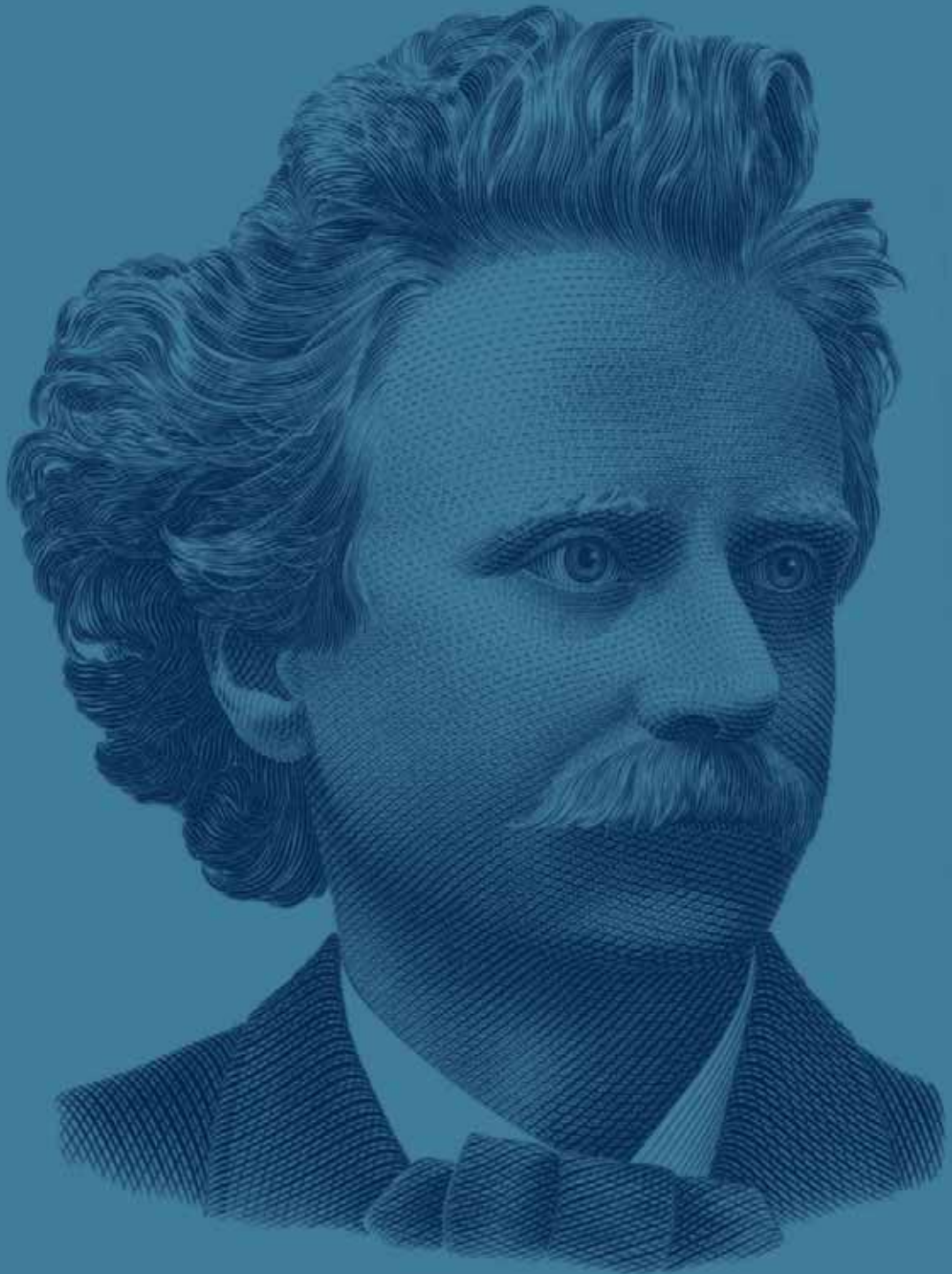


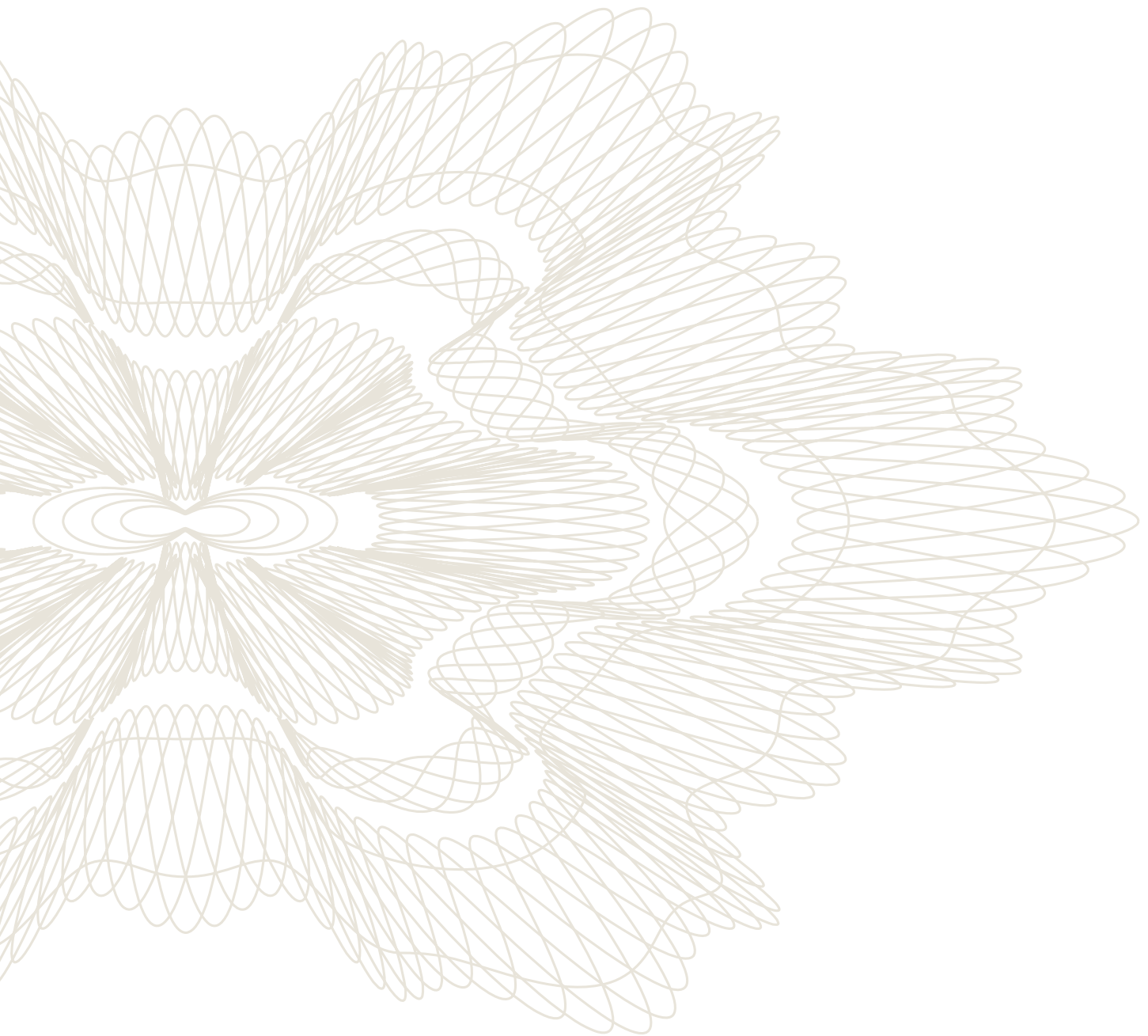
2006

Årsmelding og rekneskap 2006



2006

Årsmelding og rekneskap 2006



Noregs Bank

Oslo 2007

Hovudkontoret: Bankplassen 2
Postadresse: Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo
Telefon: 22 31 60 00
Telefaks: 22 41 31 05
Reg.nr.: 0629/7
E-post: central.bank@norges-bank.no
Internett: <http://www.norges-bank.no>

Sentralbanksjef: Svein Gjedrem
Visesentralbanksjef: Jarle Berge

Denne årsmeldinga er formgitt og trykt hos Grefslie Trykkeri, Mysen
Innbunde hos Lundeby & Co. Bokbinderi as
Teksten er sett med 10 pkt. times og trykt i offset på Galerie One Silk 115 g papir
Omslag er trykt på Rives Tradition 250 g papir
Repro og trykk: Grefslie Trykkeri
Foto: Arild Yttri

Illustrasjonane viser kunst frå Noregs Banks samling.

Forsideillustrasjon: Sverre Morken: Portrett av Edvard Grieg til 500-kronesetel, utgåve VI. Tegning © Sverre Morken/Noregs Bank

Side 5: Trine Lindheim: Nattseiler II. Tresnitt, 1994. © Trine Lindheim / BONO 2007

Side 9: Håkon Bleken: Fuglen. Tegning, 1967. © Håkon Bleken / BONO 2007

Side 13: Ludvig Eikaas: Dyr i kamp. Grafikk, 1956. © Ludvig Eikaas / BONO 2007

Side 15: Sigmund Reite: Dei dansar med atletne auge. Grafikk, 1978. © Sigmund Reite / BONO 2007

Side 35: Inger Sitter: Granitt. Grafikk, 1956. © Inger Sitter / BONO 2007

Side 37: Anne Katrine Dolven: Pianospill. Grafikk, 1984. © Anne Katrine Dolven / BONO 2007

Side 41: Erling Enger: Blått landskap VI., Akvarell, 1965. © Erling Enger / BONO 2007

Side 56: Dang van Ty: Hane. Xylografi, 1984 © Dang van Ty / BONO 2007

Side 56: Dang van Ty: Sint and. Xylografi, 1984 © Dang van Ty / BONO 2007

Side 61: Espolin Johnson: Fra Røst. Grafikk. © Espolin Johnson / BONO 2007

Side 66: Frans Widerberg: Budbringer. Grafikk, 1974. © Frans Widerberg / BONO 2007

Side 70: Borghild Rud: Farmor. Tegning. © Borghild Rud

Side 73: Harald Kihle: Hestehandel. Grafikk. © Harald Kihle / BONO 2007

Side 77: Jan Roar Flaa: Utsikt Toscana. Koldnål, 1990. © Jan Roar Flaa

Side 80: Erik Werenskiold: Opus 30. Hånd i hånd. 1913. Grafikk. © Erik Werenskiold / BONO 2007

Side 84: Paul Rene Gauguin: Spansk pike. Grafikk, 1956. © Paul Rene Gauguin / BONO 2007

Side 85: Harald Kihle: Johan's. Grafikk. © Harald Kihle / BONO 2007

ISBN 978-82-7553-378-2 (trykt)

ISBN 978-82-7553-379-9 (online)

Innhold

Del I.	Årsmelding frå Hovudstyret 2006	6
	Pengepolitikken	6
	Finansiell stabilitet	8
	Kapitalforvaltinga	9
	Organisasjon og personale	11
	Ressursbruk og omstillingar	11
	Likestilling	11
	Helse, miljø og tryggleik	12
	Intern kontroll og risikostyring	12
	Etske reglar	12
	Resultatrekneskap og balanse	13
	Disponering av årsresultat	14
Del II.	Årsrekneskap for Noregs Bank 2006	15
	Resultatrekneskap	17
	Balanse	18
	Notar	20
	Revisjonsberetning for 2006	32
	Representantskapets vedtak om regnskapet for 2006	33
	Representantskapets uttalelse om hovudstyrets protokoller og tilsynet med bankens drift 2006	34
Del III.	Oversikt over Noregs Banks verksemd	35
Kap 1.	Pengepolitikken	36
	Fleksibel inflasjonsstyring	36
	Pengepolitikken i 2006	41
	Utviklinga fram mot 2006	41
	Verkemiddelbruken i 2006	43
	Rentemøtet 25. januar	43
	Rentemøtet 16. mars og Inflasjonsrapport 1/06	43
	Rentemøtet 26. april	44
	Rentemøtet 31. mai	44
	Rentemøtet 29. juni og Inflasjonsrapport 2/06	44
	Rentemøtet 16. august	45
	Rentemøtet 27. september	45
	Rentemøte 1. november og Inflasjonsrapport 3/06	45
	Rentemøtet 13. desember	46
	Den økonomiske situasjonen ved utgangen av 2006	46
	Evaluering – verkemiddelbruk	49
	Marknaden sine forventningar om styringsrenta	49
	Kunne aktørane føresjå rentesetjinga i 2006?	50
	Andre kryssjekkar	50
	Evaluering – måloppnåing over tid	53
	Vurdering av inflasjonen og produksjonsgap over tid	53
	Inflasjonsforventningar	54
	Styringa av likviditeten i pengemarknaden	55
Kap 2.	Finansiell stabilitet	57
	Ansvar for stabiliteten i det finansielle systemet	57
	Finansmarknadene og finansinstitusjonane	57
	Overvaking av finansiell stabilitet	57
	Finansiell stabilitet i 2006	58
	Tilfredsstillande utsikter for finansiell stabilitet på kort sikt	58
	Framleis gode resultat i bankane	58
	Hushalda held fram å auke gjelda	59
	Føretaka si finansielle stilling god	60
	God vekst internasjonalt, men meir utsett	60
	Finansmarknadsregulering	60
	Kapitaldekningsregelverk	60

	Likviditetskrav	61
	Marknader for finansielle instrument	61
	Kapitalforvaltning i forsikringsselskap og pensjonsføretak	61
	Obligasjonar med førerrett	62
	Betalingssystem	62
	Noregs Bank sine oppgåver og ansvar	62
	Oppgjerssystemet i Noregs Bank	62
	Risiko i betalingssystema	63
	Konsesjonsregulering og tilsyn med interbanksystem	63
	Utviklinga i bruk av ulike betalingsinstrument	64
	Internasjonal betalingsformidling	65
	Banktenester for staten	65
	Setlar og myntar	66
	Noregs Bank sitt ansvar	66
	Setlar og mynt i omløp	67
	Minnemyntar	67
	Omfanget av forfalskingar	67
	Organiseringa av kontanthandteringa	67
	Kostnader	68
	Beredskap i finansiell sektor	69
	Finansmarknader og finansinstitusjonar	69
	Finansiell infrastruktur	69
Kap 3.	Kapitalforvaltninga	71
	Valutareservane og krav på IMF	71
	Statens pensjonsfond – Utland	72
	Statens petroleumsforsikringsfond	72
Kap 4.	Forskning og internasjonalt samarbeid	73
	Om forskingsarbeidet i 2006	73
	Deltaking i forskingsmiljøet	74
	Historisk monetær statistikk	74
	Støtte til økonomisk forskning	75
	Internasjonalt samarbeid	76
	Andre sentralbankar	76
	Teknisk hjelp til sentralbanken i Malawi	76
	Internasjonale organisasjonar	76
Kap 5.	Andre oppgåver	78
	Statistikkproduksjon	78
	Overføring av statistikkproduksjonen til Statistisk sentralbyrå	78
	Finans- og verdipapirstatistikk	78
	Finansielle sektorrekneskapar (FINSE)	78
	Internasjonal rapportering og samarbeid	78
	Valutatransaksjonar	78
	Tenester knytt til statsgjelda	79
	Kommunikasjonsverksemd	79
Kap 6.	Organisering, styring og ressursbruk	81
	Kjerneoppgåvene	81
	Utvikling i ressursbruken	81
	Områda som grunneining	82
	Stor grad av delegering	82
	Styring og oppfølging	83
	Verdigrunnlag	83
	Fordeling av kostnader på sluttoppgåver	83
	Arbeidsvilkår	84
Vedlegg	A. Tabellar	86
	B. Noregs Banks leing og organisasjon	93
	C. Oversikt over Noregs Banks rundskriv i 2006	95
	D. Oversikt over brev og uttaler frå Noregs Bank i 2006	95

1

ÅRSMELDING FRÅ HOVUDSTYRET 2006



Årsmelding frå hovudstyret 2006

Hovudstyret har den utøvande og rådgivande styringsmakta etter sentralbanklova. Det leier verksemda i banken og forvaltar midlane.

Hovudstyret arbeider for å realisere bankens mål og verdiar med særleg vekt på å oppnå prisstabilitet, finansiell stabilitet og ei trygg og effektiv kapitalforvaltning som skaper meirverdi i forvaltinga. Hovudstyret fylgjer framleis godt med på utviklinga av organisasjonen og den samla ressursbruken.

Den interne kontrollen og risikostyringa er viktig. For å styrkje oppfølginga si vedtok hovudstyret hausten 2006 å etablere ein revisjonskomité og organisere ein særskilt internrevisjon underlagd hovudstyret. Sjå nærare under avsnittet «risikostyring og internkontroll».

Hovudstyret heldt 17 møte i 2006 og behandla i alt 117 saker. I tillegg til dei ordinære hovudstyremøta er det halde fleire fagseminar om banken sine kjerneoppgåver. Under ein studietur til New York hadde hovudstyret samtalar med finansinstitusjonar som utfører oppgåver for kapitalforvaltinga.

Pengepolitikken

Sett over tid har inflasjonen vore låg og stabil og halde seg ganske nær, men noko under, 2,5 prosent. Den norske økonomien har dei siste åra blitt råka av ei rekke gunstige forstyrningar på produksjonssida, mellom anna sterk vekst i produktiviteten, god tilgang på arbeidskraft frå andre land og lågare prisvekst på importvarer. Det vert avspegla i at veksten i norsk økonomi har vore sterk og sterkare enn venta, samstundes som inflasjonen har vore låg og lågare enn venta. Det tek difor også noko lengre tid enn venta før prisveksten tek seg opp.

Det operative målet for pengepolitikken er låg og stabil inflasjon med ein årsvekst i konsumprisane som over tid er nær 2,5 prosent. Noregs Bank legg til grunn at inflasjonsstyringa skal vere fleksibel, slik at både variasjon i inflasjon og variasjon i produksjon og sysselsetjing blir tillagd vekt. Pengepolitikken verkar med eit tidsetterslep. Renta blir sett med sikte på å stabilisere inflasjonen nær målet på mellomlang sikt. Den aktuelle horisonten vil avhenge av forstyringane økonomien er utsett for, og korleis dei vil verke inn på utviklinga av inflasjon og realøkonomi framover.

Hovudstyret drøftar rentesetjinga i rentemøta, som normalt blir haldne kvar sjettede veke. Kalenderen for rentemøta er offentleg. Materialet som blir lagt fram for hovudstyret, blir i all hovudsak offentleggjort. Hovudstyret sitt vedtak blir offentleggjort til eit fast, førehandsavgjort tidspunkt kort tid etter rentemøta. Pressemeldinga om rentevedtaket gjer fylldig greie for grunnlaget for vedtaket og vurderingane frå hovudstyret. Sentralbanksjefen eller visesentralbanksjefen gjer i påfølgjande pressekonferanse greie for vedtaket og kva moment hovudstyret har lagt særleg vekt på.

Tre gonger i året, ved kvart tredje rentemøte, publiserer Noregs Bank *Pengepolitisk rapport*, (tidlegare Inflasjonsrapporten). Analysane i rapporten er baserte på bankens eigen prognose for renta. Renteprognosen gir etter hovudstyret si vurdering ei rimeleg avveging av dei omsyna pengepolitikken skal ta hand om. På strategimøtet to veker før rentemøtet får hovudstyret lagt fram for seg og drøftar hovedlinjene i rapporten og vedtek ein pengepolitisk strategi samme dag som rapporten blir offentleggjort. Strategien gjeld for perioden fram til neste rapport. Analysane og den pengepolitiske strategien er, saman med den løpande vurderinga av pris- og kostnadsutsiktene og tilhøva i penge- og valutamarknadane, eit grunnlag for dei enkelte rentevedtaka.

Pengepolitikken er innretta mot å gi ei rimeleg avveging mellom omsynet til å bringe inflasjonen opp til målet og omsynet til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing. Omsynet til å hindre at inflasjonsforventingane skulle festne seg vesentleg under målet, var ei viktig årsak til at renta blei sett ned med 5,25 prosentpoeng frå desember 2002 til mars 2004, då prisstiginga fall og nærma seg null samtidig som det var ledig kapasitet i norsk økonomi. Det blei stilt i utsikt at renta ville halde seg låg inntil det var klare teikn til at prisveksten var i ferd med å ta seg opp. Sidan forsommaren 2005 har pengepolitikken vore innretta mot at styringsrenta gradvis blir ført opp mot eit meir normalt nivå.

Den låge renta har, saman med sterk og langvarig vekst i verdsøkonomien og høg oljepris, verka til god vekst i norsk økonomi. Ved inngangen til 2006 var norsk økonomi inne i det tredje året med ein klar oppgangskonjunktur. Kapasitetsutnyttinga var noko over det normale nivået. Prisveksten var låg. I 2005 hadde konsumprisane samla sett vekst med 1½ prosent frå året før. Justert for avgiftsendringar og utan energivarer var prisveksten 1 prosent. Ein gradvis auke av renta – i små og ikkje hyppige steg – mot eit meir normalt nivå blei vurdert å gi ei god avveging mellom omsynet til å føre inflasjonen opp mot målet og samtidig stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing. Det var venta at prisveksten korrigert for avgiftsendringar og utan energivarer også i 2006 ville bli lågare enn inflasjonsmålet.

I rentemøtet i januar 2006 blei det peika på at aktiviteten var høg i delar av økonomien. På den andre sida hadde både den importerte og den innanlandske prisstiginga vore lågare enn venta. Hovudstyret konkluderte med at risikofaktorar på kvar side var blitt noko meir markerte, men at det samla sett ikkje var grunnlag for å endre vurderingane av utsiktene i norsk økonomi. Renta blei halden uendra.

I mars blei Inflasjonsrapport 1/06 lagd fram. Analysane tilsa at renta skulle førast tilbake mot eit meir normalt nivå. Hovudstyret peika på at den høge veksttakta i økonomien tilsa at pris- og kostnadsveksten etter kvart ville ta seg opp. Kapasitetsutnyttinga blei venta å auke dei neste to åra. Ein vidare renteauke ville stabilisere veksten i produksjon og sysselsetjing, og kapasitetsutnyttinga i økonomien kunne etter kvart kome noko ned. Det ville dempe oppgangen i inflasjonen, slik at prisveksten ville stabilisere seg nær målet. Hovudstyret sin pengepolitiske strategi tilsa ei foliorente i intervallet 2¼–3¼ prosent i perioden fram til inflasjonsrapporten i slutten av juni, på vilkår av at den økonomiske utviklinga blei om lag som venta. I rentemøtet blei renta heva med 0,25 prosenteningar, til 2,50 prosent.

Fram mot rentemøtet i april steig sysselsetjinga raskare enn venta. Veksten i kreditt og bustadprisar hadde vore sterk. Utviklinga i konsumprisane hadde vore om lag som venta, men var framleis låg. Samtidig var kronekursen sterkare enn venta. Hovudstyret meinte at det samla sett ikkje var tilstrekkeleg grunnlag for å endre utsiktene for inflasjon og produksjon eller vurderinga av risikofaktorane. I samsvar med strategien blei renta dermed halden uendra.

Ny informasjon fram mot rentemøtet i mai stadfeste at aktiviteten i norsk økonomi var høg. Hovudstyret peika på at det no var teikn til kapasitetssskrankar i fleire verksemdar. Veksten i konsumprisane hadde teke seg raskare opp enn venta på grunn av ei markert auke i energiprisane. Utan energivarer var prisveksten framleis låg. Kronekursen hadde styrkt seg ytterlegare. Det var sannsynleg at framleis høg vekst i produksjon og sysselsetjing ville føre til høgare pris- og kostnadsvekst, men det kunne ta tid. I tråd med strategien blei renta heva med 0,25 prosenteningar til 2,75 prosent.

I rentemøtet i juni peikte hovudstyret på at den uventa låge veksten i konsumprisane på norskproduserte varer og tenester dei siste månadene kunne vera teikn på god produktivitetsvekst og auka konkurranse. Samtidig var veksten i norsk økonomi sterk og kapasitetsutnyttinga høgare enn tidlegare rekna med. Som følgje av dette blei renteprog-nosen oppjustert i forhold til forrige rapport, med i gjennomsnitt ¼ prosentening for 2007 og 2008. Hovudstyret vurderte at renta i referansebana var tilstrekkeleg låg til å verke til at inflasjonen kunne tilta og nærme seg målet på 2,5 prosent samtidig som renta auka tilstrekkeleg til å motverke at kapasitetsutnyttinga blei for høg. Den pengepolitiske strategien i rapporten var at foliorenta burde ligge i intervallet 2¼–3¼ prosent i perioden fram til neste inflasjonsrapport skulle leggjast fram 1. november, på vilkår av at den økonomiske utviklinga blei om lag som rekna med. Renta blei halden uendra i rentemøtet 29. juni.

I rentemøtet i august peika hovudstyret på at aukande kapasitetssskrankar, svært god inntening i føretaka og høg bustad- og gjeldsvekst talte for ei høgare rente. Samtidig var konsumprisveksten utan energivarer framleis låg. Kronekursen hadde svekt seg noko, men var framleis ganske sterk. Hovudstyret meinte at det samla sett ikkje var grunnlag for å endre utsiktene for inflasjon og produksjon eller vurderinga av risikofaktorane. I tråd med strategien blei renta heva med 0,25 prosenteningar, til 3,00 prosent.

Ny informasjon fram mot rentemøtet i september trekte i ulike retningar. Hovudstyret peika på at det var lite ledige ressursar i norsk økonomi. Utviklinga i samla etterspørsel, produksjon og sysselsetjing trekte i retning av ei høgare rente. Samtidig hadde veksten i konsumprisane falle, og prisveksten utan energivarer var uventa låg. Det trekte i retning av ei framleis låg rente. Strategien frå inflasjonsrapporten og ny informasjon talte samla sett for at renta blei halden uendra.

Ved framlegginga av Inflasjonsrapport 3/06 i november var det teikn til ei avmatting i USA, etter fleire år med høg vekst. Det såg likevel ut til at veksten i verdsøkonomien ville halde seg oppe. Det vart vist til at Kina, India og andre asiatiske økonomiar var i ferd med å få større tyngd. Den underliggjande prisveksten hadde vore lågare enn venta dei siste månadene, men fleire faktorar talte for at inflasjonen etter kvart ville stige. Oppgangen i norsk økonomi var sterkare enn tidlegare venta, og kapasitetsutnyttinga i økonomien hadde auka. Samtidig hadde kronekursen svekt seg frå sterke verdiar. Renteprog-nosen i Inflasjonsrapport 3/06 var om lag ½ prosentening høgare enn renteprog-nosen i den forrige rapporten, målt som gjennomsnitt for åra 2007 og 2008. Med ei slik renteutvikling blei det rekna med at kapasitetsutnyttinga ville halde fram å auke, og arbeidsmarknaden ville strammast ytterlegare til. Samanlikna med forrige inflasjonsrapport blei det venta at auken i inflasjonen kunne kome noko seinare.

Hovudstyret konkluderte med at renta gradvis kunne setjast opp mot eit meir normalt nivå noko raskare enn det dei til no hadde sett for seg, men neppe ved kvart rentemøte. Slik hovudstyret såg det, ville renta dermed framleis bli heva i små og ikkje hyppige steg. Den pengepolitiske strategien i Inflasjonsrapport 3/06 var at foliorenta burde ligge i intervallet 3¼–4¼ prosent i perioden fram til neste inflasjonsrapport skulle leggjast fram 15. mars 2007, på vilkår av at den økonomiske utviklinga blei om lag som venta. I rentemøtet i november blei renta heva med 0,25 prosenteningar til 3,25 prosent.

I desember hadde ny informasjon sidan det forrige rentemøtet i hovudsak vore i samsvar med overslaga i Inflasjonsrapport 3/06. Sysselsetjinga steig raskt, og arbeidsløysa hadde falle markert. Stadig fleire verksemdar opplevde mangel på arbeidskraft. Lønsveksten såg ut til å auke. Den underliggjande prisveksten blei no rekna til å liggje i intervallet 1–1¼ prosent. Kronekursen var noko sterkare enn lagt til grunn. Strategien frå inflasjonsrapporten og ny informasjon talte samla for at renta blei heva med 0,25 prosentepoiningar til 3,50 prosent.

Ved utgangen av 2006 var kapasitetsutnyttinga i norsk økonomi klart høgare enn det normale nivået, og høgare enn venta eitt år tidlegare. På grunn av uventa sterk vekst i energiprisane hadde den samla konsumprisveksten vore høgare enn venta i 2006. Prisveksten utan energivarer hadde derimot vore markert lågare enn venta. Prisimpulsane hadde som venta vore særleg svake for konsumvarer som Noreg importerer. Prisstiginga på norskproduserte varer og tenester hadde falle noko, trass i kraftig etterspørselsvekst og ein markert auke i kapasitetsutnyttinga. Hovudårsaka var gunstige forhold på tilbodssida i form av auka effektivitet og auka konkurranse i både produkt- og arbeidsmarknaden. Låg prisvekst kombinert med høg vekst i produksjon og sysselsetjing var ei utfordring for pengepolitikken også i 2006. Omsynet til å føre inflasjonen tilbake mot målet og forankre inflasjonsforventingane måtte avvegast mot omsynet til å verke til stabilitet i realøkonomien. Med høg vekst i produksjon og sysselsetjing, tiltakande lønsvekst og ei svakare krone var det i slutten av 2006 grunn til å tru at konsumprisveksten etter kvart ville ta seg opp.

Finansiell stabilitet

Finansiell stabilitet inneber at det finansielle systemet er robust overfor forstyrningar i økonomien, slik at det er i stand til å formidle finansiering, utføre betalningar og omfordele risiko på ein tilfredsstillande måte. Hovudstyret legg vekt på at Noregs Bank skal verke til finansiell stabilitet. Noregs Bank arbeider kontinuerleg med tryggleiken og effektiviteten i bruken av betalingsmiddelet. Det gjeld både for setlar og mynt og for kontopengar i Noregs Bank og i banksystemet. Noregs Bank overvakar dessutan økonomien og det finansielle systemet for å avdekkje utviklingstrekk som kan svekkje finansiell stabilitet. Desse vurderingane blir publiserte i rapporten *Finansiell stabilitet*, som blei utgitt to gonger i 2006. Hovudstyret gir i brev til Finansdepartementet ei vurdering av den finansielle stabiliteten basert på rapportane om finansiell stabilitet. Vurderingar av effektivitet og risiko i betalingssystemet blir publiserte i *Årsrapport om betalingssystemer*.

Utsiktene for finansiell stabilitet ved utgangen av 2006 var tilfredsstillande på kort sikt, men uvissa om den finansielle stabiliteten har auka noko gjennom året. Resultata i norske bankar var gode, i hovudsak som følge av svært låge tap på utlån og reduserte kostnader. Kapitaldekninga er tilfredsstillande. Bankane står likevel overfor utfordringar med avtakande rentemargarinar og utsikter til høgare renter som kan redusere utlåns- og dermed inn-teningsveksten. I 2007 blei det innført nye og til dels langt meir kompliserte kapitaldekningsreglar som gir bankane meir valfridom i eigne system for risikokontroll. Valet har konsekvensar for kapitalkravet. Tilpassing til reglane vil vere spesielt krevjande for institusjonar som tek i bruk eigne interne modellar. Eigne modellar gir likevel mest effektiv kapitalbruk og krev størst innsats i risikostyringa.

Utsiktene for norsk økonomi tilseier framleis låge utlånstap og gode resultat i bankane den næraste tida. Både føretaka og hushaldningane si finansielle stilling er samla sett god. Samtidig veks gjelda i hushaldningane raskt, og gjeld i forhold til inntekter har aldri vore høgare. Bustadprisane har stige kraftig det siste tiåret. Den sterke veksten i gjeld og eigedomsprisar kan vere ein kime til seinare ustabilitet i økonomien og auka tap og svakare resultat i bankane. Det gjer at uvissa om utsiktene for finansiell stabilitet på lengre sikt kanskje har auka noko gjennom 2006.

Det internasjonale valutafondet (IMF) vurderte styrkar og veikskapar ved det finansielle systemet i Noreg i 2005. Eit av framlegga frå IMF var at det bør haldast regelmessige møte på høgt nivå mellom Kredittilsynet, Finansdepartementet og Noregs Bank om finansiell stabilitet. Det første møtet blei halde i oktober 2006. Framover vil institusjonane kvart halve år vurdere utsiktene for finansiell stabilitet og drøfte koordinering av beredskap.

Etter lov om betalingssystem er Noregs Bank konsesjons- og tilsynsmakt for interbank oppgjerssystem. I 2005 fekk DnB NOR konsesjon for sitt nye system, som erstatta dei konsesjonspliktige systema til Gjensidige NOR Sparebank og DnB, og det nye systemet er sett i drift i 2006. Tilsynet med oppgjerssystema har i 2006 i hovudsak vore vidareført etter same opplegg som tidlegare.

Arbeidet med å fornye oppgjerssystemet til Noregs Bank er ført vidare i 2006. Tidleg i 2006 underteikna Noregs Bank avtalar om leveransar som skal erstatte oppgjerssystemet som blei teke i bruk på 90-talet. Det er ein avtale for ny driftsløysing for tenestene med statens konsernkonto, og ein annan som gjeld nytt system for oppgjær mellom bankar. Det er valt separate løysingar fordi det då kan brukast mest mogleg standardiserte drifts- og systemløysingar. Leverandørar er valde i samsvar med regelverket for offentlege innkjøp, og for oppgjerssystemet var det internasjonal konkurranse i EØS-området.

Mot slutten av året blei det nye systemet for statens konsernkonto sett i drift. Arbeidet med statens konsernkonto blir gjort etter avtale med Finansdepartementet. I arbeidet med ny løysing har Noregs Bank hatt nær kontakt med Finansdepartementet og Senter for statlig økonomistyring. Arbeidet med det nye interbank oppgjerssystemet held fram i 2007 slik at det kan setjast i drift i 2008. Banknæringa er den fremste brukaren av oppgjerssystemet, og Noregs Bank har nær kontakt med næringa i arbeidet med det nye oppgjerssystemet.

Noregs Bank vedtok i 2003 å avvikle verksemda i Noregs Banks seteltrykkjeri i 2007. I desember 2006 blei det signert avtalar med eit fransk og eit engelsk seteltrykkjeri om framtidige leveransar av norske pengesetlar. Tryggleikselement omkring setlar og setelproduksjon må haldast hemmeleg og krava om opne anbod i reglane om offentlege innkjøp gjeld dermed ikkje. Noregs Bank fekk tilbod frå fleire respekterte seteltrykkjeri og tok omsyn til tryggleik, tekniske krav og pris i valet av kontraktpartnerar. Noregs Bank vil framleis avgjere kvalitet, tryggleik og utsjånad for norske setlar, og kompetanse på desse fagfelta blir oppretthalden også etter at seteltrykkjeriet er lagt ned.

Kapitalforvaltinga

Noregs Bank forvaltar Statens pensjonsfond – Utland (tidlegare Statens petroleumsfond) på vegner av Finansdepartementet. Banken forvaltar dessutan valutareservane sine, som i tillegg til investeringsporteføljen også inneheld to mindre delporteføljor. Endeleg forvaltar banken Statens petroleumsforsikringsfond på vegner av Olje- og energidepartementet. Ved utgangen av 2006 forvalta Noregs Bank midlar for til saman 2 053 milliardar kroner i dei internasjonale kapitalmarknadene.

I 2006 var det nokså god avkastning i alle porteføljor Noregs Bank forvaltar, målt i ei valutakorg som svarer til samansetninga av referanseindeksen for kvar portefølje. Den gode utviklinga i aksjemarknaden i 2006 medverka til at dei to store porteføljane oppnådde ei avkastning på høvesvis 7,92 prosent for Statens pensjonsfond – Utland og 7,30 prosent for investeringsporteføljen i valutareservane. Ei sterkare norsk krone i forhold til valutakorga førte til at avkastninga målt i norske kroner blei lågare, høvesvis 5,89 prosent og 5,18 prosent. Men det er avkastninga i internasjonal valuta som gir best uttrykk for utviklinga av kjøpekrafta i dei to fonda. Ved utgangen av 2006 var Pensjonsfondets marknadsverdi 1784 milliardar kroner og marknadsverdien for investeringsporteføljen 225 milliardar kroner.

Med den låge prisstiginga internasjonalt blei også realavkastninga relativt høg i 2006. Sidan 1997 har Pensjonsfondet hatt ei gjennomsnittleg realavkastning på 4,58 prosent per år etter frådrag for forvaltingskostnader, mens investeringsporteføljen har hatt ei tilsvarende realavkastning på 4,04 prosent sidan 1998.

Den aktive forvaltinga gav positive resultat i 2006. I Pensjonsfondet var den faktiske brutto avkastninga 0,15 prosentpoeng høgare enn avkastninga på den referanseporteføljen som Finansdepartementet har definert. Sidan 1998 har den gjennomsnittlege meiravkastninga per år vore på 0,48 prosentpoeng. For investeringsporteføljen i valuta-



reservane blei det i 2006 oppnådd ei brutto meiravkastning på 0,13 prosentpoeng. Noregs Bank har som målsetjing å oppnå meiravkastning ved aktiv forvaltning, der vi også tar omsyn til kostnadene ved innfasing av nye midlar og driftskostnader ved aktiv forvaltning. I treårsperioden 2004-2006 var slik netto meiravkastning 0,55 prosentpoeng i Pensjonsfondet og 0,17 prosentpoeng i investeringsporteføljen. For begge fonda er målsetjinga å oppnå eit bidrag på 0,25 prosentpoeng.

Hovudstyret har fastsett ein ny strategiplan for utvikling av kapitalforvaltninga fram til 2010. I planperioden kan kapital under forvaltning bli fordobla, samtidig som det kan bli aktuelt å auke aksjeandelen i Pensjonsfondet og kanskje og å investere i nye aktivaklassar som fast eigedom og unoterte aksjar. Hovudmåla i planen er å skape monaleg meirverdi ved aktiv forvaltning av statens og Noregs Banks finansformue i utlandet, ivareta eigarane sine langsiktige finansielle interesser ved aktiv selskapsstyring og setje ut i livet eigarane sin strategi for forvaltninga på ein kostnadseffektiv, trygg og tillitvekkjande måte.

I 2006 oppretta hovudstyret eit rådgivande utval for kapitalforvaltninga. Bakgrunnen er dei utfordringane banken vil stå overfor i åra framover. Statens pensjonsfond – Utland er venta å auke raskt, samtidig som fondsmidlane kan bli investerte i mindre likvide aktivaklassar som nemnd. Utvalet består av fire internasjonalt respekterte ekspertar med god erfaring frå store institusjonar innan kapitalforvaltning, og dei vil møte hovudstyret to eller tre gonger i året.

Hovudstyret har lagt opp til at løns- og personalpolitikken innan kapitalforvaltninga skal vere eit verkemiddel for å nå resultatmåla. Arbeidsmarknaden for personar med erfaring frå finans- og kapitalforvaltning er prega av eit høgt lønsnivå og med vesentlege element av prestasjonsbaserte løningar. Mange medarbeidarar i kapitalforvaltninga i Noregs Bank har derfor ei løn som avheng av dei resultatane dei oppnår. Dette skal sikre tilstrekkeleg konkurransevne i den norske og den internasjonale arbeidsmarknaden.

Hovudstyret har fastsett retningslinjer for eigarskapsutøving i aksjeporteføljane, som utfyller Finansdepartementet sine retningslinjer for porteføljen i Pensjonsfondet. Hovudoppgåva til Noregs Bank er todelt: For det første skal eigarskapsrettar takast vare på og brukast for å sikre og bygge finansielle verdiar for framtidige generasjonar. Målet er ei høg langsiktig absolutt avkastning i fonda under forvaltning. For det andre skal Noregs Bank søkje å medverke til ein høg etisk, sosial og miljømessig standard i dei selskapa der vi har investert, og ved det også til ei berekraftig finansiell utvikling på lang sikt. Det blir lagt vekt på at Noregs Bank sine prinsipp for eigarskapsutøving skal vere kjende i dei føretaka der banken eig aksjar, og at styra i føretaka arbeider i samsvar med internasjonalt respekterte prinsipp for god verksemdsstyring. Eigarskapsutøvinga i Noregs Bank er forankra i prinsippa uttrykte i FNs Global Compact, OECDs prinsipp for eigarskapsstyring og multinasjonale selskap, attåt FNs nye «Principles for Responsible Investment» (UN-PRI) som Noregs Bank har undertekna og vore med på å utvikle. Noregs Bank stemmer på generalforsamlingane i dei aller fleste av selskapa i porteføljane.

I brev til Finansdepartementet av 10. februar 2006 føreslo Noregs Bank at departementet bør vurdere å auke aksjeandelen i Pensjonsfondet til 50 eller 60 prosent. Aksjeandelen i referanseporteføljen til fondet har lege fast på 40 prosent sidan 1998. Valet av aksjeandel er avgjerande for kva avkastning ein kan vente av fondsinvesteringane over tid, og for kva risiko som knyter seg til investeringane. Noregs Bank meiner at sjølv om auka aksjeandel vil auke risikoen i form av større årleg variasjon i avkastninga, kan dette forsvarast ut frå auka i forventta avkastning på formuen. Finansdepartementet opplyste i Nasjonalbudsjettet 2007 at dei ønskjer å vurdere spørsmålet nærare for å sikre at alle sider av saka er tilstrekkeleg opplyst. Noregs Bank har også arbeidd med råd om plasseringar i andre aktivaklassar, blant anna eigedom.

Hovudstyret fastset retningslinjer for forvaltninga av valutareservane. Referanseporteføljor blir brukte som utgangspunkt for å styre risikoen og måle resultatane av den operative forvaltninga. Investeringsporteføljen utgjer den største delen av valutareservane. I november 2005 vedtok hovudstyret å auke aksjeandelen i investeringsporteføljen frå 30 til 40 prosent. Innfasing av auka aksjeandel blei avslutta 30. april 2006.

Risikoeksponeringa i forhold til referanseporteføljen har i 2006 lege godt innanfor dei grensene hovudstyret har fastsett. Totalrisikoen i porteføljen blir avgjord av referanseporteføljen, og av kor store svingingane i aksje- og rentemarknadene er. Noregs Bank sine risikomodellar vurderer ved årsskiftet standardavviket på totalavkastninga til 6,9 prosentpoeng. Standardavviket oppgir breidda på eit intervall på oversida og nedsida av forventta avkastning. Faktisk avkastning vil sannsynleg falle innanfor dette intervallet.

Dei andre delporteføljane i valutareservane, pengemarknadsporteføljen og petrobufferporteføljen, er mindre. Det er ingen endringar i forvaltninga av desse.

Finansdepartementet og Olje- og energidepartementet har fastsett referanseindeksar for å styre risikoen og måle resultatane av den operative forvaltninga Noregs Bank driv av høvesvis Statens pensjonsfond – Utland og Statens petroleumsforsikringsfond. Risikoeksponeringa i forhold til referanseporteføljen har i 2006 lege godt innanfor grensene som er fastsette av dei to oppdragsgivarane. I 2006 overførte Finansdepartementet 288,3 milliardar kroner til Pensjonsfondet. Til frådrag i dette kjem forvaltingsgodtgjersle for 2005 på 1,2 milliardar kroner.

Finansdepartementet har vidare fastsett etiske retningslinjer for Pensjonsfondet sine investeringar. Eit eige etikkråd gir Finansdepartementet råd om korleis retningslinjene for negativ filtrering og uttrekk av selskap frå investeringsuniverset skal praktiserast. Hovudstyret har fastsett tilsvarande reglar for filtrering og uttrekk i valutareservane.

Noregs Bank gir ut ein eigen årsrapport om forvaltninga av Statens pensjonsfond – Utland, investeringsporteføljen og petrobufferporteføljen i valutareservane, og Statens petroleumsforsikringsfond.

Organisasjon og personale

Ressursbruk og omstillingar

Hovudstyret legg vekt på at sentralbanken skal utføre oppgåvene sine med høg kvalitet og til låge kostnader. Verksemda skal vere veldriven, prega av høgt etisk medvit og i samsvar med beste internasjonale praksis. Banken skal vise vilje og evne til endring.

Banken har dei seinare åra konsentrert verksemda om kjerneoppgåvene pengepolitikk, finansiell stabilitet og kapitalforvaltning attåt drifts- og støtteoppgåver knytte til desse funksjonane. Dette har resultert i store omstillingar. Kontanthandteringa blei skild ut i eige selskap i 2001, og alle aksjane banken hadde, blei selde i januar 2006. Den Kongelige Mynt blei seld i 2003. Setelproduksjonen i banken vil bli avvikla i første halvår 2007, og det er i 2006 inngått avtale med to utanlandske seteltrykkjeri om leveranse av setlar. Drifta av bankens oppgjerssystem er utkontraktert. Gjennom 2006 har det vore ei vidare tilpassing av organisasjonen med konsentrasjon om kjerneoppgåvene. Statistikkverksemda i Noregs Bank er overført Statistisk sentralbyrå med verknad frå 1. januar 2007. Det er sett i gang prosessar med sikte på reduksjon av dei sentrale stabs- og støttefunksjonane i banken fram mot 2010.

Ved utgangen av 2006 var det i alt 542 fast tilsette i Noregs Bank, mot 547 ved utgangen av 2005. Talet på tilsette er redusert med vel 600 frå siste del av 1990-talet. Det har skjedd samtidig som ressursbruken er auka innanfor bankens kjerneområde. I kapitalforvaltninga har det vore ein bemanningsauke dei siste åra. Det kjem særleg av den sterke veksten i forvaltingskapitalen i Statens pensjonsfond – Utland, med utvida satsing på aktiv forvaltning internt i organisasjonen. Talet på fast tilsette i kapitalforvaltninga ved utgangen av 2006 var 128. Som følge av den store auken i kapital under forvaltning dei næraste åra og endringar i kompleksiteten av oppgåvene, vil det bli ein kraftig bemanningsvekst i denne delen av bankverksemda i åra framover.

Omstillingane i banken har konsekvensar for mange tilsette og er nok av dei enkelte oppfatta som ei belastning. Noregs Bank bruker personalpolitiske ordningar for å lette tilpassingane. I perioden 1999 til utgangen av 2006 blei det inngått i alt 312 avtalar om avgang ved bruk av personalpolitiske verkemiddel. I 2006 fekk ytterlegare 7 medarbeidarar i ulike delar av banken innvilga søknad om slik avgang, mot 24 året før. I rekneskaperen er det sett av 127 millionar kroner til å dekkje framtidige utbetalingar knytte til omstillingane.

Omstillingane og nedgangen i talet på tilsette har ført med seg at det blir ledige lokale ved hovudkontoret. Hovudstyret er oppteke av at bygget blir best mogleg forvalta og at ledige areal blir forsvarleg og forretningsmessig utnytta. Mellom anna blei matsalen i banken flytta for å bruke areala meir effektivt. Det er i 2006 dessutan inngått avtale med Kredittilsynet om utleige av store delar av dei areala som vil bli ledige etter at verksemda ved seteltrykkjeriet blir avvikla i 2007. Leigeavtalen føreset ei omfattande ombygging. Blant anna vil dei noverande industri-lokala til seteltrykkjeriet bli bygde om til kontorlokale. Under behandlinga av budsjetta for 2006 og 2007 gav representantskapet tilslutning til fleire prosjekt for å utnytte arealet i banken og som til saman har ei løyvingssamme på 305 millionar kroner. Dei ombygde lokala skal etter planen stå ferdig for innflytting hausten 2008.

Netto ressursbruk til bankens eiga drift er reelt redusert med om lag 30 prosent sidan 1998. Omstillingskostnader er då haldne utanfor. Netto ressursbruk viser ein viss auke frå 2005 til 2006, (sjå nærare om dette i kapittel 6).

Likestilling

Kvinneandelen i Noregs Bank samla er 41 prosent. I 2006 var rekrutteringsandelen av kvinner til faste stillingar 40 prosent. Ved utgangen av 2006 var 6 prosent av dei fast tilsette på deltid, hovudsakleg kvinner. Kvinneandelen er høgare i dei låge stillingskategoriane enn i leiarstillingar og konsulent/rådgivarstillingar. I bankens likestillingsprogram er det fastsett måltal for kvinneandelen i ulike stillingskategoriar. Ved utgangen av 2006 var andelen kvinner i leiarstillingar 30 prosent. Målet for gruppa er ein andel på 40 prosent. Hovudstyret legg vekt på at det ikkje skal vere forskjellar i løn grunna på kjønn. Ei samanlikning viser at løna til kvinnelege leiarar i Noregs Bank i gjennomsnitt var 95 prosent¹ av løna til mannlege leiarar. For konsulent- og rådgivargruppa var prosenten 88 prosent. Forskjellane kan ein i all hovudsak forklare med andre faktorar enn kjønn, framfor alt at kvinnene gjennomgåendande er noko yngre enn dei mannlege kollegaene.

Det blir arbeidd for å auke kvinneandelen i leiarstillingar og konsulent/rådgivarstillingar ved å søkje etter kvinnelege kandidatar til ledige leiarstillingar, både eksternt og internt. Kvinner får leiartrening gjennom prosjektleiar-

¹ Eksklusive områdedirektørar. Løn for denne gruppa er oppgitt i note 8 i Noregs Banks årsrekneskap for 2006.

stillingar og fungering i leiarstillingar ved vakansar som oppstår. Arbeidssituasjonen blir lagd til rette for småbarnsforeldre gjennom fleksibel arbeidstid og heime-PC.

Hovudstyret følgjer utviklinga i likestillingsarbeidet i Noregs Bank nøye gjennom regelmessig rapportering frå administrasjonen.

Helse, miljø og tryggleik

Noregs Bank har inngått avtale om å vere inkluderande arbeidslivverksemd. I 2006 var sjukefråveret 3,0 prosent av det totale talet på arbeidsdagar, mot 3,7 prosent i 2005. Av dette utgjorde langtidsfråver (16 dagar eller meir) 1,5 prosent, mot 2,1 prosent i 2005.

Helse-, miljø- og tryggleiksundersøkingar i einingane i banken blir gjennomførte med to til tre års intervall. Hovudstyret vil følgje utviklinga i arbeidsmiljøet og belastninga i dei områda som gjennomgår omstillingar. Noregs Bank har ingen vesentleg påverknad på det ytre miljøet.

Hovudstyret legg stor vekt på at tryggleiken er fullgod i alle delar av verksemda. Målet er å verne liv og helse for dei tilsette og samarbeidspartnarar og sikre dei store verdiane som banken forvaltar. Hausten 2004 blei det sett i verk tiltak for å oppgradere tryggleiken ved hovudkontoret og depota. Dette arbeidet er no i all hovudsak gjennomført.

Intern kontroll og risikostyring

Intern kontroll og risikostyring er vesentleg for verksemda banken driv, og er ein integrert del av det ordinære linjeansvaret og leiingssystemet i banken.

I 1998 vedtok hovudstyret å utvikla intern kontroll i Noregs Bank med utgangspunkt i ei forskrift som Kredittilsynet har kome med som gjer klarare ansvar, samt betre dokumentasjon og stadfesting av den interne kontrollen. Hovudstyret har vidare fastsett dei overordna prinsippa for intern kontroll i Noregs Bank.

Noregs Bank definerer intern kontroll som alle tiltak, ordningar, system mv som medverkar til at banken når måla sine. Det blir sett krav til utføring og dokumentasjon av risikoanalysar og kontrolltiltak. Hovudstyret får årleg melding om risikobiletet og kvaliteten i den interne kontrollen for dei enkelte verksemdsområda.

Utviklinga, særleg innanfor forvaltninga av Statens pensjonsfond – Utland, men også i dei andre kjerneoppgåvene til banken, medfører auka operasjonell risiko og omdømmerisiko. Dette stiller banken og dei styrande organa overfor nye utfordringar. Hovudstyret hadde på denne bakgrunnen i 2006 stor merksemd retta mot banken sine system for risikostyring og kontroll med den samla verksemda og utviklinga av desse innanfor gjeldande sentralbanklov-giving.

For å styrkje oppfølginga si vedtok hovudstyret hausten 2006 å etablere ein revisjonskomité og organisere ein særskilt internrevisjon under hovudstyret. Revisjonskomitéen består av tre av dei eksterne medlemmene i hovudstyret. Han skal i første rekkje fungere som saksførebuaende organ for hovudstyret på utvalde område; i hovudsak knytt til styret sine tilsynsfunksjonar og ansvar for risikostyring og kontroll. Også den særskilte internrevisjonen blir fagleg lagd under hovudstyret og vil vere sekretariat for revisjonskomiteen. Internrevisjonen skal vere operativ i løpet av 2007. Endringane blir gjennomførte i forståing med representantskapet, men rører elles ikkje ved representantskapets kompetanse og ansvar etter sentralbanklova for å føre tilsyn med drifta av banken og for organiseringa av sentralbankrevisjonens verksemd.

Parallelt med etableringa av hovudstyrets revisjonskomité og internrevisjon har representantskapet i 2006 på si side hatt ein brei gjennomgang av revisjonsordninga i banken. For å styrkje kompetansen sin og møte dei særlege utfordringane ein står overfor i den finansielle revisjonen av kapitalforvaltninga, gav representantskapet tilslutning til at det blir arbeidd med å etablere samarbeid med eit av dei store internasjonale revisjonsselskapa. Sjå nærare omtale av dette i Del II «Representantskapets uttalelse om tilsynet med Norges Bank».

Etiske reglar

Ein føresetnad for at Noregs Bank skal kunne fylla oppgåvene sine, er at omverda har full tillit til at banken gjer dette på ein sakleg og uavhengig måte. Hovudstyret legg særleg vekt på at dei tilsette i banken på alle område opptre med nødvendig etisk medvit. Hovudstyret har derfor fastsett etiske reglar for dei tilsette for å førebyggje at nokon utnyttar stillinga si til å oppnå urettkomne fordelar for seg sjølv eller andre eller opptre illojalt overfor banken, seinast revidert i 2005. Det er også fastsett etiske reglar for medlemene av hovudstyret, jf. Finansdepartementets forskrift 7. august 2000 om forholdet til andre kredittinstitusjonar og bedrifter for medlemmer av hovudstyret i Noregs Bank.

Resultatrekneskap og balanse

Netto internasjonale reservar er den dominerande eigedelen i Noregs Bank, når ein ser bort frå Statens pensjonsfond – Utland, som ikkje har innverknad på resultatet for Noregs Bank. Noregs Bank har gjeld i form av setlar og mynt i omløp, innanlandske innskot frå staten og bankar. Denne samansetninga av balansen vil normalt gi ei positiv avkastning over tid. Dette kjem særleg av at banken har ein stor eigenkapital i tillegg til gjeld i form av setlar og mynt i omløp. Blant eigedelane har banken i hovudsak plasseringar som gir avkastning.

Men det forholdet at eigedelane hovudsakleg er plasserte i valuta og gjelda er i norske kroner, gir ein valutakursrisiko som krev stor eigenkapital.

Inntektene til Noregs Bank er i hovudsak renter og eventuelle netto kursvinstar frå plasseringar i valuta. Kursvinstar har opphav i valutakursendringar, aksjekursendringar og renteendringar som påverkar obligasjonskursane. Resultatet for Noregs Bank vil avhenge av utviklinga i desse parametranne, og det kan gi store årlege svingingar i resultatet.

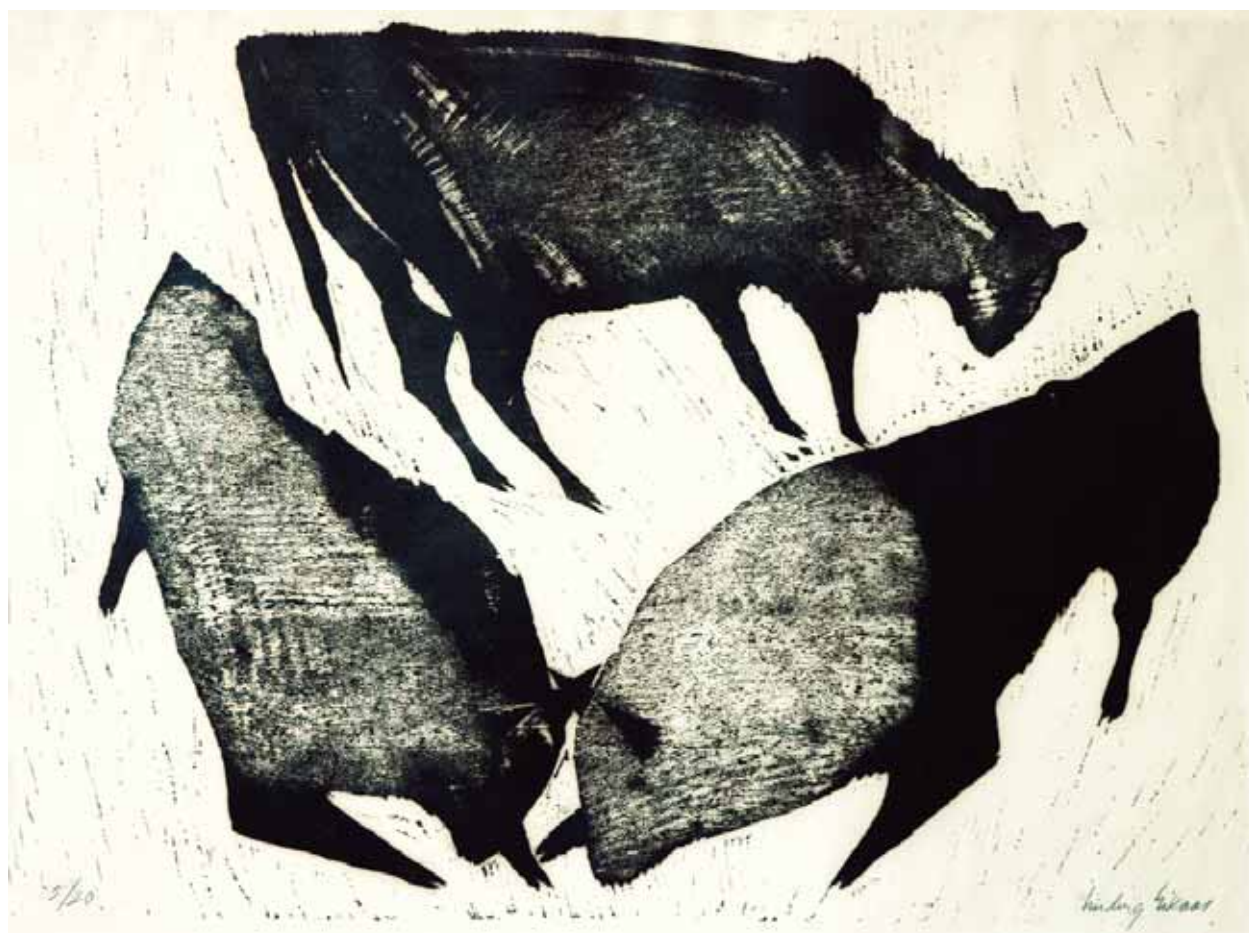
For 2006 viser resultatet for Noregs Bank eit overskot på 5,5 milliardar kroner, mot eit overskot på 21,3 milliardar kroner i 2005. Styrkinga av den norske krona mot dei fleste hovudvalutaene i valuta-reservane har medført at valuta-beholdninga rekna om til norske kroner viser eit kurstap med i alt 5,0 milliardar kroner i 2006, mot kursvinst i 2005 på 8,1 milliardar kroner. Kurstap som skriv seg frå styrkt kronekurs verkar ikkje inn på den internasjonale kjøpekrafta for valuta-reservane.

Kursoppgangen i dei internasjonale verdipapirmarknadene i 2006 har medført ein kursvinst på 6,6 milliardar kroner, mot ein kursvinst i 2005 på 11,0 milliardar kroner. Renteinntekter og utbytte av plasseringar i utlandet utgjer 13,0 milliardar kroner, som er 3,8 milliardar kroner meir enn i 2005.

Renter betalte til statskassen var 4,6 milliardar kroner. I 2005 utgjorde totale rentekostnader til statskassen 2,6 milliardar kroner.

Kursreguleringsfondet var på 67,5 milliardar kroner ved utgangen av 2005. Etter resultatdisponering for 2006 utgjer kursreguleringsfondet 73,0 milliardar kroner. Finansdepartementet har fastsett kor mykje Noregs Bank kan setje av til kursreguleringsfond for å møte endringar i valutakursar og verdipapirprisar (jf. omtale under disponering av årsresultatet). Kursreguleringsfondet måtte, dersom det skulle reflektert forholdstala i retningslinjene for avsetning og resultatdisponering, vore på 101,3 milliardar kroner.

Den totale balansen for Noregs Bank er på 2 196,5 milliardar kroner. Statens pensjonsfond – Utland er integrert i rekneskapan for Noregs Bank og utgjer om lag 80 prosent av balansen. Statens pensjonsfond – Utlands kroneinnskot er ein gjeldspost for Noregs Bank, og utgjer ved utgangen av året 1 782,1 milliardar kroner. Motverdien av



kroneinnskottet blir investert av Noregs Bank i ein øyremerkt portefølje i utlandet. Oppnådd avkastning på den internasjonale porteføljen blir tilført kronekontoen i fondet. Kostnadene Noregs Bank har ved forvaltinga av Statens pensjonsfond – Utland blir dekte av Finansdepartementet innanfor ei øvre grense.

Omløpet av setlar og mynt utgjer 54,8 milliardar kroner, som er 2,9 milliardar meir enn ved utgangen av 2005. Dette er rentefri gjeld i rekneskapen for Noregs Bank.

Inngåtte avtalar om kjøp og sal av finansielle derivat og opsjonsavtalar per 31.12.2006 er presenterte utanfor balansen.

Sjå nærare omtale i årsrekneskap for 2006, som inkluderer resultatrekneskap, balanse og tilleggsinformasjon i notar.

Disponering av årsresultat

Med heimel i sentralbanklova av 24. mai 1985 blei retningslinjer for avsetning og disponering av Noregs Banks resultat opphavleg vedteke i statsråd 7. februar 1986. Retningslinjene er endra fleire gonger, seinast ved kgl. res. 6. desember 2002, og har no slik ordlyd:

1. Av Norges Banks overskudd avsettes til kursreguleringsfondet inntil dette har nådd 5 prosent av bankens fordringer i norske verdipapirer og 40 prosent av bankens netto valutareserver unntatt immuniseringsporteføljen og de midler som forvaltes for Statens petroleumsfond, andre fordringer på/forpliktelser overfor utlandet og eventuelt andre engasjementer som av hovedstyret vurderes å ha ikke ubetydelig kursrisiko.

Immuniseringsporteføljen svarer til den del av Norges Banks valutareserver som er skilt ut som egen portefølje der avkastning godskrives/belastes staten i samme års regnskap. Det samme gjelder for porteføljen til Statens petroleumsfond.

Dersom kursreguleringsfondet er større enn det som følger av forholdstallene nevnt under pkt. 1, første avsnitt, skal det overskytende tilbakeføres til resultatregnskapet.

2. Dersom kursreguleringsfondet faller under 25 prosent av bankens netto valutareserver unntatt immuniseringsporteføljen og de midler som forvaltes for Statens petroleumsfond, og andre fordringer på/forpliktelser overfor utlandet ved utgangen av året, skal det tilbakeføres tilgjengelige midler fra overføringsfondet til Norges Banks regnskap inntil kursreguleringsfondet når full størrelse i henhold til punkt 1.
3. Eventuelt overskudd etter avsetning til, eller tilførsel fra kursreguleringsfondet, avsettes til overføringsfondet.
4. Eventuelle underskudd i Norges Banks regnskap etter disposisjoner nevnt under punkt 2 dekkes ved overføringer fra kursreguleringsfondet.
5. Fra overføringsfondet overføres ved hvert årsoppgjør til statskassen et beløp svarende til en tredjedel av inntilstående midler i overføringsfondet.

I samsvar med uttale frå Finansdepartementet blir det overført 37,1 millionar kroner frå annan eigenkapital som følge av nedskrivning på tidlegare oppskrivne egedelar. Beløpet blir tilført resultat til disposisjon.

I tråd med retningslinjene gjer hovudstyret framlegg om desse overføringane og disponeringane:

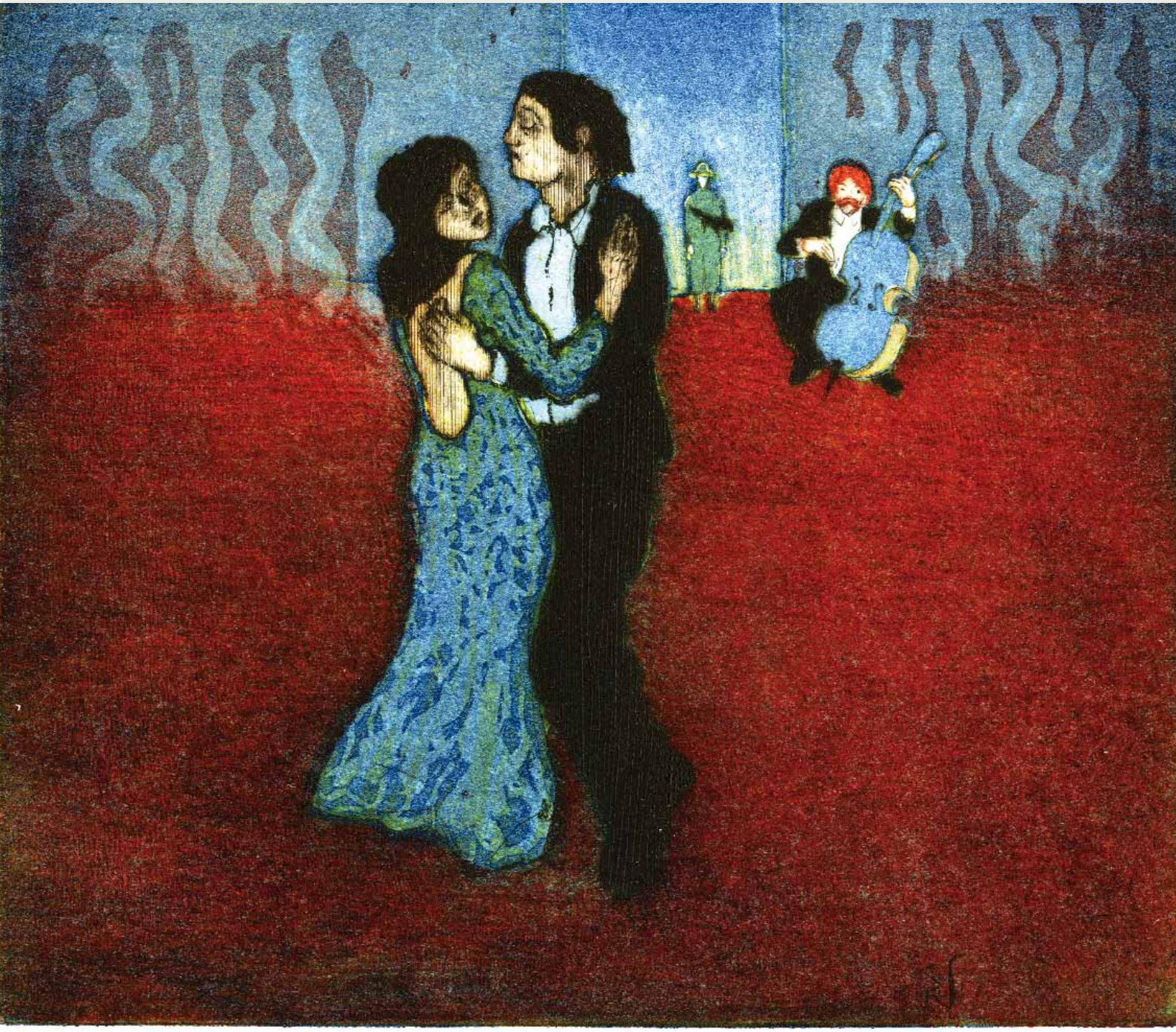
I samsvar med pkt. 1 blir årsoverskotet etter andre disponeringar, 5 538,2 millionar kroner, avsett til kursreguleringsfondet. Det er ikkje midlar i overføringsfondet, og det blir derfor ikkje gjort overføring til statskassen.

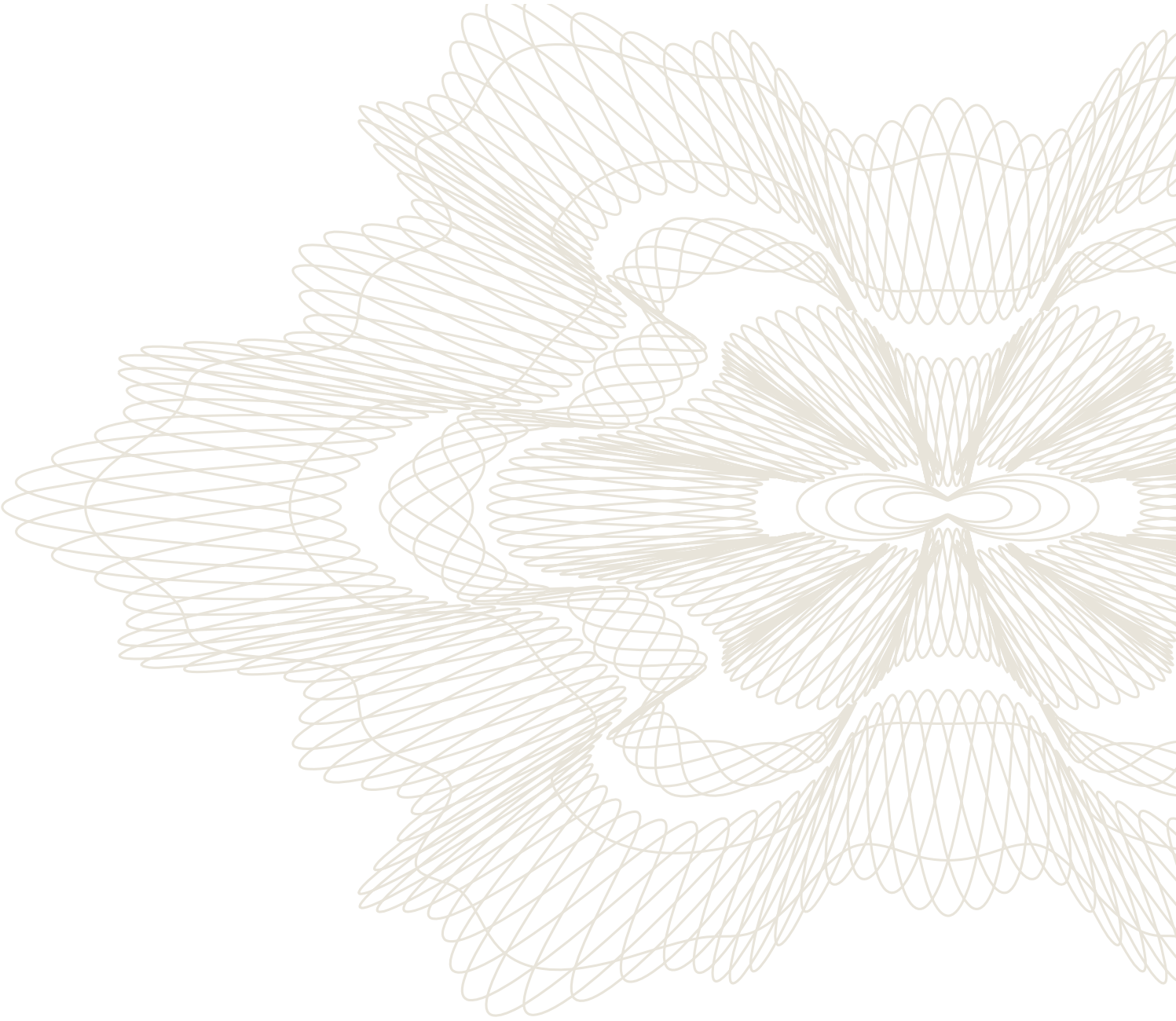
Hovudstyret i Noregs Bank Oslo, 7. februar 2007

Svein Gjedrem	Jarle Bergo	Liselott Kilaas
Vivi Lassen	Brit K. Rugland	Asbjørn Rødseth
Øystein Thøgersen	Jan Erik Martinsen (ansattes representant)	Torgrim Roll (ansattes representant)

2

ÅRSREKNESKAP FOR NOREGS BANK 2006





Resultatrekneskap

Tal i heile millionar kroner

	Note	2006	2005
Renteinntekter og utbyte	1	13 025	9 190
Verdiendring finansielle instrument	2	6 604	10 985
Kursreguleringar på valuta	3	-4 985	8 051
Resultat internasjonale reservar		14 644	28 226
Utbyte aksjar i BIS	12	19	18
Resultat andre utanlandske finansielle instrument	4	-4 187	-3 214
Resultat innanlandske finansielle instrument	5	-286	-147
Rentekostnader til staten m.m.	6	-4 083	-2 872
Resultat anna finansiell verksemd		-8 537	-6 215
Sum resultat finansiell verksemd		6 107	22 011
Resultat plasseringar for Statens pensjonsfond - Utland	23	96 236	162 388
Tilført kronekonto Statens pensjonsfond - Utland		-96 236	-162 388
Forvaltningsgodtgjersle Statens pensjonsfond - Utland	7	1 526	1 239
Andre driftsinntekter		224	145
Sum driftsinntekter		1 750	1 384
Personalkostnader	7	-580	-563
Avskrivningar	15	-87	-166
Andre driftskostnader		-1 688	-1 396
Sum driftskostnader		-2 355	-2 075
Netto driftskostnader	7	-605	-691
Årsresultat		5 502	21 320
Overført frå kursreguleringsfond		0	0
Overført frå annan eigenkapital	25	37	72
Til disposisjon		5 539	21 392
Avsett til kursreguleringsfond	24	-5 539	-21 392
Avsett til overføringsfond		0	0
Avsett til annan eigenkapital		0	0
Sum disponeringar		-5 539	-21 392

Balanse pr. 31.12.2006

Tal i heile millionar kroner

EIGEDELAR	Note	2006	2005
UTANLANDSKE FINANSIELLE EIGEDELAR			
Verdipapir og innskot	8	259 093	219 137
Utlån	9	90 712	94 489
Krav på Det internasjonale valutafondet	10	4 132	4 537
Sum internasjonale reservar	11	353 937	318 163
Andre utanlandske krav	12	146	113
Sum utanl. finansielle eigedelar ekskl. Statens pensjonsfond - Utland		354 083	318 276
INNANLANDSKE FINANSIELLE OG ANDRE EIGEDELAR			
Utlån bankar m.m.	13	55 647	25 404
Andre innanlandske krav	14	2 937	1 322
Sum innanlandske finansielle eigedelar		58 584	26 726
Varige driftsmiddel	15	1 379	1 386
Gullsamling		291	291
Sum innanlandske andre eigedelar		1 670	1 677
Sum innanlandske finansielle og andre eigedelar		60 254	28 403
Sum eigedelar ekskl. Statens pensjonsfond - Utland		414 337	346 679
Plasseringar for Statens pensjonsfond - Utland	23	1 782 139	1 397 896
SUM EIGEDELAR		2 196 476	1 744 575

Tal i heile millionar kroner			
GJELD OG EIGENKAPITAL	Note	2006	2005
UTANLANDSK GJELD			
Innskot	16	87	377
Innlån	17	99 348	61 002
Anna gjeld	12, 18	402	334
Motverdien av tildelte spesielle trekkrettar	10	1 575	1 620
Sum utanlandsk gjeld		101 412	63 333
INNANLANDSK GJELD			
Setlar og mynt i omløp	19	54 838	51 910
Innskot frå statskassen	6	159 679	109 627
Innskot frå bankar m.m.	20	24 030	42 699
Innlån		2	0
Anna gjeld	21	252	10 488
Sum innanlandsk gjeld		238 801	214 724
Sum gjeld ekskl. Statens pensjonsfond – Utland		340 213	278 057
Innskot kronekonto Statens pensjonsfond – Utland	22, 23	1 782 139	1 397 896
Sum gjeld		2 122 352	1 675 953
EIGENKAPITAL			
Kursreguleringsfond	24	73 027	67 488
Annan egenkapital	25	1 097	1 134
Sum egenkapital		74 124	68 622
SUM GJELD OG EIGENKAPITAL		2 196 476	1 744 575
Skyldnader	26		
Derivat og terminkontraktar selde, Internasjonale reservar		200 697	137 051
Derivat og terminkontraktar kjøpte, Internasjonale reservar		203 003	136 670
Derivat og terminkontraktar selde, Statens pensjonsfond – Utland		1 228 557	798 223
Derivat og terminkontraktar kjøpte, Statens pensjonsfond – Utland		1 241 246	785 681
Tildelte, ikkje betalte aksjar i BIS	12	279	287
Rettar	27		
Opsjonar selde, Internasjonale reservar		8 851	759
Opsjonar kjøpte, Internasjonale reservar		21 656	1 448
Opsjonar selde, Statens pensjonsfond – Utland		24 154	5 273
Opsjonar kjøpte, Statens pensjonsfond – Utland		131 203	8 578

**Hovudstyret i Noregs Bank
Oslo, 7. februar 2007**

Vivi Lassen	Svein Gjedrem	Jarle Bergo
Brit K. Rugland	Liselott Kilaas	Asbjørn Rødseth
Øystein Thøgersen	Jan Erik Martinsen (ansattes representant)	Torgrim Roll (ansattes representant)

Notar

Rekneskapsprinsipp

Generelt

Noregs Bank er ikkje skattepliktig for verksemda si. Vidare er Noregs Bank ikkje underlagd rekneskapslova. Rekneskapslova er presentert i samsvar med lov og forskrifter, i tillegg til god rekneskapskikk i Noreg, med omsyn til dei særlege forholda som gjeld for ein sentralbank. Noregs Bank vik av frå reglane i rekneskapslova dersom det ligg føre andre tilrådingar frå Det internasjonale valutafondet (IMF) eller ved annan praksis i andre sentralbankar. Oppstillingsplan for resultat og balanse er tilpassa verksemda i banken. Banken utarbeider ikkje kontantstramanalyse. Noregs Bank presenterer ein valuteringsrett rekneskap. Verdipapirhandlar blir registrerte på handledato. Inntekter og kostnader er periodiserte i samsvar med rekneskapsprinsippet. Rekneskapsprinsippa for Noregs Bank er etter avtale med Finansdepartementet følgde for porteføljen i Statens pensjonsfond – Utland (tidlegare Statens petroleumfond).

Ved endra klassifisering av konti er samanlikningstala for føregåande år endra tilsvarende.

Valuta

Eigedelar og gjeld i utanlandsk valuta blir rekna om til norske kroner pr. 31.12.2006 etter marknadskursar frå WM Reuter London 4 p.m. 29.12.2006. Inntekter og kostnader i valuta blir rekna om til norske kroner etter kursen på transaksjonstidspunktet.

Internasjonale reservar

Dei internasjonale reservane i Noregs Bank er ei brutto-rapportering av alle plasseringar mot utanlandske aktørar. Rapporteringa skjer i samsvar med retningslinjer frå IMF.

Verdipapir

Porteføljen av utanlandske og norske verdipapir er verdsette til verkeleg verdi pr. 31.12.2006. Det blir i hovudsak plassert i utanlandske obligasjonar og aksjar. Verkeleg verdi byggjer på marknadsvardiar leverte av framståande internasjonale indeksleverandørar. Verdipapira blir klassifiserte som korte plasseringar. Opptente ikkje forfalne renter er inkluderte i verdi-papirbeholdningane. Urealiserte vinstar blir resultatførde.

I forvaltninga av verdipapira blir papira blant anna brukte som underliggjande i finansielle instrument, eksempelvis ved sal av verdipapir med avtale om tilbakekjøp fram i tid. Gjengkjøpsavtalane blir presenterte som innlån mot pant i verdipapir.

Finansielle instrument utanfor balansen

Finansielle instrument utanfor balansen er avtalar om framtidig levering av valuta eller verdipapir til ein pris som blir fastsett på avtaletidspunktet. For Noregs Bank omfattar dette valutaterminkontraktar, futures, rentebyteavtalar, aksjebyteavtalar og opsjonar. Terminkontraktane er bokførde til terminkurs. Termintillegg/-frådrag, futureskontraktar, rentebyteavtalar, aksjebyteavtalar og opsjonar er verdsette til verkeleg verdi pr. 31.12.2006. Verkeleg verdi byggjer på marknadsvardiar leverte av framståande internasjonale indeksleverandørar. Endringane i verkeleg verdi er førde i resultatrekneskapslova under kursreguleringar.

Varelagervurdering

Behaldning av råvarer ved seteltrykkjeriet er vurdert til den lågaste av gjennomsnittleg innkjøpskost og verkeleg verdi. Varer i arbeid og ferdigvarer er vurderte til full tilverknadskost som femnar om direkte og indirekte variable og faste tilverknadskostnader. Det er teke omsyn til ukurans.

Tap på utlån / krav

Konstaterte tap på utlån/krav blir kostnadsførde. Utrekna tap blir kostnadsførde etter ei konkret vurdering av det enkelte engasjementet. I balansen blir utrekna tap ført til reduksjon av utlånsmassen.

Varige driftsmidlar

Varige driftsmidlar er i balansen oppførde til innkjøpskost tillagd oppskrivningar og fråtrekt nedskrivningar og lineære, bedriftsøkonomiske avskrivningar. Innkjøp av varige driftsmidlar med samla verdi over 100 000 blir balanseført for avskrivning over økonomisk levetid.

Gull- og andre samlingar

Noregs Bank har inga gullbeholdning i internasjonale reservar etter at denne vart seld ut i 2004. Banken sit att med ei behaldning av gullmyntar og gullbarrar. Behaldningane er verdsette til metallverdien på gull 1.1.2004, som er verdien på tidspunktet då dei vart tekne ut frå internasjonale reservar og formålet endra karakter til langsiktig eige. Dersom verkeleg verdi (metallverdi) over lengre tid blir liggjande vesentleg lågare, vil verdien bli nedskriven. Verdien blir ikkje oppskriven ved auka metallverdi på gull.

Noregs Bank har ei stor samling kunst, gåver og museale gjenstandar, som blant anna medaljar, setlar og myntar. Denne samlinga er registrert, men ikkje balanseført.

Pensjonar og utbetalingsskyldnader

Pensjonar og utbetalingsskyldnader blir rekneskapsbehandla i samsvar med NRS 6 Pensjonskostnader.

Bankens utbetalingsskyldnader er knytte til omstillings-tiltak i form av venteløn, førtidspensjonar og sluttvederlag. Ved fondsbaserte ordningar gjennom Noregs Banks pensjonskasse byggjer utrekningane på føresetnader om levealder frå aktuar, venta lønsvekst og grunnbeløpsregulering. Utrekning av pensjonskostnader byggjer på lineær fordeling av pensjonsopptening og er samansett av pensjonsopptening som er komen på i år fråtrekt avkastning på midlar sette av til pensjonar. Dei økonomiske føresetnadene som ligg til grunn for utrekning av pensjonsskyldnadene, endrar seg over tid. I samsvar med NRS 6 Pensjonskostnader kan akkumulert verknad av estimatendringar og avvik på inntil 10 prosent av det som er størst av pensjonsskyldnad og pensjonsmidlane, haldast utanfor årets resultatføring for utjamning i resultatet.

Note 1. Renteinntekter og utbytte

	Tal i heile millionar kroner	
	2006	2005
Renteinntekter av innskot	34	48
Utbytte aksjar	2 017	1 467
Renteinntekter av verdipapir	6 502	6 399
Renteinntekter av utlån	4 279	2 321
Renteinntekter vedr. IMF og SDR	52	118
Renteinntekter av derivat	141	-1 168
Andre renteinntekter	0	5
Renteinntekter og utbytte	13 025	9 190

Note 2. Verdiendring finansielle instrument

	Tal i heile millionar kroner	
	2006	2005
Realisert vinst/tap aksjar og andelar	5 469	3 093
Urealisert vinst/tap aksjar og andelar	5 380	7 108
Realisert vinst/tap rentepapir	-844	2 297
Urealisert vinst/tap rentepapir	-4 115	-1 790
Vinst/tap derivat	713	277
Verdiendring finansielle instrument	6 604	10 985

Note 3. Kursreguleringar på valuta

	Tal i heile millionar kroner	
	2006	2005
Realisert kursendring på valuta	-3 913	-219
Urealisert kursendring på valuta	-1 072	8 270
Kursregulering på valuta	-4 985	8 051

Note 4. Resultat andre utanlandske finansielle instrument

	Tal i heile millionar kroner	
	2006	2005
Resultat av innlån	-4 147	-3 174
Valutakursendring SDR	46	11
Resultat av andre	-86	-51
Resultat andre utanlandske finansielle instrument	-4 187	-3 214

Note 5. Resultat innanlandske finansielle instrument

	Tal i heile millionar kroner	
	2006	2005
Rentekostnader av innlån	-306	-95
Valutakursregulering	20	-52
Resultat innanlandske finansielle instrument	-286	-147

Note 6. Rentekostnader til staten m.m.

	Tal i heile millionar kroner	
	2006	2005
Rentekostnader til staten	-4 589	-2 648
Renteinntekter av bankinnskot	158	23
Rentekostnader på innskot frå bankar	-655	-547
Rentekostnader bankdrivne depot	-33	-2
Renteinntekter av utlån	1 035	302
Andre renteinntekter	1	0
Rentekostnader til staten m.m.	-4 083	-2 872

Innskot frå statskassen er i 2006 forrenta til 3,0 prosent p.a. i 1. kvartal, 3,25 prosent i 2. kvartal, 3,50 prosent i 3. kvartal og 3,75 prosent i 4. kvartal. Same rentesatsar

gjeld for innskot frå offentlege kontohavarar som får rentegodtgjersle for innskota sine.

Note 7. Netto driftskostnader

Netto driftskostnader for Noregs Bank er på 605 millionar kroner.

Blant driftsinntektene og driftskostnadene til banken inngår inntekter og kostnader knytte til forvaltninga av Statens pensjonsfond – Utland. Disse kostnadene blir dekte av Finansdepartementet innafor ei øvre grense. I

kostnadene knytte til forvaltninga har ein og med fordelte indirekte og kalkulatoriske kostnader.

I oppstillinga nedanfor viser vi driftsinntekter og driftskostnader ved forvaltning av Statens pensjonsfond – Utland.

	Tal i heile millionar kroner	
	2006	2005
Forvaltingsgodtgjersle Statens pensjonsfond – Utland	1 526	1 239
Kostnader ved forvaltninga av Statens pensjonsfond – Utland:	1 526	1 239
Intern renteforvaltning	264	223
Intern aksjeforvaltning	320	225
Ekstern forvaltning	942	791

Blant driftskostnadene for Noregs Bank inngår dei totale personalkostnadene for banken, som kjem på 580 millionar kroner og er samansett av desse komponentane:

	Tal i heile millionar kroner	
	2006	2005
Personalkostnader		
Løn og honorar	401	403
Arbeidsgjevaravgift	67	58
Pensjonskostnader (Jfr. 7.1)	45	33
Omstillingskostnader (Jfr. 7.2)	16	28
Andre personalkostnader	51	41
Sum personalkostnader	580	563

Særleg om løns-, pensjons- og omstillingsforhold

Honorar til styrande organer

Samla honorar i 2006 til representantskapet er 511 300 kroner.

Dei fem eksterne medlemmene av hovudstyret har ei årleg godtgjering på 150.000 kroner. Varamedlemmer har ei fast årleg godtgjering på 30.000 kroner og 4.000 kroner i tillegg for kvart møte dei deltek i. Samla godtgjering i 2006 har vore 851.500 kroner.

Løn og pensjonsforhold for sentralbanksjef S. Gjødrem og visesentralbanksjef J. Berge

Løn til sentralbanksjef og visesentralbanksjef blir fastsett av Finansdepartementet og utbetale løn i 2006 er høvesvis 1 432 440 og 1 039 714 kroner. I tillegg har dei fri bil, fri telefon og har fordel ved arbeidsgjevar dekning av forsikringar. Samla verdi av desse fordelane er høvesvis 119 449 og 80 190 kroner.

Full alderspensjon for sentralbanksjef og visesentralbanksjef utgjer $\frac{2}{3}$ av den løna som til eikvar tid er fastsett for stillinga. Alderspensjon blir gjeldande frå sluttidspunkt, men ikkje før frå fylte 65 år. Oppteningstida

for full pensjon er 12 år. Pensjonen vil vere samordningspliktig med andre offentlege pensjonsordningar. Ved utgangen av 2006 er skyldnaden for sentralbanksjefen aktuarutrekna til 7,1 millionar kroner og for visesentralbanksjefen til 6,9 millionar kroner, når det er

teke omsyn til samordning med folketrygda. Endringa i 2006, som utgjer høvesvis 2,1 og 1,9 millionar kroner er belasta drifta av Noregs Bank. Samordning med andre offentlege pensjonsordningar er ikkje med i utrekninga.

Utbetala løn og pensjonsforhold for øvrige leiande personar i Noregs Bank

Leiar av område:	Navn:	Løn	Samla verdi andre fordeler
Kapitalforvaltninga	K. N. Kjær	2 784 462	15 424
Pengepolitikk	J. Qvigstad	1 201 828	19 468
Finansiell stabilitet	K. Gulbrandsen	1 002 736	14 304
Stab og fellestener	H. Bøhn	1 006 048	10 944
Juridisk avdeling	M. Ryel	1 019 298	16 335
Kommunikasjonsavdelinga	S. Meisingseth ¹⁾	316 681	4 446

1) Gjeld perioden 1.9.–31.12. 2006.

Løn til områdeleiarar vert fastsett av sentralbanksjefen i samsvar med rammer gitt av hovudstyret og etter årlege vurderingar.

For leiande personar i Noregs Bank gjeld dei same rettane til pensjon som for dei øvrige tilsette i Noregs Bank, jfr. avsnittet om pensjonsordningar. Leiande personar har same rett til lån i Noregs Bank som bankens øvrige ansatte. Lånevilkåra er omtala i note 13.

Revisjonskostnader

Samla kostnader til sentralbankrevisjonen i 2006 utgjorde 12,5 millionar kroner og omfatta revisjon og attestasjon av banken si finansielle rapportering samt revisjon av drifta til banken.

Pensjonsordningar i Noregs Bank

Noregs Banks ordinære pensjonsskyldnad blir dekt gjennom pensjonskassa Noregs Bank har, som er organisert som ein eigen juridisk eining. Ordinær pensjonsalder er 68 år, med rett til å fratre ved 65 år. Pensjonsyttingane utgjer $\frac{2}{3}$ av løn på pensjoneringstidspunktet. Full pensjon blir opptent ved 30 års teneste. Ytingar frå pensjonskassen er samordningspliktige. Dei tilsette betaler inn 2 prosent av brutto årsløn som innskot i pensjonskassen. Tilskotet frå Noregs Bank er for 2006 dekt ved kontant innbetaling og bruk av oppsparte premiefondsmidlar.

Forsikringsteknisk utrekna pensjonsskyldnad for sikra ordningar i Noregs Bank er 1 796 millionar kroner. Føresetnader om dødsrate og andre demografiske faktorar er baserte på standard K 1963 grunnlaget i kollektiv pensjonsforsikring. For utrekning av uføreavsetningar er tariff IR 73 lagd til grunn. I pensjonsskyldnadene er det rekna inn eit tillegg for framtidige administrasjonskostnader på 3 prosent. Utrekning av pensjonsyttingar for den enkelte tek utgangspunkt i den pensjonsyttinga vedkommande har tent opp eller tek imot pr. 31.12.2006. Pensjonsskyldnadene svarer til utrekna kontantverdi av opptent yting.

2135 personar er knytte til pensjonsordninga i banken. Dei fordeler seg på 981 gåande pensjonar, 683 aktive medlemmer (inkluderer alle i omstilling) og 471 som har slutta med oppsette rettar.

Noregs Bank sine pensjons- og utbetalingsskyldnader

Norsk rekneskapsstandard for pensjonskostnader er lagd til grunn ved utrekninga av pensjons- og utbetalingsskyldnadene. Noregs Bank har sikra pensjonsordningar knytte til medlemskap i Noregs Banks pensjonskasse. I tillegg har banken usikra ordningar som blir finansierte direkte over drifta. Dette er spesielle og tildelte pensjonar, og avtalte førtidspensjonar- og ventelønsavtalar knytte til omstilling.

Økonomiske føresetnader ved utrekningane:

	2006	2005
Diskonteringsrente	5,0 prosent	5,0 prosent
Pensjons- og G-regulering	3,5 prosent	2,5 prosent
Forventa lønsvekst	4,0 prosent	3,0 prosent
Forventa avkastning på pensjonsmidlar	5,5 prosent	5,5 prosent
Forventa årleg avgang	2-3 prosent opp til 50 år, deretter 0	d.s
Demografiske føresetnader	K2005 for død, IR73 for uførhet	K1963/IR73

I utbetalingsskyldnadene knytte til omstilling, er noverdien av alle stadfesta avtalar med, inkludert avtalar som startar utbetaling i 2007 eller seinare.

I balansen for Noregs Bank under posten «anna gjeld» er dei samla pensjons- og utbetalingsskyldnadene banken har (inkludert arbeidsgevaravgift) med, med desse komponentane:

Tal i heile millionar kroner

Pensjons- og utbetalingsskyldnader	2006	2005
Sikra ordningar gjennom pensjonskassen (overfinansiering)	-196	-167
Spesielle og tildelte pensjonar	52	51
Utbetalingsskyldnader knytte til omstilling	127	158
Samla pensjons- og utbetalingsskyldnader (rest overfinansiering)	- 17	42

7.1. Pensjonskostnader

Ved utgangen av 2006 er sikra ordningar gjennom pensjonskassen overfinansiert. Pensjonskostnadene er rekna ut i samsvar med Norsk rekneskapsstandard for

pensjonskostnader, og inkluderer opptening, rentekostnad og forventa avkastning på pensjonsmidlane for i år. Auke i spesielle og tildelte pensjonar (ikkje sikra) er med i den samla pensjonskostnaden til banken.

Tal i heile millionar kroner

Pensjonskostnader	2006	2005
Pensjonskostnad sikra ordningar, som er samansett av:	34	22
Noverdi opptening i år	44	38
Rentekostnad på pensjonsskyldnaden	94	92
Forventa avkastning på pensjonsmidlane	-107	-108
Administrasjonskostnad	6	4
Medlemsinnskot	-7	-7
Arbeidsgjevaravgift	4	3
Spesielle og tildelte pensjonar	5	5
Refusjon Norsk Kontantservice AS	6	6
Netto pensjonskostnader i år	45	33

7.2. Omstillingskostnader

Omstillingskostnader er knytte til studiepakker, vente-

løn og førtidspensjonar. Endring i utbetalingsskyldnad tek omsyn til nye avtalar i 2006.

Tal i heile millionar kroner

Omstillingskostnader	2006	2005
Endring i utbetalingsskyldnad i perioden	-31	-22
Utbetalningar frå ordninga	48	50
Omstillingskostnader inkl. arbeidsgjevaravgift	17	28

Note 8. Verdipapir og innskot

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Innskot i utanlandske bankar	2 640	1 905
Utanlandske statskassevekslar	1 015	645
Utanlandske sertifikat	1 719	717
Utanlandske obligasjonar	161 023	145 314
Utanlandske aksjar og andeler	92 300	70 614
Inngåtte, ikkje oppgjorde handlar	396	-58
Verdipapir og innskot	259 093	219 137

Note 9. Utlån

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Utlån knytte til tilbakesalsavtalar	77 501	65 577
Sikra utlån (triparty)	13 311	29 289
Verdivurderingar valutaterminar og derivat	-100	-377
Utlån	90 712	94 489

Note 10. Krav på Det internasjonale valutafondet

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Kvoten i Det internasjonale valutafondet	15 692	16 147
Fondsbeholdninga av NOK	-14 398	-14 109
Reserveposisjonen i IMF	1 294	2 038
Spesielle trekkrettar	2 827	2 074
Lån til IMF	0	403
Opptente renter	11	22
Krav på Det internasjonale valutafondet	4 132	4 537
Motverdien av tildelte spesielle trekkrettar	-1 575	-1 620

Oppgåva til Det internasjonale valutafondet (IMF) er å arbeide for internasjonal monetær og finansiell stabilitet. Fondet gir råd til medlemslanda og gir mellom-bels finansiering ved betalingsbalanseproblem. Kvoten i IMF (1.671,7 millionar SDR) avgjer kor mykje medlemslandet må yte til finansiering av IMF og dannar utgangspunkt for kor store lån det kan få dersom det kjem i betalingsvanskar.

Spesielle trekkrettar (SDR) er eit instrument IMF

kan bruke for å tilføre internasjonal likviditet. Verdien av SDR blir rekna ut frå ei korg samansett av amerikanske dollar, euro, britiske pund og japanske yen.

Motverdien av tildelte spesielle trekkrettar i IMF viser samla tildelingar av SDR sidan ordninga tok til å gjelde i 1970. Det har ikkje vore tildelingar av SDR sidan 1990. Endring i posten er uttrykk for valutakursendring i SDR (kurs 31.12.06 var 9,37).

Note 11. Internasjonale reservar, porteføljefordelte

Samanhengen mellom ulike reserveomgrep som blir brukte i publiseringar frå Noregs Bank:

Tal i heile millionar kroner

	Investerings- porteføljen	Pengemarknads- porteføljen	Petrobuffer- porteføljen	IMF reservar	Total
Verdipapir og innskot	257 089	1 562	440	3	259 094
Andre valutaeservar	77 400	4 801	8 510	0	90 711
Valutaeservar i samsvar med IMF	334 489	6 363	8 950	3	349 805
IMF reserveposisjon/trekkrettar	0	0	0	4 132	4 132
Internasjonale reservar	334 489	6 363	8 950	4 135	353 937
- IMF reserveposisjon/trekkrettar og lån	0	0	0	-4 132	-4 132
Innlån (valutagjeld)	-99 348	0	0	0	-99 348
Valutaeservar i samsvar med bankrekneskapen	235 141	6 363	8 950	3	250 457
Valutakrav på innlendingar	-2	0	3	0	1
Mellomverande mellom separate porteføljar til forvaltning	-10 654		12 004		1 350
Krav kjeldesatt	32				32
Ikkje bokførte uoppgjorte kontantavtalar			2 731		2 731
Valuta til forvaltning	224 517	6 363	23 688	3	254 571

Prosentvis fordeling av utanlandsk valuta til forvaltning

Valuta	2006	2005
US dollar	32,1	36,6
Kanadiske dollar	2,6	1,9
Asiatiske valutaer	6,7	6,6
Britiske pund	12,4	9,7
Euro	40,4	39,8
Andre valutasortar	5,8	5,4
Sum	100,0	100,0

Note 12. Andre utanlandske krav

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Aksjar i BIS	94	94
Andre krav	52	19
Andre utanlandske krav	146	113

Noregs Bank er i alt tildelt 8000 aksjar à 5000 SDR i Bank for International Settlements (BIS). 25 prosent av aksjane er betalte til ein verdi på 25 millionar kroner. Noregs Bank har ikkje betalt inn aksjekapital for 75 prosent av aksjane. Aksjar kjøpte i 2005 og tidlegare tildelte aksjar har ein vilkårsbunden skyldnad som utgjer 302 millionar kroner. Den delen av den vilkårs-

bundne skyldnaden som tilsvare verdien av aksjane på tildelingstidspunkta er bokført under posten «anna utanlandsk gjeld» med 23 millionar kroner. Resten av den vilkårsbundne skyldnaden, 279 millionar kroner, kjem til syne utanfor balansen. Motteke utbyte av aksjar i BIS for 2006 utgjer 19,4 millionar kroner.

Note 13. Utlån bankar m.m.

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Utlån til bankar dagslån	0	3
Utlån til bankar fastlån	55 170	24 914
Utlån egne tilsette	477	487
Utlån bankar m.m.	55 647	25 404

Fastlåna til bankar er resultat av ein ordinær F-låns auksjon gjeldande frå 20.12.2006 til 03.01.2007. Gjennomsnittleg rente for dei 9 akseptera låna er 3,57 prosent.

Bankens låneordning for egne tilsette omfattar bustadlån og forbrukslån. Bustadlåna blir gitt i samsvar med retningslinjer gitt av representantskapet som 1. prioritets bustadlån innanfor 85 prosent av takst

avgrensa til 1 890 000 kroner. Forbrukslån blir gitt med maksimalt fire gonger månadsløn. Låneordningane gjeld for alle tilsette. Renta i 2006 har vore knytt til normrenta (normalrentesatsen for rimelege lån i arbeidsforhold). Finansdepartementet fastset denne inntil 6 gonger i året, og rentesatsane har i 2006 auka frå 2,5 prosent til 3,75 prosent.

Note 14. Andre innanlandske krav

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Krav forvaltingsgodtgjersle Statens pensjonsfond – Utland	1 526	1 239
Mellomverande mellom separate porteføljar til forvalting	1 350	0
Innskot innland	21	20
Andre innanlandske krav	29	34
Varebeholdning setelproduksjon	11	12
Aksjar i Norsk Kontantservice AS	0	17
Andre innanlandske krav	2 937	1 322

Note 15. Varige driftsmiddel

Tal i heile 1000 kroner

	Transportm. Maskiner EDB	Tryggings- anlegg	Maskiner Inventar	Bygg Bygn.m. install.	Bankbygg Hovudkontor Bankplassen 2	Anlegg under utføring	Bustader Hytter	Tomter	Sum
Innkjøpskost pr. 1.1.	198 414	76 714	44 484	473 182	1 556 606	25 113	3 386	59 881	2 437 780
+ Overf. frå anlegg under utføring	10 367	677	0	928	0	-11 972	0	0	0
+ Tilgang	6 812	8 992	118	9 110	0	56 502	1 421	0	82 956
- Avgang	15 068	809	2 336	10	0	0	414	0	18 637
-/+ kostnadsført/korr.	0	0	0	0	0	-1 118	0	0	-1 118
Innkjøpskost pr. 31.12.	200 526	85 573	42 266	483 211	1 556 606	68 525	4 394	59 881	2 500 982
- Samla av- og nedskrivningar	138 171	39 202	30 480	417 015	496 830	0	0	0	1 121 698
Bokført verdi pr. 31.12.	62 355	46 372	11 786	66 195	1 059 776	68 525	4 394	59 881	1 379 284
Uavsk. rest på tidl. oppskriving	0	0	0	5 399	1 032 305	0	2 950	56 580	1 097 235
Ord. avskr. i år	31 796	9 246	3 080	5 372	37 272	0	0	0	86 765
Av dette avskr. på 7oppskr. verdier	0	0	0	871	36 243	0	0	0	37 114
Prosentats	20,00	15,00	10,00	5,00	2,00	0,00	0,00	0,00	

Note 16. Innskot

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Bankar	87	96
Andre kundar	0	281
Innskot	87	377

Note 17. Innlån

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Innlån knytte til tilbakekjøpsavtalar	97 386	60 996
Andre innlån	1 962	6
Innlån	99 348	61 002

Note 18. Anna gjeld

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Ikkje innbetalt aksjekapital i BIS (jfr. Note 12)	23	24
Anna gjeld til utlandet	379	310
Anna gjeld	402	334

Note 19. Setlar og mynt i omløp

Bankens kassebeholdning er trekt frå i gjeldsposten «setlar og mynt i omløp». Setlar og mynt i omløp er bokført til 54 838 millionar kroner. Beløpet fordeler seg på 50 175 millionar i setlar og 4 663 i mynt.

Noregs Bank er pliktig til å innløyse setlar og mynt i 10 år etter at det er gjort vedtak om at dei går ut som tvungne betalingsmiddel. Noregs Bank har hatt ein fleksibel praksis for innløysing av utgåtte setlar utover 10-årsfristen. I 2006 er innløyste/utgåtte setlar og myntar tilsvarande 4,7 millionar kroner kostnadsførde i

rekneskapen for Noregs Bank.

10-øringen gjekk ut som tvunge betalingsmiddel 1. mars 1993, og blei innløyst av Noregs Bank fram til 1. mars 2003. Uteståande beløp av 10-ører, 128 millionar kroner, blei inntektsført i august 2006.

Pr. 31.12.2006 var det til saman om lag 5,3 millionar jubileums- og minnemyntar i omløp til ein pålydande verdi av om lag 468 millionar kroner. Dette beløpet er ikkje inkludert i «setlar og mynt i omløp». Noregs Bank har ei plikt til å løyse inn myntane til pålydande verdi.

Note 20. Innskot frå bankar m.m.

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Bankar	23 956	42 653
Andre innskot	74	46
Innskot bankar m.m.	24 030	42 699

Note 21. Anna gjeld

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Mellomverande mellom separate porteføljar til forvalting	0	10 232
Pensjons- og utbetalingsskyldnader (jfr.note 7)	-17	42
Anna innanlandsk gjeld	269	214
Anna gjeld	252	10 488

Note 22. Innskot kronekonto Statens pensjonsfond – Utland

Kronekontoen som Statens pensjonsfond - Utland har i Noregs Bank, er samansett av innskot og opptent avkastning frå fondsopprettinga i 1996 fram til utgang-

en av 2006. Forvaltingsgodtgjersle er trekt frå i verdistiginga.

Tal i heile milliardar kroner

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Tot.
Kronekonto 01.01	0,0	47,5	113,3	167,6	222,3	386,1	613,3	608,5	844,6	1 015,5	1 397,9	0,0
Sum kroneinnskot	47,5	60,9	32,8	24,5	150,0	251,5	125,8	104,5	139,0	221,3	289,5	1447,3
Verdistiging, resultat	0,0	4,9	21,5	30,2	13,8	-24,3	-130,6	131,6	31,9	161,1	94,7	334,8
Kronekonto 31.12	47,5	113,3	167,6	222,3	386,1	613,3	608,5	844,6	1 015,5	1 397,9	1782,1	1782,1

Note 23. Resultat og plasseringar for Statens pensjonsfond – Utland

Tal i heile millionar kroner

Resultat	2006	2005
Renteelement	43 014	27 815
Dividende	14 232	10 308
Valutakursreguleringar	-24 232	33 610
Urealisert verdipapirvinst/tap	13 592	36 521
Realisert verdipapirvinst/tap	47 482	49 908
Kurtasje	-6	-19
Vinst/tap futures	-3 329	1 250
Vinst/tap opsjonar	126	0
Vinst/tap aksjebyteavtalar	2 174	1 239
Vinst/tap rentebyteavtalar	3 183	1 756
Tilført kronekonto	96 236	162 388
Påkomen forvaltingsgodtgjersle	-1 526	-1 239
Rådgevingstenester	-5	0
Netto tilført kronekonto	94 705	161 149

Plasseringar	2006	2005
Kortsiktige krav inkl. innskot i utanlandske bankar	6 918	23 784
Pengemarknads plasseringar i utanl. finansinst.mot trygd i verdipapir	619 746	558 979
Innlån frå utanlandske finansinstitusjonar mot trygd i verdipapir	-728 414	-438 717
Utanlandske renteberande papir	1 166 941	682 024
Utanlandske aksjar	720 256	576 683
Regulering av terminkontraktar og derivat	-1 777	-3 618
Total portefølje før forvaltingsgodtgjersle og rådgeving	1 783 670	1 399 135
Påkomen forvaltingsgodtgjersle	-1 526	-1 239
Rådgevingstenester	-5	0
Netto portefølje	1 782 139	1 397 896

Statens pensjonsfond - Utland har pr. 31.12.2006 eit kroneinnskott i Noregs Bank på 1782,1 milliardar kroner. Motverdien av kronebeløpet blir forvalta av Noregs Bank og er investert i utanlandsk valuta i ein eigen øyremerkt portefølje. Avkastninga på porteføljen blir tilført kronekontoen i Statens pensjonsfond - Utland

som avkastning på denne. Investeringane, som utgjer om lag 80 prosent av Noregs Banks balanse, representerer derfor ingen finansiell risiko for Noregs Bank.

Statens pensjonsfond – Utland har skyldnader og rettar som vert presenterte utanom balansen. Disse er spesifiserte i note 26 og 27.

Valutafordeling av Statens pensjonsfond – Utland i prosent

Valuta	2006	2005
US dollar	31,8	34,4
Kanadiske dollar	1,9	2,0
Asiatiske valutaer	8,4	11,1
Britiske pund	12,5	11,6
Euro	39,0	35,9
Andre valutasortar	6,4	5,0
Sum	100,0	100,0

Note 24. Kursreguleringsfond

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Saldo kursreguleringsfond 01.01.	67 488	46 096
Avsetning i år	5 539	21 392
Saldo kursreguleringsfond 31.12.	73 027	67 488

Note 25. Annan eigenkapital

I samsvar med utsegn frå Finansdepartementet er det høve til å bruke annan eigenkapital, der tidlegare oppskrivningsfond er med. Annan eigenkapital inneheld den

ikkje nedskrivne delen av aktiverte, tidlegare kostnadsførde driftsmidlar i 1994.

Annan eigenkapital har hatt slik endring i 2006:

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Saldo oppskrivningsfond 01.01.	1 134	1 206
Tilbakeføring frå fondet i år	-37	-72
Saldo oppskrivningsfond 31.12.	1 097	1 134

Note 26. Skyldnader

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Internasjonale reservar		
Valutaterminar selde	8 928	18 639
Futures selde	28 117	27 959
Aksjebyteavtalar selde	2 041	988
Rentebyteavtalar selde	161 611	89 465
Skyldnader selde internasjonale reservar	200 697	137 051
Valutaterminar kjøpte	9 057	18 639
Futures kjøpte	29 609	27 891
Aksjebyteavtalar kjøpte	2 647	1 059
Rentebyteavtalar kjøpte	161 690	89 081
Skyldnader kjøpte internasjonale reservar	203 003	136 670
Statens pensjonsfond - Utland		
Valutaterminar selde	49 313	32 348
Futures selde	119 085	88 091
Aksjebyteavtalar selde	18 847	27 628
Rentebyteavtalar selde	1 041 312	650 156
Skyldnader selde Statens pensjonsfond - Utland	1 228 557	798 223
Valutaterminar kjøpte	49 313	32 348
Futures kjøpte	121 183	74 221
Aksjebyteavtalar kjøpte	30 709	33 201
Rentebyteavtalar kjøpte	1 040 041	645 911
Skyldnader kjøpte Statens pensjonsfond - Utland	1 241 246	785 681

Noregs Bank bruker valutaterminforretningar, børsnoterte futureskontraktar, rentebyteavtalar (renteswappar), aksjebyteavtalar (aksjeswappar) og opsjonar som ledd i styringa av rente- og valutarisiko.

Valutaterminforretningar

Valutaterminforretningar er avtalar om kjøp eller sal av valuta på eit framtidig avtalt tidspunkt til fastsett kurs.

Finansielle futures:

(Børsnoterte) futureskontraktar er avtalar om å kjøpe eller selje ei standard mengd av eit finansielt instrument, verdien av ein aksjeindeks eller utanlandsk valuta på ein framtidig dato til ein pris fastsett ved kontraktsinngåinga. Det er stilt trygd i verdipapir for endringar i daglege marknadsverdioppgjjer, og marknadsverdien av desse verdipapira utgjorde 1 757 millionar kroner pr. 31.12.2006.

Rentebyteavtalar (Renteswap):

Ein swap er ein avtale mellom to partar om å utveksle betalningar på fleire gjevne framtidige tidspunkt i samsvar med eit sett med reglar spesifiserte i avtalen. Ein rentebyteavtale (renteswap) er ein avtale der begge partars betalingskyldnader er avgjorde av rentesatsar som er faste, eller gjevne ved ei utvikling i ei spesifisert referanserente, multiplisert med ein tenkt hovudstol. Netto marknadsverdi blir rekna ut ved å neddiskontere dei framtidige kontantstraumane i rentebyteavtalane.

Aksjebyteavtale (Aksjeswap):

Aksjeswap er ein ikkje børsnotert avtale mellom to motpartar om å byte betalingsstraumar basert på endringar i underliggjande verdipapir. I tillegg tek ein imot innbetalningar i samband med dividende og selskaphendingar. Det underliggjande verdipapiret kan vere ein aksje, ei gruppe av aksjar eller ein indeks. Krav om trygd i form av bankinnskott.

Note 27. Rettar

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005
Internasjonale reservar		
Opsjonar på futures selde	3 451	759
Opsjonar på aksjar selde	175	0
Opsjonar på byteavtalar selde		5 225
Rettar selde internasjonale reservar	8 851	759
Opsjonar på futures kjøpte	18 928	1 448
Opsjonar på aksjar kjøpte	115	0
Opsjonar på byteavtalar kjøpte	2 613	0
Rettar kjøpte internasjonale reservar	21 656	1 448
Statens pensjonsfond - Utland		
Opsjonar på futures selde	23 090	5 144
Opsjonar på aksjar selde	1 065	0
Opsjonar på byteavtalar selde	0	129
Rettar selde Statens pensjonsfond - Utland	24 155	5 273
Opsjonar på futures kjøpte	123 937	8 546
Opsjonar på aksjar kjøpte	1 040	0
Opsjonar på byteavtalar kjøpte	6 226	32
Rettar kjøpte Statens pensjonsfond - Utland	131 203	8 578

Opsjonar:

Opsjonar er ein avtale der ein kjøper eller sel ein rett til å kjøpe eller selje ei standard mengd av eit finansielt

instrument på ein framtidig dato til ein pris fastsett ved kontraktsinngåinga. Opsjonane er både børsnoterte og ikkje børsnoterte.

Til Norges Banks representantskap

Revisjonsberetning for 2006

Vi har revidert årsregnskapet for Norges Bank for 2006, som viser et overskudd på 5 502 millioner kroner. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av resultatregnskap, balanse og noteopplysninger. Norges Banks regnskapsprinsipper, som bygger på regnskapsloven og god regnskapsskikk i Norge, jfr. note til årsregnskapet, er anvendt ved utarbeidelsen av årsregnskapet. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av hovedstyret. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til sentralbankloven.

Vi har utført revisjonen i samsvar med sentralbankloven, instruks fastsatt av representantskapet og god revisjonsskikk i Norge, herunder revisjonsstandarder vedtatt av Den norske Revisorforening. Revisjonsstandardene krever at vi planlegger og utfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon. Revisjon omfatter kontroll av utvalgte deler av materialet som underbygger informasjonen i årsregnskapet, vurdering av de benyttede regnskapsprinsipper og vesentlige regnskapsestimater, samt vurdering av innholdet i og presentasjonen av årsregnskapet. I den grad det følger av god revisjonsskikk og vår revisjonsinstruks, omfatter revisjon også en gjennomgåelse av sentralbankens formuesforvaltning og regnskaps- og intern kontrollsystemer. Vi mener at vår revisjon gir et forsvarlig grunnlag for vår uttalelse.

Vi mener at

- årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av bankens økonomiske stilling 31. desember 2006 og for resultatet i regnskapsåret i overensstemmelse med Norges Banks regnskapsprinsipper
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og retningslinjer vedtatt i statsråd.

Oslo, den 8. februar 2007

Svenn Erik Forsstrøm
Sentralbankrevisor
Statsautorisert revisor

Representantskapets vedtak om regnskapet for 2006

I henhold til gjeldende retningslinjer for avsetning og disponering av Norges Banks resultat, opprinnelig vedtatt i statsråd 7. februar 1986, endret senest i kgl.res. 6. desember 2002, gjorde representantskapet i sitt møte 15.02.2007 slikt vedtak:

1. Representantskapet tar hovedstyrets årsberetning 2006 til etterretning
2. Representantskapet fastsetter, med henvisning til revisjonsberetningen, det fremlagt årsregnskap 2006 og vedtar følgende disponeringer av årets resultat:
 - i samsvar med uttalelse fra Finansdepartementet overføres 37,1 millioner kroner fra annen egenkapital. Beløpet tilføres resultat til disposisjon
 - i henhold til retningslinjenes pkt 1 avsettes 5 538,2 millioner kroner til kursreguleringsfondet.
3. Representantskapet oversender Norges Banks årsregnskap for 2006 og hovedstyrets årsberetning for 2006, revisjonsberetningen og representantskapets uttalelse om hovedstyrets protokoller og tilsynet med bankens drift i 2006, til Finansdepartementet for å forelegges Kongen og meddeles Stortinget.

Representantskapets uttalelse om hovedstyrets protokoller og tilsynet med bankens drift 2006

Med hjemmel i lov om Norges Bank og pengevesenet mv. (sentralbankloven) § 5 tredje ledd, vedtok representantskapet i sitt møte 15. februar 2007 følgende uttalelse, som med henvisning til sentralbankloven § 30 annet ledd, sendes departementet for å forelegges Kongen og meddeles Stortinget:

Representantskapet fører tilsyn med bankens drift og at reglene for bankens virksomhet blir fulgt. Det organiserer bankens revisjon, ansetter herunder sentralbankrevisor og fastsetter instruks for revisjonen. Representantskapet fastsetter bankens årsregnskap og vedtar etter forslag fra hovedstyret dens budsjett. Det fører tilsyn med selskaper som banken helt eller delvis eier. Hovedstyret har etter sentralbankloven den utøvende og rådgivende myndighet i Norges Bank. Det leder bankens virksomhet og forvalter dens midler. Hovedstyret har et overordnet ansvar for den interne kontroll i banken. Representantskapet fører tilsyn med hovedstyrets utøvelse av styrings- og kontrollansvaret. Tilsynet omfatter ikke hovedstyrets utøvelse av sin skjønnsmyndighet etter loven.

Representantskapet har i 2006 ført tilsyn med banken i samsvar med sentralbankloven. Som grunnlag for sitt tilsyn har representantskapet blant annet behandlet:

- hovedstyrets protokoller
- saker forelagt av hovedstyret
- bankens budsjett og regnskap
- revisjonens plan og budsjett
- revisjonsrapporter og saker forelagt av revisjonen
- saker som representantskapet selv har tatt opp

Representantskapet har mottatt alle de opplysninger det har bedt om.

Representantskapet har i 2006 ikke hatt merknader til hovedstyrets protokoller eller avdekket forhold gjennom tilsynet med bankens drift som gir grunnlag for særskilte bemerkninger etter sentralbanklovens § 30 annet ledd.

Pågående endringer i bankens organisering av kontroll- og revisjonsordningene

Etter sentralbankloven organiserer representantskapet bankens revisjon og ansetter herunder sentralbankrevisor. Hovedstyret har ikke hatt egne revisjonsressurser, men har basert seg på det arbeidet som utføres av sentralbankrevisjonen.

Norges Bank har de senere årene vært gjennom betydelige endringer og står overfor store utfordringer, ikke minst som følge av oppgaven med å forvalte Statens pensjonsfond – Utland. Dette medfører store utfordringer for bankens styrende organer når det gjelder å føre kontroll og tilsyn med aktivitetene. Samtidig er det økt interesse for og økte forventninger i samfunnet til virksomhetsstyring og kontroll.

Med denne bakgrunn har hovedstyret og representantskapet parallelt vurdert vesentlige sider ved bankens overordnede kontroll- og revisjonsordning innenfor rammene av gjeldende sentralbanklov. Som resultat av disse vurderinger opprettet hovedstyret i 2006, i samråd med representantskapet, en revisjonskomité og vedtok etablering av en egen internrevisjon. Samtidig vedtok representantskapet ny strategi for sentralbankrevisjonen som omfatter å reddyke denne som bankens eksterne revisjon. For å styrke sentralbankrevisjonens tilgang på kompetanse, særlig i forhold til kapitalforvaltningen, vil det bli etablert et samarbeid med et internasjonalt revisjonsselskap.

De vedtatte endringer vil bli operasjonalisert i løpet av 2007. Disse vil etter representantskapets oppfatning bidra til å styrke både representantskapets og hovedstyrets kontroll- og tilsynsapparat, ikke minst i forhold til kapitalforvaltningen. Endringene medfører også en tilpasning til internasjonalt anerkjente prinsipper for virksomhetsstyring og kontroll.

Det vises for øvrig til omtale i hovedstyrets årsberetning.

Oslo, 15. februar 2007
For Norges Banks representantskap

Mary Kvidal
leder

Liv Røssland
nestleder

3

OVERSIKT OVER NOREGS BANKS VERKSEMD



Kap 1. Pengepolitikken

Fleksibel inflasjonsstyring

Pengepolitikken i Noreg er retta inn mot å nå låg og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken er ein årsvekst i konsumprisane som over tid er nær 2,5 prosent. I utgangspunktet skal ein ikkje ta omsyn til direkte effektar på konsumprisane som kjem av endringar i rentenivået, skattar, avgifter og særskilte, forbigåande forstyringar. Det operative målet gir aktørane i økonomien eit ankerfeste for forventningar om framtidig inflasjon. Når det er tillit til inflasjonsmålet, kan pengepolitikken også bidra til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing.

Noregs Bank legg til grunn at inflasjonsstyringa skal vere fleksibel, slik at både variasjon i inflasjon og variasjon i produksjon og sysselsetjing blir lagde vekt på når renta blir sett. Den fleksible inflasjonsstyringa byggjer ei bru mellom pengepolitikken si langsiktige oppgåve, som er å halde inflasjonen på målet og forankre inflasjonsforventningane, og det meir kortsiktige omsynet til å stabilisere den realøkonomiske utviklinga.

Pengepolitikken verkar med eit tidsetterslep. Noregs Bank set renta med sikte på å stabilisere inflasjonen nær målet på mellomlang sikt. Den aktuelle horisonten vil vere avhengig av forstyringane som økonomien er utsett for, og korleis desse vil verke inn på utviklinga i inflasjon og realøkonomi framover.

Mandatet for pengepolitikken

Pengepolitikken i Noreg blir utøvd av Noregs Bank. Banken si verksemd er regulert i lova om Noregs Bank og pengevesenet (sentralbanklova), som blei vedteken av Stortinget 24. mai 1985. Paragraf 2 i lova handlar om tilhøvet til styresmaktene, mens paragraf 4 handlar om vedtak om endringar i kursordninga til krona. I høve til paragrafane 19 og 20 fastset Noregs Bank rentesatsane på bankane sine innskot og lån i sentralbanken.

Med heimel i paragraf 2 tredje ledd og paragraf 4 andre ledd i sentralbanklova, fastsette Regjeringa 29. mars 2001 ei ny forskrift for pengepolitikken. Forskrifta gir Noregs Bank sitt mandat for gjennomføringa av pengepolitikken. I paragraf 1 i forskrifta heiter det:

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

Norges Bank forestår den operative gjennomføringen av pengepolitikken.

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

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

Noregs Bank uttalte seg om mandatet i eit brev til Finansdepartementet av 27. mars 2001. Her heiter det mellom anna:

«Norges Bank legger til grunn at pengepolitikken virker med et betydelig tidsetterslep. Banken må derfor være fremoverskuende i sin rentesetting. Virkningene av renteendringer er usikre og vil variere over tid. Endringer i renten vil bli foretatt gradvis, slik at banken får anledning til å vurdere virkningene av renteendringer og annen ny informasjon om den økonomiske utviklingen. Dersom prisstigningen i en periode avviker vesentlig fra målet, vil Norges Bank sette renten med sikte på at konsumprisveksten gradvis bringes tilbake til målet. Norges Bank vil søke å unngå unødige svingninger i produksjon og etterspørsel.»

Styringsrenta – verkemidlet i pengepolitikken

I rentemøta fastset hovudstyret renta på bankane sine innskot over natta i Noregs Bank – foliorenta. Erfaringar tilseier at foliorenta har nokså sterkt gjennomslag på dei heilt korte pengemarknadsrentene, det vil seie dags- og vekesrentene. Marknadsrentene med lengre løpetider blir påverka av nivået på foliorenta og av korleis marknadsaktørane ventar at foliorenta vil utvikle seg i framtida. Forventningane til foliorenta i marknaden avheng av kva aktørane trur om sentralbanken sitt handlemønster i pengepolitikken og den økonomiske utviklinga. Kommunikasjonen frå Noregs Bank om pengepolitikken, som mellom anna omfattar Noregs Bank sin renteprognose i *Pengepolitisk rapport* (tidlegare *Inflasjonsrapporten*), har som formål å bidra til at det blir lettare for aktørane i det økonomiske livet å føresjå Noregs Bank sitt reaksjonsmønster. Det bidrar til at aktørane reagerer på ein måte som verkar stabiliserande på økonomiske nyhende.

Marknadsrentene verkar inn på kronkursen, prisane på verdipapir, bustadprisane og etterspørselen etter lån og investeringar. Styringsrenta frå Noregs Bank kan også påverke forventningane om framtidig inflasjon og den økonomiske utviklinga. Gjennom alle desse kanalane verkar renta på dei samla etterspørsels- og produksjonstilhøva og på prisar og løningar.

Noregs Bank ønskjer at aktørane i økonomien i størst mogleg grad kan føresjå pengepolitiske avgjerder. Noregs Bank offentliggjør regelmessig vurderingar av utsiktene for økonomien ute og heime og utsiktene for styringsrenta. Når aktørane skjønar sentralbankens handlingsmønster, dannar det eit grunnlag for at marknadsrentene reagerer stabiliserande på ny informasjon om den økonomiske utviklinga.

Ein må sjå rentesetjinga på bakgrunn av korleis Noregs Bank vurderer den aktuelle økonomiske situasjonen, inflasjonsforventningane og den framtidige utviklinga i rente, inflasjon, produksjon og sysselsetjing. Desse tilhøva er svært usikre. Pengepolitikken

kan ikkje finstyre utviklinga i økonomien, men hindre dei største utslaga når økonomien blir utsett for forstyringar. I somme situasjonar kan det vere rett å sikre seg mot særleg ulaglege utviklingstrekk.

Vedtak om renteendringar og andre viktige omleggingar i verkemiddelbruken blir normalt gjorde i hovudstyret sine rentemøte kvar sjette veke. Grunnlaget for avgjerdene og hovudstyret sine vurderingar blir gjort kjende i pressemelding og pressekonferanse. I pressemeldingane blir det gjort grundig greie for vesentlege trekk ved utviklinga i økonomien som har hatt innverknad på avgjerda. Tidspunktet for offentliggjerdinga av renteavgjerda er gjort kjent på førehand.



Innsyn i avgjerdsgrunnlaget

Etter sentralbanklova § 3 skal Noregs Bank informere publikum om penge-, kreditt- og valutatilhøva og dei vurderingane som har vore grunnlaget for avgjerder som gjeld utøvinga av pengepolitikken. I samsvar med forskrifta om pengepolitikken § 2 skal Noregs Bank jamleg offentleggjere dei vurderingane som ligg til grunn for den operative gjennomføringa av pengepolitikken.

Tabell 1 gir ei oversikt over publiseringar knytte til hovudstyret sine renteavgjerder. Materialet blir publisert samtidig på norsk og engelsk. I 2006 blei det gjort nokre små endringar i praksisen knytt til offentlegginga av underlagsmaterialet¹.

Materiale til rentemøta og offentlegginger

Materiale	Offentlegginger
Rapport med hovudstyret sine pengepolitiske vurderingar og strategi og Noregs Bank sine renteprognosar blir offentleggjorde tre gonger i året og er referanse for dei enkelte avgjerdene om styringsrenta dei neste fire månadene	Kl. 14.00 same dag som rentemøtet
Pressemelding der det blir gjort greie for avvegingane som er gjorde i samband med renteavgjerda	Kl. 14.00 same dag som rentemøtet
Sentralbanksjefen/visesentralbanksjefen sin figurpresentasjon i rentemøtet ²	Kl. 14.00 same dag som rentemøtet
Sentralbanksjefen/ visesentralbanksjefen sin pressekonferanse der dei gjer nærare greie for renteavgjerda i hovudstyret og bakgrunnen for denne. Lyd og bilete frå pressekonferansen blir overført på Internett, på mobil-TV og podcasting.	Kl. 14.45 same dag som rentemøtet
Rapport frå regionalt nettverk ³	Kl. 14.00 same dag som rentemøtet

¹ Rapporten frå regionalt nettverk blir no offentleggjort same dag som rentemøtet. Tidlegare kom denne ut dagen etter rentemøtet. I 2006 blei det også mogleg å laste ned lyd og bilete frå pressekonferansen på mobil-TV og podcasting.

² Figurar som inneheld fortruleg informasjon, til dømes prognosar frå OECD og IMF som ikkje er publiserte, overslag om lønsutviklinga for enkeltgrupper som byggjer på fortruleg informasjon frå arbeidsgivarar eller arbeidstakarorganisasjonar, oppgåver frå særskilde sendemøter eller nye og førebelse eigne analysar blir ikkje offentleggjorde.

³ Heile rapporten blir ikkje offentleggjort, då han inneheld fortruleg informasjon om enkeltforetak.

Tre gonger i året, ved kvart tredje rentemøte, blir *Pengepolitisk rapport* (tidlegare *Inflasjonsrapporten*) publisert samtidig med renteavgjerda. Her analyserer Noregs Bank den aktuelle økonomiske situasjonen og gir prognosar for den økonomiske utviklinga. Sidan Inflasjonsrapport 3/2005 har Noregs Bank publisert sin eigen renteprognose. Frå å nytte tekniske føresetnader eller vurderingar frå andre, har Noregs Bank teke eigarskap over rentebana. I *Pengepolitisk rapport* vert det publisert ein renteprognose som gir ei rimeleg avveging mellom omsynet til å bringa inflasjonen opp mot målet og omsynet til å stabilisera utviklinga i produksjon og sysselsetjing.

Viktige element i vurderinga av kva som er ei god rentebane – og som understrekar innslaget av skjønn i denne vurderinga – kjem til uttrykk i eit sett av kriterium som bør vere oppfylde. Kriteria, som er skrivne opp i *Pengepolitisk rapport*, er ei viktig retningslinje i arbeidet med å lage ein renteprognose som gir ei rimeleg avveging i pengepolitikken.

Sentralbanken avgjer gjennom styringsrenta dei heilt korte pengemarknadsrentene. Endå viktigare for aktørane sine konsum- og investeringsavgjerder er forventningane dei har til den framtidige utviklinga i styrings-

renta. Skal pengepolitikken vere vellukka, må han påverke desse forventningane. Når Noregs Bank offentleggjer renteprognosen sin, kan det vere lettare for aktørane i det økonomiske livet å skjønne banken sine intensjonar i rentesetjinga. Når Noregs Bank er open om avvegingane som er gjorde i pengepolitikken, gjer dette pengepolitikken lettare å føresjå og meir effektiv. Det kan bidra til stabilitet i produksjon og sysselsetjing og i inflasjonen. Med prognosar grunnlagde på den utviklinga i renta som Noregs Bank meiner er mest realistisk, blir tolkinga og etterprøvinga av prognosane også lettare. Likevel kan aktørane i marknaden ha eit anna syn på utviklinga i inflasjonen og produksjonen framover og difor på renteutviklinga.

Prognosar for renta og andre økonomiske storleikar er grunnlagde på ufullstendig informasjon om den aktuelle økonomiske situasjonen og om økonomien sin verkemåte. Dersom drivkrefter i økonomien rundt oss utviklar seg annleis enn føresett, eller om sentralbanken endrar oppfatning av økonomiens verkemåte, kan utviklinga i renta og andre storleikar avvike frå prognosane. At prognosane er usikre, blir illustrert med vifter rundt prognosane.¹ Dess breiare viftene er, dess meir usikre er prognosane.

¹ Uvissa i prognosane er nærare drøfta i ei utdjujing i Inflasjonsrapport 3/2005.

Usikker nosituasjon

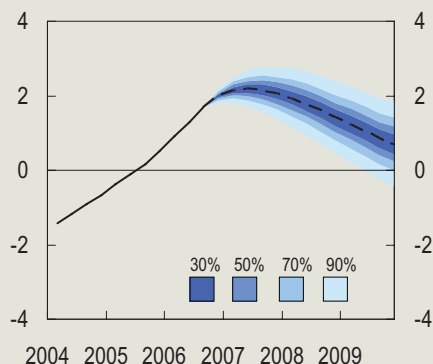
Produksjonsgapet oppsummerer og talfestar kor knappe ressursane i økonomien er. Periodar med eit positivt produksjonsgap blir normalt omtalt som høgkonjunktur, mens periodar med negativt produksjonsgap indikerer lågkonjunktur. Meir teknisk kan produksjonsgapet skildrast som avviket mellom den faktiske produksjonen i økonomien og det potensielle produksjonsnivået. Den potensielle produksjonen er vanlegvis definert som det produksjonsnivået som gir stabil inflasjon over tid.

Produksjonsgapet kan ikkje observerast, og ein må derfor lage anslag for denne storleiken. Ulike utrekningmetodar og til dels store datarevisjonar gjer at prognosane blir usikre. Dette gjeld ikkje berre for framtidig produksjonsgap, men også for produksjonsgapet i dag¹.

Noregs Bank sine anslag for produksjonsgapet er grunna på ei vurdering av drivkreftene i økonomien, på ulike metodar for utrekning av produksjonsgapet og på informasjon frå andre indikatorar. I samanveginga blir det utøvd skjønn. Dette er med på å gjere anslaga mindre usikre.

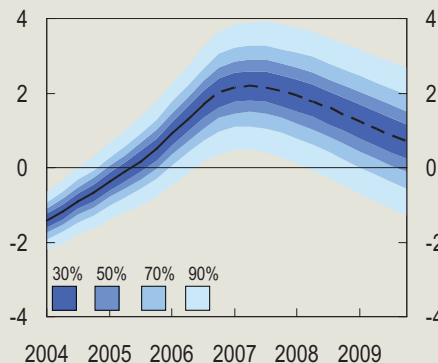
Sannsynsbandet rundt prognosane for det framtidige produksjonsgapet i figur A illustrerer at den framtidige utviklinga er usikker. I utrekningane, som er gjorde i ein liten makroøkonomisk modell, er det teke utgangspunkt i erfaringane dei siste åra, sjå utdjuping i Inflasjonsrapport 3/2005. Figur B viser tilsvarende sannsynsband når det også blir teke omsyn til at også anslaga for nosituasjonen og det historiske produksjonsgapet er usikre. Historiske produksjonsgap har truleg eit noko mindre standardavvik, fordi det over tid blir klarare kor stor del av endringane i produksjonen som skuldast endringar i produksjonspotensialet, og kor stor del som skuldast forbigåande forstyringar til produksjonen. Anslaga blir derfor mindre usikre bakover i tid.

Figur A Anslag på produksjonsgapet i Inflasjonsrapport 3/2006 med vifte som illustrerer at anslaga på framtidig utvikling er usikre. Prosent. 1. kvartal 2004–4. kvartal 2009



Kjelde: Noregs Bank

Figur B Anslag på produksjonsgapet i Inflasjonsrapport 3/2006 med vifte som illustrerer at anslaga er usikre, både i fortid, notid og framtid. Prosent. 1. kvartal 2004–4. kvartal 2009



Kjelde: Noregs Bank

¹ Sjå ramme «Usikkerhet i produksjonsgapet» i Inflasjonsrapport 3/2006

Med utgangspunkt i analysen i *Pengepolitisk rapport* (tidlegare *Inflasjonsrapporten*) vedtek hovudstyret kvar fjerde måned ein strategi for pengepolitikken dei komande fire månadene. Strategien blir gjort kjend ved inngangen til den perioden som strategien gjeld for, og han er tufta på føresetnaden om at den økonomiske utviklinga blir om lag som venta. Dei enkelte rentevedtaka på dei mellomliggjande rentemøta tek utgangspunkt i denne strategien for rentesetjinga.

Gjennomføringa av pengepolitikken krev god tilgang til informasjon om den økonomiske utviklinga. I 2006 blei om lag 1500 føretak og offentlege verksemdar i Noregs Bank sitt regionale nettverk intervjuar om produksjons- og prisutviklinga og investerings- og sysselsetjingsplanar. Saman med tilgjengeleg offisiell statistikk er rapportane frå det regionale nettverket ein viktig del av avgjerdsgrunnlaget. Dei blir offentleggjorde i samband med *Pengepolitisk rapport*, sjå nærare om-

tale i eiga ramme.

Noregs Bank utøver eit fagleg skjønn i rentesetjinga. Som rettleiing i utøvinga av dette skjønnet nyttar Noregs Bank analyseverktøy og økonomiske modellar som skildrar samanhengane i økonomien. Modellane sameinar og tek omsyn til empirisk og teoretisk kunnskap om verkemåten til norsk økonomi og er med på å sikre ein konsistent analyse av samspelet mellom ulike økonomiske storleikar. Gjennom 2006 vidareutvikla Noregs Bank modellane og nytta dei mellom anna til å drøfte verknader av ulike typar forstyrningar til både tilbods- og etterspørselssida i norsk økonomi. I inflasjonsrapportane blei det lagt vekt på å illustrere at prognosane er usikre og på å analysere den pengepoli-

tiske responsen dersom banken skulle ta feil om dei sentrale utviklingstrekk i norsk økonomi, eller dersom særskilte risikoforhold skulle dominere utviklinga.

For å kvalitetssikre analysane og avgjerdsgrunnlaget held banken nær kontakt med andre sentralbankar og det internasjonale akademiske miljøet. Økonomar frå andre sentralbankar og akademiske institusjonar ute og heime blir regelmessig inviterte til banken for å vurdere kvaliteten på den pengepolitiske analysen. I 2006 blei det, i samband med framlegginga av årsmeldinga for 2005, arrangert ein konferanse om vurderinga av pengepolitikken. Innleiarane kom mellom anna frå Bank of England, Sveriges Riksbank, Den europeiske sentralbanken og London School of Economics.

Arbeidet med makroøkonomiske modellar

Noregs Bank sine prognosar for den økonomiske utviklinga er ein viktig del av grunnlaget for pengepolitikken. Sidan Inflasjonsrapport 3/2005 har prognosane for etterspørsel, produksjon og inflasjon vore grunnlagde på Noregs Bank sin eigen prognose for utviklinga i renta. Prognosane for dei økonomiske storleikane og for renteutviklinga er gjensidig avhengige av kvarandre. I arbeidet med prognosane nyttar banken informasjon om den aktuelle økonomiske utviklinga, skjønn og ulike økonomiske modellar. Økonomiske modellar er derfor nyttige hjelpemiddel i utøvinga av pengepolitikken. Utviklinga av økonomiske modellar er ein vedvarande prosess som mellom anna blir styrt av den kunnskapen vi til ei kvar tid har om økonomien og pengepolitikken sin verkemåte og sakstilhøva som modellane skal nyttast til å kaste lys over. Som dei fleste andre sentralbankar nyttar Noregs Bank fleire modellar. Dei ulike modellane blir nytta til å analysere ulike problemstillingar og er derfor grunna på ulike teoretiske og empiriske metodar.

Noregs Bank har dei siste åra satsa mykje på å utvikle både eksisterande og nye modellar. Hausten 2003 starta eit arbeid med å etablere eit nytt modellsystem for analyse- og prognosearbeidet i banken. I 2004 blei ein liten, kalibrert makromodell utvikla som ei støtte i den makroøkonomiske og pengepolitiske analysen.¹ Denne modellen er eit viktig verktøy mellom anna i arbeidet med *Pengepolitisk rapport* (tidlegare *Inflasjonsrapporten*).²

Arbeidet med å utvikle det samla modellapparatet heldt fram gjennom 2006. Hausten 2004 starta eit prosjekt for å lage ein noko større makromodell for norsk økonomi, NEMO. Denne modellen er grunnlagd på nyare makroøkonomisk forskning og modellutvikling i andre sentralbankar og academia. Modellen blei ferdig utvikla og dokumentert i 2006.³ Han har dei same fundamentale eigenskapane som den vesle kalibrerte modellen, men gir ei meir utfyllande skildring av korleis pengepolitikken verkar inn på produksjons- og prisutviklinga. Dette gjer det mogleg å drøfte verknader av ulike typar forstyrningar til både tilbods- og etterspørselssida i norsk økonomi. Modellen har i 2006 vore nytta som eit supplement til dei ordinære modellbaserte analysane. Modellen vil gradvis bli teken i bruk i analysearbeidet etter kvart som ein får meir erfaring med han.

Hausten 2006 blei det sett i gang eit prosjekt for å utvikle fleire ulike typar empiriske modellar til støtte i arbeidet med å lage prognosar for nositasjonen og utviklinga på kort sikt. Noregs Bank har allereie teke i bruk ARIMA og VAR-modellar og ulike indikatormodellar (sjå ramme i Inflasjonsrapport 2/2006). Det nye prosjektet inneber ein meir systematisk og grundig gjennomgang av ulike empiriske prognosemodellar. Det blir mellom anna arbeidd med å utvikle såkalla faktormodellar som ikkje tidlegare har vore nytta i Noregs Bank. Denne typen modellar har vist seg å ha gode prognoseeigenskapar og blir nytta av andre sentralbankar.

¹ For ein dokumentasjon av denne modellen, sjå Staff memo nr. 3, 2004. <http://www.norges-bank.no/publikasjoner>

² Sjå artikkelen «Prognosearbeidet i Norges Bank» i Penger og Kreditt 2/2006 for ei nærare skildring av korleis modellen inngår og blir nytta i eit større system for prognosar og politikkanalyse.

³ For ein dokumentasjon av NEMO, sjå Staff memo nr. 6, 2006. <http://www.norges-bank.no/publikasjoner>

Pengepolitikken i 2006

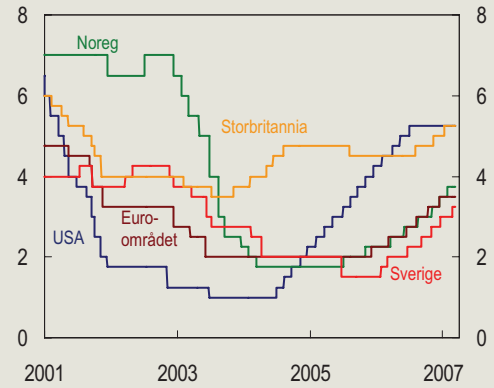
Utviklinga fram mot 2006

Pengepolitikken verkar med eit tidsetterslep. Inflasjonen og produksjon og sysselsetjing i 2006 er eit resultat både av dei avvegningane som har vore gjorde i pengepolitikken i dei føregåande åra og av uventa forstyrningar til økonomien.

Omsynet til å hindre at inflasjonsforventningane skulle feste seg vesentleg under målet var ei viktig årsak til at renta blei sett ned med 5,25 prosentepoingar frå desember 2002 til mars 2004, då prisstiginga fall og nærma seg null samtidig som det var ledig kapasitet i norsk økonomi. Svak vekst i verdsøkonomien førte til låge renter også i mange andre land, sjå figur 1. Noregs Bank stilte i utsikt at renta ville halde seg låg til det var klare teikn til at prisveksten var i ferd med å ta seg opp.

Sidan forsommar 2005 har pengepolitikken vore innretta mot at styringsrenta gradvis – i små og ikkje hyppige skritt – skal setjast opp mot eit meir normalt nivå.

Figur 1 Styringsrenter i Noreg og andre land. Prosent. 1. januar 2001–7. mars 2007



Kjelder: Reuters (EcoWin) og Noregs Bank

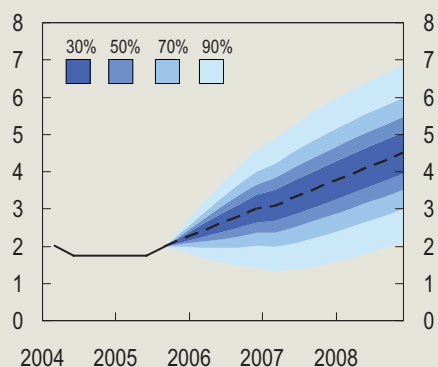


Den låge renta har, saman med sterk og langvarig vekst i verdsøkonomien og høg oljepris, gitt god vekst i norsk økonomi. Ved inngangen til 2006 var norsk økonomi inne i sitt tredje år med ein klar oppgangskonjunktur. Kapasitetsutnyttinga var noko over sitt normale nivå.

I 2005 hadde konsumprisane samla sett auka med 1½ prosent frå året før. Justert for avgiftsendingar og utan energivarer var prisveksten 1 prosent. Prisveksten på både importerte varer og norskproduserte varer og tenester hadde vore svakare enn venta. Styringsrenta var 2,25 prosent. Som vist i figur 2, innebar renteprognozen i Inflasjonsrapport 3/05 at renta skulle setjast gradvis opp mot eit meir normalt nivå. Hovudstyret

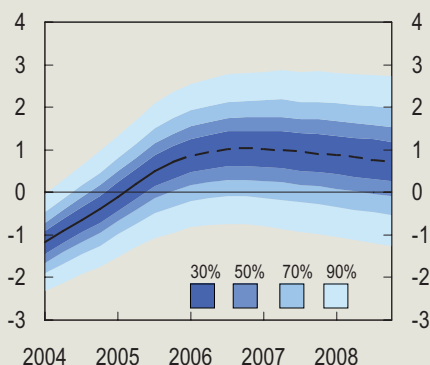
vurderte at ei slik renteutvikling ville gje ei god avveging mellom omsynet til å føre inflasjonen opp mot målet og samtidig stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing. Produksjonsgapet var venta å auke til om lag 1 prosent i 2006, og avta igjen etter dette, sjå figur 3. Det var venta at konsumprisveksten (KPI) skulle auke til knappe 3 prosent fram mot 1. kvartal 2006, for så å falle noko igjen gjennom resten av året, sjå figur 4. Dette forløpet var prega av den forventa utviklinga i energiprisane. Prisveksten korrigert for avgiftsendingar og utan energivarer (KPI-JAE) var venta å ta seg gradvis opp, og nærme seg 2½ prosent i 2008, sjå figur 5.

Figur 2 Inflasjonsrapport 3/2005: Foliorente i referansebanen med vifte som illustrerer at anslaga er usikre. Prosent. 1. kvartal 2004–4. kvartal 2008



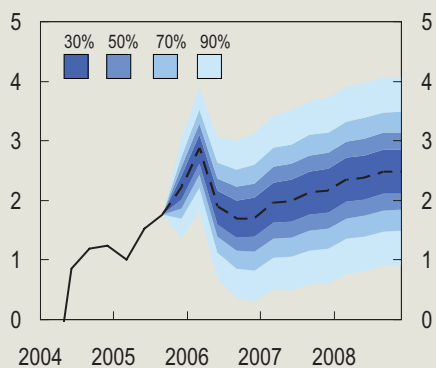
Kjelde: Noregs Bank

Figur 3 Inflasjonsrapport 3/2005: Anslag på produksjonsgapet i referansebanen med vifte som illustrerer at anslaga er usikre, både i fortid, notid og framtid. Prosent. 1. kvartal 2004–4. kvartal 2008



Kjelde: Noregs Bank

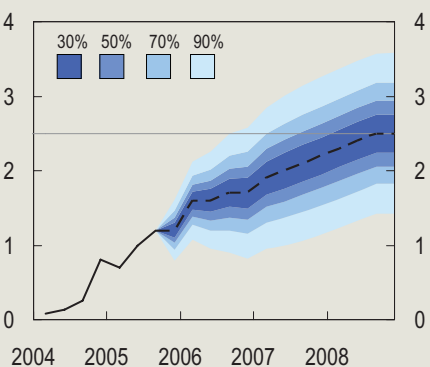
Figur 4 Inflasjonsrapport 3/2005: Anslag på KPI i referansebanen¹⁾ med vifte som illustrerer at anslaga er usikre. Prosent. Firekvartalsvekst. 1. kvartal 2004–4. kvartal 2008



¹⁾ I IR 3/05 vart anslaga publisert på månadsbasis. Kvartalsforløpet her er rekna ut frå desse anslaga

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

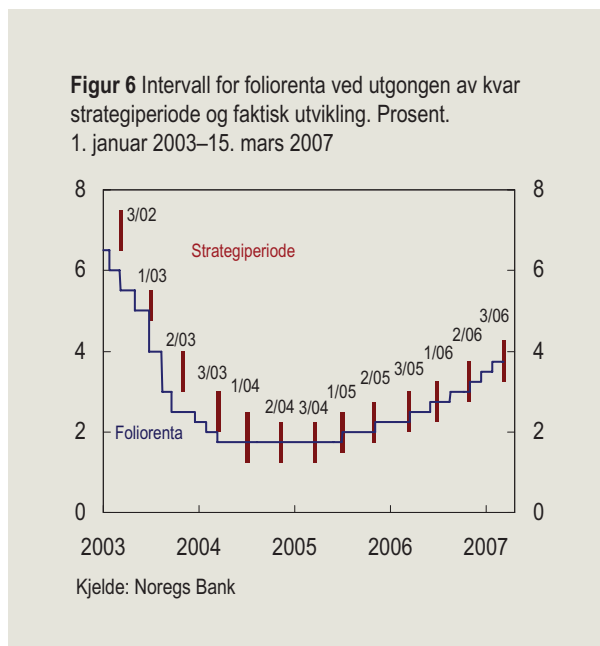
Figur 5 Inflasjonsrapport 3/2005: Anslag på KPI-JAE i referansebanen¹⁾ med vifte som illustrerer at anslaga er usikre. Firekvartalsvekst. Prosent. 1. kvartal 2004–4. kvartal 2008



¹⁾ KPI-JAE: KPI justert for avgiftsendingar og utan energivarer

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

Verkemiddelbruken i 2006



Rentemøtet 25. januar

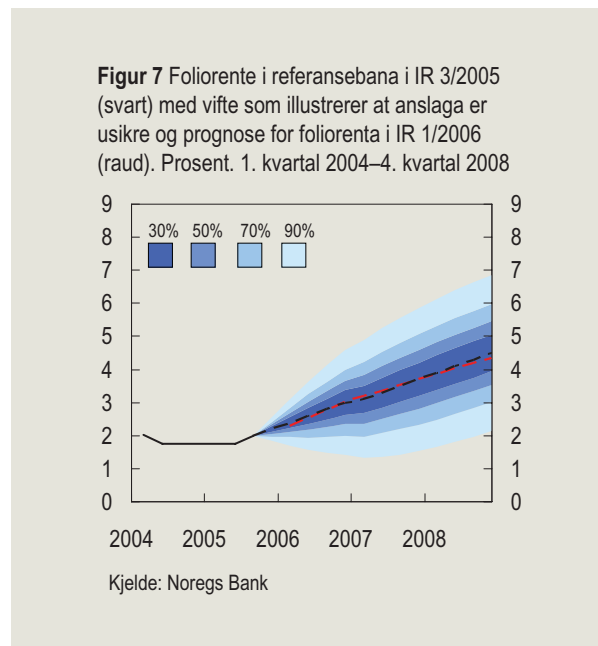
Fram mot rentemøtet i slutten av januar kunne fallet i den registrerte arbeidsløysa og auken i ledige stillingar tyde på at arbeidsmarknaden stramma seg raskare til enn venta. Veksten i bustadsprisane var framleis høg, og kredittveksten hadde tilteke vidare. Desse tilhøva tyda på høg aktivitet i delar av økonomien. På den andre sida hadde både den importerte og den innlandske prisstiginga vore lågare enn venta. Hovudstyret konkluderte med at risikofaktorane på kvar side var blitt noko meir markerte, men at det samla sett ikkje var grunnlag for å endre vurderingane av utsiktene for norsk økonomi. Analysane i Inflasjonsrapport 3/05 tilsa ein renteauke i løpet av første kvartal 2006, på rentemøtet i januar eller mars, og vidare renteaukingar etter dette. Ny informasjon fram til rentemøtet 25. januar trekte i ulike retningar. I tråd med strategien blei renta halden uendra på 2,25 prosent.

Rentemøtet 16. mars og Inflasjonsrapport 1/06

Fram mot rentemøtet i mars hadde konsumprisveksten jamt over vore lågare enn venta. Veksten i produksjonen var sterk, og sysselsetjinga steig raskare enn venta. I mars blei Inflasjonsrapport 1/06 lagd fram. Analysane innebar at renta skulle først tilbake mot eit meir normalt nivå. Hovudstyret peika på at framleis høg vekst i produksjon og sysselsetjing ville føre til høgare pris- og kostnadsvekst, men det kunne ta tid. Omsynet til å føre inflasjonen tilbake mot målet og forankre inflasjonsforventningane tilsa at den ekspansive pengepolitikken skulle halde fram.

Isolert sett trekte den uventa låge prisstiginga rundt

årsskiftet renteprognosen ned i høve til prognosen i den førre inflasjonsrapporten. Samtidig blei renteprognosen isolert sett trekt opp av uventa rask økonomisk vekst, utsikter til høgare investeringar i oljeverksemd og auka inntekter over statsbudsjettet som følgje av høgare oljepris samt svakare kronkurs enn venta. Samla sett tilsa dette ein renteprognose som låg nær prognosen i Inflasjonsrapport 3/05, sjå figur 7.



Med denne utviklinga i renta blei kapasitetsutnyttinga venta å auke dei neste to åra, sjå figur 10. Konsumprisveksten (KPI) var venta å gå noko ned fram mot vinteren for så å ta seg gradvis opp att, sjå figur 11. Prisveksten korrigert for avgiftsendingar og energi blei forventa å auke frå det dåverande nivået på 1¼ prosent opp til 2 prosent i slutten av 2007, sjå figur 12. Ein vidare renteauke ville stabilisere veksten i produksjon og sysselsetjing, og kapasitetsutnyttinga i økonomien kunne etter kvart komme noko ned. Det ville dempe oppgangen i inflasjonen, slik at prisveksten kunne stabilisere seg nær målet.

Av usikre moment peika hovudstyret på at konsumprisveksten utan energivarer hadde vore uventa låg dei siste åra. Skulle inflasjonen halde seg vedvarande låg, kunne det tilseie at renta måtte saktare opp enn i referansebanen. Det blei også peika på at realrentene hadde vore svært låge ein periode. Dersom veksten i økonomien blei sterkare enn venta, talte det isolert sett for ein raskare renteoppgang for å hindre at ressursane i stadig større grad blei knappe.

Hovudstyret sin pengepolitiske strategi tilsa ei foliorente i intervallet 2¼–3¼ prosent i perioden fram til neste inflasjonsrapport i slutten av juni, gitt at den økonomiske utviklinga blei om lag som venta. I rentemøtet

blei renta heva med 0,25 prosenteningar, til 2,50 prosent.

Rentemøtet 26. april

Fram mot rentemøtet i april steig sysselsetjinga raskare enn venta. Veksten i kreditt og bustadprisar var sterk. Oljeprisen og andre råvareprisar tok seg ytterlegare opp. Utviklinga i konsumprisane hadde vore som venta. KPI-veksten hadde teke seg opp som følgje av høg vekst i energiprisane. Tolvmånadersveksten i KPI-JAE hald seg låg og var 0,9 prosent i mars. Tilsvarende vekst i indikatorar som legg mindre vekt på ekstreme prisendringar hadde vore rundt 1½ prosent. Samtidig var kronekursen sterkare enn venta. Hovudstyret meinte at det samla sett ikkje var tilstrekkeleg grunnlag for å endre utsiktene for inflasjon og produksjon eller vurderinga av risikofaktorane. I samsvar med strategien blei renta dermed halden uendra på 2,50 prosent.

Rentemøtet 31. mai

Ny informasjon fram mot rentemøtet i mai stadfeste at aktiviteten i norsk økonomi var høg. Sysselsetjinga auka raskare og arbeidsløysa fall meir enn venta. Hovudstyret peika på at det no var teikn til kapasitets-skrankar i fleire verksemdar. Aksjekursane fall ein del i mai, men det var så langt ikkje utsikter til at uroa i finansmarknadene ville få vesentlege negative verkningar for den økonomiske veksten heime og ute. Det var venta at handelspartnarane våre ville heve rentene ytterlegare. Veksten i konsumprisane hadde teke seg raskare opp enn venta på grunn av ein markert auke i energiprisane. Utan energivarer var prisveksten framleis låg. Kronekursen hadde styrkt seg ytterlegare. Det var sannsynleg at den vedvarande høge veksten i produksjon og sysselsetjing ville føre til høgare pris- og kostnadsvekst, men det kunne ta tid. I tråd med den pengepolitiske strategien blei renta heva med 0,25 prosenteningar til 2,75 prosent.

Rentemøtet 29. juni og Inflasjonsrapport 2/06

I rentemøtet i juni peikte hovudstyret på at den uventa låge veksten i konsumprisane på norskproduserte varer og tenester kunne vere teikn på god produktivitsvekst og auka konkurranse. Veksten i økonomien var sterk og kapasitetsutnyttinga høgare enn tidlegare venta. Sysselsetjinga hadde skote fart, og arbeidsløysa fall no raskt.

Den sterke veksten og tilstramminga i arbeidsmarknaden var hovudårsaka til at renteprognosen i Inflasjonsrapport 2/06 var noko høgare enn i den førre rapporten, i gjennomsnitt om lag ¼ prosentening høgare for 2007 og 2008, sjå figur 8. I tillegg hadde den høge oljeprisen verka inn på utsiktene for finanspolitikken. Den låge prisstiginga og sterkare kronekurs enn venta hadde isolert sett trekt rentebana ned. Denne effekten blei delvis motverka av at mindre ledig kapa-

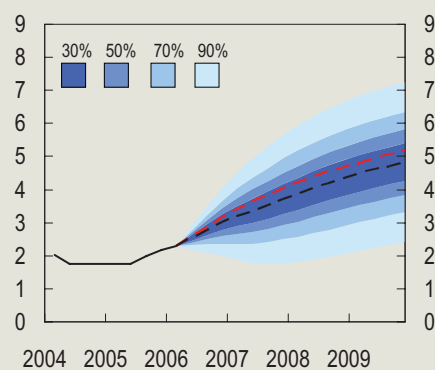
sitet i verdsøkonomien og høge råvareprisar kunne føre til høgare prisstiging på importvarer.

Hovudstyret vurderte at renta i referansebana var tilstrekkeleg låg til å bidra til at inflasjonen kunne tilta og nærme seg målet på 2,5 prosent samtidig som renta auka tilstrekkeleg til å motverke at kapasitetsutnyttinga blei for høg. Produksjonsgapet blei venta å halde seg positivt gjennom perioden, sjå figur 10. Ein gradvis renteauke ville etter kvart dempe veksten i etterspørse-len. Høge elektrisitetsprisar og høg oljepris var venta å halde den samla konsumprisveksten (KPI) over 2 prosent gjennom 2006. I 2007 ville konsumprisveksten avta att som følgje av ein nedgang i energiprisane, sjå figur 11. Prisveksten korrigert for avgiftsendringar og utan energivarer var venta å auke opp mot 1¼ prosent i slutten av 2007, sjå figur 12. Inflasjonen var venta å vere nær målet på 2,5 prosent på tre års sikt.

Det blei peika på at sterke vridningar i importmønsteret, sterk kronekurs og høg konkurranse innanlands kunne verke til at prisveksten blei lågare enn venta. På den andre sida kunne ein lang periode med låg realrente føre med seg tiltakande vekst i produksjon og sysselsetjing og høgare pris- og kostnadsvekst enn venta.

Hovudstyret sin pengepolitiske strategi tilsa ei foliorente i intervallet 2¼–3¼ prosent i perioden fram til 1. november, gitt at den økonomiske utviklinga blei om lag som venta. Hovudstyret si vurdering var at renta gradvis – i små og ikkje hyppige skritt – kunne først tilbake mot eit meir normalt nivå. I første halvår av 2006 blei renta auka to gonger med 0,25 prosenteningar. Hovudstyret si vurdering var at renta ville auke vidare om lag i same takt. Renta blei halden uendra på 2,75 prosent i rentemøtet 29. juni.

Figur 8 Foliorente i referansebana i IR 1/2006 (svart) med vifte som illustrerer at anslaga er usikre og prognose for foliorenta i IR 2/2006 (raud). Prosent. 1. kvartal 2004–4. kvartal 2009



Kjelde: Noregs Bank

Rentemøtet 16. august

I rentemøtet 16. august peika hovudstyret på at kapasitetsskrankar og mangel på kvalifisert arbeidskraft var ei stadig større utfordring i fleire verksemdar. Innteninga i føretaka var svært god. Hushalda og føretaka lånte framleis mykje, og eigedomsprisane hadde stige markert. Desse tilhøva talte for ei høgare rente. Den samla konsumprisveksten hadde utvikla seg om lag som venta. Tolvmånadersveksten i KPI var 2,2 prosent i juni. Tilsvarande vekst i konsumprisindeksen korrigert for avgiftsendingar og utan energivarer (KPI-JAE) var 0,6 prosent, som var lågare enn venta. Indikatorar som legg mindre vekt på dei mest ekstreme prisendingane, låg stabilt rundt 1½ prosent. Kronekursen hadde svekt seg noko, men var framleis ganske sterk. Hovudstyret meinte at det samla sett ikkje var grunnlag for å endre utsiktene for inflasjon og produksjon eller vurderinga av risikofaktorane. I tråd med strategien blei renta heva med 0,25 prosenteningar, til 3,00 prosent.

Rentemøtet 27. september

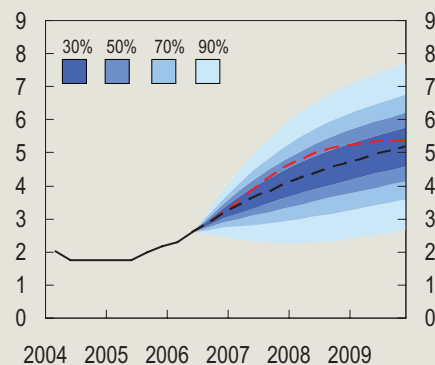
Ny informasjon fram mot rentemøtet i september trekte i ulike retningar. Hovudstyret peika på at det var lite ledige ressursar i norsk økonomi. Ein stadig større del av føretaka mangla kapasitet til å møte auka etterspørsel, i hovudsak på grunn av mangel på arbeidskraft. Arbeidsmarknaden var blitt vesentleg strammare, og det var fleire teikn til at lønsveksten ville tilta. Utviklinga i samla etterspørsel, produksjon og sysselsetjing trekte i retning av ei høgare rente. Samtidig hadde veksten i konsumprisane gått ned, og prisveksten utan energivarer var uventa låg. Det trekte i retning av ei framleis låg rente. Strategien frå inflasjonsrapporten og ny informasjon talte samla sett for at renta blei halden uendra på 3,00 prosent.

Rentemøtet 1. november og Inflasjonsrapport 3/06

Ved framlegginga av Inflasjonsrapport 3/06 i november var det teikn til avmatting i USA, etter fleire år med høg vekst. Det såg likevel ut til at veksten i verdsøkonomien ville halde seg oppe. Det blei vist til at Kina, India og andre asiatiske økonomiar var i ferd med å få større tyngd. I euroområdet, og delvis i Japan, var oppgangen blitt breiare basert og mindre avhengig av amerikansk økonomi. Den underliggjande prisveksten hadde vore lågare enn venta dei siste månadene, men fleire faktorar talte for at inflasjonen etter kvart ville stige. Oppgangen i norsk økonomi var sterkare enn tidlegare venta, og kapasitetsutnyttinga i økonomien hadde auka. Sysselsetjinga steig raskt, og arbeidsløysa var no på linje med nivået under førre høgkonjunktur på slutten av 1990-talet. Kronekursen hadde svekt seg frå sterke verdiar.

Renteprognozen i Inflasjonsrapport 3/06 var om lag ½ prosentening høgare enn renteprognozen i den førre rapporten, målt som gjennomsnitt for åra 2007 og

Figur 9 Foliorente i referansebana i IR 2/2006 (svart) med vifte som illustrerer at anslaga er usikre og prognose for foliorenta i IR 3/2006 (raud). Prosent. 1. kvartal 2004–4. kvartal 2009



Kjelde: Noregs Bank

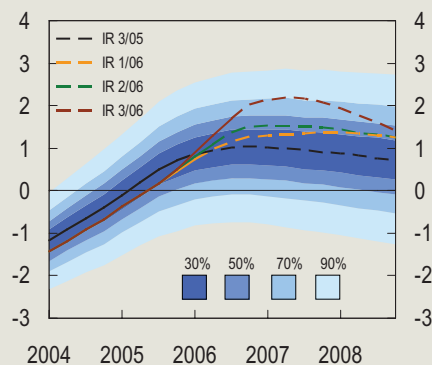
2008, sjå figur 9. Låg prisvekst og utsikter til relativt moderat vekst i lønnskostnadene i 2006, sterk konkurranse i produktmarknadene, høg produktivitetsvekst og ein auke i importandelen frå lågprisland trekte isolert sett i retning av ei lågare rentebane.

Den uventa sterke oppgangen og høge kapasitetsutnyttinga i norsk økonomi gav likevel grunn til å vente at kostnadsveksten ville tilta framover. Saman med ein svekt kronekurs trekte dette i retning av ei høgare rentebane.

Med ei renteutvikling som lagd til grunn i referansebana, blei det venta ein vidare auke i kapasitetsutnyttinga (sjå figur 10) og ei ytterlegare tilstramming i arbeidsmarknaden. Samanlikna med den førre inflasjonsrapporten blei det venta at auken i inflasjonen kunne kome noko seinare. Produksjonsgapet blei venta å nå 2¼ prosent i 2007 og gå gradvis ned etter dette. Høg kapasitetsutnytting, tiltakande lønsvekst og noko avdempa produktivitetsvekst var venta å føre til tiltakande inflasjon frå andre halvår 2007 og inn i 2008. Høge elektrisitetsprisar kunne halde den samla prisstigninga, målt ved KPI, over 2 prosent fram til sommaren 2007, sjå figur 11. Etter dette var det venta lågare energiprisar og med dette eit markert fall i KPI-veksten. Prisveksten korrigert for avgiftsendingar og utan energivarer (KPI-JAE) blei venta å auke frå 0,7 prosent til opp mot 2 prosent i løpet av første halvår av 2008, sjå figur 12. Det var utsikter til at inflasjonen vil vere nær målet på 2,5 prosent på tre års sikt.

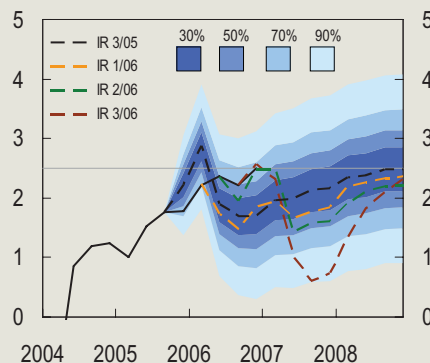
Hovudstyret peika på at ny informasjon kunne avdekkje om det var trekk ved den økonomiske utviklinga som kunne tilseie at norsk økonomi følgde andre utviklingsbaner enn venta. Sterkare handelsvridingar, auka konkurranse, svakare vekst ute eller ei sterkare

Figur 10 Anslag på produksjonsgapet i Inflasjonsrapport 3/2005 med vifte som illustrerer at anslaga er usikre, både i fortid, notid og framtid, og anslag frå inflasjonsrapportane i 2006. Prosent. 1. kvartal 2004–4. kvartal 2008



Kjelde: Noregs Bank

Figur 11 Anslag på KPI¹⁾ i Inflasjonsrapport 3/2005 med vifte som illustrerer at anslaga er usikre og anslag frå inflasjonsrapportane i 2006. Prosent. 1. kvartal 2004–4. kvartal 2008



¹⁾ IR 3/05 og IR 1/06 er kvartalstala basert på månadsanslag

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

krone kunne på den eine sida gi låg prisvekst. Den låge realrenta vi hadde hatt, eller ei ytterlegare svekking av kronekursen, kunne på den andre sida føre med seg at veksten i produksjon og inflasjon tiltok og blei høgare enn venta.

Hovudstyret sin pengepolitiske strategi tilsa ei folio-rente i intervallet 3¼–4¼ prosent i perioden fram til neste inflasjonsrapport skulle leggast fram 15. mars 2007, gitt at den økonomiske utviklinga blei om lag som venta. Renta kunne gradvis setjast opp mot eit meir normalt nivå noko raskare enn hovudstyret til no hadde sett for seg, men neppe ved kvart rentemøte. Slik hovudstyret såg det, ville renta dermed framleis aukast i små og ikkje hyppige skritt. I rentemøtet blei renta heva med 0,25 prosentteiningar til 3,25 prosent.

Rentemøtet 13. desember

Ny informasjon sidan det førre rentemøtet var i hovudsak i samsvar med prognosane i Inflasjonsrapport 3/06. Sysselsetjinga steig raskt, og arbeidsløysa hadde falle markert. Stadig fleire verksemder opplevde mangel på arbeidskraft. Lønsveksten såg ut til å tilta. Prisveksten hadde vore noko høgare enn venta. Kronekursen var noko sterkare enn lagt til grunn. Strategien frå infla-

sjonsrapporten og ny informasjon talte samla for at renta blei heva med 0,25 prosentteiningar til 3,50 prosent.

Den økonomiske situasjonen ved utgangen av 2006

Den økonomiske veksten blei vesentleg høgare enn venta i 2006. Dei første nasjonalrekneskapstala som er publiserte for heile 2006 viser ein årsvekst i Fastlands-BNP på 4,6 prosent. Dette er 1¼ prosentteining høgare enn prognosen i Inflasjonsrapport 3/05. Veksten i sysselsetjinga var klart sterkare enn venta i 2006, sjå figur 13, og arbeidsløysa fall meir enn forventa. Samtidig auka tilgangen på utanlandsk arbeidskraft.

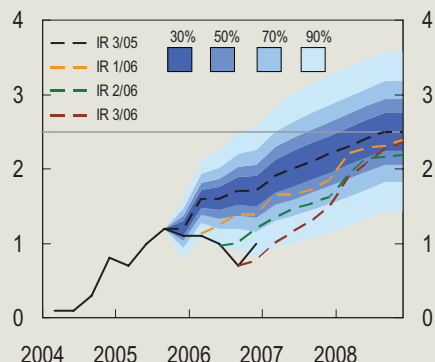
Den økonomiske veksten blei vurdert å vera vesentleg høgare enn veksten i produksjonspotensialet gjennom 2006. Etter banken si vurdering auka kapasitetsutnyttinga meir enn lagt til grunn i Inflasjonsrapport 3/05. Anslaget på produksjonsgapet i 2006 blei oppjustert med ½ prosentteining, til 1½ prosent.

På grunn av sterkare prisvekst enn venta på energivarer, blei veksten i den samla konsumprisindeksen i 2006 noko høgare enn venta i Inflasjonsrapport 3/05.

Teksttabell 1 Årsprognosar for 2006 i ulike inflasjonsrapportar

	IR 3/05	IR 1/06	IR 2/06	IR 3/06	Faktisk
BNP- vekst for					
Fastlands-Noreg	3 ¼	3 ½	3 %	4	4,6
Registrert arbeidsløysa	3 ¼	2 ¾	2 %	2 ½	2,6
Produksjonsgap	1	1	1 ¼	1 ½	
Vekst i KPI	2	1 ¾	2 ¼	2 ¼	2,3
Vekst i KPI-JAE	1 ¾	1	¾	¾	0,8

Figur 12 Anslag på KPI-JAE¹⁾ i Inflasjonsrapport 3/2005 med vifte som illustrerer at anslaga er usikre og anslag frå inflasjonsrapportane i 2006. Prosent. 1. kvartal 2004–4. kvartal 2008



¹⁾ KPI-JAE: KPI justert for avgiftsendingar og utan energivarer. Det er i tillegg justert for berekna verknad av reduserte maksimalpriser i barnehagar frå januar 2006

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

Lågt tilsig av vatn til kraftmagasina dreiv opp forbrukarprisane på straum gjennom heile året, sjølv om fyllingsgraden i vassmagasina normaliserte seg mot slutten av året. Bensinprisane var også med på å trekkje opp den samla prisveksten fram mot hausten.

Ser ein vekk frå utviklinga i energiprisane, blei prisveksten markert lågare enn venta, trass i den sterke utviklinga i realøkonomien. Konsumprisveksten korrigert for avgiftsendingar og utan energivarer (KPI-JAE) blei 0,8 prosent i 2006, mens vi venta ein vekst på om lag 1¼ prosent i Inflasjonsrapport 3/05. Andre indikatorar for underliggende inflasjon låg noko høgare enn

KPI-JAE. I slutten av 2006 blei den underliggende inflasjonen vurdert å vere i eit intervall frå knapt 1¼ prosent til opp mot 1¾ prosent.

Prisane på importerte konsumvarer fall med 0,5 prosent frå 2005 til 2006. Dette var om lag som venta. Prisveksten på innanlandske varer og tenester blei derimot vesentleg lågare enn venta. I Inflasjonsrapport 3/2005 såg Noregs Bank for seg ein innanlandsk prisvekst på om lag 2,5 prosent i 2006. Den faktiske prisveksten blei 1,6 prosent, korrigert for effekten av maksimalpris i barnehagane frå januar 2006.

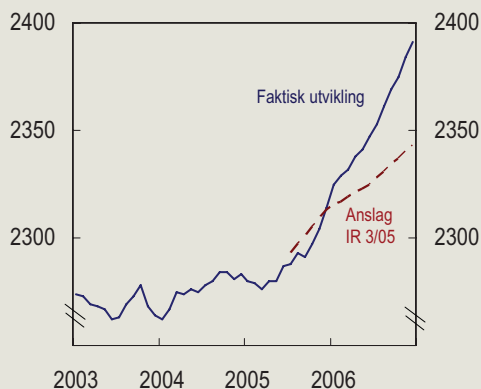
Historisk har det vore ein nær samanheng mellom prisveksten på norskproduserte varer og tenester og nivået på produksjonsgapet. Denne samanhengen blei broten i 2006, sjå figur 14.

Den overraskande låge prisveksten gjennom 2006, trass klart sterkare vekst i produksjon og sysselsetjing kan indikere at det er tilhøve på tilbodssida i økonomien som har prega utviklinga.

Konkurransen har auka i fleire delmarknader her heime. Auka arbeidsinnvandring dei siste åra har truleg dempa lønsveksten i sektorar med høg aktivitet, slik som bygg og anlegg. I produktmarknadene har nye aktørar dei siste åra etablert seg i marknader som tidlegare har vore nokså skjerma for konkurranse. Døme på dette er daglegvarehandel, byggjeverer, telekommunikasjon og bank og forsikring. Samtidig har produktivtetsveksten både internasjonalt og i Noreg vore høg. Innkjøpsordningar innanfor detaljhandelen er blitt meir effektive, det er blitt eit større innslag av kjeder, og konkurransen er skjerpa.

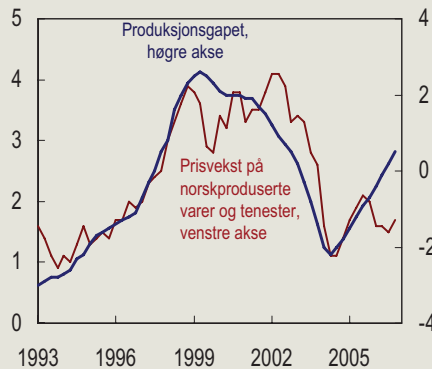
Samtidig har integreringa av nye store framveksande økonomiar som Kina og India i den globale handelen, og lågare toll og færre handelshinder også i 2006 vore

Figur 13 Sysselsetting (AKU). Faktisk utvikling og anslag i IR 3/05. Antal 1000 personer. Sesongjustert. Månadstal. Januar 2003–desember 2006



Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Arbeids- og velferdsetaten (NAV)

Figur 14 Prisvekst på norskproduserte varer og tenester i KPI-JAE¹⁾ (firekvartalsvekst) og nivå på produksjonsgapet (forsinka med fire kvartal). 1. kvartal 1993–4. kvartal 2006



¹⁾ Justert for avgiftsendingar og energivarer

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

Regionalt nettverk i 2006

Hausten 2002 etablerte Noregs Bank eit regionalt nettverk av føretak, kommunar og helseføretak. Nettverket er landsdekkjande og delt inn i sju regionar. Gjennom fem rundar i 2006 har representantar for Noregs Bank hatt samtalar med leiarar frå nærings- og samfunnslivet om den økonomiske utviklinga i deira føretak/verksemder og næringar. I kvar av desse fem rundane er det gjennomført rundt 290 besøk. Om lag 1500 personar er knytte til nettverket. Dei speglar produksjonssida i norsk økonomi både i næringar og geografisk. Seks regionale forskingsinstitutt gjennomfører kontaktmøte på vegner av Noregs Bank og er ansvarlege for nettverket i sin region. Forskingsinstitutta er Kunnskapsparken Bodø, Senter for Økonomisk Forsking ved NTNU, Møreforskning Molde, IRIS Stavanger, Agderforskning og Østlandsforskning. I tillegg dekkjer Noregs Bank ein eigen region med fire fylke på Austlandet.

Nokre hovudinntrykk frå nettverket i 2006:

- I 2006 var det god vekst i etterspørsel og produksjon i alle næringar. Det blei venta noko lågare vekst i første halvår av 2007. Mangel på kapasitet var ei viktig årsak.
- Eksportindustrien hadde god vekst i 2006. Særleg mekanisk industri, skipsindustri, fiskeoppdrett og møbelproduksjon opplevde sterk vekst.
- I industri retta mot heimemarknaden var etterspørselen god gjennom året. Veksten var sterkast i den delen av heimemarknadsindustrien som rettar seg mot bygg og anlegg, i petroleumssektoren og i oppdrett.
- Oljeleverandørnæringa opplevde sterk vekst gjennom heile 2006, med sterkast vekst i første halvår. Den sterke veksten hadde bakgrunn i høg oljepris og rekordhøge investeringar i oljesektoren. Det blei venta noko lågare vekst framover, dels som følgje av at aktiviteten på Ormen Lange og Snøhvit er over toppnivået, og dels som følgje av kapasitetsproblem.
- Bygg og anlegg hadde god vekst, men veksten blei lågare gjennom 2006. Mangelen på arbeidskraft såg ut til å leggje ein dempar på veksten i denne næringa.
- Varehandelen viste god vekst i 2006. Veksten var sterkast for varige konsumgode som kjøkken, møblar, elektriske artiklar og byggjevarer. I tenesteyting var det solid vekst i heile 2006, med sterkast vekst i tenesteyting retta mot næringslivet. Forretningsmessig tenesteyting viste særleg sterk utvikling.
- Kapasitetsutnyttinga auka gjennom 2006. I november 2006 svarte 66 prosent av føretaka at dei ville ha nokre eller vesentlege problem med å møte ein vekst i etterspørselen. I februar 2006 svarte 49 prosent det same. Det var i all hovudsak tilgangen på arbeidskraft som blei knappare.
- I takt med auka aktivitet auka investeringane i alle næringar i 2006. Den sterkaste investeringsveksten blei forventa i kommune- og sjukehussektoren og tenesteyting.
- Det høge aktivitetsnivået førte med seg ein markert auke i sysselsetjinga i 2006. Sysselsetjingsveksten var sterkast i bygg og anlegg og tenesteytande næringar.
- Arbeidsmarknaden stramma seg til gjennom 2006. I november svarte 56 prosent av føretaka at tilgangen på arbeidskraft ville leggje band på potensialet deira til å møte auka etterspørsel. I februar svarte 34 prosent det same. Det var særleg bygg og anlegg som hadde problem med tilgang på arbeidskraft, men problemet auka også i dei andre næringane gjennom året. Ingeniørar var den gruppa det var størst mangel på, men industrien og bygg og anlegg mangla også fagarbeidarar.
- Forventningane til årslønsveksten i 2006 tiltok gjennom året. I november 2006 låg forventningane i snitt på 4 3/4 prosent. Veksten i utsalsprisane tiltok gjennom året, og var i november den sterkaste som har blitt registrert i det regionale nettverket. Prisveksten var sterkast i bygg og anlegg, industri og tenesteyting mot næringslivet. Ei overvekt av føretaka venta høgare prisvekst i 2007 enn i 2006.
- Lønsemda auka for alle næringar i 2006.

Nettverket blei også i 2006 nytta til å undersøkje nokre aktuelle problemstillingar. Det blei mellom anna gjennomført ein prissetjingsundersøking, det blei stilt spørsmål om bruken av utanlandsk arbeidskraft og om i kva grad føretaka brukte valutakurssikring. Kontaktane blei også spurde om korleis dei søkte å løyse problemet med tilgang på arbeidskraft

med på å senke prisane på importerte ferdigvarer. Nye produksjonsland med eit svært lågt kostnadsnivå og ein stadig meir effektiv produksjon har gitt låg prisvekst også på andre varer. Konkurransen internasjonalt har auka.

Når økonomien blir utsett for uventa forstyrningar, må pengepolitikken innrettast slik at inflasjonen over tid blir ført tilbake mot målet samtidig som produksjonen og sysselsetjinga ikkje svingar for mykje. Det tek tid før renteendringar verkar inn på den realøkonomiske utviklinga, og ytterlegare tid før effekten blir tydeleg på inflasjonen. Kor lang tid sentralbanken bør nytte på å nå inflasjonsmålet, avheng av storleiken på og typen av forstyrningar som økonomien har vore utsett for. I denne samanhengen er det viktig å skilje mellom forstyrningar frå tilbodssida og forstyrningar frå etterspørselssida.

Når den låge inflasjonen i hovudsak er eit resultat av gunstige utviklingstrekk på tilbodssida både internasjonalt og i Noreg, blir pengepolitikken stilt overfor andre utfordringar enn når tilhøve på etterspørselssida pregar utviklinga. Eit gunstig tilbodssidesjokk vil kunne gi både lågare inflasjon og høgare produksjon. I ein slik situasjon bør renta setjast lågt for å skape etterspørsel nok til å nytte den auka produksjonskapasiteten i økonomien. I praksis kan det vere vanskeleg i sanntid å avgjere sikkert kva type forstyrningar økonomien har vore utsett for. Ei gunstig utvikling på tilbodssida i delar i økonomien kan gå hand i hand med høg etterspørsel og produksjonsskrankar i andre delar av økonomien.

Renta blei sett ned til eit svært lågt nivå då prisveksten avtok og nærma seg null. Samtidig blei det stilt i utsikt at renta ville halde seg låg til det var klare teikn til at prisveksten ville ta seg opp att. Hadde den låge

inflasjonen vore knytt til nedgangstider i økonomien, ville renta blitt ytterlegare redusert og halden låg lengre. Utviklinga i renta og Noregs Bank sine renteprognozar må sjåast i lys av både den faktiske prisutviklinga og utsiktene for inflasjon, produksjon og sysselsetjing framover.

Trass i den låge prisveksten, blei det gjennom 2006 klart at norsk økonomi var i ferd med å møte kapasitetsskrankar. Veksten var klart høgare enn venta. Arbeidsløysa fall markert. Mange føretak rapporterte om høg kapasitetsutnytting og mangel på arbeidskraft. Lønsveksten tiltok.

Med høg vekst i produksjon og sysselsetjing, tiltakande lønsvekst og ei svakare krone var det i slutten av 2006 grunn til å tru at konsumprisveksten etter kvart ville ta seg opp. Desse endringane i utsiktene er grunnlaget for at renta blei auka, og prognosane for renteutviklinga framover blei heva gjennom 2006, sjå figur 15. Rentasetjinga gjennom 2006 syner korleis Noregs Bank veg omsynet til prisutviklinga opp mot omsynet til å stabilisere produksjon og sysselsetjing. Ei lågare rente ville kunne føre inflasjonen raskare opp, men samtidig ville presset på produksjonsressursane blitt endå sterkare. Det kunne ført til ei meir ustabil utvikling i inflasjonen og i produksjon og sysselsetjing i framtida. Andre vegen kunne ei høgare rente ha dempa utslaga på realøkonomien, men då ville prisveksten ha blitt endå lågare og det ville teke lengre tid å føre inflasjonen opp mot målet.

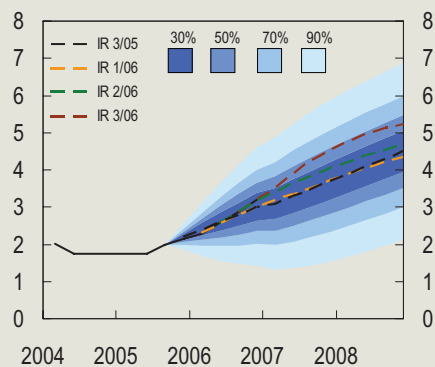
Evaluering – verkemiddelbruk

Marknaden sine forventningar om styringsrenta

Noregs Bank sin kommunikasjon om pengepolitikken er i første rekkje retta mot å verke inn på renteforventningane i marknaden. Offentleggjinga av Noregs Bank sine renteprognozar og den pengepolitiske strategien har som formål å gjere det mogleg for andre å føresjå og etterprøve pengepolitikken.

Terminrentene kan under visse føresetnader gi uttrykk for marknaden sine forventningar om framtidig rentenivå. I den grad dei gjer det, vil dei vere ein kryssjekk for banken sin renteprognoze. Ved å rekne terminrentene om til eit mål på foliorenta får vi ein indikator for marknadsaktørane sine forventningar om den framtidige styringsrenta. Dersom Noregs Bank sin renteprognoze skil seg frå marknadsforventningane, bør banken vere i stand til å forklare dette på ein god måte for å kunne påverke rentene i pengemarknaden. Avvik kan avspegle at sentralbanken og marknadsaktørane har ulik oppfatning av den framtidige økonomiske utviklinga. Det kan også avspegle at marknadsaktørane har ei anna vurdering av dei framtidige avvegingane i pengepolitikken enn sentralbanken. I det følgjande blir rentebanene i dei tre inflasjonsrapportane som blei lagde

Figur 15 Foliorente i referansebana i IR 3/2005 med vifte som illustrerer at anslaga er usikre og prognosar for foliorenta i inflasjonsrapportane i 2006. Prosent. 1. kvartal 2004–4. kvartal 2008



Kjelde: Noregs Bank

fram i 2006 samanlikna med marknaden sine rentebaner i periodane like før framlegginga av rapportane.

I Inflasjonsrapport 1/2006 hadde dei utrekna terminrentene gått noko opp på lang sikt sidan førre inflasjonsrapport. Det kunne indikere at marknadsaktørane venta ein gradvis auke i styringsrenta til 4 prosent mot slutten av 2008. Noregs Bank si rentebane var i stor grad i tråd med forventningane fram til midten av 2008, sjå figur 16. Etter dette låg Noregs Bank si rentebane noko høgare enn terminrentene. Det kunne skuldast at marknadsaktørane hadde ei anna oppfatning av kva renteutvikling som måtte til for å stabilisere inflasjonen på målet. Det kunne også skuldast at særskilte tilhøve ved internasjonale kapitalmarknader hadde pressa lange renter ned i mange land.²

Fram mot framlegginga av Inflasjonsrapport 2/2006 hadde dei utrekna terminrentene auka noko. Lange terminrenter hadde stige mest, med om lag ½ prosentteining. Det kunne indikere at det var forventningar om ein gradvis auke i styringsrenta til 4½ prosent i 2009. Noregs Bank sin renteprognose var i stor grad i tråd med terminrentene fram til andre halvdel av 2008, men låg etter dette noko høgare, sjå figur 17. Avviket i renteforventningane langt fram i tid var om lag uendra sidan førre rapport.

I tida før Inflasjonsrapport 3/2006 blei lagt fram hadde dei lange terminrentene i Noreg falle med ¼ prosentteining. Årsaka var truleg forventningar om svakare vekst i USA og vedvarande sterk etterspørsel etter amerikanske statsobligasjonar mellom anna frå

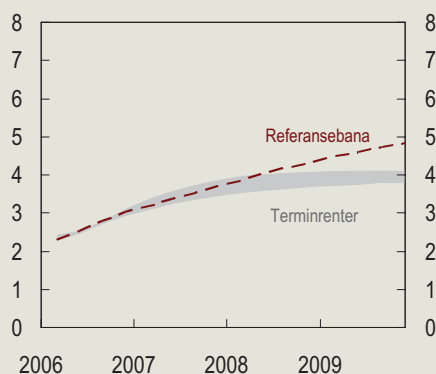
asiatiske sentralbankar. Terminrentene var om lag uendra sidan utgangen av juni og kunne indikere ein gradvis auke i styringsrenta til 4¼ prosent ved utgangen av 2008. Noregs Bank sin renteprognose svarte i stor grad til terminrentene fram mot sommaren 2007, sjå figur 18. Etter dette låg han noko høgare. Det kunne skuldast at marknadsaktørane hadde ei anna oppfatning av kva renteutvikling som måtte til for å stabilisere inflasjonen på målet og å få ei stabil utvikling i produksjon og sysselsetjing. Avviket mellom referansebanane og terminrentene var høgare enn i førre inflasjonsrapport, dels på grunn av ein oppgang i referansebanane og dels på grunn av nedgang i dei lange terminrentene. Ved utgangen av året hadde terminrentene auka og nærma seg Noregs Bank si referansebane, sjå figur 19. På lengre sikt var dei framleis lågare enn referansebanane.

Kunne aktørane føresjå rentesetjinga i 2006?

Utslaga i marknadsrentene ved hovudstyret sine rentemøte er ein indikator for om aktørane kan føresjå rentesetjinga. Større utslag i marknadsrentene kan tyde på at avgjerda er overraskande.

Som figur 18 viser, var renteavgjerdene i 2006 i stor grad venta både av prisstillarane i finansmarknadene og av eit fleirtal av makroøkonomane i norske finansinstitusjonar. Dei førte dermed til relativt moderate rørsler i rente- og valutamarknadene. Den største rørsla var i mai, då styringsrenta blei sett opp med 0,25 prosentteiningar. I etterkant av denne avgjerda auka penge- marknadsrentene noko, men utslaget var moderat.

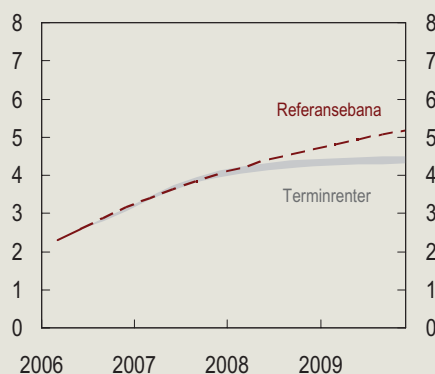
Figur 16 Inflasjonsrapport 1/06: Foliorenta og marknaden sine terminrenter¹⁾. Prosent. 1. kvartal 2006–4. kvartal 2009



¹⁾ Terminrentene avleia frå avkastninga ved ulike forfall vil, i fråveret av terminpremiar og andre risikopremiar, normalt reflektera marknaden sine kortsiktige renteforventningar. I omrekinga til foliorente er det trekt frå ein kredittrisikopremie og ein berekningsteknisk differanse på 0,20 prosentteiningar. Det grå skraverete intervallet viser høgaste og lågaste rente på marknaden sin foliorentebane ti verkedagar før inflasjonsrapporten

Kjelde: Noregs Bank

Figur 17 Inflasjonsrapport 2/06: Foliorenta og marknaden sine terminrenter¹⁾. Prosent. 1. kvartal 2006–4. kvartal 2009

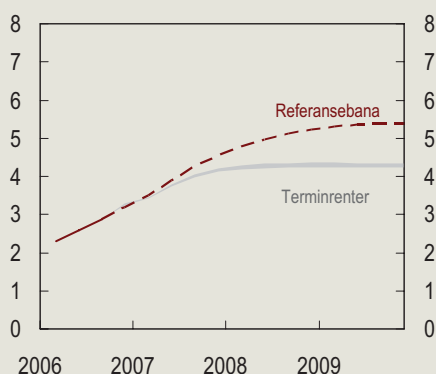


¹⁾ Sjå fotnote figur 16

Kjelde: Noregs Bank

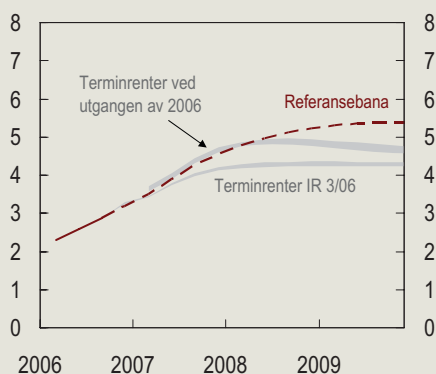
² For ein nærare omtale, sjå Inflasjonsrapport 1/2006, kapittel 2.

Figur 18 Inflasjonsrapport 3/06: Foliorenta og marknaden sine terminrenter¹⁾. Prosent. 1. kvartal 2006–4. kvartal 2009



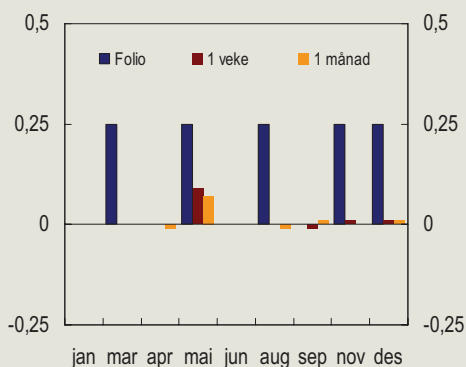
¹⁾ Sjå fotnote figur 16
Kjelde: Noregs Bank

Figur 19 Inflasjonsrapport 3/06: Foliorenta og marknaden sine terminrenter¹⁾. Prosent. 1. kvartal 2006–4. kvartal 2009



¹⁾ Sjå fotnote figur 16. Terminrentene ved utgangen av 2006 viser høgaste og lågaste rente på marknaden sin foliorentebane 14. – 29. des. 06
Kjelde: Noregs Bank

Figur 20 Endring i foliorenta og utslag i pengemarknadsrenter (1 veke og 1 måned) ved rentemøter i 2006. Prosentteining.



Kjelde: Noregs Bank

Andre kryssjekk

Aktørar i marknaden vil prøve å danne seg eit bilete av korleis sentralbanken reagerer på ny informasjon om økonomien, og korleis styringsrenta dermed vert sett som følgje av utviklinga i økonomiske storleikar. Reaksjonsmønsteret i rentesetjinga kan tilnærmast ved ein reaksjonsfunksjon der dei historiske renteendringane blir prøvd forklarte ved endringar i makroøkonomiske storleikar. Ein slik estimert samanheng vil ikkje fange opp alle element som blir lagde vekt på. Spesielt fangar han ikkje opp særskilte vurderingar ved dei enkelte rentemøta. Ein estimert reaksjonsfunksjon for rentesetjinga vil difor vere ei vesentleg forenkling og berre gje ein indikasjon på korleis Noregs Bank i gjennomsnitt har reagert på eit utval variablar. Estimeringsresultata vil dessutan avhenge av dataperiode og økonometrisk metode.

Figur 21 viser rentebana som følgjer av banken sitt gjennomsnittlege reaksjonsmønster frå 2000 til 2006, og den faktiske utviklinga i foliorenta. I den estimerte likninga inngår utviklinga i inflasjonen, lønsvæksten, Noregs Bank sine prognosar for veksten i BNP for Fastlands-Noreg og internasjonale pengemarknadsrenter. Også renta i førre periode har innverknad. Figur 19 viser at renteutviklinga gjennom 2006 har vore i tråd med Noregs Bank sitt gjennomsnittlege mønster i rentesetjinga.

Rentesetjinga kan også vurderast i lys av ulike enkle reglar for korleis renta bør setjast. Reglane må tolkast med varsemd og gir berre omtrentlege indikasjonar på tilrådd rentenivå. Felles for mange enkle rentereglar er at renta blir sett med sikte på at prisstiginga over tid skal haldast rundt eit bestemt mål, samtidig som renta skal bidra til å stabilisere produksjonen.

Gjennom store delar av 2006 var rentene rekna ut frå enkle pengepolitiske reglar høgare enn Noregs Bank si styringsrente, sjå figur 22. I Inflasjonsrapport 3/2006 nærma dei seg det faktiske rentenivået.

Taylor-regelen³ tek utgangspunkt i produksjonsgapet og inflasjonen. Vekstregelen⁴ byggjer i staden på den observerte BNP-veksten og inflasjonen. I utrekinga av dei enkle reglane tek ein ikkje omsyn til utsiktene framover, men legg berre vekt på den økonomiske situasjonen i dag. Fordi inflasjonen har falle til eit lågt nivå, gir reglane lågare rente i 3. kvartal enn 4. kvartal 2006, trass høgare kapasitetsutnytting i norsk økonomi. I utrekingane er KPI-JAE justert for reduserte maksimalprisar i barnehagar nytta. Etter Noregs Bank si vurdering er den underliggjande prisveksten noko høgare enn det denne indikatoren viser. Dei enkle rentereglane ville i så fall gitt litt høgare renter enn det som kjem fram av figur 20.

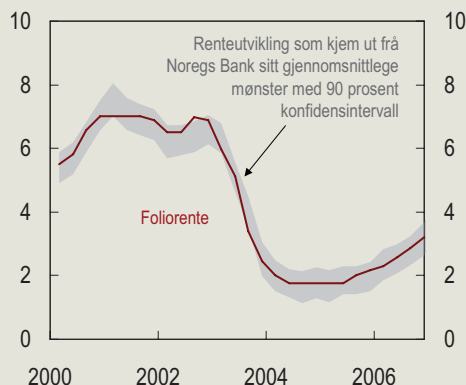
Reglane har nokre avgrensingar som referanse for ein liten, open økonomi. Dei tek ikkje omsyn til at eventuelle endringar i rentenivået som vil vere i tråd med reglane, kan føre med seg endringar i valutakursen

³ Taylor-regelen: Rente = inflasjonsmål + likevektsrealrente + 1,5 · (inflasjon – mål) + 0,5 · produksjonsgap. Sjå Taylor J.B. (1993): «Discretion versus policy rules in practice», Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 39, s. 195–214. KPI-JAE er nytta som mål på inflasjonen.

⁴ Produksjonsgapet blir erstatta med differansen mellom faktisk vekst og trendvekst i økonomien (vekstgapet).

⁵ Regel med utanlandsk rente = 0,5 · Taylorrente + 0,5 · pengemarknadsrente hos Noreg sine handelspartnarar.

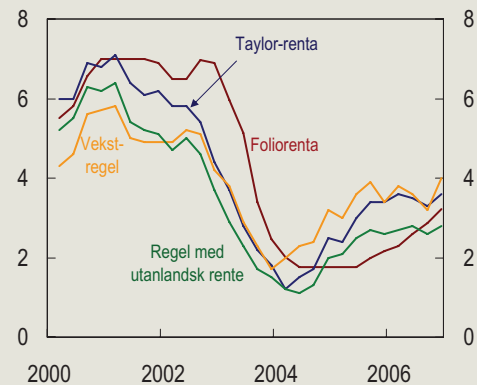
Figur 21 Foliorente og renteutvikling som kjem ut frå Noregs Bank sitt gjennomsnittlege mønster i rentesettinga¹⁾. Prosent. 1. kvartal 2000–4. kvartal 2006



¹⁾ Renteutviklinga vert forklart av utviklinga i inflasjon, BNP-vekst i Fastlands-Noreg, lønnsvekst og tremånadersrente hos handelspartnarane. For ei nærare utdjuping, sjå Inflasjonsrapport 3/04

Kjelde: Noregs Bank

Figur 22 Foliorente, Taylor-rente, vekstregel og regel med utanlandsk rente.¹⁾ Prosent. 1. kvartal 2000–4. kvartal 2006



¹⁾ Her er KPI-JAE justert for berekna verknad av reduserte maksimalprisar i barnehagar nytta som mål på inflasjonen. Andre mål på underliggjande inflasjon, som har vore over KPI-JAE, ville gitt ein høgare rentebane

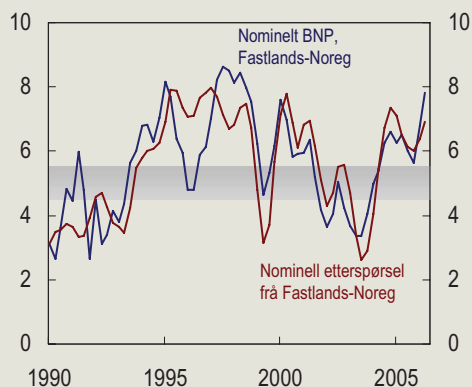
Kjelde: Noregs Bank

og dermed verke inn på inflasjonsutsiktene. Regelen med utanlandsk rente⁵ skal i utgangspunktet vere meir eigna for ein liten open økonomi. Denne regelen gir ei noko lågare rente enn dei andre reglane fordi rentenivået ute er lågt.

Ein kryssjekk som er mindre metodeavhengig enn dei enkle rentereglane, er veksten i nominelt BNP for Fastlands-Noreg. Over tid vil nominelt BNP vekse i takt med summen av prisveksten og veksten i produksjonskapasiteten i økonomien. Erfaringsmessig aukar produksjonskapasiteten med om lag 2–3 prosent årleg

over tid. Med eit inflasjonsmål på 2,5 prosent, tilseier dette at nominelt BNP over tid kan vekse med om lag 4,5–5,5 prosent per år. Ein høgare BNP-vekst kan vere ein indikasjon på at pengepolitikken bør strammast inn. Den nominelle BNP-veksten er i dag høgare enn den veksten som ein kan vente at er i tråd med inflasjonsmålet over tid, sjå figur 23. Ei av årsakene til den høge veksten i nominelt BNP er at veksten i prisane som er med i BNP – BNP-deflatoren – har vore høgare enn den underliggjande konsumprisveksten dei siste åra. Det skuldast mellom anna at prisane på enkelte andre

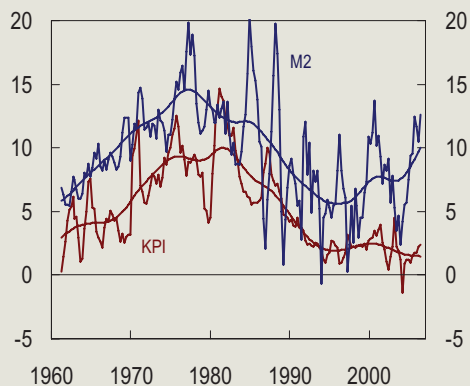
Figur 23 Nominelt BNP for Fastlands-Noreg og samla etterspørsel frå Fastlands-Noreg.¹⁾ Firekvartalsvekst. Prosent. 1. kvartal 1990–2. kvartal 2006



¹⁾ Justert for sesongvariasjonar og irregulære komponentar

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

Figur 24 Konsumprisar (KPI) og pengemengd (M2). Berekna trendvekst¹⁾ Firekvartalsvekst. Prosent. 1. kvartal 1961–2. kvartal 2006



¹⁾ Trend berekna med HP-filte. Sjå Staff Memo 2005/2 (www.norges-bank.no) for nærare omtale

Kjelder: Statistisk Sentralbyrå og Noregs Bank

varer og tenester, spesielt eksportprisane, har gått markert opp. Denne endringa i relative prisar avspeglar ei betring i Noreg sitt bytetilhøve med utlandet, som ikkje nødvendigvis bør få innverknad for rentesetjinga. Den nominelle veksten i samla innanlandsk etterspørsel er noko lågare, men ligg også over det normale nivået på 4,5–5,5 prosent.

Historisk sett har det vore ein viss samanheng mellom prisutviklinga og veksten i pengemengda (M2). Den trendmessige veksten i pengemengda kan vere ein grov kryssjekk mot inflasjonsprognosar frå andre modellar. Dei siste åra har veksten i konsumprisane vist ein fallande trend, mens trenden i pengemengdeveksten har auka, sjå figur 24. Høgare vekst i pengemengda må ein sjå i lys av den sterke veksten i norsk økonomi med låg rente og høg kredittvekst. Avviket mellom trenden i pengemengdeveksten og trenden i prisveksten har auka, men det er ikkje opplagt kva konklusjonar ein kan trekkje av dette. Det kan ikkje utelukkast at den låge inflasjonen dei siste åra gradvis vil føre med seg at veksten i pengemengda blir redusert. På den andre sida kan den høge veksten i pengemengda indikere at inflasjonen etter kvart vil tilta. Det er grunn til å tru at det tiltakande avviket mellom veksten i BNP-deflatoren og konsumprisveksten som er omtalt over, også blir avspegla i tilhøvet mellom pengemengda og konsumprisane.

Evaluering – måloppnåing over tid

Vurdering av inflasjonen og produksjonsgap over tid

Ut frå mandatet for pengepolitikken tek Noregs Bank sikte på at veksten i konsumprisindeksen (KPI) over tid

skal vere nær 2½ prosent. Konsumprisveksten for eit kortare tidsrom gir ikkje eit tilstrekkeleg grunnlag for å vurdere om måla i pengepolitikken over tid er nådd. Figur 25 viser ti års glidande gjennomsnitt for årsveksten i konsumprisindeksen. Inflasjonen stabiliserte seg tidleg på 1990-talet etter å ha kome ned frå eit høgt nivå i tiåret før. I tiårsperioden 1997–2006 var den gjennomsnittlege inflasjonen målt ved konsumprisindeksen 2,1 prosent. Frå 2001 til 2006 var han 1,9 prosent.

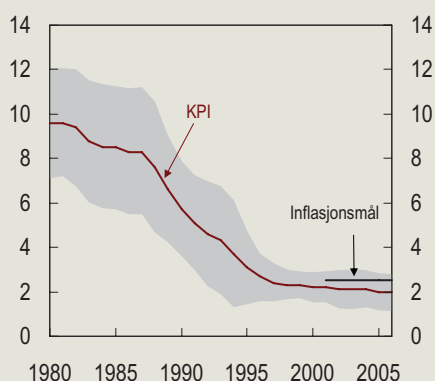
Med fleksibel inflasjonsstyring legg pengepolitikken også vekt på å bidra til å stabilisere den realøkonomiske utviklinga. Figur 26 viser utviklinga i produksjonsgapet sidan 1980. I tiårsperioden 1997–2006 har produksjonsgapet vore positivt i alle periodar sett vekk frå 2003 og 2004.

Bandet rundt den gjennomsnittlege inflasjonen i figur 25 viser variasjonen i inflasjonen. Variasjonen er rekna som standardavviket over ein tiårsperiode, 7 år tilbake og 2 år fram. I eit lengre tidsperspektiv er variasjonen blitt mindre. Også variasjonen i produksjonsgapet i figur 26 ser ut til å ha vore avtakande sidan slutten av 1990-talet.

Sett over tid har inflasjonen vore låg og stabil og halde seg ganske nær, men noko under, 2,5 prosent. Avviket skuldast truleg at økonomien dei siste åra har blitt råka av ei rekkje gunstige forstyringar på produksjonssida, mellom anna sterk vekst i produktiviteten, god tilgang på arbeidskraft frå andre land og lågare prisvekst på importvarer. Det blir avspegla i at veksten i norsk økonomi har vore sterk og sterkare enn venta, samtidig som inflasjonen har vore låg og lågare enn venta. Det tek derfor også noko lengre tid enn venta før prisveksten tek seg opp.

Dei gunstige tilhøva på tilbodssida i økonomien kjem

Figur 25 KPI. Glidande 10 års gjennomsnitt¹⁾ og variasjon²⁾. Prosent. Årstal. 1980–2006³⁾



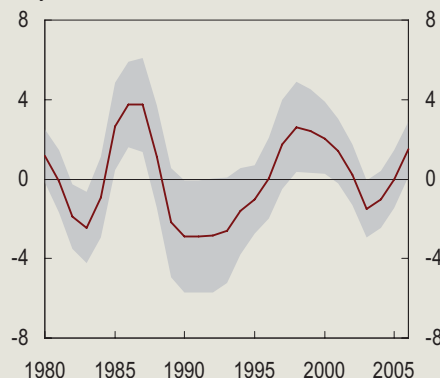
¹⁾ Det glidande gjennomsnittet er berekna 7 år tilbake og 2 år fram

²⁾ Bandet rundt KPI er variasjonen i snittperioden, målt ved +/- ett standardavvik

³⁾ I berekninga er anslag for 2006–2008 fra Inflasjonsrapport 3/06 lagt til grunn

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

Figur 26 Anslag på produksjonsgap. Nivå¹⁾ og variasjon²⁾. Prosent. Årstal. 1980–2006³⁾



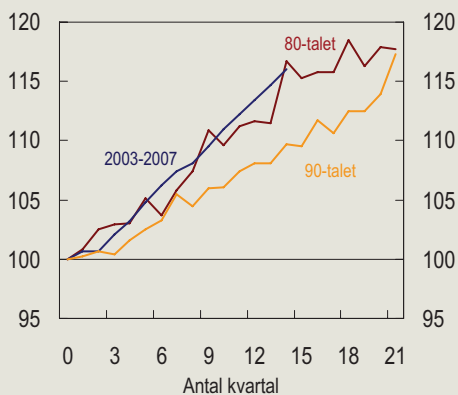
¹⁾ Produksjonsgapet målar differansen mellom BNP og anslått potensielt BNP for Fastlands-Noreg

²⁾ Bandet viser variasjonen i produksjonsgapet målt ved ± ett standardavvik. Variasjonen er berekna som gjennomsnittleg standardavvik i ein ti års periode, 7 år tilbake og 2 år fram

³⁾ I berekninga er anslag fra Inflasjonsrapporten 3/06 lagt til grunn

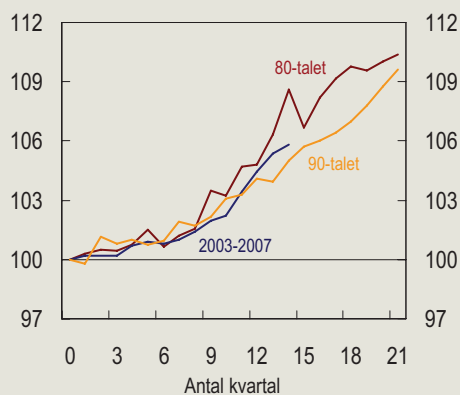
Kjelde: Noregs Bank

Figur 27 BNP for Fastlands-Norge. Utvikling etter starten på ein konjunkturoppgang. Sesongjustert. Indeks. Kvartal 0=100



Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

Figur 28 Sysselte personar.¹⁾ Utvikling etter starten på ein konjunkturoppgang. Indeks. Kvartal 0=100



¹⁾ Tal frå kvartalsvis nasjonalrekneskap

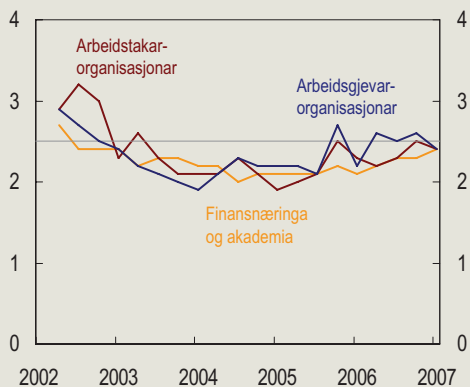
Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

til uttrykk i utviklinga i produksjonen og sysselsetjinga. Då styringsrenta blei redusert i 2003, tok etter-spørselen og produksjonen seg raskt opp. Som vist i figur 27 tok veksten seg opp om lag like raskt som i konjunkturoppgangen på 1980-talet, og raskare enn i konjunkturoppgangen på 1990-talet. Veksten i sysselsetjinga har no likevel vore meir moderat enn på 1980-talet, og meir i tråd med utviklinga på 1990-talet, sjå figur 28. Det tok også tid frå sysselsetjinga tok seg opp, til arbeidsløysa fall. Sjølv om kapasitetsutnyttinga i 2006 var høgare enn normalt nivå, har lønsveksten vore moderat, og prisveksten klart lågare enn målet på 2½ prosent.

Inflasjonsforventningar

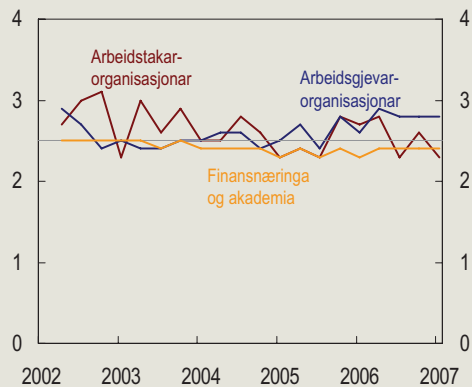
Tillit til at inflasjonsmålet blir nådd er ein føresetnad for at pengepolitikken også kan bidra til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing. Erfaringar syner at forventningane om framtidig inflasjon kan halde seg stabile sjølv om prisstiging svingar ein del, så lenge renta blir brukt aktivt for å dempe utslaga og pengepolitikken blir retta inn mot at inflasjonsmålet blir nådd over tid. Inflasjonen vil ikkje vere lik inflasjonsmålet til ei kvar tid, men med tillit til pengepolitikken vil forventa prisvekst på lang sikt vere nær inflasjonsmålet. Dette er i seg sjølv med på å stabilisere inflasjonen.

Figur 29 Forventa konsumprisvekst om 2 år. Prosent. 2. kvartal 2002–1. kvartal 2007



Kjelde: TNS Gallup

Figur 30 Forventa konsumprisvekst om 5 år. Prosent. 2. kvartal 2002–1. kvartal 2007



Kjelde: TNS Gallup

På oppdrag frå Noregs Bank gjennomfører TNS Gallup kvartalsvise spørjeundersøkingar om forventa inflasjon. Spørjeundersøkinga frå 1. kvartal 2007 tyder på stabile prisforventningar. To år fram i tid ventar økonomar i finansnæringa og academia ein årleg prisvekst på 2,4 prosent, sjå figur 29. Det gjer også organisasjonane i arbeidslivet. Om fem år ventar økonomane ein prisvekst på 2,4 prosent, mens organisasjonane i arbeidslivet ventar ein prisvekst på 2,6 prosent, sjå figur 30.

Tal frå Consensus Forecast Inc, som samanstillir ulike institusjonar sine prognosar for konsumprisveksten i Noreg to gonger i året (april og oktober), viser noko lågare inflasjonsforventningar. Både på 5 og 10 års sikt er konsumprisveksten forventa å vere 2,2 prosent.

Samla tyder indikatorane på at det er tillit til inflasjonsmålet. Framleis er forventningane til inflasjonen på kortare sikt noko lågare enn målet, truleg på grunn av den låge konsumprisveksten dei siste åra. Også Noregs Bank ventar at konsumprisveksten på to års sikt er noko lågare enn målet.

Styring av likviditeten i pengemarknaden

Hovudstyret fastset rentene på bankane sine folioinnskot og daglån i Noregs Bank. Formålet med likviditetspolitikken er å gi hovudstyret sine rentevetak eit breitt gjennomslag i dei korte pengemarknadsrentene. Gjennom likviditetspolitikken sørgjer Noregs Bank for at banksystemet dagleg har overskotslikviditet plassert som folioinnskot i Noregs Bank. Dei korte rentene i pengemarknaden vil derfor normalt liggje litt over foliorenta, som er Noregs Bank si styringsrente. Utviklinga i Noregs Bank sine renter og i pengemarknadsrenter er illustrert i figur 31.

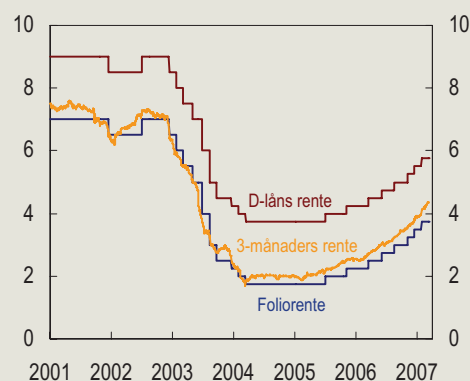
Instrumenta i likviditetspolitikken er F-lån, F-innskot og valutaswappar.⁷ F-lån er sentralbanken sitt primære likviditetstilførande instrument. Det har ikkje vore nytta valutaswappar i likviditetsstyringa sidan 2001. Noregs Bank kan trekkje inn likviditet for å redusere banksystemet sin overskotslikviditet via F-innskot. F-innskot har ikkje vore nytta sidan april 2003. I det pengepolitiske regimet vi har i dag er det uvesentleg om banksystemet sin overskotslikviditet er plassert som folioinnskot eller som F-innskot i Noregs Bank.

Noregs Bank utarbeider prognosar for bankane sin strukturelle likviditet. Bankane sin strukturelle likviditet er bankane sine innskot på foliokonto i Noregs Bank før tilførsel eller inndraging gjennom likviditetspolitiske instrument. Bankane sin strukturelle likviditet blir påverka av løpande inn- og utbetalingar på staten sin konto i Noregs Bank, statlege lånetransaksjonar, Noregs Bank sine transaksjonar i valuta- og statspapirmarknaden og endringar i setlar og mynt i sirkulasjon. Statlege transaksjonar fører med seg store svingingar i den strukturelle likviditeten i løpet av eit år. Det generelle mønsteret er at likviditeten fell markert på dagar med forfall av skattar og avgifter og at han etter dette byggjer seg opp igjen som følgje av statlege utgifter og Noregs Bank sine valutakjøp.

Dersom den strukturelle likviditeten ikkje blir vurdert som tilstrekkeleg for å halde dei korte pengemarknadsrentene litt over foliorenta, vil Noregs Bank tilby bankane likviditet gjennom F-lån. Løpetida til eit F-lån vil avhenge av variasjonen i bankane sitt venta likviditetsbehov. F-lån blir auksjonert ut til bankane gjennom eit internettbasert system. Renta på F-lån blir normalt fastsett gjennom ein fleirprisauksjon, og gjennomsnittsrenta vil vanlegvis liggje like over foliorenta.

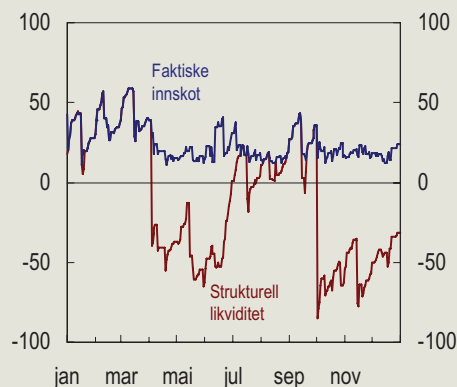
Svingingane i bankane sin strukturelle likviditet har i

Figur 31 Noregs Bank sine renter og tremånaders pengemarknadsrente. Nominelle renter. Prosent. Dagstal. 2. januar 2001–7. mars 2007



Kjelde: Noregs Bank

Figur 32 Bankane sin likviditet i 2006. Milliardar kroner. Dagstal.



Kjelde: Noregs Bank

⁷ Sjø Kran, Lars-Christian og Grete Øvre (2001) «Norges Banks system for å styre renten» Penger og Kreditt nr 1/2001



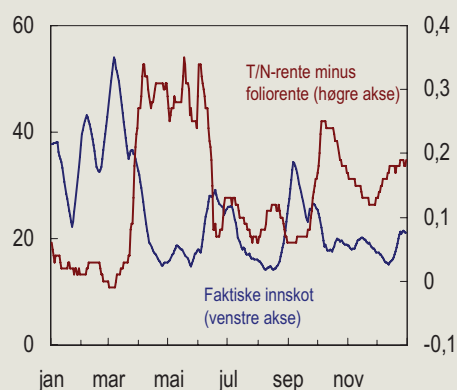
2006 vore større enn i dei føregåande åra. Årsaka til dette er først og fremst rekordstore innbetalingar av oljeskatt til staten som følgje av oljeprisutviklinga. Auka oljeskatt fører isolert sett til høgare avsetning til Statens pensjonsfond – Utland som blir motsvart av likviditetstilførande valutakjøp. Det blir prøvd å fordele valutakjøpa jamt over året⁸, mens oljeskatten forfell to gonger i året, 1. april og 1. oktober. Forfalla av oljeskatt blir dermed etterfølgde av periodar med låg strukturell likviditet slik det går fram av figur 32.

Etter kvart som desse forfalla blir større, aukar uvissa i den korte rentemarknaden. I samband med forfallet av oljeskattar i oktober, søkte Noregs Bank å redusere uvissa ved å dekkje det meste av likviditetsbehovet gjennom F-lån med ekstra lang løpetid, opp til ein månad. Tiltaket var truleg med på å redusere utslaga i dei kortaste pengemarknadsrentene i perioden rundt oljeskatteforfallet, sjå figur 33, og blei gjennomført i samråd med dei største marknadsaktørane. På denne måten har ein søkt å sikre eit breitt gjennomslag i dei korte pengemarknadsrentene for hovudstyret sine renteavgjerder.

I 2006 blei det halde 61 F-lånsauksjonar. Noregs Bank sin daglege likviditetstilførsel gjennom auksjo-

nane varierte mellom 3,0 og 99,9 milliardar kroner. Løpetida på låna varierte frå 1 til 31 dagar.

Figur 33 Bankane sine folioinnskot (milliardar kroner) og T/N-rente minus foliorente (prosentteining). 2006. 15-dagars glidande gjennomsnitt. Dagstal.



Kjelde: Noregs Bank

⁸ Noregs Bank sine valutakjøp er nærare skildra under «Valutatransaksjonar» i kapittel 5.

Kap 2. Finansiell stabilitet

Ansaret for stabiliteten i det finansielle systemet

Oppgåvene til Noregs Bank og ansaret for stabiliteten i det finansielle systemet er forankra i §§ 1 og 3 i sentralbanklova som slår fast at banken skal: «...fremme et effektivt betalingssystem innenlands og overfor utlandet og overvåke penge-, kreditt- og valutamarke-dene» og «.. underrette departementet når det etter bankens oppfatning er behov for tiltak av penge-, kreditt- og valutapolitisk karakter av andre enn banken. Banken skal informere offentligheten om penge-, kreditt- og valutaforholdene.» Lov om betalingssystem gir Noregs Bank ansaret for å gi konsesjon til bankane sine avreknings- og oppgjerssystem, dei såkalla interbank-systema. Noregs Bank gir i brev til Finansdepartementet to gonger i året ei samla vurdering av stabiliteten i det norske finansielle systemet.

Det finansielle systemet er finansinstitusjonar, finansmarknader og betalingssystem. Etter sentralbanklova skal Noregs Bank ta imot innskot frå bankar (§ 20) og kan yte likviditetslån og annan kreditt til bankar (§ 19). Bankane sin rett til å gjere innskot i Noregs Bank gir dei ei særleg rolle i distribusjonen av setlar og mynt, og han er óg ein viktig grunn til at bankane kan lage sikre system for betalingar som er bygd på inn-skotta kundane har gjort på konto i bankane. Innan det finansielle systemet har Noregs Bank dermed særlege oppgåver og eit særleg ansvar for banksystemet.

Finansiell stabilitet inneber at det finansielle systemet er robust overfor forstyrringar i økonomien, slik at det er i stand til å formidle finansiering, utføre betalingar og omfordele risiko på ein tilfredsstillande måte. Ansaret for finansiell stabilitet er delt mellom Noregs Bank, Kredittilsynet og Finansdepartementet. Finansdepartementet har eit overordna ansvar for at landet har ei velfungerande finansnæring. Noregs Bank sitt ansvar er særleg knytt til banksystemet og til avreknings- og oppgjerssystema. Kredittilsynet har eit generelt ansvar for tilsyn med soliditet, styring og kontroll i finansinstitusjonane. Både Noregs Bank og Kredittilsynet analyserer finansinstitusjonane og finansmarknadene og overvakar faren for problem i finansiell sektor.

Samarbeidet mellom Finansdepartementet, Kredittilsynet og Noregs Bank blei ytterlegare formalisert i 2006 ved at det blei etablert eit trepartsmøte mellom dei tre institusjonane. Møta vil bli haldne to gonger i året, og temaa vil vere utsiktene for finansiell stabilitet og beredskap mot kriser i finansiell sektor.

Arbeidet i Noregs Bank med finansiell stabilitet har fire element:

- *Overvake faren for finansiell ustabilitet.* Overvakinga til Noregs Bank er retta inn mot å avdekkje utviklingstrekk som kan føre til svekt inntening og soliditet i finansiell sektor og oppbygging av finansielle ubalansar som kan truge den finansielle stabiliteten.
- *Førebyggje finansiell ustabilitet.* Noregs Bank sine førebyggjande oppgåver er først og fremst retta inn mot å avgrense risikoen i avreknings- og oppgjerssystema for å hindre at likviditets- og soliditetsproblem forplantar seg mellom aktørane i finansmarknadene. I tillegg gir banken råd til Kredittilsynet og Finansdepartementet i spørsmål om regulering av finansmarknader og finansinstitusjonar samtidig som ålmenta blir informert om vurderingane Noregs Bank gjer.
- *Halde oppe tilliten til krona som betalingsmiddel.* Noregs Bank har ansvar for at kontantane er tenlege i bruk, og at produksjon, destruksjon og distribusjon skjer sikkert og effektivt. Betalingar mellom bankane skal gjerast opp sikkert og effektivt i oppgjerssystemet til Noregs Bank slik at bankane kan tilby det same til sine kundar for alt frå ordinære betalingar til oppgjær av store finansielle transaksjonar.
- *Kriseberedskap og krisehandtering.* Dersom det oppstår ein situasjon der den finansielle stabiliteten er truga, vil Noregs Bank og andre styresmakter om det er naudsynt setje i verk tiltak som kan avgrense skadeverknadene og styrkje det finansielle systemet. Noregs Bank vil kunne tilføre ekstraordinær likviditet til enkeltbankar eller til banksystemet som heilskap.

Finansmarknadene og finansinstitusjonane

Overvaking av finansiell stabilitet

Noregs Bank overvakar finansmarknadene og finansinstitusjonane for å avdekkje utviklingstrekk som kan svekke stabiliteten i det finansielle systemet. I overvakinga blir det særleg lagt vekt på

- innteninga og soliditeten i bankane, som gir uttrykk for kor godt rusta bankane er til å møte auka tap
- kor utsette bankane er overfor ulike typar risiko, medrekna låntakarane si evne til å betale låna sine
- korvidt det er fare for at problem som oppstår i ein del av det finansielle systemet, blir forsterka og spreidde til andre delar av systemet.

Bankane sin risiko for tap på utlån, kredittrisikoen, står sentralt i arbeidet med finansiell stabilitet. Vurderingar av hushalda og føretaka si evne til å betale gjelda si er derfor viktig. Erfaringa er at bankane blir påførte større tap på utlån til føretak enn til hushalda. Det er likevel viktig å overvake den finansielle stillinga i hushalda, sidan hushalda si tilpassing har konsekvensar for innteninga og soliditeten i føretaka og for den makroøko-

nomiske stabiliteten. På same måte vil utviklinga i lønsemda i føretaka påverke inntektene og jobbtryggleiken i hushalda.

Noregs Bank analyserer jamleg verkemåten til finansielle marknader og tilpassinga i finansinstitusjonane. Rapporten *Finansiell stabilitet* blir publisert to gonger i året. Rapporten inneheld ei samanfattande vurdering av utsiktene for finansiell stabilitet, med særleg vekt på situasjonen i og utsiktene for bankane. Konklusjonane i rapporten blir oppsummerte i eit eige brev til Finansdepartementet. Rapporten blir dessutan brukt i dialogen med finansnæringa, og han er også meint å auke medvitet om og bidreg til debatt om høve som er viktige for finansiell stabilitet. I 2006 blei det lagt spesiell vekt på å analysere utviklingstrekk i hushalda si gjeld, bustadmarknaden og strukturelle endringar i finansnæringa, medrekna effektar av regelverksendringar og konkurransesituasjonen. Nokre hovudtrekk i analysane er publiserte i utdjupingar i rapporten.

Noregs Bank sitt makroøkonomiske modellapparat viser samanhengar som er sentrale i overvakinga av finansiell stabilitet. I 2006 blei relasjonar for bustadformue og bustadinvesteringar utvikla. Det finst no relasjonar for utviklinga i hushalda si gjeld, bustadprisar, bustadformue, bustadinvesteringar, talet på konkursar blant føretak og bankane sine tap. Modellapparatet blir blant anna brukt til å vurdere utviklinga i finansiell stabilitet basert på framskrivingane som blir publiserte i inflasjonsrapportane frå Noregs Bank. Analysar som evaluerer kor utsett stilling det finansielle systemet har overfor ekstreme hendingar i makroøkonomien (stress-testing) blir også publiserte i rapporten *Finansiell stabilitet*.

Kredittrisikomodellen (SEBRA) blir brukt til å vurdere sannsynet for at føretak går konkurs. Sannsynet avheng av føretaka si inntening, likviditet, finansielle styrke, næring, storleik og alder. Noregs Bank bruker her rekneskapsdata frå alle norske aksjeselskap. Kredittilsynet bruker også SEBRA-modellen til overvaking av låneporteføljen i institusjonane. Ved analysar av ekstreme hendingar i makroøkonomien utnyttar ein SEBRA ved at rekneskapsvariablar blir framskrivne ved hjelp av makrovariablar. I 2006 starta ein vidareutvikling av SEBRA-modellen og rutineane for stress-testing.

I analysane av hushaldssektoren blir det brukt data frå Inntekts- og formuesstatistikken frå Statistisk sentralbyrå. I 2006 blei hushalda sine økonomiske marginar analyserte⁹. Utviklinga i andelen hushald som har negative eller låge marginar kan gi ein indikasjon på utviklinga i bankane sin risiko for tap på utlån til hushalda. Analysar av desse økonomiske marginane er derfor viktige ved overvakinga av finansiell stabilitet.

Noregs Bank overvakar også bankane sin likviditets- og marknadsrisiko. Bankane yter langsiktig utlån,

mens viktige delar av finansieringa, som kundeinnskot, sertifikatgjeld og pengemarknadsinnskot ofte er kort-siktig. Likviditetsrisiko er eit uttrykk for sannsynet for at bankane får ekstra kostnader som følgje av ustabil finansiering eller at motpartar ikkje innfrir betalingspliktene sine til rett tid. Marknadsrisiko er risikoen for tap som følgje av endringar i marknadsprisar som renter, valutakursar og aksjekursar. På grunn av små behaldningar av aksjar og rentepapir er marknadsrisikoen i norske bankar relativt låg. Livsforsikringselskapa har større verdipapirbehaldningar og er derfor meir eksponerte for marknadsrisiko enn bankane.

Drøftinga av dei ulike risikotypene munnar ut i ei kvalitativ vurdering av risikoen. Ein bruker nemningane låg, relativt låg, moderat, relativt høg og høg risiko. Det blir også oppgitt i kva retning risikoen har endra seg sidan forrige rapport. I den samla vurderinga av utsiktene for finansiell stabilitet blir dei ulike risikotypene avvegde etter bankens beste skjøn. Som følgje av strukturen i bankane sine eksponeringar, blir det lagt stor vekt på kredittrisiko. Risikoen kan vere forskjellig på kort og lang sikt.

I 2006 er det publisert analysar om fagfeltet i Noregs Bank sine to kvartalsskrift *Penger og Kreditt* og *Economic Bulletin* –, i bankens to seriar for arbeidsnotat – *Staff Memo* og *Working Papers* – og i tidsskriftet *Økonomisk forum*. Dei jamlege analysane av den finansielle stabiliteten blir også understøtta av langsiktig kunnskapsoppbygging gjennom forskingsverksemda til Noregs Bank. Sjå omtale av forskingsverksemda i kapittel 4.

Finansiell stabilitet i 2006

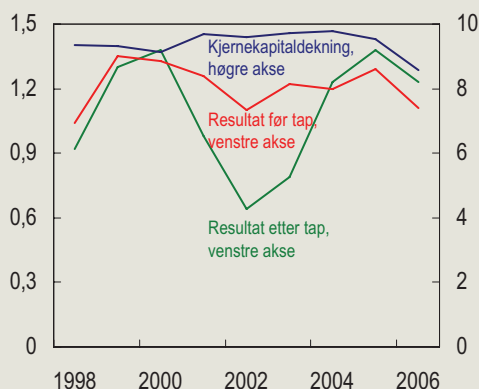
Tilfredsstillande utsikter for finansiell stabilitet på kort sikt

Den solide økonomiske stillinga til bankar og dei fleste låntakarar gjer at det norske finansielle systemet synest robust overfor forstyrningar i økonomien. Bankane sin kreditt-, likviditets- og marknadsrisiko blir vurdert som relativt låg på kort sikt. Men den framleis sterke veksten i gjeld og eigedomsprisar kan vere ein kime til seinare ustabilitet i økonomien og auka tap og svakare resultat i bankane. Det gjer at uvissa om utsiktene for finansiell stabilitet på lengre sikt kanskje er noko større enn for eitt år sidan. Samla sett vurderer vi likevel utsiktene for finansiell stabilitet i Noreg som tilfredsstillande.

Framleis gode resultat i bankane

Bankane sine resultat svekte seg noko i høve til forvaltingskapitalen i 2006, sjå figur 34. Det skriv seg frå lågare netto renteinntekter og andre driftsinntekter. Resultata er likevel framleis gode. Det kjem hovudsak-

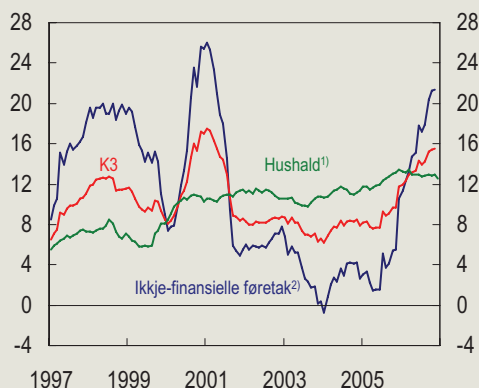
⁹ Marginane er definerte som hushalda sine inntekter etter skatt etter at normale levekostnader slikt dei er fastsett av Statens institutt for forbruksforskning (SIFO), rentekostnader og avdrag på gjeld er trekt frå.

Figur 34 Kjernekapitaldekning og resultat før skatt for bankane¹⁾. 1998-2006

¹⁾ I prosent av gjennomsnittlig rådveldkapital.

Alle bankar utanom filialar av utanlandske bankar i Noreg

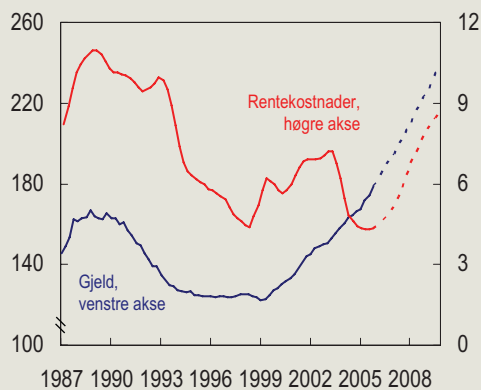
Kjelde: Noregs Bank

Figur 35 Prosentvis vekst i kreditt til Fastlands-Noreg siste tolv månader. 1997-2006

¹⁾ Kreditt frå innanlandske kjelder (K2 hushalda)

²⁾ Det er lagt til grunn at all utanlandsk kreditt går til foretak

Kjelde: Noregs Bank

Figur 36 Hushalda si gjeld¹⁾ og rentekostnader²⁾ i høve til inntekt. Prosent. 1987-2009

¹⁾ Lånegjeld i prosent av likvid disponibel inntekt minus reinvestert aksjeutbyte

²⁾ Rentekostnader etter skatt i prosent av likvid disponibel inntekt minus reinvestert aksjeutbyte pluss renteutgifter

Kjelde: Noregs Bank

leg av svært låge utlånstap og reduserte kostnader. Kapitaldekninga i bankane er tilfredsstillande. Utsiktene for norsk økonomi tilseier framleis låge utlånstap og gode resultat i bankane den næraste tida.

Bankane står likevel overfor utfordringar. Mange år med kraftig utlånsvest gir auka potensial for tap på utlån. Avtakande rentemargar vil isolert sett gi lågare netto renteinntekter framover. Nye kapitaldekningsreglar frå 2007 vil verke til betre risikostyring og meir effektiv bruk av kapitalen. Dei nye reglane vil likevel føre til ein reduksjon i minimumskrava til ansvarleg kapital i bankane. Det frigjer midlar i bankane og kan verke til vidare vekst i utlåna og fall i rentemarginane.

Hushalda held fram å auke gjelda

Den finansielle stillinga i hushalda er samla sett god. Renta er framleis låg, inntektene veks og arbeidsløysa er redusert. Bustad- og finansformuen har halde fram å auke. Samtidig held hushalda fram å auke gjelda si, sjå figur 35. Veksten i gjeld er blant anna driven av låge renter og sterk vekst i bustadprisar. I høve til disponibel inntekt har brutto gjeld i hushalda aldri vore høgare, sjå figur 36. Dette heng blant anna saman med at bankane i konkurransen om marknadsandelar tilbyr nye produkt som gjer det lettare å frigjere bustadkapital, og at låntakarane står friare til å velje avdragsprofil på låna sine.

Det er blitt fleire hushald med høg gjeldsbelastning dei siste åra. Mange av dei er i etableringsfasen, og har kjøpt sin første bustad i ein periode med sterk bustadprisvekst. Enkle framskrivingar viser at andelen gjeld i hushald med negative økonomiske marginar har auka noko dei siste to åra. Andelen er likevel mykje lågare enn han var rundt bankkrisa.

Andelen lån med fast rente er redusert blant hushalda. Hushalda er dermed meir utsette for uføresette renteendringar. Vidare er lån med avdragsfrie periodar blitt meir utbreidde. Høvet til avdragsfridom kan sjåast på som ei støtpute mot auka utgifter eller reduserte inntekter. Dei som alt no let vere å nedbetale låna, kan dermed vere nokså utsette. Overslag tyder på at spare-rate i hushalda fall i 2006. Dersom sparinga held fram å falle, kan det føre til ei innstramming i hushalda sitt konsum lenger fram i tid.

Bustadprisane har stige kraftig det siste tiåret, og årsveksten i 2006 var den sterkaste sidan 2000. Historisk sett er bustadprisane høge i høve til konsumprisar og husleiger, men meir moderate sett i lys av utviklinga i inntektene i hushalda. Veksten i bustadprisane har vore noko sterkare enn det som kan forklarast av ein enkel estimert relasjon med effektar av utlånrenter, inntekter, arbeidsløysa og bustadbygging. Men det er stor uvissheit knytt til slike utrekningar. Meir fleksible låneprodukt, arbeidsinnvandring, flytting til sentrale strøk og forventningar om låge renter på lang sikt kan også ha medverka til auka bustadprisar. I tillegg kan den sterke

veksten i bustadprisane sidan starten av 1990-talet ha skapt forventningar om at veksten vil halde fram. Bustadprisane har langvarige verknader på kredittveksten. Veksten i brutto gjeld i hushalda kan derfor bli verande sterk ei stund framover. På lengre sikt skaper den høge gjeldsbelastninga uvisse om utviklinga i konsumet og sparinga i hushalda.

Samla sett er den økonomiske situasjonen i hushalda god. Det er utsikter til låg arbeidsløyse og moderat vekst i reelle inntekter dei næraste åra. Den lange perioden med sterk vekst i gjeld og bustadprisar kan likevel vere ein kime til seinare ustabilitet i økonomien og svakare resultat i bankane.

Føretaka si finansielle stilling god

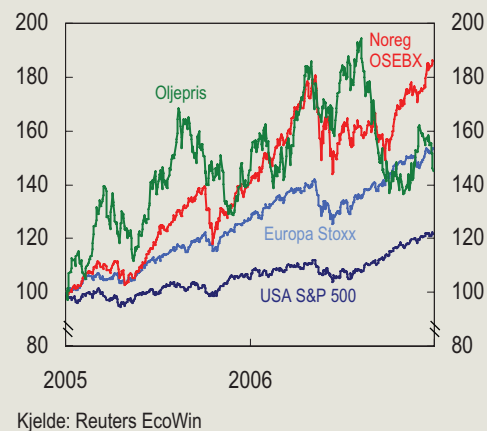
Lønsemda og soliditeten i føretaka er god. Analysar baserte på rekneskapstal for alle aksjeselskap i 2005 viser at dei utrekna konkurssannsyna no er historisk låge. Dei børsnoterte selskapa betra resultatane sine dei tre første kvartalane i 2006. Samtidig har eigenkapitalandelen halde seg på eit høgt nivå. Utviklinga i dei børsnoterte selskapa gir normalt ein god peikepinn på utviklinga i andre føretak. Den gode lønsemda i føretaka har vore driven av høge eksportprisar, auka etterspørsel, moderat kostnadsvekst og låge renter.

Føretaka har auka gjelda si kraftig sidan hausten 2005 (sjå figur 35). Det speglar optimisme i næringslivet og auka realinvesteringar. Dersom lønsemda etter kvart blir svekt og gjeldsveksten held fram å vere høg, vil gjeldsbelastninga i føretaka auke framover. Det kan føre til at enkelte føretak får problem med å betale gjelda si. Men føretaka har samla sett mykje å gå på før gjeldsbelastninga når same nivå som på starten av 1990-talet. Kredittinstitusjonane sitt forventa tap på utlån til ikkje-finansielle føretak er, slik vi måler dei, på eit historisk lågt nivå både samla sett og i dei fleste næringer.

Utlån til næringsseigedom utgjer den største andelen av utlån frå bankane til ikkje-finansielle føretak. Låge langsiktige renter har gjort næringsseigedom meir attraktivt som investeringsobjekt. Låneveksten i næringsseigedom er høg, og prisane har stige kraftig. Avkastninga på investeringar i eigedom står utsett til for svingingar i rente- og aktivitetsnivået i økonomien.

Utviklinga på Oslo Børs indikerer at marknadsaktørane framleis ser lyst på utsiktene til selskapa. Hovudindeksen steig med vel 20 prosent gjennom 2006, sjå figur 37. Uvisse blant investorane om framtidig utvikling, målt ved implisitt volatilitet frå opsjonsmarknaden, er likevel nokså høg historisk sett og samanlikna med andre land. Marknadsanalytikarane har framleis forventningar om god framtidig inntening i selskapa.

Figur 37 Aksjeindeksar og prisen på råolje. 2005–2006



Kjelder: Reuters EcoWin

God vekst internasjonalt, men meir utsett

Veksten i verdsøkonomien er framleis god, og han er blitt geografisk breiare basert. Veksten er venta å avta noko dei neste åra. Utviklinga i bustadmarknaden i USA er eit uvisst moment. Trass i auka signalrenter er både korte og lange renter framleis nokså låge i mange land. Det har verka til vidare oppgang i prisane på eigedom og verdipapir og i gjelda til hushald og føretak. Risikopremiane i verdipapirmarknadene er historisk låge. Samtidig blir ubalansane i verdshandelen forsterka. Det gjer ein meir utsett for negative økonomiske forstyrringar. Hushalda og føretaka si evne til å betale gjelda er likevel god. Det har verka til låge utlånstap og gode resultat i bankane i mange land.

Finansmarknadsregulering

Noregs Bank har i 2006 gitt råd til Kredittilsynet og Finansdepartementet i ei rekkje spørsmål knytte til reguleringa av finansmarknadene.

Kapitaldekningsregelverk

Noregs Bank svarte i 2006 på fleire høyringar om innføring av nytt kapitaldekningsregelverk for bankar (Basel II) og forsikringsselskap. I uttalanane støtta Noregs Bank i hovudsak framlegga frå departementet.

Kapitaldekningsregelverket tok til å gjelde 1. januar 2007 gjennom endringar i finansieringsverksemdslova og enkelte andre lover. Dei detaljerte reglane i regelverket er fastsette i forskrift om kapitalkrav for forretningsbankar, sparebankar, finansieringsføretak, holdingselskap i finanskonsern, verdipapirføretak og forvaltningsselskap for verdipapirfond m.v. (kapitalkravsforskrifta).

Dei fleste bankane vil i 2007 bruke ei overgangsordning som gir høve til å rekne ut kapitalkravet etter gammalt regelverk (Basel I). Fem bankar søkte hausten 2005 Kredittilsynet om å få bruke interne metodar for fastsetjing av kapitalkravet i 2007. Minimumskravet til ansvarleg kapital vil bli nærare knytt til risikoen bankane tek på seg, og totalt sett vil det venteleg bli redusert med Basel II. Dette vil i særleg grad gjelde for dei bankane som bruker interne metodar i utrekninga av kapitalkravet. Kapitalkravet vil i hovudsak bli redusert på grunn av lågare kapitalkrav for bustadlån og lån til små- og mellomstore bedrifter.

Likviditetskrav

Det blei 1. juli innført nytt likviditetskrav for finansinstitusjonar. Regelen er flytt frå banklovene til finansieringsverksemdslova. Det kvantitative likviditetskravet på 6 prosent er teke bort og erstatta med eit krav om tilstrekkeleg styring og kontroll med likviditeten. Institusjonane skal heile tida ha tilstrekkeleg med likviditet til å dekkje betalingsplikter ved forfall. Dette er i samsvar med Noregs Bank sitt syn og framlegget frå Banklovkommisjonen til likviditetsregulering frå 2001. Finansdepartementet har bede Kredittilsynet utarbeide utkast til forskrift om kriterium for styring og kontroll av likviditetsrisiko.

Marknader for finansielle instrument

Noregs Bank gav 29. mai høyringsuttale til Finansdepartementet om NOU 2006:3 om marknader for finansielle instrument. Noregs Bank peika på at behovet for ny regulering i første rekkje skriv seg frå EUs arbeid med å betre funksjonsmåten til den indre marknaden for finansielle tenester. Noregs Bank la til grunn at betre informasjon som enklare kan samanliknast, vil verke til betre kapitalallokering og auka konkurranse, som igjen kjem utferdarar og investorar til gode gjennom reduserte transaksjonskostnader. Det blei peika på at einskapleg tilsynspraksis i heile EØS-området er viktig for å nå dette målet.

Kapitalforvaltning i forsikringsselskap og pensjonsføretak

Noregs Bank gav 30. oktober høyringsuttale til framlegg til ny kapitalforvaltingsforskrift for forsikringsselskap og pensjonsføretak. Framlegget gjennomfører prinsippet frå EUs pensjonskassedirektiv om overgang til «varsam person-prinsippet» (prudent-person-approach). Noregs Bank støtta i hovudsak framlegget som inneber generelle reglar som vektlegg styring og kontroll med verksemda, og at risikonivået heile tida skal vere forsvarleg i høve til den risikoberande evna i selskapet. Kvantitative investeringsavgrensingar er for ein stor del føreslege oppheva.



Obligasjonar med førerrett

Formålet med obligasjonar med førerrett er å leggje til rette for at kredittføretak kan hente inn kapital på gunstige vilkår, og låne dette ut igjen for eksempel som panteskra bustadlån. Obligasjonsinnlånet blir gitt særleg gode vilkår fordi obligasjonar med førerrett gir obligasjonsinvestoren ein særleg rett til kontantstrømmen frå porteføljen obligasjonslånet finansierer.

Obligasjonane kan derfor oppnå ei svært god risiko-klassifisering eller «rating», som igjen gir låg innlånsrente. Arbeidet med å leggje til rette for obligasjonar med førerrett blei starta alt i 2001 ved utgreiing nr. 6 frå Banklovkommisjonen. Noregs Bank er positiv til å få på plass eit regelverk som i praksis kan gjere det mogleg å utferde slike obligasjonar, og har uttalt seg om saka ved ei rekkje høve, seinast 8. mai 2006.

Betalingsssystem

Noregs Bank sine oppgåver og ansvar

Betalingsystema er sentrale i den finansielle infrastrukturen og dei er kanal for dei pengepolitiske verkeidla. Noregs Bank arbeider først og fremst med å avgrense risikoen i avreknings- og oppgjerssystema slik at likviditets- og soliditetsproblem ikkje forplantar seg mellom aktørane i finansmarknadene.

I § 1 i sentralbanklova heiter det blant anna at banken skal: «*fremme et effektivt betalingssystem innenlands og overfor utlandet*». Betalingsystemlova frå 1999 gir Noregs Bank eit særskilt ansvar for konsesjon og tilsyn med system for avrekning og oppgjær av pengeoverføringar mellom bankane. I tillegg til å vere øvste oppgjersbank for betalningar mellom bankane, driv Norges Bank førebyggjande arbeid både gjennom overvaking av betalingssystemet som heilskap og i utøving av konsesjonsansvaret for interbanksystema.

Noregs Bank arbeider med å fremje meir effektive og robuste betalingssystem gjennom å:

- Syte for sikkert og effektivt oppgjær av betalningar mellom bankane på deira konti i Noregs Bank.
- Ivareta skyldnadene som konsesjonsmakt og overvake bankane sin risiko knytt til deltaking i avreknings- og oppgjerssystem.
- Overvake systema for betaling og oppgjær av handel med finansielle instrument (verdipapir m.v.).
- Leggje til rette for best mogleg tilknytning til internasjonal betalingsformidling.
- Arbeide for robuste beredskapsløysingar.
- Informere ålmenta om betalingssystema, blant anna gjennom den årlege rapporten om betalingssystem.

Oppgjerssystemet i Noregs Bank

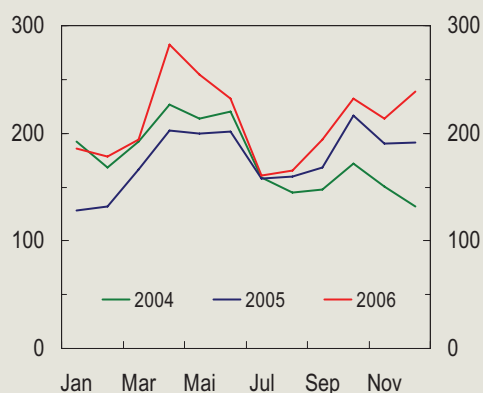
Eit oppgjerssystem som fungerer godt, er viktig for å fremje finansiell stabilitet. Bankane sine finansielle

transaksjonar, tenester i betalingsformidlinga og kundars posisjonar i pengeoppgjera for handel med aksjar, obligasjonar og derivat, gir kravs- og gjeldshøve mellom bankane. Transaksjonane blir endeleg gjorde opp gjennom posteringar på bankane sine konti i Noregs Bank. Fordi sentralbanken er utferdar av pengar, er oppgjær i sentralbankpengar utan kreditt- og likviditetsrisiko. Derfor er renta på sentralbankpengar ein basis for rentedanninga i heile økonomien.

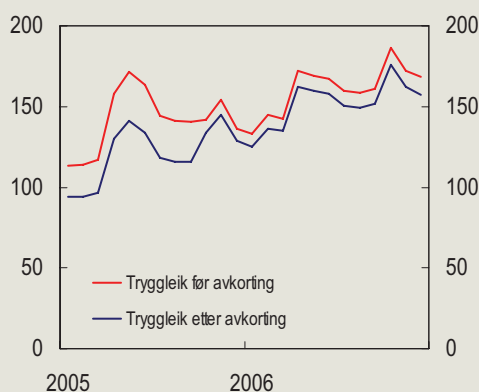
Ved utgangen av 2006 hadde 145 bankar konto i Noregs Bank. Av desse tek om lag 25 bankar del i dei daglege betalingsoppgjera i oppgjerssystemet i Noregs Bank. Dei andre bankane har sine daglege betalingsoppgjær i ein annan bank og har berre av og til transaksjonar på sine konti i Noregs Bank, f.eks. i samband med opptak av lån eller innskot og uttak av kontantar i sentralbanken. Omsetnaden i Norges Bank sitt oppgjerssystem dei siste tre åra er vist i figur 38.

Noregs Bank yter lån til bankane mot pant i form av verdipapir. Slike lån medverkar til å effektivisere gjennomføringa av pengepolitikken og betalingsoppgjera. Høvet til å ta opp lån er regulert i eiga forskrift og i nærare retningslinjer frå Noregs Bank. Også verdipapir utferda av bankar kan godkjennast som pant for lån i Noregs Bank. I 2006 blei den maksimale andelen slike verdipapir kan utgjere av det totale pantet ein bank kan stille, redusert frå 45 prosent til 35 prosent i samsvar med tidlegare vedtekne plan. Det blei dessutan opna for å godkjenne verdipapir utferda i enkelte land utanfor EØS-området som pant. Utviklinga i tilgangen bankane har til lån i Noregs Bank dei siste to åra er vist i figur 39. I oktober 2005 vart reglane for lån endra, mellom anna slik at marknadskursar – i staden

Figur 38 Omsetning i NBO 2004–2006. Dagleg gjennomsnitt per måned



Kjelde: Noregs Bank

Figur 39 Pant for lån i Noregs Bank. 2005 - 2006

Kjelde: Noregs Bank

for pålydande verdi – vert nytta ved utrekning av verdien på tryggleiken. Satsen for avkorting vart samstundes minka, jf. omtale i Norges Banks beretning og regnskap 2005 (side 64-65).

Sentralbankane i Danmark, Sverige og Noreg har ei ordning der ein bank kan stille innskot i ein av sentralbankane som pant for lån i ein av dei andre sentralbankane. Ordninga (Scandinavian Cash Pool) kan berre brukast til likviditetstilførsel gjennom dagen (intradag), og ho gjer det mogleg for bankane å utnytte den samla likviditeten sin betre.

Bankane betaler for kontohald og oppgjerstenester i oppgjerssystemet i Noregs Bank. Prisstrukturen er tredelt, med ei tilknytingsavgift for nye deltakarar, årsavgifter for deltaking i ulike delar av oppgjerssystemet og einingspris for transaksjonar. Prisane blir fastsette årleg og kunngjorde gjennom rundskriv frå Noregs Bank. Frå 2006 er prisane sette slik at inntektene skal dekkje relevante kostnader i Noregs Bank med å utføre kontohalds- og oppgjerstenester.

Noregs Bank har inngått avtale med ErgoGroup AS om leveranse av drifts- og forvaltningstenester for IT-løysingane for Noregs Bank sitt oppgjerssystem. Avtalen gjeld til 1. februar 2008 med høve til to års forlenging. I 2006 har IT-drifta hatt tilfredsstillande kvalitet med om lag same nivå som åra før.

I mars 2006 underteikna Noregs Bank avtale med det italienske selskapet SIA S.p.A. om leveranse av programvare til eit nytt interbank oppgjerssystem. Leverandør blei vald i samsvar med lov om offentlege innkjøp etter at det var innhenta tilbod gjennom konkurranse i EØS-området. SIA S.p.A. har levert systemløysingar til sentralbankar og andre aktørar i finansiell sektor internasjonalt. Etter at avtalen blei inngått, har

Noregs Bank og leverandøren samarbeidd om tilpassingar til Noregs Bank sitt krav og for å gjere den nye systemløysinga klar for bruk. Dette arbeidet held fram i 2007 med sikte på at det nye oppgjerssystemet skal setjast i drift i 2008.

Banknæringa er den fremste brukaren av oppgjerssystemet, og Noregs Bank har nær kontakt med næringa om fornying av oppgjerssystemet. Det er også kontakt med andre sentralbankar som dei siste åra har gjennomført tilsvarende prosessar. Blant dei er Riksbanken i Sverige som har valt same leverandør som Noregs Bank.

Risiko i betalingssystema

Deltaking i betalingssystema kan utsetje bankane for risiko. Dei viktigaste formene for risiko er kreditt-, likviditets-, juridisk og operasjonell risiko.

- Kredittisiko i betalingssystemet oppstår dersom bankane godskriv kundane før dei sjølv har motteke oppgjer for ein betalingstransaksjon. Sidan 2000 har bankane normalt godskrive kundane etter oppgjer. Kredittisikoen i betalingssystemet er dermed kraftig redusert.
- Likviditetsrisiko gjeld mogleg bortfall av likviditet dersom eit betalingsoppgjer ikkje blir gjennomført som planlagt. Analysar Noregs Bank har gjennomført, viser at bankane generelt har tilstrekkeleg likviditet til å møte slike situasjonar. Bankane sin likviditetsrisiko i betalingsoppgjera er i dag rekna som avgrensa.
- Juridisk risiko oppstår dersom det er noko uklart i samband med deltakarane sine rettar og plikter i systemet. Etter at betalingssystemlova, med blant anna krav til avtalane i konsesjonspliktige betalingssystem er gjeldande, vurderer Noregs Bank den juridiske risikoen som avgrensa.
- Operasjonell risiko kan blant anna kome av mangelfulle prosedyrar, feil i datasystem og telekommunikasjon, regelbrot mv. Det er dei enkelte systemeigarane sitt ansvar å sørgje for rutinar, reserveløysingar, kompetanse og beredskap som set dei i stand til å handtere den operasjonelle risikoen. Dei siste åra er det sett i verk moderniseringsprosjekt som vil betre stabiliteten og auke effektiviteten i det norske betalingssystemet. Noregs Bank vurderer eventuelle behov for tiltak i nært samarbeid med Kredittilsynet.

Konsesjonsregulering og tilsyn med interbanksystem

Lov om betalingssystem mv. av 17. desember 1999 tok til å gjelde 14. april 2000. Formålet med lova er å sjå til at interbanksystem blir organisert slik at omsynet til finansiell stabilitet blir ivareteke. Etter lova har Noregs Bank ansvaret for innvilging av konsesjon for og tilsynet med system for avrekning og oppgjer av pengeoverføringar mellom bankar. I 2001 fekk Norwegian

Interbank Clearing System (NICS), Gjensidige NOR Sparebank og DnB konsesjon til å drive interbanksystem. Konsesjonen til dei to sistnemnde blei erstatta av ein ny konsesjon til DnB NOR Bank frå april 2006. Det er dermed no to konsesjonspliktige system som er under tilsyn av Noregs Bank.

Tilsynet har i 2006 vore vidareført etter same opplegg som tidlegare år. Konsesjonærane skal jamleg rapportere om viktige endringar i eigar-, organisasjons- eller driftsforhold mv. Stabiliteten i systema blir følgd opp gjennom driftsrapportar frå konsesjonærane. I tillegg til jamn kontakt blir det halde faste tilsynsmøte. I 2006 har omleggingar av systema i DnB NOR Bank og NICS vore viktige spørsmål.

Sparebanken Midt-Norge vil frå og med 2007 overta som oppgjersbank for ei gruppe sparebankar (Samspargruppen) og søkte i 2006 om fritak for konsesjon. Søknaden blei innvilga av Noregs Bank ettersom systemet spelar ei avgrensa rolle for den finansielle stabiliteten. Systemeigar er pålagt å rapportere årleg om verksemda.

Frå og med 2006 rapporterer også oppgjerssystemet i Noregs Bank om drifta på same måte som dei konsesjonspliktige oppgjers- og avrekningssystema. Desse rapportane vil bli følgde opp på tilsvarende vis.

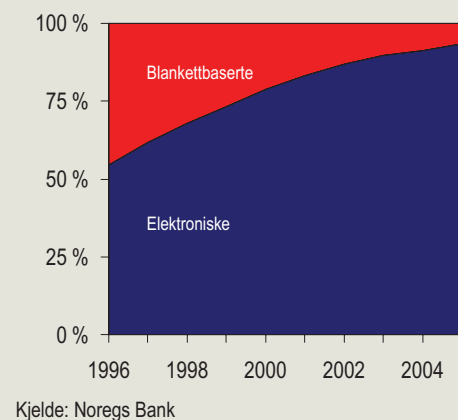
Noregs Bank har i 2006 sørgt for at informasjon om banken sine oppgåver på betalingssystemområdet er tilgjengeleg på heimesidene til Noregs Bank under «Betalingssystemer». Det er lagt vekt på å ha lett tilgjengeleg informasjon om kva opplysningskrav som blir stilt til konsesjonspliktige interbanksystem, korleis desse jamt blir følgde opp, og kva avtalar bankar som ønskjer å delta i oppgjeret i Noregs Bank må slutte seg til.

Utviklinga i bruk av ulike betalingsinstrument

Kvart år utgir Noregs Bank *Årsrapport om betalingssystemer*¹⁰ som skildrar viktige utviklingstrekk i betalingsformidlinga. Ein moderne økonomi med eit stort tal betalingstransaksjonar stiller store krav til effektiviteten i betalingssystemet. Gjennom fleire år har det i Noreg vore aukande bruk av elektroniske og redusert bruk av papirbaserte tenester. Elektroniske tenester blir produserte til lågare kostnader og gjer det mogleg med raskare gjennomføring av betalingane, og utviklinga har auka effektiviteten i det norske betalingssystemet.

Overgangen til elektroniske betalingsløyisingar held fram i 2005. For giro utgjer no dei elektroniske løyisingane 86 prosent av det samla talet på transaksjonar. Det blei utført 385 millionar elektroniske girotransaksjonar i 2005. Talet på rekningsbetalingar i nettbank auka med 18 prosent og ved utgangen av 2005 var det inngått vel 3 millionar nettbankavtalar. Bruk av elektronisk faktura (e-faktura) aukar raskt og talet på meldingar er nesten dobla frå 2004. Det var 15 prosent

Figur 40 Bruk av betalingstenester. 1996–2005

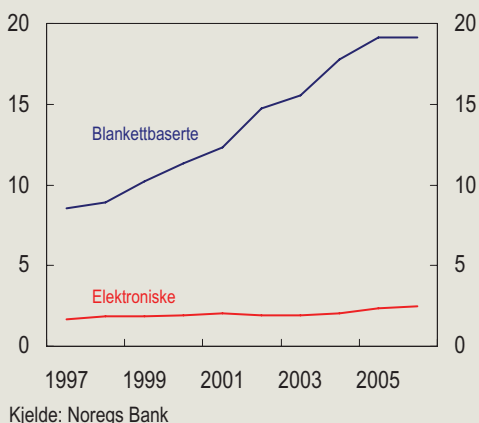


auke i talet på avtalar om direkte debiteringar (Auto-giro og Avtalegiro), mens talet på transaksjonar auka med 12 prosent. 8 800 bedrifter tilbød Avtalegiro ved utgangen av 2005. Bruken av Telegiro blei redusert.

Dei største verdiane i betalingsformidlinga går gjennom girosystema. Totalt blei det omsett om lag 7 800 milliardar kroner gjennom slike system i 2005, mens betalingskort stod for 310 milliardar kroner og sjekk 33 milliardar kroner.

Det er no over 105 000 terminalar som aksepterer Bank Asept i Noreg. Bank Asept blei brukt ved 87

Figur 41 Listepriis på betalingstenester. 1997–2006. Vekta gjennomsnitt. Nominelle kroner



¹⁰ Ettersom statistikken for 2006 ikkje ligg føre enno, er informasjonen under henta frå årsrapporten for 2005.

prosent av alle varekjøp med kort i 2005. Talet auka med 12 prosent til 658 millionar. Verdien av desse transaksjonane auka med 19 prosent. Også bruken av internasjonale betalingskort auka i 2005.

I årsrapport om betalingssystem blir rolla prisane spelar for å oppnå eit effektivt betalingssystem, understreka. I Noreg har prisar som reflekterer relative kostnadsforskjellar, medverka til ein raskare overgang frå papirbaserte til elektroniske betalingstenester. Dei seinare åra har dei gjennomsnittlege listepriane i bankane på elektroniske betalingstenester lege lågt og relativt stabilt, mens prisane på blankettbaserte tenester har auka kraftig.

Internasjonal betalingsformidling

Betalingar som kryssar landegrensar, krev meir ressursar enn innanlandske betalingar. Kvar enkelt land har sitt eige betalingssystem, slik at grensekryssande betalningar involverer fleire bankar og betalingssystem. Ofte er det eit stort innslag av manuelle oppgåver ved slike betalningar, og effektivisering kan vere utfordrande.

Prisane for grensekryssande betalningar er langt høgare enn prisane for innanlandske betalningar. EU har innført ei forordning som fastset at prisane på grensekryssande betalningar i euro ikkje skal vere høgare enn tilsvarende innanlandske eurobetalningar. Forordninga blei gjord gjeldande i norsk lov frå 1. januar 2005.¹¹ Noregs Bank har følgt prisutviklinga på dette området for å sjå om forordninga har ført til at eurobetalningar frå Noreg til EU/EØS-land er blitt rimelegare å gjennomføre. Resultata er gitt att i *Årsrapport om betalingssystemer 2005* og viser at prisane for ein del tenester fall i 2005.

I Europa arbeider banknæringa, offentlege styresmakter og sentralbankar for å oppnå eit felles europeisk betalingsområde. Målet er å effektivisere betalingsformidlinga på same tid som brukarane får gode betalingstenester på tvers av landegrensene i Europa óg. For føremålet har europeisk banknæring oppretta European Payments Council (EPC). EPC har definert eit sett av standardar og reglar for korleis giro- og kortbetalningar i euro skal gjennomførast. Frå januar 2008 til utgangen av 2010 er planen at desse instrumenta skal eksistere saman med og gradvis overta for dei nasjonale.

EU-kommisjonen vedtok i desember 2005 eit framlegg til direktiv som har som formål å skape eit moderne og harmonisert lovgrunnlag for ein integrert betalingsmarknad i EU. Framlegget er framleis til behandling av EUs parlament og Råd, og endeleg vedtak er venta i 2007. Formålet er å auke konkurransen i dei nasjonale betalingsmarknadene og gjere marknaden opnare for både leverandørar og brukarar av betalingsstenester gjennom eit forenkla og harmonisert regelverk om krav til informasjon. Direktivet vil gjelde alle EU-

land og deira valutaer og vil skape ei lovmessig plattform for utviklinga mot eit felles europeisk betalingsområde. Direktivframlegget er av Kommisjonen merkt som eit framlegg av EØS-relevans slik at det vil bli føreslege gjort gjeldande for Noreg.

Banktenester for staten

Noregs Bank har ansvar for å forvalte statens likviditet. Dette blir gjort i eit særskilt kontosystem som inngår i statens økonomiforvaltning. Eit hovudomsyn er å samle statens likviditet kvar dag på statens foliokonto i Noregs Bank. Oppgåvene er regulerte i eigne avtalar med Finansdepartementet og er knytte til dei skyldnadene Noregs Bank har i samsvar med sentralbanklova, jf. § 17 om statens bankforretningar.

Staten får rente for inneståande på foliokonto i Noregs Bank. Renta blir fastsett kvartalsvis etter ei utrekning der rentesatsar for fleire valutaer er med. I dei fire kvartala i 2006 var renta på statens folioinnskot høvesvis 3,00 prosent, 3,25 prosent, 3,50 prosent og 3,75 prosent. Finansdepartementet fastset særskilte interne rentesatsar for enkelte statlege fond og innskot. For dei aktuelle statlege kontiane reknar ut og posterer Noregs Bank rentebeløpa.

Staten ved Finansdepartementet betaler ei godtgjersle for banktenestene Noregs Bank utfører for staten. Godtgjersla blir fastsett årleg og dekkjer kostnadene for Noregs Bank.

Fram til november 2006 var statens konsernkonto i Noregs Bank ein integrert del av oppgjerssystemet i Noregs Bank. Som del av fornyinga av oppgjerssystemet er det etablert ei separat løysing for IT-drifta av statens konsernkonto. Dette har gjort det råd å bruke ei mest mogleg standardisert drifts- og systemløysing som er godt tilpassa oppgåvene som blir utførte.

I februar 2006 underteikna Noregs Bank avtale med EDB Business Partner ASA om leveranse av driftstenester for konsernkontosystemet. Avtalen blei inngått etter innhenting av tilbod frå fleire moglege leverandørar i samsvar med lov om offentlege innkjøp. Den nye system- og driftsløysinga blei sett i drift i november 2006. Avtalen gjeld i tre år frå 2007 med høve for Noregs Bank til å forlengje denne med to år om gongen i til saman inntil seks år.

I arbeidet med å innføre ny løysing for statens konsernkonto i Noregs Bank har det vore nær kontakt med Finansdepartementet og Senter for statlig økonomistyring.

Sjølve betalingstenestene for staten blei i 2006 utført av DnB NOR Bank ASA og Nordea Bank Norge ASA. Frå 2007 vil i tillegg SpareBank 1 Alliansen yte betalingstenester for staten. Desse tre bankane inngjekk i oktober 2006 ny rammeavtale med Senter for statlig økonomistyring om tenester innanfor statens konsernkontoordning.

¹¹ (EF) 2560/2001 om betalinger på tvers av landegrensene i euro (euroforordningen) m.m. – gjennomført i norsk rett ved endring i finansavtaleloven § 9 (Ot.prp. 52 (2003-2004)).

Setlar og myntar

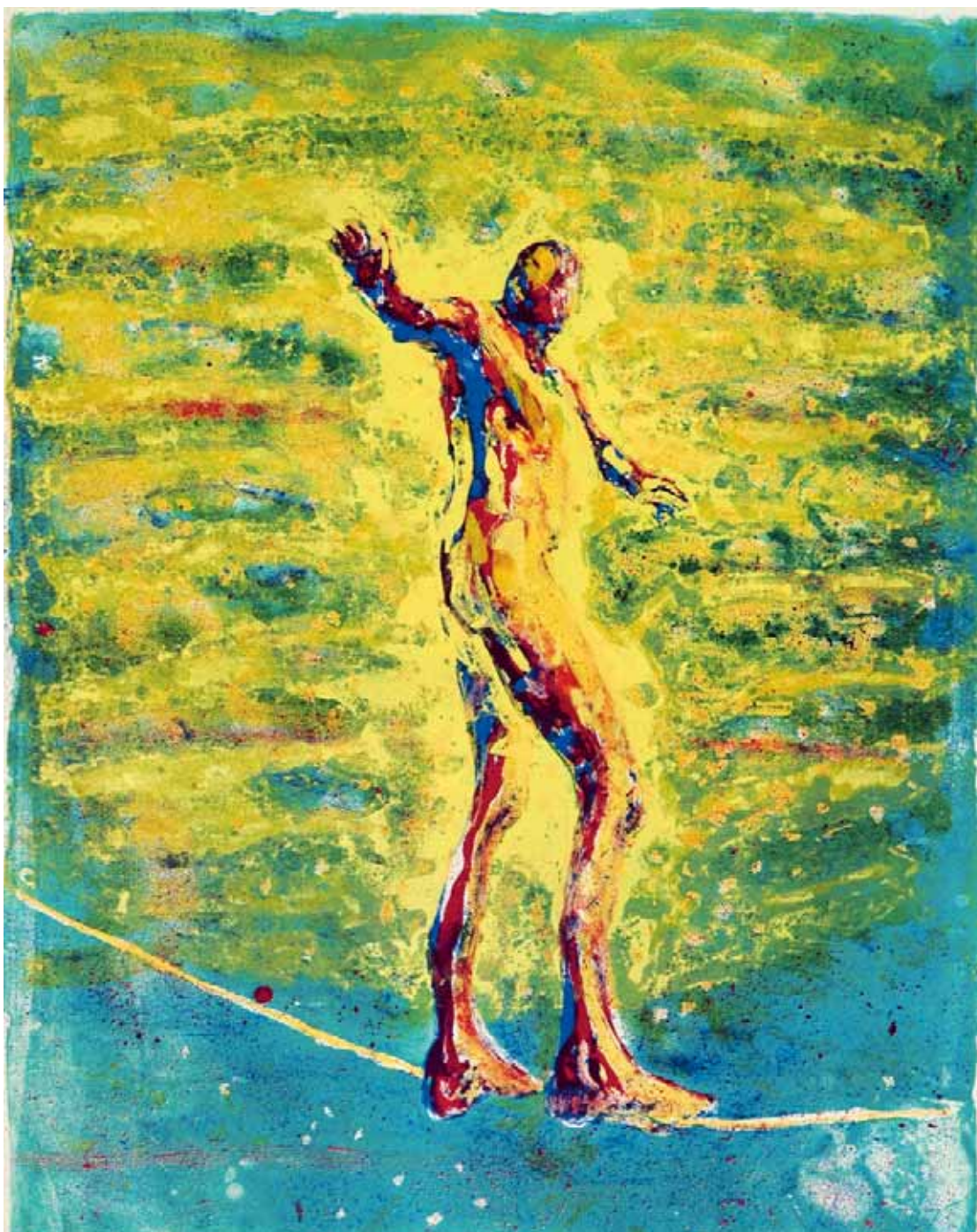
Noregs Bank sitt ansvar

Sentralbanklova gir Noregs Bank ansvaret for å utferde pengesetlar og myntar og å fremje eit effektivt samla betalingssystem. Dette inneber blant anna å sørge for at det blir produsert tilstrekkeleg til å dekkje samfunnet sitt behov for kontante betalingsmidlar og å leggje til rette for at dei er tilgjengelege.

Bankane rekvirerer kontantar og leverer inn overskotsbeholdningar i Noregs Bank. Publikum tek på tilsvarende måte ut kontantar frå og leverer inn overskotsbeholdningar til bankane. Noregs Bank forsyner dermed bankane med kontantar, og bankane står for den vidare distribusjonen til publikum. Sentralbanken har også eit ansvar for å oppretthalde kvaliteten på setlar og myntar i omløp ved å leggje til rette for at slitte og skadde setlar og myntar blir tekne ut av omløp og destruerte.

Sentralbanken har ansvaret for å sikre at kontantane har eigenskapar som gjer dei til eit effektivt betalingsmiddel. Dette inneber blant anna at dei har tryggleikselement som både er vanskelege å etterlikne og som gjer det lett for publikum å skilje ekte frå falske setlar og myntar. Informasjon til publikum om eigenskapane ved setlar og myntar og spesielle tryggleikselement er derfor viktig for Noregs Bank.

I følgje sentralbanklova er det berre Noregs Bank sjølv som kan utferde setlar og myntar. Noregs Bank må derfor stå som skuldnar for utferda setlar og myntar og avgjere vilkåra rundt dette. Produksjon, destruksjon og distribusjon kan utførast av andre, men Noregs Bank må sjå til at oppgåvene blir utførte i samsvar med dei krava som sentralbanken stiller. Ein eigen tekstboks omtaler nye kontraktar om framtidig trykking av setlar.



Rammekontraktar om kjøp av setlar

Noregs Bank vedtok i 2003 å avvikle verksemda i Noregs Banks Seteltrykkjeri i 2007 og må etter dette kjøpe setlar frå andre seteltrykkjeri. Det er i 2006 gjennomført eit prosjekt med sikte på å finne fram til kven som skal produsere norske pengesetlar i framtida. I desember blei det signert avtalar med De La Rue International Limited frå England og Francois-Charles Oberthur Fiduciaire frå Frankrike.

Tryggleikselement omkring setlar og setelproduksjon må haldast hemmelege og krava i forskrift om offentlege innkjøp gjeld derfor ikkje. Det var dermed ikkje aktuelt med nokon open anbudsprosess for arbeidet. Kontraktspartnarane blei likevel valde etter ein omfattande prosess der lovkravet om konkurranse var ivareteke, og der Noregs Bank fekk tilbod frå fleire respekterte seteltrykkjeri. Valet blei basert på definerte tekniske og funksjonelle krav, og på tilboden pris.

Kontraktspartnarane er store og velrenommerte trykkjeri, som trykkjer pengesetlar for svært mange andre land. Avtalane gjeld for perioden 2007–2012, og første leveransane blir truleg i 2008.

For å ha tryggleik for leveransar også om noko skulle skje for eksempel med leverandørane blei det valt å ha to kontraktar med miljø i ulike land.

Noregs Bank vil framleis avgjere kvalitet, tryggleikselement og utsjånad for norske setlar. Viktig kompetanse omkring utforming og produksjon av setlar vil derfor framleis finnast i Noregs Bank også etter at Noregs Banks Seteltrykkjeri er avvikla. Om ikkje Noregs Bank vedtek endringar, vil setlane som blir produserte i utlandet framleis ha same utsjånad og eigenskapar som dagens setlar.

Setlar og mynt i omløp

Etter ein svak nedgang i omløpet frå 2000 og fram til og med 2003, har gjennomsnittleg verdi av setlar og mynt i omløp stige dei tre siste åra. I 2006 steig omløpet med litt over sju prosent til om lag 49,2 milliardar kroner som gjennomsnitt for året. I høve til betalingsmidlar i alt (M1) blir framleis uteståande setlar og mynt reduserte.

Gjennomsnittsverdien av setlar i sirkulasjon var 44,5 milliardar kroner i 2006. Det er over sju prosent høgare enn i 2005. Ser ein på valørsamansetjinga, er andelen til 500-kronesetelen auka medan andelen til 1000-kronesetelen er minka.

Gjennomsnittet for verdien av myntar i sirkulasjon var i 2006 på 4,7 milliardar kroner, ein auke på vel fire prosent frå 2005. Valørsamansetjinga av myntomløpet har siste år vore tilnærma uendra.

Minnemyntar

For å markere Ibsen-året blei det i 2006 gitt ut ein 20-kronemynt med spesialpreg. Det er ikkje gitt ut minnemyntar i gull eller sølv i 2006.

Fullmakta til å vedta at det skal gjevast ut jubileums- og minnemyntar i samsvar med § 16 i sentralbanklova blei delegert til Noregs Bank i 1994. Då blei samtidig retningslinjene for slike utgivingar fastsette, og Stortinget blei orientert. Noregs Bank vedtok i november 2006 at det skal etablerast ein rådgivande komité for utgiving av minnemyntar. Den rådgivande komiteen skal hjelpe Noregs Bank med råd om kva hendingar som kan oppfylle krava som blir stilte i retningslinjene og den etablerte praksisen.

Omfanget av forfalskingar

Talet på beslaglagde setlar auka andre halvdel av 90-talet og nådde ein topp i 2000 med 3064 forfalska setlar. Auken kom av ei auka utbreiing av fargekopimaskiner, PC-skannarar og skrivarar. I perioden 2002 til 2004 oppgraderte Noregs Bank 100- og 200-kronesetlane med metalliske element som er lette å sjå for publikum og vanskelege å etterlikne. Også tryggleiken for 50-kronesetelen blei oppgradert i 2004. Etter dette har talet på forfalska setlar falle, og talet ligg no på eit svært lågt nivå (sjå figur 43).

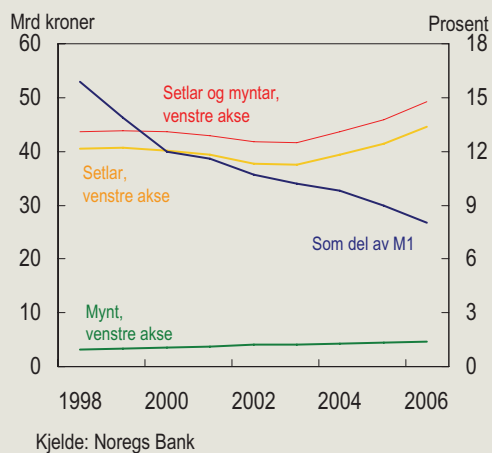
Organiseringa av kontanthandteringa

Noregs Bank kjøper behandlingstenester knytte til sentralbankoppgåvene (destruksjon), og tenester rundt forvaltning av sentralbankdepota frå Norsk Kontant-service AS (NOKAS). Selskapet blei etablert med Noregs Bank og private bankar som eigarar i 2001. NOKAS utfører kontanthandlingstenester i konkurranse med andre tilsvarande selskap. Noregs Bank selde eigarandelen sin i januar 2006.

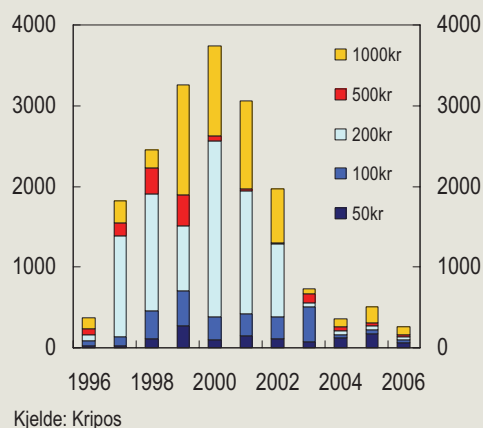
Noregs Bank har dei siste åra gått gjennom rolla si i kontantforsyninga for å oppnå ei mest mogleg effektiv ansvars- og arbeidsdeling mellom aktørane, og eit klarare skilje mellom ulike typar tenester. Noregs Bank ønskjer å ha ei grossistrolle i kontantforsyninga slik at bankane kan utføre den vidare distribusjonen og omfordelinga av kontantar ut frå sine behov.

For å oppnå dette blei det frå 1. mai 2005 sett i verk endringar i vilkåra for bankane sine innskot og uttak av kontantar i Noregs Bank. Talet på sentralbankdepot blei redusert og det er innført ei ordning der bankane

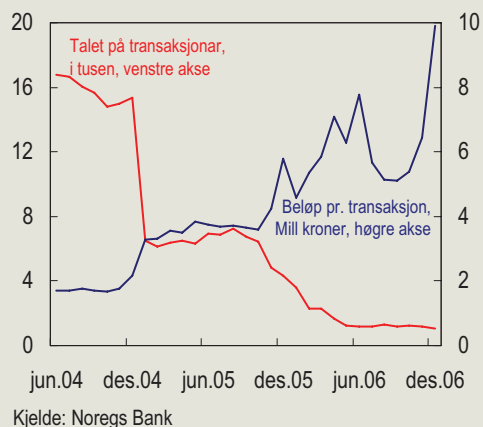
Figur 42 Kontantar i omløp. 1998 -2006



Figur 43 Forfalska norske setlar. 1996 - 2006



Figur 44 Bankane sine kontanttransaksjonar i Noregs Bank. 2004 - 2006



kan etablere private kontantdepot ut frå sine egne behov. På visse vilkår betaler Noregs Bank rentekompensasjon for kontantar i slike depot. Ved utgangen av 2006 var det sentralbankdepot i Bergen, Oslo, Stavanger, Tromsø og Trondheim og 16 private kontantdepot rundt om i landet. Som ei følgje av desse endringane er bankane sine innskot og uttak av kontantar i Noregs Bank kraftig redusert. Det har likevel vore ein viss auke i gjennomsnittsbetøpet pr. transaksjon (sjå figur 44).

Kostnader

Kostnadene Noregs Bank har som utferdar omfattar produksjonskostnader for nye setlar og myntar, kostnader for å oppretthalde kvaliteten på setlar og mynt i omløp, og kostnader ved distribusjon til bankane. Kostnadene for å oppretthalde nødvendig kvalitet er knytte til innveksling av slitte setlar, og destruksjon av skadde/slitte og utgåtte setlar og myntar. Distribusjonen omfattar transport til sentralbanken sine depot, lagring og betening av bankane ved deira inn- og utleveringar.

Teksttabell 2 viser utviklinga i Noregs Bank sine kostnader knytte til kontanthandlinga frå 2003 til 2006. Produksjonskostnadene vil variere frå år til år blant anna som følgje av svingingar i produksjonsvolum og valørsamansetjing. Utskiftingar i setel- og mynttrekkja kan føre til store variasjonar i voluma. Meir avanserte tryggleikselement i dei nyaste setelutgåvene gir dessutan høgare einingskostnader for desse enn for dei tidlegare utgåvene.

Tabellen viser ein auke i totale kostnader på 30,4 millionar kroner frå 2005 til 2006. Auken skriv seg i all hovudsak frå ein volumauke i kjøp av myntar og vesentleg høgare metallprisar i 2006 samanlikna med 2005. Nedgangen i Noregs Bank sine kostnader ved kjøp av eksterne depot- og behandlingstenester og reduksjonen i ekspedisjonsavgiftene har samanheng med etableringa av private kontantdepot.

I tabellen er utbetalt rentekompensasjon for beholdningane i private kontantdepot ikkje teken med. I 2006 blei det utbetalt 33,3 millionar kroner som rentekompensasjon. Utan ordninga ville desse kontantane blitt sette inn i Noregs Bank, og dei samla kostnadene til rentekompensasjon og ordinær rentegodtgjersle er dermed lite påverka.

Teksttabell 2. Noregs Bank sine kostnader i kontanthandteringa. (Tal i mill. kroner)

	2003	2004	2005	2006
Totale kostnader for produksjon av setlar NBS*	45,0	48,7	48,1	50,7
Kostnader for kjøp av mynt	38,1	26,4	26,2	53,1
Sum produksjonskostnader	83,1	75,1	74,3	103,8
Kostnader administrasjon sentralt og transport*	15,3	17,6	16,6	20,3
Kjøp av eksterne depot- og behandlingstenester	51,5	49,1	49,2	30,6
Ekspedisjonsavgifter ved bankane sine innskot/uttak av kontantar **			-23,7	-7,9
Sum distribusjonskostnader	66,8	66,7	42,1	43,0
Totale kostnader	149,9	141,8	116,4	146,8

* Tala i tabellen inneheld ikkje husleige og andel av sentrale fellesutgifter

** Endra praksis ved fakturering av ekspedisjonsavgiftene frå 2005

Beredskap i finansiell sektor

Arbeidet i Noregs Bank med beredskap i finansiell sektor er knytt til sentralbankens generelle arbeid overfor sektoren. I tillegg har Noregs Bank eit ansvar for å følge opp sivilt beredskapssystem i finansiell sektor. Internt gjeld dette blant anna forsyning av setlar og mynt og drifta av bankens oppgjerssystem. Eksternt gjeld det generelt for den finansielle infrastrukturen, og spesielt blant anna rolla sentralbanken har ved likviditetskriser i finansiell sektor og ansvaret etter banksikringslova. Det blir jamleg halde øvingar for å teste beredskapen.

Finansmarknader og finansinstitusjonar

Det har i 2006 vore høg aktivitet i ulike EU-organ for å styrkje evna til å kunne handtere ei finansiell krise som vedkjem fleire land. Arbeidet har dels gått føre seg i «Committee of European Banking Supervisors» (CEBS) og dels i «Banking and Supervision Committee» (BSC).¹² På grunn av EØS-avtalen og den tette integrasjonen mellom banksystema i EU- og EØS EFTA-landa deltek styresmakter i Noreg, Island og Liechtenstein i arbeidet. Noregs Bank og Kredittilsynet har vore observatørar i CEBS sidan 2004, og frå 2006 har dei to institusjonane blitt inviterte til møte i BSC som drøftar saker av felles interesse, blant anna arbeid med beredskap og krisehandtering.

Dei to komiteane sette i 2004 ned ei felles arbeidsgruppe (Joint Task Force on Crisis Management) for å utarbeide retningslinjer for samarbeid om handtering av kriser som kan røre ved den finansielle stabiliteten i fleire land. Noregs Bank har vore representert i arbeidsgruppa.

I Noreg vil utsiktene for finansiell stabilitet og beredskap mot kriser i finansiell sektor bli vurderte i trepartsmøta mellom Finansdepartementet, Kredittilsynet og Noregs Bank som blei ytterlegare formaliserte i 2006.

Ei arbeidsgruppe sett ned av Bankenes Sikringsfond la i september 2006 fram ein rapport om administrasjon av bankar i krise. Der drøftar ein både rollene til ulike styresmakter før og under ein bank blir sett under offentlig administrasjon og konsekvensane dette vil ha for Bankenes Sikringsfond, banken og kundane. Noregs Bank deltok i arbeidsgruppa. I ein høyringsuttale til rapporten heldt Noregs Bank fram at styresmakterne bør krevje at bankane har meir automatiske rutinar for utbetaling av innskotsikringa enn i dag. Rask utbetaling av garantibeløpet er viktig for å verne om tilliten til bankinnskot og for å hindre spreining av problem. Slike rutinar bør bli utforma på same tid som det blir gjort ein generell gjennomgang av ordninga for innskotsikring og systemet for krisehandtering.

Finansiell infrastruktur

For at finansielle transaksjonar skal kunne gjennomførast, må både aktørar og system i den finansielle infrastrukturen vere i funksjon. Betalingar mellom personar, bedrifter og offentlege styresmakter blir gjorde med system for betalingstenester mens overføringar mellom bankane skjer i interbanksystema. Desse systema må vere robuste og effektive. Dette føreset at dei har stabile driftsløysingar og gode reserve- og beredskapsløysingar.

For å trygge ei best mogleg samordning av beredskapsarbeidet mellom aktørane i den finansielle infrastrukturen, blei Beredskapsutvalget for finansiell infrastruktur oppretta i oktober 2000. Noregs Bank leier utvalet og gjer sekretariatsarbeidet. Desse er med i utvalet: Kredittilsynet, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Sparebankforeningen, Bankenes Betalingsentral AS, EDB Business Partner ASA og Verdipapirsentralen ASA. Finansdepartementet har observatør i utvalet, og det er kontaktpersonar hos fleire andre aktørar, blant anna DnB NOR Bank ASA, Nordea Bank Norge ASA, Noregs vassdrags- og energidirektorat, Post- og teletilsynet og Telenor ASA.

¹² CEBS er en rådgivende komité under EU-Kommisjonen, mens BSC er knyttet til Den europeiske sentralbanken.



Hovudoppgåvene for utvalet er å

- kome fram til og koordinere tiltak for å førebyggje og løyse krisesituasjonar som kan føre til store forstyringar i finansiell infrastruktur
- stå for nødvendig koordinering av beredskapssaker i finansiell sektor, medrekna innanfor sivilt beredskapssystem.

I 2006 har Beredskapsutvalget for finansiell infrastruktur halde tre ordinære møte og drøfta spørsmål knytte til driftsstabilitet, risiko og sårbarhet i finansiell infrastruktur. Dessutan er erfaringar frå avvikssituasjonar, testar av reserveløysingar og beredskapsøvingar gjennomgått.

Utvalet heldt i mai 2006 ei øving der utviklinga av ein arbeidskonflikt i banknæringa med bruk av den såkalla stengedoktrinen blei drøfta. Før ei varsla utviding av ein arbeidskonflikt i juni blei moglege konsekvensar gjennomgått på førehand i utvalet. Etter at regjeringa varsla at ho ville fremje framlegg om tvung-

en lønsnemnd, vedtok partane å avslutte den pågåande arbeidskonflikten i finansnæringa, slik at han ikkje blei utvida til også å omfatte banknæringa.¹³

Beredskapsutvalet har i 2006 behandla ein rapport med framlegg til kva for aktørar og funksjonar i finansiell infrastruktur som bør ha prioritert tilgang til straumforsyning og telekommunikasjon i ein beredskapssituasjon. Utvalet har også oppretta ei arbeidsgruppe for å vurdere alternative løysingar når ordinære betalingsmåtar ikkje kan brukast og for å føreslå eventuelle tiltak i denne samanhengen. Det er óg gitt ein høringsuttale til Justis- og politidepartementet om ei offentlig utgreiing som omhandlar vern av landets kritiske infrastruktur og kritiske samfunnsfunksjonar, medrekna bank og finans, jf. NOU 2006:6 «Når sikkerheten er viktigst».

I lys av endringar i den finansielle infrastrukturen har beredskapsutvalet gått inn for å utvide utvalet slik at dei to største bankane frå 2007 oppnemner eigne medlemmer til utvalet.

¹³ Før regjeringa varsla bruk av tvungen lønsnemnd, sende Noregs Bank etter å ha blitt spurt eit brev til Finansdepartementet om konsekvensane ein arbeidskonflikt kunne få.

Kap 3. Kapitalforvaltinga

Ved utløpet av 2006 forvalta Noregs Bank midlar for 2 053 milliardar kroner i dei internasjonale kapitalmarknadene. Hovudparten av dette var Statens pensjonsfond – Utland, som blir forvalta på vegner av Finansdepartementet, og bankens internasjonale reservar. I tillegg forvaltar banken Statens petroleumsforsikringsfond på vegner av Olje- og energidepartementet. Kapitalforvaltinga er også presentert i separat årsrapport.

Valutareservane og krav på IMF

Dei internasjonale reservane til Noregs Bank består av valutareservane og krav på det internasjonale valutafondet (IMF). Valutareservane utgjorde over 98 prosent av dei totale internasjonale reservane. Retningslinjer for forvaltinga og avkastningsrapportar for valutareservane og dei ulike fonda banken forvaltar, er lagde ut på internettsidene til banken.

Marknadsverdien av valutareservane, etter frådrag for innlån i valuta, var 254,6 milliardar kroner ved utgangen av 2006. Valutareservane skal kunne brukast til intervensjonar i valutamarknaden som ledd i gjennomføringa av pengepolitikken eller ut frå omsynet til finansiell stabilitet. Hovudstyret i Noregs Bank fastset retningslinjer for forvaltinga av valutareservane, og har delegert til sentralbanksjefen å gi utfyllande reglar. Reservane er delte inn i ein *pengemarknadsportefølje* og ein *investeringsportefølje*. I tillegg er det ein *petrobufferportefølje* som skal samle opp dei løpande kjøpa av valuta til Pensjonsfondet.

For både investeringsporteføljen og pengemarknadsporteføljen er dei strategiske hovudvala spesifiserte ved å definere referanseporteføljor. Dette er konstruerte porteføljor med ei gitt land- eller valutafordeling og med konkrete verdipapir eller renteindeksar innanfor dei ulike delmarknadene eller valutaer. Referanseporteføljen er utgangspunktet for å styre og overvake risikokonstruksjonen, og for å vurdere den avkastninga Noregs Bank faktisk oppnår i reserveforvaltinga.

Investeringsporteføljen utgjer den største delen av valutareservane og var ved utgangen av 2006 på 225 milliardar kroner. Porteføljen fekk i 2006 tilført nye midlar gjennom overføringar på 2,0 milliardar kroner frå pengemarknadsporteføljen.

Målet for forvaltinga av investeringsporteføljen er høg avkastning på lang sikt, men porteføljen skal også kunne brukast for pengepolitiske formål eller ut frå omsynet til finansiell stabilitet dersom det blir vurdert som nødvendig. Forvaltingsstrategien for investeringsporteføljen er todelt. Den eine delen er den langsiktige strategien som er spegla i referanseporteføljen fastsett av hovudstyret. Den andre delen er den aktive forval-

tinga med formål å oppnå meiravkastning i forhold til referanseporteføljen.

Hovudstyret vedtok i november 2005 å auke aksjeandelen i investeringsporteføljen frå 30 til 40 prosent. Innfasing av auka aksjeandel blei avslutta 30. april 2006. Hovudstyret har vedteke at den maksimale eigarandelen i eit enkelt selskap skal vere 5 prosent, rekna som andel av aksjar med stemmerett. Med eigarandel meiner vi investeringar i eigenkapitalinstrument som gir ein direkte tilgang til sjølv, eller gjennom andre, å utøve stemmerett i selskap. Det same gjeld avtalar som gir rett til å oppnå ein slik eigarposisjon. Noregs Bank sine investeringar er ikkje strategiske, men utelukkande finansielle. Det er ei særskild rapportering til hovudstyret dersom eigarpostane i valutareservane og Statens pensjonsfond – Utland samla overstig 5 prosent. Hovudstyret har fastsett felles retningslinjer for utøving av eigarskap i dei to fonda.

Heile aksjedelen og om lag 85 prosent av rentedelen i investeringsporteføljen blir forvalta av bankens egne forvaltarar. Resten av renteporteføljen er sett ut til eksterne forvaltarar.

Det er fastsett grenser for kor mykje den faktiske porteføljen kan vike av frå referanseporteføljen. Grensa for investeringsporteføljen er sett i form av eit samla risikomål (forventa relativ volatilitet). I praksis vil det seie at forskjellane i avkastning mellom den faktiske porteføljen og referanseporteføljen som regel vil vere små. Øvre grense for forventa relativ volatilitet er 1,5 prosentpoeng. Bruken av denne risikokvoten har i 2006 vore på 0,1 prosentpoeng i gjennomsnitt. Dersom risikoen låg konstant på dette nivået, ville ein vente at den realiserte avkastningsdifferansen mellom referanseporteføljen og den faktiske porteføljen i gjennomsnittleg to av tre år ligg mellom $-0,1$ og $+0,1$ prosentpoeng. Det er då føresett at forvaltingsorganisasjonen ikkje er dyktigare enn gjennomsnittet av andre forvaltarar.

Avkastninga på investeringsporteføljen for 2006 var 7,30 prosent målt i den valutakorga som svarer til samansetninga av referanseporteføljen. Målt i norske kroner var avkastninga 5,18 prosent. Forskjellen kjem av at den norske krona styrkte seg i forhold til valutakorga for referanseporteføljen. Forvaltinga gav ei meiravkastning på 0,13 prosentpoeng målt i forhold til kva ein ville fått ved å investere i referanseporteføljen.

Pengemarknadsporteføljen er som namnet seier, plassert i kortsiktige pengemarkedsinstrument, hovudsakleg sikra utlån til godkjende internasjonale bankar. Pengemarknadsporteføljen skal, i samsvar med hovudstyret sine retningslinjer daterte 8. februar 2006, normalt liggje mellom 3 og 10 milliardar kroner. Han skal vere plassert slik at han på kort varsel kan brukast som ledd i gjennomføringa av pengepolitikken eller ut frå

omsyn til finansiell stabilitet. I tillegg blir pengemarknadsporteføljen brukt til å gjennomføre transaksjonar på vegner av IMF og for å ta hand om omvekslingar på vegner av Statens petroleumsforsikringsfond. Ved utgangen av 2006 var pengemarknadsporteføljen på 6,4 milliardar kroner.

Avkastninga på pengemarknadsporteføljen for 2006 var på 3,95 prosent målt i valutakorga for referanseporteføljen. Målt i norske kroner var avkastninga 1,18 prosent. Forskjellen kjem av at norske kroner svekte seg mot valutakorga for referanseporteføljen i 2006. Forvaltninga gav ei meiravkastning på 0,10 prosent i forhold til avkastninga på referanseporteføljen.

Petrobufferporteføljen tek imot midlar ved at Noregs Bank får overført bruttoinntekter i valuta frå Statens direkte økonomiske engasjement i petroleumsverksemda (SDØE). I tillegg kjøper Noregs Bank i periodar valuta direkte i marknaden for å kunne dekkje det beløpet som skal setjast av til Statens pensjonsfond – Utland (SPU). Rutinane for desse transaksjonane er nærare omtalte i kapittel 5. Sidan det berre blir overført kontantar til SPU, blir petrobufferporteføljen plassert utelukkande i pengemarknadsinstrument. Ved utgangen av 2006 var storleiken på porteføljen 24 milliardar kroner. Normalt blir det overført midlar frå bufferporteføljen til SPU ved utgangen av kvar månad, med unntak for desember då det ikkje er noka overføring. Det vil seie at porteføljen ved årsslutt normalt vil vere større enn gjennomsnittsverdien ved andre månadsslutt (etter overføring). For året 2006 har petrobufferporteføljen hatt ei avkastning på 1,91 prosent målt i norske kroner.

Krava på IMF femnar no om to komponentar: SDR (Special Drawing Rights) og reserveposisjonen. Noregs Bank har som mål å halde beholdninga av SDR mellom 200 og 300 millionar SDR¹⁴. Ved utgangen av 2006 var beholdninga 301 millionar SDR, tilsvarande 2 827 millionar kroner. Reserveposisjonen i IMF utgjorde 1 293 millionar kroner. Noregs Bank sin andel av låneordninga IMF har for fattige land («Poverty Reduction and Growth Facility» – PRGF) blei i heilskap innfridd i desember 2006.

Statens pensjonsfond – Utland

Noregs Bank står for den operative forvaltninga av Statens pensjonsfond – Utland (SPU) på vegner av Finansdepartementet. Forvaltingsoppdraget er regulert av forskrift og ein eigen avtale mellom Noregs Bank og Finansdepartementet. Avtalen føreset at departementet betaler dei kostnadene banken har ved forvaltninga.

Ved utgangen av 2006 var marknadsv verdien av fondet 1 784 milliardar kroner, før frådrag for forvaltingshonorar til Noregs Bank. Finansdepartementet overførte i 2006 til saman 288 milliardar kroner til Pensjonsfondet.

Finansdepartementet har fastsett ein strategisk referanseportefølje av aksjar og obligasjonar. Referanseporteføljen er samansett av aksjeindeksar for 27 land og obligasjonsindeksar i valutaene til 21 land. Referanseporteføljen uttrykkjer oppdragsgivaren sin investeringsstrategi for fondet. Han er eit viktig utgangspunkt for å styre risikoen i den operative forvaltninga, og for å vurdere resultatene av forvaltninga i Noregs Bank. Finansdepartementet har sett grenser for kor mykje den faktiske porteføljen kan vike av frå referanseporteføljen.

Fondet hadde i 2006 ei avkastning på 7,92 prosent målt i den valutakorga som svarer til samansetninga av referanseporteføljen. Det er dette avkastningsmålet som best skildrar utviklinga i den internasjonale kjøpekrafta fondet har. Målt i norske kroner var fondsavkastninga 5,89 prosent. Rekna i valutakorga for fondet var avkastninga på aksjeporteføljen 17,04 prosent, mens renteporteføljen hadde ei avkastning på 1,93 prosent.

Målt over dei ti heile åra sidan den internasjonale porteføljen i fondet først blei tilført midlar, har den årlege nominelle avkastninga vore på 6,49 prosent rekna i valutakorga for fondet. Netto realavkastning etter frådrag for forvaltingskostnader har vore 4,58 prosent per år.

Avkastninga i 2006 var 0,15 prosentpoeng høgare enn avkastninga på referanseporteføljen. Renteporteføljen hadde ei meiravkastning på 0,24 prosentpoeng og aksjeporteføljen ei mindreakstning på 0,05 prosentpoeng.

Verdiskapinga i forvaltninga i Noregs Bank kan reknast ut ved å samanlikne den faktiske avkastninga med det som kunne vore oppnådd ved berre å kopiere referanseporteføljen. Både kostnader og avkastning har vore høgare enn det ein ville fått ved passiv forvaltning. I 2006 var netto verdiskaping rekna på denne måten 0,12 prosentpoeng, eller 2,0 milliardar kroner. I sum over dei åtte siste åra har verdiskapinga vore 27 milliardar kroner.

Statens petroleumsforsikringsfond

Statens petroleumsforsikringsfond hadde ved utgangen av 2006 ein marknadsv verdi på 15,2 milliardar kroner. Fondet er ått av Olje- og energidepartementet og skal stø opp om statens rolle som sjølvassurandør for eigarandelane i petroleumsverksemda. Fondet blir forvalta av Noregs Bank. Avkastninga var i 2006 2,17 prosent målt i den valutakorga som svarer til samansetninga av referanseporteføljen for fondet. Målt i norske kroner var avkastninga 1,34 prosent. Dette var 0,03 prosentpoeng høgare enn avkastninga på referanseporteføljen.

¹⁴ Sentralbanksjefen har gitt dispensasjon for at beholdninga av SDR mellomlands kan overstige 300 millionar SDR.

Kap 4. Forsking og internasjonalt samarbeid

Om forskingsarbeidet i 2006

Forskinga i Noregs Bank er ein del av grunnlaget for avgjerdene banken tek. Forskinga har fokus på felte pengepolitikk, finansiell stabilitet og kapitalforvaltning. Den pengepolitiske forskinga er særleg retta mot korleis norsk økonomi verkar og utforminga av pengepolitisk strategi og eigenskapar ved det pengepolitiske styringssystemet. Forskinga retta mot finansiell stabilitet og kapitalforvaltning fokuserer på kredittmarknader, åtferda til finansinstitusjonar, funksjonsmåten for aksjemarknader og porteføljeforvaltning. Strategiarbeidet for forvaltning av Statens pensjonsfond – Utland er frå og med 1. januar 2007 overført til Noregs Bank Investment Management og dermed flytt nærare den operative forvaltninga. Noregs Bank har såleis ikkje lenger ein eigen stab for dette strategiarbeidet. Derfor vil det framover ikkje bli lagt vekt på forsking knytt til porteføljeforvaltning. Forskingsaktiviteten i Noregs

Bank er presentert på banken sine internettsider.¹⁵

Forskinga skal vere forankra i norsk røyndom så vel som det internasjonale og norske forskarmiljøet, og vere av ein slik fagleg kvalitet at han kan publiserast i internasjonale eller nasjonale tidsskrift med fagfelle-vurdering. I 2006 blei det publisert 15 artiklar i tidsskrift med fagfelle-vurdering.

Publisering av artiklar tek ofte lang tid, slik at lista over publikasjonar oppgir forsking frå fleire år tilbake. Eit uttrykk for den pågåande forskingsaktiviteten er spegla i publikasjonsserien *Working Papers* som banken har. I 2006 kom 13 arbeid ut i denne serien som er tilgjengeleg på Noregs Bank sine internettsider. Noregs Bank Working Papers blir også distribuert gjennom internettportalane Research Papers in Economics (RepEc) og BIS Central Bank Research Hub.



¹⁵ <http://www.norges-bank.no/forskning>.

Forskningsarbeid trykte i eksterne publikasjoner i 2006

- Akram, Q. Farooq : «PPP in the medium run: The case of Norway»; *Journal of Macroeconomics*, 2006, vol. 28 (4). pp. 700—719.
- Akram, Q. Farooq, Gunnar Bårdsen and Øyvind Eitrheim (2006): «Monetary policy and asset prices: To respond or not?» *International Journal of Finance and Economics*, 11, pp. 279-292.
- Akram, Q. Farooq and Ragnar Nymoen (2006): «Econometric modelling of slack and tight labour markets», *Economic Modelling*, 23, pp. 579-596.
- Akram, Q. Farooq, Øyvind Eitrheim and Lucio Sarno. (2006) «Non-linear dynamics in output, real exchange rates and real money balances: Norway, 1830-2003». In C. Milas, P. Rothman and D. van Dick (eds) (2006), *Non-linear Time Series Analysis of Business Cycles*. (Contributions to Economic Analysis Series), Elsevier.
- Alstadheim, R. and D.W. Henderson (2006). «Price-level determinacy, lower bounds on the nominal interest rate, and liquidity traps». In Contributions to Macroeconomics: Vol. 6: No. 1, Article 12.
- Asheim, G.B, C.A. Claussen and T. Nilssen (2006) «Majority Voting Leads to Unanimity,» *International Journal of Game Theory*, Vol. 351, pp 91-110
- Halvorsen, Jørn Inge (2006): «Produktivitet og velstandsutvikling i Norge for perioden 1981–2003». *Norsk Økonomisk Tidsskrift* 120 s. 25-43
- Kristiansen, Eirik Gaard (2006). «R&D and buyers' waiting option». *Journal of Industrial Economics* 54, pp. 31-42.
- Leitemo, Kai and Ingunn Lønning (2006). «Simple Monetary Policymaking without the Output Gap», *Journal of Money, Credit, and Banking* 38, pp. 1619-1640.
- Leitemo, Kai, Øistein Røisland and Ragnar Torvik. «Should inflation-targeting central banks care about traded and non-traded sectors?» *The ICFAI Journal of Bank Management* 5(1) February 2006.
- Næs, Randi and Johannes Skjeltorp. «Order Book Characteristics, Trading Volume and Price Volatility: Empirical Evidence from a Limit Order Market». *Journal of Financial Markets*.
- Næs, Randi and Bernt Arne Ødegaard. «Equity trading by institutional investors. To cross or not to cross?» *Journal of Financial Markets*.
- Sveen, T. and L. Weinke, «Firm-specific capital, nominal rigidities, and the Taylor principle», *Journal of Economic Theory*, online-publication August 2006, doi:10.1016/j.jet.2006.06.003
- Ødegaard, Bernt Arne and Øyvind Bøhren. «Governance and performance revisited» in *International Corporate Governance after Sarbanes-Oxley* edited by Greg Gregouriu and Paul Ali, Wiley.
- Øistein Røisland og Tommy Sveen: «Pengepolitikk under et inflasjonsmål: en dynamisk analyse», *Norsk Økonomisk Tidsskrift* 120 (2006) s. 90-103.

Deltaking i forskingsmiljøet

Fleire forskningsarbeid er presenterte på norske og internasjonale konferansar og seminar, der forskarar i Noregs Bank også har kommentert arbeid av andre forskarar. Forskarar har i 2006 dessutan vore involverte i organisering av forskingskonferansar blant anna i samarbeid med Bank of Canada. I tillegg medverka forskarar i Noregs Bank til rettleiing av studentar, undervisning, bedømmingsarbeid av PhD-kandidatar og forskarar, i tillegg til fagfellevurdering for nasjonale og internasjonale tidsskrift.

I 2006 var til saman 12 forskarar og 4 PhD-studentar frå ulike økonomiske lærestader i Noreg (14) og i utlandet (2) knytte til Noregs Bank gjennom engasjement på deltid. Desse forskarar saman med dei fast tilsette i banken og er med på å styrkje forskingsmiljøet i banken.

Som deltakar i eit internasjonalt forskingsmiljø har Noregs Bank omfattande kontakt med forskarar ved universitet og andre sentralbankar. Dette er viktig for at forskinga skal halde høg fagleg standard og for at grunnlaget for avgjerdene banken tek, er best mogleg. Slik kontakt verkar til at forskarar gjestar Noregs Bank for å presentere eigne forskningsarbeid og ta del på seminar banken arrangerer.

Historisk monetær statistikk

Prosjektet om Historisk Monetær Statistikk er vidareført i 2006. Prosjektet har som siktemål å inspirere til analysar av økonomisk politikk i eit langsiktig historisk perspektiv. Datamaterialet kan lastast ned frå Noregs Bank sine internettsider. Data blir oppdaterte jamleg, og utfyllande dokumentasjon av revisjonar og nye seri-

ar vil bli lagde ut etter kvart som seriane blir tilgjengelege. I samband med publisering av boka *Tilbakeblikk på norsk pengehistorie. Konferanse 7. juni 2005 på Bogstad gård* i nr. 37 av Noregs Bank sin skriftserie, var tre skuleklassar frå vidaregåande skular i Oslo inviterte til eit arrangement i banken i mars 2006.

Støtte til økonomisk forskning

Noregs Bank stør økonomisk forskingsaktivitet på fleire måtar. Gjennom eit gåveprofessorat ved

Universitetet i Oslo medverkar Noregs Bank til auka merksemd kring makroøkonomi og pengepolitiske problemstillingar. Noregs Banks fond til økonomisk forskning gir støtte til bl.a. forskaropphald i utlandet, til deltaking på internasjonale konferansar for å presentere eigne forskingsarbeid, og til arrangement av forskingskonferansar i Noreg.

Forskarar på gjesting i Noregs Bank i 2006

- Andrew Ang, Columbia University
- Katrin Assenmacher-Wesche, Swiss National Bank
- Ole Christian Bech-Moen, Universitetet i Oslo
- Yakov, Ben-Haim, Israel Institute of Technology
- Jaap Bos, Utrecht School of Economics
- Willem Buiter, London School of Economics
- Alexander Cappelen, Norges Handelshøyskole
- Jagjit Chadha, Brunel University
- Loran Chollete, NHH
- Stefan Gerlach, Bank for International Settlements
- Dominico Giannone, Universite Libre de Bruxelles
- Paul De Grauwe, Katholieke Universiteit Leuven
- Karl-Olof Hammarkvist, Handelshögskolan i Stockholm
- Philipp Hartmann, European Central Bank
- Robert Hauswald, American University
- Karlo Kauko, Bank of Finland
- Robert Marquez, University of Maryland
- Kristian Miltersen, Norges Handelshøyskole
- James Mitchell, National Institute of Economics and Social Research, London
- Espen Moen, Handelshøyskolen BI
- Krisztina Molnar, Norges Handelshøyskole
- Steven Ongena, University of Tilburg
- Carol Osler, University of Warwick
- Simon Potter, Federal Reserve Bank of New York
- Morten Ravn, European University Institute
- Ricardo Reis, Princeton
- Roberto Rigobon, Massachusetts Institute of Technology
- Glenn Rudebusch, Federal Reserve Bank of San Francisco
- Roberto Sabbatini, Banca d'Italia
- Ulf Söderström, Bocconi University
- Timo Teräsvirta, Aarhus Universitet
- Harald Uhlig, Humboldt-Universität
- Karl Walentin, Sveriges Riksbank
- Andreas Westermark, Uppsala Universitet
- Noah Williams, Princeton University
- Oleg Zamulin, Stockholm School of Economics
- Josef Zechner, Universität Wien
- Pär Österholm, Sveriges Riksbank og Uppsala Universitet

Internasjonalt samarbeid

Utover det internasjonale samarbeidet som er knytt til bankens forskingsarbeid, har banken utstrakt kontakt og samarbeid med andre sentralbankar og internasjonale organisasjonar.

Andre sentralbankar

Banken har eit omfattande samarbeid med dei nordiske sentralbankane. Det årlege nordiske sentralbankmøtet blei halde på Bornholm i regi av Danmarks Nationalbank. Sentralbanksjefane diskuterte blant anna finansiell stabilitet og pengepolitiske regime. Tenestemenn frå ulike område i sentralbankane møttest med jamne mellomrom for å diskutere spørsmål knytte til økonomisk analyse, pengepolitikk, finansiell stabilitet, betalingssystem, juridiske forhold på sentralbankområdet, personalpolitikk, m.v.

Noregs Bank har jamleg kontakt med Den europeiske sentralbanken (ESB) og med andre sentralbankar i EU. Noregs Bank har etablert ei ordning med ESB og Bank of England som gir medarbeidarar høve til å arbeide i desse institusjonane i periodar på inntil 12 månader. I 2006 hospiterte medarbeidarar frå Noregs Bank ved ESB i Frankfurt.

Teknisk hjelp til sentralbanken i Malawi

Noregs Bank har over mange år på ulike måtar ytt fagleg assistanse til sentralbankar i utviklingsland. I dei fleste tilfella har det skjedd ved at fagmedarbeidarar er gitt permisjon for kortare eller lengre oppdrag i regi av internasjonale organisasjonar eller nasjonale bistandsinstitusjonar. Sporadisk fagleg assistanse er også blitt gitt etter avtale direkte med andre sentralbankar, som oftast gjennom opplæringsaktivitetar i Noregs Bank.

For å verke til eit meir effektivt og resultatorientert opplegg for den faglege assistansen frå Noregs Bank til sentralbankar i utviklingsland har Noregs Bank stilt seg positiv til å ta ansvar for fagleg assistanse til ein sentralbank i eit utviklingsland i eit 3-5 års perspektiv. I lys av den omfattande aktiviteten og breie kunnskapen IMF har på dette området, blei det vurdert som viktig at den faglege assistansen frå Noregs Bank var nøye koordinert med hjelpa frå IMF. I september 2006 inngjekk Utanriksdepartementet (ved den norske ambassaden i Malawi) og IMF ein avtale som førde med seg at Noregs Bank tok ansvar for å utføre hovudtyngda av den faglege hjelpa som var avtalt mellom sentralbanken i Malawi og IMF. Avtalen femnar i første omgang om perioden september 2006-januar 2008. Formelt sett vil den faglege assistansen frå Noregs Bank til sentralbanken i Malawi bli administrert av IMF, men finansiert av midlar frå Utanriksdepartementet.

Noregs Bank vil stille inntil 2 årsverk pr. år til disposisjon for sentralbanken i Malawi, fordelte på 1 årsverk i form av langtidsoppdrag som rådgivar i sentralban-

ken, og inntil 1 årsverk i form av korttidsoppdrag. Korttidsprosjekta vil femne om eit breitt felt av sentralbankoppgåver, og i 2006 blei det starta opp tre prosjekt innanfor områda marknadsoperasjonar, betalingsmidlar og administrasjon. I januar 2007 blei direktør Jon A. Solheim engasjert av IMF for ein eittårsperiode som «Monetary and Central Bank Operations Advisor» i sentralbanken i Malawi.

Internasjonale organisasjonar

Som ein liten open økonomi er Noreg sterkt påverka av internasjonale tilhøve. Noregs Bank legg av den grunn stor vekt på å delta i og ha kontakt med internasjonale økonomiske organisasjonar.

Noregs Bank er medeigar i Den internasjonale oppgjersbanken (BIS), som har til oppgåve å fremje samarbeidet mellom sentralbankar. I tillegg til å utføre forretningar for sentralbankar er BIS eit utgreiingsorgan og diskusjonsforum for medlemsbankane.

Sentralbanksjefen deltar jamleg på møte i BIS.

Etter paragraf 25 i sentralbanklova skal Noregs Bank handheve landets finansielle rettar og oppfylle dei tilsvarende pliktene som følgjer av deltaking i Det internasjonale valutafondet (IMF). På oppdrag frå Finansdepartementet er det Noregs Bank som har ansvaret for det daglege arbeidet med IMF i Noreg. I samråd med departementet lagar banken forslag til norske synspunkt i saker som skal opp i IMF sitt styre. Finansdepartementet har det endelege ansvaret. Arbeidsdelinga mellom departementet og banken er nedfelt i ei skriftleg forståing.

Den årlege kredittmeldinga frå Regjeringa til Stortinget gir ein fylldig omtale av verksemda til IMF.

Det øvste organet i IMF er Guvernørrådet.

Sentralbanksjef Svein Gjedrem er norsk representant og finansråd Tore Eriksen vararepresentant. Rådet har til vanleg møte ein gong i året, årsmøtet til IMF. Utanom dette gjer Guvernørrådet vedtak ved skriftleg røysting. Eit styre på 24 medlemmer, såkalla eksekutivdirektørar, leier arbeidet på dagleg basis. Dei fem nordiske og dei tre baltiske landa utgjer ein valkrins med felles representant i styret.

Landa i den nordisk-baltiske valkrinsen samordnar synspunkta sine på viktige IMF-saker i første rekkje gjennom Den nordisk-baltiske monetære og finansielle komiteen (Nordic-Baltic Monetary and Financial Committee, NBMFC). Dei norske medlemmene er finansråd Tore Eriksen og visesentralbanksjef Jarle Bergo. Dei andre landa er representerte på eit tilsvarende nivå. NBMFC har til vanleg møte to gonger i året.

I samordninga mellom landa i valkrinsen prøver ein å kome fram til felles standpunkt, som representanten for gruppa presenterer i IMF-styret. Stillinga som styremedlem går på rundgang mellom dei nordiske landa. Ein byter representant annakvart år. I 2006 og 2007 er styremedlemmet frå Finland.

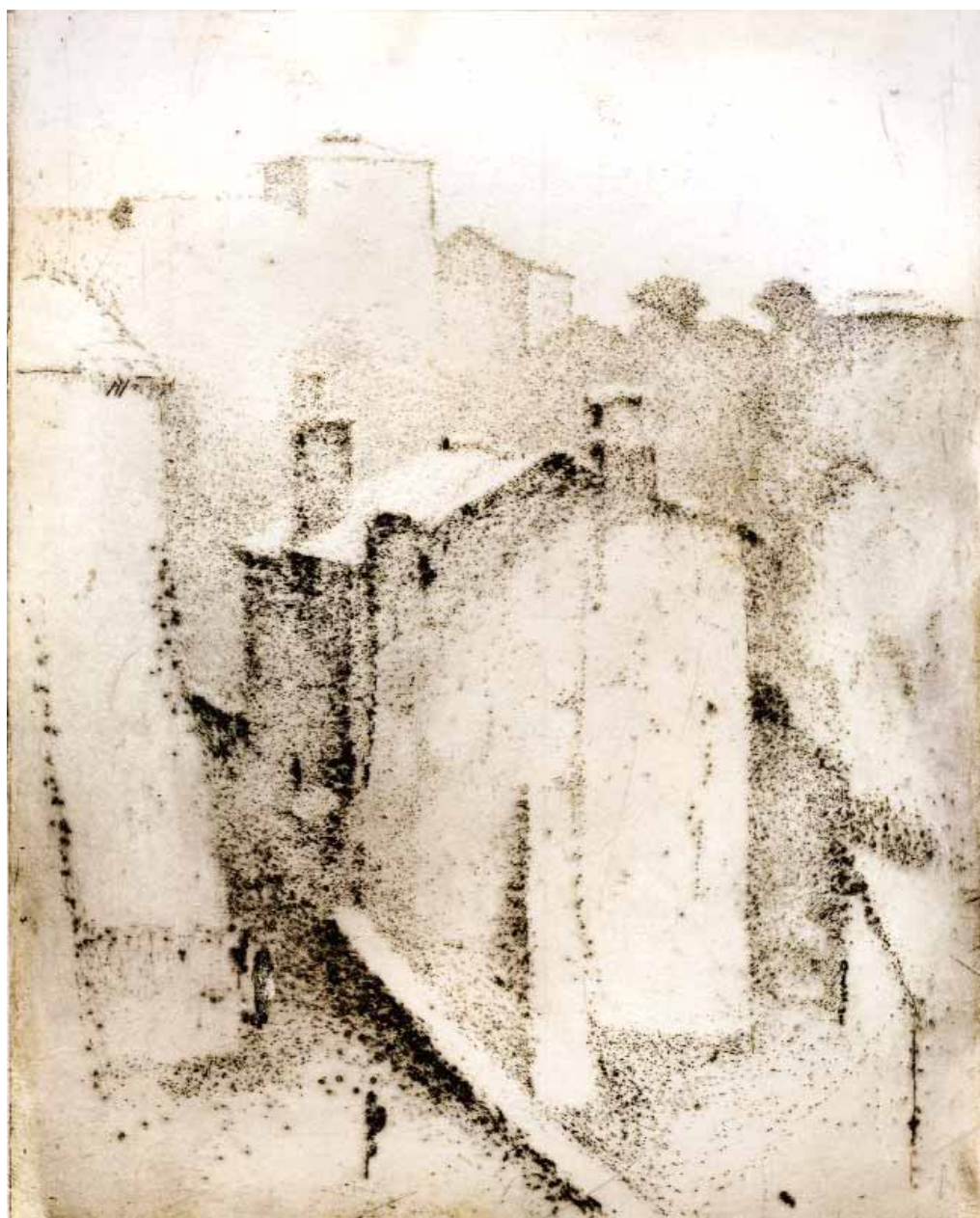
Den internasjonale monetære og finansielle komiteen (International Monetary and Financial Committee, IMFC) har ein viktig funksjon som eit rådgjevande organ for styret. Komiteen legg dei politiske føringane for verksemda til IMF. IMFC har medlemmer på minister- eller sentralbanksjefnivå, som anten representerer eitt land eller ein valkrins av land. I 2006-2007 er den finske finansministeren valkrinsen sitt medlem i IMFC.

Overvaking av den økonomiske utviklinga i medlemslanda, med særleg vekt på makroøkonomiske tilhøve og finansiell stabilitet, utgjer ein vesentlig del av verksemda til IMF. Hovudvekta er lagt på bilateral overvaking gjennom dei såkalla artikkel IV-konsultasjonane, som for dei fleste landa blir gjennomførde kvart år. Noreg har slike konsultasjonar berre annakvart år, når det ikkje er særskilde tilhøve som gjer at det er behov for årlege konsultasjonar.

I dei mellomliggjande åra foretar IMF eit kortare besøk. Eit slikt besøk blei gjennomført 7.-12. juni 2006. IMF-delegasjonens vurderingar blei offentliggjorde den 12. juni.

IMF har ein særskild låneordning for låginntektsland (PRGF – «Poverty Reduction and Growth Facility»). PRGF er ikkje finansiert ved IMF's ordinære ressursar, men ved at medlemslanda stiller midlar til disposisjon. Dette er anten kapitalmidlar som blir nytta til utlån, eller subsidiar som set IMF å stand til å gje låna til ei svært låg rente.

Ved to låneavtaler (1988 og 1994) har Noregs Bank stilt kapitalmidlar for til saman 150 millionar SDR (om lag 1,4 milliardar kroner etter kurs 31. desember 2006) til rådvelde for ordninga. I tillegg har Utanriksdepartementet over bistandsbudsjettet gitt om lag 390 millionar kroner til rentesubsidieringa sidan 1988. Låneavtalene mellom IMF og Noregs Bank er utforma slik at midlane blir tilbakebetalte til Noregs Bank i takt med at låntakarane betaler ned sine lån til IMF. Noregs Bank mottar ei rente basert på ei kortsiktig marknadsrente på disse låna. Ved utgangen av desember 2006 hadde IMF tilbakebetalt heile lånebeløpet til Noregs Bank.



Kap 5. Andre oppgåver

Statistikkproduksjon

Noregs Bank produserte i 2006 statistikk om penge-, kreditt- og valutamarknadene for ein stor del etter same mønster som året før. Verksemda var i andre halvåret sterkt prega av førebuingar til at ansvaret for statistikkproduksjonen skulle overførast til Statistisk sentralbyrå frå og med 2007.

Overføring av statistikkproduksjon til Statistisk sentralbyrå

Våren 2006 drøfta Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank planar om å overføre til Statistisk sentralbyrå produksjonen av finansmarknadsstatistikk som Noregs Bank har hatt ansvaret for. I august 2006 vedtok dei styrande organa i dei to institusjonane denne overføringa. Overføringa, som omfatta nærare 30 statistikkprodukt og 27 medarbeidarar, fann stad 1. januar 2007. Dei fleste av desse statistikkane er offisiell statistikk og blir frå 2007 publiserte på www.ssb.no. Nokre statistikkar er spesielt retta mot verksemda i Noregs Bank. Statistisk sentralbyrå vil samle inn data til desse statistikkane på vegner av Noregs Bank, som vil publisere dei.

Finans- og verdipapirstatistikk

I 2006 produserte og publiserte Noregs Bank rekneskapsstatistikk for bankar og andre finansføretak. Denne primærstatistikken er det viktigaste grunnlaget for dei månadlege indikatorane for utviklinga i publikum si gjeld og i pengemengda. Noregs Bank etablerte i 2006 ein ny statistikk for bankane sin valutahandel. Noregs Bank har også produsert statistikk for verdipapir registrerte i VPS, for emisjonar av obligasjonar og sertifikat og for verdipapirfond. Statistikk om betalingsformidling vert publisert i ein årleg rapport om dette temaet, og frå 2006 er datainnsamlinga til denne statistikken lagt om. Finans- og verdipapirstatistikken er frå byrjinga av 2007 flytt til Statistisk sentralbyrå.

Finansielle sektorrekneskapar (FINSE)

Statistikken for kvartalsvise finansielle sektorrekneskapar (FINSE) byggjer på rekneskapsstatistikken for bankar og andre finansføretak, statistikken for verdipapirmarknadane og andre kjelder. FINSE inneheld data frå utgangen av 1995 og blir brukt i modellarbeid i banken, i pengepolitiske utgreingar og i arbeidet med finansiell stabilitet. Årlege data frå FINSE blir rapporterte til Eurostat som del av EØS-avtalen. Statistikkproduktet *finansrekneskapen for hushalda*, som byggjer på FINSE, viser bl.a. kvartalsutviklinga i hushalda sine krav, gjeld og netto finansinvesteringar. Denne statistikkverksemda er frå byrjinga av 2007 flytt til Statistisk sentralbyrå.

Internasjonal rapportering og samarbeid

Noregs Bank har hatt ei omfattande rapportering av statistikk til internasjonale organisasjonar. Banken har rapportert til BIS, Eurostat, IMF og OECD.

Noregs Bank har deltatt i fora der utviklinga av internasjonale statistikkstandardar og internasjonal rapportering blir drøfta. Dette skjer blant anna i EØS-komiteen *Committee on Monetary, Financial and Balance of Payments Statistics* og i arbeidsgrupper under denne.

Noregs Bank si internasjonale rapportering og samarbeid om statistikk er frå byrjinga av 2007 flytt til Statistisk sentralbyrå.

Valutatransaksjonar

Noregs Bank sine kommersielle valutatransaksjonar omfatta i 2006 hovudsakeleg valutakjøp til oppbygging av Statens pensjonsfond – Utland (nedanfor kalla Pensjonsfondet). I tillegg uførte Noregs Bank somme transaksjonar på vegner av Statens petroleumsforsikringsfond.

Oppbygginga av Pensjonsfondet blir dekt ved overføring av valutainntekter frå Statens direkte økonomiske engasjement i petroleumsverksemda (SDØE), og ved at Noregs Bank kjøper valuta mot norske kroner i marknaden.

Systemet for innbetaling av valuta frå SDØE og utrekning av valutakjøpa for Noregs Bank blei sist endra i 2004. Dei daglege valutakjøpa blir fastsette for ein månad om gongen og blir kunngjorde siste vurdag månaden før. Finansdepartementet fastset det månadlege avsetningsbeløpet til Pensjonsfondet. Overføringane til Pensjonsfondet bli primært dekte av valuta frå SDØE. Dersom valutainntektene frå SDØE ikkje er tilstrekkelige, vil Noregs Bank kjøpe det resterande valutabeløpet i marknaden. Noregs Bank sine valutakjøp blir rekna ut frå overslag både for avsetninga til Pensjonsfondet og for SDØE sine valutainntekter. Dei faktiske overføringane kan avvike frå overslaga. Det blir justert for slike avvik når ein reknar ut valutakjøpa for den etterfølgjande månaden. Dette gjer at valutakjøpa til Noregs Bank kan variere ein del frå månad til månad.

Det blir normalt ikkje overført midlar til Pensjonsfondet i desember. Det er derfor lite sannsynleg at det vil bli kjøpt valuta frå Noregs Bank i desember månad. For å minimere vekslingskostnadene for staten kan likevel valutainntekter frå SDØE overførast. Overføringane frå SDØE i desember fører til ei oppbygging av valutaresservane. Valutaresservane vil bli

bygde ned att ved dei månadlege overføringane til Pensjonsfondet i første kvartal i det påfølgande år.

I 2006 kjøpte Noregs Bank valuta for 121,9 milliardar kroner i marknaden, sjå teksttabell 3. Overføringane frå SDØE tilsvarte 166,7 milliardar kroner.

Teksttabell 3. Noregs Banks daglege valutakjøp til Pensjonsfondet 2006.

Månad	Dagleg beløp (millionar kroner)	Totalt per måned (millionar kroner)
Januar	270	5 940
Februar	190	3 800
Mars	280	6 440
April	310	4 960
Mai	570	11 400
Juni	570	11 970
Juli	500	10 500
August	410	9 430
September	850	17 850
Oktober	890	19 580
November	910	20 020
Desember	0	0
2006		121 890

Tenester knytt til statsgjelda

Etter avtale mellom Finansdepartementet og Noregs Bank skal banken yte tenester både som rådgivar, tilretteleggjar og betalingsagent i samband med opptak og forvaltning av dei innanlandske statslåna.

Finansdepartementet betaler for tenester av bankmessig art som Noregs Bank utfører for departementet i samband med gjelds- og likviditetsforvaltninga til staten, og for variable kostnader som Noregs Bank dreg på seg som tenesteytar for Finansdepartementet (børsmedlemskap, transaksjonsutgifter, linjeleige mv.).

Statens emisjonsplanar for korte og lange papir i 2006 blei publiserte i ein auksjonskalender i desember 2005. I samsvar med auksjonskalenderen for 2006 blei det halde sju auksjonar av statsobligasjonar og fjorten auksjonar av korte statspapir (statskassevekslar). Det blei ikkje gjennomført ad hoc auksjonar. Samla emisjonsvolum utanom statens eige kjøp i førstehandsmarknaden var 25 milliardar kroner i statsobligasjonar og 48 milliardar kroner i statskassevekslar.

Den langsiktige strategien for lang statsopplåning tek utgangspunkt i å halde ved like ei statsrentekurve med særleg vekt på likviditet i fem- og tiårs segmenta. Opplåningsmønsteret for statsobligasjonar har teke sikte på å utferde et nytt elleve års obligasjonslån kvart andre år. Det blei lagt ut et nytt elleve års obligasjonslån i mai 2006. Det var ikkje forfall av statsobligasjonslån i 2006.

Emisjonsopplegget for korte statspapir inneber at nye statskassevekslar blir emitterte på IMM-dagar¹⁶, med forfall på IMM-dagen eitt år seinare. Låna blir utvida ved seinare auksjonar.

Auksjonane av statspapira er gjennomførde via han-

delssystemet på Oslo Børs. Tegningsraten, som er budvolum i forhold til volum tildelt i auksjonen, var 3,0 og 2,4 for høvesvis statsobligasjonar og statskassevekslar.

Noregs Bank har inngått avtalar med ei gruppe av primærhandlarar, som heile tida er forplikta til å stille bindande kjøps- og salskursar på både statsobligasjonar og statskassevekslar for avtalte minimumsbeløp på Oslo Børs. Som motyting for desse bindande kjøps- og salskursane kan primærhandlarane låne statspapir i ein avgrensa periode. For statskassevekslar er samla låneramme 3 milliardar kroner i kvar av vekslane. For statsobligasjonane er samla låneramme 2,5 milliardar kroner i kvart lån.

Staten har sidan juni 2005 brukt rentebyteavtalar i den innanlandske gjeldsforvaltninga. Ein rentebyteavtale er ein avtale mellom to partar om å byte framtidige rentebetalingar knytte til ein gitt hovedstol. Bruk av rentebyteavtalar gir staten fleksibilitet til å endre gjennomsnittleg rentebinding på gjeldsporteføljen utan at opplåningsstrategien blir endra. Finansdepartementet har inngått rammeavtalar med fleire motpartar. Noregs Bank utfører dei operative funksjonane i samband med inngåing av rentebyteavtalane på vegner av Finansdepartementet. Dei kommersielle avgjerdene blir tekne av departementet. Ved utgangen av 2006 var gjennomsnittleg rentebindingstid for statsgjelda 4,06 år. Tek ein omsyn til inngåtte rentebyteavtalar var rentebindingstida 2,94 år.

Statens samla innanlandske verdipapirgjeld, registrert i Verdipapirsentralen ved utgangen av 2006, utgjorde 239 milliardar kroner, rekna i pålydande verdi. Av statens innanlandske verdipapirgjeld eig utanlandske investorar om lag 46 prosent, mens livsforsikringsselskap og private pensjonsfond eig om lag 31 prosent. Statens innanlandske verdipapirgjeld tilsvarte om lag 12 prosent av bruttonasjonalproduktet i 2006.

Kommunikasjonsverksemd

Noregs Bank har ei plikt etter sentralbanklova til å «informere offentligheten om penge-, kreditt- og valutaforholdene». I tillegg ønskjer banken gjennom ei aktiv kommunikasjonsverksemd å oppnå breiast mogleg forståing for den pengepolitikken som blir ført, for dei mekanismane som verkar til finansiell stabilitet, og for utføringa av kapitalforvaltninga.

Noregs Bank legg stor vekt på å møte aukande interesse gjennom å vere open og pårekeleg. Direkte video-overførte pressekonferansar på Internett er derfor ei fast ordning etter rentemøta i hovudstyret og ved offentleggjering av inflasjonsrapportane, rapportane om finansiell stabilitet og års- og kvartalsrapportane til Statens pensjonsfond – Utland. I 2006 blei det òg gjennomført ei prøveordning med podcast av pressekonferansane, samt direktesendt mobil-tv. Det var 16

¹⁶ Internasjonal standard for oppgjersdagar: tredje onsdag i mars, juni, september og desember.

pressekonferansar i 2006. Føredrag som leiinga i Noregs Bank held, blir dessutan offentleggjorde i manuskript på internettsidene til banken samtidig som dei blir haldne. I 2006 blei det lagt ut 23 føredrag.

Bruk av Internett er ein viktig del av bankens informasjonsstrategi. Internettsidene er under stadig utvikling. I tillegg til nyhendemeldingar og det som er nemnt over, har sidene mellom anna fyldig informasjon om banken sine oppgåver og ei stor mengd finansiell statistikk. Her finn ein òg elektroniske versjonar av publikasjonane som banken gir ut. Statistikk over bruken viser at det i gjennomsnitt var 518 000 sidevisingar per måned.

Ut over årsmeldinga, internettinformasjonen og rap-

portane som er nemnde over, gir Noregs Bank ut desse publikasjonane: Tidsskriftet Penger og Kreditt og den engelske versjonen Economic Bulletin blir utgjevne kvartalsvis. Ein rapport om betalingsformidling kjem årlig. Forskningsprosjekt blir dokumenterte i arbeidsnotat (Working Paper, med tretten hefte i 2006. Somme av desse blir seinare trykte som artiklar i eksterne bøker og tidsskrift.) Staff Memo inneheld annan dokumentasjon eller utgreiingar som inngår i banken sitt arbeid med sentrale problemstillingar, og kom med sju utgåver som blei publiserte berre på nett. I serien Norges Banks skriftserie/Occasional Paper og serien Doctoral Dissertations var det ingen utgjevingar i 2006.



Kap 6. Organisering, styring og ressursbruk

Kjerneoppgåvene

Noregs Bank har klart definerte kjerneoppgåver.

Noregs Bank skal fremje prisstabilitet gjennom pengepolitikken. Noregs Bank skal fremje finansiell stabilitet og verke til robuste og effektive finansielle infrastrukturar og betalingssystem. Noregs Bank skal drive ei effektiv og tillitvekkjande porteføljestyling av Statens pensjonsfond – Utland, bankens egne valutareservar og Statens petroleumsforsikringsfond.

Utvikling i ressursbruken

Konsentrasjon om desse tre kjerneoppgåvene har vore styrande for utviklinga av banken. Ved etablering av aksjeselskap, utkontraktering, avvikling av oppgåver og generell effektivisering er talet på fast tilsette redusert frå 1 150 i 1998 til 542 ved utgangen av 2006. Samtidig er netto ressursbruk reelt sett, målt mot prisindeks for offentlege utgifter, redusert med 30 prosent. Omstillingskostnader er då haldne utanfor. Kostnadene

ved forvaltning av Statens pensjonsfond – Utland blir dekte gjennom inntekter frå Finansdepartementet. Noregs Bank skal i 2010 framstå som ei slank og effektiv kompetansebedrift med sterk konsentrasjon om kjerneoppgåvene.

Ramma nedanfor gir ei oversikt over omstillingar sidan 1998, og figur 45 gir ei oversikt over kostnads- og bemanningsutviklinga.

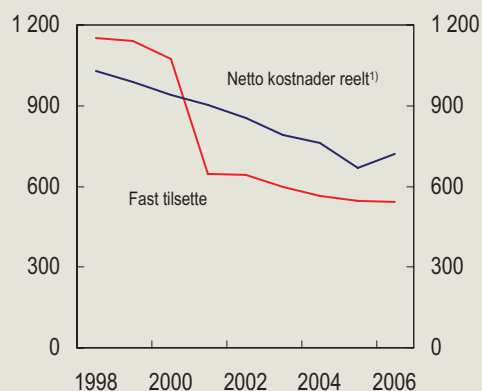
Omstillingane har konsekvensar for mange tilsette. Noregs Bank brukar personalpolitiske ordningar for å lette tilpassingane. Dette omfattar sluttvederlag, utdanningsstipend med avtale om avgang, venteløn eller førtidspensjonar. I 2006 fekk 7 medarbeidarar i ulike delar av banken godkjend søknad om avgang med bruk av personalpolitiske verkemiddel. Frå 1999 og fram til utgangen av 2006 er det inngått i alt 312 avtalar om avgang¹⁷. Av desse er 158 avtalar avslutta ved utgangen av 2006, og 26 avtalar vil starte opp i perioden 2007–2008.

Omstillingar

- Noregs Bank Investment Management (NBIM) er bygd opp frå 41 tilsette i 1998 til nær 130 i 2006.
- Den Kongelige Mynt etablert som eige selskap i 2001 og seld i 2003.
- Kontanthandteringa blei skilt ut i eige selskap (NOKAS) i 2001. Noregs Bank eigde 33,5 prosent av aksjane til 2006, då dei blei selde.
- Noregs Banks seteltrykkjeri fasa ut frimerkeproduksjonen i 2000 og passproduksjonen i 2003. Setelproduksjonen vil bli avvikla i 2007. Kontrakt for kjøp av setlar frå utlandet blei inngått i 2006.
- Reindyrking av kjerneoppgåver i bankavdelinga i 2004.
- Ansvar for å utarbeide statistikken for ikkje-finansielle sektorar til utanriksrekneskapen blei overført til Statistisk sentralbyrå (SSB) i 2005. Oppgåva med finansmarkedsstatistikken blei overført til SSB 1.1.2007.
- Resultateining for forvaltning av hovudkontorbygningen blei etablert i 2003.
- Dimensjonering av stabs- og støttefunksjonar tilpassa «nye» Noregs Bank.
- Drifta av oppgjerssystemet til Noregs Bank blei utkontraktert i 2003.

¹⁷ Dette inkluderer fem førtidspensjonar innvilga før 1999.

Figur 45 Utvikling i netto kostnader (reelt 2006-kroner) og fast tilsette 1998-2006



¹) Deflatert med prisindeks for offentlege utgifter
Kjelde: Noregs Bank

Verksemda til banken er bygd opp rundt dei tre kjerneområda Noregs Bank Pengepolitikk (PPO), Noregs Bank Finansiell stabilitet (FST) og Noregs Bank Investment Management (NBIM). I tillegg er det eit område som utfører stabs- og støttetjenester. Sjå figur 46.

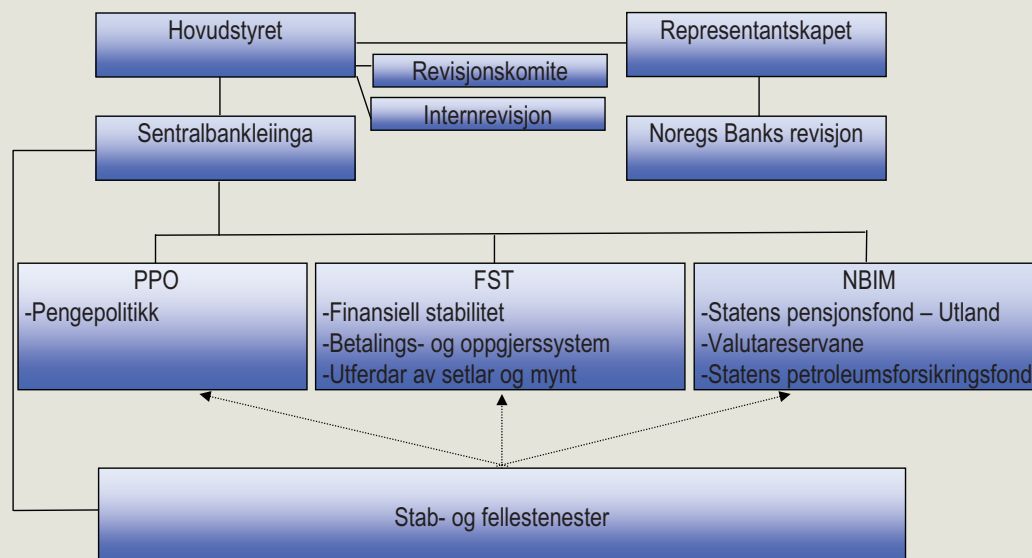
Inndelinga i få, men relativt store einingar, gir eit passende kontrollspenn for sentralbankleiinga. Verksemdsområda har klart definerte grenseflater til dei andre einingane, og dei har for tida frå vel 80 til nær 170 tilsette.

Stor grad av delegering

Representantskapet har femten medlemmer, valde av Stortinget. Det vedtek budsjettet, godkjenner rekneskapen og fører tilsyn med at reglane for verksemda blir følgde. Bankens revisjon er underlagd representantskapet. Representantskapet har til vanleg fem møte i året.

Områda som grunneining

Figur 46 Organiseringa av banken



Stipla linje viser leveranse, mens heiltrekt linje viser rapportering.

Hovudstyret har sju medlemmer, alle oppnemnde av Kongen i statsråd, og leier den utøvande og rådgivande verksemda i banken. Sentralbanksjefen og visesentralbanksjefen er høvesvis leiar og nestleiar. Dei tilsette har to medlemmer som supplerer hovudstyret ved behandling av administrative saker. Hovudstyret møtest om lag kvar tredje veke.

Hovudstyret har delegert mykje av den operative drifta til sentralbanksjefen, som igjen i stor grad har delegert denne vidare til verksemdsområda. Sentralbanksjefen har eigenkompetanse etter lovens paragraf 5, siste ledd, til å leie «bankens administrasjon og gjennomføringen av vedtakene».

Innanfor årlege rammer for årsverk og budsjett har områda stor fridom i personaladministrasjon og disponering av budsjett. Det blir fastsett retningsgivande rammer for talet på årsverk og kostnader for ein treårsperiode for det meste av verksemda.

Lønssystemet er i endring med vekt på innsats og resultat i leiarstillingar og for akademikarar.

Innanfor Noregs Bank Investment Management (NBIM) brukar ein i stor grad resultatløn.

Styring og oppfølging

Linjestyring er hovudprinsippet for styring i Noregs Bank. Dette gir ein oversiktleg organisasjon med klare ansvarslinjer. Områda utarbeider årleg handlingsplanar for aktivitetar, med tilhøyrande resultatmål som blir godkjende av leiinga i banken. Gjennom året følgjer leiinga i banken opp resultatata til det enkelte området med ein medarbeidar-/lønssamtale om våren og ein oppfølgingssamtale om hausten. Gjennom året er det oppfølgingssamtalar mellom leiinga i banken og kvar enkelt områdedirektør om lag kvar tredje veke.

Alle leiarar har klart definert ansvar i samsvar med organisering av verksemda og prinsippet for linjestyring. Leiarane vert kvart år vurderte av sine over- og underordna. Vurderingskriterier er retning, handlekraft, veremåte og fagleg kvalitet.

Verdigrunnlag

Noregs Bank skal vere veldriven og arbeide målmedvite i størst mogleg samsvar med beste internasjonale praksis. Banken skal vise vilje og evne til endring og ha tillit i omverda. Noregs Bank skal vere nøktern i ressursbruken.

For å nå dette skal alle tilsette

- oppnå resultat
- vere engasjerte
- opptre med høgt etisk medvit
- søkje høg fagleg standard og integritet.

Fordeling av kostnader på sluttoppgåver

Formålet med fordelinga er å illustrere det totale kostnadsbiletet for dei ulike oppgåvene. Oversikta har også auka medvit rundt å oppnå kostnadseffektivitet i fellesfunksjonane. Kostnadene er fordelt på desse sluttoppgåvene i 2006:

- Pengepolitikk
- Forvaltning av Statens pensjonsfond – Utland
- Forvaltning av langsiktige valutareservar
- Finansiell stabilitet
- Oppgjærstenester
- Kjøp, produksjon og distribusjon av setlar og mynt
- Andre oppgåver¹⁸

Utgangspunktet er driftskostnader og driftsinntekter i internrekneskapen for banken, med tillegg av blant anna avskrivningar og kalkulatoriske pensjonskostnader. Det er lagt vekt på å få med kostnader og inntekter som gir eit bilete av kva den ordinære drifta av banken kostar. Omstillingskostnader og ekstraordinære inntekter er derfor haldne utanfor. Samtidig er det brukt intern husleige i staden for avskrivningar på bygget i Oslo. Desse forholda gjer at det blir avvik i forhold til tala for driftskostnader og driftsinntekter i rekneskapsmeldinga.

Kostnadene i dei utøvande områda er fordelt på dei enkelte sluttoppgåvene. Vidare er alle sentrale stabs- og støttekostnader som ligg utanfor dei utøvande områda, fordelt på dei respektive sluttoppgåvene.

Fordelinga byggjer på vurderingar av kva som er kostnadsdrivarar. Storleiken på fordelingsnøkklane er basert på skjønn, og resultatet må sjåast på bakgrunn av dette. Analysane omfattar både kostnader som dei enkelte delane av banken kan påverke, og meir sentralbankspesifikke kostnader som for ein stor del er faste.

Dei samla kostnadene i 2006 var på brutto 2 323 millionar kroner og netto 720 millionar kroner. Tilsvarande tal for 2005 var høvesvis 1 965 og 645 millionar kroner. Netto ressursbruk har auka med om lag 75 millionar kroner. Auken er særleg knytt til kjøp av mynt og kostnader ved forvaltning av investeringsporteføljen i valutareservane. Det er og ein viss auke i kostnadane knytt til pengepolitikken og andre oppgåver.

Forvaltninga av Statens pensjonsfond – Utland er den klart mest ressurskrevjande oppgåva. Brutto kostnader var på 1526 millionar kroner i 2006 og 1 240 millionar kroner i 2005. Noregs Bank sine kostnader blir dekte av Finansdepartementet med utgangspunkt i prinsippet om full kostnadsdekning.

Figur 47 viser kostnadsfordelinga. Statens pensjonsfond – Utland er ikkje med i den grafiske framstillinga, ettersom storleiken på kostnadene skil seg sterkt frå dei andre oppgåvene.

¹⁸ Dette omfattar mellom anna arbeid med rådgiving om kapitalforvaltning, ordning av historiske arkiv, drift av bygningar, banklovkomisjonen, statistikkoppgåver for andre, oppgåver for staten og forvaltninga av Statens petroleumforsikringsfond.



Utanom forvaltning av Statens pensjonsfond – Utland er oppgåvene «setlar og mynt» og «pengepolitikk» dei største.

Kostnadene for kjøp, produksjon og distribusjon av setlar og mynt utgjorde i underkant av 230 millionar kroner. Dette er meir enn det som går fram av teksttabell 2 i kapittel 2. Talet i figur 47 byggjer på ei fordeling av dei totale kostnadene i banken og ikkje eit utval av kostnadene, som er brukt i tabellen.

I figuren har ein markert dei eksterne kostnadene til depot-, oppgjers- og forvaltningskostnader for dei langsiktige valutareservane.

Arbeidsvilkår

Noregs Bank har over tid lagt vekt på å tilby gode arbeidsvilkår.

Banken har låneordning for dei tilsette, der renta er lik normrenta.¹⁹ Øvre ramme for boliglån er kr 1 890 000 pr. tilsett.

Forsikringsordningane for dei tilsette omfattar personalgaranti (medrekna pliktig yrkesskade- og yrkessjukdomsforsikring), gruppelivsforsikring, kollektiv ulukkes- og sjukdomsforsikring, reiseforsikring for tenestereiser og ulukkesforsikring for spesielt utsette yrke. Kostnadene utgjer 1,2 prosent av dei totale personalkostnadene.

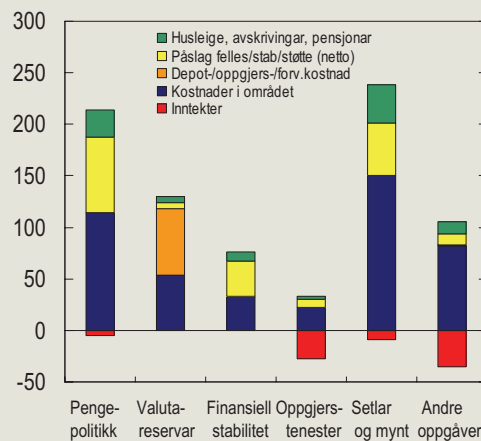
Noregs Bank har eiga pensjonskasse for medarbeidarane. Pensjonsyttingane utgjer $\frac{1}{3}$ av løn på pensjonerings-tidspunktet. Ytingar frå pensjonskassa er samordningspliktige. Dei tilsette betaler 2 prosent av brutto årsløn som innskott i pensjonskassa.

Banken har 96 parkeringsplassar til bruk for dei tilsette som det ikkje blir tatt betalt for. Banken har to kurs- og feriestader. Venastul, som ligg i Ringebu kommune, har heilårsdrift og hadde i 2006 til saman 7 806

gjestedøgn. Vindåsen, som ligg på Tjøme, er berre open om sommaren og hadde 2 929 gjestedøgn i 2006. Netto driftstilskott til feriestadene i 2006 var 3,6 millionar kroner. Kapitalkostnader er ikkje medrekna. Banken har òg avtale med sentralbankane i Danmark, Nederland, Tsjekia og Tyskland om gjensidig bruk av feriestader.

Noregs Bank har tidlegare ytt rente- og avdragsfrie lån til kjøp av ni funksjonærhytter. Ei av desse vil framleis bli nytta til bruk for dei tilsette i banken. Banken har vedteke å selje dei andre hyttene. Tre av desse blei selde i 2003, ei i 2005 og ei i 2006. Låna som er knytte til dei fire hyttene som ennå ikkje er selde, var på 1,4 millionar kroner ved utgangen av 2006.

Figur 47 Ressursbruk 2006 fordelt på sluttoppgåver (mill kroner)



¹⁹ Normrentesats fastsett av Finansdepartementet til bruk ved fordelsberegning ved beskatning av rimelege lån i arbeidsforhold.

VEDLEGG



Vedlegg A.

Tabell 1. Noregs Banks balansetall pr. 31.12.2005 og dei einiskilde månadane i 2006. (Mill.kr.)

	2005-12	2006-01	2006-02	2006-03	2006-04
EIGEDELAR					
UTANLANDSKE EIGEDELAR	318 276	308 194	291 417	297 216	302 542
Internasjonale reservar	318 163	308 081	291 303	297 095	302 410
Andre krav	113	113	114	121	132
PLASSERINGAR FOR STATENS PENSJONSFOND – UTLAND	1 397 896	1 450 820	1 493 723	1 483 619	1 457 949
INNANLANDSKE KRAV OG VARIGE DRIFTSMIDDEL	28 403	3 539	3 448	2 611	54 618
Utlån	25 404	483	483	489	52 492
Andre krav	1 322	1 389	1 305	465	474
Varige driftsmiddel	1 386	1 376	1 369	1 366	1 361
Gullsamling	291	291	291	291	291
SUM EIGEDELAR	1 744 575	1 762 553	1 788 588	1 783 446	1 815 109
GJELD OG EIGENKAPITAL					
UTANLANDSK GJELD	63 333	64 565	61 569	69 182	86 420
Innskot	377	176	161	77	74
Innlån	61 002	62 474	59 475	67 157	84 485
Anna gjeld	334	297	304	361	331
Motverdien av tildelte spesielle trekkrettar IMF	1 620	1 618	1 629	1 587	1 530
INNSKOT KRONEKONTO STATENS PENSJONSFOND – UTLAND	1 397 896	1 450 820	1 493 723	1 483 619	1 457 949
INNANLANDSK GJELD	214 724	176 560	161 063	164 318	213 166
Setlar og mynt i omløp	51 910	48 320	47 697	47 410	47 925
Innskot frå statskassen	109 627	92 169	73 781	73 641	146 769
Anna innskot	42 699	30 517	38 897	39 198	15 069
Innlån	0	0	0	0	3
Anna gjeld	10 488	5 554	688	4 069	3 400
EIGENKAPITAL	68 622	68 622	68 622	68 622	68 622
RESULTAT	0	1 986	3 611	-2 295	-11 048
SUM GJELD OG EIGENKAPITAL	1 744 575	1 762 553	1 788 588	1 783 446	1 815 109
Skyldnader					
Derivat og terminkontraktar selde, Internasjonale reservar	137 051	128 854	156 024	181 182	184 180
Derivat og terminkontraktar kjøpte, Internasjonale reservar	136 670	143 220	173 785	160 139	182 975
Derivat og terminkontraktar selde, Statens pensjonsfond – Utland	798 223	766 737	680 918	933 480	967 899
Derivat og terminkontraktar kjøpte, Statens pensjonsfond – Utland	785 681	790 932	716 850	892 746	971 183
Tildelte, ikkje betalte aksjar i BIS	287	287	287	287	287
Rettar					
Opsjonar selde, Internasjonale reservar	759	526	15	4 973	12 672
Opsjonar kjøpte, Internasjonale reservar	1 448	1 708	6	7 901	12 944
Opsjonar selde, Statens pensjonsfond – Utland	5 273	3 603	317	7 657	58 427
Opsjonar kjøpte, Statens pensjonsfond – Utland	8 578	16 861	306	36 675	68 562

2006-05	2006-06	2006-07	2006-08	2006-09	2006-10	2006-11	2006-12
299 263	308 125	319 456	313 295	328 070	352 182	326 303	354 082
299 119	307 986	319 337	313 171	327 922	352 036	326 153	353 936
144	139	119	124	148	146	150	146
1 449 959	1 504 419	1 528 358	1 618 758	1 711 271	1 785 248	1 760 276	1 782 139
83 119	33 798	16 981	9 583	7 052	83 437	79 681	60 254
78 062	30 496	14 500	490	487	80 635	73 564	55 647
3 414	1 663	842	7 462	4 941	1 182	4 504	2 937
1 352	1 348	1 348	1 340	1 333	1 329	1 322	1 379
291	291	291	291	291	291	291	291
1 832 341	1 846 342	1 864 795	1 941 636	2 046 393	2 220 867	2 166 260	2 196 475
91 576	92 630	95 951	95 959	101 118	105 499	93 584	101 412
77	92	81	123	115	162	100	87
89 615	90 622	93 966	93 894	98 977	103 288	91 550	99 348
361	363	364	367	409	416	367	402
1 523	1 553	1 540	1 575	1 617	1 633	1 567	1 575
1 449 959	1 504 419	1 528 358	1 618 758	1 711 271	1 785 248	1 760 276	1 782 139
237 491	191 078	182 672	160 294	158 731	249 790	241 190	238 801
49 067	50 299	49 267	48 763	48 332	48 671	49 903	54 838
173 543	109 651	106 680	92 300	74 460	174 868	175 197	159 679
14 739	31 022	18 382	19 117	35 805	17 388	15 949	24 030
2	0	0	0	1	0	0	2
140	106	8 343	114	133	8 863	141	252
68 622	68 622	68 622	68 622	68 622	68 622	68 622	74 123
-15 307	-10 407	-10 808	-1 997	6 651	11 708	2 588	0
1 832 341	1 846 342	1 864 795	1 941 636	2 046 393	2 220 867	2 166 260	2 196 475
209 018	199 010	207 809	225 531	204 995	200 788	211 925	200 697
211 147	194 124	205 133	212 030	213 252	201 611	203 780	203 003
1 149 604	1 134 791	1 095 804	1 106 916	1 144 587	1 137 492	1 205 496	1 228 557
1 164 869	1 133 381	1 095 460	1 067 747	1 160 268	1 128 789	1 181 401	1 241 246
287	287	287	287	287	287	287	279
10 239	10 835	9 765	9 551	11 664	18 273	20 044	8 851
6 709	6 568	7 895	8 725	16 452	25 370	13 337	21 656
68 145	84 172	93 379	60 228	26 480	51 358	77 089	24 154
47 821	50 687	71 002	68 911	118 184	152 988	113 508	131 203

Tabell 2. Noregs Bank resultatregneskap pr. 31. desember 2004–2006.

Tal i heile millionar kroner

	2006	2005	2004
Renteinntekter og utbyte	13 025	9 190	8 479
Verdiendring finansielle instrument	6 604	10 985	5 711
Kursreguleringar på valuta	-4 985	8 051	-10 053
Resultat internasjonale reservar	14 644	28 226	4 137
Utbyte aksjar i BIS	19	18	18
Resultat andre utanlandske finansielle instrument	-4 187	-3 214	-1 071
Resultat innanlandske finansielle instrument	-286	-147	952
Rentekostnader til staten m.m.	-4 083	-2 872	-2 283
Resultat anna finansiell verksemd	-8 537	-6 215	-2 384
Sum resultat finansiell verksemd	6 107	22 011	1 753
Resultat plasseringar for Statens pensjonsfond – Utland	96 236	162 388	32 937
Tilført kronekonto Statens pensjonsfond – Utland	-96 236	-162 388	-32 937
Forvaltningsgodtgjersle Statens pensjonsfond – Utland	1 526	1 239	984
Andre driftsinntekter	224	145	108
Sum driftsinntekter	1 750	1 384	1 092
Personalkostnader	-580	-563	-448
Avskrivningar	-87	-116	-108
Andre driftskostnader	-1 688	-1 396	-1 200
Sum driftskostnader	-2 355	-2 075	-1 756
Netto driftskostnader	-605	-691	-664
Årsresultat	5 502	21 320	1 089
Overført frå kursreguleringsfond	0	0	0
Overført frå annan eigenkapital	37	72	3 084
Til disposisjon	5 539	21 392	4 173
Avsett til kursreguleringsfond	-5 539	-21 392	-4 173
Avsett til overføringsfond	0	0	0
Avsett til annan eigenkapital	0	0	0
Sum disponeringar	-5 539	-21 392	-4 173

Tabell 3. Noregs Banks utlån til og innskott frå bankar 2006.

Periode	Døgnlån	Fastrentelån		Fastrenteinnskott		Folioinnskott
	Mrd. kr ¹⁾	Mrd. kr ¹⁾	Nom rente ²⁾	Mrd. kr ¹⁾	Nom rente ²⁾	Mrd. kr ¹⁾
Januar	-	1,6	2,29	-	-	30,1
Februar	-	-	-	-	-	38,3
Mars	-	-	-	-	-	44,3
April	0,1	53,6	2,54	-	-	20,0
Mai	-	59,3	2,55	-	-	16,6
Juni	0,25	63,4	2,79	-	-	24,9
Juli	-	14,4	2,80	-	-	20,7
August	-	5,2	2,93	-	-	15,0
September	-	2,5	3,04	-	-	29,4
Oktober	-	79,4	3,07	-	-	19,7
November	-	72,1	3,30	-	-	18,6
Desember	-	59,5	3,45	-	-	18,0

1) Gjennomsnitt av daglege observasjonar, mrd. kroner.

2) Gjennomsnittleg tildelingsrente. Vege gjennomsnitt for alle F-lån/F-innskott i perioden.

Tabell 4. Renter på D-lån og på bankane sin foliokonto i Noregs Bank (foliorenta).

Periode	D-lånsrenta		Foliorenta	
	Nominell	Effektiv	Nominell	Effektiv
28.01.99-02.03.99	9,50%	9,95%	7,50%	7,78%
03.03.99-25.04.99	9,00%	9,40%	7,00%	7,24%
26.04.99-16.06.99	8,50%	8,86%	6,50%	6,71%
17.06.99-22.09.99	8,00%	8,31%	6,00%	6,18%
23.09.99-12.04.00	7,50%	7,78%	5,50%	5,65%
13.04.00-14.06.00	7,75%	8,04%	5,75%	5,91%
15.06.00-09.08.00	8,25%	8,58%	6,25%	6,44%
10.08.00-20.09.00	8,75%	9,13%	6,75%	6,97%
21.09.00-12.12.01	9,00%	9,40%	7,00%	7,24%
13.12.01-03.07.02	8,50%	8,86%	6,50%	6,71%
04.07.02-11.12.02	9,00%	9,40%	7,00%	7,24%
12.12.02-22.01.03	8,50%	8,86%	6,50%	6,71%
23.01.03-05.03.03	8,00%	8,31%	6,00%	6,18%
06.03.03-30.04.03	7,50%	7,78%	5,50%	5,65%
01.05.03-25.06.03	7,00%	7,24%	5,00%	5,12%
26.06.03-13.08.03	6,00%	6,18%	4,00%	4,08%
14.08.03-17.09.03	5,00%	5,12%	3,00%	3,04%
18.09.03-17.12.03	4,50%	4,60%	2,50%	2,53%
18.12.03-28.01.04	4,25%	4,34%	2,25%	2,27%
29.01.04-11.03.04	4,00%	4,08%	2,00%	2,02%
12.03.04-30.06.05	3,75%	3,82%	1,75%	1,76%
01.07.05-02.11.05	4,00%	4,08%	2,00%	2,02%
03.11.05-16.03.06	4,25%	4,34%	2,25%	2,27%
17.03.06-31.05.06	4,50%	4,60%	2,50%	2,53%
01.06.06-16.08.06	4,75%	4,86%	2,75%	2,79%
17.08.06-01.11.06	5,00%	5,12%	3,00%	3,04%
02.11.06-13.12.06	5,25%	5,38%	3,25%	3,30%
14.12.06-24.01.07	5,50%	5,65%	3,50%	3,56%
25.01-07-	5,75%	5,91%	3,75%	3,82%

Tabell 5. Samansetjing av myntumløpet 2002–2006, årleg gjennomsnitt og ved utgangen av kvar enkelt månad i 2006. (Mill. kroner).

	20-kroner	10-kroner	5-kroner	1-kroner	50-ører	10-ører ¹⁾	Totalt
2002	1 387,0	1 085,0	505,3	666,1	182,4	129,5	3 955,3
2003	1 560,9	1 051,3	514,6	686,3	190,5	128,6	4 132,3
2004	1 666,6	1 049,3	537,8	717,9	198,5	128,4	4 298,7
2005	1 778,2	1 076,2	562,9	752,6	207,6	128,4	4 505,8
2006	1 848,8	1 144,7	598,4	799,2	218,4	85,6	4 695,1
2006							
Januar	1 864,8	1 094,7	577,4	774,4	212,9	128,3	4 652,5
Februar	1 868,8	1 094,9	577,7	776,1	213,8	128,3	4 659,6
Mars	1 879,2	1 104,0	580,3	780,4	214,8	128,3	4 687,1
April	1 914,0	1 123,9	587,3	786,3	215,9	128,3	4 755,8
Mai	1 945,3	1 140,0	595,4	794,2	217,1	128,3	4 820,3
Juni	1 942,3	1 142,1	599,6	799,8	218,1	128,3	4 830,3
Juli	1 849,5	1 158,9	603,7	805,0	219,0	128,3	4 764,4
August	1 795,5	1 174,6	611,2	810,2	220,4	128,3	4 740,3
September	1 767,5	1 160,5	607,7	810,1	220,7	-	4 566,5
Oktober	1 778,0	1 166,4	610,1	812,8	221,6	-	4 589,0
November	1 781,7	1 178,5	612,6	816,5	222,5	-	4 611,9
Desember	1 799,4	1 198,0	617,2	824,5	223,9	-	4 663,1

¹⁾ 10-ører gjekk ut av bruk som tvunge betalingsmiddel 1. mars 1993, og blei innløyste av Noregs Bank fram til 1. mars 2003. Uteståande beløp blei inntektsført i Noregs Banks rekneskap i august 2006.

Tabell 6. Samansetjing av setelomløpet 2002-2006, årleg gjennomsnitt og ved utgangen av kvar måned i 2006. (Mill. kroner).

	1000-kroner	500-kroner	200-kroner	100-kroner	50-kroner	Totalt
2002	22 598,8	7 626,1	4 572,7	2 270,2	743,5	37 811,3
2003	22 166,6	7 732,3	4 674,5	2 091,5	764,6	37 429,4
2004	23 555,0	8 277,5	4 792,3	2 012,0	792,5	39 429,4
2005	24 648,7	9 059,5	4 819,0	2 020,9	833,4	41 381,6
2006	25 817,5	10 373,5	5 296,3	2 119,3	916,2	44 522,8
2006						
Januar	26 245,1	9 674,6	4 893,5	2 000,3	848,7	43 662,2
Februar	25 694,1	9 568,7	4 922,6	1 991,6	860,2	43 037,1
Mars	25 303,5	9 584,2	4 996,8	1 985,5	853,2	42 723,2
April	25 106,1	9 899,3	5 214,7	2 057,4	891,5	43 168,9
Mai	25 259,0	10 318,7	5 564,9	2 179,7	924,7	44 246,9
Juni	25 732,8	10 814,1	5 650,9	2 318,5	952,8	45 469,0
Juli	25 296,0	10 544,5	5 458,7	2 238,5	964,7	44 502,3
August	25 151,8	10 491,5	5 378,4	2 171,5	957,3	44 150,5
September	25 204,1	10 292,5	5 236,7	2 094,6	937,5	43 765,5
Oktober	25 617,6	10 336,0	5 140,2	2 070,1	917,9	44 081,8
November	26 319,2	10 709,1	5 242,2	2 094,1	926,4	45 290,9
Desember	28 881,4	12 249,1	5 855,5	2 229,8	959,5	50 175,2

Tabell 7. Destruerte setlar i tidsrommet 2002-2006 (Mill. stk.).

	1000-kroner ¹⁾	500-kroner	200-kroner ²⁾	100-kroner ³⁾	50-kroner	Totalt
2002	12,7	5,8	62,6	33,2	11,8	126,2
2003	3,8	5,8	10,9	53,1	14,0	87,5
2004	2,7	7,8	12,5	11,6	12,3	46,8
2005	2,4	6,9	15,8	11,7	10,2	46,9
2006	2,6	7,8	16,5	12,2	10,5	49,6

Tabellen viser totalt tal på setlar som er destruerte bortsett frå setlar av eldre utgåver (3., 4. og 5. utgåve av 50- og 100-kroner, og 3. og 4. utgåve av 500- og 1000-kroner). Setlar vert destruerte når dei er slitte eller skada, eller når ei utgåve skal erstattast av ei anna. Tala i tabellen er påverka av større utskiftingar på grunn av følgjande utgjevingar:

- 1) Ein ny 1000-kronesetel av 7. utgåve blei sett i sirkulasjon 19. juni 2001.
- 2) Ein oppgradert 200-kronesetel av 7. utgåve blei sett i sirkulasjon 16. april 2002.
- 3) Ein oppgradert 100-kronesetel av 7. utgåve blei sett i sirkulasjon 25. mars 2003.

Tabell 8. Gjennomsnittleg "levetid" for setlar 2002-2006 (År).

	1000-kroner	500-kroner	200-kroner	100-kroner	50-kroner
2002	1,8	2,6	0,4	0,7	1,3
2003	5,8	2,7	2,2	0,4	1,1
2004	8,7	2,1	1,9	1,7	1,3
2005	10,3	2,6	1,5	1,7	1,6
2006	9,9	2,7	1,6	1,7	1,7

Tala i tabellen viser omfanget av setelomløpet i forhold til omfanget av destruerte setlar det aktuelle året. Forklaring til store endringar i levetid: sjå fotnotar til tabell 7.

Tabell 9. Setelinggang 2002-2006. (Mill. stk.)

	1000-kroner	500-kroner	200-kroner	100-kroner	50-kroner	Totalt
2002	38,6	107,1	225,7	109,5	31,3	512,3
2003	33,4	103,6	234,7	96,0	32,0	499,7
2004	32,4	104,9	230,1	90,2	33,1	490,7
2005	31,8	105,7	209,3	89,2	35,3	471,4
2006 ¹⁾	23,6	68,9	119,6	57,9	27,2	297,3

Tabellen viser talet på setlar leverte inn til Noregs Bank.

¹⁾ Den store nedgangen frå 2005 til 2006 skuldast endra vilkår for innskott og uttak av kontantar i Noregs Bank og etablering av private kontantdepot.

Tabell 10. Frekvensen på setelsirkulasjonen 2002-2006.

	1000-kroner	500-kroner	200-kroner	100-kroner	50-kroner	Totalt
2002	1,71	7,02	9,87	4,82	2,11	5,21
2003	1,51	6,69	10,03	4,59	2,09	5,14
2004	1,37	6,33	9,60	4,48	2,09	4,91
2005	1,29	5,84	8,69	4,42	2,12	4,54
2006 ¹⁾	0,92	3,32	2,26	2,73	1,49	2,64

Tabellen viser kor mange gonger setlane gjennomsnittleg passerer gjennom Noregs Bank pr. år.

¹⁾ Sjå fotnote til tabell 9.

Tabell 11. Mynttinggang 2002-2006. (Mill. stk.)

	20-kroner	10-kroner	5-kroner	1-kroner	50-ører	Totalt
2002	149,0	120,1	80,2	348,2	54,5	752,1
2003	216,5	119,8	84,5	353,9	60,6	835,2
2004 ¹⁾	281,4	117,4	83,7	361,0	63,6	907,1
2005	114,2	159,7	127,6	361,5	94,4	857,3
2006	133,0	105,3	81,6	239,1	76,5	635,6

Tabellen viser talet på myntar leverte inn til Noregs Bank.

¹⁾ Tala er estimerte grunna endringar når det gjeld føring av mynt i Noregs Banks bøker.

Tabell 12. Frekvensen på myntsirkulasjonen 2002-2006.

	20-kroner	10-kroner	5-kroner	1-kroner	50-ører	Totalt
2002	2,15	1,11	0,79	0,52	0,15	0,57
2003	2,77	1,14	0,82	0,52	0,16	0,61
2004 ¹⁾	3,38	1,12	0,78	0,50	0,16	0,64
2005	1,28	1,48	1,13	0,48	0,23	0,58
2006	1,44	0,92	0,68	0,30	0,18	0,41

Tabellen viser kor mange gonger mynten gjennomsnittleg passerer gjennom Noregs Bank pr. år.

¹⁾ Sjå fotnote 1 til tabell 11.

Tabell 13. Produksjon av sirkulasjonsmynt ved Det Norske Myntverket 2002-2006. (1000 stk)¹⁾.

	20-kroner	10-kroner	5-kroner	1-kroner	50-ører	Totalt
2002	20 459	1 125	3 618	21 298	23 958	70 458
2003	30 061	957	827	24 093	19 853	75 790
2004	499	513	503	25 151	14 806	41 472
2005	1 509	466	503	25 648	4 963	33 090
2006	44	497	509	57 909	30 227	89 186

¹⁾ Tabellen gir talet for myntar produsert og levert til Noregs Bank, og kan ikkje brukast som kjelde for talet på myntar som er prega med ulike årstal. Myntsett er inkludert.

Tabell 14. Produksjon av setlar ved Noregs Banks seteltrykkjeri 2002–2006.
(Tala gjeld pakkar à 500 setlar.)

	1000-kroner	500-kroner	200-kroner	100-kroner	50-kroner
2002	0	34 776	79 309	20 014 ¹⁾	0
2003	0	0	30 304	60 400	50 366 ²⁾
2004	24 700	0	70 380	54 556	1 584
2005	45 912	52 900	0	0	71 254
2006	0	26 882	30 200	127 072	0

1) Oppgradert utgåve 7 utgjeven 25.3.2003.

2) Oppgradert utgåve 7, utgjeven i 2004.

Tabell 15. Noregs Banks setelutgåver 1877–2006. Produksjonsperiode.

	1. utgåve	2. utgåve	3. utgåve	4. utgåve	5. utgåve	6. utgåve	7. utgåve
1000-kronesetlar	1877-98	1901-45	1945-47	1949-74	1975-89	1990-99	2001-
500-kronesetlar	1877-96	1901-44	-	1948-76	1978-85	1991-98	1999-
200-kronesetlar	-	-	-	-	-	-	1994-
100-kronesetlar	1877-98	1901-45	1945-49	1949-62	1962-77	1977-95	1995-
50-kronesetlar	1877-99	1901-45	1945-50	1950-65	1966-84	1984-96	1996-
10-kronesetlar	1877-99	1901-45	1945-53	1954-74	1972-85	-	-
5-kronesetlar	1877-99	1901-44	1945-54	1955-63	-	-	-
Skillemyntsetlar							
1-kronesetlar	1917	1940-50					
2-kronesetlar	1918	1940-50					

Setlar av 1. utgåve blei gjort ugyldige som betalingsmiddel 13. juli 1988. Setlar av 2. utgåve blei gjort ugyldige som betalingsmiddel ved pengesaninga i 1945 og vert ikkje innløyst av banken. Setlar av 3. og 4. utgåve og 10-, 50- og 100-kronesetlar av 5. utgåve slutta å være gyldig betalingsmiddel frå 13. juli 1989. 1000-kronesetlar av 5. utgåve blei gjort ugyldige som betalingsmiddel frå 1. august 1991. 500-kronesetlar av 5. utgåve blei gjort ugyldige frå 21. juni 1992. 1- og 2-kronesetlar frå perioden 1917–1918 er ugyldige som betalingsmiddel og vert ikkje innløyst av banken. 1- og 2-kronesetlar frå perioden 1940–1950 slutta å vere gyldig betalingsmiddel frå 13. juli 1989.

Vedlegg B

Noregs Banks leiing og organisasjon

Dei styrande organa i banken

Dei øvste organa i banken er hovudstyret og representantskapet.

Etter lov om Noregs Bank og pengevesenet av 24. mai 1985 er hovudstyret det utøvande og rådgjevande organet. Det leier verksemda og forvaltar midlane i banken. Hovudstyret har sju medlemmer som vert oppnemnde av Kongen. Sentralbanksjefen og visesentralbanksjefen skal vere høvesvis leiar og nestleiar i hovudstyret. Dei vert tilsett i heildsstilling for seks år. Dei andre fem medlemmene vert oppnemnde for fire år. Hovudstyret held normalt møte kvar tredje veke. Annakvart møte er til vanleg rentemøte.

Hovudstyret har oppretta eit utval, administrasjonsutvalet, som er gitt vedtaksrett i administrative saker (bankens interne forvaltning). I utvalet deltek sentralbanksjefen, visesentralbanksjefen, direktøren for Stab og fellestenester og dei tilsette sine to representantar i hovudstyret.

Sentralbanksjefen har etter lova ansvar for bankens administrasjon og gjennomføringa av hovudstyret sine vedtak.

Representantskapet fører blant anna tilsyn med at reglane for verksemda i banken blir følgde, organiserer revisjonen, fastset årsrekneskapan og vedtek etter forslag frå hovudstyret budsjettet. Representantskapet har femten medlemmer valgte av Stortinget for fire år. Blant medlemmene velgjer Stortinget leiar og nestleiar for to år. Representantskapet held til vanleg fem møte i året.

*Samansetjinga av hovudstyret og representantskapet pr. januar 2007**

Hovudstyret

Sentralbanksjef Svein Gjødrem, leiar (nemnd opp att 1.1.2005-31.12.2010)

Visesentralbanksjef Jarle Bergo, nestleiar (nemnd opp att 12.4.2002-11.4.2008)

Avdelingsdirektør Vivi Lassen (nemnd opp att 1.1.2006-31.12.2009)

Vararepresentant: sjølvstendig næringsdrivande Kari Broberg (nemnd opp att 1.1.2006-31.12.2009)

Dagleg leiar Brit K.Rugland (nemnd opp att 1.1.2006-31.12.2009)

Vararepresentant: cand.polit. Berit Tennbakk (1.12.2006-31.12.2009)

Professor Øystein Thøgersen (nemnd opp att 1.1.2006-31.12.2009)

Vararepresentant: førsteamanuensis Ingunn Myrtveit (nemnd opp att 1.1.2006-31.12.2009)

Administrerende direktør Liselott Kilaas (1.1.2004-31.12.2007)

Vararepresentant: førsteamanuensis Aage Thor Falkanger (1.12.2006-31.12.2009)

Professor Asbjørn Rødseth (1.1.2004-31.12.2007)

Vararepresentant: direktør Eirik Wærness (1.12.2006-31.12.2007)

Funksjonærrepresentantar:

Jan Erik Martinsen

Torgrim Roll

Hege Anderson (vararepresentant)

Gunnvald Grønvik (vararepresentant)

Representantskapet

Mary Kvidal, 2006-2009 (attvald) (leiar 2004-2007)

Varamedlem: Lars Gjedebo, 2006-2009 (ny)

Liv Røssland, 2006-2009 (ny) (nestleiar 2006-2007)

Varamedlem: Frode Klemp, 2006-2009 (ny)

Solveig Nordkvist, 2004-2007

Varamedlem: Liv Stave, 2004-2007

Terje Ohnstad, 2004-2007

Varamedlem: Herdis Meihack Engen, 2006-2007 (ny)

Eva Karin Gråberg, 2004-2007

Varamedlem: Jan Elvheim, 2004-2007

Tom Thoresen, 2004-2007

Varamedlem: Hans Kolstad, 2004-2007

Runbjørg Bremset Hansen, 2004-2007

Varamedlem: Camilla Bakken Øvald, 2004-2007

Hans Petter Kvaal, 2004-2007

Varamedlem: Arent Kragh, 2004-2007

Kåre Harila, 2004-2007

Varamedlem: Liv Sandven, 2004-2007

Trond Lode, 2006-2007 (ny) (for Anne Tingelstad

Wøien, som er i permisjon)

Varamedlem: Ivar B. Prestbakmo, 2006-2007 (ny)

(for Steinulf Tungesvik, som er i permisjon)

Anne Strifelt, 2006-2009 (ny, tidlegare vararepresentant)

Varamedlem: Inger Spangen, 2006-2009 (ny)

Reidar Åsgård, 2006-2009 (ny)

Varamedlem: Ola Røtvei, 2006-2009 (ny)

Frank Sve, 2006-2009 (ny)

Varamedlem: Erland Vestli, 2006-2009 (ny)

Oskar Grimstad, 2006-2009 (ny)

Varamedlem: Pål Morten Borgli, 2006-2009 (ny)

Terje Johansen, 2006-2009 (ny)

Varamedlem: Torild Skogsholm, 2006-2009 (ny)

Revisjonen

Sentralbankrevisor Sverre Erik Forsstrøm

Leiing og organisasjon

Leiing

Sentralbanksjef Svein Gjedrem
Visesentralbanksjef Jarle Bergo

Noregs Bank Pengepolitikk

Direktør Jan F. Qvigstad
Direktør Jon Nicolaisen

Forskingsavdelinga

Forskningsdirektør Øyvind Eitrheim

Internasjonal avdeling

Direktør Audun Grønn

Marknadsoperasjons- og analyseavdelinga

Direktør Jannecke Ebbesen

Pengepolitisk avdeling

Direktør Amund Holmsen

Personal og administrasjon

Direktør Audun Grønn

Økonomisk avdeling

Direktør Anne Berit Christiansen

Noregs Bank Finansiell stabilitet

Direktør Kristin Gulbrandsen

Finansmarknadsavdelinga

Fagdirektør Birger Vikøren

Betalingsystem

Fagdirektør Inger-Johanne Sletner

Interbankoppgjer

Fagdirektør Kjetil Heltne

Kontante betalingsmidlar

Fagdirektør Trond Eklund

Beredskap

Fagdirektør Arild J. Lund

Noregs Bank Investment Management

Direktør Knut N. Kjær

Aksjar – Investering

Fagdirektør Yngve Slyngstad

Aksjar – Operasjonar

Fagdirektør Stephen A. Hirsch

Renter – Investeringar

Fagdirektør Dag Løtveit

Renter – Operasjonar

Fagdirektør Bjørn Egge

Risiko- og avkastningsmåling

Fagdirektør Ilse Bache

IT infrastruktur

Fagdirektør Ilse Bache

Juridisk

Fagdirektør Marius Nygaard Haug

Økonomi og rapportering

Ass. direktør Bjørn Taraldsen

Personal

HR-sjef Kristin Skauan Kleven

Eigarskapsutøving

Dr. art. Henrik Syse

Noregs Bank Stab og fellestenester

Direktør Harald Bøhn

Stabstenester

Direktør Stabstenester Anne-Britt Nilsen

Noregs Banks seteltrykkjeri

Direktør Jan Erik Johansen

Eigedomsavdelinga

Eigedomsdirektør Marit Kristine Liverud

Tryggingsavdelinga

Tryggingsjef Arne Haugen

Fellestenester

Direktør Fellestenester Torkel Fagerli

IKT-avdelinga

IT-direktør Øyvind Seljeseth

Kommunikasjonsavdelinga

Kommunikasjonsdirektør Siv Meisingseth

Juridisk avdeling

Direktør Marius Ryel

Vedlegg C

Oversikt over Noregs Banks rundskriv i 2006

(Rundskrivna finn ein i full tekst på Noregs Banks internettsider: <http://www.norges-bank.no>)

Om Forskrift om gjennomføring av opplysningsplikt etter § 27 i sentralbankloven

Rundskriv nr. 1/10. januar 2006

Norges Banks regelverk for innlevering av sedler som kan stamme fra straffbare handlinger, jf. hvitvaskingslovens bestemmelser

Rundskriv nr. 2/2. mars 2006

Innføring av sommertid i Norges Banks Oppgjørssystem - NBO

Rundskriv nr. 3/1. juni 2006

Håndtering av en bank under offentlig administrasjon i NBO

Rundskriv nr. 4/1. juni 2006

Endrede vilkår for bankenes innskudd og uttak av kontanter i Norges Bank, krav om dekning på foliokonto før utlevering

Rundskriv nr. 5/1. september 2006

Priser for deltagelse i Norges Banks oppgjørssystem for 2007

Rundskriv nr. 6/30. november 2006

Kortere åpningstid i Norges Banks Oppgjørssystem – NBO, julen 2006

Rundskriv nr. 7/14. desember 2006

Auksjonskalendere og opplegg for statspapirene 2007

Rundskriv nr. 8/20. desember 2006

Vedlegg D

Oversikt over brev og uttaler frå Noregs Bank i 2006

(Brevna finn ein i full tekst på Noregs Banks internettsider: <http://www.norges-bank.no>)

Behandling av garantier og kredittderivater ved beregning av kapitaldekning og store engasjementer

Noregs Banks brev av 13. januar 2006 til Finansdepartementet

Høring om endringer i forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak

Noregs Banks brev av 17. januar 2006 til Finansdepartementet

Høring – Regler for opptak og notering av obligasjoner på ABM – Alternative Bond Market, herunder løpende forpliktelser

Noregs Banks brev av 30. januar 2006 til Oslo Børs

Høring – EU-kommisjonens grønnbok om erstatningssøksmål ved overtredelse av EF-traktaten art 81 og 82

Noregs Banks brev av 30. januar 2006 til Fornyings- og administrasjonsdepartementet

Høring – Nytt kapitaldekningsregelverk – utkast til lovendringer

Noregs Banks brev av 30. januar 2006 til Finansdepartementet

Høring – forslag om innføring av gebyr ved overtredelse av verdipapirhandelloven

Noregs Banks brev av 1. februar 2006 til Finansdepartementet

Endringer i referanseporteføljen for Statens pensjonsfond – Utland

Noregs Banks brev av 10. februar 2006 til Finansdepartementet

Høring – informasjon om forslag til direktiv om betalingstjenester

Noregs Banks brev av 16. februar 2006 til Finansdepartementet

Merknader til Mål og rapportering – et innspill til Kredittilsynets neste strategiplan

Noregs Banks brev av 25. februar 2006 til Kredittilsynet

Consultative paper on SEPA incentives

Noregs Banks brev av 25. april 2006 til the European Commission. Internal Market and Services DG - Financial Institutions

Høring – fortrinnsberettigede obligasjoner

Noregs Banks brev av 8. mai 2006 til Finansdepartementet

Høring – Forslag til endringer i forskrift 28. april 2004 nr. 673 om melding av foretakssammenslutninger mv.

Noregs Banks brev av 8. mai 2006 til Fornyings- og administrasjonsdepartementet

Høring om – årsberetning

Noregs Banks brev av 8. mai 2006 til Norsk Regnskapsstiftelse

Høring – utkast til forskrifter til ny forsikringslov mv.

Noregs Banks brev av 15. mai 2006 til Finansdepartementet

Høring – NOU 2006:3 Om markeder for finansielle instrumenter

Noregs Banks brev av 29. mai 2006 til Finansdepartementet

- Norges Banks vurdering av stabiliteten i det finansielle systemet – våren 2006
Noregs Banks brev av 31. mai 2006 til Finansdepartementet
- Hovedelementer i Norges Banks nye oppgjørssystem
Noregs Banks brev av 1. juni 2006 til spare- og forretningsbanker med konto i Norges Bank
- Kommisjonens forslag til et direktiv om aksjeeieres utøvelse av stemmeretten i selskaper som er registrert i en medlemsstat og med aksjer som omsettes i et regulert marked, og om endring av direktiv 2004/109/EC
Noregs Banks brev av 28. juni 2006 til Justisdepartementet
- Høring – endringer i bestemmelsen om fond for vurderingsforskjeller og behovet for endringer i kapitaldekningsregelverket mv.
Noregs Banks brev av 28. juni 2006 til Finansdepartementet
- Høring – Lokaldemokratikommisjonen si andre utgreiing – NOU 2006:7 Det lokale folkestyret i endring. Om deltaking og engasjement i lokalpolitikken
Noregs Banks brev av 30. juni til Kommunal og regionaldepartementet
- Høring – NOU 2006:12 – Fellespensjonskasser
Noregs Banks brev av 5. juli 2006 til Finansdepartementet
- Høring – Nytt kapitaldekningsregelverk – utkast til forskrifter
Noregs Banks brev av 14. august 2006 til Finansdepartementet
- Høringsbrev – forskrift og rundskriv for informasjon gitt ved salg av sammensatte produkter, herunder aksjeindekserte obligasjoner, banksparing med aksjeavkastning og lignende produkter
Noregs Banks brev av 16. august 2006 til Kredittilsynet
- Høring – Utkast til forskrift om tilsyn og kontroll med store engasjementer – endringer som følge av nytt kapitaldekningsregelverk
Noregs Banks brev av 15. september 2006 til Finansdepartementet
- Høring – forslag til ytterligere gjennomføring av direktiv 2002/87/EF om utvidet tilsyn med konglomerater og direktiv 1998/78/EF om supplerende tilsyn med forsikringsforetak som er en del av en forsikringsgruppe mv.
Noregs Banks brev av 25. september 2006 til Finansdepartementet
- Fokus Bank ASA – omdanning til filial av Danske Bank A/S
Noregs Banks brev av 12. oktober 2006 til Finansdepartementet
- Høring – NOU 2006:17 – Kredittforening som konsernspiss
Noregs Banks brev av 24. oktober 2006 til Kredittilsynet
- Shortsalgeregister – høring
Noregs Banks brev av 26. oktober 2006 til Kredittilsynet
- Handelsregler for ABM (Alternative Bond Market) – høring
Noregs Banks brev av 26. oktober 2006 til Oslo Børs ASA
- Nettbasert portal for informasjon om finansielle tjenester rettet mot privatkunder – høring
Noregs Banks brev av 26. oktober 2006 til Barne- og likestillingsdepartementet
- Høring – Forslag til ny kapitalforvaltningsforskrift for forsikringsselskaper og pensjonsforetak og forslag til endring av lov om foretakspensjon og lov om innskuddspensjon
Noregs Banks brev av 30. oktober 2006 til Finansdepartementet
- Høring om forslag til forskrift om forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder
Noregs Banks brev av 13. november 2006 til Finansdepartementet
- Norges Banks nye oppgjørssystem og endringene alle banker med konto i sentralbanken må gjennomføre i den forbindelse
Noregs Banks brev av 16. november 2006 til spare- og forretningsbanker med konto i Norges Bank, Bankenes Betalingsentral AS, Verdipapirsentralen ASA og VPS Clearing ASA
- merknader til rapport «Administrasjon av banker i krise»
Noregs Banks brev av 16. november 2006 til Bankenes sikringsfond
- Ny kapitaldekningsrapportering
Noregs Banks brev av 20. november 2006 til Kredittilsynet
- Norges Banks vurdering av stabiliteten i det finansielle systemet – høsten 2006
Noregs Banks brev av 5. desember 2006 til Finansdepartementet
- Høring – Tilpasninger av årsregnskapsforskrifter til IFRS
Noregs Banks brev av 6. desember 2006 til Finansdepartementet
- Høring – Forslag til tilpasninger av kapitaldekningsregler for forsikringsselskaper i forhold til nytt kapitaldekningsregelverk for øvrige finansinstitusjoner
Noregs Banks brev av 8. desember 2006 til Finansdepartementet
- Høring – forslag til endring av forskrift om tilsyn med finansinstitusjoner og forvaltningsselskap som har hovedsete i annen EØS-stat og som driver virksomhet i Norge
Noregs Banks brev av 21. desember 2006 til Finansdepartementet

Noregs Bank
Bankplassen 2
Postboks 1179, Sentrum
0107 Oslo
Telefon: 22 31 60 00
Telefaks: 22 41 31 05
www.norges-bank.no

ISBN 978-82-7553-378-2 (trykt)
ISBN 978-82-7553-379-9 (online)