

Dato: 19. desember 2022

Finansdepartementet
Boks 8008 Dep.
0030 Oslo

Høring – NOU 2022: 12 Fondet i en brytningstid

Norges Banks representantskap viser til høring om NOU 2022: 12 Fondet i en brytningstid – Statens pensjonsfond utland og endrede økonomiske og politiske utviklingstrekk.

Representantskapet mener at utvalgets utredning er et viktig bidrag til å belyse relevante utviklingstrekk og styrke forståelsen når det gjelder flere av risikoene Statens pensjonsfond utland (SPU) står overfor. Nedenfor følger noen merknader som i hovedsak knytter seg til utvalgets anbefalinger.

Høy og relevant kompetanse er avgjørende også fremover

Utvalget peker bl.a. på at økt usikkerhet i verden understreker behovet for høy og relevant kompetanse i fondet. Det pekes på viktigheten av å ha systemer på plass som støtter opp om at relevant kompetanse tiltrekkes, utvikles og er godt tilpasset, både i Norges Bank og Finansdepartementet. Utvalget legger bl.a. til grunn at kompetansen det er behov for, favner bredere enn finans og kapitalforvaltning. I denne sammenhengen vises det til problemstillinger innen geopolitikk, sikkerhetsspørsmål, teknologi, IKT, maskinlæring, etikk mv. som er belyst i utredningen.

Representantskapet deler utvalgets oppfatning om viktigheten av kompetanse. Høy og relevant kompetanse i institusjonene er avgjørende for at fondet er godt skodd for fremtiden. Representantskapet vil også trekke frem kompetanse innenfor styring og kontroll av risiko som sentralt fremover. Videre er det viktig å tiltrekke seg dyktige og egnede ressurspersoner bl.a. i Norges Bank, men vel så viktig å videreutvikle kompetansen til medarbeiderne og bidra til god kunnskapsdeling både internt og mellom institusjonene.

For hyppige gjennomganger av investeringsstrategien vil være uheldig

Utvalget anbefaler at Finansdepartementet systematiserer jevnlige gjennomganger av investeringsstrategien og vurderer om det i lys av nye utviklingstrekk og ny kunnskap er tiltak som kan bidra til å bedre forholdet mellom avkastning og risiko, inkludert mulige justeringer i referanseindeksens sammensetning og mandatet for Norges Banks forvaltning.

Representantskapet mener at hyppige gjennomganger kan gå på bekostning av stabilitet, langsiktighet og forutsigbarhet. Utvalget kommer selv inn på dette hensynet: *«Et argument mot et opplegg som skisseres her, er at slike gjennomganger kan gi inntrykk av at strategien hele tiden er i spill og vil være gjenstand for hyppige endringer. Stabilitet, langsiktighet og forutsigbarhet er sentralt for en forvalter og har vist seg som en styrke for fondets resultater. Dette er viktige hensyn også fremover, og slike gjennomganger skal ikke nødvendigvis føre til hyppige endringer i strategien. De bør derfor heller ikke knyttes for tett til politiske sykler og stortingsvalg der nye politikeres ønsker vil kunne medføre en annen investeringsstrategi.»*

Representantskapet mener at utvalgets forslag om å avgrense den politiske beslutningsmyndigheten på investeringsstrategien i bestemte sykler/perioder ikke må få utfordre det grunnleggende utgangspunkt: at ansvaret til en statsråd ligger fast, og at det er Finansdepartementet som til enhver tid fastsetter investeringsstrategien. Dersom utvalgets anbefaling om hyppige gjennomganger følges, bør Finansdepartementet sørge for at hensynet til stabilitet, langsiktighet og forutsigbarhet blir ivaretatt også fremover, men på andre måter og grunnlag enn det utvalget framstiller i utredningen.

Representantskapet vil i denne sammenheng understreke betydningen av at styringsstrukturen for fondet kjennetegnes av nærhet til de folkevalgte. Alle viktige veivalg som Finansdepartementet beslutter om investeringsstrategien og mandatet, forankres i regjeringen og Stortinget før de iverksettes. Dette har bidratt til bred politisk oppslutning om fondets investeringsstrategi og rammene for forvaltningen. Bred forankring har lagt til rette for at en kan holde fast ved investeringsstrategien også i perioder med uro i finansmarkedene, noe som vil være minst like viktig fremover.

Representantskapet er også opptatt av at et krav om mer jevnlige gjennomganger ikke går på bekostning av kvaliteten på vurderingene. Investeringsstrategien består av en rekke viktige og krevende temaer. Det må brukes tilstrekkelig tid, ressurser og relevant kompetanse på hvert tema, for å unngå at beslutninger blir basert på vurderinger som er svakt faglig fundert.

Et eksternt råd som kompliserer styringsstrukturen for SPU må unngås

Utvalget anbefaler at Finansdepartementet vurderer å etablere et eksternt råd med faste, rullerende medlemmer. Utvalget gir uttrykk for at en slik ekspertgruppe kan overvåke, utrede og vurdere ulike sider ved fondet, herunder geopolitiske problemstillinger, og anbefale tiltak overfor Finansdepartementet knyttet til håndtering av SPU's risikobilde.

Representantskapet mener at det bl.a. er noe uklart hvilken merverdi et eksternt råd/ekspertgruppe gir, sett opp mot dagens praksis. Finansdepartementet benytter i dag ofte eksterne ekspertgrupper satt sammen basert på problemstillingen som ønskes utredet (inkl. NOU-er). Det gis faglige vurderinger og tiltak/anbefalinger, som det er åpenhet rundt. I tillegg gir hovedstyret ev. råd til Finansdepartementet om investeringsstrategien eller mandatet for forvaltningen av SPU, jf. § 1-4 i mandatet.

Uansett er representantskapet imot at det etableres et råd som enten direkte eller indirekte tilslører og kompliserer styringsstrukturen for SPU. Representantskapet viser også til første merknad om betydningen av å ha og videreutvikle relevant kompetanse i institusjonene, herunder i Norges Bank. Representantskapet mener at kompetansen til å gjøre en god vurdering av SPUs risikobilde først og fremst bør være integrert i institusjonene.

Mer overordnet og prinsippbasert mandat kan ha uheldige konsekvenser

Utvalget mener at Finansdepartementet bør gå gjennom mandatet for forvaltningen av SPU og vurdere om et noe mer overordnet og prinsippbasert mandat kan være hensiktsmessig.

Mandatet er en avgjørende viktig del av reglene for Norges Banks virksomhet. Tilsynet med bankens etterlevelse av mandatkravene er en prioritert oppgave for representantskapet. På generelt grunnlag mener representantskapet at endringer i mandatet bør være basert på konkrete vurderinger og behov, der resultatet også kan bli at mandatet blir utvidet/mer spesifikt. Det vises her til endringer i 2019, der mandatet bl.a. ble utvidet/presisert på flere områder, herunder ble det tatt inn at forvaltningen av investeringsporteføljen skal være kostnadseffektiv. Representantskapet var positiv til endringene.

Representantskapet gjør oppmerksom på at et mer overordnet og prinsippbasert mandat kan ha uheldige konsekvenser, bl.a. ved at det gir større rom for tolkningsmuligheter. Et overordnet mandat vil også gjøre det vanskeligere å kontrollere Norges Banks etterlevelse av bestemmelser, regelverk, føringer og standarder. De spesifikke delene av mandatet som tas ut, vil ikke nødvendigvis lenger være gjenstand for samme type kontroll. Representantskapet mener at det vil være uheldig dersom den samlede kontrollen og tilsynet med Norges Bank blir svekket.

En annen konsekvens kan være redusert åpenhet. I dag er det stor grad av transparens knyttet til vurderinger og beslutninger ved mandatendringer, samt etterlevelsen av mandatkravene. Dersom saker som i dag vurderes og besluttes av Finansdepartementet blir overført til hovedstyret gjennom et mer overordnet mandat, kan åpenheten bli redusert da det er mindre grad av transparens knyttet til hovedstyrets vurderinger og beslutninger, samt etterlevelsen.

Beredskap bør også ta høyde for «innlåsingeffekter»

Utvalget peker bl.a. på betydningen av god beredskap, herunder systemer for tidligvarsling og beredskapsøvelser. I denne sammenheng trekker utvalget også på erfaringene fra Russlands angrep på Ukraina.

Representantskapet deler utvalgets oppfatning om viktigheten av god beredskap. Russlands angrep har synliggjort en rekke vesentlige problemstillinger, herunder at de russiske aksjene i SPU er blitt «innlåst» pga. stans i omsetning/hensynet til sanksjonslisten. Representantskapet mener at det bør være økt bevissthet rundt slike innlåsingeffekter på generelt grunnlag. For eksempel kan geopolitisk risiko treffe fondet indirekte gjennom sentrale tjenester som depotfunksjoner, indeksleverandører eller bankforbindelser, noe som kan medføre behov for å finne alternative leverandører, forbindelser og markedsplasser raskt.



Representantskapet mener at det er viktig at også slike hendelser/scenarier blir grundig behandlet og vurdert i forbindelse med beredskapsarbeidet.

Med hilsen

Julie M. Brodtkorb
leder i representantskapet

Jan Frode Jakobsen
direktør i tilsynssekretariatet

*Elektronisk signert / Signed electronically:
19.12.2022, Julie M. Brodtkorb
19.12.2022, Jan Frode Jakobsen*

Kopi: Norges Banks hovedstyre