

# Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland

Sentralbanksjef Øystein Olsen. Innledning til høring om forvaltningen av Statens pensjonsfond utland 2016 i Stortingets finanskomiteé.

[Høringen på nett-TV \(Stortinget\) Høringssal 1](#)

I 2016 var det 20 år siden Finansdepartementet foretok det første innskuddet i Statens pensjonsfond utland, eller Statens petroleumsfond som var det treffende navnet den gang. Det markerte starten på en overføring av petroleumsformuen fra olje og gass i bakken til en finansiell formue plassert i utlandet.

Fondet har siden den gang vokst kraftig og utgjør nå mer enn 2,5 ganger BNP. 2016 markerer samtidig det første året hvor uttaket fra fondet var større enn tilførselen av petroleumsinntekter. Fremover vil derfor utviklingen i fondsverdien, i større grad enn tidligere, avhenge av avkastningen i fondet. Perioden med et stadig økende fond, som andel av økonomien, ligger nå trolig bak oss.

De viktigste størrelsene som er avgjørende for fondets resultater på lang sikt, er fastsatt av Finansdepartementet og forankret i Stortinget. Norges Bank har for sin del utviklet forvaltningsoppdraget i lys av fondets vekst og i tråd med mandatet fra eier. Samtidig har vi vektlagt vår rolle som rådgiver for videreutvikling av fondets investeringsstrategi. I 2016 ble hovedstyrets kapasitet styrket gjennom ansettelsen av ny visesentralbanksjef og utvidelse av styret.

Ved utgangen av 2016 var akkumulert verdi av tilførsel og avkastning om lag like store. Det reflekterer at fondet har oppnådd gode resultater over tid. I fjor var fondets avkastning 6,9 prosent.<sup>[1]</sup> Ser vi hele perioden siden oppstart under ett, har fondet i snitt oppnådd en avkastning på 5,7 prosent. Justert for inflasjon og forvaltningskostnader, gir det en årlig realavkastning på 3,8 prosent. Utviklingen i internasjonale finansmarkeder og vekstutsiktene for internasjonal økonomi tilsier lavere forventet realavkastning fremover enn hva som har vært tilfelle de siste årene.

Fondet forvaltes indeksnært; det er bredt investert på tvers av land og markeder. Det har så langt gitt god avkastning innenfor fastlagt risikoramme. Begrensninger som legges på fondets investeringsrom, eller pålegg som setter til side avveiningen mellom avkastning og risiko, vil redusere mulighetene til å oppnå gode resultater over tid.

I Norges Banks utøvelse av forvaltningsoppdraget er det viktig at vi opptrer som en finansiell investor. Fondets omdømme i land hvor fondet investerer, er avhengig av at det ikke oppfattes som et politisk redskap.

Norges Bank vil være ledende internasjonalt i arbeidet med ansvarlig forvaltning. Arbeidet med ansvarlige investeringer er en integrert del av forvaltningen og omfatter blant annet utelukkelse på etisk grunnlag. I 2016 innførte Finansdepartementet, etter ønske fra

Stortinget, to nye kriterier for etisk baserte utelukkelse; et klimakriterium og et kullkriterium. Norges Bank har gjennomført et omfattende arbeid med å samle inn data og foreta analyser for å identifisere selskaper som faller inn under kullkriteriet. Med utgangspunkt i dette arbeidet besluttet hovedstyret i 2016 å utelukke 69 selskaper og sette 13 selskaper under observasjon. Etter råd fra Etikkrådet besluttet hovedstyret også å utelukke ytterligere 8 selskaper, ett selskap ble satt til observasjon mens utelukkelsen av ett selskap ble opphevet. Informasjonsutvekslingen og arbeidsdelingen mellom Norges Bank og Etikkrådet fungerer godt.

Norges Bank anbefalte på slutten av fjoråret Finansdepartementet å øke aksjeandelen i fondet. Historisk har aksjer gitt høyere avkastning enn obligasjoner, men avkastningen har også svingt mer. Lavere avkastning på obligasjoner er prisen vi betaler for å dempe svingninger i fondets verdi. De siste årene har obligasjoner blitt en mer effektiv, men også dyrere forsikring mot svingninger i verdipapirmarkedene. Begge deler taler for en noe lavere obligasjonsandel. I løpet av de siste ti årene er i tillegg den samlede petroleumsformuen blitt mer diversifisert. Andelen gjenværende ressurser av olje og gass i bakken er kraftig redusert. Da kan vi tåle litt større svingninger i finansformuen.

Fondet forvaltes på vegne av det norske folk. Styring, kontroll og åpenhet om forvaltningen er viktige demokratiske prinsipper. Rapporteringen om fondets resultater og drift publiseres løpende gjennom et bredt sett av rapporter.

Gjennom 2016 utarbeidet Norges Bank sin strategi for perioden 2017 til 2019, herunder en egen strategi for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland. Hovedelementer fra den forrige strategiplanen videreføres. Vi vil fortsatt legge vekt på rollen som en langsiktig, profesjonell eier med grundig kunnskap om de største selskapene og aktivt bidra til utvikling av internasjonale standarder og prinsipper. Fra og med inneværende år er omfanget og innretningen av eiendomsinvesteringene overlatt til bankens hovedstyre.

Norges Bank legger stor vekt på å gjennomføre forvaltningsoppdraget på en kostnadseffektiv måte, der fondets særtrekk utnyttes. Målet er å oppnå høyest mulig avkastning innenfor mandatets rammer.

## **Fotnoter**

1. Avkastning før forvaltningskostnader og målt i fondets valutakurv