

ØKONOMISKE PERSPEKTIVER

Tale av sentralbanksjef Øystein Olsen
til Norges Banks representantskap
og inviterte gjester

TORSDAG
14. FEBRUAR
2019

Økonomiske perspektiver 2019

NORGES BANK

ØKONOMISKE
PERSPEKTIVER
14. FEBRUAR 2019

God morgen, Kristoffer! Klokken er nå 06.00, fredag 15. februar 2030. Det er meldt 7 plussgrader og regn. Du har vært gjennom fire søvnsyklus i natt og kan stå opp uten å bryte vilkårene i helseforsikringen din. Helsemodulen anbefaler kornblanding med havremelk til frokost. Jeg har kjøpt havremelk som ble levert klokken 04.00.

Relevante nyheter for deg:

Det nye regjeringskvartalet åpnes i dag – plassen din er endelig klar.

Den store handels- og miljøteknologiavtalen mellom USA og Kina har bidratt til at dine investeringer i fondet GrønnTech har steget 20 prosent.

I natt ble det klart at handelsplattformen Nett er utsatt for hackerangrep. Kundedata er på avveie, og plattformen opplever kundeflukt. Jeg rakk å ta ut 8 000 av de 67 000 kronene du hadde lastet opp på plattformen før alle overføringer ble stanset. Resten av pengene kan være tapt.

I gårsdagens årstale varslet sentralbanksjefen at neste generasjon elektroniske sentralbankpenger i en prøveperiode vil bli styrt av kunstig intelligens.

Ha en fin dag!

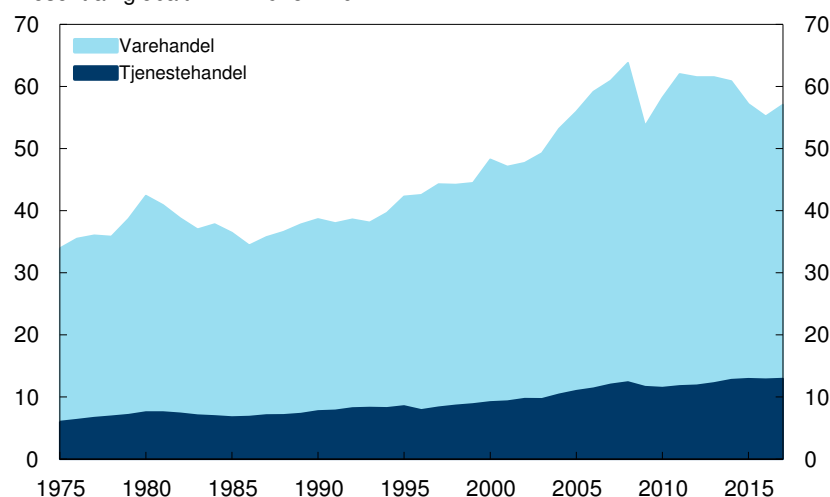
Fra en ikke så fjern fremtid, la oss vende tilbake til dagen i dag. Vi ser allerede konturene av digitale verktøy som kan minne om dem Kristoffer og hans digitale assistent brukte. Den teknologiske utviklingen går raskt. I hverdagen møter vi ny teknologi når vi sveiper betalingskortet over maskinen. Og omstilling møter oss på mange fronter. Den globale oppvarmingen krever at vi legger om produksjonsmåter og forbruk. Verdensøkonomien er preget av tett samhandel, men også betydelig usikkerhet om veien videre.

DET INTERNASJONALE ØKONOMISKE SAMARBEIDET KNIRKER

Gjennom historien har teknologiske fremskritt og økt bytte av varer og tjenester vært viktige kilder til vekst og utvikling. De to drivkreftene har spilt på lag. De siste tiårene er handelsbarrierer bygd ned. Raskere transport og løsninger for å kommunisere over store avstander har gitt tilgang til stadig større markeder. Globale verdikjeder har vokst frem, og leverandører av tjenester kan befinne seg langt unna kundene. Fri bevegelse av kapital sørger samtidig for at vi kan investere på tvers av landegrensene.

Siden 1970-tallet har verdenshandelen vokst kraftig, se figur 1. Sett i forhold til verdiskapingen, er handelen mellom land nær doblet. Selv om varer fortsatt dominerer, er handel med tjenester blitt viktigere. Samtidig er en rekke nye land kommet sterkere med i verdenshandelen. Store teknologiske og økonomiske etterslep er blitt redusert. Den økonomiske balansen i verden er forskjøvet.

Figur 1 Verdenshandelen¹⁾ har vokst kraftig.
Prosent av globalt BNP. 1975 – 2017



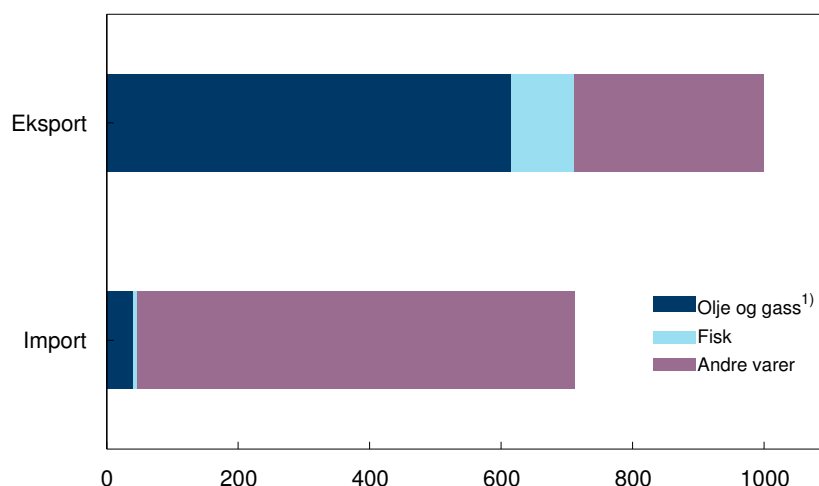
1) Handel er definert som summen av eksport og import av varer og tjenester.
Kilde: Verdensbanken

En tettere sammenvevd verdensøkonomi har åpnet for spesialisering, innovasjon og bedre utnytting av lokale fortrinn. Rommet for å utveksle idéer og kunnskap er blitt større. Økt konkurranse og innovasjon har gått hånd i hånd.

Små åpne økonomier som den norske er særlig tjent med et effektivt internasjonalt varebytte. Norge har tjent godt på mulighetene samhandel med andre land byr på.

Det er nesten ikke mulig å tenke seg dagens velferdsnivå uten den spesialiseringen åpne grenser fører med seg. Norge eksporterer noen få varetyper og tjenester til verdensmarkedet, se figur 2. Det finansierer import av et stort antall ferdigvarer som blir billigere enn om vi laget dem selv. Dermed frigjøres arbeidskraft som kan brukes i skoler, helsevesen og produksjon av andre tjenester.

Figur 2 Varebytte gir Norge muligheter.
Handel med varer. Milliarder kroner. 2018



1) Inklusive raffinerte oljeprodukter.
Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Tilgangen på kapital og teknologi utenfra har satt oss i stand til å utvikle nye næringer basert på egne naturressurser. Det skjedde da vi bygget ut vannkraften og oljeindustrien. Nå benytter vi kapitalmarkedene til å omplassere petroleumsformuen. Gjennom investeringene i Statens pensjonsfond utland får Norge del i verdens verdiskaping. Det gir oss et ekstra ben å stå på og gjør statens inntekter litt mindre avhengig av utviklingen i norsk økonomi.

Vi trenger andre land – mer enn de trenger oss.

Grunnlaget for dagens globale handelssamarbeid ble lagt i årene etter andre verdenskrig. Institusjoner som Det internasjonale valutafondet og Verdensbanken la til rette for et tettere økonomisk samarbeid mellom land. Ratifiseringen av handelsavtalen GATT¹ var starten på en gradvis nedbygging av tollbarrierer og et regelbasert, flernasjonalt handelssystem. Arbeidet er blitt ført videre av Verdens handelsorganisasjon (WTO).

Historien har vist at utviklingen mot en mer åpen og liberal verdensorden kan gå i revers. Det skjedde i mellomkrigstiden. Det kan være i ferd med å skje igjen.

Brexit, Storbritannias uttreden av EU, kan være noen få uker unna. Utmeldingen er det første store tilbakeslaget for europeisk integrasjon på flere tiår.

Nedbyggingen av tollsatser har stoppet opp, og nye handelshindre kommer til. I det siste har det blant annet kommet nye barrierer for å hindre utenlandske investeringer i nasjonal infrastruktur. Samtidig er posisjonen til WTO svekket. Det gjør det tyngre både å løse uenigheter og å gjennomføre nødvendige reformer av regelverket.

1 General Agreement on Tariffs and Trade.

Fjoråret var preget av handelskonflikten mellom USA og Kina. USA innførte økt toll på flere importvarer. Tiltakene ble gjengjeldt med høyere toll på amerikansk eksport.

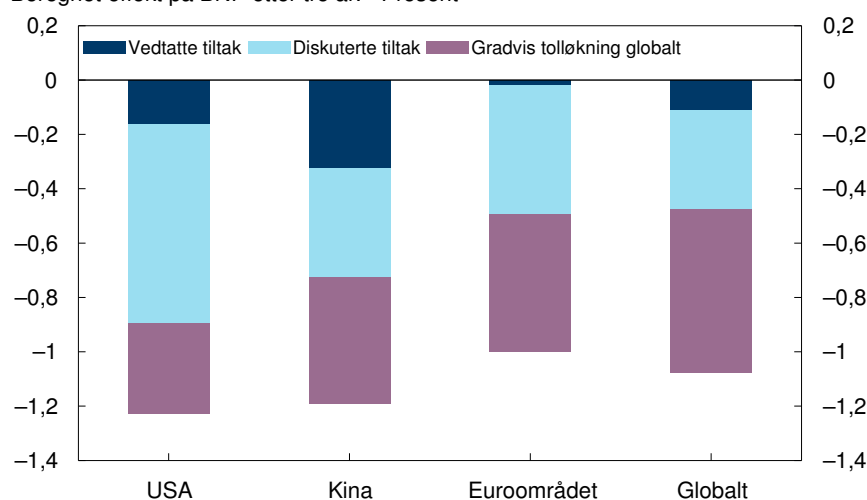
NORGES BANK

ØKONOMISKE
PERSPEKTIVER
14. FEBRUAR 2019

Den umiddelbare effekten av økte tollsatser er høyere utsalgspriser på tollbelagte varer. Det rammer forbrukere og produsenter som importerer innsatsvarer. I tillegg demper usikkerheten foretakenes vilje til å investere. Effektene av tolløkningene er allerede synlige i tall for verdiskapingen i Kina og USA.

De negative virkningene av vedtatte tiltak så langt er likevel beskjedne, se figur 3. Faren er at handelskonflikten trappes opp og at mottiltak leder inn i en negativ spiral. Flere land kan trekkes inn i konflikten, og økte tollsatser kan igjen bre om seg. Da vil ikke bare USA og Kina rammes, men også Europa og resten av verden.

Figur 3 Handelskonflikt svekker verdiskaping.
Beregnet effekt på BNP etter tre år.¹⁾ Prosent



1) Effektene er basert på modellberegninger fra IMF og Norges Bank. Vedtatte tiltak er beskrevet i rammen «Handelskonflikter skaper usikkerhet» på side 18 i *Pengepolitisk rapport 3/18*. I Diskuterte tiltak inngår 25 prosent toll på all import fra Kina til USA og 25 prosent toll på import av biler og bildeler til USA, samt mottiltak fra landene som rammes. Gradvis tolløkning globalt innebærer at importtollen for alle varer i alle land øker med én prosentenheter årlig de neste årene.
Kilder: IMF og Norges Bank

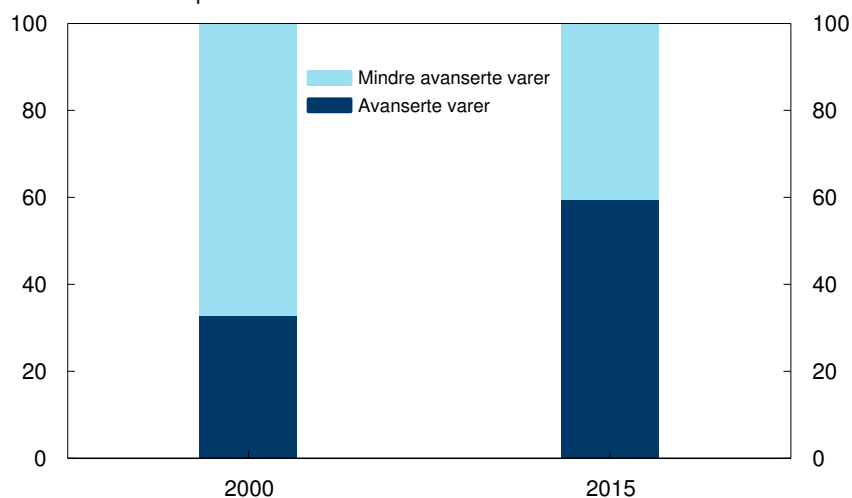
Proteksjonisme betyr lavere vekstevne. Gevinstene som er oppnådd gjennom åpne grenser settes i spill. Går verdenssamfunnet inn i en ny periode med økte handelsbarrierer, kan en kraftfull kilde til vekst og utvikling tørke inn.

Oppbygging av nye barrierer vil være mest alvorlig for utviklingsland. WTO omfatter i dag mer enn 160 medlemsland. Flere av de nye landene har vokst raskt. Store befolkningsgrupper har bedret sin levestandard.

Men alle har ikke fått ta del i gevinsten av globalisering og handel. Noen har tapt. Inntektsforskjeller har økt. Her ligger også mye av forklaringen på den motstanden mot globalisering og internasjonalt samarbeid som nå gjør seg gjeldende.

Den pågående handelskonflikten dreier seg også om makt og innflytelse. Flere land i Asia er i ferd med å bli viktige drivere i den digitale økonomien. I Europa har vi lenge sett til USA for å fange opp nye teknologiske trender. Nå seiler Kina opp som en konkurrent. Landet tar stadig nye steg i utnyttelsen av kunstig intelligens og stordata. Eksporten vris fra enkle til mer avanserte produkter, se figur 4. Fargeblyanter og tekstiler er blitt erstattet av mobiltelefoner og avanserte MR-scannere.

Figur 4 Kina eksporterer mer avanserte varer.
Andel av Kinas eksport¹⁾



1) Tallene er fra kapittel 2 i *OECD Economic Outlook* fra juni 2017.
Kilder: OECD og Norges Bank

Kina er nå verdens nest største økonomi² og konkurrerer med vestlige industriland på flere arenaer. I kjølvannet har det oppstått diskusjoner om markedsadgang, beskyttelse av immaterielle rettigheter og balanse i handelen.

Økonomisk integrasjon på tvers av landegrenser er ikke ukomplisert. Men svaret på mangler ved dagens rammeverk for handel er reformer og ikke økt proteksjonisme. Nye barrierer vil verken hjelpe den fattige delen av verdens befolkning eller dem som har sakkert akterut i vestlige økonomier.

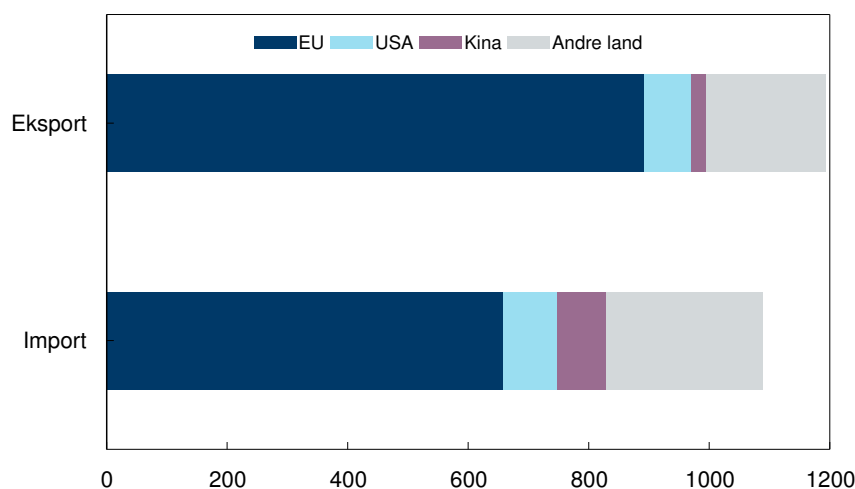
For Norge tilsvarer eksport av varer og tjenester mer enn en tredjedel av verdiskapingen. Norske bedrifter deltar i globale verdikjeder. Det betyr at proteksjonistiske tiltak kan få ringvirkninger inn i vår økonomi selv om tiltakene ikke er rettet direkte mot Norge.

Det internasjonale rammeverket og handelsavtalene vi har med andre land er viktige rammebetingelser for norsk økonomi. EØS-avtalen er av særlig betydning.

Fri flyt av varer og tjenester, mennesker og kapital innen EØS-området gjør Norges hjemmemarked om lag 100 ganger større enn det ellers ville ha vært. Godt over halvparten av vår handel med andre land foregår med land i EU, se figur 5. Felles reguleringer og standardisering av produkter bidrar til å lette markedsadgangen for norske bedrifter.

2 Basert på BNP i markedskurser.

Figur 5 Vi handler mest med EU.
Varer og tjenester. Milliarder kroner. 2017



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

I løpet av kort tid vil næringslivet kunne merke konsekvenser av brexit. Storbritannia er en viktig handelspartner. Forlater Storbritannia EU, vil landet formelt sett tre ut av EØS-avtalen. For mange bedrifter skaper det usikkerhet.

Samtidig knirker samarbeidet internasjonalt. I årene som kommer risikerer vi at det multilaterale handelssystemet forvitrer og at vi får et mer fragmentert system. Det kan særlig ramme små land. I denne situasjonen ville det være dristig av Norge å sette vårt nåværende avtaleverk med Europa i spill.

ENDRINGER I KLIMA KREVER OMSTILLINGER

Verden trenger mer samarbeid, ikke mindre. Vi står overfor en klimakrise, som kun kan løses gjennom felles innsats globalt.

Fjorårets rapport fra FNs klimapanel var alarmerende. Hvis arbeidet med å redusere utslipp av klimagasser til atmosfæren ikke intensiveres, kan den globale oppvarmingen komme ut av kontroll. Virkningene av en varmere klode vil være alvorlige.

For å bremse den globale oppvarmingen kreves en omfattende omstilling av produksjonsmetoder og forbruksmønstre. Virkemidlene som velges, må gi reelle kutt i globale utslipp og ikke koste mer enn nødvendig.

Prising av utslipp er helt sentralt for å redusere utslipp av klimagasser. Den som forurensar, må betale. Vi er nå i ferd med å oppleve konsekvensene av at man globalt ikke har fulgt dette prinsippet. For å sitere en av fjorårets vinnere av Nobels minnepris i økonomi, William D. Nordhaus: «Resultatet blir for mye bruk av fossilt brensel, for store klimaendringer, og for store ødeleggelser for mennesker, dyreliv og økosystem.»³

Det er krevende å få på plass tilstrekkelig effektive tiltak. Gevinsten av lavere utslipp deles på alle – også de som ikke bidrar. Det gjør det fristende å være gratispassasjer, både på den internasjonale og på den nasjonale arenaen. Innføring av miljøavgifter

3 Nordhaus, W. D. (2018) «The result is too much burning of fossil fuels, too much climate change, and too many harms to humans, wildlife, ecosystems, and more.» Tale holdt på Nobel-banketten i Stockholm, 10. desember 2018.

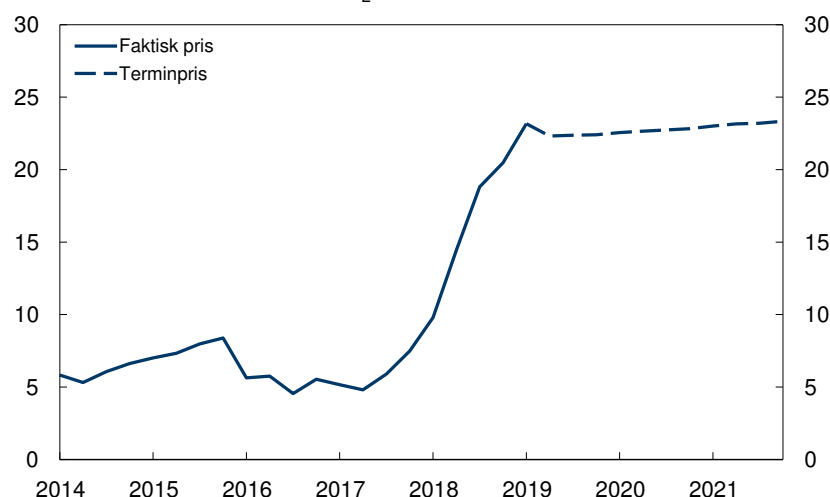
møter også motstand. Motstanden kommer fra mange hold og ikke bare fra grupper som har det trangt økonomisk. Subsidier og støtteordninger møter større velvilje – og er derfor lettere å ty til for politiske myndigheter – selv om effekten på globale utslipp ofte ikke forsvaret utgiftene.

Et internasjonalt kvotesystem kan sørge for lik prising av utslipp på tvers av land og sektorer. På globalt nivå har vi ikke kommet i mål. Men det skjer likevel viktige fremskritt.

EUs kvotesystem og nasjonale avgifter omfatter til sammen store deler av klimagassutslippene i Europa. I Norge omfattes over 80 prosent av utslippene av kvoter eller avgifter.

Prisen på karbonkvoter i EU har lenge vært så lav at kvotesystemet har hatt liten betydning. Kvoter fjernes nå fra markedet. Det har bidratt til en femdobling av prisen, se figur 6. Systemet begynner å virke.

Figur 6 Økt pris på europeiske CO₂-utslipp.
Kvotepriis.¹⁾ Euro per megatonn CO₂-ekvivalenter. 1. kv. 2014 – 4. kv. 2021



1) For 1. kvartal 2019 vises gjennomsnittet av spotpris for januar 2019.
Kilder: Thomson Reuters og Norges Bank

Omstilling mot en grønnere og mer bærekraftig økonomi setter store krav til næringsliv og investorer, men gir også muligheter.

Teknologiske forbedringer og innovasjoner er en nødvendig del av løsningen for å oppnå mer bærekraftige økonomier. Økonomiske virkemidler som kvoter og avgifter gjør det lønnsomt å lete etter nye løsninger. Klimapolitikk har allerede bidratt til en rivende utvikling innen sol-, vind- og batteriteknologi. Gradvis erstattes gammelt og forurensende utstyr med ny og mer miljøvennlig teknologi.

Samtidig påfører klimaendringene næringslivet en ny type risiko. Klimarisiko knytter seg både til konsekvenser av global oppvarming og til usikkerhet om fremtidig klimapolitikk og mulige teknologiske gjennombrudd.

Hvordan bedrifter forbereder seg på mulige fremtidige omstillinger, påvirker forventet avkastning og risiko. Derfor stiller mange investorer krav til bedriftenes rapportering om klimarelaterte problemstillinger. Statens pensjonsfond utland har stilt seg bak disse

kravene. Håndtering av klimarisiko er en del av oljefondets systematiske arbeid med ansvarlig forvaltning.

NORGES BANK

ØKONOMISKE
PERSPEKTIVER
14. FEBRUAR 2019

Finansielle investorer må håndtere klimarisiko på lik linje med andre typer risiko. Nær sagt all økonomisk aktivitet fører til utslipp av klimagasser, enten direkte eller gjennom komplekse produksjonskjeder. Klimarisiko er derfor vanskelig å skille ut og tallfeste, både på bedrifts- og sektornivå. Å peke ut virksomheter som vinnere i det grønne skiftet, er en krevende øvelse. Kristoffer som vi møtte innledningsvis, hadde tjent godt på investeringer i GrønnTech. Men Kristoffer er realist. Han vet at det ikke ligger noen garanti om langsiktig god avkastning, selv om fondet markedsføres som en del av fornybarsamfunnet.

Finanssektoren må tilpasse seg klimarisiko, men har ikke selv effektive virkemidler for å løse klimaproblemet. Det er også tvilsomt om det å definere utslipp fra sektorer eller enkeltvirksomheter som uetiske, vil gjøre en forskjell. Ansvar for tiltak mot global oppvarming må ligge hos myndighetene. Løsningen ligger i økonomiske virkemidler som stimulerer til omstilling.

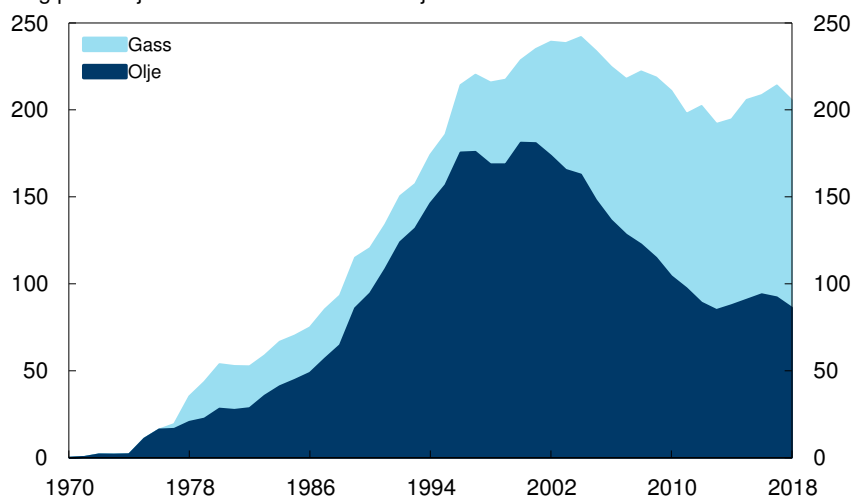
OMSTILLING GIR VEKST

En omstilling av forbruk og produksjonsmetoder i retning av lavere klimagassutslipp vil gi lavere etterspørsel etter fossile brenslers. Det kan påvirke olje- og gassvirksomheten her hjemme. Vi har alltid visst at olje- og gassvirksomheten før eller siden vil fases ut. Olje og gass er ikke-fornybare ressurser. En strammere klimapolitikk globalt kan bety at tidspunktet for utfasing skyves nærmere i tid.

Men det er fortsatt et stykke frem før norsk olje- og gassproduksjon ikke er lønnsom. Tilbudet av ren energi er fortsatt begrenset. I dag dekkes en vesentlig del av det globale energibehovet av kull. På veien mot det grønne skiftet kan det bli aktuelt å gå via naturgass. I Tyskland diskuteres nå muligheten for å fase ut kull raskere enn tidligere planlagt. I en overgangsperiode kan norsk gass spille en viktig rolle, se figur 7.

Figur 7 Viktig rolle for norsk gass.

Årlig produksjon. Standard kubikkmeter oljeekvivalenter. Millioner. 1970 – 2018¹⁾



1) Tallene for 2018 er foreløpige.
Kilde: Oljedirektoratet

Verden etterspør fortsatt olje og gass. Skulle vi velge å forsere avviklingen av produksjonen på norsk sokkel, ville andre tilbydere stå klare til å ta over. Effekten på klimaet er derfor diskutabel. Selv ville vi pådra oss en betydelig kostnad.

Oljenæringen har vært en motor for norsk økonomi i snart 50 år. Inntektene fra næringen har gitt økt velferd både for dagens og morgendagens innbyggere. Ringvirkningene fra oljesektoren til resten av norsk økonomi er store. I alle landets fylker finnes det oljerelaterte jobber. Samlet er over ti prosent av alle sysselsatte i Norge enten direkte eller indirekte knyttet til oljenæringen.⁴ Innovasjon og kunnskapsutvikling i næringen har gitt ringvirkninger til andre sektorer.

Oljebransjen har krevende år bak seg med nedbemanning, kostnadskutt og effektivisering. Oljeprisfallet i 2014 forsterket og fremskyndet en omstrukturering som allerede var i gang. I disse dager ansetter oljeselskapene igjen nye folk. Også i de nærmeste årene vil det trolig være behov for flere ansatte i oljesektoren. Men etter hvert må vi innstille oss på at perioden med videre vekst er over og at aktiviteten gradvis skal ned. Andre næringer må vokse frem.

Omstillinger og innovasjon må ha sitt utspring i næringslivet. Men myndighetene kan legge forholdene til rette med gode rammebetingelser for et innovativt og bærekraftig næringsliv. Norge scorer høyt på rangeringer av land hvor det er lett å gjøre forretninger.⁵ Solide institusjoner, høy grad av tillit og et godt utbygd velferdssystem støtter opp om dette.

Historien har vist at omstillingsevnen i norsk næringsliv er god. Mange av virksomhetene bak dagens oljeleverandører hadde en lang historie i andre næringer før de vendte seg mot mulighetene oljesektoren åpnet for. Det gjaldt ikke minst i verftsindustrien som på 1970-tallet opplevde en kraftig nedgang i etterspørselen etter skip. Verftene hadde ressurser og kompetanse som kunne omstilles til produksjon av plattformer og andre innsatsfaktorer i oljeindustrien. Sett i ettertid var det et lykketreff!

Også i andre bransjer har bedrifter sett mulighetene i ny teknologi eller endrede rammebetingelser. En av disse bedriftene er Borregaard. Bedriftens historie dekker flere industrielle revolusjoner. God tilgang på tømmer og vannkraft fra Sarpsfossen ga et godt utgangspunkt. Underveis er ny teknologi tatt i bruk – fra vanndrevne sager på 1600-tallet til bruk av elektrisk fossekraft på slutten av 1800-tallet, og videre til dagens helautomatiserte virksomhet. Og tømmeret blir utnyttet på stadig nye måter. I dag inngår produkter fra Borregaard i bygningsmaterialer, biodrivstoff og medisiner – hele tiden med tømmer som viktigste råvare.⁶

Næringsstrukturen i Norge er i stadig endring. De siste tiårene viser en ytterligere vridning bort fra industri, se figur 8. Oppgaver er blitt automatisert eller flyttet ut av landet. Et høyere velstandsnivå har ført med seg økt etterspørsel etter både private og offentlige tjenester. Sysselsettingen er dreid over mot tjenestesektorene.

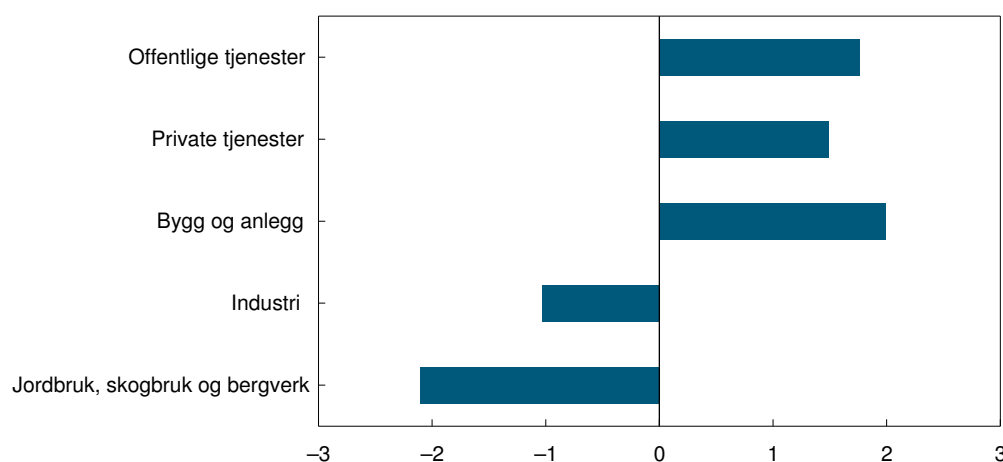
4 Blomgren, A. med flere (2015) «Industribyggerne 2015». Rapport IRIS 2015/031.

5 The World Bank «Ease of doing business index». <https://data.worldbank.org/indicator/IC.BUS.EASE.XQ>.

6 Borregaard har gjennom historien hatt ulike eiere og navn. Se for eksempel Bergh, T. og E. Lange (1989) *Foredlet virke – Historien om Borregaard 1889–1989*. Ad Notam forlag AS, Oslo, og www.borregaard.no for mer informasjon.

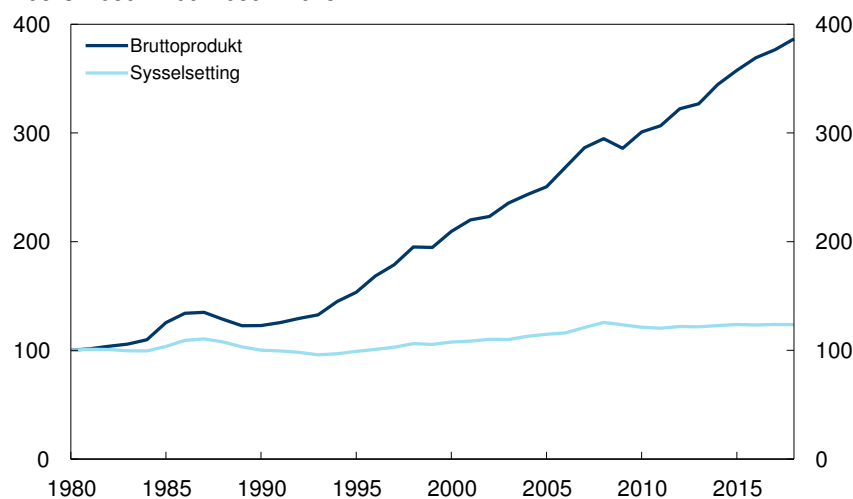
Figur 8 Sysselsettingen vris mot tjenester.

Gjennomsnittlig årlig endring i antall sysselsatte i perioden 1980 – 2018. Prosent



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Flere av disse har hentet ut gevinster i form av økt produktivitet gjennom restruktureringer og innføring av nye teknologiske løsninger. Banknæringen var tidlig ute. I varehandelen har nesten all vekst de siste tiårene kommet uten at sysselsettingen har økt nevneverdig, se figur 9. Produktivitetsveksten har vært høy. Bruk av ny teknologi og overgang fra frittstående enkeltbutikker til butikkjeder har kuttet kostnader til distribusjon og administrasjon. I dag bidrar digital teknologi til at deler av varehandelen vris bort fra tradisjonell butikkhandel og over mot netthandel.

Figur 9 Høy produktivitsvekst i varehandelen.
Indeks. 1980 = 100. 1980 – 2018

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

Også på andre områder ser vi at mellomledd endres eller forsvinner. Reiser, kinobilletter og legetimer kjøpes eller bestilles over nett. Offentlige myndigheter, banker og forsikringsselskaper legger til rette for at vi selv kan utføre oppgaver i egne nettløsninger.

Omstillinger fører til at jobber blir borte. Det kan være smertefullt for dem som rammes. Men over tid frigjør det arbeidskraft til andre yrker med høyere verdiskaping og gir gevinster i form av billigere varer og tjenester. Omstillinger er grunnlaget for vekst og velstand.

Nye og mer effektive betalingsformer spiller en viktig rolle i de omstillingene som pågår i distribusjonsleddene.

Som kunder får vi stadig tilgang på nye og enklere betalingsløsninger. Bankkort har i stor grad erstattet kontanter. Ved hjelp av PC og mobiltelefon betaler vi for varer og tjenester over nettet eller vippser penger. Nær tre av fire betalinger mellom privatpersoner skjer nå ved hjelp av en mobiltelefon.

Veien til andre typer ny teknologi er kort. Teknologi for ansiktsgjenkjenning og bruk av fingeravtrykk er på vei inn i betalingsløsninger. I USA har selskapet Amazon en butikk der kundene knapt merker at de betaler på vei ut. Sensorer sørger for at varene blir betalt.

For Kristoffer var betaling av varer enda enklere. Den elektroniske assistenten sørget både for å bestille og betale for varene. Det blir kanskje vanlig om noen år.

Norske banker har en tradisjon for å være omstillingsdyktige og pådrivere i å ta i bruk ny teknologi i betalingssystemet. Mange av de løsningene vi bruker i dag, er utviklet av norske banker – ofte i fellesskap.

Bankenes rolle i betalingssystemet utfordres. Små spesialiserte aktører og store globale teknologiselskaper har kastet sitt blikk på betalingstjenester. Noen av disse vil kunne integrere en egen betalingsløsning med tilbud av varer og tjenester over nett.

Nye reguleringer som er på vei, legger forholdene til rette for økt konkurranse. Bankene vil måtte gi andre aktører direkte tilgang til kontosystemet, slik at kundene kan velge fritt mellom ulike betalingsløsninger. Om noen år har vi kanskje løsninger som automatisk flytter pengene våre mellom ulike kontoer og digitale plattformer basert på kjennskap til når og hvordan vi bruker penger.⁷

Bankene bør møte den økte konkurransen ved å videreutvikle tjenestene de tilbyr i dag og introdusere nye løsninger. Fortsatt er det rom for å få utført betalinger raskere. I næringslivet er håndtering av betalinger en betydelig kostnad. Nye løsninger for å integrere betalingsløsninger med bedriftenes regnskapssystemer, kan gi store gevinster. Det trengs også mer effektive løsninger for å utføre betalinger på tvers av land.

Blant de nye aktørene i betalingslandskapet finner vi teknologigiganter som Apple, Google og Alibaba. Disse har stor markedsrett i andre markeder og mange brukere. Det kan gi dem et fortrinn som tilbydere av betalingstjenester. Blir slike aktører dominerende, kan noe av gevinsten ved økt konkurranse bli borte.

Også hensynet til personvernet kan utfordres. I betalingshistorikken vår ligger viktig informasjon som kan være sensitiv. For enkelte nye aktører i betalingsmarkedet er det nettopp personopplysninger som er forretningsgrunnlaget. Sensitive data må ikke komme på avveie. I dag har de fleste av oss tillit til at norske banker tar personvern på alvor. Kanskje vil denne tilliten være et av bankenes viktigste konkurransefortrinn fremover?

⁷ For mer informasjon om utviklingstrekk i betalingssystemet, se rapporten *Finansiell infrastruktur* 2018. Norges Bank.

De siste årene har det dukket opp ulike digitale penger og valutaer som er svært forskjellige fra de pengene vi er vant til. Et særtrekk er at det ikke står noen myndighet bak.

Et eksempel er elektroniske penger som brukes på lukkede digitale plattformer. Bak disse står det kommersielle selskap. Selv om de er regulert av myndighetene, kan pengene være utsatt hvis selskapet går konkurs. Det er kanskje det Kristoffer opplever i 2030.

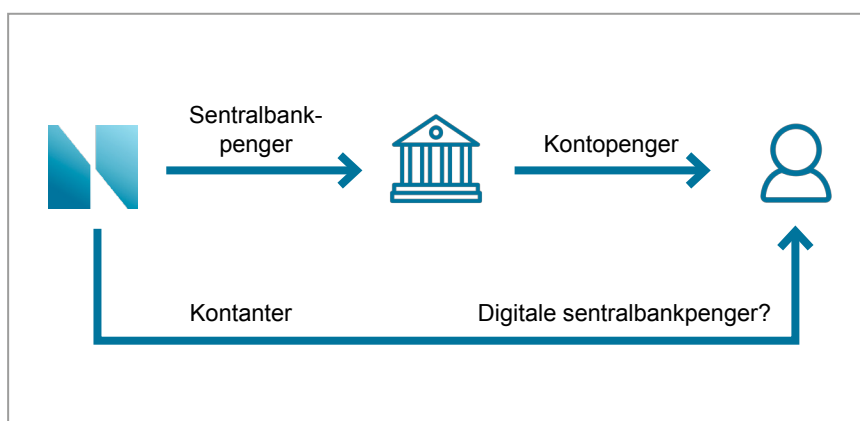
Bak kryptovalutaer som Bitcoin, står det verken en myndighet eller et foretak. Ansvar er pulverisert. Ingen tar ansvar for å sikre stabilitet og tillit. Spekulasjon, manipulasjon og sikkerhetsbrudd har ført til store verdissingninger. Kryptovalutaer er derfor uegnet som pengeenheter. Tiden vil vise om den underliggende teknologien kan bli nyttig.

Betalingssystemet er en av de viktigste infrastrukturene i en moderne økonomi. Kravene til stabilitet og sikkerhet må derfor være høye. Oppstår det svikt i systemet, rammes viktige samfunnsfunksjoner og store deler av økonomien. De endringene som er på gang, vil gi oss et mer effektivt betalingssystem i form av bedre og rimeligere betalingstjenester. Samtidig stiller den raske teknologiske utviklingen oss overfor nye utfordringer. Regelverk og tilsyn må derfor tilpasses et endret aktørbilde og den teknologiske utviklingen.

Norges Bank har et hovedansvar for landets pengevesen.

Gjennom sentralbankloven har Norges Bank enerett på å utstede kontanter, se figur 10. I tillegg får bankene tilgang på sentralbankpenger gjennomonti i Norges Bank. Det er disse pengene bankene bruker når de gjør opp seg imellom. Kjernen i betalingssystemet er Norges Banks oppgjørssystem. I 2018 gikk det i gjennomsnitt 248 milliarder kroner gjennom dette systemet – hver eneste dag.

Figur 10 Det norske betalingssystemet.



Kilde: Norges Bank

Hvis det er nødvendig, kan Norges Bank tilføre betalingssystemet likvide midler. Norges Bank er bankenes bank.

I tillegg er Norges Bank pålagt et særlig ansvar for betalingssystemet. Vi overvåker eller fører tilsyn med ulike deler av systemet og skal være en pådriver for effektive løsninger.

I dag skjer de aller fleste betalingene fra kundenes bankkonti med bruk av kontopenger.⁸ Dette er penger skapt av banker. Når folk låner penger i en bank, godskrives banken samme beløp på en konto. Innskuddet – pengene – blir skapt idet lånet gis. Kontopengene sirkulerer i banksystemet, inn og ut av folks kontoer og blir i beskjedne grad vekslet om til kontanter. Så lenge vi har tillit til både verdien av en norsk krone og til banksystemet, har vi også tillit til kontopengene.

Kontantene vi tilbyr, har viktige egenskaper. Mens kontopengene er en fordring på en privat bank, er kontantene en fordring på sentralbanken. De er et trygt alternativ dersom private betalingsløsninger ikke virker eller ikke tilfredsstiller publikums forventninger til sikkerhet og effektivitet. Selv om bruken av kontanter har falt, er de fortsatt i bruk og har en viktig beredskapsfunksjon.

Men nye digitale løsninger vokser frem. Norges Bank vurderer derfor om vi også skal gi publikum tilgang til sentralbankpenger i digital form.⁹ I likhet med kontanter, vil digitale sentralbankpenger være en fordring på sentralbanken. De må utformes slik at de kan være et sikkert alternativ til andre betalingsløsninger og fungere i en beredskapssituasjon slik kontantene skal i dag. De kan være basert på kontosystemer slik vi kjenner dem, eller være digitale varianter av dagens sedler og mynt. Det siste alternativet vil gi et tydelig skille mellom digitale sentralbankpenger og bankenes kontopenger.

I fremtiden kan det bli nødvendig å innføre digitale sentralbankpenger for å sikre et effektivt og robust betalingssystem. Det viktigste formålet vil være å underbygge tilliten til pengevesenet.

STABIL PENGEVERDI

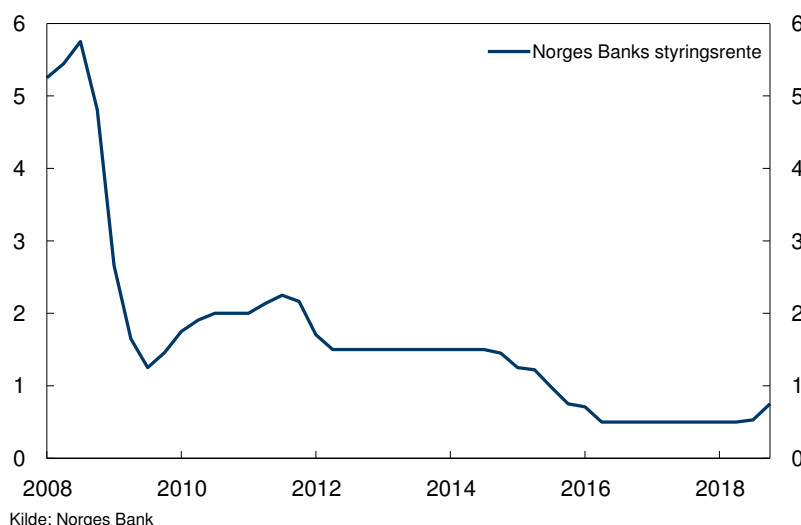
For å kunne brukes som allment betalingsmiddel, må pengene våre ha en stabil verdi som er garantert på en troverdig måte. Vi må ha tillit til at pengene er like mye verdt i morgen som i dag. Dette er pengepolitikkenes hovedoppgave.

I september i fjor satte Norges Bank opp styringsrenten for første gang på syv år, se figur 11. Bakgrunnen er at det går godt i norsk økonomi. Virkningene av oljeprisfallet i 2014 har sluppet taket, og det er god vekst i både produksjon og sysselsetting. Den underliggende inflasjonen er nær inflasjonsmålet på 2 prosent. Hvis økonomien utvikler seg slik vi har sett for oss, blir renten satt opp, gradvis og forsiktig fremover.

⁸ Kloster, A. (2019) «Hvordan skapes penger?». Blogginlegg på bankplassen.norges-bank.no, 4. januar 2019.

⁹ Norges Bank (2018) «Digitale sentralbankpenger». *Norges Bank Memo* 1/2018.

Figur 11 Første rentøkning på syv år.
Prosent. 1. kv. 2008 – 4. kv. 2018



Risikobildet er særlig knyttet til utviklingstrekk internasjonalt som jeg allerede har vært innom – brexit og faren for en utvidet handelskonflikt. Blir veksten ute lavere enn vi har sett for oss, vil det ha ringvirkninger til norsk økonomi. Usikkerhet om virkningene av høyere rente taler også for å gå varsomt frem i rentesettingen.

Pengepolitikken er et førstelinjeforsvar i konjunkturstyringen. Så lenge inflasjonen er under kontroll, kan vi reagere raskt i rentesettingen når utsiktene for produksjon og sysselsetting endres. Blir utslagene sterke, er det nødvendig at andre politikkområder, herunder finanspolitikken, bidrar. På dette området er Norge gunstig stilt. Staten har et økonomisk handlingsrom gjennom oppsparte midler i oljefondet. I andre land, og spesielt i euroområdet, er bildet helt annerledes. Offentlige finanser er svake. Det siste tiåret har pengepolitikken vært nødt til å ta nærmest et eneansvar for å bringe økonomiene på fote igjen.

Etter et par år med god vekst i eurolandene, har veksten igjen avtatt. Rentenivået i Europa er fortsatt lavt, og en normalisering av pengepolitikken vil ta tid. I denne situasjonen vil nye, negative sjokk til økonomiene være svært ubeleilig. Innholdet i verktøykassen for å stå imot en ny nedgang er begrenset.

AVSLUTNING

Jeg nærmer meg avslutningen.

Globalisering, digitalisering og omstilling er sider av samme langsiktige trend – vi er inne i en teknologidrevet vekstprosess, som omfatter store deler av verden. Det er lett å fokusere på negative trekk ved utviklingen, men vi skal også holde fast ved det store bildet: Aldri tidligere har så mange mennesker tatt del i en reise preget av så sterk velstandsutvikling.

Men veksten er ujevnt fordelt. Vinnere i den globale konkurransen tar ut store gevinster, samtidig som brede grupper av lønnstakere i tradisjonelle industriland er blitt hengende etter. Problemer knyttet til økt ulikhet må tas på alvor.

Vår venn fra 2030, Kristoffer, våknet til regn og mildvær og nyheten om at en elektronisk plattform var blitt hacket. Kanskje var pengene han hadde på plattformen forduftet. Men noe var positivt. Dagens to store økonomier, Kina og USA, hadde jobbet sammen og gjort fremskritt i arbeidet med å løse klimautfordringen. Utviklingstrekk som nå ser ut til å føre oss i feil retning, kan snu.

NORGES BANK

**ØKONOMISKE
PERSPEKTIVER**
14. FEBRUAR 2019

Min etterfølger annonserte at neste generasjon sentralbankpenger ville bli styrt av kunstig intelligens. Slik blir det nok ikke. Ansvar for pengevesenet kan ikke overlates til modeller og algoritmer. De valgene vi som sentralbank tar, må være basert på grundige analyser, diskusjoner og menneskelig skjønn. Alltid. Uansett.