



DET KONGELIGE  
FINANSDEPARTEMENT

# Meld. St. 7

(2018–2019)

Melding til Stortinget

---

Om ny sentralbanklov





DET KONGELIGE  
FINANSDEPARTEMENT

# Meld. St. 7

(2018–2019)

Melding til Stortinget

---

Om ny sentralbanklov



# Innhold

<b>1</b>	<b>Innledning og sammendrag .....</b>	5	3.5.3	Styring av Norges Bank med forvaltningen av SPU i banken ....	45
<b>2</b>	<b>Bakgrunn .....</b>	7	3.5.4	Representantskapets tilsyn og kontroll med Norges Banks sentralbankvirksomhet .....	49
2.1	Innledning .....	7		Norges Banks budsjett .....	50
2.2	Sentralbanklovutvalgets oppdrag .....	7	3.5.5		
2.3	Valg av Norges Bank som forvalter av SPU .....	9	<b>4</b>	<b>Sentralbankens formål .....</b>	51
2.4	Gjennomgang av organiseringen av forvaltningen av SPU i 2010 .....	10	4.1	Innledning .....	51
			4.2	Utvalgets forslag til ny formålsbestemmelse .....	51
<b>3</b>	<b>Organiseringen av Norges Bank og forvaltningen av SPU .....</b>	13	4.3	Høringsinstansenes syn .....	52
3.1	Gjeldende organisering .....	13	4.4	Departementets vurderinger .....	53
3.1.1	Hovedstyret, representantskapet og sentralbanksjefen .....	13	<b>5</b>	<b>Forholdet til statsmyndighetene .....</b>	55
3.1.2	Nærmere om forvaltningen av SPU .....	15	5.1	Innledning .....	55
3.1.3	Riksrevisjonen .....	17	5.2	Utvalgets forslag .....	55
3.2	Sentralbanklovutvalgets utredning .....	17	5.3	Høringsinstansenes syn .....	56
3.2.1	Vurderinger og tilråding (modell A) .....	17	5.4	Departementets vurderinger .....	56
3.2.2	Alternative styringsmodeller med forvaltningen av SPU i Norges Bank (modellene B og C) ..	20	5.5	Kreditt til staten .....	57
3.2.3	Sammensetning av og rolledeling mellom styret og fagkomité .....	22	<b>6</b>	<b>Enkelte endringer i lov om Statens pensjonsfond .....</b>	58
3.3	Høringsuttalelser om organiseringen .....	23	6.1	Bakgrunn og utvalgets vurderinger .....	58
3.3.1	Valg av forvalter av SPU .....	23	6.2	Høringsuttalelser .....	58
3.3.2	Representantskapet .....	25	6.3	Departementets vurderinger .....	58
3.3.3	Opprettelse av en fagkomité – sammensetning av og oppgaver til styret og komiteen .....	26	6.3.1	Formålet for Statens pensjonsfond	58
			6.3.2	SPU skal plasseres i utlandet .....	59
			6.3.3	SPU skal reflektere reell sparing på statens hånd .....	60
3.4	Grunnloven § 75 bokstav c om Stortingets oppsyn med rikets pengevesen .....	27	<b>7</b>	<b>Økonomiske og administrative konsekvenser .....</b>	62
3.4.1	Bakgrunn .....	27	<b>Vedlegg</b>		
3.4.2	Lovavdelingens vurderinger .....	28	1	Korrespondanse om skatt .....	63
3.5	Departementets vurderinger .....	30	2	Brev om immunitet .....	88
3.5.1	Innledning .....	30	3	Brev om Grunnloven § 75 bokstav c .....	94
3.5.2	Valg av operativ forvalter av SPU .....	31	4	Brev om oppgaver til og sammensetning av styre og fagkomité .....	119





DET KONGELIGE  
FINANSDEPARTEMENT

# Meld. St. 7

(2018–2019)

Melding til Stortinget

---

## Om ny sentralbanklov

*Tilråding fra Finansdepartementet 19. oktober 2018,  
godkjent i statsråd samme dag.  
(Regjeringen Solberg)*

### 1 Innledning og sammendrag

Regjeringen legger i denne meldingen frem sine vurderinger av hvordan Norges Bank og forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU) bør organiseres og styres. I tillegg redegjøres det for regjeringens syn på formålet for sentralbankvirksomheten, forholdet til statsmyndighetene og enkelte endringer i lov om Statens pensjonsfond. I meldingen drøftes sentrale deler av sentralbanklovutvalgets utredning NOU 2017: 13 «*Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank og forvaltningen av Statens pensjonsfond utland*» og de høringsuttalelsene som har kommet til denne. Som del av arbeidet er det også innhentet ytterligere vurderinger fra Utenriksdepartementet, Justis- og beredskapsdepartementet og Norges Bank.

Regjeringen ser det som viktig med bred enighet om hvordan Norges Bank og forvaltningen av SPU organiseres og styres. Regjeringen ønsker på denne bakgrunn å legge til rette for at viktige veivalg er grundig forankret i Stortinget gjennom fremleggelsen av denne meldingen, før regjeringen fremmer en lovproposisjon.

Et sentralt spørsmål som drøftes i meldingen er om Norges Bank også fremover skal ha ansvaret for den operative gjennomføringen av forvalt-

ningen av SPU, eller om dette bør legges til et eget særlovselskap utenfor Norges Bank. Skal forvaltningen av SPU forbli i Norges Bank, er en viktig problemstilling hvordan banken i så fall bør organiseres, herunder om det bør være et eget styre for forvaltningen av SPU og en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Videre er det viktig at den styringsmodellen som velges, har en god kontroll- og tilsynsordning for både Norges Bank som landets sentralbank og operativ forvalter av SPU.

Vurderingene i denne meldingen av aktuelle styringsmodeller er avgrenset til gjeldende styringsmodell og de modellene som er omtalt i sentralbanklovutvalgets utredning. I tillegg drøftes en modell med et eget styre for forvaltningen av SPU innenfor Norges Bank, i tillegg til eller i stedet for en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, men hvor representantskapet videreføres.

Finansdepartementets vurderinger i årlige meldinger til Stortinget har vært at Norges Bank har håndtert sine oppgaver på en god måte, noe også Stortinget har sluttet seg til. Med dette som utgangspunkt har Regjeringen i sin vurdering av hvordan Norges Bank og forvaltningen av SPU bør organiseres, lagt vekt på at det er bred tillit til

Norges Bank som institusjon. Det gjelder både sentralbankvirksomheten og kapitalforvaltningen. Regjeringen mener at dagens styringsstruktur samlet sett har fungert godt.

Regjeringen legger etter en samlet vurdering opp til at den operative forvaltningen av SPU forblir i Norges Bank. Det foreslås samtidig at det opprettes en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Etablering av en egen fagkomité vil styrke styrets kapasitet til å følge opp øvrige deler av bankens virksomhet, særlig kapitalforvaltningen. Det vil legge til rette for at kompetansen i styret i større grad kan innrettes mot disse delene av bankens virksomhet. En fagkomité vil dessuten styrke den faglige innretningen av det organet som beslutter virkemiddelbruken i pengepolitikken og finansiell stabilitet. Representantskapet bør etter regjeringens vurdering videreføres som kontroll- og tilsynsorgan for Norges Bank. Regjeringen fraråder at det opprettes et eget styre for SPU i Norges Bank.

Regjeringens forslag til organisering av Norges Bank og den operative forvaltningen av SPU bygger i stor grad på det sentralbanklovutvalgets utredning omtaler som modell C. I motsetning til utvalget legger imidlertid regjeringen ikke opp til å redusere antallet medlemmer i representantskapet.

Regjeringen er i hovedsak enig i utvalgets vurderinger av fordeling av oppgaver mellom styret og fagkomiteen. Regjeringen foreslår at sentralbanksjefen leder både styret og komiteen. Regjeringen foreslår å videreføre en styringsstruktur med to visesentralbanksjefer og at begge sitter i styret og komiteen. Regjeringen mener at samtlige medlemmer av både styret og komiteen bør oppnevnes av Kongen i statsråd.

Regjeringen støtter utvalgets forslag til formålsbestemmelse for sentralbankvirksomheten, som er å opprettholde en stabil pengeverdi og fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingssystem, og at banken ellers skal bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting. Videre er regjeringen enig i utvalgets forslag til hvordan forholdet til statsmyndighetene bør presiseres og tydeliggjøres i ny lov. Det bør, etter regjeringens syn, fremkomme av loven at regjeringen kan presisere operative mål for de ulike delene av sentralbankens virksomhet innenfor de rammene sentralbankloven setter opp. Regjeringen deler også sentralbanklovutvalgets syn om at Norges Bank fortsatt bør ha stor grad av uavhengighet i bruken av virkemidler for å oppfylle sine mål. I gjeldende lov har banken plikt til å forelegge saker av særlig viktighet for departementet før vedtak fattes.

Regjeringen er enig med utvalget i at plikten til å forelegge saker av særlig viktighet for Finansdepartementet ikke bør videreføres, men at det i stedet bør lovfestes at banken har en plikt til å informere om saker av viktighet. Regjeringen støtter utvalget i at terskelen for instruksjon av banken bør være høy, slik praksis har vært, og at det bør innføres en slik terskel i loven.

Ifølge formålsbestemmelsen i lov om Statens pensjonsfond, skal fondet støtte opp under statlig sparing for finansiering av folketrygdens pensjonsutgifter og andre langsiktige hensyn ved anvendelsen av statens petroleumsinntekter. Uavhengig av organiseringen av den operative forvaltningen av SPU, er det et vesentlig hensyn at målet med fondskonstruksjonen ligger fast. Målet med forvaltningen av SPU, som er høyest mulig avkastning etter kostnader til et risikonivå som skal være akseptabelt, må også stå fast, herunder størst mulig grad av åpenhet og en ansvarlig og kostnadseffektiv forvaltning. Regjeringen legger opp til å styrke dette rammeverket ved å tydeliggjøre formålet for Statens pensjonsfond i loven og lovfeste at SPU kan plasseres kun utenlands.

Regjeringen tar sikte på å fremme en lovproposisjon med forslag til ny sentralbanklov våren 2019. Lovproposisjonen vil, i tillegg til bestemmelser om styring og organisering, formålet for Norges Banks sentralbankvirksomhet og bankens forhold til statsmyndighetene, også omhandle bankens oppgaver og ansvar for øvrig samt forslag til enkelte endringer i lov om Statens pensjonsfond.

Bakgrunnen for arbeidet med en ny sentralbanklov er omtalt i kapittel 2. Organiseringen av Norges Bank og forvaltningen av SPU er omtalt i kapittel 3. I kapitlet inngår gjeldende organisering (avsnitt 3.1), sentralbanklovutvalgets forslag for organiseringen (avsnitt 3.2), høringsuttalelser om organiseringen (avsnitt 3.3) og omtale av Lovavdelingen i Justis- og beredskapsdepartementets vurdering av Grunnloven § 75 bokstav c og Stortingets kontroll med Norges Bank og forvaltningen av SPU (avsnitt 3.4). Finansdepartementets vurderinger av hva som fremover vil være den mest egnede organiseringen av Norges Bank og den operative forvaltningen av SPU, følger i avsnittene 3.5.2 og 3.5.3, mens det i avsnitt 3.5.4 er gitt en omtale av tilsynet med sentralbankvirksomheten. Norges Banks budsjett er omtalt i avsnitt 3.5.5. Sentralbankens formål er omtalt i kapittel 4. Forholdet til statsmyndighetene er omtalt i kapittel 5. Endringer i lov om Statens pensjonsfond er omtalt i kapittel 6. Kapittel 7 omhandler økonomiske og administrative konsekvenser.



## 2 Bakgrunn

### 2.1 Innledning

Gjeldende sentralbanklov ble vedtatt i 1985 og avløste den tidligere loven av 1892. Det er gjort bare mindre endringer i loven etter 1985. Arbeidet med å utarbeide gjeldende lov startet i 1968, og det ble hentet inspirasjon fra 1960-tallets sentralbanklover. Loven har en overordnet og åpen utforming. Den har relativt generelle målformuleringer, og bankens adgang til å utføre oppgaver er avgrenset til oppgaver som er vanlige eller naturlige for en sentralbank.

Siden dagens lov ble vedtatt, er Norges Banks oppgaver betydelig endret. Bankens industrielle virksomhet og nettverket av distriktskontorer er avvirket. Pengepolitikken, som lenge var rettet mot fast eller stabil valutakurs, er nå rettet inn mot lav og stabil inflasjon. Finansmarkedene er blitt deregulert, mer digitalisert og mer integrerte med den følge at oppgavene med drift og overvåking av betalingssystemet er blitt mer omfattende. Ansvar for den operative gjennomføringen av forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU) har også kommet til, og det er i dag flere ansatte innen denne delen av virksomheten enn i sentralbankvirksomheten.

På bakgrunn av de betydelige endringene som har funnet sted i bankens oppgaver, ble det ved kongelig resolusjon av 10. april 2015 satt ned et utvalg som skulle gjennomgå sentralbankloven. Utvalgets mandat ble senere utvidet til å omfatte også en vurdering av alternative styrings- og selskapsmodeller for SPU.

I avsnitt 2.1 beskrives utvalgets oppdrag. Avsnittene 2.2 og 2.3 omhandler henholdsvis bakgrunnen for at Norges Bank ble valgt som forvalter av SPU og utviklingen i synet på styringsstrukturen av forvaltningen av SPU i lys av endringer i økonomien og fondets størrelse.

### 2.2 Sentralbanklovutvalgets oppdrag

I utvalgets mandat vises det blant annet til utviklingstrekk siden sentralbankloven av 1985 ble vedtatt:

«Siden lovarbeidet ble påbegynt og loven ble vedtatt er Norges Banks oppgaver betydelig endret. Bankens industrielle virksomhet og et stort nettverk av distriktskontorer er avvirket. Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU) er kommet til og har i dag flere ansatte enn den øvrige virksomheten. De styrende organer, som i grove trekk følger samme oppsett som da loven ble vedtatt, retter i dag en betydelig del av sin arbeidsinnsats og oppmerksomhet mot forvaltningen av fondet. Det har skjedd store forandringer i den økonomiske politikken både hjemme og ute siden lovarbeidet ble påbegynt og loven ble vedtatt. Penge-, kreditt- og valutamarkedene er avregulert, og prisstabilitet er løftet opp som mål for sentralbankene. Finanskrisen har på ny endret syn på hva som er riktig vektlegging i pengepolitikken. Sentralbankene får bl.a. nye mål og oppgaver innen makroregulering og finansiell stabilitet.

Disse utviklingstrekkene, og spesielt behovet for god kapasitet i banken til arbeidet med SPU, er utgangspunktet for diskusjonen om styringsstrukturen for Norges Bank. Bankens mandater innenfor pengepolitikk, finansiell stabilitet og forvaltningen av SPU er blitt mer spesialiserte. Selv om loven har gjort det mulig å videreutvikle Norges Banks virksomhet, er beskrivelsen i lovteksten på enkelte punkter ikke fullt ut dekkende for dagens virkelighet. Spennet i oppgaver er stort. Enkelte sider ved loven skiller seg fra tilsvarende lover i flere andre land. Det gjelder bl.a. bestemmelsen om bankens plikt til å forelegge saker av særlig viktig for Finansdepartementet og om Kongen i statsråds myndighet til å instruere banken. Sammensetningen av hovedstyret er annerledes enn i de fleste andre land, med fem eksterne medlemmer som har sitt hovedsakelige virke utenfor banken, og som forventes å ha god oversikt over alle bankens ulike fagområder. I flere andre land tas beslutninger av ekspertkomiteer med medlemmer som er ansatt i banken.»

I sentralbanklovutvalgets mandat er utvalgets oppdrag beskrevet slik:

«Utvalget som settes ned, skal gjennomgå sentralbankloven i lys av de store endringene som har funnet sted i bankens oppgaver. Utvalget skal vurdere styringsstrukturen for Norges Bank og forholdet mellom Norges Bank og statsmyndighetene. Utvalget må i arbeidet se hen til internasjonal praksis på området, herunder erfaringer med ekspertkomiteer. Utvalget skal vurdere om det er hensiktsmessig med tydeligere målformuleringer i loven. Basert på utredningsarbeidet skal utvalget foreslå eventuelle endringer i sentralbankloven og styringen med Norges Bank.

I arbeidet må utvalget ta hensyn til Norges Banks spesielle ansvar for forvaltningen av SPU, jf. lov om Statens pensjonsfond. Utvalget skal legge retningslinjene for pengepolitikken til grunn for sine vurderinger.»

For å styrke styringen med kapitalforvaltningen vedtok Stortinget våren 2015 å øke antallet vise-sentralbanksjefer fra én til to med virkning fra 1. januar 2016. Stortingets finanskomité uttalte følgende i sin innstilling, se Innst. 299 L (2014–2015):

«Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Senterpartiet og Sosialistisk Venstreparti, viser til den økte viktigheten av kapitalforvaltning innenfor Norges Bank, og støtter forslaget om å styrke hovedstyrets kapasitet og kompetanse ved at det utvides fra én til to visesentralbanksjefer, som begge inngår i hovedstyret, og at leder for hovedstyret gis dobbeltstemme i tilfeller der styret er delt på midten. Flertallet mener det er naturlig at utvalget i forlengelsen av å utvide fra én til to sentralbanksjefer også ser nærmere på om det vil være hensiktsmessig med andre endringer, for eksempel opprettelse av en pengepolitisk komité for pengepolitikken og et eget styre for NBIM bestående av tung fagkompetanse innenfor kapitalmarkeder og fondsforvaltning.»

I brev 12. juni 2015 til sentralbanklovutvalget ba Finansdepartementet utvalget vurdere de forholdene komiteens flertall pekte på.

Våren 2016 uttalte Stortingets finanskomité følgende i sin innstilling til meldingen om forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2015:

«Komiteen viser til at rammeverket for forvaltningen av SPU bygger på en klar ansvars- og rolledeling både mellom eier og forvalter, og mellom de ulike organene som fører tilsyn og kontroll med fondet. Komiteen viser til at SPU nå er av en slik størrelse og samtidig eksponert i nye aktivaklasser som gjør det naturlig å vurdere dagens styrings- og tilsynsstrukturer, og den kompetansen de innehar. Komiteen mener at styrings- og kontrollstrukturen for Norges Bank skal utvikles i takt med endringene i oppgavene til Norges Bank. Komiteen viser bl.a. til at forvaltningsmandatet har vært endret seks ganger siden 2010, og tendensen er at Norges Bank gis større frihet i forvaltningen. Samtidig har fondet de siste fem årene mer enn doblet seg i verdi. Det er derfor naturlig å spørre om dagens kontrollregime er hensiktsmessig organisert og dimensjonert.

[...]

Komiteen mener at det vil være naturlig, parallelt med vurderingen av sentralbankloven og styringen av Norges Bank, å få vurdert en mer fristilt organisering av SPU, slik at alle modeller blir grundig belyst. Komiteen mener derfor at Gjedrem-utvalget, som allerede er i arbeid, bør få et tilleggsmandat om å vurdere ulike alternative modeller for styringen av Norges Bank. En slik vurdering bør spesielt omfatte en vurdering av alternative organisasjons- og selskapsmodeller med et helt eget styre uavhengig av Norges Bank.

Komiteen har ikke konkludert med at dagens styremodell skal eller bør endres, men mener at det er behov for en grundig vurdering og diskusjon om dagens modell er hensiktsmessig.»

Stortinget fattet på denne bakgrunn følgende vedtak den 3. juni 2016:

«Stortinget ber regjeringen utvide mandatet for Gjedrem-utvalget, som vurderer sentralbankloven og styringen i Norges Bank, til også å omfatte en vurdering av alternative styrings- og selskapsmodeller for Statens pensjonsfond utland».

I brev 15. juni 2016 fra Finansdepartementet ble utvalgets mandat utvidet i tråd med Stortingets vedtak.

### 2.3 Valg av Norges Bank som forvalter av SPU

Lov om Statens petroleumsfond ble vedtatt i 1990, og den første overføringen til fondet ble foretatt i 1996. Stortinget vedtok i 2005 at Statens petroleumsfond og Folketrygdfondet skulle samles under én felles overbygning, Statens pensjonsfond. Formålet med fondskonstruksjonen om at fondet skal støtte opp under statlig sparing for finansiering av folketrygdens pensjonsutgifter og andre langsiktige hensyn ved anvendelsen av statens petroleumsinntekter, ble inntatt i lov om Statens pensjonsfond.

I lovproposisjonen om Statens petroleumsfond står det blant annet følgende om forvaltningen (Ot.prp. nr. 29 (1989–90), side 11):

«Fondet plasserer etter dette hele sin formue som statens øvrige midler i norske kroner i Norges Bank. Det vil ikke være aktuelt å bygge opp et eget administrativt apparat til å forvalte fondets formue. En rendyrker således at fondet skal være et instrument i den finanspolitiske styring, og ikke et middel til å forvalte den statlige finansielle formue som måtte følge som et resultat av en moderat anvendelse av petroleumsinntektene. Avkastningen på fondets plasseringer vil bli fastsatt ut fra de samme hensyn som ligger til grunn for fastsettelsen av avkastningen på statens øvrige midler.»

Det ble i proposisjonen lagt mest vekt på at fondet var et finanspolitisk styringsmiddel og mindre på hvordan fondsmidlene skulle investeres.

Etter den første overføringen til fondet i 1996 fastsatte Finansdepartementet retningslinjer for forvaltningen av midlene. Disse tok utgangspunkt i retningslinjene for Norges Banks valuta-reserver. Fremfor å opprette en egen organisasjon for forvaltningen fikk Norges Bank i oppgave å plassere fondsmidlene i statspapirer med høy likviditet. Dette var noe banken allerede hadde lang erfaring med. Når fondet skulle plasseres utelukkende i utlandet, ville et slikt oppdrag heller ikke komme i konflikt med bankens rolle i gjennomføringen av pengepolitikken. Norges Bank var allerede statens bank, og banken var underlagt en særlovgivning som sikret myndighetene styring og innsikt i virksomheten. Norges Banks styre ble oppnevnt av regjeringen, og bankens kontrollorgan, representantskapet, ble oppnevnt av Stortinget. Norges Bank ville dessuten være uavhengig av særinteresser og

var en institusjon godt forankret i norsk samfunnsliv.

I Revidert nasjonalbudsjett 1997 fremla Finansdepartementet en bredere vurdering av retningslinjene. Departementet gikk nå ut fra at fondet kunne bli stort. Anslag for når det ville bli nødvendig å tære på fondet, tilsa en lang tidshorison. Risikoen for at fondets avkastning kunne variere fra år til år ble vurdert å være av mindre betydning, og det ble foreslått å åpne for at fondet kunne investeres i noterte aksjer. Dette ble gjennomført fra og med 1998. Samtidig ble det etablert en referanseindeks med tilhørende rammer for tillatt avvik som utgangspunkt for forvaltningen. I Revidert nasjonalbudsjett 1997 ble også styringsmodellen og investorerollen drøftet, herunder om andre forvaltere enn Norges Bank burde trekkes inn for å sikre tilstrekkelig kompetanse i forvaltningen. Stortinget gikk på grunnlag av departementets vurderinger inn for at Norges Bank burde ha ansvaret for fondets investeringer, men at banken kunne bruke eksterne forvaltere dersom det fantet hensiktsmessig.

Det ble understreket at aksjeinvesteringer økte kravene til risikostyring og kontroll i Norges Bank og behov for systematiske evalueringer av bankens forvaltning. For å bli bedre i stand til å løse oppgaven som kapitalforvalter for en mer kompleks investeringsportefølje, opprettet Norges Bank fra 1. januar 1998 en egen enhet for kapitalforvaltning – Norges Bank Investment Management (NBIM).

Mandatet for forvaltningen av SPU har utviklet seg videre siden da. Investeringsuniverset er utvidet til å omfatte blant annet fremvoksende markeder og unotert eiendom, og det er innført etisk motiverte retningslinjer for forvaltningen som medfører at selskaper i SPU kan settes til observasjon eller utelukkes. Hovedtrekkene i forvaltningsmodellen fra Revidert nasjonalbudsjett 1997 gjelder likevel også i dag. I forvaltningsmandatet er det angitt investerings- og risikorammer, krav til måling og styring av risiko, rapportering mv. I tillegg har departementet fastsatt et regelverk for risikostyring og internkontroll som gjelder for hele Norges Banks virksomhet, herunder forvaltningen av SPU.

Sentrale veivalg i forvaltningen av SPU legges frem for Stortinget i egne meldinger, og Finansdepartementet fastsetter mandatet for forvaltningen av SPU på bakgrunn av Stortingets behandling. I innstillingen til fondsmeldingen for 2009 skrev flertallet i finanskomiteen at «finanskrisen har understreket betydningen av at risikonivået i Statens pensjonsfond utland er godt forankret hos

politiske myndigheter, jf. Innst. 373 S (2009–2010), side 29. Reglene om forvaltningen av SPU bør således reflektere et risikonivå i fondet som er i tråd med politiske myndigheters ønsker».

## 2.4 Gjennomgang av organiseringen av forvaltningen av SPU i 2010

Kapitalen i SPU har vokst raskt siden det første innskuddet i 1996, og fondet er nå et av verdens største investeringsfond. Forvaltningen er også blitt gradvis mer kompleks, selv om det meste av kapitalen fortsatt er investert i noterte markeder. Kapitalforvaltningen i banken har derfor økt i omfang og utgjør nå en vesentlig del av Norges Banks samlede virksomhet. Dette har skjedd samtidig med flere viktige endringer innenfor de tradisjonelle sentralbankområdene. Distriktsavdelingene og industrivirksomheten i Norges Bank, som produksjon av sedler og mynt, er bygget ned. Det er videre innført inflasjonsmål i pengepolitikken, mens arbeidet med å fremme finansiell stabilitet har økt i omfang og den tekniske utviklingen i betalingssystemet går raskt. Norges Banks oppgaver på disse områdene er utvidet og krever stadig mer oppmerksomhet fra bankens ledelse.

Stortingets finanskomité uttalte ved behandlingen av Ot.prp. nr. 58 (2008–2009) om ny revisjonsordning i Norges Bank at en styringsstruktur for SPU av høyeste internasjonale klasse, med klare mandater og klar rollefordeling, tett oppfølging og kontroll samt gode offentlige rapporteringsrutiner er nødvendig for å sikre bred tillit til forvaltningsmodellen (Innst. O. nr. 93 (2008–2009)). Videre skrev komiteen:

«Komiteen mener også at det kan være hensiktsmessig at departementet i neste års forvaltningsmelding belyser nærmere hvilke fordeler og ulemper som dagens organisering av det operative forvaltningsansvaret innen Norges Bank har, sammenlignet med en forvaltningsorganisasjon ledet av et styre direkte utpekt av Finansdepartementet.»

I den påfølgende fondsmeldingen, Meld. St. 10 (2009–2010), redegjorde Finansdepartementet for flere modeller som kan fungere godt både innenfor og utenfor Norges Bank, men pekte på at en god ansvars- og rolledeling mellom Finansdepartementet som oppdragsgiver og representant for eier av formuesmassen på den ene siden og Norges Bank som oppdragstaker og operasjonell

forvalter på den annen side, i praksis er et vel så viktig spørsmål som spørsmålet om hvor forvaltningen av SPU skal ligge.

Departementet uttalte at oppdraget med å forvalte SPU medfører flere forskjellige deloppgaver som krever forskjelligartet og spesialisert kompetanse. Departementet pekte på fem hovedoppgaver i forvaltningen:

- midlene skal investeres i markedene til så lave kostnader som mulig
- banken skal vedlikeholde markedsporteføljen på en kostnadseffektiv måte
- banken skal søke å oppnå høyest mulig avkastning på plasseringene innenfor de plasseringsrammene som departementet har fastsatt
- banken skal utøve eierskap og
- banken skal gi Finansdepartementet råd om den langsiktige investeringsstrategien for fondet.

Departementet vurderte disse som hver for seg komplekse oppgaver, ikke minst som følge av fondets sterke vekst og et stadig bredere investeringsunivers, og anså de to mest aktuelle forvaltningsmodellene som enten

- en videreutvikling av dagens modell, eller
- en modell der kapitalforvaltningsvirksomheten i Norges Bank skilles ut som et eget særlovsselskap heleid av staten, tilsvarende Folketrygd-fondet.

En oppsplitting av dagens fond til flere mindre forvalterenheter ble ansett som lite hensiktsmessig. Departementet viste blant annet til at en oppsplitting ville medføre økte kostnader. Det ble i denne sammenhengen også vist til erfaringer i Sverige der en ekspertutredning hadde tilrådd å slå sammen fire av AP-fondene blant annet med henvisning til de unødige kostnadene som påløper med mange parallelle forvalterorganisasjoner. Finansdepartementet skrev blant annet at:

«(...) SPU forvaltes på en måte som likner passiv indeksering. Ettersom det er stordriftsfordeler i passiv forvaltning, vil flere separate forvaltermiljøer gi best mening dersom en ønsker en rekke forskjellige aktive strategier. Selv i et slikt tilfelle vil det være krevende å unngå at det samlede forvaltningsresultatet, basert på mange uavhengige aktive strategier, blir nær indeksavkastning, men med vesentlige høyere kostnader. Oppdeling i flere fond kan dessuten føre til en uheldig konkurranse fondene imellom, med vekt på kortsiktige resultater og økt risikotaking framfor konkurranse om den mest

robuste strategien og den beste risikostyringen.»

Samtidig ble det trukket frem enkelte positive sider ved å skille ut kapitalforvaltningsvirksomheten i et særlovselskap. Et slikt selskap ville kunne gis en organisatorisk ramme skreddersydd for formålet, i stedet for at en må foreta løpende tilpasninger innenfor en organisatorisk ramme som i utgangspunktet er etablert for tradisjonelle sentralbankoppgaver. Sentralbankledelsen ville etter en eventuell utskillelse kunne få økt kapasitet til å følge opp ansvaret for gjennomføringen av pengepolitikken og arbeidet med finansiell stabilitet. En utskillelse ville også ta bort risikoen for at negative hendelser i kapitalforvaltningen svekker sentralbankens omdømme.

Men departementet vurderte det også som risikabelt å skille ut forvaltningen:

«En eventuell utskillelse ville være en omfattende prosess som reiser en rekke til dels kompliserte og uavklarte rettslige spørsmål. Norges Bank nyter godt av egne sentralbankprivilegier i en rekke jurisdiksjoner. Dette innebærer blant annet immunitet mot beslag av midler. Det er ikke opplagt at disse privilegiene kan videreføres av en forvalterorganisasjon som er løsrevet fra sentralbanken. En utskillelse ville også kunne utløse vanskelige skatterettslige og kontraktsrettslige spørsmål. Ved omdanning av en enhet som for det meste har sin virksomhet i Norge, som for eksempel Folketrygdfondet, kan slike spørsmål effektivt løses gjennom særskilt lovgivning. Gjennom lov kan Stortinget fastslå at norske kontraktsmotparter må akseptere overføring av kontraktsforpliktelser og at omdanningen ikke skal ha skattemessige konsekvenser. Dette er ikke mulig for en virksomhet som NBIM som utelukkende opererer internasjonalt.»

Finansdepartementet mente alt i alt at dagens organisering fungerte godt og la i meldingen ikke opp til å skille ut forvaltningen fra Norges Bank. Ifølge departementet var det bygd opp en robust og kompetent forvalterorganisasjon i Norges Bank for å ivareta disse oppgavene. Hovedbildet var etter departementets syn at forvaltningen av SPU i Norges Bank hadde fungert godt så langt. Videre står det i meldingen:

«Modellen med forvaltning av SPU i Norges Bank har etter departementets syn bidratt til å skape legitimitet om fondskonstruksjonen.

Norges Bank er en samfunnsinstitusjon med høy integritet og anseelse, og det er grunn til å tro at bankens organisasjonskultur har bidratt positivt til oppbyggingen av NBIM som en solid forvalterorganisasjon med høy anseelse internasjonalt. Etter departementets syn bør det tungtveiende grunner til før en avviker en velfungerende og velansett modell.

Også tradisjonelle sentralbankoppgaver som pengepolitikk og finansiell stabilitet er meget krevende oppgaver. Uavhengig av om Norges Bank forestår forvaltningen av SPU, må banken etablere kontroll- og styrings-systemer i tråd med ledende praksis internasjonalt. Banken har også ordinære valuta-reserver som uansett må forvaltes på en profesjonell måte. Det skjer en løpende utvikling internasjonalt innen risikostyring, kontroll og tilsyn, og følgelig kreves et kontinuerlig arbeid både hos oppdragsgiver og innad i banken for å sikre gode interne systemer. Med de tiltak som er gjennomført de senere årene, er styrings- og kontrollstrukturen i banken blitt ytterligere forbedret, og organisasjonen er etter departementets syn godt rustet til å ivareta de utfordringer den står overfor i tiden som kommer. I det alt vesentlige tilfredsstillende dagens modell de hensyn som er trukket fram foran. I den grad det er et ytterligere utnyttet tilleggspotensial for styrking av forvalterorganisasjonen og Norges Bank ved en utskilling, må dette veies opp mot kostnadene. En omorganisering vil under enhver omstendighet være ressurskrevende, både for departementet og banken, og det er knyttet risiko til en omdanning (...).

En slik prosess vil derfor lett kunne ta oppmerksomheten bort fra viktige prosesser som er i gang for å forbedre rammeverk og risikostyring. Sett hen til at dagens modell alt i alt må sies å fungere godt, og at den nå er ytterligere styrket, ser departementet ikke grunn til å skille forvaltningen av SPU ut fra Norges Bank nå. En kan samtidig ikke utelukke at denne avveiningen vil kunne være annerledes et stykke fram i tid, men departementet vil i det videre arbeidet med utviklingen av rammeverket for SPU legge til grunn at modellen med operativ forvaltning i Norges Bank ligger fast. Departementet vil løpende evaluere de tiltak som er satt i verk for ytterligere å forbedre styringsstrukturen i Norges Bank, og vil ved behov foreta ytterligere justeringer for å videreutvikle organiseringen i tråd med beste internasjonale praksis.»

Finansdepartementet mente at det ikke var tilrådelig med en modell med et eget styre for forvaltningen av SPU i Norges Bank, sideordnet hovedstyret. En slik organisering ville skape betydelige styringsmessige utfordringer ved at intet enkeltorgan i banken ville ha det samlede ansvaret for bankens virksomhet. Departementet var ikke kjent med noen organisasjoner av en viss størrelse som styres etter en modell med to separate styrever for forskjellige deler av virksomheten innenfor en og samme juridiske enhet. Hvis en ønsket å frita hovedstyret for oppgaver, slik at det i enda større utstrekning kunne bruke tid på kapitalforvaltningen, fremsto opprettelse av en egen pengepolitisk komité med ansvaret for utøvelsen av pengepolitikken, etter departementets syn, som et mer nærliggende tiltak.

Departementet pekte også på at Norges Bank hadde valgt en intern organisering der hovedstyret og sentralbanksjefen i realiteten opererer som henholdsvis styre og styreleder for forvaltningsenheten NBIM. I motsetning til resten av banken fungerer dermed ikke sentralbanksjefen som daglig leder av NBIM – dette ansvaret har hovedstyret delegert til leder av NBIM. En videreutvikling av styringen i banken kunne etter Finansdepartementets vurdering være å innarbeide denne organiseringen i loven, dersom den skulle

vis seg å fungere godt. Det ville innebære at sentralbanksjefen og visesentralbanksjefen utelukkende ville hatt rollen som leder og nestleder i styret for NBIM.

Flertallet i Stortingets finanskomité sluttet seg til departementets vurdering om å videreføre organisasjonsmodellen og ikke skulle utforvaltningen av SPU fra Norges Bank. Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet, Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre mente at fondets størrelse «tilsier at departementet må vurdere hvilke organisasjonsmodeller som best kan ivareta de ulike interesser frem i tid». De mente at det er en utfordring at hovedstyret i Norges Bank i tillegg til de vanlige sentralbankoppgavene har ansvaret for å føre tilsyn og kontroll med forvaltningen av fondet:

«Ansvaret som knytter seg til kapitalforvaltningen, skiller seg så mye fra de øvrige oppgaver som ligger i hovedstyret at det bør vurderes en annen organisasjonsmodell. Disse medlemmer viser til at meldingen drøfter ulike organisasjonsmodeller, deriblant å skille ut forvaltningen av SPU i et særlovselskap og å opprette en egen rentekomité. Disse medlemmer mener at begge disse modellene er interessante og bør utredes videre.»

## 3 Organiseringen av Norges Bank og forvaltningen av SPU

### 3.1 Gjeldende organisering

#### 3.1.1 Hovedstyret, representantskapet og sentralbanksjefen

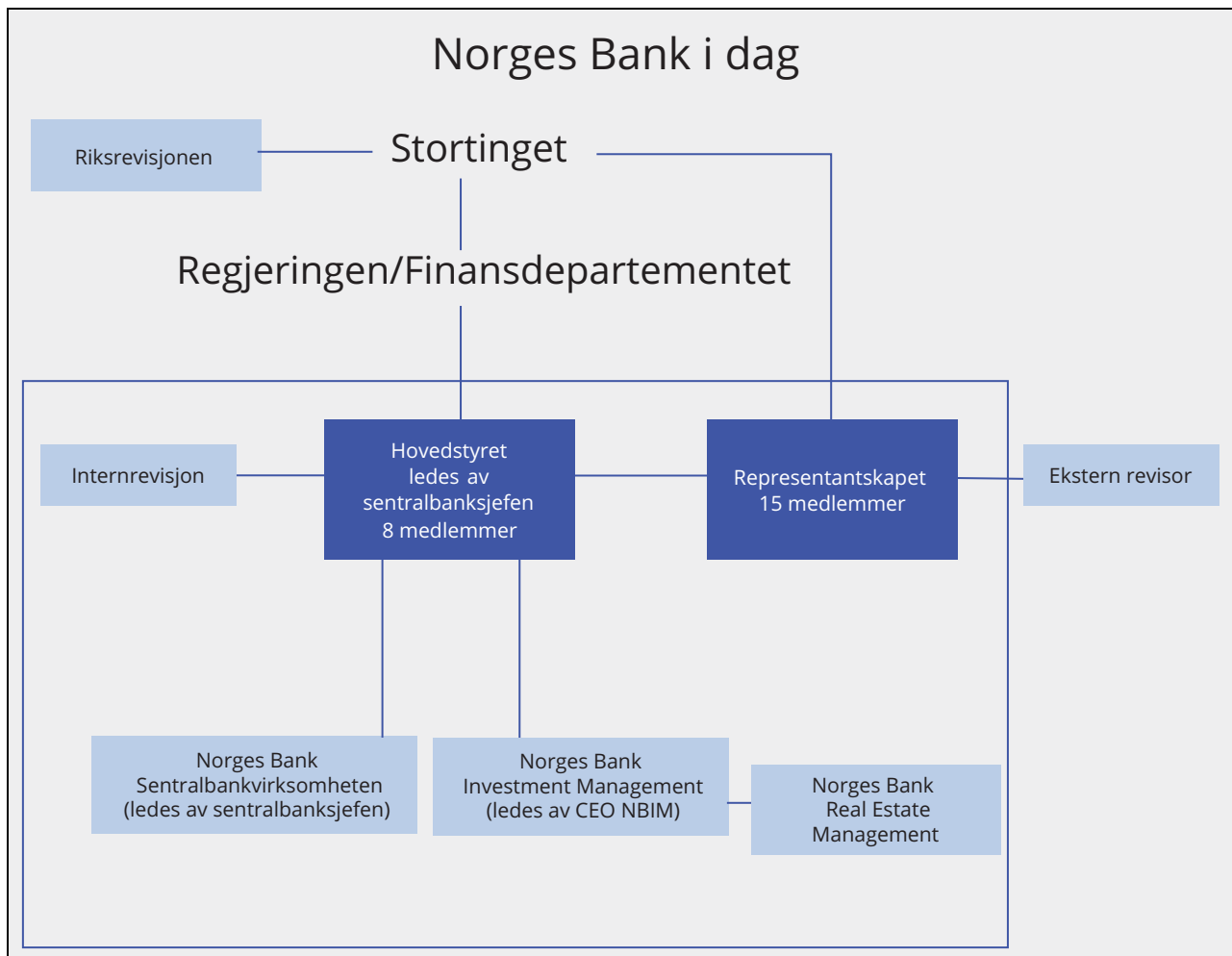
Norges Banks hovedstyre og representantskapet er Norges Banks øverste organer.

*Hovedstyret* har den utøvende og rådgivende myndighet etter loven, jf. sentralbankloven § 5 annet ledd. Dette innebærer at myndighet eller oppgaver som loven legger til «Norges Bank» eller «banken» som utgangspunkt ligger til hovedstyret. På denne bakgrunn ligger det til hovedstyret blant annet å fatte vedtak i penge-

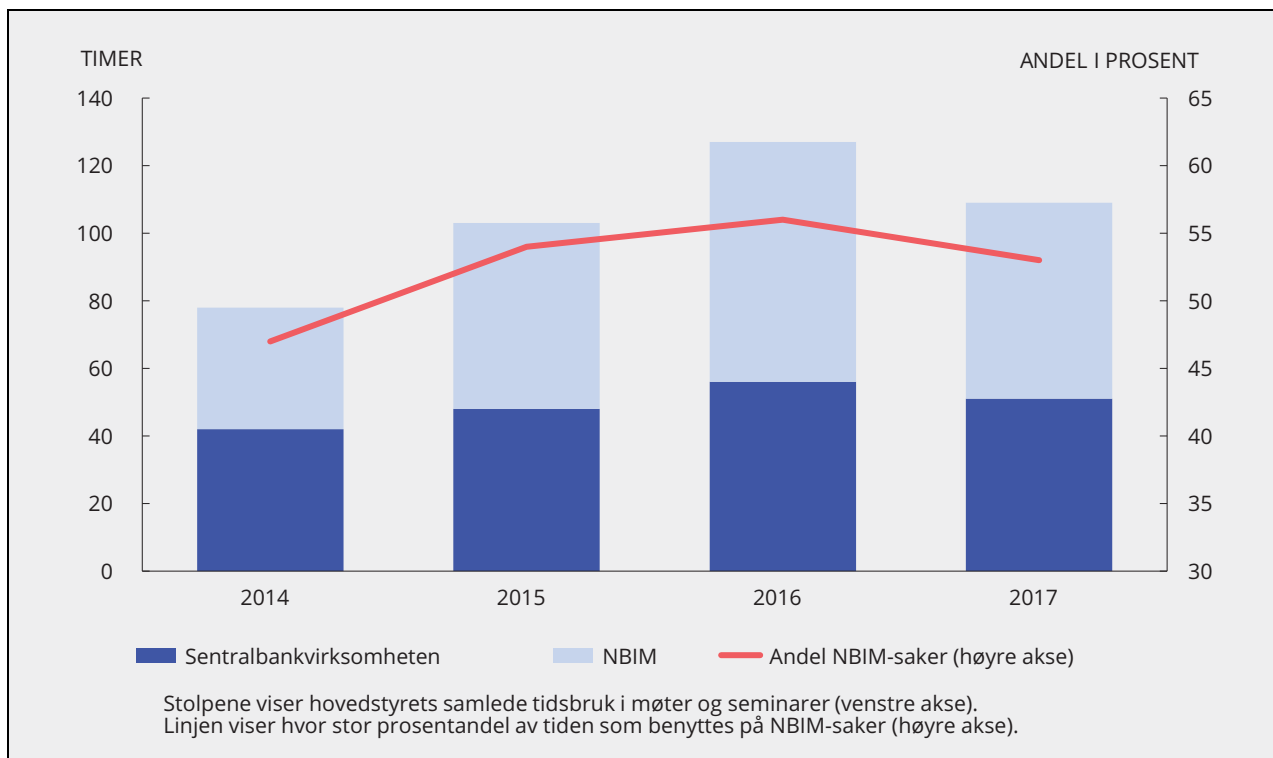
politikken, vedtak med sikte på å fremme finansiell stabilitet og vedtak for å sikre effektiviteten i det finansielle systemet og i betalings- og oppgjørssystemene.

Videre følger det av sentralbankloven § 5 annet ledd at hovedstyret:

- leder bankens virksomhet og forvalter dens midler
- skal sørge for forsvarlig organisering av, og etablere tilfredsstillende rammer, mål og prinsipper for, bankens virksomhet
- skal påse at bankens virksomhet, herunder regnskap og formuesforvaltning, er gjenstand for betryggende styring og kontroll



Figur 3.1 Norges Banks organisasjon



Figur 3.2 Hovedstyrets tidsbruk i møter og seminarer (tid til forberedelse er ikke inkludert) 2014–2017.

Kilde: Norges Banks Årsrapport og regnskap 2017.

- skal føre tilsyn med bankens administrasjon og virksomhet for øvrig.

Etter sentralbankloven § 6 består hovedstyret av åtte medlemmer, alle oppnevnt av Kongen i statsråd. Styret ledes av sentralbanksjefen og består ellers av to visesentralbanksjefer og fem medlemmer som ikke er ansatt i banken. Kongen i statsråd oppnevner også minst to eksterne varamedlemmer til hovedstyret, jf. sentralbankloven § 9. I tillegg velges to medlemmer av og blant de ansatte som supplerer hovedstyret ved behandling av administrative saker. Ved behandling av administrative saker suppleres hovedstyret i tillegg av to varamedlemmer for å sikre at det fortsatt er et flertall som ikke er ansatt i banken. De eksterne medlemmene har normalt full stilling ved siden av vervet som hovedstyremedlem.

Det fremgår av sentralbankloven § 6 femte ledd at personer i nærmere angitte stillinger eller verv med tilknytning til Stortinget, regjeringen eller departementene og medarbeidere i banken, samt deres nærstående, ikke kan fungere som medlemmer eller varamedlemmer til hovedstyret.

Hovedstyrets tidsbruk har økt vesentlig de siste årene, selv om det var en viss nedgang fra 2016 til 2017, jf. figur 3.2. Tidsbruken har økt mest

for behandling av saker om SPU, og styret bruker nå mer tid på slike saker enn sentralbankvirksomheten.

I 2017 fordelte årsverkene i Norges Bank seg med 350 i sentralbankvirksomheten og over 570 i forvaltningsenheten NBIM, hvorav om lag 130 årsverk var knyttet til eiendomsinvesteringene i enheten Norges Bank Real Estate Management (NBREM).

Gjeldende sentralbanklov har spredte bestemmelser om bankens daglige ledelse. Sentralbankloven § 5 regulerer «bankens øverste ledelse». Det fremgår av bestemmelsens siste ledd at «sentralbanksjefen forestår bankens administrasjon og gjennomføringen av vedtakene». Dette omfatter vedtak fra både hovedstyret og representantskapet. I forarbeidene til loven er det presisert at sentralbanksjefen vil representere banken utad. Hovedstyret kan etter sentralbankloven § 10 første ledd gi sentralbanksjefen særskilt fullmakt til å avgjøre saker som hører under hovedstyret. Bestemmelsen er begrunnet i praktiske hensyn for å gjøre bankens ledelse mest mulig effektiv. Sentralbanksjefen er i praksis gitt en rekke fullmakter etter denne bestemmelsen. Hovedstyret kan opprette underutvalg som forbereder saker på ulike områder, jf. lovens § 10 annet ledd. Det er



opprettet fire saksforberedende og rådgivende arbeidsutvalg for hovedstyret: revisjonsutvalget, kompensasjonsutvalget, eierskapsutvalget og risiko- og investeringsutvalget. I dag kan hovedstyret gi slike utvalg besluttende myndighet på saklig avgrensede områder, jf. sentralbankloven § 10 annet ledd. Denne fullmakten har de senere årene ikke vært benyttet. Ansvar for saker som besluttes i medhold av delegasjon, vil likevel ligge hos hovedstyret.

Sentralbanksjefen har en dobbeltrolle som både leder av hovedstyret og daglig leder av sentralbankvirksomheten. Sentralbanksjefen skal, som leder av hovedstyret, innkalle styret til møte så ofte som det anses ønskelig, eller når minst tre medlemmer krever det, jf. sentralbankloven § 6 fjerde ledd.

Som det fremgår ovenfor, tas avgjørelser om bruk av virkemidler i pengepolitikken, som vedtak om styringsrenten og om innskudds- og låneordninger i sentralbanken, i dag av hovedstyret, jf. sentralbankloven § 5 annet ledd som blant annet fastslår at hovedstyret har den utøvende myndighet etter loven.

Hovedstyret kan i henhold til § 5 tredje ledd bestemme at virksomhet som ledd i forvaltningen av SPU skal utøves av selskap som banken helt eller delvis eier. Hovedstyret representerer banken som eier i slike selskaper.

*Representantskapet* oppnevnes av Stortinget. Organet fører tilsyn med bankens drift og med at reglene for bankens virksomhet blir fulgt, jf. sentralbankloven § 5 fjerde ledd. Videre heter det at representantskapet skal føre tilsyn med at hovedstyret har tilfredsstillende styring og kontroll med bankens administrasjon og virksomhet og med at det er etablert hensiktsmessige rutiner for å sikre at bankens virksomhet utøves i henhold til lov, avtaler, vedtak og rammeverk for øvrig. Representantskapet fører imidlertid ikke tilsyn med hovedstyrets utøvelse av skjønnsmyndighet etter sentralbankloven, jf. sentralbankloven § 5 fjerde ledd. Representantskapet har rett til innsyn i alle bankens anliggender og kan foreta de undersøkelser som det finner nødvendig for sine oppgaver etter loven. Representantskapet skal ha et eget sekretariat.

Representantskapet avgir uttalelser om hovedstyrets protokoller, tilsynet med banken og saker som det forelegges av hovedstyret. Det rapporterer til Stortinget minst én gang årlig om tilsynet med banken, jf. sentralbankloven § 30 fjerde ledd. Representantskapet fastsetter bankens årsregnskap, jf. sentralbankloven § 30 første ledd annet punktum, og vedtar etter forslag fra hovedstyret dens budsjett, jf. loven § 29 annet punktum. Repre-

sentantskapet skal velge én eller flere revisorer og godkjenne revisors godtgjørelse, jf. sentralbankloven § 30 a.

Representantskapet bruker revisor også til ulike attestasjonsoppdrag om bankens virksomhet. Departementet gir innspill til revisjons- og tilsynsprogrammene som ledd i oppfølgingen av forvaltningen av SPU, jf. Ot.prp. nr. 58 (2008–2009).

Representantskapet kan etter sentralbankloven § 5 sjette ledd etter forslag fra hovedstyret bestemme at produksjon av pengesedler og mynter eller annen forretningsmessig virksomhet som faller inn under denne loven, skal utøves av selskap som banken helt eller delvis eier. Hovedstyret representerer banken som eier i slike selskaper.

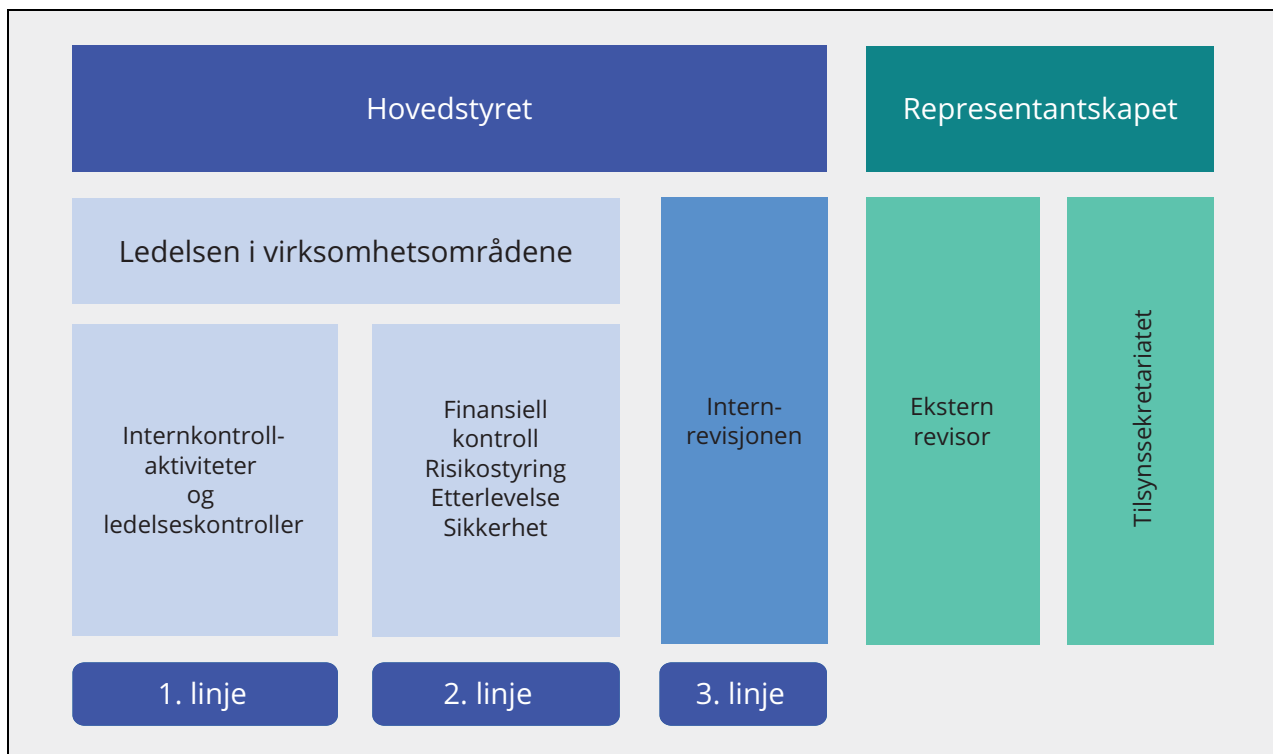
Representantskapet skal ha femten medlemmer som velges av Stortinget for fire år. Stortinget velger leder og nestleder blant medlemmene for to år. Gjenvalg av medlemmer kan skje for en samlet periode av tolv år. Stortinget velger to varamedlemmer. Personer i nærmere angitte stillinger eller verv med tilknytning til Stortinget, regjeringen eller departementene og medarbeidere i banken, samt deres nærstående, kan ikke fungere som medlemmer eller varamedlemmer.

Det fremgår av Innst. 70 S (2017–2018) fra Stortingets valgkomité om valg av medlemmer til Norges Banks representantskap at komiteen mottar forslag fra partigruppene. Denne praksisen er omtalt i Ot.prp. nr. 58 (2008–2009) Om lov om endringer i lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet mv. (ny regnskaps- og revisjonsordning mv.) side 17 og Prop. 90 L (2014–2015) Endringer i sentralbankloven (organiseringen av Norges Bank) side 7, hvor det uttales at medlemmene og de personlige varamedlemmene velges av Stortinget ut fra partienes relative størrelse. Stortinget fastsetter godtgjørelsen til medlemmene av representantskapet.

Representantskapet har opprettet Den faste komité som består av representantskapets leder, nestleder og ytterligere tre medlemmer. Den faste komité, med bistand fra tilsynssekretariatet, forestår saksforberedelsen og kommer med forslag til innstilling. Det føres protokoll fra representantskapets møter. Vesentlige momenter fra behandlingen følger sakene. Representantskapet offentliggjør protokollene på Norges Banks nettsider.

### 3.1.2 Nærmere om forvaltningen av SPU

Finansdepartementet er i lov om Statens pensjonsfond § 2 første ledd gitt ansvaret for forvaltningen av Statens pensjonsfond. Den operasjonelle gjennomføringen av forvaltningen av Statens



Figur 3.3 Kontrollmodell i Norges Bank (forsvarslinjer)

Kilde: Representantskapets rapport for 2016 til Stortinget (Dokument 9 (2016–2017)).

pensjonsfond utland (SPU), som sammen med Statens pensjonsfond Norge (SPN) utgjør Statens pensjonsfond, ivaretas av Norges Bank. Kompetansen til å forvalte SPU er gitt banken gjennom lov om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd og et eget mandat for forvaltningen av SPU. Mandatet er fastsatt av Finansdepartementet med hjemmel i lov om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd jf. § 7.

Lov om Statens pensjonsfond inneholder ikke særskilte kompetansebestemmelser om de styrende organene i Norges Bank. Slike bestemmelser følger heller ikke av Finansdepartementets mandat for forvaltningen av SPU. Dermed får sentralbanklovens bestemmelser om bankens styrende organer som utgangspunkt anvendelse også for bankens ansvar for forvaltningen av SPU.

Som den utøvende myndigheten har hovedstyret det overordnede ansvaret for det daglige arbeidet med forvaltningen av SPU. Hovedstyret har lagt oppgaven med å forvalte SPU til en egen enhet innenfor Norges Bank, Norges Bank Investment Management (NBIM), og fastsatt retningslinjer og strategiplaner for forvaltningsvirksomheten. De styrende dokumentene for NBIM omfatter blant annet et investeringsmandat med konkrete risikorammer og en stillingsinstruks for

leder av NBIM. Det er organisert en egen enhet innenfor NBIM som forvalter de unoterte eiendomsinvesteringene, Norges Banks Real Estate Management (NBREM). Etter sentralbankloven § 5 tredje ledd kan hovedstyret bestemme at virksomhet som ledd i forvaltningen av SPU skal utøves av selskap som Norges Bank helt eller delvis eier.

Norges Bank har valgt en intern organisering der hovedstyret og sentralbanksjefen i praksis fungerer som henholdsvis styre og styreleder for NBIM. I motsetning til for sentralbankvirksomheten fungerer dermed ikke sentralbanksjefen som daglig leder av NBIM. Dette ansvaret har hovedstyret delegert til leder av NBIM.

Hovedstyret har videre fastsatt prinsipper for risikostyringen i forvaltningen av SPU, for ansvarlig forvaltningsvirksomhet og for avlønning av ansatte i NBIM. NBIMs leder rapporterer direkte til hovedstyret om gjennomføringen av forvaltningsoppdraget.

Hovedstyret har lagt oppgaven med å forvalte aksjeporteføljen i valutareservene til NBIM.

Organiseringen av kontrollen med virksomheten i Norges Bank, herunder forvaltningen av SPU, følger tre forsvarslinjer, i tillegg til representantskapets tilsynsfunksjon, jf. figur: 3.3.

### 3.1.3 Riksrevisjonen

Riksrevisjonen fører kontroll med hvordan statsråden ivaretar sin myndighetsutøvelse overfor Norges Bank, mens revisjonen av SPU er knyttet til Finansdepartementets overordnede forvaltning. Enkelte oppgaver som Riksrevisjonen normalt har overfor statlige selskaper, er i Norges Bank lagt til representantskapet. Riksrevisjonen reviderer også posten for Statens pensjonsfond i statsregnskapet.

Riksrevisjonen har i dag en avtale om informasjonsutveksling med tilsynssekretariatet i Norges Bank og ekstern revisor for å fremskaffe nødvendig dokumentasjon og sikkerhet for konklusjonene om statsregnskapet. Riksrevisjonens rolle i tilsynet med Norges Bank og SPU er nærmere beskrevet i blant annet Riksrevisjonens høringsuttalelse av 1. november 2017 til sentralbanklovutvalgets utredning.

Gjeldende rett for Norges Banks organisasjon er nærmere omtalt i sentralbanklovutvalgets utredning NOU 2017: 13, kapitlene 5 og 6.

## 3.2 Sentralbanklovutvalgets utredning

### 3.2.1 Vurderinger og tilråding (modell A)

For å vurdere ulike styringsmodeller opp mot hverandre drøftet sentralbanklovutvalget noen viktige hensyn som bør ivaretas i en god styringsmodell:

- Organiseringen av Norges Bank og forvaltningen av SPU må vurderes i lys av våre statsrettslige og forvaltningspolitiske tradisjoner. Virksomheten må være demokratisk forankret.
- Ansvarslinjene må være klart definerte, fra Stortinget til regjeringen og departementet og videre ned til Norges Bank og forvaltningen av SPU.
- Virksomhetene må ha nødvendig legitimitet og tillit. En demokratisk forankring, høy troverdighet og et godt omdømme er viktig.
- Virksomheten(e) skal vise åpenhet.
- Virksomheten(e) skal organiseres etter gode prinsipper for virksomhetsstyring. Organisering og styring må legge grunnlag for at ledelse og styre i Norges Bank og forvaltningen av SPU arbeider for de målene som Stortinget og regjeringen setter.
- Sammensetning og kompetanse i styre og ledelse må gjenspeile oppgavene og virksomhetenes egenart. Mens sentralbankvirksomheten er en myndighetsoppgave, er forvalt-

ningen av SPU profittmaksimerende virksomhet.

- Flere personer sammen fatter i gjennomsnitt beslutninger bedre enn én person.
- Det er viktig med stabilitet i organisering og rammeverk for forvaltningen av SPU og Norges Bank.
- Styre og ledelse for kapitalforvaltningen må ha kompetanse og vilje til å lede virksomheten med sikte på å oppnå høyest mulig avkastning til en vel avveid risiko.

Se kapittel 26 i NOU 2017: 13 for en nærmere begrunnelse og utdyping av disse hensynene.

På bakgrunn av de hensyn og kriterier som sentralbanklovutvalget vektla, tilrådte utvalget å skille ut forvaltningen av SPU fra Norges Bank og å legge denne til et nyopprettet særlovselskap underlagt Finansdepartementet. For sentralbankvirksomheten tilrådte utvalget opprettelse av en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet og et styre med kun eksterne medlemmer. Utvalget tilrådte at komiteen får ansvar for å beslutte virkemiddelbruken i pengepolitikken og arbeidet for finansiell stabilitet, og at den ledes av sentralbanksjefen. Når sentralbanksjefen leder det organet som beslutter virkemidlene i pengepolitikken og arbeidet for å fremme finansiell stabilitet, mente utvalget at det er både mulig og hensiktsmessig å ha et styre for Norges Bank som består av kun eksterne medlemmer som alle er uavhengige av den daglige ledelsen og administrasjonen i banken. Sentralbanksjefens dobbeltrolle som styreleder for og daglig leder av sentralbankvirksomheten vil da opphøre, og styret for banken kan gis et klart avgrenset ansvar for å føre tilsyn med daglig leder og administrasjonen, slik systemet er for allmennaksjeselskaper og hel- eller deleide statlige selskaper. Da vil det ikke lenger være behov for representantskapet, og utvalget tilrådte derfor at det ikke videreføres. Finansdepartementet vil i denne modellen overta representantskapets oppgave med å utpeke ekstern revisor og godkjenne regnskapet for både Norges Bank og det utskilte forvalterselskapet. Norges Bank og forvalterselskapet rapporterer til departementet, og departementet rapporterer til Stortinget. For forvalterselskapet gir dette en styringsstruktur som likner på den som er etablert for Folketrygdfondet, men utvalget la likevel opp til et mer omfattende tilsyn enn det som er praksis for Folketrygdfondet i dag.

Riksrevisjonen fører tilsyn med statsrådets myndighetsutøvelse. Riksrevisjonen vil i denne

modellen føre selskapskontroll med Norges Bank og særlovselskapet, slik Riksrevisjonen gjør for andre selskaper som staten eier. I kontrollen inngår de undersøkelser m.m. som anses nødvendige for at Riksrevisjonen skal kunne gi en kvalifisert vurdering av statsrådets forvaltning av statens interesser. Kontrollen kan også omfatte systematiske undersøkelser av måloppnåelse og virkninger ut fra Stortingets vedtak og forutsetninger. Stortingets kontroll vil ivaretas gjennom behandlingen av både Riksrevisjonens rapporter og departementets meldinger, og gjennom høringer i finanskomiteen av statsråden og medlemmer av styringsorganene og ledelsen i henholdsvis banken og særlovselskapet.

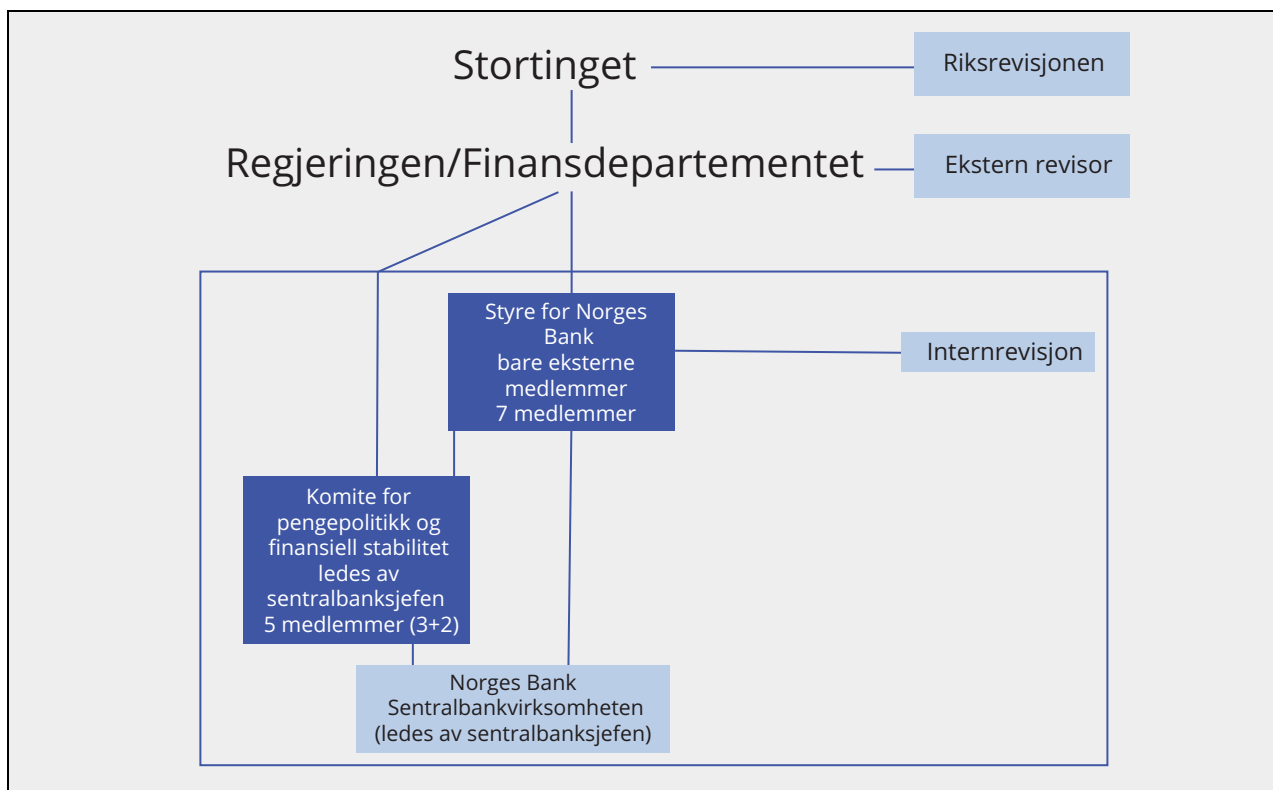
Utvalgets forslag til styringsmodeller for Norges Banks sentralbankvirksomhet (modell A1) og forvalterselskapet (modell A2) er illustrert i figurene 3.4 og 3.5.

Utvalget bygget sin tilråding blant annet på lærdom fra andre sentralbanker, kapitalforvaltere og andre type virksomheter. Utvalget viste til at Norges Bank tidligere var et aksjeselskap og ble organisert etter inspirasjon fra selskapsretten, samtidig som organiseringen av Norges Bank ikke er endret i takt med den betydelige utviklingen som har funnet sted i regelverk og anbefalinger for god virksomhetsstyring for blant annet all-

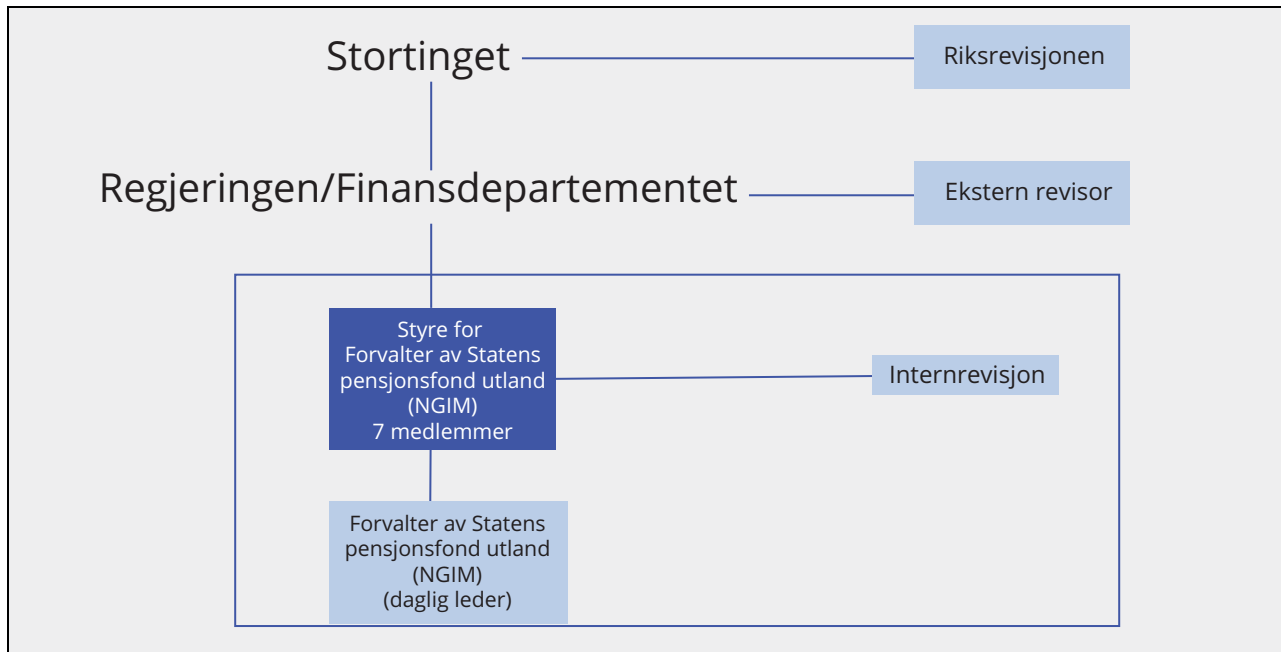
mennaksjeselskap og finansforetak. Det reflekteres, ifølge utvalget, blant annet i hovedstyrets sammensetning og sentralbanksjefens dobbeltrolle. Utvalget viste til at forslaget ville bringe organiseringen av Norges Bank og forvaltningen av SPU mer i tråd med den utviklingen som har funnet sted i synet på god virksomhetsstyring, men med tilpasninger som ivaretar noen særskilte hensyn som gjelder for en sentralbank.

Modellene A1 og A2 klargjør ifølge utvalget ansvarslinjene i tilsynet av banken og forvaltningen av SPU. Finansdepartementet har etter lov om Statens pensjonsfond ansvar for forvaltningen av SPU. Den operative forvaltningen er etter loven lagt til Norges Bank som skal utføre oppgaven etter nærmere bestemmelser fastsatt av departementet. Som eier og ansvarlig forvalter av fondet, følger det også med et ansvar for å følge opp forvaltningen. Utvalget påpekte at når departementet som representant for eier av SPU ikke har ansvar for tilsynet, svekkes departementets mulighet til selv å avdekke eventuell svikt i bankens virksomhet. Utvalget fremhevet at Stortinget da ikke på et saklig grunnlag vil kunne stille statsråden til ansvar når svikt i bankens forvaltning gir grunnlag for kritikk.

Utvalget understreket at det i forslaget om å skille ut forvaltningen av SPU fra banken ikke lig-



Figur 3.4 Modell A1 Norges Banks sentralbankvirksomhet



Figur 3.5 Modell A2 Forvalterselskap utenfor Norges Bank

ger en kritikk av hvordan banken har forvaltet SPU. Utvalget har ikke selv vurdert bankens utøvelse, men viser til Finansdepartementets omtaler i rapporteringen av kapitalforvaltningsoppdraget til Stortinget.

Utvalget har vektlagt at Norges Banks arbeid med sentralbankoppgavene samlet er blitt mer krevende siden 1990-tallet, både i pengepolitikken og i arbeidet med finansiell stabilitet og i samspillet mellom dem. Samtidig er forvaltningen av SPU blitt mer omfattende, både i størrelse og i kompleksitet, enn ventet da Norges Bank fikk denne oppgaven. Utvalget la også vekt på at virksomhetene er ulikeartede da den ene utgjør en myndighetsoppgave og den andre har klare likhetstrekk med ordinær forretningsvirksomhet. Spennet i styrets og ledelsens ansvar er stort. Utvalget antok at få personer vil ha den erfaringsbakgrunnen og bredden i kompetanse som kreves for å dekke begge virksomhetene. Med to adskilte enheter kan kompetanse og sammensetning i styringsorganene lettere tilpasses oppgavene enn det dagens modell tillater. Utvalget viste videre til risikoen for at svikt i kapitalforvaltningen kan svekke tilliten og omdømmet også til sentralbankvirksomheten.

Sett fremover og basert på «dagens kunnskap om sentralbankvirksomheten og forvaltningen av fondet», ville det etter utvalgets mening være en styrke for hvert av områdene å ha adskilte organisasjoner med egne styre. Det vil også tilrettelegge for videreutvikling av ansvaret for virksomhetene.

Utvalget viste til at både Norges Bank og et utskilt forvalterselskap i modell A vil være oversiktlige organisasjoner med klare styrings- og ansvarslinjer. Regjeringen skal oppnevne medlemmene til styrene, og de styrende organene og ledelsen skal stå til rette og holdes ansvarlig.

Utvalget la til grunn at Finansdepartementet fortsatt skal fastsette mandatet for forvaltningen av SPU med grunnlag i lov om Statens pensjonsfond, og at praksisen med å forankre viktige veivalg i Stortinget før mandatet fastsettes, videreføres.

Bytte av forvalter kan få konsekvenser for fondets skatteposisjon og vern mot søksmål og beslag av midler i andre land. På grunnlag av vurderinger utvalget innhentet fra Finansdepartementet og Norges Bank, antok utvalget at skatteposisjonene i det vesentlige kan videreføres fordi staten fortsatt vil være den reelle eier av investeringene. På bakgrunn av vurderinger fra Utenriksdepartementet og Norges Bank, antok utvalget videre at forvaltning i Norges Bank kan gi noe bedre beskyttelse mot søksmål og beslag i enkelte land. Eventuelle virkninger både for skattelekking og immunitet er usikre, men etter utvalgets mening ikke av en slik størrelse at de bør tillegges avgjørende vekt.

Utvalget viste til at et bytte av forvalter vil ha engangskostnader og kreve planlegging og ressurser. Kapitalforvaltningsenheten i Norges Bank, NBIM, med ansatte, kan overføres til det nye forvalterselskapet. Utvalget antok at kostnadene likevel ville være moderate sett opp mot det en for-

venter å oppnå ved en utskilling av forvaltningen av SPU til et særlovselskap.

Utvalget fremhevet at en utskilling ikke må påvirke rammene for forvaltningen for øvrig. For å verne om SPU's viktige rolle i den samlede økonomiske politikken foreslo utvalget enkelte endringer i lov om Statens pensjonsfond slik at fondets rolle som finansieringskilde for velferdsstaten over generasjoner tydeliggjøres, og at det tas inn i loven at målet med investeringene skal være å oppnå høyest mulig avkastning med en forsvarlig risiko og gitt en ansvarlig forvaltning.

Utvalget advarte mot å bruke fondet som virkemiddel i utenriks-, nærings-, regional- eller miljøpolitikken, herunder at forvaltningen/fondet splittes opp i flere enheter. Offentlige midler til slike formål bør på vanlig måte bevilges over statsbudsjettet med de kravene til prioritering, realistisk budsjettering og transparens som følger av det.

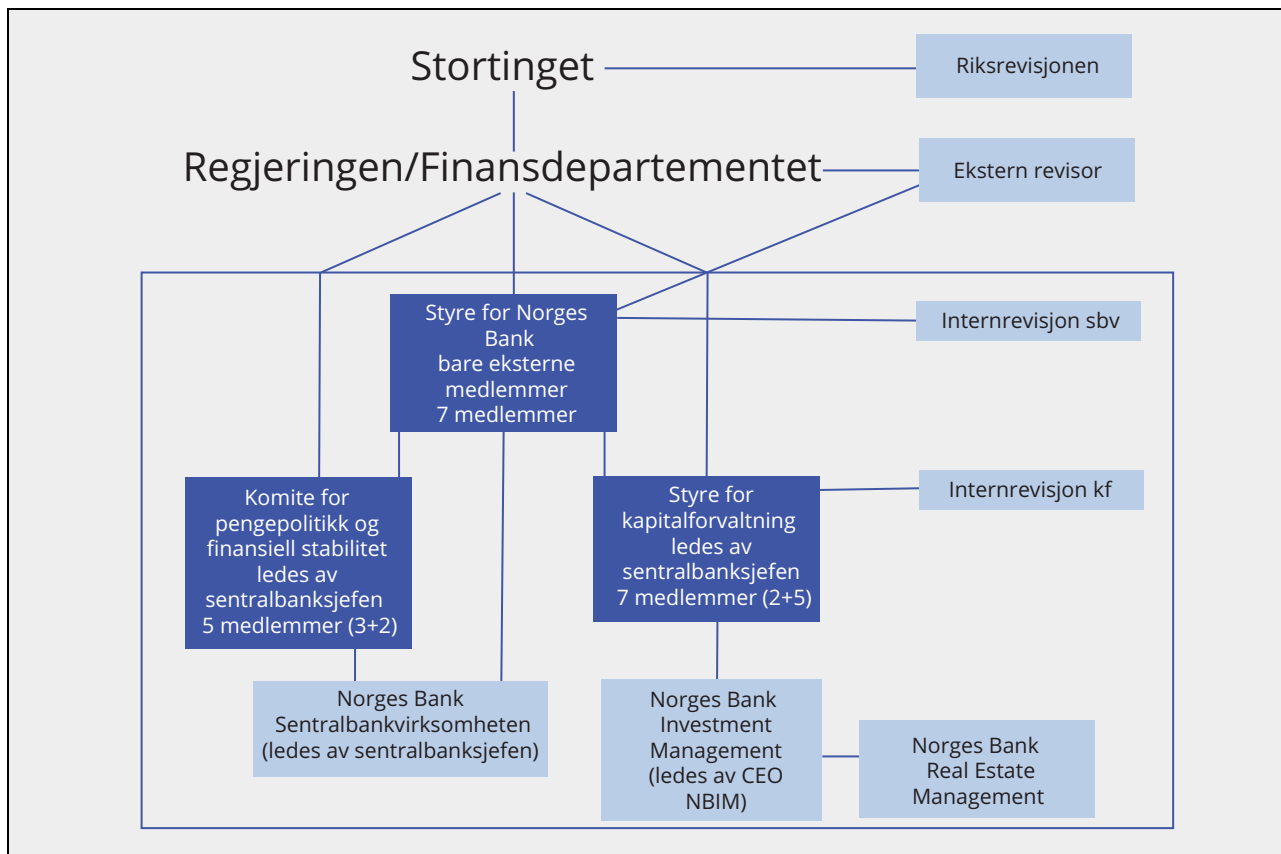
### 3.2.2 Alternative styringsmodeller med forvaltningen av SPU i Norges Bank (modellene B og C)

Utvalget drøftet også to alternative modeller dersom forvaltningen av SPU skal forbli i Norges Bank – modellene B og C.

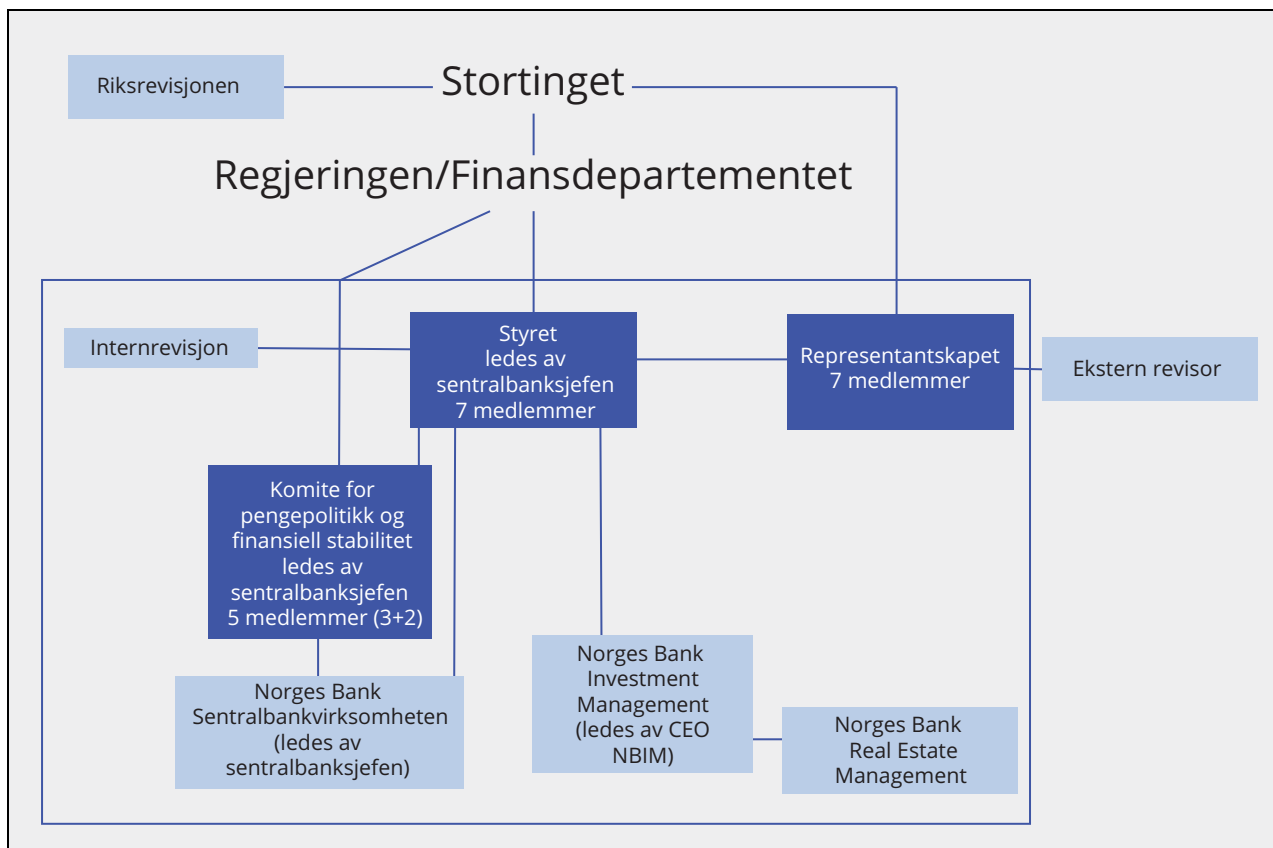
I modell B opprettes et eget styre for forvaltningen av SPU i tillegg til en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, se figur 3.6. Begge disse organene vil ledes av sentralbanksjefen. I likhet med i modell A vil det også her oppnevnes et styre som består av kun eksterne medlemmer, styret for Norges Bank. Medlemmene av de tre organene utpekes av regjeringen. Styret for Norges Bank skal føre tilsyn med styret for forvaltningen av SPU samt avgjøre saker som er felles for styrene, og sammenstille budsjett, regnskap og årsberetning for hele banken.

Styret for forvaltningen av SPU har i denne modellen både det administrative og faglige ansvaret for dette virksomhetsområdet, og det ansetter daglig leder for forvaltningen av SPU. Styret for forvaltningen av SPU får mandat for forvaltningen direkte fra Finansdepartementet og rapporterer om resultatene til departementet.

Modell B bygger dermed i store trekk på at modellene A1 (Norges Banks sentralbankvirksomhet) og A2 (særlovselskapet) slås sammen, dvs. at det blir et eget styre for forvaltningen av SPU i tillegg til styret for Norges Bank. Også i modell B legges representantskapet ned. Riksrevisjonen vil føre tilsyn med statsrådets myndighets-



Figur 3.6 Modell B SPU i Norges Bank, to styrer



Figur 3.7 Modell C SPU i Norges Bank, komité og et tilpasset representantskap

utøvelse og utføre forvaltningsrevisjon og selskapskontroll med Norges Bank.

Det er etter utvalgets vurdering flere svakheter ved modell B. To styrever i én juridisk enhet er uvanlig, og organiseringen fremstår som uoversiktlig. Sentralbanksjefen vil etter forslaget være både daglig leder av sentralbankvirksomheten, leder av komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet og leder av styret for forvaltningen av SPU. Spennet i ansvaret og oppgavene for sentralbanksjefen vil dermed fortsatt være stort. Styret for Norges Bank skal føre tilsyn med styret for forvaltningen av SPU, men må basere seg på blant annet en internrevisjon som er utpekt og organisert av styret for forvaltningen av SPU. Finansdepartementet utpeker ekstern revisor, godkjenner regnskapet og fører tilsyn med styret for Norges Bank, men ikke med styret for forvaltningen av SPU. Finansdepartementets tilsyn med forvaltningen av SPU vil dermed skje indirekte via det tilsynet som styret for Norges Bank fører. Dette gjør avstanden opp til departementet og Stortinget større enn for sentralbankvirksomheten, og større enn i dagens ordning.

Den andre styringsmodellen utvalget drøftet dersom SPU forblir i Norges Bank, modell C,

bygger i større grad på gjeldende styringsmodell, se figur 3.7. Som i modellene A og B foreslås det også i modell C opprettet en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. I modell C videreføres i hovedsak både hovedstyret og representantskapet, med noen justeringer. Styret foreslås redusert fra åtte til syv medlemmer, mens representantskapet foreslås redusert fra 15 til syv medlemmer.

Sentralbanklovutvalget skrev at representantskapet i dag har flere medlemmer enn det som vanligvis anses som mest effektivt for god informasjonsutveksling og gode beslutninger. Etter utvalgets mening ville et tilsynsorgan kunne løse sine oppgaver bedre og mer effektivt med færre medlemmer enn i dag. En reduksjon av antall medlemmer vil også gi hvert enkelt medlem et større ansvar for organets beslutninger. Utvalget uttalte at medlemmene bør ha kompetanse og kapasitet som arbeidet i tilsynsorganet krever. Selv om representantskapet skal gjenspeile en folkevalgt representasjon, er det viktig at tilsynsarbeidet bygger på faglige vurderinger.

Utvalget foreslo videre en noe klarere ansvarsdeling mellom representantskapets og hovedstyrets tilsyn.

Styret har i denne modellen, i likhet med i gjeldende styringsmodell, ansvaret for forvaltningen av SPU. Sentralbanksjefen vil, som i dag, ha en dobbeltrolle som leder av styret og daglig leder av sentralbankvirksomheten, og hun eller han vil lede komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Dagens praksis med at den daglige ledelsen av forvaltningen av SPU ikke er lagt til sentralbanksjefen, men til daglig leder for kapitalforvaltningen, foreslås lovfestet.

Mens begge bankens visesentralbanksjefer er med i hovedstyret i dag, foreslo utvalget at disse fordeles mellom styret og komiteen i modell C.

Utvalget mente at heller ikke denne modellen ville være oversiktlig, og at spennet i oppgaver og ansvar for styret og sentralbanksjefen ville være stort. Modellen gir videre opphav til at gjeldende uklarheter i ansvarslinjen blir opprettholdt ved at et stortingsoppnevnt organ i stedet for departementet har ansvaret for tilsynet. Utvalget mener at dette svekker departementets mulighet til å avdekke eventuell svikt i bankens virksomhet. Da vil heller ikke Stortinget på et saklig grunnlag kunne stille statsråden til ansvar når svikt i banken gir grunnlag for kritikk.

Utvalgets vurdering var at både modell B og C er forsvarlige, men at modell B kan være å foretrekke.

### 3.2.3 Sammensetning av og rolledeling mellom styret og fagkomité

Sentralbanklovutvalget anbefalte at det etableres en fagkomité i alle de tre styringsmodellene. Etter utvalgets syn har utviklingstrekk økt behovet for spesialkompetanse, forskningsbasert kunnskap og faglig godt skjønn som grunnlag for Norges Banks beslutninger om bruken av virkemidler innen pengepolitikk og arbeidet med finansiell stabilitet. Tilstrekkelig høy faglig kompetanse i det besluttede organet er videre en viktig forutsetning for å kunne legge ansvar for rentesetting og andre virkemidler til en uavhengig sentralbank.

Utvalget pekte på at beslutninger om bruken av virkemidler i utøvelsen av pengepolitikken og i arbeidet med finansiell stabilitet skiller seg fra styring og drift av banken ellers. Utvalget foreslo at komiteen skal fatte beslutninger i utøvelsen av pengepolitikken og bruken av enkelte virkemidler for å fremme finansiell stabilitet og for rådgiving på disse områdene. Utvalget presiserte at dette blant annet vil innebære regelmessig å vurdere endringer i styringsrenten gjennom året, kommunisere utsiktene for pengepolitikken fremover, gi råd om, og eventuelt beslutte kravet til, motsyklisk

kapitalbuffer i finansforetak og eventuelle andre virkemidler i makrotilsynet. Utvalget mente at det også kan ligge til komiteen å håndtere kritiske situasjoner i pengepolitikken og for den finansielle stabiliteten, vurdere om det skal gis S-lån til en bank og om Norges Bank skal iverksette generelle likviditetstiltak i markedet. Utvalget viste til at dette er typiske virkemidler som må vurderes regelmessig over tid eller dersom det oppstår krevende situasjoner i økonomien og finansmarkedene som krever utøvelse av faglig skjønn.

Styret vil ha ansvar for bankens egenforvaltning og administrasjon, og særlig for en forsvarlig organisering av virksomheten. Styret vil, ifølge utvalget, også ha ansvar for fagoppgaver som ikke faller inn under de løpende vurderingene i pengepolitikken og bruk av virkemidler i arbeidet for finansiell stabilitet. Utvalget pekte blant annet på at å fastsette retningslinjer for utstedelse og tilbaketrekking av sedler og mynter, drift og oppgaver ved Norges Banks oppgjørssystem og interbankoppgjørene og overvåking av annen finansiell infrastruktur, er oppgaver som vil ligge i styret.

Siden komiteen vil være ansvarlig for bruk av virkemidler for å håndtere kritiske situasjoner i pengepolitikken og i arbeidet for finansiell stabilitet, pekte utvalget på at den også må ha fullmakt til å kunne foreta tilpasninger dersom det oppstår forstyrrelser som gir behov for ekstraordinære tiltak. Utvalget mente også at det bør fremkomme i loven at komiteen i særlige tilfeller kan fravike beslutninger eller vedtak truffet av styret, og at styret skal gis anledning til å uttale seg før slike avgjørelser treffes, men uten å ha vetorett. Komiteen skal også vedta retningslinjer eller beredskapsplan for bruk av virkemidler i situasjoner med kriser i det finansielle systemet. Retningslinjene skal forelegges styret for merknader.

Sentralbanklovutvalget viste til at det må være en tilstrekkelig klar arbeidsdeling mellom komité og styre til at banken kan fungere effektivt og uten unødig kompetansestrid. En detaljert fordeling bør likevel trolig ikke fastsettes i loven. Komiteen og styret må finne en ansvarsdeling og arbeidsform som kan fungere godt og som er i tråd med loven og forarbeidene. Videre foreslo utvalget at Kongen i statsråd kan presisere komiteens oppgaver dersom det viser seg nødvendig.

I utvalgets forslag til modellene A og B, består styret av kun eksterne medlemmer. Utvalget pekte på at selv om det er forskjeller, vil styrets oppgaver nå likne mer på oppgavene til et styre i allmennaksjeselskaper og finansforetak. Utvalget mente det taler for at styret bør ha en sammensetning som oppfyller kravene etter alminnelige



regler og anbefalinger om god styring og kontroll, og derfor bestå av kun eksterne medlemmer som er uavhengige av bankens administrasjon. Det gjør styret i stand til å føre nødvendig tilsyn med administrasjonen. I modell C er det sentralbanksjefen som leder styret. Utvalget foreslo at det oppnevnes to visesentralbanksjefer. Kun én er medlem av styret, som nestleder. De to visesentralbanksjefene skal avlaste sentralbanksjefen, som vil ha et like bredt ansvarsområde som i dag. De resterende medlemmene er eksterne.

I alle modellene består styret av syv medlemmer. Utvalget pekte på at det er fordeler og ulemper når det kommer til størrelsen på styret og sier at det ikke finnes noe klart svar på hva som er det riktige antallet styre- eller komitemedlemmer i en sentralbank. På den ene side bør det være tilstrekkelig mangfold og erfaring blant medlemmene. På den annen siden kan for mange medlemmer gjøre det mer krevende å fatte beslutninger på en effektiv måte. Utvalget pekte på at det internasjonalt er vanlig med et styre med mellom 7 og 9 medlemmer. Syv medlemmer var også størrelsen på styret før det økte til åtte i 2016, da det ble oppnevnt en visesentralbanksjef til for å styrke ledelsen og styrets kapasitet til å følge opp forvaltningen av SPU.

Utvalget foreslo at komiteen skal bestå av fem medlemmer. Det bør være tilstrekkelig mangfold og erfaring blant komitémedlemmene i en sentralbank, samtidig som at for mange medlemmer kan gjøre det krevende å fatte beslutninger på en effektiv måte. Derfor kan det være hensiktsmessig at antall medlemmer i komiteen begrenses. Utvalget pekte på at det generelt er mer ryddig om hvert medlem i utgangspunktet har én stemme og at antallet medlemmer derfor ikke er et partall.

Utvalget mente at viktige hensyn taler for at komiteen bør bestå av både medlemmer som er ansatte i banken og medlemmer som kommer utenfra, men at komiteen bør bestå av et flertall av interne medlemmer. Det er ikke ønskelig at de eksterne alene kan treffe beslutninger ved flertallsavgjørelser, men være et viktig korrektiv ved å komme med nye impulser fra andre miljøer. Oppgaven med å beslutte bruken av virkemidler i pengepolitikken og i arbeidet for finansiell stabilitet er gitt til banken. Sentralbanken forutsetter å utvikle og vedlikeholde den høyeste faglig kompetansen i landet innen sine fagområder. Utvalget foreslo at sentralbanksjefen er leder av komiteen. Videre anbefalte utvalget at den visesentralbanksjefen som ikke sitter i styret, er nestleder i komiteen. Videre foreslo utvalget at et siste internt

medlem er en ledende ansatt i banken med høy kompetanse innen pengepolitikk og finansiell stabilitet, som vil kunne underbygge komiteens kompetanse og bidra til at staben i banken får en direkte stemme i komiteen.

De to siste medlemmene av komiteen skal være eksterne. Utvalget pekte på at eksterne komitémedlemmer vil kunne bidra som et korrektiv til det interne miljøet og motvirke gruppetenking, og at holdninger og arbeidsmetoder setter seg fast. Utvalget foreslo at de eksterne medlemmene engasjeres på deltid, med stillingsprosent over 50 pst. slik at de kan stille mer på lik linje med sentralbankledelsen i forberedelsen i komiteens drøftinger. De eksterne medlemmene bør ikke ha andre oppgaver i banken. Utvalget foreslo en oppnevningssperiode på fire år med adgang til gjenoppnevning én gang.

Videre pekte utvalget på at interne og deltidsengasjerte eksterne medlemmer kan gi større fleksibilitet til å velge arbeidsform og form på ekstern kommunikasjon enn det dagens hovedstyre har.

Utvalget pekte på at en klar ansvarslinje tilsier at komiteens medlemmer bør oppnevnes av Kongen i statsråd. Når det gjelder det interne medlemmet foreslo utvalget at dette medlemmet oppnevnes av styret etter forslag fra sentralbanksjefen. Oppnevningstiden bør være kortere enn for de andre medlemmene siden et medlemskap ikke skal være en «garanti» eller beskyttelse for at vedkommende skal sitte i en viss stilling i banken så lenge vedkommende er medlem.

Utvalget så ikke sterke grunner for å endre dagens ordning med en seksårig åremålsperiode med mulighet for gjenoppnevning én gang for sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene. Hensynet til sentralbankens uavhengighet til statsmyndighetene i utøvelsen av pengepolitikken mv. trekker i retning av at oppnevningssperioden bør være tilstrekkelig lang.

### 3.3 Høringsuttalelser om organiseringen

---

#### 3.3.1 Valg av forvalter av SPU

Høringsinstansene er delte i synet på om forvaltningen av SPU bør skilles ut fra Norges Bank.

Følgende høringsinstanser støtter forslaget om å legge forvaltningen av SPU til et særlovsselskap: *NHO*, *YS*, *Finansforbundet*, *Revisorforeningen*, *Knut Anton Mork (NTNU)* og *Trond Døskeland/Jan Tore Klovland (NHH)*. Disse viser til at både sentralbankoppgavene til Norges Bank

og oppgaven med å forvalte SPU er blitt mer krevende over tid og at spenning i styrets og ledelsens ansvar er stort. *Mork* viser til at det særlig er grunn til å frykte kapasitetsproblemer i en eventuell krisesituasjon, der både pengepolitikk og kapitalforvaltning hver for seg kan kreve helt spesiell oppmerksomhet. Det legges også vekt på at kompetansen og sammensetningen av styrene lettere kan tilpasses i begge virksomhetene ved en utskilling. *NHO* skriver blant annet følgende i sin høringsuttalelse:

«Forvaltningen av SPU og Norges Banks oppgave som sentralbank er to distinkt ulike funksjoner. I tillegg vil en eventuell svikt i kapitalforvaltningen kunne svekke tilliten og omdømmet også til sentralbankvirksomheten og dermed kunne true sentralbankens uavhengige stilling. Begge deler taler etter NHOs syn for å etablere SPU som eget særlovselskap, slik utvalget foreslår. Dette åpner for et styre for SPU med kompetanse som er mer målrettet enn det et styre for hele Norges Bank kan ha. Et særlovselskap vil også gi klarere ansvarslinjer.»

Etter NHOs syn bør eventuelle skattemessige implikasjoner ved utskilling av SPU som særlovselskap vurderes nøye før en eventuell beslutning om utskilling tas. Hvis forvaltningen av SPU beholdes i Norges Bank, mener *NHO* at en konsernmodell med to komiteer i banken bør vurderes.

Følgende høringsinstanser mener forvaltningen av SPU bør forbli i banken: *LO*, *Fellesforbundet*, *Unio*, *Spekter*, *Framtiden i våre hender*, *Espen R. Moen* og *Richard Priestley (BI)* og *Ole Kristian Aamot*. Disse viser blant annet til at erfaringene så langt har vært gode. Flere legger også vekt på risikoen for at en utskilling kan føre til en kultur mer preget av interessene til ledelsen og styret i forvaltningsselskapet og at prinsipal-agent-problemet dermed kan øke. Det pekes blant annet på at det kan bli et press i retning av å øke den aktive forvaltningen. En økt risiko for at forvaltningen av fondet kan splittes opp eller at fondet kan bli et virkemiddel i utenriks-, nærings-, regional- eller miljøpolitikken ved en utskilling, blir også tillagt vekt. *LO* skriver blant annet følgende om dette i sin høringsuttalelse:

«*LO* slutter seg til denne bekymringen. Hovedformålet er å sikre at fremtidige generasjoner får del i oljeinntektene, i samsvar med en langsiktig bruk av pengene som hindrer avindustrialisering og på lang sikt et fattigere land (oljens forbannelse). Derfor må avkastningen maksi-

meres innenfor en trygg og forsvarlig forvaltning, i hovedsak etter de retningslinjer som er utviklet for god fondsstyring og etikk.

Å sikre at forvaltningen beskyttes mot lobbyvirksomhet og politikkforslag som ikke når opp i Stortingets prioriteringer innenfor forsvarlige budsjettammer er viktig. (...)

*LO* tar til etterretning at fondets størrelse og den krevende forvaltningsoppgaven kan gjøre det fornuftig med en utskilling. For å forebygge at finansmarkedskultur får en øket innflytelse i fondet mener *LO* at fondet fortsatt bør være en del av Norges Bank, men med separate styre for fondet og pengepolitikken og med sentralbanksjefen som leder av begge styre. En full utskilling av fondet kan føre til oppbygging av en svært mektig administrasjon med egne mål.»

*LO* skriver videre at fondets skatteposisjoner og vern mot søksmål og beslag trolig er best tjent med at fondet fortsatt er en del av Norges Bank.

I likhet med *LO* mener *Fellesforbundet* og *Moen/Priestley (BI)* at forvaltningen av SPU bør organiseres med et eget styre i banken, mens *Finans Norge* og *Norske Finansanalytikerforening (NFF)* tar til orde for det samme dersom forvaltningen av SPU skal forbli i banken. En viktig begrunnelse for dette er at spenning i ansvaret for ett styre er stort. *Finans Norge* mener et slikt styre i så fall bør ledes av en visesentralbanksjef (og ikke sentralbanksjefen slik utvalget foreslår i modell B) og oppnevnes av styret for Norges Bank (og ikke av Kongen i statsråd). Mandatet for forvaltningen bør ifølge *Finans Norge* gis til styret for Norges Bank, som da gir dette videre til styret for kapitalforvaltning.

*NFF* anbefaler at fremtidig styringsmodell bør bygge på modell A eller modell B, uten at *NFF* tar stilling til hvilken av de to modellene som er mest egnet. I en utskilt modell vektlegger *NFF* at kompetanse og sammensetning i styringsorganene trolig lettere kan tilpasses oppgavene enn om forvaltningen av SPU forblir i Norges Bank. *NFF* antar at en utskilling av forvaltningen av SPU kan innebære risiko for at styringen av forvaltningen kan svekkes og peker på viktigheten av å ha stabile rammebetingelser for forvaltningen, herunder at innholdet i Finansdepartementets rolle må vurderes etter en utskillelse.

*Moen/Priestley* mener man bør forbedre dagens organiseringsmodell fremfor å skille ut SPU fra Norges Bank. De mener det er viktig å styrke embetsverket i Finansdepartementet slik at departementet blir bedre i stand til å utvikle fon-

dets strategiske referanseindeks og til å kontrollere Norges Banks kapitalforvaltning.

*Norges Banks hovedstyre* skriver at Norges Bank er godt rustet til å forvalte SPU også fremover og viser til at bankens organisasjon og styrings-, tilsyns- og kontrollorganer har blitt utviklet de siste 20 årene for å kunne ivareta bankens oppgaver på en betryggende måte. Hovedstyrets vurdering er at banken har gode forutsetninger for å kunne gjennomføre nye endringer i styringsstrukturen.

Samtidig ser hovedstyret at det er utviklings- trekk som tilsier at sider ved dagens organisering og styringsmodell kan vurderes nærmere, uavhengig av om forvaltningen av SPU forblir i banken eller ikke. Ifølge hovedstyret har forvaltningen «blitt mer ressurskrevende for både styret og organisasjonen blant annet ved innføringen av unotert eiendom som ny aktivaklasse. I tillegg har banken fått ansvar for å beslutte observasjon og utelukkelse av enkeltselskaper etter etiske vurderinger basert på råd fra Etikkrådet. Disse oppgavene har banken kunnet håndtere ved å utvikle styringsstrukturen og organisasjonen (...).» Hovedstyret mener at fondets plassering og fremtidige organisering bør vurderes i lys av den videre utviklingen i forvaltningsstrategien:

«(...) Utvalget peker selv på at Finansdepartementet kan overlate flere beslutninger om sammensetning av aktiva og investeringsstrategi til forvalter, slik det er i flere andre sparefond. Det er også mulig at investeringsstrategien videreutvikles ved å inkludere flere unoterte aktivaklasser (f.eks. infrastruktur og andre unoterte aksjeinvesteringer; «private equity»). Denne type investeringer vil være mer krevende for Norges Banks organisasjon og styre. (...) I tillegg vil krav og forventninger til fondets eierskapsutøvelse kunne øke. Dersom det er utsikter til at forvaltningen utvikles langs de linjene som er påpekt ovenfor, kan det tale for at forvaltningen av fondet organiseres utenfor sentralbanken.»

Hovedstyret har i sitt senere råd 8. januar 2018 om investeringer i unoterte aksjer (private equity) uttalt at unoterte aksjeinvesteringer, innenfor de rammene banken redegjør for i sitt råd, ikke vil øke kompleksiteten i forvaltningen vesentlig. I vurderingen av bankens råd er det lagt til grunn at det i dette ligger at banken fortsatt kan forestå forvaltningen av SPU, også om bankens råd følges.

En forutsetning for utskillelse av fondet fra Norges Bank bør ifølge hovedstyret være at en ny forvaltningsorganisasjon gis en rettslig og sam-

funnsmessig forankring som gjør det mulig å videreføre nødvendig stabilitet og selvstendighet i gjennomføringen av forvalteroppdraget. Hovedstyret er enig i at et særlovselskap er et godt utgangspunkt for en robust styringsstruktur utenfor banken.

Hovedstyret slutter seg til utvalgets vurdering av at eventuelle konsekvenser for immunitet mot søksmål og beslag mv. ved overføring av eierskap til et nytt forvalterselskap ikke er av en slik størrelse at det bør være avgjørende for spørsmålet om å opprette et særlovselskap.

Hovedstyret understreker at det er viktig at hovedmålet med investeringsvirksomheten står fast uansett organisering. Målet må fortsatt være høyest mulig avkastning med en kostnadseffektiv forvaltning, forsvarlig risikostyring, stor grad av åpenhet og med ansvarlig forvaltningsvirksomhet som en integrert del av forvalterens oppdrag.

Hovedstyret mener at en utskilling av SPU er mulig å gjennomføre operasjonelt på en forsvarlig måte. Noe økte kostnader knyttet til drift av to separate organisasjoner må påregnes, utover engangskostnader.

### 3.3.2 Representantskapet

Om tilsynet med forvaltningen av SPU skriver *Norges Banks representantskap* at eventuelle justeringer i lovverket som omfatter forvaltningen av SPU må ivareta at et uavhengig organ rapporterer direkte til Stortinget om tilsynet med kapitalforvaltningen. Dette er nødvendig for å sikre tilstrekkelig innsyn i og demokratisk forankring av kontrollen med landets finansielle formue. Representantskapet mener at dagens kontrollnivå bør opprettholdes.

Ved behandling av tilsynsrapporter har representantskapet i enkelte tilfeller bedt om oppfølging fra hovedstyrets side samt anmodet om at hovedstyret vurderer å videreutvikle sitt styringsrammeverk på ulike områder. Representantskapet viser i sin høringsuttalelse til flere eksempler på tilsynsgjennomganger med anmodninger til hovedstyret.

Representantskapet stilte spørsmål ved om sentralbanklovutvalgets forslag om å legge ned representantskapet og overføre kontroll- og tilsynsmyndighet til Finansdepartementet kunne være i strid med Grunnloven § 75 bokstav c, blant annet basert på en innhentet betenkning fra professor Eivind Smith ved Universitetet i Oslo. Smith konkluderer med at sentralbanklovutvalget «ikke har fremlagt et grunnlag som er tilstrekkelig til å begrunne sikre konklusjoner

om det nærmere innholdet av § 75 C under vår tids forhold.»

Representantskapet viste også til følgende uttalelse i Smiths utredning om tilsynsoppgavene med forvaltningen av SPU og viktigheten av Stortingets direkte tilsyn med landets finansielle formue:

«Overfor SPU er det ikke tale om noe brudd med en gammel tradisjon; representantskapets nåværende tilsyn med fondet må snarere forstås som et biprodukt av beslutningen om å legge formuesforvaltningen til Norges Bank. Når det også på dette punkt kan være grunn til å være oppmerksom på denne delen av reformforslaget, skyldes det derfor at SPU kan betraktes som en del av statens egenkapital med indirekte, men potensielt vesentlig betydning for «pengevesenet» (tilliten til norsk valuta etc.). Dessuten er petroleumsformuens betydning for Norges fremtid så stor at Stortingets rolle fortjener refleksjon helt uavhengig av hva man måtte tenke om grunnlovsbestemmelsens mulige betydning.»

*Norges Bank hovedstyre* uttaler om tilsynsansvaret i modell C, som i likhet med i dag, vil bli ivaretatt av representantskapet:

«(...) Det kan være en naturlig løsning for sentralbankvirksomheten, *jf. diskusjonen av representantskapets rolle og ansvar i avsnitt 1.3 i bankens brev* (vår tilføyelse i kursiv). Det er imidlertid ikke opplagt at representantskapet skal ha et tilsvarende tilsynsansvar for kapitalforvaltningen. Det har sammenheng med at Stortinget ved lov har lagt ansvaret for forvaltningen av fondet til Finansdepartementet, som igjen har delegert gjennomføringen av dette til Norges Bank. Som eier kan det være naturlig at departementet også har et overordnet tilsynsansvar. En mulig løsning kan være at representantskapet etter avtale med departementet fører tilsyn med kapitalforvaltningen, og at representantskapet rapporterer resultatene av dette tilsynet til departementet. Dette vil være en videreutvikling av dagens ordning der representantskapet gjennomfører attestasjonsoppdrag i kapitalforvaltningen etter innstilling fra departementet.»

*Riksrevisjonen* peker på at de i dag har en mindre rolle overfor Norges Bank enn overfor andre statsforetak mv. på grunn av at det er en arbeidsdeling med representantskapet. En nedleggelse

av representantskapet vil dermed ifølge Riksrevisjonen gi et «tomrom» som må klargjøres. Riksrevisjonen mener utvalgets forslag vil svekke Stortingets tilsyn og kontroll med SPU, og at tilsynet med forvaltningen fortsatt bør gjøres av et uavhengig kontrollorgan. Rollene som regulator, eier og kontrollør i samme departement vil kunne stille departementet i en vanskelig dobbeltrolle, og Riksrevisjonen stiller spørsmål ved om Stortinget vil få en tilsvarende uhildet, uavhengig og åpen vurdering fra Finansdepartementet. Riksrevisjonen uttalte i sin høringsuttalelse at Stortingets kontrollbehov med Norges Bank og forvaltningen av SPU etter dets syn var undervurdert i sentralbanklovutvalgets utredning, og at forholdet til Grunnloven § 75 bokstav c måtte utredes nærmere som grunnlag for å vurdere en eventuell ny organisering. Riksrevisjonen mener at dagens kontrollnivå bør opprettholdes.

*Revisorforeningen* – som støtter forslaget om å legge forvaltningen av SPU til et særlovselskap – viser til at finansministeren, som ansvarlig for SPU overfor Stortinget, bør ha virkemidler for å ivareta dette ansvaret. Revisorforeningen støtter forslaget om å legge ned representantskapet. Det vil i praksis være en glidende overgang mellom kontroll i eierstyringen og tilsyn. Uavhengig kontroll sikres gjennom ekstern revisjon av forvalterselskapet og Riksrevisjonens selskapskontroll og kontroll med statsrådets myndighetsutøvelse. Et uavhengig styre er viktig for å fylle tilsynsfunksjonen.

### 3.3.3 Opprettelse av en fagkomité – sammensetning av og oppgaver til styret og komiteen

*Norges Banks hovedstyre* mener at dagens organisering av banken i store trekk bør videreføres dersom SPU skilles ut fra banken, dvs. med hovedstyret og representantskapet:

«Hovedstyret mener at et styre med omtrent samme type sammensetning som i dag, men der kompetansen vris mot sentralbankvirksomheten, vil fungere godt dersom forvaltningen av SPU flyttes ut av banken. Et slikt styre, med sentralbanksjefen som leder, vil ha et samlet ansvar for bankens fagsaker og administrative saker. En styrke med denne løsningen er at ansvaret er plassert samme sted i organisasjonen i både normale tider og krisetider. Samtidig vil dette styret sikre en viktig kobling mellom fagsaker og administrative saker. Et slikt styre vil dessuten ha et flertall av eksterne medlemmer, noe

som gir et korrektiv til det interne fagmiljøet i viktige politikkbeslutninger.»

Hvis SPU skal forbli i banken, ser banken derimot argumenter for at det opprettes en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, jf. sentralbanklovutvalgets forslag til modell C.

Hovedstyret mener at det vil være krevende å etablere en hensiktsmessig ansvars- og arbeidsdeling mellom et styre med bare eksterne medlemmer og en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, spesielt når sentralbanksjefen ikke er medlem av både styret og komiteen. Ifølge banken henger sentralbankens kjerneoppgaver nært sammen og må ses på som en helhet, slik erfaringen var under finanskrisen. I høringsuttalelsen skriver banken at hensynet til bankens uavhengighet og klarhet i ansvarsforholdene tilsier at viktige faglige spørsmål bør avgjøres i et organ som sentralbanksjefen leder.

I en modell der SPU skal være i banken fremover, skriver hovedstyret blant annet:

«Hovedstyret mener at modell C er å foretrekke dersom fondet fortsatt skal være i banken. Denne styringsstrukturen tar utgangspunkt i dagens modell, men vil redusere spenning i oppgavene som dagens styre har ved at det opprettes en egen komite med ansvar for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Komiteen vil avlaste styret vesentlig i fagsaker i sentralbankvirksomheten, og styrets sammensetning vil i større grad kunne tilpasses de særskilte oppgavene i kapitalforvaltningen. Avklaring av ansvarsdelingen mellom komite og styre blir ikke så krevende i en slik modell siden sentralbanksjefen vil lede både styret og komiteen. Det vil være naturlig at det nye styret og den nye komiteen finner fram til en hensiktsmessig ansvarsdeling, som også ivaretar behovet for klare informasjonsbarrierer mellom sentralbankvirksomheten og kapitalforvaltningen.»

NHO er på linje med Norges Banks hovedstyre i dette spørsmålet:

«Sentralbanksjefen må fortsatt ha det fulle og hele ansvar for virkemidlene både knyttet til pengepolitikk og til bankens øvrige kjerneoppgaver. NHO støtter derfor ikke utvalgets anbefalte styringsstruktur for sentralbanken. Dersom SPU skilles ut, vil det heller ikke være behov for å etablere en egen pengepolitisk komité, da styret vil ivareta denne funksjonen.»

LO, Fellesforbundet, Finans Norge, NFF, Kommunalbanken og Mork støtter forslaget om å opprette en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Flere mener det bør være et eksternt flertall. LO mener fem medlemmer er for lite, og foreslår for eksempel tre interne og fire eksterne, og peker på at alle medlemmene bør oppnevnes av Kongen i statsråd.

Finans Norge tar til orde for at det kan etableres to komiteer, én for pengepolitikk og én for finansiell stabilitet, og der sistnevnte får ansvar også for betalingssystemet for å unngå fragmentering av ansvar for finansiell stabilitet mellom komiteen og styret. Tilsvarende mener *Rethinking Economics* at det kan være hensiktsmessig at Norges Bank får to sidestilte komiteer for henholdsvis pengepolitikk og finansiell stabilitet. Komiteene bør ha overlappende representasjon, som i Bank of England i dag.

Revisorforeningen går imot forslaget om å etablere en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet under henvisning til at en ordning med ett styre vil gi en tydeligere beslutningsstruktur. Også *Spekter* synes å mene at opprettelsen av en slik komité kan gi uklare ansvarslinjer. *Unio* skriver i sin uttalelse at forslaget er unødvendig og viser til at hovedstyret og sentralbanksjefen har klart disse oppgavene på en god måte så langt.

Norges Banks hovedstyre skriver for øvrig at det ønskes å komme tilbake med innspill når valg av styringsmodell er avklart:

«Utvalget har flere forslag når det gjelder sammensetning av og oppgaver til styre, komite og tilsynsorgan. Hovedstyret har synspunkter på disse forslagene, men ønsker å komme tilbake til dette når det er mer avklart hvilken styringsmodell som velges for sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU.»

Finansdepartementet ba i brev 22. juni 2018 om hovedstyrets synspunkter på sammensetningen av og oppgaver til styre og fagkomité innenfor modell C, og mottok svar 22. august 2018, jf. nærmere omtale i avsnitt 3.5.

### 3.4 Grunnloven § 75 bokstav c om Stortingets oppsyn med rikets pengevesen

#### 3.4.1 Bakgrunn

Sentralbanklovutvalgets forslag til modell A og modell B innebærer opprettelse av et styre for Norges Bank med kun eksterne medlemmer, og

en avvikling av representantskapet. Finansdepartementet skal i henhold til disse modellene overta representantskapets oppgave med å utpeke revisor, godkjenne bankens regnskap og føre tilsyn med styrets beslutninger og styring og kontroll mv. Som i dag skal departementet evaluere bankens bruk av skjønnsmyndighet og måloppnåelse. Se nærmere under avsnittene 3.2.1, 3.2.2 og 3.5.2.6.

Tilsynet, som ble foreslått lagt til Finansdepartementet, omfatter tilsyn med oppgavene Norges Bank har som sentralbank iht. sentralbankloven, herunder oppgaver banken er gitt med hjemmel i sentralbankloven § 17 (blant annet bankforretninger for staten og forvaltning av statsgjeld) samt med oppgaven med å forvalte SPU som banken er gitt iht. lov om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd.

Sentralbanklovutvalget har vurdert ovennevnte forslag opp mot Grunnloven § 75 bokstav c som fastslår at «Det tilkommer Stortinget... å føre oppsyn med rikets pengevesen» og «Det høyrer Stortinget til... å føre oppsyn med pengestellet i riket». Utvalget la til grunn at en organisering der tilsynet legges til departementet, ikke ville bryte med grunnlovsbestemmelsen. Se blant annet NOU 2017: 13 avsnitt 27.4.3.

Norges Banks representantskap stilte i sin høringsuttalelse spørsmål ved om sentralbanklovutvalgets forslag om å legge ned representantskapet og overføre kontroll- og tilsynsmyndighet til Finansdepartementet kunne være i strid med Grunnloven § 75 bokstav c. Representantskapet innhentet i denne sammenheng en betenkning fra professor Eivind Smith ved Universitetet i Oslo. Smith konkluderer blant annet med at sentralbanklovutvalget «ikke har fremlagt et grunnlag som er tilstrekkelig til å begrunne sikre konklusjoner om det nærmere innholdet av § 75 C under vår tids forhold.»

Riksrevisjonen uttalte i sin høringsuttalelse at Stortingets kontrollbehov med Norges Bank og forvaltningen av SPU etter Riksrevisjonens syn var undervurdert i sentralbanklovutvalgets utredning, og at forholdet til Grunnloven § 75 bokstav c måtte utredes nærmere som grunnlag for å vurdere en eventuell ny organisering.

Finansdepartementet ba i brev 22. november 2017 om Lovavdelingens vurdering av om Grunnloven § 75 bokstav c setter beskrankninger for spørsmålet om kontroll- og tilsynsmyndighet med sentralbankvirksomheten kan ivaretas av et styre utpekt av Kongen i statsråd bestående av kun eksterne medlemmer samt at tilsyn med styret legges til departementet, og med den følge at

representantskapet avvikles. Det ble også bedt om tilsvarende vurderinger for oppgavene banken er gitt med hjemmel i sentralbankloven § 17. Finansdepartementets brev er inntatt som vedlegg til denne meldingen.

Finansdepartementet ba videre om Lovavdelingens synspunkter på om utvalgets forslag reiser andre spørsmål av konstitusjonell art, blant annet i lys av at tilsynsoppgaver etter forslaget legges til departementet og sett hen til at representantskapet i dag også fører tilsyn med bankens forvaltning av SPU.

Lovavdelingens svar fremgår av brev 27. juli 2018 til Finansdepartementet. Lovavdelingens brev er inntatt som vedlegg til denne meldingen.

### 3.4.2 Lovavdelingens vurderinger

Lovavdelingen presiserer i sitt svar til Finansdepartementet at uttalelsen dreier seg om de konstitusjonelle rammene, og ikke hvilke ordninger som bør foretrekkes innenfor slike rammer.

Lovavdelingen uttaler at det med uttrykket «rikets pengevesen» i Grunnloven § 75 bokstav c prinsipielt siktes til en funksjon eller oppgave, eller flere slike. Disse funksjonene kan tenkes spredt på flere institusjoner. Stortinget må kunne føre tilsyn med pengevesenet, slik grunnlovsbestemmelsen foreskriver, uavhengig av hvordan pengevesenet er organisert.

Lovavdelingen viser til Syrstad (2003), som blant annet skriver at: «[k]jernen i begrepet «Pengevesen», slik dette brukes i grunnloven, er ... myndigheten over utstedelse av mynter og sedler som er tvungne betalingsmidler».

Lovavdelingen slutter seg til et synspunkt fra Syrstad, som også sentralbanklovutvalget sa seg enig i, om at Grunnloven § 75 bokstav c «... [bør] tolkes dynamisk, dvs. at bestemmelsen vil omfatte også de virkemidlene som benyttes i utøvelsen av pengepolitikken i dag».

Lovavdelingen uttaler videre at «(u)t fra den historiske bakgrunnen for vedtakelsen av Grunnloven § 75 bokstav c og den avgrensningen av grunnlovsbestemmelsen som vi har lagt til grunn foran, vil det etter vårt syn være dekkende å si at formålet med grunnlovsbestemmelsen er å sikre en særlig demokratisk kontroll med pengepolitikken. Denne kontrollen omfatter både målsetningen for pengepolitikken og de virkemidlene som nyttes for å nå målene.»

Lovavdelingen har videre særskilt vurdert om «rikets pengevesen» også omfatter forvaltningen av SPU. Det vises blant annet til at målsetningen for forvaltningen av SPU er en annen enn målset-

ningen ved bruk av de pengepolitiske virkemidlene. I forvaltningen av SPU vil en høy avkastning gi et større fond, noe som igjen gir staten mer penger som kan anvendes over statsbudsjettet. Selv om pengebruken over statsbudsjettet, altså finanspolitikken, kan påvirke prisstabilitet, er det etter Lovavdelingens syn klart at denne typen finanspolitiske virkemidler faller utenfor begrepet «rikets pengevesen». Etter Lovavdelingens syn ligger også forvaltningen av SPU såpass langt utenfor kjernen i begrepet «rikets pengevesen» at det ikke naturlig dekkes av Grunnloven § 75 bokstav c. Stortingets innflytelse på dette området ligger i stedet på andre hold, blant annet gjennom myndighet til å bestemme om bruken av fondet ved utøvelse av bevilgningsmyndighet etter Grunnloven § 75 bokstav d. Lovavdelingen uttaler at:

«Samlet sett synes ikke forvaltningen av SPU, slik målene for fondet i dag er angitt, å være av en slik karakter at den er omfattet av betegnelsen «rikets pengevesen». Etter vårt syn vil konklusjonen gjelde uavhengig av i hvilken grad forvaltningen av fondet knyttes til Norges Banks organisasjon.»

Når det gjelder oppgaver som Norges Bank kan bli pålagt etter sentralbankloven § 17, uttaler Lovavdelingen at det umiddelbart kan se ut til at disse oppgavene – å «utføre bankforretninger for staten, statsbanker og offentlige fond», samt å «yte tjenester ved opptak av statslån og forvaltning av statsgjeld» – faller utenfor det som naturlig er omfattet av begrepet «rikets pengevesen».

Lovavdelingen har videre vurdert hva som nærmere ligger i at Stortinget skal «føre oppsyn» med «rikets pengevesen». Lovavdelingen viser til en uttalelse fra Finansdepartementet om at «det sentrale i forhold til Grunnloven er at Stortinget samlet sett har et tilstrekkelig grunnlag for å føre forsvarlig tilsyn med» den virksomheten som faller inn under Grunnloven § 75 bokstav c og gir uttrykk for at en slik forsvarlighetsstandard er et dekkende uttrykk for hvilke krav som må antas å kunne stilles til Stortingets tilsyn med «rikets pengevesen» i sin alminnelighet. Lovavdelingen uttaler at innenfor rammen av et slikt utgangspunkt må det være opp til Stortinget selv å vurdere hvordan dets tilsynsvirksomhet skal organiseres.

Lovavdelingen gir uttrykk for at det ikke er noe konstitusjonelt til hinder for at andre, herunder Kongen eller departementet, driver tilsyn med den delen av Norges Bank som må regnes

som del av «rikets pengevesen». Stortingets eget tilsyn, eller tilsyn som skjer på vegne av Stortinget, utelukker ikke at også andre driver tilsyn.

Til spørsmålet om Grunnloven § 75 bokstav c stiller krav om et stortingsoppnevnt representantskap som på vegne av Stortinget fører tilsyn med Norges Banks virksomhet på området for «rikets pengevesen», uttaler Lovavdelingen at:

«Ordlyden i Grunnloven § 75 bokstav c gir ikke støtte for et krav om at Stortinget ved lov eller på annen måte må sørge for å opprette eller beholde bestemte organer eller institusjoner utenfor Stortinget som har til særskilt oppgave å føre tilsyn («oppsyn») med rikets pengevesen. Grunnloven har selv på et par punkter gitt bestemmelser om opprettelse av tilsyns- eller kontrollinstitusjoner som er tilknyttet Stortinget, jf. Grunnloven § 75 bokstav k (Riksrevisjonen) og § 75 bokstav l (Sivilombudsmannen). Noe tilsvarende gjelder ikke for tilsynet med «rikets pengevesen».

Lovavdelingen viser videre til at grunnlovsbestemmelsen heller ikke i juridisk litteratur har blitt beskrevet som at den oppstiller bestemte krav til organiseringen av tilsynet med rikets pengevesen.

Lovavdelingen har vurdert den konstitusjonelle betydningen av den langvarige praksisen med et stortingsoppnevnt representantskap og uttaler om dette:

«På bakgrunn av gjennomgåelsen foran av ordlyden i Grunnloven § 75 bokstav c, hvordan grunnlovsbestemmelsen har blitt forstått og praktisert av statsmaktene og synspunkter som kommer til uttrykk i den juridiske litteraturen, har vi imidlertid vanskelig for å se at denne praksisen gir grunnlag for å si at det er konstitusjonelt påkrevd med et stortingsoppnevnt representantskap som på Stortingets vegne fører tilsyn med den delen av Norges Banks virksomhet som er del av «pengevesenet».

Den særskilte finanskomiteens arbeid i 1815 med reglene om organiseringen av en norsk bank og Stortingets oppfølging av dette tilsier tvert imot at Grunnloven § 75 bokstav c *ikke* var utslagsgivende for valg av organisasjonsform. Det var heller problemer med å skaffe nok grunnkapital gjennom frivillig aksjetegning og behovet som dermed oppsto for tvungen aksjetegning ved skattlegging, som gjorde at det var Stortinget, og ikke en general-

forsamling bestående av private aksjeeiere, som oppnevnte representantskapet.»

Lovavdelingen konkluderer som følger:

«På denne bakgrunn konkluderer vi med at det ikke av Grunnloven § 75 bokstav c kan utledes noe spesifikt krav om et stortingsoppnevnt representantskap som på Stortingets vegne skal drive tilsyn med Norges Bank på området for «rikets pengevesen». Det avgjørende etter Grunnloven § 75 bokstav c er, slik vi ser det, at Stortinget samlet har et tilstrekkelig grunnlag for å føre forsvarlig tilsyn med den virksomheten som faller inn under «rikets pengevesen» etter Grunnloven § 75 bokstav c. Innenfor rammen av et slikt utgangspunkt må det være opp til Stortinget selv å vurdere hvordan dets tilsynsvirksomhet skal organiseres.»

Lovavdelingen uttaler at de «ikke [kan] se at det opplegget for tilsyn med Norges Bank (og i særdeleshet pengevesenet) som sentralbanklovutvalget foreslår i modellene A og B, vil være i strid med Grunnloven § 75 bokstav c. Det gjelder altså selv om representantskapet etter disse modellene avvikes».

Lovavdelingen uttaler at Stortinget i kraft av Grunnloven § 75 bokstav c som utgangspunkt har myndighet til å kreve informasjonen *direkte* fra den eller de institusjoner som forvalter «rikets pengevesen» med sikte på å kunne føre tilsyn. Lovavdelingen påpeker at den mer presise avgrensningen av en slik myndighet nok kan volde tvil, men finner ikke grunn til å gå nærmere inn på dette. Det uttales at den praktiske betydningen av en slik mulighet for tilgang til informasjon vil avhenge av hvilke mekanismer som finnes, gjennom lovfesting eller på annet grunnlag, for å legge til rette for Stortingets tilsyn med pengevesenet.

Finansdepartementet legger Lovavdelingens syn på betydningen av Grunnloven § 75 bokstav c til grunn for vurderingene i denne stortingsmeldingen.

### 3.5 Departementets vurderinger

#### 3.5.1 Innledning

Finansdepartementets vurderinger i årlige meldinger til Stortinget har vært at Norges Bank har håndtert sine oppgaver på en god måte. Departementet har videre gitt uttrykk for at sentralbankens faglige utøvelse av pengepolitikken er i tråd

med det som vurderes som god praksis internasjonalt, og at den har utøvd sitt skjønn på en god måte. Det samme gjelder bankens arbeid med finansiell stabilitet og finansiell infrastruktur. Banken har i løpet av en periode på 20 år bygd opp en egen kapitalforvaltningsenhet (NBIM) som over tid og samlet sett har levert gode resultater. Stortinget har sluttet seg til disse vurderingene gjennom behandlingen av de årlige stortingsmeldingene om både sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU.

I løpet av de siste tiårene er det samtidig gjennomført flere endringer som har styrket rammeverket for bankens forvaltning av SPU. Det er bred tillit til Norges Bank som institusjon og forvalter av SPU.

Vurderingen av hva som vil være en egnet styringsstruktur, kan likevel stille seg annerledes når en ser fremover. I mandatet til sentralbanklovutvalget ble det blant annet pekt på både at oppgavene innen sentralbankvirksomheten har endret seg over tid og blitt mer spesialiserte, og at de styrende organer i banken nå retter en betydelig del av sin arbeidsinnsats og oppmerksomhet mot forvaltningen av SPU. Utvalgets mandat ble også utvidet i to omganger for å følge opp henstillinger fra Stortinget, først da finanskomiteen mente at utvalget burde særskilt vurdere spørsmålet om å opprette en pengepolitisk komité og et eget styre for kapitalforvaltningen, og deretter da Stortinget ba om at utvalgets mandat ble utvidet «... til også å omfatte en vurdering av alternative styrings- og selskapsmodeller for Statens pensjonsfond utland.» Sentralbanklovutvalgets mandat er nærmere omtalt i kapittel 2.

To hver for seg store virksomhetsområder i Norges Bank innebærer at spennet i hovedstyrets ansvar og oppgaver er stort. Mens sentralbankvirksomheten er en myndighetsoppgave, har den operative forvaltningen av SPU mer karakter av å være forretningsvirksomhet.

Høy kompetanse innen makroøkonomi og finansmarkeder er nødvendig for å kunne beslutte virkemidler innen pengepolitikk og finansiell stabilitet. For sentralbankens ansvar for betalings-systemet og oppgjørssystemet er også kompetanse på drift, risikostyring og kontroll viktig. For forvaltningen av SPU kreves mer generell forretningskompetanse og kunnskap om finansiell økonomi. Kompetansen innen makroøkonomi og finansmarkeder vil samtidig være relevant for oppgaven med å forvalte SPU.

Både sentralbankvirksomheten og den operative forvaltningen av SPU må organiseres på en måte som gjør at disse oppgavene kan utføres på



en god og forsvarlig måte. Organiseringen må sikre sentralbankens uavhengighet på områder der det er relevant, en klar ansvarsfordeling og at det tilrettelegges for en god eierstyring av kapitalforvalteren. Uavhengig av hvilken organisering som velges må det legges opp til størst mulig åpenhet om forvaltningen innenfor de rammer som settes for en forsvarlig gjennomføring av oppgavene. Felles for de to virksomhetsområdene er at det kreves god og generell samfunnsforståelse i styret, herunder forståelse for ansvars- og rolledelingen mellom styret og politiske myndigheter.

Kravene til styret og ledelsen i Norges Bank har økt over tid. Arbeidet med pengepolitikken har utviklet seg etter innføringen av inflasjonsstyring, og banken har fått nye oppgaver innen finansiell stabilitet de siste årene. Stadig mer integrerte finansmarkeder og økt digitalisering har også påvirket sentralbankvirksomhetens oppgaver. Samtidig har SPU vokst i omfang og oppgavene er utvidet. Siden gjennomgangen av organiseringen av forvaltningen av SPU i St.meld. nr. 10 (2009–2010), har blant annet adgangen til å investere i unotert eiendom fra 2010 og hovedstyrets ansvar fra 2015 med å ta beslutninger om etisk motivert observasjon og utelukkelse av selskaper, medført slike utvidelser.

Departementet antar at belastningen på styret og ledelsen i Norges Bank ikke vil avta fremover. Innen sentralbankvirksomheten må Norges Bank, som også sentralbanklovutvalget peker på, blant annet ha en ledende rolle i utviklingen av nye former for penger og betalingssystemet. I forvaltningen av SPU bør organiseringen ikke være til hinder for at investeringsstrategien kan utvikles videre som følge av ny kunnskap, erfaringer eller politiske vedtak og forutsetninger. Departementet legger likevel til grunn at hovedlinjene i dagens investeringsstrategi vil bli videreført og at kompleksiteten ikke vil endres vesentlig. Tilstrekkelig kapasitet og kompetanse i styrende organer vil være særlig viktig i perioder med uro og kriser i finansmarkedene, slik vi blant annet opplevde i 2008–2009.

Sentralbanklovutvalget anbefalte å styrke styringsstrukturen for forvaltningen av SPU ved å skille ut forvaltningen av SPU fra Norges Bank og legge denne til et nyopprettet særlovselskap underlagt Finansdepartementet. For sentralbankvirksomheten foreslo utvalget opprettelse av en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet og et styre med kun eksterne medlemmer. For begge organene foreslo utvalget nedleggelse av representantskapet, og at Finansdepartementet i stedet skulle utpeke ekstern revisor og god-

kjenne regnskapet for både Norges Bank og det utskilte forvalterselskapet, jf. avsnitt 3.2.1.

Departementet har merket seg at høringsinstansene er delte i synet på utvalgets forslag om å skille ut forvaltningen av SPU fra Norges Bank og til de styringsmodellene som utvalget legger frem dersom fondet skal forbli i banken, jf. avsnitt 3.3.1.

I avsnitt 3.5.2 redegjøres det nærmere for departementets vurdering av om den operative forvaltningen av SPU bør forbli i Norges Bank eller skilles ut, samt om det bør opprettes en fagkomité innen sentralbankvirksomheten for å avlaste hovedstyret. Departementets vurdering er at Norges Bank bør velges som operativ forvalter av SPU også fremover. For å styrke styringsstrukturen og forvaltningen foreslås det opprettet en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Det vil avlaste hovedstyret og styrke styrets kapasitet til å følge opp kapitalforvaltningen og andre deler av bankens virksomhet. Det frarådes et særskilt styre for forvaltningen av SPU i Norges Bank. En nærmere redegjørelse for oppgaver og sammensetning til komité og styre med forvaltningen av SPU i banken, følger i avsnitt 3.5.3.

Som del av drøftelsen av valg av operativ forvalter for SPU i avsnitt 3.5.2 inngår også departementets synspunkter på hvordan tilsynet med virksomheten bør legges opp, samt en vurdering av at ordningen med et stortingsoppnevnt representantskap bør videreføres for både sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU. På bakgrunn av SPUs betydning for norsk økonomi, at fondet investeres globalt og kompleksiteten i deler av forvaltningen, er det etter departementets syn vesentlig at forvaltningen underlegges et godt, risikobasert tilsyn. Deler av denne drøftelsen er på denne bakgrunn rettet særlig mot representantskapets tilsyn med forvaltningen av SPU. I avsnitt 3.5.4 er det av hensyn til helheten gitt en omtale av tilsynet og kontrollen med sentralbankvirksomheten.

## **3.5.2 Valg av operativ forvalter av SPU**

### *3.5.2.1 Innledning*

Som utgangspunkt for vurderingene av hvordan organiseringen av den operative forvaltningen av SPU bør være, har departementet vektlagt at det er bred tillit til Norges Bank som institusjon, både hva angår sentralbankvirksomheten og kapitalforvaltningen. I det følgende redegjøres det for overordnede hensyn som en god organisering, etter departementets vurdering, bør ivareta, samt ulike

typer risiko ved en utskilling av forvaltningen av SPU:

- Tilstrekkelig kompetanse og kapasitet i styrende organer (avsnitt 3.5.2.2)
- Forvalters lojalitet overfor eier (prinsippal agent-problematikk) (avsnitt 3.5.2.3)
- Tillit og omdømme (avsnitt 3.5.2.4)
- Fondets langsiktige formål (avsnitt 3.5.2.5)
- Klare styrings- og ansvarslinjer, herunder for tilsynet med virksomheten (avsnitt 3.5.2.6)
- Immunitet for midlene i SPU og skatt (avsnittene 3.5.2.7 og 3.5.2.8)

Departementet har i vurderingene av styringsmodeller for Norges Bank og forvaltningen av SPU lagt vekt på modellene A, B og C som sentralbanklovutvalget har drøftet i sin utredning. Utvalget var i sitt arbeid også innom andre modeller enn disse tre, men vurderte dem av ulike grunner som lite hensiktsmessige, se kapittel 32 i NOU 2017: 13. Departementet deler denne oppfatningen.

Utvalget drøftet ikke en styringsmodell der SPU forblir i Norges Bank, hovedstyret og representantskapet videreføres og det opprettes et eget styre for SPU i stedet for eller i tillegg til en pengepolitisk komité. En slik organisering kan fremstå som en blanding av utvalgets modeller B og C.

Hvilke(n) styringsmodell(er) som er best egnet, vil bero på en samlet avveining av sentrale hensyn og risikoer.

### 3.5.2.2 *Tilstrekkelig kompetanse og kapasitet*

Tilstrekkelig kapasitet og høy kompetanse i styre og ledelse er viktig for en god gjennomføring av både sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU. Organiseringen bør gi rom for at virksomheten innen begge områder kan videreutvikles, selv om det legges til grunn at hovedlinjene i dagens investeringsstrategi for SPU vil bli videreført, slik at kompleksiteten i forvaltningen ikke endres vesentlig. En god styringsmodell bør legge til rette for at ansvar og oppgaver kan utføres på en forsvarlig måte og med høy kvalitet. Det forutsetter at styre og ledelse i virksomheten har tilstrekkelig kompetanse og kapasitet, noe som vil være særlig viktig i perioder med uro og kriser i finansmarkedene, slik vi blant annet opplevde i 2008–2009.

I modell B opprettes et eget styre for forvaltningen av SPU og en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Begge disse organene vil ledes av sentralbanksjefen og ligge under et styre som består av kun eksterne medlemmer, styret

for Norges Bank. Alle de tre organene utpekes av regjeringen. Styret for Norges Bank skal føre tilsyn med styret for forvaltningen av SPU samt avgjøre saker som er felles for styrene, sammenstille budsjett, regnskap og årsberetning for hele banken. I modell C videreføres i hovedsak dagens styringsstruktur, herunder en videreføring av et stortingsoppnevnt tilsyn, men i tillegg opprettes en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet.

Enkelte høringsinstanser har tatt til orde for at det bør være et eget styre for kapitalforvaltning i Norges Bank med SPU i banken, jf. modell B. Norges Banks hovedstyre uttrykker i sin høringsuttalelse at det foretrekker modell C fremfor modell B dersom forvaltningen av SPU forblir i banken. Hovedstyret uttaler også at argumentene for en egen fagkomité svekkes dersom forvaltningen av SPU flyttes ut, jf. modell A.

Departementet mener at hensynet til tilstrekkelig formell kompetanse og kapasitet isolert sett kan ivaretas på en god måte i alle de styringsmodellene som utvalget har lagt frem, også i modellene B og C der forvaltningen av SPU forblir i banken.

Departementet mener imidlertid at det ikke er tilrådelig å gå videre med en modell med to styre i banken, jf. nærmere omtale i avsnitt 3.5.2.6. To styre vil gi uklare styrings-, tilsyns- og rapporteringslinjer og øke avstanden mellom eier, representert ved Kongen i statsråd og Finansdepartementet, og forvalter. En modell med to styre vil også være kompleks og lite transparent, slik sentralbanklovutvalget skriver om modell B. To styre innenfor én og samme juridiske enhet er dessuten, etter det departementet kjenner til, ikke prøvd ut andre steder.

Modell C bygger i stor grad på dagens organisering. Styret skal etter forslaget tillegges ansvar for alle saker som ikke legges til komiteen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Dette innebærer at styret, i tillegg til å ha ansvar for bankens forvaltning av SPU, blant annet vil ha ansvar for kontanter og drifts- og kontrolloppgaver innen betalings- og oppgjørssystemene. Opprettelse av en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet vil styrke styrets kapasitet for behandling av saker om, og oppfølging av, den operative forvaltningen av SPU samt øvrige oppgavene styret har ansvaret for, jf. nærmere drøftelse om fagkomité i avsnitt 3.5.3.

Styret i Norges Bank skal videre sørge for en forsvarlig organisering og innretning av Norges Bank, herunder av den operative forvaltningen av SPU. Styret skal også følge opp planer for hele

banken og påse at banken er underlagt god styring og kontroll. Styret har en viktig funksjon i å utfordre administrasjonen i saker som legges frem for styret.

Å besitte relevant kompetanse er ett av flere kriterier som må være oppfylt for at de styrende organer skal kunne fylle sin funksjon. Opprettelsen av fagkomiteen gjør at styrets kompetanse kan tilpasses ansvaret med å forvalte SPU og de øvrige sentralbankoppgavene, mens komiteens kompetanse kan tilpasses pengepolitikk og makroøkonomi. Styrets kompetanse og sammensetning kan i større grad orienteres mot spesialisert kompetanse innen kapitalforvaltning og måling, styring og kontroll av risiko, samt innsikt i ansvarlig forvaltningspraksis. I tillegg må styret besitte en generell samfunnsforståelse, herunder forståelse for ansvars- og rolledelingen mellom styret og politiske myndigheter.

Det er av avgjørende betydning at både styrende organer og ledelsen for forvaltningen av SPU har en grunnfestet forståelse av det norske samfunnet, god rolleforståelse og lojalitet til eier av fondet, representert ved storting og regjering. Som sentralbank for landet har Norges Bank god forståelse for fondets rolle i det samlede økonomiske rammeverket. Selv om sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU er nokså adskilte virksomheter i banken, mener departementet at det trolig vil være samspill effekter på ledelsesnivå. Dette er blant annet en styrke for banken i saker om råd til departementet om forvaltningen av SPU.

Den som utpekes som sentralbanksjef og dermed som leder av hovedstyret, vil utpekes basert på sin kompetanse innen makroøkonomi, pengepolitikk og generelle samfunnsforståelse. Sentralbanksjefen trenger ikke ha spesialistkompetanse innen kapitalforvaltning. Det er tilstrekkelig at nødvendig kompetanse og erfaring innen kapitalforvaltning dekkes av det samlede styret. Samtidig er det viktig at sentralbanksjefen har god kjennskap til fondets rolle i norsk økonomi og samfunnsliv samt gode lederegenskaper som leder av styret.

I brev 22. juni 2018 fra Finansdepartementet til Norges Banks hovedstyre ba departementet om hovedstyrets synspunkter på sammensetning av og oppgaver til styre og fagkomité innenfor sentralbanklovutvalgets modell C. Hovedstyret viser i sitt svarbrev 22. august 2018 til sin høringsuttalelse 26. oktober 2017 hvor det uttalte at hovedstyret ser «argumenter for å opprette en egen komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet dersom forvaltningen av Statens pensjonsfond

utland fortsatt skal ligge i Norges Bank.» Hovedstyret uttaler videre:

«Norges Bank pekte i høringsuttalelsen 26. oktober 2017 på at en fagkomite, slik det nå legges opp til, vil bidra til å redusere spennet i styrets ansvarsområde og dermed også kravet til bredden i medlemmenes kompetanse. Utvalgets forslag til arbeidsdeling mellom komite og styre innebærer at arbeidet med pengepolitikk og bruk av virkemidler innen finansiell stabilitet legges til komiteen. Etableringen av en komite legger dermed til rette for en faglig spesialisering og styrking av arbeidet i bankens styrende organer, herunder for styrets arbeid og kompetanse innen kapitalforvaltningen.»

Hovedstyrets medlemmer Karen Helene Ulltveit-Moe og Kjetil Storesletten har i en særmerknad i brevet også vektlagt forhold slik at det legges til rette for at styret i størst mulig grad kan konsentrere seg om forvaltningen av SPU. De har også et annet syn på sammensetningen av styret enn hovedstyret for øvrig. De uttaler:

«I forhold til arbeidsdelingen mellom styre og komite ønsker vi å tilføye, at i den grad det er mulig, vil det være ønskelig med en arbeidsdeling mellom komite og styre som i minst mulig grad begrenser rekrutteringsbasen til styret grunnet habilitetsforhold, og videre legger til rette for at styret i størst mulig grad kan konsentrere seg om kapitalforvaltningen.»

Departementet antar at en skreddersydd fagkompetanse samt tilstrekkelig kapasitet isolert sett vil være enklest å oppnå for begge virksomhetsområder i en modell der SPU er skilt ut fra Norges Bank, jf. utvalgets forslag til modell A. I en slik modell vil en for forvaltningen av SPU imidlertid ikke dra nytte av samme type brede forståelse for fondets rolle i det samlede økonomiske rammeverket som sentralbanken besitter. Departementet mener videre at opprettelsen av en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet gjør det mulig å ivareta hensynene til kompetanse og kapasitet på en god måte, også om forvaltningen av SPU beholdes i banken. En slik fagkomité vil avlaste hovedstyret for en del av oppgavene i sentralbankvirksomheten, samtidig som styrets kompetanse, sammensetning og oppgaver i større grad kan tilpasses kapitalforvaltningen. Fagkomiteens sammensetning og kompetanse kan tilpasses bankens oppgaver innen pengepolitikk og finansiell stabilitet. Sty-

rets ansvar for drifts- og kontrolloppgaver innen betalingssystemet og oppgjørssystemet og øvrige sentralbankoppgaver vil i stor grad bli ivaretatt av den samme fagkompetansen som styret uansett må besitte av hensyn til kapitalforvaltningen, og vil også kunne dekkes av sentralbanksjefen og de to visesentralbanksjefene, se redegjørelse i avsnitt 3.5.3. Med en slik organisering vil alle fagområder få mer oppmerksomhet fra sine beslutningsorganer, sammenlignet med dagens styringsstruktur.

### 3.5.2.3 *Forvalters lojalitet overfor eier (prinsipal agent-problematikk)*

Flere høringsinstanser peker på risikoen for at en forvalter utenfor Norges Bank vil kunne ha større tilbøyelighet til å forfølge egne prioriteringer som ikke nødvendigvis sammenfaller med eiers prioriteringer. Også sentralbanklovutvalget peker på dette som en usikkerhet. Det er også pekt på at kulturen vil kunne endres, og at kostnader og lønninger vil kunne øke sammenlignet med i dag.

Departementet har merket seg disse synspunktene. En styringsmodell der SPU forvaltes i Norges Bank, vil etter departementets vurdering medføre en lavere risiko for at forvalter over tid forfølger egne mål og prioriteringer som ikke sammenfaller med eierens, enn i en utskilt modell. Det er av avgjørende betydning at både styrende organer og ledelsen for forvaltningen av SPU har grunnfestet forståelse om det norske samfunnet, god rolleforståelse og lojalitet til eierne av fondet, representert ved Stortinget og regjeringen. Som sentralbank for landet har Norges Bank god forståelse for fondets rolle i det samlede økonomiske rammeverket. Norges Bank vil presumtivt støtte opp om hensynene bak rammeverket i større grad enn en utskilt forvalter som kun har ansvar for forvaltningen av SPU, og dermed ikke nødvendigvis vil ha den samme nærhet til formålet med fondskonstruksjonen og fondets rolle som det Norges Bank har.

I rammeverket for fondet er det lagt vekt på at fondet skal være demokratisk forankret. Finansdepartementet fastsetter forvaltningsmandatet, men vesentlige endringer legges frem for Stortinget før de tas inn i mandatet. Departementets og Stortingets myndighetsutøvelse er avhengig av en ryddig og klar styringsdialog med forvalter, der departementet fastsetter forvaltningsmandatet, har kvartalsmøter med forvalter og rapporterer til Stortinget om mandat og gjennomføringen av den operative forvaltningen. En slik styringsdialog ville kunne bli svekket dersom forvalter

arbeider på andre arenaer enn gjennom dialogen med departementet med sikte på å utvide de spesifikke rammene for sin virksomhet. Departementet legger til grunn at denne type prinsipal agentproblemer vil være mindre i en modell hvor forvaltningen av SPU ligger til landets sentralbank, enn i en utskilt modell.

Selv om Finansdepartementet kan legge forskjellige typer rammer for forvaltningen i forvaltningsmandatet, er det grenser for hvor detaljert forvaltningsmandatet kan og bør være. Interne retningslinjer og kultur i organisasjonen vil derfor spille en viktig rolle for den daglige virksomheten og typen risiko kapitalforvaltningsenheten (NBIM) tar. Som operativ forvalter av et av verdens største statlige fond, får NBIM stor oppmerksomhet i både forvaltningsmiljøer og andre miljøer i store deler av verden. En slik oppmerksomhet kan påvirke både de enkelte som arbeider med fondet og kulturen i organisasjonen. Det samfunnsansvar som hviler på Norges Bank som landets sentralbank, kan bidra til en nøktern og jordnær kultur også i kapitalforvaltningen.

Departementets vurdering er at de antatt positive effektene for forvaltningen av SPU av å beholde forvaltningen i Norges Bank, gjør seg gjeldende i en modell hvor ansvaret for forvaltningen av SPU ligger til samme styre (hovedstyret) som har ansvaret for sentralbankvirksomheten, og i vesentlig mindre grad i en modell med et eget styre for kapitalforvaltningen.

### 3.5.2.4 *Tillit og omdømme*

Bred tillit og legitimitet er viktig både for sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU. Norges Bank har som institusjon etter departementets syn høy grad av tillit og legitimitet i norsk samfunnsliv. Denne tilliten er opparbeidet over lang tid.

Tillit vil generelt avhenge av resultatene som oppnås, åpenhet og kvaliteten på gjennomføringen av virksomhetenes oppgaver, noe som igjen vil avhenge av at virksomhetene har den nødvendige kapasitet og kompetanse, fra styre og ledelse og videre ned i organisasjonen, samt at styre og ledelse ellers opptre på en tillitvekkende måte.

Svekkelse av tillit kan ha store konsekvenser. For en sentralbank kan svekkelse av tillit føre til en mindre effektiv virkemiddelbruk og svakere måloppnåelse. Det kan gi økte kostnader for samfunnet gjennom lavere aktivitet i økonomien og høyere arbeidsledighet. For forvaltningen av SPU kan svekkelse av tillit føre til at forvalter i ytterste konsekvens blir utestengt fra markedet og til sva-

kere måloppnåelse. Når begge virksomhetsområder skal ivaretas av én organisasjon, kan negative hendelser i ett av virksomhetsområdene påvirke det andre. For eksempel kan negative hendelser i forvaltningen av SPU svekke tilliten til hele sentralbanken. Denne risikoen har etter departementets vurdering så langt ikke materialisert seg, til tross for de prøvelser forvaltningen av fondet og banken er blitt utsatt for gjennom årene, blant annet under finanskrisen i 2008 og 2009. På den annen side kan en organisering av forvaltningen av SPU innenfor Norges Bank i seg selv øke tilliten til styret og ledelsen i forvaltningen av fondet. Det kan gjøre det enklere å håndtere eventuelle negative hendelser som kan oppstå. Når forvaltningen av SPU ligger til sentralbanken, må banken ta hensyn til hvordan styringen av fondet kan påvirke bankens øvrige oppgaver. Det vil avgrense bankens insentiv til å ta risiko og utfordre rammene for forvaltningen av SPU. Etter departementets vurdering har dette en høy verdi.

Departementet legger vekt på den tillit som Norges Bank har bygget opp over tid. Dette skyldes blant annet at banken har oppnådd gode resultater innen begge virksomhetsområdene. Skulle forvaltningsenheten NBIM i sin helhet blitt overført til et nyopprettet forvalterselskap, ville tilliten til et slikt selskap og dets styre i stor grad måtte bygges opp på nytt. Etter departementets syn taler det isolert sett for å bygge videre på gjeldende styringsmodell, i tråd med modell C.

De positive forholdene nevnt ovenfor vil i noen grad gjelde også i en modell med to styrever i banken. Denne modellen vil imidlertid ha andre svakheter som gjør at departementet vil fraråde den, se avsnitt 3.5.2.6.

### 3.5.2.5 *Langsiktige formål i fondsforvaltningen*

Både sentralbanklovutvalget og enkelte høringsinstanser peker på risikoen for at fondet ved en utskilling av forvaltningen av SPU fra Norges Bank, kan komme «i spill». Det siktes da særlig til oppsplitting av fondet i flere enheter eller en utvikling i retning av endring av formålet med fondskonstruksjonen eller forvaltningen.

En slik utvikling vil være uheldig og kan ha betydelige økonomiske konsekvenser, ikke bare for forvaltningen, men også for den generelle økonomiske politikken. Departementet mener det er viktig at rammeverket for fondet ikke endres, uavhengig av om forvaltningen av SPU skulle skilles ut fra banken eller ikke. Departementet viser her også til de forslag til endringer i lov om Statens pensjonsfond som sentralbanklovutvalget har

fremmet for å styrke gjeldende rammeverk for forvaltningen av SPU og som er omtalt i kapittel 6. Formålet for fondet må bevares, det må videreføres som ett fond med én forvalter, og det må fortsatt plasseres utelukkende i utlandet.

### 3.5.2.6 *Styrings- og ansvarslinjer og tilsynet med virksomheten med særlig vekt på forvaltningen av SPU*

God virksomhetsstyring krever klart definerte ansvarslinjer. Eiers eller oppdragsgivers mandat til ledelsen i virksomheten må være tydelig, og rapporterings- og tilsynsrutiner må sikre at eier er godt informert om hvordan den delegerte myndigheten utøves. Det må videre være mulig for eier å gripe inn dersom virksomheten opererer i strid med de rammene som er satt for den delegerte myndigheten eller dersom resultatene i virksomheten er svake.

Tilsvarende gjelder internt i en organisasjon. Det må være klart hvilket ledd i virksomheten som har ansvaret for å ta hvilke beslutninger. Dersom det er flere styringsorganer i en organisasjon, bør ansvarsområdene være så klart avgrenset at det ikke oppstår uenighet om hvor ansvaret ligger. Videre bør de ulike nivåene i en styringskjede stå til rette for nivået over. Et organ som delegerer myndighet videre, men fortsatt sitter med det overordnede ansvaret, bør ut fra dette ha adgang til å føre tilsyn med det organet som oppgavene er lagt til. Tilsynet bør organiseres slik at styrings- og ansvarslinjene er klarest mulig.

Departementet er enig med sentralbanklovutvalget i at modell A prinsipielt sett gir klare ansvarslinjer. I denne modellen vil de ulike nivåene i styringskjeden gi mandat til nivået rett under og stå til rette for nivået rett over i styringskjeden. Dette gjelder fra Stortinget, regjeringen/departementet og videre ned til styret og daglig leder. Samtidig fører nivået rett over i styringskjeden tilsyn med nivået rett under. Det medfører at representantskapets tilsynsansvar fordeles mellom styret for Norges Bank og Finansdepartementet. En tilsvarende modell vil gjelde for tilsynet med forvalterselskapet. Finansdepartementet skal føre tilsyn med henholdsvis styret for Norges Bank og styret for forvalterselskapet.

Departementets vurdering er imidlertid at det vil være utfordringer ved at tilsynet skal sortere under departementet, særlig hva angår den operative forvaltningen av SPU. Det ligger til tilsynsfunksjonen at denne skal være kritisk, og at det kan oppstå tilfeller der tilsynsorganet vil identifisere forhold det er behov for å påpeke eller kriti-

sere. Riksrevisjonen uttaler at dette kan stille departementet i en vanskelig dobbeltrolle som både eier og kontrollør. Riksrevisjonen viser blant annet til at representantskapet i sine rapporter til Stortinget tar opp en del kritiske forhold, og stiller spørsmål ved om Stortinget vil få en tilsvarende uhildet vurdering fra Finansdepartementet. Riksrevisjonen uttaler videre at dersom representantskapet og tilsynssekretariatet avvikles, bør tilsynet og kontrollen som i dag foretas av disse, gjennomføres av et uavhengig kontrollorgan. Også representantskapet mener at eventuelle justeringer i lovverket som omfatter forvaltningen av SPU, må ivaretas av et uavhengig organ. Norges Banks hovedstyre skriver at det bør vurderes om et tilsynsorgan underlagt Finansdepartementet bør føre tilsyn fremfor at departementet selv skal føre tilsyn med et forvalterselskap.

Finansdepartementet følger i dag opp Norges Banks resultater og måloppnåelse, både i sentralbankvirksomheten og i forvaltningen av SPU. Departementet rapporterer om sine vurderinger i årlige meldinger til Stortinget. Dette ansvaret innebærer at også eventuelle kritiske vurderinger skal formidles til Stortinget i departementets rapportering. Departementet ser likevel de utfordringene som Riksrevisjonen peker på dersom departementet også skulle tillegges ansvaret med å føre tilsyn med styret for Norges Bank. Også i en utskilt modell vil forvalteren av SPU, slik banken er i dag, være rådgiver for departementet i arbeidet med investeringsstrategien for SPU. Det å skulle motta råd fra samme aktør som departementet skal kontrollere, og dermed vil kunne komme til å kritisere offentlig, kan gi opphav til rollekonflikter.

Denne problemstillingen vil også gjelde i modell B i utvalgets utredning hvor det er to styrever i banken, i tillegg til en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Også i denne modellen er representantskapet lagt ned. I modell B er det imidlertid styret for Norges Bank som skal føre tilsyn med styret for kapitalforvaltningen. Departementets tilsyn med forvaltningen av SPU skjer dermed indirekte via styret for Norges Bank. Samtidig utpekes styret for kapitalforvaltning av Kongen i statsråd, og det får sitt mandat av Finansdepartementet. Modell B vil dermed føre til økt avstand i tilsynet mellom eier og forvalter. Modell B innebærer samlet sett en komplisert og uklar styringsstruktur. Departementet mener på denne bakgrunn at det ikke er tilrådelig å gå videre med en slik modell.

Innvendingene mot modell B vil, etter departementets vurdering, i stor grad gjelde også i en

modell der det i stedet for en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, opprettes *et eget styre for forvaltningen av SPU innenfor Norges Bank og der representantskapet videreføres*. Også i en slik modell ville det vært naturlig at hovedstyret, som et overordnet styre som skal håndtere virksomhetsovergrepene oppgaver, fører tilsyn med styret for forvaltningen av SPU. Tilsvarende som i modell B, blir representantskapets tilsyn da indirekte via hovedstyrets tilsyn. Avstanden mellom den operative forvaltningen av SPU og regjeringen og Stortinget ville da øke tilsvarende som i modell B.

Utvalgets modell C bygger på dagens styringsstruktur, som etter departementets vurdering samlet sett har fungert godt. Den økte kapasiteten og muligheten til å spisse kompetansen i hovedstyret som opprettelsen av en fagkomité vil medføre, vil etter departementets vurdering, bedre hovedstyrets forutsetninger for å følge opp mandat og retningslinjer for virksomheten fastsatt av Finansdepartementet samt lov, avtaler, vedtak og rammeverk for øvrig.

I modell C videreføres dagens ordning med at hovedstyret ledes av sentralbanksjefen, som også er daglig leder for sentralbankvirksomheten. Videre foreslo utvalget lovfestet den praksis som i dag gjelder med at hovedstyret utpeker daglig leder for forvaltningen av SPU. Departementet deler, i likhet med Norges Banks hovedstyre, disse vurderingene med utvalget. Departementet vil også vurdere om det bør lovfestes at styrets oppnevning til stillingen som daglig leder for kapitalforvaltningen, i likhet med hva som gjelder for sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene, bør gjelde for en begrenset tidsperiode (åremål).

Etter sentralbanklovutvalgets forslag til modell C skal kun visesentralbanksjefen med et særskilt ansvar for forvaltningen av SPU sitte i hovedstyret. Etter departementets vurdering bør imidlertid dagens ordning med at begge visesentralbanksjefene sitter i styret, videreføres, særlig av hensyn til sentralbankvirksomheten. Det vil blant annet gjøre det enklere å koordinere og fordele oppgaver mellom styre og komité og gjøre styringsstrukturen mer robust. Se nærmere drøftelse i avsnitt 3.5.3.3.

Sentralbankledelsens deltakelse i styret vil, etter departementets vurdering, kunne styrke de antatt positive virkningene det kan ha for forvaltningen av SPU at denne forvaltningen ligger til landets sentralbank og som det er pekt på i avsnittene 3.5.2.3 og 3.5.2.4.

Det at sentralbanksjefen leder hovedstyret har lang tradisjon i Norge. Departementet mener at

ordningen har fungert godt. Også etter opprettelsen av en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet vil styret ha oppgaver som gjør det hensiktsmessig at sentralbanksjefen leder hovedstyret, jf. omtale av arbeidsdelingen mellom fagkomiteen og styret i avsnitt 3.5.3.2.

Departementet mener at et styre bestående av tre ledende ansatte vil være godt rustet for å kunne fylle funksjonen med å skulle utfordre den daglige ledelsen innen begge virksomhetsområder, så lenge det er tilstrekkelig antall eksterne i styret, se avsnitt 3.5.3.3. Da en i 2016 gikk inn for å utvide hovedstyret med én ekstra visesentralbanksjefstilling som fikk et særskilt ansvar for forvaltningen av SPU, gikk en samtidig fra syv til åtte medlemmer slik at antall eksterne styremedlemmer ikke ble redusert. Blant annet for ytterligere å styrke styrets forutsetninger for å utføre oppgaver som krever armlengdes avstand mellom styret og den daglige ledelsen, mener departementet at den eksterne representasjonen bør styrkes ved at en går fra fem til seks eksterne medlemmer i styret. Departementet anser også at visesentralbanksjefen med et særskilt ansvar for forvaltningen av SPU, med en stab i en hensiktsmessig størrelse, vil ha en viktig rolle i å utfordre den daglige ledelsen i forvaltningsenheten NBIM. For forvaltningen av SPU vil det fortsatt gjelde at ingen fra den daglige ledelsen av NBIM vil inngå i styret.

Styret skal i modell C påse at bankens virksomhet, regnskapsavleggelse og kapitalforvaltning blir betryggende styrt og kontrollert. Styret skal videre føre tilsyn med den daglige ledelse og virksomheten for øvrig. Styret skal ikke føre tilsyn med fagkomiteen. Utvalget viser til at ettersom sentralbankledelsen vil være medlemmer av styret, er det i tillegg behov for å opprettholde et uavhengig tilsynsorgan, representantskapet. Etter utvalgets forslag skal representantskapets tilsynsfunksjon i hovedsak videreføres. Utvalget har lagt opp til at denne ordningen også skal gjelde tilsynet med bankens forvaltning av SPU.

Departementet har merket seg at sentralbanklovutvalget mener rolledelingen mellom representantskapets tilsyn og departementets tilsyn bidrar til å gjøre ansvarslinjen i tilsynet uklar. Når det stortingsoppnevnte representantskapet fører tilsyn med Norges Bank, får departementet, som eier og ansvarlig for forvaltningen av SPU, mindre foranledning og mulighet til direkte å avdekke eventuelle kritikkverdige forhold. Samtidig er det noe overlapp mellom tilsynsansvaret til Norges Banks representantskap og Finansdepartementets ansvar for oppfølging av Norges Banks forvaltning av SPU. En slik uklarhet om ansvar kan

generelt føre til enten dobbeltarbeid eller til ansvarspulverisering fordi ansvaret er delt mellom flere organer. Ved svikt i sentralbankvirksomheten eller i den operative forvaltningen av SPU kan ordningen med et stortingsoppnevnt tilsyn dermed i prinsippet medføre uklarhet om ansvaret hviler på statsråden eller Stortinget.

Finansdepartementet har merket seg Lovavdelingens vurdering, jf. avsnitt 3.4.2, om at det av Grunnloven § 75 bokstav c ikke kan utledes noe spesifikt krav om et stortingsoppnevnt representantskap som på Stortingets vegne skal drive tilsyn med Norges Bank på området for «rikets pengevesen». Lovavdelingen konkluderer også med at samlet sett synes ikke forvaltningen av SPU, slik målene for fondet i dag er angitt, å være av en slik karakter at den er omfattet av betegnelsen rikets pengevesen. Samtidig mener Finansdepartementet at gjeldende organisering med et representantskap har fungert godt. Uklarheten i ansvarslinjene som utvalget pekte på, har etter departementets vurdering i praksis ikke vært et vesentlig problem. At Stortinget har sitt eget kontrollorgan overfor Norges Bank, er godt innarbeidet og har sine fordeler.

Et uavhengig tilsyn er et viktig bidrag til å sikre legitimitet og åpenhet samt tillit i samfunnet til bankens arbeid innen begge virksomhetsområder. Tilsynet som representantskapet gjør, er videreutviklet og styrket de senere år. Kompetansen i tilsynssekretariatet er blitt bygget opp over tid, og det er etablert en dialog med Finansdepartementet om blant annet attestasjonsoppdrag i oppfølgingen av SPU. Samarbeidet og arbeidsdelingen med Riksrevisjonen fungerer ifølge både representantskapet og Riksrevisjonen godt. Uten et representantskap ville trolig Riksrevisjonen måtte bygget opp et apparat tilsvarende det representantskapet i dag har.

Departementet mener samlet sett at det vil være hensiktsmessig å videreføre representantskapet. Det er samtidig viktig med klare grenser mellom rollene til representantskapet og hovedstyret på den ene siden og mellom representantskapet og departementet på den andre.

Utvalget uttalte om avgrensingen mot hovedstyrets utøvelse av skjønnsmyndighet etter loven at «(d)et må holdes fast ved at det er styret som er det utøvende organet i Norges Bank, unntatt der myndighet uttrykkelig er lagt til komiteen eller representantskapet. Representantskapets tilsyn bør som i dag være et etterfølgende tilsyn, og med utgangspunkt i styrets protokoller. Representantskapet skal ikke være et «overstyre» i Norges Bank. En adgang til direkte eller indirekte omgjø-

ring av styrets beslutninger vil skape uklare ansvarsforhold. Representantskapet skal heller ikke evaluere styrets eller komiteens måloppnåelse. Dette ligger til departementet og Stortinget.»

Også Norges Banks hovedstyre har i sin høringsuttalelse og i sitt brev 22. august 2018 til Finansdepartementet pekt på viktigheten av et uavhengig tilsyn. Det er samtidig pekt på behovet for et tydelig skille mellom hovedstyrets ansvar for bankens virksomhet og tilsynsorganets rolle i å føre kontroll med hovedstyrets oppfølging.

Departementet legger til grunn at representantskapets tilsyn fortsatt skal være en etterfølgende kontroll og tilsyn med utgangspunkt i styrets protokoller, og slik at det ikke åpnes opp for at representantskapet kan omgjøre styrets beslutninger. Det er viktig at ansvaret for skjønnsutøvelsen er plassert i et organ som har et utøvende ansvar og er sammensatt på bakgrunn av et slikt ansvar. Departementet anser også at det i grensdragningen mellom representantskapets tilsynsansvar – hvis hovedoppgave vil være å føre en effektiv kontroll med hovedstyret – og hovedstyrets tilsynsansvar med virksomheten i Norges Bank bør søkes å oppnå et noe klarere skille enn det som følger av gjeldende ordning.

Departementet vil komme nærmere tilbake til skillet mellom de to organenes ansvarsområde i lovproposisjonen. Departementet vil i den anledning ta kontakt med representantskapet for spørsmål om det har ytterligere innspill om arbeidsdelingen enn dem som fremgår av deres høringsuttalelse. Finansdepartementet har også merket seg at Riksrevisjonen i sin høringsuttalelse 1. november 2017 har bedt om å bli holdt orientert om departementets videre oppfølging av utredningen, og at Riksrevisjonen ønsker å få gi sine synspunkter på revisjons- og kontrollbehovet dersom det blir lagt frem forslag om ny organisering.

#### *Nærmere om et godt, risikobasert tilsyn*

Med SPUs betydning for norsk økonomi, at fondet investeres globalt og kompleksiteten i deler av forvaltningen, er det etter departementets syn vesentlig at forvaltningen av SPU underlegges et godt, risikobasert tilsyn. I det følgende redegjøres det noe nærmere for departementets vurderinger av hva et slikt tilsyn krever og sammenhengen med behovet for at representantskapet samlet besitter god og riktige kompetanse.

Det ligger utenfor representantskapets ansvarsområde å evaluere råd som hovedstyret gir til departementet om investeringsstrategi og

mandat, samt de økonomiske resultatene av bankens operative forvaltning av SPU. Dette ansvaret ligger til Finansdepartementet som representant for eier. Samtidig er mandatet for bankens forvaltning av SPU en viktig del av reglene for bankens virksomhet som det tilfaller representantskapet å føre tilsyn med at blir fulgt. Et risikobasert tilsyn med bankens virksomhet vil, slik det er lagt opp til i dag, medføre at representantskapet gir tilsynet med bankens etterlevelse av bestemmelsene i mandatet høy prioritet. Representantskapet bør i sitt tilsynsarbeid vektlegge både risiko for omdømmetap og finansiell risiko dersom bankens virksomhet ikke drives i samsvar med gjeldende lover og regler. Vurderingen av finansiell risiko ved potensielle brudd på regler bør omfatte både risiko for bankens eget resultatregnskap, samt den finansielle risikoen som kan viderebelastes Finansdepartementet gjennom kronekontoen for SPU. Ekstern revisjon av bankens regnskaper er en del av kontrollregimet for SPU. Representantskapet gir også attestasjonsoppdrag til ekstern revisor, og det gis eksterne oppdrag til andre blant annet i forbindelse med tilsynsgjennomganger. Finansdepartementet gir, etter dialog med representantskapet, innspill til temaer attestasjonsoppdragene bør omhandle. Det kreves innsikt og kapasitet i representantskapet og tilsynssekretariatet for å følge opp revisors tilsynsrapporter, og til å definere hvilke oppdrag som bør settes ut. I tillegg utfører representantskapet og tilsynssekretariatet sine egne undersøkelser og vurderinger i oppfølgingen av hovedstyret og banken.

Utforming av tilsynet med bankens forvaltning av SPU må jevnlig tilpasses anerkjent internasjonal praksis.

Lov om Statens pensjonsfond inneholder ikke særskilte kompetansebestemmelser om kontroll og tilsyn for de styrende organene i Norges Bank. Slike bestemmelser følger heller ikke av Finansdepartementets mandat for forvaltningen av SPU. Dermed får sentralbanklovens bestemmelser om bankens styrende organer som utgangspunkt anvendelse også for bankens ansvar for forvaltningen av SPU. Etter lov om Statens pensjonsfond kan departementet fastsette utfyllende bestemmelser om gjennomføring av loven. Departementet har til nå ikke gitt særskilte bestemmelser om representantskapets tilsyn med forvaltningen av SPU med hjemmel i denne loven.

I forbindelse med departementets arbeid med å vurdere endringer i mandatet for SPU, for eksempel i investeringsstrategien, kan det være hensiktsmessig å ha dialog med representantska-



pet om blant annet tilsynsfaglige innspill knyttet til dette arbeidet. Slik dialog kan også gjelde spørsmål om risikostyring, egnede kontroll- og revisjonskriterier eller saker som avdekkes i representantskapets tilsynsarbeid.

Norges Banks hovedstyre foreslår i sin høringsuttalelse at representantskapet etter avtale med departementet fører tilsyn med kapitalforvaltningen, og at representantskapet rapporterer resultatene av dette tilsynet til departementet. Hovedstyret anser at dette vil være en videreutvikling av dagens ordning der representantskapet gjennomfører attestasjonsoppdrag i kapitalforvaltningen etter innspill fra departementet. Departementets vurdering er imidlertid at de innvendingene som det er redegjort for i modellene A og B, dels gjør seg gjeldende også for en slik rapportering til Finansdepartementet som banken foreslår. En ytterligere kompliserende faktor vil være at Finansdepartementet vil kunne ansvarliggjøres for vurderinger utført av et organ hvor departementet ikke har innflytelse i valgene som gjøres når medlemmene utpekes. Videre vil en ordning med et kontrollregime for bankens forvaltning av SPU og et annet for sentralbankvirksomheten kunne medføre dobbeltarbeid på enkelte områder, for eksempel innen operasjonell risiko. Så lenge tilsynsorganet er oppnevnt av Stortinget, bør rapporteringen om dets tilsyn med bankens samlede virksomhet, herunder forvaltningen av SPU, skje til Stortinget.

Sentralbanklovutvalget foreslår i modell C at antall medlemmer i representantskapet reduseres fra 15 til 7. Utvalget mente at en reduksjon i antall medlemmer ville styrke Stortingets kontroll med sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU. Utvalget viste til at færre medlemmer vil gjøre det mer effektivt og bidra til økt ansvarliggjøring av de enkelte medlemmene. Motsatt vil det i organer med mange medlemmer lettere kunne oppstå ansvarsapulverisering. Utvalget viste til at styrer normalt består av langt færre medlemmer enn 15.

I dag utpekes de 15 medlemmene etter partienes styrkeforhold på Stortinget. Departementet ser de fordelene utvalget fremhever ved å redusere antallet medlemmer i representantskapet, men legger etter en samlet vurdering ikke opp til å foreslå en reduksjon.

Det er viktig at representantskapet samlet besitter god og riktig kompetanse for tilsyn med både sentralbankvirksomhet og kapitalforvaltningen, og at det tenkes helhetlig ut fra konkrete kompetansekrav når representantskapets medlemmer utpekes. Sentralbanklovutvalget påpekte at medlemmene må ha både kompetanse og kapa-

sitet som arbeidet i tilsynsorganet krever og at selv om representantskapets sammensetning skal gjenspeile en folkevalgt representasjon er det viktig at tilsynsarbeidet bygger på faglige vurderinger. Både bredden i oppgavene, størrelsen på fondskapitalen og kompleksiteten i forvaltningen av SPU gjør at det er et bredt sett med kompetansekrav til et organ som representantskapet. SPU utgjorde ved utgangen av andre kvartal 2018 over 8 300 mrd. kroner, noe som er mer enn samlet tilsynspliktig forvaltningskapital i norske banker og livsforsikringsselskap til sammen. Finansdepartementet viste i Revidert nasjonalbudsjett 2017 til forhold som gjør at bankens forvaltningen av SPU er blitt mer krevende over tid:

- Økte gjennomsnittlige eierandeler i børsnoterte aksjeselskaper som følge av kraftig vekst i fondskapitalen og økt aksjeandel i fondets strategiske referanseindeks.
- Det er en klar utvikling internasjonalt at det stilles økte krav til de største eierne av børsnoterte selskaper om å engasjere seg i viktige spørsmål knyttet til selskapsstyring og forretningsstrategi, inklusive strategi for ansvarlig drift. SPU er blitt en stor eier i flere hundre børsnoterte selskaper slik at kapitalforvaltningsvirksomheten må ha en gjennomtenkt strategi for aktivt eierskap.
- Økt geografisk spredning av investeringene og en gradvis utvidelse av referanseindeksen og investeringsuniverset for børsnoterte aksjer og obligasjoner til fremvoksende markeder som har lavere markedseffisiens enn utviklede markeder.
- Økt geografisk spredning medfører at banken må forholde seg til et stort antall nasjonale markedsreguleringer.
- Det er mer utfordrende å være eier i børsnoterte selskaper i fremvoksende markeder som følge av at lovgivning, markedsplasser, oppgjørssystemer, øvrige institusjoner og god forretningssskikk er mindre utviklet enn i utviklede markeder.
- Åpning for investeringer i unotert eiendom.
- Unoterte investeringer i eiendom skiller seg fra noterte investeringer i aksjer og obligasjoner ved at de ikke kan forvaltes passivt, det er lang bindingstid for hver investering (ofte mange år), det er vanskeligere å verdsette investeringene og å styre investeringsrisikoen fordi det ikke finnes løpende markedspriser for aktivaene, det er signifikant høyere operasjonell risiko og behov for å bruke nokså kompliserte selskapsstrukturer for å beskytte seg mot saksrisiko.

- Kraftig vekst og internasjonalisering av kapitalforvaltningsorganisasjonen.

Kapitalforvaltningsenheten NBIM har i dag mer enn 550 ansatte fra over 35 land. NBIM har kontorer i Oslo, London, New York, Shanghai og Singapore. I takt med internasjonaliseringen av NBIM stilles økte krav til å påse at organisasjonskultur mv. støtter opp under fastsatte mål om å ivareta og utvikle finansielle verdier for fremtidige norske generasjoner. Videre har kravene til Norges Banks ansvarlige investeringsvirksomhet økt. Banken har en aktiv eierstyring i en rekke selskaper, stemmer på generalforsamlinger og har fått ansvaret å beslutte observasjon og utelukkelse av selskaper i henhold til de etisk motiverte retningslinjene.

Finansdepartementets rammeverk for SPU er i hovedsak overordnet og prinsippbasert. På flere områder er Norges Banks hovedstyre pålagt å fastsette utfyllende bestemmelser og supplerende risikorammer. Ettersom det tilligger representantskapet å påse at slike pålegg er fulgt opp av hovedstyret, stiller dette særlige krav til representantskapets kompetanse innen regulering av risikotaking i finansforetak så langt som representantskapets tilsynsfunksjon krever.

God kjennskap til rammeverket og investeringsstrategien for SPU er videre nødvendig for å kunne legge opp en tilsynsstrategi som er basert på vurderinger av risiko og vesentlighet. Påleggene i Finansdepartementets mandat for SPU om at banken selv skal fastsette utfyllende bestemmelser og supplerende risikorammer, krever god kjennskap til regulering og styring av risikotaking i finansforetak. Det samme gjør bestemmelsene i forskrift om risikostyring og internkontroll i Norges Bank. Departementet vil i oppfølgingen av arbeidet med ny sentralbanklov gjennomgå denne forskriften sett hen til utviklingen innen Finanstilsynets regelverk for finansforetak.

Ifølge sentralbankloven § 5 fjerde ledd siste punktum skal representantskapet ha et sekretariat. Representantskapet må selv påse at tilsynsekretariatet har den nødvendige kompetansen til for å utføre de oppgavene som representantskapet pålegger sekretariatet. Samtidig må representantskapet ha god kjennskap til moderne risikobasert tilsynsmetodikk siden det fastsetter de årlige arbeidsplanene for tilsynsekretariatet.

Ved Stortingets oppnevning av medlemmer til representantskapet legger departementet til grunn at det tenkes helhetlig, slik at representantskapet samlet sett vil inneha kompetanse som minst dekker god kjennskap til det politiske

systemet, sentralbankvirksomheten og Norges Banks styringsstruktur, god kjennskap til rammeverket for SPU og investeringsstrategien, god kjennskap til regulering av finansforetak og moderne risikobasert tilsynsmetodikk, god kjennskap til budsjett rutiner og regnskaps- og revisjonsstandarder samt at det er medlemmer med omfattende erfaring med vurderinger av etterlevelse av rammeverk for kapitalforvaltning.

### 3.5.2.7 Immunitet for midlene i SPU

Sentralbanklovutvalget viste til at en forvaltning i Norges Bank kan gi et noe bedre vern mot søksmål og beslag av midlene i SPU enn i et utskilt særlovselskap. Utvalget skrev videre at eventuelle virkninger for fondets immunitet er usikre, men ikke av en slik størrelse at utvalget mente det bør tillegges avgjørende vekt. Utvalget bygget på vurderinger fra Utenriksdepartementets rettsavdeling og Norges Bank. Norges Bank hadde i sine saksforberedelser innhentet en betenkning fra det amerikanske advokatfirmaet Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP (CGS&H).

I brev 30. januar 2018 til Finansdepartementet viser Utenriksdepartementet til sitt brev til utvalget om at SPU etter Utenriksdepartementets vurdering vil svekke sin immunitet ved eventuell tvist dersom forvaltningen legges til et særlovselskap. Hvor mye posisjonen for immunitetsbeføyelser svekkes, vil avhenge av den konkrete jurisdiksjon og til en viss grad hvordan en eventuell særlov utformes. Ifølge Utenriksdepartementet er det ikke mulig å si i hvor stor grad immuniteten svekkes.

Utenriksdepartementet viser til CGS&Hs vurderinger om at en ny organisasjonsform vil kunne svekke immuniteten i USA og Storbritannia, samt muligens også i Frankrike og Japan, mens immuniteten ventes å bli omtrent uendret i Tyskland, Kina og Sveits. Utenriksdepartementet uttaler at det stort sett deler disse vurderingene, men legger til at «det ikke kan utelukkes at usikkerhetene øker ved en omorganisering, selv om graden av immunitet formelt sett i noen jurisdiksjoner skulle være tilsvarende som etter dagens modell. En kan ikke se bort fra at det vil være mindre sannsynlig at en lokal domstol vil legge til grunn statsimmunitet for et særlovselskap enn etter forvaltningsmodellen man har i dag».

Utenriksdepartementet skriver videre: «Sannsynligheten for søksmål kan øke, uten at det er mulig generelt å kvantifisere dette, og man snur nok bevisbyrden for at handlingene skal anses omfattet av statsimmunitet i ugunstig retning. Alt i alt øker uvissheten om hva en lokal domstol vil

lande på. Rett nok er det en ikke ubetydelig slik usikkerhet også i dag, vårt poeng er bare at man i større eller mindre grad vil øke denne usikkerheten ved overgang fra dagens forvaltning via sentralbanken og til et forvaltningsselskap organisert etter særlovsmodellen.»

Utenriksdepartementet uttaler videre: «Det nevnes også at en omorganisering vil kunne ha betydning ikke bare for immunitet mot sivile søksmål (inklusive immunitet i forhold til båndlegging og tvangsinn drivelse), men også spørsmål om skatt, straffelementer i erstatning («punitive damages» i amerikansk rett) og straff for regelbrudd mv. Endelig fremholdes at det finnes særregler for stater om forkynning, uteblivelsesdom mv. som kan ha stor praktisk betydning (f.eks. at en stevning mot staten kan avvises pga. av at saksøker ikke overholder forkynningsreglene – en i praksis ikke uviktig regel). Det er mindre sannsynlig at et særlovselskap kan nyte godt av slike regler, men det er ikke utelukket om enn det vil kunne variere fra jurisdiksjon til jurisdiksjon.»

Finansdepartementet legger til grunn Utenriksdepartementets vurdering om at dagens organisering der SPU forvaltes av Norges Bank gir den beste beskyttelsen for fondet og at det er en risiko for at immuniteten vil svekkes dersom forvaltningen skilles ut til et særlovselskap, men uten at en slik økt risiko er mulig å kvantifisere. Fondet vil fortsatt ha beskyttelse som et statlig fond. Selv om risikoen ikke nødvendigvis skulle øke mye, kan imidlertid tapene i ytterste konsekvens være store dersom det skulle bli tatt beslag i midler i SPU. Den økte usikkerheten en utskilling vil gi for immuniteten taler etter Finansdepartementets vurdering, isolert sett imot utskilling.

### 3.5.2.8 Skatt

I brev 4. oktober 2017 til Norges Bank ba Finansdepartementet om en samlet redegjørelse for og vurdering av skatterisiko og skattekostnader dersom forvaltningen av SPU legges til et særlovselskap utenfor Norges Bank, i tråd med modell A. Det ble særskilt bedt om en vurdering av eventuelle virkninger for investeringer i unotert eiendom. Videre ble det bedt om at Norges Bank gjør rede for viktige hensyn ved en fremtidig skattemessig behandling i Norge dersom SPU forvaltes av et særlovselskap og eventuell underliggende selskapsstruktur. Videre ble banken bedt om å redegjøre for om en eventuelt utskilling vil kunne medføre at skattehensyn begrenser fondets investeringsmuligheter sammenliknet med det som følger av dagens organisering. Videre uttrykte

departementet at det la til grunn at banken skulle innhente flere utredninger fra eksterne, advokat/konsulentfirmaer med særskilt kompetanse på vurderinger av skatterisiko for og forventede endringer i skattekostnader for SPU ved en eventuelt utskillelse. Departementet la videre til grunn at det skulle gjøres en selvstendig vurdering av hvert enkelt investeringsland, likevel slik at oppdraget kunne avgrenses mot land der SPUs investeringer enten har relativt lav verdi eller hvor konsekvensene er avklart. Departementet ba også Norges Bank om å tallfeste skattekostnader det knytter seg stor risiko til.

Norges Banks har i sitt svar 19. desember 2017 vurdert fondets skatteposisjon under en ny modell i alle landene SPU er investert i. Banken har innhentet utredninger fra lokale skatte- og avgiftsekspertter, og opplysningene er kvalitets-sikkert internt og i tett samarbeid med bankens globale depotbank. For en rekke markeder har banken innhentet uavhengige utredninger fra to eksterne eksperter.

Banken uttaler i brevet at en endret modell i hovedsak ikke vil innebære endringer i fondets skatteposisjon i de landene SPU er investert, verken for investeringer i noterte aksjer, obligasjoner eller unotert eiendom. Konklusjonen underbygger bankens uttalelser om investeringer i noterte aksjer eller obligasjoner til sentralbanklovutvalget i 2016. Skattehensyn vil ifølge Norges Bank heller ikke begrense fondets investeringsmuligheter ved en utskilling sammenliknet med dagens organisering.

Banken uttaler videre at det vil kunne påløpe transaksjonsavgifter eller -kostnader i forbindelse med en overføring, men at dette gjelder bare i noen få land. I land hvor det er avdekket en risiko for vesentlige engangskostnader, er det gode rettslige argumenter for at slike kostnader likevel ikke vil påløpe. Ut fra disse vurderingene er bankens vurdering at engangskostnadene ved en overføring vil kunne bli svært lave. Banken anser at risikoen som lav for at vesentlige kostnader påløper i flere land. Banken hadde på dette tidspunktet ikke anslag over hvor store disse kostnadene kan være.

Norges Bank peker på at det vil være behov for særskilt oppfølging med flere lokale finanstillsyn og skattemyndigheter. Det vil være en viss usikkerhet knyttet til utfallet av slike prosesser. Det vil videre variere hvor lang tid dette vil ta og om det er mulig å få endelige avklaringer før det eventuelt er besluttet å skille ut forvaltningen.

I henvendelse 13. februar 2018 til Norges Bank ba departementet om å få oversendt opp-

summeringer for hver jurisdiksjon fra de eksterne kompetansemiljøene banken har brukt i arbeidet med å belyse skatterisiko- og kostnader ved en eventuell omorganisering av forvaltningen av SPU. Det ble også bedt om at mulige skattekostnader, så langt som mulig, skulle tallfestes i de tilfellene organiseringen av forvaltningen av SPU kan ha skattemessig betydning.

I svarbrev 29. mai 2018 fremgår det at det internasjonale revisjons- og rådgivningselskapet KPMG bidro som hovedleverandør med skatteråd i de vel 70 landene det er innhentet vurderinger for. I 45 land med de største investeringene og/eller behov for avklaringer ble det i tillegg innhentet en uavhengig vurdering fra annen lokal rådgiver. I 23 av disse landene ble det innhentet råd fra lokale advokatfirmaer, mens i de øvrige 22 landene benyttet banken skatterådgivere i Ernst & Young. Vurderingene er basert på SPUs portefølje og gjeldende rett pr. 31. juli 2017. Der det har skjedd vesentlige endringer i porteføljen eller i lokal rett mellom juli 2017 og frem til 30. mai 2018 som kan få betydning for vurderingene, er dette omtalt i oppsummeringene.

Banken uttaler: «Ifølge våre rådgivere er det ikke risiko for at den løpende beskatningen av SPU endres i noe land som følge en eventuell overføring. Basert på de råd som er innhentet er det en viss risiko for at det vil påløpe engangskostnader i form av skatter og avgifter i noen få land, men våre rådgivere har identifisert gode rettslige argumenter for at slike kostnader likevel ikke vil påløpe. Basert på dette vil engangskostnadene ved en overføring kunne bli svært lave, og risikoen for at vesentlige kostnader påløper i flere land anses som lav.»

Videre har banken bedt KPMG tallfeste hva som kunne blitt av engangskostnader, selv der det er lav risiko for slike kostnader. Disse anslagene gjelder Brasil, Chile, Colombia, Egypt, Frankrike, Hellas, Hong Kong, Kina, Peru, Saudi Arabia, Sri Lanka, Sør Korea, Taiwan, Tyskland, Ungarn og Vietnam.

Dersom lokale myndigheter i noen av disse landene skulle komme til en annen konklusjon enn den som bankens rådgivere har angitt som det mest sannsynlige utfallet, uttaler banken at den i første omgang vil søke å avklare saken med de relevante myndighetene gjennom dialog. Om nødvendig vil eventuelle lokale vedtak om skatt eller avgift måtte påklages for å få korrekt resultat. Dette må gjøres gjennom lokale klageprosesser for slike saker i de landene det gjelder.

Norges Banks vurderinger redegjort for i brevene av henholdsvis 19. desember 2017 og 29. mai

2018 til Finansdepartementet bygger på omfattende og grundige undersøkelser. Departementet er enig i bankens vurderinger. Utskilling av forvaltningen av SPU til et særlovselskap vil i hovedsak ikke innebære endringer i fondets skatteposisjon i de landene SPU er investert, verken for investeringer i noterte aksjer eller obligasjoner eller i unotert eiendom. Denne delen av skattevurderingen har derfor ikke spilt nevneverdig inn i departementets vurdering av om forvaltningen av SPU bør skilles ut av Norges Bank eller ikke. Det samme gjelder for den delen av vurderingen som går ut på at skattehensyn ikke vil begrense investeringsmulighetene sammenliknet med dagens organisering. Usikkerheten som hefter for transaksjonsavgifter og -kostnader i de 16 landene dette gjelder taler isolert sett imot en utskilling, selv om både risikoen og potensielle kostnader synes å være lave.

Korrespondansen i denne saken er vedlagt denne meldingen, mens vedleggene til bankens brev, blant annet oppsummeringene fra de eksterne rådgiverne, følger som uttrykket vedlegg til meldingen.

### 3.5.2.9 Oppsummering av vurderinger om valg av operativ forvalter av SPU

Oppgavene innenfor både sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU har økt over tid, både i omfang og kompleksitet. Samtidig er disse oppgavene nokså forskjelligartede, noe det refereres til både i mandatet til sentralbanklovutvalget og i utvalgets utredning som bakgrunn for at spennet i ansvaret til Norges Banks styre og ledelse er stort.

Høringsinstansene er delte i synet på om forvaltningen av SPU bør skilles ut fra banken eller ikke. Det vises på den ene siden til at spennet i ansvaret i dag er stort. Samtidig legger andre vekt på blant annet at Norges Bank har håndtert sitt ansvar på en god måte frem til nå og at tilliten til banken som institusjon er høy. Samtidig vises det til at en utskilling vil innebære flere typer risiko.

Organiseringen som velges for både sentralbankvirksomheten og den operative forvaltningen av SPU må sikre sentralbankens uavhengighet på områder der det er relevant, og at det tilrettelegges for en god eierstyring av kapitalforvalteren slik at denne kan utføre forvaltningen av SPU innenfor det rammeverket som fastsettes av Finansdepartementet. Det legges opp til størst mulig åpenhet om forvaltningen innenfor de rammer som settes for en forsvarlig gjennomføring av oppgavene.

Departementet har etter en samlet vurdering kommet til at den operative forvaltningen av SPU bør forbli i Norges Bank. Det er lagt vekt på at Norges Bank er en institusjon med høy integritet og tillit i norsk samfunnsliv. Banken har oppnådd gode resultater over tid både innen sentralbankvirksomheten og kapitalforvaltningen, og den nyter høy anerkjennelse internasjonalt. Departementet vil også vise til at det i løpet av de siste ti årene er iverksatt flere endringer i bankens organisering og styring for å styrke rammeverket for forvaltningen av SPU.

Sentralbanklovutvalget drøfter to styringsmodeller der Norges Bank fortsatt skal forvalte SPU, modellene B og C. I utvalgets modell B opprettes det en komité for pengepolitikk og et eget styre for kapitalforvaltning i tillegg til et styre for Norges Bank. Komiteen og styret for kapitalforvaltning blir ledet av sentralbanksjefen, mens styret for Norges Bank er uavhengig av administrasjonen. Representantskapet legges ned i denne modellen. Styret for Norges Bank fører tilsyn med styret for kapitalforvaltning.

Departementet mener det er en rekke svakheter ved modell B, slik sentralbanklovutvalget også peker på, og fraråder å gå videre med en slik styringsmodell. To styre i én juridisk enhet er uvanlig og organiseringen fremstår som uoversiktlig. Sentralbanksjefen vil etter forslaget være daglig leder av sentralbankvirksomheten, leder av fagkomiteen og leder av styret for kapitalforvaltning. Spennet i ansvaret og oppgavene for sentralbanksjefen vil dermed fortsatt være stort. Styret for Norges Bank skal føre tilsyn med styret for kapitalforvaltning, men må blant annet basere seg på en internrevisjon som er utpekt og organisert av styret for kapitalforvaltning. Finansdepartementet utpeker ekstern revisor, godkjenner regnskapet og fører tilsyn med styret for Norges Bank, men ikke med styret for kapitalforvaltningen. Finansdepartementets tilsyn med kapitalforvaltningen vil dermed skje indirekte via det tilsynet som styret for Norges Bank fører. Dette gjør avstanden til departementet og Stortinget større enn for sentralbankvirksomheten, og større enn i dagens ordning. Samlet fremstår styringsstrukturen i denne modellen som komplisert og lite transparent.

Departementet vil peke på at en styringsmodell der hovedstyret og representantskapet videreføres, samtidig som det opprettes et styre for SPU i stedet for, eller i tillegg til, en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, vil ha mange av de samme svakhetene som modell B. Også denne modellen vil medføre uklare styrings- og

ansvarslinjer og er lite transparent. Avstanden til regjeringen og Stortinget vil øke fra i dag.

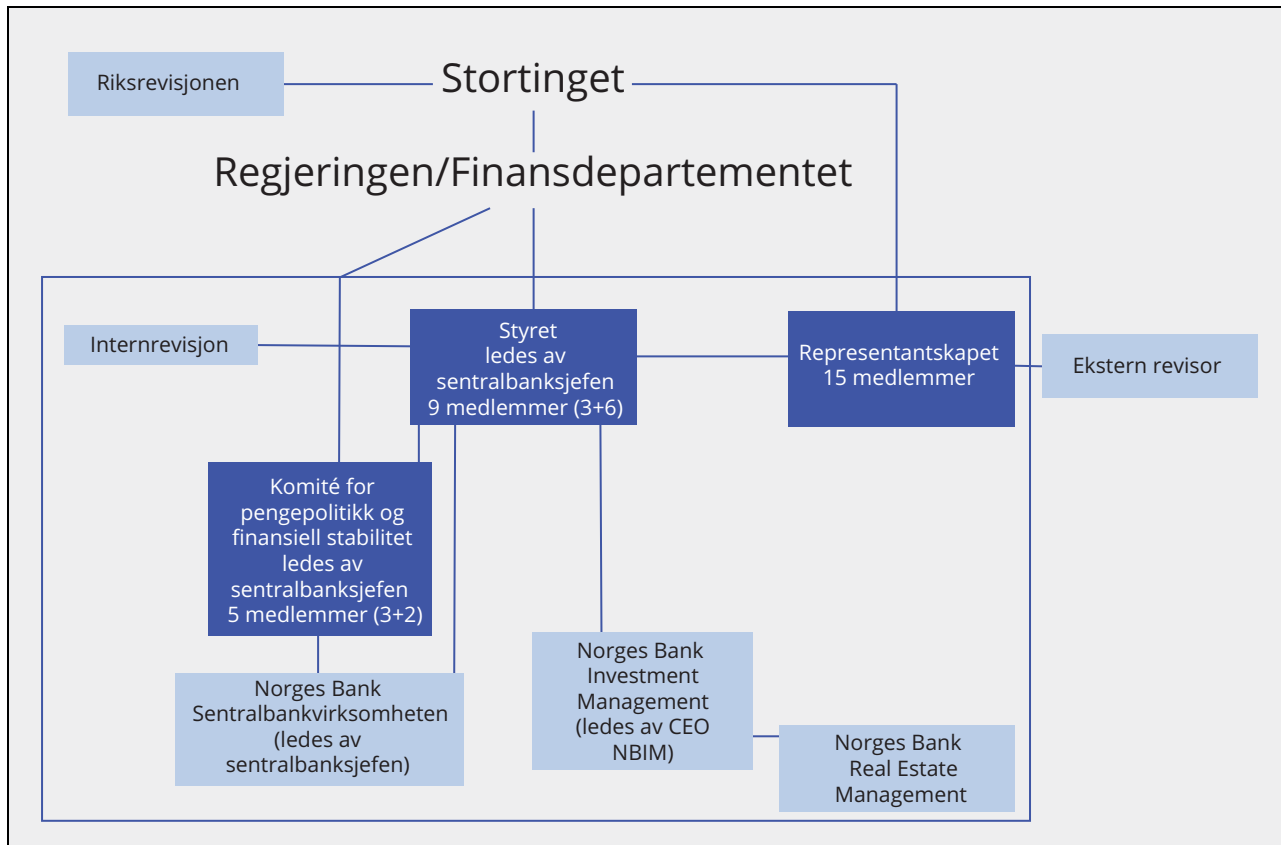
Utvalgets modell C bygger i større grad på gjeldende styringsmodell. I denne modellen videreføres i hovedsak både hovedstyret og representantskapet, men med enkelte justeringer.

Selv om sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU er nokså adskilte virksomheter i banken, mener departementet at det vil kunne være samspillseffekter på ledelsesnivå. Dette er blant annet en styrke for banken som rådgiver til departementet både i spørsmål om forvaltningen av SPU, og i spørsmål som gjelder sentralbankvirksomheten.

Departementet viser samtidig til at Norges Banks oppgaver har økt og at spennet i styrets og ledelsens ansvar er stort. Organiseringen bør også ta høyde for at det vil kunne oppstå perioder med uro i finansmarkedene og økonomiske kriser. Etter departementets syn tilsier dette at styrets og ledelsens kapasitet bør styrkes, slik både sentralbanklovutvalget og flere høringsinstanser peker på.

Det bør bygges videre på den utvikling og læring som har skjedd i måten Norges Bank er organisert på frem til nå. Departementet mener at det bør opprettes en fagkomité med beslutningsmyndighet i pengepolitikken og enkelte saker innen finansiell stabilitet, se avsnitt 3.5.3. En slik komité vil gi en sterkere faglig innretning og spesialisering av det organet i banken som skal beslutte styringsrenten og enkelte virkemidler innen finansiell stabilitet. Komiteen vil avlaste styret for en del av oppgavene i sentralbankvirksomheten. Samtidig kan styrets kompetanse, sammensetning og oppgaver i større grad tilpasses øvrige deler av bankens virksomhet, særlig kapitalforvaltningen, jf. nærmere omtale i avsnitt 3.5.2.2.

I valg av forvalter har departementet også lagt vekt på hensynet til en god styring av sentralbankvirksomheten. Departementet viser til at Norges Bank har løst sine oppgaver på en god måte innenfor gjeldende styringsstruktur, til tross for at både sentralbankkområdet og kapitalforvaltningen er blitt mer komplekse over tid. Opprettelsen av en fagkomité styrker kapasiteten til de styrende organene, noe som kommer alle sentralbankens områder til gode. Samtidig mener departementet at det er en risiko forbundet med å dele opp ansvaret for sentralbankvirksomheten på to organer, særlig knyttet til koordinering av oppgaver og ansvar. Departementet mener en robust styringsstruktur og sammensetning av de to organene, som ivaretar behov for koordinering, vil kunne redusere slik risiko, se omtale i avsnitt 3.5.3.



Figur 3.8 Styring av Norges Bank med forvaltningen av SPU i banken, styre, komité og et representantskap

Departementet legger vekt på at Norges Bank som institusjon antas ikke å ville bruke forvaltningen av SPU til å forfølge egne mål, og at innslaget av eventuelle interessekonflikter mellom eier og forvalter vil være begrenset. Departementet deler synspunktet fra flere høringsinstanser om at dette vil kunne være en større utfordring ved en utskillelse av forvaltningen av SPU fra Norges Bank.

Departementet legger videre vekt på at den forståelsen Norges Bank har om det norske samfunnet og fondets rolle i det samlede økonomiske rammeverket vil, sammen med bankens vektlegging av at tilliten til sentralbanken må opprettholdes, legge til rette for en forsvarlig og god forvaltning av SPU.

Organiseringen av en rekke funksjoner i kapitalforvaltningsenheten NBIM, som eksempelvis kommunikasjon, HR, sikkerhet og beredskap, økonomi og IT, er i dag langt på vei bygget opp parallelt med tilsvarende funksjoner i sentralbankvirksomheten. Med ny sentralbanklov og ny styringsstruktur for Norges Bank, som bygges opp med utgangspunkt i at forvaltningen av SPU blir værende i banken, vil det være naturlig at banken går gjennom sin egen organisering med sikte på felles organisering av flere slike funksjoner enn

i dag. Det vil understøtte at banken er én organisasjon, og bidra til større kostnadseffektivitet og styrket kompetanse. For noen områder kan det også være fordelaktig med en enhetlig praksis og felles kultur. Integrering av slike funksjoner vil bygge opp under viktige hensyn med å beholde forvaltningen av SPU i banken.

Departementet mener at en organisering med forvaltningen av SPU i Norges Bank gir den beste beskyttelsen når det gjelder immunitet mot søksmål og beslag. En unngår samtidig risiko for transaksjonsavgifter og -kostnader.

Departementet vil samtidig peke på betydningen av at gjeldende kontroll og tilsyn med forvaltningen av SPU videreføres. Utvalget har foreslått en reduksjon fra 15 til 7 medlemmer i representantskapet. Departementet mener færre medlemmer vil kunne styrke Stortingets kontroll av banken gjennom at det enkelte medlem i større grad blir ansvarliggjort. Departementet legger etter en samlet vurdering likevel ikke opp til en reduksjon av antall medlemmer i representantskapet. Det er samtidig viktig at styret underlegges et godt, risikobasert tilsyn, jf. redegjørelsen for departementets vurderinger i avsnitt 3.5.2.6 av hva et slikt tilsyn krever og sammenhengen med behovet for at

representantskapet samlet besitter god og riktig kompetanse, samt at det tenkes helhetlig ut fra konkrete kompetansekrav når representantskapets medlemmer utpekes.

Heller ikke da organiseringen av forvaltningen av SPU ble gjennomgått i fondsmeldingen for 2010, gikk departementet inn for å skille ut forvaltningen fra Norges Bank. Det ble pekt på flere av de samme forhold som departementet vektlegger nå, blant annet at «Norges Bank er en samsfunnsinstitusjon med høy integritet og anseelse, og det er grunn til å tro at bankens organisasjonskultur har bidratt positivt til oppbyggingen av NBIM som en solid forvalterorganisasjon med høy anseelse internasjonalt.» Departementet uttrykte at det bør «tungtveiende grunner til før en avviker en velfungerende og velansett modell». Departementet pekte på at «(u)avhengig av om Norges Bank forestår forvaltningen av SPU, må banken etablere kontroll- og styrings-systemer i tråd med ledende praksis internasjonalt. Banken har også ordinære valutareserver som uansett må forvaltes på en profesjonell måte. Det skjer en løpende utvikling internasjonalt innen risikostyring, kontroll og tilsyn, og følgelig kreves et kontinuerlig arbeid både hos oppdragsgiver og innad i banken for å sikre gode interne systemer. (...) I den grad det er et ytterligere uutnyttet tilleggspotensial for styrking av forvalterorganisasjonen og Norges Bank ved en utskilling, må dette veies opp mot kostnadene. En omorganisering vil under enhver omstendighet være ressurskrevende, både for departementet og banken, og det er knyttet risiko til en omdanning (...)».

Departementets forslag til styringsstruktur er illustrert i figur 3.8.

Departementet vil understreke betydningen av at det er bred enighet om den styringsmodellen som velges for Norges Bank og forvaltningen av SPU. Det er viktig med stabilitet for organisasjonen, også ved skiftende regjeringer og storting, og det er en viktig bakgrunn for at regjeringen legger frem denne meldingen før et konkret lovforslag utarbeides og fremmes.

### 3.5.3 Styring av Norges Bank med forvaltningen av SPU i banken

#### 3.5.3.1 Innledning

Norges Banks sentralbankoppgaver har utviklet seg og blitt mer komplekse de siste tiårene, parallelt med at arbeidet med forvaltningen av SPU er blitt mer omfattende. Utviklingstrekkene i pengepolitikken og arbeidet for finansiell stabilitet inne-

bærer et økt behov for spesialkompetanse og for forskningsbasert kunnskap. Spennet i arbeidsoppgaver har økt.

Sentralbankens ansvar for rentesetting og andre virkemidler krever at medlemmene i det besluttede organet har en sammensetning med høy og faglig spisset kompetanse. Sentralbanklovutvalget foreslår derfor å opprette en fagkomité for pengepolitikk og finansiell stabilitet, i tillegg til styret, som har en direkte rapporteringslinje til departementet for sine ansvarsområder. Opprettelsen av en fagkomité vil styrke styringen av både sentralbankvirksomheten og den operative forvaltningen av SPU i en modell med fondet i banken. Utvalget foreslår at fagkomiteen får ansvaret for utøvelsen av pengepolitikken og bruken av virkemidler for å fremme finansiell stabilitet og for rådgivning på disse områdene. Styret vil ha ansvar for den operative gjennomføringen av forvaltningen av SPU og gjenstående oppgaver i sentralbankvirksomheten, som for eksempel arbeid med betalingssystemet, den finansielle infrastrukturen, sedler og mynt, samt øvrig drift av banken, se nærmere omtale i avsnitt 3.2.3. Utvalget foreslo at komiteen skulle bestå av fem medlemmer, tre interne og to eksterne. De tre interne skulle være sentralbanksjefen, visesentralbanksjefen med særansvar for sentralbankvirksomheten og en ansatt i banken utpekt av styret. De to eksterne skulle ha nokså høye stillingsbrøker. Utvalget foreslo videre at styret skulle bestå av syv medlemmer, fem eksterne og to interne. De interne skulle være sentralbanksjefen og visesentralbanksjefen med særlig ansvar for SPU. Utvalgets forslag innebærer at de to visesentralbanksjefene fordeler seg slik at den ene sitter i styret og den andre i komiteen.

De fleste høringsinstansene var positive til at det opprettes en fagkomité, men enkelte tok til orde for at det ikke er nødvendig i en modell der SPU skilles ut. Enkelte høringsinstanser mente at komiteen burde ha et eksternt flertall og noen påpekte at et eventuelt tredje internt medlem burde være utpekt av Kongen i statsråd, og ikke av styret selv, se avsnitt 3.5.3.3.

Departementet slutter seg til at det innenfor en modell med forvaltningen av SPU i Norges Bank bør opprettes en fagkomité, jf. drøftingen i avsnitt 3.5.2. En effektiv styring av Norges Bank krever en tilstrekkelig klar arbeidsdeling mellom komité og styre, og begge organer bør settes sammen slik at de har tilstrekkelig kompetanse og kapasitet for å løse sine oppgaver.

I sin høringsuttalelse til sentralbanklovutvalgets utredning skriver Norges Banks hovedstyre

at det ønsker å komme tilbake med innspill når valg av styringsmodell er avklart. Finansdepartementet mottok brev fra hovedstyret 22. august 2018 med vurderinger av arbeidsdelingen mellom, og sammensetning av, styret og fagkomiteen. Hovedstyret hadde merknader til enkelte forhold ved organiseringen under modell C.

I brevet skriver hovedstyret at det i hovedsak slutter seg til utvalgets forslag til fordeling av ansvar mellom styre og komité, men at det er behov for å klargjøre ansvarsdelingen på enkelte områder innen finansiell stabilitet. Hovedstyret støttet utvalget i at styret burde ha et eksternt flertall, og komiteen et internt flertall, men mente, i motsetning til utvalget, at begge visesentralbanksjefene burde sitte i både styret og komiteen av hensyn til helheten og robusthet ved fravær.

### 3.5.3.2 *Arbeidsdeling mellom fagkomiteen og styret i sentralbanksaker*

Departementet mener at etablering av en fagkomité vil legge til rette for faglig spesialisering og styrking av arbeidet i bankens styrende organer. Det vil minske spennet i ansvar og oppgaver for de eksterne medlemmene sammenlignet med dagens situasjon. Det innebærer økt kapasitet, både fordi det frigjøres tid og fordi medlemmenes kompetanse kan spisses mer mot det området de skal ha ansvar for.

Departementet er enig med utvalget i at det er naturlig for et styre i landets sentralbank å ivareta et helhetlig ansvar for banken. Det gir også den beste muligheten til å rendyrke arbeidsdelingen og fordelingen av kompetanse mellom styre og komité.

Departementet er i hovedsak enig med utvalget i forslaget til arbeidsdeling mellom styre og fagkomité. I likhet med utvalget mener departementet at utøvelsen av pengepolitikken er en oppgave som er godt egnet for en fagkomité. Departementet er videre enig i at enkelte oppgaver innenfor finansiell stabilitet har likhetstrekk med pengepolitikken, for eksempel makroøkonomiske beslutninger og analyser, og vil egne seg godt for en slik komité. Samtidig er det oppgaver innenfor finansiell stabilitet som er av en litt annen karakter, for eksempel drifts- og kontrolloppgaver innen betalingssystemet og oppgjørssystemet, og som ligner mer på de oppgavene som for øvrig er foreslått lagt til styret. Departementet er enig med utvalget i at det er naturlig å legge slike oppgaver til styret.

Etter departementets syn bør arbeidsdelingen bestemmes ut fra hvilken kompetanse oppgavene

krever. Et utgangspunkt kan være at oppgaver som krever makroøkonomisk kompetanse, og hvor det må fattes beslutninger av regelmessig karakter, i hovedsak legges til komiteen, mens oppgaver som krever kompetanse på operasjonell drift, risikostyring, budsjettsaker, forvaltning og kontroll legges til styret.

Norges Banks hovedstyre uttrykker i sitt brev av 22. august at det i hovedsak støtter utvalgets forslag til fordeling av oppgaver mellom styre og komité. Hovedstyret peker videre på at komiteens ansvar innenfor området finansiell stabilitet er bredt og generelt formulert i lovutkastet og at avgrensningen mot styrets ansvar ikke er tydelig. Hovedstyret trekker frem komiteens ansvar for å fastsette beredskapsplan for finansielle kriser og for å håndtere kritiske situasjoner i pengepolitikken og for den finansielle stabiliteten, som utfordringer i utvalgets forslag til grensesnitt mellom komité og styre. På bakgrunn av det skriver hovedstyret:

«Etter hovedstyrets syn bør ansvaret for generelle retningslinjer og beredskapsplaner være samlet, og ligge i styret. Det samme gjelder øvrig krisehåndtering overfor enkeltinstitusjoner, inkludert som konsesjonsmyndighet for interbanksystemer. Både styrets ansvar for bankens drift og balanse, Norges Banks ansvar overfor banker og betalingssystemet, styrets ansvar for beredskap for «teknisk svikt» og kravene til sammensetning av kompetanse i styret og komiteen taler for at slike retningslinjer bør være styrets ansvar.

Hovedstyret mener i tråd med dette at det bør være styret, og ikke komiteen, som bør ha ansvaret for å beslutte såkalte S-lån til banker. S-lån er nært knyttet til andre lån som gis bankene, vurderinger av sikkerhet mv. som ellers ligger under styret.»

Departementet deler hovedstyrets vurdering. I lys av styrets helhetsansvar for sentralbanken er det naturlig at ansvaret for beredskapsplaner, kriseløsning og S-lån også ligger til styret. Det er oppgaver som krever en kompetanse styret uansett vil besitte. Utvalget mente disse oppgavene skulle ligge til komiteen.

Etter departementets syn vil en slik fordeling av oppgaver frigi vesentlig kapasitet i styret til forvaltningen av SPU, i tråd med intensjonene bak utvidelsene i sentralbanklovutvalgets mandat. Med en egen fagkomité kan de eksterne styremedlemmenes kompetanse vris i retning av drift, kontroll, kapitalforvaltning og risikostyring. Den



generelle makroøkonomiske kompetansen som styret også må besitte, vil i stor grad være dekket av sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene, se nærmere omtale av styrets sammensetning under.

Både oppgaver og synet på hvilke oppgaver som best løses av hvilket organ, vil endres over tid. Departementet er enig med utvalget i at en detaljert fordeling av oppgaver mellom komité og styre ikke bør fastsettes i loven. Lovteksten om fordelingen av oppgaver mellom styret og fagkomiteen må utformes med tanke på at loven skal gjelde for en lang periode. Det taler for at loven utformes nokså overordnet, mens det i forarbeidene bør fremkomme prinsipper med sikte på å gi god veiledning for plassering av oppgaver. Departementet er enig med utvalget i at Kongen i statsråd bør kunne gi utfyllende bestemmelser om avgrensningen av komiteens ansvar og oppgaver, men det bør ikke legges opp til at departementet løpende må ta stilling til hvilke oppgaver som skal plasseres hvor.

### 3.5.3.3 *Sammensetning av styret og fagkomiteen*

Norges Banks hovedstyre besto av syv medlemmer, hvorav fem eksterne, frem til 2016. Siden da har styret bestått av åtte personer, og fremdeles fem eksterne. Styret ble utvidet med én ekstra visesentralbanksjef for å styrke styringen med forvaltningen av SPU. Det ble samtidig vurdert at antallet eksterne styremedlemmer ikke burde reduseres. Kapasiteten til styret er blitt stadig mer presset i takt med utviklingen både i kapitalforvaltningen og i sentralbankvirksomheten. De eksterne har fungert som et korrektiv og en kontroll overfor administrasjonen.

I utvalgets forslag har styret et flertall av eksterne medlemmer og fagkomiteen et flertall av interne medlemmer, og de to visesentralbanksjefene deltar i hvert sitt organ.

#### *Styret*

Departementet er enig med utvalget i at sentralbankens styre fortsatt bør ha et eksternt flertall.

Mange av sentralbankens oppgaver henger nært sammen og må ses i sammenheng. For å sikre god koordinering mellom styret og fagkomiteen mener departementet at sentralbanksjefen bør lede både styret og komiteen, tilsvarende som i modell C i sentralbanklovutvalgets utredning.

Det er lang praksis for at sentralbankens nestleder (visesentralbanksjefen) sitter i hovedstyret, og da Stortinget besluttet å utvide bankens ledelse med en ekstra visesentralbanksjef, var det naturlig at vedkommende også fikk stemmerett i

hovedstyret. Etter departementets syn har ordningen med at sentralbanksjefen og de to visesentralbanksjefene sitter i styret, fungert godt. Departementet ser ikke tungtveiende argumenter for å endre på denne praksisen.

Hovedstyret i Norges Bank uttrykte i brevet 22. august 2018 til departementet at det, i motsetning til utvalget, mener begge visesentralbanksjefene bør sitte i styret. Hovedstyret argumenterer for at en løsning der visesentralbanksjefene fordeler seg på komiteen og styret synes lite robust for kontinuiteten i bankens ledelse og drift. Også hensynet til bankens samlede beredskap og evne til å håndtere problemstillinger og sammensatte kriser som berører begge organenes ansvarsområder, taler mot en slik løsning, ifølge hovedstyret. Hovedstyret peker også på at i utvalgets modell vil sentralbanksjefen ved et eventuelt fravær ikke ha en stedfortreder som fyller alle funksjonene som daglig leder, leder av styret og leder av komiteen.

Hovedstyret viser til endringene i 2016, der styret fikk oppnevnt ytterligere en visesentralbanksjef for å styrke oppfølgingen av kapitalforvaltningen og skriver blant annet at:

«Erfaringene fra perioden er at hovedstyrets kapasitet har økt som følge av en effektiv arbeidsdeling mellom de to visesentralbanksjefene, med oppfølging av kapitalforvaltningen på den ene siden og saker knyttet til bankens drift, betalingssystem og andre fagsaker på den annen. På bakgrunn av det brede ansvarsområdet som fortsatt vil tilligge styret, mener hovedstyret at kun en visesentralbanksjef i styret vil bryte med intensjonen bak lovendringene fra 2016; å styrke oppfølgingen av kapitalforvaltningen i styret. En reell og fleksibel arbeidsdeling mellom de to visesentralbanksjefene vil best oppnås med begge som styremedlemmer.»

Med begge visesentralbanksjefene i styret mener hovedstyret:

«En slik sammensetning vil etter hovedstyrets syn være fleksibel og gi trygghet for kontinuitet og beredskap i bankens ledelse til å ivareta bankens samlede oppgaver. En slik sammensetning vil etter hovedstyrets syn også redusere eventuelle utfordringer i ansvarsdelingen mellom styre og komité.»

Departementet er enig i hovedstyrets vurdering. Departementet viser til at styret fortsatt vil ha

ansvar for flere viktige sentralbankoppgaver, herunder ansvar for oppgjørssystemet, betalings-systemet, IT, samt beredskap og kriseløsning. I tillegg blir styringsmodellen mer omfattende for bankes ledelse med to styrende organer fremfor ett. Med begge visesentralbanksjefene i styret vil det bli enklere å koordinere og fordele oppgaver mellom styre og komité, og det gjør styringsstrukturen mer robust. Departementet mener også det er hensiktsmessig at sentralbanksjefen har stedfortredere som har innsikt i hele bankens virksomhet og fullt ut kan fylle en slik rolle. Det forutsetter at vedkommende deltar i begge de beslutende organene i banken.

Et mindretall på to i hovedstyret har i en særmerknad uttrykt at de, i likhet med utvalget, mener at det kun skal være to interne medlemmer i styret og at disse bør være sentralbanksjefen samt den visesentralbanksjefen med et særlig ansvar for kapitalforvaltningen. De mener også at arbeidsdelingen mellom komite og styre bør legges til rette for at styret i størst mulig grad kan konsentrere seg om kapitalforvaltningen.

Styrkeforholdet mellom eksterne og interne bør ikke svekkes sammenliknet med dagens situasjon, noe som tilsier at antall eksterne medlemmer minst bør være på linje med i dag.

Hovedstyret foreslår at det samlede antallet eksterne medlemmer kan økes til seks dersom sentralbanksjefen og begge visesentralbanksjefene i styret. Det vil sikre flertall blant de eksterne medlemmene også i administrative saker, hvor to representanter for de ansatte deltar, og gjør at det ikke lenger vil være behov for vararepresentanter. Hovedstyret skriver at:

«Seks eksterne medlemmer gir spillerom for bredde i kompetansen, herunder for å kunne styrke styrets arbeid og ekspertise i bankens forvaltning av Statens pensjonsfond utland. [...] Med to visesentralbanksjefer i styret vil dette samlet sett gi et solid grunnlag for styrets oppfølging av kapitalforvaltningen og for å avlaste sentralbanksjefen i den daglige driften av sentralbanken.»

Departementet er enig med hovedstyret og foreslår derfor at bankens styre fremover skal bestå av seks eksterne i tillegg til sentralbanksjefen og de to visesentralbanksjefene. Med en slik sammensetning er departementet enig i at det ikke lenger er behov for varamedlemmer. En slik styresammensetning vil etter departementets syn gi Norges Bank et styre med tilstrekkelig kapasitet og kompetanse for de oppgavene det har ansvar

for, samtidig som det gir trygghet for kontinuitet og beredskap i bankens ledelse til å ivareta bankens samlede oppgaver.

#### *Fagkomité*

Utvalgets forslag om at fagkomiteen bør ha et internt flertall tok utgangspunkt i at utøvelsen av pengepolitikken er en delegert oppgave. Utvalget presiserte at løpende beslutninger, blant annet i pengepolitikken, bør være forutsigbare, ha vekt på langsiktige hensyn, ha basis i bankens analyser og kommuniseres klart. Videre pekte utvalget på at de organene som beslutter styringsrenten i andre sammenlignbare sentralbanker stort sett har internt flertall. For eksempel har sentralbankene i Sverige, Canada, Sveits og New Zealand helt interne beslutningsorganer for pengepolitikken. I Canada og New Zealand er det sentralbanksjefen alene som beslutter pengepolitikken, men i begge tilfeller har sentralbanksjefen etablert en uformell intern komite. I euroområdet og i USA har komiteene både sentral og regional deltakelse, men det er ingen ekstern deltakelse. Bank of England har flere eksterne i den pengepolitiske komiteen, men det er flertall av interne. Sentralbanken i Australia har derimot et styre med eksternt flertall.

Norges Bank har ingen tradisjon med en pengepolitisk fagkomité, men har lang tradisjon med flertall av eksterne medlemmer i hovedstyret, herunder ved pengepolitiske beslutninger. Utvalget anser det som en fordel med eksterne medlemmer i en ny fagkomité, som kan bidra med impulser utenifra og dempe faren for gruppetenking i banken. Utvalget foreslår at de eksterne medlemmene bør engasjeres på deltid.

Bankens hovedstyre er i sitt brev 22. august enig med utvalget i at komiteen bør ha internt flertall og underbygger det blant annet med at komiteen er et rent fagorgan som skal treffe beslutninger som er lagt til Norges Bank. Hovedstyret trekker også frem at komiteen, i motsetning til styret, ikke vil ha kontrollfunksjoner, som ofte er et tungtveiende argument for et eksternt flertall.

Departementet er enig med utvalget i at det vil styrke beslutningene dersom fagkomiteen består av både eksterne og interne medlemmer. Departementet er videre enig med utvalget og Norges Banks hovedstyre i at komiteen bør ha et internt flertall. Departementet legger særlig vekt på at et flertall av interne tydelig plasserer ansvaret for pengepolitikken hos bankens ledelse. I tillegg vil departementet vise til at pengepolitiske fagkomiteer med internt flertall er vanlig i andre sentral-

banker, jf. omtale over. Et eventuelt flertall av eksterne vil gjøre ledelsens ansvar for beslutningene mindre tydelig, særlig hvis det oppstår uenighet mellom interne og eksterne medlemmer.

De eksterne medlemmene av fagkomiteen vil i praksis ha mer kapasitet enn dagens hovedstyremedlemmer, ettersom de har ansvar for et smale felt.

Utvalget foreslo at komiteen skal bestå av to eksterne og tre interne medlemmer. Et samlet hovedstyre i Norges Bank støtter også en slik sammensetning. Departementet er enig i at to eksterne og tre interne medlemmer er en hensiktsmessig sammensetning av komiteen og mener at en komité av en slik størrelse bidrar til at styringsstrukturen i banken ikke blir uhensiktsmessig stor og uoversiktlig.

Utvalget foreslo at det interne medlemmet av komiteen skulle utnevnes av styret i Norges Bank, etter forslag fra sentralbanksjefen. Hovedstyret mener at utvalgets forslag om et internt medlem oppnevnt av styret vil ha uheldige sider, blant annet begrunnet i at vedkommende mest naturlig vil være ansatt i en av bankens analyseavdelinger som utarbeider beslutningsgrunnlag og forslag til komiteen. I så fall vil vedkommende delta i behandlingen av egne forslag og samtidig være underordnet sentralbanksjefen administrativt. Hovedstyret mener at de interne medlemmene bør bestå av sentralbanksjefen og begge visesentralbanksjefene, som alle vil være oppnevnt av Kongen i statsråd. At også den visesentralbanksjefen som har forvaltningen av SPU som sitt hovedansvar skal sitte i komiteen er i tråd med hvordan banken i dag styres, der begge visesentralbanksjefene deltar fullt ut i den interne beslutningsprosessen for rentebeslutningene og råd om motsyklisk kapitalbuffer.

Departementet anser at alle medlemmene i fagkomiteen bør utpekes av Kongen i statsråd og at det best kan løses ved at sentralbanksjefen og de to visesentralbanksjefene utgjør de interne medlemmene i fagkomiteen. Ved utlysning og tilsetting i stilling som visesentralbanksjef, også for den visesentralbanksjefen med særskilt ansvar for fondet, vil det være nærliggende å rekruttere kandidater med alminnelig bred innsikt i samfunnsøkonomi. Derfor er det naturlig å anta at begge visesentralbanksjefene vil ha kompetanse til å sitte i fagkomiteen i tillegg til styret. Departementet mener at en slik modell vil sikre kontinuitet og beredskap i bankens ledelse og ivareta bankens samlede oppgaver på en god måte. Det kan også bidra til å lette ansvarsdelingen mellom styre og komité.

Skillet mellom interne og eksterne er for øvrig ikke opplagt dersom personer som er oppnevnt som eksterne, bruker en stor del av eller hele sin tid i banken. Hovedstyret i Norges Bank peker i sitt brev på at de eksterne medlemmene i komiteen ikke bør ha en stillingsbrøk i banken som er for høy. Et viktig formål med å ta inn eksterne medlemmer i fagkomiteen er at disse kan bidra med variert kunnskap, flere synspunkter i arbeidet og fungere som et korrektiv til den interne tekningen i banken når komiteen skal fatte vedtak. Dette formålet blir vanskeligere å oppnå hvis de eksterne medlemmene har det meste av sitt daglige virke i banken. Departementet anser at de eksterne medlemmene av komiteen bør ha sitt daglige virke utenfor banken. For å sikre gevinsten ved at disse medlemmene nettopp er eksterne, bør deres deltakelse i hovedsak avgrenses til møter, seminarer og forberedelser. Stillingsandelen i banken bør være vesentlig lavere enn 50 pst. stilling som var det utvalget la opp til.

Departementet vil for øvrig peke på at dersom det skulle være flertall av eksterne personer i fagkomiteen, slik enkelte høringsinstanser har tatt til orde for, er det nærliggende at komiteen består av for eksempel fire eksterne i tillegg til de tre interne. Det vil innebære til sammen ti eksterne fordelt på styre og komité, noe som er en dobling fra dagens hovedstyre. Departementet mener en slik løsning vil innebære en krevende styrings situasjon for bankens ledelse.

### **3.5.4 Representantskapets tilsyn og kontroll med Norges Banks sentralbankvirksomhet**

Oppgaver med tilsyn og kontroll med sentralbankvirksomheten i Norges Banks er fordelt på ulike organer i og utenfor Norges Bank. Kontrollordningene er knyttet til både Stortinget og regjeringen.

Representantskapet er det overordnede tilsynsorganet i Norges Bank. I sentralbankloven er det fastsatt at representantskapet skal føre tilsyn med bankens drift og med at reglene for bankens virksomhet blir fulgt, herunder føre tilsyn med at hovedstyret har tilfredsstillende styring og kontroll med bankens administrasjon og virksomhet, og med at det er etablert hensiktsmessige rutiner for å sikre at bankens virksomhet utøves i henhold til lov, avtaler, vedtak og rammeverk for øvrig. Tilsynet omfatter imidlertid ikke hovedstyrets utøvelse av skjønnsmyndighet etter loven. Videre har representantskapet oppgaven med å vedta budsjettet for banken, godkjenne årsregn-

skapet og velge revisor. Representantskapets tilsyns- og kontrolloppgaver er blitt mer omfattende i takt med den utviklingen som har vært i Norges Banks virksomhet.

Stortinget fører tilsyn med Norges Banks virksomhet på grunnlag av meldinger fra regjeringen, rapporter fra representantskapet og ved høringer av finansministeren, sentralbanksjefen, leder av NBIM og leder av representantskapet.

Norges Banks hovedstyre har i sitt brev 22. august 2018 til Finansdepartementet blant annet uttalt:

«For den type oppgaver og beslutninger som tenkes lagt til komite for pengepolitikk og finansiell stabilitet synes det å være lite rom for tilsynsmessige vurderinger fra representantskapet, siden komiteens arbeid i all hovedsak vil være knyttet til bankens skjønnsutøvelse. Norges Bank rapporterer om dette arbeidet i hovedstyrets årsberetning, og departementet følger opp dette overfor Stortinget i Finansmarkedsmeldingen.»

Sentralbanklovutvalgets forslag til modell C gikk blant annet ut på å videreføre representantskapet, med enkelte justeringer. Utvalget mener at et færre antall medlemmer i representantskapet enn i dag vil kunne bidra til at tilsynsorganet kan løse oppgavene sine på en bedre og mer effektiv måte. Samtidig må medlemmene ha riktig kompetanse og kapasitet. Departementet mener at tilsynet som representantskapet gjør, er videreutviklet og styrket de senere år og at kompetansen er bygget opp. Departementet legger etter en samlet vurdering ikke opp til å foreslå en reduksjon, jf. drøftelse i 3.5.2.6.

Tilsyn og kontroll er omtalt flere steder i meldingen. Departementet vil komme nærmere tilbake til hva som vil være en hensiktsmessig arbeidsfordeling mellom representantskapet og de andre organene i banken i lovproposisjonen.

### 3.5.5 Norges Banks budsjett

I dag er det representantskapet som fastsetter budsjettet for Norges Bank etter forslag fra hovedstyret. Hovedstyret behandler budsjettforslag for hvert av virksomhetsområdene og legger frem et samlet budsjettforslag for representantskapet. Det vedtatte budsjettet meddeles Finansdepartementet og inngår senere i representantskapets rapport til Stortinget. Bankens kostnader for sentralbankvirksomheten dekkes over bankens eget budsjett, mens kostnadene for forvaltningen av

SPU dekkes av fondsmidlene innenfor en årlig øvre ramme fastsatt av Finansdepartementet.

Utvalget drøfter spørsmålet om Norges Banks budsjettselfstendighet bør videreføres. Utvalget viser til at de fleste sentralbanker har en tilsvarende budsjettselfstendighet som Norges Bank. Det er likevel eksempler på moderne og anerkjente sentralbanker, som Bank of England og Reserve Bank of New Zealand, som får sitt budsjett ved årlige bevilgninger fra staten.

Utvalget viser til at budsjettselfstendighet kan bidra til å sikre bankens uavhengighet i utøvelsen av pengepolitikken og ivaretagelsen av finansiell stabilitet, og foreslår på denne bakgrunn at denne videreføres. Utvalget bemerker at slik frihet stiller krav om streng budsjett disiplin i banken og nøye overvåking av ressursbruken i banken. Ved en videreføring av representantskapet, foreslår utvalget at representantskapet fortsatt skal vedta bankens budsjett etter forslag fra styret, og at vedtatt budsjett må meddeles departementet. Budsjettmyndigheten for forvaltningen av SPU forutsettes også fortsatt å skulle ligge til representantskapet.

Norges Banks representantskap mener forslaget til budsjettbestemmelsene er en god løsning. Representantskapet uttaler at det er viktig at Stortinget mottar direkte informasjon om økonomistyringen i banken fra et uavhengig tilsynsorgan. Budsjettprosessen, vedtatt budsjett og bankens ressursbruk omtales derfor i representantskapets årlige rapport til Stortinget.

I brevet 22. august 2018 uttaler hovedstyret at det i «en modell C med videreføring av et representantskap i banken synes det naturlig at representantskapet fortsatt vedtar bankens budsjett etter forslag fra styret. Hovedstyret slutter seg derfor til utvalgets forslag på dette punkt.»

Finansdepartementet får årlig utarbeidet rapporter fra eksterne konsulenter som sammenlikner forvaltningskostnadene for SPU med andre store fond. Departementet redegjør for dette samt for om de interne forvaltningskostnadene for SPU er holdt innenfor kostnadsrammen, i de årlige fondsmeldingene til Stortinget.

Departementet ser ikke grunn til å endre gjeldende ordning med budsjettselfstendighet for Norges Bank. Departementet legger videre opp til å videreføre ordningen med at Finansdepartementet fastsetter en årlig øvre ramme for forvaltningen av SPU, og at bankens forvaltningskostnader årlig sammenliknes med andre store fond. Departementet er enig med utvalget i at budsjettmessig frihet forutsetter streng budsjett disiplin i banken og nøye overvåking av ressursbruken i banken.

## 4 Sentralbankens formål

### 4.1 Innledning

I henhold til sentralbanklovutvalgets mandat skulle utvalget vurdere om det er hensiktsmessig med tydeligere målformuleringer for sentralbankvirksomheten i loven.

Dagens sentralbanklov peker ikke ut et tydelig formål for virksomheten. Loven springer ut av den økonomiske tenkningen på 1960- og -70-tallet, og lister opp oppgavene Norges Bank skal ha. Sentralbankloven § 1 første ledd fastslår at: «*Norges Bank er landets sentralbank. Banken skal være et utøvende og rådgivende organ for penge-, kreditt- og valutapolitikken. Den skal utstede pengesedler og mynter, fremme et effektivt betalingssystem innenlands og overfor utlandet og overvåke penge-, kreditt- og valutamarkedene.*» Videre fremkommer det av § 1 annet ledd at: «*Banken kan sette i verk tiltak som er vanlige eller naturlige for en sentralbank. Til fremme av sine formål kan banken utføre alle former for bankforretninger og banktjenester.*»

Opgaver som i dag er sentrale for virksomheten, er ikke direkte omtalt i sentralbankloven. Pengepolitikken har i dag en annen rolle enn da loven ble vedtatt. Pengepolitikken styres ikke lenger mot et mål om fast kronekurs, men mot et mål for inflasjonen. Dagens pengepolitikk har langt på vei også erstattet den tidligere kredittpolitikken, og det er ikke lenger en egen valutapolitikk utover at kronens verdi dannes i markedet. Samtidig er nye oppgaver kommet til. Forvaltningen av SPU er i dag blitt en stor oppgave for Norges Bank, som er kommet til etter at dagens sentralbanklov ble skrevet. Sentralbankloven har ikke vært til hinder for at banken har kunnet blitt pålagt slike nye oppgaver, men lovens omtale av formål og oppgaver fremstår i dag som mangelfull og til dels utdatert.

### 4.2 Utvalgets forslag til ny formålsbestemmelse

Utvalget foreslår i utkastet til ny sentralbanklov en formålsbestemmelse som klarere uttrykker

hvilke mål sentralbanken skal sikte mot. Formålsbestemmelsen vil sette rammer for lovens øvrige bestemmelser om hvilke oppgaver og virkemidler sentralbanken skal ha, og vil være et viktig utgangspunkt for å fastlegge og avgrense sentralbankens ansvar og kompetanse. Når bankens formål fastsettes i loven, får det samtidig en klar forankring i Stortinget.

Utvalget mener at en formålsbestemmelse bør ha en viss fleksibilitet fordi bankens virksomhet over tid har endret seg og trolig også fremover vil kunne endre seg. Samtidig må dette avveies mot hensynet til klarhet om hva bankens mål skal være. Utvalget mener at formuleringene i en ny lov om formålet for bankens virksomhet bør være overordnet og ikke tallfestet. Kongen i statsråd bør så få mandat til å fastsette nærmere operative mål der det er behov for det, som for eksempel i forskrift for pengepolitikken.

Sentralbanklovutvalget foreslår følgende formål:

«(1) *Formålet for Norges Banks virksomhet er å opprettholde en stabil pengeverdi og fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingssystem.*

«(2) *Banken skal ellers bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting.*»

Utvalget presiserer at å *opprettholde en stabil pengeverdi* historisk har vært en viktig oppgave for sentralbanker. Det henger nært sammen med at sentralbankene normalt er blitt gitt enerett til å utstede penger som er tvungne betalingsmidler. Utvalget skriver:

«Sentralbankers tradisjonelle oppgave var å utstede sedler og mynter og å bidra til et velfungerende betalings- og kredittsystem. Men betalingssystemet er først velfungerende når det er tillit til pengenes verdi. Å bevare pengenes verdi har derfor hele tiden vært viktig for sentralbanker. Det er like viktig å motvirke fallende priser som høy og variabel inflasjon. En stabil pengeverdi gjør det tryggere å spare og investere. Med lav og stabil inflasjon blir markedene mer effektive. Det blir tydeligere for

aktørene om en høyere pris på en vare gjen-speiler økt knapphet på akkurat den varen.

Sentralbanker kan normalt bidra til en stabil utvikling i prisene gjennom de virkemidlene de rår over.»

Utvalget peker på at ansvaret for *finansiell stabilitet* er delt mellom Finansdepartementet, Finanstilsynet og Norges Bank, og at det bør tydeliggjøres i formålsbestemmelsen at banken har del av dette ansvaret. Norges Bank er bankenes bank og kan yte kreditt til banker og ta imot innskudd fra banker. Norges Bank har ansvar for å overvåke det finansielle systemet som helhet og er långiver i siste instans. Banken er konsesjonsmyndighet for interbanksystemer og drifter det sentrale oppgjørssystemet. Norges Bank har i dag også ansvar for å utarbeide beslutningsgrunnlag og å gi råd om motsyklisk kapitalbuffer hvert kvartal til Finansdepartementet. Norges Bank søker å bidra til finansiell stabilitet i bred forstand med de virkemidlene banken rår over. Særlig tydelig er dette ved håndtering av krisesituasjoner, når banken kan tilføre likviditet for både å påvirke markedsentene og å stabilisere tilgangen på midler til det finansielle systemet.

Utvalget foreslår at Norges Banks mål om å fremme et *effektivt betalingssystem* videreføres i ny formålsbestemmelse, med tillegg av ordet «sikkert». Effektive og sikre betalingssystemer har nær sammenheng med evnen til å opprettholde finansiell stabilitet. Norges Banks ansvar for betalingssystemet og annen finansiell infrastruktur er svært viktig og bør etter utvalgets mening gjøres tydelig i ny sentralbanklov.

Som begrunnelse for det andre leddet i forslaget til formålsbestemmelse trekker utvalget både frem Norges Banks rolle i å nå det overordnede målet for den samlede økonomiske politikken og pengepolitikkenes rolle i konjunkturstyringen:

«Et hovedmål i den økonomiske politikken er å oppnå en stabil og god økonomisk vekst med høy sysselsetting og lav arbeidsledighet. Nivået på sysselsettingen bestemmes i hovedsak av strukturelle forhold. Kvaliteten på utdanningen, likestilling mellom kjønnene, skatte-, trygde- og pensjonssystemene, evnen til omstilling i nærings- og arbeidslivet og lønns- og inntektsdannelsen er her av vesentlig betydning. Sentralbankens viktigste bidrag til høy aktivitet over tid er å medvirke til finansiell stabilitet og stabile priser. Når inflasjonen ventes å være lav og stabil, kan pengepolitikken legge mer vekt på å bidra til å stabilisere pro-

duksjonen og sysselsettingen. Selv om banken ikke kan bøte på svakheter i strukturer og insentiver, vil måten banken reagerer på konjunkturomslag eller kriser i det finansielle systemet, påvirke utviklingen i aktiviteten og sysselsettingen over en lengre tid. Utvalget mener derfor at sentralbanken *ellers skal bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting.*»

Utvalget presiserer at måten formålsbestemmelsen er satt opp på, ikke betyr at hensynet til en god utvikling i produksjon og sysselsetting generelt sett underordnes et mål om stabile priser i den samlede økonomiske politikken. Utvalget understreker at andre områder av den økonomiske politikken enn pengepolitikken er av større betydning, og at prisstabilitet og finansiell stabilitet i seg selv er viktig for utviklingen i aktiviteten og sysselsettingen over tid. Utvalget presiserer at valg av ordet «ellers» skal gjenspeile dette.

### 4.3 Høringsinstansenes syn

Flere av høringsinstansene diskuterer utvalgets forslag til formålsbestemmelse. Det er bred støtte til utvalgets forslag. Ingen uttrykker uenighet om at formålet bør være å opprettholde pengenes verdi, fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingssystem og bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting.

Samtidig er det noen høringsinstanser som kommenterer målene for den operative gjennomføringen av pengepolitikken i forbindelse med formålet for sentralbankvirksomheten. *NHO* mener at hensynet til høy og stabil produksjon og sysselsetting må vektlegges tydeligere når det kommer til bankens ansvar for en fleksibel inflasjonsstyring og foreslår at ordet «ellers» strykes i lovens formålsparagraf. Det samme gjør *LO*, som viser til at formålet stadfester bankens praksis som har vært fulgt gjennom de senere år, ved at pengepolitikken har bidratt i gjenreisningen etter finanskrisen og oljepriskollapsen, og sammen med lønnsdannelsen medvirket til en vesentlig styrket sysselsetting og konkurransevne. *LO* mener det er svært viktig at denne praksis videreføres i et eventuelt justert mandat for pengepolitikken. Også *Fellesforbundet*, *Unio*, *YS*, *Finansforbundet*, *Rethinking Economics* og *Knut Anton Mork* mener at formålet om å bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting bør sidestilles med formålet om å opprettholde pengenes verdi, og at ordet «ellers» dermed bør tas ut. Norske Finansanalytikerens Forening er enig med utvalget i at sentralbankloven bør få en tydelig

formålsparagraf, men de tar ikke stilling til innholdet og diskusjonen om å sidestille målet om høy og stabil produksjon og sysselsetting med målet om prisstabilitet.

*Norges Banks hovedstyre* slutter seg til utvalgets forslag til formålsparagraf og skriver blant annet:

«Forslaget er i tråd med hvordan Norges Bank allerede forstår og utfører sine oppgaver, og er dermed en kodifisering av praksis. Bestemmelsene er også på linje med hva som er vanlig i andre nyere sentralbanklover.»

Norges Bank mener hensynet til å bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting bør være underordnet hensynet til stabil pengeverdi og finansiell stabilitet, og hovedstyret skriver blant annet:

«Det er viktig for troverdigheten til sentralbanken at forventningene til hva banken kan oppnå står i forhold til virkemidlene den har til rådighet (...). Nivået på den økonomiske aktiviteten og dermed også sysselsettingen vil avhenge av den samlede økonomiske politikken, særlig av de mer strukturelle forholdene i økonomien som lønns- og inntektsdannelsen, skatte- og trygdesystemet, regulering av arbeidsmarkedet og annet.»

#### 4.4 Departementets vurderinger

Departementet er enig i at det er hensiktsmessig med en formålsbestemmelse for sentralbankvirksomheten. En formålsbestemmelse vil gi bankens virksomhet en klar forankring i Stortinget og gi rammer for bankens myndighetsutøvelse.

Departementet legger vekt på at formålsparagrafen må uttrykke mål som favner hele sentralbankvirksomheten. Utgangspunktet for å delegerer myndighet til en sentralbank er at det bidrar til å oppnå de overordnede målene for den økonomiske politikken, som høy økonomisk velferd og høy produksjon og sysselsetting. Departementet mener samtidig at et lovfestet formål for sentralbanken i hovedsak bør avgrenses til de områdene der sentralbanken, ut fra de virkemidlene den rår over, er best egnet til å oppfylle økonomiske mål. Da kan myndighetene klarere plassere ansvaret for måloppnåelsen hos sentralbanken. Formålsparagrafen bør derfor ikke være tvetydig, og loven bør gi hjemmel til å fastsette mer konkrete mål for den operative virksomheten.

Departementet er enig med utvalget og høringsinstansene i at å opprettholde pengenes verdi er et overordnet mål for pengepolitikken. Sentralbanken har ansvar for at landet har et fungerende pengevesen og til at det er tillit til pengenes verdi. Å sikre prisstabilitet i form av lav og stabil inflasjon er det beste bidraget pengepolitikken kan gi for å fremme høy velferd, høy sysselsetting og økonomisk vekst over tid. Andre deler av den økonomiske politikken kan ikke ta ansvaret for å opprettholde pengenes verdi dersom ikke pengepolitikken understøtter et slikt mål. Pengepolitikken må derfor ha stabil pengeverdi som formål. Det er i tråd med norsk og internasjonal praksis og med faglitteraturen.

Departementet er videre enig med utvalget i at å fremme stabilitet i det finansielle systemet og et effektivt og sikkert betalingssystem er sentrale formål for sentralbanken. Som bankenes bank og långiver i siste instans, som utsteder av norske kroner og som myndighet for betalingssystemet og sentrale deler av den finansielle infrastrukturen, har sentralbanken særansvar innenfor disse områdene. Det må gjenspeiles i formålsparagrafen.

Departementet er også enig med utvalget og høringsinstansene i at sentralbanken har en viktig rolle for å oppnå høy og stabil produksjon og sysselsetting. Departementet er enig med utvalget i at formålene som er nevnt i første ledd, i seg selv er av vesentlig betydning for utviklingen i produksjon og sysselsetting. Departementet mener samtidig at hensynet til produksjon og sysselsetting ikke bare er et overordnet generelt mål, men også et mål som må komme til uttrykk i de avveiningene som Norges Bank skal gjøre i sin bruk av virkemidler.

Departementet er samtidig enig med utvalget i at for eksempel en velfungerende lønnsdannelse, gode rammevilkår for arbeidsmarkedet og en finanspolitikk som fremmer vekst og stabilitet, er vel så viktige for nivået på produksjon og sysselsetting over tid som pengepolitikken. Norges Bank kan således ikke ta et hovedansvar for det mer strukturelle nivået på produksjon og sysselsetting, men banken kan bidra.

Siden inflasjonsmålet ble innført i 2001 har det vært en gradvis utvikling hvor pengepolitikken i økende grad er blitt omtalt som førstelinjeforsvaret i konjunkturstyringen. Departementet er enig i at det er rimelig å markere i loven at banken har ansvar for å bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting, uten at det fremkommer som bankens ansvar alene. Når det er tillit til pengenes verdi, kan sentralbanken legge vesentlig vekt på

konjunktursituasjonen når styringsrenten fastsettes. Dersom tilliten til pengeverdien skulle forvitre, undermineres pengepolitikkenes evne til å bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting.

Departementet mener at det andre leddet i utvalgets forslag til formålsbestemmelse på en god måte får frem bankens viktige rolle i konjunkturstyringen ved at banken skal «bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting». Ordlyden uttrykker at banken alene ikke kan bære et hovedansvar for nivået på produksjon og sysselsetting, men at dette hensynet skal inngå i de avveieringen banken foretar.

Enkelte av høringsinstansene foreslo å fjerne ordet «ellers» i andre ledd, blant annet med begrunnelsen at hensynet til produksjon og sysselsetting må vektlegges tydeligere i de pengepolitiske avveieringene. Departementet er enig i at høy og stabil produksjon og sysselsetting er et viktig hensyn i bankens operative virksomhet. Departementet er likevel kommet til at ordet «ellers» bidrar til å unngå tvetydighet i formålsbestemmelsen og at det i formålsbestemmelsen bør være et skille mellom de formålene som banken er alene om å kunne ta ansvaret for, og andre viktige hensyn. Ordet «høy» innebærer en tydelig markering av hensynet til produksjon og syssel-

setting. Utvalgets forslag til formulering av andre ledd markerer på en god måte at hensynet til produksjon og sysselsetting både motiverer formålene i første ledd og samtidig skal vektlegges i hele bankens virksomhet.

Departementet vil videre peke på at disse synspunktene fra høringsinstansene ble ivaretatt da ny forskrift for pengepolitikken ble fastsatt 2. mars 2018. Høringsuttalelsene til ny sentralbanklov inngikk da som en del av beslutningsgrunnlaget. I den nye forskriften § 3 fremgår det eksplisitt at «inflasjonsstyringen skal være fremoverskuende og fleksibel slik at den kan bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting.» I Meld. St. 8 (2017–2018) «Ny forskrift for pengepolitikken» er forholdet mellom målet om prisstabilitet og hensynet til høy og stabil produksjon og sysselsetting beskrevet slik: *«Formuleringen i § 3 i den nye forskriften understreker det særansvaret pengepolitikken alltid må ha for å opprettholde pengenes verdi gjennom en lav og stabil inflasjon, samtidig som den åpner for stor grad av fleksibilitet til å ta andre hensyn. I prinsippet kan pengepolitikken styres etter noe som i praksis kan se ut som en likestilling av hensynet til inflasjonen og hensynet til realøkonomien, så lenge inflasjonsforventningene er godt forankret på målet.»*



## 5 Forholdet til statsmyndighetene

### 5.1 Innledning

Synet på sentralbankens forhold til regjering og Storting har endret seg over tid. Mens Norges Bank før andre verdenskrig hadde en stilling som var nokså uavhengig av de politiske myndighetene, tok staten etter krigen over eierskapet til banken, og fra 1949 skulle bankens årsberetning sendes Finansdepartementet og ikke lenger til Stortinget. For noen tiår siden var det vanlig at de pengepolitiske beslutningene i hovedsak ble foretatt av politiske myndigheter. I dag bestemmer banken selv over virkemidlene i pengepolitikken, ut fra sitt faglige skjønn og gitt retningslinjer fastsatt av myndighetene. Fra 2001 har regjeringen fastsatt et inflasjonsmål for pengepolitikken i forskrift med hjemmel i sentralbankloven. En mer selvstendig sentralbank med ansvar for gjennomføringen av pengepolitikken er i samsvar med utviklingen i andre land.

Med høy grad av uavhengighet er det avgjørende at målene for Norges Bank er demokratisk forankret og at virksomheten er gjenstand for åpenhet og innsyn. Stortinget bestemmer bankens overordnede mål i sentralbankloven. Regjeringen fastsetter de operative målene for sentralbanken innenfor rammen som loven stiller opp.

### 5.2 Utvalgets forslag

Etter utvalgets syn bør Kongen i statsråd også fremover fastsette de operative målene for sentralbanken innenfor rammen av de formålene som loven stiller opp. Utvalget viser til at det også i andre land er vanlig at lovgiver definerer mål for sentralbanken i lovs form og at det også er vanlig at slike mål presiseres i nærmere definerte regler. Utvalget mener at de formelle prosedyrene for fastsettelsen av slike operative mål bør være som i dag, dvs. at banken skal få anledning til å uttale seg før beslutning fattes og at vedtaket må meddeles Stortinget. Et mandat som angir det operative målet for pengepolitikken, vil være et slikt mål, men det kan fastsettes mandater også på andre områder. De operative målene vil tjene som refe-

ranse når regjeringen og Stortinget evaluerer bankens virkemiddelbruk.

Sentralbanklovutvalget legger vekt på at Norges Bank fortsatt skal ha stor grad av uavhengighet i bruken av virkemidler for å oppfylle sine formål. Utvalget viser til at erfaringer, støttet av økonomisk teori, tilsier at det blir mer åpenhet, forutsigbarhet og langsiktighet dersom sentralbanken er uavhengig av sentralmyndighetene i bruken av virkemidler. Det har sammenheng med at det kan være lettere for en uavhengig sentralbank enn for en regjering å fatte beslutninger som kan være viktige på lang sikt, men ha kostnader på kort sikt. Utvalget peker på at terskelen for instruksjon er høy, og at den også bør være høy fremover. Utvalget peker samtidig på at man ikke kan utelukke at det vil kunne oppstå situasjoner der Norges Banks bidrag må ses i en bredere sammenheng og at andre hensyn må tillegges større vekt enn de som kan forutses når bankens formål formuleres. Det kan for eksempel oppstå situasjoner der det vil være behov for å se bankens bruk av virkemidler i sammenheng med andre myndighetstiltak, eller behov for midlertidig å sette målene som er satt for banken til side. Utvalget viser til at liknende avveininger synes å ligge til grunn for sentralbanklovgivningen i blant annet Storbritannia. Ifølge den britiske sentralbankloven må det foreligge «extreme economic circumstances» før sentralbanken kan instrueres i pengepolitikken. Utvalget foreslår at Norges Bank ikke skal kunne instrueres i sin bruk av virkemidler unntatt i *ekstraordinære situasjoner*. Det innebærer en høyere terskel for instruksjon enn slik det er formulert i gjeldende lov. Utvalget viser til at banken med dette vil ha en uavhengighet om lag på linje med sentralbanker i sammenlignbare, åpne økonomier. Det gjør rammene for banken gjenkjennelige for internasjonale aktører.

I gjeldende sentralbanklov har Norges Bank plikt til å forelegge saker av særlig viktighet for departementet før vedtak fattes. Sentralbanklovutvalget viser til at en foreleggelsesplikt for sentralbanker ikke er vanlig i andre land, og at slike bestemmelser etter utvalgets vurdering kan lede til misforståelser om Finansdepartementets myn-

dighet over banken, herunder om departementets innflytelse over bankens vedtak om renten. Foreleggelsesplikten faller etter sentralbanklovutvalgets forslag bort, men erstattes av en plikt til å informere om saker av viktighet. Etter utvalgets syn kan det være gode grunner for å pålegge Norges Bank en informasjonsplikt, noe som også er vanlig i andre land. Utvalget foreslår at en plikt til å informere kan omfatte flere saksfelt enn dagens foreleggelsesplikt, som presiserer at kun saker som gjelder «vedtak av særlig viktighet» må legges frem. Det kan for eksempel være aktuelt å informere om viktige utviklingstrekk og beslutningsgrunnlag på bankens område. Mens foreleggelse etter gjeldende lov skal skje før banken fatter vedtak, vil det etter utvalgets syn ikke være hensiktsmessig med et tilsvarende krav ved en plikt for banken om å informere departementet om saker av viktighet. Utvalget antar likevel at det i en del type saker vil være viktig at informasjonen som en hovedregel kommer før saken offentliggjøres, som for eksempel når banken fatter beslutninger om renten.

### 5.3 Høringsinstansenes syn

Blant høringsinstansene er det delte meninger både om utvalgets forslag om å innta i loven en høy terskel for instruksjon av banken, og om forslaget om å erstatte dagens plikt om å forelegge saker av særlig viktighet med en plikt om å informere om saker av viktighet.

*Revisorforeningen* og *Døskeland/Klovland (NHH)* stiller seg bak utvalgets forslag om å innføre en høy terskel for instruksjon av banken i loven. *Spekter* skriver at det er viktig at en ny lov «går i retning av en klart uavhengig sentralbank».

*LO* og *Fellesforbundet* mener gjeldende sentralbanklov § 2 første til tredje ledd beskriver forholdet mellom staten og sentralbanken på en god måte. De kan ikke se at det er behov for å erstatte dagens plikt til å forelegge saker av særlig viktighet for departementet med en plikt til å informere departementet om saker av viktighet.

*Norges Banks hovedstyre* støtter utvalgets forslag.

### 5.4 Departementets vurderinger

Stortinget fastsetter målene for Norges Bank i sentralbankloven. Departementet er enig med sentralbanklovutvalget i at kompetansen til å presisere operative mål innenfor de rammene sentral-

bankloven setter opp, bør ligge hos Kongen i statsråd, og at dette tydeliggjøres i ny lov. En presisering av de overordnede målene i operative mål kan både klargjøre og avgrense bankens ansvar. Departementet er videre enig med utvalget i at de formelle prosedyrene rundt dette bør være som i dag, dvs. at banken skal få anledning til å uttale seg før retningslinjer fastsettes og at vedtaket må meddeles Stortinget.

Departementet deler utvalgets syn om at Norges Bank fortsatt bør ha stor grad av uavhengighet i bruken av virkemidler for å oppfylle sine mål. Rammeverket for Norges Bank er her på linje med sentralbanker i sammenlignbare, åpne økonomier. Uavhengighet i virkemiddelbruken setter sentralbanken bedre i stand til å løse sine oppgaver og bidrar til åpenhet, forutsigbarhet og langsiktighet.

Terskelen for instruksjon av banken er høy i dag, noe utvalget foreslår å videreføre ved å lovfeste at banken i enkelte saker bare kan instrueres i ekstraordinære situasjoner. Departementet er enig i at terskelen for instruksjon må være høy, samtidig som det må ligge en mulighet for instruksjon, for eksempel i situasjoner der bankens bidrag må ses i en bredere sammenheng. Etter departementets vurdering kan sentralbanklovutvalgets forslag om å lovfeste en høy terskel for instruksjon ses på som en formalisering av gjeldende praksis, ettersom denne adgangen aldri har vært benyttet i enkeltsaker.

Med stor grad av uavhengighet følger også et ansvar. Norges Bank skal stå til rette for sine beslutninger. Ved å informere om beslutningene og de vurderingene som ligger til grunn for beslutningene, kan banken etterprøves. Åpenhet bidrar også til tillit til sentralbanken og forutsigbarhet om bankens reaksjonsmønster.

Som en del av sin oppfølging av banken må departementet evaluere bankens resultater og rapportere videre til Stortinget. Med en høy terskel for å instruere står departementet og regjeringen friere i sin evaluering av bankens utøvelse av skjønn. Departementet slutter seg for øvrig til utvalgets forslag til formkrav ved instruksjon av banken under sentralbankloven. Formkravene sikrer åpenhet om en inngripen i bankens virksomhet, at banken skal få uttale seg før beslutninger treffes og at Stortinget skal bli meddelt regjeringens inngripen kort tid etter.

Departementet er enig med sentralbanklovutvalget i at foreleggelsesplikten ikke bør videreføres. Utvalget peker på at foreleggelsesplikten kan lede til misforståelse om departementets innflytelse over Norges Banks virkemiddelbruk. Lik-

nende bestemmelser finnes, etter det departementet kjenner til, ikke i andre land. Departementet er enig i at foreleggelsesplikten bør erstattes av en informasjonsplikt.

Utvalget foreslår at Norges Bank skal *informere om saker av viktighet*, som favner videre enn dagens foreleggelsesplikt om at banken skal *forelegge saker av særlig viktighet før vedtak treffes*. Norges Bank kan selv vurdere hva som er saker av viktighet og som regjeringen og Finansdepartementet bør kjenne til for at de skal kunne utføre sine oppgaver på en best mulig måte. Saker av viktighet kan også omfatte utviklingstrekk og beslutningsgrunnlag på bankens områder.

Departementet understreker at sentralbankens uavhengighet ikke er til hinder for at finanspolitikken og pengepolitikken ses i sammenheng. Departementet antar at den foreslåtte informasjonsplikten legger til rette for god kommunikasjon mellom banken og departementet.

Utvalget foreslo videre at lovverket må gi Kongen i statsråd muligheten til å delegere flere virkemidler til Norges Bank. Departementet kommer tilbake til dette i lovproposisjonen.

## 5.5 Kreditt til staten

---

I gjeldende sentralbanklov gis et generelt forbud mot at Norges Bank kan yte kreditt direkte til staten. Sentralbanklovutvalget drøfter bakgrunnen for denne bestemmelsen og understreker at sentralbanken ikke skal finansiere statens utgifter. Utvalget viser til at det kan oppstå situasjoner der det er behov for å ta i bruk utradisjonelle virkemidler i utøvelsen av pengepolitikken. En ny lov bør ikke være til hinder for slike tiltak. Med en sentralbank som har stor grad av uavhengighet, er det samtidig viktig at det er et skille mellom hva som er pengepolitikk og hva som er finanspolitikk. Tiltak av finanspolitisk karakter bør være hjemlet i vedtak i Stortinget.

Utvalget foreslår på denne bakgrunn at forbudet videreføres i ny lov. Det legges til grunn at et forbud ikke er til hinder for at banken kan handle med statspapirer i annenhåndsmarkedet som en del av likviditetspolitikken.

Av høringsinstansene er det bare Norges Banks hovedstyre som har kommentert bestemmelsen, og banken støtter forslaget.

Departementet deler utvalgets vurderinger, og vil legge opp til å videreføre forbudet i en ny lov.

## 6 Enkelte endringer i lov om Statens pensjonsfond

### 6.1 Bakgrunn og utvalgets vurderinger

Lov om Statens pensjonsfond og retningslinjene for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU) er en sentral del av rammeverket for den økonomiske politikken i Norge.

Formålet med Statens pensjonsfond følger av § 1 i lov om Statens pensjonsfond:

«Statens pensjonsfond skal understøtte statlig sparing for finansiering av folketrygdens pensjonsutgifter og underbygge langsiktige hensyn ved anvendelse av statens petroleumsinntekter.»

Sentralbanklovutvalget mener det formelle grunnlaget for deler av rammeverket bør styrkes. Utvalget foreslår at fondets rolle i å finansiere velferdsstaten *over generasjonene* gjøres tydeligere i formålsbestemmelsen i lov om Statens pensjonsfond. Videre foreslår utvalget at målet for investeringene, som er uttrykt i forvaltningsmandatet om å oppnå en høyest mulig avkastning med en forsvarlig risiko og gitt en ansvarlig forvaltning, tas inn i loven.

Utvalget foreslår dessuten å lovfeste gjeldende retningslinjer om at SPU skal plasseres utenfor Norge og i utenlandsk valuta, og at oppbyggingen av SPU skal gjenspeile en reell sparing på statens hånd. Dette er to sentrale forutsetninger for fondets rolle i finanspolitikken. Bestemmelsen om å plassere SPU i utlandet bidrar samtidig til en god spredning av statens samlede finansielle formue

Sentralbanklovutvalget mener disse endringene bør gjøres uavhengig av valg av forvalter. Ved et eventuelt bytte av forvalter vil en slik styrking av rammeverket etter utvalgets mening være enda viktigere.

### 6.2 Høringsuttalelser

*Norges Banks hovedstyre* og *NHO* slutter seg til utvalgets forslag til endringer i loven om Statens pensjonsfond. *NHO* skriver blant annet følgende om dette:

«Ifølge beregningene i Perspektivmeldingen 2017 (Meld. St. 29) vil fallende oljeinntekter og aldring av befolkningen medføre store innstrammingsbehov i statsfinansene på lengre sikt, med mindre man lykkes i å øke sysselsettingen eller effektivisere offentlig ressursbruk. Alternativet, å tappe mer av SPU for å unngå krevende økonomisk-politiske prioriteringer, vil *NHO* klart fraråde, av flere grunner. Oljeformuen tilhører også fremtidige generasjoner. Å tappe fondet når oljeinntektene avtar, er irreversibelt og ikke bærekraftig. Å bruke oljepenger for å unngå omstillinger gir lavere verdiskaping. Og siden oljeinntekter ikke drar inn kjøpekraft, kan overdreven bruk av oljepenger bidra til overoppheting.

*NHO* mener derfor at lovverket bør hegne om SPU's funksjon. *NHO* er enig med utvalget i at fondets bidrag til å finansiere velferdsstaten over generasjonene, bør fremgå i målformuleringen. *NHO* er også enig med utvalget i at midlene i fondet skal gjenspeile en reell sparing på statens hånd. Derfor bør det også lovfestes at det ikke skal spares i fondet samtidig som det lånes til andre formål. *NHO* er videre enig med utvalget i at SPU ikke bør splittes i flere fond siden det ville vært kostbart og mer krevende å styre, at det skal lovfestes at fondet skal investeres utenfor Norge, og at fondet ikke skal brukes som virkemiddel i utenriks-, nærings-, regional- eller miljøpolitikken. Eventuelle satsninger innenfor de ulike politikkområdene må bevilges over de årlige statsbudsjettene.»

### 6.3 Departementets vurderinger

#### 6.3.1 Formålet for Statens pensjonsfond

Statens pensjonsfond skal understøtte en balansert utvikling i norsk økonomi og bidra til at også fremtidige generasjoner får ta del i petroleumsformuen. Dette formålet er utdypet i flere stortingsmeldinger etter at loven ble vedtatt. I Meld. St. 13 (2017–2018) Statens pensjonsfond 2018 s. 9 står det blant annet at «[e]n langsiktig og god forvalt-

ning av våre felles sparemidler i Statens pensjonsfond legger til rette for at petroleumsformuen kan komme både dagens og fremtidige generasjoner til gode». Om målet med investeringene står det:

«Statens pensjonsfond forvaltes med mål om å oppnå høyest mulig avkastning innenfor et risikonivå som skal være akseptabelt.»

Etter departementets syn vil et slikt mål i seg selv understøtte at petroleumsformuen og fondet kan komme både dagens og fremtidige generasjoner til gode.

Videre har skiftende regjeringer og Storting lagt vekt på at Statens pensjonsfond skal forvaltes ansvarlig. Hensynet til fremtidige generasjoner er en del av grunnlaget for de etisk motiverte retningslinjene for å observere eller utelukke selskaper fra SPU. Det skal også føres en ansvarlig forvaltningspraksis som er basert på internasjonalt anerkjente standarder og prinsipper som Norge har sluttet seg til.

I tråd med handlingsregelen for budsjettpolitikken skal den årlige overføringen fra SPU til statsbudsjettet over tid tilsvare forventet realavkastning av fondet. Det gjenspeiler at det først og fremst er avkastningen som oppnås fra investeringene som utgjør bidraget fra SPU til å finansiere fremtidig velferd.

Departementet er på denne bakgrunn enig med utvalget i at formålet om å finansiere velferdsstaten *over generasjonene* kan komme tydeligere frem av lovens formålsbestemmelse enn i dag. Departementet er videre enig i at målet for investeringene, som er uttrykt i forvaltningsmandatet om å oppnå en høyest mulig avkastning med en forsvarlig risiko og gitt en ansvarlig forvaltning, bør tas inn i loven. Departementet vil komme tilbake til dette i lovproposisjonen.

### 6.3.2 SPU skal plasseres i utlandet

I proposisjonen om lov om Statens petroleumsfond ble det lagt vekt på at SPU skulle plasseres i utlandet.<sup>1</sup> Dette ble begrunnet ut fra flere hensyn:

- Ved å investere SPU i utlandet, bidrar staten til å sluse ut igjen det valutaoverskuddet som oljeinntektene gir. Det bidrar til å balansere valutamarkedet og til at den norske kronen ikke styrkes for mye. En for sterk krone vil føre til en nedbygging av den tradisjonelle konkurranseutsatte sektoren.

- Et annet viktig hensyn er at fondet ikke skal representere et budsjett nummer to for de investeringer innenlands som ikke når opp i den ordinære budsjettprosessen. Midlene som hvert år overføres fra SPU til budsjettet er ikke øremerket til spesielle formål, men inngår som en del av en samlet budsjettbehandling. Det beløpet som trekkes fra fondet, går dermed inn i en helhetlig budsjettbehandling der det prioriteres mellom offentlig konsum og investeringer. Regjeringen og Stortinget bestemmer både det samlede beløpet og prioriteringene. Fondet skal ikke framstå som en mulig finansieringskilde til investeringer som ikke får plass innenfor rammen i en slik budsjettbehandling.

Å plassere kapitalen i flere typer aktiva i mange land og selskaper bidrar dessuten til å redusere risikoen ved investeringene.

I lovproposisjonen ble det videre pekt på ulempe for norsk økonomi ved å finansiere realinvesteringer i Norge uten å gå veien om utgiftssiden på budsjettet:

«Petroleumsfondets plasseringsalternativer må sterkt avgrenses. Petroleumsfondet skal ikke være en alternativ finansieringskilde for formål som ikke når opp i konkurransen med andre utgifter over statsbudsjettet. Realinvesteringer i Norge bør finansieres som før og ikke spesielt av petroleumsfondet. Selv om dette i utgangspunktet kunne fortone seg som en anvendelse av inntektene etter langsiktige retningslinjer, ville realinvesteringer finansiert slik øke etterspørselen i den innenlandske økonomien. Videre ville den finanspolitiske styringen svekkes ved at utgiftskapitler over statsbudsjettet for slike formål ble avlastet. Innenfor en gitt ramme for overføringen fra petroleumsfondet ville det da bli rom for en sterkere økning i andre utgifter.»<sup>2</sup>

Disse hensynene ble også tillagt vekt da Statens petroleumsfond ble innlemmet i Statens pensjonsfond i 2006. I lovproposisjonen til Statens pensjonsfond står det blant annet:

«Retningslinjene for budsjettpolitikken er på denne måten nært knyttet til bruken av petroleumsinntekter i norsk økonomi. Hensynet til en balansert økonomisk utvikling tilsier at Petroleumsfondet plasseres direkte i utlandet,

<sup>1</sup> Ot.prp. nr. 29 (1989–90) Om lov om Statens petroleumsfond s. 8.

<sup>2</sup> Ot.prp. nr. 29 (1989–90) Om lov om Statens petroleumsfond s. 8

slik at den innenlandske økonomien skjermes fra virkningene av svingninger i petroleumsinntektene.»<sup>3</sup>

Disse vurderingene er, etter departementets syn, fortsatt gyldige. I perioden som er gått siden lovproposisjonen ble skrevet er fondet blitt vesentlig større, og avkastningen utgjør i dag betydelige beløp. Rammeverket for finanspolitikken legger godt til rette for å håndtere svingninger i avkastningen fra ett år til det neste.

Sentralbanklovutvalget viser til at med Norges Bank som forvalter følger det naturlig at SPU må investeres utenlands. Investeringer i Norge ville lett komme i konflikt med sentralbankens ansvar for pengepolitikken og arbeid med å fremme finansiell stabilitet.

Etter departementets syn har føringen om at SPU utelukkende skal plasseres i utlandet og i utenlandsk valuta fungert svært godt. Departementet deler på denne bakgrunn utvalgets syn om at det bør lovfestes at SPU kun skal kunne plasseres utenlands og i utenlandsk valuta. Departementet vil komme tilbake til dette i lovproposisjonen.

### 6.3.3 SPU skal reflektere reell sparing på statens hånd

Inntektene til SPU er i lov om Statens pensjonsfond definert som statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten, netto finanstransaksjoner knyttet til petroleumsvirksomheten og avkastningen av fondsplasseringene.<sup>4</sup> Anvendelsen av SPU skjer gjennom en årlig overføring til statskassen etter vedtak i Stortinget. På denne måten gjøres bruken av petroleumsinntektene synlig.

Departementet viser til at det i forarbeidene til lov om Statens petroleumsfond ble lagt vekt på at overføringen av midler fra fondet må inngå i en helhetlig budsjettprosess.<sup>5</sup> Dette er videreført for SPU. Når regjeringen som ledd i budsjettprosessen foreslår å øke statens utgifter eller redusere statens inntekter, vil regjeringen samtidig måtte foreslå å trekke mer midler fra SPU. Sammenhengen mellom utgifts- og skattevedtakene og oppsparingene i fondet vil være entydig og synlig for

<sup>3</sup> Ot.prp. nr. 2 (2005–2006) Om lov om Statens pensjonsfond, s. 8.

<sup>4</sup> Netto finanstransaksjoner ble tatt inn som en del av fondets inntekter i 2001 i forbindelse med statens salg av aksjer i dalydende Statoil, jf. Ot.prp. nr. 102 (2000–2001), Innst.O. nr. 131 (2000–2001) og Besl.O. nr. 142 (2000–2001).

<sup>5</sup> Ot.prp. nr. 29 (1989–90) om lov om Statens petroleumsfond s. 9 og 10.

beslutningstakerne. Tilsvarende vil gjelde ved eventuelle tilleggsbevilgninger gjennom budsjettåret.

Ved etableringen av Statens petroleumsfond ble det lagt vekt på at det ikke skal skje noen fondsoppbygging i fondet uten at dette gjenspeiler faktiske overskudd i statsfinansene. Dette innebærer at så lenge det er midler i fondet, skal et eventuelt underskudd på statsbudsjettet dekket ved overføringer fra fondet. Overføringen fra fondet tilsvarer det oljekorrigerede underskuddet på statsbudsjettet. I Ot.prp. nr. 29 (1989–90) heter det:

«Fra et formuesforvaltningssynspunkt er det viktig å se «formuen» i Nordsjøen, formuen i petroleumsfondet og formuen i statsregnskapet i sammenheng. Det er til liten hjelp å bygge opp formue i et petroleumsfond som motstykke til en nedbygging av «oljeformuen» dersom statsregnskapet går i underskudd og statsregnskapets formue derfor bygges ned. Det vil tilsløre den faktiske statlige formuesoppbyggingen. I det opplegg for budsjetteringen som er skissert her stilles det krav om at statsbudsjettet skal være i balanse slik at en kan registrere i formuesutviklingen i petroleumsfondet i hvilken utstrekning en motvirker en nedbygging av oljeformuen gjennom en oppbygging av finansielle reserver.»<sup>6</sup>

I proposisjonen står det også at overføringen «fra fondet til statsbudsjettet bør gi uttrykk for hvor store petroleumsinntekter som i realøkonomisk forstand anvendes over statsbudsjettet. En eventuell fremtidig oppbygging av en formue i petroleumsfondet vil da ikke kunne motsvares av en gjeldsøkning på statsbudsjettet.»<sup>7</sup> I sin innstilling til proposisjonen uttalte finanskomiteen:

«Det må således etter komiteens syn legges til grunn som et ufravikelig krav at petroleumsfondet ikke skal kunne tilføres midler i en situasjon med underskudd på statsbudsjettet før lånetransaksjoner.»<sup>8</sup>

Siden 2001 har handlingsregelen for budsjettpolitikken vært retningsgivende for størrelsen på det oljekorrigerede underskuddet og dermed uttaket

<sup>6</sup> Ot.prp. nr. 29 (1989–90) Om lov om Statens petroleumsfond s. 8.

<sup>7</sup> Ot.prp. nr. 29 (1989–90) Om lov om Statens petroleumsfond s. 8.

<sup>8</sup> Innst. O. nr. 32 (1989–90) s. 14.

fra SPU. Ifølge handlingsregelen skal det strukturelle, oljekorrigerede budsjettunderskuddet over tid svare til forventet realavkastning av kapitalen i SPU ved inngangen til budsjettåret.<sup>9</sup>

Sentralbanklovutvalget mente på denne bakgrunn at de hensynene som ligger bak den etablerte praksisen om at staten ikke skal lånefinansiere utgifter på statsbudsjettet så lenge det er

---

<sup>9</sup> Handlingsregelen for budsjettpolitikken fra 2001 ble gjennomgått av det såkalte Thøgersen-utvalget (NOU 2015: 9 Finanspolitikk i en oljeøkonomi – Praktisering av handlingsregelen). Regjeringen fulgte opp denne rapporten i Perspektivmeldingen 2017.

midler i SPU, er viktige og bør forankres i lov om Statens pensjonsfond.

Departementet er enig med utvalget i at sparingen i fondet må gjenspeile faktiske overskudd i statsfinansene. Som utvalget skriver, vil det gi lite mening at staten låner for å plassere midler i fondet. En slik oppblåsing av SPU ville bidratt til å tildekke statens reelle finansielle stilling og undergrave handlingsregelen som rettesnor for finanspolitikken. Tilsvarende vil gjelde når staten reduserer sin formue. Departementet vil vurdere de praktiske sidene ved dette forslaget og komme tilbake til det i forbindelse med lovproposisjonen.

## 7 Økonomiske og administrative konsekvenser

Opprettelse av en fagkomité vil gi noen administrative konsekvenser i Norges Bank. Forslaget vil imidlertid ikke ha vesentlige økonomiske og administrative konsekvenser i Norges Bank. Forslaget vil i seg selv heller ikke ha vesentlige konsekvenser når det gjelder forventet avkastning og risiko for fondet.

Finansdepartementet

t i l r å r :

Tilråding fra Finansdepartementet 19. oktober 2018 om ny sentralbanklov blir sendt Stortinget.

---



**Vedlegg 1**

**Korrespondanse om skatt**



Norges Bank  
Postboks 1179 Sentrum  
0107 OSLO

Deres ref

Vår ref  
17/29693

Dato  
04.10.2017

**NOU 2017: 13 Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank og Statens pensjonsfond utland - Skatterisiko- og kostnader ved en eventuell omorganisering av Statens pensjonsfond utland**

Finansdepartementet viser til NOU 2017: 13 Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank og Statens pensjonsfond utland som er oversendt banken ved departementets høringsbrev 23. juni 2017.

Sentralbanklovutvalget anbefaler at Statens pensjonsfond utland (SPU) bør forvaltes av et eget, nyopprettet særlovselskap utenfor Norges Bank. På bakgrunn av vurderinger fra henholdsvis Finansdepartementet og Norges Bank har utvalget vurdert skattemessige sider av dette forslaget. Utvalget konkluderte med at ev. konsekvenser for fondets skatteposisjon ikke er av en slik betydning at det bør tillegges avgjørende vekt i vurderingen av om forvaltningen av SPU bør legges til et særlovselskap.

Som del av grunnlaget for Finansdepartementets vurderinger av utvalgets forslag, bes Norges Bank om en samlet redegjørelse for og vurdering av skatterisiko og skattekostnader dersom SPU forvaltes av et nytt særlovselskap utenfor Norges Bank, herunder eventuelle ytterligere momenter som er kommet til etter bankens redegjørelse til utvalget.

*Nærmere om oppdraget*

Departementet viser til NOU 2017: 13 for det nærmere innholdet i sentralbanklovutvalgets forslag. Av utvalgets oppsummering i kapittel 30.6 fremgår følgende:

---

Postadresse  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo  
postmottak@fin.dep.no

Kontoradresse  
Akersg. 40

Telefon  
22 24 90 90  
Org. nr.  
972 417 807

Avdeling for formuesforvaltning  
Telefon 22 24 41 63  
Telefaks 22 24 27 16

Figur 1.1

*«Utvalget har [...] gjennomgått mulige konsekvenser for fondets skatteposisjon, immunitet og utenlandskontorene samt andre overgangskostnader dersom forvaltningen av Statens pensjonsfond utland overføres til et nytt statlig forvalterforetak. Etter utvalgets vurdering er ikke mulige konsekvenser på disse områdene hver for seg eller samlet av en slik art og omfang at de bør tillegges avgjørende vekt i vurderingen av om fondet skal bytte forvalter.»*

Til grunn for sentralbanklovutvalgets vurderinger inngår blant annet Finansdepartementets vurdering i brev av hhv. 4. november 2017 og 24. januar 2017 til utvalget (vedlagt) samt Norges Banks vurdering i brev 27. oktober 2017 til utvalget. Finansdepartementets og Norges Banks vurderinger er avgitt med forbehold, blant annet knyttet til usikkerhet om valg av modell og behov for nærmere undersøkelser/sonderinger med andre lands myndigheter.

Finansdepartementet anser det nødvendig å få kartlagt nærmere de skattemessige konsekvensene av å flytte forvaltningen av SPU til et særlovselskap utenfor Norges Bank før en beslutning om organiseringen av forvaltningen av SPU treffes. Norges Bank står nærmest til å utføre og organisere et slikt arbeid. Departementet ber derfor Norges Bank om en samlet redegjørelse for og vurdering av skatterisiko og skattekostnader dersom SPU forvaltes av et nytt særlovselskap utenfor Norges Bank. Departementet ber om en særskilt vurdering av eventuelle virkninger for investeringer i unotert eiendom. Departementet ber Norges Bank gjøre rede for viktige hensyn ved en fremtidig skattemessig behandling i Norge dersom SPU forvaltes av et særlovselskap og ev. underliggende selskapsstruktur. Departementet ber Norges Bank om å tallfeste skattekostnader det knytter seg stor risiko til. Videre ber departementet banken redegjøre for om en ev. utskilling vil kunne medføre at skattehensyn begrenser fondets investeringsmuligheter sammenliknet med det som følger av dagens organisering.

Finansdepartementet legger til grunn at banken innhenter flere utredninger fra eksterne, advokat-/konsulentfirmaer med særskilt kompetanse på vurderinger av skatterisiko for og forventede endringer i skattekostnader for SPU ved en ev. utskillelse. Departementet legger videre til grunn at det gjøres en selvstendig vurdering av hvert enkelt investeringsland, men påpeker at oppdraget kan avgrenses mot land der SPU's investeringer enten har relativt lav verdi eller hvor konsekvensene er avklart.

Finansdepartementet ber om Norges Banks vurdering innen 31. januar 2018. Departementet ber om å bli varslet så raskt som mulig dersom banken ser at arbeidet krever en lengre frist.

For dialog med departementet om skattespørsmålene kan banken kontakte lovrådgiver Trude Steinnes Sønvisen (tss@fin.dep.no/22244452) eller seniorrådgiver Andreas Skatvold Eide (aei@fin.dep.no/22244456) i Skattelovavdelingen.

Med hilsen

Espen Erlandsen e.f.  
ekspedisjonssjef

Lill-Solrun Ryddheim Dahlin  
fagdirektør

*Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer*

Side 3

Figur 1.3



Finansdepartementet  
Akersgata 40, Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo

Dato: 19.12.2017  
Deres ref.: 17/29693  
Vår ref.: 17/01456

## NOU 2017:13 Ny sentralbanklov – Skatterisiko og -kostnader ved en eventuell omorganisering av Statens pensjonsfond utland

### 1. Innledning

Det vises til brev av 4. oktober 2017 hvor departementet ber om en samlet redegjørelse for og vurdering av skatterisiko og skattekostnader dersom Statens pensjonsfond utland («SPU») forvaltes av et nytt særlovselskap utenfor Norges Bank. Departementet ber særlig om at redegjørelsen omfatter

- skatterisiko som følge av en overføring,
- skattekostnader ved en overføring,
- eventuelle virkninger for investeringer i unotert eiendom, og
- viktige hensyn ved fremtidig skattemessig behandling i Norge for det nye særlovsselskapet og underliggende selskapsstruktur.

Departementet ber banken om å tallfeste skattekostnader det knytter seg stor risiko til, og redegjøre for om en eventuell utskilling vil kunne medføre at skattehensyn begrenser fondets investeringsmuligheter sammenliknet med det som følger av dagens organisering.

Banken har lagt til grunn forslaget fra lovutvalget i NOU 2017:13 om å skille ut forvaltningen av SPU fra Norges Bank og å opprette et eget særlovselskap som skal forvalte fondet («Forvalter»). Lovutvalget har i utredningen kalt dette for «modell A». Se **vedlegg 1** for en oversikt de viktigste elementene i en slik modell.

Det vises til bankens redegjørelse til lovutvalget<sup>1</sup> som er inntatt som vedlegg 2 til NOU 2017:13. Departementet ber om at banken redegjør for eventuelle ytterligere momenter som er kommet til etter at redegjørelsen til lovutvalget ble avgitt.

<sup>1</sup> Brev fra Norges Bank til lovutvalget datert 27. oktober 2016

Norges Bank Investment Management er en del av Norges Bank – Norges sentralbank

POSTADRESSE  
P.O. Boks 0179 Sentrum,  
NO-0107 Oslo

BESØKSADRESSE  
Bankplassen 2,  
Oslo

Tel. +47 24 07 30 00  
Faks +47 24 07 30 01  
Web www.nbim.no

Organisasjons-  
nummer  
NO 937 884 117 MVA

Figur 1.4



Nedenfor er et kort sammendrag av hovedpunktene i vårt svar:

- Fondets skatteposisjon vil i hovedsak forbli uendret i landene hvor SPU er investert. Dette gjelder for investeringer i noterte aksjer, obligasjoner og unotert eiendom. Konklusjonen underbygger bankens uttalelser om skatt i redegjørelsen som ble gitt til lovutvalget i 2016. En presisering i lov om Statens pensjonsfond hvor det tydelig framgår at den norske stat er den reelle eieren av fondet vil i enkelte land gjøre skatteposisjonen klarere. En ny forvaltningsmodell med et særlovselskap som kun har forvaltning av SPU som oppgave vil ytterligere bidra til å klargjøre fondets skatteposisjon i enkelte land. Det er ikke kommet til ytterligere momenter av vesentlig betydning etter at redegjørelsen ble gitt.
- Det vil potensielt kunne påløpe transaksjonsavgifter eller –kostnader i forbindelse med en overføring, men dette gjelder bare i noen få land. I hvert land hvor det er avdekket en risiko for vesentlige engangskostnader har banken identifisert gode rettslige argumenter for at slike kostnader likevel ikke vil påløpe. Ut fra disse vurderingene vil engangskostnadene ved en overføring kunne bli svært lave. Å oppnå et slikt resultat fordrer særskilt oppfølging med lokale finanstilsyn og skattemyndigheter i landene det gjelder. Dette kan ikke iverksettes før det er avklart at en overføring til en ny Forvalter skal gjennomføres. Det vil være en viss usikkerhet knyttet til utfallet av slike prosesser, men risikoen for at vesentlige kostnader påløper i flere land anses som lav.
- Vi redegjør for ulike modeller for skattemessig behandling i Norge for det nye særlovselskapet. Valget av løsning vil kunne påvirke hvordan selskapet og fondet vurderes skattemessig under lokal rett i landene hvor fondet er investert.
- Det norske rammeverket for en ny modell bør være tydelig på at det er den norske stat som er den reelle eieren av midlene som inngår i SPU. Prosessen for å gjennomføre overgangen fra Norges Bank til ny Forvalter bør sikre mest mulig operasjonell kontinuitet og teknisk sett gjøres tilsvarende en fisjon. Dette vil legge til rette for at overføringen anses som en reorganisering og ikke en transaksjon, noe som vil begrense den skattemessige risikoen og risikoen for engangskostnader.

For å kartlegge skatterisiko og skattekostnader ved overgang til en ny modell har Norges Bank gjennomført et omfattende arbeid som dekker alle landene hvor SPU er investert. Banken har innhentet utredninger fra rådgivere med lokal ekspertise på skatt og avgifter. Vi har kvalitetssikret opplysningene internt og i tett samarbeid med vår globale depotbank. I en rekke markeder har vi innhentet uavhengige utredninger fra to eksterne rådgivere for å sikre en korrekt forståelse av lokal rett. Se **vedlegg 2** for en nærmere oversikt over prosessen som er gjennomført.

Figur 1.5



## 2. Skatteposisjonen i landene hvor SPU er investert

### 2.1 Generelt

Etter mandatet for forvaltningen av SPU skal Norges Bank søke å oppnå høyest mulig avkastning målt i fondets valutakurv, etter kostnader<sup>2</sup>. Skatt kan i enkelte tilfeller være en viktig kostnadskomponent. Det er viktig at fondets investeringer skattlegges på en korrekt måte etter lokalt regelverk i de landene fondets midler er investert. Norges Bank legger vekt på denne målsettingen når vi søker å oppnå den best mulig tilgjengelige skatteposisjon for investeringene.

På forespørsel fra lovutvalget sendte Norges Bank i oktober 2016 en redegjørelse om SPU<sup>3</sup>, herunder bakgrunnsinformasjon om fondets skatteposisjon og skattekostnader i landene hvor fondet er investert. Nedenfor oppsummeres viktige punkter fra denne redegjørelsen, med tillegg av tilsvarende informasjon om SPUs investeringer i unotert eiendom.

#### Investeringer aksje- og renteinstrumenter

Inntekter og gevinster fra Norges Banks investeringer for SPU beskattes ikke i Norge, og den norske stat har derfor ikke har løpende skatteinntekter fra SPU.

På samme måte som for andre utenlandske investorer blir fondets investeringer i børsnoterte aksjer og omsettelige obligasjoner i begrenset grad skattlagt etter lokale regler i de landene hvor SPU er investert. Årsaken er at de fleste land velger å ikke pålegge utenlandske investorer omfattende skatteplikt. Slike skattefritak eller skatteletter gjelder (hovedsakelig) skatt på aksjeutbytter og renteinntekter fra obligasjonsinvesteringer, transaksjonsskatt ved salg og kjøp, og i et fåtall land også gevinstskatt ved salg.

Norges Bank søker å oppnå den best mulige tilgjengelige skatteposisjon for investeringene i alle land hvor SPU er investert. Selv om Norges Bank ikke er forpliktet til å levere inn selvangivelse for fondets totale inntekter i noe land, betales det skatt av ulike slag i 49 av de land SPU er investert i, hvorav mesteparten knytter seg til skatt på aksjeutbytter.

Fondets investeringer i børsnoterte aksjer og omsettelige obligasjoner er underlagt en gunstigere skattebehandling i mange land sammenlignet med mange andre investorer og sammenlignet med investeringer i unotert fast eiendom. Det skyldes i første rekke at SPUs midler anses eiet av den norske stat, og ikke at fondet forvaltes av Norges Bank som sentralbank. Grunnlaget for skattebehandlingen er dels bilaterale skatteavtaler som Norge har inngått med andre land, og i noen tilfeller særskilte unntaksregler i lokal rett for statlige investorer. Det er også land som gir generelt fritak for skatt under lokal rett for enhver investor. Andre land pålegger skatteplikt for enhver.

<sup>2</sup> Se Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland §1-3 (1)

<sup>3</sup> Brev fra Norges Bank til lovutvalget datert 27. oktober 2016

Figur 1.6



I den grad det foreligger skatteplikt for fondet i enkelte land, er dette stort sett i form av såkalt *kildeskatt*. Dette innebærer at når fondet mottar aksjeutbytte eller obligasjonsrenter fra utsteder, har utsteder eller den som administrerer slike utbetalinger allerede trukket skatt fra utbetalingen i samsvar med den lokale skattesats som gjelder for SPU. Utstederen overfører deretter dette skattebeløpet til den relevante skattemyndigheten. I land hvor denne såkalte «relief at source»- metoden ikke anvendes, blir skatt trukket og innberettet i tråd med den alminnelige skattesats. I disse tilfeller må NBIM kreve tilbake differansen mellom standardsatsen og den sats (inklusive fritak) som gjelder for fondet fra de lokale skattemyndighetene. Fra et operasjonelt synspunkt er dette en langt mer krevende prosedyre. I tillegg mottar fondet ikke tilbakebetaling av differansen før prosessen er endelig gjennomført. Dette kan i flere land ta mange måneder, og i noen tilfeller flere år, hvis i det hele tatt.

I noen land er det fritak for skatteplikt for statlige investorer. Slike unntak omfatter normalt kildeskatt og gevinstbeskatning, men ikke transaksjonsavgifter. Unntakene følger av lokal rett og ikke av internasjonale konvensjoner, og kan endres eller bortfalle på lik linje med annen lokal regulering. Lokale skattefritak for statlige investorer gjelder for tiden i Australia, Danmark, Filippinene, Frankrike, Storbritannia og USA.

Bilaterale skatteavtaler er et stabilt grunnlag for skatteposisjonene over tid. Det er derfor viktig å merke seg at skatteavtalene i varierende grad har betydning som 'tilbakefallssposisjon'. Dersom for eksempel skattefritaket for aksjeutbytter for statlige investorer i USA skulle bli opphevet, vil 'tilbakefallssposisjonen' for fondets midler være 15 prosent i henhold til gjeldende skatteavtale. Normal skattesats i USA er 30 prosent.

Skatteavtalene begrenser ofte muligheten for vertslandet til å *gevinstbeskatte* norske investorer i vedkommende land. Dette vil også gjelde for SPU. Resultatet er at det er kun et begrenset antall land hvor SPUs investeringer gevinstbeskattes ved salg. Dette gjelder Botswana, Brasil, Kina, Colombia, Ghana, India og Vietnam. Samtidig er det slik at reglene for hvordan gevinsten skal kalkuleres, innberettes og betales, varierer mye og er ofte meget komplekse. Operasjonelt er gevinstbeskatning mer krevende å håndtere enn skatt på dividende og rentebetalinger.

I 37 land ilegges det *transaksjonsskatt* ved kjøp og salg av verdipapirer på grunnlag av lokal rett. Slik skatt blir ikke redusert på grunnlag av Norges skatteavtaler. Transaksjonsskatt må normalt innbetales som ledd i selve oppgjørprosessen. Normalt er skattesatsene relativt lave, dvs. under 1 prosent.

Det er en stor utfordring innenfor skatteområdet å sørge for at det er overensstemmelse mellom den formelle juridiske posisjon fondet er berettiget til, og den som faktisk oppnås. Skatt er preget av høy grad av kompleksitet og variasjon mellom landene med hensyn til hvordan regler og sentrale prinsipper blir tolket og håndhevet i praksis. Norges Bank bruker derfor mye ressurser på å overvåke og følge opp fondets skatteposisjoner.

Figur 1.7





Krav til skattedokumentasjon og særlige administrative prosedyrer fra skattemyndigheter og betalingsagenter stiller enhver investor overfor betydelige utfordringer. Dette er noe også Norges Bank bruker ressurser på. Sentralt er å dokumentere at det er staten Norge som er den reelle eieren av fondets midler.

#### Unoterte eiendomsinvesteringer

##### *Generelt*

Fondet eier unoterte eiendomsinvesteringer i et mindre antall land enn de noterte investeringene. Unoterte investeringer skiller seg fra investeringer i noterte aksjer og rentepapirer. En eiendomstransaksjon vil vanligvis ta uker eller måneder fra de første forhandlingene til den er gjennomført. Det må forhandles kjøpekontrakter, samarbeidsavtaler (når fondet investerer med en samarbeidspartner) og avtaler om forvaltning av eiendom, i tråd med gjeldende markedspraksis og lokalt regelverk. Før enhver investering gjøres det grundige analyser av diverse kostnads- og risikofaktorer, inklusive skattekostnader og risikoer knyttet til skatt.

Finansdepartementet har i mandatet for fondet fastsatt et rammeverk for eiendomsinvesteringene. Rammeverket gir anledning til å foreta eiendomsinvesteringer gjennom norske eller utenlandske selskaper. Unoterte selskaper og fondskonstruksjoner skal være etablert i land som Norge har skatteavtaler med, eller land som Norge i medhold av annen folkerettslig overenskomst kan kreve skatteopplysninger fra<sup>4</sup>.

Risikoen ved eiendom er ikke nødvendigvis begrenset til det investerte beløpet. For å beskytte seg mot denne risikoen, har banken vurdert egnede operative modeller for å gjennomføre eiendomsinvesteringene. Det er god risikostyring og vanlig praksis i eiendomsbransjen å investere gjennom datterselskaper.

Fondets skatteposisjon følger av lokale regler og relevante skatteavtaler. Inntekter og gevinst fra unotert eiendom skattlegges etter de lokale reglene i landet hvor eiendommen befinner seg. Det er viktig for fondet at investeringene skattlegges på korrekt måte etter lokale regler, men også at vi ikke belastes for større skattekostnader enn nødvendig. Forventede skattekostnader er blant faktorene som vurderes når vi vurderer eierstruktur.

##### *Investeringer i kontinental-Europa*

Norges Bank etablerte i 2011 en plattform i Luxembourg for å samle den operative og administrative forvaltningen av eiendomsinvesteringene i kontinental-Europa, herunder Frankrike, Tyskland og Sveits. I tillegg eies logistikkinvesteringene i Storbritannia gjennom denne plattformen. Viktige hensyn ved valget av lokalisering var sentral geografisk plassering, tilgang til et lokalt arbeidsmarked med høy relevant kompetanse, robuste og velprøvde juridiske rammevilkår, forutsigbar praktisering av lokalt regelverk, inkludert regler for beskatning, og at det er en allment benyttet jurisdiksjon for institusjonelle investorer.

<sup>4</sup> Se Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland §3-1 (1) bokstav c og (2) bokstav d

Figur 1.8



Luxembourg er medlem av OECD og EU. Det foreligger skatteavtaler mellom myndighetene i Luxembourg og i Norge, og mellom Luxembourg og de landene i kontinental-Europa hvor fondet har investert.

Datterselskapene finansieres med egenkapital og konserninterne lån. Finansiering med konserninterne lån bidrar til effektiv håndtering av kontanter, herunder tilbakeføring av inntekter til fondet. Slike lån vil også redusere grunnlaget for skattbar inntekt. Alle våre eierstrukturer, inkludert bruk av konserninterne lån, er i tråd med relevante lover og regler om fradragsrett, kapitalisering og internprising.

Fondets investeringer i Tyskland og Sveits eies direkte av datterselskaper i Luxembourg. I Frankrike benyttes i tillegg regulerte eiendomsfond (såkalte OPCIs) for eiendomsinvesteringene. Partnerskapet med Prologis for den europeiske logistikkporteføljen er et Luxembourg-selskap med mer enn 200 underliggende eierselskaper i Luxembourg, Nederland og flere av de andre markedene vi investerer i.

#### *Investeringer i Storbritannia*

Under engelsk rett er utenlandske statlige investorer fritatt for å betale inntektsskatt og skatt av gevinster ved salg av eiendom. Fondet har opprettet en eierstruktur i Storbritannia som ivaretar denne skatteposisjonen. Fondet benytter skattemessig transparente English Limited Partnerships (ELPs) for eiendomsinvesteringene i Storbritannia.

#### *Investeringer i USA*

I USA er fondet unntatt fra beskatning etter lokal rett, ettersom det er eid av en utenlandsk stat. Eierstrukturene for fondets eiendommer er etablert i form av lokale skattemessig transparente foretak med begrenset ansvar. Eiendommene eies av såkalte D-REITs (domestically controlled real estate investment trusts). I et slikt foretak må Norges Bank Real Estate Management som utenlandsk investor ha en eierandel på under 50 prosent og for øvrig ikke ha bestemmende eierinnflytelse.

I USA er datterselskapene til fondet etablert i delstaten Delaware. Ettersom fondet er fritatt for beskatning i USA, har ikke valget av stat for etablering av datterselskap skattemessig betydning for fondet sammenlignet med en eventuell etablering i andre delstater. Delaware har en velutviklet selskapslovgivning og et effektivt og anerkjent domstolsapparat for håndtering av eventuelle selskapsrettslige tvister. Delaware er derfor allment benyttet i USA som foretrukket stat for opprettelse og registrering av selskaper.

## **2.2 Ingen endringer i fondets skatteposisjon**

### 2.2.1 Generelt

Norges Bank skrev i oktober 2016 følgende til lovutvalget om de skattemessige konsekvensene av å flytte forvaltningen av fondet til et særlovselskap:

«Overgangen til en ny modell innebærer ikke i seg selv endringer i selve grunnlaget for skatt på dividende og renteinntekter lokalt. Hovedgrunner er at staten Norge under begge modeller vil være den reelle eier av SPUs midler og inntekter. Det taler for at det vil være mulig å oppnå i det vesentlige samme *skatteposisjoner* som i dag under den nye modellen.»

Figur 1.9



Departementet ber særskilt at det opplyses om det er fremkommet informasjon eller avdekket forhold siden oktober 2016 som endrer dette utgangspunktet. Banken har i de seneste månedene foretatt en utredning for å avklare fondets skatteposisjon under en ny modell. Utredningen dekker alle land SPU er investert i. Resultatet bekrefter det banken tidligere har uttalt til lovutvalget. En endret modell vil ikke innebære endringer i fondets skatteposisjon i landene hvor SPU er investert. Dette gjelder både for investeringer i noterte aksjer, obligasjoner og i unotert eiendom. Det vises til **vedlegg 3** for en detaljert oversikt. Utredningen bekrefter at

- inntekter i form av utbytte og renter på verdipapirer er enten unntatt fra skatt eller er underlagt tilsvarende beskatning som i dag,
- gevinst ved salg av verdipapirer er generelt unntatt fra beskatning med unntak av et lite antall land hvor dette også er skattepliktig i dagens modell,
- transaksjonsskatter og andre avgifter ved kjøp og salg av verdipapirer vil fortsatt måtte betales på samme måte som de gjør i dag, og
- inntekter fra unoterte eiendomsinvesteringer vil fortsatt skattlegges på samme måte og med tilsvarende satser som i dag.

Overgang til en ny modell vil ikke medføre at skattehensyn vil begrense fondets investeringsmuligheter sammenliknet med dagens organisering.

I noen land gir lokale skattemyndigheter veiledning der lokal rett ikke er avklart, i andre land er dette ikke tilgjengelig. Da bygger vurderingene på rådgivning fra lokal ekspertise for å vurdere hva som vil være en riktig og varsom tilnærming. I tillegg er de operasjonelle følgene av en endring avklart, for eksempel endrede dokumentasjonskrav eller endrede prosedyrer for tilbakesøkning av skatt, for å sikre skatteposisjonen. I tillegg til å innhente råd fra lokale skatterådgivere har vi samarbeidet tett med vår globale depotbank Citibank, som i de fleste land opptrer som vår lokale agent. Citibank har bistått med å verifisere at løsningen vi kommer fram til i hvert enkelt land er i tråd med lokal markedspraksis og kan implementeres.

De konkrete skattemessige vurderingene i hvert enkelt land beror i hovedsak på følgende faktorer:

- Hvem som anses som reell eier av SPU («beneficial owner»)
- Lokale skattefritak for statlige investorer
- Skatteavtaler mellom Norge og landene hvor SPU er investert
- Skatteposisjonen i Norge for SPU og for Forvalteren
- Engangskostnader

#### 2.2.2 Reell eier av SPU («beneficial owner»)

Den reelle eieren («beneficial owner») av en eiendel vil være den som har de økonomiske fordelene og bærer de økonomiske risikoene knyttet til eiendelen og som bestemmer hva som skal skje med eiendelen. I henhold til skattebestemmelsene i nesten alle land som legger til grunn reelt eierskap ved vurdering av hvem som er korrekt skattesubjekt, så vil den norske stat regnes som den reelle eieren av SPU. I disse landene vil det være den norske

Figur 1.10



stats skatteposisjon som er avgjørende for beskatningen av inntekter og gevinster som tilfaller SPU. Den skattemessige vurderingen i disse landene vil generelt ikke endres som følge av en endret forvaltningsmodell.

Under skattereglene i et begrenset antall land anses imidlertid Norges Bank i dag som den reelle eieren av SPUs eiendeler, og det er Norges Banks skatteposisjon som er avgjørende for beskatningen av inntekter og gevinster som tilfaller SPU. I de fleste av disse landene vil det være skatteposisjonen til den nye Forvalteren som vil gjelde etter en overføring, men den vil i hovedsak være tilsvarende Norges Banks skatteposisjon.

### 2.2.3 Lokale skattefritak for statlige investorer

I enkelte land har fondet fritak fra skatteplikt under lokal rett fordi den norske stat anses som reell eier, og det er skattefritak for statlige investorer. Dette gjelder som nevnt i USA og Storbritannia, samt i Australia, Danmark, Filippinene og Frankrike. I disse landene vil en overgang til ny forvaltningsmodell ikke medføre noen endring i fondets skatteposisjon. For å opprettholde denne posisjonen er det viktig at lovgivningen som etablerer den nye modellen er klar. En presisering i lov om Statens pensjonsfond hvor det tydelig framgår at den norske stat er den reelle eieren av fondet vil i enkelte land gjøre skatteposisjonen klarere. En ny forvaltningsmodell med et særlovselskap som kun har forvaltning av SPU som oppgave vil ytterligere bidra til å klargjøre fondets skatteposisjon i enkelte land.

### 2.2.4 Skatteavtaler

I mange land hviler fondets lokale skatteposisjon på skatteavtaler som er inngått med Norge. Dette vil i mange land være basert på at det er den norske stat som anses som den reelle eieren av SPU, mens i andre tilfeller at Norges Bank anses som eieren.

Under en ny forvaltningsmodell vil fondet fortsatt nyte godt av slike avtalebestemmelser. I landene hvor det er den norske stat som etter lokal rett anses som reell eier vil en overgang til ny modell ikke innebære noen endringer. I land hvor det er Norges Bank som i dag anses å være den reelle eieren, vil den nye Forvalteren generelt ha tilgang til tilsvarende rettigheter under skatteavtalene. Dette gjelder særlig dersom Forvalteren etter norsk rett er et helt eller delvis skattepliktig subjekt, men vil også kunne gjelde om Forvalteren etter norsk rett er fritatt for skatteplikt. Dette vil bero på en vurdering foretatt av skattemyndigheter og eventuelt domstoler i landene hvor fondet er investert. Det avgjørende vil være om Forvalteren etter deres vurdering er skattemessig bosatt i Norge. Se nærmere om dette under pkt. 3.2 nedenfor.

### 2.2.5 Implementering

Som nevnt over i punkt 2.1 er det en løpende utfordring for Norges Bank å sørge for at det er overensstemmelse mellom den formelle juridiske posisjonen fondet er berettiget til på



skatteområdet, og den som faktisk oppnås. Dette gjelder under dagens forvaltningsmodell, og vil gjelde for en ny modell. En endring må implementeres operasjonelt i hvert enkelt land. Denne prosessen er viktig fra et skattemessig ståsted, og den må gjennomføres slik at Forvalteren i praksis oppnår den korrekte skatteposisjonen for fondet i hvert marked. En god implementeringsprosess er også viktig for å begrense engangskostnader, se nærmere under punkt 4 nedenfor.

Banken viser til sin høringsuttalelse<sup>5</sup> til NOU 2017:13, kapittel 3, med forslag til endringer og klargjøringer til modell A og utkastet til ny lov om Forvalter av statens pensjonsfond utland. Disse forslagene tar sikte på å avklare rollene til staten v/Finansdepartementet som eier av fondet og Forvalteren som operativ forvalter, og er av betydning for å sikre at en overføring kan skje uten vesentlige endringer i fondets skatteposisjon. En ny forvaltningsmodell vil med disse endringene i enkelte land gjøre skatteposisjonen klarere enn den er i dag.

Ettersom det vil være den norske stat som er den reelle eieren av fondet både før og etter en overføring så vil den i mange land kunne gjennomføres gjennom enkle administrative endringer i fondets lokale oppsett, typisk gjennom en navneendring på lokale konti hos depotbank. I en del land må det opprettes nye depotkonti eller på annen måte foretas endringer i hvordan eiendelene er registrert, men dette er også primært administrative prosesser. I noen få land må det foretas en oppdatering eller endring av lokale investor-godkjenninger, hvor Norges Bank er særskilt registrert eller godkjent som utenlandsk investor. I slike tilfeller vil vi gjennomføre endringer i samråd med eller etter godkjenning fra lokale myndigheter.

Det å få etterfølgende skatteavklaringer fra lokale myndigheter kan ta lang tid å gjennomføre. Selv om vi har solid grunnlag for å anta at en overføring ikke vil utløse endringer i skatteposisjon eller andre skattekostnader så kan det ikke utelukkes at lokale myndigheter kommer til et annet resultat. Denne typen usikkerhet er som nevnt en del av fondets løpende skatterisiko til enhver tid.

I noen land kan det være hensiktsmessig at det *på forhånd* avklares med lokale skatte- eller politiske myndigheter at fondet fortsatt vil omfattes av særlige skatteregler eller skatteavtaler. Her vil det kunne være behov for bistand fra Finansdepartementet. Norges Bank vil komme tilbake til dette ved behov, noe som blant annet vil være avhengig av hvordan den nye Forvalterens skatteposisjon reguleres i Norge.

---

<sup>5</sup> Brev fra Norges Bank til Finansdepartementet datert 26 oktober 2017



### 3. Skatteposisjonen i Norge

#### 3.1 Innledning

Under dagens forvaltningsmodell er Norges Bank fritatt fra skatteplikt i Norge<sup>6</sup>. Det samme gjelder for den norske stat og statlige fond<sup>7</sup>. Den norske stat har således ingen løpende skatteinntekter fra Norges Bank eller fra SPU. Eventuelle overføringer fra SPU vil følge av Stortingets årlige budsjettvedtak.

Midlene som utgjør SPU («Investeringporteføljen») vil i de ulike land være registrert med enten den norske stat eller Forvalteren som eier. Inntekter eller tap i Investeringporteføljen vil uavhengig av registreringen være for statens (og ikke Forvalterens) regning og risiko. Endringer i verdien av Investeringporteføljen vil automatisk føre til tilsvarende endring i verdien av statens kapitalinnskudd. Dette innebærer at verdiendringer i Investeringporteføljen ikke vil påvirke Forvalterens inntekt eller netto verdi.

Ved en vurdering av hvilken skattemodell som er mest hensiktsmessig for Forvalteren i Norge er det relevant å se på hva som vil være det eventuelle grunnlaget for norsk beskatning. Investeringporteføljen vil etter norsk rett tilhøre den norske stat. Den norske stat og statlige fond er som nevnt fritatt for skatteplikt. Forvalterens inntekter vil bestå av godtgjøring fra Finansdepartementet for forvaltningen av SPU og avkastning på særlovselskapets egenkapital. Godtgjøringen vil være begrenset til å få dekket faktiske kostnader, uten tillegg av fortjeneste, i samsvar med rammene for forvaltningskostnader som er fastsatt i mandatet for forvaltningen av SPU<sup>8</sup>. Grunnlaget for Forvalterens eventuelle skatteplikt i Norge vil være begrenset til skatt på avkastningen av Forvalterens egenkapital.

Den norske eierstrukturen og den norske skatteposisjonen for fondet og forvalteren er samtidig viktige faktorer for hvordan skatteplikten vurderes under lokal rett i de landene hvor SPU er investert. Det er viktig med en klar og tydelig regulering av særlovselskapet og hvilke roller som vil tilligge staten v/Finansdepartementet og Forvalteren under en ny modell. Løsningen for særlovselskapet må videre være forenlig med EØS-regelverket om statsstøtte.

Nedenfor presenteres tre mulige modeller for så vidt gjelder norsk skatt;

- Fullt fritak for skatteplikt
- Delvis fritak for skatteplikt
- Alminnelig skatteplikt

#### 3.2 Forvalteren fullt ut fritatt for skatteplikt

I NOU 2017:13 er det antatt at Forvalteren vil være fritatt for skatteplikt her i landet. Dersom det ikke bestemmes noe annet vil særlovselskapet imidlertid være underlagt alminnelig

<sup>6</sup> Jf. Lov om skatt av formue og inntekt av 26 mars 1999 nr. 14 (skatteloven) § 2-30 (1) (e)

<sup>7</sup> Jf. skatteloven § 2-30 (1) (b)

<sup>8</sup> Se Mandat for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland, kapittel 5

Figur 1.13



skatteplikt etter skatteloven<sup>9</sup>. Fritak for skatteplikt for Forvalteren vil kreve en endring i skatteloven. Teknisk sett kan dette gjøres ved å ta inn et tilsvarende unntak som i dag gjelder for Norges Bank og for Folketrygdfondet<sup>10</sup>.

Dersom det legges til grunn at midlene i SPU og inntekter som tilfaller Investeringsporteføljen eies av den norske stat (og ikke av Forvalteren), vil grunnlaget for norsk beskatning være begrenset og det praktiske virkeområdet for skattefritaket likeså. En løsning med fullt skattefritak vil samtidig lede til utfordringer i minst to sammenhenger;

- mulig tvil om Forvalteren vil anses som «skattemessig bosatt» i Norge under Norges skatteavtaler med andre land, og
- fritak for skatteplikt kan anses å utgjøre ulovlig statsstøtte under EØS avtalens artikkel 61.

Som nevnt i punkt 2.2.4 ovenfor vil det ved fullt skattefritak være en viss risiko for at særlovselskapet ikke anses for å være skattemessig bosatt i Norge, og ikke kan påberope seg Norges skatteavtaler med andre land. Risikoen vil kunne ramme avkastningen på Forvalterens egenkapital dersom den er investert utenfor Norge. Det er også en risiko for at betalinger mellom Forvalteren og dens utenlandske datterselskaper kan rammes. Det kan også innebære en risiko for skattekostnader for SPU i den grad det er Forvalteren som etter lokal rett anses som den reelle eieren av fondets midler.

Et av vilkårene for å anses som «skattemessig bosatt» under skatteavtalene<sup>11</sup> er normalt at man er «liable to tax» som følge av at man har hjemsted, er bosatt eller har fast driftssted i et av landene som er part i avtalen. Dersom Forvalteren innrømmes fullt skattefritak i skatteloven kan det reises spørsmål om selskapet oppfyller dette vilkåret. Departementet reiser denne problemstillingen i sitt brev av 4. november 2016 til lovutvalget<sup>12</sup>. Dette kan lede til at Forvalteren vil møte utfordringer ved anvendelse av Norges skatteavtaler med andre land.

Som nevnt vil slike vurderinger foretas av skattemyndigheter og eventuelt domstoler i landene hvor midlene er investert. Basert på de skatterettslige rådene Norges Bank har innhentet, er det klare argumenter for at et foretak som etter sitt hjemlands rett er innrømmet fritak for beskatning vil anses som skattemessig bosatt i landet hvor et slikt fritak er lovfestet. Våre rådgivere er av den oppfatning at Forvalteren høyst sannsynlig vil anses som skattemessig bosatt i Norge under skatteavtalene selv om selskapet ikke er underlagt skatteplikt i Norge. Risikoen for at denne vurderingen er feil anses som lav, men den er ikke eliminert.

Det er videre en risiko at fullt skattefritak i Norge anses som ulovlig statsstøtte under EØS avtalens artikkel 61. Dette vil kunne gjelde i forhold til forvaltningsgodtgjøringen (i den grad det foreligger fortjeneste som ellers ville være skattepliktig) og i forhold til avkastning på

<sup>9</sup> Jf. skatteloven § 2-2 (1) bokstav e

<sup>10</sup> Se skatteloven § 2-30 (1) bokstav e

<sup>11</sup> Det tas utgangspunkt i OECDs mønsteravtale, artikkel 4

<sup>12</sup> Se NOU 2017:13, vedlegg 2 (side 574 flg)

Figur 1.14



selskapets egenkapital (i den grad det ellers er skatteplikt på slik avkastning). Det kan være hensiktsmessig å avklare dette spørsmålet med EFTAs overvåkingsorgan i forkant av at man går videre med en løsning med fritak for skatteplikt for Forvalteren.

### **3.3 Forvalteren delvis fritatt for skatteplikt**

Et annet alternativ er at Forvalteren gis delvis fritak for skatteplikt som kun omfatter passive inntekter som omfatter avkastningen på selskapets egenkapital. En slik løsning vil kreve en endring i skatteloven.

Forskjellen fra et fullt skattefritak vil være at det kan påløpe skatt på forvaltningsgodtgjøringen. Selv om godtgjøringen er begrenset til å dekke faktiske kostnader ved forvaltningen vil det kunne oppstå skatteplikt dersom enkelte av forvaltningskostnadene ikke er skattemessig fradragsberettiget, eller dersom Forvalteren pålegges å prise sine tjenester på armlengdes avstand<sup>13</sup> og mottar en fortjeneste. For å unngå risiko for at skatt skjønnsfastsettes på grunn av interessefelleskap mellom staten og særlovselskapet (krav om «transfer pricing»), bør Lov om forvalter av statens pensjonsfond utland ved en løsning med delvis skattefritak inneholde en bestemmelse som unntar særlovselskapet fra skatteloven § 13-1.

Et delvis skattefritak vil ikke innebære risiko for at særlovselskapet ikke anses for å være skattemessig bosatt i Norge under skatteavtalene. Selskapet vil være skattepliktig i Norge, selv om skatteplikten er begrenset. Forvalteren vil således kunne påberope seg rettigheter under Norges skatteavtaler med andre land.

Risikoen for at skattefritak kan utgjøre ulovlig statsstøtte vil være tilsvarende som nevnt i pkt. 3.2 ovenfor.

### **3.4 Forvalteren underlagt alminnelig skatteplikt**

Dersom det ikke fastsettes noen regler om skattefritak, vil Forvalteren som nevnt være underlagt alminnelig skatteplikt etter skatteloven.

I den grad forvaltningsgodtgjøringen selskapet mottar for forvaltningen av SPU er uten fortjeneste, vil dette ikke utløse noe skatt – såfremt alle selskapets kostnader er fradragsberettiget. Som ovenfor under pkt. 3.3, for å unngå risiko for at skatt skjønnsfastsettes på grunn av interessefelleskap mellom staten og særlovselskapet (krav om «transfer pricing»), bør Lov om forvalter av statens pensjonsfond utland også for en slik løsning inneholde en bestemmelse som unntar særlovselskapet fra skatteloven § 13-1.

Eventuell skatteplikt i Norge vil i så fall være begrenset til skatt på inntekter fra selskapets egenkapital. Ettersom særlovselskapet er fullt ut skattepliktig i Norge vil det anses som skattemessig bosatt her og det er ingen tvil om at det kan påberope seg rettigheter under

<sup>13</sup> Jf skatteloven § 13-1

Figur 1.15





Norges skatteavtaler med andre land. Det oppstår ingen utfordringer i forhold til reglene om ulovlig statsstøtte.

### 3.5 Datterselskaper

Utkastet til Lov om forvalter av statens pensjonsfond utland åpner for at selskapets virksomhet kan utøves gjennom datterselskaper som det helt eller delvis eier<sup>14</sup>. I den grad slike datterselskaper etableres må det vurderes hvilken skatteposisjon de bør ha etter norsk rett.

Etter utvalgets forslag antas det at norske datterselskaper etableres som alminnelig aksjeselskap, og ikke som særlovselskap. Datterselskapene vil i så fall reguleres av aksjeloven<sup>15</sup> og skatteloven<sup>16</sup>. Tjenester som ytes fra datterselskaper til Forvalteren må ytes og prises på armlengdes avstand<sup>17</sup>. Utbytte som betales fra datterselskap til Forvalteren vil omfattes av fritaksmetoden og ikke utløse skatt. Det samme gjelder for gevinst som Forvalteren mottar på aksjene i datterselskaper.

For operative datterselskaper vil et helt eller delvis fritak for skatteplikt i utgangspunktet reise de samme spørsmål og risikoer i forhold til skatteavtaler og ulovlig statsstøtte som er nevnt i punktene 3.2 og 3.3 ovenfor. For rene holdingselskaper som inngår i Investeringsporteføljen vil imidlertid helt eller delvis skattefritak neppe reise spørsmål i forhold til reglene om statsstøtte.

## 4. Engangskostnader ved overgang til endret forvaltningsmodell

### 4.1 Engangskostnader knyttet til verdipapirporteføljen

Ved en overgang til endret forvaltningsmodell vil det for aksje- og rentebeholdningene potensielt kunne påløpe lokale transaksjonskostnader ved at porteføljen må flyttes til ny Forvalter. Ettersom den norske stat i de fleste land anses som reell eier under både eksisterende og ny modell, vil endringen generelt ikke utløse slike kostnader i vesentlig omfang. I enkelte markeder hvor lokal rett på dette området er usikker har banken innhentet nærmere utredninger og søkt avklaringer der dette har vært nødvendig.

Potensielle engangskostnader ved en overgang kan deles inn i følgende kategorier<sup>18</sup>;

- Transaksjonsskatt eller offentlige avgifter ved overføring av verdipapirer
- Gevinstbeskatning

<sup>14</sup> Jf utkast til Lov om forvalter av statens pensjonsfond utland § 9 (7)

<sup>15</sup> Lov om aksjeselskaper av 13 juni 1977 nr. 44

<sup>16</sup> Jf skatteloven § 2-2 (1) bokstav a

<sup>17</sup> Jf aksjeloven § 3-9 og skatteloven § 13-1

<sup>18</sup> I tillegg vil det påløpe noen administrative kostnader ved en overgang til ny modell, som faller utenfor det banken redegjør for i dette brevet.

Figur 1.16



- Andre kostnader ved overføring av verdipapirer, for eksempel transaksjonsavgifter til børs

Transaksjonsskatt eller –avgifter ved overføring av verdipapirer er typisk pålagt i en del land av lokale skattemyndigheter, enten i lov eller forskrift. Plikten til å betale dette er knyttet til overføring av visse typer aktiva mellom to personer eller foretak. Typiske skatter og avgifter er på engelsk kjent som «stamp duty», «transaction tax», «transfer tax», «stock transfer tax» og liknende. Skatten som skal betales per transaksjon er gjerne angitt som en prosentvis del av transaksjonsverdien, og utgjør normalt 0,1 – 0,5% av denne verdien.

Basert på de utredningene banken har innhentet legges det til grunn at overføringen av fondet fra Norges Bank til et særlovselskap ikke vil utløse vesentlige kostnader i form av transaksjonsskatter eller –avgifter, gevinstbeskatning eller andre kostnader. I land som har innført slike skatter eller avgifter, og hvor fondet er investert, vil følgende type unntaksbestemmelser komme til anvendelse:

- Fondets reelle eier er den norske stat både før og etter overføringen, og den anses ikke som et eierskifte under lokal rett.
- Selv om overføringen teknisk sett innebærer et eierskifte fra Norges Bank til et nytt selskap, anses den ikke som et «salg» som utløser avgiftsplikt eller beskatning.

I et lite antall land knytter det seg en viss usikkerhet til ovennevnte vurderinger, og disse er nærmere omtalt nedenfor:

- Frankrike, Kina, Malaysia, Sør Korea og Taiwan: I disse landene må den registrerte eieren av Investeringsporteføljen endres fra Norges Bank til Forvalteren eller den norske stat, evt. gjennom overføring til nye verdipapirkonti. Slike endringer må avklares i forhold til lokale transaksjonsskatter og -avgifter. Ettersom det er den norske stat som er den reelle eieren, og endringen ikke innebærer at det foretas noe salg, mener våre rådgivere det ikke bør påløpe lokal transaksjonsskatt eller -avgifter. Vi søker å avklare tolkningen av lokalt regelverk med lokale skattemyndigheter der dette er mulig, men dette kan først gjøres noe senere i prosessen.
- Brasil, Chile og Colombia: I disse landene kan utenlandske investorer selge aksjebeholdninger over børs uten at det utløser gevinstbeskatning. En overføring av SPUs lokale beholdninger fra Norges Bank til ny Forvalter over børs skaper imidlertid andre risikoer (særlig markedsrisiko), og er ikke en god praktisk løsning. Vi ser nå på hvordan denne utfordringen best kan løses i disse tre landene. I Columbia vurderes en løsning hvor den norske stats eierrolle tydeliggjøres i den lokale registreringen. I Brasil og Chile tilsier praksis fra skattemyndighetene at gevinstskatt ikke bør utløses av en overføring fra Norges Bank til ny Forvalter ettersom den norske stat fortsatt er den reelle eieren. Basert på de rådene vi har innhentet bør vi unngå å utløse gevinstbeskatning i noen av disse landene. Vi undersøker muligheten for å få avklart disse tolkningene med lokale skattemyndigheter.



#### **4.2 Engangsavgifter eller -kostnader ved endring av eierstrukturer for unotert eiendom**

Unotert eiendom eies indirekte gjennom hel- eller deleide datterselskaper, med Norges Bank som morselskap<sup>19</sup>. En endring av aksjonæren i eierselskapene fra Norges Bank til den nye Forvalteren vil generelt ikke medføre engangsavgifter eller –kostnader for eierstrukturene.

I Tyskland vil det imidlertid være en viss risiko for at et eierskifte i holdingselskapene fra Norges Bank til ny Forvalter vil kunne resultere i framtidig transaksjonsskatt ved et senere salg av eierinteresser i underliggende eiendommer eller eiendomsselskaper, dersom slikt salg foretas de nærmeste fem årene etter eierskiftet. I likhet med de øvrige potensielle engangskostnadene vi har analysert, er det gode rettslige argumenter for at slik transaksjonsskatt ikke vil utløses, idet eierskiftet fra Norges Bank til ny Forvalter gjennomføres som en reorganisering hvor den reelle eieren ikke endres.

#### **4.3 Estimerte engangskostnader og videre arbeid med å begrense slike kostnader**

I hvert av landene hvor det er avdekket en risiko for vesentlige engangskostnader har vi identifisert gode rettslige argumenter for at slike kostnader likevel ikke vil påløpe. Ut fra disse vurderingene vil engangskostnadene ved en overføring kunne bli svært lave. Å oppnå et slikt resultat fordrer særskilt oppfølging med lokale finanstilsyn og skattemyndigheter i landene det gjelder. Dette kan ikke iverksettes før det er avklart at en overføring til en ny Forvalter skal gjennomføres. Det er en viss usikkerhet knyttet til utfallet av slike prosesser, men risikoen for at vesentlige kostnader påløper i flere land anses som lav.

I landene hvor det foreligger en risiko for å utløse transaksjonsskatter eller –avgifter, får man som hovedregel ikke bekreftet i forkant at en overføring ikke vil utløse slike kostnader. I enkelte av disse landene vil en forsiktig tilnærming tilsi at det innbetales en skatt eller avgift til lokale skattemyndigheter i forbindelse med overføringen, og at man deretter søker å få dette refundert med henvisning til at det ikke foreligger skatte- eller avgiftsplikt. Alternativt kan man i land hvor det foreligger rettslig usikkerhet velge å ikke innbetale avgift ved overføringen, men være forberedt på å forhandle med lokale myndigheter i etterkant dersom det mottas krav om innbetaling. Samlet sett vil resultatet av disse tiltakene først være klare etter at en overføring er implementert.

Som eksempel nevnes mulig transaksjonsskatt i Frankrike, som er på 0,3%<sup>20</sup>. Som påpekt ovenfor mener våre lokale rådgivere at slik skatt ikke vil utløses ved en overføring fra Norges Bank til ny Forvalter ettersom den reelle eieren forblir den samme. Banken vil søke å avklare dette med skattemyndighetene i Frankrike. Risikoen knyttet til denne vurderingen er at myndighetene har et annet syn. Vi anser risikoen for at dette vil inntreffe som lav, men den er ikke eliminert.

For landene hvor det er rettslig usikkerhet vil det være en fordel om de norske rammevilkårene for en ny modell klargjør at det er den norske stat som er den reelle eieren

<sup>19</sup> Se nærmere om unoterte eiendomsinvesteringer i punkt 2.1 ovenfor.

<sup>20</sup> Transaksjonsskatten får anvendelse ved kjøp av noterte aksjer utstedt av selskaper som har en markedsverdi på mer enn 1 milliard Euro.



av midlene som inngår i SPU. Det vil videre være en fordel dersom prosessen for en eventuell gjennomføring av overgangen fra Norges Bank til ny Forvalter sikrer mest mulig operasjonell kontinuitet og teknisk sett gjøres tilsvarende en fisjon. Dette vil legge til rette for at overføringen i flere land anses som en reorganisering og ikke en transaksjon, noe som vil kunne begrense engangskostnader. En slik fremgangsmåte vil være i tråd med rådene som er gitt fra Gjedrem-utvalget.

Med hilsen

  
Øystein Olsen

  
Trond Grande

Vedlegg

Figur 1.19

---

**Fra:** Dahlin, Lill-Solrun Ryddheim  
**Sendt:** tirsdag 13. februar 2018 15.34  
**Til:** 'central.bank@norges-bank.no'  
**Emne:** NOU 2017: 13 - skatt - oppfølging

Vi viser til tidligere korrespondanse om skatterisiko- og kostnader ved en eventuell omorganisering av forvaltningen av SPU, henholdsvis Finansdepartementets brev 4. oktober 2017 til banken og bankens brev 19. desember 2017 til Finansdepartementet. I departementets brev uttalte vi at «Finansdepartementet legger til grunn at banken innhenter flere utredninger fra eksterne, advokat-/konsulentfirmaer med særskilt kompetanse på vurderinger av skatterisiko for og forventede endringer i skattekostnader for SPU ved en ev. utskillelse. Departementet legger videre til grunn at det gjøres en selvstendig vurdering av hvert enkelt investeringsland, men påpeker at oppdraget kan avgrenses mot land der SPUs investeringer enten har relativt lav verdi eller hvor konsekvensene er avklart. Vi ba også Norges Bank om å tallfeste skattekostnader det knytter seg stor risiko til.

I bankens svarbrev gis det en redegjørelse for skatterisiko og forventede kostnader for SPU ved en eventuell utskillelse samt en detaljert oversikt over alle landene SPU er investert i. Banken oppsummerte at fondets løpende skatteposisjon i hovedsak vil forbli uendret i landene hvor SPU er investert. I noen få land vil det kunne påløpe transaksjonsavgifter eller –kostnader, men banken uttalte at den har identifisert gode rettslige argumenter for at slike kostnader likevel ikke vil påløpe. Banken uttalte videre at «engangskostnadene ved en overføring [vil] kunne bli svært lave», og «risikoen for at vesentlige kostnader påløper i flere land anses som lav».

Vi ber om å få oversendt oppsummeringer for hver jurisdiksjon fra de eksterne kompetansemiljøene banken har brukt i arbeidet med å belyse skatterisiko- og kostnader ved en eventuell omorganisering av forvaltningen av SPU. Vi ber om at mulige skattekostnader, så langt som mulig, tallfestes i de tilfelle organiseringen av forvaltningen av SPU kan ha skattemessig betydning.

Med hilsen

Lill-Solrun Ryddheim Dahlin  
Fagdirektør

[Avdeling for formuesforvaltning](#)  
[Finansdepartementet](#)

✉ : [lill-solrun.ryddheim.dahlin@fin.dep.no](mailto:lill-solrun.ryddheim.dahlin@fin.dep.no)  
☎ : 2224 4428 / 9172 4470



Finansdepartementet

Figur 1.20

Finansdepartementet  
Akersgata 40, Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo



Dato: 29.05.2018  
Deres ref.: 17/29693  
Vår ref.: 17/01456

## Landvise oppsummeringer – Skatterisiko og -kostnader ved en eventuell omorganisering av Statens pensjonsfond utland

### 1. Innledning

Det vises til vårt brev av 19. desember 2017 hvor Norges Bank, etter en forespørsel fra Finansdepartementet datert 4. oktober 2017, ga en redegjørelse for og vurdering av skatterisiko og skattekostnader dersom Statens pensjonsfond utland («SPU») forvaltes av et nytt særlovsselskap utenfor Norges Bank.

Finansdepartementet sendte den 13. februar 2018 en ny forespørsel til Norges Bank:

*«Vi viser til tidligere korrespondanse om skatterisiko- og kostnader ved en eventuell omorganisering av forvaltningen av SPU, henholdsvis Finansdepartementets brev 4. oktober 2017 til banken og bankens brev 19. desember 2017 til Finansdepartementet. I departementets brev uttalte vi at «Finansdepartementet legger til grunn at banken innhenter flere utredninger fra eksterne, advokat-/konsulentfirmaer med særskilt kompetanse på vurderinger av skatterisiko for og forventede endringer i skattekostnader for SPU ved en ev. utskillelse. Departementet legger videre til grunn at det gjøres en selvstendig vurdering av hvert enkelt investeringsland, men påpeker at oppdraget kan avgrenses mot land der SPUs investeringer enten har relativt lav verdi eller hvor konsekvensene er avklart.» Vi ba også Norges Bank om å tallfeste skattekostnader det knytter seg stor risiko til.*

*I bankens svarbrev gis det en redegjørelse for skatterisiko og forventede kostnader for SPU ved en eventuell utskillelse samt en detaljert oversikt over alle landene SPU er investert i. Banken oppsummerte at fondets løpende skatteposisjon i hovedsak vil forbli uendret i landene hvor SPU er investert. I noen få land vil det kunne påløpe transaksjonsavgifter eller –kostnader, men banken uttalte at den har identifisert gode rettslige argumenter for at slike kostnader likevel ikke vil påløpe. Banken uttalte videre at «engangskostnadene ved en overføring [vil] kunne bli svært lave», og «risikoen for at vesentlige kostnader påløper i flere land anses som lav».*

Norges Bank Investment Management er en del av Norges Bank – Norges sentralbank

POSTADRESSE  
P.O. Boks 0179 Sentrum,  
NO-0107 Oslo

BESØKSADRESSE  
Bankplassen 2,  
Oslo

Tel. +47 24 07 30 00  
Faks +47 24 07 30 01  
Web [www.nbim.no](http://www.nbim.no)

Organisasjons-  
nummer  
NO 937 884 117 MVA

Figur 1.21



*Vi ber om å få oversendt oppsummeringer for hver jurisdiksjon fra de eksterne kompetansemiljøene banken har brukt i arbeidet med å belyse skatterisiko- og kostnader ved en eventuell omorganisering av forvaltningen av SPU. Vi ber om at mulige skattekostnader, så langt som mulig, tallfestes i de tilfellene organiseringen av forvaltningen av SPU kan ha skattemessig betydning.»*

For å kartlegge skatterisiko og skattekostnader ved overgang til en ny modell gjennomførte Norges Bank et omfattende arbeid som dekket alle landene hvor SPU var investert pr. 31. juli 2017. Banken innhentet utredninger fra rådgivere med lokal ekspertise på skatt og avgifter. I en rekke markeder ble det foretatt en kvalitetssikring gjennom å innhente uavhengige utredninger fra to eksterne rådgivere, i samsvar med Finansdepartementets forespørsel. Det samlede materialet dannet grunnlaget for bankens brev av 19. desember 2017.

I den nye forespørselen fra Finansdepartementet bes det om følgende:

- oppsummeringer utarbeidet av de eksterne rådgiverne som ble benyttet av Norges Bank for hvert av landene hvor fondet er investert, og
- så langt som mulig å gi en tallfesting av mulige skattekostnader i de tilfellene organiseringen av forvaltningen av SPU kan ha skattemessig betydning - også der risikoen for slike kostnader ikke anses som stor.

## 2. Arbeidet med å innhente vedlagte oppsummeringer

Arbeidet med å innhente vurderinger fra lokale skatterådgivere der SPU er investert er nærmere omtalt i Vedlegg 2 til vårt brev av 19. desember 2017, herunder hvilke forutsetninger som ble lagt til grunn. Rådene dekker mer enn 70 land, og materialet var omfattende. Våre rådgivere var:

- Det internasjonale revisjons- og rådgivningselskapet KPMG, som bidro som hovedleverandør med skatteråd i alle landene.
- I 45 land med de største investeringene og/eller behov for avklaringer ble det i tillegg innhentet en uavhengig vurdering fra annen lokal rådgiver. I 23 av disse landene fikk vi slike råd fra lokale advokatfirmaer, mens i de øvrige 22 landene benyttet vi skatterådgivere i Ernst & Young.

For å svare på departementets nye forespørsel har banken bedt de samme leverandørene oversende oppsummeringer av sine vurderinger. Vurderingene gjelder de samme faktiske forhold, men reflekterer den lokale skattemessige situasjonen som er regulert på ulikt vis i de ulike landene. For å sikre mest mulig konsistens ved omtale av underliggende fakta og av regler på tvers av landegrensene, har Norges Bank i samråd med våre rådgivere utarbeidet to felles dokumenter som det henvises til i alle oppsummeringene:

Figur 1.22



- «Assumptions» (forutsetninger), som beskriver den rettslige og faktiske organiseringen av SPU under norsk rett og en eventuell overføring av forvaltningen til en ny forvalter slik det er foreslått i NOU 2017:13 (Modell A).
- «Glossary» (ordliste), som definerer sentrale ord og begreper som benyttes i oppsummeringene - så langt det lar seg gjøre å bruke felles betegnelser på tvers av landegrensene. Alle henvisninger til ord definert i ordlisten er markert med fet skrift i oppsummeringene.

Vurderingene som ble innhentet høsten 2017 er basert på SPUs portefølje og gjeldende rett pr. 31. juli 2017. Der det har skjedd vesentlige endringer i porteføljen eller i lokal rett mellom juli 2017 og i dag som kan få betydning for vurderingene er dette omtalt i oppsummeringene.

For noen av landene hvor det er innhentet mer enn én vurdering er det ikke fullt ut sammenfall mellom de to vurderingene som er innhentet. Dette skyldes dels at forespørslene som er sendt til de to rådgiverne ikke har vært identiske. Vi har i eksempelvis utformet spørsmålene til rådgiver nummer to basert på informasjonen vi har mottatt fra den første rådgiveren, for å få avklart noen spesifikke spørsmål. Dette har ofte gitt mer spissede vurderinger i de tilfellene vi har innhentet en tilleggsvurdering. Dette er gjort for å sikre en mest mulig kostnadseffektiv prosess.

I noen få av landene der vi innhentet to uavhengige råd var de lokale rådgiverne enige i konklusjonen, men deres analyse og argumentasjon var ikke helt sammenfallende. Videre var det noen ganske få tilfeller der det var enkelte avvik mellom rådene vi mottok. Slike avvik skyldes i hovedsak at alle detaljene rundt en reorganisering ennå ikke er fullt ut klarlagt. Dette er forhold som ikke har vært avgjørende for den samlede vurderingen, men som må avklares senere i prosessen dersom det besluttes at en reorganisering skal implementeres.

Ifølge våre rådgivere er det ikke risiko for at den løpende beskatningen av SPU endres i noe land som følge en eventuell overføring. Basert på de råd som er innhentet er det en viss risiko for at det vil påløpe engangskostnader i form av skatter og avgifter i noen få land, men våre rådgivere har identifisert gode rettslige argumenter for at slike kostnader likevel ikke vil påløpe. Basert på dette vil engangskostnadene ved en overføring kunne bli svært lave, og risikoen for at vesentlige kostnader påløper i flere land anses som lav.

For å svare på Finansdepartementets forespørsel av 13. februar 2018 har banken bedt KPMG tallfeste hva som kunne blitt engangskostnader selv der det er lav risiko for slike kostnader. For 16 land inneholder oppsummeringene et anslag på hva slike kostnader vil kunne utgjøre dersom lokale myndigheter kommer til en annen konklusjon enn det våre rådgivere har angitt som det mest sannsynlige utfallet. Disse anslagene er inntatt i punkt 1.3.3 i oppsummeringene fra KPMG for følgende land: Brasil, Chile, Colombia, Egypt, Frankrike, Hellas, Hong Kong, Kina, Peru, Saudi Arabia, Sri Lanka, Sør Korea, Taiwan, Tyskland, Ungarn, Vietnam.

Dersom lokale myndigheter i noen av disse landene skulle komme til en annen konklusjon enn den som er mottatt fra eksterne rådgivere, vil Norges Bank i første omgang søke å



avklare dette med de relevante myndighetene gjennom dialog. Om nødvendig vil eventuelle lokale vedtak om skatt eller avgift måtte påklages for å få korrekt resultat. Dette må gjøres gjennom lokale klageprosesser for slike saker i de landene det gjelder.

### 3. Oversikt over vedlagt materiale

Vedlagt dette brevet oversendes følgende vedlegg, som alle er på engelsk:

- Vedlegg 1: Assumptions (forutsetninger)
- Vedlegg 2: Glossary (ordliste)
- Vedlegg 3: Summaries (oppsummeringer), som er en samling på 114 dokumenter, som er delt inn tilsvarende Vedlegg 3 til vårt brev av 19. desember 2017:
  - Del A: De største investeringslandene (5 land)
  - Del B: Andre investeringsland som er store eller komplekse (36 land)
  - Del C: Andre investeringsland (30 land)

Med hilsen

  
Øystein Olsen

  
Trond Grande

Figur 1.24

**Vedlegg 2**

**Brev om immunitet**



Utenriksdepartementet  
Postboks 8114 Dep  
0032 OSLO

Deres ref

Vår ref  
17/2969 -

Dato  
22.11.2017

**NOU 2017: 13 Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank og Statens pensjonsfond utland - anmodning om rettsavdelingens vurdering**

Finansdepartementet viser til NOU 2017: 13 og Utenriksdepartementets høringsuttalelse 13. oktober 2017 til denne.

Utenriksdepartementet avga i høringsuttalelsen følgende merknad:

«Utenriksdepartementet viser til utvalgets konklusjon om at «[B]ytte av forvalter kan få konsekvenser for fondets skatteposisjon og vern mot søksmål og beslag av midler i andre land.» Utenriksdepartementet, i sitt brev av 21. oktober 2016 (vedlagt utredningen), uttalte at: «Generelt kan sies at immuniteten vil være størst jo tettere organet er tilknyttet sentralforvaltningen, jo mer myndighetsutøvende (i motsetning til forretningsmessig) det er og dersom aktivaene er direkte knyttet til sentralbanken. Det er vanskelig å se en organisasjonsform som gir større grad av immunitet enn dagens.»

Utenriksdepartementet har ikke konkret vurdert den foreslåtte organisasjonsformen og tilhørende lovtekst opp mot immunitetsreglene, men vil foreslå at en slik vurdering foretas dersom man går videre med dette forslaget.»

Sentralbanklovutvalget anbefaler at Statens pensjonsfond utland (SPU) bør forvaltes av et eget, nyopprettet særlovselskap utenfor Norges Bank. Utvalget foreslår også alternative modeller for en videreføring av forvaltningen av SPU innenfor Norges Bank.

I vedlagte brev av 27. oktober 2016 fra Norges Bank til sentralbanklovutvalget ga banken sine vurderinger av mulige konsekvenser for fondets immunitet ved en eventuell utskillelse av forvaltningen fra banken. Norges Bank baserte sine vurderinger blant annet på vedlagte betenkning fra det amerikanske advokatfirmaet Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP. Utvalget viste til begge disse i sine vurderinger, jf. fotnote 1 kapittel 30 side 443 i

Postadresse  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo  
postmottak@fin.dep.no

Kontoradresse  
Akersg. 40

Telefon  
22 24 90 90  
Org. nr.  
972 417 807

Avdeling for formuesforvaltning  
Telefon 22 24 41 63  
Telefaks 22 24 27 16

Figur 2.1

utredningen.

Vurderingene fra Utenriksdepartementet og Norges Bank til sentralbanklovutvalget, herunder betenkningen fra Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, vil inngå i grunnlaget for Finansdepartementets vurderinger. I lys av Utenriksdepartementets høringsuttalelse og for å sikre et godt beslutningsgrunnlag, ber Finansdepartementet Utenriksdepartementet om å gi sine vurderinger av den foreslåtte særlovselskapsmodellen, herunder tilhørende lovtekst, opp mot immunitetsreglene.

Vi ber om Utenriksdepartementets vurderinger innen 31. januar 2018.

Med hilsen

Espen Erlandsen e.f.  
ekspedisjonssjef

Lill-Solrun Ryddheim Dahlin  
fagdirektør

*Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer*



Finansdepartementet  
Postboks 8008  
0032 Oslo

Deres ref.:  
17/2969

Vår ref.:  
16/6826

Dato:  
30.01.2018

## NOU 2017:13 Ny sentralbanklov

Utenriksdepartementet (UD) viser til Finansdepartementets brev av 22.11.17, og til møtet i Finansdepartementet om saken den 21.12.17. Finansdepartementet anmoder UD om en vurdering av Sentralbanklovutvalgets «foreslåtte særlovsselskapsmodell, herunder tilhørende lovtekst, opp mot immunitetsreglene».

### 1. Bakgrunn

UD viser innledningsvis til sitt brev av 21.10.16. De vurderinger som der fremkommer står fortsatt ved lag. Dette inkluderer departementets vurdering om at Statens pensjonsfond utland (SPU) vil svekke sin posisjon i viktige jurisdiksjoner hva gjelder immunitetsbeføyelser ved eventuell tvist dersom forvaltningen av fondet endres til et særlovsselskap.

### 2. Dagens forvaltningsmodell versus særlovsselskapsmodellen

Hvor mye posisjonen for immunitetsbeføyelser svekkes, vil avhenge av hvilken jurisdiksjon det er tale om, samt i en viss grad hvordan en eventuell særlov utformes.

UD oppfatter Finansdepartementets brev slik at det anmodes om en vurdering av særlovsselskapsmodellen generelt (forutsatt at det skulle bli besluttet å gå for en slik modell), og i så fall noen nærmere betraktninger om utformingen av en slik særlov.

Dersom man omorganiserer forvaltningen av SPU til et særlovsselskap beveger man seg bort fra staten som forvalter. Tilknytningen til staten kan fremdeles være meget sterk, men den vil være svakere enn ved dagens modell. Dette øker sannsynligheten for ikke å bli hørt med immunitetsbeføyelser, f.eks. gjennom anførsler om at forvalteren ikke er et statsorgan eller at aktiviteten er kommersiell og ikke myndighetsutøvelse. Sannsynligheten for søksmål kan øke, uten at det er mulig generelt å kvantifisere dette, og man snur nok bevisbyrden for at handlingene skal anses omfattet av statsimmunitet i

Postadresse:  
Postboks 8114 Dep  
0032 Oslo, Norge

Kontoradresse:  
7. juni plass 1  
0251 Oslo

Bankinnbetalinger:  
7694.05.12618  
Org. nr.: 972 417 920

Telefon:  
+47 23 95 00 00  
Telefax:  
+47 23 95 00 99

Terje Aalia  
seniorrådgiver  
post@mfa.no  
www.regjeringen.no/ud

Figur 2.3

ugunstig retning. Alt i alt er øker uvissheten om hva en lokal domstol vil lande på. Rett nok er det en ikke ubetydelig slik usikkerhet også i dag, vårt poeng er bare at man i større eller mindre grad vil øke denne usikkerheten ved overgang fra dagens forvaltning via sentralbanken og til et forvaltningsselskap organisert etter særlovsmodellen.

Det nevnes også at en omorganisering vil kunne ha betydning ikke bare for immunitet mot sivile søksmål (inklusive immunitet i forhold til båndlegging og tvangsinn drivelse), men også spørsmål om skatt, straffelementer i erstatning (punitive damages i amerikansk rett) og straff for regelbrudd mv. Endelig fremholdes at det finnes særregler for stater om forkynning, uteblivelsesdom mv. som kan ha stor praktisk betydning (f.eks. at en stevning mot staten kan avvises pga av at saksøker ikke overholder forkynningsreglene – en i praksis ikke uviktig regel). Det er mindre sannsynlig at et særlovselskap kan nyte godt av slike regler, men det er ikke utelukket om enn det vil kunne variere fra jurisdiksjon til jurisdiksjon. Utformingen av særloven vil ha en viss betydning for fondets rettslige posisjon. Se nærmere om dette nedenfor.

### 3. Immunitetsbeføyelser

Man kan tenke seg graden av statsimmunitet som en glideskala hvor man i den ene enden har et statlig eid selskap uten noen immunitet dersom dens handlinger anses som kommersielle operasjoner, mens man i den andre enden har absolutt immunitet (med noen konkrete unntak som ikke er relevante her) for staten og statens organer for de handlinger som anses som myndighetshandlinger. Viktige faktorer ift. hvor forvaltningen av SPU plasseres på denne skalaen er hvor tett på staten forvalteren er organisert, om verdiene er i direkte statlig eie eller om de anses å tilhøre sentralbanken, samt at fondets formål og innretning har et tydelig statlig preg. Imidlertid utgjør immunitetsreglene ingen eksakt vitenskap. Det vil være variasjoner mellom ulike jurisdiksjoner i tillegg til den alltid tilstedeværende prosessrisikoen.

Finansdepartementet viser i sitt brev til utredningen fra advokatfirmaet Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, som Norges Bank har fått utvirket. UD er i det alt vesentlige enige i det som fremkommer av denne rapporten, og konstaterer at det er stor grad av sammenfall med det syn vi gir uttrykk for i vårt brev av oktober 2016. Den største forskjellen mellom rapporten og vårt brev er i tilnærming, ikke i innhold. Utredningen tar utgangspunkt i nasjonal rett (for de 7 landene de er bedt om å vurdere), mens vi tar utgangspunkt i folkeretten. Vi ser altså på problemstillingen fra ulik vinkel, men resultatet synes stort sett likt. Vi leser utredningen som at ny organisasjonsform vil kunne svekke immuniteten i USA og UK, samt muligens også i Frankrike og Japan, mens immuniteten ventes å bli omtrent uendret Tyskland, Kina, Sveits. UD vil for egen del legge til at det ikke kan utelukkes at usikkerhetene øker ved en omorganisering, selv om graden av immunitet formelt sett i noen jurisdiksjoner skulle være tilsvarende som etter dagens modell. En kan ikke se bort fra at det vil være mindre sannsynlig at en lokal domstol vil legge til grunn statsimmunitet for et særlovselskap enn etter forvaltningsmodellen man har i dag.

#### 4. Utforming av særlov


Gitt en forutsetning om at man velger å omorganisere forvaltningen av SPU til et særlovselskap, nevnes enkelte elementer som bør vurderes i forbindelse med utformingen av en slik særlov:


- det er en klar fordel om midlene fremdeles knyttes direkte til sentralbanken (eierskap til midlene, men kanskje også forvalte i sentralbankens navn/på vegne av, og ikke i særlovsselskapets navn) pga. det særlige vernet for sentralbankmidler;
- alternativt bør eierskapet til de midlene som forvaltes være Staten v/Finansdepartementet;
- det er en fordel om loven ikke åpner for at selskapet kan ha andre oppgaver enn å forvalte SPU (særlig ikke oppgaver av typisk kommersiell karakter), med unntak for evt. oppgaver knyttet til valutareservene som i så tilfelle bør presiseres;

Vi tar ikke stilling til avveiningen mellom immunitetsstyrkende grep opp mot andre hensyn bak utformingen av særloven og ønsket om i større grad å skille nettopp forvaltningen og sentralbankfunksjonen, og heller ikke de andre hensynene som taler for et særlovselskap omtalt i nevnte utredning. Vi tillater oss imidlertid å påpeke at utenlandske styrerepresentanter kan reise problemstillinger knyttet til bindinger og rapporteringskrav for individene til andre stater som vi antar at Finansdepartementet vil vurdere.

Utenriksdepartementet står til disposisjon for videre dialog om ønskelig.

Vennlig hilsen

  
Høge Seland  
ekspedisjonssjef

  
Øyvind Hernes  
avdelingsdirektør

**Vedlegg 3**

**Brev om Grunnloven § 75 bokstav c**





Lovavdelingen i Justis- og beredskapsdepartementet  
Postboks 8005 Dep.  
0030 OSLO

Deres ref

Vår ref  
17/2969 -Dato  
22.11.2017

## **NOU 2017: 13 Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank og Statens pensjonsfond utland - anmodning om Lovavdelingens vurdering**

### 1 Innledning

Finansdepartementet sendte 23. juni 2017 NOU 2017: 13 på høring med frist 15. oktober 2017. Finansdepartementet går nå gjennom høringsinnspillene.

I utredningen foreslår utvalget å skille forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU) ut av Norges Bank og legge forvaltningen til et nytt særlovselskap. Norges Banks sentralbankoppgaver og organisasjon reguleres i en ny sentralbanklov. Dette omtales som modell A av sentralbanklovutvalget. Utvalget foreslår også alternative organisasjonsmodeller dersom forvaltningen av SPU skal bli værende i Norges Bank (modell B og C i utvalgets utredning).

Felles for modellene A og B er at det opprettes et styre for Norges Bank med bare eksterne medlemmer. Dette skiller seg fra gjeldende lov der sentralbanksjefen har en dobbeltrolle som både leder av hovedstyret i banken samtidig som han eller hun er daglig leder av sentralbankvirksomheten. Videre skriver utvalget:

«Med bare eksterne medlemmer i styret faller etter utvalgets syn behovet for å ha et eget representantskap bort. Styret for Norges Bank skal føre tilsyn med den daglige ledelse og virksomheten slik styrer i andre statlige og i private virksomheter gjør. Finansdepartementet overtar representantskapets oppgave med å utpeke revisor, godkjenne bankens regnskap og føre tilsyn med styrets beslutninger og styring og kontroll mv. Som nå skal departementet evaluere

---

Postadresse  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo  
postmottak@fin.dep.no

Kontoradresse  
Akersg. 40

Telefon  
22 24 90 90  
Org. nr.  
972 417 807

Avdeling for formuesforvaltning  
Telefon 22 24 41 63  
Telefaks 22 24 27 16

Figur 3.1

bankens bruk av skjønnsmyndighet og måloppnåelse.

Departementet rapporterer til Stortinget. Riksrevisjonen fører tilsyn med statsrådets utøvelse av myndighet. Stortinget fører kontroll med Norges Bank gjennom behandlingen av departementets meldinger, Riksrevisjonens rapporter og i høringer i finanskomiteen av statsråden, bankens ledelse og medlemmer av bankens organer.

Dette gir etter utvalgets vurdering klarere ansvarslinjer. Hvert nivå i styringskjeden fører tilsyn med nivået under. Det gjør at ansvaret lett kan plasseres. Norges Banks styre og komite står til rette overfor departementet og regjeringen, og departementet og regjeringen står til rette overfor Stortinget. Ved en eventuell svikt i Norges Bank vil det ikke lenger være uklarerhet om det er statsråden eller Stortingets eget tilsynsorgan som skal stå til rette overfor Stortinget.»

Tilsynet som foreslås lagt til Finansdepartementet omfatter tilsynet med oppgavene Norges Bank har som sentralbank iht. sentralbankloven, herunder oppgaver banken er gitt med hjemmel i sentralbankloven § 17 (blant annet bankforretninger for staten og forvaltning av statsgjeld) samt med oppgaven med å forvalte SPU som banken er gitt iht. lov om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd.

Norges Banks representantskap stiller i sin høringsuttalelse spørsmål ved om utvalgets forslag om å legge ned representantskapet og overføre kontroll- og tilsynsmyndighet til regjeringen vil kunne være i strid med Grunnloven § 75 bokstav c (Grl. § 75 c) om at det tilkommer Stortinget å føre oppsyn med rikets pengevesen. Representantskapet har innhentet en betenkning fra professor Eivind Smith ved Universitetet i Oslo i denne sammenhengen. Smith er også bedt om å vurdere hvor godt modell A, som beskrevet i NOU 2017: 13, passer inn i et parlamentarisk styresett ved at tilsynsansvaret ligger i departementet. Representantskapets høringsuttalelse og Smiths betenkning ligger vedlagt.

Riksrevisjonen uttaler i sin høringsuttalelse (vedlagt) at Stortingets kontrollbehov med Norges Bank og forvaltningen av SPU etter Riksrevisjonens syn er undervurdert i utredningen og at forholdet til Grunnlovens § 75 c må utredes nærmere som grunnlag for å vurdere en eventuell ny organisering.

#### 2 Norges Banks sentralbankvirksomhet

Sentralbanklovutvalget har vurdert ovennevnte forslag opp mot Grl. 75 c, se særlig kapittel 27.4.3 i NOU 2017: 13. Også andre kapitler i utredningen inneholder vurderinger som er relevante for problemstillingen. Sentralbanklovutvalgets vurderinger er konsentrert om Norges Banks sentralbankvirksomhet og ikke bankens forvaltning av SPU. Smith viser til flere av utvalgets vurderinger i sin betenkning.

Sentralbanklovutvalget viser blant annet til at pengevesenet har utviklet seg mye over tid og at representantskapets tilsynsfunksjon dekker en nokså begrenset del av det som har betydning for Stortingets oppsyn med dagens pengevesen. Mens penger tidligere bestod av sentralbankens produksjon av sedler og mynter, utgjør sedler og mynter i dag bare –to til tre prosent av pengemengden i samfunnet. Penger skapes i all hovedsak i det ordinære banksystemet. Representantskapet fører ikke tilsyn med Norges Banks utøvelse av skjønnsmyndighet etter sentralbankloven eller bruk av virkemidler i pengepolitikken eller i arbeidet med finansiell stabilitet. Representantskapet fører heller ikke tilsyn med Finanstilsynets virksomhet. Til sammen utgjør disse virksomhetsområdene ifølge utvalget de områdene som har særlig betydelig for et stabilt pengevesen. Sentralbanklovutvalget skriver blant annet følgende: *«Stortinget behandler departementets meldinger, representantskapets årsrapport og rapportering om Riksrevisjonens tilsyn med statsrådets myndighetsutøvelse. Finanskomiteen i Stortinget kaller også inn bankens og representantskapets ledelse i sin behandling av disse meldingene. Det er, slik utvalget forstår det, særlig gjennom denne helhetlige behandlingen av finansmarkedsmeldingen mv. at Stortinget fører oppsyn med vårt moderne pengevesen.»* (se side 403 annen spalte andre hele avsnitt i NOU 2017: 13).

Sentralbanklovutvalget legger også vekt på at utvalgets forslag til organisering og styringsstruktur gir en klarere ansvarslinje enn i dag fra Stortinget til regjeringen og departementet og videre til banken, se blant annet kapittel 1, side 17 i utredningen. Utvalget synes å legge vekt på at klarere ansvars- og styringslinjer vil bidra til å klargjøre Stortingets oppsyn med pengevesenet.

Sentralbanklovutvalget legger videre vekt på at forslaget til styringsorganer, blant annet opprettelse av en pengepolitisk komite og et uavhengig styre, legger til rette for at Stortinget ved finanskomiteen kan videreutvikle og styrke høringer av bankens organer og ledelse sammenliknet med i dag. Slike høringer kan også omfatte bankens utøvelse av skjønnsmyndighet i pengepolitikken og arbeid med finansiell stabilitet.

Smith peker i sin betenkning til representantskapet på at det er få juridiske fortolkninger av Grl. § 75 c å bygge vurderingene på. Sentralbanklovutvalget viser til Ryssdal-utvalget (NOU 1983: 39) og Helge Syrstad (2003) i sin utredning, jf. over. Smith har selv kort omtalt bestemmelsen i boken «Konstitusjonelt demokrati» på sidene 273 og 274.

### 3 Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland

Finansdepartementet antar i likhet med utvalget og Smith at spørsmålet om betydningen av Grl. § 75 c for forslaget ikke i første rekke handler om forvaltningen av SPU. Det samme antas for øvrig for oppgavene Finansdepartementet har delegert til Norges Bank med hjemmel i sentralbankloven § 17, jf. omtale av dette nedenfor.

Finansdepartementet er i lov 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond § 2 første ledd gitt ansvaret for forvaltningen av Statens pensjonsfond. Den operasjonelle

forvaltningen av SPU, som sammen med Statens pensjonsfond Norge utgjør Statens pensjonsfond, ivaretas av Norges Bank. Kompetansen til å forvalte SPU er gitt banken gjennom lov om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd og mandat 8. november 2010 nr. 1414 for forvaltningen av SPU. Nevnte mandat er fastsatt av Finansdepartementet med hjemmel i lov om Statens pensjonsfond § 2 annet ledd jf. § 7.

Lov om Statens pensjonsfond inneholder ikke særskilte kompetansebestemmelser hva gjelder kontroll og tilsyn for de styrende organene i Norges Bank. Slike bestemmelser følger heller ikke av Finansdepartementets mandat for forvaltningen av SPU. Dermed får sentralbanklovens bestemmelser om bankens styrende organer som utgangspunkt anvendelse også for bankens ansvar for forvaltningen av SPU.

Smith skriver at representantskapets tilsyn med bankens forvaltning av SPU må forstås som et biprodukt av beslutningen om å legge forvaltningen av fondet til Norges Bank: «Når det (...) kan være grunn til å være oppmerksom på denne delen av reformforslaget, skyldes det (...) at SPU kan betraktes som en del av statens egenkapital med indirekte, men potensielt vesentlig betydning for «pengevesenet» (tilliten til norsk valuta etc.). Dessuten er petroleumsformuens betydning for Norges fremtid så stor at Stortingets rolle fortjener refleksjon helt uavhengig av hva man måtte tenke om grunnlovsmessighetens mulige betydning.»

Riksrevisjonen skriver følgende: «Representantskapet fører i dag et uavhengig tilsyn med hovedstyrets styring av og kontroll med virksomheten i Norges Bank, herunder forvaltningen av SPU. I tillegg utfører Riksrevisjonen selskapskontroll og reviderer postene i statsregnskapet vedrørende statens pensjonsfond. En eventuell ny organisering av banken og SPU må også i framtiden sikre et uavhengig tilsyn med banken og verdiene i SPU. Etter Riksrevisjonens syn bør dagens kontrollnivå i det alt vesentlige opprettholdes i en eventuell ny modell. Dette antas å være nødvendig for å sikre overensstemmelse med Grunnlovens § 75 c.»

#### 4 Oppgaver delegert til Norges Bank med hjemmel i sentralbankloven § 17

Det følger av sentralbankloven at «(i) den utstrekning Kongen bestemmer det, skal banken utføre bankforretninger for staten, statsbanker og offentlige fond og yte tjenester ved opptak av statslån og forvaltning av statsgjeld.» Kongens kompetanse er delegert til Finansdepartementet ved kgl. res. 21. juni 1985 nr. 1180. Oppgavene med å forestå statens konsernkontoordning og statsgjeldforvaltning (utstedelse av statsgjeld og inngåelse av finansielle kontrakter innenfor statsgjeldforvaltningen i Finansdepartementets navn) er delegert til Norges Bank med hjemmel i denne bestemmelsen.

Kompetanse som sentralbanken er delegert med hjemmel i sentralbankloven § 17 er ikke omfattet av de særlige formreglene for instruksjon i sentralbankloven § 2 tredje ledd, se Ot.prp. nr. 25 (1984-85) side 26 hvor det ble lagt til grunn at sentralbankloven § 2 tredje ledd ikke gjelder ved utøvelse av myndighet basert på annet grunnlag enn

sentralbankloven selv, det vil si annen lov eller «delegert kompetanse». I disse tilfellene gjelder de alminnelige forvaltningsrettslige bestemmelsene om delegasjon og instruksjon.

I likhet med hva som gjelder for forvaltningen av SPU er det ikke fastsatt egne kompetansebestemmelser hva gjelder kontroll- og tilsyn for de styrende organene i Norges Bank for disse oppgavene. Sentralbanklovens bestemmelser om bankens styrende organer får dermed anvendelse også for bankens ansvar for kontoordningen og statsgjeldforvaltningen.

#### 5 Vurdering fra Lovavdelingen

Finansdepartementet ber om Lovavdelingens vurdering av om Grl. § 75 c setter beskrankninger av betydning for utvalgets forslag om at kontroll- og tilsynsmyndighet med sentralbankvirksomheten ivaretas av et styre utpekt av Kongen i statsråd bestående av kun eksterne medlemmer samt at tilsyn med styret legges til departementet. Forslaget innebærer at representantskapet ikke videreføres. Det bes også om at tilsvarende vurderinger gjøres for oppgavene banken er gitt med hjemmel i sentralbankloven § 17. Finansdepartementet ber videre om Lovavdelingens synspunkter på om utvalgets forslag reiser andre spørsmål av konstitusjonell art blant annet i lys av at tilsynsoppgaver legges til departementet og sett hen til at representantskapet i dag også fører tilsyn med bankens forvaltning av Statens pensjonsfond.

Finansdepartementet understreker at departementet ikke har tatt stilling til sentralbanklovutvalgets forslag. Innhenting av Lovavdelingens vurderinger i ovennevnte spørsmål inngår i departementets arbeid med å fremskaffe et best mulig beslutningsgrunnlag for regjeringen og Stortinget. Momentene det er vist til over er ikke ment å dekke alle områder som bør vurderes.

Vi ber om svar innen 31. januar 2018.

Med hilsen

Geir Åvitsland e.f.  
ekspedisjonssjef

Åse Natvig  
avdelingsdirektør

*Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer*



**DET KONGELIGE  
JUSTIS- OG BEREDSKAPSDEPARTEMENT**

*Lovavdelingen*

Finansdepartementet  
Postboks 8008 DEP  
0030 OSLO

Deres ref.  
17/2969

Vår ref.  
17/6652 EO ATV/LIG/bj

Dato  
27.07.2018

**NOU 2017:13 Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank og Statens pensjonsfond utland – forholdet til Grunnloven § 75 bokstav c**

**1. INNLEDNING**

Vi viser til brev 22. november 2017. Finansdepartementet ber Lovavdelingen vurdere «om Grl. § 75 c setter beskrankninger av betydning for utvalgets forslag om at kontroll- og tilsynsmyndighet med sentralbankvirksomheten ivaretas av et styre utpekt av Kongen i statsråd bestående av kun eksterne medlemmer samt at tilsyn med styret legges til departementet». Finansdepartementet ber også om at Lovavdelingen vurderer «oppgavene banken er gitt med hjemmel i sentralbankloven § 17», og om forslaget reiser andre spørsmål av konstitusjonell art. Etter telefonsamtale med Finansdepartementet 12. februar 2018 forstår vi det slik at Finansdepartementet med «andre spørsmål» sikter til spørsmål som oppstår i forbindelse med Grunnloven § 75 bokstav c. Vi presiserer at uttalelsen vår kun dreier seg om de konstitusjonelle rammene, og ikke hvilke ordninger som bør foretrekkes innenfor slike rammer.

Finansdepartementet ber med andre ord om en vurdering av hvilke krav Grunnloven § 75 bokstav c stiller til organiseringen av tilsyn/kontroll med Norges Bank. I det følgende taler vi stort sett om «tilsyn», og ikke «kontroll». Uttrykket «tilsyn» sikter til det samme som i Grunnloven § 75 bokstav c omtales som «oppsyn».

Grunnloven § 75 bokstav c lyder (henholdsvis bokmåls- og nynorskversjonen):

«Det tilkommer Stortinget ... å føre oppsyn med rikets pengevesen, ...» / «Det høyrer Stortinget til å føre oppsyn med pengestellet i riket, ...»

Postadresse	Kontoradresse	Telefon - sentralbord	Lovavdelingen	Saksbehandler
Postboks 8005 Dep	Gullhaug Torg 4a	22 24 90 90		Liv Inger Gabrielsen
0030 Oslo	0484 Oslo	Org.nr.: 972 417 831		

Spørsmålet om hvilke nærmere rammer bestemmelsen oppstiller, har oppstått i forbindelse med forslaget til ny sentralbanklov. I NOU 2017: 13 Ny sentralbanklov. Organisering av Norges Bank og Statens pensjonsfond utland er et av forslagene fra Sentralbanklovutvalget at det opprettes et styre for Norges bank med sju medlemmer, der medlemmene er uavhengige av den daglige ledelsen og administrasjonen i banken. Konsekvensen av dette er etter utvalgets syn at behovet for et representantskap faller bort. Representantskapets medlemmer velges i dag av Stortinget, som det også avgir årlige rapporter til.

Det er særlig spørsmålet om det vil være i strid med Grunnloven § 75 bokstav c å oppheve ordningen med et stortingsoppnevnt tilsynsorgan (representantskapet) som er bakgrunnen for Finansdepartementets henvendelse hit. Representantskapet i Norges Bank har hentet inn en utredning fra professor Eivind Smith (datert 25. september 2017). Smith mener at Sentralbanklovutvalget ikke «har fremlagt et grunnlag som er tilstrekkelig til å begrunne sikre konklusjoner om det nærmere innholdet av § 75 C under vår tids forhold» (utredningen s. 15).

## 2. STYRINGSMODELLEN ETTER DAGENS SENTRALBANKLOV

Det følger av sentralbankloven § 5 at hovedstyret og representantskapet i dag er Norges Banks øverste organer.

Etter § 5 annet ledd har hovedstyret den «utøvende og rådgivende myndighet etter denne lov». Det innebærer at det er hovedstyret som fatter vedtak om bruk av virkemidler i pengepolitikken og i arbeidet med finansiell stabilitet. Det har ansvaret for tilsynet med bankens administrasjon og drift, og det fører tilsyn med bankens virksomhet, jf. § 5 annet ledd annet til femte punktum.

I § 6 bestemmes det at hovedstyret skal ha åtte medlemmer. Hovedstyret ledes av sentralbanksjefen, som også er daglig leder i banken. To visesentralbanksjefer skal være første og andre nestleder. For øvrig er flertallet av hovedstyrets medlemmer eksterne. I § 6 femte ledd oppstilles det enkelte begrensninger i hvem som kan velges som medlem av hovedstyret.

Representantskapets oppgaver og myndighet reguleres av sentralbankloven § 5 fjerde til sjette ledd.

Etter § 5 fjerde ledd skal representantskapet føre tilsyn med bankens drift og med at reglene for bankens virksomhet blir fulgt. Fjerde ledd gir også representantskapet rett til innsyn i alle bankens anliggender og til å foreta nødvendige undersøkelser.

I § 5 fjerde ledd tredje punktum slås det fast at representantskapet ikke skal føre tilsyn med hovedstyrets utøvelse av skjønnsmyndighet etter loven.

Etter § 5 femte ledd skal representantskapet velge én eller flere revisorer og godkjenne revisors redegjørelse. Representantskapet skal også fastsette årsregnskapet til banken og vedta budsjettet etter forslag fra hovedstyret. Det skal også avgi uttalelse om hovedstyrets protokoller, om tilsynet med banken og saker det forelegges fra hovedstyret.

Frem til og med 2010 rapporterte representantskapet til Finansdepartementet, som meddelte Stortinget representantskapets rapport som et vedlegg til den årlige finansmarkedsmeldingen. Det følger nå av § 30 fjerde ledd at representantskapet rapporterer direkte til Stortinget.

§ 5 femte ledd oppstiller også en regel om at representantskapet i tvilstilfelle avgjør hvilke saker som er av «administrativ karakter» etter § 6 tredje ledd, § 7 sjette ledd og § 11 annet ledd. Representantskapet fastsetter også regler for bankens lån til ansatte. Etter femte ledd har representantskapet dessuten adgang til å fatte vedtak om at produksjon av mynt og pengesedler skal skje i et selskap som banken helt eller delvis eier.

Valg av medlemmer til Norges Banks representantskap reguleres av sentralbankloven § 7. Det følger av bestemmelsen at representantskapet består av femten medlemmer som er valgt av Stortinget for fire år.

### **3. FORVALTNINGEN AV STATENS PENSJONSFOND UTLAND**

Etter lov 21. desember 2005 nr. 123 om statens pensjonsfond § 2 første ledd første punktum forvaltes statens pensjonsfond av Finansdepartementet. Det fremgår av § 2 første ledd annet punktum at Statens pensjonsfond består av Statens pensjonsfond utland (SPU) og Statens pensjonsfond Norge (SPN). Etter § 2 annet ledd plasseres SPU som innskudd på konto i Norges Bank. Motverdien forvaltes etter nærmere bestemmelser fastsatt av departementet, jf. § 7. Med hjemmel i loven § 2 annet ledd og § 7 er det vedtatt et mandat 8. november 2010 nr. 1414 for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland.

Det følger videre av sentralbankloven § 5 tredje ledd at hovedstyret kan bestemme at virksomhet som ledd i forvaltningen av Statens pensjonsfond utland skal utøves av et selskap som banken helt eller delvis eier, og hvor hovedstyret representerer banken som eier.

Når det gjelder hvilke oppgaver de styrende organene i Norges Bank har med tilsyn med bankens forvaltning av SPU, uttaler Finansdepartementet i brevet hit:

«Lov om Statens pensjonsfond inneholder ikke særskilte kompetansebestemmelser hva gjelder kontroll og tilsyn for de styrende organene i Norges Bank. Slike bestemmelser følger heller ikke av Finansdepartementets mandat for forvaltningen av SPU. Dermed får sentralbanklovens



bestemmelser om bankens styrende organer som utgangspunkt anvendelse også for bankens ansvar for forvaltningen av SPU.»

Vi legger departementets standpunkt til grunn for vår konstitusjonelle vurdering. Vi viser for øvrig til beskrivelsen av sentralbankloven § 5 i punkt 3.

#### 4. SENTRALBANKLOVEN § 17

Sentralbankloven § 17 lyder:

*«§ 17 Statens bankforretninger*

*I den utstrekning Kongen bestemmer det, skal banken utføre bankforretninger for staten, statsbanker og offentlige fond og yte tjenester ved opptak av statslån og forvaltning av statsgjeld.»*

Bestemmelsen åpner for at Norges Bank kan pålegges å utføre banktjenester for staten, statsbanker og offentlige fond. I Ot.prp. nr. 25 (1984–85) s. 94 heter det at bestemmelsen ikke gir Norges Bank noen *enerett* til å utføre betalingstjenester for staten. «[U]t fra det særskilte tilknytningsforhold som eksisterer mellom banken og staten» ble det likevel ansett som naturlig at det først og fremst er Norges Bank, og ikke private banker, som tar seg av slike tjenester. Kongens myndighet etter sentralbankloven § 17 er ved kgl. res. 21. juni 1985 delegert til Finansdepartementet (jf. delegeringsvedtaket punkt 4).

For de av oppgavene som banken er pålagt etter § 17, skriver Finansdepartementet i brevet hit:

«I likhet med hva som gjelder for forvaltningen av SPU er det ikke fastsatt egne kompetansebestemmelser hva gjelder kontroll- og tilsyn for de styrende organene i Norges Bank for disse oppgavene. Sentralbanklovens bestemmelser om bankens styrende organer får dermed anvendelse også for bankens ansvar for kontoordningen og statsgjeldforvaltningen.»

Også her legger vi Finansdepartementets standpunkt til grunn for vår konstitusjonelle vurdering. Vi viser for øvrig til beskrivelsen av sentralbankloven § 5 i punkt 3.

#### 5. FORSLAG TIL NY ORGANISERING AV SENTRALBANKEN – NOU 2017: 13

Sentralbanklovutvalget har lagt frem tre ulike forslag til ny organisering av Norges Bank. Disse er stikkordsmessig beskrevet på følgende måte i overskriftene til punkt 35.1, 35.2 og 35.3 i NOU 2017: 13:

- Modell A: Sentralbankvirksomhet og forvaltningen av Statens pensjonsfond utland i adskilte organisasjoner. Lov om Norges Bank og lov om Forvalter av Statens pensjonsfond utland

- Modell B: Sentralbankvirksomhet og forvaltningen av Statens pensjonsfond utland i samme organisasjon. Lov om Norges Bank med eget styre for kapitalforvaltning
- Modell C: Sentralbankvirksomhet og forvaltningen av Statens pensjonsfond utland i samme organisasjon. Lov om Norges Bank med styre og representantskap

I både modell A og B foreslår utvalget en styringsmodell der representantskapet i Norges Bank avvikles. I begge disse modellene foreslås det isteden et styre med bare eksterne medlemmer, der medlemmene er uavhengige av den daglige ledelsen og administrasjonen i banken. Styret vil da få en funksjon tilsvarende styrer i andre statlige og private virksomheter, ved at det overtar representantskapets ansvar for å føre tilsyn med den daglige ledelse og virksomhet i Norges Bank. Når sentralbanksjefen ikke lenger skal være styremedlem og dermed ikke lenger vil ha dobbeltrollen vedkommende i dag har som både styreleder og daglig leder, er det etter utvalgets syn ikke lenger behov for et uavhengig tilsynsorgan. Dette kan etter utvalgets syn tvert imot bidra til uklare ansvarslinjer, overlappende tilsynsarbeid, rollekonflikt og ansvarspulverisering.

Finansdepartementet overtar på sin side representantskapets oppgave med å utpeke revisor, godkjenne bankens regnskap og føre tilsyn med styrets beslutninger, styring og kontroll mv. Finansdepartementet skal fortsatt ha ansvar for å evaluere bankens bruk av skjønnsmyndighet og måloppnåelse.

Modell C er den eneste modellen som viderefører representantskapet som et eget organ. I denne modellen videreføres ordningen med et styre som ledes av sentralbanksjefen og et representantskap. Sentralbanksjefen vil imidlertid også bli leder av en komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Utvalget anbefaler også at representantskapet videreføres med noen færre medlemmer og med en presisering og klargjøring av arbeidsoppgavene.

## 6. GRUNNLOVEN § 75 BOKSTAV C

### 6.1 Generelt

Grunnloven § 75 bokstav c ble vedtatt i 1814, det vil si to år før opprettelsen av Norges Bank. Flere av grunnlovsutkastene forutsatte imidlertid eksistensen av en bank som pengevesenet kunne administreres gjennom (se nærmere Martin Austnes, Kampen om banken. Et historisk perspektiv på utformingen av det nye Norges bank- og pengevesen ca. 1814–1816, Norges Banks skriftserie nr. 49 (2016) s. 114 flg.).

Som følge av unionen med Sverige fikk Grunnloven ved revisjonen høsten 1814 en bestemmelse i § 110 som lød slik:

«Norge beholder sin egen Bank og sit eget Penge- og Myntvæsen, hvilke Indretninger ved Lov bestemmes.»

Bestemmelsen slik den her er gjengitt, ble tatt ut av Grunnloven i 1911 (i stedet kom en bestemmelse om statens reservefond). Mellom 1911 og 2016 var dermed Grunnloven § 75 bokstav c den eneste grunnlovsbestemmelsen som kan sies å ha særskilt betydning for Norges Banks virksomhet. Etter grunnlovsvedtak 24. mai 2016 bestemmer Grunnloven § 33 dessuten at «Norges Bank er landets sentralbank».

Bakgrunnen for vedtakelsen av Grunnloven § 75 bokstav c var først og fremst erfaringen med hyperinflasjon som følge av Norges deltakelse i napoleonskrigene. Finansiering av krigsinnsatsen skjedde gjennom produksjon av stadig nye mengder pengesedler. Den store pengeproduksjonen fungerte i praksis som en form for indirekte skattlegging: Staten fikk mer penger til disposisjon, samtidig som penger på privatpersoners hender sank i verdi. Riksforsamlingen på Eidsvoll mente i lys av dette at det var nødvendig at Grunnloven inneholdt en regel om at et folkevalgt organ skulle føre tilsyn med pengevesenet (se Lie mfl., Norges Bank 1816–2016 (2016) s. 27 flg.). Den historiske bakgrunnen for bestemmelsen har altså vært behovet for å kunne føre tilsyn med mekanismene som sikrer prisstabilitet. Om forståelsen av begrepet «prisstabilitet» i dag viser vi til NOU 2017: 13 s. 125–126 (boks 10.2). Vi nevner for fullstendighetens skyld at Sentralbanklovutvalget i sitt forslag til formålsbestemmelse i ny sentralbanklov § 1-2 første ledd nytter formuleringen «å opprettholde en stabil pengeverdi», og at det ulike steder i utredningen (NOU 2017: 13) tales om å «bevare pengenes verdi». Mulige forskjeller i meningsinnholdet i de ulike formuleringene får ikke betydning for vår vurdering.

Selv om tanken om en egen bank lå i bakgrunnen da Grunnloven § 75 bokstav c ble vedtatt, forutsetter ikke ordlyden i grunnlovsbestemmelsen at pengevesenet er organisert på en bestemt måte, eller at det en gang eksisterer som en særskilt institusjon.

Derimot stiller ordlyden et tydelig krav om at Stortinget skal føre *tilsyn* med pengevesenet. Ordlyden gir imidlertid ikke nærmere beskjed om hvordan dette tilsynet skal føres, eller hvem eller hva det skal føres tilsyn med. Grunnloven § 75 bokstav c må ut fra sin ordlyd og plassering forstås som en bestemmelse om Stortingets *rett* – eller myndighet – til å føre tilsyn med pengevesenet. Det reiser seg imidlertid også spørsmål om hva Stortinget er *forpliktet* til å gjøre eller sørge for.

I det følgende vil vi ta stilling til hva som omfattes av «rikets pengevesen» (punkt 6.2). Vi omtaler særskilt spørsmålet om dette også omfatter Statens pensjonsfond utland (punkt 6.3) og de oppgavene Norges Bank kan bli pålagt med hjemmel i sentralbankloven § 17 (punkt 6.4). Vi går endelig nærmere inn på hva som ligger i at Stortinget skal «føre oppsyn» (punkt 6.5).

## 6.2 «Rikets pengevesen»

Gjennom Grunnloven § 75 bokstav c er Stortinget tillagt som en særlig oppgave å føre tilsyn («oppsyn») med «rikets pengevesen». Vi kommer i punkt 6.5 tilbake til hva som

nærmere ligger i denne tilsynsfunksjonen, men drøfter først spørsmålet om hvem eller hva det skal drives tilsyn med.

Med «rikets pengevesen» siktes det prinsipielt til en *funksjon* eller oppgave, eller flere slike. Disse funksjonene kan tenkes å være spredt på flere institusjoner. Stortinget må kunne føre tilsyn med pengevesenet, slik grunnlovsbestemmelsen foreskriver, uavhengig av hvordan pengevesenet er organisert.

I 1892 uttalte Aschehoug at «rikets pengevesen» omfattet «ikke blot Myntvæsenet, men ogsaa Udstedelsen af Banksedler, der ere tvungne Betalingsmidler, eller andre Pengeræpresentativer» (Aschehoug, Norges nuværende statsforfatning, 2. utg. bind II (1892) s. 384). Utenfor «rikets pengevesen» faller etter Aschehougs syn bankenes alminnelige innskudds- og utlånsvirksomhet (s. 386–387).

Tilsvarende synspunkter kommer til uttrykk hos Morgenstjerne, Lærebok i den norske statsforfatningsrett, 3. utg. bind 2 (1927) s. 329. Morgenstjerne knytter virkeområdet for Grunnloven § 75 bokstav c til produksjon av penger (og pengerepresentativer) som utgjør tvungne betalingsmidler, idet han uttaler:

«Den del av forvaltningen, som paa denne maate er underlagt Stortingets umiddelbare tilsyn, betegnes som «rikets pengevæsen», og herunder maa ikke blot utmyntningen, men ogsaa utstedelsen av banksedler, som skal danne tvunget betalingsmiddel, antas at indagaa.»

Morgenstjerne tilføyer så (s. 329):

«Saalænge utstedelsen av saadanne pengerepresentativer er forbeholdt en enkelt, til staten knyttet, centralbank som Norges Bank, stemmer det vistnok best med tanken i nærværende grundlovsbestemmelse, at denne banks virksomhet overhodet er Stortingets direkte kontrol underlagt.»

Syrstad, Sentralbankens uavhengighet (2003), uttaler (på s. 205) at «[k]jernen» i begrepet «Pengevæsen», slik dette brukes i grunnloven, er ... myndigheten over utstedelsen av mynter og sedler som er tvungne betalingsmidler». Han viser videre til at grunnlovsbestemmelsen «[h]elt sikkert» også omfatter «Norges Banks administrative forhold, f.eks. bankens budsjetter og planer for distriktsavdelinger», og at dette «må følge allerede av at banken er gitt stilling som monopolist på utstedelse av tvungne betalingsmidler». Vi nevner for fullstendighetens skyld at Norges Bank ikke lenger har distriktsavdelinger.

Syrstad legger videre til grunn at uttrykket «rikets pengevesen» må tolkes «dynamisk», «noe som medfører at «Pengevæsen» i utgangspunktet omfatter den gjeldende pengepolitikk», jf. Syrstad (2003) s. 205. Om begrepet «pengepolitikk», og om forholdet mellom pengepolitiske mål og virkemidler, viser vi til NOU 2017: 13 s. 121 flg.

Også andre virkemidler enn styringsrenten vil kunne påvirke prisutviklingen og dermed prisstabiliteten. Syrstad viser til at både «regjeringens fastlegging av pengepolitiske mål og sentralbankens pengepolitiske transaksjoner, først og fremst rentefastsettelse, markedsoperasjoner og forvaltningen av valutareservene», omfattes av Grunnloven § 75 bokstav c, jf. Syrstad (2003) s. 205–206. Syrstad drøfter på s. 206 noe nærmere avgrensningen av det grunnlovsbestemte begrepet «pengevesen», og han fremhever blant annet at uttrykket «pengevesen», selv om det må tolkes dynamisk, «peker nokså klart mot pengeskapningsprosessen med nominelt ankerfeste i sentralbankens pengemonopol».

Vi har merket oss at Sentralbanklovutvalget sier seg enig i Syrstads hovedsynspunkt om at «Grunnloven § 75 bokstav c ... [bør] tolkes dynamisk, dvs. at bestemmelsen vil omfatte også de virkemidlene som benyttes i utøvelsen av pengepolitikken i dag», jf. NOU 2017: 13 s. 403.

Vi kan slutte oss til dette hovedsynspunktet. En slik dynamisk eller formålsbestemt tolking av bestemmelsen som Syrstad gir anvisning på, synes nødvendig for å fange opp viktige endringer i finanssystemet etter 1814. I dag utgjør sedler og mynter ca. 2,4 prosent av den totale pengemengden (jf. NOU 2017: 13 s. 189). Det er med andre ord ikke kun produksjonen av fysiske sedler og mynter som har betydning for pengepolitikken, herunder målet om prisstabilitet. I dag er styringsrenten Norges Banks viktigste pengepolitiske virkemiddel (jf. for så vidt NOU 2017: 13 s. 137 om styringsrentens betydning i pengepolitikken i sin alminnelighet). I Norge er styringsrenten for tiden renten på bankenes normale innskudd over natten i Norges Bank (foliorenten).

Ut fra den historiske bakgrunnen for vedtakelsen av Grunnloven § 75 bokstav c og den avgrensningen av grunnlovsbestemmelsen som vi har lagt til grunn foran, vil det etter vårt syn være dekkende å si at formålet med grunnlovsbestemmelsen er å sikre en særlig demokratisk kontroll med pengepolitikken. Denne kontrollen omfatter både målsetningen for pengepolitikken og de virkemidlene som nyttes for å nå målene.

Gjeldende «forskrift for pengepolitikken» er vedtatt av Kongen i statsråd med hjemmel i sentralbankloven § 2 tredje ledd (forskrift 2. mars 2018 nr. 305). Etter forskriften § 1 skal «[p]engepolitikken ... opprettholde en stabil pengeverdi gjennom lav og stabil inflasjon». Etter § 2 «[forestår] Norges Bank ... den operative gjennomføringen av pengepolitikken».

### **6.3 Er forvaltningen av Statens pensjonsfond utland en del av «rikets pengevesen»?**

Spørsmålet er etter dette om «rikets pengevesen» også omfatter forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU).

I den forbindelse kan det være av betydning å omtale forvaltningen av SPU noe nærmere. Etter lov 21. desember 2005 nr. 123 om Statens pensjonsfond § 1 «[skal] Statens pensjonsfond ... understøtte statlig sparing for finansiering av folketrygdens pensjonsutgifter og underbygge langsiktige hensyn ved anvendelse av statens petroleumsinntekter». «Målsetting for forvaltningen» følger av § 1-3 i mandat (fastsatt av Finansdepartementet) 8. november 2010 nr. 1414 for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland. Ifølge § 1-3 første ledd «[skal banken] ... søke å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader målt i investeringsporteføljens valutakurv, jf. § 4-2 første ledd, og innenfor de rammer som gjelder for forvaltningen». Målsetningen for forvaltningen er dermed en annen enn målsetningen ved bruk av de pengepolitiske virkemidlene. Etter forskrift 2. mars 2018 nr. 305 for pengepolitikken § 1 skal som nevnt «[pengepolitikken] ... opprettholde en stabil pengeverdi gjennom lav og stabil inflasjon», og etter § 3 første punktum «[skal det] operative målet for pengepolitikken ... være en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2 pst.».

I forvaltningen av SPU vil en høy avkastning gi et større fond, noe som igjen gir staten mer penger som kan anvendes over statsbudsjettet. Selv om også pengebruken over statsbudsjettet, altså finanspolitikken, kan påvirke prisstabiliteten, er det etter vårt syn klart at denne typen finanspolitiske virkemidler faller utenfor begrepet «rikets pengevesen». Etter vårt syn ligger også forvaltningen av SPU såpass langt utenfor kjernen i begrepet «rikets pengevesen» at det ikke naturlig dekkes av Grunnloven § 75 bokstav c. Samme standpunkt synes lagt til grunn av Eivind Smith i den utredningen som er inntatt som vedlegg til Dokument 12:29 (2011–2012) (grunnlovsforslag om ny § 33 i Grunnlova (grunnlovsfesting av Noregs Bank)), se s. 167. Vi viser også til Syrstads synspunkter slik disse er gjengitt i punkt 6.2.

Heller ikke kan vi se at grunnlovsbestemmelsen senere har blitt tolket på en måte som gir grunnlag for å inkludere forvaltningen av Statens pensjonsfond utland. Som vi kommer tilbake til i punkt 6.5.3, har representantskapet i Norges Bank i meget lang tid ført tilsyn med deler av bankens virksomhet som utvilsomt faller inn under grunnlovsbestemmelsens virkeområde. En tilsvarende langvarig praksis for tilsyn med forvaltningen av SPU kan, av naturlige grunner, ikke påvises. E. Smith karakteriserer i sin utredning det nåværende tilsynet med SPU som «et biprodukt av beslutningen om å legge formuesforvaltningen til Norges Bank» (utredningen s. 2). Dermed oppstår heller ikke, med sikte på SPU, noe spørsmål om den konstitusjonelle betydningen av en langvarig praksis for innretningen av tilsynsvirksomheten, jf. punkt 6.5.3 nedenfor.

Stortingets innflytelse på dette området ligger i stedet på andre hold, blant annet gjennom myndighet til å bestemme om bruken av fondet ved utøvelse av bevilgningsmyndigheten etter Grunnloven § 75 bokstav d. Vi nevner også Grunnloven § 19. Stortingets innflytelse gjenspeiles i lov om statens pensjonsfond, hvor det i § 5 heter at «[m]idlene i Statens pensjonsfond kan bare anvendes til en beløpsmessig overføring til statsbudsjettet etter vedtak i Stortinget».

Samlet sett synes ikke forvaltningen av SPU, slik målene for fondet i dag er angitt, å være av en slik karakter at den er omfattet av betegnelsen «rikets pengevesen». Etter vårt syn vil konklusjonen gjelde uavhengig av i hvilken grad forvaltningen av fondet knyttes til Norges Banks organisasjon.

#### **6.4 Er oppgaver som Norges Bank kan bli pålagt etter sentralbankloven § 17, en del av «rikets pengevesen»?**

Når det gjelder oppgaver som Norges Bank kan bli pålagt etter sentralbankloven § 17, nøyer vi oss med noen korte merknader. Umiddelbart kan det se ut til at disse oppgavene – å «utføre bankforretninger for staten, statsbanker og offentlige fond», samt å «yte tjenester ved opptak av statslån og forvaltning av statsgjeld» – faller utenfor det som naturlig er omfattet av begrepet «rikets pengevesen», slik dette er beskrevet i punkt 6.2 foran. Som nevnt der er hovedsynspunktet at begrepet «rikets pengevesen» som utgangspunkt omfatter gjeldende pengepolitikk, herunder de virkemidlene som nyttes for å nå målet eller målene for pengepolitikken.

Vi finner det imidlertid ikke nødvendig å ta stilling til om det helt generelt er holdbart å anta at oppgavene etter sentralbankloven § 17 faller utenfor grunnlovsbestemmelsens virkeområde. Det skyldes at vi i punkt 6.5.3 uansett konkluderer med at Grunnloven ikke krever at det må eksistere et stortingsoppnevnt representantskap som må føre tilsyn med «rikets pengevesen» – heller ikke for de sidene av Norges Banks virksomhet som utgjør en kjerne i «pengevesenet». Et slikt krav vil da enn mindre gjelde for slike oppgaver som er omfattet av sentralbankloven § 17, og som Norges Bank ikke har monopol på å kunne utføre.

#### **6.5 «Det tilkommer Stortinget ... å føre oppsyn»**

##### **6.5.1 Stortingets oppgave som tilsynsinstans**

Etter Grunnloven § 75 bokstav c er oppgaven med å føre tilsyn med rikets pengevesen lagt særskilt til Stortinget. For Riksforsamlingen var som nevnt det sentrale poenget at Stortinget som folkevalgt organ skulle ha til oppgave å føre tilsyn med pengevesenet.

Grunnloven og konstitusjonell praksis åpner for at Stortinget i vid utstrekning kan delegere egen myndighet på ulike områder. Selv om delegering av oppgaver knyttet til tilsynet med rikets pengevesen kan skje, vil det til syvende og sist like fullt være Stortingets oppgave å sørge for at tilsynet er tilfredsstillende. Stortinget kan ikke fri seg fra denne tilsynsoppgaven ved å vise til at andre utfører den. Det blir først og fremst spørsmål om hvor langt Stortinget kan gi andre i oppgave å legge til rette for eget tilsyn. Vi viser her særlig til Opsahl, Delegasjon av Stortingets myndighet (1965) s. 218–222 («Stortingets kontrollmyndighet»).

I forbindelse med en endring i sentralbankloven i 1999, som åpnet for at Norges Bank kunne overlate produksjon av sedler og mynter eller annen forretningsmessig virksomhet til et eget rettssubjekt atskilt fra Norges Bank, jf. nå sentralbankloven § 5

sjette ledd, uttalte Finansdepartementet at «det sentrale i forhold til Grunnloven er at Stortinget samlet sett har et tilstrekkelig grunnlag for å føre forsvarlig tilsyn med» den virksomheten som faller inn under Grunnloven § 75 bokstav c (i det aktuelle tilfellet produksjonen/forsyningen av sedler og mynt). Vi kommer tilbake til dette i punkt 6.5.3. Vi ser formuleringen av en slik forsvarlighetsstandard som et dekkende uttrykk for hvilket krav som må antas å kunne stilles til Stortingets tilsyn med «rikets pengevesen» i sin alminnelighet. Innenfor rammen av et slikt utgangspunkt må det være opp til Stortinget selv å vurdere hvordan dets tilsynsvirksomhet skal organiseres. Dette vil vi utdype i det følgende.

Når det i NOU 2017: 13 s. 403, med henvisning til Syrstad (2003) s. 294, heter at «tilsynet med bankens virksomhet kunne vært lagt til departementet eller Riksrevisjonen slik alminnelig ordning er for statlige organer», kan det ikke ligge i dette at Stortinget kan frita seg selv fra sin grunnlovsbestemte tilsynsoppgave. Vi er med andre ord enig med E. Smith når han i sin utredning (s. 14) påpeker at «grunnloven står i veien for at Stortinget trekker seg helt tilbake fra det særskilte tilsynsansvaret som må antas å følge av» Grunnloven § 75 bokstav c.

Spørsmålet er etter dette bare hva Grunnloven krever for at Stortinget skal kunne oppfylle *sin* grunnlovsbestemte oppgave med å føre tilsyn med «rikets pengevesen».

#### 6.5.2 Forholdet til den utøvende makts egen styring av og eget tilsyn med pengevesenet

Bestemmelsen i Grunnloven § 75 bokstav c er begrenset til å si noe om tilsyn («oppsyn») med pengevesenet, ved at Stortinget er tillagt denne oppgaven. Forvaltningen av et statlig pengevesen må som utgangspunkt regnes å ligge til den utøvende makt. Det er ikke noe *konstitusjonelt* krav at pengevesenets virksomhet skal være uavhengig av Kongen og departementene. Forarbeidene til gjeldende sentralbanklov bygger på et slikt syn:

I NOU 1983: 39 Lov om Norges Bank og pengevesenet drøftet Ryssdal-utvalget om Grunnloven § 75 bokstav c sto i veien for at forvaltningen av pengevesenet organisatorisk legges under Kongen, jf. utredningen s. 223. Utvalget la til grunn at dette ikke var tilfellet. Ryssdal-utvalget bygget på det standpunktet som kom til uttrykk i Stortinget i forbindelse med den endringen i lov 23. april 1892 om Norges Bank § 36 som skjedde ved lov 8. juli 1949 nr. 16.

Regjeringens forslag i saken (Ot.prp. nr. 65 (1949)) gikk ut på at den årlige beretningen om bankens virksomhet heretter skulle «sendes til vedkommende departement for å forelegges for Kongen og meddeles Stortinget». Gjeldende lov gikk ut på at beretningen skulle sendes direkte fra banken til Stortinget.

Flertallet i Stortingets finans- og tollkomité uttalte i forbindelse med forberedelse av lovsaken følgende om det konstitusjonelle spørsmålet (Innst. O. XI (1949) s. 4):



«Grunnlovens § 75 c bestemmer at det tilkommer Stortinget å «føre Opsyn med Rigets Pengevæsen». Formålet med denne bestemmelse var først og fremst å gi Stortinget anledning til å kontrollere forvaltningen av pengevesenet, som etter det alminnelige prinsipp i grunnlovens § 3 hører under den utøvende makt (Kongen og regjeringen). Det er altså en kontrollerende myndighet grunnlovens § 75 c her tillegger Stortinget. Det er imidlertid på det rene at Stortinget etter gjeldende statsrett her som ellers på det alminnelige forvaltningsrettslige område kan gi bestemmelser (ved lov eller i plenum) som innskrenker den utøvende makts myndighet.

Etter flertallets mening kan det ikke av grunnlovens § 75 c utledes noe prinsipp som skulle stille Norges Bank i en slik særstilling på forvaltningens område at en er bundet til å banken føre sin pengepolitikk helt selvstendig så lenge den holder seg innenfor lovgivningens ramme og følger de direktiver som banken måtte få av Stortinget. Den bestemmelse (bankloven § 36) at banken skal sende sin årsberetning direkte til Stortinget, og ikke som de statsgaranterte banker gjennom Finansdepartementet og Regjeringen, er en lovbestemmelse og kan ikke utledes av noe prinsipp i grunnloven. Adgangen til å gi en slik bestemmelse følger av Stortinget alminnelige rett til å gi regler av forvaltningsmessig art, hvor ikke grunnloven uttrykkelig legger forvaltningsmyndighet til Kongen.»

For komitémindretallets syn viser vi til Innst. O. XI (1949) s. 5. Stortinget vedtok deretter lovendringen i samsvar med komitéflertallets prinsipielle syn. Som det fremgår, var stortingskomiteen inne på styringsforholdene i sin alminnelighet, men uttalelsene hadde også en side mot Stortingets muligheter for å drive tilsyn med pengevesenet. Stortingets standpunkt uttrykker strengt tatt ikke noe mer enn at Stortinget kan *velge* å la dokumenter som kan gi grunnlag for Stortingets tilsyn med pengevesenet, gå gjennom departementet. Det uttales eller forutsettes ikke noe bestemt om hvorvidt Stortinget, dersom det ønsker, har *krav* på at informasjon kan innhentes direkte fra den institusjonen hvis oppgaver utgjør en del av «rikets pengevesen» (her Norges Bank), eller i det hele tatt enhver som har opplysninger av betydning for tilsynet med rikets pengevesen. Samtidig var det ikke foreslått andre, særskilte mekanismer som skulle sikre noen form for direkte kommunikasjon mellom tilsynsorganet (representantskapet) og Stortinget. Vi kommer tilbake til dette spørsmålet i punkt 6.5.4.

Spørsmålet om grunnlovfesting av visse krav til Norges Banks uavhengighet av Kongen er berørt i den utredningen fra E. Smith som var vedlagt Dokument 12:29 (2011–2012). Det ble imidlertid ikke fremmet forslag om, og dermed heller ikke vedtatt, noen bestemmelse som uttrykker noe konstitusjonelt krav om uavhengighet for Norges Bank eller noen del av dens virksomhet.

Det er ikke noe konstitusjonelt til hinder for at Kongen eller departementet driver tilsyn med den delen av Norges Bank som må regnes som del av «rikets pengevesen», eller at det innen Norges Bank selv finnes organer som har en tilsynsfunksjon med bankens virksomhet, og hvor Kongen har innflytelse over tilsynsorganets sammensetning. Det gjelder selv om tilsynsvirksomheten ikke kan sies å skje på vegne av Stortinget eller ikke har til særskilt formål å legge til rette for Stortingets egen tilsynsfunksjon.

Stortingets eget tilsyn, eller tilsyn som skjer på vegne av Stortinget, utelukker ikke at også andre driver tilsyn.

Det er heller ikke noe konstitusjonelt til hinder for at ett og samme organ for banken både driver styring av og tilsyn med bankens virksomhet (slik tilfellet i vid utstrekning var for representantskapet tidligere).

#### 6.5.3 Krav om et stortingsoppnevnt representantskap?

Spørsmålet er hva som etter Grunnloven § 75 bokstav c kreves for at Stortinget kan oppfylle sin oppgave med tilsyn på området for «rikets pengevesen», og særlig om det må stilles krav om et stortingsoppnevnt representantskap som på vegne av Stortinget fører tilsyn med Norges Banks virksomhet på dette området. Drøftelsen tar utgangspunkt i de delene av bankens virksomhet som utvilsomt faller innenfor grunnlovsbestemmelsens virkefelt.

Ordlyden i Grunnloven § 75 bokstav c gir ikke støtte for et krav om at Stortinget ved lov eller på annen måte må sørge for å opprette eller beholde bestemte organer eller institusjoner utenfor Stortinget som har til særskilt oppgave å føre tilsyn («oppsyn») med rikets pengevesen. Grunnloven har selv på et par punkter gitt bestemmelser om opprettelse av tilsyns- eller kontrollinstitusjoner som er tilknyttet Stortinget, jf. Grunnloven § 75 bokstav k (Riksrevisjonen) og § 75 bokstav l (Sivilombudsmannen). Noe tilsvarende gjelder ikke for tilsynet med «rikets pengevesen».

Grunnlovsbestemmelsen har heller ikke i litteraturen blir beskrevet slik at den oppstiller bestemte krav til organiseringen av tilsynet med rikets pengevesen. Vi finner grunn til å gjengi noen uttalelser i statsrettslitteraturen om grunnlovsbestemmelsens rekkevidde.

Friedrich Stang, *Systematisk Fremstilling af Kongeriget Norges constitutionelle eller grundlovsbestemte Ret* (1833), uttaler på s. 326 at Grunnloven med denne bestemmelsen

«har udvidet Storthingets controllerende Myndighed til en vis Deel af Statsforvaltningen eller en vis Deel af Statsanliggenderne, uden Hensyn paa om denne staaer i nogensomhelst Forbindelse med Regjeringens Førelse».

På s. 327 presiserer Stang området for bestemmelsen slik:

«... i hvilken Henseende Storthinget maa kunne affordre enhver Vedkommende al den Oplysning, som til nøiagtig Kundskab om Pengevæsenets sande Forfatning utfordres».

Aschehoug, *Norges nuværende statsforfatning*, 2. utg. bind II (1892), omtaler bestemmelsen på følgende måte (s. 384):

«Udtrykket at føre Opsyn med Pengevæsenet betegner egentlig kun en controllerende Virksomhed, nemlig at paasee, at de angaaende Pengevæsenet givne Forskrifter blive iagttagne. Allerede ifølge selve Grundloven maa Stortinget kunne fordre, at alle derhenhørende Protocoller og Documenter forelægges det, ligemeget hvad enten de tilhøre offentlige eller private Indretninger, der have Ret til at udstede Pengerepræsentativer. Ligeledes maa det kunne lade saadanne Bankers Metalforraad og Cassebeholdninger eftersee, jvfr. Octroi af 14 Juni 1816, § 78, for den Bank, der paatænkes istandbragt ved frivillige Indskud.»

Morgenstjerne, Lærebok i den norske statsforfatningsrett, 3. utg. bind 2 (1927), omtaler Grunnloven § 75 bokstav c slik (s. 329):

«Kjærnen i denne bestemmelse er, at Stortinget paa dette omraade ikke som likeoverfor de øvrige forvaltningsgrener er henvist til alene gjennom regjeringen som mellemed at kontrollere forvaltningen, men er berettiget til at føre et umiddelbart tilsyn med denne f. eks. ved at avkræve vedkommende forvaltningsmyndigheter regelmæssige indberetninger eller ved at opnævne controllerende myndigheter, som gjennom de fornødne undersøkelser kan gjøre sig bekjendt med vedkommende indretnings virksomhet.»

Castberg, Norges statsforfatning, 3. utg. bind II (1964), skriver (s. 101):

«Formålet med denne bestemmelse er først og fremst å gi stortinget anledning til å kontrollere forvaltningen av pengevesenet. Stortinget måtte f.eks. kunne opprette særskilte organer for kontroll av kongens forvaltningsvirksomhet på dette område. Og det er i full overensstemmelse med den kontrollmyndighet grunnloven gir stortinget og pengevesenet, at Norges Banks årsberetning overensstemmer med loven 23. april 1892 § 36 hvert år meddeles Stortinget.»

C. Smith viser til at bestemmelsen «gir Stortinget *kontrollen* over forvaltningen av pengevesenet. Men den stiller ikke opp noen materielle retningslinjer eller skranker for lovgivningen på dette området» (Carsten Smith, Bankrett og statsstyre (1980), s. 126).

Gjennomgåelsen over viser at det i litteraturen nokså entydig er lagt til grunn at bestemmelsen gir Stortinget en tilsynsmyndighet. Ingen av uttalelsene bygger på at Grunnloven oppstiller bestemte krav til hvordan tilsynet må være organisert, ut over eventuelt å oppstille et krav om at Stortinget må ha mulighet for å føre «umiddelbart» tilsyn med pengevesenet (Morgenstiernes syn). Det siste kommer vi særskilt tilbake til i punkt 6.5.4. Den som går lengst i å uttale tydelig at grunnlovsbestemmelsen ikke gir noen føringer for innretningen av tilsynet, er C. Smith.

Norges Bank har i meget lang tid har hatt et stortingsoppnevnt representantskap som har hatt som en helt vesentlig funksjon å føre tilsyn med viktige deler av Norges Banks virksomhet, inkludert de delene som utvilsomt faller inn under området for «rikets pengevesen». Det er videre naturlig å se det slik at denne tilsynsvirksomheten har skjedd med sikte på å legge til rette for Stortingets tilsyn med Norges Bank, og at tilsynet dermed også kan sies å ha skjedd på Stortingets vegne. E. Smith taler i denne

sammenheng om «representantskapet som lokal utøver av Stortingets grunnlovfestede rolle som tilsynsorgan» (Smiths utredning s. 2). Spørsmålet er om denne praksisen i dag må ses på som uttrykk for at det er konstitusjonelt påkrevd å beholde et stortingsoppnevnt representantskap til å føre tilsyn med Norges Banks virksomhet på området for «rikets pengevesen».

Grunnlovsbestemmelsens tilblivelse og de diskusjonene som i kjølvannet av vedtakelsen var om organiseringen av det som ble Norges Bank, kan kaste nærmere lys over hvilke krav grunnlovsbestemmelsen stiller til hvordan tilsynet skal organiseres.

Da Grunnloven § 75 bokstav c ble vedtatt i 1814, eksisterte verken Norges Bank eller representantskapet. Til det første ordentlige stortinget i 1815 la en særskilt finanskomité, som var oppnevnt av Riksforsamlingen, imidlertid frem forslag til regler om organisering av en norsk bank («Norges Species-Bank»). Komiteen foreslo å opprette et representantskap ved siden av generalforsamlingen og bankens ledelse (se Mestad, Norges Banks historie i eit langsiktig juridisk perspektiv, inntatt i Historisk tidsskrift 2017 s. 309–335, på s. 314–315). Grunnlaget for opprettelsen av Norges Bank ble skapt ved at Stortinget, etter omfattende og vanskelige forhandlinger, fattet vedtak om til sammen seks lover om bank- og pengevesenet 22. mai 1816. Disse vedtakene til lov fikk Kongens sanksjon 14. juni samme år (jf. Carsten Smith, Bankrett og statsstyre (1980) s. 77 og NOU 1983: 39 s. 106 for en oversikt over lovene).

Lovvedtakene la opp til to ulike innretninger på bankens organisasjon. Dersom grunnkapitalen til banken skulle skaffes gjennom frivillig, privat aksjetegning, skulle banken ha en generalforsamling som valgte representantskap, som igjen skulle velge direksjon og administratorer ved filialene. Alternativt kunne grunnkapitalen skaffes gjennom innkreving av aksjekapital etter reglene om formueskatt. I så fall skulle Stortinget utnevne både representantskap, direktører og administratorer. Etter en mislykket runde med privat aksjetegning ble alternativ nummer to iverksatt. Ettersom de som hadde betalt inn skatten som dannet grunnkapitalen, i hovedsak var de som kunne stemme ved stortingsvalg, kunne en se det slik at Stortinget gikk inn som representant for aksjonærene ved å oppnevne representantskapet (se Mestad (2017) på s. 317–318 med henvisning til Aschehoug).

Innstillingen fra den nevnte finanskomiteen åpnet også for at banken kunne omdannes til en privat bank på et senere tidspunkt, noe Stortinget sluttet seg til. Dette skjedde imidlertid ikke, med den konsekvens at modellen for bank med tvangsinnskudd ble videreført frem til 1985, da aksjeselskapsmodellen ble opphevet (se Mestad (2017) på s. 318).

Vi er ikke kjent med hvilke vurderinger av Grunnloven som lå til grunn for finanskomiteens forslag. Vi forstår imidlertid løsningen slik at én mulighet var å la private aksjeeiere gjennom generalforsamlingen stå for oppnevning av

representantskapet. Det tilsier at Stortinget, to år etter at Grunnloven ble vedtatt, ikke anså et *stortingsoppnevnt* representantskap som et krav etter Grunnloven § 75 bokstav c.

Forut for vedtakelsen av gjeldende sentralbanklov berørte Ryssdal-utvalget spørsmålet om den konstitusjonelle nødvendigheten av å opprettholde et stortingsoppnevnt representantskap. Utvalget uttalte følgende (NOU 1983: 39 s. 349):

«Utvalget antar at det nåværende representantskaps saklige virkeområde må fastlegges med utgangspunkt i dagens reelle behov. Som i andre frittstående forvaltningsorganer, må det være tilstrekkelig at banken ledes av et hovedstyre, som på sin side er underlagt kontroll av regjeringen og Stortinget. Kravet i grunnlovens § 75 bokstav c om at Stortinget skal kontrollere «Rigets Pengevesen» antas å være tilfredsstillt ved at banken pålegges å sende årlige meldinger om sin virksomhet til regjeringen, som skal legge meldingen fram for Stortinget.

Det spørsmål som gjenstår, er om en trenger et kollegialt organ i tillegg til hovedstyret. Prinsipielt er det intet i veien for at det tilsyn med bankens virksomhet som i dag er representantskapets hovedfunksjon, blir lagt til departementet, slik at ordningen er for Husbanken og Statens Landbruksbank, jfr. lov 1. mars 1946 nr. 3 § 13 første ledd og lov 5. februar 1965 nr. 2 § 13 første ledd. Som nevnt foran antas ikke grunnlovens påbud om at Stortinget skal føre kontroll med rikets pengevesen, å være til hinder for at departementet i første omgang fører tilsyn med bankens virksomhet.»

Utvalget endte likevel med å anbefale et særskilt organ til å føre tilsyn med bankens disposisjoner, det vil si en videreføring av representantskapet. Departementet fulgte opp med å si seg enig i utvalgets anbefalinger, og uttalte videre (Ot.prp. nr. 25 (1984–85) s. 72):

«Sentralbankens historiske tilknytning til nasjonalforsamlingen og Stortingets grunnlovsmessige tilsynsfunksjon med pengevesenet etter grunnlovens § 75 c, gjør det naturlig at et stortingsvalgt representantskap ivaretar kontrolloppgavene.»

Mens utvalget nokså klart slo fast at det ikke av Grunnloven § 75 bokstav c fulgte noe krav om et representantskap som fører tilsyn med bankens virksomhet på Stortingets vegne, synes departementet å se grunnlovsbestemmelsen og representantskapet i sammenheng. Etter vårt syn kan imidlertid ikke uttalelsen leses som at departementet antar at representantskapet var påkrevd etter Grunnloven § 75 bokstav c. Innst. O. nr. 50 (1984–85) inneholder ikke noen uttalelser av interesse.

Vi viser for øvrig til det vi i punkt 6.5.2 har gjengitt av diskusjonen knyttet til den endringen i 1892-loven som skjedde ved lov 8. juli 1949 nr. 16, og som berørte Stortingets adgang til å drive tilsyn med pengevesenet.

Ryssdal-utvalgets tilnærming til tolkingen av Grunnloven § 75 bokstav c må etter vårt syn ikke nødvendigvis forstås slik at utvalget « reduserte grunnlovens innhold til et spørsmål om hva som fulgte av «dagens reelle behov»», slik E. Smith gir uttrykk for i sin utredning (s. 4).

Senere har Grunnloven § 75 bokstav c blitt vurdert i forbindelse med en lovendring i 1999 (lov 17. desember 1999 nr. 95), som åpnet for at Norges Bank kunne overlate produksjon av sedler og mynter eller annen forretningsmessig virksomhet, til et eget rettssubjekt atskilt fra Norges Bank, jf. sentralbankloven § 5 sjette ledd. Finansdepartementet uttalte følgende (Ot.prp. nr. 96 (1998–99) s. 57):

«Departementet har vurdert lovforslaget i forhold til Grunnloven § 75c om at det tilkommer Stortinget å føre tilsyn over rikets pengevesen. Tilsynet utføres av representantskapet på vegne av Stortinget etter bestemmelsene i sentralbankloven § 5 tredje ledd. Departementet er av den oppfatning at grunnlovsbestemmelsen ikke hindrer at produksjonen foregår utenfor Norges Bank, forutsatt at banken fortsatt kan føre nødvendig tilsyn med produksjonen. Dette kan praktisk ordnes gjennom avtaler mellom produksjonsselskapet og Norges Bank om rett til tilsyn med produksjonen. Stortingets mulighet til, gjennom representantskapet, å føre tilsyn med produksjonen, vil etter departementets oppfatning ikke svekkes selv om produksjonen foregår utenfor banken. Departementet legger til grunn at det sentrale i forhold til Grunnloven er at Stortinget samlet sett har et tilstrekkelig grunnlag for å føre et forsvarlig tilsyn med at landet blir forsynt med sedler og mynt på en effektiv og sikker måte.»

Departementet underbygde sitt standpunkt med å gjengi sentrale deler av de uttalelsene fra Ryssdal-utvalgets utredning som vi har sitert foran (NOU 1983: 39 s. 349). Finansdepartementet hadde for øvrig i forbindelse med forberedelse av proposisjonen innhentet uttalelse om spørsmålet fra Lovavdelingen (Lovavdelingens uttalelse 19. november 1998). Grunnlovsspørsmålet ble ikke kommentert i finanskomiteens innstilling i lovsaken (Innst. O. nr. 13 (1999–2000)), men Grunnloven ble nevnt av et par representanter under debatten i Odelstinget (St.forh. (1999) s. 78 (Brende) og s. 82 (Frøiland)).

Vi er etter dette ikke kjent med at det har blitt lagt til grunn i statspraksis at Grunnloven § 75 bokstav c stiller krav om en bestemt organisering av tilsynet med «rikets pengevesen».

Det er på det rene at representantskapet har eksistert siden Norges Bank ble opprettet i 1816, og at det hele tiden har vært Stortinget som har oppnevnt representantskapets medlemmer. Den lange tradisjonen det har vært for et representantskap, kan gi argumenter for å beholde dette. Det kan også anføres at måten representantskapet i dag er organisert på, gir bidrag til å styrke Stortingets tilsyn med rikets pengevesen i praksis, for så vidt i samsvar med formålet med Grunnloven § 75 bokstav c. På bakgrunn av gjennomgåelsen foran av ordlyden i Grunnloven § 75 bokstav c, hvordan grunnlovsbestemmelsen har blitt forstått og praktisert av statsmaktene og synspunkter som kommer til uttrykk i den juridiske litteraturen, har vi imidlertid vanskelig for å se at denne praksisen gir grunnlag for å si at det er konstitusjonelt påkrevd med et stortingsoppnevnt representantskap som på Stortingets vegne fører tilsyn med den delen av Norges Banks virksomhet som er del av «pengevesenet».

Den særskilte finanskomiteens arbeid i 1815 med reglene om organisering av en norsk bank og Stortingets oppfølging av dette tilsier tvert imot at Grunnloven § 75 bokstav c *ikke* var utslagsgivende for valg av organisasjonsform. Det var heller problemer med å skaffe nok grunnkapital gjennom frivillig privat aksjetegning og behovet som dermed oppsto for tvungen aksjetegning ved skattlegging, som gjorde at det var Stortinget, og ikke en generalforsamling bestående av private aksjeeiere, som oppnevnte representantskapet.

På denne bakgrunn konkluderer vi med at det ikke av Grunnloven § 75 bokstav c kan utledes noe spesifikt krav om et stortingsoppnevnt representantskap som på Stortingets vegne skal drive tilsyn med Norges Bank på området for «rikets pengevesen». Det avgjørende etter Grunnloven § 75 bokstav c er, slik vi ser det, at Stortinget samlet har et tilstrekkelig grunnlag for å føre forsvarlig tilsyn med den virksomheten som faller inn under «rikets pengevesen» etter Grunnloven § 75 bokstav c. Innenfor rammen av et slikt utgangspunkt må det være opp til Stortinget selv å vurdere hvordan dets tilsynsvirksomhet skal organiseres.

Vi finner i den forbindelse grunn til å nevne at regjeringen etter Grunnloven § 82 første punktum «skal meddele Stortinget alle de opplysninger som er nødvendige for behandlingen av de saker den fremlegger», og at det i § 82 annet punktum er bestemt at «[i]ntet medlem av statsrådet må fremlegge uriktige eller villedende opplysninger for Stortinget eller dets organer». Denne grunnlovsbestemmelsen bidrar til å sikre at Stortinget gis et tilstrekkelig grunnlag for å føre forsvarlig tilsyn også der informasjon om Norges Banks virksomhet i utgangspunktet formidles via Kongen eller departementet.

Vi kan ikke se at det opplegget for tilsyn med Norges Banks virksomhet (og i særdeleshet pengevesenet) som skisseres i NOU 2017: 13 (modell A og B, omtalt i punkt 5 foran), vil være i strid med Grunnloven § 75 bokstav c. Det gjelder altså selv om representantskapet etter disse modellene avvikles.

#### 6.5.4 Andre krav til innretningen av tilsynet?

Spørsmålet er videre om Grunnloven § 75 bokstav c stiller andre krav til hvordan Stortingets tilsyn med Norges Bank må være organisert.

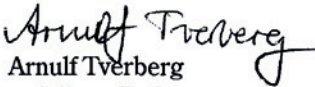
Vi har foran konkludert med at et sentralt krav etter Grunnloven § 75 bokstav c er at Stortinget samlet sett må ha et tilstrekkelig grunnlag for å føre forsvarlig tilsyn med «rikets pengevesen». De kildene vi har gjennomgått i punkt 6.5.3, tilsier på den annen side ikke at Grunnloven § 75 bokstav c oppstiller spesifikke krav om hvilke organer, prosedyrer eller lignende som må etableres eller beholdes for å legge til rette for Stortingets oppgave med å føre tilsyn med rikets pengevesen.

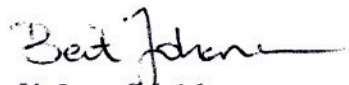
Et særlig spørsmål er likevel om grunnlovsbestemmelsen stiller krav om at det skal være mulig med en form for direkte linje for Stortingets tilsyn med pengevesenet (Norges Bank).

Blant de eldre uttalelsene uttrykker Morgenstjerne tydelig et krav i den retning, se sitatet i punkt 6.5.3, om «umiddelbart tilsyn», uten regjeringen som mellomledd. Som *eksempler* viser han til muligheten for å kreve regelmessige innberetninger eller ved å oppnevne kontrollerende myndigheter. E. Smith omtaler det i sin utredning (s. 6) som «utvilsmot» at Grunnloven § 75 bokstav c «gir grunnlag for kommunikasjon direkte mellom Stortinget og Norges Bank». Syrstad (2003) s. 208 bygger på at Grunnloven § 75 bokstav c «som utgangspunkt gir Stortinget i plenum adgang til å utbe seg dokumentasjon direkte fra Norges Bank».

Etter vårt syn har Stortinget i kraft av Grunnloven § 75 bokstav c som utgangspunkt myndighet til å kreve informasjon *direkte* fra den eller de institusjonene som forvalter «rikets pengevesen» med sikte på å kunne føre tilsyn. Formålet med grunnlovsbestemmelsen – å sikre en særlig demokratisk kontroll med pengepolitikken – tilsier dette. Stortinget kan ikke gjennom lov avskjære seg selv fra muligheten til å utøve denne grunnlovsbestemte myndigheten. Selv om en ny sentralbanklov ikke skulle gi uttrykk for en slik myndighet, vil den altså like fullt eksistere i kraft av grunnlovsbestemmelsen. Den mer presise avgrensningen av en slik myndighet kan nok volde tvil, men vi finner ikke grunn til å gå i detalj her. Vi nevner til slutt at den praktiske betydningen av en slik mulighet for tilgang til informasjon vil avhenge av hvilke mekanismer som ellers finnes, gjennom lovfesting eller på annet grunnlag, for å legge til rette for Stortingets tilsyn med pengevesenet.

Med vennlig hilsen

  
Arnulf Tverberg  
avdelingsdirektør

  
Liv Inger Gabrielsen  
rådgiver



**Vedlegg 4**

**Brev om oppgaver til og sammensetning av styre og  
fagkomité**



Norges Bank  
Postboks 1179 Sentrum  
0107 Oslo

Unntatt off. jf. offl. § 15  
tredje ledd og § 12 bokstav  
c

Deres ref  
17/01405

Vår ref  
17/2969

Dato  
22.06.2018

### **Organisering av Norges Bank – sammensetning av oppgaver til styre og komité**

Vi viser til hovedstyrets høringsuttalelse av 26.10.2017 om sentralbanklovutvalgets utredning (NOU 2017:13).

I høringsuttalelsen står det bl.a.: «Utvalget har flere forslag når det gjelder sammensetning av oppgaver til styre, komité og tilsynsorgan. Hovedstyret har synspunkter på disse forslagene, men ønsker å komme tilbake til dette når det er mer avklart hvilken styringsmodell som velges for sentralbankvirksomheten og forvaltningen av SPU».

Vi ber om hovedstyrets synspunkter innen 31.8.2018 på sammensetning av oppgaver til styre og fagkomité innenfor sentralbanklovutvalgets modell C.

Med hilsen

Amund Holmsen e.f.  
ekspedisjonssjef

Kristine Høegh-Omdal  
avdelingsdirektør

*Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer*

---

Postadresse  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo  
postmottak@fin.dep.no

Kontoradresse  
Akersg. 40

Telefon  
22 24 90 90  
Org. nr.  
972 417 807

Økonomiavdelingen  
Telefon 22 24 45 03/13  
Telefaks 22 24 27 16

Figur 4.1



Finansdepartementet  
Akersgata 40, Postboks 8008 Dep  
0030 OSLO

Dato: 22. august 2018  
Deres ref.: 17/2969  
Vår ref.: 18-662

Utsatt offentlighet  
Offl § 5 tredje ledd

## ORGANISERING AV NORGES BANK

Hovedstyret viser til brev av 22. juni 2018 fra Finansdepartementet. Departementet ber om «hovedstyrets synspunkter innen 31.8.2018 på sammensetning av [og] oppgaver til styre og fagkomité innenfor sentralbanklovutvalgets modell C». I brevet vises til at hovedstyret i sin høringsuttalelse 26. oktober 2017 til NOU 2017:13 Ny sentralbanklov, tok forbehold om å komme tilbake med synspunkter på organiseringen av banken og forvaltningen av SPU når valg av styringsmodell var mer avklart.

Nedenfor følger hovedstyrets merknader til enkelte forhold ved organiseringen under «modell C». For øvrig viser hovedstyret til Norges Banks høringsuttalelse av 26. oktober 2017.

### 1. Oppgaver og ansvar for styret og komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet

Som redegjort for i høringsuttalelsen 26. oktober 2017 ser hovedstyret argumenter for å opprette en egen komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet dersom forvaltningen av Statens pensjonsfond utland fortsatt skal ligge i Norges Bank. Hovedstyret er derfor positiv til opprettelse av en egen fagkomité.

Norges Bank pekte i høringsuttalelsen 26. oktober 2017 på at en fagkomité, slik det nå legges opp til, vil bidra til å redusere spennet i styrets ansvarsområde og dermed også kravet til bredden i medlemmenes kompetanse. Utvalgets forslag til arbeidsdeling mellom komité og styre innebærer at arbeidet med pengepolitikk og bruk av virkemidler innen finansiell stabilitet legges til komitéen. Etableringen av en komité legger dermed til rette for en faglig spesialisering og styrking av arbeidet i bankens styrende organer, herunder for styrets arbeid og kompetanse innen kapitalforvaltningen.

Etter lovforslaget § 2-7 skal komitéen ha «ansvaret for bankens utøvende og rådgivende myndighet i pengepolitikken og i arbeidet med å fremme finansiell stabilitet». Det presiseres at komitéen «har ansvar for bruken av virkemidler for å nå mål i pengepolitikken og for finansiell stabilitet». Videre skal komitéen ifølge utvalgets forslag «vedta beredskapsplan for finansielle kriser».

Styret skal etter forslaget tillegges ansvar for alle de saker som ikke er lagt til komitéen for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Dette innebærer at styret i tillegg til å ha ansvar for bankens forvaltning av Statens pensjonsfond utland, skal sørge for en forsvarlig organisering og etablere og følge opp planer for hele banken. Styret skal påse at banken

Postadresse  
Postboks 1179 Sentrum  
0107 Oslo

Besøksadresse  
Bankplassen 2  
Oslo

Telefon 22 31 60 00  
Telefaks 22 41 31 05  
www.norges-bank.no  
central.bank@norges-bank.no

Organisasjonsnummer  
NO 937 884 117 MVA

Figur 4.2



er underlagt god styring og kontroll. Styret vil i tillegg ha sentralbankoppgaver utenfor komitéens område.

Hovedstyret slutter seg i hovedsak til den foreslåtte fordelingen av ansvar mellom styre og komité. Med to organer som skal treffe beslutninger innenfor bankens myndighetsområder vil det midlertid være behov for en ytterligere klargjøring av ansvarsdelingen. Utvalget skriver blant annet om denne arbeidsdelingen (side 391):

*«Komiteen skal være ansvarlig for utøvelsen av pengepolitikken og bruken av virkemidler for å fremme finansiell stabilitet og for rådgiving på disse områdene. Dette vil blant annet innebære regelmessig å vurdere endringer i styringsrenten gjennom året, kommunisere utsiktene for pengepolitikken fremover, gi råd om og eventuelt beslutte kravet til motsyklisk kapitalbuffer og eventuelle andre virkemidler i makrotilsynet. Det vil også ligge til komiteen å håndtere kritiske situasjoner i pengepolitikken og for den finansielle stabiliteten, vurdere om det skal gis S-lån til en bank eller om Norges Bank skal iverksette generelle likviditetstiltak i markedet. Dette er typisk virkemidler som må vurderes regelmessig over tid eller dersom det oppstår krevende situasjoner i økonomien og finansmarkedene og som krever utøvelse av faglig skjønn. Komiteen vil også ha ansvar for eventuell bruk av bankens balanse for å nå målene for banken i pengepolitikken og i arbeidet med å fremme finansiell stabilitet. Gjennom sin bruk av virkemidler vil komiteen også bestemme størrelsen på valutaeservene.»*

Utvalget skriver videre (l.c.):

*«Styret vil også ha ansvar for fagoppgaver som ikke faller inn under de løpende vurderingene i pengepolitikken og bruk av virkemidler i arbeidet for finansiell stabilitet. Styrets fagoppgaver vil typisk ligge mer stabilt over tid. Eksempler på slike saker er å fastsette retningslinjer for utstedelse og tilbaketrekking av sedler og mynter, drift og oppgaver ved Norges Banks oppgjørssystem og interbankoppgjørene og overvåking av annen finansiell infrastruktur. Det siste omfatter å følge opp bankens ansvar som konsesjonsmyndighet for interbanksystemene. Styret skal dessuten fastsette retningslinjer for bankens innskudds- og låneordninger, sikkerhetsstillelse, IMF-oppgaver, forvaltningen av valutaeservene, fastsette beredskapsplaner for betalingssystemet og ha ansvar for oppgaver for staten som statens konsernkontoordning og strategi for forvaltning av statsgjeld. Styret vil også fortsatt ha ansvar for bankens årsrapport og øvrige rapporter som ikke omhandler bankens løpende utøvelse av myndighet i pengepolitikken og i arbeidet for å fremme finansiell stabilitet.»*

Hovedstyret mener, som utvalget, at bankens utøvende og rådgivende myndighet i pengepolitikken kan legges til fagkomiteen. Alle pengepolitiske tiltak, også eventuelle ekstraordinære tiltak, vil da være komitéens ansvar. Erfaringene med kvantitative lettelser i andre land etter finanskrisen i 2007-2009 har vist at pengepolitiske virkemidler i særlige tilfeller kan innebære bruk av bankens balanse. Ettersom ansvaret for pengepolitikken er tenkt lagt til komiteen, vil også slike tiltak ligge i komiteen. Hovedstyret vil likevel understreke at i lys av styrets generelle ansvar for bankens balanse, herunder at det er styret som skal fastsette retningslinjer for forvaltningen av valutaeservene, bør komiteen ha en plikt til å informere styret om bruk av slike tiltak, som også foreslått i utkastet § 2-7 annet ledd.

Hovedstyret er videre enig med utvalget i at bankens virkemiddelbruk og rådgivning innenfor feltet finansiell stabilitet kan legges til fagkomiteen. Dette omfatter det løpende arbeidet med tiltak overfor bankene, slik som kapitaldekningskrav og rådgiving til myndighetene innenfor området.

Figur 4.3



Komitéens ansvar innenfor området finansiell stabilitet er bredt og generelt formulert i lovutkastet. Utkastet angir ingen klar avgrensning mot styrets ansvar for andre oppgaver som er sentrale for finansiell stabilitet. Slike oppgaver vil omfatte det sentrale oppgjørssystemet, tilsyn og konsesjonsansvar for interbanksystemer, overvåking og oppfølging av finansiell infrastruktur og betalingssystemet i bredere forstand, inkludert kontantforsyningen og beredskapsløsninger. Styret skal også ha ansvar for forskrift om bankers adgang til lån og innskudd i Norges Bank, låneforskriften, samt retningslinjene for sikkerhet for lån til banker og for forvaltningen av valutareservene.

Hovedstyret er enig med utvalget i at det er naturlig for et styre i landets sentralbank å ivareta et helhetlig ansvar for banken, slik utvalget legger opp til. Det gir også den beste muligheten til å rendyrke arbeidsdelingen og fordelingen av kompetanse mellom styre og komité.

En utfordring i det foreslåtte grensesnittet mellom komité og styre er knyttet til komitéens ansvar for å fastsette «beredskapsplan for finansielle kriser» (§ 2-7 sjette ledd) og for «å håndtere kritiske situasjoner i pengepolitikken og for den finansielle stabiliteten» (jf. sitatet ovenfor). Arbeidet med beredskapsplaner, øvelser og krisehåndtering, inkludert tiltak overfor enkeltinstitusjoner, krever fagkunnskap som ikke uten videre er sammenfallende med komitéens kompetanse innenfor kjerneområdene for pengepolitikk og finansiell stabilitet.

Om dette skriver utvalget (side 393):

*«Komiteen skal vedta retningslinjer eller beredskapsplan for bruk av virkemidler i situasjoner med kriser i det finansielle systemet. Retningslinjene skal forelegges styret for merknader. Beredskap for teknisk svikt i betalingssystemet ligger likevel hos styret.»*

Etter hovedstyrets syn bør ansvaret for generelle retningslinjer og beredskapsplaner være samlet, og ligge i styret. Det samme gjelder øvrig krisehåndtering overfor enkeltinstitusjoner, inkludert som konsesjonsmyndighet for interbanksystemer. Både styrets ansvar for bankens drift og balanse, Norges Banks ansvar overfor banker og betalingssystemet, styrets ansvar for beredskap for «teknisk svikt» og kravene til sammensetning av kompetanse i styret og komitéen taler for at slike retningslinjer bør være styrets ansvar.

Hovedstyret mener i tråd med dette at det bør være styret, og ikke komitéen, som bør ha ansvaret for å beslutte såkalte S-lån til banker. S-lån er nært knyttet til andre lån som gis bankene, vurderinger av sikkerhet mv. som ellers ligger under styret.

Det heter i utkastet § 2-7 femte ledd at «Komitéen skal gis anledning til å uttale seg før styret behandler saker som berører komitéens oppgaver og ansvar». Styret bør likevel kunne ta hensyn til den konkrete situasjonen og tidsaspektet for en slik konsultasjon når det er nødvendig. Hovedstyret vil derfor foreslå å vurdere å justere lovteksten til at «Komitéen skal så langt mulig gis anledning til ...».

Hovedstyret antar at komité og styre vil søke å komme frem til en felles forståelse av arbeidsdelingen mellom dem gjennom omforente retningslinjer. Det kan være naturlig at departementet orienteres om slike retningslinjer, jf. at Kongen i statsråd skal gis hjemmel til «å gi utfyllende regler om komitéens ansvar og oppgaver».

Figur 4.4



## 2. Sammensetning av styre og komité

Hovedstyret har enkelte merknader til utvalgets forslag til sammensetning av styre og komité.

Et styre bør ha et flertall av eksterne medlemmer når representanter for administrasjonen (sentralbanksjefen og visesentralbanksjefene) også er medlemmer av styret. Det sikrer at det øverste styrende organ i banken har et selvstendig ansvar. Et eksternt flertall bør derfor videreføres i den nye loven, slik utvalget foreslår.

Hovedstyret støtter videre utvalgets forslag om at komitéen for pengepolitikk og finansiell stabilitet bør ha et flertall av interne medlemmer. Komitéen er et rent fagorgan som skal treffe beslutninger lagt til banken om de sentrale virkemidlene i pengepolitikken og innenfor finansiell stabilitet. Komitéen har ikke kontrollfunksjoner, i motsetning til styret hvor det av den grunn kan være naturlig med et flertall eksterne medlemmer, jf. NOU'en side 254. Det er vanlig å ha internt flertall i slike komitéer, se NOU'en Tabell 17.1 side 258.

Utvalget fremhever under punkt 27.3.1 at «[b]eslutninger om bruken av virkemidler i utøvelsen av pengepolitikken og i arbeidet for finansiell stabilitet skiller seg fra styring og drift av banken ellers. En viktig forutsetning for å kunne legge ansvar for rentesetting og andre virkemidler til en uavhengig sentralbank er at medlemmene i det besluttede organet har tilstrekkelig høy faglig kompetanse. Dette taler for at sammensetningen bør ha en sterk faglig innretning liknende en fagkomité, slik flere andre sentralbanker har.»

Hovedstyret mener at utvalgets forslag om et internt medlem oppnevnt av styret etter forslag fra sentralbanksjefen vil ha uheldige sider. På grunn av den faglige kompetansen som er nødvendig for et slikt verv, vil vedkommende ansatt mest naturlig være leder av, eller i det minste ansatt i en av bankens analyseavdelinger. Disse avdelingene vil også være ansvarlig for utarbeidelsen av beslutningsgrunnlag og forslag til komitéen. Det vil være uheldig hvis hun eller han skal delta i behandlingen av egne forslag og samtidig være underordnet sentralbanksjefen administrativt. Hovedstyret ser det som lite hensiktsmessig å oppnevne et fulltids internt komitémedlem uten linjeansvar.

Hovedstyret vil på denne bakgrunn foreslå at de interne representantene i komitéen i stedet utgjøres av bankens ledelse – sentralbanksjefen og de to visesentralbanksjefene – som alle vil være oppnevnt av Kongen i statsråd.

Utvalget legger til grunn at de eksterne medlemmene i komitéen bør ha en deltidsstilling i banken med minimum 50 prosent stillingsbrøk. Et viktig formål med å ta inn eksterne medlemmer i fagkomitéen er at disse kan bidra med variert kunnskap, flere synspunkter i arbeidet og fungere som et korrektiv til den interne tenkningen i banken når komitéen skal fatte vedtak. Hovedstyret vil påpeke at dette formålet blir vanskeligere å oppnå hvis medlemmene har det meste av sitt daglige virke i banken. Hovedstyret støtter at de eksterne medlemmene kan ha en deltidsstilling i banken, men mener det ikke er formålstjenlig at denne overstiger 50 prosent. Regjeringen bør ved oppnevningen kunne tilpasse arbeidsnivå og godtgjørelse til inntil 50 prosent. Det bør presiseres at en «stilling» i banken ikke bringer vedkommende inn «i linjen» i banken eller svekker de eksterne medlemmenes uavhengighet, jf. at de oppnevnes (og avskjediges) av Kongen i statsråd og får sin godtgjørelse mv. fastsatt av departementet (utkastet § 2-6).

Hovedstyret viser til at både første og andre visesentralbanksjef etter forslaget i modell C skal være stedfortredere for sentralbanksjefen (jf. § 2-2). Samtidig vil det utelukkende være sentralbanksjefen som sitter både i styret og komitéen. De to visesentralbanksjefene



er i forslaget fordelt på styre og komité. I så fall vil sentralbanksjefen ved et eventuelt fravær ikke ha en stedfortreder som fyller alle funksjonene som daglig leder, leder av styret og leder av komitéen. Etter utvalgets forslag vil da komitéen ledes av andre visesentralbanksjef, mens styret ledes av første visesentralbanksjef. En slik fordeling av de to visesentralbanksjefene synes lite robust for kontinuiteten i bankens ledelse og drift. Også hensynet til bankens samlede beredskap og evne til å håndtere problemstillinger og sammensatte kriser som berører begge organenes ansvarsområder, taler mot en slik løsning.

Norges Bank har som følge av en lovendring fra 2016 hatt to visesentralbanksjefer. Erfaringene fra perioden er at hovedstyrets kapasitet har økt som følge av en effektiv arbeidsdeling mellom de to visesentralbanksjefene, med oppfølging av kapitalforvaltningen på den ene siden og saker knyttet til bankens drift, betalingssystem og andre fagsaker på den annen. På bakgrunn av det brede ansvarsområdet som fortsatt vil tilligge styret, mener hovedstyret at kun en visesentralbanksjef i styret vil bryte med intensjonen bak lovendringen fra 2016; å styrke oppfølgingen av kapitalforvaltningen i styret. En reell og fleksibel arbeidsdeling mellom de to visesentralbanksjefene vil best oppnås med begge som styremedlemmer.

Hovedstyret vil foreslå at begge visesentralbanksjefene sitter i styret. En slik sammensetning vil etter hovedstyrets syn være fleksibel og gi trygghet for kontinuitet og beredskap i bankens ledelse til å ivareta bankens samlede oppgaver. En slik sammensetning vil etter hovedstyrets syn også redusere eventuelle utfordringer i ansvarsdelingen mellom et styre og en komité.

Utvalget foreslår syv (faste) medlemmer i styret, inkludert sentralbanksjefen og en visesentralbanksjef. Dersom alle tre i bankens ledelse inngår i styret som foreslått ovenfor, kan man øke det totale antall styremedlemmer for å sikre flertall blant de eksterne medlemmene også i administrative saker, hvor også to representanter for de ansatte deltar.

Hovedstyret mener at det i så fall kan oppnevnes seks faste eksterne medlemmer og at det da ikke er behov for varamedlem til styret. Sammenlignet med i dag vil dette redusere det samlede antall med ett medlem både i fagsaker (inkludert varamedlemmer) og i administrative saker. Seks eksterne medlemmer gir spillerom for bredde i kompetansen, herunder for å kunne styrke styrets arbeid og ekspertise i bankens forvaltning av Statens pensjonsfond utland.

Med to visesentralbanksjefer i styret vil dette samlet sett gi et solid grunnlag for styrets oppfølging av kapitalforvaltningen og for å avlaste sentralbanksjefen i den daglige driften av sentralbanken.

### 3. Daglig ledelse av kapitalforvaltningen

Utkastet § 2-13 fastsetter at «*Kapitalforvaltningen skal ha en daglig leder som tilsettes av styret*». Videre heter det i annet ledd at:

«*(2) Daglig leder står for den daglige ledelse av Norges Banks forvaltning av Statens pensjonsfond utland og skal følge retningslinjer og pålegg fra styret. Den daglige ledelse omfatter ikke saker som etter virksomhetens forhold er av uvanlig art eller stor betydning.*»

Dette er en videreføring av den praksis som er etablert av hovedstyret under gjeldende lov, og hovedstyret støtter at dette lovfestes og derved klargjør ansvarsforholdene.

Figur 4.6



#### 4. Forholdet mellom representantskapet og bankens styre og komité

I modell C videreføres representantskapet med oppgaver og ansvar i hovedtrekk som i dag. Lovens regulering av dette er vesentlig også for fastlegging av styrets ansvar og myndighet. Hovedstyret vil derfor knytte enkelte merknader til dette spørsmålet.

Hovedstyret vil understreke at et uavhengig tilsyn er et viktig bidrag til å sikre sentralbankens legitimitet og tillit i samfunnet. Det må samtidig være et tydelig skille mellom hovedstyrets ansvar for bankens virksomhet og tilsynsorganets rolle i å føre kontroll med hovedstyrets oppfølging. Hovedstyret viser til sin tidligere høringsuttalelse og utvalgets drøfting av dette, der det blant annet heter (s 437-8):

*«Representantskapet skal ikke være et «overstyre» i Norges Bank. En adgang til direkte eller indirekte omgjøring av styrets beslutninger vil skape uklare ansvarsforhold. Representantskapet skal heller ikke evaluere styrets eller komiteens måloppnåelse. Dette ligger til departementet og Stortinget.*

*Avgrensningen mellom legalitetskontrollen og skranken mot tilsyn med styrets skjønnsutøvelse kan være vanskelig å angi presist. (...) Særlig på bankens kjerneområder – som i utøvelsen av pengepolitikken – vil legalitetskontrollen være begrenset til spørsmål som ikke krever faglige vurderinger. Men også ellers må hovedstyret ha en betydelig skjønnsfrihet, for eksempel ved valg av løsninger for driften innen lovgivningens grenser.»*

Innholdet i representantskapets tilsynsoppgaver følger av utkastets § 4-1 første ledd, som i all hovedsak viderefører dagens Sentralbanklov § 5 tredje ledd. Utkastet til § 4-1 første ledd lyder:

*«Representantskapet skal føre tilsyn med bankens drift og med at reglene for virksomheten blir fulgt. Representantskapet skal føre tilsyn med at styret har tilfredsstillende styring og kontroll med bankens administrasjon og virksomhet og med at det er etablert hensiktsmessige rutiner for å sikre at bankens virksomhet utøves i henhold til lov, avtaler, vedtak og rammeverk for øvrig. Tilsynet omfatter ikke styrets eller komiteens utøvelse av skjønnsmyndighet.»*

Styrets oppgaver og tilsynsansvar er regulert i utkastet § 2-4. Styret skal ha et revisjonsutvalg (femte ledd) og banken skal ha en internrevisjon som rapporterer til styret (§ 4-4).

Modell C innebærer etter utvalgets forslag ellers at hovedstyrets delegering av ansvar og myndighet til en daglig leder for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland blir lovfestet. Det betyr at sentralbanksjefen ikke vil ha rollen som både daglig leder og styreleder i saker om forvaltningen av fondet. Det er naturlig at innretningen av det samlede kontrollregimet for SPU fremover tar hensyn til dette. Etter hovedstyrets syn bør styret i arbeidet med forvaltningen av SPU kunne tillegges det «påseansvar» og kontrolloppgaver som styrer i for eksempel aksjeselskaper normalt har overfor administrasjonen.

Sentralbanklovutvalget drøftet dagens rammeverk for tilsyn, inkludert det forhold at flere organer kan gjøre de samme undersøkelsene og til dels overlape hverandre. Utvalget skriver på side 409:

*«Etter dagens ordning gjennomfører representantskapet ved tilsynssekretariatet, hovedstyrets internrevisjon og den eksterne revisors tilsyn og undersøkelser som til dels kan overlape hverandre. Selv om administrasjonen i en viktig samfunnsinstitusjon bør –*





*og må finne seg i – å bli grundig ettergått, bør kontrollordningene innrettes slik at de i praksis ikke fører til unødvendig dobbeltarbeid i ulike kontrollmiljøer. Overlappende funksjoner kan også lede til pulverisering av tilsynsansvaret og til svikt dersom den ene instansen legger til grunn at den andre tar ansvar.»*

Hovedstyret slutter seg til dette og vil legge til at de hensyn utvalget her trekker frem, taler for å presisere kontrollordningenes roller i tilsynet med bankens ulike oppgaver.

Sentralbanklovutvalget understreker at *«Representantskapet skal som nå ikke føre tilsyn med hovedstyrets eller komiteens utøvelse av skjønnsmyndighet og bør ikke ha ansvar for operative avgjørelser i banken»* (NOU 2017:13, side 27). Hovedstyret er enig i at det er vesentlig å opprettholde dette skillet.

For den type oppgaver og beslutninger som tenkes lagt til komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet synes det å være lite rom for tilsynsmessige vurderinger fra representantskapet, siden komiteens arbeid i all hovedsak vil være knyttet til bankens skjønnsutøvelse. Norges Bank rapporterer om dette arbeidet i hovedstyrets årsberetning, og departementet følger opp dette overfor Stortinget i Finansmarkedsmeldingen.

Når det gjelder oppfølging og tilsyn med bankens forvaltning av SPU, viser hovedstyret til beskrivelsen av arbeidsdelingen mellom Norges Bank og Finansdepartementet i boks 2.3 i Meld. St. 13 (2017-2018) side 23. Departementet viser her til at sentralbanklovens bestemmelser om styrende organer som utgangspunkt også får anvendelse for SPU-forvaltningen. Videre viser departementet til at i forarbeidene til sentralbankloven *«uttrykkes det at ansvaret for å følge opp de økonomiske resultatene av bankens forvaltning av SPU i første rekke bæres av Finansdepartementet i sin rolle som investor»*. Det uttales videre:

*«Så lenge hovedstyret fastsetter en strategi for aktiv forvaltning som er i tråd med lover og regler for bankens virksomhet, faller det ikke inn under representantskapets tilsynsansvar å overprøve de forretningsmessige vurderingene som ligger til grunn for denne strategien.»*

Hovedstyret vil vise til at styrets oppgaver i oppfølgingen av forvaltningen av SPU skiller seg fra bankens øvrige virksomhet. Sentralbankvirksomheten er i stor grad hjemlet direkte i sentralbankloven, og departementet kan ikke instruere banken. Fondet forvaltes derimot som et «kommersielt» oppdrag for departementet, basert på et detaljert forvaltningsmandat med spesifiserte referanseindekser og risikorammer. I prinsippet er det ingen formelle begrensninger i departementets adgang til å instruere Norges Bank om hvordan SPU skal forvaltes<sup>1</sup>.

I mandatet for forvaltningen av SPU har departementet gitt Norges Bank et handlingsrom i gjennomføringen av forvaltningsoppdraget. Valg som styret treffer i oppfølgingen og gjennomføringen av forvaltningsmandatet basert på faglige skjønn og vurderinger, er styrets ansvar direkte overfor departementet. Ut over en ren legalitetskontroll, skal slike vurderinger og beslutninger ikke være gjenstand for tilsyn av representantskapet, med mindre departementet ber om det.

Tilsvarende vil det være vesentlig for enhetlig styring og klare ansvarslinjer at eventuelle vedtak eller føringer fra Stortinget som gjelder Norges Banks forvaltning av SPU, følges

<sup>1</sup> Se omtale i boks 2.3 i Meld. St. 13 (2017-2018) Statens pensjonsfond 2018. I Mandat for forvaltningen av SPU er det presisert at Finansdepartementet ikke utøver noen innflytelse på Norges Banks beslutninger om enkeltinvesteringer eller utøvelse av eierrettigheter.

Figur 4.8



opp gjennom eventuelle endringer i mandatet eller andre retningslinjer til Norges Bank fra departementet og ansvarlig statsråd, i tråd med ordinær stats- og forvaltningsrettslig praksis.

#### 5. Om budsjettkompetansen

Om myndigheten til å fastsette sentralbankens budsjett heter det i NOU'en kap. 25.1 side 319:

*«Utvalget foreslår etter en samlet vurdering å videreføre Norges Banks budsjettselvstendighet. En slik selvstendighet kan av andre antas å ha betydning for bankens handlefrihet i pengepolitikk og finansiell stabilitet.»*

I en modell C med videreføring et representantskap i banken synes det naturlig at representantskapet fortsatt vedtar bankens budsjett etter forslag fra styret. Hovedstyret slutter seg derfor til utvalgets forslag på dette punkt.

#### 6. Hovedstyrets behandling

Hovedstyret behandlet og vedtok uttalelsen her i hovedstyremøte 15. august 2018. Hovedstyrets medlemmer Karen Helene Ulltveit-Moe og Kjetil Storesletten har imidlertid følgende særmerknad til sammensetning av styre og komité, samt til arbeidsdelingen mellom de to organene:

*«I likhet med hovedstyrets flertall støtter vi utvalgets forslag om at komitéen bør ha et flertall av interne medlemmer. I likhet med utvalget mener vi videre at de interne medlemmene i komitéen bør utgjøres av sentralbanksjefen, en av visesentralbanksjefene og et internt medlem ansatt i banken. I forhold til sammensetningen av styret, støtter vi vurderingen av et flertall av eksterne medlemmer, nærmere bestemt fem eksterne medlemmer. Vi mener i likhet med utvalget at det kun skal være to interne medlemmer i styret og at disse bør være sentralbanksjefen samt den visesentralbanksjefen med et særlig ansvar for kapitalforvaltningen. I forhold til arbeidsdelingen mellom styre og komité ønsker vi å tilføye, at i den grad det er mulig, vil det være ønskelig med en arbeidsdeling mellom komité og styre som i minst mulig grad begrenser rekrutteringsbasen til styret grunnet habilitetsforhold, og videre legger til rette for at styret i størst mulig grad kan konsentrere seg om kapitalforvaltningen.»*

Med hilsen

  
Øystein Olsen

  
Ingunn Valvatne

Figur 4.9



## Bestilling av publikasjoner

### Offentlige institusjoner:

Departementenes sikkerhets- og serviceorganisasjon

Internett: [www.publikasjoner.dep.no](http://www.publikasjoner.dep.no)

E-post: [publikasjonsbestilling@dss.dep.no](mailto:publikasjonsbestilling@dss.dep.no)

Telefon: 22 24 00 00

### Privat sektor:

Internett: [www.fagbokforlaget.no/offpub](http://www.fagbokforlaget.no/offpub)

E-post: [offpub@fagbokforlaget.no](mailto:offpub@fagbokforlaget.no)

Telefon: 55 38 66 00

Publikasjonene er også tilgjengelige på

[www.regjeringen.no](http://www.regjeringen.no)

Trykk: 07 Media AS – 10/2018

