

Norges Bank
Postboks 1179 Sentrum
0107 OSLO

Deres ref

Vår ref
11/5223 - 39

Dato
23.11.2020

Statens pensjonsfond utland - forvaltningsgodtgjøring for 2021

Innledning

Det vises til brev fra Norges Bank 3. november 2020 om forvaltningsgodtgjøring for Statens pensjonsfond utland i 2021.

Finansdepartementet fastsetter i tråd med mandatet for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland § 5-1 en ramme for forvaltningskostnader basert på et begrunnet forslag fra Norges Bank. Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere inngår ikke i rammen. Derimot inkluderer rammen forvaltningskostnader i datterselskaper tilknyttet forvaltningen av fondets unoterte investeringer. Banken godtgjøres kun for faktiske kostnader innenfor den fastsatte rammen. Kostnader utover dette blir ikke dekket. Kostnadsrammen fastsettes for ett år av gangen.

Forslag til budsjett fra Norges Bank

Norges Bank viser i brevet 3. november 2020 til at om lag 70 pst. av kostnadene betales i utenlandsk valuta og at valutakurssvingninger kan gi betydelige utslag i forvaltningskostnader målt i kroner, selv om faktiske kostnader i valuta er uendret. For å gi et mest riktig sammenligningsgrunnlag er budsjetterte kostnader for 2021 sammenlignet med valutajustert budsjett for 2020.¹

Bankens forslag til budsjett på knappe 5,6 mrd. kroner innebærer en økning på 570 mill. kroner sammenlignet med valutajustert budsjett for inneværende år.

¹ Budsjettet for 2021 er basert på valutakurser per 30. september 2020.

Departementet har merket seg at økningen fordeler seg med vel 480 mill. kroner til ekstern forvaltning som følge av at det legges opp til en økning i andelen eksternt forvaltede midler fra 3,8 pst. til om lag 5 pst., og drøyt 30 mill. kroner i økte depotkostnader som følge av høyere kapital til forvaltning og høyere transaksjonsvolum på grunn av større uttak fra fondet. Banken viser til at kostnadene ved investeringer i unotert infrastruktur for fornybar energi anslås å øke med om lag 10 mill. kroner som følge av helårseffekter av antall ansatte samt noen flere ressurser.

Banken foreslår at den øvre rammen for forvaltningskostnadene for 2021 settes til 5,4 mrd. kroner. Det er 0,7 mrd. kroner over de budsjetterte kostnadene som dekkes innenfor rammen. Banken trekker frem at rammen må settes slik at det er tilstrekkelig fleksibilitet til å gjennomføre forvaltningsstrategien og for blant annet å ta høyde for usikkerhet knyttet til utviklingen i valutakurser, fondets markedsverdi og oppnådd avkastning.

Departementets vurderinger

Finansdepartementet vil peke på at målet for forvaltningen er høyest mulig avkastning etter kostnader. Departementet har en klar forventning om at Norges Bank gjennomfører forvaltningen av SPU på en kostnadseffektiv måte og at stordriftsfordeler utnyttes.

Årlige analyser gjennomført av CEM Benchmarking på oppdrag fra Finansdepartementet viser at forvaltningskostnadene til Norges Bank er lave sammenlignet med andre store fond målt som andel av forvaltet kapital, og at kostnadene har falt over tid.² Kostnadene er likevel betydelige målt i kroner, og det er viktig at banken har høy bevissthet om kostnadsutviklingen.

Departementet er opptatt av at rammen for forvaltningskostnadene skal gi insentiver til god kontroll og styring, og en kostnadseffektiv forvaltning. Sikkerhetsmarginen mellom kostnadsrammen og budsjettet bør derfor ikke være for høy. Departementet er samtidig enig i at det er forhold utenfor bankens kontroll som kan tilsi at kostnadsrammen bør fastsettes med en tilstrekkelig sikkerhetsmargin. Det gjelder blant annet usikkerhet knyttet til utviklingen i valutakurser, fondets markedsverdi og oppnådd avkastning.

² Det kanadiske selskapet CEM Benchmarking Inc. sammenligner årlig fondets forvaltningskostnader med kostnadene i andre store fond på oppdrag fra Finansdepartementet. Sammenligningen viser at SPU over flere år har hatt lavest kostnader av fondene i sammenligningsgruppen, målt som andel av forvaltet kapital.

Finansdepartementet fastsetter etter en samlet vurdering en maksimal ramme for forvaltningskostnader for 2021 på 5,4 mrd. kroner, inkludert kostnader i datterselskaper som omfattes av rammen. Den fastsatte rammen tar høyde for usikkerhet om valutakurser og fondsavkastning.³

Etter departementets syn gir den fastsatte kostnadsrammen banken tilstrekkelig fleksibilitet til å gjennomføre forvaltningsstrategien. Departementet vil påpeke at til tross for at rammen tar høyde for betydelig usikkerhet om valutakurser og fondsavkastningen, vil ekstraordinære situasjoner med særlig store bevegelser i valutamarkedet likevel kunne medføre at bankens kostnader målt i kroner overstiger den maksimale rammen. Det legges derfor opp til at departementet i samråd med banken vil kunne gjøre en ny vurdering av kostnadsrammen i slike situasjoner.

Med hilsen

Espen Erlandsen e.f.
ekspedisjonssjef

Finn Eyvind Grøndal Olsen
fagdirektør

Kopi: Norges Banks representantskap
Riksrevisjonen

Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer

³ Anslag for usikkerhet er ivaretatt ved at det beregningsteknisk er lagt til grunn hhv. en svekkelse av kronkursen med om lag 25 pst. gjennom året og en fondsavkastning i lokal valuta på om lag 23 pst. Sistnevnte tilsvarer om lag 2 standardavvik målt som historiske svingninger i fondets avkastning gitt dagens aktivafordeling med 70 pst. i aksjer og resterende 30 pst. i obligasjoner.