

Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland

Sentralbanksjef Øystein Olsen. Innledning til høring om Statens pensjonsfond i Stortingets finanskomité.

Med forbehold om endringer under fremføringen.

Statens pensjonsfond utland og handlingsregelen er viktige bærebjelker i den økonomiske politikken. Det siste året har illustrert det tydelig. Det har vært nødvendig å trekke på fondet for å finansiere ekstraavgiftene knyttet til håndteringen av koronapandemien. Samtidig har de kraftige kursendringene i de internasjonale aksjemarkedene ført til store endringer i fondets avkastning.

Norges Bank forvalter Statens pensjonsfond utland med sikte på høyest mulig avkastning over tid, innenfor de rammene som Finansdepartementet har gitt for forvaltningen. Fondet skal forvaltes med betryggende kontroll og risikostyring, på en ansvarlig og effektiv måte og med stor grad av åpenhet.

Fondet er bredt plassert gjennom enkeltinvesteringer over hele verden. Det legger til rette for at vi får ta del i oppturene, uansett hvor de kommer, og det beskytter mot negative hendelser i enkeltmarkeder. Men vi kan ikke beskytte oss mot de brede globale nedturene. Fondets utvikling gjennom 2019 og 2020 viser dette godt.

Avkastningen i 2019 var fondets nest høyeste siden 1998 målt i prosent, og den høyeste målt i kroner. Men i årets første kvartal falt de internasjonale aksjemarkedene brått. Verdien av fondets aksjeinvesteringer sank med over 20 prosent, målt i internasjonal valuta. Kraftige tiltak fra sentralbanker og myndigheter verden over har bidratt til å dempe krisen. Aksjemarkedene har tatt seg opp. De tre første kvartalene i år har fondets samlede avkastning vært positiv.

Svingninger i aksjemarkedet er ikke noe nytt. Investeringene i Statens pensjonsfond utland er langsiktige. Historien har vist at vi er i stand til å stå gjennom midlertidige verdifall. Målt over hele perioden 1998 til tredje kvartal 2020, har årlig netto realavkastning vært 4 prosent. Lave langsiktige renter gjør at vi ikke kan regne med like høy avkastning i årene fremover.

Fondets avkastning sammenlignes med avkastningen på en referanseindeks av globale aksjer og obligasjoner som Finansdepartementet har fastsatt. I 2019 var avkastningen i fondet 0,23 prosentpoeng høyere enn i referanseindeksen. Det samme tallet får vi når vi måler årlig meravkastning over hele perioden 1998 til og med tredje kvartal i år.

Ett av de områdene som over tid har gitt betydelig meravkastning, er vår eksterne aksjeforvaltning. I strategiplanen for 2020-2022 legger hovedstyret

opp til å fortsette å bruke eksterne forvaltere i markeder og delmarkeder der lokale kunnskaper er særlig relevant.

Etter Stortingets behandling av stortingsmeldingen om Statens pensjonsfond i 2019, åpnet departementet for at Norges Bank kan investere i unotert infrastruktur for fornybar energi. Dette gjenspeiles i den strategien som hovedstyret har fastsatt for de neste tre årene. Banken vil vurdere hver investering ut fra hensynet til avkastning og risiko.

Forvaltningen av Statens pensjonsfond utland skal være kostnadseffektiv. Norges Bank sikter mot at samlede interne forvaltningskostnader i perioden 2020-2022 skal holdes under 0,05 prosent av forvaltet kapital. De siste årene har det vært en reduksjon i antall ansatte i NBIM samtidig som de administrative støttefunksjonene effektiviseres på tvers i banken. Hovedstyret vil fortsatt følge kostnadsutviklingen nøye.

I løpet av 2020 har hovedstyret tatt grep for å styrke bankens arbeid med rådgivning til departementet, i samsvar med vårt nye mandat.

I årets stortingsmelding legger departementet opp til endringer i sammensetningen av referanseindeksen for aksjer. Andelen aksjer i Europa skal justeres noe ned over tid, og andelen i Nord-Amerika skal tilsvarende opp. Dette er i tråd med råd gitt fra Norges Bank.

Norges Bank arbeider systematisk med å sette prinsipper, utøve eierskap og investere ansvarlig. Arbeidet med ansvarlig forvaltning støtter opp under målet om høyest mulig avkastning.

Hovedstyret fastsetter prinsipper for ulike deler av den ansvarlige forvaltningen, og fatter beslutninger om observasjon og utelukkelse av selskaper.

Norges Bank har nylig gitt et hørings svar til utredningen fra Mestad-utvalget, som har vurdert retningslinjene for observasjon og utelukkelse av selskaper. Banken mener utredningen er et godt utgangspunkt for å videreutvikle arbeidet med ansvarlig forvaltning av fondet. Norges Bank forholder seg til selskaper, og ikke til politiske forhold i ulike land. I høringsuttalelsen har vi blant annet pekt på at Statens pensjonsfond utland nyter godt av frie og åpne markeder, uten særskilte restriksjoner på våre investeringer. Fondet har i dag en tydelig finansiell målsetting. En endring som bidrar til å gjøre skillet mellom selskap og stat mer uklart, vil kunne reise tvil om fondets rolle.

Ny sentralbanklov trådte i kraft 1.januar i år. Det har ført til endringer i bankens styringsstruktur og organisering.

Fra årsskiftet er det opprettet en egen komite for pengepolitikk og finansiell stabilitet. Det betyr at hovedstyret har fått større kapasitet til arbeidet med forvaltning av fondet.

Hovedstyret har det siste året gjennomført en reorganisering av de administrative støttefunksjonene i banken. Formålet har vært å samle kompetanse, bidra til kostnadseffektive løsninger og understøtte at banken er én institusjon.

En annen viktig endring i Norges Bank er hovedstyrets ansettelse av ny daglig leder for bankens forvaltning av Statens pensjonsfond utland. Nicolai Tangen tiltrådte sin stilling 1. september, og jeg gir nå ordet videre til ham.