

3.10 Norwegen: *Government Pension Fund Global (GPF)*

Der im Jahr 1990 eingerichtete norwegische Government Pension Fund Global (GPF) ist gemessen am nationalen BIP der größte allgemeine Staatsfonds der Welt (Freudenberg 2017). Er kann jedoch nur eingeschränkt als Vorbild für die Anlage privater Rentenanwartschaften in staatlicher Hand dienen, da er sich aus den Erlösen der natürlichen Ressourcenvorkommen des Landes speist – in ihn fließen sämtliche Erdöl- und Gaseinnahmen des norwegischen Staates. Er soll Zuschüsse zum allgemeinen Staatshaushalt ohne zeitliche Begrenzung leisten. Sein Konzept ähnelt mithin demjenigen eines ewigen Stiftungsfonds. Das Ziel der Stabilisierung des Rentensystems wurde erst nachträglich (im Jahr 2005) ergänzt – diese Ergänzung war vor allem politisch motiviert (Rozanow 2017). Entsprechend wird der Fonds seitdem auch als „Staatlicher Rentenfonds“ bezeichnet (Freudenberg 2017).

Der GPF wurde im Jahr 1990 als staatlicher Ölfonds gegründet (Verabschiedung der Gesetzgebung durch das Parlament); aktive Investments wurden allerdings erst seit 1996 getätigt (Freudenberg 2017). Das Ziel war zunächst die zeitliche Streckung der Einnahmen aus Erdölvorkommen, um eine Überhitzung der Ökonomie zu verhindern („Dutch disease“). Im Jahr 2005 wurde die Zielsetzung erweitert, um vor dem Hintergrund des demografischen Wandels die Finanzierung der ersten Säule des norwegischen Rentensystems (Garantierente und einkommensbezogene Zusatzrente) zu gewährleisten. Ein weiteres, nicht näher definiertes Ziel lautet: „Unterstützung langfristiger bzw. nachhaltiger Ansätze zur Nutzung der Erdöleinnahmen“.

Es bestehen keine individuellen Ansprüche der (Renten-)Versicherten an dem Fonds; wann und in welchem Umfang das Vermögen den norwegischen Bürgern als Rente zufließt, ist nicht gesetzlich geregelt (Freudenberg 2017). Vorgesehen ist lediglich, dass der Fonds nur einen gewissen Teil des Fondsvermögens pro Jahr zur Finanzierung des allgemeinen Staatshaushaltes verwenden soll. Langfristig sollen die Ausgaben des Fonds nicht mehr als die erwartete reale Rendite (Annahme: 4 Prozent) betragen, um so den realen Wert des Fondsvermögens auch für künftige Generationen zu erhalten. Theoretisch kann das norwegische Parlament jedoch jederzeit beschließen, das gesamte Volumen des Fonds von heute auf morgen zu beanspruchen (Freudenberg 2017).

Das erste Mal, dass die norwegische Regierung Geld aus dem GPF abzog, war im Jahr 2016 als Ausgleich für einen Rückgang der Einnahmen aus dem Erdölgeschäft wegen sinkender Weltmarktpreise für diesen Rohstoff. In jenem Jahr belief sich die Nettoentnahme auf 101 Mrd. NOK oder rund 10 Mrd. EUR. Dieser Betrag entsprach rund 18 Prozent der damaligen Staatsausgaben (etwa 7 Prozent des BIP), und er überstieg sowohl die Nettoeinnahmen aus dem Verkauf von Öl und Gas (4 Prozent des BIP) als auch, wenn auch nur geringfügig, die erzielte Rendite des Fonds dieses Jahres (6 Prozent des BIP). Im Jahr 2017 wurde ein geringerer Betrag entnommen, worauf zwei Jahre mit Nettozuflüssen in den GPF folgten. Im Jahr 2020 betrug die Nettoentnahme durch die Regierung 298 Mrd. NOK oder rund 30 Mrd. EUR, erneut vor dem Hintergrund sinkender Weltmarktpreise für Erdöl sowie vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie.

Es gibt klare Regeln für die Anlage des Fondskapitals, denn erlaubt sind ausschließlich Anlagen außerhalb Norwegens (Freudenberg 2017). Auf diese Weise soll ausgeschlossen werden, dass der Fonds politisch motivierte Investitionen im Inland tätigt und so die Wirtschaftsleistung des Landes beeinflusst. Allerdings gibt es zwei Aspekte, die bei näherer Betrachtung des norwegischen Ansatzes der Anlageverwaltung hervorstechen und im internationalen Vergleich eher ungewöhnlich sind: Erstens zeigt sich eine deutliche Vorliebe für hochliquide Wertpapiere, die an öffentlichen Märkten gehandelt werden, und zweitens werden Veränderungen der Zusammensetzung des Portfolios im Hinblick auf verschiedene Anlageformen nur sehr langsam vorgenommen (Rozanow 2017). In diesem