



STORTINGET

Representantforslag 18 S

(2026–2027)

fra stortingsrepresentantene Tom Staahle, Hilde Grande, Martin Virkesdal Jonsterhaug og Hans Andreas Limi

Dokument 8:18 S (2026–2027)

Representantforslag fra stortingsrepresentantene Tom Staahle, Hilde Grande, Martin Virkesdal Jonsterhaug og Hans Andreas Limi om å styrke den finansielle robustheten til Statens pensjonsfond utland gjennom å vurdere økt diversifisering og alternative reserveaktiva

Til Stortinget

Bakgrunn

Ifølge Oljefondets mandat er fysisk gull ikke en egen tillatt aktivaklasse i Statens pensjonsfond utland (SPU). Fondets mandat er begrenset til å investere i aksjer, obligasjoner, unotert eiendom og unotert infrastruktur for fornybar energi, i tillegg til verdipapirer som «henger naturlig sammen med dette». Fondets strategiske referanseindeks består av i hovedsak 70 prosent aksjer og 30 prosent obligasjoner. Finansdepartementet fastsetter de overordnede rammene. Oljefondet kan dermed ikke kjøpe gullbarrer som en strategisk gullbeholdning på samme måte som enkelte sentralbanker gjør. Det betyr at en strategisk allokering til fysisk gull ville kreve en endring av mandatet der råvarer som gull tas inn. I dag kan fondet indirekte ha en gulleksponering gjennom aksjer i selskaper som utvinner eller produserer gull, fordi disse er aksjeinvesteringer, og Oljefondet har investeringer i en rekke gullgruveselskaper. Samtidig er enkelte slike selskaper blitt utelukket av etiske årsaker. Barrick Mining Corporations er et eksempel, utelukket på grunn av kriteriet om å unngå alvorlig miljøskade.

Hva har Norges Bank ment om dette tidligere?

I en analyse fra Norges Bank i 2010 skrev banken at investeringsreglene også åpnet for investeringer i råvarebaserte instrumenter, men banken pekte samtidig på råvarer som en type investering som lå utenfor den strategiske investeringsmodellen banken vurderte. I eldre regler fra 2006 ble det uttrykkelig åpnet for investeringer i råvarekontrakter og fondsandeler.

Norsk eierskap i gull

Norge har hatt en stor gullbeholdning tidligere. Norges Bank solgte i 2004 33,5 tonn gullbarrer. Banken beholdt bare syv gullbarrer og rundt 3,5 tonn gullmynter med historisk verdi. I dag forholder Norges Bank seg til at gull ikke lenger inngår i Norges internasjonale reserver, med begrunnelsen at gull ikke lenger har en sentral rolle som pengepolitisk reserve, og at valutareserve-ene kan forvaltes bedre gjennom verdipapirer.

Er forutsetningene endret?

Det internasjonale pengefondet (IMF) publiserte i juli 2026 en egen analyse av gull som reserveaktivum. IMF fremhever at gull

- ikke har kredittrisiko
- kan styrke langsiktig robusthet i en balanse
- kan gi diversifisering
- kan beskytte mot enkelte former for geopolitisk og finansiell risiko

Men IMF understreker også at gull er volatil og ikke bør betraktes som en erstatning for likvide valutareserver. Det er et godt argument for en liten strategisk gul-

landel. IMFs analyse viser også at mindre gullallokeringer, typisk under 5 prosent i enkelte reserveporteføljer, kan bidra til å redusere porteføljerisiko og halerisiko, selv om effekten varierer med porteføljens sammensetning og markedsregime. Interessant nok omtaler Oljefondet selv gull som en av råvarene som bidro til den sterke utviklingen i råvare- og materialsektoren i 2025.

Forslagsstillerne foreslår her at Stortinget vedtar å be regjeringen utrede om også andre realaktiva kan bidra til diversifisering av SPUs samlede risiko, og hvordan gull kan bidra til å redusere SPUs eksponering mot kreditt-, motparts- og systemrisiko. Det er også interessant å se på om en begrenset gullbeholdning kan inngå som en del av Norges finansielle beredskap ved alvorlige internasjonale finansielle eller geopolitiske kriser. I arbeidet bør regjeringen kartlegge hvordan statlige investeringsfond, sentralbanker og andre store institusjonelle investorer internasjonalt benytter gull og andre realaktiva som reserve- og diversifiseringsinstrumenter for å få et sammenligningsgrunnlag. Dersom utredningen viser at inkludering av realaktiva i referanseindeksen kan redusere fondets langsiktige risiko uten vesentlig svekkelse av forventet avkastning, mener forslagsstillerne at regjeringen bør innarbeide nødvendige endringer i det kommende mandatet som Stortinget skal få til behandling.

Gull i et beredskapsperspektiv

Forvaltning av Oljefondet er ikke bare en investerings sak, men også et beredskaps- og risikospørsmål.

Ved utgangen av 2025 var fordelingen av investeringene slik: 71,3 prosent i aksjer, 26,5 prosent i rentepapirer, 1,7 prosent i unotert eiendom og 0,4 prosent i fornybar infrastruktur.

I stortingsmeldingen om Oljefondet som ble behandlet i Stortinget våren 2026 (Meld. St. 7 (2025–2026), jf. Innst. 418 S (2025–2026)), skriver Norges Bank selv at fondet må være forberedt på betydelige verdifall (opp mot 40 prosent), og at geopolitiske og økonomiske konflikter kan gi store fall i fondets verdi.

Når Norges Bank selv erkjenner at geopolitiske og økonomiske konflikter kan gi store verdifall i SPU, hvorfor har regjeringen da ikke bedt Norges Bank utrede om en mindre gullandel kan fungere som en form for finansiell beredskap?

Et naturlig spørsmål Stortinget da bør stille seg, er: Bør Norges finansielle beredskap utelukkende bestå av finansielle krav overfor andre land og selskaper?

Forslag

På denne bakgrunn fremmes følgende

f o r s l a g :

Stortinget ber regjeringen utrede om Statens pensjonsfond utland bør få adgang til å investere i gull som et strategisk diversifiserings- og reserveaktivum, og vurdere en øvre ramme for en eventuell investering.

14. oktober 2026

Tom Staahle

Hilde Grande

Martin Virkesdal Jonsterhaug

Hans Andreas Limi

