

Norges Bank
Postboks 1179 Sentrum
0107 OSLO

Deres ref.

Vår ref. : WS
17/2483

Dato
09.06.2017

Innfasing av ny aksjeandel i referanseindeksen for Statens pensjonsfond utland

Stortinget behandlet 6. juni 2017 fondsmeldingen for 2016, jf. Meld. St. 26 (2016-2017) og Innst. 357 (2016-2017). Et flertall i finanskomiteen støttet regjeringens vurdering om at aksjeandelen i den strategiske referanseindeksen for Statens pensjonsfond utland (SPU) bør økes fra 62,5 prosent til 70 prosent. Finanskomiteen la til grunn «*at innfasingen av en høyere aksjeandel gjennomføres gradvis over tid for å minske risikoen, slik en gjorde i 2007 da aksjeandelen ble økt fra 40 prosent til 60 prosent*». Departementet skrev i fondsmeldingen at innfasingen av en høyere aksjeandel vil måtte gjennomføres gradvis over tid, og at planer for dette vil bli utarbeidet i samråd med Norges Bank.

Vurderinger av lengden på innfasingsperioden og størrelsen på samlede transaksjonskostnader er sentrale hensyn ved innfasing av høyere aksjeandel. En høyere forventet avkastning på aksjer relativt til obligasjoner, tilsier isolert sett en rask innfasing. Samtidig innebærer en slik plan høyere risiko for at det i ettertid viser seg at tidspunktet for innfasing var mindre gunstig. Slik risiko kan reduseres ved å gjennomføre innfasingen over tid. Kostnadene med innfasingen er et annet viktig hensyn. Kjøp og salg av verdipapirer medfører transaksjonskostnader, og handel av store volumer over korte perioder kan påvirke kursene på verdipapirene.

Finansdepartementet ber Norges Bank utarbeide forslag til innfasingsplan for økningen av aksjeandelen i den strategiske referanseindeksen for SPU fra 62,5 prosent til 70 prosent. Sentrale hensyn, som nevnt ovenfor, skal legges til grunn for innfasingsplanen.

Banken bes utarbeide analyser og vurderinger for hvordan forventet avkastning og risiko påvirkes av innfasingsplanen og tidshorisonen på denne. Videre bes banken redegjøre for hvordan kontantstrømmer fra investeringene, forventet tilflyt av kapital til fondet eller uttak av kapital fra fondet, kan brukes for å sikre en kostnadseffektiv tilpasning til ny strategisk aksjeandel. Departementet legger opp til at innfasingsplanen nedfelles i klare og etterprøvbare regler for hvordan referanseindeksen skal tilpasses ny aksjeandel.

Finansdepartementet viser videre til brev 12. februar 2016 hvor Norges Bank bes vurdere blant annet hvordan regelen om tilbakevektning (rebalansering) påvirkes av aksjeandelen. Departementet ber nå banken gi råd om regler for tilbakevektning i innfasingsperioden. Banken bes videre analysere og vurdere om det er behov for å endre reglene for tilbakevektning som skal gjelde når ny strategisk aksjeandel på 70 prosent er etablert i referanseindeksen, herunder om dagens båndbredde på fire prosentenheter er hensiktsmessig.

Banken bes videre skissere et opplegg for hvordan de økonomiske konsekvensene av den gjennomførte innfasingen kan vurderes i etterkant. Departementet ber om at både transaksjonskostnader og konsekvenser for fondets avkastning og risiko inngår i denne vurderingen.

Finansdepartementet ber Norges Bank om å oversende forslag til innfasingsplan med tilhørende analyser og vurderinger innen 1. september 2017. Bankens forslag til eventuelle endringer i reglene for tilbakevektning med 70 prosent aksjer bes oversendt innen 15. desember 2017.

For å sikre en kostnadseffektiv gjennomføring av forvaltningen i innfasingsperioden, legger departementet opp til å justere enkelte bestemmelser i mandatet for SPU med virkning fra 30. juni 2017. Det vises til eget brev for en redegjørelse for disse endringene.

Med hilsen

Espen Erlandsen e.f.
ekspedisjonssjef

Sverre William Skagemo
investeringsdirektør

Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer