



NORGES BANK
HOVEDSTYRET

Norges Banks representantskap

Dato: 5. mars 2021

Deres ref.:

Vår ref: 21/00461

**UAVHENGIG ATTESTASJONSOPPDRAG FOR NORGES BANKS
REPRESENTANTSKAP OM RAMMEVERK FOR RISIKOSTYRING OG
KONTROLL KNYTTET TIL GJENNOMFØRING AV OPPLÅNING INNEN
STATSGJELDSFORVALTNINGEN**

1. Bakgrunn

Hovedstyret viser til oversendt attestasjonsrapport utarbeidet av Deloitte:
«Uavhengig attestasjonsoppdrag for Norges Banks representantskap om utforming og implementering av Norges Banks rammeverk for risikostyring og kontroll knyttet til gjennomføring av opplåning innen Statsgjeldsforvaltningen».

Representantskapet ber i brev av 25. februar 2021 om hovedstyrets merknader.

2. Hovedstyrets merknader

Hovedstyret har merket seg Deloitte's vurdering. Deloitte skriver blant annet «*Etter vår vurdering er rammeverket for risikostyring og kontroll knyttet til oppgaver innenfor planleggingen og gjennomføringen av opplåningen, samt arbeidet innenfor finansiell og operasjonell risikostyring og kontroll, i det alt vesentlige utformet i samsvar med målekriteriene for denne gjennomgangen.*» Hovedstyret er tilfreds med konklusjonen i attestasjonsgjennomgangen.

Samtidig skriver Deloitte at det er identifisert enkelte forhold som kan være av betydning for arbeidet med å videreutvikle risikostyring og kontroll. Rapporten inneholder flere innspill til dette arbeidet. Hovedstyret ser at det, innenfor rammene av merknadene nedenfor, er mulig videreutvikle de styrende dokumentene ved at overordnede prinsipper for utøvelsen av mandatet nedfelles i retningslinjer fastsatt av sentralbanksjefen, mens utfyllende retningslinjer fastsettes av leder av avdeling Markeder og IKT (MI).

2.1 Organisering og styrende dokumenter

I attestasjonsprosjektet har Deloitte gått gjennom organisering og styrende dokumenter. Rapporten skriver at av «*de styrende dokumentene i Norges Bank fremkommer det ikke eksplisitt hvordan Norges Bank har vurdert og håndtert bestemmelsen om å søke å unngå interessekonflikter mellom forvaltningen av låneporteføljen og Norges Banks øvrige virksomhet.*» Deloitte viser til den vurderingen som ble gjort i egenevalueringen av forvaltningen som ble behandlet av hovedstyret høsten 2020 og anbefaler at denne tas inn i de styrende dokumentene og gjøres til gjenstand for ajourføring.

Tidlig i 2014 inviterte Finansdepartementet Norges Bank til å komme med innspill om hvordan man best kunne etablere en arbeidsdeling med departementet som overordnet, styrende enhet og Norges Bank som utøvende enhet for statsgjeldspolitikken. Frem mot fastsettelsen av mandatet i oktober 2014 ble det arbeidet med ulike problemstillinger. Norges Bank var opptatt av at økt myndighet til å ta beslutninger om statsgjelden ville reise spørsmål om mulige interessekonflikter i forhold til utøvelsen av pengepolitikken. Det ble derfor allerede før mandatet trådte i kraft i januar 2015 gjennomført organisasjonsmessige endringer som skulle sikre at de som til daglig arbeider med forvaltningen av statsgjelden ikke har innsyn i eller er delaktig i prosesser knyttet til pengepolitiske beslutninger.

Hovedstyrets vurdering er at statsgjeldsforvaltningen er organisert på en måte som tar hensyn til risikoen for interessekonflikter, men ser at bestemmelser om dette med fordel kan tas inn i de til enhver tid gjeldende styrende dokumenter.

Mandatet inneholder flere bestemmelser som gir Norges Bank muligheten til å gjøre ulike valg i forvaltningen. Dette gjelder blant annet metode for salg av statspapirene, inngåelse av gjenkjøpsavtaler med primærhandlerne, bruk av rentebytteavtaler og inngåelse av ISDA-avtaler i Finansdepartementets navn. Deloitte skriver at det ikke foreligger «*skriftlige retningslinjer til hva som skal vurderes når slike valg skal tas eller til hvordan det skal rapporteres på slike valg i lånestrategien eller i kvartals- og årsrapportene. For å sikre at det foreligger tydelige krav til at dette gjøres anbefaler vi at kravene til dette inntas i de utfyllende retningslinjer for forvaltningen av statsgjelden.*»

Norges Bank har hatt oppgaver innen forvaltning av statsgjeld i flere tiår. Arbeidsdelingen mellom departementet og Norges Bank ble formalisert i 1999 i en egen avtale. I hovedsak var arbeidsdelingen slik at Finansdepartementet hadde den besluttende myndighet, mens Norges Banks oppgaver i første rekke var knyttet rådgivning og analyse av statspapirmarkedet og operative oppgaver ved gjennomføringen av utleggelser av statslån. Da Norges Bank fikk mandatet i 2015, videreførte man den etablerte auksjonsformen, primærhandlersystem med gjenkjøpsadgang i statspapirer, mv, men Norges Bank fikk beslutningsmyndighet til blant annet å endre salgsform, gjennomføre opplåningen og inngå rentebytteavtaler.

Det vil være lite hensiktsmessig å lage et fast regelsett for hva som skal vurderes når det skal foretas ulike valg i forvaltningen som mandatet åpner for. Slike spørsmål vil være gjenstand for en grundig saksbehandling der man vurderer ulike forhold ved problemstillingen før tilrådning legges frem til beslutning for den som har

fullmakt til å fatte slike. Hovedstyret er imidlertid enig i at prinsipper for slike vurderinger bør tas inn i retningslinjene som fastsettes av sentralbanksjefen.

Mandatet setter krav til åpenhet i forvaltningen. Dersom det foretas valg som medfører endringer i måten statsgjelden utstedes eller forvaltes på, må det informeres om dette. Dette gjøres i det årlige låneopplegget. Eksempler på dette er innføring av syndikering som salgsform og endringer i primærhandlernes gjenkjøpsadgang. I tillegg informeres det på statsgjeldsforvaltningens internettsider. Det blir også informert om vurderinger som ikke medfører endringer i forvaltningen, jf omtale i årsrapporten om muligheten til å utstede lån med løpetid lenger enn ti år og valg av auksjonsform.

2.2 Godkjenning av nye instrumenter og salgsmetoder

Deloitte peker på at det ikke er etablert retningslinjer som stiller krav til prosessen i forbindelse med godkjenning av nye instrumenter eller salgsmetoder. De skriver at selv om *«godkjenning av nye salgsmetoder forekommer relativt sjeldent anbefaler vi Norges Bank å vurdere hvorvidt det likevel er hensiktsmessig å utarbeide skriftlige retningslinjer som bl.a. inkluderer minimumskrav til dokumentasjon, inkludert dokumentasjon av forretningsmessig begrunnelse og risikovurdering.»*

Som omtalt i rapporten, er syndikering etablert som en ny salgsmetode de seneste årene. Deloitte har gjennomgått det arbeid som ble gjort i den forbindelse med blant annet et vurderings- og beslutningsdokument i forbindelse med godkjenning av salgsmetoden.

Gjennomgangen til Deloitte viser at Norges Bank praktiserer gode prosedyrer for utredning og beslutning av forhold av prinsipiell karakter. Det synes derfor unødvendig å innta særskilte rutiner for dette i retningslinjene for forvaltningen av statsgjeld.

2.3 Kontroll av og rapportering på etterlevelse av mandatet

Mandatet og det årlige brevet fra Finansdepartementet om rammer for forvaltningen inneholder flere kvantitative og kvalitative krav. Overholdelse av de kvantitative rammene følges opp daglig av Risk Management i MI. De fleste kvalitative kravene kan sees på som formålsbestemmelser, som for eksempel kravene til kostnads-effektivitet og størst mulig åpenhet om forvaltningen. Hovedstyret merker seg at Deloitte skriver: *«Når det gjelder overholdelse av de øvrige bestemmelsene i mandatet, foreligger det ikke dokumenterte prosesser og nøkkelkontroller eller en dokumentert egenevaluering»*. Deloitte *«anbefaler at slik dokumentasjon utarbeides, inkludert hvordan de øvrige bestemmelsene i mandatet skal forstås og hva etterlevelse skal måles mot. Dette kan endres over tid og det kan derfor være behov for å ajourføre vurderingene»*.

Som eksempler på slike øvrige bestemmelser nevner rapporten blant annet identifisering og håndtering av eventuelle interessekonflikter, størrelsen på statens egenbeholdning av statspapirer som brukes til markedspleie (gjenkjøpsavtaler med primærhandlerne), vedlikehold av en referansekurve for statspapirer med løpetid opp til ti år, begrensning av refinansieringsrisiko, at nye instrumenter og

salgsmetoder skal bidra til en effektiv gjennomføring av forvaltningsoppdraget og at det skal være størst mulig åpenhet i periodiske rapporter.

Deloitte anbefaler videre at *«rapporteringen internt i Norges Bank utvides til å mer eksplisitt å rapportere på etterlevelse av alle bestemmelsene i mandatet fra Finansdepartementet»* samt at Norges Bank *«vurderer om den eksterne rapporteringen bør utvides på de bestemmelsene som ikke gjelder kvantitative rammer»*.

I halvårsrapporteringen til hovedstyret om virksomhetsrisiko og etterlevelse gis det ingen bekreftelse på at regler er blitt fulgt, men det vil bli rapportert dersom det har vært etterlevelseshbrudd. Hovedstyret vil be administrasjonen innarbeide rutiner i de periodiske rapportene som verifiserer at mandat og retningslinjer for forvaltning av statsgjeld er fulgt.

Som Deloitte skriver, omtales flere av de kvalitative bestemmelsene i de periodiske rapportene om forvaltningen, men Deloitte mener at de i mindre grad er *«omtalt i en mandatoverholdelseskontekst, dvs. hvordan bestemmelsene i mandatet skal forstås og hvordan banken har vurdert sin etterlevelse»*. Etterlevelsen av disse bestemmelsene må sees under ett. Vurderingen av etterlevelsen vil langt på vei være skjønnsmessig.

Det utarbeides årlig strategi og låneprogram. Strategien balanserer hensynet til å dekke statens lånebehov til så lave kostnader som mulig, samtidig som den etablerer en risikofri rentekurve ut til 10 år. Opplåningen gjennom året i veksler og obligasjoner gjøres i lys av målene i mandatet, statens lånebehov, rammene som er fastsatt av Finansdepartementet og den løpende markedsutviklingen. Det legges ut et nytt 10-årslån hvert år for å etablere en referansekurve. Kravet til å begrense refinansieringsrisikoen ivaretas gjennom utvidelser av lån og tilbakekjøp.

Eventuelle endringer i salgsmetode og innføring av nye instrumenter har som mål å bidra til bedre fungerende markeder og skape best mulig forutsetninger for god likviditet i statspapirene. Egenbeholdningen i statspapirene benyttes til gjenkjøpsavtaler med primærhandlerne for at disse til enhver tid skal kunne være aktive i annenhåndsmarkedet. Målet er å bedre likviditeten og på den måten redusere lånekostnadene for staten.

Kvartalsrapporten inneholder informasjon om en rekke forhold ved forvaltningen, blant annet omtale rentekurven, refinansieringsrisiko og utviklingen i likviditeten i statspapirene. I årsrapporten gjøres en vurdering av lånekostnadene ved bruk av flere indikatorer.

Hva som skal menes med «størst mulig åpenhet» må sees i sammenheng med bestemmelsen i mandatets § 4-2 (3) om taushetsbelagte opplysninger og om publisering vil gjøre det vanskeligere å gjennomføre forvaltningen eller oppnå de gitte målene. Begrepet «størst mulig åpenhet» er ikke statisk, men utvikler seg i takt med hva som kan sies å være beste praksis internasjonalt. Statsgjeldsforvaltningen i Norges Bank praktiserer en åpenhet som minst er på linje med hva andre land gjør. Det er omfattende informasjon på statsgjeldsforvaltningens internettsider. Det er få land som rapporterer om den løpende forvaltningen tilsvarende som Norges Bank gjør gjennom kvartals- og årsrapporter. Åpenheten er tatt et skritt videre i 2021

ved innføring av et sett av indikatorer og mål for gjeldsforvaltningen. Det vil bli rapportert jevnlig om oppfyllelsen av disse målene.

I henhold til mandatet for forvaltningen skal det avholdes regelmessige møter med Finansdepartementet der det skal legges frem rapport om forvaltningen, samt analyser av risiko og vurdering av måloppnåelse. Det skrives omforente referater fra møtene.

Det er hovedstyret vurdering at det vil være lite hensiktsmessig å innarbeide presise og målbare definisjoner av de kvalitative kravene i mandatet i de styrende dokumentene. Hva som skal være «beste praksis» når det gjelder tolkningen av slike krav, vil utvikle seg over tid. Hovedstyret mener at utøvelsen av forvaltningen som beskrevet ovenfor bidrar til å begrense risikoen og rommet for ulik forståelse av de kvalitative bestemmelsene. Det vil likevel bli foretatt en ny gjennomgang av styringsdokumentasjonen for å sikre at disse bestemmelsene i mandatet i tilstrekkelig grad er fanget opp i de relevante styrende dokumenter.

Med hilsen



Øystein Olsen



Birger Vikøren