

Forvaltning av Statens pensjonsfond utland

Sentralbanksjef Øystein Olsen. Innledning til høring i Stortingets finanskomité 20. mai 2011.

Med forbehold om endringer under fremførelsen.

Takk til komiteens leder, og takk for at Norges Bank også i år får anledning til å gjøre rede for vår forvaltning av Statens pensjonsfond utland (SPU), i forbindelse med behandlingen av stortingsmeldingen.

Norges Bank fikk i fjor et nytt forvaltningsmandat fra Finansdepartementet. Det nye mandatet erstattet tidligere forskrifter, utfyllende retningslinjer og forvaltningsavtale. Regelverket er nå forenklet og lettere tilgjengelig. Det bidrar i seg selv til større åpenhet omkring de viktige rammene rundt forvaltningen.

Mandatet fastslår at Norges Banks hovedoppgave i forvaltningen er å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader målt i internasjonal valuta.

Figur 1: Resultater

Avkastningen i Statens pensjonsfond utland var nesten 10 prosent i fjor. I første kvartal i år var avkastningen 2,1 prosent. Årlig realavkastning etter kostnader har gjennomsnittlig vært 3,0 prosent siden 1998.

Åpenhet om rammene for forvaltningen er avgjørende for den nødvendige tillit til Norges Banks forvaltning fra fondets eiere. Fondet er også avhengig av et godt omdømme både hos tilsynsmyndigheter og land og selskaper vi investerer i.

Som ledd i større åpenhet er hovedstyrets risikoprinsipper og andre styringsdokumenter nå offentliggjort. Det inkluderer vår strategiplan for 2011-2013, som hovedstyret vedtok i fjor høst.

Strategiplanen baserer seg blant annet på vårt brev om fondets investeringsstrategi til Finansdepartementet i juli i fjor. I brevet redegjorde vi for at Norges Bank fremover vil ta et større ansvar for balansen mellom fondets absolutte avkastning og risiko enn vi har gjort så langt.

Figur 2: Kostnader

Kostnadene ved å forvalte fondet var 0,07 prosent av fondskapitalen i fjor, før beregning av avkastningsavhengige honorarer. Inkludert disse honorarene var kostnadene 0,11 prosent. Kostnadene målt i kroner har økt de siste årene, blant annet som følge av et utvidet investeringsunivers og en større andel aksjer i fondet. Det er likevel klare tegn til stordriftsfordeler i forvaltningen. Dette gjelder blant annet IT-kostnader og kostnader knyttet til transaksjoner og deponering av verdipapirer. Kostnadsdata fra SPU og andre store fond viser at kostnadene våre gjennomgående har ligget lavere enn et naturlig sammenligningsgrunnlag helt siden 2003.

Utviklingen i kostnadene har stor betydning for fondet, men en ensidig oppmerksomhet om kostnader blir ufullstendig. Høyere kostnader kan være en konsekvens av høyere kvalitet på arbeidet som utføres. Fondet har målbare resultater, og økt bruk av ressurser kan gi betydelig merinntekter i form av høyere avkastning på fondet. En viktig målsetting for forvaltningen er å oppnå høyest mulig langsiktig avkastning, etter fratrukk av kostnader.

En grunn til relativt lave kostnader i SPU er et beskjedent innslag av ekstern forvaltning. Ved utløpet av første kvartal i år var 7,2 prosent av fondet forvaltet av eksterne organisasjoner. Denne andelen har vært fallende siden 1998. Dette er en konsekvens av strategien om å utvikle investeringskompetanse på stadig flere områder internt i Norges Bank.

Statens pensjonsfond utland har ett spesifikt formål; å understøtte statlig sparing slik at også kommende generasjoner skal kunne nyte godt av petroleumsformuen. Fondets forvaltning skal skape høyest mulig avkastning innenfor eiers risikotoleranse. Dette fastslås i Finansdepartementets mandat til Norges Bank. Den samme målsettingen fremkommer i hovedstyrets mandat til NBIMs leder, og i investeringsmandatene som er delegert til investeringspersonalet. Øremerking av investeringsmidler til særskilte formål vil innebære at det legges et annet avkastningskrav til grunn for disse investeringene enn for andre investeringer i fondet.

Norges Bank hadde ved utgangen av første kvartal etablert ni forvaltningsmandater innen miljørelaterte investeringer, herunder syv eksterne. Disse investeringene gjennomføres med samme krav til avkastning som fondets øvrige investeringer.

Fondet kom styrket gjennom finanskrisen, trass store tap i 2008. De siste par årene har verdiene kommet tilbake, og vel så det. Det skyldes i hovedsak at fondet ble sittende med aksjebeholdningen også etter at kursene hadde falt. Ved å holde fast på strategien gjennom krisen er meget store verdier sikret for fondets eiere.

Det siste året har Norges Bank videreutviklet investeringsstrategien. Vi tror den nye strategien vil føre til en høyere kvalitet og en lavere risiko i forvaltningen i årene som kommer. Høyere kunnskap om hva vi faktisk investerer i vil bidra til å gi oss en bedre balanse mellom risiko og avkastning.

Jeg gir nå ordet til Yngve Slyngstad, direktør i NBIM.