre medlemene er ikkje fast tilsette i banken. Det er òg oppnemnt to varamedlemmer for dei eksterne medlemene som møter fast med talerett. Dei tilsette har to medlemmer som er til stades ved handsaming av saker som gjeld den interne drifta i banken og tilhøva for dei tilsette.

Hovudstyret arbeider for å verkeleggjera banken sine mål og verdiar, med særleg vekt på å fremja prisstabilitet, finansiell stabilitet og ei effektiv og tillitvekkjande kapitalforvaltning. Det vert lagt vekt på at sentralbanken skal utføra oppgåvene sine med høg kvalitet og til låge kostnader.

Hovudstyret har ansvar for at bankverksemda er forsvarleg organisert, og for at det er tilfredsstillande rammer, mål og prinsipp for verksemda. Vidare skal det sikra god styring og kontroll med rekneskapen og kapitalforvaltninga og sjå til at risikostyring og internkontrollen til banken er god nok i alle delar av verksemda.

I 2011 vart det halde 14 hovudstyremøte og handsama i alt 144 saker. Hovudtyngda av sakene galdt kjerneoppgåver innanfor kapitalforvaltning, pengepolitikk og finansiell stabilitet. Talet på styresaker har gått noko ned dei siste åra i takt med at hovudstyret har delegert utøvinga av oppgåver til sentralbanksjefen og leiaren av Noregs Bank Investment Management (NBIM). Det har gjeve hovudstyret høve til å leggja meir vekt på å styra, følgja opp og kontrollera verksemda, med særleg vekt på strategiske problemstillingar knytte til kjerneverksemda.

Hovudstyret har delegert mykje av den operative drifta til sentralbanksjefen, som har delegert henne vidare til verksemdsområda. Sentralbanksjefen har eigenkompetanse etter § 5 siste leddet i sentralbanklova til å «forestå bankens administrasjon og gjennomføring av vedtakene».

Bankverksemda er organisert kring klårt definererte kjerneoppgåver.

Sentralbankverksemda omfattar kjerneoppgåvene pengepolitikk (PPO) og finansiell stabilitet (FST). I tillegg kjem området administrasjon (NBA) med stabs- og støttefunksjonar.

Hovudstyret var ved inngangen til 2012 organisert slik:

- Øystein Olsen, leiar
- Jan F. Qvigstad, nestleiar
- Liselott Kilaas
- Brit K. Rugland
- Ida Helliesen
- Eirik Wærness
- Egil Matsen

Varamedlemer:

- Gøril Bjerkan
- Espen R. Moen

Funksjonærrepresentantar:

- Jan Erik Martinsen
- Petter Nordal (varamedlem)
- Gøril Bjerkhov Havro
- Jens Olav Sporastøyl (varamedlem)

Representantskapet til Noregs Bank består av 15 medlemmer som Stortinget har oppnemnt. Gjennom verksemd og rapportering skal representantskapet forvissa Stortinget om at Noregs Bank, medrekna forvaltninga av Statens pensjonsfond utland, er forsvareleg og føremålstenleg driven, og at lover og føresetnader er følgde. Representantskapet organiserer eit tilsynssekretariat som utfører tilsyns- og kontrolloppgåver, forvaltar avtala med ekstern revisor og utfører sekretariatsfunksjonar for representantskapet. Det fungerer òg som koordinator i samarbeidet mellom Riksrevisjonen, ekstern revisor og banken, særleg når det gjeld SPU. Tilsynssekretariatet er fagleg og administrativt uavhengig av banken. Representantskapet legg fram utgreiinga si for Stortinget i form av ein særskild rapport, jf. sentralbanklova § 30. Rapporten for 2011 vart framlagd 27. mars 2012. Departementet gjer difor ikkje nærare greie for verksemda i representantskapet her. Representantskapet var ved inngangen til 2012 organisert slik:

- Reidar Sandal, leiar (vara: Ola Røtvei)
- Frank Sve, nestleiar (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: Britt Hildeng)
- Reidar Åsgård (vara: Kari-Anne Opsal)
- Erland Vestli (vara: Jan Blomseth)
- Marianne Lie (vara: Lars Gjedebo)
- Monica Salthella (vara: Lars Haakon Søråas)
- Randi Øverland (vara: Anne Grethe Kvernrød)
- Vidar Bjørnstad (vara: Hans Kolstad)
- Tine Sundtoft (vara: André Støylen)
- Ingebrigt S. Sørfonn (vara: Solveig Ege Tengesdal)

Ved utgangen av 2011 var det 629 tilsette i Noregs Bank, ein auke frå 589 ved utgangen av 2010. Talet på tilsette i kapitalforvaltninga var 315 ved utgangen av 2011, 37 fleire enn i 2010. Veksten i denne delen av verksemda er venta å halda fram i 2012 òg.

Meir omtale av ressursbruken o.a. i Noregs Bank står i årsmeldinga frå banken for 2011.

## 6.3 Arbeidet med finansiell stabilitet

### 6.3.1 Innleiing

Finansiell stabilitet er eit hovudmål for Noregs Bank og skal – saman med målet om prisstabilitet – medverka til økonomisk stabilitet. Oppgåvene til Noregs Bank når det gjeld å sikra eit stabilt og robust finansielt system, er forankra i sentralbanklova. § 1 seier at banken skal utferda setlar og mynt, fremja eit effektivt betalingssystem innanlands og overfor utlandet, og overvaka penge-, kreditt- og valutamarknadene. § 3 seier at banken skal varsle departementet når banken meiner det trengst tiltak av penge-, kreditt- og valutapolitisk karakter frå andre instansar. Fire andre paragrafar i sentralbanklova er òg relevante: § 13 gjev Noregs Bank eineretten til å utferda norske setlar og myntar. Etter § 17 skal Noregs Bank utføra bankforretningar for staten. § 19 gjev Noregs Bank høve til å yta lån til og gjera innskot i forretnings- og sparebankar, medan § 20 fastset at Noregs Bank skal ta imot innskot frå bankane. Lova om betalingssystem gjev Noregs Bank ansvaret for å gje konsesjon til avreknings- og oppgjerssystema for bankane og for å føra tilsyn med systema.

Noregs Bank overvaker det finansielle systemet som heilskap, og to gonger i året sender banken brev til Finansdepartementet med vurderin-



gar av utsiktene for finansiell stabilitet og med råd om tiltak som kan motverka at det byggjer seg opp systemrisiko. Analysane som ligg til grunn for desse vurderingane, vert det gjort greie for i rapportane om finansiell stabilitet. Rapportane vert publiserte på same tid som Noregs Bank 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 gjev Noregs Bank eit ansvar for å overvaka likviditetsrisikoen i banksystemet. Som långjevar i siste instans har Noregs Bank ei sentral rolle når det gjeld å handtera kriser i det finansielle systemet.

### 6.3.2 Noregs Bank si vurdering at tilstanden i finansmarknaden

Uroa i dei internasjonale finansmarknadene og svekte vekstutsikter ute førde til at Noregs Bank vurderte det finansielle systemet som noko meir utsett ved utgangen av 2011 enn ved inngangen til året. På kort sikt er det særleg vurdert som ei utfordring at bankane er avhengige av utanlandske kjelder til finansiering. Banken peikar vidare på at gjeldsbøra til hushalda er høg, og at bustadprisane aukar raskt. Mange hushald kan difor vera utsette når renta stig mot eit meir normalt nivå, eller om dei realøkonomiske utsiktene vert dårlegare. Ei slik utvikling vil òg verka negativt på resten av realøkonomien og finansiell sektor, slik Noregs Bank ser det.

Noregs Bank sine stresstestar av kapitaldekninga i bankane viste at auken i dekninga sidan 2009 har gjort den norske banksektoren betre budd på ein alvorleg internasjonal nedgangskonjunktur, men at det trengst større auke i kapitaldekninga om bankane skal kunna halda oppe kredittgjevinga i dårlege tider.

### 6.3.3 Framlegg til tiltak frå Noregs Bank

I juli 2011 kom EU-kommisjonen med framlegg til nytt direktiv for korleis ein skal regulera kapitaldekninga og likviditeten i bankane – Capital Requirements Directive (CRD) IV. Gjennom EØS-avtala vil CRD IV òg gjelda for norske bankar når det er vedteke av Rådet og Europaparlamentet. Framlegget frå kommisjonen følgjer i stor mon dei framlegga Baselkomiteen kom med i desember 2010. Noregs Bank uttala i *Finansiell stabilitet* 1/11 og 2/11 at endringane i regelverket er viktige steg i rett lei som vil gjera det finansielle systemet meir robust. Noregs Bank har tilrådd at dei nye krava til kapitaldekning vert innførde i norsk rett

så raskt som råd er. Slik Noregs Bank ser det, kan eit robust og heilskapleg regelverk vera eit kvalitetsstempel for bankane i urolege tider.

Ulikt Baselkomiteen, som gjer framlegg om minstegrenser for kor strenge reguleringar dei ulike landa kan praktisera, vil EU-kommisjonen harmonisera kapitalreguleringa i alle land i EU/EØS-området. Noregs Bank meiner at norske styresmakter bør arbeida for større nasjonalt spele rom i reguleringa av finanssektoren.

Bankane har framleis mykje kortsiktig finansiering. Noregs Bank meiner dei vil trenga ny langsiktig finansiering som erstatning for tiltaka frå 2008–2009, som gradvis vert fasa ut. I *Finansiell stabilitet* 2/11 uttala Noregs Bank at fram til dei to nye kvantitative likviditetskrava vert innførde i 2015 og 2018, må norske bankar auka likviditetsbufferen sin og gjera marknadsfinansieringa meir langsiktig. Tilgang til relevant informasjon om soliditeten og finansieringsstrukturen til bankane kan minka uvissa i finanssystemet. Framlegg til nye likviditetskrav frå Baselkomiteen og EU-kommisjonen vil føra til at bankane må offentleggjera meir informasjon om finansieringsstrukturen sin. Noregs Bank uttala i *Finansiell stabilitet* 1/11 og 2/11 at norske bankar allereie no bør verta pålagde å offentleggjera meir detaljert informasjon om finansieringsstrukturen.

Noregs Bank har ved fleire høve peika på utfordringane med låge risikovekter på bustadlån hjå bankar som tek i bruk egne modellar for å rekna ut berekningsgrunnlaget for kapitaldekninga. Noregs Bank har òg tilrådd at det vert sett nedre grenser for slike risikovekter.

Noregs Bank stødde framlegget frå Finansdepartementet om at det såkalla Basel I-golv for kapitaldekning òg skal gjelda i 2012.

Svenske styresmakter har allereie kome med framlegg om høgare kapitalkrav til dei fire største svenske bankane frå 2013. Noregs Bank meiner norske styresmakter bør vurdere liknande krav til dei største norske bankane.

### 6.3.4 Handsaming av bankar i krise

Noregs Bank har teke til orde for at det bør gjerast lettare for styresmaktene å dela opp ein bank og føra vidare dei samfunnsviktige tenestene banken utfører, utan bruk av offentlege midlar. Mellom anna i høyringa om Finanskriseutvalet si utgreiing (NOU 2011:1) har Noregs Bank sagt at det bør verta mogleg å gjera om delar av gjelda til ein bank til eigenkapital dersom banken kjem i alvorlege vanskar. Noregs Bank har òg fremja det synet saman med Finanstilsynet i ei høyring om

EUs komande direktiv for kriseløysing. I høyringa har Noregs Bank og Finanstilsynet stødde freistnadene på å harmonisera reglane for å handtera bankkriser i dei ulike EU-landa. Samtidig har banken og tilsynet understreka føremonen med å ha nasjonale verkemiddel og reglar som kjem i tillegg til dei felles europeiske.

Etter Noregs Bank sitt syn er planar for ryddig avvikling av banker i problemar viktige. Noregs Bank meiner at ein ikkje bør venta på eventuelle EU-reglar for kriseløysing, før arbeidet med slike planar for av dei største bankane i Noreg tek til.

### 6.3.5 Betalingssystemet

Noregs Bank skal syta for sikkert og effektivt oppgjer av betalingar mellom bankane på kontoane deira i Noregs Bank og forsyna samfunnet med setlar og mynt på ein måte som fremjar eit effektivt betalingssystem. I tillegg overvaker Noregs Bank dei norske betalingssystema. Føremålet er å fremja robuste og effektive betalingssystem og såleis medverka til stabilitet i det finansielle systemet.

Overvakinga er fyrst og fremst retta mot å avgrensa risikoen i systema for avrekning og oppgjer av pengeoverføringar mellom bankane (interbanksystema), men Noregs Bank overvaker òg viktige utviklingstrekk i betalingssystemet som heilskap. Tilsynet Noregs Bank har med dei konsesjonspliktige interbanksystema, skjer mellom anna på grunnlag av rapporteringskrav og tilsynsmøte. To interbanksystem har konsesjon etter betalingssystemlova: avrekningssystemet NICS (Norwegian Interbank Clearing System) og den private oppgjersbanken DNB Bank ASA. Den private oppgjersbanken SpareBank 1 SMN har unntak frå konsesjon. Det har vore få tilfelle med avbrot i dei to konsesjonspliktige interbanksystema i 2011.

Noregs Bank er den øvste oppgjersbanken for betalingar mellom bankane i Noreg. Denne oppgåva følgjer av det ansvaret Noregs Bank har etter sentralbanklova for å fremja eit effektivt betalingssystem innanlands og overfor utlandet, og av bankane sitt høve til å halda konto og ta opp lån i Noregs Bank. Alle bankar i Noreg kan ha konto i Noregs Bank. Ved utgangen av 2011 hadde 129 bankar konto der, mot 134 i 2010. Av dei 129 bankane gjorde 21 opp betalingane sine dagleg i oppgjerssystemet til Noregs Bank (NBO), både einskildbetalingar og nettoposisjonar i avrekningar.

I oppgjerssystemet til Noregs Bank vart det i 2011 i gjennomsnitt gjort opp betalingar for 183 mrd. kroner dagleg, mot 176 mrd. kroner i 2010.

Ved utgangen av 2011 hadde bankane folio- og reserveinnskot på i alt 41,5 mrd. kroner. Ei ny løysing for oppgjer av statlege betalingar gjennom bankane sitt fellessystem NICS vart sett i drift i november. Løysinga skal redusera risikoen i oppgjera.

Noregs Bank yter lån til bankane mot pant i verdipapir. Slike lån medverkar til gjennomføringa av pengepolitikken og betalingsoppgjera. For å kunna nyttast som pant må verdipapira oppfylle ei rekkje krav. Høvet til å ta opp lån og krava til pant går fram av forskrift og retningsliner frå Noregs Bank.

Ved utgangen av 2011 hadde bankane ei samla beholdning av verdipapir som pant for lån i Noregs Bank på 206 mrd. kroner etter avkorting, mot 274 mrd. kroner i 2010. I tillegg hadde bankane innskot med fast løpetid (F-innskot) på 51 mrd. kroner som òg kan nyttast som pant. Talet på ulike verdipapir som var godkjende som pant i Noregs Bank, var 820 ved utgangen av 2011.

I oktober sende Noregs Bank til høyring eit framlegg om å auka avkortingssatsane i utrekninga av låneverdi. Framlegget innebar at endringane tok til å gjelda 15. februar 2012, samtidig med andre regelendringar som vart vedtekne i 2010.

### 6.3.6 Setlar og mynt

Sentralbanklova gjev Noregs Bank ansvaret for å utferda pengesetlar og myntar. Det inneber mellom anna å syta for at det vert produsert nok setlar og myntar til å dekkja samfunnet sitt behov, og at desse betalingsmidla vert gjorde tilgjengelege. Noregs Bank forsyner bankane med kontantar, og bankane står for distribusjonen vidare til publikum. Sentralbanken har òg eit ansvar for at det er tilfredsstillande kvalitet på setlar og mynt i omlaup, ved å leggja til rette for at utslitne og skadde setlar og myntar vert tekne ut av omlaup og destruerte.

Målet for verksemda til Noregs Bank på kontantområdet er å fremja effektiviteten i kontantforsyninga og i det samla betalingssystemet.

Årsgjennomsnittet av verdien av setlar og mynt i omlaup auka i perioden 2003 til 2007. Dei siste åra har omlaupet vore stabilt, og det utgjorde i 2011 snaue 50,4 mrd. kroner. Verdien av setlar og mynt i omlaup utgjør ein stadig mindre del av verdien av dei betalingsmidla publikum disponerer (M1).

Verdien av setlar i omlaup var i gjennomsnitt 45,5 mrd. kroner i 2011, ein nedgang på 0,2 mrd. kroner frå året før. Verdien av mynt i omlaup var i

gjennomsnitt 4,9 mrd. kroner i 2011, ein auke på 0,1 mrd. frå 2010.

## 6.4 Utøvinga av pengepolitikken

Under dette punktet vert utøvinga av pengepolitikken i 2011 vurdert. Pengepolitikken i tidlegare år er drøfta i finansmarknadsmeldingane for dei respektive åra. Som eit grunnlag for vurderinga følgjer det fyrst ei omtale av retningslinene for pengepolitikken. Deretter følgjer ei omtale av utøvinga av pengepolitikken i 2011, og dessutan vurderingar frå nokre andre institusjonar. Departementet sine vurderingar kjem til slutt.

### 6.4.1 Retningslinene for pengepolitikken

Etter sentralbanklova § 1 skal Noregs Bank vera eit utøvande og rådgjevande organ i penge-, kreditt- og valutapolitikken. Banken skal gje ut setlar og mynt og fremja eit effektivt betalingssystem. Dessutan skal Noregs Bank overvaka 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 grunnleggjve 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 sikta 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 medverka til å stabilisera utviklinga i produksjon og sysselsetjing og samstundes medverka til stabile forventningar om valutakursutviklinga. I St.meld. nr. 29 (2000–2001) står det vidare at rentesetjinga 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

### Boks 6.1 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 kronens nasjonale og internasjonale verdi, herunder også bidra til stabile forventninger om valutakursutviklingen. Pengepolitikken skal samtidig understøtte finanspolitikken ved å bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting.

Norges Bank forestår den operative gjennomføringen av pengepolitikken.

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

Det skal i utgangspunktet ikke tas hensyn til direkte effekter på konsumprisene som skyldes endringer i rentenivået, skatter, avgifter og særskilte, midlertidige forstyrrelser.

§ 2.

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

§ 3.

Den norske kronens 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 kronens kursordning.

endringar i politikken får verknad. Dessutan skal styret sjå bort frå forstyrningar av mellombels karakter som ein meiner ikkje vil påverka den underliggjande pris- og kostnadsveksten.

Den langsiktige oppgåva til pengepolitikken er å medverka til å gje økonomien eit nominelt ankerfeste. Forskrifta etablerer fleksibel inflasjonsstyring som rettesnor for pengepolitikken. På kort og mellomlang sikt må pengepolitikken vega omsynet til låg og stabil inflasjon mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetjing. Ofte er det ingen motstrid mellom desse to omsyna. Dersom det oppstår konflikt, må Noregs Bank utøva skjønn og vega dei to omsyna mot kvarandre.

## 6.4.2 Utøvinga av pengepolitikken i 2011

### 6.4.2.1 Verkemiddel og avvegingar i pengepolitikken

Det viktigaste verkemiddelet i utøvinga av pengepolitikken er styringsrenta, som er renta på bankane sine innskot over natta i Noregs Bank. I normale situasjonar har endringar i styringsrenta nokså sterkt gjennomslag i dei heilt kortsiktige pengemarknadsrentene, det vil seia dags- og vekesrentene. Marknadsrentene med lengre løpetider er påverka av nivået på styringsrenta og av korleis marknadsaktørane ventar at styringsrenta kjem til å utvikla seg i framtida. Dette heng nært saman med kva marknadsaktørane ventar om veksten i produksjon og prisstiging.

Hausten 2008 vart samanhengen mellom styringsrenta og marknadsrentene forstyrta som følge av den internasjonale finanskrisa, og tidvis fungerte ikkje pengemarknaden. Høge risikopåslag førte til at pengemarknadsrentene var mykje høgare enn marknadsaktørane sine forventningar om styringsrenta, jamfør figur 6.1. Noregs Bank og politiske styresmakter sette då i verk fleire tiltak for å betra tilhøva i penge- og kredittmarknaden, jamfør nærare omtale i kapittel 2 i denne meldinga. Noregs Bank tilførte mykje meir kronelikviditet enn normalt, både gjennom ordinære fastrentelån (F-lån) og gjennom valutabyteavtalar. Vidare sikra auksjonar av dollarlikviditet norske bankar naudsynt dollarfinansiering.

Utover i 2009 og i fyrste halvdel av 2010 betra situasjonen i finansmarknadene seg. Påslaga i pengemarknaden fall markert og nærma seg meir normale nivå. Noregs Bank normaliserte då likviditeten og avvika dei ekstraordinære tiltaka. Uroa tok seg opp att då somme land i euroområdet fekk vanskar med å betala gjelda si, og frå sommaren

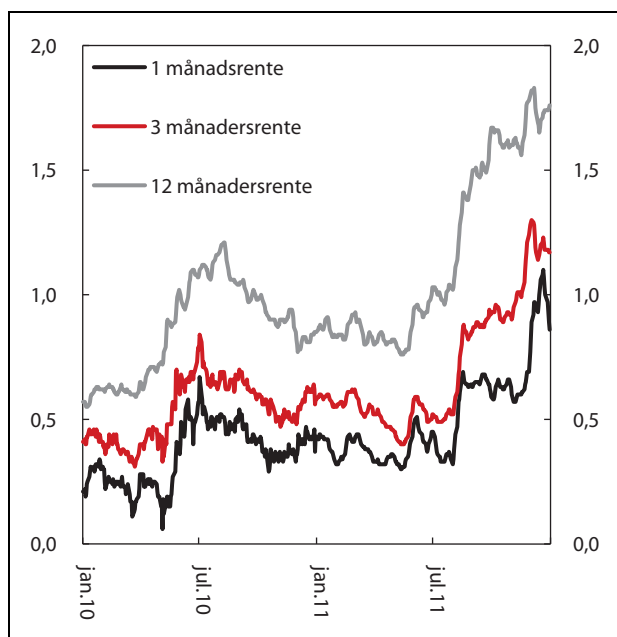
2010 auka påslagaatt. Påslaga roa seg igjen i fyrste halvdel av 2011, men tok endå ein gong til å stiga då uroa i euroområdet blussa opp att sommaren 2011. Ved utgangen av 2011 var skilnaden mellom venta styringsrente og tremånaders pengemarknadsrente i Noreg meir enn ei prosentening. Om dette skriv Noregs Bank i årsmeldinga for 2011:

«Auken i rentepåslaga i pengemarknaden fall saman med ein forverra finansieringssituasjon for europeiske bankar. Det var klart mindre aktivitet enn normalt i marknaden for utskrivning av bankobligasjonar siste halvdel av 2011. Det påverkar òg kostnaden norske bankar står overfor når dei skal finansiere seg i marknaden.»

Den 3. oktober 2011 vart eit nytt system for å styra likviditeten til bankane innført. I det nye systemet får bankane berre ein viss kvote forrenta til styringsrenta. Innskot utover kvoten vert forrenta til reserverenta, som ligg ei prosentening lågare enn styringsrenta. Førermålet med det nye systemet er å fremja utlånsaktiviteten i internbankmarknaden. Samstundes som det nye systemet for likviditetsstyringa vart innført, byrja Noregs Bank å notera den såkalla NOWA-renta. NOWA er eit vege gjennomsnitt av faktiske handla usikra overnattalån mellom norske bankar. Sidan Noregs Bank tok til å notera NOWA-renta, har ho i gjennomsnitt vore vel eitt basispunkt lågare enn styringsrenta.

Etter initiativ frå Noregs Bank har Finansnæringens fellesorganisasjon (FNO) i samarbeid med bankane utarbeidd regelverk for å fastsetja NIBOR-renta, med sikte på å gjera fastsetjinga meir oversiktleg. Det nye regelverket inneheld mellom anna ein klår definisjon av denne referanserenta og korleis ho skal tolkast i høve til tilsvarende renter i andre land.

Forventningane til styringsrenta i marknaden heng saman med kva aktørane trur om den økonomiske utviklinga, særleg om vekst og prisstiging, og med deira syn på sentralbanken sitt framtidige handlingsmønster i pengepolitikken. Marknadsrentene verkar inn på kronkursen, på prisane på verdipapir, på bustadprisane og etterspurnaden etter lån, på investeringar og på forbruk. Styringsrenta til Noregs Bank kan òg påverka forventningane om den økonomiske utviklinga og framtidig inflasjon. Gjennom alle desse kanalane verkar renta på dei samla etterspurnads- og produksjonstilhøva og på prisar og løner.



Figur 6.1<sup>1</sup> Differansen mellom pengemarknadsrenter og venta styringsrente. Prosenteiningar. 5-dagars glidande gjennomsnitt. 1. januar 2010 – 31. desember 2011

<sup>1</sup> Figur 6.1 er lik figur 2.8 i årsmeldinga frå Noregs Bank for 2011.

Kjelder: Thomson Reuters og Noregs Bank

I årsmeldinga for 2011 skriv Noregs Bank mellom anna dette om fleksibel inflasjonsstyring:

«Noregs Bank legg til grunn at inflasjonsstyringa 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 inflasjonsstyringa 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.»

Tre gonger i året vert «Pengepolitisk rapport» publisert, samstundes med publisering av renteavgjerder til hovudstyret. I rapportane analyserer Noregs Bank den økonomiske stoda og kjem med prognosar for den økonomiske utviklinga og for styringsrenta. Med utgangspunkt i analysane vedtek hovudstyret ein pengepolitisk strategi i form av eit intervall for styringsrenta for perioden fram til publisering av den neste pengepolitiske rapporten.

For at pengepolitikken skal vera truverdig med dei føresetnadene Noregs Bank legg til grunn om den økonomiske utviklinga, må renteprognosen til banken på rimeleg vis vega dei ulike

omsyna pengepolitikken skal ta, mot kvarandre. Når Noregs Bank sitt handlingsmønster i pengepolitikken vert oppfatta som stabilt og truverdig, styrkjer det òg verknaden av pengepolitikken. Noregs Bank har utarbeidd eit sett med kriterium for kva banken meiner er ei god framtidig utvikling av renta. Det er gjort greie for kriteria i dei pengepolitiske rapportane.

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

#### 6.4.2.2 Pengepolitikken i 2011

Pengepolitikken verkar med eit tidsetterslep. Utviklinga i inflasjon, produksjon og sysselsetjing i 2011 er difor også påverka av pengepolitikken i tidlegare år.

Ved byrjinga av 2011 var styringsrenta 2,00 prosent. På rentemøtet i mai vedtok hovudstyret å setja renta opp til 2,25 prosent, jamfør tabell 6.1. Renta vart deretter halden i ro fram til møtet i midten av desember, då ho vart sett ned til 1,75 prosent.

Den strategien hovudstyret la for styringsrenta i Pengepolitisk rapport 3/10, var at ho burde liggja i intervallet 1½ – 2½ prosent fram til neste rapport skulle leggjast fram i mars 2011, med mindre norsk økonomi skulle verta utsett for nye store forstyringar. Fram mot rentemøtet 26. januar var veksten i norsk økonomi ifølgje banken om lag som lagd til grunn i oktober. På bakgrunn av dette vedtok hovudstyret å halda styringsrenta uendra på 2,00 prosent på rentemøtet i januar.

I tida som følgde, heldt oppgangen i norsk økonomi fram. Veksten i verdsøkonomien var ifølgje banken noko kraftigare enn ein hadde rekna med i den pengepolitiske rapporten frå oktober 2010, samtidig som sterk auke i prisane på olje, mat og andre råvarer hadde gjeve høgare konsumprisvekst i mange land. I marknaden auka difor forventningane til rentehevingar. Hovudstyret i Noregs Bank heldt styringsrenta uendra på rentemøtet 16. mars. I Pengepolitisk rapport 1/11, som vart publisert same dagen, vart det lagt til grunn at styringsrenta skulle hevast gradvis i tida framover. Hovudstyret sin strategi var no at sty-

Tabell 6.1 Rentevedtaka til hovudstyret i Noregs Bank i 2011

Rentemøte	Endring i prosenteningar	Styringsrenta etter møtet
26. januar	0,00	2,00
16. mars	0,00	2,00
12. mai	0,25	2,25
22. juni	0,00	2,25
10. august	0,00	2,25
21. september	0,00	2,25
19. oktober	0,00	2,25
14. desember	-0,50	1,75

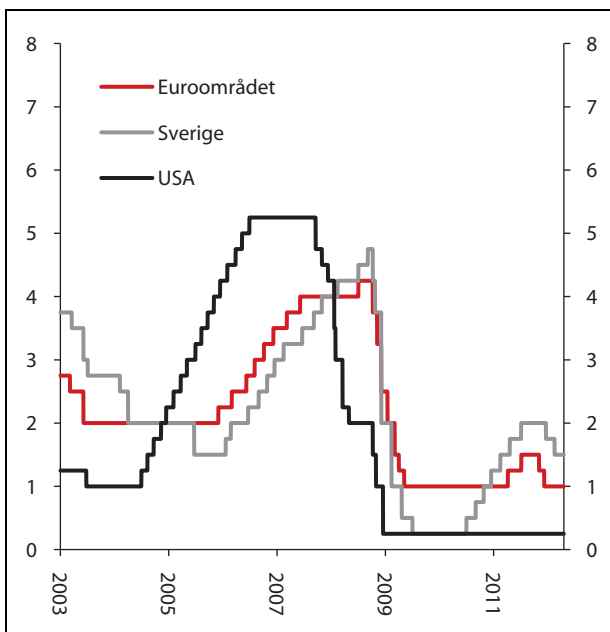
ringsrenta burde liggja i intervallet  $1\frac{3}{4}$  –  $2\frac{3}{4}$  prosent i perioden fram til neste rapport i juni. Rentebana i Pengepolitisk rapport 1/11 indikerte ei gjennomsnittleg styringsrenta på 3,9 prosent i 4. kvartal 2012 og på 4,7 prosent i 4. kvartal 2013. Dette innebar ei oppjustering på knapt  $\frac{1}{2}$  prosentening samanlikna med rentebana frå oktober året før. Prognosen for styringsrenta var at renta ville verta sett opp med 0,75 prosenteningar gjennom 2011.

Gjennom våren 2011 heldt veksten i verdsøkonomien fram, særleg i framveksande økonomiar. Betringa i utviklinga internasjonalt gjorde at mel-

lom anna Den europeiske sentralbanken (ESB) og Sveriges Riksbank sette opp sine styringsrenter i april. Ved rentemøtet i mai vurderte Noregs Bank kapasitetsutnyttinga i norsk økonomi til å vera nær eit normalt nivå. Prisstiginga var låg, men Noregs Bank meinte det var utsikter til at han ville ta seg opp framover. På rentemøtet i mai vedtok Hovudstyret å setja opp styringsrenta til 2,25 prosent. I grunngevinga peika Hovudstyret mellom anna på omsynet til å stabilisera aktiviteten og inflasjonen eit stykke fram i tid. Avgjerda var i tråd med rentebana i den pengepolitiske rapporten frå mars.

Fram mot rentemøtet i juni vurderte Noregs Bank utsiktene for verdsøkonomien som meir usikre. I Noreg var kapasitetsutnyttinga ifølgje banken rundt normalnivået medan lønnsveksten var høgare og arbeidsløysa lågare enn banken hadde rekna med i mars. Noregs Bank meinte at skilnaden mellom utviklinga i Noreg og utviklinga internasjonalt innebar risiko for styrking av krona slik at inflasjonen kunne verta for låg. Banken meinte derfor det var grunn til å gå varsamt fram med å setja opp rentene. På rentemøtet i juni vedtok banken å halda styringsrenta uendra på 2,25 prosent. Rentebana i Pengepolitisk rapport 2/11 var lite endra frå rapporten i mars. Prognosen tydde på at renta ville verta sett opp på det neste rentemøtet i august.

Gjennom sommaren svekte utsiktene for verdsøkonomien seg markert. Trass i store tiltak frå eurolanda og Den europeiske sentralbanken var finansmarknadene prega av mykje uro. Rentene på statsobligasjonane til gjeldsutsette land i Europa auka markert. Forventningane til styringsrentene ute gjekk markert ned. Uroa smitta over på pengemarknadene, der risikopåslaga



Figur 6.2 Styringsrenter i utvalde land. 1. januar 2003 – 18. april 2012. Prosent

Kjelde: Reuters Ecwin

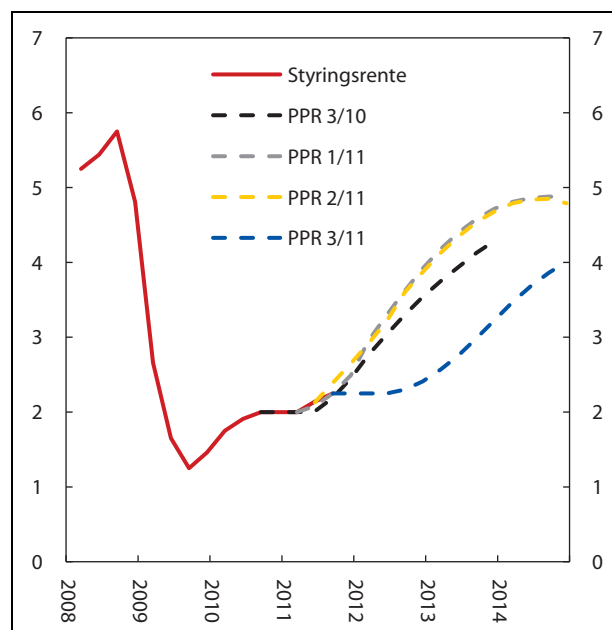
auka. Også i Noreg auka påslaga i pengemarknaden, medan kronkursen svinga mykje. Noregs Bank vurderte risikoen for at gjeldskrisa i euroområdet kom til å få store og langvarige verkningar på den økonomiske utviklinga, som høgare enn dei gjorde før sommaren. På rentemøtet i august vedtok Noregs Bank å ikkje auka styringsrenta. Dermed vart renta noko lågare enn referansebanane i Pengepolitisk rapport 2/11 tydde på.

Fram til september var den økonomiske utviklinga i Noreg ifølgje Noregs Bank noko svakare enn venta. Målt ved KPI-JAE var den underliggjande prisveksten i september på 0,9 prosent. Etter ei samla vurdering vedtok hovudstyret i Noregs Bank å halda styringsrenta uendra på 2,0 prosent på rentemøtet i september. I pressemeldinga skreiv Noregs Bank:

«Det er uvanlig stor usikkerhet om utviklingen i renten vidare framover. Skulle pris- og kostnadsveksten skyte fart og vekstutsiktene styrkes, kan renten bli satt opp. Skulle norsk økonomi bli utsatt for nye, store forstyrrelser slik at utsiktene for vekst og inflasjon blir ytterligere svekket, kan renten bli satt ned.»

Då Noregs Bank skulle leggja fram ein ny pengepolitisk rapport i oktober, var utsiktene vesentleg endra frå framlegginga av Pengepolitisk rapport 2/11 i juni. Veksten hos handelspartnerane var lågare, statsgjeldskrisa hadde auka og finansmarknadene var prega av mykje uro. Risikopåslaga i pengemarknadane auka vidare, og ei rekkje sentralbankar varsla ein meir ekspansiv pengepolitikk enn dei før hadde gjort. Veksten i norsk økonomi heldt seg framleis oppe, men verksemdene i Noregs Banks regionale nettverk nedjusterte forventningane sine. Konsumprisane steig noko mindre enn medrekna i juni. Ifølgje Noregs Bank tala auka risiko for ny nedgang i verdsøkonomien, lågare renter ute, auka risikopåslag i pengemarknadene og lågare konsumprisvekst for å utsetja den venta renteoppgangen noko. På rentemøtet i oktober vedtok Noregs Bank å halda styringsrenta uendra. I Pengepolitisk rapport 3/11 vart rentebanane nedjustert med om lag 1¼ prosentteining for åra 2012–2014.

Mot slutten av året auka uroa endå meir. Ifølgje Noregs Bank vart faren for tilbakeslag i europeisk økonomi større. Den europeiske sentralbanken sette ned styringsrenta si både i november og desember med i alt 0,50 prosentteiningar, medan Sveriges Riksbank sette styringsrenta ned med 0,25 prosentteiningar i desember. Gjeldskrisa i Europa gjorde det dyrare for bankar i Europa å skaffa finan-



Figur 6.3 <sup>1</sup> Styringsrenta i referansebanane PPR 3/10, PPR 1/11, PPR 2/11 og PPR 3/11. Prosentteiningar. 1. kvartal 2008 – 4. kvartal 2014

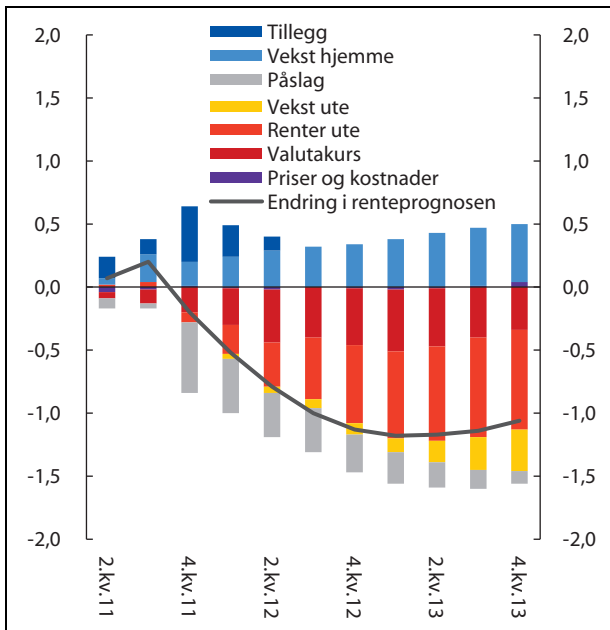
<sup>1</sup> Figur 6.3 er lik figur 2.2 i årsmeldinga frå Noregs Bank for 2011.

Kjelde: Noregs Bank

siering i marknaden. Også norske bankar opplevde at marknadsfinansiering vart dyrare og mindre tilgjengeleg. Dette medverka til at utlånsrentene til norsk næringsliv gjekk opp. Vekstutsiktene for norsk økonomi var svekte, samstundes som prisstigninga var låg. Utviklinga framover var uviss, og Noregs Bank meinte at rentenedsetjing måtte til for å demma opp for særleg ugunstige utfall. På rentemøtet i desember vedtok hovudstyret å setja styringsrenta ned med 0,5 prosentteiningar. I pressemeldinga etter møtet skreiv Noregs Bank:

«Utviklingen ute og i finansmarkedene gir utsikter til lavere vekst i produksjon, sysselsetting og inflasjon også her hjemme. I en situasjon med mye usikkerhet kan det dessuten være riktig å iverksette tiltak for å demme opp for særleg ugunstige utfall for økonomien. Hovedstyret mener at det er riktig å redusere styringsrenten nå for å gardere mot et tilbakeslag i økonomien og enda lavere prisvekst.»

Figur 6.4 viser endringane i prognosen for styringsrenta frå Pengepolitisk rapport 3/10 til Pengepolitisk rapport 3/11. Søylen illustrerer korleis Noregs Bank i denne perioden vurderte at ulike faktorar verka inn på endringane i renteprognosen. Gjennom 2011 nedjusterte Noregs Bank prognosen for styringsrenta og skauv den



Figur 6.4 <sup>1</sup> Endring i prognosen for styringsrenta frå Pengepolitisk rapport 3/10 til Pengepolitisk rapport 3/11. Prosenteiningar. 2. kvartal 2011 – 4. kvartal 2013

<sup>1</sup> Figur 6.4 er lik figur 2.3 i årsmeldinga frå Noregs Bank for 2011

Kjelde: Noregs Bank

vidare oppgangen ut i tid. Både utsikter til lågare styringsrentene ute, sterkare krone og svakare vekstutsikter ute trekte renteprognoisen ned gjennom 2011.

#### 6.4.2.3 Nærare om utviklinga i inflasjon, produksjon, sysselsetjing, valutakurs og inflasjonsforventningar

KPI vil ofte variera mykje frå månad til månad, særleg etter store svingingar i straumprisane. I ulike indikatorar for underliggjande prisvekst har ein freista å fjerna endringar i konsumprisane som kjem av forbigåande forstyringar. Prisveksten justert for avgiftsendringar og utanom energivarer (KPI-JAE) er eitt slikt mål, og sidan 2008 har Noregs Bank dessutan rekna ut indikatoren KPIXE for underliggjande inflasjon. I denne indikatoren er KPI justert for avgiftsendringar og mellombelse endringar i energiprisane, medan eventuelle trendmessige endringar i energiprisane vert fanga opp. Noregs Bank opplyser i tillegg om utviklinga i KPI justert for frekvens av prisendringar (KPI-FV), eit trimma snitt og ein modellbasert indikator for underliggjande prisvekst (KPIM).

I den pengepolitiske rapporten frå oktober 2010 la Noregs Bank til grunn at veksten i både

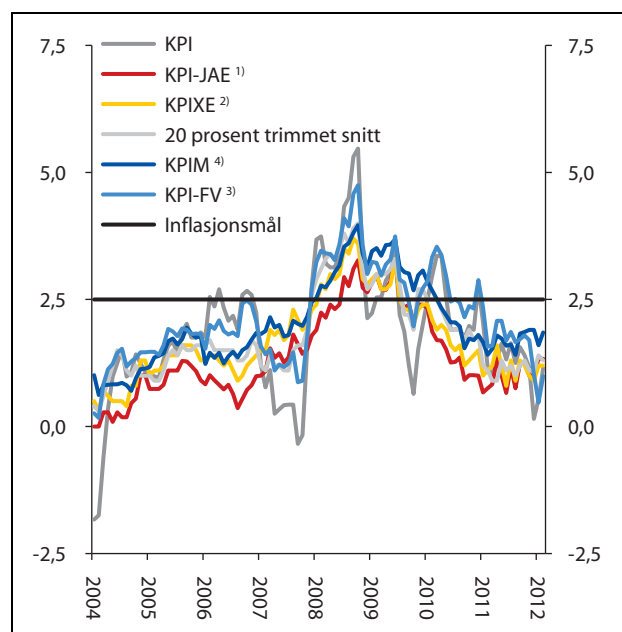
KPI og KPI-JAE ville verta  $1\frac{1}{4}$  prosent i 2011, medan veksten i KPIXE ville verta  $1\frac{1}{2}$  prosent. I den pengepolitiske rapporten frå oktober 2011 justerte Noregs Bank prisanslaga til ein vekst i KPI på  $1\frac{1}{2}$  prosent, KPI-JAE på  $1\frac{3}{4}$  prosent og KPIXE på  $1\frac{1}{2}$  prosent.

Veksten i konsumprisane (KPI) vart i gjennomsnitt på 1,2 prosent frå 2010 til 2011, ned frå 2,5 prosent året før. Dei siste ti åra har KPI i gjennomsnitt auka med 1,8 prosent årleg. Veksten i KPI-JAE og KPIXE var høvesvis 0,9 og 1,1 prosent frå 2010 til 2011.

Figur 6.5 syner veksten i konsumprisane gjennom dei siste åra.

I årsmeldinga for 2011 skriv Noregs Bank mellom anna dette om utviklinga i inflasjonen over tid:

«Ut frå mandatet i 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 tilstrekkelig 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 forstyringar på produk-



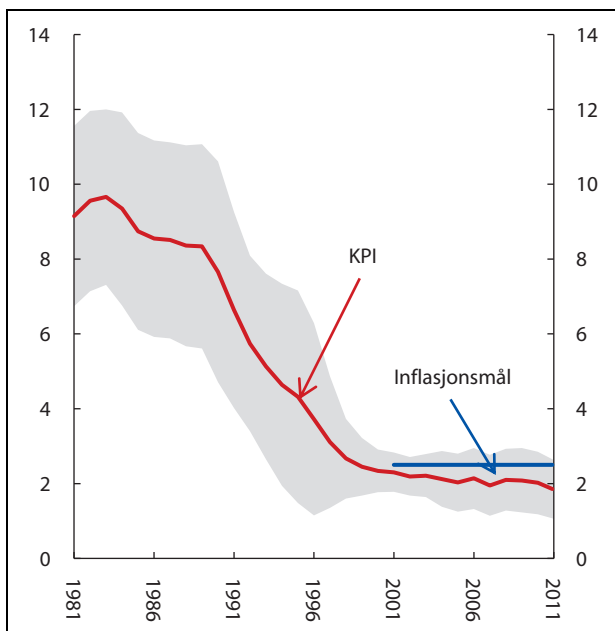
Figur 6.5 <sup>1</sup> Konsumprisar. Tolv månadersvekst. januar 2004 – februar 2012. Prosent2

<sup>1</sup> Figur 6.5 er lik figur 1.8 i Pengepolitisk rapport 1/12 frå Noregs Bank.

<sup>2</sup> KPI-FV = KPI justert for frekvens av prisendringar. Sjå «Aktuell kommentar» 7/2009 frå Noregs Bank.

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank





Figur 6.6 <sup>1</sup> Inflasjon. Glidande 10 års gjennomsnitt<sup>2</sup> og variasjon<sup>3</sup> i KPI. Prosent. 1981–2011

<sup>1</sup> Figur 6.6 er lik figur 2.12 i årsmeldinga frå Noregs Bank for 2011.

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

<sup>3</sup> Bandet rundt KPI er variasjonen i KPI justert for avgiftsendringar og utan energivarer i snittperioden, målt ved +/- eitt standardavvik.

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

sjonssida, 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.»

Dersom aktørane i økonomien har tillit til at sentralbanken når inflasjonsmålet, vil dei venta at inflasjonen på sikt vert lik målet. I årsmeldinga for 2011 skriv Noregs Bank mellom anna:

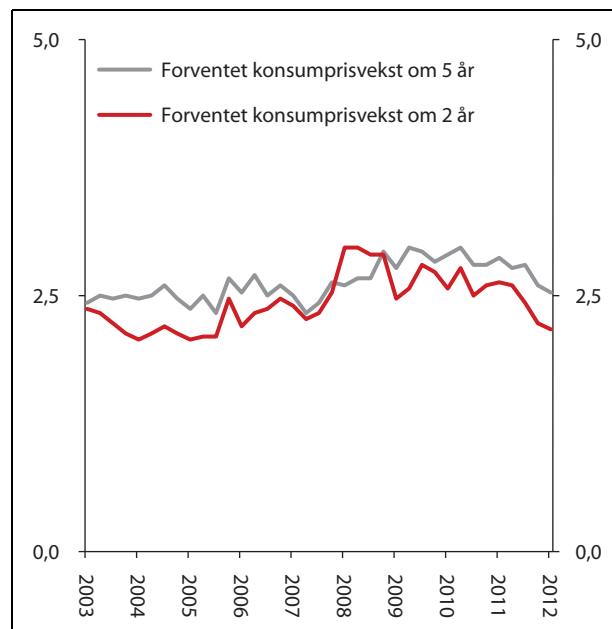
«Tillit til at inflasjonsmålet blir nådd, er ein føresetnad for at pengepolitikken òg kan medverke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing. Inflasjonen vil ikkje vere lik målet til kvar tid, men med tillit til pengepolitikken vil den forventa prisveksten på lengre sikt vere nær inflasjonsmålet.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

På oppdrag frå Noregs Bank gjennomfører Perduco kvartalsvise spørjeundersøkingar om mellom anna forventa inflasjon. Figur 6.7 syner

utviklinga i forventa prisvekst dei siste åra. I 1. kvartal 2012 venta fagøkonomane ein konsumprisvekst på 2,4 prosent om to år, og på 2,7 prosent om fem år. Samstundes venta arbeidslivsorganisasjonane ein prisvekst på 2,0 prosent om to år og på 2,4 prosent om fem år. Hushalda har vanlegvis hatt eit noko høgare anslag for prisveksten enn dette.

Ein kan òg få informasjon om prisforventningar hos aktørane frå avkastningskurva og frå langsiktige terminrenter i rentemarknaden. På grunn av høgare inflasjonsmål i Noreg enn i euroområdet bør skilnaden mellom langsiktige terminrenter i Noreg og i euroområdet ifølgje Noregs Bank normalt liggja i området 0,5–1 prosentteining, avhengig av storleiken på risikopremiane i rentemarknaden. Gjennom 2011 var denne differansen gjennomgåande nær éi prosentteining. I fyrste halvår låg differansen litt lågare, men han auka gjennom året m.a. som følgje av utsikter til svært låge renter ute. I årsmeldinga for 2011 skriv Noregs Bank om dette:

«Eit større avvik kan vere eit varsel om at prisforventningane i Noreg aukar meir enn inflasjonsmålet tilseier. Samla tyder indikatorane på at det er tillit til at inflasjonen over tid vil liggje nær 2,5 prosent.»



Figur 6.7 <sup>1</sup> Forventa konsumprisvekst om to og fem år.<sup>2</sup> Prosent. 1. kvartal 2003 – 1. kvartal 2012

<sup>1</sup> Figur 6.7 er lik figur 1.10 i «Pengepolitiske rapport» 1/12 frå Noregs Bank.

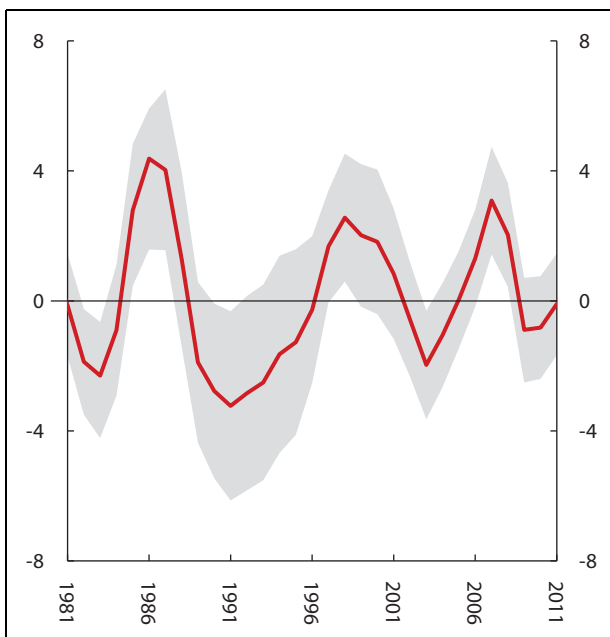
<sup>2</sup> Gjennomsnitt av forventningane til arbeidslivsorganisasjonar og økonomar i finansnæringa og akademien.

Kjelder: TNS Gallup, Perduco og Noregs Bank

Noregs Bank nyttar eit berekna *produksjonsgap* for å uttrykkja korleis dei vurderer den samla kapasitetsutnyttinga i økonomien. Produksjonsgapet viser avvik mellom faktisk nivå på BNP for Fastlands-Noreg og eit berekna normalnivå. Produksjonsgapet for Fastlands-Noreg i 2011 vart rekna til null som gjennomsnitt for 2011 i alle dei pengepolitiske rapportane. Figur 6.8 syner korleis Noregs Bank berekna utviklinga i produksjonsgapet og variasjonen i produksjonsgapet frå 1981 til 2011. Variasjonen er illustrert med bandet rundt produksjonsgapet. I årsmeldinga for 2011 skriv Noregs Bank at svingingane i økonomien målt på denne måten dei siste ti åra i gjennomsnitt har 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,



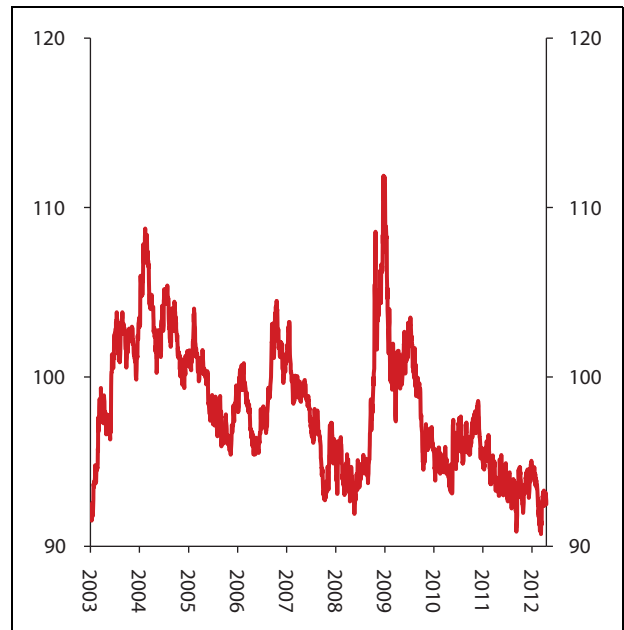
Figur 6.8 <sup>1</sup> Overslag på produksjonsgap. Nivå<sup>2</sup> og variasjon<sup>3</sup>. Prosent. 1981–2011

<sup>1</sup> Figur 6.8 er lik figur 2.13 i årsmeldinga frå Noregs Bank for 2011.

<sup>2</sup> Produksjonsgapet måler skilnaden mellom BNP og anslått potensielt BNP for Fastlands-Noreg.

<sup>3</sup> Bandet viser variasjon i produksjonsgapet målt ved +/- eitt standardavvik. Variasjonen er utrekna som standardavvik over ein tiårsperiode, 7 år tilbake og 2 år fram.

Kjelde: Noregs Bank



Figur 6.9 Krona. Industriens effektive valutakurs. 1. januar 2003 – 18. april 2012.

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 òg må nyttast andre indikatorar når ein skal vurdere kapasitetsutnyttinga i økonomien.

Den internasjonale finanskrisa har medverka til store svingingar i kronekursen dei siste åra. Målt ved konkurransekursindeksen svekte krona seg med heile 18 prosent gjennom andre halvår 2008, jf. figur 6.9. I 2009 snudde det seg slik at krona ved slutten av året var 14 prosent sterkare enn ved starten av året. I 2010 og 2011 styrkte krona seg vidare med høvesvis 4,2 og 1,9 prosent. Det gjennomsnittlege nivået på krona i fjor var 4,4 prosent sterkare enn gjennomsnittet for tiårsperioden 2002–2011.

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

Det har kome fleire rapportar som omtalar korleis pengepolitikken i Noreg har vore utøvd i tida som har gått etter at Finansmarknadsmeldinga 2010 vart framlagd i april 2011. Nedanfor er vurderingane i desse rapportane kort omtala:

- «Norges Bank Watch 2012», ein rapport frå ei ekspertgruppe oppnemnd av Centre for Monetary Economics (CME) ved Handelshøgskulen BI. Finansdepartementet er med og finansierer denne rapporten for å skaffa betre grunnlag for vurderinga av pengepolitikken i denne meldinga.
- OECDs landrapport om Noreg som vart framlagd 15. februar 2012.
- IMF's rapport frå 2. februar 2012 i samband med ein artikkel IV-konsultasjon
- «Finansielt utsyn 2012» frå Finanstilsynet, som vart framlagd 13. mars 2012. Rapporten omtalar pengepolitikken si rolle i vurderingane av utsiktene for finansiell stabilitet.

I «Norges Bank Watch 2012» står det mellom anna dette om utøvinga av pengepolitikken i 2011:

«Given the significant uncertainties about developments in the world economy and the dilemma of how to balance various risks, it is difficult to argue that Norges Bank has made any major mistakes. The key policy rate was increased in the first half of 2011 when economic growth was gaining momentum, and it was reduced again in December after the economic outlook had worsened.

That being said, whether one sees monetary policy in Norway as well balanced during 2011 or not depends on whether financial stability should be viewed as an independent objective for the central bank or not. If an extra weight should be given to financial stability in monetary policy (...) Norges Bank could, in principle, have raised the interest rate earlier and more during the first half of 2011. The cut in December could then be questioned. But if one does not accept that financial stability should be an objective for monetary policy in addition to the objective of stabilising output and inflation over the medium term, it is easier to come to the conclusion that monetary policy in 2011 was well balanced.

(...) We conclude that there is considerable room for improvement in Norges Bank's communication of monetary policy. In particular, the role of financial stability for monetary policy needs to be clarified.»

Norges Bank Watch-gruppa skreiv at banken generelt bør tydeleggjera kva rolle finansiell stabilitet spelar i utøvinga av pengepolitikken. Dette gjeld m.a. korleis endringar i risikopåslag påver-

kar dei økonomiske prognosane og rentevedtaka til banken.

Vidare peikar gruppa på at Noregs Banks formelle mandat når det gjeld såkalla makroovervaking av finansmarknadene ikkje er klårt. Gruppa meiner at det er Noregs Bank – og ikkje Finanstilsynet – som bør ha ansvar for makroovervaking av finanssektoren.

Noregs Bank Watch-gruppa drøfta òg sjølvstendet til Noregs Bank og kom mellom anna til at føreleggingsplikta og instruksjonsretten bør avviklast.

I OECDs nyaste Economic Survey om Noreg, som vart framlagd 15. februar 2012, skriv OECD mellom anna:

«Although the annual consumer price inflation target of 'close to 2½ per cent over time' has not always been met over the last 6 years, the shortfall has been mostly on the downward side, so expectations of low inflation are likely to be well-anchored. Keeping policy interest rates low, as the current situation requires, thus poses little risk to inflation.»

I IMF's rapport frå 2. februar 2012 i samband med den siste artikkel IV-konsultasjonen av Noreg, skriv organisasjonen dette om Noregs Banks utøving av pengepolitikken:

«... the current monetary stance remains appropriate. The current policy rate is broadly in line with both calibrated and estimated Taylor rules, as below-target inflation and a closed output gap imply that the current policy rate should remain below its steady state level, which is estimated to be 4½ percent. Moreover, the slight gap between the Taylor rule and the current policy rate can be explained by the standard Taylor rule's failure to take into account financial sector stress conditions, which are currently elevated and thus justify a policy rate slightly below the standard Taylor rule level.»

I rapporten «Finansielt utsyn 2012» frå 13. mars 2012 vurderer Finanstilsynet utsiktene for den økonomiske utviklinga. Om verknaden rentepolitikken har på norsk økonomi, heiter det mellom anna:

«De siste årene har husholdningenes økonomi vært preget av økende gjeldsbelastning, høy belåningsgrad på boliglån og mer bruk av avdragsfrie lån, drevet av lav rente, positive for-

ventninger til egen økonomi og tro på fortsatt prisoppgang på boliger. Dette har bidratt til at både gjeld og boligpriser har vokst til et historisk meget høyt nivå. Nedgangskonjunkturen internasjonalt har bidratt til forventninger om at renten vil holdes lav lenge, også i Norge. Forventninger om fortsatt lav rente og høy inntektsvekst bidrar til å holde låneetterspørselen oppe.»

Om Norges Banks nye system med kvotar for bankane på innskot i sentralbanken skriv Finanstilsynet:

«I Norge har interbankmarkedet fungert tilfredsstillende. Norges Bank innførte et system med kvoter for sentralbankinnskudd fra oktober 2011. Innskudd ut over den enkelte banks tildelte kvote forrentes til betydelig lavere rente enn innskudd innenfor kvoten. Dette gjør store innskudd i Norges Bank økonomisk ugunstig for bankene.»

I kapittel 2 i denne meldinga er det ei nærare omtale av utsiktene til finansiell stabilitet i Noreg.

#### 6.4.4 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 vera tillit til pengepolitikken, både blant marknadsaktørar, i dei akademiske miljøa og ålment i opinionen. Innanfor retningslinene skal Noregs Bank utøva eit sakleg avgrensa skjønn. Ansvarsdelinga mellom dei politiske styresmaktene og Noregs Bank er, slik departementet ser det, tenleg.

Departementet meiner at dei gjeldande retningslinene for pengepolitikken utgjer eit godt rammeverk for Noregs Bank si utøving av pengepolitikken, og at dei har vist seg robuste òg i samband med finanskrisa. Retningslinene gjorde det mogleg for Noregs Bank å setja rentene markert ned då inflasjonsforventningane og produksjonen fall hausten 2008. Den ekspansive pengepolitikken har i stor mon vore med på å stabilisera utviklinga i norsk økonomi. Rammeverket er godt i tråd med praksis i andre land med fleksibel inflasjonsstyring.

I forskrifta for pengepolitikken heiter det at pengepolitikken skal sikta mot stabilitet i den nasjonale og internasjonale verdien av den norske

krona. Pengepolitikken skal ta sikte på *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 ved å medverka til stabil utvikling i produksjon og sysselsetjing og stabile forventningar om valutakursutviklinga.

Budsjettpolitikken og pengepolitikken må verka saman med sikte på stabil utvikling i produksjon og etterspurnad. Retningslinene for den økonomiske politikken inneber at pengepolitikken har ei klår rolle å spela i stabiliseringspolitikken. Verkemidla i pengepolitikken kan raskt endrast dersom utsiktene for økonomien endrar seg.

Pengepolitikken skal vera framoverretta. Noregs Bank set renta med sikte på å stabilisera inflasjonen nær målet på mellomlang sikt. Horisonten varierer med kva forstyrningar økonomien er utsett for, og kva verknader slike forstyrningar har på inflasjonen og realøkonomien framover. I utøvinga av pengepolitikken vil Noregs Bank måtte vega omsynet til stabil inflasjon mot omsynet til stabilitet i produksjon og sysselsetjing på kort til mellomlang sikt.

Utviklinga i konsumprisane i Noreg varierer mykje frå år til år, mellom anna som følgje av store variasjonar i straumprisane. Konsumprisane (KPI) auka med 1,2 prosent frå 2010 til 2011, og 2,5 prosent året før. Gjennomsnittleg vekst i konsumprisane har vore 1,8 prosent dei siste ti åra og 2,1 prosent dei siste fem åra, dvs. noko lågare enn inflasjonsmålet i pengepolitikken.

Når ein skal vurdere prisutviklinga over tid, er det utviklinga i samla KPI som er det sentrale målet. Når ein skal vurdere inflasjonen i dag og utsiktene for den vidare prisveksten, gjev KPI, slik han ser ut i augneblinken, likevel ikkje det beste vurderingsgrunnlaget. I ulike indikatorar for underliggjande prisvekst freistar ein å fjerna endringar i konsumprisane som kjem av mellombelse forstyrningar som ein bør sjå bort frå ved fastsetjinga av renta, jamfør det som er sagt ovanfor. Noregs Bank nyttar fleire indikatorar for å få eit bilete av den underliggjande inflasjonen, som konsumprisane justerte for avgiftsendringar og ikkje medrekna energivarer, KPI-JAE og KPIXE, som tek omsyn til den trendmessige utviklinga i energiprisane. Noregs Bank reknar sjølv ut KPIXE og offentleggjer prisveksten målt med denne indikatoren same dagen som KPI vert publisert. Veksten i KPI-JAE var på 0,9 prosent i 2011, 0,5 prosenteningar lågare enn året før. KPIXE auka med 1,1 prosent frå 2010 til 2011.

*Forventningane til inflasjonen* nokre år fram i tid ser ut til å vera godt forankra i inflasjonsmålet, jamfør avsnitt 6.4.2 ovanfor. Slik tillit til inflasjonsmålet gjer det lettare for Noregs Bank å medverka til stabilitet i produksjon og sysselsetjing, jamfør forskrifta for pengepolitikken. Den låge prisstigninga i 2011 tyder ikkje på fare for deflasjon i norsk økonomi. Tvert imot var veksten i aktiviteten i Fastlands-Noreg høgare i 2011 enn i 2010, og nær gjennomsnittet for de siste 40 åra. Arbeidsløysa er låg, både historisk sett og når ein samanliknar med andre land. Framfor å setja styringsrenta endå lågare, har Noregs Bank i denne situasjonen uttala at han vil bruka noko lengre tid på å nå inflasjonsmålet.

Noreg har klart seg betre enn dei fleste andre land gjennom finanskrisa og det etterfølgjande tilbakeslaget i internasjonal økonomi. Det er truleg fleire grunnar til det. Penge- og finanspolitikken medverka til å stabilisera utviklinga. Sidan dei aller fleste bustadlåna i Noreg er lån med flytande rente, slo Noregs Bank sine rentereduksjonar frå hausten 2008 til sommaren 2009 raskt ut i auka kjøpekraft. I tillegg har truleg Næringsstrukturen denne gongen vore gunstig i møte med tilbakeslaget i USA og i Europa. Som eksportør av energi- og råvareprodukt har Noreg note godt av sterk vekst i etterspurnaden frå Kina og andre framveksande økonomiar. Veksten i BNP for Fastlands-Noreg var 1,9 prosent i 2010 og 2,6 prosent i 2011.

Som følgje av betra utsikter for norsk økonomi var Noregs Bank blant dei første sentralbankane som sette renta opp att etter finanskrisa. Frå oktober 2009 til mai 2011 sette Noregs Bank renta opp frå 1,25 til 2,25 prosent. Sommaren og hausten svekte utsiktene seg både for internasjonal og norsk økonomi. I mange andre land sette sentralbankane ned styringsrenta, i euroområdet med ½ prosentening. I denne stoda vedtok Noregs Bank i desember i fjor å setja renta ned att med 0,50 prosenteningar, til 1,75 prosent. På nyåret (14. mars) vart styringsrenta sett ned med 0,25 prosenteningar til. Stoda hjå dei viktigaste handelspartnarane er no slik at rentene der truleg kan verta verande svært låge ei god stund. Det påverkar i sin tur dei avvegningane Noregs Bank gjer i rentesetjinga. Noregs Banks rentebane, som vart publisert i samband med rentemøtet 14. mars i år, tyder på at rentene vil halda seg låge òg i Noreg dei næraste tre åra, sjølv om det er ei gradvis stiging.

Uroa i finansmarknadene internasjonalt har ført til at skilnaden mellom tremånaders pengemarknadsrente og den styringsrenta marknadsaktørane ventar seg, har vore høgare enn vanleg.

Skilnaden i Noreg har dessutan vore høgare enn i mange andre land. Dette var ein viktig grunn både til at Noregs Bank tok initiativ overfor finansnæringa til å betra regelverket for NIBOR-fastsetjinga, og for at banken vedtok å endra systemet for styring av likviditet med sikte på å dempa etterspurnaden etter sentralbanklikviditet og fremja auka aktivitet i interbankmarknadane, sjå omtale over. Finansnæringens fellesorganisasjon innførde på denne bakgrunnen eit nytt regelverk for fastsetjing av NIBOR gjeldande frå 1. august 2011, medan Noregs Banks nye system for likviditetsstyring vart iverksett den 3. oktober 2011. I tida framover er det viktig å sjå på om desse tiltaka verkar som tenkt.

Med utgangspunkt i forskrifta skal pengepolitikken medverka til stabilitet i den internasjonale verdien av krona 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 kronekursen. Utviklinga i kronekursen har likevel innverknad på rentesetjinga, fordi ho påverkar inflasjon og produksjon, særleg i ein liten, 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 blei reversert i 2009. I 2010 og 2011 styrkte krona seg med høvesvis 4,2 og 1,9 prosent. Styrkinga har halde fram inn i 2012.

Pengepolitikken og finanspolitikken må verka saman for å stabilisera utviklinga i produksjon og sysselsetjing. Ei særnorsk høg rente kan føra til at krona styrkjer seg, noko som særleg kjem til å råka det konkurranseutsette næringslivet. Regjeringa legg vekt på å føra ein budsjettpolitikk som medverkar til balansert utvikling i norsk økonomi og til at renta ikkje vert unødig høg. Ei slik utvikling vil isolert sett dempa presset på konkurranseutsette verksemder.

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

Arbeidet med å tryggja finansiell stabilitet er i Noreg delt mellom Finansdepartementet, Noregs Bank og Finanstilsynet. Noregs Bank skal saman med Finanstilsynet medverka til at det finansielle systemet er robust og effektivt, og overvaker difor finansinstitusjonane, verdipapirmarknadene og betalingssystema for å avdekkja element som kan

truga stabiliteten. Noregs Bank er òg långjevar i siste instans for bankane. I kapittel 2 i denne meldinga er arbeidet med finansiell stabilitet nærare omtala. Det er der òg gjort greie for nye retningsliner for forsvarleg utlånspraksis for lån til bustadformål, som Finanstilsynet fastsette i desember i fjor. Desse retningslinene kan i nokon grad dempa det samspelet mellom kredittvekst, inntektsvekst og rente som ein har sett dei seinare åra.

Finansdepartementet vurderer tiltak for å betra makroovervakinga av systemrisiko i Noreg, mellom anna etter innspel frå ei arbeidsgruppe nedsett av Finansdepartementet for å greia ut korleis makroreguleringa av finanssektoren bør innrettast i Noreg. Gruppa drøfter i rapporten ein del verkemiddel som kan vera aktuelle i makroovervakinga, med særleg vekt på innføring av ein såkalla motsyklisk kapitalbuffer, det vil seia eit tilleggskrav til rein kjernekapital som skal variera over konjunkturane. Gruppa gjer framlegg om at Noregs Bank skal ha ansvaret for å utarbeida grunnlag for motsyklisk kapitalbuffer for norske finansinstitusjonar og fastsetja kor stor han skal vera. Dei grunnjev dette mellom anna med at Noregs Bank allereie har mykje ressursar til å vurdere makroøkonomiske samanhengar. Finansdepartementet vil koma attende til dette spørsmålet, jamfør nærare omtale i kapittel 3 i denne meldinga.

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

Frå og med Pengepolitisk rapport 1/12, som vart framlagd 14. mars i år, har Noregs Bank innarbeidd omsynet til risikoen for finansielle ubalansar som ein eigen del i målfunksjonen sin. Dette er gjort ved at det eksplisitt er teken med at renta ikkje bør vika for mykje av frå normalnivået. Noregs Bank skriv at eit slikt omsyn kan dempa risikoen for at det byggjer seg opp finansielle ubalansar. Frå før av speglar målfunksjonen Noregs Banks oppgåver med å bidra til låg og stabil inflasjon og stabil utvikling i produksjon og sysselsetjing. Noregs Bank skriv vidare at ein auka vekt på produksjonsgapet i målfunksjonen, kan redusere risikoen for finansielle ubalansar, fordi finansielle ubalansar gjerne byggjer seg opp i periodar med høg kapasitetsutnytting. Omsynet til finansiell stabilitet må vegast mot dei andre omsyna i

Noregs Banks mandat, og det er grenser for kva ein kan få til gjennom med eitt verkemiddel.

Det er viktig for hushalda og andre aktørar i økonomien at Noregs Bank seier klårt kva vurderingar som ligg til grunn for renteavgjerdene, og korleis banken vurderer den framtidige renteutviklinga, slik at ein kan tilpassa seg. Det har i denne samanhengen hatt god verknad at Noregs Bank sidan hausten 2005 har offentleggjort sin eigen renteprognose. Noregs Bank har vekt merksemd i utlandet med den gode og opne formidlinga av vurderingane som styrer utøvinga av pengepolitikken. Banken har vidareutvikla denne kommunikasjonspolitikken òg i seinare tid. Noregs Bank skriv mellom anna 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 omtalar hovudstyret sine vurderingar og drøftingar på møtet som dei held to veker før rentemøtet. Frå og med nummer 3/11 har ein òg teke med drøftingane til hovudstyret frå rentemøta som vert haldne mellom dei pengepolitiske rapportane.

Etter ei samla vurdering finn departementet ikkje grunnlag for merknader til den måten Noregs Bank har utøvd pengepolitikken på i 2011.

## 6.5 Kapitalforvaltninga

### 6.5.1 Innleiing

Ved utgangen av 2011 hadde Noregs Bank 3 575 mrd. kroner til forvaltning i dei internasjonale kapitalmarknadene. Storparten av dette vert utgjort av Statens pensjonsfond utland (SPU), som vert forvalta på vegner av Finansdepartementet. Banken forvaltar òg sine eigne internasjonale reservar.

### 6.5.2 Noreg Bank sine internasjonale reservar

Dei internasjonale reservane til Noregs Bank består av valutaresservane og krav på Det internasjonale valutafondet (IMF). Valutaresservane utgjorde 95 pst. av dei totale internasjonale reservane ved utgangen av 2011. Etter frådrag for innlån i valuta var marknadsværdien av valutaresservane 262 mrd. kroner ved utgangen av 2011.

Valutaresservane skal kunna brukast til transaksjonar i valutamarknaden som ledd i gjennomføringa av pengepolitikken eller av omsyn til den finansielle stabiliteten. I tillegg skal valutaresser-

vane brukast til å oppfylle Noregs internasjonale plikter.

Hovudstyret i Noregs Bank fastset retningslinjer for korleis valutareservane skal forvaltast og har delegert til sentralbanksjefen å gje utfyllande reglar på visse område. Reservane er delte inn i ein pengemarknadsportefølje og ein langsiktig portefølje. I tillegg er det ein petrobufferportefølje som skal samla opp midlar for overføring av valuta til SPU.

Pengemarknadsporteføljen og petrobufferporteføljen inneheld berre renteinvesteringar, medan den langsiktige porteføljen har ein strategisk aksjedel på 40 pst. og ein obligasjonsdel på 60 pst. For både den langsiktige porteføljen og pengemarknadsporteføljen er dei strategiske hovudvala spesifiserte ved definering av referanseindeksar. Det er konstruerte porteføljar med visse land- og valutafordelingar og med konkrete verdipapir eller renteindeksar innanfor dei ulike delmarknadene eller valutaene. Referanseindeksane er utgangspunktet for å styra og overvaka risikoesponeringa og for å vurdere den avkastninga Noregs Bank faktisk oppnår i forvaltninga av reservane.

Den langsiktige porteføljen utgjer storparten av valutareservane og hadde ved utgangen av 2011 ein marknadsverdi på 224 mrd. kroner. Målet for forvaltninga av den langsiktige porteføljen er høg avkastning på lang sikt, men porteføljen skal òg kunna brukast til pengepolitiske føremål eller ut frå omsynet til finansiell stabilitet dersom det trengst.

Avkastninga på den langsiktige porteføljen var 2,71 pst. i 2011, målt i ei valutakorg som svarar til samansetjinga av referanseindeksen. Målt i norske kroner var avkastninga 5,01 pst. Skilnaden kjem av at den norske krona er svekt i høve til valutakorga for referanseindeksen.

Dei siste ti åra har den årlege nominelle avkastninga vore 4,87 pst., målt i valutakorga for referanseindeksen. Etter frådrag for forvaltningskostnader og prisstiging har netto realavkastning vore 2,67 pst. per år. Forvaltninga gav i 2011 ei meiravkastning på 0,15 prosenteningar målt i høve til kva ein ville oppnådd ved å investera i referanseindeksen.

Det er fastsett eit nivå for kor mykje den faktiske porteføljen kan vika av frå referanseindeksen. Forvaltninga skal innrettast med sikte på at venta relativ volatilitet ikkje skal vera høgare enn 1 prosentening. Venta relativ volatilitet er eit samla risikomål, og for å rekna ut dette målalet nyttar Noregs Bank ein modell med utgangspunkt i historiske svingingar i marknadene. I 2011 vart

venta relativ volatilitet i gjennomsnitt målt til 0,54 prosenteningar.

I samband med revisjonen av investeringsmandatet, som er omtala ovanfor, vart òg den maksimale eigardelen i eitt einskilt selskap auka frå 5 til 10 pst., i tråd med det som gjeld for SPU. Eigardel vil seia investeringar i eigenkapitalinstrument som gjev direkte tilgang til å utøva røyserett i eit selskap, sjølv eller gjennom andre. Det same gjeld avtaler som gjev rett til å oppnå ein slik eigarposisjon. Investeringane til Noregs Bank er finansielle, ikkje strategiske. Hovudstyret har fastsett sams retningslinjer for utøving av eigarskap i valutareservane og SPU. I årsrapporten til Noregs Bank om SPU er det ei brei omtale av eigarskapsutøvinga til banken.

Pengemarknadsporteføljen er den mest likvide delen av valutareservane og skal saman med den langsiktige porteføljen kunna brukast til transaksjonar som ledd i gjennomføringa av pengepolitikken eller ut frå omsynet til finansiell stabilitet. I tillegg vert pengemarknadsporteføljen brukt til å møte dei internasjonale pliktene til Noregs Bank, mellom anna transaksjonar med IMF og lån til einskildland. Porteføljen er plassert slik at han innanfor éin handledag kan nyttast til transaksjonar i valutamarknaden utan å måtta realisera større tap. Porteføljen består av kortsiktige pengemarknadsinstrument, hovudsakleg i sikra utlån til godkjende internasjonale bankar, og statssertifikat med løpetid på opp til eitt år.

Hovudstyret vedtok i 2010 at storleiken på pengemarknadsporteføljen skulle vera mellom tilsvarende 2 og 3 mrd. SDR (Special Drawing Rights). Samtidig vart det vedteke at porteføljen kunne plasserast i statspapir med resterande løpetid på opp til eitt år. Hovudstyret vedtok at referanseindeksen skulle bestå av 50 pst. amerikanske dollar og 50 pst. euro. Han skulle setjast saman av overnattapengemarknadsindeksar og statssertifikatindeksar.

Med bakgrunn i utviklinga i dei finansielle marknadene gjennom sommaren 2011 vart eit USD-beløp som svara til 1,5 mrd. SDR (12,9 mrd. kroner), overført frå den langsiktige porteføljen til pengemarknadsporteføljen med verknad frå utgangen av august. Frå same tidspunktet består referanseindeksen av 75 pst. amerikanske dollar og 25 pst. euro.

Det er fastsett rammer for kor mykje den faktiske porteføljen kan vika av frå referanseindeksen. Valutavektene kan vika av med +/- 5 prosenteningar frå referanseindeksen. Grensa for venta relativ volatilitet er sett til 1,0 pst., og banken bruker ein modell som tek omsyn til historiske svin-

gingar i marknadene. Venta relativ volatilitet vart i gjennomsnitt målt til 0,11 pst. i 2011.

Ved utgangen av 2011 var pengemarknadsporteføljen 34,8 mrd. kroner (3,8 mrd. SDR), ein auke på 10,6 mrd. kroner (1,1 mrd. SDR) frå utgangen av 2010. For 2011 var avkastninga på porteføljen 0,48 pst. målt i lokal valuta, medan referanseindeksen gav ei avkastning på 0,44 pst. Den låge avkastninga må sjåast i samanheng med dei strenge krava til likviditet og vernebuing som gjeld for porteføljen.

Bruttoinntektene frå statens direkte økonomiske engasjement i petroleumssektoren (SDØE) skal overførast til Noregs Bank og plasserast i petrobufferporteføljen. I tillegg kjøper Noregs Bank i periodar valuta direkte i marknaden for å kunna dekkja det beløpet som skal setjast av til SPU.

Midlane i petrobufferporteføljen vert plasserte i pengemarknadsinstrument. Ved utgangen av 2011 var verdien av porteføljen 6 mrd. kroner. Av desse er 3 mrd. kroner rekna inn i Noregs Banks balanse ved slutten av året. Det vert overført midlar frå petrobufferporteføljen til SPU kvar månad, med unntak av desember, då det normalt ikkje er noka overføring. Det vil seia at porteføljen ved slutten av året vanlegvis er større enn gjennomsnittsverdien ved slutten av andre månader (etter overføring). I 2011 har petrobufferporteføljen hatt ei avkastning på 2,25 pst. målt i norske kroner. Det er ikkje fastsett nokon referanseindeks for petrobufferporteføljen.

Krav på IMF omfattar behaldninga av SDR, IMF-kvoten og Noregs bilaterale lån til IMF. Noregs Bank har fått tildelt 1 563 mill. SDR frå IMF. Noregs Bank har gjort ei avtale med IMF om frivillige kjøp og sal av SDR, som inneber at den faktiske mengda skal vera mellom 782 og 2 345 mill. SDR. Ved utgangen av 2011 var mengda på 1 523 mill. SDR, som svarar til 13 995 mill. kroner. Noregs Bank har gjort ei avtale som gjev IMF høve til å trekkja opp til 3 mrd. SDR for å finansiera dei generelle låneordningane til fondet. Etter at IMF-innlånsordninga New Arrangements to Borrow (NAB) vart utvida i mars 2011, vert IMF sine trekk under det bilaterale lånet fortløpande overførte til NAB. Finansdepartementet har gjort ei avtale om å stilla lånemidlar til rådvelde for IMF sine låneordningar for låginntektsland innanfor ei ramme på 300 mill. SDR. Ved utgangen av 2011 hadde IMF trekt i alt 524 mill. SDR under desse avtalene.

### 6.5.3 Statens pensjonsfond utland (SPU)

Noregs Bank står for den operative forvaltninga av SPU på vegner av Finansdepartementet. Ved utgangen av 2011 var marknadsverdien av fondet 3 312 mrd. kroner, før frådrag for forvaltningshonorar til Noregs Bank. Finansdepartementet overførte i 2011 til saman 271 mrd. kroner til Statens pensjonsfond utland.

Forvaltningsoppdraget er regulert av «Mandat for forvaltninga av Statens pensjonsfond utland». Finansdepartementet har fastsett ein strategisk referanseindeks av 60 pst. aksjar og 40 pst. obligasjonar. Referanseindeksen var i 2011 samansett av aksjeindeksar for 46 land og obligasjonsindeksar i 11 valutaer. Referanseindeksen uttrykkjer oppdragsgjeverens investeringsstrategi for fondet og er eit viktig utgangspunkt for å styra risikoen i den operative forvaltninga og for å vurdera resultatata av forvaltninga i Noregs Bank. Finansdepartementet har sett grenser for kor mykje den faktiske porteføljen kan vika av frå referanseindeksen.

Fondet hadde i 2011 ei avkastning på –2,54 pst. målt i ei valutakorg som svarar til samansetjinga av referanseindeksen. Det er dette avkastningsmålet som best beskriv utviklinga i den internasjonale kjøpekrafta til fondet. Målt i norske kroner var avkastninga i fondet –1,39 pst. Målt i internasjonal valuta var avkastninga på aksjeporteføljen –8,84 pst., medan renteporteføljen hadde ei avkastning på 7,03 pst.

Avkastninga i 2011 var 0,13 prosentteiningar lågare enn avkastninga på referanseindeksen. Aksjeporteføljen hadde ei mindreakstning på 0,48 prosentteiningar, medan renteporteføljen hadde ei meiravkastning på 0,52 prosentteiningar.

Sidan 1998 har den årlege nominelle avkastninga vore 4,48 pst., målt i internasjonal valuta. Etter frådrag for forvaltningskostnader og prisstiging har netto realavkastning vore 2,42 pst. per år.

Forvaltninga av SPU i 2011 er nærare omtala i Meld. St. 17 (2011–2012).

### 6.6 Rekneskap og budsjett

Årsrekneskapa til Noregs Bank er frå og med 2011 avlagd etter rekneskapslova og forskrift om årsrekneskap for Noregs Bank. Forskrifta gjeld frå og med rekneskapsåret 2011 og krev at rekneskapa til Noregs Bank skal utarbeidast i samsvar med International Financial Reporting Standards, som er fastsette av EU (IFRS). Forskrifta fastset likevel særskilde krav til presentasjon av investeringsporteføljen til SPU og av dotterselskap som



Tabell 6.2 Noregs Bank sine eigedelar per 31. desember 2011. Millionar kroner

		2011	2010	2011	2010
				Av dette valutareservar	Av dette valutareservar
<b>Finansielle eigedelar:</b>					
Innskot i bankar		11 790	952	11 713	895
Utlån knytte til gjensalsavtaler	10	15 964	53 760	15 964	53 760
Uoppgjorde handlar		162	1 972	162	1 972
Aksjar	11	90 778	92 324	90 778	92 324
Utlånte aksjar	12	0	1 567	0	1 567
Obligasjonar og andre renteberande verdipapir	11	153 736	117 412	153 736	117 412
Utlånte obligasjonar	12	71	24 834	71	24 834
Finansielle derivat	13	3	26	3	26
Krav på Det internasjonale valutafondet	14	36 113	32 328	-	0
Utlån til banker	15	25 241	60 057	-	-
Andre finansielle eigedelar	16	7 052	9 960	42	67
<i>Sum finansielle eigedelar</i>	<i>8,9</i>	<i>340 910</i>	<i>395 192</i>	<i>272 469</i>	<i>292 857</i>
<i>Plasseringar for Statens pensjonsfond utland</i>					
Plasseringar for Statens pensjonsfond utland	24	3 309 033	3 074 461		
<i>Sum plasseringar for Statens pensjonsfond utland</i>		<i>3 309 033</i>	<i>3 074 461</i>		
<i>Ikkje-finansielle eigedelar</i>					
Andre ikkje-finansielle eigedelar	17	1 855	1 912	-	-
<i>Sum ikkje-finansielle eigedelar</i>		<i>1 855</i>	<i>1 912</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Sum eigedelar</i>		<i>3 651 798</i>	<i>3 471 565</i>		

berre utgjer investeringar som ledd i forvaltninga av investeringsporteføljen. Forskrifta fastset at rekneskapen til Noregs Bank skal omfatta rekneskapsrapportering for investeringsporteføljen til SPU, og at denne rapporteringa skal utarbeidast i samsvar med IFRS.

Valutareservane er den største eigedelen i Noregs Bank når ein ser bort frå SPU, som ikkje verkar inn på resultatet i banken. Noregs Bank har ei rentefri gjeld i form av setlar og mynt i omlaup. I tillegg har banken innanlandske innskot frå staten og andre bankar. Denne samansetjinga av balansen vil normalt gje ei positiv avkastning over tid. Eigedelane til banken er hovudsakleg plasserte i valuta, medan gjelda primært er i nor-

ske kroner. Det gjev ein valutarisiko som krev eigenkapital. Noregs Bank presenterer frå 2011 særskilde kolonnar i resultatoppstillinga, balansen og kontantstraumoppstillinga som viser valutareservane til banken. Stort sett er kontantstraumane i Noregs Bank av operasjonell karakter.

Det meste av inntektene til Noregs Bank er 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 utviklinga av desse parametrane, og det kan gje store årlege svingingar i resultatet.

Tabell 6.3 Noregs Banks gjeld og eigenkapital per 31. desember 2011. Millionar kroner.

		2011	2010	2011	2010
				Av dette valutareservar	Av dette valutareservar
<b>Finansiell gjeld</b>					
Kortsiktig innlån		0	0	0	0
Innlån knytte til gjenkjøpsavtaler	10	137	14 432	137	14 432
Motteken kontanttrygd	12	72	17 893	72	17 893
Uoppgjorde handlar		9 722	470	9 722	470
Shortsal obligasjonar	11	0	1 492	0	1 492
Finansielle derivat	13	51	213	51	213
Anna finansiell gjeld	18	2 684	405	3	2
Gjeld til Det internasjonale valutafondet	14	26 720	25 808	-	-
Innskot frå bankar m.m.	3,19	92 134	79 898	-	-
Innskot frå statskassa	3	81 673	136 851	-	-
Setlar og mynt i omlaup	20	54 766	53 928	-	-
<i>Sum finansiell gjeld</i>	<i>8,9</i>	<i>267 959</i>	<i>331 390</i>	<i>9 985</i>	<i>34 502</i>
<i>Innskot kronekonto statens pensjonsfond utland</i>					
Innskot kronekonto Statens pensjonsfond utland	24	3 309 033	3 074 461		
<i>Sum innskot kronekonto Statens pensjonsfond utland</i>		<i>3 309 033</i>	<i>3 074 461</i>		
<i>Ikkje-finansiell gjeld</i>					
Pensjonar	21	1 609	674		
Anna gjeld		632	851		
<i>Sum ikkje-finansiell gjeld</i>		<i>2 241</i>	<i>1 525</i>		
<i>Sum gjeld</i>		<i>3 579 233</i>	<i>3 407 376</i>	<i>9 985</i>	<i>34 502</i>
<i>Eigenkapital</i>					
Eigenkapital		72 565	64 189		
<i>Sum eigenkapital</i>		<i>72 565</i>	<i>64 189</i>		
<i>Sum gjeld og eigenkapital</i>		<i>3 651 798</i>	<i>3 471 565</i>		
<i>Sum valutareservar</i>				<i>262 484</i>	<i>258 355</i>

For 2011 viser årsresultatet for Noregs Bank eit overskot på 9,5 mrd. kroner, mot eit overskot på 12,6 mrd. kroner i 2010. Totalresultatet for 2011 viser eit overskot på 8,4 mrd. kroner, mot 13,0 mrd. kroner i 2010.

Netto inntekt frå finansielle instrument i dei internasjonale verdipapirmarknadene knytte til

valutareservane til banken har gjeve ein gevinst på 11,9 mrd. kroner i 2011, mot 13,1 mrd. i 2010. Ein del av denne nettoinntekta skriv seg frå svekinga av den norske krona mot dei fleste hovudvalutaene i valutareservane, som omrekna til norske kroner har ført til ein valutagevinst på 6,2 mrd. kroner i 2011. I 2010 gav styrkinga av den norske

krona eit valutatap på 3,9 mrd. kroner for valutareservane. Gevinstar og tap som skriv seg frå endra kronekurs, verkar ikkje inn på den internasjonale kjøpekrafta for valutareservane.

Renter betalte til statskassa var på 2,1 mrd. kroner i 2011. I 2010 utgjorde dei totale rentekostnadene til statskassa 1,7 mrd. kroner.

Endring i aktuarmessige gevinstar og tap for pensjonspliktene til banken utgjør 1,1 mrd. for 2011 og 0,4 mrd. i 2010.

Kursreguleringsfondet var på 64,0 mrd. kroner ved utgangen av 2010. Etter resultatdisponering for 2011 utgjør kursreguleringsfondet 72,6 mrd. kroner. Finansdepartementet har fastsett kor mykje Noregs Bank kan setja av til kursreguleringsfond for å møta endringar i valutakursane og verdipapirprisane (jf. omtale under disponering av årsresultatet). Storleiken på valutareser-

vane og dei innanlandske krava ved årsskiftet gjev grunnlag for å setja av opp til 110,2 mrd. kroner i kursreguleringsfondet.

Den totale balansen for Noregs Bank ved utgangen av 2011 er på 3 652 mrd. kroner. Rekneskapen til Noregs Bank omfattar kronekonto og investeringsporteføljen til SPU og utgjør om lag 91 pst. av balansen. Kroneinnskottet til SPU er ein gjeldspost for Noregs Bank og utgjør ved utgangen av året 3 309 mrd. kroner. Motverdien av kroneinnskottet vert investert av Noregs Bank i ein øyremerkt investeringsportefølje i utlandet. Avkastninga på investeringsporteføljen vert tilført kronekontoen til SPU. Kostnadene som Noregs Bank har med forvaltninga av SPU, vert dekte av Finansdepartementet opp til ei øvre grense.

Tabell 6.4 Resultatrekneskapen for Noregs Bank for 2010 og 2011. Millionar kroner.

		2011	2010	2011	2010
				Av dette valutareservar	Av dette valutareservar
<i>Netto inntekt finansielle instrument</i>					
Renteinntekter frå innskott og krav	3	111	22	11	22
Renteinntekter frå utlån til banker	3	946	1 935	-	-
Renteinntekter frå utlån knytte til gjensalsavtaler	3	105	129	105	129
Netto inntekt/ kostnad – gevinst/tap frå:					
Aksjar	3	-6 247	10 150	-6 247	10 150
Obligasjonar og andre renteberande verdipapir	3	11 773	6 990	11 773	6 990
Finansielle derivat	3	91	-263	91	-263
Rentekostnader på innlån knytte til gjenkjøpsavtaler	3	29	41	22	41
Rentekostnader på innskott frå bankar og statskassa	3	2 081	1 702	-	-
Utbyte frå aksjar i BIS	3	22	56	-	-
Netto renteinntekt, frå krav/gjeld på Det internasjonale valutafondet	14	31	13	-	-
Renteinntekter frå langsiktig utlån	3	91	58	-	-
Gevinst/tap valuta	3	5 414	-3 951	6 169	-3 895
<i>Netto inntekt frå finansielle instrument</i>		<i>10 227</i>	<i>13 396</i>	<i>11 879</i>	<i>13 092</i>

Tabell 6.4 Resultatrekneskapen for Noregs Bank for 2010 og 2011. Millionar kroner.

		2011	2010	2011	2010
				Av dette valutareservar	Av dette valutareservar
<i>Forvaltning investeringsporteføljen statens pensjonsfond utland</i>					
Totalresultat plasseringar for Statens pensjonsfond utland	24	-39 583	252 416	-	-
Trekt/tilført kronekonto Statens pensjonsfond utland	24	39 583	-252 416	-	-
Av dette forvaltningsgodtgjersle Statens pensjonsfond utland	4	2 539	2 959	-	-
<i>Forvaltning investeringsporteføljen Statens pensjonsfond utland</i>		<i>2 539</i>	<i>2 959</i>	-	-
<i>Andre driftsinntekter</i>					
Andre driftsinntekter	5	112	151	-	-
<i>Sum andre driftsinntekter</i>		<i>112</i>	<i>151</i>	-	-
<i>Andre driftskostnader</i>					
Personalkostnader	6	870	909	-	-
Andre driftskostnader	7	2 411	2 944	-	-
Av- og nedskrivning	17	93	77	-	-
<i>Sum andre driftskostnader</i>		<i>3 374</i>	<i>3 930</i>	-	-
<i>Årsresultat</i>		<i>9 504</i>	<i>12 576</i>	<i>11 879</i>	<i>13 092</i>
<i>Totalresultat</i>					
Årsresultat		9 504	12 576	11 879	13 092
Endring i aktuarmessige gevinstar og tap	21	-1 128	416	-	-
<i>Totalresultat</i>		<i>8 376</i>	<i>12 992</i>	<i>11 879</i>	<i>13 092</i>

## 7 Verksemda til Finanstilsynet i 2011

### 7.1 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 Finansdepartementet kvart år gje ei melding om verksemda. I meldinga omtalar Finanstilsynet organisatoriske tilhøve, rekneskap, tilsynsarbeidet allment og arbeidet på kvart tilsynsområde. Årsmeldinga til Finanstilsynet er uttrykt vedlegg til denne meldinga.

Etter finanstilsynslova § 1 har Finanstilsynet tilsyn med finansinstitusjonar, som femner om forretnings- og sparebankar, kredittføretak, livs- og skadeforsikringsselskap, private, kommunale og fylkeskommunale pensjonskasser og pensjonsfond, finansieringsselskap, forsikringsformidljarar, børsar og andre regulerte marknadsplassar. Etter finanstilsynslova § 1 nr. 14, jf. verdipapirhandellova § 15-1, har Finanstilsynet ansvar for å føra tilsyn med verksemda til verdipapirføretak og oppgjerssentralar og sjå til at reglane i verdipapirhandellova vert følgde. Finanstilsynet har òg ansvar for kontrollen med eigedomsmeklarar etter eigedomsmeklarlova § 8-1, kontrollen med inkassoverksemd etter lov om inkassoverksemd § 30, kontrollen med forvaltning av verdipapirfond etter lov om verdipapirfond § 8-2, tilsynet med revisorar og revisjonsføretak etter finanstilsynslova § 1 nr. 9, tilsynet med sjøtrygdslag, jf. finanstilsynslova § 1 nr. 12, og tilsynet med føretak som driv låneformidling, jf. finanstilsynslova § 1 nr. 7. Finanstilsynet fører tilsyn med rekneskapsførarar etter finanstilsynslova § 1 nr. 18. Finanstilsynet fører òg tilsyn med verksemda til filialar av kreditt- og andre finansinstitusjonar frå andre statar i dei tilfella styresmaktene i heimlandet ikkje gjer det. Finanstilsynet fører dessutan tilsyn med filialar av norske finansinstitusjonar i utlandet.

Finanstilsynet skal etter finanstilsynslova sjå til at dei institusjonane det har tilsyn med, fungerer tenleg og trygt i samsvar med lover og føresegner og med det føremålet og dei vedtektene som kvar einskild institusjon har. For å utføra tilsynsoppgåvene skal Finanstilsynet granska rekneskapar og

andre oppgåver frå institusjonane, og elles gjera dei undersøkingane om stillinga og verksemda deira som Finanstilsynet meiner trengst, jf. finanstilsynslova § 3.

### 7.2 Leiing og administrasjon

Styret i Finanstilsynet har etter lova det overordna ansvaret for verksemda i Finanstilsynet og hand-samar mellom anna viktige fagsaker i samband med forskrifter og løyve, budsjett og tiltaksplanar. Styret har fem medlemmer. Medlemene og varamedlemene vert oppnemnde av Finansdepartementet for periodar på fire år.

Slik er det noverande styret sett saman:

- 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
- avdelingsdirektør Jostein Skaar, andre varamedlem

Direktør i Noregs Bank, Birger Vikøren, var observatør i 2011. Direktør Kristin Gulbrandsen er ny observatør i styret frå 5. januar 2012. Direktør Arild J. Lund er vararepresentant.

To representantar som er valde av og blant dei tilsette, supplerer styret når administrative saker skal handsamast. Frå februar 2011 har desse representert dei tilsette:

- tilsynsrådgjevar Aud Kogstad
- spesialrådgjevar Anders N. Kvam

Vararepresentantar var tilsynsrådgjevar Ole-Jørgen Karlsen, tilsynsrådgjevar Anne-Kari Tuv og spesialrådgjevar Jo-Kolbjørn Hamborg.

Direktøren for Finanstilsynet vert oppnemnd av Kongen i statsråd for periodar på seks år. Bjørn Skogstad Aamo gjekk av i april 2011 etter å ha vore tilsynsdirektør i 18 år. Direktør for finans- og forsikringstilsyn i Finanstilsynet, Emil R. Steffensen, vart 13. april 2011 konstituert av Finansde-

partementet som finanstillingsdirektør i perioden 15. april til 15. august 2011.

Morten Baltzersen vart i statsråd 1. april 2011 tilsett som ny finanstillingsdirektør for ein periode på seks år, og han tok til i stillinga 15. august.

Ved utgangen av 2011 var det 275 fast tilsette i Finanstillingsynet, mot 261 ved utgangen av 2010. Av dei fast tilsette er 52 pst. kvinner. 89 pst. av dei tilsette har høgare utdanning.

Likestillingsarbeidet er forankra i arbeidsmiljø- og likestillingsutvalet. Ein eigen tillitsvald for likestilling møter fast i utvalet. Utvalet handsamar jamleg lønsstatistikk for kvar stillingsgruppe og for heile Finanstillingsynet for å følgja med på utviklinga i likeløn. Det er eit prioritert område i den interne lønspolitikken. Utvalet handsamar òg andre spørsmål om likestilling. Tilsynet sin handlingsplan for likestilling vart vedteken i februar 2007 og byggjer på eit breitt likestillingsomgrep som femner om både etnisk bakgrunn, funksjonshemming og alder.

Sentralt i løns- og personalpolitikken til Finanstillingsynet står tiltak for å rekruttera, utvikla og ta vare på medarbeidarar med høg kompetanse innanfor tilsynsområda. Det er viktig at Finanstillingsynet har den kompetansen som trengst for å utføra oppgåvene godt og effektivt.

Ved utgangen av 2011 hadde Finanstillingsynet 71 medarbeidarar med lang røynsle (normalt meir enn fem års arbeid) frå bransjane under tilsyn. Utskiftingsprosenten blant medarbeidarane var på 6,5 i 2011, mot 9 i 2010.

## 7.3 Nærare om verksemda

### 7.3.1 Arbeidet med finansiell stabilitet

Finanstillingsynet har lang røynsle med å vurdere finansiell stabilitet. Finanstillingsynet etablerte i 1994 eit program for makroøkonomisk overvaking av risiko i det finansielle systemet. Programmet hjelper Finanstillingsynet med å halde oversyn over utviklinga i konjunkturar og marknader, og over strukturen i finansmarknaden. Finanstillingsynet har kvart halvår sidan 1995 utarbeidd rapportar med oversyn over risikotilhøve. Her vert òg makroøkonomiske tilhøve og utsiktene for finansiell stabilitet vurderte. Rapportane har vorte sende til Finansdepartementet og Noregs Bank sidan 1995. Frå 2002 har vurderingane vorte offentleggjorde gjennom den årlege rapporten *Tilstanden i finansmarkedet*. For å få betre fram at rapporten òg ser framover, heiter han no *Finansielt utsyn*. Sidan hausten 2010 har tilsynet òg utarbeidd halvårsrapporten *Finansielle utviklingstrekk*.

Rapportane skildrar tilstanden og utviklinga i dei viktigaste institusjonane under tilsyn og peikar på dei risikoområda som Finanstillingsynet følgjer med på. I rapportane som vart offentleggjorde i 2011, vart det i omtala av internasjonal økonomi særleg trekt fram at uvisse kring den økonomiske utviklinga er uvanleg stor.

Finanstillingsynet undersøkte i 2011 bankane si eksponering mot skipsfart og næringsseigedom og endringar i risikoen frå året før. Resultata vart publiserte i *Finansielt utsyn 2012* og synte at bankane vurderte risikoen i skipsfart som stabil samla sett. Men det var store skilnader mellom segmenta. Risikoen hadde auka for tørrlast, tank og konteinar og gått ned for offshore. Innanfor næringsseigedom vart risikoen vurdert som noko lågare.

For å medverka til ei meir robust bustadfinansiering fastsette Finanstillingsynet i mars 2010 retningslinjer for god utlånspraksis til bustadforemål. Her vert det gjeve rettesnor både for lånegrad og evna til å greia gjelda. Retningslinjene vart innskjerpa frå 1. desember 2011 på grunn av stoda på bustadmarknaden, eit tematilsyn våren 2011 om korleis bankane følgjer retningslinjene, og Finanstillingsynet si bustadlånsundersøking hausten 2011. I 2012 og åra frametter vert det ein viktig del av Finanstillingsynet sitt arbeid med finansiell stabilitet å følgja opp desse retningslinjene, i fyrste omgang med stadlege tilsyn, men òg med andre verkemiddel om det trengst.

Finanstillingsynet gjennomfører detaljerte stresstestar av bankane sine utlån til næringslivet, og desse testane vert nytta i samband med tilsyn og risikovurderingar. I rapporten *Finansielt utsyn* i mars 2012 vart slikt stress òg teke med i ein sensitivetsanalyse av kapitaldekninga i dei store bankane. Referansebana for den økonomiske utviklinga er basert på prognosar frå Statistisk sentralbyrå og er samanlikna med ein djup og langvarig økonomisk nedgang som kan samanliknast med konjunkturutviklinga under bankkriseåra på slutten av 1980-talet og byrjinga av 1990-talet. Stresstesten viste at det er ein risiko for at den reine kjernekapitaldekninga i norske bankar ved eit alvorleg tilbakeslag vil kunna vorte vesentleg svekka som følgje av auka utlånstap.

DNB deltok i 2011 som fyrste norske bank i ein felleseuropeisk stresstest, der eit hovudforemål var å vurdere om europeiske bankar er tilstrekkeleg kapitaliserte. Den europeiske tilsynsstyresmakta (EBA) har gjennomført stresstesten i samarbeid med Den europeiske sentralbanken (ECB), Det europeiske rådet for systemrisiko (ESRB), EU-kommisjonen og dei nasjonale tilsynsstyresmaktene.

Hausten 2011 offentliggjorde EBA ein plan for oppkapitalisering av dei største europeiske bankane, inkludert DNB, etter at ein på minister-nivå i EU i oktober 2011 vart samde om at europeiske storbankar bør ha ei rein kjernekapitaldekning på minst 9 pst. innan 30. juni 2012. Dessutan skal bankane ha reservar som dekkjer differansen mellom bokført verdi og marknadsverdi på stats-papir. Finanstilsynet legg til grunn at alle norske bankar vil ha ei rein kjernekapitaldekning på minst 9 pst. innan 30. juni 2012.

Oppfølginga av bankane si likviditetsstyring vert gjord gjennom stadlege tilsyn, analysar, rapportering på likviditetsområdet, møte med dei største bankane og annan tett kontakt. På likviditetsområdet er det nært samarbeid mellom Finanstilsynet og Noregs Bank.

Finanstilsynet har i lengre tid rekna ut ulike likviditetsindikatorar for bankane. Den langsiktige likviditetsindikatoren som vert berekna på konsernnivå, har felles trekk med det føreslegne internasjonale kvantitative kravet til langsiktig finansiering. Som ein del av førebuingane til dei nye krava rapporterer alle norske bankar likviditetsbuffer, medan dei 17 største bankane òg rapporterer langsiktig stabil finansiering.

Risikoen og soliditeten til bankane vert mellom anna følgd gjennom stadlege tilsyn, Finanstilsynet si vurdering av kapitalberekningane til bankane (ICAAP) og ymse analysar. I tillegg vert bankane følgde gjennom den regulære rapporteringa. I vurderingane av kapitalkravet for kvar bank byggjer Finanstilsynet på risikoen i kvar einskild bank og i økonomien som heilskap. I vurderingane av kapitaltilhøva i kvar bank legg ein såleis vekt både på den risikoen banken står andsynes som følgje av den makroøkonomiske utviklinga, og den risikoen for økonomien og marknadene som bankane kan skapa gjennom si samla framferd.

Finanstilsynet vil halda kontakt med tilsynsstyresmaktene i dei andre nordiske landa med sikte på samordning av tilpassingar til dei nye reglane om krav til kapital og likviditet. I 2012 vil Finanstilsynet fremja tilråding til forskriftsendringar etter at reglane er endeleg utforma og vedtekne i EU.

Finanstilsynet vil i 2012 vidareutvikla arbeidet med finansiell stabilitet og makrotilsyn og byggja på det samarbeidet som er etablert mellom Finansdepartementet, Noregs Bank og Finanstilsynet.

### 7.3.2 Tilsyn med bankar og kredittinstitusjonar

Stadlege tilsyn er viktige for å avdekkja problem i einskildbankar i ein tidleg fase. Finanstilsynet gjennomfører dei stadlege tilsyna på grunnlag av risikomodular baserte på internasjonale tilsynsstandardar. Modulane vert nytta for å kartleggja kreditttrisikoen, marknadsrisikoen, likviditetsrisikoen, den operasjonelle risikoen og den overordna styringa og kontrollen i bankane. Innanfor alle risikoområda vurderer Finanstilsynet både risikonivået og banken sitt system for styring og kontroll av risikonivået. Inspeksjonane tek utgangspunkt i skriftlig materiale innsendt på grunnlag av Finanstilsynets inspeksjonsvarsel. Modulane er tilgjengelege på nettstaden til Finanstilsynet.

I 2011 vart det gjennomført 51 inspeksjonar i bankar og finansieringsføretak. Åtte av inspeksjonane var tematisyn om korleis bankane følgjer retningslinene for forsvarleg utlånspraksis for bustadlån. To av inspeksjonane var IT-tilsyn.

I dei mindre og mellomstore bankane er det i dei fleste tilfella gjennomført generelle inspeksjonar som dekkjer alle hovudrisikoområda, men det er lagt særleg vekt på kreditt- og likviditetsrisiko.

Når det gjeld kreditttrisikoen i dei større bankane, vart det i 2011 lagt særleg vekt på utlånsporteføljar som ein ventar er særskilt påverka av finanskrisa. Det gjeld mellom anna shipping, næringsseigedom og oppkjøpsfinansiering. I dei mindre og mellomstore bankane har ein lagt vekt på gjennomgang av einskildengasjement, vurdering av utlånspraksisen til bankane og etterlevinga av interne retningsliner. Overfor somme bankar har ein peika på høg risiko i utlånsporteføljen, ofte knytt til konsentrasjon i einskildbransjar eller einskildengasjement. Desse bankane er bedne om å innføra strammare rammer for slik eksponering.

Bankane som gruppe klarte i dei tre fyrste kvartala å halda oppe den delen av finansieringa som har lengre løpetid enn eitt år. Somme bankar har fått melding om at dei bør auka likviditetsindikatorane eller innskotsdekninga. Dei er òg bedne om å setja klårare rammer for storleiken på likviditetsbufferen og for kvaliteten på dei likvide midlane i bufferen.

### 7.3.3 Tilsyn med forsikring og pensjon

#### 7.3.3.1 Livsforsikringsselskap

Det vart gjennomført seks stadlege tilsyn i livsforsikringsselskap i 2011. Eitt av tilsyna var tematilsyn på forsikringsområdet, og to var IT-tilsyn. Tilsyna vart gjennomførde med utgangspunkt i risikomodulane som er utarbeidde for å dekkja ulike risikoområde i forsikringsselskapa.

I tilsyna vart det lagt vekt på styrings- og kontrollsystema på overordna nivå. Blant saker som vart tekne opp, var kapitalsituasjonen, kostnadsoverskridingar innanfor somme bransjar/produkttypar, auka levealder og behov for større avsetningar i 2011, og risiko og sårbarheit i samband med utkontraktering av viktige funksjonar. Det er gjeve merknader om risikoramme/risikotoleranse for kapitalforvaltninga og manglande strategi for forsikringsområdet.

#### 7.3.3.2 Pensjonsføretak

I 2011 vart det gjennomført tilsyn i to pensjonskasser. Finanstilsynet påpeika mellom anna brot på kapitaldekningskravet og solvensmarginkravet. Det vart gjeve merknader til svak risikostyring og behov for ei samla risikovurdering. Manglande oppfølging av dårlige utføresultat og manglande erstatningsavsetning vart kommentert. Rammestruktur og uavhengigheit mellom forvaltar og kontrollfunksjonar fekk òg merknader. I tillegg var det manglar ved stresstestane og prosessar knytte til dei. Andre merknader galdt handlingsreglar ved brot på overordna risikorammer, overvaking av interne retningslinjer/lovkrav og styreportering.

#### 7.3.3.3 Skadeforsikringsselskap

I 2011 vart det gjennomført stadlege tilsyn i seks skadeforsikringsselskap og i eitt sjøtrygdslag. To av skadeforsikringsselskapa hadde svake resultat. I desse selskapa påpeika Finanstilsynet brot på krav til kapitaldekning og solvensmarginkapital i tillegg til manglar ved styring av kapitalforvaltninga og problem med avstemming av rekneskapan. Dessutan vart det gjeve merknader til utilfredsstillande strategiske mål for vekst og inntening og til integrasjonsproblem med ny eigar. I dei fire andre skadeforsikringsselskapa vart det mellom anna peika på manglar ved styring av kapitalforvaltninga og utilstrekkelig dokumentasjon av utkontrakteringsavtaler. Dessutan var føretaka sårbare for tap av nøkkelpersonell. Andre ting som vart kommenterte, var manglande tiltak mot

sviktande marknadsgrunnlag, maksimumsgrense for eksponering, måling av operasjonell risiko og habilitetsproblem for styremedlemer.

I sjøtrygdslaget handla merknadene om svake resultat gjennom fleire år og behov for tiltak for å betra inntening og soliditet.

Det var òg tilsyn i eit aktuarkonsulentselskap som er godkjent som ansvarshavende aktuar for fleire selskap. Finanstilsynet såg på korleis den utkontrakterte aktuarverksemda vart utført, og vurderte korleis to skadeforsikringsselskap styrde og kontrollerte den utkontrakterte aktuarverksemda.

#### 7.3.3.4 Forsikringsformidlingsføretak

Det vart gjennomført sju stadlege tilsyn i forsikringsformidlingsføretak i 2011. Det vart peika på veikskapar i risikostyring og internkontroll. Behov for betre rutinar, retningslinjer og kontrollar vart kommentert. Tilsynet avdekte brot på både provisjonsforbodet og opplysningsplikta overfor Finanstilsynet i tillegg til manglande kontroll med utkontraktert verksemd. Andre tilhøve som vart påpeika, var skort på rutinar for høvelegheitsvurdering av kompetansen til dei tilsette, skort på kontroll av fullmaktstilhøve og skort på krav om ansvarsforsikring for aktløyse i yrket.

### 7.3.4 Tilsyn med verdipapirføretak

Dei stadlege tilsyna som Finanstilsynet gjennomfører, skal medverka til å gjera verdipapirføretaka medvitne om risiko. Dei skal òg fremja godt kundevern på verdipapirmarknaden ved at føretaka følgjer krava til god forretningsskikk. Tilsyna skal òg medverka til å sikra integriteten til marknadene. Verdipapirføretaka varierer mykje i storleik, organisering og investeringstenester. Finanstilsynet nyttar mellom anna risikobaserte kriterium for å velja ut føretak til stadleg tilsyn. Slike kriterium kan vera finansielle tilhøve som likviditet, kapitaldekning, endringar i inntekter og lønsemd, eller det kan dreia seg om forvaltning og åtferd med utgangspunkt i klager frå kundar eller mistanke om brot på føresegner om god forretningsskikk.

I 2011 vart det gjennomført 18 stadlege tilsyn i verdipapirføretak og eitt tilsyn retta særskilt mot IT-løysingane i eit verdipapirføretak.

### 7.3.5 Tilsyn med forvaltningsselskap for verdipapirfond

Tilsynet med forvaltningsselskapa vart utøvd gjennom både stadleg og dokumentbasert tilsyn. I



2011 vart det gjennomført fire stadlege tilsyn i forvaltningsselskap for verdipapirfond. Dette noko meir enn åra før, sidan rådgjevingsssegmentet har vorte prioritert etter gjennomføringa av verdipapirmarknadsdirektivet (MiFID) i norsk rett.

### 7.3.6 Tilsyn med åtferdsreglane i verdipapirmarknaden

Det overordna målet med tilsyn og overvaking av dei generelle åtferdsreglane er å stø opp om omdømmet til den norske marknaden og dermed den funksjonen marknaden har som kapitalkjelde. Reglane som omfattar ulovleg innsidehandel, marknadsmanipulasjon og forsvarleg informasjons-handtering, er sentrale. Finanstilsynet følgjer òg opp reglar om listeføring, undersøkingsplikt og forbod mot urimelege forretningsmetodar og om meldepliktig og flaggepliktig verdipapirhandel. Dette inneber at tilsynet er retta mot ein vid krins: investorar, rådgjevarar og utferdarar av finansielle instrument og deira samarbeidspartnarar, inkludert verdipapirføretaka. Målet er å avdekkja og forfølgja ulovlege tilhøve på verdipapirmarknaden og, så langt åtferdsreglane gjeld, på marknaden for varederivat. Gjennom tilsynsarbeidet skal potensielle lovbrutarar gjerast kjende med at lovbrøt er risikabelt, noko som kan ha ein preventiv verknad. Finanstilsynet undersøkte ei mengd saker i 2011. Mange av desse sakene var oversende frå Oslo Børs eller rapporterte til Finanstilsynet frå verdipapirføretaka. Tilsynet sette òg i gang ei rekkje undersøkingar på bakgrunn av marknadshendingar eller oppslag i media.

### 7.3.7 Tilsyn med infrastrukturverksemdar på verdipapirområdet

Tilsynet med infrastrukturen i verdipapirmarknaden omfattar ulike slags marknadsplassar for finansielle instrument (regulerte marknader, medrekna børs, og multilaterale handelsfasilitetar (MHF)), oppgjerssentralar, verdipapiroppgjerssystem og verdipapirregisteret. Verdipapirsentralen ASA fører verdipapirregisteret og er operatør for det sentrale verdipapiroppgjerssystemet i Noreg (VPO). Velfungerande marknader føreset at handel, avrekning og oppgjær fungerer godt, og at infrastrukturføretaka har tillit hjå aktørane. Det er òg med på å tryggja den finansielle stabiliteten. I 2011 gjennomførte Finanstilsynet tilsyn i Verdipapirsentralen ASA og Icap Energy ASA. I tillegg blei det gjennomført IT-tilsyn hos VPS og Oslo Clearing.

### 7.3.8 Tilsyn med revisorar

Finanstilsynet kontrollerer om revisjonsarbeidet er godt nok utført, om revisoren oppfyller krava til sjølvstendigheit, og om dei andre krava til revisjonsverksemd er oppfylt. Tilsynet kontrollerer òg at pliktene etter kvitvaskingsregelverket vert oppfylte, og at revisorar og revisjonsselskap leverer eigen rekneskap og sjølvmelding i rett tid.

Avgjerder om tilsyn vert tekne på bakgrunn av risikovurderingar, innrapporteringar eller andre signal, til dømes medieoppslag. Tilhøve som vert avdekte som ledd i det finansielle tilsynet på andre område, kan òg føra til nærare vurdering av arbeidet til ein revisor. Minst kvart sjetten år skal Finanstilsynet gjennomføra periodisk kvalitetskontroll av revisorar som reviderer årsrekneskaper for revisjonspliktige. Sidan 2002 har den periodiske kvalitetskontrollen vore samordna med den kontrollen som Den norske Revisorforening gjennomfører av sine medlemmer.

Dersom revisorforeninga finn tilhøve som kan kvalifisera for vedtak om tilbakekalling av godkjenning som revisor, vert saka oversend til Finanstilsynet for oppfølging. Finanstilsynet kontrollerer òg ikkje-medlemmer, slik at alle som reviderer årsrekneskaper for revisjonspliktige, vert underlagde kvalitetskontroll innanfor seksårsperioden. Kontroll av revisorar og revisjonsselskap som reviderer føretak av ålmenn interesse, skal skje kvart tredje år. Frå 2011 er kontrollane gjennomførte av Finanstilsynet. Kontrollane kjem i tillegg til Finanstilsynets tilsynsarbeid retta mot desse revisorane elles. Finanstilsynet gjennomførte 47 stadlege tilsyn hjå revisorar i 2011. I tillegg vart det i 2011 gjennomført eit dokumentbasert tilsyn med alle godkjende revisorar og revisjonsselskap.

### 7.3.9 Tilsyn med rekneskapsførarar

Finanstilsynet kontrollerer om krava som gjeld for rekneskapsførarverksemd, er oppfylte. Mellom anna undersøker tilsynet kvalitetskontrollen av arbeidet i føretaka i tilfelle der det vert nytta medarbeidarar som ikkje er autoriserte rekneskapsførarar. Vidare kontrollerer ein at pliktene etter rekneskapslova, bokføringslova og kvitvaskingsregelverket vert oppfylte, og at rekneskapsførarar og rekneskapsførarselskap leverer eigen rekneskap og sjølvmelding i rett tid. Fordi det finst så mange rekneskapsførarar og rekneskapsførarselskap, legg Finanstilsynet i proriteringa av korleis tilsynet med rekneskapsførarar skal gjennomførast, vekt på det kontrollarbeidet som Norges

Autoriserte Regnskapsføreres Forening (NARF) gjennomfører andsynes sine medlemmer kvart sjuande år. Det er utarbeidd retningsliner for samarbeidet med NARF. Finanstilsynet gjennomførde 56 stadlege tilsyn innanfor rekneskapsverksemd i 2010.

### 7.3.10 Tilsyn med eigedomsmekling

I 2011 vart det gjennomført 93 stadlege tilsyn med eigedomsmeklingsføretak. Her vart det særleg kontrollert korleis meklingsføretaka oppfyller dei nye kompetansekrava som tok til å gjelda 1. juli 2011. Mekling av nye bustader i prosjekt vart òg kontrollert nøye.

### 7.3.11 Tilsyn med inkasso

I 2011 vart det gjennomført 11 stadlege tilsyn i framandinkassoføretak. Inkassorutinene i føretaka vart kontrollerte for å sjå om det vart praktisert god inkassoskikk i inndrivinga av krava.

### 7.3.12 IT-tilsyn

I 2011 gjennomførde Finanstilsynet 23 IT-tilsyn og tilsyn med system for betalingstenester i bankar,

forsikringsselskap, finansieringsføretak og verdipapirinstitusjonar og hjå revisorar, rekneskapsførarar og inkassoføretak. IT-tilsyna omfatta òg tilsyn hjå IKT-leverandørar med grunnlag i IKT-forskrifta § 12 om utkontraktering av IKT-verksemd. Dei felles betalingstenestene til bankane, som vert ivaretekne av Finansnæringens Fellesorganisasjon (FNO) på vegner av bankane, vart òg gjennomgått. Bankane har etablert sjølvregulering på dette området gjennom FNO. I tillegg til dei stadlege IT-tilsyna vart det gjennomført 27 forenkla IT-tilsyn som ein del av ordinære tilsyn.

Finanstilsynet har etablert eit eige vernebuingsystem for å kunna handtera kriser som måtte oppstå i det norske finansielle systemet. Tilsynet har motteke 221 rapportar om hendingar i 2011.

Ein viktig del av vernebuingsystemet er Beredskapsutvalet for finansiell infrastruktur (BFI), som skal sikra god samordning av vernebuinga i den finansielle infrastrukturen. BFI er samansett av representantar frå ulike forvaltningsorgan, bankar og andre sentrale brukarar av norsk finansiell infrastruktur. Finanstilsynet har ansvar for leiing av og sekretariat for BFI.

BFI har i 2011 hatt tre ordinære møte, eitt ekstraordinært møte og to vernebuingsøvingar. Hovudsakene i dei ordinære møta har vore å gå

Tabell 7.1 Tal på stadlege tilsyn etter institusjonstype (inkl. IT-tilsyn\*)

	2007	2008	2009	2010	2011
Bank/finans	49	37	58	70	51
E-pengeføretak	–	–	–	–	–
Holdingselskap	–	–	–	–	–
Forsikringsselskap	6	6	8	12	13
Forsikringsformidlingsføretak	3	3	7	6	7
Pensjonskasser og -fond	2	6	4	8	2
Verdipapirføretak	20	19	21	24	19
Andre verdipapirinstitusjonar (inkl. forvaltningsselskap for verdipapirfond)	6	1	3	5	8
Revisorar	22	29	47	87	47
Rekneskapsførarar	41	60	49	58	56
Eigedomsmeklarar	51	66	30	49	93
Inkassoføretak	6	13	12	13	11
Datasentralar/IKT-leverandørar	4	4	2	4	
Andre	–	–	–	1	

\* Det vart gjennomført 23 IT-tilsyn, anten separat eller i samband med ordinære tilsyn i føretaka. Dessutan vart det utført 27 forenkla IT-tilsyn og handsama 4 meldingar mottekte etter betalingssystemlova, etter undersøking om meldeplikta.

gjennom a) Finanstilsynets rapportar frå finansføretak om IKT-relaterte hendingar og hendingar knytte til betalingstenestene, b) hendingsrapportering frå avrekningssystemet til bankane, Norwegian Interbank Clearing System (NICS) og frå Noregs Banks oppgjerssystem (NBO). Det ekstraordinære møtet vart halde i juni 2011 for å drøfta konsekvensane av ein mogleg streik i finansnæringa. Dei to vernebuingsøvingane omfatta høvesvis ein test av rutinane til BFI for umeld møteinnkalling og ei scenarioøving. Scenarioøvinga inneheldt ein gjennomgang av åtte samanhengande scenario med tekniske og likviditetsmessige hendingar innanfor betalingsformidlinga i Noreg.

BFI har i 2011 arbeidd vidare med vernebuingsløysingar som kan etablerast om betalingssystema skulle liggja nede i lengre tid. Konklusjonane frå arbeidet i BFI er sende til Finansdepartementet.

I 2011 har betalingssystema i Noreg vore stabile. Faren for kriminalitet retta mot nettbank og kortbruk gjennom phishing, trojanaråtak og ID-tjuveri er aukande, jf. omtala av operasjonell risiko i kapittel 2.

## 7.4 Rekneskap og budsjett

Stortinget fastset budsjettet til Finanstilsynet som ein del av statsbudsjettet. Budsjettet for 2011 var opphavleg på 303,9 mill. kroner.

I tillegg vart det løyvd 2,5 mill. kroner som kompensasjon for lønsoppgjeret, 1,3 mill. kroner til å dekkja auka kontingentar for deltaking i tilsynsstyresmaktene i EU, 1,8 mill. kroner til oppgradering av system for utveksling av elektroniske transaksjonsrapportar med andre EØS-land og 0,6 mill. kroner til å dekkja meirverdiavgiftsplikta for utgifter som Finansinspektionen i Sve-

Tabell 7.2 Rekneskap. Tal i heile tusen kroner.

	2009	2010	2011
<i>Lønsutgifter</i>	175 516	202 491	223 685
Av dette:			
Løn og sosiale utgifter (alle stillingar)	169 745	197 486	220 094
Ekstrahjelp/vikarar	4 975	4 002	2 792
Andre lønsutgifter (styre / råd / andre honorar)	796	1 003	799
<i>Varer og tenester</i>	91 220	90 553	87 794
Av dette:			
Driftsutgifter	43 957	38 780	29 762
Informasjon	2 728	2 154	1 843
Administrative reiser og møte, kontingentar	7 863	8 355	9 988
Inspeksjonsreiser og anna tilsynsarbeid	3 754	3 467	2 972
OU-arbeid, leiar- og kompetanseutvikling	4 318	5 657	5 511
IKT-utgifter	28 600	32 140	37 818
<i>Sum utgifter</i>	266 736	293 044	311 479
Utlikning	217 034	246 508	280 541
Prospektgebyr		3 775	7 151
Overførde midlar	8 200	5 237	7 627
Refusjon foreldre- og sjukepengar	6 556	4 407	4 272
<i>Sum inntekter</i>	231 790	259 927	299 591

Tal i heile tusen kroner

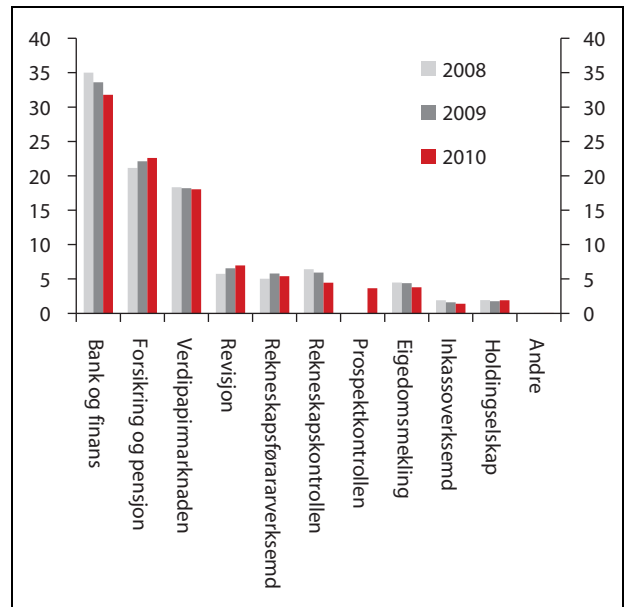
rige vidarefakturerer til Finanstilsynet i Noreg. Medrekna overførde midlar på 7,6 mill. kroner frå 2010 og refusjonar på 3,8 mill. kroner i foreldre- og sjukepengar var den samla disponible utgiftsramma etter dette 321,5 mill. kroner. Dei samla utgiftene kom på 311,5 mill. kroner, ein auke på 6,3 pst. Dei samla lønsutgiftene auka med 10,5 pst., og utgiftene til varer og tenester gjekk ned 3,1 pst. Dei samla utgiftene til Finanstilsynet var 10,0 mill. kroner mindre enn det disponible budsjettet. Ubrukte midlar vart overførde til 2012.

Til liks med andre statlege verksemdar som inngår i statsrekneskapan, fører Finanstilsynet rekneskapan etter kontantprinsippet. Rekneskapan vert førd etter kontoplanen for statsrekneskapan, som byggjer på ei artsgruppering av utgifter og inntekter. Finanstilsynet har med utgangspunkt i denne planen sett opp ei føremålsgruppering av utgiftene. Hovudgruppering etter føremål går fram av tabell 7.2.

I det avsluttande revisjonsbrevet av 25. mai 2011 om rekneskapan for 2010 går det fram at Riksrevisjonen ikkje hadde vesentlege merknader til rekneskapan eller måten Finanstilsynet hadde gjennomført budsjettet på.

Dei samla utgiftene i 2011 var 6,3 pst. høgare enn i 2010. Det er særleg lønsutgiftene som aukar. Det kan forklarast med fleire tilsette og den generelle lønsauken. Nedgangen i driftsutgifter var på 9 mill. kroner og skriv seg frå at Finanstilsynet i åra 2009 og 2010 hadde store kostnader i samband med etablering i nye lokale. Auken i IKT-kostnader må sjåast i samanheng med auka internasjonale krav til elektroniske system, både til innrapportering, analyse og arbeidsprosessar.

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



Figur 7.1 Utlikning fordelt på tilsynsgrupper

Kjelde: Finanstilsynet.

Utlikningsbeløpet for 2010, som skulle innbetalast i 2011, utgjorde 286,1 mill. kroner. At den utlikna summen er mindre enn dei rekneskapsmessige utgiftene, kjem av at utlikninga tek utgangspunkt i budsjettløyvinga, at overførde midlar frå året før vert trekte frå, og at ein del av utgiftene vert dekte av folketrygda gjennom fødsels- og sjukepengerefusjonar. Forslaget til utlikning for 2010 vart godkjent av Finansdepartementet 15. juni 2011 etter høyring hjå dei aktuelle bransjeorganisasjonane.

I alt 13 407 tilsynseiningar vart omfatta av utlikninga for 2010. Av dei var 76 filialar av utanlandske føretak. Den største tilsynsgruppa er rekneskapsførarar, med 9437 einingar. I 2009 var det til saman 12 684 einingar.

Samla utlikna beløp for 2010 auka med 15,8 pst. frå 2009. Det er fleire grunnar til auken, fyrst og fremst at det trengst stadig meir ressursar for å oppfylle plikta til å gjennomføre reguleringar og tilsynssamarbeid innanfor EØS.

## 8 Verksemda til Folketrygdfondet i 2011

### 8.1 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. 17 (2011–2012) *Forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2011*, der departementet òg gjer greie for sine vurderingar av dei oppnådde resultatane i forvaltninga. Folketrygdfondet si forvaltning av Statens obligasjonsfond er omtala i avsnitt 8.4 under.

Folketrygdfondet har for 2011 utarbeidd ein årsrapport og halvårsrapport om forvaltninga av SPN, i tillegg til ein årsrapport om forvaltninga av Statens obligasjonsfond. Årsrapporten frå Folketrygdfondet følgde som uttrykt vedlegg til Meld. St. 17 (2011–2012).

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 30. mars 2012.

### 8.2 Leiing og administrasjon

Folketrygdfondet skal ha eit styre på ni medlemmer med personlege varamedlemmer, jf. lov om Folketrygdfondet § 8. Samansetjinga av styret i Folketrygdfondet i 2011 går fram av tabell 8.1.

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

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

Ved utgangen av 2011 hadde Folketrygdfondet 47 tilsette, mot 42 ved inngangen til året. Kvinner utgjorde 40 pst. Ved årsskiftet sat ni personar i leiargruppa i Folketrygdfondet, av dei var fem kvinner.

I årsmeldinga av 7. mars 2012 har styret i Folketrygdfondet gjort greie for styrearbeidet i 2011. Det er halde åtte styremøte i 2011. Styret nemner i meldinga si at det gjennom 2011 har vore arbeid mykje med investeringsstrategi og profil, vurderingar av risiko og utøving av eigarskap. Styret ser kontrollsystema og kontrollmiljøet i Folketrygdfondet som gode, og det er ikkje avdekt vesentlege operasjonelle feil i drifta.

### 8.3 Statens pensjonsfond Noreg

Marknadsverdien til SPN var ved utgangen av 2011 129,5 mrd. kroner, som er 5,4 mrd. kroner lågare

Tabell 8.1 Styremedlemene i Folketrygdfondet i 2011. Varamedlemer i parentes

Oppnemningstida går ut:	30. juni 2012	15. mai 2014
	Norvald Mo (Ottar B. Guttelvik)	Erik Keiserud, styreleiar (Wenche Nistad)
	Ingvild Myhre (Øyvind Bøhren)	Mai-Lill Ibsen, nestleiar (Bernt Arne Ødegaard)
	Tor Mikkel Wara (Terje Søviknes)	Marianne Hansen (Petter Bjerksund)
	Reidar Viken (Camilla B. Øvald)	Anne Gine Hestetun (Oddbjørg Starrfelt)
		Arne Skauge (Merete Haugli)

enn ved inngangen til året. Verdien av aksjane i SPN utgjorde ved årsskiftet 78,7 mrd. kroner.

Realiserte porteføljeinntekter utgjorde 8 372 mill. kroner. Av dette utgjorde renteinntekter 2 959 mill. kroner, utbytte 3 437 mill. kroner, netto realiserte gevinstar 2 295 mill. kroner og andre porteføljeinntekter –319 mill. kroner. Netto urealiserte gevinstar var på –13 661 mill. kroner. Forvaltningskostnadene utgjorde 110 mill. kroner, og dei vert dekte ved at godtgjersla til Folketrygdfondet vert trekt frå bruttoavkastninga i SPN.

I 2011 var avkastninga av SPN –3,92 pst. målt nominelt i kroner, og resultatet er særleg prega av den svake utviklinga på aksjemarknaden i fjor. Folketrygdfondet oppnådde i 2011 betre resultat enn referanseindeksen for norske aksjar og obligasjonsinvesteringar. Meiravkastninga vart 1,26 prosenteningar før forvaltningskostnader, det vil seia 1,26 prosenteningar høgare avkastning enn avkastninga på referanseindeksen.

Styret i Folketrygdfondet seier i årsmeldinga for 2011 at det strukturelle rammeverket som er etablert, høver med dei oppgåvene Folketrygdfondet er sett til å ta seg av.

I årsmeldinga for 2011 peikar styret på at Folketrygdfondet har eit godt risikostyringssystem for forvaltninga av SPN jamført med beste praksis. Styret meiner dei fastsette risikorammene er forsvarlege, og den venta relative volatiliteten har i heile 2011 lege innanfor rammene.

Ekstern revisor for Folketrygdfondet, Ernst & Young, har gjeve revisjonsmelding for 2011. Ifølgje meldinga er årsrekneskapa for SPN levert i samsvar med lov og forskrifter og gjev eit rett bilete av den økonomiske stillinga til SPN per 31.12.2011 og av resultatet i rekneskapsåret, i samsvar med god rekneskapskikk i Noreg.

I Meld. St. 17 (2011–2012) er det gjeve ei nærare vurdering av korleis Folketrygdfondet har forvalta SPN.

## 8.4 Statens obligasjonsfond

### 8.4.1 Innleiing

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

Folketrygdfondet er ansvarleg for forvaltninga av Statens obligasjonsfond på vegner av Finansdepartementet, med eit mandat som er åtskilt frå mandatet for Statens pensjonsfond Noreg. Finansdepartementet fastsette 18. mars 2009 ei forskrift om forvaltninga av Statens obligasjonsfond som slår fast at fondet skal ha ei klår finansiell målsetjing. Forskrifta vart oppdatert og skifta ut med eit nytt mandat 21. desember 2010 i samband med endringar i det formelle rammeverket for SPN, jf. Meld. St. 15 (2010–2011) *Forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2010*.

Folketrygdfondet er ansvarleg for å gjera investeringsval i samsvar med dei retningslinene som er gjevne. Fondet skal gjera einskildinvesteringar på forretningsmessig grunnlag, uavhengig av Finansdepartementet, og skal ikkje leggja investeringsavgjerdene fram for Finansdepartementet på førehand.

Investeringane skal skje på marknadsmessige vilkår, og risikoen skal vera spreidd på ei rekkje utferdarar i fleire sektorar. Kravet om marknadsmessig prising er viktig for at investeringane i Statens obligasjonsfond skal vera i samsvar med dei føresetnadene som vart lagde til grunn då lovframlegget vart fremja. Dette er òg avgjerande for å gå klar av EØS-reglane om ulovleg statsstønad.

#### 8.4.2 Plasseringane

Det har vore eit kraftig fall i rentenivået sidan Statens obligasjonsfond vart skipa vinteren 2009, og kredittpåslaga på verdipapir i norske kroner er no lågare enn då dei toppa seg under finanskrisa. Dette gjer at kostnadene er lågare enn i 2009 for norske føretak som ynskjer å finansiera verksemda si gjennom den norske kredittobligasjonsmarknaden.

Ved utgangen av 2011 var 8,1 mrd. kroner av den samla ramma på 50 mrd. kroner plassert i obligasjonsmarknaden. Resten av midlane står på ein ikkje-renteberande konto i Norges Bank i påvente av kjøp av obligasjonar. Det var investert i totalt 66 ulike lån, og drygt halvparten av investeringane var lån til selskap innanfor bank- og finanssektoren. 76,2 pst. av dei investerte midlane er lån som er gjevne til selskap som har høg eller moderat kredittkvalitet («investment grade»), medan 23,8 pst. er lån som er gjevne til selskap med lågare kredittkvalitet («non-investment grade»).

Ved utgangen av 2011 var marknadsværdien av egedelane i Statens obligasjonsfond 51,6 mrd. kroner, som er 0,4 mrd. kroner høgare enn året før. Utviklinga i marknadsværdien i fyrste del av 2011 var prega av god likviditet og kapitaltilgang i den norske obligasjonsmarknaden. Utetter i andre halvdel av 2011 vart likviditeten svekt som følge av uro i dei internasjonale finansmarknadene. Styret i Folketrygdfondet peikar i årsmeldinga på at det vart ein sterk auke i aktiviteten på obligasjonsmarknaden i 2011, og med ein meir velfungerande marknad minkar behovet for at Statens obligasjonsfond skal delta i nyemisjonar.

Statens obligasjonsfond kjøpte nye obligasjonar for i alt 1 230 mill. kroner i 2011, fordelte på 13 obligasjonslån. Samstundes vart det selt obligasjonar for 1 698 mill. kroner fordelte på 18 obligasjonslån. 14 av sala vart gjennomførde ved at Statens obligasjonsfond selde obligasjonar for 1 194 mill. kroner til Statens pensjonsfond Noreg. Alle handlane vart gjennomførde til

marknadspris slik mandatet for Statens obligasjonsfond krev.

I mandatet for Statens obligasjonsfond er det presisert at fondet i heilt spesielle situasjonar som gjeld finansielle restruktureringar i selskap i porteføljen til fondet, kan vika av frå reglane i mandatet dersom det trengst for å sikra verdiane i fondet, jf. Meld. St. 21 (2010–2011) *Finansmarknadsmeldinga 2010* og brev til finanskomiteen i Stortinget 14. juni 2011. Stortinget handsama Finansmarknadsmeldinga 16. juni 2011, og finanskomiteen hadde ingen merknader til presiseringa i mandatet.

Som følge av ei selskaphending i 2011 vart Statens obligasjonsfond tildelt aksjar som tilsvara 11,9 pst. av aksjane i selskapet.

Avkastninga av Statens obligasjonsfond var i fjor på 4,4 pst. målt i høve til nivået på dei investerte midlane, rekna som ei tidsvekta avkastning.

Mandatet for Statens obligasjonsfond slår fast at Folketrygdfondet innan utgangen av 2013 skal leggja fram ein plan for avvikling av fondet.

#### 8.5 Særlovselskapet Folketrygdfondet

Administrasjonskostnadene til Folketrygdfondet utgjorde om lag 120 mill. kroner i 2011. Dei samla administrasjonskostnadene var om lag 20 mill. kroner høgare enn i 2010. Overførde forvaltningshonorar frå SPN utgjorde 110 mill. kroner, eller 0,083 pst. av forvaltningskapitalen i 2011. Overførde forvaltningshonorar frå Statens obligasjonsfond utgjorde om lag 10 mill. kroner. Dette er samla sett innanfor ramma som er fastsett av departementet.

Årsrekneskapen for Folketrygdfondet for 2011 viser eit overskot på 2,1 mill. kroner. Av dette er det gjort framlegg om at 1 mill. kroner vert sett av til utbyte til staten, jf. Prop. 1 S (2009–2010). Eigenkapitalen til folketrygdfondet var 31. desember 2011 på 27,4 mill. kroner, mot 26,2 mill. kroner ved utgangen av 2010.

Ekstern revisor for Folketrygdfondet konkluderer i revisjonsmeldinga for 2011 med at årsrekneskapen for Folketrygdfondet er i samsvar med lov og forskrifter og gjev eit korrekt bilete av resultatet i rekneskapsåret og den økonomiske stoda per 31.12.2011, i samsvar med god rekneskapskikk i Noreg.

Revisor har for året 2011 fått eit attestasjonsoppdrag som gjeld internkontrollsystemet i Folketrygdfondet og korleis Folketrygdfondet har følgd reglane som er gjevne i lov om Folketrygdfondet og i mandat frå Finansdepartementet. I attesta-

sjonsfråsegna dagsett 16. mars 2012 skriv revisor at det ikkje har kome fram noko som gjev grunn til å tru at internkontrollsystemet til Folketrygdfondet ikkje i det store og heile er i samsvar med internasjonalt tilrådd praksis. Revisor skriv òg at

ikkje noko tyder på at det har skjedd vesentlege brot på reglane som er gjevne i lov om Folketrygdfondet og i mandat frå Finansdepartementet, jf. Meld. St. 17 (2011–2012).



## 9 Verksemda til Statens finansfond i 2011

### 9.1 Innleiing

Statens finansfond (Finansfondet) 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.

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 leggja særleg viktige saker fram for departementet før fondet tek avgjerd, og departementet kan instruera fondet.

Overvakingsorganet i EFTA (ESA) godkjende tiltaket 8. mai 2009. Fondet var ope for søknader om kapitaltilførsel frå medio mai 2009 til ultimo september 2009.

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 tilførde ein bank preferansekapital på knapt 27 mill. kroner.

Bankane som fekk tildelt kapital frå Finansfondet, representerer om lag 14 pst. av forvaltningskapitalen i norske bankar, og dei representerer 21 pst. av alle bankar 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 prosenteningar. Alle bankane valde seks månaders statskasservekselrente som referanserente for fondsobligasjonane.

### 9.2 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 profes-

sor 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 Finanstilsynet 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. I 2010 vart det halde fire styremøte.

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 og 2011 vore ei 50 prosent-stilling, ettersom fondet har gått inn i ein forvaltningsfase. I tillegg har fondet hatt ein administrasjonssjef som frå 16. august 2010 gjekk over frå fulltidsstilling til ei 60 prosent-stilling og frå 1. januar 2011 til ei 50 prosent-stilling. Fondet har på timebasis nytta to rådgjevarar, ein jurist frå Finanstilsynet og ein økonom frå Noregs Bank.

### 9.3 Verksemda i 2011

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. Kor lenge verksemda i Finansfondet skal vidareførast, er mellom anna avhengig av når kapitalinnskota vert betalte attende frå bankane.

Tre bankar valde å betala attende kapitalinnskota i 2010. Sparebank 1 SMN betalte attende innskotet på 1,25 mrd. kroner 22. mars og 22. april 2010. Sparebanken Vest betalte attende innskotet på 960 mill. kroner 25. mai, og Sparebanken Sør betalte attende innskotet på 400 mill. kroner 17. desember 2010. Ved årsskiftet 2010/2011 hadde Finansfondet uteståande om lag 1,5 mrd. kroner fordelt på 25 bankar.

I 2011 har 7 bankar løyst inn innskota på til saman 892,5 mill. kroner. Ved årsskiftet 2011/2012 hadde Finansfondet utestående om lag 631,3 mill. kroner fordelt på 18 bankar. Siste innløysing i 2011 var den 30. september 2011.

Uroa på innlånsmarknadene frå sommaren 2011 (mellom anna som følgje av gjeldsstoda for ein del europeiske land), er hovudgrunnen til at ikkje fleire bankar har løyst inn. Berre bankar som rakk å henta inn pengar i marknaden før tilstrammainga, har løyst inn innskota. Rentene på innskota til fondet er sette slik at dei utgjer ei bru frå ein situasjon utan innlånsmarknad for bankane under finanskrisa, til ein situasjon med normal innlånsmarknad. Når marknadene blir meir normale, kjem truleg fleire bankar til å løysa inn innskota.

I 2011 vart det innbetalt renter for 2010 frå kapitalinnskota i bankane. Rentene for 2011 skal betalast seinast fem dagar etter at forstandarskapet har fastsett årsresultat for banken. Dei oppsamla renteinntektene frå kapitalinnskota i bankane var 87,3 mill. kroner i 2011.

Finansfondet hadde i 2011 eit driftsbudsjett på 10 mill. kroner. Dei samla driftskostnadene var på om lag 2,8 mill. kroner.

For å halda kostnadene nede har Finansfondet i 2011, som i 2010, sagt opp fleire avtaler med utanforståande leverandørar av tenester. Driftskostnadene var difor ein god del lågare i 2011 enn dei var i 2009, då organisasjonen vart bygd opp.

Det var knytt ei rekkje vilkår til kapitalinnskota i bankane, jf. omtale i Meld. St. 12 (2009–2010) *Finansmarknadsmeldinga 2009*. Finansfondet har i 2011 gjennomført kontrolltiltak for å sjå om bankane oppfyller vilkåra. Oppfølging

av utlånspolitikken, kredittstrategien og løns-, utbyte- og gåvepolitikken til bankane krev særskild rapportering til Finansfondet. Ved å etablera den særskilde rapporteringa har fondet lagt vekt både på forsvarleg oppfølging av kapitalinnskota og teke omsyn til rapporteringsbøra til bankane. Omfanget av rapporteringa er avgrensa. I tillegg til å gjennomgå dei halvårlege rapportane frå bankane til fondet går Finansfondet igjennom kvartalsrekneskapen til bankane. Den fyrste større kontrollhandlinga i 2011 galdt likvide reserver i bankane, løn og godgjersle til banksjefane og i kva mon bruken av kapitalinnskotet var i samsvar med avtala med Statens finansfond. Fondet fann ingen brot på lover, forskrifter eller avtaler. Neste større kontrollhandling gjorde fondet 25. oktober 2011 og då galdt det likviditet og tap. Det var naturleg med ein slik gjennomgang i lys av marknadsutsiktene i Europa. Trass i dei vanskelege marknadstilhøva såg det ut til bankane hadde likviditetsreserver til å møte forfalla ei godt stund frametter. Bankane forklarte tapa dei har hatt, på ein grei måte. Likevel fann fondet grunn til å følgja opp nokre bankar som hadde ein litt uklår taps- og likviditetssituasjon. Finansfondet meiner at kapitalinnskota frå fondet framleis fremjar føremålet med dei, nemleg å styrkja bankane og sikra normal utlånsværksem.

Finansdepartementet

t i l r å r :

Tilråding frå Finansdepartementet 11. mai 2012 om Finansmarknadsmeldinga 2011 vert send Stortinget.

**Vedlegg 1**

## Saker som er handsama av Finansdepartementet i 2011 etter finansieringsverksemdslova, forsikringsverksemdslova, børsløva og verdipapirhandeløva

Oversikta gjev opplysningar om søkjar/klagar, vedtak, heimel, dato, saksnummer og om det er sett vilkår i saker som er handsama av Finansdepartementet etter reglane i finansieringsverksemdslova, forsikringsverksemdslova og verdipapirhandeløva i 2011. Oversikta er ikkje fullstendig. Det er mellom anna ikkje teke med vedtak om oppnemning til råd og verv, innsyn i dokument, fritak frå teieplikt o.a.

*Forkortingar:*

finansvl. – lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansieringsvirksomhetsloven)

forsvl. – lov 10. juni 2005 nr. 44 om forsikringselskaper, pensjonsforetak og deres virksomhet mv. (forsikringsvirksomhetsloven)

vphl. – lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandeløven)

*To løyve til å driva forsikringsverksemd og endring av vilkår*

18.10.2011 – 11/979

Obos Skadeforsikring. Utvida løyve til skadeforsikringsverksemd. Vilkår. Heimel: forsvl. § 15-8 tredje ledd.

21.11.2011 – 07/4028

Storebrand Livsforsikring AS. Endring av vilkår i løyve 16. november 2007 til overtaking av SSP-gruppen. Heimel: finansvl. § 2-9 a sjuande ledd.

*Eit løyve til å driva finansieringsverksemd og endring av vilkår*

21.06.2011 – 11/1402

Sparebank 1 SR-Bank. Løyve til omskiping frå sparebank til almennaksjeselskap, og skiping av

sparebankstifting. Vilkår. Heimel: finansvl. §2c-13 andre ledd.

*To vedtak i samband med finanskonsernreglane*

28. 06. 2011 – 10/4318

DNB Bank ASA, Løyve til å overta 100 pst. av aksjane i dotterbankane til Bank DNB NORD A/S i Latvia, Litauen og Polen. Vilkår. Heimel: finansvl. § 2a-3 fjerde ledd.

30.11.2011 – 11/4140

DNB Bank ASA, Løyve til å overta 100 pst. av aksjane i SC Finans AB. Vilkår. Heimel: finansvl. § 2a-3 fjerde ledd.

*To fusjonar mellom finansinstitusjonar*

24.10.2011 – 11/3201

Rygge-Vaaler Sparebank og Halden Sparebank. Løyve til å slå seg saman. Vilkår. Heimel: finansvl. § 2c-2 fyrste ledd.

25.10.2011 – 11/3200

Sparebanken Vest og Sparebanken Hardanger. Løyve til å slå seg saman. Vilkår. Heimel: finansvl. § 2c-2 fyrste ledd.

*Eit vedtak om skiping av filial og dotterselskap i utlandet*

30. 11. 2011 – 11/3067

DNB Bank ASA. Løyve til å skipa dotterselskap i Brasil. Heimel: finansvl. § 2a-3 fjerde ledd.

*To vedtak i samband med verdipapirhandel*

01.11.2011 – 11/2238

Agilis Group AS, klagesak. Tilbakekall av løyve som verdipapirføretak.

01.11.2011 – 11/1661

Spar Kapital ASA, klagesak. Tilbakekall av  
løyve som verdipapirføretak.

*Eit løyve til forsikringsselskap til å ta over eigardel i  
anna selskap*

7.11.2011 – 11/3740

Kommunal Landspensjonskasse. Løyve til  
overtaking av 15 pst. av aksjane i TrønderEnergi  
Nett AS. Vilkår. Heimel: Forsvl. § 6-2 fyrste ledd.

---

---



Offentlege institusjonar kan tinge fleire  
eksemplar frå:  
Servicesenteret for 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)

Foto omslag: Narve Skarpmoen/Oslo Museum,  
ca. 1901. Hovudkontoret til Christiania Sparebank,  
Noregs fyrste sparebank, i Øvre Slottsgate 3 i Oslo.  
Christiania Sparebank vart grunnlagd i 1822 og  
er del av grunnlaget for det som i dag er  
Noregs største bank, DNB

Publikasjonen er også tilgjengeleg på  
[www.regjeringa.no](http://www.regjeringa.no)

Trykk: 07 Xpress AS 05/2012

