

Norges Bank
Postboks 1179 Sentrum
0107 OSLO

Deres ref

Vår ref
24/3596-

Dato
25. februar 2026

Statens pensjonsfond utland - analyser og vurderinger av investeringsstrategien

Ekspertrådet for Statens pensjonsfond utland identifiserer i sin rapport for 2025 noen problemstillinger rådet mener departementet bør se nærmere på. Som ledd i oppfølgingen av rapporten ber departementet om Norges Banks analyser og vurderinger av investeringsstrategien for obligasjoner, geopolitisk risiko og konsentrasjonsrisiko i aksjeporteføljen.

Investeringsstrategien for obligasjoner

1. Obligasjonsinvesteringene har i dag tre definerte roller: i) dempe risikoen i totalporteføljen, ii) bidra med likviditet, iii) øke avkastningen gjennom høsting av risikopremier. Banken bes vurdere om obligasjonsinvesteringenes roller fortsatt fremstår hensiktsmessig, inkludert hvordan ulike hensyn bør vektlegges.
2. Det er betydelig innslag av skreddersøm i utformingen av referanseindeksen for obligasjoner. Banken bes vurdere sammensetningen av indeksen, herunder hvilke markeder og segmenter som bør inngå i indeksen og tilhørende vektingsprinsipper.

Følgende momenter bør inngå i vurderingene:

- Om BNP-vekting fortsatt gir en tilfredsstillende risikospredning knyttet til staters gjeldsbetjeningsevne og -vilje.
- Om hensynet til enkelhet i seg selv tilsier at store obligasjonsmarkeder holdes utenfor indeksen, slik tilfellet er i dag for blant annet amerikanske boliglånsobligasjoner.
- Om durasjonen i indeksen bør følge automatisk av løpetiden bestemt av utstederne som i dag, eller om den bør fastsettes på en annen måte.

Departementet ber også Norges Bank vurdere hva som er en hensiktsmessig regulering av obligasjonsinvesteringene i forvaltningsmandatet for fondet, blant annet om det er formålstjenlig at det i den aktive forvaltningen skal legges særlig vekt på statsfinansiell styrke, eller om slike hensyn i større grad bør reflekteres direkte i sammensetningen av referanseindeksen, og i så fall hvordan. Flere alternative vektingsprinsipper bør belyses.

Banken bes også redegjøre for hvordan andre store, globale sammenlignbare fond innretter forvaltningen av obligasjonsinvesteringene, herunder utforming av referanseindekser og risikorammer.

Geopolitisk risiko

Geopolitisk risiko har økt de senere årene. For å få økt kunnskap om og forståelse av hvordan geopolitisk risiko kan påvirke fondets investeringer bes Norges Bank utarbeide relevante scenarioer.

Konsentrasjonsrisiko i aksjeindeksen

God lønnsomhet i og høy verdsetting av de amerikanske teknologiselskapene har over tid medført økt konsentrasjon i fondets referanseindeks for aksjer. Norges Bank bes i lys av dette å analysere og vurdere konsentrasjonsrisikoen i aksjeindeksen.

Departementet ber om Norges Banks analyser og vurderinger innen 1. september 2026.

Med hilsen

Espen Erlandsen (e.f.)
ekspedisjonssjef

Eivind Øy
investeringsdirektør

Dokumentet er elektronisk signert og har derfor ikke håndskrevne signaturer

Kopi
Norges Banks representantskap
Riksrevisjonen