



Finansdepartementet

Arbeidsgruppens anbefalinger

Nathalie Berner Sørhaug

Norges Banks markedsseminar, 18. april 2024

Bakgrunn for arbeidet

- Statens konto ligger i Norges Bank
- Transaksjoner til og fra statens konto fører til svingninger i strukturell likviditet
- Finansdepartementet satte sommeren 2023 ned en arbeidsgruppe med deltakere fra Norges Bank og Finansdepartementet for å se på hvordan statens transaksjoner påvirker pengemarkedet



Arbeidsgruppens mandat

- Undersøke muligheten for i større grad å samkjøre inn- og utbetalinger over statens konto.
- Vurdere antall terminer for inn- og utbetaling over statens konto, herunder for petroleumsskatteterminer.
- Utrede om det kan, og bør, gjøres endringer i petroleumsfondsmekanismen.
- Se statens transaksjoner og forvaltning av statsgjelden i sammenheng med nivået på statens kontantbeholdning og utviklingen i likviditeten i banksystemet.



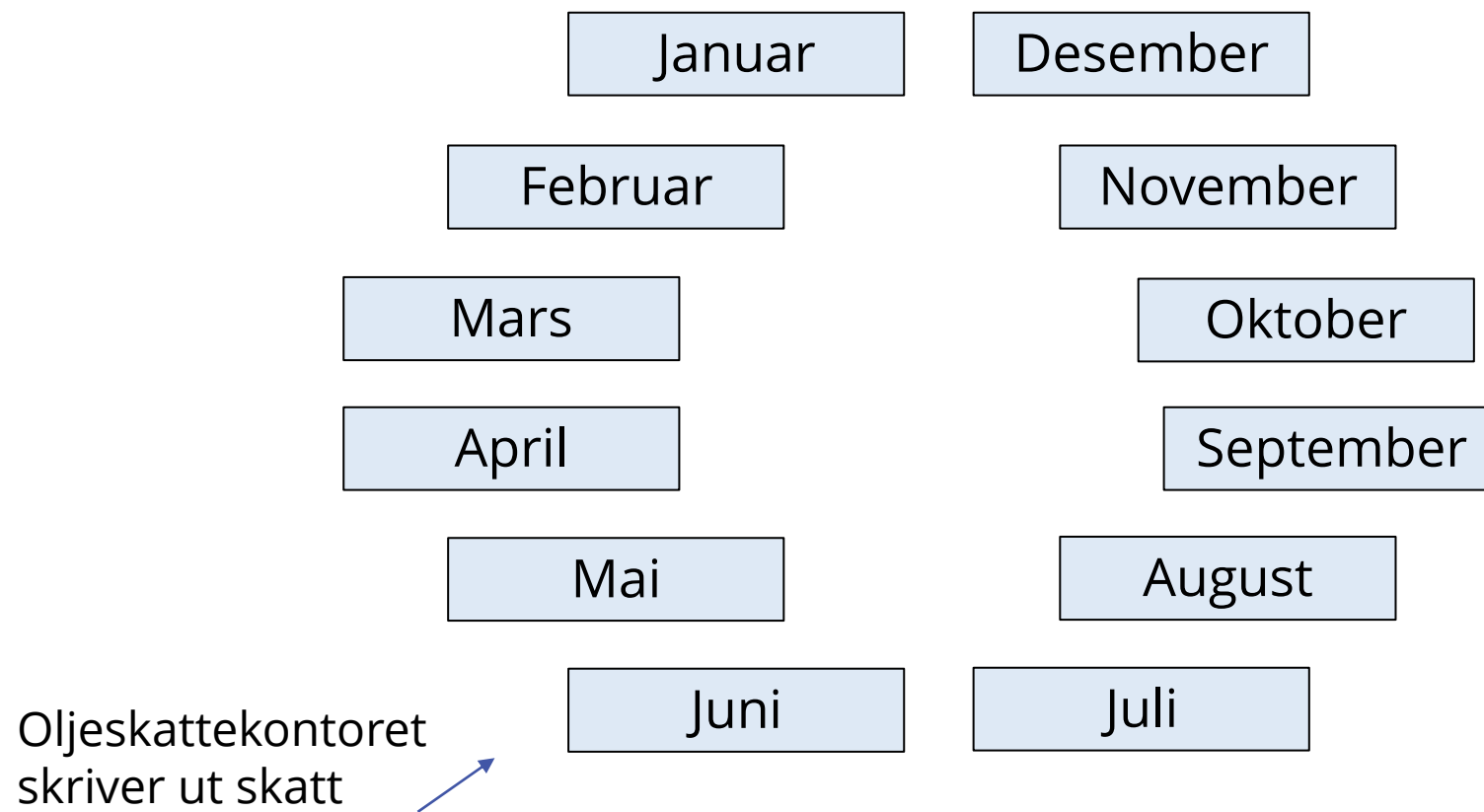
1. Anbefaling om å øke antall terminer for petroleumsskatt



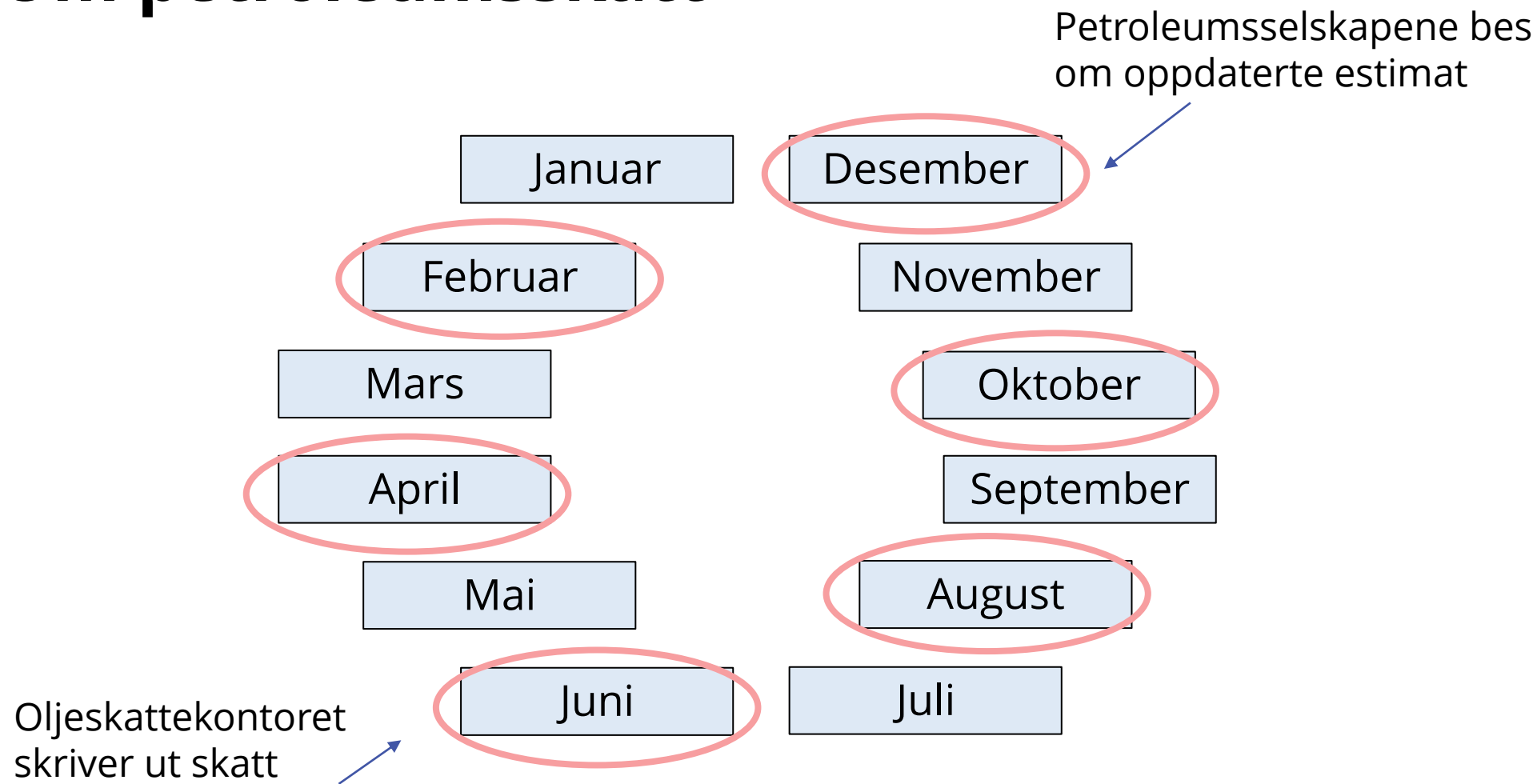
Hvilket problem skal vi løse?

- Innbetalinger til statens konto trekker inn likviditet og fører til et fall i strukturell likviditet
- Svingninger i strukturell likviditet kan påvirke påslagene i pengemarkedet – og utslagene kan bli særlig store dersom strukturell likviditet faller til lave nivåer
 - Bankene vet ikke på forhånd tildelingen av F-lån
 - Innføringen av LCR i norske kroner har trolig forsterket sammenhengen
- Større usikkerhet rundt innbetaling av petroleumsskatt enn andre innbetalinger til staten
 - Mulighet for tilleggsbetaling på to av terminene
 - Usikkerhet rundt hvilke banker som mister innskudd

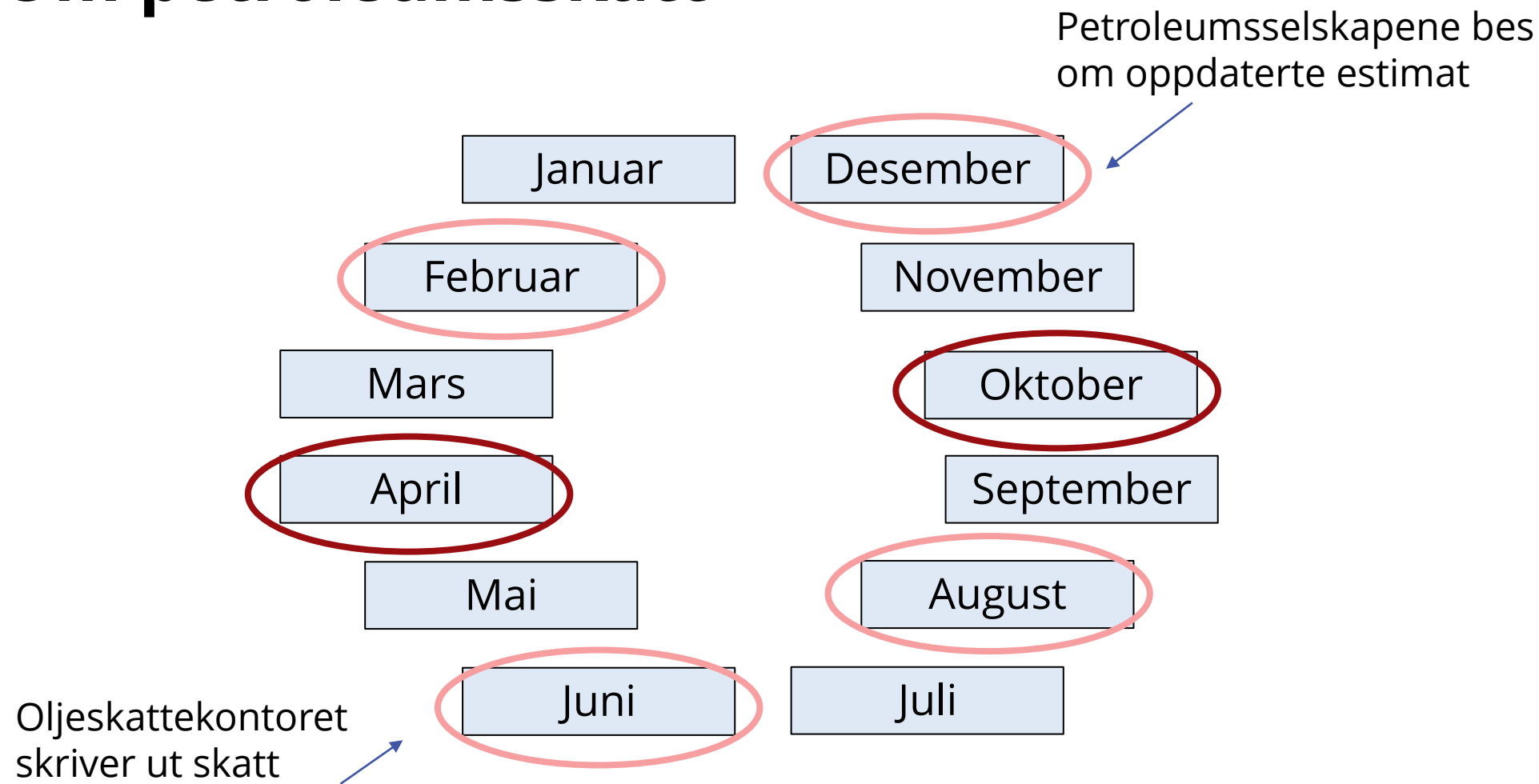
Om petroleumsskatt



Om petroleumsskatt

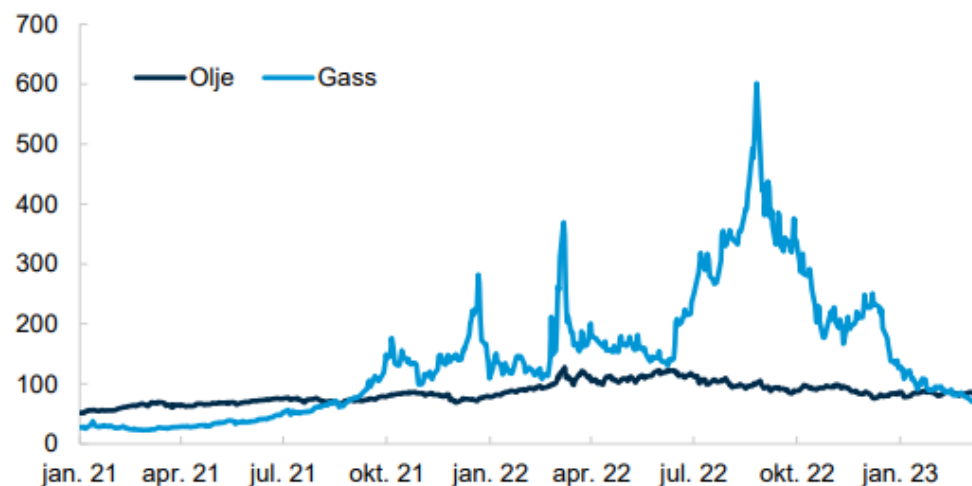


Om petroleumsskatt

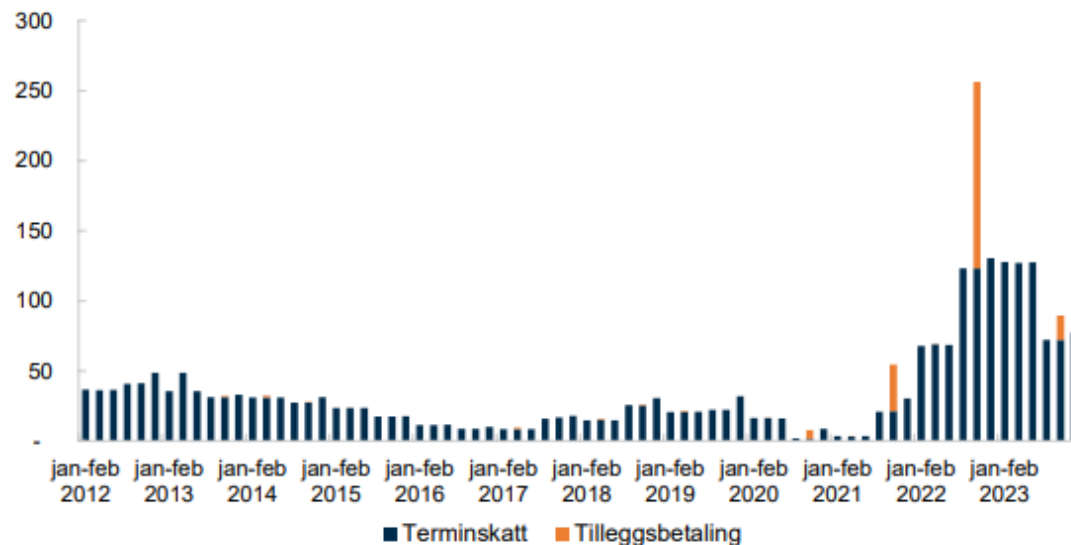


Høsten 2022 – rekordstor innbetaling av petroleumsskatt bidro til uro i pengemarkedet

Priser på olje og gass. 1. januar 2021 – 10. mars 2023
USD/oljeekvivalenter



Innbetaling av petroleumsskatt. Fordelt på terminskatt og tilleggsbetaling. Milliarder av kroner

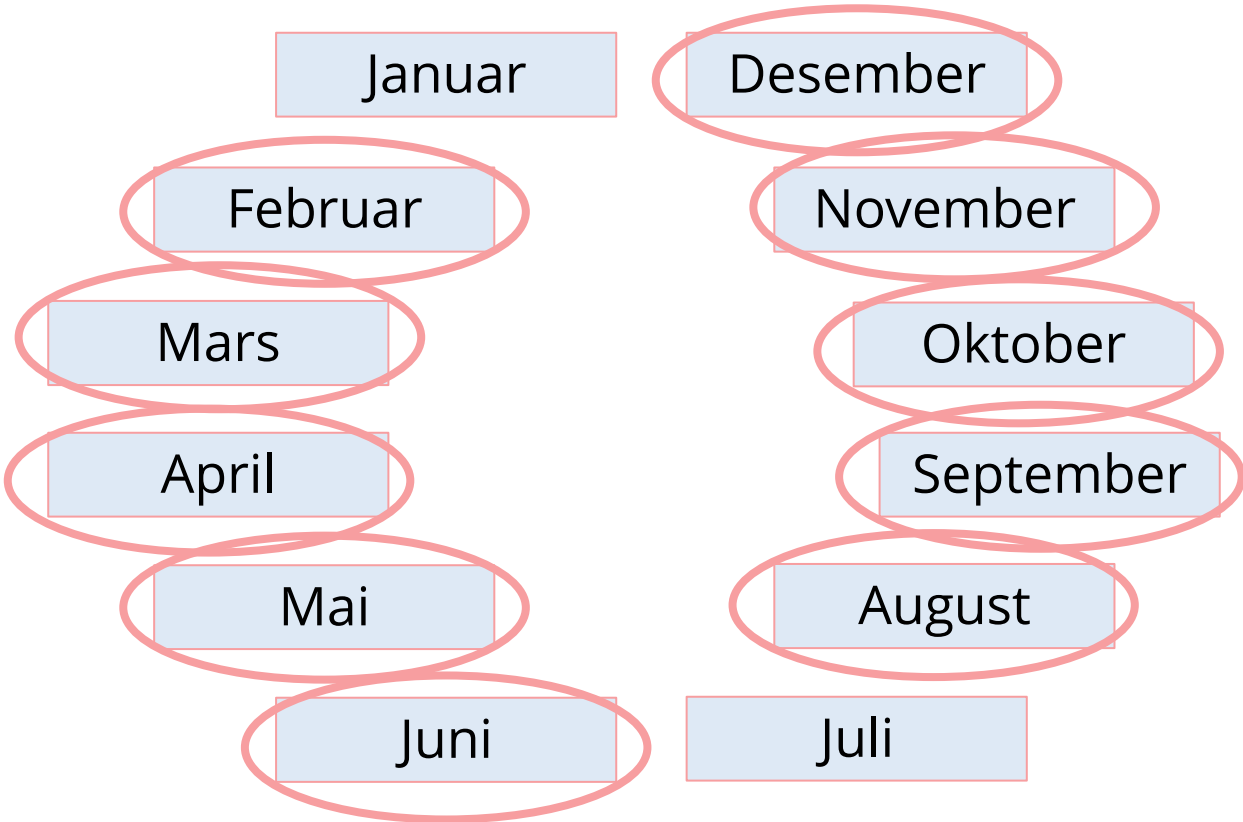


Arbeidsgruppens vurderinger

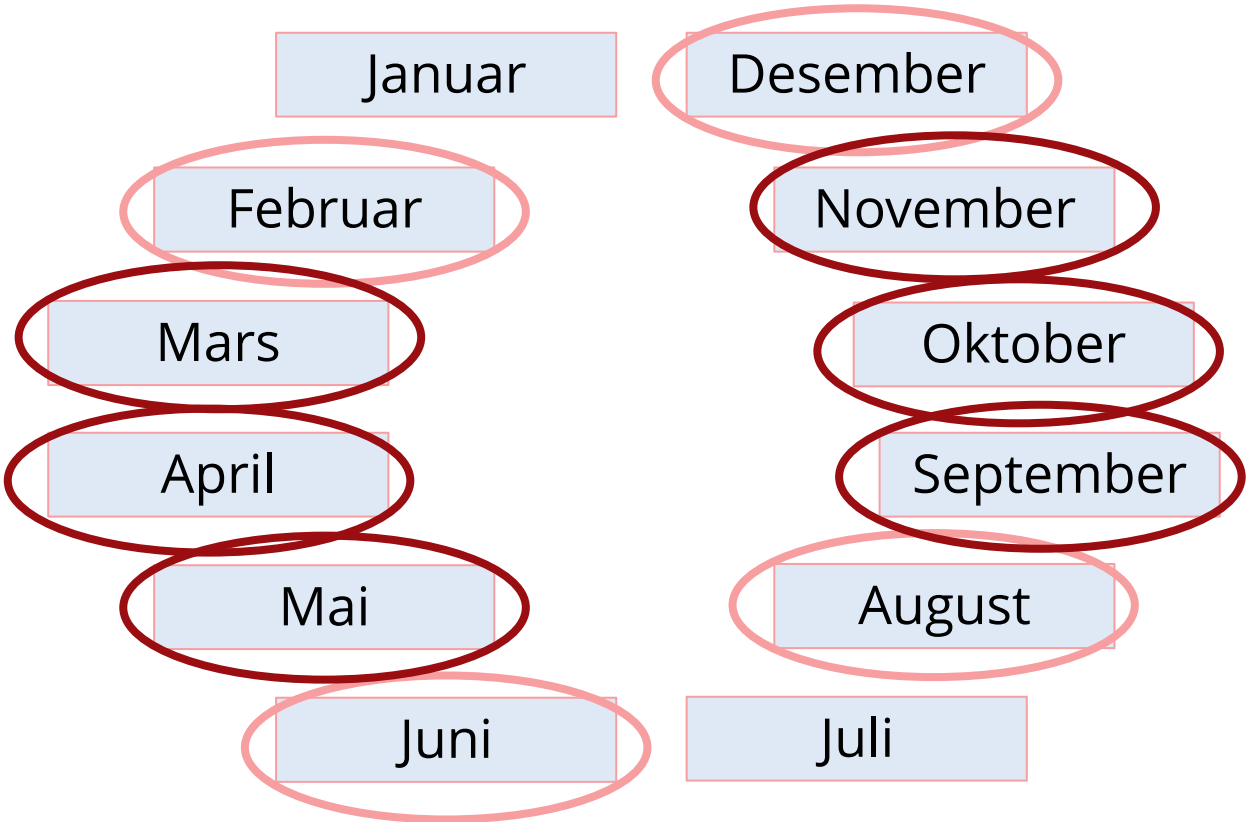
- Kan ikke utelukke lignende hendelser i fremtiden
 - Behov for tiltak
- Flere terminer reduserer hver innbetaling – men løser ikke problemet ved kraftige prisendringer
 - Å fjerne muligheten for tilleggsbetaling medfører betydelige kostnader for petroleumsselskapene
 - Har sett på hvordan vi kan bøte på usikkerheten tilleggsbetalingen forårsaker
- Hensynet til terminutjevningsrenter tilsier symmetri
 - Åtte, ti eller tolv terminer



Arbeidsgruppens forslag



Arbeidsgruppens forslag



Arbeidsgruppens anbefaling

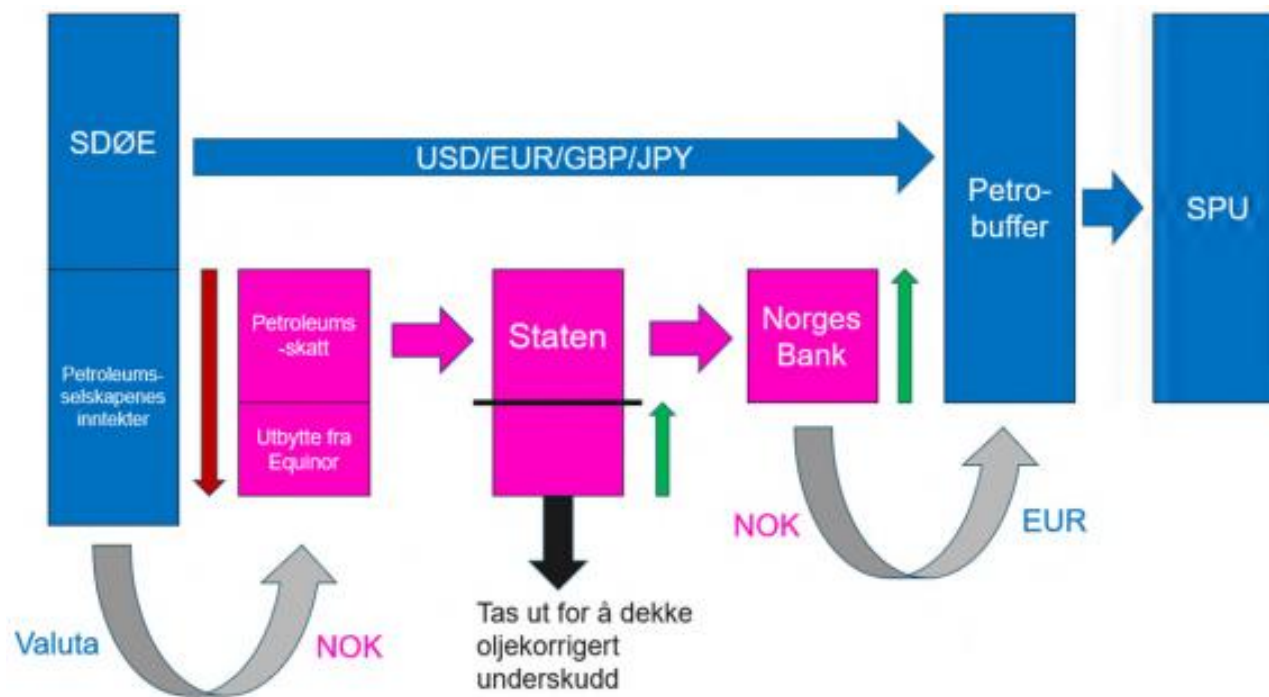
- Forslag om økning i antall terminer for petroleumsskatt fra seks til ti sendes på høring
 - Oppdeling av tilleggsbetaling på tre midtterminer hvert halvår
 - Gjør systemet robust for både høye og volatile priser
 - Eventuelt økning til ti terminer med tilleggsbetalingen som i dag
 - Vil kreve lovendring
- Anmodning om å unnta F-lån fra «unwinding mechanism» i likviditetsregelverket (LCR)
 - Finansdepartementet har bedt om Finanstilsynets vurdering innen utgangen av april



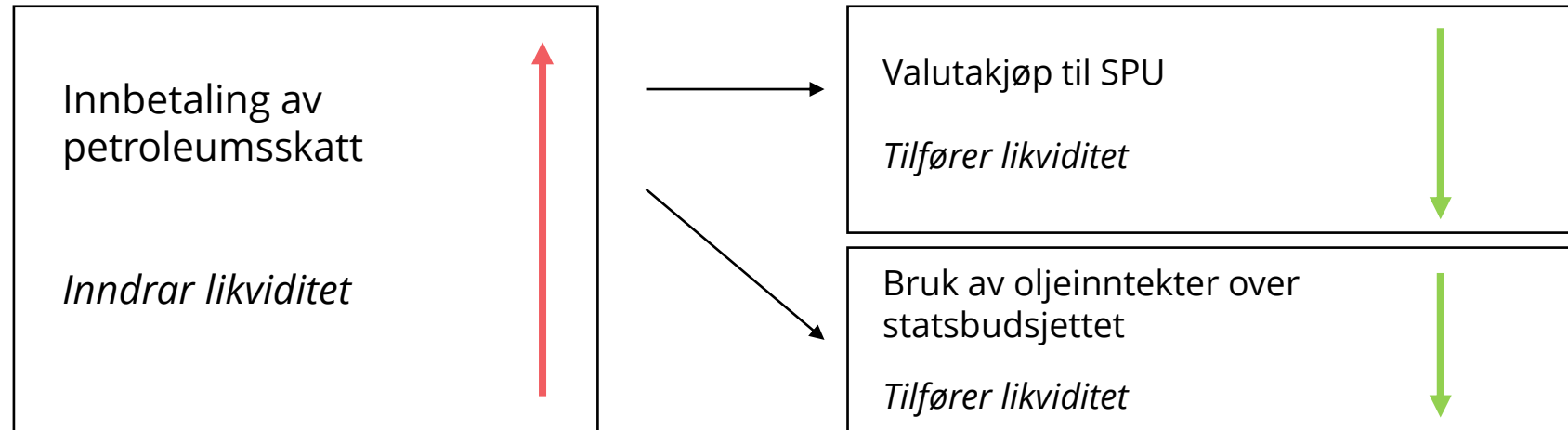
2. Anbefaling om å tilbakeføre midler fra statens konto til SPU og innføre ny korreksjonsmekanisme



Petroleumsfondsmekanismen



Petroleumsfondsmekanismen skal være likviditetsnøytral...



... men faktisk utvikling kan avvike fra anslåtte størrelser

- Størrelsen på valutatransaksjonene er basert på anslag for avsetningen til SPU
 - Petroleumsskatt og utbytte
 - SDØE-inntekter
 - Oljekorrigert underskudd

... men faktisk utvikling kan avvike fra anslåtte størrelser

- Størrelsen på valutatransaksjonene er basert på anslag for avsetningen til SPU

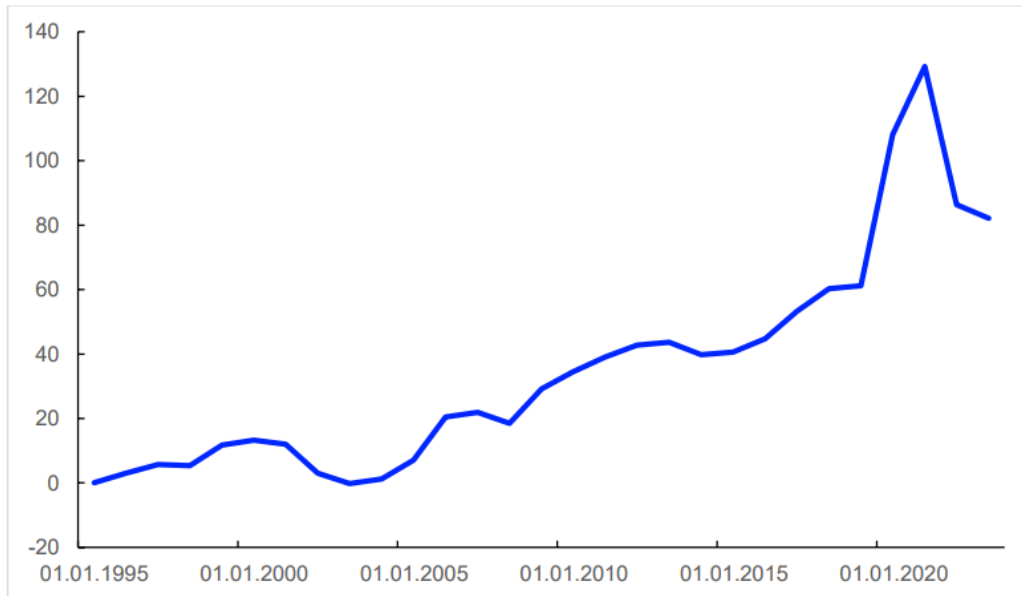
- Petroleumsskatt og utbytte
- SDØE-inntekter
- Oljekorrigert underskudd

Avvik mellom anslått og faktisk størrelse på nettokontantstrømmen korrigeres automatisk det påfølgende budsjettåret

Avvik mellom anslått og faktisk størrelse justeres ikke for

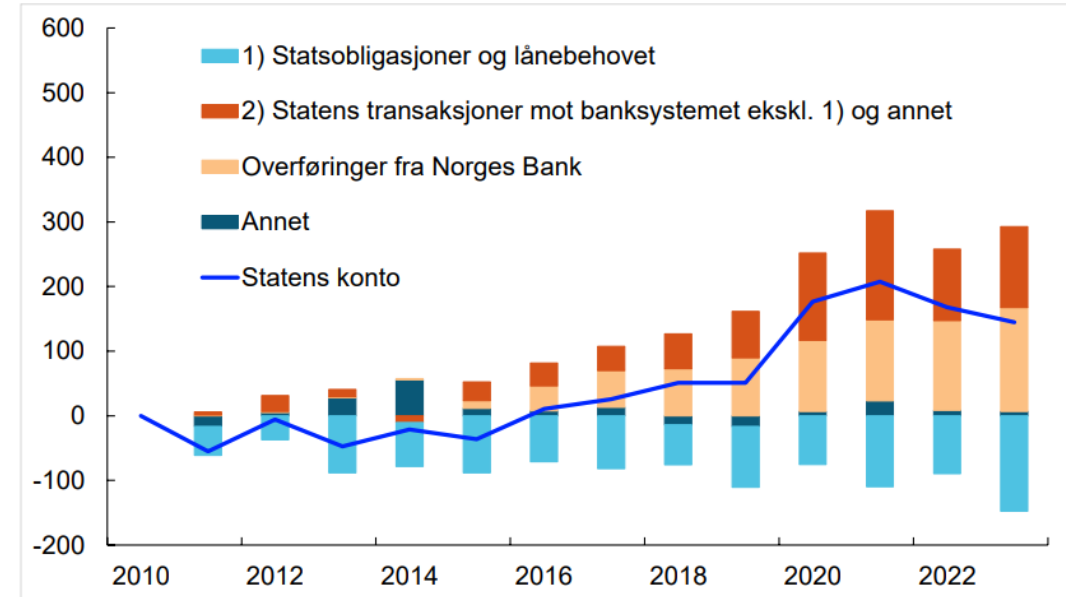
Ført til en oppbygging av midler på statens konto

Akkumulert overskudd før lånetransaksjoner (for lite avsatt til SPU) siden 1996. Milliarder kroner.



Kilde: Statsregnskapet

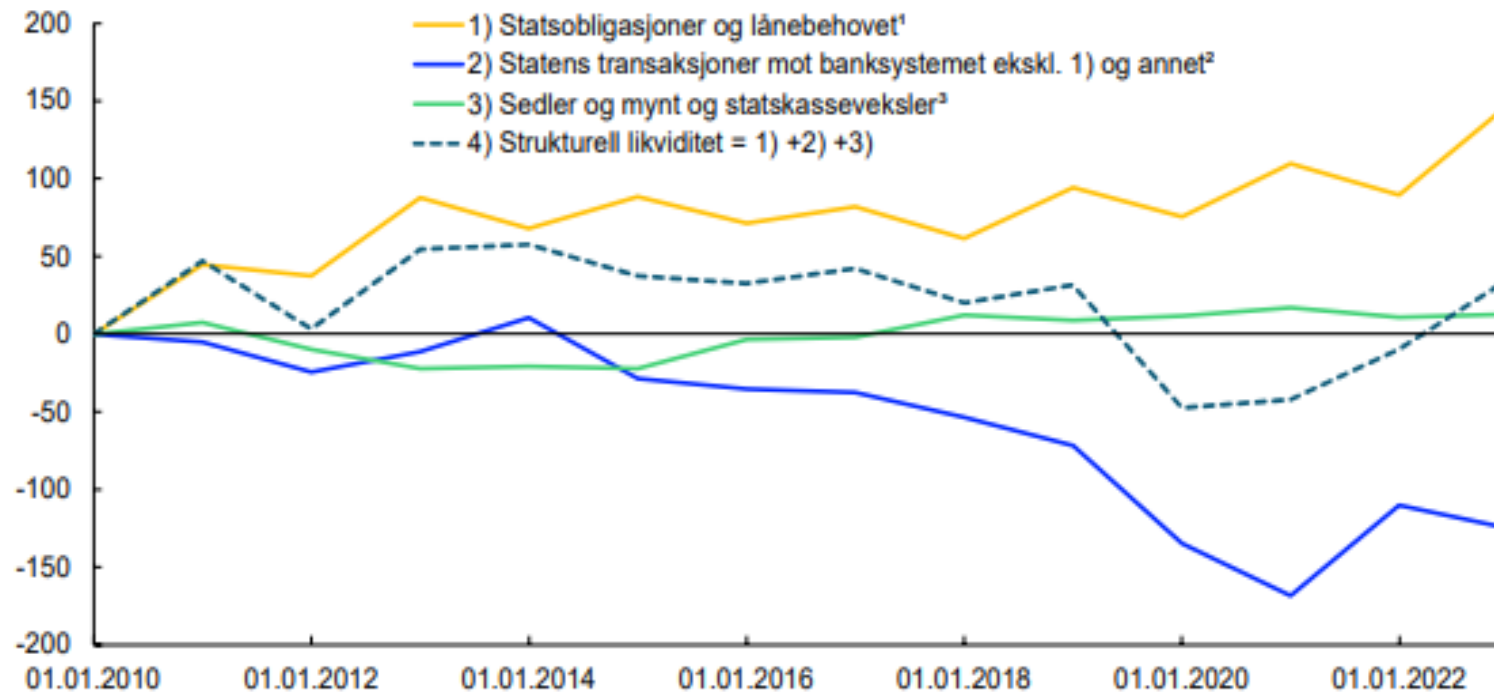
Dekomponering av statens kontantbeholdning. Akkumulert årlig endring siden 2010. Milliarder kroner.



Kilde: Norges Bank

Har trukket inn likviditet – men har blitt motsvart av opplåning av statsgjeld

Dekomponering av strukturell likviditet. Likviditetseffekt av ulike komponenter. Akkumulert årlig endring siden 2010. Milliarder kroner.



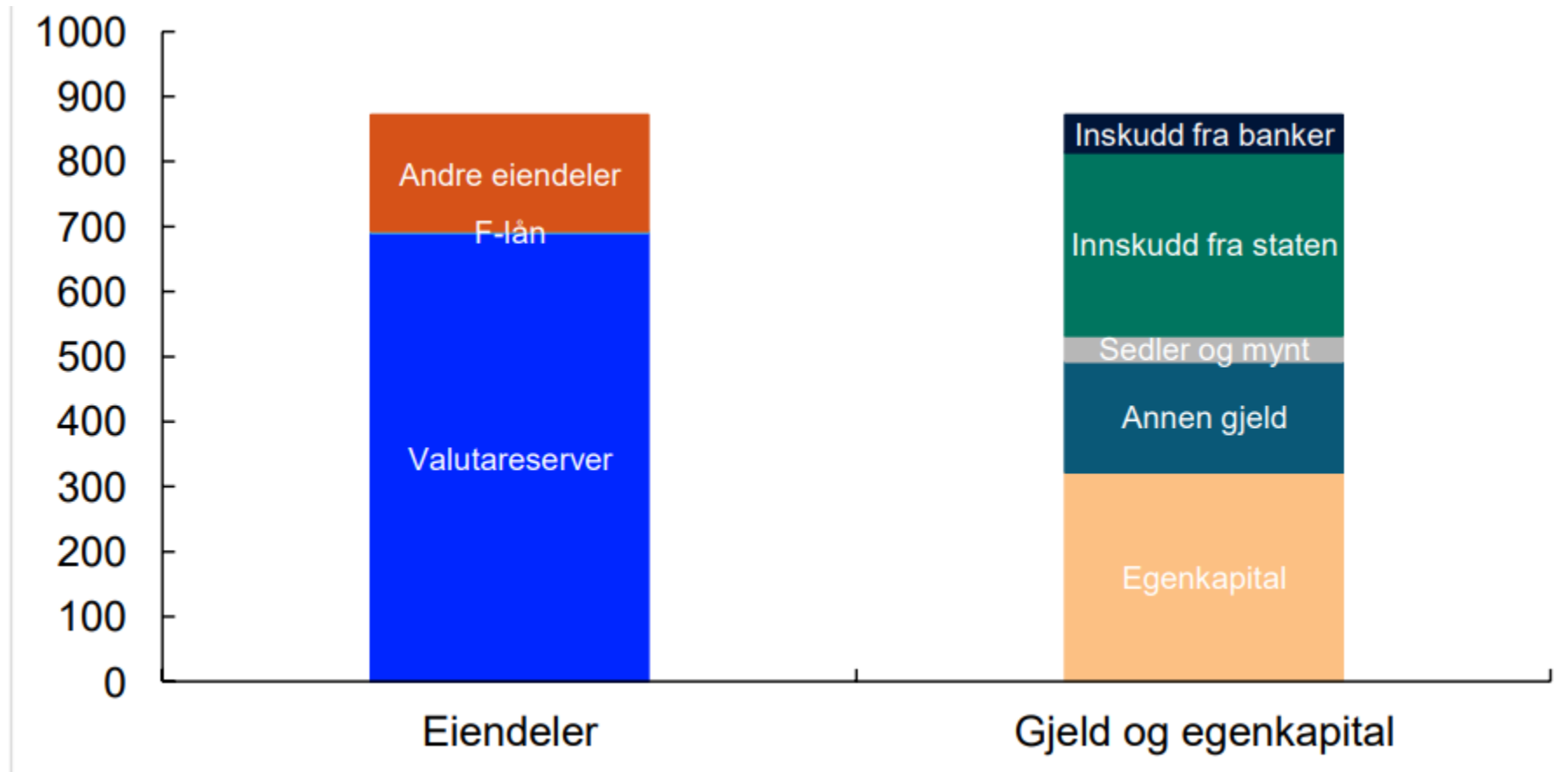
Arbeidsgruppens anbefaling

- Uheldig at disse midlene bygger seg opp på statens konto
 - Skulle vært plassert i SPU for sparing til fremtidige generasjoner
 - Har trukket strukturell likviditet ned
 - Uheldig om avvik fra likviditetsnøytralitet i statens transaksjoner bidrar til usikkerhet for bankene i deres likviditetsstyring
- Anbefaler at Finansdepartementet foreslår for Stortinget at 82,1 milliarder kroner tilbakeføres fra statens konto til SPU.
- Anbefaler at det innføres en ny korreksjonsmekanisme som sikrer at petroleumsfondsmekanismen fremover vil være likviditetsnøytral.
- Arbeidsgruppens anbefaling er at Finansdepartementet skisserer dette i revidert budsjett, og foreslår det i statsbudsjettet for 2025.

*3. Praksisen med opptak av statsgjeld for å
nøytralisere overføring av renter og utbytte fra Norges
Bank avsluttes*

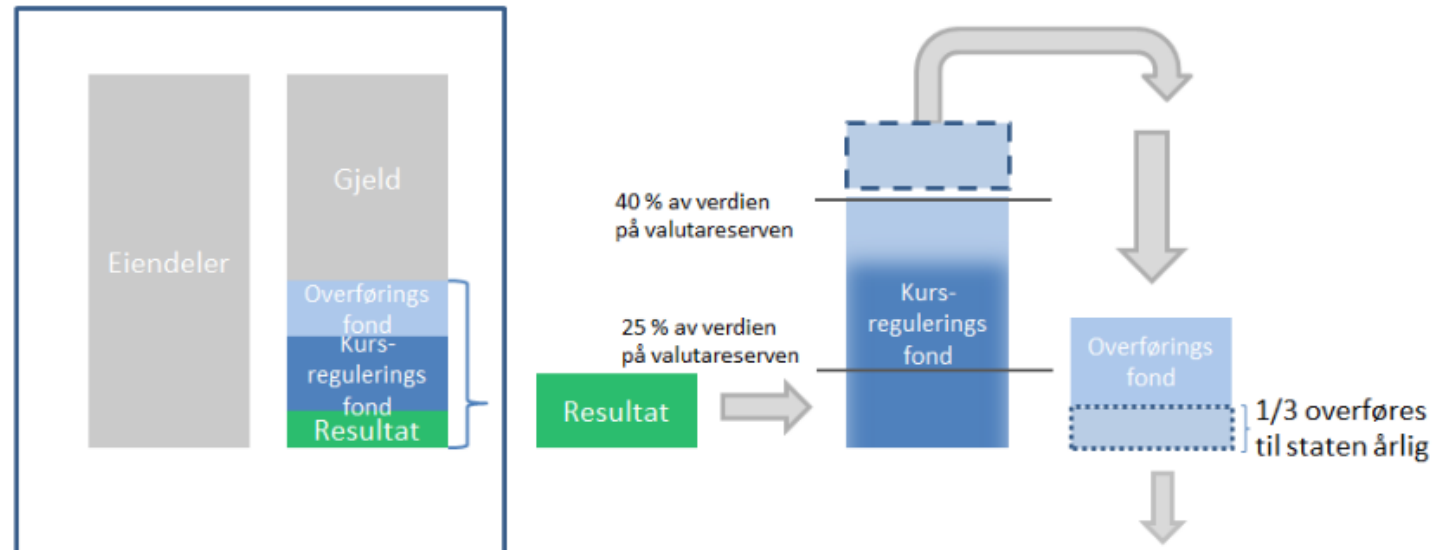


Sammensetningen på Norges Banks balanse gir opphav til positiv forventet avkastning



Retningslinjer regulerer avsetning og disponering av Norges Banks overskudd

- Norges Bank overfører hvert år deler av sitt overskudd til staten
- Regulert i retningslinjer fastsatt av Kongen i statsråd

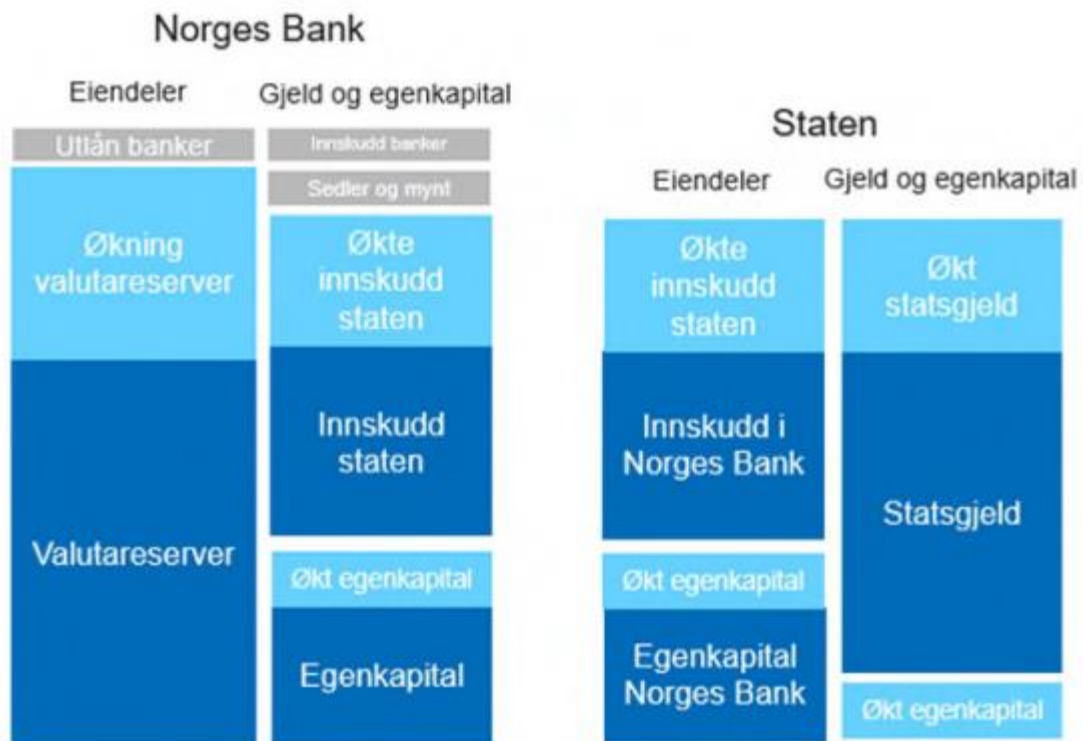


Norges Bank overfører midlene ved å «skape» nye kroner

- Statens konto godskrives med overføringsbeløpet (utbytte og renter)
- Overføringene regnes som en inntekt i statsbudsjettet, men ingen midler har blitt trukket inn fra banksystemet
- Bruken av disse midlene over statsbudsjettet tilfører derfor likviditet til banksystemet
- Staten tar opp statsgjeld tilsvarende overføringsbeløpet for å nøytralisere overføringen

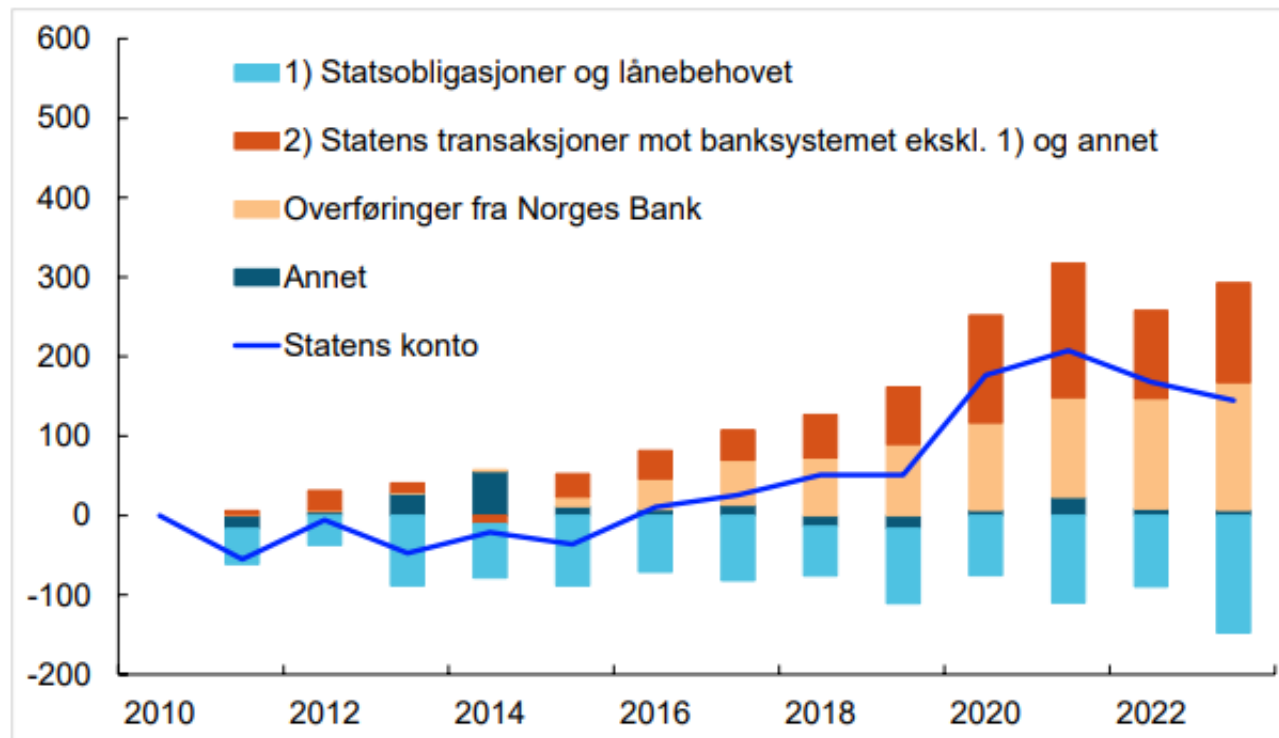
Medfører at statens kontantbeholdning øker hvert år – med tilsvarende vekst i utestående statsgjeld

Illustrasjon av Norges Banks og statens balanse



Nøytraliseringsen er en viktig årsak til veksten i statens kontantbeholdning de siste årene

Dekomponering av statens kontantbeholdning. Akkumulert årlig endring siden 2010. Milliarder kroner.



Arbeidsgruppens vurderinger

- Praksisen fører til stadig vekst i statsgjelden (gitt positivt overskudd i Norges Bank)
 - Fører til større lånebehov for staten enn det som følger av kapitaltransaksjonene i statsbudsjettet
 - Kan føre til at staten må betale en høyere rente på nye obligasjoner enn uten nøytraliseringen
- Har ført til en betydelig vekst i statens kontantbeholdning
 - Staten kan ikke anvende disse midlene uten å bryte prinsippet om likviditetsnøytralitet
- Selvforsterkende mekanismer gjør at dette trolig ikke er bærekraftig over tid
- Likviditetstilførselen kommer fra måten Norges Bank overfører midlene på
 - Påligger ikke staten å nøytralisere overføringen

Finansdepartementet har besluttet å avslutte nøytraliseringen



Norges Bank
Postboks 1179 Sentrum
0107 Oslo

Deres ref

Vår ref
24/199 -

Dato
03.04.2024

Likviditetsvirkningen av statsbudsjettet

Det har hittil vært et mål at statens kapitaltransaksjoner samlet sett ikke skal påvirke likviditeten i pengemarkedet. At underskuddet på statsbudsjettet blir dekket ved en overføring fra Statens pensjonsfond utland, bidrar til å ivareta dette formålet. Samtidig er det slik at noen poster på statsbudsjettet påvirker balansen på budsjettet og størrelsen på statens kontantbeholdning, men ikke likviditeten i pengemarkedet. Det gjelder blant annet renter og overføringer fra Norges Bank. Når statens kapitaltransaksjoner samlet sett ikke skal påvirke likviditeten i pengemarkedet, må det korrigeres for disse postene. Dette har vært gjort ved at statens opplåning i markedet økes med et beløp tilsvarende renter og utbytte fra Norges Bank.

Finansdepartementet anser at dagens praksis for nøytralisering av renter og utbytte fra Norges Bank neppe er bærekraftig over tid, og vil avvikle denne ekstra opplåningen fra og med budsjettåret 2025.

- Praksisen avsluttes fra og med budsjettåret 2025
- Vil isolert sett medføre en reduksjon i det beregnede lånebehovet fra og med 2025
- Anbefales ikke å redusere utestående statsgjeld tilsvarende den historiske nøytraliseringen



Oppsummert

- Arbeidsgruppen anbefaler flere terminer for petroleumsskatt, tilbakeføring av midler fra statens konto til SPU og at praksisen med nøytralisering av overføringer avsluttes
- Dersom endringene tas til følge, vil det dempe svingningene i og øke nivået på strukturell likviditet
- Petroleumsfondsmekanismen vil virke nøytralt på strukturell likviditet
- Isolert sett en reduksjon i det beregnede lånebehovet fra og med 2025