

**Åpen høring i finanskomiteen**  
**torsdag den 15. mai 2014 kl. 9.15**

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

S a k :

Finansmarknadsmeldinga 2013 (Meld. St. 21 (2013–2014))

**Møtelederen:** Da ønsker jeg velkommen til høring i finanskomiteen. Den er knyttet til finansmarknadsmeldinga – eller finansmarknadsmeldinga, for å være helt korrekt.

Høringen går også på web-tv, så man er klar over det.

Hvis mange seere lurer på hvorfor finanskomiteen har dresset seg sånn opp, kan jeg si at det er sikkert til ære for Øystein Olsen, sentralbanksjefen, men det kan jo hende at det også er til ære for jubileumsmøtet for Grunnloven senere i dag i salen, med hele kongefamilien til stede. Så er det sagt.

Da har jeg gleden av først å gi ordet til sentralbanksjefen.

*Høring med sentralbanksjef Øystein Olsen*  
 (Sentralbanksjefens redegjørelse ble fulgt av en power point-presentasjon)

**Øystein Olsen:** Takk til komiteens leder og takk for denne årvisse anledningen til å gjøre rede for utøvelsen av pengepolitikken. Innledningen min her i dag bygger på – som alltid – Norges Banks årsmelding for fjoråret, og er oppdatert med ny informasjon og vurderinger frem til forrige ukes rentemøte.

Norges Banks operative gjennomføring av pengepolitikken er rettet inn mot lav og stabil inflasjon. Det operative målet er en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 pst. Pengepolitikken skal også bidra til å jevne ut svingninger i produksjon og sysselsetting. Styringsrenten er vårt viktigste virkemiddel i pengepolitikken.

*(Figur 1: Inflasjon og kapasitetsutnyttning)* Dagens mandat og dagens pengepolitiske regime går tilbake til 2001, da Norge fikk et formelt inflasjonsmål. Erfaringene har vært gode. De siste ti årene har veksten i konsumprisene i gjennomsnitt vært noe under, men nær 2,5 pst. Årene i denne perioden har vært preget av til dels store ubalanser i verdensøkonomien. Veksten i norsk økonomi avtok i kjølvannet av finanskrisen, men har siden vært nær et normalt nivå. Arbeidsledigheten har holdt seg lav.

*(Figur 2: Norges Banks styringsrente og utlånsrente til husholdninger)* Norges Bank har holdt styringsrenten uendret på 1,5 pst. de siste to årene. Styringsrenten er lavere enn det som kan anses å være et normalt nivå. Norge er en liten, åpen økonomi. Svært lave renter ute påvirker styringsrenten her hjemme. Samtidig, som det bl.a. fremgår av denne figuren, er det stor forskjell mellom styringsren-

ten og de rentene publikum står overfor. Høye utlånsmarginer bidrar til at bankenes utlånsrenter ikke er spesielt lave.

*(Figur 3: Styringsrenter internasjonalt)* Lave renter og bruk av ukonvensjonell pengepolitikk internasjonalt gjenspeiler at aktiviteten der ute fortsatt er lav og ledigheten høy. I noen land, og særlig i Europa, har også prisveksten avtatt betydelig. Styringsrentene er, som det fremgår av figuren – i hvert fall for et par store økonomiske regioners vedkommende – fortsatt nær null i mange land i den industrialiserte verden. Både Den europeiske sentralbanken og Sveriges Riksbank reduserte for øvrig styringsrentene ytterligere i fjor.

Så har toneangivende sentralbanker i den lavrentesituasjonen som vi befinner oss i internasjonalt, tatt nye skritt for å veilede markedet om innrettingen av pengepolitikken fremover, ofte omtalt som «forward guidance». I dagens situasjon, hvor rentene er nær null, er hensikten med dette å signalisere lave renter en god stund fremover for å påvirke atferd og for å holde inflasjonen oppe og stimulere veksten.

Ukonvensjonell pengepolitikk tar også en annen form. Med store oppkjøp av verdipapirer har sentralbankene i USA, Storbritannia og Japan søkt å redusere langsiktige renter og dermed finansieringskostnadene til bedrifter og husholdninger. Tilførselen av likviditet har også bidratt til høyere kurser i aksjemarkedet. Den amerikanske sentralbanken begynte i fjor å trappe ned disse verdipapirkjøpene. De langsiktige rentene har følgelig beveget seg litt opp igjen.

*(Figur 4: BNP-vekst hos handelspartnere)* Veksten hos Norges handelspartnere tiltok i andre halvår i fjor, særlig i USA. Aktiviteten er også på vei opp i euroområdet, men det tar tid, og arbeidsledigheten og gjelden er fortsatt høy. Veksten i fremvoksende økonomier er fortsatt klart høyere enn i industrilandene, men noe dempet. I flere av disse landene har utviklingen i det siste vært preget av kapitalutgang og en svekkelse av valutakursen. Nedtrappingen av verdipapirkjøpene fra sentralbanken i USA, som jeg nevnte, har trolig bidratt til denne utviklingen. Land med store underskudd på driftsbalansen er særlig hardt rammet.

*(Figur 5: Inflasjon internasjonalt)* Inflasjonen har falt i mange land de siste par årene. I euroområdet kom prisveksten ned på et svært lavt nivå i fjor. Dette har ført til bekymringer for deflasjon. Men deler av nedgangen i prisveksten skyldes utviklingen i matvare- og energipriser – nå snakker jeg fortsatt særlig om euroområdet. Videre har nedgangen i prisveksten i denne regionen vært mest markert i de såkalte landene, dvs. de gjeldsutsatte periferilandene i Sør-Europa. I disse landene gjenspeiler negativ eller veldig lav prisvekst et behov for å bedre landenes konkurranseevne. I de såkalte kjernelandene – herunder Tyskland og Frankrike – har prisveksten holdt seg bedre oppe. Generelt er bildet fortsatt at langsiktige inflasjonsforventninger ser ut til å være godt forankret i de fleste industriland.

*(Figur 6: Vekst i Norge)* Veksten i norsk økonomi avtok gjennom fjoråret. Avdempingen var mest markert i byggenæringen og i oljeleverandørnæringen. Deler av eksportindustrien var også preget av svak etterspørsel fra Europa spesielt og et høyt kostnadsnivå. Veksten i husholdninge-

nes etterspørsel var moderat i fjor. Sparingen tiltok ytterligere og er nå på et historisk høyt nivå. Arbeidsledigheten her hjemme økte noe gjennom fjoråret. Kapasitetsutnyttningen i økonomien vurderes imidlertid fortsatt å være nær et normalt nivå.

(Figur 7: *Kronekurs*) Etter en lengre periode med styrking av kronen svekket kronkursen seg markert gjennom fjoråret. Både særnorske og internasjonale forhold bidro til svekkelsen. Tegn til svakere vekst i norsk økonomi kan trolig forklare noe. En bedring i den økonomiske situasjonen i eurolandene kan også ha bidratt. Selv om kronen har styrket seg noe igjen så langt i år, er den fortsatt klart svakere enn ved inngangen til fjoråret.

(Figur 8: *Inflasjon*) Inflasjonen her hjemme har økt. Målt ved KPI-JAE, altså konsumprisindeksen utenom avgifter og justert for energipriser, var prisveksten 2,5 pst. i gjennomsnitt i første kvartal i år. Svekkelsen av kronkursen har bidratt til høyere prisvekst på importerte konsumvarer. Også prisveksten på norskproduserte varer og tjenester tok seg opp i fjor og var i underkant av 3 pst. det siste halvåret. Økningen i husleiene og i matvareprisene gjennom fjoråret kan bl.a. ses i sammenheng med og er påvirket av endret beregningsmetode i Statistisk sentralbyrå for disse varegruppene ved utregningen av konsumprisindeksen.

De nærmeste månedene fremover venter vi at prisveksten vil avta noe, bl.a. som følge av at midlertidige effekter fases ut. Underliggende inflasjon anslås å være mellom 2 og 2,5 pst. Det er én prosentenheter høyere enn for ett år siden.

(Figur 9: *Norges Banks anslag på styringsrenten*) Beslutninger om sparing, investering og konsum påvirkes av forventningene om rentene fremover. Kommunikasjon rundt pengepolitikken, herunder publisering av renteprognooser i vårt tilfelle, spiller derfor en viktig rolle. Selv om styringsrenten er holdt uendret, nedjusterte Norges Bank gjennom fjoråret anslagene for styringsrenten fremover.

Nedjusteringen av renteprognoosene skyldtes i hovedsak svakere vekstanslag for norsk økonomi. Det er også utsikter til noe lavere kostnadsvekst enn det vi tidligere så for oss. Veksten hos Norges handelspartnere og rentene ute har vært noe lavere enn det vi anslo for ett år siden. Bankenes utlånsmarginer var samtidig noe høyere enn tidligere anslag tilsa.

(Figur 10: *Inflasjon og kapasitetsutnyttning*) Analysen i vår siste pengepolitiske rapport fra mars i år tilsa at styringsrenten holdes på dagens nivå frem mot sommeren 2015, og at den deretter økes gradvis. Med en slik prognose for styringsrenten var det utsikter til at prisveksten ville ligge litt under, men nær 2,5 pst. gjennom hele prognoseperioden. Kapasitetsutnyttningen i økonomien ble anslått å avta noe det nærmeste året, for deretter å øke til et normalt nivå.

(Figur 11: *Husholdningenes gjeld og boligpriser*) Pengepolitikken sikter også mot å være det vi betegner som robust, bl.a. ved å ta hensyn til at det er usikkerhet om drivkrefter i økonomien og i økonomiens virkemåte. I tillegg søker vi gjennom pengepolitikken å ta hensyn til faren

for at finansielle ubalanser bygger seg opp. Etter mange år med sterk vekst i boligprisene flatet de ut gjennom fjoråret. De siste månedene har veksten i boligprisene igjen vært på plussiden. Husholdningenes gjeld har steget mer enn deres inntekter over flere år.

En robust pengepolitikk sikter mot å gi en bedre utvikling i inflasjon, produksjon og sysselsetting over tid. En lavere styringsrente kan bidra til å øke både inflasjonen og aktivitetsnivået i økonomien på kort sikt. På den annen side ville en lavere styringsrente økt risikoen for at finansielle ubalanser bygger seg videre opp. Vedvarende sterk vekst i boligpriser og gjeld kan føre til oppbygging av ubalanser som kan utløse eller forsterke et tilbakeslag i økonomien, med høy arbeidsledighet som resultat. Det taler for å gå forsiktig frem i rentesettingen.

Robuste banker er avgjørende for den finansielle stabiliteten. Kravene til bankenes kapitaldekning trappes nå opp. Norges Bank fikk i fjor i oppdrag å gi Finansdepartementet råd om nivået på en motsyklisk kapitalbuffer i bankene. Departementet fastsatte i desember bufferkravet til 1 pst., i tråd med rådet fra Norges Bank. Kravet gjelder fra 30. juni 2015.

Formålet med den motsykliske kapitalbufferen er å gjøre bankene bedre rustet til å møte perioder med store tap. Bufferkravet skal økes når finansielle ubalanser bygger seg opp eller har bygd seg opp. Ved tilbakeslag i økonomien og store tap i bankene kan bufferkravet settes ned for å motvirke at en uønsket stram utlånspraksis forsterker nedgangen.

Bufferen er ikke et virkemiddel i den ordinære konjunkturstyringen. Endringer i kapitalkrav vil likevel kunne påvirke adferden til bankene og dermed den økonomiske utviklingen. Bankene kan møte høyere kapitalkrav på flere måter. De kan hente mer kapital fra sine eiere, og noen banker har gjort det. Skulle bankene velge å øke utlånsmarginene eller begrense tilgangen på kreditt på andre måter, vil det ha virkning på den økonomiske aktiviteten og på prisstigningen. Nye kapitalkrav kan derfor påvirke gjennomføringen av pengepolitikken.

Selv om høyere kapitalkrav vil gjøre bankene mer solide og bidra til å dempe oppbyggingen av ubalanser, kan vi ikke basere oss på at nye reguleringer vil fjerne risikoen for finansiell ustabilitet. En robust pengepolitikk vil derfor fortsatt se hen til faren for oppbygging av finansielle ubalanser. Samtidig må ikke pengepolitikken overbelastes. I avveiningen mellom ulike hensyn må pengepolitikken holde fast ved sitt hovedmål, som er lav og stabil inflasjon. Vi mister ikke inflasjonsmålet av syne. Skulle utsiktene for inflasjonen eller aktivitetsnivået i økonomien endres vesentlig, har vi fortsatt handlingsrom i pengepolitikken – begge veier.

Dermed takk for oppmerksomheten, og jeg har brukt kanskje litt kortere tid enn stipulert, men dere har da muligheten til å stille de spørsmålene dere ønsker, hvilket jeg ser frem til.

**Møtelederen:** Da blir jo sentralbanksjefens utfordring at det blir enda mer tid til spørsmål, men det får vi komme tilbake til. Nå er det først og fremst pengepolitikken som

er temaet, men vi får se hvordan det barker av sted. Vær så god – jeg gir først ordet til saksordfører Gjermund Hagesæter, og så får dere melde dere, så skal vi ta det i tur og orden.

**Gjermund Hagesæter (FrP):** Takk for det, leiar.

Eg vil òg takke for ein god, grundig og solid presentasjon frå sentralbanksjefen, ein god gjennomgang av den situasjonen som vi har i økonomien. No er det jo slik at det går greitt, det ser bra ut for norsk og internasjonal økonomi, og dei fleste ting peikar i positiv retning – sjølv om sjølv sagt både Europa og USA kom frå låge nivå, går det riktig vei. Det er jo bra.

Derfor er det vanskeleg å sjå nokon mørke skyer på himmelen, men no viser jo historia at negative sjokk i økonomien ofte er vanskelege å føresjå på førehand, dei kjem ofte frå klår himmel. Då er mitt spørsmål: Kva er det sentralbanksjefen er mest redd for at kan skje framover? Kva er det ein har mest grunn til å frykte av negative sjokk i økonomien sånn som det ser ut no? Og er det eventuelt noko ein burde og kunne gjort for å førebu oss betre på eit slikt eventuelt negativt sjokk i økonomien?

**Møtelederen:** Jeg tror vi tar to og to, så da gir jeg ordet til Lisbeth Berg-Hansen, og så svarer sentralbanksjefen. Deretter Svein Flåtten.

**Lisbeth Berg-Hansen (A):** Takk for det, leder, og takk for en veldig god gjennomgang.

Jeg vil sette søkelyset litt på kronekurs. Nå er det vanskelig å tyde sentralbanksjefen når han sier at selv om kronen har styrket seg noe igjen så langt i år, er den fortsatt klart svakere. Om sentralbanksjefen uttrykker det som noe negativt eller noe positivt, er ikke mulig å tolke.

Men uansett, mitt spørsmål går på vektingen av kronekursen i den totale pengepolitikken. Det blir pekt på at deler av eksportindustrien har vært preget av svak etter-spørsel, og vi har registrert flere næringer som har hatt utfordringer. Kunne han utdype litt nærmere hvor mye kronekursen betyr? Det er jo ingen tvil om at for eksportindustrien er det opplagt at lav kronekurs – og ikke minst å ha en stabil kronekurs – er langt å foretrekke foran i hvert fall høy kronekurs. Jeg skulle gjerne fått litt utdypet betydningen av dette når man vurderer og setter den, i den totale pengepolitikken.

**Øystein Olsen:** Takk for det – to brede spørsmål, iallfall fra herr Hagesæter om risikobildet og hva man er mest bekymret for.

**Møtelederen:** Det må jo være et drømmespørsmål for en sentralbanksjef.

**Øystein Olsen:** Jeg skal prøve ikke å snakke for lenge om det.

Det er vanskelig, og jeg tror jeg skal være tilbakeholden med å være altfor bastant om det i forkant, for ofte er det en erfaring at de krisene som ligger bak oss, kommer i

nye fasonger, og historien gjentar seg aldri helt. Det gjelder sjokk, enten det er ute eller hjemme.

Hvis jeg starter litt hjemme likevel, er hovedbildet for norsk økonomi at det er en robust økonomi. Vi har orden i eget hus, for å bruke det uttrykket. Vi har veldig solide statsfinanser. Vi har fortsatt en stabil oljepris – oljeprisen har lenge vært påfallende stabil, vil jeg si, på et godt stykke over 100 dollar, rundt 110 dollar, per fat – og så lenge det bildet vedvarer, har vi en fantastisk motor i oljenæringen. Selv om aktiviteten nå flater ut, har vi et nivå og et omfang på investeringer og leveranser generelt til oljenæringen vår som gir drivkraft og dynamikk til øvrige deler av norsk næringsliv. Vi har vært veldig begunstiget og dyktige – mange har i hvert fall vært dyktige til å utnytte mulighetene i mange år. Så så lenge det bildet vedvarer, er det vanskelig å være veldig pessimistisk på vegne av norsk økonomi, synes jeg, med mindre man blir utsatt for et veldig kraftig sjokk utenfra. Hvis oljeprisen halveres eller det skjer noe dramatisk der, er det plutselig helt nye kort.

Men fortsatt på den innenlandske arenaen, dersom norsk økonomi kommer på et litt annet spor: Så langt vil jeg si at man har vært forholdsvis tilbakeholden, og da tenker jeg ikke bare på finanspolitikken, da tenker jeg f.eks. på adferden til husholdningene, som har opplevd en veldig sterk inntektsvekst over mange år, og som kunne ha – jeg holdt på å si – skeiet ut mer gjennom å ha holdt forbruket godt oppe, de kunne ha vært enda mer ekspansive på boligmarkedssiden osv. Men realiteten er at de har økt sparingen sin, som jeg sa indirekte, til et historisk høyt nivå. Spareraten er nå nesten 10 pst. Så norske husholdninger har – fornuftig nok, i en tid som særlig internasjonalt og rundt oss er litt preget av betydelig usikkerhet – vært tilbakeholdne og vist en viss forsiktighet i sin adferd. Det er bra. Skulle dette bildet endres, kan det være grunn til å bli litt mer bekymret for sårbarhet.

For å stoppe på den innenlandske arenaen, med boligmarkedet: Vi har vel sagt omtrent som følger før. Hvis vi går halvannet år tilbake, hadde boligprisene steget lenge. Det drar med seg gjeldsoppbygging i husholdningene, og gjelden i husholdningene er på et historisk høyt nivå og høyt i enhver sammenheng. Det var en betydelig bekymring når det gjaldt en reversering nettopp av boligprisene, som kunne skape en litt negativ spiral. Så skjedde det noe i siste halvår i fjor som kunne peke i en annen retning. Men som jeg har sagt: Kanskje skal vi unne oss en liten periode nå hvor vi er litt mindre bekymret, så lenge boligprisene tross alt har flatet ut enn så lenge. Selv om de har tiltatt litt de siste par månedene igjen, synes jeg det er for tidlig å ringe med alarmklokkene på det feltet. Men det er klart at vi følger alt nøye, også utviklingen på den fronten. Men vi er en liten økonomi, et lite land i en stor verden.

Når det gjelder den internasjonale arenaen: Jeg helt sikker på at vi alle er enige om at det er mange positive utviklingstrekk internasjonalt, hvis man tar det virkelig store bildet. Andre land, fattige land, vokser frem i verdensøkonomien i et tempo man ikke har sett maken til gjennom historien. Så det bildet er veldig positivt. Det er mye positivt, og så er det noen urosentra rundt omkring. Den siste uroen

har vel oppstått i vårt nærrområde, rundt Ukraina, og det er klart at det kan fort skje noe. Enn så lenge er hovedbildet – og nå snakker jeg om økonomi, de rent økonomiske ringvirkningene, jeg yrer meg ikke om de mer politiske sidene ved den konflikten – at finansmarkedene har holdt seg i rimelig ro. De er tilsynelatende optimister på den måten at uroen ikke vil forsterkes, fordi risikopremier og lignende har holdt seg noenlunde i ro. Men hvis den konflikten skulle eskalere, er vi plutselig i en helt annen situasjon. Så dette er vel det siste som har skjedd som påvirker usikkerheten rundt oss. – Jeg tror jeg stopper der, selv om vi sikkert kunne snakket om dette lenge.

Så til Lisbeth Berg-Hansens spørsmål om kronekursen, et spørsmål jeg får veldig ofte: Svaret er at kronekursen er en svært viktig variabel og en viktig kanal, som påvirker konkurranseutsatt sektor, det vi kaller realøkonomien i vid forstand. Vi er en liten åpen økonomi, vi har en viktig eksportsektor, og næringslivet konkurrerer også på import, turisme og andre ting. Så kronekursen er viktig – også for inflasjonen, for i konsumprisindeksen veier importerte konsumvarer tungt. Følgelig er også utvikling og bevegelser i kronekursen svært viktig for måloppnåelsen på inflasjonssiden nå.

Men for å gå tilbake til fjoråret og utviklingen i kronekursen gjennom fjoråret: Den svekket seg stort sett gjennom hele fjoråret, etter å ha styrket seg lenge, og det bedret forholdene for konkurranseutsatt sektor, og det bidro til at inflasjonen, som hadde vært ned mot 1–1,5 pst., tok seg opp. Hvis jeg snakker om et mulig mål på underliggende inflasjon, har den svekkelsen av kronekursen bidratt vesentlig til at den nå anslås å være ett prosentpoeng høyere og altså veldig nær vårt mål for inflasjonen. Så kronekursen er viktig, men samtidig har jeg understreket mange ganger at vi har ikke lenger et valutakursmål, vi har ikke noe syn på hva som er riktig eller fornuftig leie for kronekursen. Men gitt det mandatet vi har for pengepolitikken, så er dette en viktig kanal og en viktig variabel som vi følger veldig nøye.

**Møtelederen:** Da er det Svein Flåtten.

**Svein Flåtten (H):** Takk for en god innledning.

Det var interessant å notere at sentralbanksjefen i svaret til Hagesæter nå er litt mindre bekymret. En kan jo da lure på hvem som skal være bekymret, når selv en sentralbanksjef ikke er så veldig bekymret lenger, men det var ikke det som var spørsmålet mitt.

Jeg har et spørsmål om den motsykliske kapitalbufferen: Sentralbanken sier og skriver her at dette ikke skal være et virkemiddel i den ordinære konjunkturstyringen. Samtidig har jo banken i oppdrag å gi råd til Finansdepartementet. Jeg ser jo det står her at man da skal bruke dette ved tilbakeslag i økonomien, store tap i bankene, osv., men hvordan oppfatter banken dette oppdraget? Er det ikke også slik at man bør se, og eventuelt ane, den utviklingen noe tidligere, så det ikke bare er et instrument når man sitter midt oppe i problematikken?

Det er det ene spørsmålet. Det andre går på utøvelsen av pengepolitikken. Norges Bank har jo et eget nettverk,

som også står omtalt i meldingen her, som de bruker når de setter renten, og det står i hvert fall i meldingen at dette er en viktig del av beslutningsgrunnlaget. Dette nettverket, og hva de spiller inn, er vel noe som kanskje er lite kjent offentlig, og det spiller ikke så stor rolle, men spørsmålet mitt er: Er dette de samme stedene som man innhenter opplysninger fra, og gjør man – dette har jo nå vart siden 2002–2003 – noen evaluering i etterhånd for å se om det som spilles inn fra disse virksomhetene og bedriftene, viser seg å være riktig, slik at dette ikke bare er en spørreundersøkelse som folk egentlig – ikke skyver fra seg, men som man kanskje får veldig subjektive oppfatninger av, og som kanskje ikke danner et riktig bilde? Det ville kanskje være greit å vite om man evaluerte dette etterpå.

**Møtelederen:** Da tar jeg med mitt eget spørsmål før sentralbanksjefen svarer.

I innledningen sier sentralbanksjefen at styringsrenten er det viktigste virkemidlet i pengepolitikken. I går fikk vi fremlagt revidert nasjonalbudsjett, som jo ga en litt annen vekstprognose for norsk økonomi, en litt lavere vekst, enn det som lå i det opprinnelige budsjettet. Hvilken betydning får det, sett fra sentralbanksjefens side, på styringsrenten, og vil man skyve dette ytterligere ut i tid før man ser at renten skal opp på noe som helst nivå?

Så spørsmål nummer to, i forlengelsen av det, siden «bolig» ble nevnt: Jeg skjønner at man er litt mindre bekymret enn det man var, men vil ikke nettopp dette spørsmålet – knyttet til lavere vekst og antagelig lavere rente – også kunne påvirke boligprisene, at man kan se en økning av dem, mer enn det man så for kort tid siden?

**Øystein Olsen:** Takk for det. Jeg tar spørsmålene i den rekkefølgen de kom.

Det første spørsmålet, om den motsykliske kapitalbufferen, er et veldig sentralt spørsmål i forhold til hvordan virkemidlene henger sammen, og hvordan tenkingen rundt og håndteringen av denne bufferen skal være fremover. Først har jeg lyst til å understreke, som jeg vel sa indirekte, at vi gir et råd til Finansdepartementet, og så er det Finansdepartementet som beslutter. Vi har lagt stor vekt på det prinsipielle grunnlaget her med tanke på hva som skal danne bakgrunnen for vårt råd, både når vi eventuelt gir råd om å sette den på, og eventuelt hva som skal til for å ta den ned. Alle disse vurderingene, og rammeverket som vi har rundt denne motsykliske bufferen, er for øvrig knyttet til et sett med internasjonalt regelverk, som da gir føringer for tekningen rundt og grunnlaget for den motsykliske kapitalbufferen. Så har vi brakt dette videre og utdypet det i vår virkelighet og tilpasset den vårt rammeverk.

Den motsykliske kapitalbufferen er ikke et virkemiddel i den ordinære konjunkturstyringen, sa jeg, og det har jeg sagt flere ganger, men samtidig er det jo slik at alt henger sammen med alt. Men det er viktig å holde fast ved, mener vi, at pengepolitikken er et ... Hovedmålet for pengepolitikken er lav og stabil inflasjon. Men pengepolitikken er også et førstelinjeforsvar i det vi kaller den ordinære konjunkturstyringen. Selv om styringsrenten nå har ligget veldig i ro i to år, så skal den gjennomgående reagere på

alt, mens den motsykliske bufferen må man vurdere, særlig når man skal trappe den opp, på hvilken måte den skal trappes opp – i lys av nettopp konjunktorene – fordi vi har en innfasingsperiode her. Men så mener vi det er viktig å holde fast ved at bufferen har et annet siktemål, nemlig å være en buffer for bankene, som bør bygges opp på en passende måte i gode tider, og den er primært rettet mot å gjøre bankene mer robuste – ha en buffer å gå på, ikke når det svinger litt opp og ned, som det alltid gjør, men når de større krisene kommer, når det kommer store tap i bankene. Bankene har da en buffer i form av egenkapital, eller ren kjernekapital, å tære på, slik at når en kredittkrise, en finanskriser, kommer, vil ikke bankenes adferd forsterke nedgangen. Det er på en måte tenkningen rundt den motsykliske bufferen. Selv om vi nå har en kraftig, alvorlig finanskriser bak oss i nyere tid, kommer ikke de krisene så hyppig som ordinære konjunkturer. Der ligger den prinsipielle forskjellen.

Så var det en del av spørsmålsstillingen til Flåtten om ikke vi skal se disse problemene i forkant. Jo, selve bufferen bør settes på i forkant, lenge før krisen kommer. Det er tenkningen. Med tanke på å ta den ned er det viktig – og det er i tråd med reguleringene også, og forskriften – at det er et annet sett med vurderingskriterier og indikatorer som skal tilsi at den skal settes ned. Da må man være i en situasjon hvor man mener at det er en reell fare for den type kriser som jeg antyder, og ikke bare at konjunktorene svinger ned. Det er det som ligger i forskriften, og det er det som ligger i vårt rammeverk.

Så var det spørsmål om regionalt nettverk og særlig på hvilken måte vi evaluerer og vurderer informasjonen derfra når det gjelder – la oss si – ordinær statistikk. Jeg har lyst til å legge til – kanskje som tidligere statistiker – at dette ikke er offisiell statistikk. Det er et utvalg av bedrifter. Selv om det er noen hundre i hver runde – mellom 300 og 400 i en ordinær runde – er det for lite til å utgjøre offisiell statistikk. Men det er en veldig nyttig supplerende informasjonskilde for Norges Bank, som vi utnytter, som er informasjon som er tidlig ute, og som i noen grad er fremoverskuende, for disse bedriftene får spørsmål knyttet til utsiktene fremover, mens offisiell statistikk i sin natur er bakoverskuende. Så det er en slags «early warning» og et tidlig signal – supplerende informasjon – om utsiktene fremover. Resultatene av informasjonen fra nettverket går vi nøye etter i sømmene. Vi vurderer grundig i hvilken grad nettverket kan sies å treffe i forhold til offisiell statistikk, og på hvilken måte vi kan feste lit til den informasjonen med tanke utsiktene fremover. Det bildet har vært svært positivt og er en viktig grunn til at vi legger mye vekt på den informasjonen som kommer fra vårt regionale nettverk.

Så til Syversens første spørsmål om betydningen av revidert nasjonalbudsjett: Helt generelt er det slik at vi nå er i en fase hvor vi følger med på all informasjon som kommer – enten det er valutakursen, boligmarkedet eller signaler om finanspolitikken fremover – og så samler vi de trådene i juni når vi skal utarbeide vår neste pengepolitiske rapport. Men isolert sett vil jeg si at selv om det forslaget som kom i går, og budsjettforslaget for innværende

år var litt mer ekspansivt enn i nasjonalbudsjettet, endrer ikke det i vesentlig grad det bildet vi har av finanspolitikken i utgangspunktet, og som vi la til grunn i vår rapport fra mars i år. Men noe mer enn det kan jeg ikke si om det egentlig.

Det er kanskje litt det samme svaret som jeg ledes til å gi på spørsmålet om boligmarkedet. Jeg har allerede beskrevet utviklingen tilbake i tid. I de to siste månedsobservasjonene tok prisveksten måned for måned seg ganske sterkt opp igjen, men det generelle vekstbildet som vi nå har, er jo fortsatt forholdsvis moderat. For øvrig ble jo RNB-anslagene for makroøkonomien vår noe nedjustert og er ganske på linje med det bildet vi tegnet i mars. Så også på den måten er ikke det totalbildet vi ser, vesentlig rokket ved av den informasjonen som kom i revidert budsjett.

Som jeg sa når det gjelder boligmarkedet, følger vi det veldig nøye. Dersom trenden fra månedsinformasjonen de to siste månedene skulle fortsette igjen, vil vi fort være over i en situasjon hvor det ville være grunn til å følge den utviklingen enda litt nøyer, og dersom, mer generelt, vår vurdering er at finansielle ubalanser bygger seg videre opp i norsk økonomi, da vil vi ta hensyn til det i første omgang gjennom vår rådgivning rundt den motsykliske kapitalbufferen. Men det er også slik, som jeg sa i min innledning, at vi kan ikke anse problemer med finansielle ubalanser som løst fordi vi har ett eller flere virkemidler. Vi lener oss også i noen grad litt mot vinden – som vi kaller det – i gjennomføringen av pengepolitikken og vektlegger dette hensynet også der.

**Møtelederen:** Takk for det.

Da er det Marianne Marthinsen. Deretter Siri A. Meling.

**Marianne Marthinsen (A):** Takk for det, leder. Jeg har tre spørsmål. Tillater komitélederen at jeg stiller alle tre?

**Møtelederen:** Ja.

**Marianne Marthinsen (A):** Flott. For det første en litt overordnet betraktning rundt inflasjonsmålet, for inflasjonsmålet er til tider omdiskutert – og har vært det – fordi inflasjonen over lang tid var så lav at man begynte å omtale inflasjonsmålet som irrelevant. Vi er jo i en litt annen situasjon nå ved at inflasjonen har steget, men allikevel er det jo sånn at dersom pengepolitikken, gjennom et inflasjonsmål, skal kunne bidra til å balansere konjunkturer, må det jo være en sammenheng mellom prisvekst og vekst i BNP. Gjennom veldig lang tid og særlig nå gjennom denne ganske lange oppgangskonjunktoren som vi har hatt, har jo BNP-veksten ligget vesentlig høyere enn inflasjonen. Så jeg lurer rett og slett på om sentralbanksjefen har noen refleksjoner rundt akkurat det.

Så vil jeg gjerne følge opp det som representanten Flåtten var inne på i sitt spørsmål om den motsykliske kapitalbufferen, for der sier sentralbanksjefen helt eksplisitt at dette ikke er et virkemiddel for konjunkturstyring, men at det er et virkemiddel for at bankene skal bygge opp en buf-

fer. Det er selvfølgelig helt korrekt, men samtidig vil den jo kunne påvirke konjunkturer, og det er enkelte aktører som har uttrykt en bekymring for at det skal være en treghet i systemet som gjør at vi risikerer at denne bufferen blir medsyklisk og ikke motsyklisk. Kan vi føle oss trygge på at vi har rigget oss på en sånn måte at vi kommer til å agere raskt nok, og ikke risikerer at denne bufferen virker mot sin hensikt?

Til slutt lurer jeg på om sentralbanksjefen har noen refleksjoner rundt de nye kapitalkravene mer bredt, for der har det også vært kritikk – både nasjonalt og internasjonalt – mot disse nye Basel-kravene og måten man risikoverter på. Det gjelder kanskje særlig IRB-bankene i Norge, hvor resultatet har blitt at det kanskje ikke er så mye mer egenkapital i bankene, rent faktisk, selv om det kan se sånn ut med måten vi nå risikoverter på. Jeg skal ikke sette sentralbanksjefen i noen vanskelig situasjon ved å be ham vurdere om Stortinget har gjort jobben sin med innføringen av nye kapitalkrav, men har sentralbanksjefen noen refleksjoner rundt kapitaldekning i bankene nå versus tiden før kravene ble innført, ville det vært nyttig.

**Møtelederen:** Da tar vi med Siri A. Meling.

**Siri A. Meling (H):** Takk.

Takk for en interessant presentasjon. Jeg har først lyst til å følge litt opp det siste spørsmålet fra Marianne Marthinsen når det gjelder kapitalkrav til disse norske bankene, om sentralbanksjefen kan si noe om hvordan han oppfatter konkurransesituasjonen for disse norske bankene i forhold til andre skandinaviske banker. Det er det ene.

Det andre, litt i kjølvannet av spørsmålet fra Gjermund Hagesæter, gjelder hva sentralbanksjefen frykter. Som han ganske riktig var inne på, er det klart at oljeprisen betyr mye på mange områder for Norge, og at det setter landet vårt i en litt spesiell situasjon – på godt og vondt. Det er mange forhold knyttet til oljeprisen vi ikke har herredømme over, men hvis sentralbanksjefen kunne reflektere litt rundt hvordan han ser bildet fremover med hensyn til faren for at vi eventuelt kan få et raskt og kraftig fall i oljeprisen, og om dette i tilfelle er en situasjon som kunne vedvare.

**Øystein Olsen:** Takk for det egentlig veldig sentrale spørsmålet i utformingen av pengepolitikken. Mange av disse problemstillingene tenker vi på hele tiden.

Hvis jeg starter med Marianne Marthinsens spørsmål om forholdet til inflasjonsmålet, tror jeg jeg vil gå tilbake. I min tid, det vil si de siste tre år og noen måneder – selv om den faktiske inflasjonen var lav, den var vel ett prosentpoeng lavere enn nå, har jeg forståelse for at det er en diskusjon rundt inflasjonsmål. Men vi var ikke veldig bekymret selv da, og vi var aldri i nærheten av å si at dette var vanskelig å håndtere. Det var ikke der problemene lå. Jeg minner om at inflasjonen var lav, veksten i økonomien var veldig god – og sterkere enn nå – så vi var ikke i nærheten av noen deflasjonsfare. Men vi var oppmerksom på en inflasjon som kunne bli enda lavere. Hvis lav inflasjon, bl.a. gjennom en vedvarende styrking av kronekursen – nå er jo det et par år tilbake i tid – ble enda lavere, da burde vi rea-

gere i pengepolitikken, hvilket vi for øvrig gjorde i mars 2012. Det er vel riktig å si det slik – kort oppsummert – at i mars 2012 hadde vi bak oss en situasjon som den jeg beskrev, og da var det ikke minst en vedvarende sterk kronekurs og hensynet til inflasjonsmålet som bidro til den siste rentenedsettelsen.

Så har det skjedd ting siden, slik at vi nå med enda sterkere kraft kan si at inflasjonen er nær målet. Inflasjonen er nærmere målet enn den var da – nå er vi veldig nær 2,5 pst. Og generelt – som jeg sa: Vi har heller aldri vært i nærheten av å anse dagens system, og tallet for inflasjonsmålet, som uhenksommessig. Det er én viktig ting som vi er veldig opptatt av, og det er noe som er veldig vanskelig å måle, nemlig inflasjonsforventninger. Det er vanskelig å måle, men det er viktig. Som vi uttrykker det: Så lenge inflasjonsforventningene er stabile og på målet, kan pengepolitikken fungere etter hensikten – og kan for øvrig spesielt ta hensyn til utvikling i produksjon og sysselsetting. Det bildet har vært robust – slik vi vurderer det – i hele perioden.

Så et utvidet svar på spørsmålene rundt den motsykliske kapitalbufferen, og spesielt om den kan virke medsyklisk. Det går an å gjøre feil, gjøre feil vurderinger. Det får vi erkjenne. Så der ligger det selvfølgelig alltid en fare, enten det er det ene eller det andre virkemidlet. Men hvis jeg går tilbake til de to rundene der vi har gitt råd, søkte vi helt generelt å ta hensyn til situasjonen i norsk økonomi da vi, først i desember og så i mars, ga råd om den motsykliske kapitalbufferen. Jeg minner om at vi, bl.a. i lys av at vi så en viss avdemping av veksten i norsk økonomi, ikke ga råd om å skru den fullt på. Vi søkte etter vår beste evne og vurdering å ta hensyn til nettopp det forhold, og i lys av at også andre kapitalkrav var vedtatt å skulle trappes opp i denne perioden, søkte vi nettopp å balansere nivået på den motsykliske bufferen mot det jeg nå har beskrevet. Men det er alltid en fare for å gjøre feil og gjøre helt feil vurderinger. Vi mener at dette var meget gode råd og vel tilpasset. Helt allment tror jeg jeg vil si at noen mener at den kan virke medsyklisk, og at det kan være et problem at pengepolitikken går i én retning og gir ett signal, mens den motsykliske bufferen går i en annen retning. Det behøver ikke være et problem eller et dilemma i det hele tatt. Helt generelt vil jeg si, igjen, at den motsykliske bufferen sikter mot å bygge opp ekstra kapital i bankene. Bankene er i ferd med å tilpasse dette i forkant, og robuste banker tjener oss alle. Så hvis vi bare håndterer dette nennsomt på veien mot å gjøre bankene mer solide og mer robuste, er det en entydig fordel med dette virkemidlet, denne nye reguleringen og kravet til bankene. Jeg oppfatter for øvrig at bankene er enig i dette, og at de tilpasser det på en god måte.

Så er det et utvidet spørsmål om nye kapitalkrav generelt og spesielt dette med risikovekting. Dette er et komplisert felt, som dere vet, og det er gjort vedtak nylig og endringer i systemet. Til spørsmålet: Hvis jeg oppfatter det på helt riktig måte, tror jeg jeg vil si at hvis vi går tilbake til tidligere reguleringer, da risikovektingen ble innført, erkjenner man nå, bl.a. gjennom den nye runden, Basel III, at forrige runde med risikovekting, som førte til veldig lave kapitalkrav, i praksis var å gå for langt i retning

av å overlate dette helt til bankene selv. Bankene selv gjør dette etter beste evne, men det er et problem at man har ikke i Norge – og kanskje ikke noe sted – noe særlig godt empirisk grunnlag for den type problemer som kan oppstå, slik at det statistiske, empiriske grunnlaget for disse modellene er ikke veldig godt. Det leder altså til påfallende lave krav til kjernekapitaldekning. En kortversjon av det som har skjedd siden, gjennom Basel III og gjennomføringen av Basel III-systemene, er vel at man søker å motvirke dette på litt ulike måter ut fra en erkjennelse av at man gikk altfor langt i én retning. Jeg tror jeg svarer på den måten på det spørsmålet.

Oljeprisen og oljemarkedet fremover – du har en tilbuds- og etterspørselsside. Oljeprisen, som jeg sa, har holdt seg påfallende høy, eller ganske høy, lenge og påfallende stabil. Etterspørselssiden er langt på vei drevet av en sterk vekst i oljeetterspørselen i fremvoksende økonomier, med Kina i spissen. En drøfting av hva som kan skje der, fører en fort over til å diskutere utsiktene for kinesisk økonomi. En kortversjon fra vår side er at vi legger til grunn at det har vært en avdemping av veksten i kinesisk økonomi, men den er fortsatt på syvttallet. Så lenge det bildet vedvarer, er det grunn til å være rimelig optimistisk på vegne av oljemarkedet og samlet oljeetterspørsel også. Så har vi tilbudsiden i oljemarkedet, som er sammensatt, med OPEC i førersetet fortsatt, men med nye energikilder – både skifer-gass og skiferolje bl.a. i det amerikanske markedet og mer allment – som er på vei frem, og som kan påvirke utsiktene fremover, men hvor enhetskostnadene på utvinningsiden er forholdsvis høye. Om ikke de er oppimot 100 dollar, er enhetskostnadene i disse nye energimetodene såpass høye, meg bekjent – per dato i hvert fall – at det ikke tilsier noe dramatisk fall i oljeprisen, slik bildet ser ut nå. Men jeg tror ikke jeg skal spekulere mer om utviklingen i oljeprisen fremover.

**Møtelederen:** Takk for det. Da er det saksordfører Hagesæter.

Har dere ytterligere spørsmål, må dere melde dere under hans spørsmål.

Vær så god, Gjermund Hagesæter.

**Gjermund Hagesæter (FrP):** Takk for det.

Eg vil kome inn på dette med motsyklisk kapitalbuffer. Robuste bankar er sjølvstarkt positivt uansett korleis vi ser på det, og eg ser at det er ein logikk i det at ein byggjer opp kapitalen i gode tider, slik at ein eventuelt kan tære på han i dårlege tider. Alt det er jo på alle måtar fornuftig. Men så er det altså slik at ein har ulike krav i ulike land, og det gjeld då først og fremst i Norden. Det er nokon som tar opp til tider at det kan vere ei utfordring at andre nordiske bankar har andre krav til kapitalbuffer enn det ein har i Noreg.

Så har eg også registrert at ein har ulike måtar innan Norden til å måle kjernekapitalen i bankane. Det gjer det jo litt forvirrande – når ein ser at ein bank som på desse oversiktene har ein lågare kjernekapital, eigentleg er meir solid enn ein bank med ein høgare kjernekapital.

Mitt spørsmål til sentralbanksjefen går rett og slett på

dette med ulike rammevilkår innanfor ein marknad som til dels er overlappande, altså den nordiske bankmarknaden. Er det eit problem at ein har ulike rammevilkår? Korleis kan det påverke konkurransesituasjonen? Kan det medføre ein ulik konkurransesituasjon?

Er dette noko som sentralbanksjefen er opptatt av og meiner er noko som vi bør sjå nærmare på framover?

**Møtelederen:** Svein Flåtten, vær så god.

**Svein Flåtten (H):** Takk, leder.

Jeg har et spørsmål til det sentralbanken sier om forskjellen mellom bankenes utlånsrenter og styringsrenten. Det var nærmest en litt lakonisk uttalelse her om at det er betydelig forskjell, og at høye utlånsmarginer bidrar til at bankenes utlånsrenter ikke er spesielt lave. Mitt spørsmål er egentlig hva sentralbanksjefen mener det betyr for bankens operative gjennomføring av pengepolitikken og de målene som ligger der. Har han noen synspunkter i den sammenheng?

**Møtelederen:** Da stiller jeg et spørsmål selv til slutt, hvis jeg ikke har oversett noen – nei.

Av det svaret som sentralbanksjefen ga, skjønner jeg at vurderingen fortsatt er at renten skal ligge på dagens nivå, ca., til sommeren 2015, og deretter økes gradvis.

Så til et annet tema, som jeg egentlig mer overordnet spør om sentralbanksjefens syn på. Det skal nå etableres tilsynsmyndighet på europeisk nivå. Vi har noen utfordringer med hvordan vi skal få gjort det på vårt nivå. Forhandlingene pågår. Jeg skal ikke gå inn i det, men hvordan ser sentralbanksjefen på rammeverket for dette finansstilsynet på europeisk nivå? Vil det, etter hans mening, få en konkret betydning for den finansielle stabiliteten i Europa fremover?

Vær så god, sentralbanksjef.

**Øystein Olsen:** Først til Hagesæters spørsmål om konkurransesituasjonen på tvers av land og i Norden spesielt. Igjen er det en veldig sentral og krevende problemstilling, nemlig at det er mange land som her skal bli enige, og at vi har et bank- og finansmarked med konkurranse på tvers av land. Bare en liten digresjon til europeisk regulering generelt og til i og for seg foregående spørsmål rundt risikovekting og veldig lave krav til kjernekapitaldekning generelt, også i regelverket: En mulig konsekvens av det er nok det som kalles, men ikke på norsk, «race to the bottom»: For å bli enige må man bli enige om et minste felles multiplum og et nivå som på mange måter blir for lavt. Det er kanskje ett utgangspunkt.

Nordiske land er i en spesiell situasjon, på den måten at vi har banker som særlig opererer på tvers av våre landegrensener. Vi er nære på alle måter, og det er et særlig behov i Norden for å samordne regelverket. Dere vet, selvfølgelig – og også jeg – at det jobbes det med på myndighetsnivå. Det har vært jobbet med det lenge, og det er stor kompleksitet. Selv mellom såpass nære land er det betydelige forskjeller i reguleringssystemet og måten man håndterer dette på.

Det viktigste som har skjedd i den senere tid – og som jeg har lyst til å påpeke og understreke – er veldig klare signaler fra både svenske og danske myndigheter om at de, når de skal regulere sine banker, herunder sine filialer i Norge, vil legge norske regler til grunn. Det er et betydelig fremskritt og et positivt signal. Det er kanskje mitt viktigste svar og min viktigste respons på spørsmålet.

Så til Flåttens spørsmål om forholdet mellom utlånsrenter og pengepolitikken og utlånsrenten versus styringsrenten. Svaret er at det er en klar sammenheng. Igjen: Det som skjer i bankene og måten de tilpasser seg nye krav på – mange av dem har i praksis gjort det ved å øke inntjeningen gjennom å øke utlånsrentene og utlånsmarginene sine – har en direkte påvirkning. Når det skjer, har det en direkte påvirkning på styringsrenten, rett og slett fordi vi gjennom styringsrenten søker å påvirke, styre, de rentene som publikum, både husholdninger og bedrifter, betaler. Når vi har et bestemt syn på nivået på utlånsrenter, innskuddsrenter og andre renter og det skjer noe med utlånsmarginer, får det en direkte konsekvens for styringsrenten. Og med motsatt fortegn: Den isolerte effekten av økte utlånsmarginer er negativ på styringsrenten. Det følger logisk – rett og slett – hvis vi i utgangspunktet mener at nivået ut til publikum er helt riktig. Det er den isolerte effekten. Dette redegjør vi grundig for når vi i Pengepolitisk rapport presenterer det såkalte renteregnskapet, at det er en isolert effekt. Men det betyr ikke at styringsrenten alltid går i den retningen. Det er mange andre ting enn utlånsmarginene i bankene som påvirker renten. For øvrig, motsatt: Når mange banker har satt ned utlånsmarginene sine, er den isolerte effekten av dette høyere styringsrente.

For øvrig vil jeg legge til at vi følgelig er opptatt av hva som skjer med utlånsmarginer og utlånsrenter fremover. I øyeblikket er nivået på utlånsmarginene unormalt – historisk – høyt, på ca. 2,8 prosentpoeng. I vår siste pengepolitiske rapport har vi lagt til grunn at utlånsmarginene over tid vil bevege seg nedover. Rent tallmessig har vi lagt til grunn at utlånsmarginene vil synke med omtrent et halvt prosentpoeng gjennom vår prognoseperiode. Vi må altså

forholde oss til, anslå, mene noe om – vi slipper ikke unna å anslå – en bane for utlånsmarginene, på grunn av den sammenhengen som jeg nevnte, som gjelder koblingen til styringsrenten.

For øvrig har utlånsmarginene i de første månedene av inneværende år blitt satt ned, som jeg sa – og litt mer enn det vi la til grunn i vår siste pengepolitiske rapport.

Så til spørsmålet om styringsrenten. Bare for kanskje å presisere spørsmålsstillingen: Vi lager rentebaner fire ganger i året. Sist gang var i mars, og vi har på den bakgrunn ikke noen nye anslag nå. Neste runde vil være i juni. Jeg sa torsdag i forrige uke – på spørsmål fra pressen under pressekonferansen etter rentemøtet – at hovedbildet nå er om lag det vi la til grunn i mars.

Så til det siste spørsmålet – et svært bredt spørsmål – om hva som vil være betydningen av det som skjer i Europa, med en europeisk tilsynsmyndighet der Den europeiske sentralbanken er i førersetet. Det korte svaret er at det vil få stor betydning. Jeg tror at med en videreutvikling av Den europeiske sentralbankens oppgaver på et svært sentralt felt, med ferske erfaringer fra finanskrisen, med alt som har skjedd, situasjonen i bankvesenet osv. i Europa, og med et påfallende behov for koordinering og en sterk instans som motvirker det jeg var inne på, at alle landene skal hegne om sine egne banker, er det et svært viktig trekk ved det som skjer i Europa på tilsynssiden. Det gjenstår å se akkurat hvilken betydning det vil få, men jeg er helt overbevist om at det er et positivt utviklingstrekk. Det vil få betydning for alle parter.

**Møtelederen:** Takk for det.

Da har ikke jeg sett at det er flere som ønsker å stille spørsmål til sentralbanksjefen.

Vi er litt før skjema. Vi har hørt om det er mulig å forsere neste høringsinstans, så vi tar 5 minutter, og så ser vi om Kreutzer er kommet. Hvis ikke setter vi et komitémøte, som egentlig er stipulert senere, for å komme så langt vi kan, raskest mulig. Men 5 minutter.

Takk til sentralbanksjefen.

Høringen slutt kl. 10.21.