



STORTINGET

Innst. 360 S

(2023–2024)

Innstilling til Stortinget fra finanskomiteen

Meld. St. 23 (2023–2024)

Innstilling fra finanskomiteen om Finansmarkeds- meldingen 2024

Til Stortinget

1. Innledning

Sammendrag

Regjeringen legger hvert år frem en melding om finansmarkedene. Kapittel 2 omhandler utsiktene for finansiell stabilitet. Kapittel 3 omfatter konkurranse i bankmarkedet og andre finansielle markeder, samt kapitaltilgang for husholdninger og bedrifter. Kapittel 4 redegjør for digital sårbarhet og operasjonell risiko i den finansielle infrastrukturen. Kapittel 5 handler om bærekraftig finans og omstillingsrisiko. Det fremgår av sentralbankloven § 1-8 første ledd første punktum at departementet minst årlig skal gi melding til Stortinget om virksomheten til Norges Bank. I tråd med dette redegjøres det i kapittel 6 for virksomheten til Norges Bank i 2023. Norges Banks årsrapport følger som utrykt vedlegg til meldingen. En oversikt over virksomheten til Finanstilsynet, Folketrygdfondet og Det internasjonale valutafondet (IMF) i 2023 er gitt i kapitlene 7 til 9.

Det vises til meldingen for nærmere omtale.

Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Eigil Knutsen, lederen Tuva Moflag, Tellef Inge Mørland, Nils Kristen Sandtrøen, Maria Aasen-Svensrud og

Rigmor Aasrud, fra Høyre, Tina Bru, Mahmoud Farahmand, Heidi Nordby Lunde og Helge Orten, fra Senterpartiet, Kjerstin Wøyen Funderud, Ole André Myhrvold og Per Martin Sandtrøen, fra Fremskrittspartiet, Hans Andreas Limi og Roy Steffensen, fra Sosialistisk Venstreparti, Kari Elisabeth Kaski, fra Rødt, Marie Sneve Martinussen, fra Venstre, Sveinung Rotevatn, fra Miljøpartiet De Grønne, Lan Marie Nguyen Berg, og fra Kristelig Folkeparti, Kjell Ingolf Ropstad, viser til at komiteen avholdt åpen høring 7. mai 2024, der sentralbanksjef Ida Wolden Bache var spesielt invitert for å redegjøre for gjennomføringen av pengepolitikken. Referatet er lagt ved denne innstillingen.

Komiteen viser til at velfungerende finansmarkeder er en forutsetning for økonomisk utvikling, og at det er viktig med en solid finansnæring som både bidrar med verdiskaping i egen sektor og skaffer finansiering til verdiskapingen i andre deler av næringslivet. En god tilgang til både egenkapital og fremmedkapital er en forutsetning for å kunne finansiere en bærekraftig omstilling av norsk økonomi og næringsliv.

Komiteen viser til at høy husholdningsgjeld og høye eiendomspriser fortsatt er sentrale sårbarheter i det norske finanssystemet. Den høye gjelden kan føre til at husholdningene må stramme kraftig inn på forbruket i møte med økte utgifter, noe som kan påvirke bedrifters inntjening og deres evne til å betjene gjeld. Det kan igjen føre til økte tap på bankenes lån til foretak og bidra til at bankene strammer inn sin kredittpraksis og dermed forsterke en nedgang. Solide og lønnsomme banker bidrar til å kunne håndtere et eventuelt tilbakeslag i norsk økonomi og opprettholde tilgang på finansiering

av bedrifter og lønnsomme prosjekter i hele landet. Norske banker har styrket sin soliditet betydelig i takt med økte kapitalkrav. Gode resultater over mange år har satt norske banker i stand til å styrke sin soliditet med tilbakeholdt overskudd, og ikke ved å redusere utlånene.

Komiteen understreker viktigheten av en mangfoldig banksektor og at det finnes lokalbanker som bidrar til vekst, nyskaping og verdiskapende aktivitet over hele landet. God konkurranse i bankmarkedet gir bedre tjenester og lavere priser til kundene. Regelendringer gjennom innføringen av betalingstjenestedirektivet (PSD2) har også bidratt til at det er enklere å ha kunde-forhold til flere banker samtidig. Ifølge Forbrukerrådets bytteundersøkelse svarte 27 pst. av de spurte med boliglån at de flyttet eller reforhandlet boliglånet sitt i 2023. Dette er en økning på 5 prosentpoeng fra 2022. Selv om konkurransen i det norske bankmarkedet er god, er det fortsatt rom for forbedringer.

Komiteen merker seg at Finanstilsynet vurderer tiltak som gjør at kundene kan betjene boliglån fra en annen bank enn der de har konto med lønnsinnang. Da lønnskonti inneholder oppdatert informasjon som kan være sentral i bankenes oppfølging av låntakernes kredittrisiko og betjeningsevne, er det viktig at eventuelle tiltak ikke fører til at økt risiko forplanter seg i økte kostnader til alle bankkunder.

Komiteen viser til at betalingslandskapet har endret seg og preges av internasjonalisering, nye aktører og nye betalingsmåter. Utsalgsteder har i dag mulighet til å velge standard betalingsnettverk som transaksjonene skal gå over, og mange har valgt BankAxept som standardnettverk, ettersom det er billigere enn internasjonale kortnettverk. Men Visa har fremsatt et krav om at dersom kombinerte kort skal brukes i digitale lømmebøker, må kunden selv kunne velge hvilket kortnettverk som skal benyttes.

Komiteen mener at ettersom det er utvalgstederne som betaler kostnadene knyttet til betaling, bør det være utvalgstedene som velger hvilket betalingsnettverk de er tilknyttet.

Komiteen viser til at likeverdige konkurransevilkår mellom banker som opererer i Norge, er en forutsetning for mangfold, god konkurranse og finansiell stabilitet. Når norske myndigheter skjerper kapitalkravene for banker, må de samtidig sørge for at utenlandske bankers tilsynsmyndigheter anerkjenner de norske kravene for disse bankenes norske virksomhet. Målet må være likest mulig konkurransevilkår mellom norske og utenlandske banker, men også små og store norske banker. I den sammenheng vil gjennomføring av «bankpakken 2021» kunne gi likere kapitalkrav mellom bankene som benytter standardmetode og interne risikomodeller (IRB). Det er viktig at dette regelverket innføres uten forsinkelse, og at det ikke gjøres nasjonale tilpasninger

som motvirker effekten av en mer risikosensitiv standardmetode.

Komiteen mener at i en tid med et vedvarende høyt rentenivå og høy gjeldsbelastning blant norske husholdninger er det viktig med tiltak for å forenkle bankbytter og reforhandling av boliglån, samt lik regulering av lik risiko, med den hensikt å styrke forbrukernes rettigheter og konkurransen i bankmarkedet.

Komiteen viser til at finansnæringen har betydelig utviklingspotensial for nye produkter og tjenester. Det forutsetter fremoverlente myndigheter som sørger for gode og stabile rammebetingelser for vekst og utvikling av en næring som er mer enn bare infrastruktur.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmet fra Sosialistisk Venstreparti, viser til at med nye digitale betalingstjenester har nummerportabilitet blitt mindre viktig. Derimot er det slik at dersom kunden avslutter sitt forhold til banken som har utstedt deres BankID, vil BankID-avtalen opphøre. Dersom BankID ble utstedt av en sentral enhet, og ikke av enkeltbanker, ville det ikke være nødvendig å bytte BankID ved bytte av bank, noe som kan senke terskelen for å bankbytte.

Et annet flertall, alle unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet, viser til at finanssektoren spiller en nøkkelrolle i omstillingen til et nullutslippssamfunn gjennom å kanalisere privat kapital til bærekraftige prosjekter og løsninger. Men forutsetningen for en vel fungerende markedsøkonomi er at informasjon er korrekt og tilgjengelig, at innsatsfaktorer og ressurser er riktig priset, og at vi opererer etter felles standarder. Politiske klimareguleringer må selvsagt være resultatorienterte og effektive, og faktisk fremme bærekraftig omstilling og utvikling. Dette er også grunnleggende for å redusere finansiell risiko knyttet til klimaendringer. Samarbeidet med EU er helt sentralt for å realisere målene i Paris-avtalen, samt sikre like konkurransevilkår og muligheter for finanssektoren. Likeledes vil den nye bærekraftsrapporteringen kunne gi grunnlag for bedre vurderinger av naturrisiko, der negativt tap av natur kan føre til økt kreditt- og markedsrisiko for finansforetak. Myndighetene bør integrere naturrisiko i sitt arbeid og delta aktivt i det internasjonale arbeidet med naturrisiko i finanssektoren.

Et tredje flertall, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Senterpartiet og Sosialistisk Venstreparti, viser til at Norge de siste årene har blitt utfordret av internasjonale kriser og uro – med pandemi, krig i Europa, prisvekst, energikrise og klimaendringer. Uroen har slått inn i folks hverdagsliv og privatøkonomi, og skapt usikkerhet i næringslivet og arbeidslivet. Dette flertallet påpeker at norsk økonomi likevel har klart seg godt gjennom en usikker periode. Dette gjelder også bankene og finansmarkedet,

som har tålt uroen godt. Dette flertallet peker på at etter en sterk gjeninnhenting i årene etter pandemien har veksten i økonomien dempet seg den siste tiden. Den registrerte arbeidsledigheten er fortsatt lav, og sysselsettingen og aktiviteten i næringslivet er høy. Selv om prisveksten fortsatt ligger over inflasjonsmålet til Norges Bank, er den på vei ned, og det er utsikter til at husholdningene får reallønnsvekst i år.

Dette flertallet viser til at norsk finansmarkedsregulering i stor grad er basert på EØS-regler, som igjen ofte bygger på internasjonale anbefalinger. Selv om det er et mål å implementere regelverk for å sikre lik konkurranse, er det betydelig nasjonalt handlingsrom i mye av EU/EØS-reglene, som dette flertallet mener bør benyttes der dette er i tråd med norske interesser.

For å sikre at nasjonale interesser blir ivaretatt best mulig i saker som kan få store konsekvenser for norske banker og finansinstitusjoner, ser dette flertallet det som avgjørende at norske myndigheter jobber systematisk med tidlig påvirkning i EUs lovprosesser.

Komiteens medlemmer fra Høyre, Fremskrittspartiet, Venstre, Miljøpartiet De Grønne og Kristelig Folkeparti viser til at en velfungerende EØS-avtale er svært viktig for norsk finansnæring. I EØS-utredningen (NOU 2024:7 Norge og EØS: Utvikling og erfaringer) fremkommer det at handlingsrommet i hovedsak består i tidlig påvirkning for å ivareta norske interesser. Etterslep og manglende innlemming av relevant regelverk gir ikke bare en konkurranseulempe for norsk næringsliv og finansnæring, men reduserer også mulighetene til å få gjennomslag for norske interesser. Disse medlemmer mener at norske myndigheter må jobbe systematisk med tidlig påvirkning i lovprosessene og inkludere nasjonale interessegrupper i arbeidet.

Komiteens medlemmer fra Høyre, Fremskrittspartiet, Venstre og Kristelig Folkeparti viser til at veksten i norsk økonomi har dempet seg den siste tiden, med økende arbeidsledighet, flere konkurser og fall i investeringene, men at den registrerte arbeidsledigheten fortsatt er lav og sysselsettingen høy. Selv om prisveksten fortsatt er på vei ned, ligger den fortsatt over inflasjonsmålet til Norges Bank.

Disse medlemmer viser til at selv om pengepolitikken er førstelinjeforsvaret i konjunkturstyringen, må finanspolitikken dra i samme retning for å unngå at renten økes mer og raskere enn nødvendig for å få prisveksten under kontroll. Økt offentlig pengebruk bidrar til å holde etterspørsel og aktiviteten i økonomien oppe, og Norges Bank har måttet oppjustere anslagene for offentlig forbruk og hevet rentebanen. Styringsrenta er hevet 14 ganger siden høsten 2021 for dempe presset i norsk økonomi og få prisveksten under kontroll, og hol-

des nå på 4,5 pst. Den er forventet å bli holdt på det nivået en god tid fremover.

Disse medlemmer viser for øvrig til at finansnæringen allerede har en finansskatt innrettet som en ekstra arbeidsgiveravgift, hvilket betyr at den ekstra, midlertidig forhøyet arbeidsgiveravgiften rammer særlig mindre banker som har en høyere andel av sine kostnader i form av lønn.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne viser til at en av finansmarkedenes viktigste roller, ved siden av å sørge for effektive betalinger og låne- og sparemuligheter til publikum, er å sørge for at kapital er tilgjengelig og investeres i realøkonomien, fortrinnsvis i ny produksjon. Finanssektoren må være underordnet og støtte opp under realøkonomien.

Disse medlemmer mener at selv om vi har en relativt velfungerende finanssektor i Norge, er den ikke i tilstrekkelig grad innrettet for å bidra til å oppnå samfunnets økonomiske mål. For eksempel kan det som kaster mest av seg i pekuniær forstand, ikke nødvendigvis være det som kaster mest av seg i realøkonomisk forstand, eller er i tråd med det som vil kaste av seg dersom vi for eksempel lykkes med klimapolitikken. En mangelfull forståelse av dette kan tilrettelegge for forurensende produksjon i tillegg til uproduktiv spekulasjon.

Disse medlemmer vil understreke at markedet ikke er i stand til å løse opp i «eksternaliteter» alene ved hjelp av prising av risiko. Når vi fremover skal leve av klimavennlige varer og tjenester, må også finanssektoren legges om slik at kapitalen finner veien dit samfunnet trenger den.

Disse medlemmer vil understreke at finanssektoren i betydelig grad omfordeler verdier fra realøkonomien, og at det derfor er et mål at finanssektoren ikke er større enn det som trengs for at den skal løse sine grunnleggende oppgaver effektivt. Disse medlemmer merker seg at finansialisering ikke er nevnt en eneste gang i meldingen, selv om vi lever i en tid der finanssektoren har fått større strukturell makt og dominerer produksjonslivet, ikke minst globalt, samtidig som gjelden har vokst dramatisk, særlig nasjonalt.

Disse medlemmer viser til meldingas omtale av at norske banker delvis har brukt de siste års rekordoverskudd til å styrke sin soliditet, men at de store overskuddene den siste tiden i stadig større grad blir betalt rett videre ut til aksjonærene. Eksempelvis viser disse medlemmer til at Norges største bank, DNB, betalte ut rekordhøye 91 pst. av overskuddet i 2023 til aksjonærene som utbytte og gjennom tilbakekjøp av egne aksjer. Dette vitner etter disse medlemmers mening om at de store bankene nå har så mye penger at de knapt vet hva de skal gjøre med dem, og at det er et stort

potensial for å kreve inn en større del av disse overskuddene til fellesskapet.

Disse medlemmer viser til at finansnæringa siden 2017 har betalt en ekstra finansskatt på overskudd og lønn som en erstatning for at finansielle tjenester er unntatt merverdiavgift.

Disse medlemmer viser til Prop. 1 LS (2023–2024), der skatteutgiften – den beregnede skattefordelen for finansnæringa som følger av dette unntaket – anslås til 11 mrd. kroner i 2023. Tapet motvirkes bare delvis av finansskatten på overskudd og lønn, og Finansdepartementet anslår at næringa i 2023 i praksis fikk en skattefordel på inntil 5,8 mrd. kroner.

Disse medlemmer mener derfor det framstår åpenbart at det er grunnlag for å skjerpe skatten, når inntektene fra finansskatten samtlige år siden innføringen har utgjort mindre enn halvparten av den anslåtte skatteutgiften. Disse medlemmer viser til at Finansdepartementet i svar på spørsmål 88 fra Rødts fraksjon til statsbudsjettet 2024 anslår at en økning av finansskatten på overskudd med seks prosentenheter, fra dagens tre prosent til ni prosent, om lag ville tilsvare at hele skattesubsidien ble fjernet.

Disse medlemmer viser videre til at regjeringspartiene i Hurdalsplattformen skriver at de vil «ha en provenynøytral omlegging av finansskatten og fjerne forhøyet arbeidsgiveravgift.» Nevnte beregning fra Finansdepartementet viser også at dersom man inkluderer en provenynøytal omlegging av skatten, der forhøyet arbeidsgiveravgift blir erstattet med økt skatt på overskudd, så kunne skattesatsen på overskudd vært økt med inntil ni prosentpoeng før man nullet ut dagens skattefordel for bransjen.

Disse medlemmer viser videre til at det finnes flere måter å justere finansskatten. Da finansskatten ble innført i Prop. 1 LS (2016–2017), ble det samtidig innført unntak fra skatteplikt for enkelte typer virksomheter. Disse medlemmer vil peke på at det den gang ikke ble gitt noe anslag på provenytapet, og ingen anslag på hvor mange eller hvilken type virksomheter som ville få unntak fra skatten på grunn av disse unntakene.

Disse medlemmer viser til Dokument nr. 15:1594 (2023–2024), der finansministeren bekrefter at departementet ikke har oversikt over konsekvensene av disse unntakene:

«Departementet har ikke anledning til å anslå hvor mange flere foretak som ville ha blitt omfattet av finansskatten uten de tre avgrensningene i skattens virkeområde angitt i Stortingets skattevedtak om finansskatt på lønn § 2, samt provenyvirkningene av disse avgrensningene. Slike anslag vil være krevende på grunn av mangel på egnet datagrunnlag. Departementet har ikke vurdert nærmere de ovenfor nevnte avgrensningene av finansskatten.»

Disse medlemmer er forundret over at det tilsynelatende ikke har blitt gjort vurderinger av avgrensningene i finansskatten, eller at man syv år etter innføringen av skatten ikke har sørget for å utarbeide et egnet datagrunnlag som muliggjør vurderinger av mulige justeringer.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen utrede om omfanget av de gjeldende avgrensningene i finansskattens virkeområde er hensiktsmessige, og komme tilbake til Stortinget med forslag til mulige justeringer.»

Komiteens medlem fra Rødt viser videre til egne merknader i Innst. 167 S (2023–2024), samt forslag om å vurdere nivået på finansskatten, som bare ble støttet av Rødt og Miljøpartiet De Grønne:

«Stortinget ber regjeringen gjøre en vurdering av om nivået på finansskatten er tilstrekkelig høyt for å oppfylle hensikten om å være en erstatning for manglende merverdiavgift på finansielle tjenester, og komme tilbake til Stortinget med forslag som sikrer at næringen betaler like mye skatt som annet næringsliv senest i revidert nasjonalbudsjett for 2024.»

2. Utsiktene for finansiell stabilitet

Sammendrag

Stabil tilgang til finansielle tjenester er viktig for at moderne økonomier skal fungere godt. De samfunnsmessige kostnadene ved uro og kriser i finansmarkedene kan være store og langvarige. Regjeringen arbeider for å legge til rette for effektive finansmarkeder og finansiell stabilitet, og legger stor vekt på at finansmarkedene skal være robuste mot forstyrrelser og ha evne til å opprettholde tjenestetilbudet i hele landet også i dårligere tider.

Utsiktene for finansiell stabilitet i Norge påvirkes av utviklingen i norsk og internasjonal økonomi og internasjonale finansmarkeder. Etter kraftig gjeninnhenting i årene etter pandemien, har veksten i norsk økonomi dempet seg den siste tiden. Den registrerte arbeidsledigheten er fortsatt lav, og sysselsettingen og aktiviteten i næringslivet er høy. Prisveksten er på vei ned, men ligger fortsatt over inflasjonsmålet til Norges Bank.

RISIKO OG LØNSSOMHET I BANKENE

Boligprisene i Norge er stadig på historisk høye nivåer. Utviklingen i husholdningenes gjeld henger tett sammen med boligprisutviklingen, og de to størrelsene kan gjensidig forsterke hverandre. De siste årene har det

vært en jevn nedgang i husholdningenes kredittvekst, noe som har ført til en utflating i husholdningenes gjeld som andel av deres disponible inntekt (gjeldsbelastningen). Samtidig er gjeldsbelastningen på et høyt nivå, både historisk og sammenlignet med andre land. Norges Bank og Finanstilsynet har i flere år trukket frem høye eiendomspriser og høy gjeldsbelastning som viktige sårbarheter i det norske finansielle systemet. IMF og OECD peker på det samme i sine publikasjoner.

Antall konkurser har økt noe den siste tiden, men var i 2023 likevel lavere enn i både 2018 og 2019. Lån med pant i næringseiendom står for nesten halvparten av bankenes utlån til bedrifter, og er historisk det segmentet som har gitt de største utlånstapene. Utviklingen i næringseiendomsprisene utgjør derfor en betydelig sårbarhet.

Næringseiendomsprisene har falt med om lag 20 pst. siden våren 2022. Prisnedgangen er blitt dempet av et sterkt leiemarked og inflasjonsjusteringer av leiekontrakter, samtidig som antallet omsatte eiendommer har falt markert og bidratt til økt usikkerhet om verdsetting. Det er risiko for at næringseiendomsprisene faller videre.

Bankenes lønnsomhet var høyere i 2023 enn de to foregående årene. Det samlede resultatet før skatt for samtlige norske banker var 23 pst. høyere i 2023 enn året før. Resultatforbedringen innebar en økning i samlet egenkapitalavkastning fra 11,8 pst. i 2022 til 14 pst. i 2023. Forbedringen skyldes i hovedsak høyere netto renteinntekter enn året før.

MOTSTANDSKRAFT OG REGULERING

Reguleringen er bl.a. ment å redusere systemrisiko som oppstår i samspillet mellom finanssystemet og resten av økonomien eller mellom ulike deler av finanssystemet. Utlånsforskriften skal bidra til en mer bærekraftig utvikling i husholdningenes gjeld, og færre husholdninger tar i dag opp svært høye lån i forhold til inntekt eller boligens verdi enn tidligere. Det er videre viktig at bankene holder tilstrekkelige kapitalbuffer for å motstå fremtidige tilbakeslag med økte tap, slik at bankene kan opprettholde utlånstilbudet også i urolige tider. Styrkingen av norske bankers soliditet de siste årene tilsier at deres evne til å håndtere et eventuelt tilbakeslag i norsk økonomi har blitt noe bedre. Norske banker er relativt solide også sammenlignet med banker i andre land i Europa.

En god innskuddsgarantiordning gir bankkundene trygghet for sine innskudd også i urolige tider, og bidrar til at innskudd er en stabil finansieringskilde for bankene. Den norske innskuddsgarantien gjelder generelt innskudd opptil 2 mill. kroner per kunde per bank, og det er en ubegrenset garanti i inntil 12 måneder for visse typer innskudd.

Regjeringen er opptatt av å bruke handlingsrommet i EØS-reglene til å fastsette krav ut fra nasjonale markedsforhold og prioriteringer, samtidig som regelverket bør være mest mulig oppdatert. Viktige kommende regelverksendringer er den såkalte bankpakken 2021 (CRR3/CRD6), som bl.a. vil gi bedre konkurransevilkår for mindre banker gjennom en ny og mer risikofølsom metode for å beregne kapitalkrav, og en forordning om digital operasjonell risiko (DORA), som vil gi mer omfattende og detaljerte krav til sikkerhet og beredskap i finanssektoren.

KOSTNADER VED FINANSIELL USTABILITET OG FINANSKRISER

Finans- og bankkriser gir ofte dypere og mer langvarige tilbakeslag enn andre økonomiske kriser. En stor andel av slike kriser gjennom historien har bygget seg opp gjennom høy kredittvekst og kraftige prisøkninger på verdipapirer og formuesobjekter, herunder eiendom. Hverken finanskrisen i 2007–2009 eller koronapandemien har testet motstandsdyktigheten til finanssystemet eller makrotilsynsrammeverket på samme måte som bankkrisen i 1988–1993. Krav til soliditet, likviditet og utlånspraksis og regelverket for krisehåndtering av banker kan redusere faren for finans- og bankkriser, og konsekvensene det kan ha for realøkonomien.

Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

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

Disse medlemmer understreker at vi ikke har noen garanti for at bankene i fremtiden ikke vil ta større risiko i verdipapirer eller derivater. I så fall kan en samordning av verdipapirvirksomhet og tradisjonell bankvirksomhet være uheldig for finansiell stabilitet. Et

knapt mindretall i Finanskriseutvalget, bestående av Randi Flesland, Jon M. Hippe, Thore Johnsen, Tore Lindholt, Stein Reegård, Bent Sofus Tranøy og Karen Helene Ulltveit-Moe, anbefalte at bankenes adgang til å ta risiko gjennom annen aktivitet enn kjernevirksomheten bør avgrenses ytterligere ut over det som i dag er nedfelt i norsk bank- og konsernlovgivning.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen fremme forslag som ytterligere reduserer bankenes adgang til å ta risiko utenfor kjernevirksomheten.»

Disse medlemmer viser til at Arbeiderpartiet, Senterpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet de Grønne stemte for dette forslaget i forbindelse med Finansmarkedsmeldingen 2021.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne viser til at Arbeiderpartiet, Senterpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet de Grønne stemte for dette forslaget i forbindelse med Finansmarkedsmeldingen 2021.

Disse medlemmer viser til at bolig i løpet av de siste tiårene har gått fra å være et velferdsgode til å i større grad bli et spekulasjonsobjekt. Vi ser tydelig konsekvensene av å ha overlatt all styring av boligsektoren til markedet. Boligmarkedet øker de økonomiske forskjellene i samfunnet og har bidratt til en gjeldsgrad som er en trussel mot den finansielle stabiliteten og for økonomien til mange mennesker.

Disse medlemmer viser til at gjeldsbetjeningsgraden aldri har vært høyere enn den er nå, ikke engang under bankkrisen på 1980-tallet eller finanskrisen i 2008. Gjelden til norske husholdninger har lenge vokst raskere enn inntekten.

Disse medlemmer viser til at norske husholdninger har mye gjeld, som gjør at en forholdsvis stor andel av deres inntekter går til å betjene renter og avdrag. Disse medlemmer peker på at dette øker risikoen for at husholdningene må stramme inn på konsumet ved høyere rente eller ved et plutselig inntektsbortfall.

Disse medlemmer viser til at i Norge har de aller fleste flytende rente på lånene sine, mens det i andre land ofte er mer vanlig med fastrente. Flytende rente innebærer at rentendringer slår raskt ut i lånekostnadene.

Disse medlemmer viser til at selv om regjeringen beskriver problemene med økt husholdningsgjeld og galopperende boligpriser over lang tid, skorter det på tiltak for å bøte på det.

Disse medlemmer viser til at det er to måter for myndighetene å regulere kreditt på – gjennom pris, dvs. rentesetting, og gjennom mengde, dvs. gjennom utlåns-

forskrift eller andre former for kvantumsbegrensninger. Disse medlemmer peker på at regulering av mengden kreditt kan dempe behovet for å øke styringsrenten i en situasjon med høyt aktivitetspress i økonomien. Disse medlemmer viser til at blant annet IMF har anbefalt Norge å vurdere å stramme inn boliglånsreguleringen. Disse medlemmer er enig i dette, men det må gjøres på en måte som skjermer førstegangskjøpere. I tillegg har IMF advart mot den høye risikoen i markedet for næringseiendom – denne kan også dempes gjennom kredittregulering. Disse medlemmer mener det er avgjørende at en innskjerping i utlånspraksisen ikke bare skjer ved renteøkninger, da dette rammer de mest sårbare låntakerne hardest, og i seg selv kan utgjøre en systemisk risiko. Også av denne grunn kan det være mer hensiktsmessig å regulere mengden enn prisen på boliglånene.

Disse medlemmer mener det trengs både kort-siktige og langsiktige grep for en bedre kredittregulering. På kort sikt må vi få regulert de utlånene til eiendom som er minst nødvendige og driver prisene opp. Bankenes totale utlån til eiendom må begrenses, uten at førstegangskjøpere får mindre tilgang til lån – gjennom differensierte egenkapitalkrav i boliglånsforskriften, eller på annet vis dersom det er mer hensiktsmessig. På lengre sikt trengs det en gjennomgang av kredittreguleringen for å sørge for en bedre samfunnsøkonomisk allokering av kreditt, der mindre bør gå til spekulasjon, bolig og næringseiendom og mer f.eks. til produktive grønne næringer. Også her må førstegangskjøpernes interesser sikres.

Disse medlemmer viser til at det kan være et godt tiltak at utlånsforskriften stimulerer til økt bruk av fastrente, både for å skjerme husholdninger mot risikoen for renteoppgang og redusere den systemiske risikoen forbundet med det høye gjeldsnivået.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen så snart som mulig fore slå kredittregulering som sørger for at bankenes totale utlån til bolig begrenses, samtidig som førstegangskjøpernes andel av totale nye boliglån øker.»

«Stortinget ber regjeringen utrede virkemidler for å endre sammensetningen av bankenes kreditt på sikt, slik at en mindre andel går til bolig og næringseiendom og en større andel til annen næring, og komme tilbake til Stortinget med forslag om dette i Finansmarkedsmeldingen 2025.»

«Stortinget ber regjeringen vurdere tiltak som legger til rette for økt bruk av fastrente på boliglån.»

Disse medlemmer mener vi fortsatt ikke er i mål med å bedre konkurransen i bankmarkedet. Banke-

nes overskudd alene viser at banktjenestene kunne vært enda billigere enn de er i dag. Disse medlemmer viser til at norske banker går med store milliardoverskudd. Disse medlemmer viser til at blant annet Forbrukerrådet har dokumentert at flere banker øker boligutlånsrenta raskere enn innskuddsrenten, og at dette gir store overskudd til bankene.

Disse medlemmer mener det er urovekkende at norske banker synes å benytte situasjonen med kraftig prisvekst og økende styringsrente til å øke sin inntjening ytterligere, på bekostning av vanlige låntakere og småsparere. Disse medlemmer viser til at dette tyder på at bankene opererer i et marked med svak konkurranse, og at det trengs tiltak fra myndighetene for å begrense bankenes rentemarginer og urimelig store overskudd.

Disse medlemmer viser til at det er behov for flere tiltak for å regulere bankmarkedet til det beste for forbrukerne. Disse medlemmer viser til at Finanstilsynets rapport peker på at det de siste årene er lagt fram flere reguleringsforslag på finansområdet som vil være av betydning for forbrukervernet, men som dessverre ikke er ferdigbehandlet og dermed heller ikke innført i norsk lov. Disse medlemmer mener disse tiltakene bør innføres snarest. Disse medlemmer vil særlig fremheve følgende tiltak som Forbrukerrådet mener er gryteklare og der høring allerede er avholdt:

- Obligatorisk tilknytning til utenrettslig tvisteløsningsordning.
- Tilleggsfordeler ved kredittopptak.
- Forbud mot returprovisjoner.
- Ny inkassolov.

Disse medlemmer vil trekke fram Finanstilsynets oppdrag om å utrede koblingssalg (produktpakker) som spesielt viktig for å regulere bankmarkedet til forbrukernes beste. Disse medlemmer viser til at Forbrukerrådet mener produktpakker og koblingssalg er et stort problem for konkurransen i finansmarkedene, og at det er avgjørende at Finanstilsynet får et klare ansvar enn i dag for å følge opp hvordan selskapene utformer produktene som tilbys i forbrukermarkedet, slik at de er lovlig og forsvarlig utformet og ikke til hinder for konkurranse.

Disse medlemmer viser til at Forbrukerrådet i fjor høst analyserte hvor lang tid bankene bruker på å justere renta i etterkant av rentjusteringen til Norges Bank. Analysen viste at bankene vanligvis bruker fire arbeidsdager på å øke renta på nye boliglån. På innskuddsrenta bruker bankene i snitt 34 dager.

Disse medlemmer vil også utfordre påstanden om at det er lett å bytte bank, og viser til at Forbrukerrådet har funnet ut at for at kunden kan få tilbud om et boliglån, krever bankene ofte at du samtidig:

- setter penger på en innskuddskonto, hvor renten ofte er lavere enn lånerenten, og/eller
- at du flytter over lønnskontoen, hvor betalingstransaksjonene kan være gebyrbelagt, og/eller
- at du oppretter «spareavtale», hvor du investerer i fondsprodukter, og gjerne
- at du kjøper en eller flere forsikringsprodukter

Disse medlemmer viser til at i Finansportalen i mai 2023 var kun 25 pst. av boliglånene mulig å få uten krav om en eller flere tilleggstjenester.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen i løpet av 2024 komme med forslag til regelendringer for å innføre en maksimal rentedifferanse mellom innskudds- og utlånsrenter.»

Disse medlemmer viser til den finansielle uroen i kjølvannet av kollapsen av Silicon Valley Bank og synliggjøringen av renterisiko som et aktuelt problem for finansiell stabilitet. Selv om regjeringen understreker at norsk finansregulering gjennomgående behandler lik risiko likt, må vi være på vakt mot den systemiske risikoen denne renterisikoen medfører for norsk finansnæring, både direkte og gjennom sammenkobling med de globale finansmarkedene.

Disse medlemmer viser til at Norges Bank trekker fram høy gjeld i husholdningene som den viktigste sårbarheten i det norske finanssystemet. Disse medlemmer viser til at bankenes utlån i hovedsak går til eiendom. Disse medlemmer viser til at en hovedårsak til at kreditten allokteres slik, er at å gi lån med pant i fast eiendom er det som er bedriftsøkonomisk mest lønnsomt for de private bankene. Det er likevel langt fra samfunnsøkonomisk optimalt. Det bidrar til problemene med høy gjeld, høye boligpriser og finansiell ustabilitet – en slags «økonomisk forurensning».

Disse medlemmer peker på at ny kreditt er ny kjøpekraft i økonomien, som i betydelig større grad bør kanaliseres i retning av nye, grønne næringsprosjekter. Disse medlemmer mener dette problemet må belyses og kartlegges, slik at vi kan få et kredittvesen som i størst mulig grad støtter opp under samfunnets økonomiske mål.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen utrede i hvilken grad bankenes kredittgivning er samfunnsøkonomisk gunstig, og vurdere hvordan kredittregulering kan gjøre allokeringen av kreditt mer effektiv med sikte på å nå særlig målene i Parisavtalen og ellers støtte realøkonomien.»

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti og Rødt viser til at erfaringer fra finanskrisen i 2008 tilsier at utenlandske banker i stor grad velger å trekke seg ut fra fremmedmarkeder i en krisesituasjon. Det er derfor viktig at en tilstrekkelig stor andel av det innenlandske bankmarkedet betjenes av banker hjemmehørende i Norge. I motsatt tilfelle kan konsekvensene av f.eks. en global finanskrisen bli svært mye mer alvorlige for Norge enn de ellers ville ha blitt.

Disse medlemmer fremmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen sette ned et utvalg som skal vurdere hvordan man kan øke markedsandelene til banker og finansinstitusjoner hjemmehørende i Norge, og komme tilbake til Stortinget med vurderingen i forbindelse med Finansmarkedsmeldingen 2025.»

Disse medlemmer peker på at obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) står for om lag halvparten av bankenes markedsfinansiering. Dette innebærer at utviklingen i boligmarkedet er en risikofaktor for bankenes finansieringsmuligheter i OMF-markedet. Disse medlemmer er bekymret for at kombinasjonen av høy boligprisvekst over tid sammen med historisk høy gjeldsgrad i husholdningene utgjør en risiko for finansiell stabilitet.

Disse medlemmer viser til at det i meldingen påpekes at fremveksten av OMF innebærer nye sårbarheter, fordi utviklingen i boligmarkedet er en risikofaktor for bankenes finansieringsmuligheter samt på grunn av krysseierskap der bankene eier hverandres OMF, noe som gir systemisk sårbarhet dersom flere banker vil selge OMF samtidig, og mulige forsterkede virkninger gjennom tilbakeslag i boligmarkedet.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen legge frem tiltak for å redusere den systemiske risikoen forbundet med bankfinansiering gjennom obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), den underliggende avhengigheten av utviklingen i boligmarkedet, samt krysseierskap til OMF i banksektoren.»

Disse medlemmer er bekymret for at flere av ordningene under koronapandemien ikke i tilstrekkelig grad virket etter hensikten, og at enkeltaktører nøt store økonomiske fordeler av krisepolitikken. I en eventuell fremtidig krise av lignende art bør Norge ha en finansiell beredskap i de offentlige finansinstitusjonene til å yte kreditt, og også til å sørge for betydelig raskere utbetaling til dagpengemottakere og andre stønadsmottakere.

Disse medlemmer fremmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen sørge for at Norge har beredskap i offentlige finansinstitusjoner til å umiddelbart yte kreditt til næringslivet i en akutt økonomisk krise.»

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet merker seg at Finanstilsynet innen 23. august 2024 skal gi Finansdepartementet råd om innretningen av utlånsforskriften etter 31. desember 2024 og tolker dette som at det legges opp til en videreføring av den angivelig midlertidige forskriften også etter 1. januar 2025. Disse medlemmer støtter ikke en videreføring av utlånsforskriften og mener derfor det ikke er grunn til å avvente en slik vurdering.

Disse medlemmer mener forskriften fungerte etter hensikten i situasjonen den ble etablert, men er nå for lite fleksibel for blant andre unge mennesker med betjeningsevne. Disse medlemmer viser til at egenandelskravet er urettferdig fordi det skaper et boligklasseskille, der barn med foreldre som har vært med på prisveksten i f.eks. Oslo, har råd til å kjøpe bolig, mens andre må leie.

Både rentenivå, endringer i finansavtaleloven om bankenes opplysningsplikt, kredittvurdering, avslagsplikt og ansvar ved ikke å følge opp regelverket innebærer en helt annen situasjon nå enn ved forskriftens innføring. Det observeres videre lansering av forskjellige alternative boligmodeller som alle har det til felles at de representerer alternative finansieringsformer motivert av behovet for å omgå nettopp utlånsforskriften. Dette er en uheldig utvikling, også for boligkjøperne, da det må legges til grunn at slike alternative finansieringsformer vil være dyrere enn ordinære lån via banker. Disse medlemmer mener bankene fullt ut er i stand til å vurdere låntakernes evne til å betjene sine lån, og at utlånsforskriften ikke lenger tjener hensikten og bør fjernes.

Disse medlemmer fremmer derfor følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen uten ugrunnet opphold avvike utlånsforskriften.»

3. Konkurransen og kapitaltilgang

Sammendrag

Kapitalmarkedene skal bidra til at lønnsomme prosjekter har tilgang til kapital hvor prisene gjenspeiler risikoen, at risiko fordeles på en hensiktsmessig måte, og at husholdninger får tilgang til lån og investeringsmuligheter i hele landet. God konkurranse bidrar til mer

kostnadseffektiv drift, lavere priser, bedre løsninger og bedre bruk av arbeidskraft og kapital.

Siden høsten 2021, i takt med økningene i styringsrenten, har bankene fått økt sine netto renteinntekter, og dermed også sin lønnsomhet. Bankenes høye netto renteinntekter har ført til mer oppmerksomhet om konkurransen i bankmarkedet og forbrukernes posisjon i finansmarkedene.

STRUKTUREN I BANKMARKEDET

Det norske bankmarkedet er en del av det indre markedet i Europa, og aktører med tillatelse fra et annet EØS-land kan fritt tilby tjenester i Norge. Norske banker opererer i hovedsak i Norge. Den norske banksektoren består av en stor norsk bank, DNB, noen store utenlandske filialer, noen større regionsparebanker og flere mindre spare- og forretningsbanker. Det norske markedet er noe mer konsentrert enn markedene i Sverige og Danmark, men mindre konsentrert enn det finske bankmarkedet. Ser en på markedsandelene til de fem største bankene i landet, har disse falt noe de siste par årene, mens sparebankenes samlede markedsandel har økt. De fleste av bankene er lokale eller regionale, mens et fåtall er landsdekkende. Det varierer mellom ulike regioner hvilke banker som f.eks. tilbyr lån, og ofte vil markedet være mindre konsentrert i sentrale områder enn i mer grigrendte strøk. Samtidig har digitalisering ført til utvikling av nye produkter og tjenester, og flere banker har utviklet heldigitale digitale bankkonsepter.

KUNDENES BYTTEMULIGHETER

En forutsetning for god konkurranse er at kundene enkelt kan reforhandle med eksisterende bank, bytte bank eller bruke flere banker samtidig, og at det er enkelt å orientere seg om ulike tilbud og produkter. Det har blitt enklere å bytte bank de siste årene, og i praksis trenger kunden ofte ikke å gjøre mer enn å be den nye banken om å sette i gang prosessen. Ifølge en undersøkelse fra Forbrukerrådet var det 27 pst. av de spurte som flyttet eller reforhandlet boliglånet i 2023. Sparekonto er generelt den enkleste tjenesten å flytte fra en bank til en annen, mens flytting av betalingskonto krever at kunden må oppgi nytt kontonummer til bl.a. arbeidsgiver. I 2023 ble det enklere å flytte AvtaleGiro, mens eFaktura lenge har vært koblet til personnummer, og dermed automatisk blir med til ny bank. Flere banker har begynt å tilby kundene oversikt over eventuelle kontoer i andre banker, og hos noen kan en også foreta betalinger fra kontoer i andre banker. Fremveksten av slike tilbud gjør det enklere å ha kundeforhold til flere banker samtidig. Kontonummeret har over tid blitt mindre relevant for norske kunder, bl.a. på grunn av tjenester som Vipps og eFaktura.

BEHOV FOR FORBEDRINGER

Selv om det er relativt enkelt å bytte bank i Norge, er det likevel rom for å styrke forbrukernes posisjon. Finansdepartementet og Barne- og familiedepartementet har opprettet en arbeidsgruppe som skal se på utfordringer forbrukerne møter i forbindelse med informasjonsinnhenting i bank- og finansmarkedene, og vurdere innrapporteringskravene til Finansportalen. Et mulig hinder for å bytte bank er at mange banker krever at kunden har en konto med lønnsinngang for å få bedre rentevilkår på boliglånet. Finansdepartementet har derfor bedt Finanstilsynet om en vurdering av behovet for tiltak som kan bidra til at kundene enkelt kan betjene boliglån i en annen bank enn der de har konto med lønnsinngang. Når det gjelder bytte av bank og flytting av bl.a. spareprodukter og spareavtaler, er det også rom for forbedringer, og Finansdepartementet har bedt Finans Norge om tilbakemelding på om det er aktuelt for næringen å arbeide for ytterligere forbedringer i bankbyttetjenestene. Dersom næringen ikke samler seg om løsninger som ivaretar kundenes behov, vil det være aktuelt for Finansdepartementet og Justis- og beredskapsdepartementet å vurdere nye regelverkstiltak.

KONKURRANSE I ANDRE FINANSMARKEDER

Det norske livsforsikringsmarkedet betjenes i hovedsak av et mindre antall livsforsikringsforetak med store markedsandeler. Skadeforsikringsmarkedet ligner mer på bankmarkedet i strukturen, og det har foregått en viss konsolidering de siste årene. I pensjonsmarkedet har det etter innføringen av egen pensjonskonto vært en fremvekst av nye aktører og utfordrere som konkurrerer på pris og andre betingelser. I det norske markedet for verdipapirfond er det mange fondsforvaltere og hver forvalter tilbyr som regel et stort antall fond med ulike investeringsprofiler. En undersøkelse gjennomført av Finanstilsynet viser at det kan være betydelig forskjell i fondstilbydernes prising av fond, som ved langsiktig sparing kan utgjøre store summer.

KAPITALTILGANG

Kredittverdige kunder, bedrifter og lønnsomme prosjekter i hele landet har generelt god tilgang på finansiering. Sterke og solide sparebanker med unik kompetanse og tilstedeværelse i sine lokale markeder er viktige for kapitaltilgangen i distriktene, spesielt for nye og mindre bedrifter. Samtidig er norske banker svært digitaliserte, hvilket gjør at bankenes tilbud har gode forutsetninger for å nå frem i alle deler av landet. Verdipapirmarkedene har også en viktig rolle som en effektiv finansieringskilde for næringslivet, selv om norske selskaper hovedsakelig henter fremmedkapital fra banker. Gjeldsveksten for ikke-finansielle foretak til norske långivere var på 3 pst. i 2023, ned fra vel 8 pst. i 2022. Kapi-

taltilgangen i Norge synes jevnt over å være god, også i en internasjonal sammenheng.

Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne mener at det trengs strengere regulering av forbrukslån og den risikoen disse medfører for folks privatøkonomi, samt systemrisikoen med det høye misligholdet. Disse medlemmer ønsker å begrense spekulative kapitalstrømmer både mellom og innad i land, og fremmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen ta initiativ til et internasjonalt samarbeid om skattlegging av valutatransaksjoner og finansielle transaksjoner med verdipapirer.»

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti og Rødt viser til at Arbeiderpartiet, Senterpartiet, Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet de Grønne stemte for dette forslaget i forbindelse med Finansmarkedsmeldingen 2021.

Disse medlemmer viser til meldingens omtale av konkurransesituasjonen i det norske bankmarkedet, og at dette er noe disse medlemmer etterlyste i behandlingen av fjorårets melding.

Disse medlemmer mener det er bra at meldinga for første gang er tydelig på at det er behov for forbedringer, og at det presenteres ulike tiltak og initiativer fra regjeringa som er ment å styrke norske bankkunders posisjon. Disse medlemmer mener likevel at tiltakene er for snevre når det for det meste handler om å gjøre det lettere å bytte bank, og dermed i for stor grad skyver ansvaret over på norske bankkunder.

Disse medlemmer viser til at meldingens gjennomgang viser at markedsandelene for de fem største bankene ikke er vesentlig annerledes enn for ti år siden, men at bankenes samlede overskudd etter skatt i 2023 var 88 mrd. kroner, dobbelt så høye som i 2013, selv justert for inflasjon. Disse medlemmer er derfor kritiske til å utelukkende basere seg på at tiltak som skal sikre «økt konkurranse», faktisk vil bidra til å få overskuddene ned og å gi norske bankkunder rimeligere banktjenester.

Disse medlemmer mener derfor det også er behov for å vurdere å skattlegge bankenes overskudd hardere, og å iverksette mer direkte tiltak for å regulere bankenes mulighet til å karre til seg store rentemarginer.

Komiteens medlem fra Rødt viser til egne merknader i Innst. 167 S (2023–2024), der dette medlem blant annet foreslo å legge press på DNB gjennom statens eierdialog, å utrede opprettelsen av et offentlig

bankalternativ, samt at norske banker må øke innskuddsrentene sine minst like mye og like raskt som de øker utlånsrentene sine i etterkant av en renteøkning fra Norges Bank.

4. Digital sårbarhet og operasjonell risiko

Sammendrag

Det norske finansielle systemet er blant de mest digitaliserte i verden, og innovasjonstakten innenfor finansielle tjenester er høy. Digitaliseringen gir store fordeler både for finansforetakene, kundene og samfunnet ellers, men innebærer også nye risikoer og sårbarheter. For regjeringen er det viktig å legge til rette for digitalisering og innovasjon, samtidig som sikkerhet, forbrukervern og hensynet til finansiell stabilitet og kriminalitetsforebygging ivaretas.

DIGITAL SÅRBARHET

Den norske finansielle infrastrukturen vurderes jevnt over som robust, sikker og effektiv. Det er samtidig utviklingstrekk som kan bidra til digitale sårbarheter som finansforetakene og myndigheter må være oppmerksomme på. Endringer i risiko- og trusselbildet, bl.a. som følge av Russlands angrep på Ukraina og økt digital kriminalitet, har bidratt til økt oppmerksomhet om faren for systemiske cyberhendelser og viktigheten av digital robusthet og motstandsdyktighet innen finanssektoren. Digitale bedragerier har hatt en sterk vekst de siste årene, og finanssektoren legger store ressurser i å beskytte seg selv og sine kunder. Finanssektoren er underlagt et omfattende regelverk for håndtering av digitale sårbarheter, og det er et godt samarbeid om IKT-sikkerhet og finansiell infrastruktur.

DIGITALISERING OG FORBRUKERVERN

Tilgang til finansielle tjenester og produkter er en forutsetning for å kunne delta økonomisk og sosialt i samfunnet. Digitaliseringen i finansmarkedene har gjort finansielle tjenester mer effektive og tilgjengelige, og de fleste betalingene i Norge i dag skjer med elektroniske betalingskort, mobilbetaling og nettbank. Samtidig er det noen kunder som ikke kan eller vil benytte seg av digitale løsninger. Regjeringen er opptatt av å legge til rette for at flest mulig skal kunne dra nytte av mulighetene digitalisering gir, og jobber med flere tiltak som skal bidra til økt forbrukervern, inkludering og teknologisk kompetanse i befolkningen.

ANTIHVITVASKING OG TERRORFINANSIERING

Finansforetakene har en viktig rolle i å avdekke og stanse hvitvasking av midler som stammer fra kriminalitet. Manglende tiltak mot hvitvasking kan påvirke risikoen for ulike typer bedragerier og svindel. Norske myndigheter jobber bredt for å forebygge, avdekke og bekjempe hvitvasking, terrorfinansiering og tilknyttet kriminalitet.

Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet og Rødt viser til at kriminalitet i form av ID-tyverier med etterfølgende misbruk av personopplysningene er et stadig økende samfunnsproblem. En typisk fremgangsmåte ved denne typen kriminalitet er at de(n) kriminelle bruker de identifikasjonsopplysninger man har tilegnet seg, for å etablere kreditt på identiteten til offeret for ID-tyveriet. Dagens ordning ved kredittvurdering av person er innrettet slik at den som blir kredittvurdert, mottar skriftlig varsel i etterkant av at kredittvurderingen er gjennomført. Det er med gjeldende ordning mulig å reservere seg mot kredittvurdering ved kredittspærre, men det er da en absolutt spærre for alle kredittvurderinger av den som har reservert seg.

Disse medlemmer viser til at opprettelse av en slik kredittspærre i dag må gjøres ved at den som ønsker å reservere seg mot kredittvurdering, kontakter alle selskapene som utfører kredittsjekk i Norge, og legge inn sperren hos hvert enkelt selskap. Det er ingen adgang til å få en generell kredittspærre, som ved eksempelvis reservasjon mot telefonsalg, hvor reservasjonen kan gjøres ved én enkelt henvendelse til Brønnøysundregisteret.

Disse medlemmer mener det er nødvendig å etablere en innretning hvor den som skal kredittvurderes, mottar varsel når anmodningen om kredittsjekk sendes, og at vedkommende deretter må godkjenne forespørselen før kredittsjekken kan gjennomføres. Det foreslås videre at Brønnøysundregisteret gis det sentrale ansvaret for kredittvurderingene, herunder også for reservasjon mot slike vurderinger og formidling for godkjenning av anmodet kredittvurdering, dette etter mønster av dagens innretning for telefonsalg og adressert reklame. Det pekes særlig på kundegodkjenning ved bruk av BankID som en mulig teknisk innretning for godkjenning av en anmodet kredittvurdering.

Disse medlemmer mener en slik løsning vil redusere risikoen for misbruk av identitet, men samtidig åpne for at de legitime kredittsjekker kan gjennomføres. Denne innretningen vil gi økt sikkerhet og samtidig ivareta fleksibiliteten for den enkelte ved kredittvurderinger. Dette er et alternativ som den enkelte borger kan

velge å benytte seg av. De som vil ha åpen adgang til kredittsjekk som i dag, må også kunne få velge det.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen fremme de nødvendige lovendringsforslag for å sikre et system med individuell godkjenning av kredittvurderinger, hvor det sentrale ansvaret for ordningen er organisert under Brønnøysundregisteret.»

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne viser til at både Finanstilsynet og Økokrim gjennomgående har langt mindre ressurser og ansatte enn finansinstitusjonene de skal både ettergå og samarbeide med for å bekjempe hvitvasking og annen økonomisk kriminalitet. Det er gode grunner til å regne med at det nettopp er tradisjonelle og etablerte finansinstitusjoner som blir brukt til hvitvasking, skatteunndragelse og korrupsjon. Likevel er etterlevelsen av hvitvaskingsregelverket i en bank som DNB altfor dårlig.

Disse medlemmer vil også peke på at blant annet DNB er nevnt i flere av de store lekkasjene om skatt og finans som har kommet de siste årene, eksempelvis ved at DNB har hatt kunder anklaget for blant annet våpensmugling og korrupsjon.

Disse medlemmer vil understreke viktigheten av å øke bevilgningene til både Økokrim og Finanstilsynet. Disse medlemmer vil også peke på avsløringer i media i senere år samt rapporten fra Transparency International Norge, «Hvem eier Oslo? Hvitvaskingsrisiko i eiendomsmarkedet», som konkluderte med at det er vesentlig risiko for at eiendomsmarkedet i Oslo brukes til hvitvasking og til å skjule penger. Skjult eierskap, hemmelighold, kompliserte selskapsstrukturer og indirekte transaksjoner via stråmenn er med på å gjøre hvitvasking i eiendomsmarkedet mulig. I tillegg gjør store transaksjonsvolumer det krevende å følge med på pengestrømmer og å oppdage mistenkelige eller ulovlige transaksjoner.

Disse medlemmer viser videre til avsløringer basert på arbeidet til forskningsstiftelsen Center for Advanced Defence Studies, som blant annet viste at 374 villaer og leiligheter i Dubai, med en samlet verdi på 1,1 mrd. kroner, er registrert på 259 personer med norsk tilknytning. 20 pst. av disse eiendommene er knyttet til personer som er dømt eller etterlyst.

Som førstadvokat i Økokrim, Petter Nordeng, uttalte til E24, gir dette «grunn til mistanke om at utbytte fra straffbare handlinger i Norge er benyttet til å kjøpe eiendom i Dubai». Disse medlemmer mener det er synd årets finansmarkedsmelding ikke går videre inn på disse problemstillingene. Disse medlemmer mener økt åpenhet er avgjørende for å bekjempe økonomisk

kriminalitet og hvitvasking, og vil videre understreke at sanksjonene mot russiske oligarkar ville vært betydelig mer treffsikre både for Norge og andre land dersom man hadde nasjonale og internasjonale eierskapsregistre. Disse medlemmer mener Norge må ta initiativ til et internasjonalt eierskapsregister.

På denne bakgrunn fremmer disse medlemmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen ta initiativ til å sette i gang arbeidet med et internasjonalt eierskapsregister.»

Disse medlemmer viser til at betalingstjenestedirektivet, PSD2, har gitt tilbydere av betalingstjenester anledning til å samle kontoinformasjon fra kundene. Disse medlemmer viser til at selv om dette kan være praktisk for kundene, og at det er regulert slik at tredjepart ikke skal få betalingsinformasjon, er det åpenbare personvernproblemstillinger knyttet til dette, som Datatilsynet også har uttrykt bekymring for. Det er stor kommersiell interesse i informasjon om kjøpsøyeblikket, data som kobler sammen lokasjon og betalingsinformasjon, som kan bidra til målrettet markedsføring mot konsumentene. Disse medlemmer er opptatt av å verne forbrukeren og personvernet mot disse interessene. Disse medlemmer vil for øvrig etterlyse en mer aktiv holdning fra norske myndigheter til reguleringen av kryptoaktiva.

Komiteens medlemmer fra Venstre og Miljøpartiet De Grønne har registrert at kapittel 4 i Finansmarkedsmeldingene innholdsmessig er betydelig endret de siste to meldingene. Fra å handle om et digitalt finanssystem der digitale gevinster, innovasjon og konkurranse og norsk fintech-næring var viet betydelig oppmerksomhet, er dette nå helt borte. I stedet er kapitlet i sin helhet viet digital sårbarhet og risiko. Dette er for all del viktige temaer, som også var dekket av tidligere Finansmarkedsmeldinger, men disse medlemmer etterlyser regjeringens politikk når det gjelder innovasjon og konkurranse innen finanssystemene, hvilke konsekvenser temaer som Open Banking og det oppdaterte betalingsdirektivet PSD 3 og det nye direktivet PSR, som skal gi forbrukerne økt beskyttelse, vil ha for betalingstjenester i framtiden, både i Norge og globalt. I stedet har Finansmarkedsmeldingen 2024 en kort omtale om at disse direktivene eksisterer og antas å være EØS-relevante, ikke hva de inneholder eller kan bety.

Disse medlemmer etterlyser videre regjeringens ambisjoner for og vilje til tilrettelegging for norsk fintech-næring. I sum føyer dette seg dessverre inn i rekken av eksempler på en regjering som er lite interessert i innovasjon og tilrettelegging av oppstarts- og gründervirksomhet. Disse medlemmer vil videre peke på at heller ikke Finanstilsynet er videre opptatt av innova-

sjon eller fintech. Den siste artikkelen om temaet fintech på tilsynets sider er fem år gammel. Dette står i grell kontrast til den svenske Finansinspektionen, som jevnlig publiserer egne rapporter knyttet til fintech, markedsanalyser og aktuelt regelverk, og som også har opprettet et eget innovasjonscenter for å legge til rette for svensk fintech og økt innovasjon, og som samarbeider både med interesseorganisasjoner og øvrige myndighetsorgan for å lykkes med dette oppdraget.

Disse medlemmer fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen gi Finanstilsynet i oppdrag å etablere et eget innovasjonscenter eller tilsvarende etter modell fra den svenske Finansinspektionen.»

5. Bærekraftig finans

Sammendrag

Flere regelverksendringer de senere årene skal bidra til bedre tilgang til informasjon om hvordan selskaper påvirker og påvirkes av bærekraftsforhold.

BEDRE INFORMASJON TIL INVESTORER OG ANDRE INTERESSENER

Finansdepartementet fremmet i mars forslag til nye lovregler om bærekraftsrapportering fra selskaper. Målet er at det skal finnes sammenlignbar, pålitelig og lett tilgjengelig beslutningsrelevant informasjon om bærekraftsrisikoene selskaper er eksponert for, og om hvordan selskapene påvirker mennesker og miljø. For å sikre mer sammenlignbar rapportering, skal det rapporteres i tråd med felleseuropeiske rapporteringsstandarder.

Klassifiseringssystemet (taksonomien) for bærekraftig økonomisk aktivitet er et sentralt tiltak for å legge til rette for at finansmarkedene kanalisere kapital til lønnsomme bærekraftige aktiviteter og prosjekter. Plikten til taksonomirapportering gjelder i dag om lag 50 norske foretak, men antallet rapporteringspliktige foretak vil øke til om lag 1 200 de neste årene. Regjeringen gir jevnlig innspill til EU-kommisjonens arbeid med å videreutvikle taksonomien, med sikte på å ivareta norske interesser.

NATURRISIKOUTVALGET

Det er økende oppmerksomhet om risikoen tap av natur og biologisk mangfold kan utgjøre, også i finansmarkedene. Bevaring av biologisk mangfold og økosystemer er et av miljømålene i EUs taksonomi, og et av temaene selskaper skal rapportere om etter de nye reglene om bærekraftsrapportering. Naturrisikoutvalget har i NOU 2024:2 pekt på at den nye bærekraftsrappor-

teringen kan gi grunnlag for bedre vurderinger av naturrisiko, og at det er viktig at rapporteringen setter interesser i stand til å bidra til redusert påvirkning på naturen.

Naturrisikoutvalget peker på at virksomheter som er avhengige av såkalte økosystemtjenester, kan påvirkes negativt av tap av natur og at dette kan føre til økt kreditt- og markedsrisiko for finansforetak. Nye rammebetingelser som tar mer hensyn til naturmangfold, vil kunne svekke gjeldsbetjeningsevnen til foretak som påvirker naturen negativt. Utvalget mener at finansforetakene i utgangspunktet bør kunne tilpasse sine porteføljer gradvis til endringer i risiko, men at brå endringer kan bidra til ustabilitet. Utvalget anbefaler bl.a. at myndighetene integrerer naturrisiko i sitt arbeid med finansiell stabilitet og deltar aktivt i det internasjonale arbeidet med naturrisiko i finanssektoren.

Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne vil understreke at prising av utslipp, kombinert med omfordelende tiltak, er et hovedvirkemiddel i klimapolitikken, men at markedet ikke er i stand til å løse opp i «eksternaliteter» alene ved hjelp av prising. Når vi fremover skal leve av klimavennlige varer og tjenester, må også finanssektoren legges om, slik at kapitalen finner veien dit samfunnet trenger den. Det betyr at de delene av finanssektoren som motvirker grønn omstilling og innebærer overdreven spekulasjonsvirksomhet, må begrenses så mye som mulig.

Disse medlemmer understreker at klimarisiko er en trussel mot finansiell stabilitet, og at Norge står overfor betydelig klimarisiko. Det er et spørsmål om norsk økonomi, som er så tett knyttet til petroleumsindustrien, tåler at verden lykkes med å nå klimamålene.

Disse medlemmer vil spesielt trekke fram Finansmarkedsmeldingens omtale av Naturrisikoutvalgets rapport, og imøteser at disse anbefalingene følges opp.

Disse medlemmer fremmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen rapportere på klimarisiko og naturrisiko i norsk økonomi i hvert statsbudsjett.»

«Stortinget ber regjeringen gi Finanstilsynet i oppdrag å jevnlig kjøre stresstester av naturrisiko i tillegg til klimarisiko i norske finansinstitusjoner.»

Disse medlemmer viser til at for å nå klimamålene og omstille økonomien trengs det store investeringer i fornybar energi, infrastruktur og nye næringer.

Pengene finnes, men de investeres fortsatt i for stor grad i aktiviteter og infrastruktur som øker utslippene og forlenger omstillingen, i stedet for i klimaløsninger.

Disse medlemmer viser til at finansnæringens rolle i det grønne skiftet er å bidra til omstilling i andre næringer og reduksjon av klimagassutslipp. Finansnæringen må bidra til å flytte pengene over til klimavennlige prosjekter som omstiller og kutter utslipp i tråd med Parisavtalen. Da må strategiene og praksis for utlån, investeringer og forsikringer vekte klima og omstilling høyt.

Disse medlemmer fremmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen utrede hvordan rammevilkårene for og reguleringen av finansbransjen kan endres slik at de fremmer omstilling og klimakutt, og slik at klima og klimarisiko vektlegges mer i kredittprosessen.»

Disse medlemmer viser til at det generelt er god tilgang på kapital, men pengene investeres ikke i dag i omstilling og klimakutt. Problemet er todelt: For det første investeres det for mye i blant annet eiendomsmarkedet, investeringer som i seg selv ikke bidrar til nødvendig omstilling og nye næringer. For det andre investeres det i prosjekter som øker klimagassutslippene og låser kapital og utslipp. Prosjekter og virksomheter som kutter klimagassutslipp og omstiller, vurderes ofte som umodne og med høyere risiko enn andre. Da kan det være vanskelig å sikre dem långivere og egenkapital.

Disse medlemmer viser til at Kommunalbanken er en statlig bank og blant Norges største finansforetak som yter lån til kommuner, fylkeskommuner, interkommunale selskaper og andre selskaper som utfører kommunale oppgaver. Banken skal kunne finansiere store velferdsinvesteringer uavhengig av økonomiske sykluser.

Disse medlemmer viser til at Kommunalbanken tidligere har prioritert grønne prosjekter i kommunene og blant annet gir redusert rente på grønne lån. Disse medlemmer mener dette arbeidet bør forsterkes for å bidra til klimaomstilling og grønn infrastruktur i kommuner og fylker, gjennom grønne lån, grønne obligasjoner og rapportering på dette, samt å få klimascenariotekning inn i alle offentlige investeringer. Disse medlemmer viser til at staten gjennom eierstyring kan gi banken et tydelig formål om å bidra til den grønne omstillingen.

Disse medlemmer viser til at Norge ikke har en statlig investeringsbank, mens det finnes mer enn 90 av dem i verden, hvorav EUs investeringsbank EIB er den største offentlige banken i verden. Disse medlemmer viser til at mange klimaprojekter sliter med å tiltrekke seg tilstrekkelig kapital fordi lønnsomheten lig-

ger en stund frem i tid. En statlig investeringsbank vil fylle et institusjonelt tomrom i Norge. Disse medlemmer viser til at en slik bank kan bidra til at man lettere kan finansiere tiltak som bidrar til grønn omstilling, gjennom å utstede grønne obligasjoner og låne ut med langsiktig risiko under langsiktige lønnsomhetskrav. Den vil kunne bidra med lån og potensielt egenkapital til fornybare prosjekter, bedrifter i fastlandsindustrien, oppstartsselskaper og gründere, som hver og en er essensiell for å lykkes i det grønne skiftet.

Disse medlemmer viser til at banken som utsteder av grønne obligasjoner kan stimulere dette underutviklede markedet i Norge og bidra til at pengemarkedet får flere verdipapirer som vil være nyttige i håndteringen av klimarisiko i pengepolitikken i årene som kommer.

Disse medlemmer fremmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen utrede opprettelsen av en statlig grønn investeringsbank.»

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet anerkjenner at usikkerheten knyttet til klimændringer og hvordan selskaper og den globale økonomien vil berøres, gir opphav til finansiell risiko som finansnæringen som aktør må forutsettes å håndtere. Disse medlemmer er likevel bekymret for en utvikling med nye regelverk og rapporteringskrav fra EU med klimabegrunnelse, som medfører mer byråkrati. Dette blir i særlig grad en byrde for små og mellomstore næringsaktører. Disse medlemmer støtter ikke en utvikling der politikere og byråkrater skal skape nye markeder ved hjelp av reguleringer og påfølgende økt ressursbehov. Disse medlemmer vil jobbe imot videre byråkratisering og mener målsettingen skal være færre pålagte rapporteringskrav for bedriftene, ikke flere.

Disse medlemmer viser til sine merknader i Innst. 343 L (2023–2024), jf. Prop. 57 L (2023–2024) Endringer i regnskapsloven mv. (bærekraftsrapportering).

6. Virksomheten til Norges Bank i 2023

Sammendrag

Norges Bank skal fremme økonomisk stabilitet og forvalter store verdier på vegne av fellesskapet. Det viktigste virkemiddelet i utøvelsen av pengepolitikken er styringsrenten. Norges Bank var tidligere ute enn mange andre sentralbanker med å starte normaliseringen av styringsrenten etter pandemien. Gjennom 2023 hevet

Norges Bank styringsrenten seks ganger, fra 2,75 pst. til 4,5 pst., som er det høyeste nivået på styringsrenten siden 2008. Kapitlet inneholder departementets vurdering av Norges Banks utøvelse av pengepolitikken i 2023.

Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne viser til at den importerte prisveksten som følge av krigen i Ukraina markerer en ny utfordring for pengepolitikken. Disse medlemmer er derfor glad for at komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet i mai kom med en presisering om at mandatet til Norges Bank skal tolkes slik at det skal legges stor vekt på sysselsettingen – også i situasjoner der inflasjonen avviker mye fra målet.

Disse medlemmer vil understreke at vi ikke får en stabil økonomi av å øke arbeidsledigheten for å få bukt med en prisvekst som i hovedsak er skapt i utlandet og av energipriser. Det vil forverre den økonomiske situasjonen for mange.

Disse medlemmer peker på at også den norske lønnsdannelsen er et viktig bidrag mot lønns- og prisspiraler, og sikrer at de økte inntektene ikke konsentreres hos eierne, men fordeles utover til arbeidstakerne.

Disse medlemmer viser til at sentralbankens mandat opp gjennom historien har vært endret i tråd med samfunnets økonomiske utfordringer. Ofte har det skjedd i etterkant av at nye utfordringer har dukket opp og synliggjort at de rådende dogmene og styringsnarrativene er passé. Disse medlemmer mener sentralbankens mandat og praksis må oppdateres i tråd med samfunnets økonomiske utfordringer i dag. I dag har vi nye problemer, som inflasjon hovedsakelig drevet av internasjonale faktorer, svingende energipriser og stor energiomstilling, mer krig og konflikt og store endringer i verdensmarkedene. Dette krever nye løsninger og nye analyser, og derfor er det viktig å fortsette å vurdere om dagens pengepolitikk er fleksibel nok i møte med de nåværende og nye utfordringene vi kommer til å stå overfor fremover.

Disse medlemmer viser videre til at hele økonomien må omstilles i grønn retning. Da må dette også reflekteres i sentralbankens mandat. Fremtidens sentralbank vil uansett måtte ta grønne hensyn, både fordi den er en viktig samfunnsinstitusjon som bidrar til å fremme samfunnets mål, og fordi klimarisiko er i ferd med å bli en stor trussel for det finansielle systemet. Disse medlemmer peker på at overgangen til fornybar energi også, som vi har opplevd det siste året, vil medføre raske svingninger i priser og påvirke inflasjo-

nen i Norge vesentlig. Det vil måtte påvirke pengepolitikken. Disse medlemmer viser til at Bank of England i 2021 eksplisitt gjorde omstilling til nullutslippssamfunnet til en del av sitt mandat. Selv om nesten to tredjedeler av verdens sentralbanker anerkjenner at klimaendringer faller innenfor deres domene, er det ifølge nettstedet Green Central Banking fortsatt bare 1 av 8 sentralbankmandater som eksplisitt omtaler bærekraft, mens 4 av 10 mandater kan tolkes til indirekte å ha det som del av formålet. Norges Banks mandat rommer imidlertid ikke miljøhensyn verken direkte eller indirekte. Mandatet bør derfor endres slik at miljøhensyn inkluderes, eksempelvis ved at omstilling til nullutslippssamfunnet nevnes eksplisitt. Disse medlemmer mener sentralbankmandatet ikke bør overbelastes med oppgaver. Det er imidlertid ikke en overbelastning å tildele en sentral økonomisk institusjon den sentrale økonomiske oppgaven i vår tid, det er nødvendig.

På denne bakgrunn fremmer disse medlemmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen gjøre omstilling til nullutslippssamfunnet til del av formålet til Norges Bank.»

Disse medlemmer viser til at pengepolitikken lenge har vært det økonomiske førstelinjeforsvaret. Koronakrisen viste imidlertid at finanspolitikken er den mest treffsikre grenen av den økonomiske politikken. Bevilgninger til inntektssikring, tilskudd til bedrifter og investeringer kan ofte ha en mer direkte og forutsigbar effekt på økonomien enn rentesetting har gjennom transmisjonsmekanismen, og er ikke minst mer målrettet. Videre har dyrtiden vist at finanspolitikken kan være effektiv og målrettet gjennom strømstøtte og markedsregulerende tiltak, selv om det sistnevnte kunne vært gjort mer av.

Disse medlemmer viser til at pengepolitikken har ett hovedvirkemiddel, nemlig styringsrenten, som virker generelt, gjennom flere kanaler og med tidsettersele. Disse medlemmer mener finanspolitikken i større grad må i førersetet for den økonomiske politikken i årene som kommer. Grønn omstilling krever en allokering av realressursene som finanspolitikken må ta et hovedansvar for å koordinere. I motkonjunktur får vi en mer målrettet økonomisk politikk ved å bruke storstilte offentlige investeringer i ny grønn industri og nødvendig infrastruktur enn ved å være avhengig av rentekutt i pengepolitikken som i betydelig grad kan skape etterspørsel i uproduktive eller forurensende sektorer av økonomien. Så lenge en uavhengig sentralbank og et velregulert finansmarked jobber for de samme målene, vil vi kunne bruke samfunnets ressurser mer effektivt for å oppnå de sentrale økonomiske målene om grønn omstilling, full sysselsetting, finansiell stabilitet og stabil pengeverdi.

Disse medlemmer viser til at uten tiltak som begrenser utslippene og konsekvensene av dem, vil klimaendringene få betydelige negative konsekvenser for verdensøkonomien. I tillegg er Norges avhengighet av olje- og gassektoren en vesentlig finansiell risiko. Det negative økonomiske sjokket kan bli stort. Disse medlemmer mener derfor håndtering av klimarisiko må være en sentral del av makrotilsynet.

Disse medlemmer støtter det grundige utredningsarbeidet Norges Bank har gjort så langt om digitale sentralbankpenger. Disse medlemmer mener en plan for innføring av digitale sentralbankpenger bør ferdigstilles så fort som mulig, slik at Stortinget kan ta endelig stilling til en innføring. Disse medlemmer vil understreke behovet for å intensivere dette arbeidet i lys av fremveksten av både kryptoaktiva og konkurrerende betalingsløsninger fra store multinasjonale teknologiselskaper, som på sikt kan underminere nasjonale pengeenheter og tillit til og åpenhet i pengevesenet, noe blant andre Den internasjonale oppgjørsbanken (BIS) har påpekt. Det dreier seg om å bevare penger som et kollektiv gode og suverenitet i den økonomiske politikken. Disse medlemmer viser til at en stadig mindre andel av pengemengden er kontanter. Andelen kontanter av pengemengden har ligget rundt 2 pst., og under pandemien ble i tillegg andelen transaksjoner med kontanter redusert til et minimum. Disse medlemmer viser til at det innebærer at private banker nå står for nesten hele pengeforsyningen til publikum ved at de skaper kontopenger når de utsteder lån. Dersom kontanter faller bort uten at vi har et digitalt offentlig alternativ, vil hele pengeforsyningen være privatisert uten at det ligger noen politisk beslutning bak dette.

Disse medlemmer mener innføring av digitale sentralbankpenger er et naturlig skritt for å sikre at Norges Bank kan opprettholde sin rolle i landets pengeforsyning i en situasjon hvor kontantbruken er nedadgående. Disse medlemmer viser til at kontanter, i kraft av å være utstedt av Sentralbanken, har noen egenskaper som private kontopenger mangler. De er kreditt- og risikofrie, og i tillegg er de tvungent betalingsmiddel.

Disse medlemmer mener at et sentralt prinsipp ved utformingen av digitale sentralbankpenger må være å sikre folk et reelt valg om å oppbevare sine midler uten å måtte ta kreditt- og risikofrie, og at dette prinsippet ikke må innskrenkes av kommersielle hensyn til bankenes risikosøkende virksomhet. Disse medlemmer mener derfor et lavterskel offentlig kontotilbud med digitale sentralbankpenger foreløpig virker som den beste måten å sikre publikum denne muligheten på, men imøteser videre utredninger av dette samt utviklingen i andre land. Disse medlemmer er enig i at mulighetene til å formidle kreditt ikke bør svekkes mer enn nødvendig ved innføringen av digitale sentralbankpenger, men er uenig i at det er et poeng i seg selv at privat sek-

tors rolle i kredittformidlingen ikke skal svekkes. Prinsipielt sett er det viktigste å sikre publikum reell frihet til å velge et kredittisikofritt aktivum for oppbevaring av verdier.

Disse medlemmer vil videre understreke at privat sektor i lang tid har stått for en samfunnsøkonomisk uheldig allokering av kreditt, der mesteparten går til bolig og næringseiendom og bare en marginal andel går til industri og annen næring. Disse medlemmer vil videre vise til at bankenes finansieringskostnader har gått ned som følge av den gradvise økningen i kontopenger. Insentivene for bankene til å drive en kostnadseffektiv kredittformidling kan også styrkes dersom det finnes en konkurrerende alternativ plassering for publikum.

På denne bakgrunn fremmer disse medlemmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen utrede effektene av et pengevesen som tar i bruk digitale sentralbankpenger, kombinert med en økt offentlig kredittformidling gjennom eksisterende eller nye finansinstitusjoner.»

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti og Rødt viser til at Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Rødt stemte for dette forslaget i forbindelse med Finansmarkedsmeldingen 2021.

Disse medlemmer fremmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen fastsette et mål om å redusere de private bankenes andel av pengeforsyningen.»

«Stortinget ber regjeringen i løpet av 2025 opprette en offentlig løsning som kan brukes til kontantutbetalinger til personer eller husholdninger i Norge.»

7. Virksomheten til Finanstilsynet i 2023

Sammendrag

Finanstilsynets tilsynsvirksomhet er viktig for å forebygge kriser og avdekke problemer på et tidlig tidspunkt. Finanstilsynet gjennomfører regelmessige analyser av utviklingen i finansnæringen og av de økonomiske forholdene nasjonalt og internasjonalt. Overvåking av systemrisiko utgjør en viktig del av tilsynets virksomhet, og på bakgrunn av geopolitiske spenninger og stor usikkerhet om den økonomiske utviklingen fremover, ble dette arbeidet prioritert i 2023. Endringer i det digitale trusselbildet og digital kriminalitet bidro til økt oppmerksomhet om digital sårbarhet og faren for systemiske cyberhendelser, og Finanstilsynet overvåket den finansielle infrastrukturen nøye i 2023.

Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

8. Virksomheten til Folketrygdfondet i 2023

Sammendrag

Folketrygdfondet forvalter Statens pensjonsfond Norge (SPN) med mål om høyest mulig avkastning over tid, innenfor akseptabel risiko. Folketrygdfondet fikk i 2020 også oppgaven å forvalte Statens obligasjonsfond (SOF). Finansdepartementet godkjente høsten 2023 en avviklingsplan som innebærer at SOF avvikles innen utgangen av 2025. Markedsverdien av SPN var 354 mrd. kroner ved utgangen av 2023, mens SOF på samme tidspunkt hadde investert 3,2 mrd. kroner i kredittobligasjonsmarkedet.

Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

9. Virksomheten til IMF

Sammendrag

Det internasjonale valutafondet (IMF) skal fremme samarbeid om det internasjonale monetære systemet, styrke finansiell stabilitet globalt og regionalt, og støtte opp under internasjonal handel. IMF fungerer som en kredittunion der medlemslandene stiller deler av sine valutareserver til disposisjon for utlån til medlemslandene. Lånene skal tilbakebetales så snart landets betalingsbalanse og valutasituasjon gjør det mulig. Fortsatt høy prisvekst og høye gjeldsnivåer preger IMF's medlemsland og dermed også IMF's arbeid. IMF vedtok i fjor flere endringer i låneordningene for å bedre kunne støtte medlemslandene. IMF videreførte også satsingen på klimarelatert arbeid i tråd med strategien som ble vedtatt i 2021, og trappet opp arbeidet knyttet til internasjonal handel og geopolitisk fragmentering. I tillegg har IMF økt sitt engasjement knyttet til digitale sentralbankpenger, finansiell teknologi og kryptovalutaer. En viktig milepæl i IMF's arbeid ble nådd i desember 2023 da IMF's styre vedtok den 16. kvoterevisjon, som øker kvotebidragene fra medlemslandene. Kvoteøkningen skal gjøre IMF mindre avhengig av midlertidige innlånsordninger, som medlemsland bidrar til på frivillig basis.

Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

10. Forslag fra mindretall

Forslag fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt, Miljøpartiet De Grønne og Kristelig Folkeparti:

Forslag 1

Stortinget ber regjeringen fremme forslag som ytterligere reduserer bankenes adgang til å ta risiko utenfor kjernevirksomheten.

Forslag fra Fremskrittspartiet og Rødt:

Forslag 2

Stortinget ber regjeringen fremme de nødvendige lovendringsforslag for å sikre et system med individuell godkjenning av kredittvurderinger, hvor det sentrale ansvaret for ordningen er organisert under Brønnøysundregisteret.

Forslag fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne:

Forslag 3

Stortinget ber regjeringen utrede om omfanget av de gjeldende avgrensningene i finansskattens virkeområde er hensiktsmessige, og komme tilbake til Stortinget med forslag til mulige justeringer.

Forslag 4

Stortinget ber regjeringen så snart som mulig foreslå kredittregulering som sørger for at bankenes totale utlån til bolig begrenses, samtidig som førstegangskjøpernes andel av totale nye boliglån øker.

Forslag 5

Stortinget ber regjeringen utrede virkemidler for å endre sammensetningen av bankenes kreditt på sikt, slik at en mindre andel går til bolig og næringsseiendom og en større andel til annen næring, og komme tilbake til Stortinget med forslag om dette i Finansmarkedsmeldingen 2025.

Forslag 6

Stortinget ber regjeringen vurdere tiltak som legger til rette for økt bruk av fastrente på boliglån.

Forslag 7

Stortinget ber regjeringen i løpet av 2024 komme med forslag til regelendringer for å innføre en maksimal rentedifferanse mellom innskudds- og utlånsrenter.

Forslag 8

Stortinget ber regjeringen utrede i hvilken grad bankenes kredittgivning er samfunnsøkonomisk gunstig, og vurdere hvordan kredittregulering kan gjøre allokeringen av kreditt mer effektiv med sikte på å nå særlig målene i Parisavtalen og ellers støtte realøkonomien.

Forslag 9

Stortinget ber regjeringen ta initiativ til et internasjonalt samarbeid om skattlegging av valutatransaksjoner og finansielle transaksjoner med verdipapirer.

Forslag 10

Stortinget ber regjeringen ta initiativ til å sette i gang arbeidet med et internasjonalt eierskapsregister.

Forslag 11

Stortinget ber regjeringen rapportere på klimarisiko og naturrisiko i norsk økonomi i hvert statsbudsjett.

Forslag 12

Stortinget ber regjeringen gi Finanstilsynet i oppdrag å jevnlig kjøre stresstester av naturrisiko i tillegg til klimarisiko i norske finansinstitusjoner.

Forslag 13

Stortinget ber regjeringen utrede hvordan rammevilkårene for og reguleringen av finansbransjen kan endres slik at de fremmer omstilling og klimakutt, og slik at klima og klimarisiko vektlegges mer i kredittprosessen.

Forslag 14

Stortinget ber regjeringen utrede opprettelsen av en statlig grønn investeringsbank.

Forslag 15

Stortinget ber regjeringen gjøre omstilling til nullutslippssamfunnet til del av formålet til Norges Bank.

Forslag 16

Stortinget ber regjeringen utrede effektene av et pengevesen som tar i bruk digitale sentralbankpenger, kombinert med en økt offentlig kredittformidling gjennom eksisterende eller nye finansinstitusjoner.

Forslag fra Sosialistisk Venstreparti og Rødt:

Forslag 17

Stortinget ber regjeringen sette ned et utvalg som skal vurdere hvordan man kan øke markedsandelene til banker og finansinstitusjoner hjemmehørende i Norge, og komme tilbake til Stortinget med vurderingen i forbindelse med Finansmarkedsmeldingen 2025.

Forslag 18

Stortinget ber regjeringen legge frem tiltak for å redusere den systemiske risikoen forbundet med bankfinansiering gjennom obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), den underliggende avhengigheten av utviklingen i boligmarkedet, samt krysseierskap til OMF i banksektoren.

Forslag 19

Stortinget ber regjeringen sørge for at Norge har beredskap i offentlige finansinstitusjoner til å umiddelbart yte kreditt til næringslivet i en akutt økonomisk krise.

Forslag 20

Stortinget ber regjeringen fastsette et mål om å redusere de private bankenes andel av pengeforsyningen.

Forslag 21

Stortinget ber regjeringen i løpet av 2025 opprette en offentlig løsning som kan brukes til kontantutbetalinger til personer eller husholdninger i Norge.

Forslag fra Fremskrittspartiet:*Forslag 22*

Stortinget ber regjeringen uten ugrunnet opphold avvike utlånsforskriften.

Forslag fra Venstre og Miljøpartiet De Grønne:*Forslag 23*

Stortinget ber regjeringen gi Finanstilsynet i oppdrag å etablere et eget innovasjonssenter eller tilsvarende etter modell fra den svenske Finansinspektionen.

11. Komiteens tilråding

Komiteens tilråding fremmes av en samlet komité.

Komiteen har for øvrig ingen merknader, viser til meldingen og rå Stortinget til å gjøre følgende

v e d t a k:

Meld. St. 23 (2023–2024) – Finansmarkeds-
meldingen 2024 – vedlegges protokollen.

Oslo, i finanskomiteen, den 30. mai 2024

Tuva Moflag

leder

Heidi Nordby Lunde

ordfører

Vedlegg

**Referat
fra åpen høring i finanskomiteen
om**

Finansmarkedsmeldingen 2024

Høring 7. mai 2024 kl. 10:15

Høring med sentralbanksjef Ida Wolden Bache..... *1

Åpen høring i finanskomiteen tirsdag den 7. mai 2024 kl. 10.15

Møteleder: Tuva Moflag (A) (komiteens leder)

Sak:

Finansmarkedsmeldingen 2024 (Meld. St. 23 (2023–2024))

Møtelederen: Da vil jeg ønske velkommen til høring om finansmarkedsmeldingen 2024.

Det er Heidi Nordby Lunde som er saksordfører for meldingen i år.

Vi starter med Sentralbankens redegjørelse om utøvelse av pengepolitikken, og jeg gir ordet til sentralbanksjef Ida Wolden Bache – vær så god.

Høring med sentralbanksjef Ida Wolden Bache

(Sentralbanksjefens redegjørelse ble fulgt av en powerpoint-presentasjon)

Ida Wolden Bache: Tusen takk, leder, og tusen takk for at jeg får komme hit i dag og gjøre rede for gjennomføringen av pengepolitikken.

Vi har bak oss turbulente år i verdensøkonomien. I kjølvannet av pandemien og Russlands fullskalainvasjon av Ukraina steg prisveksten til nivåer vi ikke har sett på flere tiår. Sentralbankene verden over har reagert med kraftige renteøkninger. Lenge har det vært frykt for at kampen mot den høye prisveksten ville føre til en sterk oppgang i arbeidsledigheten. Nå har prisveksten kommet mye ned, mens sysselsettingen har holdt seg oppe. Denne beskrivelsen er langt på vei dekkende også for norsk økonomi.

Da jeg var her i mai i fjor, så vi tilbake på et år med en kraftig oppgang i prisveksten, og vi hadde hevet renten mye og raskt. I dag er situasjonen en annen. Prisveksten er fortsatt høyere enn målet på 2 pst., men den har avtatt mye fra toppen. Samtidig har økonomien holdt seg bedre oppe enn vi hadde sett for oss, og arbeidsledigheten er fortsatt lav. Det er gledelig og gjør oss tryggere på at vi kan få bukt med prisveksten uten at mange blir stående uten jobb.

La meg si litt mer om året vi har bak oss, og de vurderingene vi har gjort.

(Figur: Store forskjeller mellom næringene)

Økonomien kjølte seg gradvis ned gjennom 2023, og veksten i norsk økonomi er nå lav. Presset i arbeidsmarkedet har avtatt, og det er blitt lettere for bedriftene å få tak i arbeidskraften de trenger. Samtidig er det store forskjeller mellom næringene. Renteøkningene har truffet særlig hardt i bygg og anlegg. Aktiviteten i byggenæringen falt kraftig i fjor, og nedgangen har fortsatt

så langt i år. På den annen side er investeringene på sokkelen fortsatt høye. I næringene som leverer varer og tjenester til petroleumssektoren, går det fortsatt bra. Høy vekst i offentlig etterspørsel har også bidratt til å holde aktiviteten i økonomien oppe.

(Figur: Prisvekst klart over målet)

Konsumprisveksten ble 5,5 pst. i fjor. Prisveksten på strøm og drivstoff avtok gradvis, men ser vi bort fra energiprisene, fortsatte konsumprisene å stige raskt frem mot sommeren. Prisene steg raskt både på varer vi kjøper fra utlandet, og på det vi produserer i Norge, og prisveksten ble høyere enn vi hadde ventet.

I lønnsoppgjøret ble partene enige om en lønnsramme på 5,2 pst. for 2023, som også viste seg å bli fasit for den samlede årslønnsveksten. Med god margin ble lønnsveksten dermed den høyeste siden 2008. Med beskjeden vekst i produktiviteten betydde lønnstilleggene økte kostnader for bedriftene.

(Figur: Kronen svekket seg)

Utover våren i fjor steg rentene internasjonalt til de høyeste nivåene siden finanskrisen i 2008. Etter hvert ble styringsrentene hos flere viktige handelspartnere høyere enn styringsrenten her hjemme. Det bidro trolig til at kronen svekket seg. Målt mot en kurv av valutaene til land vi importerer varer fra, har kronen blitt gradvis svakere de siste årene. Ser vi på utviklingen mot enkeltvalutaer, er bildet mer blandet. Amerikanske dollar har styrket seg mot mange valutaer – også den norske. Det illustrerer at svekkelsen av kronkursen ikke bare skyldes særnorske forhold.

I mange situasjoner kan en flytende valutakurs virke som en støtdemper for økonomien. Det så vi sist ved oljeprisfallet i 2014. Da svekket kronen seg mye og bidro til økt aktivitet i næringer som møter konkurranse fra utlandet. Også i fremtiden kan det oppstå situasjoner der norsk økonomi utvikler seg i en annen takt enn landene rundt oss, og hvor vi vil ha nytte av at kronen flyter. En flytende kurs kan gjøre omstillinger i økonomien mindre kostbare. Men i fjor, med svakere vekstutsikter og en prisvekst som allerede var for høy, gjorde svekkelsen av kronen avveiningene i pengepolitikken mer krevende.

Vi styrer ikke etter et mål for kronkursen. Når vi er opptatt av kursen, er det fordi en svakere krone gjør at varer vi kjøper fra utlandet, blir dyrere. En svakere krone kan dessuten gi økt aktivitet og høyere lønnsomhet i eksportnæringene. Det kan igjen føre til høyere lønnsvekst og bidra til at den innenlandske kostnadsveksten holder seg oppe lenger.

(Figur: Vi hevet renten mer enn vi hadde sett for oss)

Ved inngangen til 2023 var vår vurdering at vi nærmet oss rentetoppen, men i løpet av våren ble det klart at det var behov for en høyere rente. Arbeidsledigheten hadde steget mindre enn fryktet, mens prisveksten

holdt seg høyere enn det vi hadde sett for oss. Samtidig ville høy lønnsvekst og en svakere krone bidra til å løfte prisveksten også fremover. Frem mot sommeren hevet vi derfor styringsrenten videre og oppjusterte prognosen for renteutviklingen.

(Figur: Vi forsøker ikke å bringe prisveksten raskest mulig ned)

Oppgaven vår er å sikre at prisveksten er lav og stabil, samtidig som vi skal bidra til at flest mulig er i jobb. På lang sikt er det ingen motsetning mellom lav inflasjon og høy sysselsetting. Lav og stabil inflasjon over tid er en forutsetning for at økonomien kan fungere godt, og i det lange løp er det ikke mulig å bytte til seg flere arbeidsplasser mot å godta at prisene stiger raskere. Men på kort sikt, ved de enkelte rentebeslutningene, kan det være en konflikt mellom de to målene. Økte renter bidrar til at prisveksten kommer ned, men det bidrar også til å dempe aktiviteten i økonomien og kan føre til at flere blir stående uten jobb.

Vi forsøker ikke å bringe prisveksten raskest mulig ned. Vi har hele tiden lagt vekt på å unngå at ledigheten skulle øke mye. At vi legger stor vekt på sysselsettingen, kommer til uttrykk ved at det i prognosene våre tar lang tid før inflasjonen kommer ned til målet.

Vi vet at renteøkningene koster, og at de kan slå ulikt ut for ulike grupper. Siden vi begynte å heve renten etter pandemien, er boliglånsrenten omtrent tredoblet. For dem som har lån, har økte renter kommet på toppen av at det meste har blitt dyrere. Mange har nok opplevd det som at vi har lagt sten til byrden.

Når vi har hevet renten, er det fordi kostnaden ved å la være ville vært større. Høy og variabel prisvekst har store kostnader og rammer særlig dem som tjener minst. Norges Bank må reagere når det blir utsikter til høy prisvekst, uavhengig av hva som er kilden til oppgangen. Hvis bedrifter og partene i arbeidslivet begynner å venne seg til høy prisvekst og planlegger for det når de fastsetter priser og lønninger, kan inflasjonen holde seg høy lenger. Hvis aktørene i valutamarkedet mister tilliten til at prisveksten kommer ned til målet, kan kronkursen svekke seg mye. Da kan det bli nødvendig å stramme kraftigere til senere, med fare for et alvorlig tilbakeslag der mange kan bli stående uten jobb. Ved å bevare tilliten til at prisveksten vil være lav og stabil over tid, er vi bedre rustet til å møte nye forstyrrelser og perioder med uro i fremtiden.

Siden i fjor har inflasjonen avtatt. Mye av nedgangen skyldes at de forholdene som utløste inflasjonen, er reversert. Varehandelen mellom land flyter mer som normalt igjen, og prisene på frakt, energi og andre råvarer har falt. Men også renteøkningene har bidratt. Hadde vi ikke satt opp renten, ville prisveksten vært høyere, bl.a. fordi kronen ville vært svakere.

Vi er ikke i mål. Vi har fortsatt en vei å gå før prisveksten er tilbake på 2 pst. Høy lønnsvekst og svekkelsen av kronen bidrar til å holde prisveksten oppe. Vi må være forberedt på at den siste etappen kan ta tid, og at det kan komme motvind.

(Figur: Prisveksten ute faller ikke like raskt)

Internasjonalt faller ikke prisveksten lenger like raskt. Det har fått aktørene i finansmarkedene til å endre sine vurderinger av renteutsiktene. Mens det for få måneder siden var forventninger om snarlige og raske rentekutt, venter markedsaktørene nå at flere av sentralbankene må holde rentene oppe lenger for at prisveksten skal komme helt tilbake til inflasjonsmålene.

I desember hevet vi renten til 4,5 pst. Siden har vi holdt den uendret. Når vi setter renten, må vi balansere ulike hensyn. En for høy rente vil bremse økonomien mer enn nødvendig. Det ønsker vi å unngå. Men dersom renten settes ned for tidlig, kan prisene fortsette å stige raskt, bl.a. fordi kronen kan svekke seg.

Vi tror at renten nå er høy nok til å få bukt med prisveksten. Samtidig vil det trolig være behov for å holde renten på dagens nivå en god stund fremover. Skulle det bli nødvendig å heve renten igjen for å få prisveksten ned til målet innen rimelig tid, er komiteen beredt til å gjøre det. Etter hvert som prisveksten kommer ned og forholdene i økonomien tilsier det, kan vi sette renten gradvis ned. Den siste prognosen vår indikerte at styringsrenten ville være i underkant av 3 pst. ved utgangen av 2027. Det er et godt stykke over nivåene den lå på i årene før pandemien brøt ut.

Utviklingen de siste årene har minnet oss på at utsiktene kan skifte brått. Det vil komme uventede hendelser også fremover. Vi må være forberedt på at forstyrrelsene kan komme oftere og bli større enn vi opplevde i tiårene før pandemien.

Det sikkerhetspolitiske bakteppet er alvorlig. Russlands krig mot Ukraina truer fred og stabilitet i Europa. Det som utspiller seg i Gaza, er en humanitær katastrofe. Konflikter og politiske spenninger mellom land øker også usikkerheten om den økonomiske utviklingen. Samtidig påvirkes økonomien og finansmarkedene i stadig større grad av klimaendringene og tiltakene for å redusere klimagassutslipp.

Disse utviklingstrekkene vil utfordre alle delene av den økonomiske politikken, også pengepolitikken. Jeg mener mandatet vi har i Norge, med en fleksibel inflasjonsstyring, gir et godt utgangspunkt for å møte de utfordringene vi kan stå overfor i årene som kommer. Ekstremvær og tiltak for å fremskynde klimaomstillingen kan gi store utslag i enkeltpriiser, men med en fleksibel inflasjonsstyring kan vi se gjennom midlertidige endringer i prisveksten. Men pengepolitikkenes viktigste bi-

drag til omstillingen vil fortsatt være å sørge for lav og stabil inflasjon over tid.

I forrige uke publiserte vi en oppdatering av vår pengepolitiske strategi. Strategien beskriver hvordan komiteen tolker mandatet for pengepolitikken, og hvordan vi vil innrette pengepolitikken i møte med ulike forstyrrelser som kan treffe økonomien. Da strategien først ble vedtatt i 2021, hadde vi bak oss en lang periode med lave renter internasjonalt og lav prisvekst. De siste årene har utfordringene for pengepolitikken vært annerledes. I den oppdaterte strategien presiserer vi at vi tolker mandatet vårt slik at vi skal legge stor vekt på sysselsettingen – også i situasjoner der inflasjonen avviker mye fra målet. Både denne presiseringen og strategien for øvrig er helt i tråd med hvordan vi har utøvet pengepolitikken etter at kostnadssjokket traff oss for to år siden, og innebærer ingen ny retning for rentesettingen.

(Figur: Vi har måttet justere prognosene)

Det betyr ikke at det ikke er lærdommer både for oss og for sentralbanker i andre land. Vi må erkjenne at prognosene våre de siste årene ikke har vært så treffsikre. Vi ser derfor på hvordan vi kan forbedre modellene og analysene våre. Vi er i gang med å etablere en ny dataplattform som kan sette oss bedre i stand til å benytte nye datakilder i analysearbeidet. Vi vil også fremover legge vekt på dialog, og vi vil lytte til innspill. Siktemålet er å være best mulig rustet til å ta gode beslutninger også når usikkerheten er stor, og til å tilpasse pengepolitikken raskt når utsiktene skifter.

La meg avslutte.

(Figur: Vi tror renten er høy nok)

Årene vi har bak oss, har gitt oss en viktig påminnelse. Vi kan ikke ta lav og stabil inflasjon for gitt.

Etter at prisveksten skjøt fart i kjølvannet av pandemien, har vi hevet renten mye, og det ser ut til at inflasjonstoppen nå ligger bak oss. Renteutgiftene vil være høye en stund fremover, men de fleste vil trolig oppleve at kjøpekraften bedres, og at gjelden blir lettere å bære. Vi må likevel være forberedt på at noen flere kan bli stående uten jobb, og at det fortsatt vil være krevende tider i noen næringer før det snur. Men slik det nå ser ut, vil inflasjonen komme tilbake til målet uten at vi må gå veien om en kraftig økning i arbeidsledigheten.

Vi tror renten nå er høy nok til å få prisveksten tilbake til målet innen rimelig tid, men det er stor usikkerhet om utsiktene – ikke minst i lys av de politiske spenningsene internasjonalt. Vi kan aldri gi et løfte om renteutviklingen, men det vi kan love, er at vi skal gjøre vårt ytterste for å nå de målene dere har satt for oss.

Med det ser jeg frem til å svare på spørsmålene deres.

Møtelederen: Takk skal du ha.

Da tenker jeg at vi har såpass god tid til denne runden at vi tar ett og ett spørsmål. Vi starter med saksordfører Heidi Nordby Lunde. I tillegg har jeg registrert Hans Andreas Limi og Nils Kristen Sandtrøen – og der kom det flere hender.

Da starter vi med Nordby Lunde – vær så god.

Heidi Nordby Lunde (H): Takk for sedvanlig grundig og god redegjørelse.

Ett og ett spørsmål – det blir vel kanskje i hvert fall tre fra min side.

Det er gledelig å høre at prisveksten har kommet ned, samtidig som sysselsettingen har holdt seg høy. Det kan være et tegn på at Norges Bank faktisk har klart å balansere hensynene gjennom en fleksibel inflasjonsstyring, også i den nye pengepolitiske strategien. Som vi vet, virker pengepolitikken i samspill med andre faktorer i den økonomiske politikken og må også ha drahjelp av bl.a. finanspolitikken og lønnsdannelsen.

Vi får akkurat nå signaler om at den svenske Riksbanken kan komme til å sette ned styringsrenten allerede i morgen, mens her i Norge ser det for det første ut til at renten er hevet mye og raskt, som sentralbanksjefen sa, og at den også kommer til å være vedvarende høy over en lengre periode. Da blir det naturlige spørsmålet om pengepolitikken får den drahjelpen den trenger av bl.a. finanspolitikken. Om ikke sentralbanksjefen kan si så mye om det, kan hun kanskje gi oss en vektning av hva som spiller mest inn av finanspolitikk, valutakurs og lønnsdannelse.

Det er naturlig å spørre om inflasjonsmålet, som det har vært en viss debatt rundt – naturlig nok når inflasjonen er vedvarende høy og renten går opp. Målet ble sist vurdert i 2018, og det er mye diskusjon i Norge nå om generell stabilitet og langsiktighet i den økonomiske politikken. Du kan kanskje si litt om viktigheten av stabilitet også i inflasjonsmålet for å opprettholde tilliten i den økonomiske politikken.

Veldig kort til slutt: Det er et litt mer generelt spørsmål som kanskje ikke er så mye skrevet om i finansmarkedsmeldingen, men gitt den geopolitiske sikkerhetssituasjonen, hvordan påvirker det Norges Bank som institusjon? Vi lever jo i en situasjon hvor vi opplever hybridangrep i Norge – bare si litt om Norges Bank som institusjon i den sammenhengen.

Ida Wolden Bache: Tusen takk for spørsmålene.

Til det første, om samspillet: Det er viktig med et godt samspill i den økonomiske politikken, og vi er også opptatt av å respektere – og mener det er riktig – at det er politiske myndigheter som gjør de politiske prioriteringene og bestemmer både hvor mye penger som skal brukes over offentlige budsjetter, og hva de skal brukes

på. Tilsvarende er det for lønnsdannelsen opp til partene å forhandle om lønninger.

For å si litt om lønnsdannelsen: Vi mener at den modellen vi har for lønnsdannelse i Norge, med ansvarlige parter, høy grad av koordinering, og der partene også legger vekt på den samlede sysselsettingen, reduserer faren for at det oppstår pris-/lønnspiraler. Det gjør – da i samspill med en fleksibel inflasjonsstyring som også legger vekt på sysselsettingen – at vi kan få ned prisveksten uten en like stor økning i ledigheten som ellers. Det er en av grunnene til at vi nå tror at prisveksten skal komme tilbake til målet uten at vi får en kraftig oppgang i ledigheten. Så det samspillet er viktig.

I finanspolitikken er det slik at bruken av penger over offentlige budsjetter er et av flere forhold som har betydning for den samlede etterspørselen og aktiviteten i økonomien. Alt annet likt – økt offentlig pengebruk trekker i retning av høyere etterspørsel og høyere aktivitet og på den måten i retning av høyere rente. Det er selvfølgelig ikke sånn at det er en mekanisk sammenheng mellom en gitt størrelse på det strukturelle oljekorrigerte underskuddet og virkningen på renten. Virkningen på norsk økonomi avhenger ikke bare av hvor mye penger som brukes, men selvfølgelig også hvordan de brukes. Finanspolitiske tiltak er noe vi da må analysere for seg før vi kan danne oss et bilde av hvordan det påvirker økonomien.

Når det gjelder høy vekst i offentlig etterspørsel, oppjusterte vi våre anslag for veksten i offentlig etterspørsel i vår siste rapport, bl.a. på bakgrunn av at veksten i offentlig etterspørsel i fjor ble høyere enn det vi hadde ventet, ifølge offisiell statistikk. Det har bidratt til å holde aktiviteten i økonomien oppe.

Valutakursen er også viktig nettopp fordi den har en ganske direkte betydning for prisveksten på det vi importerer fra utlandet, både de konsumvarene vi importerer, og også de importerte innsatsvarene som påvirker kostnadene til bedriftene, som igjen kan bli veltet over i økte utsalgspriser. Det har også vært viktig i året vi har lagt bak oss, og det bidrar fortsatt til å holde prisveksten oppe. Sammen med høy lønnsvekst er den svekkelsen av kronen vi har bak oss, en av grunnene til at vi venter at prisveksten i Norge vil holde seg oppe fremover.

Så til inflasjonsmålet: Der hadde vi en grundig gjennomgang i 2018. Det er ikke slik at det er mulig å tallfeste presist hva som er et optimalt inflasjonsmål, verken for norsk økonomi eller for andre land, men vi mente i 2018, og vi mener fortsatt, at det ikke er noen tungtveiende grunner til at vi skal ha et annet inflasjonsmål enn landene rundt oss.

Så er det en debatt om inflasjonsmålene. Det var det også før pandemien, bl.a. i lys av at noen mente at inflasjonsmålene burde vært høyere for at pengepolitikken

skulle få større handlingsrom og større mulighet til å reagere på store negative forstyrrelser i en situasjon hvor inflasjonen var lav. Det er litt andre argumenter som blir brukt nå. Jeg tror det er viktig å huske – og det vil gjelde uansett hvilket inflasjonsmål vi har – at dersom det oppstår tvil om hva som er målene for pengepolitikken, kan det bidra til usikkerhet. Det må man ta med seg hvis man skal vurdere en endring av målene.

Når vi har et inflasjonsmål, er det viktig at vi bevarer tilliten. Vi tror at det at det var tillit til inflasjonsmålene – det er en troverdighet som er bygget opp over flere tiår – og at vi hadde den troverdigheten da vi fikk de kraftige forstyrrelsene i økonomien, har bidratt til at inflasjonen kan komme raskere ned enn den ellers ville ha gjort, og at vi dermed ikke trenger å stramme inn like mye. Så den tilliten er viktig. For at vi skal bevare den, er det viktig at vi nå bringer prisveksten tilbake til målet, slik at vi står bedre rustet i møte med fremtidige forstyrrelser.

Det ble lange svar, så nå skal jeg gi et litt kortere svar på det siste. Det sikkerhetspolitiske bakteppet er alvorlig. Trusselbildet er alvorlig og i endring. Vi legger stor vekt på beredskap og sikkerhet og prioriterer det som institusjon, både ved at vi er veldig oppmerksomme på viktigheten av god beskyttelse av våre egne systemer – vi opererer jo Norges Banks oppgjørssystem, som er et samfunnskritisk system og viktig for betalingssystemet – og også i det arbeidet vi utøver gjennom overvåkning av og tilsyn med den finansielle infrastrukturen. Her har vi bl.a. sammen med Finanstilsynet etablert et rammeverk, det såkalte TIBER-rammeverket, for avansert sikkerhetstesting av foretakene i finanssektoren. Men førstelinjeforsvaret er foretakene selv. Vi mener at vi i dag har et sikkert og effektivt system, men at dette er noe vi alle må prioritere – foretakene selv, Norges Bank, sektorene, mellom sektorer og også mellom land – i årene som kommer.

Møtelederen: Neste spørsmålsstiller er Hans Andreas Limi – vær så god.

Hans Andreas Limi (FrP): Takk for en veldig god innledning.

Jeg tenkte jeg skulle følge litt opp mitt spørsmål fra forrige uke som gikk på kronekursen, men i en litt annen sammenheng. Jeg ble jo egentlig invitert til det.

Du nevnte i innledningen din ulike årsaker til at kronekursen er kraftig svekket, og kronen har jo svekket seg mot flere valutaer enn dollaren. Det er klart at dette er sammensatt. Samtidig vet vi at kronekursen, den svake som er nå, er en betydelig inflasjonsdriver. Da er det interessant å høre om Norges Bank har noen formeninger om hvordan dette vil utvikle seg fremover, og hvilke tiltak som eventuelt kan påvirke kronekursen.

Spørsmålet er: Kommer vi tilbake til det vi kan definere som et normalt nivå, eller må vi forberede oss på at den kursen og kursutviklingen som vi ser nå, blir den nye normalen?

Ida Wolden Bache: I dag er jeg veldig glad for å kunne svare på spørsmålet om valutakursen.

Vi lager prognoser for valutakursen. Den prognosen vi hadde i mars for denne importvektede kronkursindeksen, som vi følger særlig, innebærer at kronkursen vil endre seg lite i årene fremover. Som stor faglitteratur har dokumentert, er det krevende å lage gode prognoser for valutakursen, så her vil jeg heller understreke usikkerheten om valutakursutviklingen fremover. Det gjen-speiler også at det er vanskelig å forklare alle bevegelser i kronkursen, ikke minst fra dag til dag eller fra uke til uke. Normalt vil vi legge til grunn en nokså stabil kurs i våre anslag, for vi mener det er mest robust og over tid vil gi de beste pengepolitiske beslutningene.

Når det gjelder tiltak, styrer vi ikke etter et mål for kursen. Det er styringsrenten som er vårt virkemiddel. Styringsrenten har en virkning på kursen, det mener vi at vi har godt belegg for. Hva renten er her hjemme sammenlignet med i utlandet, har trolig også hatt betydning for kronkursutviklingen de siste årene. Det at rentene steg raskere og mer ute, bidro trolig til svekkelsen. Hadde vi ikke satt opp renten de siste årene, hadde kronkursen vært svakere. Vi mener også at vi bidrar til å stabilisere kronkursen ved nettopp å ta oppdraget vårt på alvor og sørge for at det er tillit til inflasjonsmålet, slik at aktørene i valutamarkedet kan legge det til grunn. Hadde de ikke hatt en slik tillit, kunne vi risikert at kronkursen hadde svekket seg mye mer. Normalt har vi begrenset med virkemidler. Helt konkret: Når det gjelder valutaintervensjoner som blir brukt i noen andre regimer, vil terskelen være svært høy for at vi skal bruke det for å påvirke kursen.

Så til det siste spørsmålet, om hva som er et normalt nivå på kursen. Det er et spørsmål der det ikke er mulig å finne et svar med to streker under. Jeg tror det selvfølgelig er viktig å se utviklingen over et lengre tidsrom, det er viktig å se på ulike bilaterale kurser, for nettopp å se om dette skyldes særnorske forhold eller forhold som også påvirker mange andre land. Men ikke minst tror jeg det er viktig når man skal diskutere hva som er et normalt nivå, å korrigere valutakursen for forskjeller i lønninger og priser mellom land og heller fokusere på mål for realvalutakursen. Den sier jo noe om hvor mye vi faktisk får kjøpt for norske kroner i utlandet, og om konkurransevnen til norske bedrifter.

Over tid tenker vi gjerne at det som er et likevektsnivå for realvalutakursen, avhenger av strukturelle forhold som har betydning for balansen i utenriksøkonomien.

Forskningen tyder på og peker på både oppbyggingen og den senere reduserte betydningen av oljevirksomheten for verdiskaping i norsk økonomi, som har bidratt til først styrking og så svekking av realvalutakursen. Det er nettopp gjennom disse mekanismene at valutakursen bidrar til å understøtte omstillingen i norsk økonomi. Slik sett skal vi kanskje heller ikke ønske oss at kursen vender tilbake til nivåene den har hatt før, for den fungerer som en støtdemper og bidrar til å lette omstillingene.

Møtelederen: Neste spørsmålsstiller er Nils Kristen Sandtrøen.

Nils Kristen Sandtrøen (A): Takk for en god innledning.

Jeg har også et spørsmål som går på litt refleksjon rundt lengre tidsserier. Når vi snakker om rentenivået i dag, sammenligner vi ofte med de siste årene. Den plan-sjen vi så nå, hadde 2018 som starttidspunkt, men hvis vi går lenger tilbake og bruker Norges Banks historiske renteindikator, vil vi se at dagens nivå egentlig er mer å beskrive som et normalnivå, og at det er gjeldsmengden, altså gjeld i forhold til inntekt, som er unormalt høy i dagens økonomi.

Kunne du gi oss noen refleksjoner rundt det? Det er en sammenheng som jeg veldig sjelden ser påpekt i den offentlige debatten og media i Norge. Er det noe som vi sammen kunne ha fått fram for rett og slett å bringe fram mer faktabasert informasjon rundt hva som er normale gjeldsnivåer kontra rentenivåer?

Ida Wolden Bache: Tusen takk for et godt spørsmål.

Det er riktig at rentene gjennom det siste tiåret har vært lavere enn hvis vi ser litt lenger bakover i tid. Det gjelder internasjonalt, og det gjelder i Norge. Det mener vi det er gode grunner til. Som for realvalutakursen er det noen langsiktige strukturelle utviklingstrekk i økonomien som påvirker det vi kan kalle et langsiktig nivå på de reelle rentene, som jo er det viktigste over tid. Lav produktivitetsvekst og en aldrende befolkning over tid er bl.a. forhold som får betydning for det globale spareoverskuddet, og har bidratt til at de langsiktige rentene og det vi kan kalle et normalt eller nøytralt nivå, har falt over tid. Vi tror at det fortsatt er lavere enn det vi så for flere tiår tilbake. Det tilsier at det ikke er så sannsynlig at vi skal tilbake til de nivåene, selv om vi må være forberedt på at rentene kan bli noe høyere enn det vi hadde i årene før pandemien.

Og ja, gjeldsveksten har i Norge over tid vært høy. Husholdningene har særlig en høy gjeldsbelastning, både historisk og sammenliknet med andre land. Det er en sårbarhet som Norges Bank trekker frem i mange sammenhenger, og er den viktigste sårbarheten i det

norske finansielle systemet. Også her er det vanskelig å svare på hva som er et likevektsnivå for den gjelden, men den er viktig i våre vurderinger av kapitalkrav og for finansiell stabilitet. Den har også betydning for virkningen av pengepolitikken. Når vi legger til at de fleste husholdninger har flytende rente på sine lån, betyr det at renteøkninger virker nokså direkte på husholdningenes kjøpekraft. Vi har vært usikre på den effekten gjennom de siste årene, og det er noe av grunnen til at vi har gått gradvis frem i rentesettingen.

Møtelederen: Da er det Kari Elisabeth Kaski, og neste er Tellef Inge Mørland.

Kari Elisabeth Kaski (SV): Takk for innledningen. Jeg har også tre spørsmål.

Det første spørsmålet følger opp spørsmålene om gjeld, for det lurte jeg også på. Den store gjeldsbyrden som har vært kjent i Norge over tid, og som er voksende eller har vært voksende, ser nå kanskje ut til å være i en utvikling mot at gjelden igjen øker. Det gis mer boliglån til boliglånskunder. Det er kanskje for tidlig å si hvordan det slår ut, men det er i hvert fall ting som kan tyde på det. Det ser ut til at det er en mindre klar sammenheng mellom økte renter og et fall i gjeld enn det man kanskje la til grunn tidligere. Hvordan vurderer Sentralbanken den finansielle sårbarheten som er der nå, gitt at det egentlig kanskje er lite respons på den økte renten? Vi vet tross alt at det stort sett alltid er en sammenheng mellom finansielle kriser og stor gjeldsbelastning.

Så til diskusjonen knyttet til pengepolitikken, lønnsvekst og hensyn til sysselsetting. Det første spørsmålet er til presiseringen Sentralbanken har kommet med i notatet. Er det riktig forstått at det man presiserer, er at forståelsen av mandatet og hensynet til sysselsetting er knyttet til at man ikke bare ser på sammenhengen mellom at høy prisvekst vil kunne føre til lavere sysselsetting, men at man også ser på det kortsiktige bildet, hensynet til at økt rente vil påvirke sysselsettingen negativt?

Så til det siste spørsmålet: Det er nå en diskusjon i tilknytning til den europeiske sentralbanken om at det er en fare for at det manes til moderasjon i lønnsoppgjørene for å forhindre en pris- og lønns spiral som kan føre til en for lav lønnsvekst, som igjen vil kunne gi redusert etterspørsel, svekket økonomi og lavere sysselsetting. Har man også det perspektivet og den diskusjonen med seg i en norsk kontekst?

Ida Wolden Bache: Tusen takk for spørsmålene.

Når det gjelder gjelden i husholdningene, er det store bildet nå at gjeldsveksten har avtatt over tid, og at nedgangen i gjeldsveksten har fortsatt og avtatt raskere enn inntektene, slik at gjeldsbelastningen nå ser ut til å

avta noe. Det kan redusere sårbarheten over tid, men samtidig vet vi at den rentebelastningen husholdningene står overfor, er høy – og høyere enn den har vært på flere tiår. Rentebelastningen er fortsatt høy. Det tar vi med oss når vi vurderer sårbarhetene i husholdningene, og det har vi hatt med oss gjennom de siste årene. Vi vet at økte renteutgifter gir folk en strammere økonomi, at det blir tyngre å bære gjelden. Mange har måttet stramme inn på forbruket, og det er krevende for noen. Så dette følger vi, og vi følger det på tvers av grupper, alder, inntekt og formue nettopp for at vi skal danne oss et best mulig bilde av denne sårbarheten.

De aller fleste norske husholdninger har hatt økonomi til å håndtere de økte renteutgiftene, selv om noen har måttet gjøre krevende tilpasninger. Det bildet vi tegner nå, som vi tror mest på, slik vi nå vurderer utsiktene, er at det ikke vil være behov for flere renteøkninger. Samtidig venter vi at lønningene vil stige raskere enn prisene, sånn at gjelden blir lettere å bære, og at husholdningene får mer å rutte med.

Men vi understreker usikkerheten. Sparingen var høy under pandemien, og nå har husholdningene tært på oppsparte midler. Hvis vi nå skulle bli utsatt for nye forstyrrelser, eller at arbeidsledigheten skulle øke mye, er det klart at sårbarheten kan være høyere. Det er vi opptatt av, både i pengepolitikken, fordi vi er opptatt av å bidra til at flest mulig er i jobb, og selvfølgelig i vårt arbeid med finansiell stabilitet.

Når det gjelder hensynet til sysselsettingen, er det sånn at vi alltid – og dette er helt i tråd med hvordan vi har utøvd pengepolitikken – ved enhver rentebeslutning og i den løpende utøvelsen av pengepolitikken legger vekt på hensynet til sysselsettingen. Vi foretar alltid en avveining mellom hensynet til å stabilisere prisveksten rundt målet og hensynet til høy og stabil sysselsetting. Vi legger vekt på det også når det er store avvik fra inflasjonsmålet. Grunnen til at vi presiserer det nå, er jo i lys av det bildet vi har bak oss, hvor det har vært så store avvik. Og så må vi hele tiden passe på at vi bevarer tilliten til inflasjonsmålet.

Når det gjelder lønnsveksten, er det ikke sånn at man – og heller ikke vi – har noe syn på eller et mål om at lønnsveksten alltid skal være lav. Jeg sa i stedet at høy lønnsvekst sammen med lav vekst i produktivitet hadde gitt økte kostnader for bedriftene, men lønnsveksten har ikke vært høy hvis vi sammenlikner den med økningen i folks levekostnader. Den norske modellen er basert på at lønnstakerne skal få sin andel av verdiskapingen.

En lønnsvekst på 5 pst., som vi så i fjor – og vi venter at lønnsveksten vil holde seg høy også i år – er over tid høyere enn det som er forenlig med et inflasjonsmål på 2 pst. Det er en av grunnene til at vi venter at prisveksten

vil holde seg oppe, og lønnsveksten er også høyere i Norge nå enn den er i mange av landene rundt oss.

Møtelederen: Da går vi videre til neste, som er Tellef Inge Mørland. Deretter er det Marie Sneve Martinussen.

Tellef Inge Mørland (A): Siden enkelte andre har prøvd seg med tre spørsmål, tenkte jeg at jeg skulle prøve på det samme.

I forbindelse med høringen av finansmarkedsmeldingen er det enkelte av de som har gitt oss innspill, som går til angrep på utlånsforskriften. Vi har etter hvert også et Dokument 8-forslag til behandling, som går litt i samme lei. Det er høringsinstanser som har tatt til orde for at kreditttrasjeringer må avskaffes. Nå skal det gjøres en evaluering innen utløpet av året uansett, men hvilke effekter vurderer Norges Bank at dette ville hatt for husholdningene og deres sårbarhet samt arbeid som skal gjøres på sikt med å nå inflasjonsmålet som er satt?

Det har vært en diskusjon rundt kronkurs, og noe av det er kanskje allerede touchet innom, men i hvilken grad tenker Norges Bank at en svak kronkurs skyldes politiske forhold, og hva burde i så fall ha vært gjort annerledes? Eller er det slik at Norges Banks oppfatning er at det primært er andre forhold som har bidratt til svekkelsen av kronkursen som vi har sett de siste årene?

Det siste spørsmålet mitt går på dagens situasjon når det gjelder prisveksten. Jeg har forståelse for at sentralbanksjefen er veldig tydelig på at bare det å nå målet på 2 pst. er viktig for tilliten til det finansielle systemet vårt, men hvilke skadelige effekter på kort og mellomlang sikt tenker sentralbanksjefen at den situasjonen vi har nå, eventuelt har – med en prisvekst som har kommet ned på 3,9 pst. mens lønnsveksten kan se ut til å bli cirka 5,2 pst., sånn at man får en reallønnsvekst likevel? Eller er det sånn det ikke er veldig påviselige skadelige effekter av at vi akkurat nå ligger litt over på inflasjonsmålet?

Ida Wolden Bache: Tusen takk for de tre spørsmålene.

Først om utlånsforskriften: Den skal vurderes senere i år, så Norges Bank får komme tilbake med vår vurdering av den når vi har fått vurdert det grundig, og eventuelle forslag som da ligger på bordet.

Jeg kan helt kort si at vår vurdering har vært at utlånsforskriften i en periode der rentene var svært lave, har bidratt til å redusere oppbygging av sårbarheten i norske husholdninger, og at vi har dratt nytte av det nå når prisveksten har vært høy, rentene har økt og kjøpekraften har falt. Så de har vært mindre sårbare i møte med de forstyrrelsene som har truffet økonomien de siste årene. Jeg tror det er min overordnende vurdering. Så

vil vi komme tilbake til mer konkrete vurderinger av eventuelle forslag.

I den sammenheng er det også viktig å huske at i forskriften som nå ligger der, har bankene også en fleksibilitetskvote – en mulighet til å avvike fra de enkelte kravene for en viss andel av sine utlån. Men det vil alltid være avveininger ved denne typen regulering, hvor redusert sårbarhet trekker i én retning, mens det kan være andre hensyn som trekker i en annen retning.

Når det gjelder kronkursen, er det vanskelig å forklare alle bevegelser i kronkursen. Vi mener vi har godt belegg for at renteforskjellen mot utlandet har betydning. Over tid har vi også sett at valutaene til små, åpne økonomier som den norske har hatt en tendens til å svekke seg når det er usikkerhet og uro i markedene, som vi har sett de siste årene. Jeg har også vært innom noen langsiktige utviklingstrekk for norsk økonomi som også kan tale for en svekkelse av kursen over de siste årene.

Når det gjelder dette med politiske forhold, snakker vi jo med internasjonale banker som opererer i dette markedet. Det er ikke det de først og fremst peker på. De peker nettopp på denne typen faktorer som jeg her refererer til: renter, oljepris og også forholdene i finansmarkedene. Også de peker nettopp på at ikke alle forklaringsene ligger i særnorske forhold.

Når det gjelder prisveksten og kostnadene, kan det kanskje omformuleres til et spørsmål om hva som er et riktig inflasjonsmål. Det er ikke mulig å tallfeste det presist. Generelt vil det være sånn at når prisveksten er høyere, har den også en tendens til å variere mye. Den usikkerheten gjør det vanskeligere å planlegge. Den kan gjøre at investeringer med mer langsiktig horisont vil prioriteres bort til fordel for investeringer med kortere horisont. Det er vanskeligere å vurdere om prisen på en vare er rimelig eller ikke, og det blir vanskeligere å skille endringer i enkeltpriser og endringer i relative priser fra det generelle prisnivået. Signalene fra økningen i enkelte priser, som f.eks. kan komme fra økte karbonavgifter, blir da vanskeligere å skille. Det kan bidra til mindre effektiv ressursutnyttelse. Vi vet også at raske og uventede prisøkninger særlig rammer dem som har lavest inntekter.

Disse kostnadene kan man tenke seg øker med nivået på prisveksten. Så er det samtidig gunstig at vi har noe inflasjon. Det bidrar til å lette omstillinger i økonomien og gir også litt større handlingsrom for pengepolitikken til å møte negative sjokk.

Jeg må nok vende tilbake til det svaret jeg ga tidligere: Det er ikke mulig å fastsette et optimalt nivå. Det finnes stor litteratur på dette. Vi mener det ble gjort en grundig og god vurdering i 2018, og at vi har et godt mandat for pengepolitikken, og vi ser ingen tungtveien-

de grunner til at vi skal ha et annet inflasjonsmål enn våre handelspartnere.

Møtelederen: Da er det Marie Sneve Martinussen, og så er Eigil Knutsen neste.

Marie Sneve Martinussen (R): Tusen takk for både god innledning og gode svar på spørsmålene.

Jeg skal prøve å være tydelig i spørsmålene. Det ene gjelder overskuddet i bankene. Uansett hva man kan mene om det, har overskuddet i bankene økt de siste årene, og det har også økt i den perioden renten har økt. Jeg skulle jo tro at det har en relativt innstrammende effekt på norsk økonomi som kommer i tillegg til den innstrammingen Norges Bank legger opp til når man setter renten.

Mitt spørsmål er egentlig om deres modeller på en måte har klart å fange opp det sånn de foreligger, eller om dere har måttet gjøre tilleggsvurderinger for å sørge for at effekten ut blir sånn dere hadde tenkt, når dere setter renten. – Det var det første spørsmålet.

Det andre gjelder prognoser. Du er tydelig på at man har bommet på prognoser, men det er jo ikke Sentralbanken alene om. Det har vel alle gjort de siste årene. SSB gjorde en gjennomgang for å prøve å se hvordan prognosene deres hadde bommet, og hva som var forklaringen på det. I SSBs analyse kommer de fram til at det er økte marginer som er den største uforklarte effekten i 2022 og 2023. Mitt spørsmål blir om Norges Bank har satt i gang en sånn type analyse av egne prognoser, og om vi i så fall kan forvente å få vite svaret. Dette er jo viktige og interessante ting for alle som er opptatt av pengepolitikk, uansett hva man mener.

Det siste spørsmålet kan det være at er litt vanskelig å svare på, men i forbindelse med sysselsetting og mandater og sånt har det åpenbart vært mye debatt om det. Vi har spurt om det tidligere i høringer, for nøkkelordene har bestandig vært «på sikt». Fordi det er likevektsforståelsen Sentralbanken baserer seg på, er det helt sant at det ikke er noen motsetninger på sikt. Men kort sikt, mellomlang sikt og lang sikt er tre forskjellige faser. Mitt spørsmål er: Er det sånn at denne justeringen er å forstå som at Sentralbanken på en måte drar det litt nærmere i tidsperspektivet – eller er det noe Norges Bank helt sikkert ikke kan si noe om i et offentlig forum? Det er i hvert fall et spørsmål jeg har.

Ida Wolden Bache: Tusen takk for gode spørsmål.

Når det gjelder bankene, er det opp til bankene å fastsette vilkårene på innskudd og utlån. De har hatt god lønnsomhet de siste årene. Utlånsrentene har vært satt opp mer enn innskuddsrentene, sånn at rentemarginene har økt.

Vi har ikke noen vurdering av hva som er et riktig nivå på marginene, men vi må gjøre antagelser om utviklingen i rentene når vi lager våre prognoser. Vi har lagt til grunn at utlånsrentene vil bli satt opp om lag i takt med styringsrenten. Så har innskuddsrentene vært satt opp litt mindre enn det vi har lagt til grunn. Dette er noe vi bare løpende oppdaterer våre prognoser med og tilpasser underveis og har sånn sett ikke noe syn på det.

Når det gjelder spørsmål om prisveksten, har vi gjort flere ulike typer analyser de siste årene, hvor vi prøver å dekomponere den prisveksten vi har sett, i ulike faktorer. Vi har også sett på spørsmålet om marginer. Det er et spørsmål som kan analyseres på ganske mange ulike måter. Datagrunnlaget er heller ikke det beste her, og dette vil antagelig variere både mellom næringer og innad mellom bedrifter i samme næring.

Da vi sist så på dette – og da fokuserte vi på de mer konsumrettede næringene, for det har særlig betydning for konsumprisveksten – fant ikke vi der at prisene i disse næringene hadde blitt satt opp mer enn kostnadsveksten skulle tilsi. Gjennom fjoråret har vi bl.a. sett økt betydning av økte lønnskostnader og også normale driftsmarginer. Her er det nok heller ikke noe svar med to streker under. Dette vil vi fortsette å analysere. Vi har over tid også publisert analyser og vil fortsette å gjøre det fremover, der vi går gjennom våre egne prognoser og forsøker å forklare hvorfor vi har bommet, og se hva vi kan gjøre med modellene våre for å treffe bedre. Den formen for etterpåklokskap har vi stor tro på at kan gjøre oss bedre også fremover.

Når det gjelder sysselsettingen, er det ikke noen endring i hvordan vi forholder oss til sysselsettingen. Så dette er helt i tråd med hvordan vi har utøvd pengepolitikken. Utgangspunktet er at på lang sikt er det ingen avveining mellom lav inflasjon og høy sysselsetting, men vi har samtidig vært helt åpne om at på kort sikt kan det være en konflikt mellom disse to målene. I den situasjonen må Sentralbanken gjøre en avveining mellom å få prisveksten ned – i dagens situasjon, hvor den er høy – og å unngå et for stort utslag i realøkonomien og dermed en for stor økning i arbeidsledigheten. Det er en avveining vi gjør på hvert eneste rentemøte og har gjort på hvert eneste rentemøte de siste årene.

Vi er opptatt av å være tydelige og forklare hvordan vi tenker, så i den grad dette bidrar til at det er større klarhet rundt hvordan vi tenker, er det bare positivt. Men det er altså i tråd med hvordan vi har kommunisert.

Møtelederen: Nå nevner jeg dem jeg har igjen, med tanke på tida. Da har vi Eigil Knutsen, Per Martin Sandtrøen, og så har jeg tegnet meg selv. – Da er det Eigil Knutsen først.

Eigil Knutsen (A): Jeg skal stille ett spørsmål. Takk for en veldig god innledning. Det er kanskje litt krevende å svare på dette, men diskusjonen om lønnsvekst og dens påvirkning på pengepolitikken er interessant og pågår også i andre land og i euroområdet, som vi har vært inne på tidligere. Frontfaget som vi har i Norge, er en måte å fordele verdiskapingen på, altså hvor mye av verdiskapingen som skal gå til arbeidstakersiden, og hvor mye som skal bli igjen til kapitaleierne. Sånn gjelder det jo i alle næringer, i måten lønnsoppgjøret påvirker presset i økonomien.

Mitt spørsmål til det er at hvis de pengene som går til arbeidstakersiden, ikke hadde gått til arbeidstakersiden, hvis lønnsoppgjøret hadde vært lavere, hadde jo de pengene gått til et annet sted, ofte til kapitaleierne i privat sektor, hvor spareraten mest sannsynlig ville vært høyere enn om de går til arbeidstakerne i lønnsoppgjøret. Men pengene forsvinner jo ikke, og en god del av de pengene vil også bli satt i aktivitet i økonomien og være med på å skape press i økonomien, gjennom investeringer, osv. Mitt spørsmål er egentlig å be sentralbanksjefen reflektere litt rundt dette. Hvordan påvirker lønnsoppgjøret presset i økonomien? Er det på en måte et binært forhold mellom at økt lønnsoppgjør gir økt press, utelukkende, eller er det sånn at det uansett vil bli press i økonomien ved høy verdiskaping, som vi f.eks. har nå, i konkurranseutsatt sektor, også hvis det i en annen situasjon hadde vært et lavere lønnsoppgjør enn det det ble?

Ida Wolden Bache: Tusen takk for spørsmålet.

La meg begynne med lønnsveksten. Grunnen til at vi følger lønnsveksten, er bl.a. at det har en direkte betydning for kostnadene i bedriftene og dermed for prisene, utsalgsprisene som husholdningene står overfor. Erfaringsmessig vil økte deler av økte lønnstillegg bli veltet over i prisene. Men det er ikke noen mekanisk sammenheng her, når det gjelder i hvilken grad de vil bli veltet over. Det avhenger bl.a. av lønnsomheten i bedriftene, helt i tråd med frontfagsmodellen, og det kan også avhenge av hvor stor etterspørselen er i utgangspunktet. Så det er kanskje den mest direkte effekten. Man har selvfølgelig en indirekte effekt, hvor dette påvirker kjøpekraften til ulike grupper, forbruk og sparing. Der kan effektene være litt forskjellige avhengig av hvilke grupper det er som får denne inntektsøkningen.

Jeg vil legge til at etterspørselspresset i økonomien mer overordnet igjen har betydning for lønnsveksten og prisveksten. Vi ser i perioder hvor det er press i økonomien, hvor det er stor konkurranse om arbeidskraften, at det trekker i retning av høyere lønnsvekst. Og når det er høy etterspørsel mer generelt, vil det igjen kunne gjøre det lettere for bedriftene å velte økte kostnader over i prisene. Så det er mange effekter her, som spiller inn, og

som vi etter beste evne forsøker å ta hensyn til når vi lager våre prognoser.

Møtelederen: Da er det Per Martin Sandtrøen.

Per Martin Sandtrøen (Sp): Takk for en veldig interessant innledning.

Det er jo en veldig klar sammenheng mellom boligprisvekst og gjeldsvekst. De siste 20 årene har boligprisene steget mye i Norge, også en god del mer enn husholdningenes inntekter. Norge skiller seg litt ut sammenliknet med mange andre land ved at vi både har en høyere andel som eier bolig og da har mye gjeld, og en veldig stor andel som har flytende rente. Forrige onsdag ble det klart at Fed i USA holder renta oppe, med begrunnelse i at inflasjonen har holdt seg høyere enn man kanskje hadde forventet. Inflasjonen der er nå den høyeste den har vært på 23 år. Jeg lurer på om du kunne reflektere litt rundt hvor sårbar Norge er for en situasjon hvor rentene stiger i eurosonen, USA osv., med tanke på at husholdningene har mye gjeld, og at vi har flytende renter, og om du også kan si litt om dette framover. Nå settes det i gang veldig få nye boligprosjekter. Det vil med all sannsynlighet føre til at boligprisene stiger ytterligere, og det kan bidra til ytterligere sårbarhet i norsk økonomi.

Ida Wolden Bache: Tusen takk for spørsmålet.

Først til beslutningene som andre sentralbanker gjør. Vi vil jo alltid sette renten ut fra utsiktene for norsk økonomi og forholdene i norsk økonomi, men hva andre sentralbanker gjør, har betydning for oss bl.a. fordi det kan ha betydning for kronekursen. Sånn sett følger vi også selvfølgelig tett med på hva andre sentralbanker gjør, selv om det ikke er sånn at vi vil knytte våre beslutninger direkte til beslutningene tatt av andre sentralbanker. Når vi tar disse vurderingene basert på utsiktene over norsk økonomi, må vi ta hensyn til det som du også påpeker, at renten virker ulikt på økonomien i ulike land. I en økonomi som den norske, hvor mange eier sin egen bolig, hvor det er høy gjeld, og hvor mange har flytende rente, får renteendringer en mer direkte effekt på kjøpekraften i husholdningene og dermed på forbruket. Så kan det være andre kanaler som er sterkere i andre land, men den direkte kanalen vil være sterkere i Norge, og det er det vi legger til grunn i våre analyser.

I lys av at rentene lenge var svært lave og gjelden hadde bygget seg opp, var dette en effekt vi var usikre på hvor sterk ville være da vi satte opp renten, og vi har lagt vekt på denne usikkerheten. Hadde det ikke vært for denne usikkerheten, hadde vi nok satt opp renten enda raskere enn det vi har gjort, nettopp fordi vi ville vurdere denne effekten på økonomien. Hvis vi ser litt stort på det, kan vi vel si at husholdningene har holdt forbruket

bedre oppe enn det man kunne vente gitt den kraftige innstrammingen i kjøpekraften. Men det kan igjen ses i sammenheng med at de også hadde økt sparingen og bygget opp buffere både før og også under pandemien, som de da har kunnet tære på.

Så dette er viktige forhold som vi vil ta med oss i vurderingene av renteutsiktene fremover, og dersom vi skulle oppleve at rentene blir høyere i utlandet, vil vi ta hensyn til det.

Ja, det bygges få boliger. Boliginvesteringene har falt mye de siste årene, og vi tror de vil falle litt videre fremover. Det at det bygges få boliger over tid, tror vi også isolert sett vil bidra til høyere boligprisvekst enn det som ellers ville vært tilfelle. Så på den ene siden har den lave boligbyggingen redusert risikoen for at vi får et kraftig fall i boligprisene nå, men samtidig kan det bidra til at prisene stiger mer når etterspørselen tar seg opp igjen. Det er det også vi legger til grunn i våre anslag.

Møtelederen: Da har jeg tegnet meg selv. Det følger egentlig godt opp spørsmålet fra Sandtrøen, for det går også på bolig.

I en av de plansjene du hadde først, viste du at bygg og anlegg er en av de bransjene som sånn sett bærer konsekvensene av pengepolitikken, men da møter vi det egentlig i form av krav og ønsker til finanspolitikken. Jeg lurte på, punkt én, om du kunne reflektere litt rundt det, altså at du treffes av det ene, men etterspør det andre. Hvordan vil det virke inn om man skulle gå inn med finanspolitikken og skru opp temperaturen i den delen av bransjen som har blitt dempet av tiltakene som dere har gjort? Som Sandtrøen er inne på: Særlig i Oslo-området, men også i andre tettbygde strøk i Norge, forventer man en kraftig boligprisvekst. I Oslo ser vi overskrifter om skrekktall for boligprisutviklingen – anslag på 30 pst. de neste tre årene. Det gjør det jo veldig, veldig vanskelig for unge å komme inn i boligmarkedet og kan også føre til en høyere gjeldsbelastning igjen.

Kan du reflektere litt rundt hvilken risiko som ligger i dette bildet, altså at en innstramming på den ene siden fører til en situasjon som bare tyter ut i andre enden og kanskje gjør ting verre på sikt?

Ida Wolden Bache: Det er ingen tvil om at renteøkningene har truffet ulikt på tvers av ulike næringer, at dette har vært særlig merkbart i byggenæringen, og at det nå bygges svært få nye boliger. Vi tror også vi må være forberedt på at det blir krevende tider en stund fremover, før det snur igjen. Men slik vi nå vurderer utsiktene, så ser vi at det rapporteres om litt bedre tall for salg av nye boliger, og etter hvert vil det bidra til at boligbyggingen tar seg opp igjen, og at boliginvesteringene øker. Det er det vi legger til grunn i våre prognoser – at boliginvesteringene vil begynne å ta seg opp igjen fra

andre halvår i år. Sånn sett ser vi nå noen tegn til at dette kan være i ferd med å snu, selv om det vil være krevende tider en stund fremover.

Vi har ett virkemiddel, og det er renten. Den virker bredt på økonomien. Den kan ikke målrettes til ulike sektorer eller grupper. Det betyr ikke at vi ikke følger med på utviklingen, både i ulike grupper av husholdninger og i ulike næringer, for vi er oppmerksomme på at nettopp store utslag i enkelte næringer kan få mer varige virkninger som kan påvirke utsiktene på sikt. Det er en del av risikobildet vi tar med oss, men med den begrensningen at vi har ett virkemiddel. Jeg vil være svært varsom med å kommentere andre virkemidler som kan ha betydning, men det er klart at det er veldig mange andre forhold enn renten som også har betydning for byggeaktivitet over tid.

Møtelederen: Da er siste inntegnede Sveinung Rotevatn.

Sveinung Rotevatn (V): Eg har eit spørsmål om dette med å la krona flyte. Du var inne på, sentralbanksjef, at det framleis er argument for det, og at det kan vere ein støytdempar for vår økonomi, der konjunkturane av og til kan vere litt annleis enn for våre handelspartnarar. Du viste til oljeprisfallet i 2014 som eit eksempel, og det er eit godt eksempel.

Spørsmålet mitt er i kva grad det bildet er i endring, eller om det er slik det har vore lenge, altså at fordi vi er så oljedominerte bla., ser ein at konjunkturar slår litt annleis ut hos oss enn hos våre nærmaste handelspartnarar. Er vår økonomi no i ferd med å vere likare andre land, er vel eigentleg spørsmålet. Grunnen til at eg stiller spørsmålet, er at Danmark allereie har bunde krona, og dette er ein ganske levande diskusjon i Sverige, observerer eg, særleg i det politiske miljøet der. Det er ikkje det i Noreg foreløpig, men dersom desse konjunkturane og det bildet er i endring, vert det kanskje det. Spørsmålet er: Er dette noko som no endrar seg?

Ida Wolden Bache: Takk for spørsmålet. Vi forholder oss selvfølgelig til det mandatet vi har fått fra politiske myndigheter. La meg si at jeg mener vi har et godt mandat for pengepolitikken i Norge – jeg vil understreke det – selv om det er noen kostnader ved at kronen svinger mye, både for bedrifter og for husholdninger.

Når vi har en flytende krone, vil vi noen ganger oppleve at den beveger seg i en retning som er uønsket, i den grad at den gjør avveiningene i pengepolitikken mer krevende, som vi har sett, men det er også noen fordeler som er knyttet til det du er inne på – muligheten til å sette en rente med utgangspunkt i forholdene i norsk økonomi. Det handler i noen grad om hvorvidt vår økonomi svinger i takt med andre land, men også om de avvei-

ningene vi gjør i pengepolitikken og den muligheten til å føre en fleksibel inflasjonsstyring der vi også legger vekt på sysselsettingen. Det handler også om mer strukturelle omstillinger – at en endring i valutakursen som også påvirker den reelle valutakursen, kan gjøre strukturelle omstillinger i økonomien lettere. Der er det grunn til å tro at norsk økonomi også i årene fremover vil stå overfor store omstillinger, og hvor en flytende valutakurs i så måte kan bidra.

Det kan gjøres ulike analyser av det – om det er blitt tettere korrelasjon mellom konjunktorene i ulike land, om vi over tid blir likere – men jeg har ikke noen analyser å vise til som jeg kan bruke til å svare helt konkret på spørsmålet ditt. Det er likevel klart at det er en diskusjon som det legges vekt på i andre land. Jeg vil legge til at

Danmark er et eksempel på et land som har lykket med å holde kursen fast over tid. Det er ikke mange så klare eksempler på det. De har en tettere tilknytning til Europa og EU. Så må man også ta med seg at i det rammeverket de har, har finanspolitikken en langt større rolle i å stabilisere konjunktorene, mens vi i Norge kan bruke pengepolitikken også til å stabilisere norsk økonomi.

Møtelederen: Tusen takk. Da er det ingen flere som har tegnet seg til spørsmål. Takk til sentralbanksjefen for en veldig god redegjørelse og for utfyllende svar på våre spørsmål.

Da tar høringen en pause fram til kl. 11.55.

Ida Wolden Bache: Tusen takk.

Høringen ble avbrutt kl. 11.27.

