

Vårt forvaltningsansvar

Kronikk av sentralbanksjef Øystein Olsen i Dagens Næringsliv 20. april 2016.

Norges Bank forvalter store verdier på vegne av fellesskapet. Oljefondet er nå på om lag 7000 milliarder kroner. Dette tilsvarer nesten tre års verdiskaping i Fastlands-Norge.

Den nasjonale strategien bak fondet er omplassering av formue; fra olje og gass på norsk sokkel til en internasjonal finansformue. Gjennom fondet eier Norge en andel av verdens produktive kapital. Investeringene gir en varig inntektsstrøm, som danner grunnlag for høyere velferd enn hva statens inntekter fra fastlandet gir alene. Statsbudsjettet for 2016 innebærer at 1 av 6 utgiftskroner dekkes av avkastningen fra fondet.

Finansdepartementet har fastsatt målet med forvaltningen av oljefondet: Høyest mulig avkastning innenfor akseptabel risiko. Myndighetene har også bestemt hvor stor andel av fondet som skal investeres i henholdsvis aksjer, obligasjoner og eiendom. I tillegg er det fastsatt regler for fordelingen mellom verdens regioner og retningslinjer for ansvarlig forvaltning. Alt dette er nedfelt i mandatet som Finansdepartementet har gitt til Norges Bank.

Norges Bank har to hovedoppgaver i forvaltningen av fondet. Den første er å være rådgiver til Finansdepartementet om videreutvikling av forvaltningsstrategien. Som forvalter er banken godt posisjonert til å vurdere både de overordnede konsekvensene og de praktiske utfordringene ved endringer i strategien. I 1997 ga vi for eksempel råd til Finansdepartementet om å investere i aksjer. Senere har vi gitt råd om å investere i kredittobligasjoner, øke aksjeandelen, og å investere i eiendom. Rådene er fulgt opp av Finansdepartementet, endringer er forankret i Stortinget, og fastsatt i mandatet.

Norges Banks andre hovedoppgave er å sette forvaltningsstrategien ut i livet. Vesentlige deler av forvaltningsoppdraget er delegert til en egen enhet – Norges Banks Investment Management. Hovedstyret utøver strategisk ledelse i fondsforvaltningen og fører tilsyn og kontroll med virksomheten.

Investeringsstrategiene har to formål: En effektiv gjennomføring av oppdraget, og å oppnå en avkastning minst på høyde med referanseindeksene, som forvaltningen måles mot. Norges Banks investeringsbeslutninger kan plasseres i tre grupper.

For det første søker vi å konstruere en referanseportefølje som er bedre tilpasset fondets særtrekk enn referanseindeksene. Norges Bank inkluderer for eksempel flere land i den interne referanseporteføljen enn de som er med i referanseindeksen som er gitt i mandatet fra Finansdepartementet.

For det andre analyserer vi enkeltelskaper i porteføljen. Norges Banks har ambisjoner om å følge og analysere totalt 1000 enkeltelskaper. Disse er typisk blant verdens større børsnoterte virksomheter, og utgjør rundt tre fjerdedeler av verdien av aksjeporteføljen. Norges Bank er en aktiv og ansvarlig eier. Aktivitetene inkluderer stemmegivning for å fremme bærekraftig utvikling og god selskapsstyring.

For det tredje sørger vi for en effektiv eksponering mot de markedene fondet skal være investert i. Dette handler blant annet om å gjennomføre handlene på en trygg og lønnsom måte, og vurdere hvilke konsekvenser endringer i indeksen skal ha for den faktiske porteføljen.

Samlet sett kan investeringsstrategien karakteriseres som indekxnær. Avkastningen av fondets portefølje har over tid fulgt avkastningen av referanseindeksen ganske tett.

Tilførselene til fondet går mot slutten, og avkastningen blir stadig viktigere for fondets verdi. Avkastningen svinger betydelig fra år til år. Over tid har avkastningen vært 5,6 prosent i årlig gjennomsnitt. Etter at vi har trukket fra internasjonal inflasjon og Norges Banks forvaltningskostnader har avkastningen vært 3,7 prosent i året.

I mars publiserte banken en rapport om fondets risiko og avkastning. I denne rapporten analyserer banken tall for meravkastning, risiko og kostnader, brutt ned på de ulike hovedstrategiene Norges Bank bruker i forvaltningen. Meravkastningen er også sammenstilt med ulike mål på risiko.

Norges Bank har oppnådd en årlig meravkastning på 0,26 prosentpoeng på aksje- og renteporteføljen siden 1998. Hovedstyret mener dette er et godt resultat gitt de rammene som er fastsatt for forvaltningen.

Fondets forvaltningsmodell er utviklet skritt for skritt. Formålet med forvaltningen ligger imidlertid fast: Høyest mulig avkastning, til akseptabel risiko. Åpenhet, ansvarlighet og trygghet for midlene står i høysetet. Organisasjonen er bygget ut for å håndtere et stadig voksende og mer sammensatt fond. Norges Bank er godt rustet til å videreføre dette viktige samfunnsoppdraget.