

Folketrygdfondet

*Beretning
for
1968-1990*

av

Kjell Grimsvang

Folketrygdfondet

***Beretning
for
1968-1990***

av

Kjell Grimsvang

Folketrygdfondet
Beretning for 1968-90
av Kjell Grimsvang

1. utgave 1992
1.000 ekspl.
© Folketrygdfondet, Oslo 1992

Design: Audio Grafisk A.S
Trykk: Cicero Grafisk A.S

Innhold

<i>1 Fondets opprinnelse og formål. Stridsspørsmål om fondsforvaltningen</i>	<i>1</i>
<i>2 Forholdet til Finansdepartementet, Rikstrygdeverket og Norges Bank</i>	<i>5</i>
<i>3 Fondets utvikling</i>	<i>8</i>
<i>4 Plasseringsvirksomheten</i>	<i>12</i>
<i>5 Spesielt om distriktsstyreordningen</i>	<i>29</i>
<i>6 Omorganiseringen av fondsforvaltningen</i>	<i>32</i>
<i>7 Møtevirksomhet, drift og administrasjon</i>	<i>35</i>
<i>8 Avsluttende refleksjoner</i>	<i>39</i>
<i>9 Vedlegg</i>	
<i>A. Medlemmer og varamedlemmer av styrene i Folketrygdfondet 1968-90</i>	<i>41</i>
<i>B. Fortegnelse over stortingsdokumenter vedrørende Folketrygdfondet</i>	<i>44</i>
<i>C. Reglement for Folketrygdfondet</i>	<i>46</i>
<i>D. Brev til Stortingets finanskomité av 27. januar 1989</i>	<i>48</i>

Forord

Den 17. juni 1966 ble Lov om Folketrygd sanksjonert etter vedtak i Stortinget. En ny og viktig sosial reform ble dermed innført i vårt land. Innføringen av folketrygden representerte en sosialpolitisk milepæl og et stort økonomisk løft for samfunnet.

For at intensjonene i reformen skulle kunne realiseres, ville det være nødvendig med fortsatt sterk økonomisk vekst, hvilket igjen ville betinge en høy spare- og investeringsrate. Som ledd i innføringen av folketrygden ble det derfor også vedtatt å etablere et fond, Folketrygdfondet. Til dette fondet skulle overføres den del av inntektene i folketrygden som ikke medgikk til dekning av trygdens utgifter. Da folketrygdloven ble vedtatt, ble det forutsatt at folketrygden i den første oppbyggingsfasen ville få store inntektsoverskudd slik at fondet etterhvert ville nå en anseelig størrelse. Folketrygdfondet ville således kunne bli et viktig virkemiddel til å fremme sparingen og kapitaldannelsen i samfunnet. Dermed vil Folketrygdfondet både bidra til å sikre grunnlaget for økt økonomisk vekst og samtidig være en økonomisk støtpute for folketrygden.

I reglementet for Fondet som ble vedtatt av Stortinget 30. juni 1967, ble det fastsatt at "Fondsforvaltningen skal ta sikte på at Folketrygdfondet skal bli til størst mulig nytte for folketrygden ved at midlene anbringes mot betryggende sikkerhet og med sikte på god avkastning og den nødvendige likviditet". Reglementet bestemte videre at fondsforvaltningen skulle ivaretas av fem distriktsfondsstyrene med sete i henholdsvis Oslo, Skien, Bergen, Trondheim og Tromsø. Videre ble etablert et hovedstyre med koordinerende og rådgivende oppgaver med eget sekretariat med sete i Oslo.

Utviklingen i folketrygdens økonomi skulle vise seg å bli annerledes enn antatt da folketrygdloven ble vedtatt. Allerede ved inngangen til 1980-årene viste folketrygdens økonomi underskudd, og betydelige tilskudd over statsbudsjettet har siden vært nødvendig for å dekke forskjellen mellom premie- og avgiftsinntektene og trygdens utgifter. Siden 1979 er det ikke blitt overført midler fra folketrygden til Folketrygdfondet, og fondsoppsamlingen gjennom Folketrygdfondet er derfor ikke blitt av den størrelse i forhold til pensjonsytelsene som man i sin tid forestilte seg.

På bakgrunn av at Fondets størrelse og rolle i forhold til folketrygden etterhvert var blitt en ganske annen enn opprinnelig forutsatt, vedtok Stortinget våren 1990 at forvaltningsordningen burde forenkles. Med virkning fra 15. mai 1990 ble derfor ordningen med distriktsfondsstyrene avviklet. Fondsforvaltningen ivaretas nå av et styre på 9 medlemmer som utnevnes av Kongen.

Siden ordningen med distriktsfondsstyrene ble avviklet, er Fondets plasseringsadgang blitt utvidet fra kun å gjelde obligasjoner og bankinnskudd til også å omfatte aksjer m.v. De distriktsvise bindinger som tidligere var pålagt Fondets plasseringer ble samtidig opphevet. Folketrygdfondets plasseringer skjer nå på et rent forretningsmessig grunnlag under styrets ansvar. Som følge av endringene i Fondets plasseringsvirksomhet, er administrasjonen blitt omorganisert og vesentlig styrket. Mens Fondets rolle i forhold til folketrygden er blitt redusert i løpet av de 25 år som er gått siden Folketrygdfondet ble etablert, er Fondets rolle som institusjonell investor på det norske kapitalmarked blitt vesentlig økt i løpet av de senere år.

Det er ingen ny eller enestående erfaring at den historie man kan se tilbake på, viser seg å være meget forskjellig fra den fremtid man en gang så frem mot. Men ikke minst når forskjellen mellom det planlagte og det erfarte er markert, kan et tilbakeblikk være nyttig og lærerikt. Siden det nå dessuten er 25 år siden Fondet ble opprettet, kunne et jubileumsskrift være aktuelt. Folketrygdfondets styre har imidlertid ansett det mer interessant å få utarbeidet en beretning som omhandler perioden fra Fondet i 1968 kom i virksomhet til distriktsfondsstyrene ble avviklet i 1990. Denne perioden på 22 år vil i historisk sammenheng for alltid fremstå som en selvstendig epoke i Fondets historie, hva enn fremtiden måtte bringe av nye begivenheter og endrede utviklingstrekk. Mye har skjedd i den økonomiske utvikling i denne perioden som direkte eller indirekte har fått betydning også for Folketrygdfondets utvikling, som f.eks. oppdagelsen av oljeforekomster i Nordsjøen, internasjonale oljekriser, deregulering av kredittmarkedet med etterfølgende finanskriser, dramatiske endringer i rentenivået osv. Denne beretningen konsenterer seg imidlertid utelukkende om Folketrygdfondets tilblivelse, arbeidsbetingelser og egen virksomhet. De bredere samfunnsøkonomiske og politiske utviklingstrekk som har påvirket folketrygdens og fondets utvikling får eventuelt bli en annen historie.

Beretningen er skrevet på oppdrag av Folketrygdfondets styre av cand.jur. Kjell Grimsvang, som var direktør for Folketrygdfondet i hele 20 år, fra 1970 til 1990. Styret i Folketrygdfondet vil hermed rette en takk til direktør Grimsvang for det omfattende og grundige arbeid han har nedlagt i utarbeidelsen av denne beretning.

Oslo, den 20. oktober 1992

Henrik J. Lisæth

Leder for styret

I

Fondets opprinnelse og formål.

Stridsspørsmål om fondsforvaltningen

1.1. **Opprinnelse og formål**

Fondsmidlene stammer i det vesentlige fra overskudd i folketrygden. I Lov om folketrygd av 17. juni 1966, § 16-6, 2.ledd, ble det således bestemt at "den del av inntektene som ikke medgår til dekning av utgifter som nevnt i § 16-1, skal overføres til Folketrygdfondet". I avsnitt 3 nedenfor er utviklingen av fondskapitalen nærmere omtalt.

Hva angår *formålet* med fondet, finnes ingen bestemmelser i folketrygdloven. I de regler som Stortinget i 1967 fastsatte om administrasjon av fondet og om forvaltningen av midlene (i det etterfølgende kalt "forvaltningsreglementet"), finner vi imidlertid følgende bestemmelse (§ 7, 1.ledd):

"Fondsforvaltningen skal ta sikte på at Folketrygdfondet skal bli til størst mulig nytte for folketrygden ved at midlene anbringes mot betryggende sikkerhet og med sikte på god avkastning og den nødvendige likviditet."

Dette er en svært generell formulering, og nærmere kommer vi ikke ved å studere lov og reglementstekster. Flere holdepunkter finnes derimot i *forarbeidene* til folketrygdordningen. Det er da naturlig å sitere følgende fra St.meld.nr. 75 (1963-64) "Om folkepensjon", som var et av basisdokumentene:

"Fondsoppsamlingen skal på den ene side skape jevn

avgiftsbelastning og på den annen side danne grunnlaget for økt økonomisk vekst."

Formålet å holde en *jevn avgiftsbelastning* må sees på bakgrunn av at man på det tidspunkt (i 1964) forutså et fond som allerede i begynnelsen av 1970-årene ville være større enn utgiftene under trygdens pensjonsdel. Ved å starte med høyere avgiftssatser enn pensjonsytelsene betinget, ville det skapes et årlig overskudd i trygden som kunne akkumuleres i et fond. På et senere tidspunkt kunne en så velge å dekke underskudd ved bruk av fondets renteinntekter, eventuelt av de oppsamlede fondsmidler, fremfor å øke avgiftssatsene. Dermed kunne man stabilisere trygdeavgiftene på et permanent nivå tidligere enn det ellers ville være mulig.

Forutsetningen på dette punkt har imidlertid ikke slått til. Renteinntektene har således fått mindre betydning i det samlede finansieringsbilde.

Større vekt ble det lagt på at fondsdannelsen skulle *øke* den samlede *sparing* i samfunnet, og sette oss i stand til å få en sterkere økonomisk vekst enn vi ellers ville fått. Filosofien var at de økte trygdeytelsene realøkonomisk skulle dekkes gjennom dette tillegg i økonomisk vekst.

Det er videre på det rene at man gjennom opplegg av fond ikke ønsket å legge det såkalte "kapitaldeknings-system" til grunn, slik man kjenner det i privat pensjonsforsikring. En slik tanke ble avvist på et tidlig stadium i utredningsarbeidet.

Etter etableringen av fondet, er det relativt sparsomt

med prinsipielle uttalelser om fondets utvikling og formål. En slik uttalelse finner vi i nasjonalbudsjettet 1971, (St.meld. nr. 1 for 1970-71, s.16):

“I meldingen om langtidsprogrammet 1970-73 var økingen i Folketrygdfondet et vesentlig ledd i en politikk som tar sikte på å skape realøkonomisk grunnlag for en sterk øking i investeringer som tillegges særlig høy samfunnsmessig prioritet. Dette gjelder i første rekke investeringer i boliger, undervisning og forskning, i kraftverk og større industri og investeringer i forbindelse med distriktsutbyggingen. Uten å styrke statens evne til å finansiere egne utgifter og å øke fondstilveksten i Folketrygden, vil en risikere at muligheten for å øke innsatsen på disse områder vil bli redusert.”

En annen uttalelse finnes i stortingsreferater fra 5. og 19. mars 1975, hvor finansminister Per Kleppe, på spørsmål fra representanten Carl I. Hagen, bl.a. uttalte følgende:

“...En virkning i dag av fondsoppleggene gjennom folketrygden er at man øker sparingen og dermed øker grunnlaget for investeringer. Hvis man skulle redusere sparingen som finner sted på dette området, ville man forskyve byrdene fra nåtid til framtid, for når forpliktelsene under folketrygden forfaller, f.eks. i form av ytelser til eldre, må man ha en reell dekning for dem. I en viss grad kan man si at dette bidrar man til gjennom de investeringer som skjer på grunnlag av fondsopplegg i folketrygden...” (st.forh.s. 3213).

“...Det er heller ikke hensiktsmessig å sette opp noe fast mål for hvor stort fondet bør bli, likeså lite som det er hensiktsmessig å sette opp noe fast og langsiktig mål for f.eks. statsbudsjettens overskudd eller underskudd” (st.forh.s. 3359).

Etter mange års stillhet på området, ble spørsmålet om fondets formål tatt opp av Trygdefinansieringsutvalget (Innstilling 19. mars 1984). Utvalget bemerket at Folketrygdfondet i de siste 10 år har fått - og vil i fremtiden få - en svært begrenset funksjon, sammenlignet med intensjonene i 1967. Det foreslo at fondet skulle nyttes som likviditetsreserve for å dekke uforutsette endringer i trygdens finansieringsbehov. Dette kunne bli aktuelt fordi det er vanskelig å beregne alle utgifter på forhånd (f.eks. til dagpenger ved arbeidsløshet).

Trygdefinansieringsutvalgets synspunkter på fondets fremtidige **formål**, ble ikke motsagt under den videre behandlingen i Regjering og Storting (jfr. St.meld.nr. 12 for 1988/89, Folketrygdens økonomi og pensjonssystem, og Innst.S.nr. 200 fra Stortingets sosialkomite).

1.2. Stridsspørsmål om fondsforvaltningen

Den politiske uenigheten i forbindelse med etableringen av fondsforvaltningen gjaldt særlig to spørsmål: Sentralisert eller desentralisert fondsforvaltning (1), samt spørsmålet om adgang for fondet til å plassere midler som innskudd i banker (2).

1.2.1. Ett eller flere fondsstyrer

Angående det **første** spørsmålet foreslo Pensjonsutredningskomiteen av 1962 en delvis desentralisert forvaltning og uttalte:

“Distriktsvise hensyn og interesser vil komme sterkt inn i forvaltningsarbeidet. Etter komiteens mening vil mange innvendinger og megen kritikk kunne unngås, samtidig som berettigede interesser lettere og hurtigere vil kunne tilgodeses, ved en delvis desentralisert forvaltning. Komiteen vil antyde fem-seks distriktsfondsstyrer for tilsvarende deler av landet og tenker seg da at en viss del, f.eks. halvparten, av det beløp som tilleggs pensjoneringens fond tilføres fra distriktet, overlates til forvaltning av vedkommende distriktsstyre, mens resten forvaltes av et sentralisert fondsstyre, som vil ha hele landet som investeringsområde.”

I **St.meld.nr. 75 Om folkepensjon** (1963-64) kunne Sosialdepartementet (med statsråd fra Arbeiderpartiet) imidlertid ikke slutte seg til Pensjonsutredningskomiteens forslag:

“Etter departementets mening vil en sentral forvaltning best sikre den kapitalspredning som må til for å sikre en harmonisk utbygging av vårt land. Ved en sentral forvaltning på linje med den som er etablert for Arbeidsløsetrygdens stedlige fond, vil det lettere kunne skje en omfordeling av midlene til fordel for de områder der de best kan tjene utbyggingen av landet.

Departementet har overveiet om den svenske ordning med 3 fond ville passe også i Norge, men er kommet til at forholdene hos oss ikke taler for en slik oppdeling. Vi har et vel innarbeidet system av offentlige kredittinstitusjoner som folkepensjoneringen kan bruke for å disponere sine midler, og som har lang erfaring når det gjelder å avveie distriktsinteressene.”

Under behandlingen i **Stortinget** (Sosialkomiteens Innst.S. nr. 247 for 1964-65) sluttet **komiteflertallet** (fra Arbeiderpartiet) seg til departementets forslag, og uttalte bl.a.:

“En distriktsvis oppdeling av fondet vil etter flertallets oppfatning blant annet kunne motvirke den hensikt departementet har gitt uttrykk for, og som flertallet slutter seg til, om at en betydelig del av fondskapitalen skal nyttes i arbeidet med å styrke de næringsvake distrikter. Flertallet frykter for at en slik distriktsvis oppdeling vil føre til en sterkere kapitaltilgang i de allerede godt utbygde dis-

trikter og en til svarende svakere tilgang i de distrikter som på forhånd er svakt utbygd. En modifikasjon med et sentralt fond ved siden av de distriktvis fond vil bare delvis motvirke dette resultat.

Med hensyn til spørsmålet om flere fond, f.eks. tre fondsstyrer som i Sverige, deler flertallet fullt ut den oppfatning som departementet har gitt uttrykk for, om at en slik oppdeling ikke synes å innebære noen fordeler i Norge, fremfor en ordning med ett fond med ett allsidig sammensatt fondsstyre.....

Flertallet vil for øvrig fremholde at sammensetningen av fondsstyret bør skje etter retningslinjer som sikrer en rimelig distriktvis fordeling av representasjonsretten.”...

Komiteens mindretall (fra de ikke-sosialistiske partier) mente at en desentralisering av forvaltningen ville gi større sikkerhet for riktig anvendelse av midlene og i vesentlig grad minske konsekvensen av feilvurderinger. Det minnet også om den svenske ordningen, hvor prinsippet om desentralisering var søkt gjennomført, og mente at en lignende ordning burde overveies hos oss.

I Finanskomiteen ga de to partifraksjoner uttrykk for tilsvarende synspunkter som i Sosialkomiteen.

Etter Stortingsvalget i 1965 fikk de ikke-sosialistiske partier regjeringmakten og flertallet i Stortinget, og i de berørte stortingskomiteer.

I *St.prp.nr. 120 Om regler om administrasjon av Folketrygdforbundet og om forvaltning av midlene, revisjon m.v.* (1966-67), gikk Sosialdepartementet således inn for en distriktstyreordning. I denne forbindelse ble det anført følgende:

“Den kapitaloppsamling som etter hvert vil finne sted gjør det ønskelig å finne fram til forvaltningsformer som ikke fører til en uheldig økonomisk maktkonsentrasjon.

Med slike plasseringsregler som er nevnt foran, vil fondsstyrenes funksjon i stor utstrekning bli av forvaltningsmessig karakter. Likevel ville et fondsstyre få betydelig innflytelse på kapitalmarkedet dersom alle fondsmidler skulle forvaltes under ett.

Både for å unngå en uheldig maktkonsentrasjon under fondsforvaltningen og for at personer fra alle landsdeler skal kunne få en bestemmende innflytelse på fondsforvaltningen foreslår departementet 5 fondsstyrer.”

Kapitalen ble foreslått fordelt på fondsstyrene etter folketallet i de fem distriktene. Denne fordelingen skulle gi en kapitaloverføring fra kapitalsterke til kapitalsvake distrikter:

“Når kapitalen fordeles mellom distriktene etter folkemengde og ikke etter inntekt, vil dette føre til at distrikter der gjennomsnittsinntekten er lav, vil få relativt større del av fondsmidlene enn distrikter der gjennomsnittsinntekten er høy, sett i forhold til det som i virkeligheten blir innbe-

talt til folketrygden. Det vil dermed bli en tendens til overføring av kapital fra kapitalsterke til kapitalsvake distrikter, idet gjennomsnittsinntekten normalt er noe høyere i de kapitalsterke distrikter.”

I proposisjonen var også inntatt en beregning som viste at distriktfondsstyrene med sete i Bergen, Trondheim og Tromsø ville få tilført kapital, og at den tilførte kapital i sin helhet ble antatt å komme fra Oslo-distriktet.

I **Finans- og tollkomiteen** (Innst.S.nr. 266 for 1966-67) gikk **flertallet** (fra de ikke-sosialistiske partier) inn for forslaget i proposisjonen. Flertallet anbefalte bl.a. at man på denne måte vil oppnå en geografisk fordeling av fondsforvaltningen, og mente at de formål fondsmidlene tar sikte på, best vil bli tilgodesett gjennom den sum av lokalkunnskap som allsidig sammensatte distriktstyrer vil sitte inne med, og at en slik ordning vil begrense mulighetene for feilplasseringer.

Komiteens mindretall (fra Arbeiderpartiet) gikk inn for **ett** stort fondsstyre på 12 medlemmer med en representasjon fra landsomfattende organisasjoner som representerer kommunene, arbeidstakerne, arbeidsgiverne, jordbrukerne, fiskerne, de øvrige mindre næringsdrivende, de frie yrker, forbrukersamvirket og boligkooperasjonen. Den naturlige sammenhengen mellom fondsforvaltningen og myndighetenes økonomiske politikk, tilsa at forvaltningen burde ledes av ett fondsstyre.

Mindretallet pekte også på at det var Stortinget som fastsatte rammene for statsbankenes og Distriktenes utbyggingsfonds utlån, og at Regjeringen og Stortinget fastsatte rammen for utstedelse av ihendehaverobligasjonslån. Videre skulle Stortinget, ifølge proposisjonen, treffe nærmere bestemmelse hvert år om fondets adgang til å plassere bankinnskudd. Mindretallet mente derfor at Regjeringens eget forslag til plassering av fondsmidlene rykket grunnlaget vekk for forslaget om oppdeling av forvaltningen på fem distriktstyrene.

Flertallets syn ble lagt til grunn for Stortingets endelige vedtak som ble fattet 30. juni 1967.

1.2.2. Adgang til bankinnskuddsplassering

Ordningen med **innskudd i banker** fra Folketrygdforbundet må bl.a. sees på bakgrunn av at de norske plasseringsreglene i sin alminnelighet var inspirert av tilsvarende bestemmelser for det svenske “Allmänna Pensjonsfonden”. Det svenske fondet hadde adgang til å bevilge “återlån”. Dette innebar at avgiftsbetalerne hadde rett til å gjenlåne 50 pst. av de avgiftsbeløp som ble betalt til tilleggs pensjonsordningen i det foregående år. Slike gjenlån måtte formidles gjennom en kredittinstitusjon (banker m.v.), som sto ansvarlig overfor fondet. Ordningen kunne nærmest karakteriseres som en rediskonteringsadgang for kredittinstitusjonene.

Istedenfor den svenske gjenlånsordningen, foreslo **regjeringen Borten** (i forannevnte St.prp.nr. 120 for

1966-67) at fondet skulle kunne plassere inntil 12 pst. av tilveksten i det enkelte år som innskudd i banker. Denne plasseringsadgangen skulle dog være avhengig av Stortingets vedtak for det enkelte år. Ordningen var delvis begrunnet med at de lokale kredittbehov derved lettere kunne tilgodeses. Delvis var den begrunnet med at man på denne måte kunne imøtekomme de små kommuners kredittbehov. Hovedbegrunnelsen for begrensningen på 12 pst., var at den langsiktige sparingen som skulle skje gjennom folketrygden, i hovedsak burde investeres langsiktig. Man regnet dessuten med at plassering i bank ville gi lavere forrentning.

Når man ikke fant å kunne følge det svenske eksempel med gjenlån, var det bl.a. fordi det ikke er noen naturlig sammenheng mellom kredittbehov og innbetalte pensjonsavgifter.

I *Stortingets finanskomite* gikk det ikke-sosialistiske flertallet inn for Regjeringens forslag. Det var dog en viss tvil om den foreslåtte rammen på 12 pst. ville være tilstrekkelig til å imøtekomme det behov for lånekapital som de kapitalfattige distrikter måtte ha til utbyggingsformål. Det ble derfor uttalt at det var grunn til å ha dette spesielle forhold for øye og eventuelt på et senere tidspunkt høyne innskuddsrammen, dersom dette skulle vise seg ønskelig.

Mindretallet i komiteen viste bl.a. til departementets anbeførelse i proposisjonen om at andre kredittinstitusjoners utlånsevne ville kunne øke, ved at Folketrygdfondets midler i det vesentlige skulle nyttes til obligasjonskjøp, fordi de derved ble avlastet for obligasjonskjøp. På denne bakgrunn mente mindretallet at det var lite formålstjenelig å plassere inntil 12 pst. av folketrygdens midler i sparebanker og forretningsbanker.

Innskuddsordningen ble vedtatt av Stortinget i samsvar med proposisjonen. Uenigheten mellom de to hovedgrupperingene i Stortinget fortsatte imidlertid. Den kom til uttrykk i forbindelse med behandling av sakene om adgang for fondet til i det enkelte år å nytte noe av tilveksten til bankinnskudd. Samtykke ble gitt av Stortinget i de perioder de ikke-sosialistiske partier hadde flertall, men ikke i perioder med sosialistisk flertall. Det ble således gitt samtykke for årene 1968-73, avslått for 1974-81, og på ny gitt samtykke f.o.m. 1982.

1.3. Fondsforvaltningen etableres

Stortinget vedtok således en desentralisert forvaltningsordning gjennom 5 distriktsfondsstyrene. Ifølge reglementet skulle nye fondsmidler fordeles mellom fondsstyrene i forhold til folketallet i de distrikter fondsstyrene hadde som arbeidsområde. Fordelingen ble revidert hvert 10. år på grunnlag av Statistisk Sentralbyrås oppgave over folketallet. Fondsstyrene disponerte også renteavkastningen av sine tildelte midler. Distriktsinndelingen og fordelingsnøkkelen var:

FORDELINGSNØKKEL¹⁾

1. fondsstyre, Oslo (Østfold, Akershus, Oslo, Hedmark, Oppland)	35,2	(34,8)
2. fondsstyre, Skien 2), (Buskerud, Vestfold, Telemark, Aust-Agder, Vest-Agder)	18,8	(19,4)
3. fondsstyre, Bergen (Rogaland, Hordaland, Sogn og Fjordane)	19,0	(19,9)
4. fondsstyre, Trondheim (Møre og Romsdal, Sør-Trøndelag, Nord-Trøndelag)	14,9	(14,7)
5. fondsstyre, Tromsø (Nordland, Troms, Finnmark)	12,1	(11,2)
	<u>100,0</u>	<u>(100,0)</u>

1) Den sist praktiserte fordelingsnøkkel i parentes.

2) Fra 1989 Larvik.

Et hovedstyre på ni medlemmer skulle ha en rådgivende og koordinerende funksjon.

Hvert av distriktsstyrene hadde fem medlemmer med vara-medlemmer som alle ble oppnevnt av Kongen. De fem distriktsstyrelederene var automatisk medlemmer av Hovedstyret. Av de øvrige fire medlemmer i Hovedstyret, ble to valgt av Stortinget og to oppnevnt av Kongen. Sekretariatene til 2., 3., 4. og 5. fondsstyre ble lagt til Norges Banks avdelinger i h.h.v. Skien (senere Larvik), Bergen, Trondheim og Tromsø.

1. fondsstyres sekretariat hadde kontorfellesskap med Hovedstyrets sekretariat (Fellessekretariatet) i Oslo.

Funksjonstiden for styremedlemmer var fire år. Første gangs oppnevning av hovedstyremedlemmer og distriktsstyremedlemmer med varamedlemmer, skjedde ved kgl.res. av 29. mars 1968 og stortingsvedtak av 23. april s.å. Konstituerende møte i Hovedstyret ble holdt 24. april 1968 med ordfører Leo Tallaksen, Kristiansand, som leder. Til nest-leder ble valgt byrettsdommer Andreas Cappelen, Stavanger. Konstituerende møter i de enkelte distriktsfondsstyrene ble holdt i løpet av mai og juni, og var avsluttet 17. juni 1968.

Da folketrygdordningen allerede var etablert fra 1. januar 1967, var det i det mellomliggende tidsrom akkumulert fondsmidler ved overføringer fra Rikstrygdeverket til Finansdepartementet. Disse midlene ble av Finansdepartementet, med hjemmel i Kronprinsregentens resolusjon av 8. september 1967, plassert som rentebærende kotelån til statskassen. Straks etter oppnevningen ble de stilt til fondsstyrenes disposisjon. Etter henstilling fra Stortingets finanskomite (jfr. innst.S.nr.133 for 1967-68), ble de midler som var plassert som kotelån ved utgangen av 1967, 572,3 mill. kroner, i sin helhet omplassert i statsobligasjoner.



Forholdet til Finansdepartementet, Rikstrygdeverket og Norges Bank

2.1. Finansdepartementet

Mens Rikstrygdeverket og folketrygden er underlagt Sosialdepartementet, har Folketrygdfondet og dets administrasjon helt fra starten av ligget under Finansdepartementet.

Bak dette skille i administrativ retning, har utvilsomt ligget en antagelse om at forholdet til finansmarkedet vil bli et fremtredende spørsmål for fondsforvaltningen. I praksis er denne antagelsen blitt bekreftet. Det vises i denne forbindelse til avsnitt 4 om plasseringsvirksomheten.

I forvaltningsreglementet var Kongen gitt fullmakt til å gi nærmere regler om fondsforvaltningen og treffe nærmere bestemmelser til utfylling og gjennomføring av reglene. Hovedstyret skulle avgi årsberetning til "vedkommende departement", som skulle sende melding til Stortinget. Departementet skulle fastsette godtgjøring til styremedlemmer og varamenn, samt godkjenne lønns- og arbeidsvilkår for sekretariatets tjenestemenn. Det at Folketrygdfondets saker ble tillagt Finansdepartementet og ikke Sosialdepartementet, fikk sitt *formelle* stempel gjennom følgende Kgl.res. av 7. juli 1967 (foredratt av Sosialdepartementet):

"1. Saker som i henhold til Regler om administrasjon av Folketrygdfondet og om forvaltning av midlene, revisjon m.v. (jfr. stortingsvedtak av 30. juni 1967 og lov om folketrygd av 17. juni 1966 § 16-6) skal avgjøres av Kongen, forberedes av Finans- og tolldepartementet.

2. De avgjørelser som i henhold til forannevnte regler skal treffes av vedkommende departement, blir å avgjøre av Finans- og tolldepartementet, dog med unntak for avgjørelser som gjelder fastsetting eller godkjenning av lønns- og arbeidsvilkår, styregodtgjørelser eller lignende. Sistnevnte avgjørelser skal treffes av Lønns- og prisdepartementet."

Denne arbeidsfordeling har således vært lagt til grunn ved behandling av fondets saker i departement, regjering og Storting.

Kontakten med Finansdepartementet har vært særlig viktig for fondsforvaltningens forhold til *kredittpolitikken*. I forarbeidene til fondsordningen er bl.a. gitt uttrykk for at fondsforvaltningen skal tilpasses den kredittpolitikken som myndighetene til enhver tid ønsker å føre. Som en praktisk følge av dette, har representanter for h.h.v. fondets hovedstyre og Finansdepartementet to ganger om året hatt møter for å drøfte fondsforvaltningens tilpasning i denne sammenheng. Tilpasningen er i praksis kommet til uttrykk igjennom såkalte "plasseringsavtaler". Hovedinnholdet i disse avtalene har knyttet seg til fordelingen av fondets samlede obligasjonskjøp i vedkommende år mellom stats- og statsbanksektoren på den ene side, og §15-sektoren på den annen. Disse plasseringsavtalene har vært et ledd i reguleringen av kreditttilførselen til den private sektor. Møtene og rammeavtalene har vært av generell karakter. Departementet har således aldri tiltatt seg instruksjonsmyndighet i konkrete plasseringsspørsmål.

2.2. Rikstrygdeverket

Selv om fondsforvaltningen har fått sine midler overført fra Rikstrygdeverket, har kontakten totalt sett vært betydelig mindre enn med Finansdepartementet. Dette gjelder spesielt i de senere år, d.v.s. etter at det ble slutt på overføring av fondsmidler.

Siste overføring av midler skjedde i 1979. Kontakten var størst i de første åtte år frem til ca. 1975. Dette henger sammen med at overføringene av fondsmidler i det vesentlige skjedde i løpet av disse årene. Etter anmodning fra fondsforvaltningen, satte Rikstrygdeverket opp overføringsplan for det enkelte år. Dette var en god hjelp i den løpende plasseringsvirksomheten.

En melding fra Rikstrygdeverket i januar 1972 krevet rask handling fra fondsforvaltningens side: Rikstrygdeverket fikk da uventet behov for 100 mill. kroner til løpende drift av folketrygden i første kvartal. Likviditetsmessig ble denne saken løst ved at fondet (ved 1. distriktsfondsstyre) solgte statsobligasjoner til Norges Bank for pålydende 100 mill. kroner, mot senere gjenkjøpsplikt. Dette gjenkjøpet overfor Norges Bank skjedde i annet halvår 1972, i forbindelse med at fondet fikk overført nye fondsmidler fra Rikstrygdeverket. Dette er for øvrig det eneste eksempel i årenes løp på at Folketrygd-fondet er blitt nytt til finansiering av trygden, jfr. Folketrygdlovens § 16-1, som under pkt. f, nevner tilskudd fra Folketrygd-fondet som en av i alt sju finansieringsmåter for trygden.

Et saksforhold som fortsatt krever en viss kontakt med Rikstrygdeverket, er en eldre pantelånsmasse som Rikstrygdeverket forvalter på fondets vegne, i henhold til en avtale av 4. januar 1972. Pantelånsmassen inngikk i de aktiva som i løpet av 1971 ble overført til fondet, da Rikstrygdeverkets eldre fondsmidler ble inkorporert i folketrygden. Rikstrygdeverket avlegger årlig regnskap til Folketrygd-fondet for denne forvaltningen. Dessuten overfører Rikstrygdeverket til fondet i løpet av året de beløp som inngår i form av renter og avdrag på lånemassen. Pantelånsmassen var ved overføringen på 384,6 mill. kroner, og var ved utgangen av 1990 nedbetalt til 13,7 mill. kroner.

2.3. Norges Bank

Med Norges Bank har fondsforvaltningen hatt betydelig mer kontakt og samarbeid. Samarbeidet har foregått på flere plan:

- a) Fire av Norges Banks utenbys avdelinger har gjort tjeneste som sekretariater for fondets distriktsstyrer.
- b) Banken har vært deponeringssted for fondets verdipapirer (hovedkontoret i Oslo).
- c) Banken har vært bankforbindelse for fondsforvaltningen.
- d) Banken har vært regnskapsfører og dessuten utført visse EDB-funksjoner (hovedkontoret i Oslo).

2.3.1. Sekretariatfunksjonen

Det at sekretariatfunksjonene for fire fondsstyrer ble lagt til avdelinger av Norges Bank, har en interessant bakgrunn:

Norges Banks direksjon og representantskap tok i 1965 opp spørsmålet om å nedlegge enkelte av bankens avdelinger. Stortinget ønsket ikke dette, men henstilte til banken i stedet å søke og tilføre avdelingene nye arbeidsoppgaver. Da proposisjonen om fondets forvaltningsordning var fremmet for Stortinget, sendte derfor Norges Bank brev til Sosialdepartementet og tilbød sine tjenester i forbindelse med etableringen av sekretariater for fondet. Brevet, som var datert 12. mai 1967, hadde følgende ordlyd:

“Administrasjon av folketrygd-fondet.

I Norges Banks beretning for 1965 tok bankens direksjon med tilslutning av representantskapet opp spørsmålet om å nedlegge enkelte av bankens avdelinger.

Beretningen ble behandlet av Stortinget den 16. januar d.å. og det ble gjort følgende vedtak:

“Stortinget henstiller til Norges Bank ikke å sette i verk den foreslåtte nedlegging av lokale avdelinger, men eventuelt søke å tilføre avdelingene nye arbeidsoppgaver, samt undersøke mulighetene for en indre rasjonalisering ved avdelingene.”

I forbindelse med spørsmålet om å tilføre avdelingene nye oppgaver har en festet seg ved stortingsproposisjon av 5. mai d.å. “Om regler om administrasjon av folketrygd-fondet og om forvaltning av midlene, revisjon m.v.” Ifølge punkt 7 - Sekretariatspørsmålet - er det foreslått at distriktsfondsstyrene får et mindre lokalt sekretariat til sin disposisjon. Det heter i den forbindelse: “Et slikt sekretariat kan for eksempel tenkes knyttet til en lokal avdeling av en av statsbankene, til et trygdesekretariat eller til en annen offentlig eller privat virksomhet som måtte passe. En regner med at sekretariatets oppgave vil bli å forberede de saker som skal behandles av styret.” Etter forslaget skal det være distriktsfondsstyrer i Skien, Bergen, Trondheim og Tromsø. Norges Bank har avdelinger i disse byer.

På bakgrunn av Stortingets henstilling til banken om å søke å tilføre avdelingene nye arbeidsoppgaver, ble det på representantskapsmøtet den 8. mai d.å. pekt på at Norges Banks avdelinger måtte kunne påta seg oppgaven som sekretariat for distriktsfondsstyrene.

Spørsmålet om nye arbeidsoppgaver for Norges Banks avdelinger i forbindelse med forvaltningen av folketrygdens midler ble omtalt i bankens beretning for 1965. Det ble blant annet fremholdt at banken fra før av har en betydelig masse av verdipapirer og har lagt opp et effektivt og betryggende system for denne del av virksomheten. Direksjonen understreket også i beretningen av Norges Bank var positivt innstilt til å påta seg nye oppgaver i den utstrekning Storting og Regjering anser det ønskelig å utnytte det apparat og den fagkunnskap som banken og

dens avdelinger representerer. Direksjonen antar at oppgaven som sekretariat for folketrygdens distriktsfondstyrer vil kunne ligge vel til rette for Norges Banks avdelinger og tillater seg å be om at sosialkomiteèn blir gjort kjent med dette."

Dette initiativ fra Norges Banks side, var således bakgrunnen for at fire fondsstyresekretariater utenfor Oslo, ble lagt til avdelinger av Norges Bank. Denne funksjonen varte helt frem til 15. mai 1990, da distriktsstyrene ble nedlagt.

Et viktig prinsipielt spørsmål ble tatt hånd om i etableringsfasen: Under drøftingen av spørsmålet om å nytte avdelinger av Norges Bank som sekretariater for distriktsfondsstyrene (21/5-68, sak 4), tok Hovedstyret det uttrykkelige forbehold at vedkommende tjenestemann som ble knyttet til fondsstyret, ikke skulle være underlagt instruksjonsmyndighet fra Norges Bank, men alene fra vedkommende distriktsstyre i disse sakene. Dette prinsippet ble nedfelt i instruksjonen for de fire sekretariatene.

Betydningen av dette forbehold er økt med årene, i takt med utviklingen av Norges Banks sentralbankfunksjoner på obligasjonsmarkedet: Som "market maker" for statens obligasjoner, og som rentepåvirker i visse situasjoner. Folketrygdfondet er på sin side den største kjøperen av statsobligasjoner, og er fordringshaver for ca. 20 pst. av den innenlandske statsgjelden. En eventuell sammenblanding av disse funksjonene ville føre til interessekonflikter for sentralbanken. Slike dobbelfunksjoner ville heller ikke harmonere med gode forvaltningsprinsipper.

2.3.2. Depotfunksjonen

For samtlige fondsstyrers verdipapirer ble denne funksjonen lagt til Norges Bank, Oslo. Arbeidet ble tatt hånd om av Depotkontoret i banken, senere Fondskontoret.

I fondsforvaltningen har det fra starten av vært et prinsipp at verdipapirer, først og fremst obligasjoner og innskuddsbevis, skulle sendes direkte fra utsteder/megler til deponeringsstedet i Norges Bank.

I forbindelse med etableringen av Verdipapirsentralen i annen halvpart av 1980 årene, ble det store volum av obligasjoner avløst av registrerte verdier i sentralen. Frem til overføringstidspunktet la fondets verdipapirer beslag på en betydelig del av Norges Banks hvelvkapasitet. Norges Bank ble deretter oppbevaringssted for fondets ikke registrerbare verdipapirer (først og fremst fondets innskuddsbevis). Videre ble banken kontofører for fondets verdier i sentralen.

2.3.3. Funksjonen som bankforbindelse

Funksjonen medførte at Norges Bank (hovedkontoret) var inn- og utbetalingssted i forbindelse med alle fondets transaksjoner: Kjøp og salg av ihendehaverobligasjoner og sertifikater, innløsning av de samme verdipapirer, og innbetalingssted for renter og avdrag på disse. Bankteknisk gjennomføring av kjøp- og salgstransaksjoner etter ordre fra fondssekretariatene. På tilsvarende måte plassering av innskuddsmidler i landets banker, etter ordre fra de samme sekretariater, samt eventuell innløsning av tilsvarende innskudd.

2.3.4. Regnskapsførerfunksjonen

Depotkontoret, senere Fondskontoret, var regnskapsfører for samtlige fondsstyrer, og utførte regnskapsavslutningen for disse hvert år. Videre utførte kontoret diverse andre funksjoner, først og fremst visse EDB-funksjoner i forbindelse med forvaltningen. Blant disse funksjonene inngikk "kjøring" av prognoser for inngang av renter og avdrag på obligasjonsbeholdningene for et fremtidig tidsrom.

For alle de forannevnte tjenester som Norges Bank ytet, betalte fondet en årlig godtgjørelse som ble avtalt mellom banken og fondets hovedstyre.

3

Fondets utvikling

3.1. Utviklingen i tall

I tabell 1 er gitt en samlet oversikt over folketrygdens inntekter, utgifter, overskudd/underskudd, overføringer til Folketrygdfondet samt fondets kapital inklusive renter.

Ifølge forarbeidene til folketrygden, skulle fondsoppbyggingen skje over en lang periode. Av tabellen fremgår at den tok slutt allerede i 1979, da siste overføring fra Rikstrygdeverket til fondet ble foretatt. Utviklingsperioden faller derfor naturlig i to: Perioden med overføringer (1967-79), og den etterfølgende periode hvor overføringene uteble, fra og med 1980, og hvor fondet bare er økt med egne renteinntekter.

Overføringene fra Rikstrygdeverket viser meget stor variasjon. Den reflekterer delvis variasjonen i kontantoverskuddet i trygden på Rikstrygdeverkets hånd, og delvis Rikstrygdeverkets behov for å holde en likvid reserve til drift av trygden. Utviklingen i disse årene preges særlig av de store overføringer i årene 1973-75.

Bortfallet av overføringer fra 1979 skyldes at folketrygden tidlig på 70-tallet var blitt belastet med økte ytelser og nye ordninger, uten at inntektsgrunnlaget ble tilsvarende styrket. Syketrygden, arbeidsløshetsstrygden og yrkesskadetrygden ble således inkorporert fra 1. januar 1971. Det ble videre innført særtilllegg, nedsatt pensjonsalder og bedret krigspensjonering. Videre ble trygdeavgiftene nyttet både som konjunkturpolitisk og inntektspolitisk virkemiddel. Arbeidsgiveravgiften er dessuten blitt nyttet som regionalpolitisk virkemiddel. Man bør i

denne forbindelse også merke seg at det først i 1971-72 (jfr. St.meld.nr. 14) ble bebudet at man for ettertiden særskilt ville redegjøre for de økonomiske konsekvenser av endringer i stønadsprogrammene.

Under de foreliggende omstendigheter måtte man konstatere at det ikke var rom for den ekstra avgiftsbelastning som en ytterligere fondsoppbygging ville kreve. Ikke nok med det, staten har måttet øke sitt tilskudd til folketrygden meget betydelig for å skaffe balanse mellom inntekter og utgifter. Statens bidrag til folketrygden var i de første år relativt beskjedent og ble gitt som en årlig bevilgning. I 1970 var bidraget på 560 mill. og 1982 på 10.237 mill. I 1983 ble vedtaksformen endret, idet staten fra og med dette året dekker underskuddet i folketrygden. Av tabellen fremgår at dette underskuddet er økt fra 12,9 milliarder kroner i 1983 til 40,5 milliarder kroner i 1990. Sistnevnte beløp utgjør 33,5 pst. av de samlede utgifter i trygden.

Tabell 1 viser videre at Folketrygdfondets kapital, inkl. renter, ved utgangen av 1990 var på 53.483 mill. kroner.

En mindre del av Folketrygdfondet, 1998 mill.kroner, skriver seg imidlertid fra eldre fondsdannelser. Disse overføringene omtales i det følgende:

3.2. Fondsmidler fra eldre trygdeordninger

I 1971 ble således fond som tidligere var forvaltet av Rikstrygdeverket overført til Folketrygdfondet. Disse eldre

Tabell 1
Folketrygdens inntekter, utgifter, overføringer til Folketrygdfondet og fondets kapital

Mill. kr.

	Inntekter	Utgifter	Overskudd + Underskudd -	Overført fondet	Fondets kapital inkl. renter
1967	3.613	3.333	+ 280	565	575
1968	4.151	3.347	+ 804	680	1.296
1969	4.784	4.026	+ 758	820	2.199
1970	5.685	5.134	+ 551	460	2.784
1971	10.374	10.199	+ 175	-	3.716 ²⁾
1972	13.265	12.104	+ 1.161	321	4.242
1973	16.370	14.186	+ 2.184	1.505	6.008
1974	18.657	16.174	+ 2.483	2.096	8.509
1975	21.568	19.339	+ 2.229	2.183	11.284
1976	24.072	22.836	+ 1.236	150	12.176
1977	25.666	24.424	+ 1.242	-	12.984
1978	29.876	28.917	+ 959	500	15.671 ³⁾
1979	33.105	33.889	- 784	500	17.318
1980	38.653	38.272	+ 381	-	18.628
1981	45.872	44.483	+ 1.389	-	20.121
1982	51.724	51.252	+ 472	-	21.923
1983	44.957	57.891	- 12.934 ¹⁾	-	24.091
1984	48.433	64.578	- 16.145	-	26.626
1985	54.418	70.119	- 15.701	-	29.600
1986	63.155	75.451	- 12.296	-	33.128
1987	74.631	85.316	- 10.685	-	37.311
1988	78.832	99.288	- 20.456	-	42.160
1989	78.980	111.279	- 32.299	-	47.480
1990	80.534	121.054	- 40.520	-	53.483

Kilde: Rikstrygdeverket, Statsregnskapskontoret, Fondets regnskaper.

¹⁾ Fra 1983 er underskuddet dekket av staten. Før den tid ble statens tilskudd bevilget for hvert år (medtatt under "Inntekter").

²⁾ Økingen i 1971 skyldes bl.a. overføring fra Rikstrygdeverket av eldre fondsmidler fra inkorporerte trygder.

³⁾ Økingen i 1978 skyldes bl.a. inkorporeringen av Folketrygdens arbeidsmarkedsfond med 1263 mill. kroner.

fondsmidler tilhørte tidligere trygdeordninger som ble inkorporert i folketrygden. Overføringsbeløpet var på 735,4 millioner kroner. De overførte aktiva og passiva ble fordelt på de fem fondsstyrer etter vanlig fordelingsnøkkel, slik at hvert fondsstyre fikk sin nøkkelandel av hver aktivapost. Unntak ble gjort for en eldre pantelånsmasse, som Rikstrygdeverket fortsatt skulle forvalte på Folketrygdfondets vegne. (Jfr. foran under avsnitt 2.2.) Den overførte obligasjonsbeholdning (220 mill.) ble i Fondets regnskap bokført til samme verdi som i RTV's regnskap.

Videre ble Folketrygdfondet tillagt forvaltningen av "Folketrygdens arbeidsmarkedsfond". Bakgrunnen var at det ved en endringslov i folketrygdloven av 19. juli 1970, ble bestemt at de stedlige arbeidsløsefond, Riksreservefondet og Arbeidsløsefondet for sjømenn i utenriksfart, skulle overføres til folketrygden under forannev-

te betegnelse. Videre skulle fondsmidler og annen formue som tilhørte Syketrygdens reguleringsfond, trygdekassene og Yrkesskadetrygdens fond, overføres til folketrygden.

I den proposisjon som lå til grunn for nevnte lovendring (Ot.prp.nr. 42 for 1969-70), var det forutsatt at fondet skal holdes regnskapsmessig atskilt fra Folketrygdfondet. Finansdepartementet bestemte senere at forvaltningen og regnskapsføringen skulle ordnes slik at Arbeidsmarkedsfondets midler fordeles på de fem fondsstyrer etter folketallnøkkelen og forvaltes sammen med de øvrige fondsmidler. Departementet bestemte også at Arbeidsmarkedsfondets obligasjonsbeholdning skulle tas inn i regnskapet til tidligere bokført verdi, og ikke til markedsverdien, som var betydelig lavere. På passivasiden i regnskapet ble Arbeidsmarkedsfondet imidlertid ført opp som et særskilt fond. Ved avslutningen av årsregnskapene

ble Arbeidsmarkedsfondet tilført en forholdsmessig del av den samlede renteavkastning. Da gjennomsnittrenten på Arbeidsmarkedsfondets aktiva var lavere enn på Folketrygdfondets, ble det, med departementets samtykke, foretatt en konkret beregning som grunnlag for fordelingen av de samlede årlige renteinntekter på de to fond i de nærmest følgende år.

I en overgangsperiode ble Arbeidsmarkedsfondet forvaltet av Hovedstyret i samsvar med en bestemmelse gitt av Finansdepartementet, idet overføringen til fondsstyrenes forvaltning først kunne skje pr. 1. juli 1972.

Arbeidsmarkedsfondet skulle etter planen nyttes til arbeidsmarkedspolitiske tiltak. Dette ble bare aktuelt en gang: i 1973, ved at Fondet refunderte statskassen et beløp på 59,9 mill. kroner, som var nyttet over statsbudsjettet til dette formål. Etter initiativ fra Hovedstyret overfor Finansdepartementet, ble Arbeidsmarkedsfondet ved lov av 16. juni 1978 endelig innlemmet i Folketrygdfondet. Dette skjedde pr. 1. september 1978. Arbeidsmarkedsfondet var på det tidspunkt på 1.263 mill. kroner.

Ved lov av 7. juli 1967 nr. 8 var arbeidsgivere gitt adgang til å avsette midler skattefritt til premiefond for arbeidsgiveravgift. De midler som arbeidsgiverne hadde avsatt under ordningen, ble forvaltet sammen med Folketrygdfondets øvrige midler. Ifølge Fondets regnskap, var det maksimalt avsatte beløp (ved utgangen av 1969) på 14,7 mill. kroner. Fra og med 1971 kunne arbeidsgiverne fritt trekke tilbake midlene. De etterfølgende år viste derfor nedgang i deponert beløp. Først pr. 1. desember 1977 gikk resten av disse midler ut av Fondets forvaltning.

3.3. Utviklingen i forhold til mål og prognoser

Det er nærliggende å stille spørsmål om hvor stort Folketrygdfondet er blitt i forhold til eventuelle mål og prognoser.

Noe bestemt mål for fondsoppbyggingen er aldri blitt vedtatt. Det nærmeste man kommer et uttalt mål for fondet, er en uttalelse fra flertallet i Stortingets Sosialkomite (Innst.S.nr. 247 for 1964-65). Flertallet "mente at en allerede ved starten må ta sikte på å bygge opp en fondskapital av en størrelsesorden som omkring år 2000 vil være minst tre ganger de årlige utgifter for pensjonsordningen på dette tidspunkt". Mindretallet "fant det ikke riktig på det daværende tidspunkt å binde seg til noe fast beløp for folkepensjonsfondets størrelse, eller å stille opp som mål at det på et bestemt tidspunkt skal utgjøre tre ganger de årlige pensjonsutgifter".

I forhold til det mål som flertallet antydte, må man konstatere en meget betydelig svikt, idet fondet ved utgangen av 1990 utgjorde 53,5 milliarder, og således ennå ikke tilsvarte utgiftene under pensjonsdelen 1) i trygden.

På utredningsstadiet for folketrygden ble det foretatt forskjellige beregninger over inntekter, utgifter og fondsopplegg i trygden. I St.prp.nr. 17 for 1965-67 Om lov om Folketrygd (s. 72/73), ble inntatt beregninger for utviklingen frem til 1980. Under en forutsetning om 5 pst. inntektsstigning pr. inntektstaker fra 1967, og 5 pst. renteavkastning, ble fondsopplegget ved utgangen av 1980 anslått til 23,1 milliarder kroner, og samlede utgifter i trygden til 8,3 milliarder. Den faktiske utviklingen viser at fondets størrelse på dette tidspunkt var 23,9 milliarder, mens utgiftene under pensjonsdelen i trygden var økt til 18,7 milliarder kroner. Tallene viser således at utgiftene er økt betydelig mer enn forutsatt.

3.4. Hovedstyrets reaksjon på svikten i fondsoppbyggingen

Folketrygdfondets hovedstyre unnlot ikke å reagere på svikten i fondsoppbyggingen. Foruten i de regelmessige møtene i Finansdepartementet, ble det også reagert skriftlig, både overfor Finansdepartementet og Sosialdepartementet.

I denne forbindelse kan siteres følgende fra Hovedstyrets brev til *Finansdepartementet* av 3. mars 1977:

"Hva angår situasjonen i 1977, har Hovedstyret bemerket at trygdebudsjettet for første gang er gjort opp med et underskudd, som beløper seg til 426 mill. kroner. Hva spesielt angår likviditetssituasjonen for folketrygden i 1977, vises til Finansdepartementets brev av 12. januar d.å. hvor Rikstrygdeverkets brev av 6. desember 1976 fulgte som vedlegg. Brevet munnet ut i en anmodning til Hovedstyret om å holde disponibelt for tilbakeføring til Rikstrygdeverket allerede ca. 10 mars et beløp i størrelsesorden 500 mill. kroner. I Rikstrygdeverkets brev var uttalt at det ikke anså det realistisk å regne med tilbakeføring til fondet av disse midler i 1977. Derimot var det, inntil videre, grunn til å anta at det kan bli tale om ytterligere styrkelse av Rikstrygdeverkets likviditet for å møte økte utgifter som følge av planlagt forhøyelse av grunnbeløp og sært tillegg fra 1. mai 1977, samt en antatt større utgiftsøkning fra 1. januar 1978.

I forbindelse med behandlingen av Hovedstyrets beretning for 1976 fant Hovedstyret å ville vise til den utvikling av fondet som er beskrevet foran.

Folketrygden har, i løpet av de første 10 år, i forhold til trygdens utgifter opparbeidet seg langt mindre fonds enn forutsatt.

Hovedstyret finner det derfor betenkelig at en allerede nå begynner å foreta tilbakeføring av fondsmidler til Rikstrygdeverket.

Hovedstyret er oppmerksom på at Pensjonsutredningsutvalget i sitt mandat bl.a. har fått til oppgave å vurdere Folketrygdens økonomi og finansiering i årene framover. Hovedstyret finner det riktig at dette en her har gitt

1) Utgiftskategoriene: Uførhet, alderdom, enker og enkemenn m.v., etterlatte familiepleiere, barnpensjoner.

uttrykk for bør bli gjort kjent for Pensjonsutredningsutvalget.”

Videre uttalte Hovedstyret bl.a. følgende i brev til Sosialdepartementet av 31. mai 1978 om innstillingen fra Pensjonsutredningsutvalget (NOU 1978:12):

Hovedstyret har bemerket at utvalgets mandat ikke omfattet en prinsipiell drøftelse av spørsmålet om fondsdannelse under folketrygdordningen, og at utvalget heller ikke har tatt spørsmålet opp til drøftelse i utredningen.

Hovedstyret har festet seg ved at utvalget i forbindelse med sin beregning av folketrygdens utgifter for årene 1978-87 har uttalt følgende (s.70):

“For å kunne foreta en realistisk prognose over folketrygdens finansielle stilling er det nødvendig å ta standpunkt til hvilket fondsopplegg en skal legge til grunn i tiden framover. Det er imidlertid vanskelig å ta stilling til størrelsen av årlig fondsopplegg for et lengre tidsrom framover, idet dette bl.a. må sees i sammenheng med den årlige utforming av den totale økonomiske politikk. For å kunne gjennomføre nøyaktige beregninger over årlige avgifter er det nødvendig å gjøre forutsetninger om de årlige fondsopplegg. Den foregående oversikt viser at det hvert år har vært et årlig overskudd i folketrygden fram til og med året 1976. De årlige fondsopplegg i den første 10 årsperiode har variert en del i størrelse. Det største årlige fondsopplegg var i 1974 på 2.888 mill. kro-

ner. I året 1977 ble det derimot budsjettert med et underskudd og i 1978 er det i trygdebudsjettet tatt sikte på omkring balanse mellom årets utgifter og inntekter.

I de foretatte prognoseberegninger har en basert seg på at årets inntekter blir lik årets utgifter uten fondsopplegg.”

“Hovedstyret oppfatter denne uttalelse slik at utvalget ikke tar realitetsstandpunkt til spørsmålet om størrelsen av fondsopplegg i årene som kommer, men at utvalget av praktiske grunner har måttet legge forutsetningen om likhet mellom inntekter og utgifter til grunn i sine beregninger. Det er i denne forbindelse grunn til å nevne at Folketrygdfondet er blitt vesentlig mindre enn det man forutså da folketrygdordningen ble forberedt, sett i forhold til de årlige utgifter under trygdens pensjonsdel. Hovedstyret minner også om at Lov om folketrygd av 17. juni 1966 forutsetter fondsopplegg, idet det i lovens §16-1, pkt. 3, er bestemt at “Satsene (avgiftssatsene) skal fastsettes slik at inntektene dekker utgiftene til ytelser og administrasjon, samt det fondsopplegg som finnes nødvendig.”

Hovedstyret vil videre peke på at manglende fondsopplegg i årene som kommer vil redusere Fondets muligheter til å løse finansieringsoppgavene over obligasjonsmarkedet ved kjøp av stats-, statsbank- og §15-obligasjoner, og eventuelt mulighetene for å plassere midler som innskudd i banker i henhold til forvaltningsreglementets §7.2.ledd.”

4 Plasseringsvirksomheten

4.1.

Generelt

4.1.1. Plasseringsprinsipper og plasseringsformer

Hovedprinsippene for plasseringen av Fondets midler ble fastlagt i forvaltningsreglementets §7, som bestemte at de skulle "anbringes mot betryggende sikkerhet og med sikte på god avkastning og den nødvendige likviditet". I forarbeidene (jfr. St.prp.nr. 120, 1966-67, side 8) var videre sagt at fondsforvaltningen skal skje etter forretningsmessige prinsipper. Et annet viktig prinsipp var fastlagt i forarbeidene: forvaltningen skulle samordnes med den kredittpolitikk som myndighetene til enhver tid ønsket å føre (Innst.S.nr. 266 for 1966-67). Dette ble ivare tatt ved regelmessige møter mellom Finansdepartementet og fondsforvaltningen.

Plasseringsformene var spesifisert i 2.ledd i §7: Norske ihendehaverobligasjoner, lån til Distriktenes utbyggingsfond og innskudd i banker. Sistnevnte plasseringsform var betinget av Stortingets samtykke for det enkelte år, og begrenset til 12 pst. av det *enkelte* fondsstyres kapitaltilvekst (fra 1982 12 pst. av *samlet* tilvekst i Fondet).

Begrepet "norske ihendehaverobligasjoner" ble i en fortolkningsuttalelse fra Finansdepartementet av 1. mars 1990 begrenset til å gjelde obligasjoner utstedt av norsk debitor og pålydende norske kroner. Fortolkningen ble aktualisert av at det norske emisjonsmarkedet var blitt åpnet for utenlandske låntakere.

Lån til Distriktenes utbyggingsfond har aldri vært aktuelt. Grunnen til dette er at utbyggingsfondets virksomhet har vært finansiert ved lån fra staten.

Senere ble forannevnte plasseringsformer supplert med visse kortsiktige former, se under avsnitt 4 "andre plasseringsformer".

Forvaltningsreglementet ga *ikke* adgang til å benytte følgende plasseringsformer: direkte utlån, aksjer, fast eiendom.

Hva angår direkte utlån, ble i forarbeidene (St.prp.nr. 120 for 1966-67, side 5) bl.a. uttalt følgende: "*Med det godt utbygde system av offentlige og private kredittinstitusjoner som vi har her i landet, skulle det ikke være behov for å etablere en ny utlånsinstitusjon for direkte utlån. Dette har det også vært enighet om i Stortinget*".

Heller ikke utlån til kommuner, slik man hadde i det svenske fondet, gikk man inn for. Om dette ble i forannevnte stortingsproposisjon uttalt følgende:

"Det er ikke foreslått å åpne adgang til utlån til kommunene. For å unngå at kommunenes kredittmuligheter blir redusert ved at folketrygdordningen gjennomføres, kan man imidlertid øke deres adgang til å legge ut ihendehaverobligasjonslån, øke Kommunalbankens innvilgningsbudsjett, eller legge forholdene bedre til rette for lån fra banker. Dette siste vil være særlig aktuelt for de små kommuner som ikke legger ut ihendehaverobligasjonslån. Den adgang som foreslås åpnet for innskudd i banker, jfr. §7 i utkastet til regler, er delvis begrunnet i ønsket om å imøtekomme små kommuners kredittbehov. Når det gjel-

Tabell 2

Folketrygdfondet. Kanalisering av fondstilveksten 1968-90.

	Fonds- tilvekst mill. kr ¹⁾	Beholdningsøkning ²⁾ av:					
		I Stats/statsbankobl. m.v.		II Andre obl. m.v.		III Bankinnskudd	
		mill. kr	pst	mill. kr	pst	mill. kr	pst
1968 ²⁾	1310	1015	77	189	14	88	7
1969	914	553	61	237	26	110	12
1970	591	304	51	202	34	71	12
1971	186	37	20	119	64	22	12
1972	580	339	58	149	26	64	11
1973	1757	1340	76	177	10	206	12
1974	2553	2295	90	249	10	0	0
1975	2832	2445	86	371	13	0	0
1976	915	-374 ³⁾	-41 ⁴⁾	1289 ⁴⁾	141 ⁴⁾	0	0
1977	877	185	21	693	79	0	0
1978	1477	1163	79	293	20	0	0
1979	1647	967	59	650	40	0	0
1980	1310	760	58	547	42	0	0
1981	1493	846	57	643	43	0	0
1982	1801	1026	57	496	28	195	11
1983	2168	1314	61	530	24	231	11
1984	2535	1791	71	400	16	273	11
1985	2974	2071	70	399	13	304	10
1986	3527	2511	71	394	11	371	11
1987	4184	3472	83	389	9	468	11
1988	4849	3548	73	498	10	461	10
1989	5321	3180	60	889	17	507	10
1990	6002	4494	75	1222	20	507	8
	51803	35282	68	11025	21	3878	8

¹⁾ Inkl. opptjente, ikke forfalne renter. I tiden 1972-77 også inkl. økingen i Folketrygdens arbeidsmarkedsfond (sammenstuttet med Folketrygdfondet pr. 1/9-78).

²⁾ Første regnskapsår (folketrygdordningen startet 1/1-67).

³⁾ Bokførte verdier

⁴⁾ Skyldes at et betydelig beløp, som pr. 31/12-75 midlertidig var plassert som kontolån til statskassen, ble nyttet til kjøp av andre obligasjoner (§15-obligasjoner).

der Kommunalbanken, bemerkes at den – som de øvrige statsbanker - finansieres ved lån fra staten. Det kan imidlertid også bli aktuelt at Kommunalbanken selv legger ut obligasjonslån.”

Om alternativene aksjer og fast eiendom, ble det i samme proposisjon (side 7) uttalt følgende:

“Departementet er for øvrig av den oppfatning at fondsmidler ikke bør nyttes til kjøp av aksjer og fast eiendom. Det gis ingen garanti for at denne plasseringsform vil gi en større reell avkastning av fondsmidlene enn de plasseringsmuligheter som ellers er foreslått. For vårt begrensede aksjemarked vil også kjøp fra Fondets side virke sterkt forstyrrende dersom de skulle få noe omfang.”

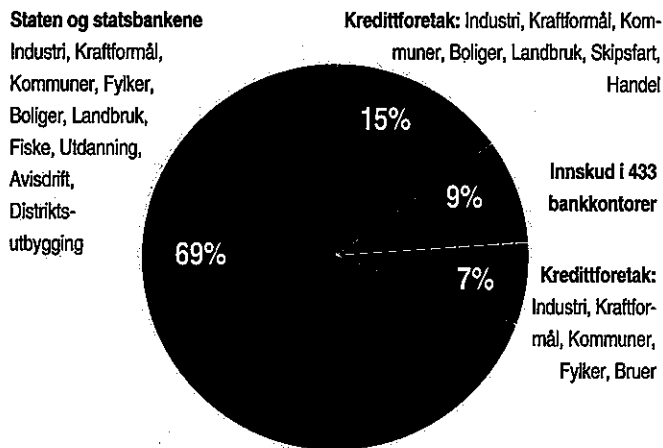
Spørsmålet om aksjeplassering for Folketrygdfondet har

vært reist i pressen i løpet av årene. I denne forbindelse ble det fra et av hovedstyremedlemmene under et møte (4/10-78), reist spørsmålet om hvordan Hovedstyret skulle forholde seg i saken. Det var da enighet om at initiativ til drøftelse av et slikt spørsmål måtte komme fra Finansdepartementet. Det ble derfor ikke realitetsdrøftet i Hovedstyret. Av denne grunn har heller ikke Fondets administrasjon tatt spørsmålet opp.

4.1.2. Kanaliseringen av fondsmidlene til forskjellige formål

I forannevnte stortingsproposisjon ble også nevnt hvilke formål som fondsmidlene burde *kanaliseres* til. Det ble nevnt boligbygging, industrireising, distriktsutbygging og modernisering av jordbruk, skogbruk og fiske.

Figur 1
Kanaliserings av fondsmidlene



Når det gjelder spørsmålet om *hvordan* kanaliseringen av fondsmidler til disse formålene skulle skje, ble det i proposisjonen bl.a. vist til det norske systemet med et sett av statsbanker for spesielle utlånsformål. På det tidspunktet Folketrygdfondet trådte i virksomhet, var det i alt 10 statsbanker som finansierte sin utlånsvirksomhet ved direkte lån fra statskassen: Husbanken, Kommunalbanken, Distriktenes utbyggingsfond, Landbruksbanken, Fiskarbanken, Industribanken, Industrifondet, Småbedriftsfondet, Lånekassen for utdanning og Lånekassen for aviser.

Folketrygdfondet har gjennom alle år bidratt til disse statsbankenes utlånsvirksomhet gjennom kjøp av statsobligasjoner. For to av bankene, Kommunalbanken og Industribanken, har finansieringsbidraget også skjedd direkte, ved at disse to bankene gjenopptok sin lovhjemlede adgang til selv å utstede ihendehaverobligasjoner, som Folketrygdfondet kunne kjøpe. I en periode, 1975-83, ble denne direkte finansieringsmåten også nyttet for Husbankens vedkommende. Ved utgangen av 1990 hadde fondet en beholdning av stats- og statsbankobligasjoner på i alt 32,3 milliarder kroner, fordelt på 81 lån. Beløpet tilsvarer hele 64 pst. av samlet forvaltning.

Folketrygdfondet har gjennom årene også vært den største kjøperen i markedet av *andre obligasjoner* enn stats- og statsbankobligasjoner. Gjennom kjøp av obligasjoner utstedt av kredittforetak og av enkeltlåntakere (prosjektlån), har Fondet også her bidratt til finansiering av en rekke formål: Industri, kraftutbygging, kommuner, fylker, boliger, landbruk, skipsfart, handel og bruer. Ved utgangen av 1990 var Fondets beholdning av slike obligasjoner på i alt 10,9 milliarder kroner, fordelt på 1015 lån. Dette beløpet tilsvarer 22 pst. av samlet forvaltning.

Videre bør nevnes at Fondet gjennom sine *innskudd* i sparebanker og forretningsbanker landet over, indirekte har bidratt til bankenes finansiering av utlån, herunder til mindre kommuner. Ved utgangen av 1990 var summen av innskudd 4,4 milliarder kroner, fordelt på 395 bankkontorer. Bankinnskuddene utgjør 8 pst. av samlet forvaltning.

Det vises forøvrig til *figur 1*, som viser hvordan Fondets midler ved utgangen av 1990 var kanalisert til de forskjellige formål.

4.1.3. Departementets rammestyring av plasseringene

Innenfor det enkelte år ble Fondets plasseringsvirksomhet dels fastlagt gjennom en plasseringsavtale mellom Finansdepartementet og Hovedstyret vedrørende obligasjonsplasseringene, og dels gjennom stortingsvedtak (maksimale bankinnskudd).

Initiativet til disse plasseringsavtalene ble tatt fra Finansdepartementets side overfor Fondets hovedstyre allerede i brev av 18. mai 1968. Departementet ga uttrykk for ønske om å få drøfte nærmere med Hovedstyret hvilke bidrag Folketrygdfondet bør kunne yte til dekning av finansieringsbehovet for statsbankene. Dette initiativet fra departementets side var således innledningen til de halvårsmøter om saksforholdet som er nevnt foran.

Departementets årlige avgjørelse om Fondets maksimale beholdningsøkning for andre obligasjoner enn stats- og statsbankobligasjoner, har vært av avgjørende betydning for den samlede kanaliseringen av Fondets midler.

For de to første årene (1968 og 1969) ble forholdet mellom brutto obligasjonskjøp i gruppe I (stats- og statsbankobligasjoner) og gruppe II (andre obligasjoner) fastlagt til henholdsvis 70/30 pst. og 60/40 pst. For alle etterfølgende år ble derimot den såkalte plasseringsavtale basert på et maksimalt *økingsbeløp* for gruppe II. Resten av beholdningsøkningen for obligasjoner skulle da skje i gruppe I.

Tabell 2 viser hvordan fondstilveksten i det enkelte år er kanalisert til h.h.v. stats- og statsbankobligasjoner (I), andre obligasjoner (II) og bankinnskudd (III). Samlet viser oversikten en tilvekst på 51,8 milliarder kroner. Av dette er 35,3 milliarder blitt plassert i stats- og statsbankobligasjoner m.v., 11,0 milliarder i andre obligasjoner m.v. og 3,9 milliarder i bankinnskudd. Den andel som er gått til stats- og statsbankobligasjoner m.v. er meget høy, 68 pst., mens andelen som er nyttet til andre obligasjoner m.v. bare utgjør 21 pst.

Tabellen viser at Finansdepartementet gjennom årene har vært meget restriktiv i fastsettelsen av den maksimale beholdningsøkningen for andre obligasjoner. Det har bare vært i enkelte år, hvor departementet har ønsket at Fondet skulle bidra til å løse spesielle markedsmessige eller

andre problemer, at det har samtykket i betydelige andeler for kjøp av slike obligasjoner, således for årene 1971, 1976 og 1977.

Departementets rammestyring av Fondets plasseringer i andre obligasjoner enn stats- og statsbankobligasjoner har hatt betydning for Fondets samlede renteinntekter, idet den gjennomsnittlige effektive nyplasseringsrente for stats- og statsbankobligasjoner gjennom hele perioden gjennomgående har ligget et halvt til ett prosentpoeng lavere enn for andre obligasjoner.

Fra Fondets side har, naturlig nok, vært reist spørsmål om hensiktsmessigheten av å opprettholde forannevnte rammestyring av plasseringene. På bakgrunn av den utviklingen som hadde funnet sted i det norske obligasjonsmarkedet, burde det overlates til fondets egne organer til enhver tid å fordele plasseringene innenfor de forskjellige obligasjonssektorer, ut fra hensynet til sikkerhet, avkastning og likviditet. I brev av 24. mai 1989 uttalte Finansdepartementet følgende i denne forbindelse:

“Folketrygdfondet reiste i det mottatte bakgrunnsmateriale til møtet også spørsmål om det for tiden er hensiktsmessig å opprettholde rammestyringen for fondets kjøp av av \$15-obligasjoner. Finansdepartementet vil peke på at ev. større omlegginger av Folketrygdfondets virksomhet bør avvende den gjennomgang av plasserings-prinsippene som det vil være naturlig å foreta i og med Stortingets avklaring om den videre administrering av fondsmidlene.”

Det synes naturlig å forfølge denne saken etter at de mer generelle spørsmål om plasseringsprinsippene er avklart.

I denne sammenheng er det også naturlig å sitere følgende betraktninger av professor Erling Steigum, inntatt i avhandlingen “En samfunnsøkonomisk vurdering av Folketrygdfondets framtidige rolle” fra april 1991:

“Skal et slikt fond virke etter hensikten, vil dette legge visse langsiktige bindinger på finanspolitikken. Når poenget er at det offentlige skal få mer kapitalinntekter på lengre sikt, vil det for eksempel ikke ha noen særlig hensikt å finansiere fondsoppbyggingen med statlige lån. I denne utredningen vil det være underforstått (hvis ikke noe annet sies) at fondsoppbygging innebærer reell offentlig sparing og ikke omplassering av offentlig finansformue. Dagens folketrygdfond har en betydelig andel plassert i statspapirer og har hittil i beskjeden grad bidratt til den offentlige sparingen.”

Hva spesielt angår kanalisering av midler i form av innskudd i sparebanker og forretningsbanker, ser vi av tabell 2 at utnyttelsesgraden, for de årene Stortinget har samtykket i slik plassering, har ligget mellom 7 og 12 pst.

4.2. **Obligasjonssektoren. Fondet og obligasjonsmarkedet**

4.2.1. **Generelt om obligasjonsplasseringene**

Obligasjoner er hovedplasseringsformen for Folketrygdfondet, som i hele perioden har vært en vesentlig finansieringskilde for låntakere på obligasjonsmarkedet. Fondet er den største obligasjonskjøperen i markedet og er fordringshaver for vel 15 pst. av den innenlandske obligasjonsgjelden. Pålydende obligasjonsbeholdning ved siste årsskifte var på 43 milliarder kroner. Den var fordelt på i alt 1096 forskjellige obligasjonslån, hvorav 81 stats- og statsbanklån, og hele 1015 lån opptatt av andre låntakere. Selv om pålydende av obligasjoner utstedt av andre låntakere er betydelig mindre enn pålydende av stats- og statsbanklån (h.h.v. 11 og 32 milliarder kroner), er det plasseringene vedrørende gruppen “andre lån” som har krevet mest arbeid for så vel fondsstyrer som administrasjon.

Bortsett fra den begrensning som ligger i betegnelsen “norske” ihendehaverobligasjoner (jfr. foran), er det i reglementet ikke gitt noen begrensning når det gjelder kategorier av obligasjonslån som Fondet kan delta i. Da Fondet ikke hadde adgang til å plassere midler i aksjer, og fordi det krevdes betryggende sikkerhet for plasseringene, ga Hovedstyret i sin tid den retningslinje til fondstyrene at de ikke skulle plassere midler i obligasjoner som representerer ansvarlig lånekapital. Av samme årsak har Hovedstyret anbefalt at fondstyrene ikke skulle plassere midler i konvertible obligasjoner (hovedstyremøte 21/5-80 sak 7).

Forøvrig har Fondet deltatt i alle kategorier av obligasjonslån på det norske markedet, således: Statslån, statsbanklån, statsgaranterte lån, kredittforetakslån, kommunelån, kraftverklån, industrilån, brulån, m.m.

I reglementet er heller ikke satt noen grense for deltakelse i det enkelte obligasjonslån. Deltakelsen har derfor kunnet variere noe, avhengig av sikkerhet og andre forhold.

4.2.2. **Store endringer i markedsforhold**

Forholdene har endret seg sterkt i beretningsperioden, som naturlig kan deles i to: perioden med fullstendig (direkte) regulering av obligasjonsmarkedet (1968-77) og deregulerings- og markedsperioden (1978-90).

4.2.2.1. **Reguleringsperioden**

I henhold til lov av 25. juni 1968 nr. 2 om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene, var så vel tilbud som etterspørsel av obligasjonskreditt regulert. Med hjemmel i lovens §15 var bestemt at ikke noe obligasjonslån kunne tas opp uten samtykke fra Finansdeparte-

mentet. Denne emisjonsreguleringen innebar at så vel låntaker som lånevilkår (spesielt rente) måtte godkjennes. Med hjemmel i samme lovs §9, var forretnings- og sparebanker, livsforsikringselskaper, kommunale pensjonskasser og pensjonsfond samt private pensjonskasser, pensjonsfond og tariffestede pensjonsordninger, pålagt plasseringsplikt i norske obligasjoner etter nærmere regler.

For fondsforvaltningen innebar denne perioden svært liten valgmulighet i obligasjonssektoren, både hva angår rentevilkår, avkastning for Fondet og grad av sikkerhet for plasseringene. Den effektive renten ved nye lånemisjoner ble holdt på et kunstig lavt, ikke markedsklarert nivå. Noe annenhåndsmarked av betydning eksisterte ikke. Fondet kunne i denne perioden registrere øking i etterspørselen frem mot oppfyllingstidspunktet for de plasseringspliktige institusjonene. Etterspørselen etter obligasjoner fra andre enn disse og Folketrygdfondet, var helt minimal.

Perioden kjennetegnes også ved at Fondet i enkelte obligasjonslån, spesielt statsbanklån, måtte overta meget store andeler av det enkelte lån. Eksempelvis kan nevnes at Folketrygdfondet i 1974 dekket hele 61 pst. av statsbankenes netto lånebehov. Samlet for hele gruppe I (inkl. statsobligasjonene) dekket Fondet 76,4 pst. av nettoemisjonene. I denne perioden var Fondets deltakelse fra tid til annen en betingelse for at et obligasjonslån kunne bli ordnet. Fondets betydning for avsetningen av det samlede emisjonsvolumet, var i denne perioden stor.

Fondets rolle som "støttespiller" for myndighetene i gjennomføringen av kredittpolitikken, var generelt sett mer fremtredende i denne perioden enn i den etterfølgende. Fondet ble således, spesielt i årene 1975-77, nyttet som regulator på kjøpersiden i forbindelse med gjennomføringen av myndighetenes emisjonsprogrammer, for å skape bedre balanse mellom tilbud og etterspørsel i markedet. Et utslag av det samme var at Fondet, etter henstilling fra Finansdepartementet, deltok sterkere i finansiering av lån til skipsbyggingsindustrien. I 1979 overtok Fondet således i sin helhet et lån på 200 mill.kroner til Låneinstituttet for skipsbyggeriene (statsgarantert).

I årene 1976-80 overtok Fondet i sin helhet 6 statsgaranterte lån opptatt av Siva (Selskapet for industrivekstanlegg), for til sammen pålydende 100 mill.kroner. Folketrygdfondets betydning i forbindelse med deltakelse i obligasjonslån og ved danning av garantikonsortier for fulltegning, medførte i denne perioden at de større emisjonsbankene etter hvert tilpasset emisjonstiden til tidspunkter som passet for Fondets likviditetsinngang. Fondet har i alle år hatt en ujevn likviditetsinngang over året, som følge av at renteterminene for statslån var sterkt konsentrert om månedene juni og desember.

4.2.2.2. Deregulerings- og markedsperioden

Etter mange år med direkte reguleringer på obligasjonsmarkedet, gikk myndighetene skrittvis frem i deregule-

ringen. Den ble startet opp i forbindelse med visse kredittpolitiske tiltak i 1977. Regulering av lånevilkårene (renten) skulle for ettertiden bortfalle, og inntil videre skulle bare emisjonsvolum og formål reguleres. Norges Bank fikk fullmakt til å godkjenne emisjonene.

I januar 1980 avga Renteutvalget sin innstilling. Utvalget gikk bl.a. inn for at renten for ettertiden burde bestemmes av markedet. Man skulle dog fortsatt i en viss periode beholde plasseringsplikten. I 1982 ble plasseringspliktsatsene for de plasseringspliktige institusjonene nedjustert. Med det høyere obligasjonsrentenivået merket man etter hvert økt privat interesse for obligasjonskjøp. I en periode i 1983 forelå overoppfylling av obligasjonskjøp fra de plasseringspliktige institusjonene, og i 1984 ble plasseringsplikten for banker avskaffet. Samtidig startet Norges Bank sin markedspleie for statslån på Oslo Børs. Siste trinn i dereguleringen fikk man ved at plasseringsplikten også for de øvrige institusjonene ble opphevet fra 1. juli 1985.

Dereguleringen fikk etter hvert stor virkning for så vel obligasjonsmarkedet som for de større obligasjonskjøpere, herunder Folketrygdfondet. Den første markerte endring var at emisjonsvolumet for den (for Fondet) regulerte sektor, d.v.s. "andre obligasjoner" (§15-obligasjoner), økte betydelig. Markedsrenten økte, og et annenhåndsmarked vokste etter hvert frem. Det ble ytterligere økt interesse fra privat hold for kjøp av obligasjoner.

Volumøkningen i markedet hadde den virkning at Fondet overtok mindre andeler av de enkelte §15-lån enn tidligere, idet Finansdepartementet opprettholdt sin restriktive praksis med hensyn til størrelsen på Fondets beholdningsøkning i denne sektor.

Markedsutviklingen medførte for Folketrygdfondet at det ble større mulighet enn tidligere til å foreta såkalte "ombyttningstransaksjoner" i §15-markedet. Dette ga Fondet mulighet til å øke avkastningen, ved å kvitte seg med obligasjonsmateriale som ga lavere effektiv avkastning. Retningslinjer for slike ombyttningstransaksjoner hadde Hovedstyret gitt fondsstyrene allerede i 1972. Ut fra den betraktning at fondsmeglerne til enhver tid vil ha best oversikt over hvilke obligasjoner som er salgbare i markedet og til hvilken kurs, har Fondet hvert år fra 1972 (etter svensk mønster) inntatt i sin årsberetning en samlet beholdningsliste over obligasjoner. Dette har hatt stor praktisk betydning i forbindelse med slike ombyttningstransaksjoner. Med det store antall nye låntakere som meldte seg på markedet etter dereguleringen, ble også risikovurderingen et mer fremtredende trekk i den løpende forvaltningen av Fondet. Fondet, som i den første perioden hadde deltatt i de fleste lån som ble lagt ut til tegning i det enkelte år, måtte nå etter hvert innta en mer selektiv holdning. Generelt sett innebar fremveksten av et fungerende obligasjonsmarkedet større utfordringer for så vel fondsstyrene som for administrasjonen.

Under dereguleringen ga finansmyndighetene flere ganger uttrykk for ønske om å få utviklet et mer effektivt

Tabell 3

Folketrygdfondet. Obligasjonskjøp

I prosent av bruttoemisjoner 1968-90¹⁾

	I. I STATS/STATSBANKOBLIGASJONER		II. ANDRE OBLIGASJONER		I ALT	
	Brutto-emisjoner mrd. kr.	Kjøpt i pst. av emisjoner pst.	Brutto-emisjoner mrd. kr.	Kjøpt i pst. av emisjoner pst.	Brutto-emisjoner mrd. kr.	Kjøpt i pst. av emisjoner pst.
1968	1,3	34 ²⁾	1,3	14	2,6	24
1969	1,8	31	1,5	17	3,3	25
1970	2,6	14	1,7	12	4,3	13
1971	2,0	8	1,9	7	3,9	8
1972	2,9	21	2,1	9	5,0	16
1973	4,3	38	2,5	9	6,8	27
1974	4,4	58	3,2	10	7,6	38
1975	6,5	34	4,5	10	11,0	24
1976	2,0	15	6,0	23	8,0	21
1977	3,0	11	7,0	12	10,0	12
1978	8,0	8	2,5	20	10,5	11
1979	9,7	17	4,2	22	13,9	18
1980	7,5	20	10,2	9	17,7	13
1981	6,9	21	13,1	8	20,0	12
1982	8,0	29	11,6	8	19,6	16
1983	22,9	15	11,7	8	34,6	13
1984	14,5	17	12,2	8	26,7	13
1985	19,9	20	12,0	8	31,9	16
1986	37,0	15	13,8	7	50,8	13
1987	2,2	272 ²⁾	27,3	4	29,5	24
1988	2,7	139 ²⁾	32,2	4	34,9	14
1989	14,3	56	58,2	3	72,5	14
1990	5,3	75	52,4	4	57,7	11

Kilde: Folketrygdfondets årsberetninger.

¹⁾ Pålydende beløp.²⁾ Skyldes obligasjonskjøp fra Norges Bank i eldre statslån.³⁾ Ikke medregnet kontolånsmidler fra 1967 som ble konvertert i statslån.

obligasjonsmarked. Folketrygdfondets hovedstyre innså tidlig at en slik utvikling også ville være i Folketrygdfondets interesse, jfr. kravet fra Stortinget om nødvendig likviditet i plasseringene (forvaltningsreglementets §7). Fondsforvaltningen så det derfor som en betydelig utfordring å bidra til denne effektiviseringen og utviklingen av markedet, og Hovedstyret la vekt på at de ressursene Fondet rår over også skulle komme til nytte i markedsmessig sammenheng i sin alminnelighet. Gjennom 20 års obligasjonsforvaltning ble det bygget opp et fagmiljø på dette område i Fondet. Virksomheten har medført stor kontaktflate til fondsmeglere og bankers fondsavdelinger over hele landet, fordi Fondet var den største eier og kjøper av obligasjoner, og fordi det deltok som fulltegningsgarantist i forbindelse med utleggingen av obligasjonslånene til offentlig tegning.

Også i denne perioden har vi eksempler på at Fondet virker som "støttespiller" for finansmyndighetene: I tidsrommet 1986-89 ble det ikke tatt opp nye innenlandske statslån. Norges Bank hadde, som foran nevnt, startet opp sin markedspleie i en del av de løpende statslånene. For å kunne fortsette markedspleien, trengte banken å styrke sin beholdning i et par av låneseriene hvor Folketrygdfondet hadde rommelige beholdninger. Fondet kunne således i disse tilfellene selge av sine beholdninger til Norges Bank, mot gjenkjøp i andre statslånserier.

4.2.2.3.

Fondets betydning i markedet

Et utgangspunkt for vurdering av Fondets betydning for avsetningen av obligasjoner i markedet, og dermed for

obligasjonskreditten generelt, er å se på Fondets obligasjonskjøp i pst. av bruttoemisjoner i de enkelte år. I *tabell 3* er gitt tall for bruttoemisjoner og for Fondets kjøp i pst. for årene 1968-90. Vi ser her at Fondets andel av stats- og statsbank- obligasjonsemisjoner i årene 1973-75 var på sitt høyeste nivå, med 34-58 pst. I disse årene fikk Fondet, som tidligere nevnt, sine største overføringer fra Rikstrygdeverket.

Vi ser videre at Fondets andel av bruttoemisjonene for "andre obligasjoner" (§15-obligasjoner) ligger på et lavere nivå. Dette har sammenheng med den ramme som Finansdepartementet hvert år har satt for beholdningsøkning i denne sektor. Tallene for bruttoemisjoner viser, som foran nevnt, den meget betydelige økingen i emisjoner i begynnelsen av dereguleringsperioden (fra 1979-80), da disse økte fra 4,2 milliarder det ene året, til 10,2 det neste. Vi ser videre den fortsatte økingen i denne sektor med en topp på 58,2 milliarder i 1989. I neste rubrikk vises den betydelige reduksjonen i Fondets markedsandel som fant sted i forbindelse med dereguleringen. Andelen ble redusert fra 22 pst. i 1979 til 9 pst. i 1980, og var for 1989 og 1990 h.h.v. bare 3 og 4 pst.

4.3. Bankinnskuddssektoren

4.3.1. Variasjoner i Stortingsvedtakene

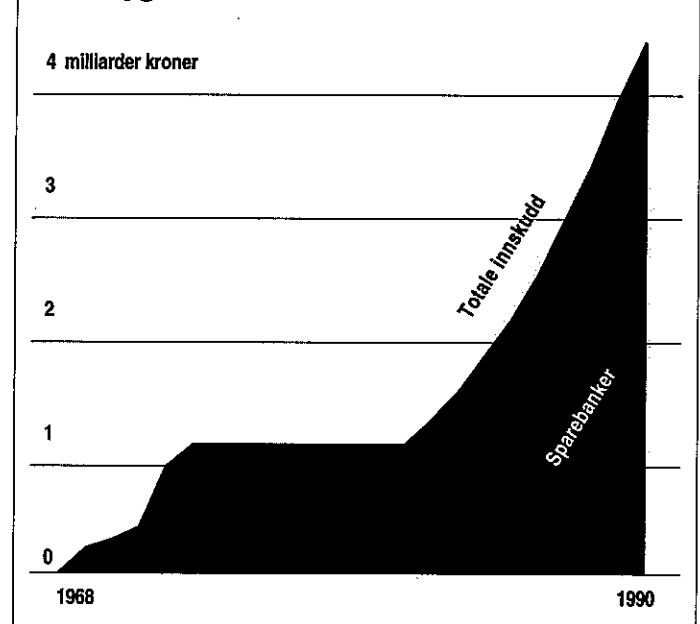
Som nevnt foran, skulle Stortinget hvert år treffe vedtak om eventuell adgang for fondsstyrene til å plassere noe av fondstilveksten i banker, innenfor en maksimal ramme på 12 pst. av tilveksten. Gjennom årene har det vært en viss variasjon i vedtaksformen i Stortinget, basert på Finansdepartementets forslag i de respektive stortingsproposisjoner.

Fra 1968 t.o.m. 1973 traff Stortinget årlige vedtak om adgang til å plassere inntil 12 pst. av tilveksten som innskudd i banker. I den perioden da Stortinget ikke ga slik adgang, perioden 1974-81, ble det for de første tre år (1974-77) truffet årlige vedtak. I 1978 ble dette vedtak endret til å gjelde "inntil videre". I 1982 ble dette vedtaket opphevet idet det på ny ble gitt samtykke til å plassere inntil 12 pst. av tilveksten som bankinnskudd. Også for 1983 ble det truffet individuelt vedtak i samme retning. F.o.m. 1984 ble imidlertid vedtaksformen endret på ny, idet adgangen til å disponere 12 pst. av tilveksten til innskudd gjaldt "inntil videre".

En viktig endring ble innført f.o.m. 1982: Det ble innført en differensiering fondsstyrene imellom, slik at 5. fondsstyre kunne plassere inntil 29 pst. av sin tilvekst, 3. og 4. inntil 12 pst., 1. og 2. fondsstyre inntil 8 pst. av tilveksten i banker. Samtidig ble foretatt en endring i forvaltningsreglementets §7, 2.ledd, hvor begrensningen på

1) Omfatter innskudd fra offentlige og private foretak, kommuneforvaltning og privatpersoner.

Figur 2
Folketrygdfondets innskudd i banker 1968-1990



12 pst. inntil da hadde knyttet seg til tilveksten i det *enkelte* fondsstyres forvaltningsmasse. For ettertiden skulle 12 pst.-begrensningen knytte seg til den *samlede* fondstilveksten.

4.3.2. Utviklingen i innskuddsmassen

Fig. 2 viser fondsforvaltningens innskudd i spare- og forretningsbanker i tiden 1968-90. Innskuddene er økt fra 88 millioner kroner det første innskuddsåret til 4,4 milliarder ved utgangen av 1990, som tilsvarer 8 pst. av samlet forvaltningsmasse, og 1,3 pst. av bankenes innskudd fra publikum. 1)

I de årene det var adgang til å nytte noe av tilveksten til bankinnskudd, viste distriktsfondsstyrene stor interesse for å utnytte adgangen fullt ut. Målt i pst. av samlet fondstilvekst, finner vi den laveste utnyttingsgraden i de to siste årene, 1989 og 1990, med h.h.v. 10,8 og 10 pst. av samlet tilvekst. Fondsstyrenes ønske om å nytte adgangen fullt ut må bl.a. sees på bakgrunn av departementets restriktive holdning når det gjelder rammestyringen innenfor

Fondets obligasjonskjøp i §15-sektoren¹⁾. Et moment som også bør tas i betraktning, er at effektiv renteavkastning tidvis har vært høyere for bankinnskudd enn for obligasjoner.

Et vesentlig moment er også at bankene i de fleste år har vist stor interesse for å motta innskudd fra Fondet. Dette har sammenheng med innskuddsvilkårene, som vil bli omtalt nærmere nedenfor.

4.3.3. Kriterier for fondsstyrenes bankinnskuddsplasseringer

Hovedstyret engasjerte seg tidlig i dette temaet. En vesentlig retningslinje som ble gitt fondsstyrene i forbindelse med praktiseringen av innskuddsordningen, var at et fondsstyre ikke kunne gjøre et innskudd betinget av at vedkommende bank bevilget et lån til en bestemt lånsøker. Det er vedkommende bankstyre som til enhver tid må være ansvarlig for bankens utlånsvirksomhet, og en slik betingelse fra et fondsstyre ville kunne utviske ansvarsforholdet.

En samling av kriterier for tildeling av bankinnskudd, ble inntatt i Hovedstyrets beretning for 1971, side 6-7. Da disse kriteriene i det vesentlige ble praktisert i hele perioden, inntas her de aktuelle avsnittene:

“Folketrygdfondets virksomhet er søkt drevet i samsvar med de intensjoner som er lagt til grunn for ordningen, og som bl.a. fremgår av st.prp.nr. 120 for 1966-67 samt etterfølgende årlige stortingsproposisjoner om bankinnskudd fra fondet, og stortingsmeldinger om fondets virksomhet med etterfølgende innstillinger og debatter i Stortinget.

I ovennevnte st.prp.nr. 120 er bl.a. uttalt at det ikke bør skje noen opphopning av midlene i enkelte banker. På den annen side har det neppe vært hensikten at innskuddsmidlene skulle fordeles på samtlige landets sparebanker og forretningsbanker uansett behov.

På denne bakgrunn har fondsstyrene søkt å gjennomføre innskuddsordningen på best mulig måte ved å legge visse generelle kriterier til grunn, og ved å se denne del av sin plasseringsvirksomhet i et noe langsiktig perspektiv.

I forbindelse med at bankinnskuddsplasseringene gjøres til gjenstand for en konkret vurdering, ønsker Hovedstyret å minne om at fondsstyrene og sekretariatene, i henhold til reglementets § 10, er bundet av sin taushetsplikt med hensyn til de opplysninger de mottar i sitt arbeid for fondet. Fondsstyrenes omtale av sin virksomhet på dette området er derfor generell og knytter seg vanligvis til kriterier og hovedretningslinjer.

Det har vært et hovedmål for fondsstyrene å oppnå at innskuddsmidlene får en aktiv utnyttelse i de banker og distrikter som midlene plasseres i. Distriktsstyrene har således søkt å tilgodese de banker som viser en aktiv innstilling til løsning av utbyggingsoppgavene og kredittproblemer i sine arbeidsområder, og hvor de lokale behov overstiger bankenes ressurser. I dette arbeid har styrene hatt hjelp av styremedlemmenes lokalkunnskap og sekretærenes reise- og besøksvirksomhet, som i tillegg til banker i distriktene også har omfattet konferanser med fylkenes utbyggingsavdelinger, kommunale myndigheter o.a.

For å søke å oppnå at midlene kommer vedkommende distrikter til nytte, og ikke bare blir videreplassert i sentralt beliggende banker, er innskuddsbankene pålagt å sende inn kvartalsoppgaver som viser bevegelsen i bank-

enes innskudd i og fra andre banker. Ved vurderingen av disse oppgaver, er fondsstyrene imidlertid oppmerksom på at innskuddsforhold med andre banker kan ha sammenheng med spesielle å mæta låneordninger og andre transaksjoner som spesielt kommer vedkommende distrikter til gode.

Da det store flertall av landets kommuner ikke kan hente sine lånemidler på obligasjonsmarkedet, legger fondsstyrene ved plasseringen av bankinnskuddene betydelig vekt på om bankene viser interesse for å delta ved finansieringen av kommunale utbyggingsoppgaver i sitt distrikt (grunnlagsinvesteringer av forskjellig art, skolebygging, utbygging av sykehus og i helsesektoren m.m.)

I fondsdistrikter hvor forholdet har vært at enkelte fylker har fått relativt lite av de tilgjengelige lånemidler fra obligasjonsmarkedet, (industrilån, kommunelån, kraftverklån etc.), har fondsstyrene søkt å oppveie dette ved å dirigere en relativt større andel av plasseringene av bankinnskudd til disse fylker.

For å oppnå størst mulig effekt, og unngå en altfor stor spredning av midlene, har fondsstyrene stort sett unngått plassering i banker hvor forvaltningskapitalen er svært liten.

Fondsstyrene søker forøvrig å være oppmerksomme på spesielle forhold som kan begrunne innskudd fra Folketrygdfondet. I denne forbindelse nevnes at enkelte banker, ved passeringen av de grenser for forvaltningskapital hvor likviditetsreserverkravene skjerpes (10 og 50 mill. kroner), lett vil kunne fratras utlånsmulighetene i overgangsfasen. Dette vil også kunne bli følgen hvor to banker fusjoneres, og fusjonen medfører at forvaltningskapitalen passerer en slik grense.

For at innskuddsordningen skal kunne bidra til, og ikke virke mot en hensiktsmessig strukturutvikling i bankvesenet, har styrene søkt å holde seg orientert om pågående fusjonsforhandlinger og foreliggende fusjonsmuligheter.

Ved brev av 20. desember 1971 har Finansdepartementet sluttet seg til et forslag fra Hovedstyret om at det inntil videre ikke fastsettes noen bestemt grense for fondets innskudd i prosent av forvaltningskapitalen i den enkelte bank. Bakgrunnen for dette forslag var at en eventuell grense på 5 pst., som i sin tid ble antydnet i st.prp.nr. 120 for 1966-67 (side 7), ville kunne stille seg hindrende i veien for å plassere innskudd i de banker og distrikter hvor det var mest behov for innskudd fra Folketrygdfondet, bl.a. ut fra hensynet til distriktsutbyggingen. En slik grense ville således vanskeliggjøre fondsstyrenes praktisering av innskuddsordningen etter de formål ordningen har.”

Hva angår det siste spørsmålet, viste statistikken at Fondets innskudd i den enkelte bank ved årsskiftet 1989-90 gjennomgående utgjorde en lav prosentandel av forvaltningskapitalen. Gjennomsnittlig lå prosentallene på mellom 0,2 og 2 pst. for de fem fondsstyrene. Ventelig var det i 5. fondsstyre at den høyeste gjennomsnittssatsen på

2 pst. forekom. Dette fondsstyre hadde gjennom flere år hatt adgang til å plassere en større andel av sin tilvekst i bankinnskudd enn de øvrige fondsstyrer.

I alt var det bare sju eksempler på banker som hadde større innskudd enn 5 pst. av forvaltningskapitalen. De høyeste satsene var h.h.v. 14,4, 9,8 og 7,6 pst. Alle i 5. fondsdistrikt.

Måler man Fondets innskudd i pst. av ansvarlig kapital i bankene, blir prosentsatsene naturlig nok noe høyere, med et gjennomsnitt som i de fem fondsstyrer ligger mellom 1,8 og 7,6 pst. For sparebankene i 5. fondsdistrikt var gjennomsnittet -0,1 pst., noe som skyldtes at den største sparebanken på det tidspunkt hadde en negativ egenkapital. Til sammen 40 banker av i alt 118 innskuddsbanke, hadde innskudd på mer enn 5 pst. av ansvarlig kapital fra Folketrygdfondet.

Så lenge Stortinget hvert år ga sitt samtykke til at fondsstyrene kunne disponere 12 pst. av tilveksten til nye innskudd, kunne fondsstyrene foreta eventuelle justeringer mellom distrikter og banker ved å plassere nye innskuddsmidler. I den perioden Stortinget *ikke* samtykket i at nye midler kunne plasseres i bankene (1974-81), forelå ikke denne muligheten. Dette medførte at Hovedstyret i 1974 ga supplerende retningslinjer til fondsstyrene:

“Hovedstyret anbefaler at distriktsfondsstyrene, i forbindelse med at de vurderer spørsmålet om fornyelse av termininnskudd, tar sikte på å føre en plasseringspraksis som bl.a. tar hensyn til de endringer med hensyn til behov for innskudd som måtte være inntrådt siden innskuddene først ble plassert. Ved en forsiktig bruk av dette virkemiddel vil de enkelte fondsstyrer bidra til å utjevne distriktsvise ulikheter i bankenes utlånsevne.

Hovedstyret finner grunn til å fremheve betydningen av at fondsstyrene, når de finner at forholdene ligger til rette for uttak av innskudd, går varsomt fram og avpasser eventuelle uttak til størrelsen av banken og dens situasjon, og at man, når situasjonen tilsier det, anvender en nedtrappingsplan, slik at banken vil kunne ha denne plan å innrette sine disposisjoner etter.”

Så vel distriktsstyrene som deres sekretariater erfarte at det var vanskelig og mer krevende å foreta justeringer banker imellom ved hjelp av omplasseringer. I løpet av 8-årsperioden ble det foretatt ikke ubetydelige omplasseringer, men i forhold til den samlede innskuddsmassen var summen av slike omplasseringer liten.

4.3.4. Koordinering av Fondets og Norges Banks innskudd i en periode.

Det forhold at Folketrygdfondet inntil videre var avskåret fra å plassere nye midler i banker, medførte imidlertid en interessant endring i Norges Banks praksis: I forståelse med finansmyndighetene innførte Norges Bank en ord-

ning med å plassere nye innskuddsmidler i banker. Dette hadde igjen til følge at det oppsto behov for en viss koordinering av distriktsfondsstyrenes og Norges Banks virksomhet på dette området. I møtet 21. mai 1975 sluttet Hovedstyret seg således til et forslag fra Fellessekretariatet om en koordineringsordning, som gikk ut på at de to institusjonene, Folketrygdfondet og Norges Bank, underretter hverandre om vedtakene om plassering og eventuelle uttak av bankinnskudd. Da Folketrygdfondet på ny, fra og med 1982, fikk Stortingets samtykke til å plassere 12 pst. av tilveksten i banker, ble det kjent at Norges Bank tok sikte på etter hvert å avvikle sin innskuddsordning.

4.3.5. Rentevilkårene for Fondets bankinnskudd

Innskuddsordningen ble startet opp i en periode med renteregulering og binding mellom forskjellige typer av rentesatser både på innlåns- og utlånsiden. Typisk for situasjonen var at Hovedstyret i sitt møte 21. mai 1968, da rentevilkårene første gang skulle fastsettes, ga uttrykk for at satsen måtte avgjøres etter drøfting mellom Norges Bank og Finansdepartementet på den ene side, og de to bankforeninger på den annen. Under disse drøftingene ble det valgt en innskuddsform som var lite brukt, nemlig 18 måneders termin. Rentesatsen ble satt til 4,5 p.a. Renten skulle erlegges etter terminens utløp, noe som medførte at den effektive pro-annorente lå lavere enn den nominelle.

Denne innskuddsformen ble praktisert helt frem til mai 1986. Rentesatsen økte imidlertid sammen med økingen i det generelle rentenivået i perioden. Den lå imidlertid generelt sett på etterskudd i forhold til det alminnelige nivået. Dertil kom at rentebeløpet, som nevnt, ble erlagt først etter 18 måneder. Da den alternative plasseringsmåten for Fondet var obligasjoner, ble det i 1982 gjennomført en binding til obligasjonsrenten ved at Fondets innskudd skulle forrentes etter en sats som lå 1/2 pst. under den effektive rente for 5 års statslån. På det tidspunkt medførte dette en øking fra nominelt 10 pst. til 12 pst. I forbindelse med de forskjellige rentehevinger i perioden hadde det vært kontakt med de to bankforeningene.

P.g.a. at Fondets vilkår hele tiden lå i bakkant av renteutviklingen i denne lange stigningsperioden, og p.g.a. at renten først ble erlagt etter 18 måneder, viste bankene gjennomgående betydelig interesse for å motta innskudd fra fondsstyrene.

I sitt møte 4. mars 1986 traff Hovedstyret et viktig prinsippvedtak, som innebar et brudd med tidligere praksis på dette området: Renten ble knyttet til pengemarkedsrenten, innskuddene ble plassert på 12 måneders termin med renteforfall hver 6 måned. Det er i denne forbindelse interessant å merke seg følgende begrunnelse for dette prinsippvedtaket i Hovedstyrets beretning for 1986, side 7: *“Ifølge de gamle forarbeidene, var tanken at fondets inn-*

skudd i banker kunne bidra til at lokale kredittbehov rundt i landet lettere ville bli dekket. Et av hovedprinsippene som gjelder hele fondsforvaltningen, er at den skal skje etter forretningsmessige prinsipper. Man finner således ingen bestemmelse i reglene om at innskuddsordningen skal innebære noe moment av subsidium overfor bankene.

Innskuddsordningen har vært gjenstand for en revurdering i fondets organer. Den startet i oktober 1985 under et landsmøte for samtlige fondsstyremedlemmer og varamedlemmer, og ble avsluttet med et enstemmig hovedstyrevedtak om nye retningslinjer i mars 1986.

Hovedstyrets nye retningslinjer går ut på å anvende pengemarkedsrenten for 12 måneders særinnskudd i bank. Ved divergens mellom de to daglig noterte satser, nyttes den laveste. Renten betales hvert halvår.

De gamle retningslinjer gikk ut på å plassere innskuddene på 18 måneders termin. Renten lå et halvt prosentpoeng under renten på sist opptatte 5-års statslån. I realiteten var renten vel 1,2 prosentpoeng lavere enn statslånsrenten, fordi rentebeløpet først ble betalt etter utløpet av 18 måneder. Statslånsrenten var på endringstidspunktet 13,1 pst. Utviklingen hadde etter hvert medført at Folketrygdfondet var blitt alene om denne innskuddsformen, og således ikke hadde noe holdpunkt for hva renten burde være. Risikoen var også stor for at bankene kunne drive "rentearbitrasje" på folketrygdens bekostning.

Fondsstyrene sto overfor oppgaven å praktisere innskuddsordningen under totalt endrede forhold, sett på bakgrunn av situasjonen da den ble instituert for 20 år siden.

Endringene var særlig skjedd i løpet av de 2-3 siste år og knyttet seg til to forhold: Det første og viktigste var utviklingen av et norsk pengemarked, hvor renten daglig kan avleses gjennom noteringer i avisene. Denne utviklingen var tilskyndet av Finansdepartementet og Norges Bank. Det andre forhold knytter seg til strukturutviklingen i bankvesenet, hvor fusjonsprosessen hadde akselerert i løpet av samme tidsrom.

Hensikten med nyordningen er å oppnå en vesentlig bedre avkastning av fondets bankinnskudd, jfr. Stortingets krav om god avkastning av folketrygdens midler (reglementets §7).

I 1988 ble gjennomført en teknisk justering innenfor begrepet pengemarkedsrente: Renten skulle representere et veiet gjennomsnitt av 12 måneders renten for banksertifikater (med 75 pst.) og 12 måneders NIBOR-rente (med 25 pst.), dog ikke høyere enn banksertifikatrenten. Renten skulle erlegges årlig.

Det er markedsrenten på plasseringstidspunktet (eventuelt replasseringstidspunktet) som har vært nyttet. I 1986, da rentenivået var på topp, varierte rentesatsene for Fondets innskudd mellom 13,5 og 15 pst. I 1987 var variasjonen 16,6 - 14 pst. Etter videre nedgang i de føl-

gende år, varierte innskuddsrenten i 1990 fra 11,70 til 10,90 p.a. Den gjennomsnittlige avkastning av Fondets bankinnskuddsmasse i 1990 ble 11,17 pst. mot 12,34 pst. året før.

4.3.6. Uenighet om offentliggjøring av listen over Fondets bankinnskudd

På et tidlig stadium under fondsforvaltningen forelå det uenighet om ovennevnte spørsmål. Foranledningen var at Fellessekretariatet, med Hovedstyrets tilslutning, den 27. januar 1970 etter anmodning fra sekretæren i Stortingets Finanskomite, hadde oversendt listen over Fondets samlede bankinnskudd til komiteen med anmodning om "fortrolig" behandling av denne. I juni samme år ble Hovedstyret av Finansdepartementet anmodet om en uttalelse i forbindelse med spørsmålet om en eventuell offentliggjøring av Fondets innskudd i banker. Hovedstyret antok i sin uttalelse til departementet av 14. oktober 1970 at Lov om offentlighet i forvaltningen ikke kom til anvendelse på Folketrygdfondets virksomhet, som ifølge Stortingets forvaltningsreglement med forarbeider er av forretningsmessig karakter.

I spørsmålet om offentliggjøring av innskuddslisten, var Hovedstyret innstilt på å praktisere samme ordning som Arbeidsløysetrygdens Fellesforvaltning. Der hadde man bare offentliggjort sum innskudd for det enkelte fylke. Hovedstyret antok videre at så vel hensynet til medkontrahenten (bankene), som hensynet til den videre praktiseringen av innskuddsordningen, tilsa at fondsstyrenes konkrete bankinnskuddsplasseringer ikke ble offentliggjort, og uttalte bl.a.:

"Fondsstyrenes vedtak om plassering eller ikke plassering i en bestemt bank, vil bl.a. være basert på opplysninger som styremedlemmene i henhold til forvaltningsreglementets bestemmelser (§10) er pålagt taushetsplikt for. Dette kan gjelde opplysninger mottatt fra eller om vedkommende bank vedrørende dens virksomhet, f.eks. spesifikasjoner til regnskapet, ikke offentliggjorte måneds- og kvartalsregnskaper, opplysninger om bankens ledelse, om vedkommende bank driver en forsvarlig bankpolitikk, om fusjonsplaner etc.

Dette vil for fondsstyrene innebære at de i stor utstrekning vil være avskåret fra offentlig å begrunne sine avgjørelser, når det blir reist kritikk mot konkrete vedtak om plassering av bankinnskudd (f.eks. bank x har mottatt innskudd, mens nabobanken y har fått avslag). Man må regne med at kritikk som styrene ikke fullt ut kan forsvare seg mot, vil vanskeliggjøre praktiseringen av ordningen etter intensjonene. Resultatet vil kunne bli at man blir tvunget over i en ordning med pro rata utdeling av innskudd på grunnlag av f.eks. forvaltningskapital. Saken reiser spørsmålet om det er relevant å søke gjennomført offentlighetsprinsippet der hvor det avgjørende organ

ikke har adgang til fullt ut å begrunne sine avgjørelser overfor offentligheten.”

Utfallet av saken ble, at Finansdepartementet i brev av 12. juni 1971, etter anmodning fra Stortingets Finanskomite, anmodet Hovedstyret om at det i årsberetningene ble gitt spesifiserte oppgaver over hvilke banker som ved årets utgang har innskudd fra Fondet. F.o.m. 1971 er det derfor gitt slik oppgave i årsberetningene.

4.3.7. Kort tilbakeblikk på bankinnskuddsordningen

I beretningsperioden (1968-90) har det vært en betydelig utvikling i markedsforholdene generelt og i banksektoren spesielt. Tiden kan deles i *tre faser*:

a. (1968-80) Denne første og lengste fasen kjennetegnes ved en *helt annen bankstruktur* enn den vi har i dag, både i sparebank- og forretningssektoren. Den kjennetegnes videre ved at utviklingen av et pengemarked ikke var kommet særlig langt. Selve etableringen av en adgang til å plassere midler som innskudd i banker fra Folketrygd-fondet, må sees på bakgrunn av det stadium i utviklingen som man da befant seg i. Fondet hadde da mulighet til å legge til grunn de foran refererte kriterier ved plassering av sine innskudd.

b. (1980-87) Annen fase kjennetegnes ved at strukturen i bankvesenet etter hvert ble en helt annen, og videre ved *utviklingen av et pengemarked*, hvor de banker som trenger virkemidler kan hente disse, mot å betale markedsrente. Denne utviklingen trakk fondet konsekvensen av, da det i 1986 innførte pengemarkedsrente for sine innskudd.

c. (Fra 1987) Tredje fase kjennetegnes ved situasjonen på dagens bankmarked. Spørsmålet om *kredittrisikoen* i forbindelse med fondets innskuddsordning er kommet i forgrunnen. Det samme er regelverket omkring de to bankgruppers sikringsfond og sikringsfondenes kapasitet. Hovedstyret hadde på denne bakgrunn påbegynt en ny grunnleggende drøfting av bankinnskuddsordningen på det tidspunkt fondsforvaltningen ble omorganisert.

4.4. Andre plasseringsformer

Ifølge §11 i forvaltningsreglementet (§9 i det nye reglement), kan Kongen “gi nærmere regler om fondsforvaltningen og treffe nærmere bestemmelser til utfylling og gjennomføring av reglene”. Denne bestemmelsen er i årenes løp nyttet til å gi Fondet visse *midlertidige plasseringsmuligheter*.

4.4.1. Kontolån til statskassen

Før fondsstyrene ble oppnevnt og fondsforvaltningen ble etablert, ble det ved Kronprinsregentens resolusjon av 8. september 1967 gitt adgang til å anbringe midler som kontolån til statskassen. Dette var en engangsordning som Finansdepartementet tok initiativet til i den situasjon som da forelå, hvor det ennå ikke var oppnevnt fondsstyrer som kunne ta hånd om forvaltningen.

En ny resolusjon ble gitt 18. desember 1970, foranlediget av fondsstyrenes behov for å plassere midler fra Folketrygdens Arbeidsmarkedsfond som kontolån til statskassen. Noen senere resolusjon om kontolån kan ikke sees å være gitt. Imidlertid fortolket Finansdepartementet i brev av 2. september 1971 forvaltningsreglementets §7, 2.ledd, slik at den ikke er til hinder for at ledige fondsmidler midlertidig anbringes på denne måten.

I årene 1975-79 ble kontolånsordningen nyttet som midlertidig plasseringsform i den løpende fondsforvaltningen. Det plasserte beløp ved årsskiftene varierte således i denne perioden fra 148 mill. kroner til 1104 mill. kroner. Sistnevnte beløp, som var plassert ved utgangen av 1978, hadde spesielt sammenheng med departementets ønske om at Fondet på det tidspunkt holdt en stor likvid reserve for å kunne være særlig aktiv som obligasjonskjøper i begynnelsen av 1979.

Også i de etterfølgende år, 1980-86, ble kontolånsordningen nyttet, og da etter påbud fra Finansdepartementet, som ønsket at Fondet skulle holde en likvid reserve for Rikstrygdeverket. Kravet til denne reserven var på 250 mill. kroner. Departementet frafalt dette f.o.m. 1987, idet Rikstrygdeverkets likviditet da forlengst var blitt integrert i statskassens likviditet.

4.4.2. Sertifikater

En for fondsforvaltningen viktig avgjørelse ble truffet ved Kgl.res. av 19. juni 1985, da Fondet ble gitt adgang til å plassere midler i statssertifikater. Fondet har etter dette tidspunkt kunnet plassere midler på kort sikt til markedsklarerte vilkår. Statssertifikatplassering gir bedre rente enn kontolån til statskassen, og kontolånsordningen ble derfor ikke nyttet etter at departementets påbud om å holde 250 mill.kroner som likviditetsreserve for Rikstrygdeverket falt bort i 1986.

Statssertifikatordningen har således vært flittig nyttet av fondsstyrene for midlertidig plassering av midler frem til tidspunkt for fast plassering i obligasjoner. Da Folketrygd-fondet har vært henvist til å kjøpe statsobligasjoner direkte i Norges Bank, og Norges Banks beholdninger til tider er blitt for små til å kunne betjene Fondet med salg, har Fondets beholdninger av statssertifikater leilighetsvis vært meget høyt. Et toppunkt ble nådd i desember 1989, da Fondets beholdninger av statssertifikater var på hele 6,8 milliarder kroner. Denne spesielle saken ble løst ved

av Finansdepartementet arrangerte rettede emisjoner i tre løpende statslån, som derved ble utvidet. Tegningen ved disse spesielle emisjonene var forbeholdt Folketrygd-fondet og Norges Bank. Ved denne anledning tegnet Fondet seg for i alt pålydende ca. 6,5 milliarder kroner i de tre utvidede statslånene. Samtidig solgte Fondet til Norges Bank det vesentligste av forannevnte stats-sertifikatbeholdning.

Fra januar til juli 1990 kunne Fondet på ny kjøpe stats-obligasjoner fra Norges Bank. Etter den tid er ledig likviditet igjen blitt plassert i statssertifikater, slik at beholdningen av disse ved utgangen av 1990 var 2,8 milliarder kroner.

Fondets plasseringsmuligheter i sertifikatsektoren er senere blitt ytterligere utvidet: Ved Kgl.res. av 13. januar 1989 og Finansdepartementets brev av 13. februar s.å., ble Fondet gitt adgang til å plassere midler i bank- og låne-sertifikater. Ved Finansdepartementets etterfølgende brev av 30. mars s.å. ble adgangen utvidet til kredittsertifikater.

Fondsstyrene har benyttet seg også av denne plasseringsmuligheten, men i betydelig mindre grad enn for statssertifikater, og da rent midlertidig i tiden frem til fast plassering i §15-obligasjoner.

Departementets rammestyring har for øvrig bidratt til den moderate utnytting av dette spesielle sertifikatmarke-det. Grunnen til dette er at fondsstyrenes beholdning av låne- og kredittsertifikater belaster den fastsatte rammen for beholdningsøking av §15-obligasjoner. Kjøp av banksertifikater er tilsvarende blitt belastet fondsstyrenes ramme for plassering av midler i bankinnskudd.

4.5. Renteavkastningen. Fondet og inflasjonen.

4.5.1. Prinsipielle synspunkter

Det *avkastningskrav* som er stillet for Folketrygdfondet, har fått noe forskjellig formulering i reglement og forarbeider: Forvaltningsreglementets §7 krevet at midlene skulle anbringes mot betryggende sikkerhet og "med sikte på god avkastning og den nødvendige likviditet". Formuleringen er i samsvar med proposisjonen (St.prp.nr. 120 for 1966-67). I foredraget til proposisjonen, hvor tidligere uttalelser om fondsforvaltningen var omtalt, var dessuten referert at Pensjonsutredningskomiteen av 1962 pekte på "betydningen av at fondsmidlene plasseres slik at de i størst mulig grad kan *bevare sin realverdi*" (uthevet her). Dette krav ble imidlertid ikke inntatt i reglementet.

I reglementet ble heller ikke brukt den mer krevende formulering "best mulig avkastning". Denne formulering finner vi imidlertid i omtalen av den fremtidige forvaltningen i innstillingen fra Stortingets Finanskomite (Innst.S.nr. 266, s.483), dog uten at den ble inntatt i komiteens endelige reglementsforslag.

Uansett disse forskjellige formuleringer, har så vel fondsstyrer som sekretariater handlet ut fra kravet: best mulig avkastning innenfor gitte rammevilkår. Muligheten for Fondet til å bevare plasseringenes realverdi, og dermed beskytte seg mot inflasjonen, har ikke vært til stede. Dette p.g.a. at plasseringsmulighetene bare har omfattet nominelle fordringer (obligasjoner og bankinnskudd).

Folketrygdfondets helt spesielle rammevilkår har medført at det ikke har kunnet konkurrere med de andre større porteføljeforvalterne (f.eks. livsforsikringsselskapene) når det gjelder størrelsen på gjennomsnittsavkastningen. Fondet kan som kjent ikke plassere i fast eiendom eller aksjer. Plasseringen i stats- og statsbankobligasjoner har vært fullstendig dominerende, og plasseringene i andre obligasjoner har vært sterkt begrenset av departementets rammestyring.

I denne forbindelse bør også nevnes at Fondet bare har hatt begrensede muligheter til å forbedre avkastningen gjennom "ombyttingstransaksjoner" i stats/statsbanksektoren. Departementet har rammestyrert også dette, ved å fastsette mindre rammer for så vel kjøp som salg i annenhåndsmarkedet. Dette forhindrer imidlertid ikke at fondsforvaltningen fra første stund har vært preget av sterk rentebevissthet både på styre- og administrasjonsplan. I den daglige virksomheten er dette kommet til uttrykk i de løpende transaksjonene, og ved påpasselighet mot rentetap på midler på arbeidskonto og på annen måte.

For å maksimere renteavkastningen innenfor de gitte rammer, har det vært tatt i bruk forskjellige hjelpemidler. Allerede i 1971 ble det satt i gang arbeid med prognosering (ved hjelp av EDB) av likviditetsinngang på bestående obligasjonsbeholdninger, basert på obligasjonslånenes kontraktvilkår. Ved hjelp av disse prognoser har fondsadministrasjonen kunnet styre likviditeten, og derved planlegge og tilpasse nyinvesteringene. En for Fondet praktisk og hensiktsmessig renteberegning pro et contra på fondsstyrenes arbeidskonti i Norges Bank, har bidratt i samme retning.

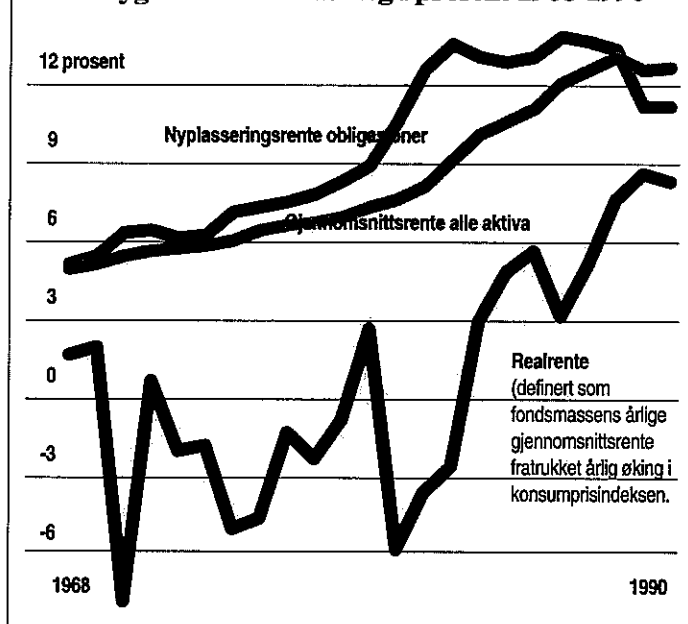
Blant Fondets spesielle rammevilkår bør også inkluderes den tidligere nevnte overtagelsen av eldre, lavere forrentede aktiva fra tidligere fond. Den viktigste faktor her var midlene fra Arbeidsløysetrygdens Fellesforvaltning (senere kalt Folketrygdens Arbeidsmarkedsfond), hvor obligasjonsbeholdningen (330 mill.kroner) besto av lang-siktige, lavt forrentede obligasjoner. Fondet ble pålagt å overta disse til opprinnelig bokført verdi.

4.5.2. Utviklingen i avkastningen

I beløp er avkastningen økt fra 40 mill.kroner det første året (1968) til 6.002 i 1990. Dette beløp tilsvarer 16,4 mill.kroner pr. dag året rundt.

I *figur 3* er vist utviklingen i Fondets avkastning i pro-

Figur 3
Folketrygdfondet. Avkastning i prosent 1968-1990



sent for hvert av årene 1968-90. De tre kurvene illustrerer henholdsvis gjennomsnittrente for alle aktiva, realrente og nyplasseringsrente for obligasjoner.

Kurven for nyplasseringsrenten gjenspeiler stort sett utviklingen i obligasjonsrenten i perioden. Da plasseringene domineres av stats- og statsbankobligasjoner, er det først og fremst bevegelsen i renten for disse obligasjoner som avtegner seg. Nyplasseringsrenten viser to topper, en i 1982 med 13,64 pst., og en i 1986 med 13,71 pst. Kurven illustrerer videre fallet i obligasjonsrenten i perioden 1986-89. Historisk sett var nyplasseringsrenten i 1990 fortsatt høy med 11,20 pst.

Kurven for gjennomsnittrente (alle aktiva) har i det meste av perioden ligget lavere enn nyplasseringsrenten. Dette har naturlig sammenheng med at det i en periode med rentestigning vil være en beholdning av lavere forrentede obligasjoner i porteføljen. Den markerte rentenedgangen i løpet av året 1989 medførte imidlertid et skift mellom disse to kurvene, idet gjennomsnittrenten etter denne tid har ligget over nyplasseringsrenten. Fondets gjennomsnittrente på 12,64 pst. i 1990 lå således hele 1,44 prosentpoeng over nyplasseringsrenten.

4.5.3. Realrenten. Fondet og inflasjonen

Vel så interessant er det imidlertid å betrakte utviklingen i Fondets realrente i perioden. Av i alt 23 år, har fondet hatt hele 11 år med negativ realrente. Den negative realrenten har tildels vært av betydelig størrelse; således i 1970 med hele -7,97 pst. Dette var året som kjennetegnes ved innføring av merverdiavgift den såkalte "engangsinflasjon". Det etterfølgende år (1971) var realrenten svakt positiv, mens

den i perioden 1972-78 på ny ble negativ p.g.a. at den relativt store prisstigningen. I 1979 oppnådde Fondet på ny positiv realrente (med 2,45 pst.) Dette hadde sammenheng med pris- og inntektsstoppen med derav følgende lavere prisstigning. Pris og inntektsstoppen ga imidlertid bare en forbigående bedring, idet realrenten i de tre etterfølgende årene på ny ble negativ, i 1980 med hele -6,10 pst.

Folketrygdfondets Hovedstyre var i denne perioden meget opptatt av den negative utviklingen for Fondet. Etter at Renteutvalget avga sin innstilling 30. januar 1980, benyttet Hovedstyret anledningen til å ta dette tema opp i sin høringsuttalelse til Finansdepartementet, hvor styret bl.a. uttalte følgende:

"Ifølge "Regler om administrasjon av Folketrygdfondet og om forvaltning av midlene", fastsatt av Stortinget 30. juni 1967, skal fondsforvaltningen "ta sikte på at Folketrygdfondet skal bli til størst mulig nytte for folketrygden ved at midlene anbringes mot betryggende sikkerhet og med sikte på god avkastning og den nødvendige likviditet".

Et av kjennetegnene ved et aktivt obligasjonsmarked, er at rentenivået gis anledning til å variere med den økonomiske situasjon, bl.a. pris- og lønnsstigningen, noe som for øvrig er nærmere beskrevet i utredningen. I det siste tiåret har vi hatt til dels betydelig prisstigning. Rente-nivået er også gitt en viss mulighet til å øke, men på langt nær tilstrekkelig til å unngå et betydelig fall i det reelle rentenivået.

Fondets realrente har således i de fleste av årene vært til dels betydelig negativ (se vedlagte figur). Dette forholdet ved det norske rentenivået er også kommet klart til uttrykk i utredningen, bl.a. på s. 62.

En beregning viser at Folketrygdfondets inflasjonstap, som følge av den negative realrenten, var hele 14 prosent fram til utgangen av 1978. For at de avsatte fondsmidler skulle ha bevart sin kjøpekraft eller realverdi (dvs. at man nøyer seg med å stille et meget beskjedent krav om 0 prosent realrente i de forløpne år), måtte fondet ved utgangen av 1978 ha vært på 18,3 mrd.kroner i stedet for det faktiske beløp 15,7 mrd.kroner.

Med bakgrunn i disse forhold, er det Hovedstyrets oppfatning at utvalgets tilrådinger med sikte på et mer aktivt obligasjonsmarked vil gi fondet den beste beskyttelse mot inflasjonstap. En fleksibel obligasjonsrente er en forutsenting for det. Dette er etter Hovedstyrets mening en betingelse for å oppnå en "god avkastning til beste for folketrygden", slik forannevnte formålsparagraf i de stortingsvedtatte regler lyder.

Hovedstyret har funnet å burde legge avgjørende vekt på dette moment i forbindelse med utvalgets anbefalinger om obligasjonsmarkedet."

Som beskrevet foran, medførte perioden med deregulering av markedet en øking i obligasjonsrentenivået. Fra og med 1983 har det igjen vært positiv realrente for Fondet, med en topp på hele 8,40 pst. i 1989.

De mange år med negativ realrente i Fondet medførte

akkumulering av et betydelig inflasjonstap. De senere års høye positive realrente har medført at dette inflasjonstapet nå er inntjent.

4.6. Sikkerheten for plasseringene. Små tap

4.6.1.

Generelt.

I forvaltningsreglementets §7, 1. ledd, ble fastslått at fondsmidlene skulle anbringes "mot betryggende sikkerhet". I foredraget til proposisjonen ble videre uttalt følgende: "Ved plassering av fondsmidler i ihendehaverobligasjoner og i banker antar en at en vil oppnå en løsning som tar tilstrekkelig hensyn til ønsket om sikkerhet, god avkastning og rimelig administrasjon."

"Betryggende sikkerhet" var således et hovedprinsipp i forvaltningsordningen. Så vel Hovedstyret som distriktsfondsstyrene har hatt dette hovedprinsipp for øye i den løpende forvaltningen.

4.6.2.

Obligasjonssektoren

Hovedstyrets funksjon som rådgivende og koordinerende organ for fondsstyrene, har ikke minst vært aktuell på dette området av forvaltningen. Gjennom årene behandlet Hovedstyret således en rekke saker som gjaldt sikkerhetsspørsmålet for obligasjonsplasseringene:

I løpet av 70-årene ga Hovedstyret retningslinjer til fondsstyrene som gjaldt behandlingen av spørsmål om deltakelse i obligasjonslån med negativ pantsetningsklausul. Til å begynne med var Hovedstyret meget restriktiv på dette område, og krevet hovedstyrebehandling av de enkelte sakene. Etter hvert som Hovedstyrets syn på denne måte ble fastlagt, ble avgjørelsen lagt ut til de enkelte distriktsstyrer.

Som en tradisjonelt mer risikofylt sektor, var skipsfinansieringsinstituttene i en periode gjenstand for Fondets oppmerksomhet. I 1978 fikk Hovedstyret seg forelagt en analyse og vurdering av de fire førsteprioritetsinstitusjonene. Behandlingen resulterte i at Hovedstyret anbefalte fortsatt obligasjonskjøp i denne sektor.

Da låneinstrumentet "konvertible obligasjoner" ble presentert på det norske markedet, ble spørsmålet om deltakelse fra Fondets side reist fra forskjellig hold. Konvertible obligasjoner er ihendehaverobligasjoner, og faller således inn under forvaltningsreglementets begrep "norske ihendehaverobligasjoner". Da Fondet imidlertid ikke hadde adgang til å erverve aksjer, og da kupongrenten på konvertible obligasjoner vanligvis er lavere enn for tilsvarende ihendehaverobligasjoner, fant Hovedstyret ikke å kunne anbefale deltakelse i slike lån.

Den forannevnte liberaliseringsprosessen på obligasjonsmarkedet medførte betydelig større emisjonsvolum

og mange nye låntakere. Situasjonen krevet gjennomdrøfting i Hovedstyret av spørsmålet om hvordan fondsstyrene i denne situasjonen skulle opptre. Hovedstyret anbefalte da fondsstyrene å legge betydelig mer vekt på risikovurderingen enn tidligere, og holde seg til lån som ble lagt ut til offentlig tegning.

I forbindelse med at kredittforetakene begynte å oppta lån for å skaffe seg ansvarlig lånekapital, henstilte Hovedstyret til fondsstyrene om ikke å delta i disse lån, under henvisning til reglementets krav om "betryggende sikkerhet".

I forbindelse med at A/S Fiskerikreditt ble etablert, og at dette var første gang på mange år at et nytt kredittforetak ble startet, ga Hovedstyret nærmere retningslinjer til fondsstyrene om hvilke krav de skulle stille til deltakelse i denne forbindelse.

Da sikkerheten for kredittforetakenes obligasjoner begynte å bli et aktuelt tema, nyttet Hovedstyret anledningen til å gi sin støtte til arbeidet med å heve kapitaldekningen utover dagens nivå, og uttalte følgende i brev av 20. september 1989 til Finansdepartementet:

"Kredittforetakene har stor betydning for obligasjonsmarkedet. Deres obligasjonsgjeld har i løpet av det siste året passert statsgjelden. For obligasjonsmarkedet generelt, for tiltroen til obligasjoner som plasseringsobjekt, og for omsetteligheten av obligasjonene, er det derfor viktig at sikkerheten bak kredittforetakenes obligasjoner også i fremtiden er betryggende.

Folketrygdfondets engasjement i disse institusjonene var ved halvårsskiftet 7,4 milliarder kroner (7,1 i obligasjoner og 0,3 i sertifikater), tilsvarende ca. 16 pst. av fondets forvaltning. Folketrygdfondet er den største enkeltkjøper av kredittforetakenes obligasjoner, med en eierandel på 6,5 pst., fordelt på 393 forskjellige lån ved siste årsskifte.

Hovedstyret har spesielt merket seg den betydelige vekslen i kredittforetakenes virksomhet de senere år. På den foreliggende bakgrunn er det viktig at myndighetene har sin oppmerksomhet henvendt på kapitaldekningen i foretakene. Hovedstyret vil derfor gi sin generelle støtte til arbeidet med å heve kapitaldekningen utover dagens nivå."

Allerede i 1975 hadde for øvrig Hovedstyret gitt den retningslinje til fondsstyrene at de minst en gang pr. år skulle vurdere sin portefølje av industriobligasjoner og andre obligasjoner som det kunne knyttet seg en viss risiko til.

I forbindelse med planlagte fusjoner blant kredittforeninger og spørsmålet om omgjøring av kredittforeninger (spesielt Realkreditt) til aksjeselskaper, fikk Fellessekretariatet i februar og mars 1990 fullmakt til å sende brev til Kredittilsynet. I disse brevene ble spesielt betydningen for obligasjonseierne av tilleggsansvaret i kredittforeningene trukket frem.

I alle år har det i fondsforvaltningen vært sett på som

viktig å ivareta Fondets interesser ved deltakelse i obligasjonseiermøter. En representant for vedkommende fondsstyre, vanligvis sekretæren, har møtt frem ved slike anledninger. Man har hele tiden fulgt det prinsipp at Folketrygdfondet selv skulle være representert, istedenfor å gi fullmakt til en annen obligasjonseier eller til tillitsmannen for vedkommende lån.

Folketrygdfondet har to ganger i perioden 1968-90 måtte bokføre tap på obligasjoner. Det første tapet inntraff i 1984 i 2. fondsdistrikt på en obligasjonspost pålydende kr. 2.925.000,- i obligasjonslånet 10,5% Bratsberg Teglverk A/S 1980/97. Selskapet, hvor bl.a. Skien kommune var en av hovedaksjonærene, ble slått konkurs, og pantet ble solgt på tvangsauksjon til et lavere beløp enn pantegjelden. En rekke kredittinstitusjoner, herunder Distriktenes utbyggingsfond, Fellesbanken A/S og Industribanken A/S sammen med 18 sparebanker og Samvirkebanken, tapte penger på konkursen. 2. fondsstyre måtte ta et tap på kr. 519.214,86.

Det andre tapet inntraff i 1989 i forbindelse med konkursen i REO (Resirkuleringsanlegget i Oslo), hvor Oslo kommune var en av hovedaksjonærene. Obligasjonseierne i to offentlig emitterte obligasjonslån foruten Sparebankkreditt, alle med førsteprioritets pantesikkerhet, måtte ta tap. 1. fondsstyret eiet på konkurstidspunktet obligasjoner pålydende kr. 29.260.000,-, og måtte bokføre et tap på 4,4 mill. kroner.

4.6.3. Bankinnskuddssektoren

I forbindelse med plasseringen av innskudd i banker har fondsforvaltningen vært opptatt av sikringsfondsordningene i de to banksystemene.

Inntil 1970 inneholdt sparebanklovens §33, 3.ledd, og forretningsbanklovens §26, 2.ledd, enslydende bestemmelser som gikk ut på at sikringsfondenes styreverter i hvert enkelt tilfelle bestemte om støtte skulle gis, og formen og vilkårene for støtten, når en bank kom i vanskeligheter. Ved en lovendring i 1970 ble imidlertid bestemmelsen for Sparebankenes Sikringsfond endret. Endringen besto i at loven umiddelbart uttalte at "Fondet skal dekke tap som andre innskytere enn banker kan få på sine innskudd ved en rekonstruksjon eller avvikling av en medlemsbank". Plikten til å dekke tap for innskytere skulle således for ettertiden ikke være betinget av styrevedtak, så fremt det gjaldt rekonstruksjon eller avvikling av banken.

Hovedstyret ba i den forbindelse om uttalelse fra så vel Bankinspeksjonen som fra Forretningsbankenes Sikringsfond, for å få vurdert om sikkerheten for Fondets innskudd var svakere i forretningsbanker enn i sparebanker.

Bankinspeksjonen uttalte i brev av 20. november 1972: "Bankinspeksjonen vil anta at styret for Forretningsbankenes Sikringsfond, så langt råd er, vil søke å forhindre at innskyterne i medlemsbankene lider tap på sine innskudd. Den sikkerhetsmessige forskjell for innskyterne i de to

bankgrupper må derfor ansees liten".

I sitt brev av 16. februar 1973 viste Forretningsbankenes Sikringsfond til lovforarbeider m.v. og uttalte: "Forretningsbankenes Sikringsfond vil etter dette for sitt vedkommende konkludere med at det ikke er noen reell sikkerhetsmessig forskjell for innskyterne i de to bankgrupper".

På grunnlag av disse uttalelser la Fondet i de etterfølgende år ikke noen vekt på den forskjellige formulering i de to lover ved sin plassering av midler i h.h.v. sparebanker og forretningsbanker. Det forhold at Fondet har hatt større innskudd i sparebanker enn i forretningsbanker, skyldes først og fremst at bankkontorene innenfor sparebanksektoren fra gammelt av viser større distriktsvis spredning enn forretningsbankkontorene.

I de to banklovene er nyttet betegnelsen "innskudd fra almenheten", i motsetning til innskudd fra andre banker samt spesialinnskudd. På et tidlig tidspunkt sørget fondsforvaltningen for å få en fortolkningsuttalelse fra myndighetene, som bekreftet at Fondets bankinnskudd var å betrakte som "innskudd fra almenheten".

Sikkerheten for Fondets plasseringer i banker ble på ny en aktuell sak løpet av 1989. Bakgrunnen var at enkelte banker hadde hatt vanskeligheter med å møte sine forpliktelser, og måtte få støtte gjennom sikringsfondsordningen. Dette gjaldt både sparebanker og forretningsbanker. I sitt møte 29. november 1989 hadde Hovedstyret en generell drøfting av temaet. Følgende utsnitt av møtereferatet skulle være dekkende for problemstillingen:

"Til orientering var forelagt et notat fra Fellessekretariatet, datert 15. november 1989, med diverse vedlegg. Orienteringen foranlediget en drøftelse av spørsmålet om i hvilken utstrekning fondet skulle fortsette innskuddsvirksomheten.

Således ble det reist spørsmål om det var tilrådelig å fortsette og øke innskuddene uten en mer betryggende garantiordning, idet utviklingen, spesielt Sikringsfondsstyrets behandling av Norion Banksaken, innebar et betydelig signal for fondet. (I denne saken hadde det nemlig vært diskusjon i Sikringsfondsstyret om garantien også skulle omfatte innskudd fra "profesjonelle innskytere".) Det ble også antydnet at situasjonen kunne tilsi å ta ut innskudd. Mot dette ble innvendt at uttak fra et offentlig fonds side, ville bli oppfattet som et signal om at man ikke har tillit til bankene, noe som kunne få alvorlige konsekvenser.

Videre ble påpekt at sikringsfondsordningen for sparebankene gir et bedre vern for innskyterne. Det viktigste er at kapasiteten til sikringsfondene er stor nok. I denne forbindelse ble nevnt at en eventuell kapasitetsmangel burde tilsi at fondet er varsom med å øke sine innskudd. Det ble også reist spørsmål om ikke fondet bør være varsom med å plassere innskudd i nystiftede banker som ennå ikke har vist sin levedyktighet. Videre ble nevnt at det ville være ønskelig på neste møte å få en orientering fra rette vedkommende om sikringsfondenes tilstrekkelighet.

Det var enighet om å sende brev til styret i Forretningsbankenes Sikringsfond for å få en vurdering og der-

med en mulig avklaring i spørsmålet om sikkerheten for fondets innskudd.”

I forbindelse med det etterfølgende hovedstyremøtet 28. februar 1990, ble gitt orientering fra de to administrerende direktører i h.h.v. Sparebankenes Sikringsfond og Forretningsbankenes Sikringsfond om virksomheten i fondene. I dette møtet fortsatte Hovedstyret sin generelle drøfting fra foregående møte om Folketrygdfondets innskuddsordning, spesielt på bakgrunn av den orientering som var gitt fra de to bankgruppers sikringsfond. Hovedstyret fant at den endelige realitetsdrøfting av saken burde foretas av det nye styret i Folketrygdfondet, og anbefalte fondsstyrene inntil videre ikke å øke sine beholdninger av bankinnskudd.

I Norion Bank A/S, som ble satt under offentlig administrasjon i 1989, hadde Fondet (ved 1.fondsstyre) et innskudd på 20 mill.kroner. Innskuddsbeløpet ble tilbakebetalt i sin helhet, bare med et mindre rentetap for Fondet. Forøvrig har Folketrygdfondet i perioden 1968-90 ikke hatt tap på plasseringer i banker.

4.6.4. Sluttord om tap og sikkerhet

Tapene i fondsforvaltningen har således vært:

Obligasjonslån Bratsberg Teglverk A/S	kr. 519.214,86
Obligasjonslån Resirkuleringsanlegget i Oslo	“ 4.433.000,00
Rentetap Norion Bank A/S	“ 145.000,00
	kr. 5.097.214,86

Folketrygdfondets tap til nå, ca. 5 mill.kr., er lite, både sett i forhold til samlet forvaltning, ca. 53,5 milliarder kroner, og den lange forvaltningsperioden, 1968-90.

Hva angår det generelle spørsmålet om sikkerheten for plasseringer i norske ihendehaverobligasjoner og tilliten til disse, kan opplyses at tapet for de mange obligasjonseierne i lånene til Bratsberg Teglverk A/S, var det første eksempel på slikt tap etter krigen.

Når det gjelder bankinnskuddssektoren, må man ca. 60 år tilbake i tiden for å finne en parallell til den bankkrise som nå avtegner seg, hvor spørsmålet om sikringsfondenes kapasitet og tilstrekkelighet er blitt et aktuelt tema. Det er lite trolig at man forutså en slik utvikling, da Fondets plasseringsregler ble fastlagt for 25 år siden.

4.7. Likviditeten i Fondet

4.7.1. Reglementets likviditetskrav

Forvaltningsreglementets krav til likviditet i fondsforvaltningen var inntatt i §7, 1.ledd,:

“Fondsforvaltningen skal ta sikte på at Folketrygdfondet skal bli til størst mulig nytte for folketrygden ved at midlene anbringes mot betryggende sikkerhet og med sikte på god avkastning og den nødvendige likviditet (uthevet her).”

Kravet “den nødvendige likviditet” må nødvendigvis ses i sammenheng med den funksjon Fondet var gitt i folketrygdsammenheng. Av forarbeidene til trygdeordningen fremgår at man tenkte seg en lang oppbyggingsperiode for Fondet før det kunne bli aktuelt å trekke på det. Det har således aldri vært lagt noen konkret plan for å nyttiggjøre Fondet i trygdesammenheng. Situasjonen tilsa derfor ikke noen høy likviditetsgrad på Fondets samlede plasseringer.

4.7.2. Faktisk likviditetspågang

Som tidligere nevnt, har Fondet bare en gang i perioden måttet tilføre Rikstrygdeverket likviditet til løpende drift av trygden. Likviditeten ble da skaffet til veie ved at Fondet midlertidig overdro en post statsobligasjoner til Norges Bank, mot gjenkjøpsplikt.

Med sikte på eventuell likviditetssvikt i Rikstrygdeverket, holdt Folketrygdfondet for øvrig i årene 1979-86 en primær likviditetsreserve i størrelsesorden 250 mill.kroner plassert som kontolån til statskassen. Dette etter anmodning fra Finansdepartementet. Ordningen ble brakt til opphør etter anmodning fra Folketrygdfondet, idet plasseringen innebar rentetap for Fondet i forhold til obligasjonsplassering, og fordi Rikstrygdeverkets likviditet gjennom bevilgningsvedtak var blitt integrert i statskassens likviditet.

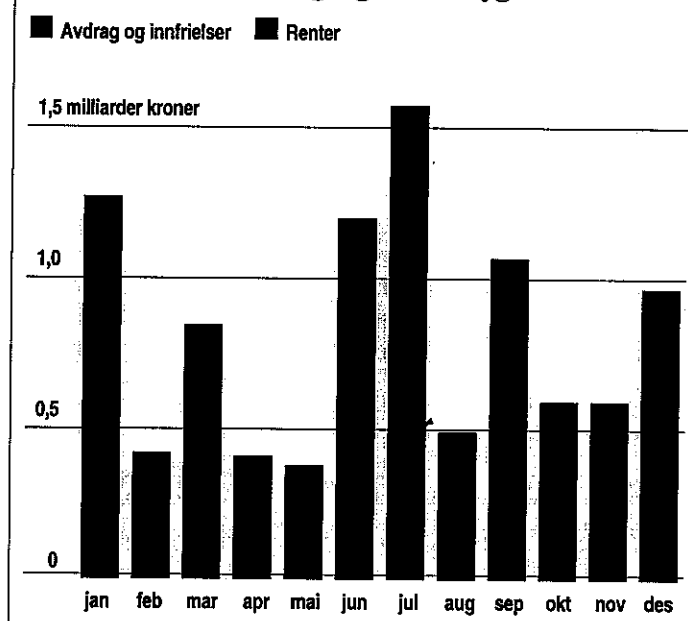
4.7.3. Generelle betraktninger om likviditeten

Fondets samlede kapital ved utgangen av 1990 var på 53,5 milliarder kroner. En gruppering av Fondets aktiva etter antatt grad av likviditet, vil se slik ut:

	Mill.kr.
Statssertifikater.....	2.836
Andre sertifikater	320
Bankinnskudd.....	4.368
Statsobligasjoner	28.879
Statsbankobligasjoner	4.060
Andre obligasjoner.....	10.994
Diverse aktiva	2.026
	53.483

Posten *statssertifikater* er, sammenlignet med de øvrige, den avgjort mest likvide posten. Disse sertifikatene har for øvrig for Fondet vært et meget hendig instrument for plassering av likvider frem til fast plassering i obligasjoner. Hva angår *bankinnskuddsmassen*, er denne plas-

Figur 4
Månedlig likviditetsinnngang i Folketrygdfondet i 1990



sert i form av 12 måneders termininnskudd som forfaller til forskjellige tider i løpet av året, og i et meget stort antall banker i landet over. Bankinnskuddene fortjener derfor sin plass i likviditetsrekkefølgen, selv om man tar i betraktning de aktuelle problemer i banksektoren.

Selv om Folketrygdfondet ikke er blitt av en slik størrelse som man opprinnelig tenkte seg, er Fondet en meget dominerende *obligasjonseier* på det norske markedet. Markedet er således ikke stort nok til å absorbere meget store salgsposter fra Fondet, og således betjene Fondet med likviditet i en tenkt likviditetskrise for trygden. Den reelle likviditetsgraden, selv for statsobligasjonsbeholdningen, er således uklar. Av denne grunn har Folketrygd-

fondet ved forskjellige anledninger i de senere år støttet opp om tiltak som kan virke i retning av at vi får et større og mer effektivt obligasjonsmarked (således f.eks. under høringsrundene vedrørende renteutvalgets innstilling, samt forslagene til børsloven, verdipapirhandelloven og loven om Verdipapirsentralen).

Med den størrelse som Fondets obligasjonsportefølje etter hvert har fått, har det forøvrig i mange år vært slik at Fondets primære likvider har vært løpende inngang av avdrag (innløsninger) og renter på obligasjonsbeholdningen. Eksempelvis kan nevnes at denne inngangen i 1990 utgjorde 9411 mill. kroner.

Som følge av at rente- og avdragsterminene på den norske obligasjonsmassen, spesielt for statsobligasjonene, har vært ujevnt fordelt over årets måneder, har også Fondets inngang vist denne ujevnheten over året. Den tidligere nevnte EDB-prognoseringen av likviditetsinngangen, som vanligvis har vært utført for et tidsrom på 1 1/2 år, har vært et meget nyttig styringsmiddel i den løpende forvaltningen. Størrelsen på inngangen av avdrags- og rentebeløp over året, har vært så betydelig at en anmodning fra Rikstrygdeverket om likviditetsforsterkning av rimelig størrelse ville kunne dekkes ved at Fondet inntil videre stanset reinvesteringen i obligasjoner. **Fig. 4** gir forøvrig et bilde av månedlig likviditetsinngang i Folketrygdfondet i 1990 fra avdrag og innfrielser samt renter på obligasjonsbeholdningene.

Det har i alle år vært god margin mellom faktisk og nødvendig likviditet i Folketrygdfondet. En viss øking av beholdningen av "andre obligasjoner" på bekostning av stats- og statsbank-obligasjoner, hadde kunnet skje uten at det hadde gått utover kravene til "betryggende sikkerhet" og "nødvendig likviditet". Forvaltningen har imidlertid vært bundet av Finansdepartementets rammestyring på dette område.

5

Spesielt om distriktsstyreordningen

5.1. Kompetanseforholdet mellom Hovedstyret og distriktsfondsstyrene

Forvaltningsreglementets §1, 1.ledd, fastslo at Folkestrygdofondet "forvaltes av fem distriktsfondsstyrene". Dette innebærer at forvaltningsansvaret hele tiden har ligget hos distriktsfondsstyrene. Det enkelte fondsstyre har således vært ansvarlig for forvaltningen av sin del av Fondet. I tillegg har det forvaltet avkastningen av de samme midler (§2, 2.ledd).

Hovedstyret var tillagt en koordinerende og rådgivende funksjon (§4, 1.ledd). Denne funksjonen har først og fremst knyttet seg til plasseringsvirksomheten, jfr. foran under avsnitt 4. Videre har inngått prinsipielle spørsmål som gjelder alle fondsstyrene, og fellessaker, herunder høringssaker av enhver art. Koordinerings- og rådgivingsarbeidet har vært lettet ved at de fem distriktsstyrelederne også har vært medlemmer av Hovedstyret.

Blant mer generelle retningslinjer som har vært gitt, kan nevnes årlige retningslinjer for årsberetningene. Fordelingen av arbeidsoppgavene har det i den forbindelse vært at distriktsstyrene i sine beretninger har omtalt de forhold som spesielt er knyttet til sin virksomhet og vedkommende distrikt, mens Hovedstyret i sin beretning har inntatt stoff av mer generell karakter, og forhold som har vært felles for samtlige fondsstyrene. Av mer spesiell rådgiving kan nevnes at Hovedstyret i sin tid (1/6-70, sak 3) ga fondsstyrene det råd ikke å etablere medlemskap i annen organisasjon. Den konkrete bakgrunnen den gang

var spørsmålet om 5. fondsstyre skulle etablere medlemskap i Studieselskapet for nord-norsk næringsliv.

En annen sak som bidrar til å gi et bilde av forholdet mellom Hovedstyret og distriktsstyrene, er at Hovedstyret i sin tid (22/5-75, sak 9a) endret sine egne instruksjoner for distriktssekretariatene, idet Hovedstyret fritok seg for ettertiden fra å uttale seg i forbindelse med tilsetting av sekretær ved distriktssekretariatene. I stedet ga Hovedstyret generelle retningslinjer vedrørende kvalifikasjonskrav for disse stillingene.

5.2. Forholdet mellom distriktsfondsstyrene

5.2.1. Fordelingen av kapital mellom fondsstyrene

Geografisk har det ikke vært endring i distriktsinndelingen i perioden. Den har hele tiden vært den samme som er nevnt foran i avsnitt 1.3. Som der nevnt, skulle fondsmidlene fordeles mellom de fem fondsstyrene i forhold til folketallet i de distrikter fondsstyrene omfatter, med revisjon hvert 10. år på grunnlag av Statistisk Sentralbyrås oppgaver over folketallet. Slik revisjon av fordelingsnøkkelen har funnet sted to ganger i perioden, pr. 1/1-77 og pr. 1/1-87. Begge ganger på grunnlag av folketallet ett år forut.

Tabell 4 viser utviklingen i fordelingsnøkkelen for de respektive fondsstyrene slik den har vært praktisert. Gene-

Tabell 4.

Distriktsfondsstyreordningen. Fordelingsnøkler for Fondets kapital^{*)}. Prosent

	Fra 01.01.67	Fra 01.01.77	Fra 01.01.87
1. fondsstyre, Oslo	35,2	35,1	34,8
2. fondsstyre, Skien	18,8	19,1	19,4
3. fondsstyre, Bergen	19,0	19,4	19,9
4. fondsstyre, Trondheim	14,9	14,8	14,7
5. fondsstyre, Tromsø	12,1	11,6	11,2
	100,0	100,0	100,0

*) Basert på folketallet i hvert distrikt.

relt sett viser tabellen små endringer i prosentandelen for de respektive distrikter. Over perioden viser den nedgang i prosentandelene for fondsstyrene i h.h.v. Oslo, Trondheim og Tromsø, mens fondsstyrene i Skien og Bergen viser øking i andelene.

Reelt sett har revisjonen av fordelingsnøkkelen hatt liten betydning. Dette skyldes at det vesentlige av overføringene til Folketrygdfondet skjedde forut for første regulering den 1/1-77. Før dette tidspunkt utgjorde overføringene til sammen 8780 mill. kroner, mens overføringene etter 1. januar 1977 bare utgjorde til sammen 1 milliard kroner (i 1978 og 1979). Den siste reguleringen, pr. 1/1-87, har således bare hatt betydning for fordeling av felles-utgiftene mellom fondsstyrene, og for fordeling av forskjellige rammer for plassering i obligasjoner og bankinnskudd.

5.2.2. Forholdet mellom distriktsstyrene i obligasjonsplasseringssammenheng

5.2.2.1. Stats- og statsbanksektoren

Av stats- og statsbankobligasjoner, som er den største plasseringssektoren for Fondet, måtte hvert av distriktsstyrene overta sin nøkkelandel av Fondets totale pliktige kjøp i det enkelte år. Innenfor undersektoren statsobligasjoner, var det i alminnelighet en valgmulighet for Fondet mellom korte (vanligvis 5-årslån) og lengre lån. Spesielt i de første år av den lange fasen med rentestigning på obligasjonsmarkedet, kunne det være en viss forskjell mellom fondsstyrenes preferanser på dette området, basert på noe forskjellig syn på utviklingen i markedsrenten. Da rentestigningen varte gjennom flere år, hadde det fondsstyre (2. fondsstyre) som tidligst la vekt på å kjøpe statsobligasjoner av kortere varighet, fordel av dette. Fordelen kom til uttrykk gjennom en høyere gjennomsnittlig effektiv avkastning for dette fondsstyre enn for de øvrige på statsobligasjonsbeholdningen i en etterfølgende periode.

5.2.2.2.

§15-sektoren

Innenfor sektoren "andre obligasjoner" (§15-obligasjoner) kunne det enkelte fondsstyre øke sin beholdning i løpet av året med sin nøkkelandel av den samlede øking som Finansdepartementet hadde fastsatt. Her bør imidlertid nevnes at Finansdepartementet i et par av årene gjorde unntak for 5. fondsstyre (Nord-Norge), som fikk adgang til å dekke hele sin beholdningsøkning i obligasjoner med §15-obligasjoner.

a) Innenfor undergruppen "prosjektlån", d.v.s. lån opptatt av andre enn kredittforetak, var praksis at det fondsstyre i viss distrikt låntakeren eller låneprosjektet befant seg, deltok. En vanlig brukt andel for deltakelse var 10 pst. av låneemisjonen. Deltakelsen innbefattet vanligvis både deltakelse i garantikonsortiet for fulltegning av lånet, med derav følgende garantiprovisjon, og overtagelse av obligasjoner. Hvis vedkommende låntakende selskap drev virksomhet i to eller flere fondsdistrikter, ble denne 10 pst.-andelen delt mellom vedkommende fondsstyrene. Det samme lokaliseringssynspunkt ble anlagt ved handel i annenhåndsmarkedet for obligasjonsposter i §15-sektoren.

b) Når det derimot gjaldt obligasjonslån opptatt av kredittforetak (kredittforeninger og kredittaksjeselskaper), måtte det praktiseres en annen ordning. Disse institusjonene driver som kjent utlånsvirksomhet på landsbasis, og kjøperne av deres obligasjoner har således ikke noe herredømme over hvor låneprovenyet fra obligasjonsemisjonene blir investert. Det er det styrene i det respektive kredittforetak som avgjør.

Allerede fra 1972 fikk Fellessekretariatet i oppdrag å koordinere fondsstyrenes kjøp av slike obligasjoner. Den umiddelbare foranledningen var at det da var et stramt obligasjonsmarked, og at fondsstyrene for første gang hadde problemer med å utnytte den samlede plasseringsadgang i gruppe II (§15-obligasjoner). I de etterfølgende årene, helt til distriktsstyreordningen ble opphevet i 1990, ble obligasjonskjøpene i denne sektor nyttet som utjevningmiddel, for å oppnå at det enkelte fondsstyre skulle

kunne utnytte sin nøkkelandel av samlet beholdningstilvekst av §15-obligasjoner. Som et hjelpemiddel i denne forbindelse, formidlet Fellessekretariatet hvert år utlansstatistikk fra kredittforetakene til distriktsstyrene. Statistikken var utarbeidet fylkesvis, og viste i hvilken utstrekning det enkelte kredittforetak var engasjert med utlån i de respektive fondsdistrikter.

5.2.3. Bankinnskuddssektoren

Når det gjelder vilkårene for Fondets innskudd i banker, var det Hovedstyrets mening i alle år at vilkårene burde være like i alle fem fondsdistrikter. Dette var det også enighet om i distriktsstyrene.

Det enkelte bankkontors lokalisering var avgjørende for hvilket distriktsstyre det hørte inn under i innskuddssammenheng. Hovedkontorets beliggenhet var i og for seg ikke avgjørende i denne sammenheng. Denne noe spesielle praksis må sees på bakgrunn av to forhold: For det første den sterke fokuseringen på distriktshensyn som fondsforvaltningen var preget av, og for det andre at bankstrukturen var en helt annen på den tid fondsforvaltningen startet opp. Utviklingen mot sterk konsentrasjon i banksystemet var på det tidspunkt ikke brakt særlig langt. Da problemene begynte å melde seg i bankvesenet i slutten av forvaltningsperioden (1987-90), kan denne spesielle ordning for Fondet sees som en svakhet i systemet. Den beste ordning i krisesituasjoner for enkeltbanker, vil utvilsomt være at det bare er *ett* fondsstyre som har kontakten.

5.2.4. Innbyrdes lånetransaksjoner

Allerede i 1971 (26/4-71, sak 6) ga Hovedstyret følgende retningslinjer vedrørende kortsiktige forrentnings- og lånetransaksjoner mellom fondsstyrene:

1. Fellessekretariatet koordinerer den kortsiktige forrentnings- og lånevirksomhet mellom de fem distriktsfondsstyrer, slik at de som har behov for oppgjørsmidler kan låne av dem som har ledige midler.
2. Løpende forrentning av de kortsiktige plasseringer tilfaller det finansierende fondsstyre. Eventuelle tvilsspørsmål vedrørende renteavregningen mellom to fondsstyrer forutsettes regnskapsføreren (Norges Banks depotkontor) å forelegge Fellessekretariatet til avgjørelse.
3. Vedkommende distriktssekretariat holder sitt fondsstyre orientert om de til enhver tid foretatte transaksjoner av denne art.

Ordningen ble leilighetsvis nyttet av fondsstyrene. Når slike interne lånetransaksjoner ikke ble så hyppige, har det sammenheng med forhold som er nevnt under avsnittene 4.4. (andre plasseringsformer) og 4.7. (likviditeten i Fondet).

5.3. Noen erfaringer med distriktsfondsstyreordningen

I denne beretningen vil det ikke bli foretatt noen samlet vurdering av distriktsstyreordningen med utgangspunkt i den uenighet på politisk plan som er omtalt foran under avsnitt 1.2. Det vil i stedet bli trukket frem noen erfaringer med ordningen sett fra administrasjonens synspunkt.

Avgjørende for fondsforvaltningens karakter, og dermed for distriktsfondsstyrenes funksjon og muligheter gjennom ca. 20 år, har vært følgende forhold:

- a) I de fleste år av Fondets virksomhet, og spesielt i de årene Fondets kapasitet betydde mest i forhold til obligasjonsmarkedet, ble det gjennomført en meget streng regulering av markedet fra myndighetenes side. Denne reguleringen gjaldt så vel tilbudet av obligasjoner, inkl. vilkårene, som etterspørselen.
- b) Det særegne norske kredittkanaliseringssystem, hvor en vesentlig del av samlet kredittførsel skjer via statsbankene, har nødvendigvis satt preg på virksomheten.
- c) Den årlige plasseringsavtalen mellom Finansdepartementet og Folketrygdfondets hovedstyre har avgjort hvor mye Fondet i det enkelte år skulle plassere i stats- og statsbankobligasjoner på den ene side (den største delen), og andre obligasjoner. I møtene og avtalene har Finansdepartementet hatt det siste ord, og det har vært Hovedstyrets sak å fordele forpliktelsene på distriktsfondsstyrene i samsvar med fordelingsnøkkelen. Av fondsmidlene er således hele 69 pst. plassert i stats- og statsbankobligasjoner.

På det driftsmessige og administrative plan medførte distriktsstyreordningen nødvendigvis merforbruk av ressurser i forhold til hva en ordning med ett fondsstyre ville ha gjort. Når eksempelvis alle fem fondsstyrer skulle delta i de samme stats- og statsbanklån, er det åpenbart at ordningen skapte merarbeid. Underretningsprosedyrer for 58 styremedlemmer og varamedlemmer landet over, krevet også sitt arbeid. For disse medlemmer må dessuten regnes forbruk av tid til møter, reiser, etc. I beløp utgjorde utgiftene til distriktsstyreordningen i 1989 ca. 2,2 mill. kroner, av totale administrasjonsomkostninger på 5,5 mill. kroner.

Forholdene har generelt medført at distriktsstyrenes og fondsforvaltningens handlefrihet ble liten. I denne forbindelse er det naturlig å henlede oppmerksomheten på figur 1 (s.15), som viser hvordan fondsmidlene er blitt kanalisert.

Figuren viser at fondsstyrene bare for 16 pst. av plasseringene (prosjektlån + bankinnskudd) selv har kunnet bestemme låntager. For hele 84 pst. har det således vært andre styrer (henholdsvis statsbank- og kredittforetaksstyrer) som har valgt låntaker og låneformål. Utviklingen har derfor ikke gitt grunnlag for å opprettholde det omfattende forvaltningsapparatet.



Omorganiseringen av fondsforvaltningen

6.1. Trygdefinansieringsutvalgets innstilling (NOU 1984:10)

Utvalget avga sin innstilling 19. mars 1984. Det var en omfattende innstilling på i alt 134 sider. Omtalen av Folketrygd-fondet begrenset seg til knapt en halv side. Utvalget uttalte bl.a. følgende (s.114):

“Folketrygdens økonomi er i utgangspunktet vanskelig, og utvalget mener derfor at en videre oppbygging av fondet er lite aktuelt.

Folketrygd-fondet har de siste 10 år fått - og vil i fremtiden få - en svært begrenset funksjon sammenliknet med intensjonene i 1967. Etter utvalgets oppfatning bør dette få konsekvenser for organiseringen og forvaltningen av fondets midler.

Utvalget foreslår at det nåværende system med fondsstyrer avvikles og at den videre forvaltningen av fondets midler overføres til Finansdepartementet eller Norges Bank.

Utvalget vil videre foreslå at folketrygd-fondet benyttes som likviditetsreserve for å dekke uforutsette endringer i finansieringsbehovet. Dette kan bli aktuelt fordi det er vanskelig å beregne alle utgifter på forhånd (f.eks. til dagpenger ved arbeidsledighet).”

Utvalgets forslag vedrørende forvaltningen av Folketrygd-fondet var i realiteten todelt:

a) Avvikling av distriktsstyreordningen.

b) Administrasjonsforvaltning av Fondet (ved Finansdepartementet/Norges Bank), idet enhver styreordning sløyfes.

6.2. Hovedstyrets engasjement i omorganiseringsspørsmålet.

6.2.1. Uttalelsen vedrørende NOU 1984: 10

Hovedstyret mottok innstillingen til høring i juli 1984 og ga sin uttalelse til Finansdepartementet 10. desember 1984. Uttalelsen ble sendt etter grundig gjennomdrøfting i fondsforvaltningen, idet Hovedstyret to ganger anmodet om distriktsfondsstyrenes uttalelse. Den andre gangen gjaldt uttalelsen alternative organisasjonsformer som Hovedstyret hadde listet opp. De fem distriktsfondsstyrene gikk inn for å beholde den opprinnelige distriktsstyreordningen, og Hovedstyret fulgte opp dette ønske i sin uttalelse til departementet. For det tilfelle at departementet, på grunnlag av Trygdefinansieringsutvalgets innstilling, ville foreslå endringer i fondsforvaltningen, viste imidlertid Hovedstyret til de momenter i sin uttalelse som talte for et alternativ med *ett* større landsomfattende fondsstyre på 9 medlemmer. I sin uttalelse fremhevet Hovedstyret bl.a. de prinsipielle betenkeligheter ved å overlate forvaltningen av Fondet til rene administrative organer (Finansdepartementet/Norges Bank) uten noen styreordning.

Disse prinsipielle betenkelighetene ble også påpekt i et møte 16. september 1987, som Hovedstyrets leder og nestleder da hadde med Finansminister Gunnar Berge. På det stadiet arbeidet Sosialdepartementet og Finansdepartementet med den ventede stortingsmelding om trygdefinansieringen.

6.2.2. St.meld.nr. 12 (1988-89) Folketrygdens økonomi og pensjonssystem. Administrasjons- eller styreforvaltning av Folketrygdfondet

I stortingsmeldingen fulgte Sosialdepartementet og Finansdepartementet opp forslaget fra Trygdefinansieringsutvalget og uttalte bl.a. følgende (side 267):

“Departementet er enig i at endringen i folketrygdfondets betydning for folketrygdens finansiering tilsier forenkling av dagens fondsadministrasjon. En vil derfor gå inn for Trygdefinansieringsutvalgets forslag om at fondsadministrasjonen legges under Finansdepartementet og håndteres administrativt av Norges Bank. Dette er også i pakt med de generelle politiske ønsker om å rasjonalisere og forenkle offentlig administrasjon, styrer og råd i lys av endrede oppgaver og forutsetninger. Før omleggingen finner sted vil en gjennomgå nærmere de forvaltningsmessige spørsmål som er reist av Hovedstyret for folketrygdfondet.”

I Hovedstyret var det enighet om å forfølge prinsipp-saken: administrasjons- eller styreforvaltning av Fondet. Etter ny kontakt med Finansdepartementet, ble det sendt brev til Stortingets finanskomite 27. januar 1989. I brevet anførte Hovedstyret bl.a. følgende:

“1. Fondsmidlenes karakter er ikke drøftet av Trygdefinansieringsutvalget, og heller ikke i stortingsmeldingen. De utgjør en kombinasjon av beløp innbetalt av arbeidstakere, arbeidsgivere, stat og kommune. Det er ikke gitt nærmere begrunnelse for den vesentlige prinsippendring som ligger i å gå over fra forvaltning ved politisk oppnevnte organer, til ren administrativ forvaltning av disse midler. Folketrygdfondet er landets største fondsdannelse, med et beløp ved siste årsskifte på ca. 42 milliarder kroner. Fondet øker for tiden med ca. 5 milliarder pr. år (egne renteinntekter). I forarbeidene til Folketrygden og til Folketrygdfondet, uttalte Sosialdepartementet følgende angående fondets karakter:

“Departementet vil understreke at de midler som folkepensioneringen samler opp, er det norske folks sparemidler”. (St.meld.nr. 75 (1963-64) s.49).

2. En ren administrativ forvaltning av fondet uten noe styre, harmonerer dessuten ikke med vanlig forvaltningspraksis. Alle våre statsbanker har eget styre, som bestemmer hvem som skal få lån. Den fagstatsråd som vedkom-

mende statsbank sorterer under, er m.a.o. politisk avlastet fordi han ikke har instruksjonsmyndighet i konkrete lånesaker. Erfaringen fra 20 års forvaltning av Folketrygdfondet, tilsier at slik avlastning i høy grad kan trenge når det gjelder fondets plasseringsvirksomhet. Det presset som kan ventes på dette området, går både på volumet av del takelse i de enkelte plasseringer (ihendehaverobligasjoner, bankinnskudd), og på lånevilkårene. Vedlagte oppstilling viser forøvrig at det bare er Husbanken av de 11 statsbankene som har større forvaltningkapital enn Folketrygdfondet. Det er et betydelig sprang fra Folketrygdfondets forvaltning ned til neste statsbank, som er Kommunalbanken.

3. Folketrygdfondet er den største eier og kjøper av obligasjoner i det norske markedet. Det eier hele 19,5 milliarder kroner i statsobligasjoner, som tilsvarer ca. 20 pst. av den innenlandske statsgjelden. Gjennomføring av forvaltningsforslaget i stortingsmeldingen vil innebære at man forener på en hånd (Finansdepartementets eller Norges Banks) både oppgaven å ivareta de trygdedes interesser gjennom plassering og forvaltning av fondets midler, og den å ivareta statens interesser som låntaker. Norges Bank har dessuten funksjonen som “markemaker” for statsobligasjoner, og som rentepåvirker i markedet i visse situasjoner. Faren for interessekonflikter i dobbeltfunksjoner av denne art er åpenbar. Løsningen harmonerer heller ikke med gode forvaltningsrettslige prinsipper.”

Hovedstyrets brev til Finanskomiteen er i sin helhet gjengitt som vedlegg. Hovedstyret fikk i et etterfølgende møte med Finanskomiteen anledning til å utdype sine synspunkter.

I den etterfølgende innstillingen fra Stortingets sosialkomite (Innst.S.nr.200 for 1988-89, avgitt i samarbeid med Finanskomiteen), ble de to departementers forslag om ren administrasjonsforvaltning av Folketrygdfondet avvist. Hovedstyret vant således frem med sin argumentasjon i dette viktige prinsippsspørsmålet. Komiteen uttalte i denne forbindelse følgende på side 165 i innstillingen:

“Når det gjelder forvaltning av fondsmidlene, slutter komiteen seg i hovedsak til det syn som hovedstyret for folketrygdfondet gir uttrykk for (uthevet her).

Komiteen mener derfor at hovedstyret for folketrygdfondet bør opprettholdes - eventuelt med et tilpasset mandat. Fondet bør også i framtiden forvaltes etter prinsipper som opprinnelig ble trukket opp. Komiteen finner imidlertid ikke tilstrekkelig grunnlag for å opprettholde de lokale fondsstyrene.”

Sosialkomiteens syn på den fremtidige fondsforvaltningen fikk tilslutning i Stortinget under den etterfølgende behandlingen der, idet fondsforvaltningen ikke ble tatt opp av noen representanter under debatten. Det var således heller ingen stortingsrepresentanter som uttalte

seg i forbindelse med at distriktsstyreordningen ble avskaffet.

6.2.3. Spørsmålet om eget uavhengig sekretariat for det nye styret

Det ble nødvendig for Hovedstyret å engasjere seg også i dette spørsmålet. Det mente at de argumenter som talte for å beholde et selvstendig fondsstyre, også tilsa at styret måtte ha sitt eget sekretariat. De argumenter som var oppsummert i Hovedstyrets brev til Stortingets finanskomite av 27. januar 1989, krevet således at det var et organ uavhengig av Finansdepartementet/Norges Bank som utarbeidet forslagene for det fremtidige styre.

Resultatet ble at Hovedstyret vant frem med sitt syn også i dette prinsippsspørsmålet. I stortingsproposisjonen om endringer i Fondets forvaltningsreglement, gikk Finansdepartementet således inn for å opprettholde Fellessekretariatet som sekretariat for det nye fondsstyret.

I det nye forvaltningsreglementet, som ble vedtatt av Stortinget 15. februar 1990, var således hovedendringen den at distriktsstyreordningen bortfalt. I stedet ble det ett fondsstyre med i alt 9 medlemmer (i proposisjonen var det foreslått 5). Samtlige medlemmer skal oppnevnes av Kongen. I det tidligere Hovedstyret, som også hadde 9 medlemmer, var to valgt av Stortinget og resten oppnevnt av Kongen. Antall styre ble således redusert fra 6 til 1, og antall medlemmer og varamedlemmer ble redusert fra 58 til 18. Distriktsfondsstyrenes oppgaver ble overført til det nye styret. Plasseringsreglene ble stort sett uendret fra det opprinnelige forvaltningsreglementet.

6.3. Praktiske overgangsspørsmål

Ved Kongelig resolusjon av 4. mai 1990 ble det nye folketrygdfondsstyre oppnevnt med funksjon fra og med

15. mai 1990. Samtidig opphørte funksjonstiden for de gamle fondsstyre. Spørsmålet om det krevdes fullstendig regnskapsavslutning for Fondet i denne forbindelse, var på forhånd under hånden blitt reist av fondsadministrasjonen overfor Finansdepartementet og Riksrevisjonen. Fra begge institusjoner fikk administrasjonen tilbakemelding om at det ikke var nødvendig med slik regnskapsavslutning. Som regnskapsfører for de gamle fondsstyrene foretok Norges Bank en såkalt "månedsavslutning" pr. 14. mai 1990, hvorefter totalsummene på saldobalansen ble ført over i ny regning pr. 15. mai 1990. Foliokontiene til de fem fondsstyrene ble samtidig avsluttet, og saldoen overført til det nye styrets foliokonto. Hva angår de fem fondsstyres verdipapirkonti i Verdipapirsentralen, ble 1. fondsstyres verdipapirkonto opprettholdt, og beholdningen på de øvrige konti overført til denne.

Siste møte i det gamle Hovedstyret ble avholdt 9. mai 1990. I forbindelse med overgangen til nytt styre, besluttet Hovedstyret i samme møte at distriktsstyrene ikke skulle avtale obligasjonskjøp med oppgjør senere enn 14. s.m. Likvide midler som gikk inn i mai måned, samt innestående på foliokonto pr. 14. s.m. skulle plasseres i statssertifikater med oppgjør pr. 16. s.m.

Også for bankinnskuddsplasseringene var det nødvendig for Hovedstyret å gi et overgangsdirektiv for fondsstyrene:

Samtlige innskudd var plassert på 12 måneders termin. De forfalt til forskjellig tid av året, og fondsstyrene hadde forpliktet seg til å gi vedkommende innskuddsbanker beskjed en måned forut for forfall om hvorvidt innskuddet kunne påregnes fornyet eller ikke. For at Fondet skulle kunne følge opp denne forpliktelsen overfor innskuddsbankene, ble fondsstyrene anmodet om å gi sine sekretariater nødvendig fullmakt til å tilby bankene fornyelse av innskudd som forfalt ca. 1 1/2 måned frem i tiden etter 15. mai, d.v.s. frem til ca. 1. juli 1990, med mindre det nye styret innen de respektive tidspunkter for bankvarsling hadde gitt annen beskjed.

7

Møtevirksomhet, drift og administrasjon

7.1. Møtevirksomhet

7.1.1. Distriktsstyrene

Angående møtested, ble det i de to første årene, etter anbefaling fra Hovedstyret, sørget for at det enkelte fondsstyre avholdt et møte i hvert av sine fylker, for at fylkesmannen og eventuelt andre skulle kunne orientere om forholdene og problemene i vedkommende fylke.

Etter denne oppstartingsperioden, ble distriktsstyremøtene avholdt i den by hvor styrene hadde sitt tilhold (Oslo, Skien (senere Larvik), Bergen, Trondheim og Tromsø). Distriktsstyrene sørget imidlertid for at ett av årets møter ble holdt et annet sted i fondsdistriktet, gjerne i forbindelse med kontaktmøter med vedkommende kommune, fylke, lokale banker og/eller næringslivet på stedet. For 5. fondsstyre, hvor avstandene var større, gjaldt imidlertid at flere av møtene ble holdt utenfor Tromsø. Av samme grunn, og på grunn av kommunikasjonssvikt i vinterhalvåret, ble det også nødvendig for 5. fondsstyre å holde enkelte "telefonmøter", etter at Hovedstyret hadde gitt generelle retningslinjer for slike møter. For slike møter gjaldt de vanlige reglene om beslutningsdyktighet og om ettersirkulering av møteprotokoll. Det var særlig 5., men også 4. fondsstyre, som fikk behov for dette.

Hva angår beslutningsdyktighet for møtene, krevet forvaltningsreglementet (§5, 4.ledd) at minst halvparten

av medlemmene eller deres varamedlemmer skulle være til stede, herunder lederen eller nestlederen. Av forannevnte grunner ble det nødvendig med en suppleringsregel også på dette området: Hovedstyret ga den retningslinje at distriktsstyremøtet kunne avholdes så fremt minst halvparten var til stede, men selv om lederen eller nestlederen ikke var til stede. Betingelsen for eventuelle gyldige beslutninger var dog at leder eller nestleder tiltrådte beslutningene. Det var dessuten et vilkår at det ikke forelå dissens i vedkommende saker. Ordningen ble godkjent av Hovedstyret i møte allerede 21. mai 1975, og tiltrådt av Finansdepartementet. Den ble imidlertid sjelden nyttet. Når det gjelder varamedlemmer, praktiserte samtlige fondsstyrene den ordning, etter Hovedstyrets forslag, at disse ble innkalt til minst ett møte pr. år, vanligvis årsmøtet. Det var dessuten fast rutine i fondsstyrene at varamedlemmene fikk tilsendt så vel saksdokumenter som møtereferater.

7.1.2. Hovedstyret

Møtehyppigheten var her stort sett den samme som for distriktsstyrene, 4 møter pr. år. Møtestedet var Oslo. For hvert av årene 1979-83 ble det imidlertid holdt ett Hovedstyremøte utenfor Oslo, således at et møte ble holdt i hvert av de fem fondsdistrikter (Tromsø, Bergen, Trondheim, Kristiansand og Hamar). Disse møtene ble arrangert i tilknytning til møter i vedkommende distriktsstyre,

og således at medlemmene i h.h.v. Hovedstyret og distriktsstyret hadde adgang til å være til stede i hverandres møter. Ved de samme anledninger ble det arrangert kontaktmøter med representanter for vedkommende fylker og lokale banker.

Også for Hovedstyret gjaldt at varamedlemmer ble innkalt til minst ett møte pr. år. (års møtet).

7.1.3. Annen møtevirksomhet

I løpet av perioden har Hovedstyret arrangert 3 landskonferanser for samtlige styremedlemmer, varamedlemmer og sekretariater i fondsforvaltningen.

Den første ble holdt på Gjøvik 22. og 23. april 1969 i forbindelse med oppstartingen av forvaltningen. Til konferansen var innbudt representanter fra statsadministrasjonen, Norges Bank, Rikstrygdeverket og bankvesenet. Hensikten var ved foredrag og diskusjon å belyse forskjellige sider ved Folketrygdfondets virksomhet. Det ble holdt i alt 4 foredrag, som ble innledet av Finansministeren, statsråd Ole Myrvoll.

Den neste landskonferanse ble avholdt i Kristiansand i dagene 12.-14. september 1973.

Foredragsholdere her var: Stortingsrepresentant Halfdan Hegtun: "Folketrygdens utvikling og Folketrygdfondets funksjon i trygdesystemet". Direktør Hermod Skånland: "Folketrygdfondet og penge- og kredittpolitikken". Trygdedirektør Finn Aleksander: "Folketrygdøkonomi".

Den siste landskonferansen ble holdt i Hurdal i dagene 15. og 16. oktober 1985.

Foredragsholdere var her: Stortingsrepresentant Johan C. Løken: "Folketrygdens framtid". Avdelingsdirektør Svein Gjedrem, Finansdepartementet: "Penge og kredittpolitikken". Banksjef Agnar Clausen, Bergen Bank: "Utviklingen på obligasjonsmarkedet".

Videre drøftet fondsstyremedlemmene praktiseringen av fondets bankinnskuddsordning, etter innledningsforedrag av bl.a. direktør Roald Jøtun.

Under dette avsnitt om annen møte og orienteringsvirksomhet, bør også nevnes at Hovedstyrets leder Leif Skau for årene 1981-90 gjennomførte den praksis å invitere visse sentralt plasserte personer til å gi Hovedstyret orientering. Disse orienteringene ble holdt forut for Hovedstyrets årsmøte i de samme år. De inviterte var: finansminister Ulf Sand, trygdedirektør Kjell Knudsen, finansminister Rolf Presthus, sentralbankdirektør John Tvedt, visesentralbanksjef Kjell Storvik, sosialminister Tove Strand Gerhardsen og departementsråd Ola Norbom, adm.dir. Berit Klemetsen fra Sparebankforeningen og Sparebankenes sikringsfond, samt adm.dir. Thor Kobberstad fra Bankforeningen og Forretningsbankenes sikringsfond.

7.2. Drift og administrasjon

27.2.1. Distriktssekretariatene

Som nevnt foran, anbefalte Hovedstyret fondsstyrene å nytte Norges Banks avdelinger som sekretariater. Dette skjedde allerede i konstituerende hovedstyremøte 24. april 1968. Unntak ble gjort for 1. fondsstyre, som hadde sitt sete i Oslo. Der ble det etablert et eget sekretariat med en ansatt sekretær som hadde kontorfellesskap med Fellesekretariatet. Denne ordningen varte helt frem til opphøret av distriktsstyreordningen. Sekretæren for 1. fondsstyre var samtidig stedfortredende direktør ved Fellesekretariatet.

I møtet 3. november 1969 fastsatte Hovedstyret instruks for de fem sekretariatene. For de fire sekretariater som var lagt til avdelinger av Norges Bank, ble det bestemt at avdelingens direktør var ansvarshavende. Norges Bank skulle imidlertid, i samråd med fondsstyret og Hovedstyret, tilsette en av bankens funksjonærer som sekretær for vedkommende fondsstyre. Bankavdelingen skulle stille den nødvendige arbeidshjelp og kontorplass forøvrig til disposisjon.

Sekretariatenes oppgave var å forberede og forelegge de saker som skulle behandles i fondsstyrene. Sekretæren skulle utarbeide begrunnede plasseringsforslag for sitt styre, og Fellesekretariatet skulle ha anledning til å uttale seg om forslagene. Sekretariatene skulle bringe videre informasjon fra Fellesekretariatet til distriktsstyremedlemmene, og på den annen side innhente og bearbeide opplysninger om lokale forhold som kunne være av interesse for distriktsstyrene og Fellesekretariatet. Sekretariatene skulle holde nær kontakt med Fellesekretariatet. Ved kjøp eller salg av ihendehaverobligasjoner, skulle det ikke godtas kurser eller andre vilkår før det gjennom Fellesekretariatet var undersøkt om betingelsene var i samsvar med markedsforholdene.

Instruksen påla videre sekretærene å forstå de nødvendige forberedelser til styremøtene og å gjennomføre de vedtak som fondsstyrene fattet. Ifølge instruksjonen kunne direktøren for Fellesekretariatet eller hans stedfortreder i alminnelighet delta i fondsstyrenes møter, og redegjøre for Hovedstyrets tilrådning. Dette ble også gjennomført i praksis i alle år.

Det var de enkelte fondsstyrers ledere eller nestledere som forpliktet fondet. Bankavdelingens direktør, hans stedfortreder og fondsstyrets sekretær var imidlertid hver for seg bemyndiget til å undertegne for fondet. Underskriftene skulle ledsages av kontrasignatur av en funksjonær som sto oppført i bankens signaturliste. Bemyndigelsen gjaldt også rett til å disponere fondets bankkonti, og til å gjennomføre de plasseringer styret hadde vedtatt, anvisa utbetalinger av styrets faste utgifter etc. Instruksjonen påla videre sekretæren å utarbeide forslag til budsjett og årsberetning.

Når det gjaldt løpende plasseringsvirksomhet, spesielt innenfor obligasjonssektoren, sier det seg selv at fondsstyrene måtte gi fullmakter til sine sekretariater. Fullmaktene ble gitt i form av rammefullmakter innenfor de forskjellige kategorier av obligasjoner. For den sikreste og største sektoren, stats- og statsbankobligasjoner, ble det gitt videre fullmakter til sekretærene. For §15-sektoren, spesielt prosjektlångruppen, ble fullmaktene derimot snevrere, som regel var plasseringene der betinget av at fondsstyrets leder eller nestleder, og eventuelt et medlem fra vedkommende fylke som hadde tilknytning til investeringen, samtykket.

Innenfor den minste sektoren, plassering av bankinnskudd, var praksis annerledes. Der ble de konkrete plasseringene normalt styrebehandlet. Da regnskapsføringen for Fondet ble utført ved Norges Banks hovedkontor i Oslo, sto samtlige sekretariater i nær kontakt med dette regnskapsorgan i den løpende virksomheten. Angående aktiveringen av obligasjonsbeholdningene, traff Hovedstyret allerede i møtet 11. november 1968 vedtak om at disse burde aktiveres til faktisk anskaffelseskurs, d.v.s. emisjonskurs minus provisjoner, idet dette best ville samsvare med markedskursen.

Fra sekretærenes side ble det lagt for dagen stor interesse for arbeidet for Fondet, noe som ikke minst kom til uttrykk gjennom aktiv deltakelse i kurs vedrørende fonds og plasseringsvirksomhet, og i seminarer og konferanser i tilknytning til obligasjonsmarkedet. Under pkt. 10 er medtatt navn på sekretærer som har vært tilsatt av fondsstyrene i perioden.

7.2.2.

Fellessekretariatet

Hovedstyret fastsatte instruks for Fellessekretariatet og administrerende direktør 7. oktober 1969.

Det var Fellessekretariatets oppgave å forberede og forelegge de saker som skulle behandles av Hovedstyret, og bistå distriktsfondsstyrene ved plassering av fondsmidler. Det var sekretariatets oppgave å fordele de midler som ble overført fra Rikstrygdeverket på distriktsstyrene i samsvar med forvaltningsreglementet. Fellessekretariatet kunne på den annen side rekvirere midler fra distriktsstyrene til dekning av forvaltningens fellesutgifter, herunder Hovedstyrets og Fellessekretariatets drift.

Fellessekretariatet hadde årlige møter med Norges Banks administrasjon i forbindelse med fastsettelsen av Norges Banks godtgjørelse for de funksjoner som ble utført av banken lokalt og sentralt. Disse utgiftene ble fordelt på fondsstyrene og innarbeidet i deres årlige budsjetter. I tillegg ble utarbeidet årlige budsjetter for Hovedstyret og Fellessekretariatets drift.

Foruten å utarbeide og formidle generelle retningslinjer for fondsstyrenes plasseringer, ble Fellessekretariatet også sterkt engasjert i den løpende plasseringsvirksomheten.

Dette som en naturlig følge av at distriktssekretariatene skulle konsultere Fellessekretariatet om markedsmessigheten av vilkårene for plasseringene. Fellessekretariatet var således utstyrt med den nødvendige ekspertise for beregning av effektiv rente på plasseringene. For alle de obligasjonslån, spesielt innenfor kredittforetakssektoren, hvor alle fondsstyrene deltok, ble det i praksis Fellessekretariatet som foresto kontakten og forhandlingene med meglere og låntakere. Denne delen av arbeidet var tidkrevende.

Fellessekretariatets kontaktflate, spesielt på grunn av obligasjonsplasseringene, har således gjennom alle år vært meget stor. I den private sektor har den omfattet hele meglerapparatet, inklusive bankenes fondsavdelinger, bankforeningene, børsen og obligasjonsutstedende institusjoner. Innenfor den offentlige sektor først og fremst Finansdepartementet, Rikstrygdeverket, Kommunaldepartementet, Kredittilsynet og statsbankene.

Fellessekretariatet hadde også ansvar for *informasjonsoppgavene*, både innad og utad.

Innad i forvaltningen var det først og fremst viktig å bringe informasjon ut til distriktsstyrene og sekretariatene angående forhold som var av betydning for plassering av midlene, både i obligasjons- og banksektoren. Ikke minst for å kunne planlegge plasseringene, ble sekretariatene holdt informert om kommende obligasjonslån som hadde tilknytning til de forskjellige distrikter. Så lenge Finansdepartementets styring av obligasjonsmarkedet gjennom rentevilkår og emisjonsrammer ble praktisert, ble styrene holdt ajour med bestemmelser på dette området. De ble således årlig informert om opplysninger i nasjonalbudsjettene som hadde betydning for plasseringsvirksomheten. Videre ble drevet en utstrakt utklippstjeneste for distriktsstyrene og sekretariatene hva angår fagstoff i presse og fagtidsskrifter.

Utad besto Fellessekretariatets informasjonsvirksomhet i å utarbeide og distribuere Fondets årsberetning, utsending av årlige (i de første år også halvårslige) pressemeldinger om Fondets virksomhet, og utarbeiding og utsending av brosjyre om Folketrygdfondet. Videre i å gi orientering i spesielle informasjonsmøter rundt i distriktene, samt å bidra med forelesninger ved de distriktshøyskoler som hadde trygderett i sitt fagområde. Etter formidling av trygdedirektøren, deltok Folketrygdfondets direktør, eller stedfortreder, videre i felles nordiske sosialforsikringsmøter, hvor fondsforvaltning var et konferanse- og informasjonstema.

Som representant for den største obligasjonseieren og kjøperen i markedet, har Fellessekretariatet engasjert seg i saker som gjelder spørsmål om å få betryggende "kjøre-regler" på obligasjonsmarkedet. Dette gjelder særlig på det sikkerhetsmessige område. Herunder har bl.a. obligasjonslån med såkalt "negativ pantsetningsklausul" vært gjenstand for Fellessekretariatets oppmerksomhet. Det har i denne forbindelse arbeidet for å unngå utglidninger som gjennomhuller verdien av slike klausuler. Fondet har således tilkjennegitt sitt syn på enkelte svake sider i

praksis, for å tilskynde låntakere og emisjonshus til å følge klare linjer på dette området.

Etter anmodning fra Oslo Børs, har Fondets direktør videre deltatt i et tremannsutvalg som utarbeidet retningslinjer for tillitsmannsordningen ved obligasjonslån.

Videre bør nevnes at Fellessekretariatet har måttet engasjere seg i spørsmålet om gebyrene i Verdipapirentralen. Bakgrunnen var at de mindre eiere av verdipapirer ble sterkt subsidiert ved belastning av storinvestorene, herunder Folketrygdfondet, som den største i Verdipapirentralen. Dette misforholdet er blitt rettet opp i løpet av de to siste år, noe som også må sees på bakgrunn av sentralens bedre driftsøkonomi.

Etter at fondsforvaltningen hadde vært igjennom en etablerings- og oppbyggingsperiode, fastla Hovedstyret i møte 1. juni 1970 en organisasjonsplan som inneholdt følgende stillinger:

Direktør (i instruksen kalt adm.direktør)

Stedfortreder (sekretæren for 1. fondsstyre i kontorfellesskap)

Konsulent (senere kontorsjef)

Kontorfullmektig

Kontorassistent

Kontorassistentstillingen har bare vært besatt i kortere perioder.

Denne organisasjonsplanen har vært nyttet i hele perioden, under en forvaltningsøkning fra 2,8 til 53,5 milliarder kroner.

Utdannelsesbakgrunn for de forskjellige har vært:

Direktøren: Jurist

Stedfortrederen: Sosialøkonom

Konsulenten/kontorsjefen: Aktuar

Kontorfullmektigen: Kontorutdannelse

De tilsattes navn er medtatt under navnefortegnelsen i pkt. 10.



Avsluttende refleksjoner

Storingsvedtaket om å etablere folketrygden fra 1967 og bygge opp et betydelig fond, krevet et stort økonomisk løft. Forutsetninger for vellykket gjennomføring av slike store oppgaver er bl.a. at *formålet er klart definert*, og at det blir vedtatt *forpliktende mål*. En stabil og "sterk" parlamentarisk situasjon, med disiplin på det politiske plan, inngår vanligvis også blant forutsetningene for gjennomføring av slike langsiktige prosjekter.

Når det gjelder planen om å bygge opp Fondet, var ovennevnte forutsetninger i liten grad tilstede. En vesentlig svakhet var at selve formålet med Fondet ikke var lett å oppfatte, og derfor virket uklart for folk flest (jfr. avsnitt 1.1. foran). En annen svakhet var at det ikke ble vedtatt noe mål for fondets størrelse i forhold til utgiftene i trygden.

Nødvendige langsiktige synspunkter kom klart frem i planleggings- og oppstartingsfasen. Hva angår inntekts-siden i trygden, var det således tanken at Stortinget skulle treffe avgiftsvedtak som skulle gjelde for mer enn ett år. Dette ble imidlertid ikke gjennomført. På utgiftssiden ble det etter relativt kort tid vedtatt nye og økte trygdeytelser, uten at finansieringsgrunnlaget i den nye situasjon ble gjennomdrøftet. Betegnende i denne forbindelse var at det først i 1971-72 (St.meld. nr. 14) ble bebudet at man for ettertiden ville redegjøre for de økonomiske konsekvenser i forbindelse med eventuelle nye endringer i trygde- og stønadsprogrammene. På det tidspunkt var folketrygdens økonomi allerede svekket. De *langsiktige* synspunkter ble således tidlig *fortrengt* av de mer *kortsiktige*.

At trygdeavgiftenes størrelse ble nyttet som virkemiddel ved konkrete lønnsoppgjør, er uttrykk for det samme. På denne bakgrunn var det ikke forbausende at overføringen til fondet opphørte fra og med 1980.

Av fondskapitalen på 53,5 milliarder ved utgangen av 1990, representerer bare 11,8 milliarder, slike overføringer. Differansen, 41,7 milliarder, representerer avkastning i perioden 1967-90. Det høye rentenivået som vi har hatt siden 1978, da nyplasseringsrenten for obligasjoner passerte 8 pst. (se figur side 25), har bidratt sterkt til denne avkastningen.

Når det gjelder Folketrygdfondets formål idag, fikk trygdefinansieringsutvalget (NOU 1984:10) Stortingets tilslutning til at det for ettertiden skal nyttes som likviditetsreserve for å dekke uforutsette endringer i finansieringsbehovet i trygden. Dette er forøvrig den samme funksjon som det i realiteten har hatt gjennom årene. Med den nåværende størrelse, fyller det denne rollen som en reserve for trygdens drift. Ved utgangen av 1990 tilsvarte Folketrygdfondet 44 pst. av trygdens utgifter i samme år. Likviditeten ved Fondets plasseringer sikrer denne funksjonen.

Av erfaringer som er gjort i forvaltningsperioden, er det grunn til å trekke frem den mest alvorlige, som berører selve idéen med å bygge opp et fond: Perioden med inflasjonstap i Folketrygdfondet, under herredømme av betydelig prisstigning og regulert rentenivå; m.a.o. de mange år med negativ realrente for Fondet i 1970- og 80-årene. (se figur s. 24).

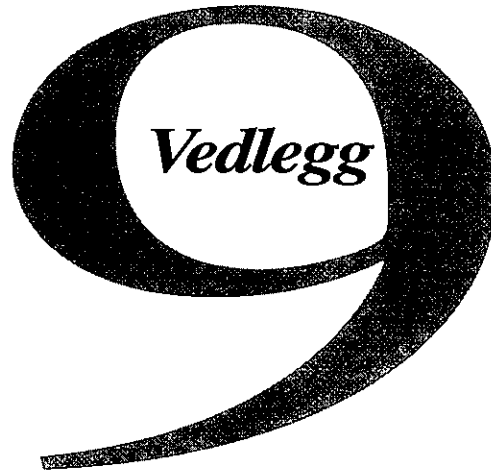
Heldigvis er dette tapet for lengst inntjent gjennom de senere års høye positive realrente, med en topp på hele 8,40 pst i 1989.

Ut fra hensynet til investeringslysten og den allminnelige økonomiske utvikling, som også folketrygden er avhengig av, bør imidlertid ikke det meget høye realrentenivå vare for lenge. For Folketrygdfondet er det allikevel av stor betydning at man ikke påny kommer i en situasjon hvor prisstigningen skyter fart, uten at også det nominelle rentenivå tillates å stige. Dette krever at myndighetene ikke vender tilbake til et reguleringsystem, hvor obligasjonsmarkedet ikke tillates å fungere. Den omstendighet at Folketrygdfondet fra 1991 i en viss utstrekning også kan plassere midler i realverdier (aksjer), svekker ikke betydningen av dette. I denne forbindelse er det grunn til å minne om at obligasjonsbeholdningen ved siste årsskifte var på hele 51 milliarder kroner.

En annen fremtredende erfaring fra fondsforvaltningen, er at Fondets handlefrihet har vært for begrenset. Dette

har redusert mulighetene for å foreta forretningsmessig, velbegrunnede kjøps- og salgstransaksjoner i markedet, og dermed øke avkastningen. Årsaken til denne begrensning i handlefriheten, har først og fremst ligget i departementets rammestyring av plasseringene (jfr. avsnitt 4.1.3. foran). Det er ønskelig med lempninger på dette område, slik at fondsforvaltningens rammevilkår etterhvert blir forbedret.

Spørsmålet om aksjeplassering for Folketrygdfondet "lå i luften" i flere år før det ble besluttet. I det svenske "Allmänna Pensjonsfonden", som var et forbilde for vår fondsforvaltning, ble aksjeplassering innført allerede i 1974. For det mindre norske aksjemarked, vil inntreden av en stor institusjonell investor med langsiktige perspektiver, kunne ha en gunstig og stabiliserende virkning på lengre sikt. For styre og administrasjon i Folketrygdfondet vil det ligge en stor og arbeidskrevende utfordring i å nytte denne nye plasseringsformen til beste for folketrygden.



A: Medlemmer og varamedlemmer av styrene i Folketrygdfondet 1968-90

Hovedstyret

Bratlie, Olav, forbundsformann, Oslo
 Cappelen, Andreas, byrettsdommer, Stavanger
 Fredriksen, Aslaug, fhv. stortingsrepr., Sunndalsøra
 Halvorsen, Einfrid, kontordame, Skien
 Halvorsen, Tor, LO-formann, Nittedal,
 tidligere distriktsstyreleder
 Haukland, Aud, konfeksjonsarbeider, Moi
 Helland, Sverre, ordfører, Eikangervåg
 Hellerud, Arne, disponent, Nesodden
 Kjos, Sigmund, direktør, Lommedalen
 Larsen, Kari Nordheim, lærer, Skien
 Lionæs, Aase, lagtingspresident, hovedstyreleder, Oslo
 Lisæth, Henrik J., direktør, Bergen
 Lyng, Otto, avd.sjef, Trondheim
 Løhaugen, Karl, studieinspektør, Tvedestrand
 Laake, Olav T., høyesterettsadvokat, Stavanger
 Malterud, Olaf, direktør, Oslo
 Nilsen, Elisabeth A., varaordfører, Porsgrunn
 Os, Hildur, sosialsjef, Nordfjordeid
 Reinkjøp, Åse, adjunkt, Sola
 Samuelson, Kjell, sosialsekretær, Borgenhaugen
 Sjøholm, Kåre, kontorbestyrer, Sarpsborg
 Skau, Leif, forbundsformann, fondsstyreleder,
 senere hovedstyreleder, Oslo
 Stray, Svern, advokat, Moss
 Tallaksen, Leo, kjøpmann, hovedstyreleder, Kristiansand S
 Aarvik, Egil, redaktør, Nøtterøy

1. fondsstyre

Andersen, Per, forbundsformann, Oslo
 Andersen, Tor, sekretær i LO, Oslo
 Balstad, Jan, forbundsformann, Oslo
 Bojer, Hilde, universitetslektor, Oslo
 Borgen, Kjell, ordfører, Rendalen
 Baastad, Jon, bonde, Båstad
 Eggesvik, Arna, adjunkt, Lillehammer
 Fredriksen, Trygve, bokbindermester, Oslo
 Gitmark, Helga, husmor, Lillesand
 Grøttum, Rolf, sjefsingeniør, Vestre Toten
 Heiene, Gunvor, lærer, Sør-Aurdal
 Holemark, Sigurd, finanskonsulent, Sarpsborg
 Jacobsen, Randi Lund, bonde, Trøgstad
 Jacobsen, Svein Atle, veterinær, Segalstad Bru
 Krogvig, Johs, gardbruker, Ringsaker
 Liestøl, Gerd Brevig, fakultetssekretær, Blommenholm
 Lockert, Nils, direktør, fondsstyreleder*), Gjøvik
 Mageli, Johannes, direktør, Moelv
 Nossen, Øyvind, direktør, Halden
 Olsen, Bjørn V., siviløkonom, Kongsvinger
 Opgård, Pauli, ordfører, Engerdal
 Repål, Else Myhren, organisasjonssekretær, Oslo
 Rikvold, Jon, sekretær, Lillestrøm
 Schøyen, Thore, glassmester, Oslo
 Skytøen, Lars M., forbundsformann, Oslo
 Smedhaugen, Svein, spesialarbeider, Vestre Toten
 Strand, Trond, fagarbeider, Vestre Toten

Synnes, Arne, gruppesekretær, Bærum
Thorsen, Carl Johan, direktør, Moss
Wold, Astrid, avd. sjef, fondsstyreleder*), Oslo
Østby, Johan, journalist, Elverum

2. fondsstyre

Bettum, Berit, cand.oecon, Sandefjord
Brøvig, Harald, skipsreder, Farsund
Ebeltoft, Wera, fylkesarbeidssjef, Arendal
Fidjestøl, Elisabet, sivilarkitekt, Tønsberg
Hasla, Arne, klubbformann, Grimstad
Haugland, Helge, sagbrukseier, Drangedal
Haugrud, Odd, kaptein, Tjøme
Holm, Andreas, fylkesordfører, Herefoss
Mikkelsen, Kirsten, husmor, Kongsberg
Mosvold, Torrey, skipsreder, Kristiansand S
Nielsen, Thorleif, fylkesordfører, Røyken
Noddeland, Gjerulf, industriarbeider, Moland,
Olsen, Erik, lagersjef, Kristiansand S
Olsen, Åse, forretningsdrivende, Nesbyen
Prestholdt, Kittil, lensmann, Gvarv
Rust, Alf, disponent, Sigdal
Sandberg, Bjørn, formann, fondsstyreleder*), Stathelle
Sundberg, Elna, husmor, Larvik
Svendsen, Åse Beate, sekretær, Skien
Wennerød, Arne, mekaniker, Tønsberg

3. fondsstyre

Alsaker, Kanutte, husmor, Nordfjordeid
Bjørge, Karen Helene, apoteker, Bergen
Erdal, Leiv, lensmann, Naustdal i Sunnfjord
Ersland, Ingar, fellestillitsmann, Sagvåg
Fossen, Erland, arbeider, Høyanger
Framholt, Kåre, direktør, fondsstyreleder*), Bergen
Haugland, Jens Edv., høyesterettsadvokat, Haugesund
Hegrestad, Astrid Dirdal, bonde, Hellvik
Helvik, Arne, sjeflygeleder, Sola
Holsen, Ragnhild, kantinebestyrer, Bergen
Janson, Karin, kokk, Sauda
Lundervoll, Emil, bonde, Førland
Pedersen, Paula, sjefsykepleier, Bergen
Rød, Alfred, regnskapssjef, Sauda
Rørlien, Lars, direktør, Voss
Skaaluren, Wenche, husmor, Kvinnherad
Steindal, Laila, lærer, Florø
Straume, Olav, fylkesarbeidssjef, Leikanger
Sætrevik, Lars, platearbeider, Stord
Tjelmeland, Lars, personalsjef, Bryne
Vee, Gjermund, fabrikkarbeider, Øvre Årdal
Aasgard, Lars, disponent, Dalsgrend

4. fondsstyre

Bolme, Ivar, ordfører, Løkken Verk
Edøy, Oskar, ordfører, Sunndalsøra
Engja, Johan, utbyggingskonsulent, Molde
Frost, Ola, murmester, Trondheim
Garnes, Arne, adm.sjef, Trondheim
Heir, Eva, lærer, Ålen
Jensen, Øivind, postpakkmester, Kristiansund N
Klungesøy, Reidar, disponent, Tjørvåg
Lien, Oddmund, poståpner, Tydal
Lorentzen, Svein, ordfører, Namsos
Lutdal, Egil, avd.leder, Levanger
Mork, Betzy, husmor, Rokset
Moum, Herman, førstesekretær, Vikhamar
Nyberg, Inger Lise, lektor, Bjugn
Parow, Anne-Kathrine, kultursjef, Trondheim
Podsada, Marit, bokholder, Trondheim
Reiten, Agnes, fylkesvaraordfører, Torvikbugt
Sandvik, Pål, direktør, Ørsta
Vikan, Johan A., bonde, fondsstyreleder*), Stjørdal
Aarflot, Rasmus R., bonde, fondsstyreleder*), Volda

5. fondsstyre

Berge, Halfdan, ordfører, fondsstyreleder*), Honningsvåg
Bruun, Ellinor, depotleder, Bodø
Bøckmann, Lilla, formannskapssekretær, Kautokeino
Egelandsdal, Bjørg Fjell, adjunkt, Mosjøen
Finnseth, Brynhild, husmor, Kleiva i Vesterålen
Fjeldstad, Arne, verksmester, Salangen
Fylling, Heid, kateket, Rognan
Gaup, Johanne, kontorfullmektig, Kautokeino
Hansen, Asmund, distriktssekretær, Tromsdalen
Hellebust, Magnar, finansrådmann, Harstad
Larsen, Gunnlaug Bjørge, distriktstannlege, Leknes i Lofoten
Madsen, Trygve, skolestyrer, Karasjok
Mariussen, Kari Vik, førstekonulent, Svolvær
Moe, Gunnar, disponent, Bodø
Nedrejord, Sigdis S., Karasjok
Nielsen, Arne, disponent, Harstad
Nilssen, Rolf, distriktssekretær, fondsstyreleder*), Tromsø
Nordgård, Torbjørn S., ingeniør, fondsstyreleder*), Vadsø
Olsen, Birger, fiskeskipper, fondsstyreleder*), Havøysund
Rennemo, Håkon, jernverksarbeider, Mo i Rana
Sørensen, Herman K., journalist, Tromsø
Torrissen, Johannes, disponent, Meløy
Aasnes, Svein Bjørn, pol.sekretær, Tromsø

*) også medlem av Hovedstyret

TILSATTE VED FELLESSEKRETARIATET 1968-90

Direktør

03.05.1968-01.05.1969:

Jarle **Gunnes**, f. 1925, Cand.oecon. Midlertidig beskikket ved Kronprinsregentens resolusjon av 03.05.1968 for å etablere og bygge opp fondsadministrasjonen (under permisjon fra sin stilling som adm. dir i A/S Næringskreditt, Trondheim).

Truls **Glesne**, f. 1916, Cand. oecon., fung. finansråd. Beskikket ved kgl. res. av 27.09.1968. Ikke tiltrådt.

01.05.1969-16.01.1970:

Jørgen **Mowinckel**, f. 1927, Cand. jur., underdirektør. Fungerte i påvente av at ny direktør skulle beskikkes.

16.01.1970-01.04.1990:

Kjell **Grimsvang**, f. 1921, Cand. jur. Beskikket ved kgl. res. av 12.12.69, 16.01.76, 08.01.82 og 08.01.88.

01.04.-01.11.1990:

Carl Faye-Schjøll, f. 1920, Cand. oecon. Konstituert av Finansdepartementet.

01.11.1990-

Tore **Lindholt**, f. 1941, Cand. oecon. Konstituert av Finansdepartementet. Beskikket som administrerende direktør ved kgl. res. av 27.03.92.

Underdirektør/kontorsjef/konsulent

Jørgen **Mowinckel**, underdirektør (nevnt ovenfor)
Geirr **Ellefsen**, f. 1941, cand. act., underdirektør. Tilsatt 1971.

Førstekontorfullmektig/kontorfullmektig

Kari Aud **Dyrlie**, f. 1940, 1968-69
Inger **Tande**, f. 1923, 1969-83
Ebba **Blomdal**, f. 1927, 1970-71
Turid **Norhall**, f. 1941, 1983
Edel Schøyen **Cederkvist**, f. 1945, fra 1983

Kontorassistenter

Nina **Høst**, f. 1943, 1969
Berit **Ødegaard**, f. 1948, 1969-70
Else **Klingen**, f. 1928, 1971-73
Aud-Karin **Rotevatn**, f. 1951, 1973-75

SEKRETÆRER FOR DISTRIKTSSTYRENE

1. fondsstyre

Carl Faye-Schjøll, cand. oecon., Oslo. Samtidig stedfortreder for direktøren ved Fellessekretariatet. 1969-90.

2. fondsstyre

Direktør Finn **Landgraff**, Norges Bank, Skien. 1968
Kontorsjef Sveinung **Næs**, Norges Bank, Skien. 1969-83
Fullmektig Reidun **Myhre**, Norges Bank, Skien. 1984-90

3. fondsstyre

Kontorsjef Wilhelm **Storetvedt**, Norges Bank, Bergen, 1968-72
Fullmektig Hans **Askeland**, Norges Bank, Bergen, 1973
Førstefullmektig Irene **Texe**, Norges Bank, Bergen, 1974-87
Førstefullmektig Geir **Svendsen**, Norges Bank, Bergen, 1987
Fullmektig Kjell **Mjåtvedt**, Norges Bank, Bergen, 1988-90

4. fondsstyre

Førstefullmektig Einar **Fortun**, Norges Bank, Trondheim, 1968-73
Førstefullmektig Jakob **Kirkebak**, Norges Bank, Trondheim, 1974-83
Førstefullmektig Kirsten **Hegstad**, Norges Bank, Trondheim, 1983-90

5. fondsstyre

Fullmektig Mogens **Fritsvold**, Norges Bank, Tromsø, 1968-71
Fullmektig Dagmar **Johnsen**, Norges Bank, Tromsø, 1973-83
Fullmektig Erland **Rotvold jr.**, Norges Bank, Tromsø, 1971-72 og 1983-89
Fullmektig Inger **Ottesen**, Norges Bank, Tromsø, 1989-90

B: Fortegnelse over Stortingsdokumenter vedrørende Folketrygdfondet

- Om folketrygden. St.meld. 50 (1948). Spesielt om budsjett, finansiering og sosialtrygdfond pr. 31.12.47., s. 75-83. Innst.S. 191 om ikke-behandling av saken.
- Om folketrygden. (Gjenopptagelse av foregående) St.meld. 12 (1951). Innst.S. 265 (1952). Debatt 6.-7.11.52.
- Om folketrygden. St.meld. 75 (1963-64). Spesielt om finansiering s. 37-53. Innst.S. 257 (1963-64) om ikke-behandling. Ny innst.S. 247 (1964-65) Debatt 21.6.65.
- Brev av 5.5.66 fra Arbeiderpartiets stortingsgruppe til regjeringen med ønske om parallell behandling i Stortinget av loven om folkepensjon og av saken om forvaltning av pensjonsfondet.
- Lov om folketrygd. Finansiering s. 61-78. Ot.prp. 17 (1965-66). Innst.O.VIII. Debatt i Ot. 9.-10.6. Besl. O.38 med debatt i Lgt. 15.6.
- Fastsettelse av avgifter og tilskudd etter Lov om folketrygd (første gang). St.prp. 18 (1965-66).
- Regler om administrasjon av folketrygdfondet og om forvaltning av midlene, revisjon m.v. St.prp. 120 (1966-67), innst. S. 266, debatt 29.-30.6.
- Lov om skattefri avsetning til premiefond for arbeidsgiveravgift til folketrygden. Ot.prp. 55(1966-67), innst. O. 74, debatt i Ot. 27.6., besl. O. og debatt i Lgt. 30.6.
- Spørretimesp. 6.3. 1968 fra repr. R. Christiansen i anledning av at fondsstyrene ennå ikke var oppnevnt.
- I forbindelse med Finansdepartementets fullmakt til å ta opp nye statslån, ble tatt opp at fullmakten til å ta opp midlertidige lån var overskredet pga at Folketrygdfondets midler midlertidig var plassert som kontolån til statskassen. St.prp. 67 (1967-68), innst. S. 133, debatt 4.4.
- Valg av to medl. med varamedl. til Hovedstyret for Folketrygdfondet (første gangs oppnevning).
- Fondsstyrenes plassering av fondsmidler i banker i 1968. St.prp. 112 (1967-68), innst. S. 186, debatt 25.6.
- Fondsstyrenes plassering i banker i 1969. St.prp. 76 (1968-69), innst. S. 175, debatt 24.4.
- Folketrygdfondet. Fondsstyrenes beretning og regnskap 1968. St.meld. 82 (1968-69), innst. S. 90 (1969-70), debatt 29.1.
- Folketrygdfondet. Fondsstyrenes beretning og regnskap 1969. St.meld. 86 (1969-70), innst. S. 250, debatt 25.5.
- Folketrygdfondets plassering i banker i 1970. St.prp. 86 (1969-70), innst. S. 248, debatt 25.5.
- Valg av nytt medlem til Hovedstyret for Folketrygdfondet. Innst. S. 314 (1969-70).
- Forespørsel 28.4.71 på slutten av møtet fra repr. Myrvoll til statsminister Bratteli om dennes uttalelse om inntektene til folketrygdens fond.
- Folketrygdfondets plassering i banker i 1971. St.prp. 116 (1970-71), innst. S. 234 og debatt 11.6.
- Folketrygdfondet. Fondsstyrenes beretning og regnskap 1970. St.meld. 80 (1970-71), innst. S. 254 og debatt 11.6.
- Spørretimesp. 13.10.71 fra repr. Steenberg om en meld. om folketrygdens økonomi og finansiering.
- Valg av 2 medl. med varamedl. til Hovedstyret for Folketrygdfondet. Innst. S. 203 (1971-72).
- Om folketrygdens økonomi og finansiering. St.meld. 14 (1971-72), innst. S. 217 og debatt 25.5.
- Folketrygdfondets plassering i banker i 1972. St.prp. 97 (1971-72), innst. S. 260 og debatt 25.5.
- Folketrygdfondets plassering i banker i 1972. St.prp. 97 (1971-72), innst. S. 260 og debatt 25.5.
- Folketrygdfondet. Fondsstyrenes beretning og regnskap 1971. St.meld. 80 (1971-72), innst. S. 261 og debatt 25.5.
- Folketrygdfondets plassering i banker i 1973. St.prp. 75 (1972-73), innst. S. 191 og debatt 29.3.
- Folketrygdfondet. Fondsstyrenes beretning og regnskap 1972. St.meld. 82 (1972-73), innst. S. 72 og debatt 11.12.
- Folketrygdfondets plassering i banker i 1974. St.prp. 74 (1973-74), innst. S. 193 og debatt 26.3.
- Folketrygdfondet. Fondsstyrenes beretning og regnskap 1973. St.meld. 82 (1973-74), innst. S. 324 og debatt 14.6.
- Spørretimesp. 5.3.75 fra repr. Carl I. Hagen om fondsopplegg til dekning av folketrygden.
- Spørretimesp. 12.3.75 fra repr. Carl I. Hagen om virkningen av konjunktursituasjonen mv. ved å realisere noe av Folketrygdfondet til utbetaling av folketrygdpensjoner.
- Spørretimesp. 19.3.75 fra repr. Carl I. Hagen om at Folketrygdfondet skal fremme den offentlige sparing, og ev. endr. av fondets navn.
- Folketrygdfondets plassering i banker i 1975. St.prp. 91 (1974-75), innst. S. 218 og debatt 25.4.
- Folketrygdfondet. Fondsstyrenes beretning og regnskap 1974. St.meld. 98 (1974-75), innst. S. 387 og debatt 12.6.
- Valg av 2 medl. m/varamedl. til Hovedstyret for Folketrygdfondet. Innst. S. 236 (1975-76).
- Folketrygdfondets plassering i banker i 1976. St.prp. 113 (1975-76), innst. S. 244 og debatt 28.4.
- Spørretimesp. 26.5.76 fra repr. Carl I. Hagen om hvor store folketrygdutbetalinger ville være nødvendige i 1976 dersom alle med alderstrygd hadde full opp-tjeningstid i folketrygden.
- Folketrygdfondet. Fondsstyrenes beretning og regnskap 1975. St.meld. 69 (1975-76), innst. S. 341.
- Folketrygdfondets plassering i banker i 1977. St.prp. 91 (1976-77), innst. S. 182 og debatt 22.2.
- Folketrygdfondets melding om verksemda i 1976. St.meld. 73 (1976-77), innst. S. 330.

- Folketrygdfondets plassering i banker i 1978. St.prp. 98 (1977-78), innst. S. 223 og debatt 9.5.
- Endring i skatteloven av 18.8.11 bl.a. i forb. med skattefrihet for folketrygden og Folketrygdfondet. Ot.Prp. 42 (1977-78), Innst. O. 38, debatt i Ot. 11.5., besl. O. 53-55, debatt i Lgt. 18.5.
- Folketrygdfondet. Meld. om verksemnda i 1977. St.meld. 68 (1977-78), innst. S. 269.
- Lov om sammenslutning av Folketrygdfondet og Folketrygdens arbeidsmarkedsfond. Ot.prp. 58 (1977-78), innst. O. 78, besl. O.93.
- Folketrygdfondet. Meld. om verksemnda i 1978. St. meld. 87 (1978-79), innst. S. 314 og debatt 8.6.
- Valg av 2 medl. m/varamedl. til Hovedstyret for Folketrygdfondet. Innst. S. 218 (1979-80).
- Folketrygdfondet. Verksemnda i 1979. St.meld. 76 (1979-80), innst. S. 257 og debatt 11.6.
- Folketrygdfondet. Melding om verksemnda i 1980. St.meld. 101 (1980-81), innst. S. 316 og debatt 4.6.
- Folketrygdfondet. Melding om verksemnda i 1981. St.meld. 79 (1981-82), innst. S. 217.
- Folketrygdfondets plassering i bank. St.prp. 137 (1981-82), innst. S. 247 og debatt 9.6.
- Folketrygdfondet. Melding om verksemnda i 1982. St.meld. 82 (1982-83), innst. S. 229 og debatt 1.6.
- Folketrygdfondets plassering i bank. St.prp. 107 (1982-83), innst. S. 227 og debatt 1.6.
- Valg av 2 medl. m/varamedl. til Hovedstyret for Folketrygdfondet. Innst. S. 188 (1983-84).
- Folketrygdfondet. Verksemnda i 1983. St.meld. 76 (1983-84), innst. S. 198, debatt 15.5.
- Folketrygdfondets plassering i bank. St.prp. 88 (1983-84), innst. S. 197, debatt 15.5.
- Trygdefinansiering. NOU 1984:10 (Avgitt mars 1984, formann Jon O. Norbom).
- Folketrygdfondets plassering i bank. St.prp. 79 (1984-85), innst. S. 168, debatt 30.4. (Samtykke gitt "inntil videre").
- Folketrygdfondet. Verksemnda i 1984. St.meld. 94 (1984-85), innst. S. 267. (Siste melding av denne art. For ettertiden blir fondets virksomhet omtalt i den årlige "kredittmeldingen" sammen med omtalen av bl.a. Norges Banks og statsbankenes virksomhet).
- Omtale av Folketrygdfondets virksomhet i 1985 i Kredittmeldingen. St.meld. 23 (1985-86), Innst. S.118, S.tid. 2780-2806 (2.4.87).
- Spørretimesp. 18.3.87 fra repr. Peter Angelsen om renteøkningen på innskudd fra Folketrygdfondet i distriktsbankene. S.tid. 2567-2568.
- Omtale av Folketrygdfondets virksomhet i 1986 i Kredittmeldingen. St.meld. 40 (1987-88), Innst. S.124, S.tid. 3199-3203 (17.4.).
- Valg av 2 medl. m/varamedl. til Hovedstyret for Folketrygdfondet. Innst. S. 182 (1987-88).
- Omtale av Folketrygdfondets virksomhet i 1987 i Kredittmeldingen. St.meld. 26 (1988-89), Innst. S.125, S.tid. 3199-3203 (17.4.89).
- Folketrygdens økonomi og pensjonssystem (basert på NOU 1984:10). St.meld. 12 (1988-89), innst. S. 200, S.tid. 3874-3933 (30.5.89).
- Nasjonalbudsjettet 1989; kap. 8 Noen hovedproblemer knyttet til finansieringen av folketrygdens pensjonssystem. St.meld. 1 (1988-89), innst. S. 208, S.tid. 3874-3933 (30.5.89).
- Regler om administrasjon av Folketrygdfondet og om forvaltning av midlene, revisjon mv. (Vedlagt bl.a. brev av 27.1.89 fra Hovedstyret for Folketrygdfondet til Stortingets finanskomite). St.prp. 51 (1989-90), innst. S. 89, S.tid. 2401-2408 (15.2.90).
- Forslag fra repr. Tor Mikkjel Wara p.v.a. FrP oversendt fra Odelstinget 8. mai 1990: "Regjeringen anmodes om å utrede et system hvor oljeinntekter over et grunnlovsfestet beløp ikke kan overføres statsbudsjettet, og at oljefondet og dets avkastning behandles som en integrert del av et mer fondsbasert pensjonssystem under folketrygden. Utredningen forelegges Stortinget i form av en melding". (Forslaget ikke bifalt) S.tid. 3626-3627 (28.5.90).
- Saldering av statsbudsj. 1991. (Herunder sp. om adgang for Folketrygdfondet til aksjeplassering). St.prp. 1, till. 9 (1990-91), budsjett innst. S. II, s.tid. 1908-2000, sald.deb 20.12.90.
- Adgang for Folketrygdfondet til å plassere i aksjer m.v. (tidligere vedtak om plassering av fondsmidler i bank oppheves). St.prp. 69 (1990-91), innst. S. 228, S.tid. 4472-4482 (20.6.91).
- Omtale av Folketrygdfondets virksomhet 1990 i Kredittmeldingen. St.meld. 9 (1991-92), Innst. S.31, debatt 22.11.91.

C: Regler om administrasjon av Folketrygdfondet

Regler om administrasjon av Folketrygdfondet og om forvaltning av midlene, revisjon m.v.
Fastsett av Stortinget 30. juni 1967 i medhold av § 16-7 i lov om folketrygd av 17. juni 1966.

§ 1

De midler som blir overført til folketrygdfondet i medhold av § 16-6 i lov om folketrygd, skal forvaltes av fem distriktsfondsstyrene.

Første fondsstyre skal ha sete i Oslo og skal ha som distrikt fylkene Østfold, Akershus, Oslo, Hedmark og Oppland. Annet fondsstyre skal ha sete i Skien og skal ha som distrikt fylkene Buskerud, Vestfold, Telemark, Aust-Agder og Vest-Agder. Tredje fondsstyre skal ha sete i Bergen og skal ha som distrikt fylkene Rogaland, Hordaland og Sogn og Fjordane. Fjerde fondsstyre skal ha sete i Trondheim og skal ha som distrikt fylkene Møre og Romsdal, Sør-Trøndelag og Nord-Trøndelag. Femte fondsstyre skal ha sete i Tromsø og skal ha som distrikt fylkene Nordland, Troms og Finnmark.

§ 2

Midler som tilføres folketrygdfondet skal fordeles mellom de fem fondsstyrene i forhold til folketallet i de distrikter fondsstyrene omfatter. Fordelingen revideres hvert tiende år på grunnlag av Statistisk Sentralbyrås oppgaver over folketallet.

Hvert fondsstyre forvalter også rentene av de midler som vedkommende styre har til forvaltning.

Når det trengs midler fra folketrygdfondet til dekning av utgifter og administrasjon, skal det tilbakeføres et så stort beløp fra hvert fondsstyre som svarer til midlenes fordeling mellom fondsstyrene etter reglene i første ledd.

§ 3

Hvert distriktsfondsstyre skal ha fem medlemmer som med personlige varamenn oppnevnes av Kongen for fire år om gangen. Ved første gangs oppnevning skal to av medlemmene oppnevnes for to år.

Kongen oppnevner formannen i hvert styre. Hvert styre velger nestformann blant sine medlemmer.

§ 4

Det etableres et hovedstyre som skal være et koordinerende og rådgivende organ for distriktsfondsstyrenes virksomhet. Hovedstyret skal bestå av formennene i de fem distriktsfondsstyrene, to medlemmer oppnevnt av Stortinget og to medlemmer oppnevnt av Kongen. Kongen utpeker formannen for Hovedstyret. Hovedstyret velger nestformannen blant sine medlemmer.

Hovedstyret skal ha sete i Oslo.

§ 5

For distriktsfondsstyrene og Hovedstyret gjelder: Medlemmer og varamenn oppnevnes med virkning inntil regnskapet er avsluttet for det fjerde år som er gått etter at oppnevningen ble foretatt.

Dersom medlemmer eller varamenn entlediges eller dør i løpet av den tid de er oppnevnt for, skal nytt medlem eller varamann oppnevnes for den gjenstående tid.

Styremøte holdes når formannen eller et av styrets øvrige medlemmer krever det. Formannen sørger for innkalling til møtene med minst 8 dagers varsel.

Styret er beslutningsdyktig når minst halvparten av medlemmene eller deres varamenn er til stede – herunder formannen eller nestformannen.

Styremedlemmene og varamennene skal ha godtgjøring som fastsettes av vedkommende departement. Under reise tilkommer de skyss- og kostgodtgjøring som bestemt for offentlige tjenestemenn.

§ 6

Distriktsfondsstyrene kan med samtykke av vedkommende departement engasjere eller tilsette nødvendig sekretærhjelp.

Et felles sekretariat skal sørge for å forberede og forelegge de saker som skal behandles av Hovedstyret, og skal bistå distriktsfondsstyrene ved plasseringen av fondsmidlene.

Hvert fondsstyre dekker utgiftene til forvaltning av de midler det har rådighet over. Fellesutgifter ved forvaltningen dekkes av fondets midler med fordeling mellom fondsstyrene etter reglene i § 2, første ledd.

Kongen tilsetter direktør for det felles sekretariat. De øvrige tjenestemenn som finnes nødvendige tilsettes av Hovedstyret. Deres lønns- og arbeidsvilkår fastsettes av Hovedstyret, med godkjenning av vedkommende departement.

Hovedstyret fastsetter nærmere instruks for direktøren og det felles sekretariat.

§ 7

Fondsforvaltningen skal ta sikte på at folketrygdfondet skal bli til størst mulig nytte for folketrygden ved at midlene anbringes mot betryggende sikkerhet og med sikte på god avkastning og den nødvendige likviditet.

Distriktsfondsstyrene kan plassere fondsmidlene i norske ihendehaverobligasjoner, som lån til Distriktenes utbyggingsfond, og etter nærmere bestemmelse av Stortinget som innskudd i forretnings- og sparebanker. Økingen i bankinnskuddene skal imidlertid i det enkelte år ikke utgjøre mer enn 12 pst. av den samlede tilveksten i fondsstyrenes forvaltningsmasse.

Et fondsstyre kan ta opp kortsiktige lån dersom dette finnes hensiktsmessig.

§ 8

Fondsstyrene skal sørge for at det ved utgangen av hvert kalenderår blir utarbeidet årsberetning og for at det blir satt opp regnskap og balanse i samsvar med grunnsetningene om ordentlig regnskapsføring og med forsiktig og god forretningskikk. Årsregnskapet skal være underskrevet av styret og ferdig til revisjon senest innen utgangen av februar måned.

§ 9

Revisjonen av regnskapene skal utføres av Riksrevisjonen.

Fondsstyrene skal snarest mulig og senest innen utgangen av april måned sende årsberetning og regnskap til Hovedstyret. Hovedstyret sender disse dokumenter og beretning om den samlede forvaltning til vedkommende departement som sender melding til Stortinget.

§ 10

Alle som deltar i fondsforvaltningen i medhold av disse regler, har taushetsplikt om det de får vite i sin virksomhet, jfr. § 18-4 om folketrygd.

§ 11

Kongen kan gi nærmere regler om fondsforvaltningen og treffe nærmere bestemmelser til utfylling og gjennomføring av reglene.

D: Brev av 27.1.89 fra Hovedstyret for folketrygdfondet til Stortingets finanskomité:

Forvaltning av folketrygdfondet. St.meld. nr. 12 (1988/89) Folketrygdens økonomi og pensjonssystem

I forståelse med Finansdepartementet tillater Hovedstyret for Folketrygdfondet seg herved å ta kontakt for å få anledning til å fremlegge sine synspunkter på et forslag i ovennevnte stortingsmelding.

Det aktuelle forslaget gjelder Folketrygdfondets fremtidige forvaltning. Departementet har om dette uttalt følgende: *“En vil derfor gå inn for Trygdefinansieringsutvalgets forslag om at fondsadministrasjonen legges under Finansdepartementet og håndteres administrativt av Norges Bank”*. (side 267, 2. spalte).

Forslaget innebærer en *ren administrativ* forvaltning av Folketrygdfondet ved Finansdepartementet/Norges Bank, uten noe styre. De erfaringer som er vunnet i forbindelse med forvaltningen av fondet, gir grunn til å peke på følgende *prinsipielle* betenkeligheter ved en slik forvaltningsordning:

1. Fondsmidlenes karakter er ikke drøftet av Trygdefinansieringutvalget, og heller ikke i stortingsmeldingen. De utgjør en kombinasjon av beløp innbetalt av arbeidstakere, arbeidsgivere, stat og kommune. Det er ikke gitt nærmere begrunnelse for den vesentlige prinsippendring som ligger i å gå over fra forvaltning ved politisk oppnevnte organer, til ren administrativ forvaltning av disse midler. Folketrygdfondet er landets største fondsdannelse, med et beløp ved siste årsskifte på ca. 42 milliarder kroner. Fondet øker for tiden med ca. 5 milliarder pr. år (egne renteinntekter). I forarbeidene til Folketrygden og til Folketrygdfondet, uttalte Sosialdepartementet følgende angående fondets karakter: *“Departementet vil understreke at de midler som folkepensjoneringen samler opp, er det norske folks sparemidler”*. (St.meld. nr. 75 (1963/64) s. 49).
2. En ren administrativ forvaltning av fondet uten noe styre, harmonerer dessuten ikke med vanlig forvaltningspraksis. Alle våre statsbanker har eget styre, som bestemmer hvem som skal få lån. Den fagstatsråd som vedkommende statsbank sorterer under, er m.a.o. politisk avlastet fordi han ikke har instruksjonsmyndighet i konkrete lånesaker. Erfaringen fra 20 års forvaltning av Folketrygdfondet, tilsier at slik avlastning i høy grad kan trenge når det gjelder fondets plasseringsvirksomhet. Det presset som kan ventes på dette området, går både på volumet av deltakelse i de enkelte plasseringer (ihendehaverobligasjoner, bankinnskudd), og på lånevilkårene. Vedlagte oppstilling viser forøvrig at det bare er Husbanken av de 11 statsbankene som har større forvaltningskapital enn Folketrygdfondet. Det er et betydelig sprang fra Folketrygdfondets forvaltning ned til neste statsbank, som er Kommunalbanken.
3. Folketrygdfondet er den største eier og kjøper av obli-

gasjoner i det norske markedet. Det eier hele 19,5 milliarder kroner i statsobligasjoner, som tilsvarer ca. 20 pst. av den innenlandske statsgjelden. Gjennomføring av forvaltningsforslaget i stortingsmeldingen vil innebære at man forener på en hånd (Finansdepartementets eller Norges Banks) både oppgaven å ivareta de trygdedes interesser gjennom plassering og forvaltning av fondsmidler, og den å ivareta statens interesser som låntaker. Norges Bank har dessuten funksjonen som *“market-maker”* for statens obligasjoner, og som rentepåvirker i markedet i visse situasjoner. Faren for interessekonflikter i dobbeltfunksjoner av denne art er åpenbar. Løsningen harmonerer heller ikke med gode forvaltningsrettslige prinsipper.

Alle de forannevnte momenter tilsier at man opprettholder en styreordning.

Idet vi viser til telefonsamtale med sekretær Gunnar Hals, tillater vi oss herved å be om at representanter for Folketrygdfondets Hovedstyre snarest får anledning til å fremlegge supplerende synspunkter i et møte med Finanskomitéen.

