

VEDLEGG 1



Stortingets presidentskap
Ekspedisjonskontoret
0026 OSLO

Deres ref

Vår ref
20/7121

Dato
18.05.2021

Meld. St. 31 (2020-2021) Finansmarkedsmeldingen 2021 - rettebrev

Jeg viser til Meld. St. 31 (2020-2021) *Finansmarkedsmeldingen 2021*.

I avsnitt 2.5, side 36 er det oppgitt feil tall for livsforsikringsforetakenes forpliktelser til private ytelsesordninger og bokførte avkastning på kollektivporteføljen. I meldingen står det:

«Ved utgangen av 2020 hadde livsforsikringsforetakene om lag ... 35 mrd. kroner [i forpliktelser] i private ytelsesordninger ...»

og

«Realisering av kursgevinster bidro til at bokført avkastning var 6,2 pst. i 2020.»

Det riktige skal være 56,6 mrd. kroner i forpliktelser i private ytelsesordninger og en bokført avkastning på 4,6 pst.

Med hilsen

Jan Tore Sanner

Vedlegg 2

Referat fra åpen høring i finanskomiteen om

- 1) Finansmarkedsmeldingen 2021
- 2) Representantforslag om å styrke norske sparebanker (Meld.St.31 (2020–2021), Dokument 8:250S (2020–2021))

Høring mandag 6. mai 2021 kl. 10.30:

Høring med sentralbanksjef Øystein Olsen *1

Åpen høring i finanskomiteen mandag den 6. mai 2021 kl. 10.30

Møteleder: Mudassar Kapur (H) (komiteens leder)

Sak:

1) *Finansmarkedsmeldingen 2021 2) Representantforslag om å styrke norske sparebanker (Meld. St. 31 (2020–2021), Dokument 8:250 S (2020–2021))*

Møtelederen: Jeg vil ønske velkommen til åpen høring i Stortingets finanskomité i følgende saker: finansmarkedsmeldingen 2021 og representantforslag fra stortingsrepresentantene Sigbjørn Gjelsvik, Heidi Greni, Ole André Myhrvold og Marit Knutsdatter Strand om å styrke norske sparebanker.

Det blir som vanlig en digital høring. Komiteens medlemmer følger høringen digitalt, og også instansene deltar digitalt.

Det blir først en redegjørelse ved sentralbanksjefen etterfulgt av en spørsmål- og svarrunde. Og uten å forlenge introduksjonen noe mer gir jeg ordet til deg, Øystein Olsen – vær så god.

Høring med sentralbanksjef Øystein Olsen

Øystein Olsen: Takk for det, leder, og takk til komiteen for denne anledningen til å redegjøre for gjennomføringen av pengepolitikken og vurderinger som vi gjør oss, når vi nå har bak oss 2020, som var et veldig spesielt og dramatisk år. Koronapandemien gjorde at vi brått måtte leve helt annerledes enn vi pleier. Spesielt vanskelig har det vært for dem som er blitt direkte berørt av denne sykdommen, og for dem som er blitt permittert eller har mistet jobben.

Siden pandemien brøt ut, har Stortinget vedtatt omfattende finanspolitiske tiltak for å dempe de økonomiske konsekvensene av virusutbruddet og smitteverntiltakene. For å bidra til å motvirke tilbakeslaget reduserte også Norges Bank i fjor styringsrenten fra 1,5 pst. til etter hvert 0 pst. I tillegg iverksatte vi en rekke tiltak for å bedre likviditeten i penge- og valutamarkedene.

Pandemien er ikke over, men vaksineringsen er godt i gang, og trolig vil vi kunne begynne å leve mer normalt om noen måneder. Det legger vi til grunn, og da vil også økonomien og den økonomiske politikken etter hvert kunne normaliseres.

Det er en global pandemi. Virusutbruddet og tiltakene for å begrense smitte førte til et alvorlig tilbakeslag for internasjonal økonomi. I mange land var BNP-fallet i andre kvartal 2020 det største som noensinne er målt. Virusutbruddet førte også til betydelig uro i internasjo-

nale finansmarkeder. Aksjeindekser falt, og risikopåslagene i penge- og obligasjonsmarkedene steg.

Myndighetene i mange land iverksatte som følge av dette kraftige finanspolitiske tiltak for å begrense de økonomiske konsekvensene av koronaviruset. Sentralbanker reduserte styringsrentene og gjorde mye for å stabilisere finansmarkedene. Mange sentralbanker har strukket pengepolitikken lenger enn oss og tatt i bruk tiltak som tidligere ble regnet som og karakterisert som ukonvensjonelle. Tiltakene har inkludert tilførsel av likviditet i form av lån til banksystemet og program for kjøp av bl.a. stats- og foretaksobligasjoner. Det er utsikter til at styringsrentene hos Norges handelspartnere vil være nær null en god stund fremover.

Aktivitetsnivået internasjonalt tok seg markert opp i løpet av sommeren i fjor, før gjeninnhentingens bremsset utover høsten som følge av økt smitte og strengere smitteverntiltak. Til tross for nye bølger med smitte og nedstengning har samlet aktivitet holdt seg oppe gjennom høsten og vinteren. Etter hvert som en større andel av befolkningen blir vaksinert, venter vi nå at veksten hos Norges handelspartnere øker. Nye, mer smittsomme virusvarianter, vaksineproblemer og høyt smittetrykk i enkelte fremvoksende økonomier skaper fortsatt betydelig usikkerhet om de økonomiske utsiktene globalt.

Svekkede utsikter for internasjonal økonomi bidro til at oljeprisen falt markert i fjor vår. Sammen med økt usikkerhet og uro i finansmarkedene ga det en kraftig svekkelse i kronekursen. I mars i fjor nådde kronen rekordsvake nivåer mot en rekke valutaer.

Samtidig så vi at markedet for norske kroner fungerte dårlig. For å bidra til et mer velfungerende marked foretok Norges Bank i mars i fjor ekstraordinære kronekjøp i valutamarkedet. Det var faktisk første gang vi intervenerte i valutamarkedet siden 1999. Relativt raskt etter dette begynte markedet å virke mer som normalt.

Utover våren i fjor styrket kronen seg. Styrkingen gikk sammen med en oppgang i oljeprisen og mindre usikkerhet i internasjonale finansmarkeder. Den siste tiden har oljeprisen vært på om lag samme nivå som ved inngangen til fjoråret, og kronekursen er noe sterkere enn den var før virusutbruddet.

I fjor vår økte risikopåslagene også i det norske pengemarkedet mye. Norges Bank gjennomførte en rekke tiltak for å bedre likviditeten i markedet og for å sikre at lavere styringsrenter fikk gjennomslag til pengemarkedsrenter og bankenes utlånsrenter. Blant annet tilbød Norges Bank ekstraordinær likviditet til bankene både i norske kroner og i amerikanske dollar. Frem mot rentemøtet i mai avtok uroen i finansmarkedene, og

påslagene i både pengemarkedet og obligasjonsmarkedet falt.

Vi er nå i ferd med å normalisere det vi beskriver som likviditetspolitikken. Innen utgangen av august i år vil alle ekstraordinære lån fra oss til bankene være betalt tilbake, og lettelser i reglene for bankenes sikkerhetsstillelse i Norges Bank vil være reversert.

Aktiviteten i norsk økonomi falt brått i andre kvartal i fjor. Utbruddet av viruset og omfattende tiltak for å begrense smitte førte til produksjonsstans og redusert aktivitet for en rekke virksomheter. BNP for Fastlands-Norge var rundt 11 pst. lavere i april 2020 enn i februar samme år.

Mange arbeidstakere ble permittert eller mistet jobben. Arbeidsledigheten steg til svært høye nivåer. De strenge smitteverntiltakene førte til et kraftig fall i privat forbruk. Det skjedde også en vridning bort fra tjenester og etter hvert over mot varekonsum. Mange reiser måtte settes på vent, og store deler av kulturtilbudet ble stengt ned. Pandemien og smitteverntiltakene dempet også investeringsviljen og -evnen i fastlandsforetakene. Petroleumsinvesteringene falt som følge av lavere oljepris og generelt økt usikkerhet. Mindre reiseaktivitet ga fall i både eksporten og importen.

Etter nedgangen i mars og april tok den økonomiske aktiviteten seg opp frem mot sommeren – og jeg snakker altså om 2020 – og gjeninnhentingene fortsatte gjennom tredje kvartal. Arbeidsledigheten falt. Utover høsten økte smittespredningen i Norge, og nye smitteverntiltak ble innført. Aktiviteten avtok de første månedene i år, og i mars og april i år så vi en ny oppgang i antall permitterte.

Den siste tiden har antall smittede igjen avtatt. En gradvis gjenåpning av samfunnet er i gang, og det er utsikter til at store deler av den voksne befolkningen i Norge vil være vaksinert innen utgangen av sommeren. Det tilsier at den økonomiske aktiviteten vil ta seg opp gjennom året.

Litt om lønnsveksten som gikk opp litt de siste tre årene, og så avtok den i 2020: Nedgangen må ses i lys av at virusutbruddet ga en kraftig oppgang i arbeidsledigheten og en markert svekkelse av lønnsomheten i næringslivet.

Det har vært til dels store endringer i prisveksten gjennom det siste året. De første månedene i 2020 bidro fall i elektrisitetsprisene til at veksten i KPI avtok markert. Veksten i KPI justert for avgiftsendringer og uten energivarer tiltok gjennom våren og sommeren og lå over inflasjonsmålet. Oppgangen kom i hovedsak som følge av høyere prisvekst på importerte varer. Høyere importert inflasjon må ses i sammenheng med krone-svekkelsen tidlig på året. Årsveksten i konsumprisindeksen var 1,3 pst. i gjennomsnitt i 2020. Justert for

avgiftsendringer og uten energivarer var prisveksten 3 pst. Mot slutten av fjoråret bidro økningen i strømpri-sene til en oppgang i konsumprisindeksen. I mars i år var tolv månedersveksten i KPI 3,1 pst., mens den underliggende prisveksten var noe lavere. Undersøkelser indikerer at inflasjonsforventningene er godt forankret rundt inflasjonsmålet på 2 pst.

Rett etter at koronapandemien rammet Norge, falt omsetningen i boligmarkedet, og boligprisene avtok noe. Men utover våren i fjor tok aktiviteten i boligmarkedet seg opp, og prisene steg. I april i år var boligprisene over 12 pst. høyere enn på samme tidspunkt i fjor. Veksten i husholdningenes kreditt økte litt gjennom fjoråret, men er fortsatt lavere enn den var i forkant av pandemien.

La meg si litt om den økonomiske politikken siden koronaviruset rammet Norge. Som jeg har uttalt tidligere, har finanspolitikken gått i bresjen og spilt en helt avgjørende rolle i å begrense de negative konsekvensene av pandemien og smitteverntiltakene. I nedstengningsfasen i mars og april var det særlig viktig å sikre at arbeidstakere og bedrifter som ble rammet finansielt, ikke kom i unødige vanskeligheter. Unødige konkurser måtte unngås, og bånd mellom arbeidsgiver og arbeidstakere skulle opprettholdes. Målrettede finanspolitiske tiltak har, sammen med gode velferdsordninger, bidratt sterkt til at norsk økonomi samlet sett har klart seg nokså godt gjennom krisen – og da sammenliknet med de aller fleste andre land.

Pengepolitikkenes hovedoppgave er å sørge for lav og stabil inflasjon, med et mål om en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2 pst. Men pengepolitikken skal også bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting og til å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser.

Ved å sette renten raskt og mye ned bidro vi til å dempe tilbakeslaget bl.a. ved å gjøre det enklere for norske bedrifter og husholdninger med gjeld å komme seg gjennom en krevende tid. Fordi en stor andel av den norske befolkningen har boliglån, og stort sett med flytende rente, gir en rentereduksjon de fleste husholdninger bedre råd. Selv om smitteverntiltak begrenser aktiviteten i deler av økonomien, bidrar lave renter, alt annet likt, til høyere forbruk og investeringer. Et eksempel er hvordan høy omsetning og prisvekst i boligmarkedet gir høyere boliginvesteringer, som igjen løfter den samlede økonomiske aktiviteten. Renteni-vået har også betydning for kronekursen, som igjen er viktig for bedrifter som konkurrerer i et internasjonalt marked. Gjennom disse kanalene bidrar pengepolitikken til at tilbakeslaget ikke blir unødvendig langvarig, og til å redusere faren for at arbeidsledigheten festner seg på et høyt nivå.

Prisveksten er nå over inflasjonsmålet, men vi har hele tiden ment at dette har vært en forbigående konsekvens av den kraftige kronesvekkelsen i fjor vår. Lav økonomisk aktivitet og høy arbeidsledighet demper lønns- og prispresset, og vi venter at inflasjonen vil falle til under målet det nærmeste året. En ekspansiv pengepolitikk bidrar til å normalisere aktiviteten i økonomien – som jeg har nevnt – som igjen vil bidra til at lønns- og prisveksten etter hvert tar seg opp.

I fjor vår var vi bekymret for at et fall i boligprisene ville forsterke det økonomiske tilbakeslaget. Siden da har bildet snudd. Den høye boligprisveksten det siste året må ses i lys av det lave rentenivået, men trolig har også koronapandemien i seg selv økt viljen til å bruke penger på bolig. Vi er mer hjemme, og vi har mindre mulighet til å bruke penger på restaurant, reiser og andre opplevelser. Kraftig boligprisvekst etterfølges gjerne av økt gjeldsvekst i husholdningene. Det kan føre til en oppbygging av finansielle ubalanser, som igjen vil kunne forsterke et fremtidig økonomisk tilbakeslag. Dette er forhold som tillegges vekt i de pengepolitiske avveiningene.

Etter hvert som forholdene i økonomien normaliseres, vil det være riktig å heve styringsrenten. På gårsdagens rentemøte besluttet komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet å holde renten uendret på null prosent. Samtidig sa vi at første renteheving trolig kommer i løpet av andre halvår i år.

I vår siste pengepolitiske rapport, som ble publisert i mars, la vi frem en renteprognose som indikerte at styringsrenten vil bli satt gradvis opp de neste årene. Prognosen innebærer en noe raskere renteoppgang her hjemme enn det som er forventet hos handelspartnere våre. Hensynet til utviklingen i realøkonomien og inflasjonen de neste årene tilsier å gå gradvis frem. En for rask renteheving kan bremse den økonomiske gjeninnhentingene. Da risikerer vi at arbeidsledige blir stående uten jobb lenger enn nødvendig. Det vedvarende lave internasjonale rentenivået har også betydning for hvor raskt det vil være fornuftig å øke renten her hjemme. Bli rentedifferansen stor, kan det gi en sterkere krone, som igjen demper både den økonomiske aktiviteten og inflasjonen.

Det er grunn til å gjenta og understreke at det fortsatt er stor usikkerhet om den økonomiske utviklingen videre. Tempoet på vaksineringsen og nedtrappingen av smitteverntiltak er avgjørende for når vi kan begynne å leve mer som normalt. I prognosene i vår siste pengepolitiske rapport anslo vi at aktiviteten i norsk økonomi tar seg godt opp i andre halvår i år etter hvert som store deler av befolkningen er vaksinert, og at oppgangen fortsetter inn i neste år. Vi anslo at arbeidsledigheten ville falle i takt med den økte aktiviteten. Samtidig

ventet vi at prisveksten ville avta fremover, til noe under inflasjonsmålet, før den igjen tiltar. Vi anslo at veksten i boligprisene vil dempes som følge av gradvis økte utlånsrenter, en normalisering av husholdningenes forbruksmønster og økt boligbygging. Når det gjelder finanspolitikken, har vi lagt til grunn at den offentlige pengebruken – i tråd med handlingsregelen – vil reduseres etter hvert som situasjonen tillater det.

Og da er jeg fremme ved avslutningen. La meg si at da jeg var her i fjor, var utsiktene for økonomien dystre. Vi hadde nylig satt renten lavere enn den noen gang hadde vært, og vi var svært usikre på hva som lå foran oss. Siden den gang har vi vært gjennom flere bølger med økt smitte og strenge smitteverntiltak.

Den økonomiske aktiviteten har likevel tatt seg godt opp fra bunnen i fjor vår, og mange av de som ble arbeidsledige, har heldigvis kommet tilbake i jobb. Nå gleder vi oss over at smitten er på vei ned, og at gjenåpningen av samfunnet er i gang. Det er fortsatt usikkerhet om veien videre, men vi ser lys i enden av tunnelen.

Takk for oppmerksomheten!

Møtelederen: Takk skal du ha, sentralbanksjef Olsen.

Da åpnes det for spørsmål fra komiteens medlemmer. Det er en rekke medlemmer som har tegnet seg, så jeg tror at for effektivitetens skyld tar jeg to og to av gangen. Vi har tiden fram til kl. 11.20, så hvis alle er konkrete og presise med sine spørsmål, skal vi komme fint gjennom. Da er det først Agdestein fra Høyre, som er sakens ordfører. Eigil Knutsen holder seg klar. Jeg har også tegnet Gjelsvik, Kaski og Limi, men i første omgang Agdestein og Knutsen. Agdestein, vær så god.

Elin Rodum Agdestein (H): Tusen takk for det – og takk for en veldig god orientering og for muligheten til å stille noen spørsmål til sentralbanksjefen.

Vi har, som du sa, vært gjennom et dramatisk år, og vi står fortsatt i krisen. Samtidig avsluttet du med en optimistisk tone. Vi har vært nødt til å bruke kraftige økonomiske virkemidler for å dempe effekten og for å unngå et stort tilbakeslag, og både finanspolitikken og ikke minst pengepolitikken har vært, som du var inne på, et viktig virkemiddel.

Hvordan vurderer du det retrospektivt – har det vært noen overraskelser underveis når det gjelder utviklingen, sett opp imot utsiktene slik man så dem i mai i fjor? Er det forhold man burde kunnet forutse bedre? Og på bakgrunn av det: Er det tatt noen nye lærdommer som vil kunne bety at man vil vektlegge andre faktorer sterkere enn man tidligere har gjort, når man lager anslag og grunnlag for utarbeidelse av pengepolitiske beslutninger? Og var du på noe tidspunkt bekym-

ret for at virkningen kanskje var oppbrukt for tidlig i prosessen? Det var det ene.

Så har jeg et par spørsmål om digitale sentralbankpenger og virtuell valuta. Norges Bank har jo satt i gang en prosess med utredning av digitale sentralbankpenger og ser på hvordan disse kan erstatte kontanter som system og som et betalingsmiddel. Men det er vel også sånn at digitale sentralbankpenger kan erstatte kontanter som f.eks. bankinnskudd og oppbevaring av verdier. Dette er en stor omlegging som selvfølgelig kan ha store konsekvenser hvis man ikke vet hva man gjør. Spørsmålet er: Hvordan går regelverksutformingen internasjonalt på dette området? Går det som gjelder kontroll av tilsyn, raskt nok? Og hva er det du ser som de viktigste regulatoriske ordningene som må komme på plass i så måte?

Til slutt om virtuell valuta: Vi ser framvekst av en rekke nye tilbydere av finansielle tjenester, både betaling, kreditt og lån, som ligger utenfor det regulerte og kontrollerte finanssystemet. Vi har Apple Pay, vi har folkefinansiering, osv., med økende grad til stede i markedet, og utviklingen går veldig raskt. I og med nettopp det ukontrollerte og uregulerte, hvordan mener sentralbanksjefen at det kan påvirke Norges Banks kontroll og utøvelse av rollen som ansvarlig for pengepolitikken og styringen av den? Hvilken potensiell risiko kan ligge i dette for den finansielle stabiliteten, og hva betyr det også for regelverksutformingen?

Møtelederen: Da er det Knutsen fra Arbeiderpartiet, vær så god.

Egil Knutsen (A): Takk for det, komitéleder, og takk til sentralbanksjefen for en veldig god gjennomgang.

Jeg har tre konkrete spørsmål.

Det første går på den motsykliske kapitalbufferen til bankene, som Norges Bank gir råd til departementet om, og de ga i fjor råd om å sette den ned til 1 pst. Så skrives det i meldingen at siden i mars i fjor har rådet vært å holde den motsykliske kapitalbufferen uendret. Kan sentralbanksjefen si noe om tiden framover for den motsykliske kapitalbufferen, om sentralbanken kommer til å råde departementet til å sette den opp igjen innen et visst tidspunkt framover?

Så til digitale sentralbankpenger. Agdestein var også inne på det. Der står det også i meldingen at innføring uansett vil ligge et stykke fram i tid, og at tidsbruken til Norges Bank på utredningsarbeidet gjenspeiler at det ikke anses som et akutt behov for innføring av digitale sentralbanksjefer – nei, digitale sentralbankpenger. Så spørsmålet mitt er: Tror sentralbanksjefen at det vil bli et behov for digitale sentralbankpenger i framtiden, eller er utredningene som pågår, mer for å

ha i ermet hvis det mot formodning skulle bli et behov? Kan han utdype det litt?

Det siste gjelder usikret kredittgjeld. Der ser vi at misligholdet øker kraftig, men at tilfanget av ny gjeld går ned, noe som er bra. Spørsmålet der er hvordan det økende misligholdet, men også det at ny gjeld går ned, påvirker utsiktene til finansiell stabilitet – om denne gjeldsgruppen uansett er så liten sammenlignet med eiendoms- og bedriftsgjeld osv. at det ikke påvirker utsiktene til finansiell stabilitet i stor grad.

Møtelederen: Takk skal du ha. Sentralbanksjefen skal slippe å svare på spørsmål om behov for digital sentralbanksjef, men ordet er ditt, Olsen. Så er det en ny runde med tre representanter etterpå. Vær så god, Olsen.

Øystein Olsen: Takk for det – og for sentrale spørsmål. Jeg tar dem i samme rekkefølge som de kom.

Til Agdesteins spørsmål om – slik jeg tolker det – lærdommer, om det har vært noen overraskelser underveis: Hvis jeg først holder oppmerksomheten om vårt ansvar, og vårt ansvar for rentesetting og pengepolitikken, er det fortsatt slik at verden har forandret seg, og utviklingen har ikke gått akkurat slik vi så for oss i mars/april i fjor, det har gått litt bedre. Vi setter renten jevnlig, og kan sette renten hele tiden, så det er fortsatt slik, bare for å gjenta det, at overraskelsen ikke har vært større med tanke på vårt ansvar i pengepolitikken, over at det fortsatt er behov for ekspansiv pengepolitikk. Det søkte jeg å være tydelig på i innlegget. Men det er alltid lærdommer underveis, og hvis jeg går et år tilbake og drøyt det, var det slik, som jeg også sa i innlegget, at for det første var usikkerheten veldig stor – og enda større med tanke på fremtiden enn slik vi tenker nå.

Så har det gått bedre enn det vi beskrev og kunne frykte, i hvert fall, i de mest pessimistiske scenarioene som vi tegnet opp. Det er flere forhold her. Det ene er at det skjedde en kraftig nedgang i aktivitet i mars/april i fjor i alle land som var rammet, og det gjelder veldig mange, også Norge. Så har det kommet nye smittebølger, og vi har alle observert at konsekvensen når det gjelder økonomisk aktivitet, er at svikt i økonomisk aktivitet, økning i arbeidsledighet ikke har vært like markant som i den aller første smittebølgen som traff oss i mars.

Så har vi også registrert at det som har kjennetegnet alle vurderinger av økonomien fra mars i fjor, er at aktivitetutviklingen er veldig avhengig av helseutviklingen, av smitteutviklingen, av tiltak for å motvirke smittespredning og nå av vaksinemulighetene. Igjen er min hukommelse og mitt bilde her at i forhold til helsemyndighetenes signaler fra et år tilbake om hvor lenge vi ville måtte vente på en vaksine, f.eks., for å ta det helt

konkrete, har vaksiner blitt brakt frem og utviklet vesentlig raskere enn det i hvert fall vi opplevde å få signaler om for et år siden.

Så det har gått bedre underveis. Det er hele tiden læring, og vi følger nøye med på hvordan utviklingen er. Men det er fortsatt stor usikkerhet, det er fortsatt høy ledighet i Norge, og det er fortsatt behov for en ekspansiv pengepolitikk. Det er vårt bilde.

Både Knutsen og Agdestein hadde spørsmål om digitale sentralbankpenger, og Agdestein hadde også et spørsmål som grenset opp til andre, private virtuelle valutaer som fremkommer. Alt dette henger litt sammen. Det lå i spørsmålet at Norges Bank har, som dere vet, og som jeg har sagt, utredet behovet for digitale sentralbankpenger. Vi følger generelt veldig godt med på fremveksten også av digitale valutaer.

Til spørsmålet om dette kan være en trussel for betalingssystemet: Akkurat nå oppfatter vi ikke at dette er veldig bekymringsfullt, men alle sentralbanker følger, med god grunn, dette med argusøyne, for hvis dette vokser frem, skaper det utfordringer for reguleringer og kan utfordre det som er sentralbankens kjernerolle i et pengevesen, nemlig å sørge for tillit til penger, til pengeverdien og til pengevesenet. Det er en generell hovedutfordring med fremveksten av andre typer valutaer som utnytter moderne teknologi, og som kan ha nye anvendelser. Men hovedproblemet som kan oppstå, er at det alltid må og bør være en sentralbank som står bak og garanterer for stabiliteten i pengevesenet, og som garanterer for at en valuta som man anvender i dag, har en omtrent like stabil verdi i morgen. Det preger vår tenkning rundt dette.

Men verden er i veldig utvikling. Derfor har ikke bare Norges Bank, men alle sentralbanker lignende prosjekter som det vi har utviklet, og utreder behovet for å utvikle et alternativ til kontanter i form av digitale sentralbankpenger.

Knutsen spurte spesielt om hva som var motivet, om det er en føre-var-holdning som ligger til grunn for vårt engasjement på feltet, og svaret er ja. Det er for tidlig å tro eller mene noe bestemt om hva som blir utfallet, men hvis utviklingen fortsetter og kontantbruken fortsatt går veldig ned, og hvis de sidene ved sentralbankens rolle som jeg beskrev, blir utfordret med tanke på stabilitet, vil det være viktig og nødvendig å innføre den typen alternativ i form av digitale sentralbankpenger.

Knutsen hadde også et spørsmål om mislighold av gjeld. Hvis jeg starter på foretakssiden, er det bildet vi har og beskriver så langt, at det var en klar økning i utlånstap i 2020. Vi legger til grunn at utlånstapene i 2021 og fremover vil være lavere enn i 2020, men fortsatt på et høyere nivå enn et gjennomsnitt over de siste

ti-tjuen årene. Vi følger nøye med på dette, også med tanke på mulig mislighold av gjeld som oppstår på husholdningssiden. Men enn så lenge er ikke disse utviklingstrekkene av en karakter som gjør at vi akkurat nå anser det som en trussel for finansiell stabilitet.

Møtelederen: Da er det Hans Andreas Limi fra Fremskrittspartiet og Kari Elisabeth Kaski fra SV. Vi tar dere to i denne runden. Limi, vær så god.

Hans Andreas Limi (FrP): Takk for det, leder, og takk til sentralbanksjefen for en grundig gjennomgang.

Jeg har to korte spørsmål. Når samfunnet åpnes opp og den økonomiske aktiviteten skal tilbake til normalen, eller en ny normal, vil det sannsynligvis oppstå behov for restruktureringer og investeringer innen mange bransjer. Mitt spørsmål er om sentralbanksjefens vurdering av kapitaltilgangen i det norske markedet. Er det tilstrekkelig kapital tilgjengelig for å sikre at norske bedrifter gis mulighet til å gjøre de nødvendige investeringer og foreta restruktureringer for å komme inn i en ny normal, med en økt økonomisk aktivitet?

Så har jeg et spørsmål om Norges Bank Watch, rapporten som evaluerer utøvelsen av pengepolitikken. Rapporten fra 2021 er vel gjennomgående positiv i sin vurdering av de grepene Norges Bank tok gjennom 2020. Men på ett punkt påpekes det behov for forbedringer, og det gjelder kommunikasjonen rundt pengepolitikken. Det sies videre i rapporten at ambisjonen til Norges Bank på det punkt kanskje er litt for lav. Da kunne det være spennende å høre fra sentralbanksjefen om det er noen planer og tiltak på gang for ytterligere å forsterke og forbedre kommunikasjonen.

Møtelederen: Vær så god, Kaski.

Kari Elisabeth Kaski (SV): Takk for det, og takk for redegjørelsen.

Jeg har to spørsmål. Det ene knytter seg til boligmarkedet og er egentlig bare en videre utdypning av sentralbankens syn på utviklingen innenfor husholdningenes gjeld. Den veksten har tatt seg opp igjen, og det hadde vært interessant å høre vurderinger av om man anser det som en større trussel mot finansiell stabilitet enn for et år siden.

Videre, til digitale sentralbankpenger og den gjennomgangen Norges Bank har gjort der: Jeg vil gjerne høre sentralbanksjefens syn på om det kan være et virkemiddel for å tilby folk et kredittrisiko-fritt aktivum – kontanter er jo omtalt som det i finansmarkedsmeldingen. Kan digitale sentralbankpenger spille en rolle der? Og har sentralbanksjefen noe syn på at sentralbankens andel av pengeforsyningen i dag er lav, og lavere enn tidligere?

Møtelederen: Tusen takk skal dere ha.

Da er det over til Olsen, og så blir det en siste runde med Gjelsvik og Elvestuen når vi er ferdige med denne svarrunden. Vær så god, Olsen.

Øystein Olsen: Til Limis første spørsmål om det er tilstrekkelig kapitaltilgang, og det er et bredt og krevende spørsmål: Hovedsvaret mitt er ja, i normale tider. Vi har ikke observert at det er noen spesielle utfordringer rundt det. Jeg sa «i normale tider», men når krisen treffer, og som bakgrunn for de massive tiltakene med tilførsel av likviditet til bankene, som hadde som formål for det første å sørge for at senkningen i renten fikk gjennomslag i andre renter, men også å stille likviditet til disposisjon til bankvesenet i en situasjon hvor det er en fare for at kredittilførselen stopper opp eller bremses. Men dette roet seg, og det har roet seg siden i fjor vår, og sånn sett har forholdene der normalisert seg. Så mitt hovedsvar, som jeg startet med å gi, gjelder slik vi ser det nå.

Vi har ikke noe bilde av noen generelle utfordringer med kapitaltilgang. Norske virksomheter opererer også i et internasjonalt kapitalmarked, som i normale tider fungerer, og som fungerer om ikke helt normalt, så bortimot normalt også i dag.

Så blir jeg minnet om Norges Bank Watch-rapporten, som vi alltid legger vekt på, og også merker oss anbefalinger og vurderinger som der gis. Når det gjelder at vi ikke er helt fremme i måten vi kommuniserer pengepolitikken på, kan jeg være enig. Komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet skal rimeligvis, fordi det er et ganske nytt forum, nettopp utvikle vår formidling og kommunikasjon om pengepolitikken. Vi har selvfølgelig det som en del av vår arbeidsplan, at vi hele tiden skal utvikle vår kommunikasjon. Men hvis merknaden fra Norges Bank Watch ble tolket i retning av at vi skal gi fylldigere referater, ikke bare om konklusjonene i komiteens vurderinger som vi lander på, men med mer spesifikke referater med individuelle synspunkter, har vi ikke planer om det nå. Hovedsvaret mitt er at vi merker oss Norges Bank Watch' anbefalinger og er enig i at kommunikasjonen rundt pengepolitikken hele tiden skal være i utvikling.

Så til Kaskis spørsmål, det første knyttet til boligmarked og gjeld. Jeg brukte en god del tid på det i innlegget. Jeg skal ikke gjenta det jeg sa der, men generelt er svaret ja, og det har vi beskrevet også i våre siste pengepolitiske vurderinger, at hvis det blir for sterk vekst i boligpriser og gjeld, er det en bekymring fordi en av de sårbarhetene som gjaldt før pandemien, og som ikke blir borte – gjeld blir sjelden borte sånn over natten – er at husholdningene har en veldig høy gjeld, og sterk boligprisvekst er en gjeldsdriver.

Det er også riktig at vi har sett en viss økning i husholdningenes gjeld i det siste. Men hvis jeg går til den aller siste observasjonen, i mars i år, utviklet gjelden seg faktisk litt svakere enn det vi la til grunn i vår siste pengepolitiske rapport i mars.

Det samme gjaldt i og for seg den siste observasjonen i boligprisene, men vi erkjenner at boligprisveksten sett over tid, fra og med våren i fjor, etter at boligprisene hadde tatt seg litt opp igjen, har vært veldig sterk. Jeg nevnte årsveksten i boligprisene på 12 pst.

Så boligprisvekst og gjeldsvekst er en kilde til bekymring dersom det blir for sterkt. Dette er noe vi vektlegger, det er en del av avveiningene og et hensyn vi tar når vi setter renten. Samtidig må dette veies mot andre hensyn, som vi skal legge vekt på når vi setter renten, og det er hensynet til realøkonomi og også prisutsikter.

Nå gjentar jeg meg selv litt, men det var definitivt behov for å bidra for å motvirke tilbakeslaget i fjor. At det kommer positive stimulanser gjennom boligmarkedet, var en ønsket utvikling. Man kunne godt ønske seg litt svakere boligprisvekst, men samtidig vil jeg bare minne om at omsetningen i boligmarkedet har holdt seg oppe, og at aktiviteten har vært høy. Summen av dette er at nybyggingen og boliginvesteringene nå igjen skyter fart, og alt dette er positive virkninger av lav rente gjennom boligmarkedet.

Så til det andre spørsmålet, igjen om digitale sentralbankpenger: Representanten Kaski kom med et helt treffende stikkord, som egentlig beskriver en viktig egenskap ved sentralbankpenger generelt, kontanter, men også eventuelt digitale sentralbankpenger, nemlig at de er og representerer et kredittrisikofritt alternativ for folk og virksomheter. Det er et viktig hensyn som vi vektlegger.

Det er helt riktig at kontantbruken har gått ned, og fordi pengeskapene i privat sektor i en voksende økonomi naturlig nok øker og øker, går sentralbankens andel av et samlet, utvidet pengebegrep ned. Det er helt normalt, og det har vi opplevd lenge, men hvis kontantbruken og dette kredittrisikofrie alternativet blir nærmest usynlig og helt fraværende, øker behovet for å lansere et alternativ, rett og slett for å synliggjøre hva penger er, og synliggjøre at det står en sentralbank bak pengevesenet og stabiliteten og tilliten til penger.

Møtelederen: Takk skal du ha. Da er det Gjelsvik, og deretter Elvestuen. Vær så god, Gjelsvik.

Sigbjørn Gjelsvik (Sp): Tusen takk for orienteringen og også for svar på spørsmål.

Jeg har lyst til å komme inn på, selv om det nå har vært tema i flere runder, det som går på finansiell stabilitet og forholdet til gjeld. I meldingen og i det kapitlet

som omtaler Norges Banks virksomhet, står det at husholdningenes gjeld målt mot disponibel inntekt aldri har vært høyere, og at kostnadene til å betjene den gjelden er på et historisk høyt nivå, selv om de kanskje gikk litt ned gjennom rentenedsettelse.

Spørsmålet er litt til det siste som sentralbanksjefen kommenterer, for det er flere ulike element som selvsagt må dras inn når det gjelder sentralbankens rentesetting. I det sentralbanksjefen der sier, ligger det på en måte under at sentralbanken også tenker at det kanskje er gjennom politikken det er behov for grep for å bidra til å redusere husholdningenes gjeld, fordi sentralbanken gjennom sin rentesetting åpenbart også må veie ulike hensyn i forhold til den?

Så har jeg et spørsmål om kontanter, som Norges Bank har hatt, og fortsatt har, et engasjement for, og det er bra. Der har jo, som det også var omtalt i meldingen, Norges Bank, til liks med Finanstilsynet, påpekt at det er behov for å tydeliggjøre bankenes ansvar for et hensiktsmessig tilbud av kontanter. Kunne sentralbanksjefen sagt litt mer konkret om hva sentralbanken per nå opplever som de store utfordringene knyttet til det?

Jeg har registrert i meldingen at det står henvist til bl.a. utfordringer knyttet til innskudd for næringslivskunder, men også kanskje sårbarheten i at en ikke for privatkunder har nok diversifiserte løsninger, at for mange av eggene er i en kurv – om han kunne kommentert både bildet og konkrete grep en mener bør gjøres.

Møtelederen: Takk for det.

Da er det Elvestuen, vær så god.

Ola Elvestuen (V): Tusen takk, og tusen takk også for orienteringen.

Jeg har bare et spørsmål om det internasjonale bildet og hvordan det påvirker oss. Renten i veldig mange land er jo veldig lav, men det brukes mye penger for å møte den krisen vi er i. I USA er vel pakken på 1 800 mrd. dollar. EU har en pakke på 800 mrd. euro, er det vel.

Spørsmålet er, særlig om USAs krisepakke: I hvor stor grad er den med på å drive fram en etterspørsel i Europa, og også hos oss? Hvordan påvirker det egentlig?

Så er det veldig mange land som bygger mye gjeld i møte med krisen. Er det noe som bekymrer, eller er det på en måte mer generelt nå en enighet om at dette må gjøres, og sånn sett ikke så mye å være bekymret for?

Møtelederen: Vær så god, Olsen.

Øystein Olsen: Kan jeg gå tilbake til et spørsmål som representanten Knutsen stilte, om motsyklisk

kapitalbuffer, for jeg erkjenner at jeg ikke svarte på det spørsmålet. Jeg noterte det ned, men jeg kom ikke med svaret. Men jeg har svaret, og jeg kan egentlig referere til vår siste pengepolitiske rapport, eller de to siste rapportene, både fra desember og mars i år. Da kom vi med det som er blitt oppfattet som relativt klare signaler om planene for å ta den motsykliske kapitalbufferen videre, for det var det som var spørsmålet.

Vi gir råd til departementet, som ofte følger vårt råd i beslutningene rundt den bufferen. Det vi har sagt om bufferen, er at vi har varslet og gitt klare signaler om at vi vil kunne gi råd om å øke den i løpet av inneværende år, og at den på noe sikt skal tilbake til 2,5 pst.

Bakgrunnen for det rådet, veldig kort, er at når den motsykliske kapitalbufferen blir satt opp og blir økt til et normalt maksnivå, som er 2,5 pst., er det på bakgrunn av at finansielle ubalanser i norsk økonomi, særlig knyttet til husholdningenes høye gjeld drevet av høye boligpriser, skaper en sårbarhet. Det var hovedbegrunnelsen for å sette bufferen opp. Resonnementet for å komme tilbake dit er at den gjelden ikke blir borte. Snarere øker den stadig en del. Så når situasjonen i norsk økonomi blir normal, gitt at økonomien normaliseres, er det grunner for igjen å ende opp på omtrent det samme nivået på motsyklisk kapitalbuffer som det den lå på før pandemien.

Så til de siste spørsmålene, fra Gjelsvik og Elvestuen: Først Gjelsviks spørsmål om husholdningenes gjeld og avveiningene i så måte – jeg er ikke helt sikker på om jeg oppfattet hva som var spørsmålet om vårt ansvar her. Vårt ansvar er å sette renten. Men det er helt klart, Gjelsvik, at når vi setter renten, hensyntar vi den høye gjelden. Det høye gjeldsnivået påvirker også hvor raskt det er riktig og fornuftig å sette opp renten.

Selv om alt vi gjør, påvirker gjeldsutviklingen, f.eks. gjennom økte boligpriser, har vi egentlig ikke noen virkemidler for å redusere det høye gjeldsnivået. Det høye gjeldsnivået er på mange måter kommet for å bli. Vi må regne med at det forblir slik i lang tid. Husholdninger har i sum grunner for å ta gjeld. Det gjelder bl.a. for å komme seg inn i boligmarkedet. Sentralbankens atferd er at det må vi bare håndtere. Jeg tror ikke jeg kan svare mer konkret enn det, men jeg tar gjerne noen oppfølgingsspørsmål hvis jeg ikke har vært eksplisitt nok i forhold til spørsmålsstillingen.

Derimot har vi vært veldig tydelige på det andre spørsmålet som Gjelsvik stilte, rundt bankenes ansvar for kontant tjenester. Der har vi, som det står referert, mener jeg, i finansmarkedsmeldingen, et klart syn. Vi har gitt uttrykk for det, og det er gjengitt også i meldingen, at Norges Bank mener det er behov for å klargjøre bankenes ansvar for kontant tjenester i en normalsituasjon gjennom at det tydeliggjøres i en forskrift. Vi note-

rer oss at Finansdepartementet har bedt Finanstilsynet komme med et forslag om at den enkelte bank må sørge for at kunder, både husholdninger, personer og bedrifter, har muligheten til å sette inn og ta ut kontanter. Så selv om kontantbruken er på vei ned, selv om vi utreder digitale alternativer til dette, har kontanter en viktig rolle. Og vi mener nok at det ikke er utsikter til at kontanter verken vil bli borte eller bør bli borte.

Så til Elvestuens brede spørsmål, som er krevende å besvare veldig bastant, knyttet til utfordringer internasjonalt i tider som dette: Det er en rekke problemstillinger rundt lave renter. Vi har vært inne på det litt indirekte, via norske forhold, og det er det samme internasjonalt. Nullrenter gjør det billig å låne.

Ute, internasjonalt, er bildet ikke helt det samme som hjemme. I Norge er det særlig privat gjeld som har økt. Det offentlige har ikke gjeld i Norge. Vi – dere – har penger på bok, dvs. i Norges Bank, dvs. i utlandet, gjennom fondet.

Vedvarende lave renter har gjort det billig å låne for en rekke stater, og de har lånt penger med god grunn i pandemitiden, men nivået på statlig gjeld, inklusiv USA, som Elvestuen nevnte, er blitt veldig høyt. Jeg tror gjeldsnivået for offentlig gjeld, statlig gjeld, har økt fra omtrent 100 pst. før pandemien til 120 pst. nå, altså et kraftig byks oppover. På samme måten som privat gjeld er det gjeld som ikke blir borte. Det er en høy gjeldsbelastning i stater, og den kommer til å påvirke handlingsrommet for sentralbankene til å sette opp renten, for de erkjenner at da blir gjeld vanskeligere å håndtere for stater.

Den veldig kraftige, ekspansive politikken i USA bidrar ytterligere til dette, samtidig som det krafttaket

som tas der, har en veldig god hensikt, det er veldig mye positivt å si om det. Det er helt åpenbart, og amerikanerne vet dette best selv, behov for å styrke infrastruktur og omsider utvikle infrastrukturen i den amerikanske økonomien. Men medaljer har baksider. Det ene er den høye gjelden, som må håndteres. USA er ikke blant dem som har hatt størst vanskeligheter med å håndtere gjeld. Det er jo verdens største økonomi. Dollar er en internasjonal valuta, og det er lang erfaring for at amerikanske renter holder seg moderate, selv om rentene øker andre steder. Den høye gjeldsbelastningen blant stater og land er vanskeligst å håndtere for andre typer økonomier, mye mindre økonomier og fremvoksende økonomier, som i utviklingsland, hvor det internasjonale kapitalmarkedet ikke har samme tilfitt til bærekraften i disse økonomiene, og renter skyter i været og gjør gjeld helt uhåndterbart.

Så er det inflasjon, som Elvestuen også var innom så vidt, som er en mulig annen utfordring, altså økt inflasjon knyttet til en ekspansiv finanspolitikk som er på gang internasjonalt, særlig i USA. Men både the Fed og de fleste sentralbanker er enn så lenge ikke altfor bekymret for at inflasjonen skal bli altfor høy. Dessuten har man erfaring for at man har virkemidler for å kunne håndtere en situasjon hvor inflasjonen skyter fart.

Møtelederen: Tusen takk.

Jeg sier takk til Olsen både for en grundig redegjørelse og ikke minst for en god runde med spørsmål og svar. Takk for at du kom.

Da er vi kommet til veis ende i denne seansen. Det blir en liten pause på 5 minutter, og så fortsetter vi kl. 11.30.

Høringen slutt kl. 11.25.