

# AKTUELL KOMMENTAR

## Petroleumsfondsmekanismen og Norges Banks tilhørende valutatransaksjoner

NR. 02 | 2014

FORFATTER:  
ELLEN AAMODT

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



NORGES BANK

## **Petroleumsfondsmekanismen og Norges Banks tilhørende valutatransaksjoner**

av Ellen Aamodt<sup>1</sup>

*Den norske stat har betydelige inntekter fra petroleumsvirksomheten. Dette er en kombinasjon av inntekter i norske kroner fra oljeskatter og inntekter i valuta fra statens egen petroleumsvirksomhet gjennom Statens Direkte Økonomiske Engasjement (SDØE). Staten bruker hvert år en andel av de samlede petroleumsinntektene over statsbudsjettet. Resten avsettes til Statens Pensjonsfond Utland (SPU) og investeres i verdipapirer i utlandet.*

*Frem til nå har statens inntekter i kroner fra petroleumsvirksomheten vært høyere enn den årlige oljepengebruken. Norges Bank har, på vegne av staten, vekslet om dette kroneoverskuddet til valuta og overført valutaen til SPU. I årene som kommer ventes statens oljepengebruk å bli større enn kroneinntektene. Staten må da bruke av valutainntektene fra SDØE for å finansiere oljepengebruken. Norges Bank vil stå for oppgaven med å veksle SDØE-valuta til kroner på vegne av staten, på samme måte som banken tidligere har hatt oppgaven med å veksle om statens kroneoverskudd fra oljeskattene til valuta.*

*Det at Norges Bank går fra å kjøpe valuta til å selge valuta som en del av petroleumsfondsmekanismen, vil i seg selv ikke ha noen betydning for kronekursen. Over tid er det størrelsen på det strukturelle oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet som er viktig for kronekursen. Hvordan statens netto kontantstrøm fra petroleumssektoren fordeles mellom inntekter i kroner og valuta har ingen betydning.*

### **Petroleumsfondsmekanismen og statens netto inntekter fra petroleumssektoren**

Petroleumsfondsmekanismen er det systemet som kanaliserer statens inntekter fra petroleumsvirksomheten på norsk sokkel til bruk over statsbudsjettet og til sparing i SPU. Systemet er basert på at fondsmidlene i SPU utelukkende investeres i utenlandsk valuta. Norges Bank har ansvar for overføringene av statens overskudd fra petroleumsvirksomheten til SPU, samt de valutavekslingene som må foretas i forbindelse med overføringene.

Staten bruker oljepenger ved å dekke et planlagt underskudd på statsbudsjettet, kalt det strukturelle oljekorrigerte budsjettunderskuddet.<sup>2,3</sup> Den delen av petroleumsinntektene som ikke brukes, skal avsettes til SPU. Statens inntekter fra petroleumssektoren, også kalt statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten, består av nettoinntekter fra salg av statens egen petroleum gjennom Statens Direkte Økonomiske Engasjement (SDØE), oljeskatter fra oljeselskapene og utbytte fra Statoil.<sup>4</sup> Det betyr at

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

---

<sup>1</sup> Ellen Aamodt er rådgiver i Markedsoperasjoner og analyse i Norges Bank. Synspunktene i denne kommentaren er forfatterens egne og kan ikke nødvendigvis tillegges Norges Bank. Takk til kunnskapsrike kollegaer, og spesielt Tom Bernhardsen, for diskusjon, innspill og kommentarer.

<sup>2</sup> Statsbudsjettet gjøres først opp med et underskudd uten bruk av oljepenger, hvor alle statens inntekter fra petroleumssektoren regnskapsmessig er overført til SPU. Deretter finansieres underskuddet ved regnskapsmessig å tilbakeføre midler fra fondet.

<sup>3</sup> Oljepengebruken, eller størrelsen på det oljekorrigerte budsjettunderskuddet, har handlingsregelen som rettesnor: I gjennomsnitt over tid skal ikke det strukturelle oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet overstige realavkastningen av kapitalen i SPU, som er anslått til 4 prosent.

<sup>4</sup> Endringer i statens eierskap i Statoil vil også påvirke statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten.

SDØE har tilnærmet alle sine inntekter i utenlandsk valuta, som overføres direkte til staten.<sup>5</sup> Valutaen fra SDØE "lagres" i en valutaportefølje i Norges Bank, kalt petrobuffer, før den overføres til SPU. Oljeselskapene som utvinner olje og gass på norsk sokkel, betaler skatt til staten i norske kroner og veksler om sine inntekter i valuta til norske kroner før innbetaling finner sted. Også eventuelt utbytte staten mottar for sin eierandel i Statoil, betales til staten i kroner.<sup>6,7,8,9</sup>

Frem til nå har "kronedelen" av statens petroleumsinntekter (oljeskattene og utbyttet fra Statoil) vært større enn underskuddet på statsbudsjettet (oljepengebruken). Dette kroneoverskuddet er blitt avsatt til SPU sammen med statens valutainntekter fra SDØE. Kroneoverskuddet er blitt vekslet om til valuta ved at Norges Bank har kjøpt valuta i markedet for tilsvarende beløp og lagret denne sammen med valutaen fra SDØE i petrobuffer. På tidspunktet for overføring til fondet har Norges Bank solgt valutaen til staten (SPU) ved å belaste statens kronekonto og godskrive SPU med tilsvarende valutabeløp. Petroleumsfondsmekanismen slik den har fungert til nå, er illustrert i figur 1.

---

<sup>5</sup> Overføringen skjer i praksis ved at Norges Bank kjøper SDØEs *brutto* valutainntekter og betaler med kroner som godskrives statens konto i Norges Bank. Se nærmere forklaring i vedlegget til dette notatet, om hvordan petroleumsfondsmekanismens transaksjoner påvirker postene på Norges Banks balanse. SDØEs inntekter i kroner overføres fra Petoros (Statens eget oljeselskap som forvalter SDØE) konto i en av de norske bankene til statens konto i Norges Bank. SDØEs utgifter til drift og investeringer bevilges via statsbudsjettet, det vil si at de inngår i det planlagte underskuddet på statsbudsjettet, og finansieres ved å trekke på statens konto i Norges Bank. SDØEs utgifter i valuta veksles av Petoros bank.

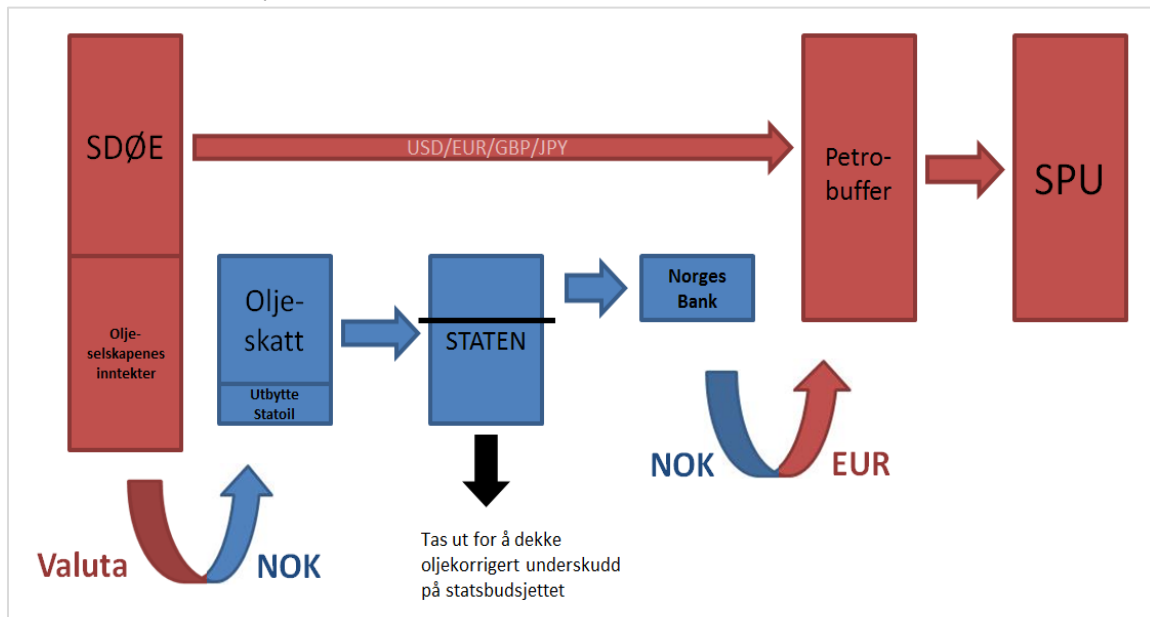
<sup>6</sup> Heretter omtales oljeskatter og statens utbytte fra Statoil samlet som "oljeskatter (i kroner)".

<sup>7</sup> 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 NOK, som medfører et omvekslingsbehov utenom skatter, men dette er ikke en del av valutavekslingen knyttet til petroleumsfondsmekanismen.

<sup>8</sup> 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.

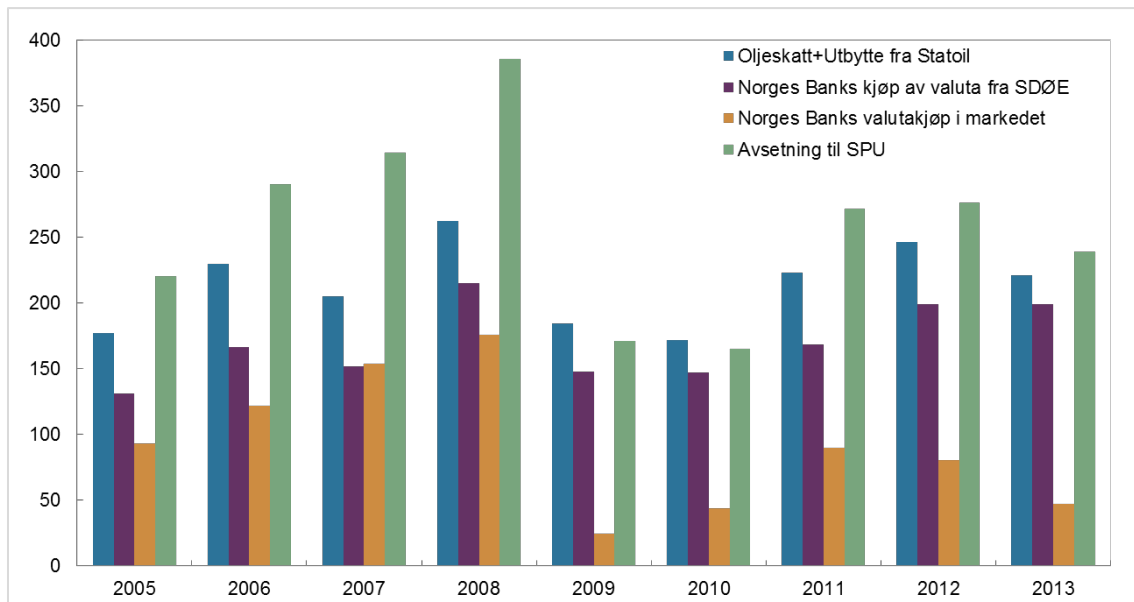
<sup>9</sup> For nærmere beskrivelse, se "Petroleumsfondsmekanismen og Norges Banks valutakjøp til SPU", Aktuell kommentar 14/2012, av Ellen Aamodt.

Figur 1. Petroleumsfondsmekanismen, der Norges Bank til nå har vekslet om statens kroneoverskudd fra petroleumsvirksomheten til valuta og overført dette til SPU sammen med valutainntektene fra SDØE. Røde søyler illustrerer kontantstrømmer i valuta og blå søyler illustrerer kontantstrømmer i norske kroner.



Størrelsen på kontantstrømmene i petroleumsfondsmekanismen varierer fra år til år, se figur 2. Statens inntekter fra petroleumsvirksomheten påvirkes både av olje- og gassprisene og av produksjonen av olje og gass. Statens oljepengebruk avhenger av konjunkturutviklingen. Historisk har bruken av petroleumsinntekter økt i "dårlige" tider og blitt redusert i "gode".

Figur 2. Oljeskatter, valutainntekter fra SDØE, Norges Banks valutakjøp og avsetningene til SPU 2005-2013. Milliarder kroner.



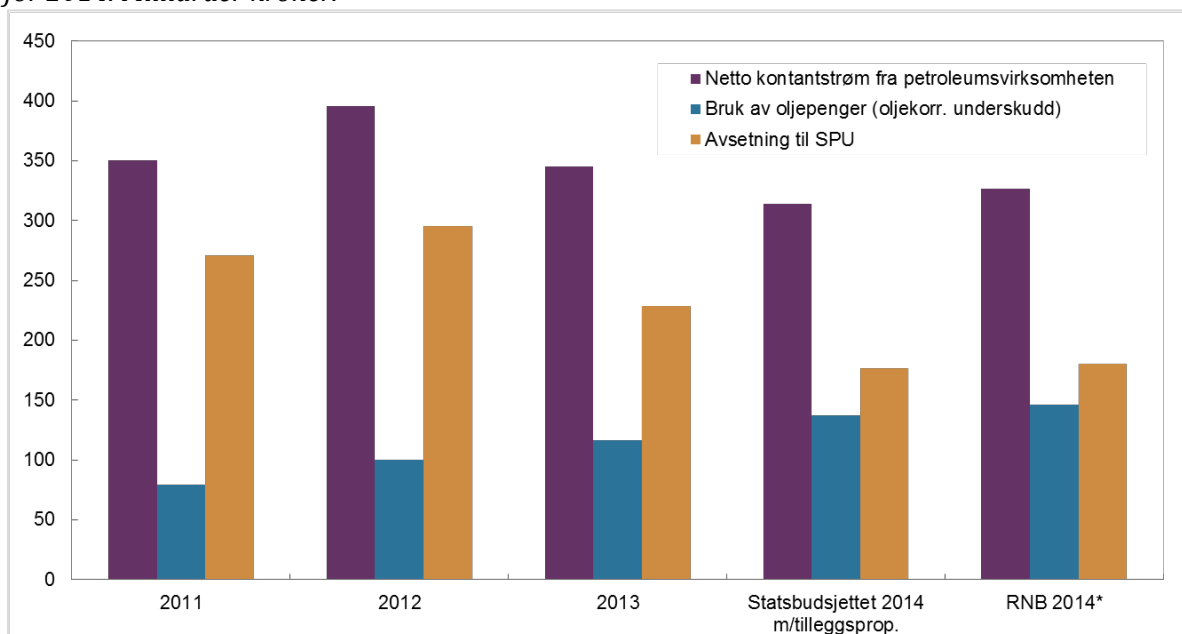
Kilde: Norges Bank og Finansdepartementet.

### Revidert nasjonalbudsjett for 2014 og den fremtidige utviklingen i statens petroleumsinntekter og oljepengebruk

Revidert nasjonalbudsjett for 2014 viser at regjeringen i 2014 legger opp til å øke bruken av oljepenger fra 116,5 milliarder kroner i 2013 til 146,3 milliarder kroner (nær 3 prosent av SPU).

Samtidig budsjetteres det med et fall i statens netto inntekter fra petroleumsvirksomheten, fra 345,2 milliarder kroner i 2013 til 326,3 milliarder kroner i 2014. Dette vil følgelig redusere avsetningen til SPU til 180 milliarder kroner i 2014, se figur 3.

Figur 3. Hovedtall fra statsregnskapet 2011-2013 og statsbudsjettet og revidert nasjonalbudsjett for 2014. Milliarder kroner.



Kilde: Finansdepartementet. \*Anslag som gitt av revidert nasjonalbudsjett for 2014.

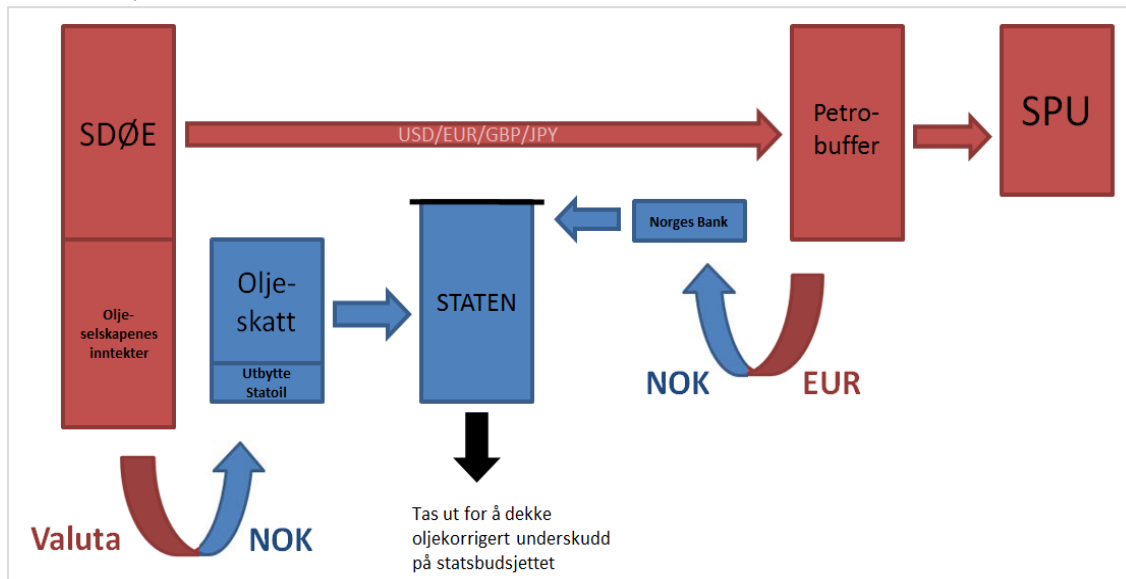
Gitt en enkel antakelse om at statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten fordelt på kroner og valuta følger gjennomsnittlig utvikling for de siste årene, vil statens brutto valutainntekter fra SDØE i 2014 være tilstrekkelige til å dekke avsetningen til SPU. I så fall vil ikke Norges Bank å kjøpe valuta i markedet på vegne av staten til SPU i 2014. Fortsatt oljepengebruk på tre prosent av SPU og konstant utvikling i statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten i kroner og valuta indikerer videre at staten snart må selge valuta fra valutainntektene fra SDØE for å dekke oljepengebruken. Det innebærer at valutainntekter fra SDØE veksles om til kroner, fordi statens kroneinntekter fra petroleumssektoren alene ikke er nok til å dekke det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet.

### Petroleumsfondsmekanismen og Norges Banks salg av valuta fra SDØE

Norges Bank skal stå for oppgaven med å selge valutaen fra SDØE på vegne av staten. I praksis vil Norges Bank kjøpe alle SDØEs brutto valutainntekter og midlertidig lagre dette i petrobufferporteføljen. Norges Bank vil deretter selge valuta til staten tilsvarende det Finansdepartementet har bestemt skal avsettes til SPU og overføre det til fondet. Resten skal selges i markedet. Salgene vil bli foretatt på samme måte som når Norges Bank har kjøpt valuta til SPU. Det innebærer at salgene planlegges og gattes over året og annonseres i forkant hver måned slik at markedsaktørene kjenner beløpene som skal veksles. Petroleumsfondsmekanismen slik den vil se ut når Norges Bank selger valuta fra SDØE er illustrert i figur 4.<sup>10</sup>

<sup>10</sup> På kort sikt påvirker petroleumsmekanismen også bankenes likviditet, eller reservene i banksystemet. Innbetaling av oljeskatt og utbytte fra Statoil til staten innebærer isolert sett en inndragning av reserver fra banksystemet (reserver overføres fra bankenes konti i Norges Bank til statens konto i Norges Bank). Inntektene fra SDØE overføres direkte til staten/Norges Bank i utenlandsk valuta og påvirker ikke reservene i banksystemet. Når Norges Bank begynner å selge valuta fra SDØE vil dette, i likhet med innbetaling av oljeskatt og utbytte fra Statoil, representere en inndragning av reserver fra banksystemet. Samlet sett blir den inndragende effekten av oljeskatt, utbytte til staten og salg av valuta fra SDØE

Figur 4. Petroleumsfondsmekanismen, der Norges Bank selger valuta fra statens inntekter fra SDØE i markedet. Røde søyler illustrerer kontantstrømmer i valuta og blå søyler illustrerer kontantstrømmer i norske kroner.



### Kronekurseffekten av statens oljepengebruk

På kort sikt og på daglig basis kan oljeselskapenes kjøp av kroner og Norges Banks valutatransaksjoner knyttet til SPU ha innvirkning på kronkursen, spesielt når det er store beløp som veksles. På lengre sikt er det størrelsen på det oljekorrigerede budsjettunderskuddet, eller oljepengebruken, som påvirker kronkursen. Hvordan statens netto kontantstrøm fordeles mellom valutainntekter fra SDØE og oljeskatter i kroner har ingen betydning. Det ser en aller enklest ved å tenke seg at alle statens inntekter fra petroleumsvirksomheten kommer direkte i valuta. Staten må selge valuta og skaffe kroner tilsvarende underskuddet på statsbudsjettet. Isolert sett er det denne transaksjonen som styrker kronen. Resten av valutainntektene investeres direkte i utlandet og påvirker ikke kronkursen. Med andre ord, det er petroleumsinntektene som fases inn i økonomien for å finansiere budsjettunderskuddet som vil ha betydning for kronkursen. I et vedlegg til dette notatet beskrives det nærmere, der sammenhengen mellom underskuddet på statsbudsjettet og kronkursen er fremstilt, gitt ulike antagelser om sammensetningen av oljeskatter i kroner og valutainntekter fra SDØE. I vedlegget illustreres også hvordan transaksjonene i petroleumsfondsmekanismen påvirker postene på Norges Banks balanse.

Handlingsregelen gir en rettesnor for det oljekorrigerede underskuddet på statsbudsjettet. SPU er per mai 2014 på vel 5 100 milliarder kroner. Det tilsvarer over 200 prosent av BNP for Fastlands-Norge. I følge Finansdepartementets prognose vil fondskapitalen i SPU være om lag 7 400 milliarder kroner ved inngangen til 2020.<sup>11</sup> En handlingsregel som tilsier at staten hvert år kan bruke 4 prosent av kapitalen i SPU over statsbudsjettet, tilsvarer en oljepengebruk på over

nøytralisert når staten bruker oljepenger over statsbudsjettet og reserver tilføres banksystemet igjen. Slik det har vært inntil nylig, dersom oljepengebruken er mindre enn kronedelen av statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten, er i tillegg reservene blitt tilført banksystemet når Norges Bank har kjøpt valuta til SPU (og solgt kroner). For nærmere beskrivelse, se "Petroleumsfondsmekanismen og Norges Banks valutakjøp til SPU", Aktuell kommentar 14/2012, av Ellen Aamodt og "Norges Banks balanse og resultat", Staff Memo 9/2013, av Ellen Aamodt og Marie Norum Lerbak. Hvordan transaksjoner mellom bankene og staten/Norges Bank påvirker reservene i det norske banksystemet drøftes i "Strukturell likviditet", Norges Bank Aktuell Kommentar 9/13 av Ellen Aamodt og Kristian Tafjord.

<sup>11</sup> Forutsatt uttak av fondet tilsvarende 4 pst. av fondskapitalen hvert år til 2020. Kilde: Revidert nasjonalbudsjett 2014.

200 milliarder kroner i dag og over 295 milliarder kroner i 2020. Et «stort» fond gir med andre ord grunnlag for et «stort» underskudd. Dersom handlingsregelen følges, vil et økende fond over tid gi rom for et stadig større underskudd på statsbudsjettet.

Fram til 2014 har det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet vært lavere enn statens nettoinntekt fra petroleumsvirksomheten i kroner, slik at Norges Bank har vekslet om kroneoverskuddet til valuta for overføring til SPU. I 2014 vil ikke Norges Bank kjøpe valuta til SPU fordi budsjettunderskuddet er om lag lik oljeskattene i kroner. Sagt på en annen måte er valutainntektene fra SDØE tilstrekkelige til å dekke avsetningen til SPU. Fra 2015 ventes underskuddet på statsbudsjettet å bli større enn statens kroneoverskudd fra petroleumsvirksomheten, slik at staten må veksle om deler av valutainntektene fra SDØE til kroner for å dekke oljepengetrukket. På lengre sikt vil statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten gå mot null slik at budsjettunderskuddet i sin helhet vil måtte finansieres ved å tilbakeføre midler fra avkastningen i SPU. Likevel, som eksemplene i vedlegget viser, er det *nivået* på det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet som er avgjørende for hvor mye valuta som veksles om til kroner og som dermed har betydning for kronekursen, ikke hvordan statens kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten fordeles mellom kroner og valuta.

### **Konklusjon**

Trolig vil statens valutainntekter fra SDØE være tilstrekkelige til å dekke avsetningen til SPU i 2014. Det betyr at underskuddet på statsbudsjettet er om lag likt kronedelen av statens inntekter fra petroleumssektoren. I så fall vil ikke Norges Bank kjøpe valuta til SPU i 2014. Noe ut i tid vil underskuddet på statsbudsjettet bli større enn statens kroneinntekter fra petroleumssektoren, slik at staten da vil måtte selge valuta og kjøpe kroner for å dekke oljepengetrukket. Norges Bank kommer til å stå for dette salget, slik banken til nå har kjøpt valuta på vegne av staten til SPU.

Det er størrelsen på det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet som avgjør hvor mye valuta som veksles om til kroner og som dermed har betydning for kronekursen. Hvordan statens netto kontantstrøm fra petroleumssektoren fordeles mellom inntekter i kroner og valuta har ingen betydning for den langsiktige utviklingen i kronekursen.

## **Vedlegg: Petroleumsfondsmekanismen, netto omveksling fra valuta til kroner og transaksjoner på Norges Banks balanse**

Over tid er det størrelsen på det oljekorrigerte budsjettunderskuddet, eller oljepengebruken, som påvirker netto omveksling fra valuta til kroner og dermed kronekursen. Hadde alle statens inntekter fra petroleumsvirksomheten kommet direkte i valuta, måtte staten selge valuta og kjøpe kroner tilsvarende underskuddet på statsbudsjettet, noe som isolert sett ville ha styrket kronen. Hvordan statens netto kontantstrøm fordeles mellom valutainntekter fra SDØE og kroneskatter fra olje- og gasselskapene har med andre ord ingen betydning for kronekursen. Dette kan illustreres med noen eksempler som viser sammenhengen mellom underskuddet på statsbudsjettet og netto omveksling fra valuta til kroner, gitt ulike antagelser om sammensetningen av oljeskatter i kroner og valutainntekter fra SDØE:

*1. Anta først at det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet er null, slik at staten ikke bruker noe av petroleumsinntektene:*

- Valutainntektene fra SDØE blir overført direkte til petrobuffer og videre til SPU.
- Oljeselskapene selger valuta og kjøper kroner i markedet tilsvarende størrelsen på oljeskattene. Isolert sett fører det til sterkere krone.
- Norges Bank kjøper valuta til SPU og selger kroner. Isolert fører dette til en svakere krone. Fordi underskuddet på budsjettet er antatt å være lik null, kjøper Norges Bank like mye valuta som olje- og gasselskapene selger. Den samlede effekten på kronekursen er dermed nøytral.

*2. Anta et oljekorrigert underskudd på statsbudsjettet og at dette er lavere enn petroleumsinntektene i kroner, slik at hele underskuddet kan dekkes av petroleumsinntektene i kroner (situasjonen frem til og med 2013):*

- Valutainntektene fra SDØE blir overført direkte til petrobuffer 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. Netto omveksling fra valuta til kroner vil være bestemt av underskuddet på statsbudsjettet.

*3. Anta et oljekorrigert underskudd på statsbudsjettet og at dette er lik petroleumsinntektene i kroner, slik at hele underskuddet akkurat kan dekkes av petroleumsinntektene i kroner (tilnærmet situasjonen i 2014, gitt forutsetningene i revidert nasjonalbudsjett 2014):*

- Valutainntektene fra SDØE blir overført direkte til petrobuffer og videre til SPU.
- Oljeselskapene selger valuta og kjøper kroner tilsvarende størrelsen på oljeskattene. Norges Bank kjøper ikke valuta, og netto omveksling fra valuta til kroner vil fortsatt være bestemt av underskuddet på budsjettet.

*4. Anta et oljekorrigert underskudd på statsbudsjettet, lavere enn statens samlede petroleumsinntekter, men større enn inntektene i kroner, slik at kroneinntektene alene ikke er nok til å dekke underskuddet (antatt situasjon de kommende årene):*

- Valutainntektene fra SDØE blir overført direkte til petrobuffer/SPU.
- På samme måte som tidligere vil oljeselskapene selge valuta og kjøpe kroner tilsvarende størrelsen på oljeskattene.
- Siden underskuddet på statsbudsjettet er større enn petroleumsinntektene i kroner, må staten finansiere resten av budsjettunderskuddet ved å veksle om deler av valutainntektene fra SDØE til kroner. Resten av valutainntektene fra SDØE overføres direkte til SPU. Igjen vil total netto omveksling fra valuta til kroner være bestemt av underskuddet på statsbudsjettet.



5. Anta et oljekorrigert underskudd på statsbudsjettet som er større enn statens samlede inntekter fra petroleumsvirksomheten. Staten må da i tillegg tilbakeføre midler fra avkastningen i SPU for å dekke oljepengebruken:

- Oljeselskapene vil selge valuta og kjøpe kroner tilsvarende størrelsen på oljeskattene.
- Staten (Norges Bank) må veksle om alle valutainntektene fra SDØE til kroner.
- 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 budsjettunderskuddet som ikke dekkes av statens petroleumsinntekter. Igjen vil samlet netto omveksling til kroner være bestemt av underskuddet på statsbudsjettet.

6. Anta et underskudd på statsbudsjettet. Anta samtidig at statens inntekter fra petroleumsvirksomheten er null. Budsjettunderskuddet vil i sin helhet måtte 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 underskuddet på statsbudsjettet. Omvekslingen til kroner, og dermed effekten på kronkursen, vil være bestemt av størrelsen på budsjettunderskuddet.

Transaksjonene som følger av petroleumsfondsmekanismen har betydning for Norges Banks balanse. Tabellen under viser en forenklet versjon av Norges Banks balanse.<sup>12</sup> På eiendelsiden har Norges Bank utlån til banker, valutareserver og valutaplasseringer for SPU. Valutareservene består hovedsakelig av en langsiktig portefølje og en pengemarkedsportefølje.<sup>13</sup> I tillegg inngår petrobuffersporteføljen som en del av valutareservene. I tabellen er petrobuffers for illustrative formål delt opp i valuta som kommer fra Norges Banks kjøp av valuta fra SDØE 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.

Tabell: Norges Banks balanse (forenklet). Petrobufferporteføljen er for illustrative formål delt opp i to deler. Én for valuta Norges Bank kjøper av SDØE, én for valuta Norges Bank kjøper i markedet.

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

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

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

<sup>12</sup> Se nærmere beskrivelse av Norges Banks balanse i «Norges Banks balanse og resultat», Staff Memo 9/2013, av Ellen Aamodt og Marie Norum Lerbak.

<sup>13</sup> For mer informasjon om valutareservene, se <http://www.norges-bank.no/no/prisstabilitet/valutareservene/>

1. *Det oljekorrigerte underskuddet på statsbudsjettet er null. Hele statens netto kontantstrøm fra petroleumssektoren kommer direkte i valuta fra SDØE<sup>14</sup> 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. *Budsjettunderskuddet er 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).
  
3. *Staten har et budsjettunderskudd, men det er mindre enn oljeskattene i kroner. For eksempel: kroneskattene er 100 NOK, det oljekorrigerte budsjettunderskuddet er 20 NOK og SDØE er 50 USD (anta tilsvarende 300 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 20 NOK (underskuddet). "Statens innskudd" reduseres med 20 NOK samtidig som "bankenes innskudd" øker med 20 NOK.
  - Norges Bank kjøper valuta for 80 NOK (la oss anta 13,3 USD) i markedet, det vil si differansen oljeskattene i kroner minus oljepengebruken. "Petrobuffer\_Valuta kjøpt i markedet" øker med 13,3 USD, og "innskudd fra banker" øker med 80 NOK. "Bankenes innskudd" er nå i sum uendret (-100+20+80=0)
  - Norges Bank kjøper valuta tilsvarende 50 USD fra SDØE som overføres til "petrobuffer\_SDØE-valuta", og 300 NOK godskrives "innskudd fra staten".
  - 13,3 USD overføres fra "petrobuffer\_Valuta kjøpt i markedet" til "valutaplasseringer for SPU". 80 NOK overføres fra "innskudd fra staten" til "statens kronekonto for SPU".
  - 50 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 budsjettunderskudd som er større enn oljeskattene i kroner. For eksempel: oljeskattene er 100 NOK, underskuddet på statsbudsjettet er 120 NOK og SDØE er 50 USD (tilsvarende 300 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 50 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). "Statens innskudd" reduseres med 120 NOK samtidig som "bankenes innskudd" øker med 120 NOK (det står nå 280 NOK igjen

---

<sup>14</sup> Dette innebærer at staten ikke har andre petroleumsinntekter enn de som kommer fra SDØE.

på "innskudd fra staten" som skal avsettes til "statens kronekonto for SPU", mens "bankenes innskudd" til sammen har økt med 20 NOK).

- Norges Bank overfører 46,66 USD fra "petrobuffer\_SDØE-valuta" til "valutaplasseringer for SPU". Samtidig overføres 280 NOK fra "statens innskudd" til "statens kronekonto for SPU".
- Norges Bank selger 3,33 USD (20 NOK) fra "petrobuffer\_SDØE-valuta". "Bankenes innskudd" reduseres med 20 NOK (reservene i banksystemet er i sum uendret).