

AKTUELL KOMMENTAR

Petroleumsfondsmekanismen og Norges Banks valutatransaksjoner

NR. 1 | 2016

MARIE NORUM
LERBAK, KRISTIAN
TAFJORD OG MARIT
ØWRE-JOHNSEN

Synspunktene i denne kommentaren representerer forfatterens syn og kan ikke nødvendigvis tillegges Norges Bank



NORGES BANK

Petroleumsfondsmekanismen og Norges Banks valutatransaksjoner

NORGES BANK

AKTUELL KOMMENTAR
NR 1 | 2016

PETROLEUMSFONDS-
MEKANISMEN OG NORGES
BANKS
VALUTATRANSAKSJONER

Petroleumsfondsmekanismen kanaliserer statens inntekter fra petroleumsvirksomheten på norsk sokkel til bruk over statsbudsjettet og til sparing i Statens pensjonsfond utland (SPU). På vegne av staten gjennomfører Norges Bank de nødvendige valutatransaksjonene knyttet til statens bruk av oljepenger. Statens nettokjøp av kroner bestemmes i hovedsak av størrelsen på det oljekorrigerte budsjettunderskuddet. Statens bruk av oljepenger og behovet for valutavekslinger har gått gjennom ulike faser; (i) oljeskattene i kroner var større enn det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjett slik at Norges Bank solgte kroner og kjøpte valuta til SPU (ii) underskuddet var om lag lik oljeskattene i kroner, (iii) underskuddet var større enn kroneskattene og Norges Bank måtte selge valuta fra SDØE-inntektene for å finansiere underskuddet og (iv) underskuddet er større enn kroneskattene og SDØE-inntektene slik at Norges Bank i tillegg til å selge valuta fra SDØE-inntektene må selge deler av avkastningen fra SPU. Størrelsen på statens inntekter fra petroleumsvirksomheten og valutasetningen av disse har ingen betydning for statens nettokjøp av kroner.

Statens inntekter fra petroleumsvirksomheten benyttes til å dekke utgifter over statsbudsjettet og til sparing i Statens pensjonsfond utland (SPU). Statsbudsjettet gjøres først opp med et underskudd uten bruk av oljepenger, hvor alle statens netto inntekter fra petroleumssektoren regnskapsmessig er overført til SPU. Dette omtales som det oljekorrigerte underskuddet. Deretter finansieres underskuddet ved regnskapsmessig å tilbakeføre midler fra SPU.¹

Staten mottar inntekter fra petroleumsvirksomheten i norske kroner og utenlandsk valuta. Oljeselskapene som utvinner olje og gass på norsk sokkel, veksler om egne valutainntekter til norske kroner og betaler skatt til staten i kroner. Eventuelt utbytte som staten mottar for sin eierandel i Statoil betales til staten i norske kroner.^{2,3} Inntektene fra salg av statens egen petroleum gjennom Statens direkte økonomiske engasjement (SDØE) kommer i all hovedsak i utenlandsk valuta, kun en liten andel kommer i norske kroner. Gjennom SDØE har staten eierandeler i felt og produksjonsanlegg på norsk sokkel og dermed også eierrettighetene til inntektene fra salg av olje og gass fra disse feltene. SDØE forvaltes av statens eget oljeselskap, Petoro. Statens valutainntekter fra SDØE selges løpende til Norges Bank, og motverdien i kroner settes inn på statens konto i Norges Bank. Norges Bank plasserer

1 Denne kommentaren er en oppdatering og utvidelse av to tidligere kommentarer: Aamodt, E. (2014) «Petroleumsfondsmekanismen og Norges Banks tilhørende valutatransaksjoner», Aktuell Kommentar 2/2014, Norges Bank og Aamodt, E. (2012) «Petroleumsfondsmekanismen og Norges Banks valutakjøp til SPU», Aktuell kommentar 14/2012, Norges Bank.

2 Mesteparten av oljeselskapenes nettoinntekter overføres som skatter til staten. Oljeselskapenes overskudd etter skatter utgjør kun en mindre del av inntektene. Oljeselskapene har store bruttoinntekter i valuta og bruttoutgifter i norske kroner, som medfører et vekslingsbehov utenom skatter, men dette er ikke en del av valutavekslingen knyttet til petroleumsfondsmekanismen.

3 Når oljeskattene betales, overføres beløpene olje- og gasselskapene skal betale fra selskapenes konti i norske banker til statens konto i Norges Bank. Oljeskattene innbetales seks ganger i året; 1. februar, 1. april, 1. juni, 1. august, 1. oktober og 1. desember. Utbytte fra Statoil er en direkte overføring i norske kroner fra Statoils konto i én av de norske bankene til statens konto i Norges Bank.

valutaen som kjøpes fra SDØE i en valutaportefølje kalt petrobufferporteføljen (PBP).⁴ Inntektsstrømmen fra petroleumsvirksomheten illustreres i følgende ligning:

Brutto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten = Oljeskatter (OS_{NOK}) + Brutto inntekter fra SDØE ($SDØE_I$) + Utbytte fra Statoil

Hvert år brukes disse inntektene til å dekke det oljekorrigerte underskuddet og SDØEs utgifter⁵. Eventuelle inntekter utover disse kroneutgiftene spares i SPU. Siden SPU investerer utelukkende i utenlandske aktiva, må alle overføringer gjøres i utenlandsk valuta. Sammenhengen illustreres i ligningen under:

Brutto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten = Oljekorrigert underskudd statsbudsjettet ($G-T$) + SDØEs utgifter ($SDØE_U$) + Avsetning til SPU (SPU)

Denne sammenhengen kan også skrives om til å vise netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten. På denne måten blir det enklere å sammenligne med tallene i statsbudsjettet:

Netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten = Oljeskatter + Netto inntekter fra SDØE + Utbytte fra Statoil = Oljekorrigert underskudd statsbudsjettet + Avsetning til SPU

På vegne av Finansdepartementet gjennomfører Norges Bank valutavekslingene som er nødvendige for at valutaforordningen av inntektene fra petroleumsvirksomheten skal korrespondere med valutaforordningen i anvendelsen av inntektene. Statens nettokjøp av kroner knyttet til petroleumsfondsmekanismen bestemmes av størrelsen på det oljekorrigerte budsjettunderskuddet og utgifter til SDØE. Det oljekorrigerte underskuddet er klart større enn utgiftene til SDØE. Det er derfor underskuddet som i hovedsak gir uttrykk for statens nettokjøp av kroner knyttet til petroleumsfondsmekanismen i løpet av året. Størrelsen på statens inntekter fra petroleumsvirksomheten og valutasammensetningen av disse har imidlertid ingen betydning for størrelsen på nettokjøp av kroner.⁶ Dette kan illustreres med utgangspunkt i den siste tids oljeprisfall.

Et resultat av fallende oljepris er lavere inntjening for oljeselskapene. Dermed reduseres også skattene som oljeselskapene betaler til staten i norske kroner. Isolert sett trekker det i retning av at oljeselskapene kjøper mindre kroner. Gitt uendret oljepengebruk må Norges Bank dekke statens kronebehov ved å selge av statens valutainntekter fra SDØE eller fra avkastningen i SPU. De økte kronekjøpene fra Norges Bank vil tilsvare størrelsen på bortfallet av kronekjøp fra oljeselskapene. Så lenge statens oljepengebruk er uendret vil disse to valutatransaksjonene altså være like, ettersom kronebeløpet som veksles er det samme. Den eneste endringen er at Norges Bank foretar en større del (og oljeselskapene en mindre del) av den samlede vekslingen fra valuta til kroner.

4 Den mindre andelen som utgjør kroneinntektene fra SDØE går inn på statens kronekonto i Norges Bank. I ligningen under omfatter bruttoinntektene fra SDØE både valuta- og kroneinntektene.

5 Alle utgiftene til SDØE er en egen post i norske kroner i statsbudsjettet, men disse inngår ikke i det oljekorrigerte underskuddet. Oljeinntektene skal derfor dekke det oljekorrigerte underskuddet pluss utgiftene til SDØE. SDØE har utgifter både i kroner og valuta. Deler av kronene som går til å dekke SDØEs utgifter blir derfor vekslet tilbake til valuta av Petoros bank.

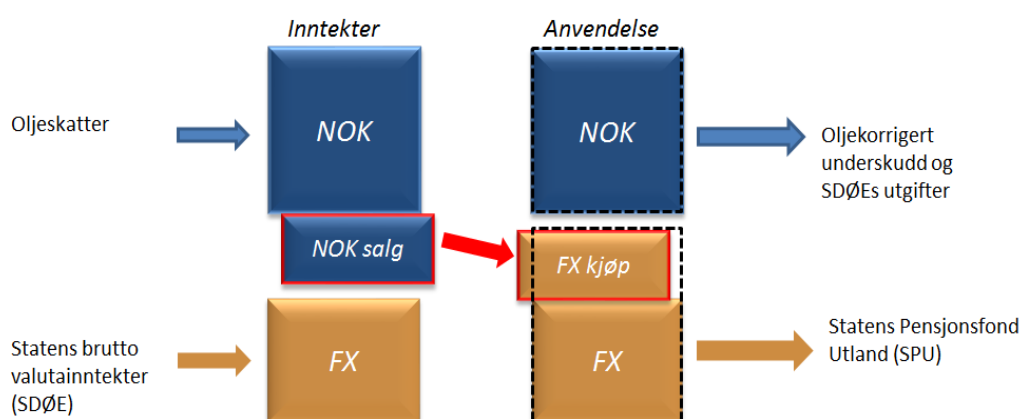
6 Videre er transaksjonene som følger av petroleumsfondsmekanismen likviditetsnøytrale, i den forstand at de ikke påvirker sentralbankreservene i banksystemet (bankenes innestående på konto i Norges Bank) over tid. Dette utdypes nærmere i eget appendiks til slutt i notatet.

Videre medfører lavere oljepris ikke bare lavere kroneinntekter for staten, men også lavere valutainntekter fra SDØE. Dette bortfallet av valuta må erstattes av overføringer fra SPU dersom de resterende inntektene fra SDØE sammen med oljeskattene ikke er store nok til å dekke underskuddet og statens utgifter til SDØE. Men, om valutaen Norges Bank veksler om til kroner kommer fra SDØE eller SPU, har ingen betydning for statens nettokjøp av kroner. At det er størrelsen på det oljekorrigerede underskuddet og utgiftene til SDØE som bestemmer statens nettokjøp av kroner drøftes nærmere i eget appendiks.

Størrelsen på kontantstrømmene som inngår i petroleumsfondsmekanismen varierer fra år til år. Statens inntekter fra petroleumsvirksomheten påvirkes både av olje- og gassprisene og av produksjonen av olje og gass. På utgiftssiden vil statens oljepengebruk avhenge av konjunkturutviklingen. På lang sikt er det handlingsregelen for bruk av petroleumsinntekter som bestemmer nivået på hvor stort underskuddet på statsbudsjettet kan bli. Nedenfor ser vi nærmere på fire ulike scenarioer for kontantstrømmene i petroleumsfondsmekanismen som påvirker statens vekslingsbehov ulikt. I alle eksemplene slår vi for enkelhets skyld sammen kroneinntektene til én post, slik at «oljeskatter» omfatter oljeskattene innbetalt fra oljeselskapene, utbytte fra Statoil og kroneinntektene fra SDØE. Av disse postene er oljeskattene innbetalt fra oljeselskapene klart størst.

- (1) Fram til og med 2013 var inntektene i norske kroner fra petroleumsvirksomheten større enn anvendelsen i kroner ($OS_{NOK} > ([G - T] + SDØE_U)$). Dette kroneoverskuddet ble vekslet om til valuta og deretter overført til SPU sammen med statens valutainntekter fra SDØE. Dette er illustrert i figur 1.

Figur 1. Petroleumsfondsmekanismen når kroneinntektene er større enn kroneutgiftene

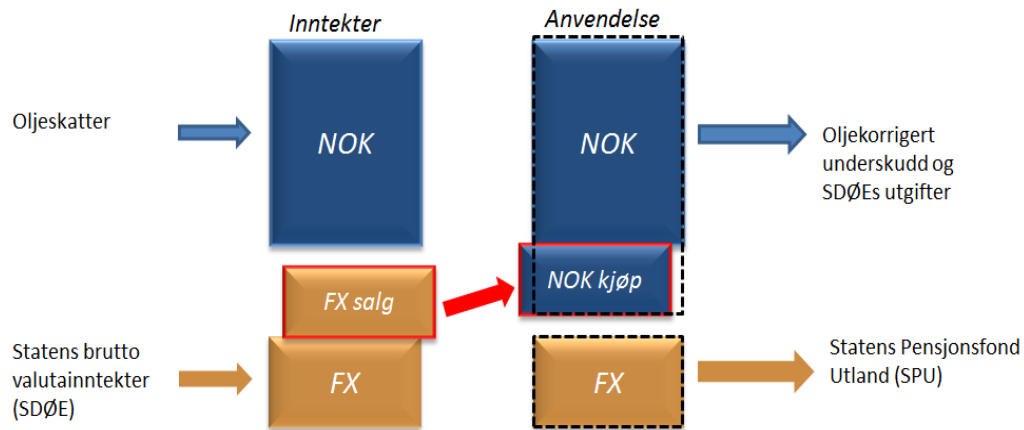


Gitt at oljepengebruken over tid følger handlingsregelen vil en økning i størrelsen på SPU tillate økt oljekorrigert underskudd. Statens oljepengebruk har derfor vist en økende trend, til tross for lavere inntekter fra petroleumssektoren.

- (2) I 2014 var inntektene i norske kroner fra petroleumsvirksomheten om lag like store som anvendelsen i kroner ($OS_{NOK} \approx ([G - T] + SDØE_U)$).
- (3) I 2015 ble kroneinntektene for små til å dekke det oljekorrigerede underskuddet og SDØEs utgifter ($OS_{NOK} < ([G - T] + SDØE_U)$). Dermed måtte deler av

valutainntektene fra SDØE veksles om til norske kroner. Resten av valutainntektene ble overført til SPU. Dette illustreres i figur 2.

Figur 2. Petroleumsfondsmekanismen når kroneinntektene er mindre enn kroneutgiftene slik at deler av valutainntektene fra SDØE må veksles om til kroner

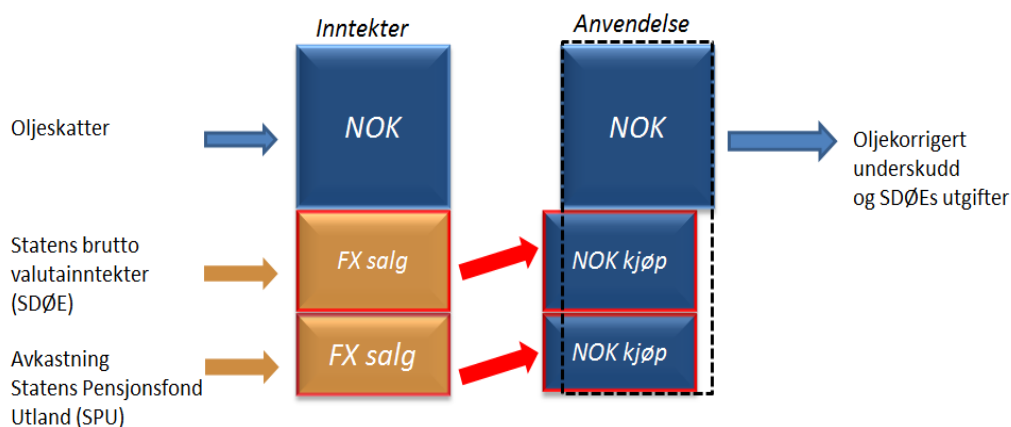


Når netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten ikke er stor nok til å dekke det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet, finansierer avkastningen fra SPU resten, i tråd med handlingsregelen.

- (4) Statsbudsjettet for 2016 tilsier at det oljekorrigerte underskuddet og SDØEs utgifter vil være større enn statens totale inntekter (i kroner og valuta) fra petroleumssektoren ($OS_{NOK} + SDØE_I < ([G - T] + SDØE_U)$). Det betyr at i tillegg til å veksle om alle valutainntektene fra SDØE til kroner, må deler av avkastningen fra SPU veksles om til kroner. I ligningene over tilsvarer det at avsetningen til SPU blir negativ (jfr. ligningen under der det overføres valuta fra SPU). Dette illustreres i figur 3.

$$Oljeskatter (OS_{NOK}) + \text{Brutto inntekter fra SDØE } (SDØE_I) + \text{Utbytte fra Statoil} + \text{overføring fra SPU } (SPU) = \text{Oljekorrigert underskudd statsbudsjettet } (G-T) + \text{SDØEs utgifter } (SDØE_U)$$

Figur 3. Petroleumsfondsmekanismen når statens krone- og valutainntekter fra petroleumsvirksomheten til sammen er mindre enn utgiftene i kroner

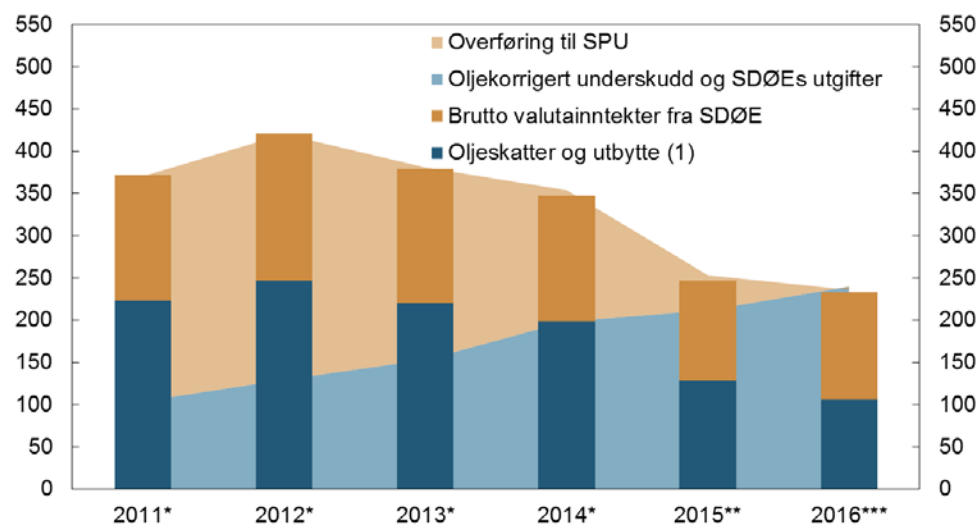


Nærmere bestemt viser statsbudsjettet for 2016 at regjeringen legger opp til å øke det oljekorrigerte underskuddet fra 179,6 milliarder kroner i 2015 til 207,8 milliarder i 2016. Samtidig budsjetteres det med at netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten vil falle fra 217,9 milliarder kroner til 204,1 milliarder kroner. I henhold til budsjettet må det derfor veksles om valuta fra SPU til kroner tilsvarende 3,7 milliarder kroner.

Oljeprisen har falt betydelig siden fremleggelsen av statsbudsjettet for 2016. Fremover er det derfor utsikter til at staten må selge mer av avkastningen fra SPU. Hvis dagens oljepris holder seg kan det bli nødvendig å selge om lag 80 milliarder kroner av avkastningen fra SPU for å dekke det oljekorrigerte underskuddet i 2016⁷.

Figur 4 viser utviklingen i statens brutto kontantstrøm fordelt på inntekter i kroner (blå søyle) og brutto valutainntekter fra SDØE (gul søyle), bruken av oljepenger i kroner (lyseblått felt) og avsetningen til SPU (lysegult felt). Mens kroneskattene dekket oljepengebruken fram til 2014, måtte staten selge valuta fra SDØE-inntektene i 2015. I 2016 legges det også opp til å selge valuta fra SPU for å dekke statens kronebehov.

Figur 4. Hovedtall fra statsregnskapet 2011-2014, revidert nasjonalbudsjett for 2015 og statsbudsjettet for 2016. Milliarder kroner



(1) Anslag for utbytte for 2015 og 2016 er basert på historiske tall

Kilder: Finansdepartementet og Norges Bank. * Statsregnskapet ** Revidert nasjonalbudsjett 2015 *** Nasjonalbudsjettet 2016

Beregningen og gjennomføringen av valutatransaksjonene knyttet til petroleumsfondsmekanismen

Norges Bank gjennomfører vekslingene knyttet til petroleumsfondsmekanismen. Dette er en (kommersiell) banktjeneste Norges Bank utfører på oppdrag fra staten. Valutatransaksjonene er således ikke knyttet til pengepolitiske vurderinger eller hensynet til finansiell stabilitet.

Norges Bank beregner de nødvendige valutatransaksjonene på bakgrunn av løpende informasjon om kontantstrømmene i kroner og valuta. Valutatransaksjonene

⁷ Anslaget er basert på virkningsberegninger i tabell 2.4 i Nasjonalbudsjettet 2016, med en anslått oljepris på 270 kroner per fat i 2016.

planlegges for året sett under ett og glettes. Det daglige beløpet som skal veksles, annonseres i forkant av hver måned for å gjøre Norges Banks transaksjoner forutsigbare for markedet.

NORGES BANK

AKTUELL KOMMENTAR

NR 1 | 2016

PETROLEUMSFONDS-
MEKANISMEN OG NORGES
BANKS
VALUTATRANSAKSJONER

Finansdepartementets anslag for netto kontantstrøm fra petroleumsfondsmekanismen og det oljekorrigerede underskuddet gis i nasjonalbudsjettet og oppdateres deretter løpende gjennom budsjettåret. Differansen mellom disse to størrelsene angir hvor mye som skal avsettes til eller overføres fra SPU for året sett under ett. Petoro gir Norges Bank anslag for årlige brutto valutainntekter fra SDØE. Norges Banks kronetransaksjoner i et gitt år kan grovt sett beregnes ved hjelp av følgende sammenheng (et positivt resultat indikerer at man vil selge kroner og kjøpe valuta):

Norges Banks vekslingsbehov:

= *Overføring til SPU – SDØEs brutto valutainntekter*

+ [*Saldo petrobuffer utg. år – saldo petrobuffer inng. år*]

Her beregnes transaksjonene fra valutasiden av petroleumsfondsmekanismen. Hvis det er en positiv overføring til SPU som overstiger SDØEs valutainntekter, skal Norges Bank selge kroner og kjøpe valuta i markedet. Hvis overføringen til SPU er mindre enn valutainntektene, skal det kjøpes kroner og selges valuta tilsvarende differansen. Hvis det er en overføring fra SPU (negativt fortegn på første ledd i ligningen over), skal Norges Bank kjøpe kroner og selge valuta tilsvarende summen av dette beløpet og brutto valutainntekter fra SDØE.

Overføringene til eller fra SPU er fordelt jevnt på alle årets måneder. Men gjennom året kan faktisk overføringsbehov endres fra anslagene i statsbudsjettet på grunn av endringer i olje- og gasspriser, petroleumsproduksjonen og konjunktursituasjonen. Finansdepartementet gir Norges Bank månedlige oppdaterte anslag for overføringen til eller fra SPU for inneværende måned og resten av året. Også Petoros anslag for valutainntektene kan endres gjennom året. I tillegg får Norges Bank detaljerte prognoser for kommende måneds valutainntekter. Endringer i anslagene vil påvirke størrelsen på valutatransaksjonene.

Norges Bank har en målsetning om at størrelsen på valutatransaksjonene skal svinge minst mulig i løpet av året. PBP gjør det mulig å jevne ut størrelsen på Norges Banks valutatransaksjoner, til tross for variasjoner i kontantstrømmene. Sesongvariasjoner i SDØEs inntekter medfører at størrelsen på PBP vil svinge gjennom året. Eventuelle endringer i saldoen på PBP kan derfor også påvirke Norges Banks valutatransaksjoner (illustrert i ligningen ovenfor). Som regel vil størrelsen på PBP være om lag uendret over tid.

Sammenhengen over vil også representere Norges Banks beregning for kommende måneds valutatransaksjoner, og ikke bare året sett under ett. I dette tilfellet vil som regel leddet knyttet til PBP ha en positiv eller negativ verdi avhengig av sesongsvingninger i SDØEs inntekter og eventuelle endringer i anslagene fra Finansdepartementet og Petoro.

Vedlegg: Petroleumsfondsmekanismen, valutatransaksjoner og transaksjoner på Norges Banks balanse

NORGES BANK

AKTUELL KOMMENTAR
NR 1 | 2016

PETROLEUMSFONDS-
MEKANISMEN OG NORGES
BANKS
VALUTATRANSAKSJONER

Statens nettokjøp av kroner bestemmes av statens bruk av oljeinntekter. Størrelsen på statens inntekter fra petroleumsvirksomheten og valutasammensetningen av disse har ingen betydning for statens nettokjøp av kroner. Dette kan illustreres med noen eksempler:

1. Anta først at det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet er null og at SDØE ikke har noen utgifter. Dette betyr at staten ikke bruker av petroleumsinntektene og at alle inntekter overføres til SPU:

- Brutto valutainntekter fra SDØE blir overført til PBP og videre til SPU.
- Oljeselskapene selger valuta og kjøper kroner i markedet tilsvarende størrelsen på oljeskattene.
- Norges Bank veksler tilbake hele oljeskatteinntektingen fra oljeselskapene fra kroner til valuta. Fordi underskuddet på budsjettet og utgiftene til SDØE begge er antatt å være lik null, kjøper Norges Bank like mye valuta som olje- og gasselskapene selger. Nettokjøp av kroner er dermed null.

2. Anta et oljekorrigert underskudd på statsbudsjettet, men at summen av underskuddet og SDØEs utgifter er lavere enn petroleumsinntektene i kroner. Dette tilsier at bruken av oljepenger kan dekkes av petroleumsinntektene i kroner (situasjonen frem til og med 2013):

- Brutto valutainntekter fra SDØE blir overført til PBP og videre til SPU.
- Oljeselskapene selger valuta og kjøper kroner tilsvarende størrelsen på oljeskattene.
- Norges Bank kjøper valuta og selger kroner, tilsvarende oljeskattene fratrukket underskuddet på budsjettet og utgiftene til SDØE. Nettokjøp av kroner vil være bestemt av summen av det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet og SDØEs utgifter.⁸

3. Anta et oljekorrigert underskudd på statsbudsjettet og at summen av underskuddet og SDØEs utgifter er lik petroleumsinntektene i kroner. Dette tilsier at oljepengebruken akkurat kan dekkes av petroleumsinntektene i kroner (tilnærmet situasjonen i 2014):

- Brutto valutainntekter fra SDØE blir overført til PBP og videre til SPU.
- Oljeselskapene selger valuta og kjøper kroner tilsvarende størrelsen på oljeskattene.
- Siden petroleumsinntektene i kroner er lik oljepengebruken, vil Norges Bank ikke kjøpe valuta. Nettokjøp av kroner er bestemt av summen av det oljekorrigerte underskuddet på budsjettet og SDØEs utgifter.

4. Anta at summen av det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet og SDØEs utgifter er lavere enn statens samlede petroleumsinntekter, men større enn inntektene i kroner, slik at kroneinntektene alene ikke er nok til å dekke oljepengebruken:

- Brutto valutainntekter fra SDØE blir overført til PBP.
- Oljeselskapene selger valuta og kjøper kroner tilsvarende størrelsen på oljeskattene.

⁸ For enkelthets skyld, og for å fokusere på de viktigste sammenhengene, ser vi her bort fra et par forhold som kan tenkes å spille en (trolig mindre) rolle for valutatransaksjonene. Alle utgiftene til SDØE inngår som en kronepost i statsbudsjettet og utgjør sammen med det oljekorrigerte underskuddet statens behov for kroner. SDØE har imidlertid utgifter både i kroner og valuta. Deler av kronene som går til å dekke SDØEs utgifter blir derfor vekslet tilbake til valuta av Petoros bank. Videre er det grunn til å tro at Statoil, som har store deler av inntektene i valuta, veksler valuta om til kroner i forkant av utbetaling av utbytte i norske kroner. I eksemplene her omtales ikke disse effektene.

- Siden bruken av oljepenger er større enn petroleumsinntektene i kroner, må staten finansiere resten ved å veksle om deler av valutainntektene fra SDØE til kroner.
- Det gjenværende av valutainntektene fra SDØE overføres direkte til SPU. Igjen vil nettokjøp av kroner være bestemt av summen av det oljekorrigerede underskuddet på statsbudsjettet og utgiftene til SDØE.

5. Anta at summen av det oljekorrigerede underskuddet og SDØEs utgifter er større enn statens samlede inntekter fra petroleumsvirksomheten. Staten må da tilbakeføre midler fra avkastningen i SPU for å dekke oljepengebruken:

- Staten må veksle om alle valutainntekter fra SDØE til kroner.
- Oljeselskapene selger valuta og kjøper kroner tilsvarende størrelsen på oljeskattene.
- Siden oljepengebruken nå er større enn statens samlede inntekter fra petroleumssektoren, må det i tillegg tilbakeføres midler fra SPU til statsbudsjettet. Staten må selge valuta fra avkastningen i SPU og kjøpe kroner tilsvarende den delen av oljepengebruken som ikke dekkes av statens petroleumsinntekter. Igjen vil samlet nettokjøp av kroner være bestemt av summen av det oljekorrigerede underskuddet på statsbudsjettet og SDØEs utgifter.

6. Anta et oljekorrigert underskudd på statsbudsjettet og at statens inntekter fra petroleumsvirksomheten og SDØEs utgifter begge er null. Budsjettunderskuddet må i sin helhet finansieres med midler fra avkastningen i SPU. Dette vil være realiteten den dagen olje- og gassforekomstene på norsk sokkel er oppbrukt:

- Staten vil måtte selge valuta fra avkastningen i SPU tilsvarende det oljekorrigerede underskuddet på statsbudsjettet. Nettokjøp av kroner vil være bestemt av størrelsen på det oljekorrigerede budsjettunderskuddet.

Transaksjonene som følger av petroleumsfondsmekanismen har betydning for Norges Banks balanse. Tabellen under viser en forenklet versjon av Norges Banks balanse.⁹ På eiendelsiden har Norges Bank utlån til banker, valutareserver og valutaplasseringer for SPU. Valutareservene består hovedsakelig av en langsiktig portefølje og en pengemarkedsportefølje.¹⁰ I tillegg inngår PBP som en del av valutareservene. I tabellen er PBP for illustrative formål delt opp i valuta som kommer fra Norges Banks kjøp av valuta fra SDØE, valuta fra SPU og Norges Banks kjøp av valuta i markedet. På gjelds- og egenkapitalsiden finner vi innskudd fra banker, innskudd fra staten, sedler og mynt, egenkapital og statens kronekonto for SPU.

⁹ Se nærmere beskrivelse av Norges Banks balanse i «Norges Banks balanse og resultat», Staff Memo 9/2013, av Ellen Aamodt og Marie Norum Lerbak.

¹⁰ For mer informasjon om valutareservene, se <http://www.norges-bank.no/Om-Norges-Bank/Mandat-og-oppgaver/Valutareservane/>

Norges Banks balanse (forenklet). Petrobufferporteføljen er for illustrative formål delt opp i tre deler; én for valuta Norges Bank kjøper av SDØE, én for valuta fra SPU og én for valuta Norges Bank kjøper i markedet

NORGES BANK

AKTUELL KOMMENTAR
NR 1 | 2016

PETROLEUMSFONDS-
MEKANISMEN OG NORGES
BANKS
VALUTATRANSAKSJONER

Eiendeler	Gjeld og egenkapital
Utlån til banker	Innskudd fra banker
Valutareserver Den langsiktige reserveporteføljen Pengemarkedsporteføljen Petrobuffer_SDØE-valuta Petrobuffer_SPU-valuta Petrobuffer_valuta kjøpt i markedet	Innskudd fra staten
Annet	Sedler og mynt
Valutaplasseringer for SPU	Egenkapital
	Kronekonto for SPU

For å illustrere hvordan transaksjonene i petroleumsfondsmekanismen påvirker Norges Banks balanse er det listet opp noen eksempler under¹¹. Det er nyttig å ta utgangspunkt i formelen for hvordan statens inntekter fra petroleumssektoren benyttes til å dekke underskuddet på statsbudsjettet, SDØEs utgifter og avsetninger til SPU:

Statens brutto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten = Oljeskatter + Brutto inntekter fra SDØE + Utbytte fra Statoil = Oljekorrigert underskudd statsbudsjettet + SDØEs utgifter + Avsetning til SPU

(1) *Det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet og SDØEs utgifter er begge null. Hele statens brutto kontantstrøm fra petroleumssektoren kommer direkte i valuta fra SDØE¹² og avsettes til SPU:*

- Norges Bank kjøper valutaen fra SDØE. "Petrobuffer_SDØE-valuta"(eiendelssiden) og "innskudd fra staten" (gjeld- og egenkapitalssiden) øker like mye (Norges Bank kjøper valutaen og godskriver statens konto).
- Siste virkedag i hver måned overføres valuta fra "petrobuffer_SDØE-valuta" til "valutaplasseringer for SPU" samtidig som tilsvarende kronebeløp overføres fra "innskudd fra staten" til "statens kronekonto for SPU" (Norges Bank selger valutaen tilbake til staten).

(2) *Det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet og SDØEs utgifter er begge null. Hele statens netto kontantstrøm fra petroleumssektoren kommer fra oljeskatter i kroner, og skal avsettes til SPU:*

- Oljeselskapene selger valuta, kjøper kroner og betaler skatt til staten (seks ganger i året). På Norges Banks balanse reduseres "innskudd fra banker", mens "innskudd fra staten" øker like mye.
- Norges Bank kjøper valuta og selger kroner tilsvarende avsetningen til SPU. "Petrobuffer_Valuta kjøpt i markedet" og "innskudd fra banker" øker like mye.
- Siste virkedag i hver måned overføres valuta fra "petrobuffer_Valuta kjøpt i markedet" til "valutaplasseringer for SPU". Tilsvarende kronebeløp overføres fra "innskudd fra staten" til "statens kronekonto for SPU" (Norges Bank selger valutaen som er kjøpt i markedet til staten).

¹¹ I eksemplene brukes en USDNOK kurs på 9.

¹² Dette innebærer at staten ikke har andre petroleumsinntekter enn de som kommer fra SDØE.

(3) Staten har et oljekorrigert budsjettunderskudd, men underskuddet er mindre enn oljeskattene i kroner. For eksempel: kroneskattene er 100 NOK, det oljekorrigerte budsjettunderskuddet er 20 NOK og SDØEs brutto valutainntekter er 33,33 USD (anta tilsvarende 300 NOK), mens SDØEs utgifter er 2 NOK:

- Oljeselskapene selger valuta, kjøper kroner og betaler skatt til staten lik 100 NOK. "Innskudd fra banker" reduseres og "innskudd fra staten" øker med 100 NOK.
- Staten bruker 22 NOK (underskuddet + SDØEs utgifter) av oljeinntektene. "Statens innskudd" reduseres med 22 NOK samtidig som "bankenes innskudd" øker med 22 NOK.
- Norges Bank kjøper valuta for 78 NOK (la oss anta 8,67 USD) i markedet, det vil si differansen på oljeskattene i kroner og oljepengebruken. "Petrobuffer_Valuta kjøpt i markedet" øker med 8,67 USD, og "innskudd fra banker" øker med 78 NOK. "Bankenes innskudd" er nå i sum uendret ($-100+22+78=0$)
- Norges Bank kjøper valuta tilsvarende 33,33 USD fra SDØE som overføres til "petrobuffer_SDØE-valuta", og tilsvarende beløp i kroner, 300 NOK, godskrives "innskudd fra staten".
- 8,67 USD overføres fra "petrobuffer_Valuta kjøpt i markedet" til "valutaplasseringer for SPU". 78 NOK overføres fra "innskudd fra staten" til "statens kronekonto for SPU".
- 33,33 USD overføres fra "petrobuffer_SDØE-valuta" til "valutaplasseringer for SPU", samtidig som 300 NOK overføres fra "statens innskudd" til "statens kronekonto for SPU".

(4) Staten har et oljekorrigert budsjettunderskudd som er større enn oljeskattene i kroner. For eksempel: oljeskattene er 100 NOK, underskuddet på statsbudsjettet er 120 NOK og SDØEs brutto valutainntekter er 33,33 USD (tilsvarende 300 NOK), mens SDØEs utgifter er 2 NOK:

- Oljeselskapene selger valuta, kjøper kroner og betaler skatt til staten lik 100 NOK. "Innskudd fra banker" reduseres og "innskudd fra staten" øker med 100 NOK.
- Norges Bank kjøper valuta tilsvarende 33,33 USD fra SDØE som overføres til "petrobuffer_SDØE-valuta", og 300 NOK godskrives "innskudd fra staten". "Innskudd fra staten" har totalt økt med 400 NOK.
- Staten bruker 120 NOK (budsjettunderskuddet) pluss 2 NOK (SDØEs utgifter). "Statens innskudd" reduseres med 122 NOK samtidig som "bankenes innskudd" øker med 122 NOK. Det står nå 278 NOK igjen på "innskudd fra staten" som skal avsettes til "statens kronekonto for SPU", mens "bankenes innskudd" til sammen har økt med 22 NOK.
- Norges Bank overfører 30,89 USD fra "petrobuffer_SDØE-valuta" til "valutaplasseringer for SPU". Samtidig overføres 278 NOK fra "statens innskudd" til "statens kronekonto for SPU".
- Norges Bank selger 2,44 USD (kjøper 22 NOK) fra "petrobuffer_SDØE-valuta". "Bankenes innskudd" reduseres med 22 NOK (reservene i banksystemet er i sum uendret).

(5) Staten har et oljekorrigert budsjettunderskudd som er større enn oljeskattene i kroner og valutainntektene fra SDØE. For eksempel: oljeskattene er 50 NOK, underskuddet på statsbudsjettet er 200 NOK og SDØEs brutto valutainntekter er 11,11 USD (tilsvarende 100 NOK), mens SDØEs utgifter er 2 NOK:

- Oljeselskapene selger valuta, kjøper kroner og betaler skatt til staten lik 50 NOK. "Innskudd fra banker" reduseres og "innskudd fra staten" øker med 50 NOK.
- Norges Bank kjøper valuta tilsvarende 11,11 USD fra SDØE som overføres til "petrobuffer_SDØE-valuta", og 100 NOK godskrives "innskudd fra staten".
- 52 NOK overføres fra «kronekonto SPU» til «innskudd fra staten». Samtidig overføres 5,77 USD fra «valutaplasseringer for SPU» til «petrobuffer_SPU-valuta». "Innskudd fra staten" har totalt økt med 202 NOK.
- Staten bruker 200 NOK (budsjettunderskuddet) pluss 2 NOK (SDØEs utgifter). «Bankenes innskudd» har i sum økt med 152 NOK.
- Norges Bank selger totalt 16.89 USD (kjøper 152 NOK) fra "petrobuffer_SDØE-valuta" og "petrobuffer_SPU-valuta". "Bankenes innskudd" reduseres med 152 NOK (reservene i banksystemet er i sum uendret).

NORGES BANK

AKTUELL KOMMENTAR

NR 1 | 2016

PETROLEUMSFONDS-
MEKANISMEN OG NORGES
BANKS
VALUTATRANSAKSJONER