

Debatt

Patrick Bolton

Barbara and David Zalaznick-professor i økonomi, Columbia University

Håvard Halland

Tidligere seniorøkonom i Verdensbanken

Marcin Kacperczyk

Finansprofessor, Imperial College London

Knut Anton Mork

Professor emeritus, NTNU og BI

Ukrainasanksjonane viser at Støre sjølv må driva gjennom klimaløftet om Oljefondet

Oljefondet skal ikkje vera eit politisk verkemiddel, men må halde følge med endringar i politiske og samfunnsmessige forventningar.

Oljefondssjefens innleiande nøling med å trekka fondet ut av russiske selskap blei raskt overstyrt av statsminister Jonas Gahr Støre (Ap). No skal russiske selskap eliminerast frå fondets referanseindeks.

Slike kursendringar må gjerne drivast fram frå politisk hald, og det er ein reell risiko at regjeringa sin kapasitet for tiltak mot klimaendring kan bli redusert som følge av krigen i Ukraina.

Løfte kan fort bli tomme ord. Oljefondets portefølje har klimautslepp tilsvarande sju gonger dei potensielle utsleppskutta av å elektrifisera sokkelen, som Noreg no slit med for å nå klimamåla, eller nesten tre gonger større enn Fastlands-Noreg.

Statsminister Støre si største forplikning under klimakonferansen COP26 i fjor var derfor løftet om å gjera Oljefondet leiande innan ansvarleg investering. Dette løftet kan fort bli tomme ord dersom statsministeren ikkje følgjer opp.

Noregs Bank går rett nok inn for at Oljefondet skal bidra til at selskapa som fondet er investert i, set nullutsleppsmål.

Det er eit steg framover. Men utan at det vert sett utsleppsmål for fondet på porteføljenivå, er det inga forplikning.

Det er langt ifrå å gjera fondet leiande innan ansvarleg investering i ei verd der mange institusjonelle investorar allerede har etablert ambisiøse utsleppsmål gjennom FN-initiativet Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA).

Det reflekterer ikkje ein gong dei forpliktingane som Noreg ifrå før har tatt på seg gjennom internasjonale avtalar, om å kutte klimautslepp med 50-55 prosent innan 2030.

Utsleppsbasert konkurranse om kapital. Ifølgje Noregs Bank kan ikkje eit indeksnært fond som Oljefondet sette utsleppsmål for porteføljen. Dette er ei utfordring

som Oljefondet deler med andre forvaltarar av indeksnære fond og med indeksleverandørar.

Men stadig fleire tar no til orde for meir dynamiske og framoverskuande porteføljestrategiar og indeks-samansetningar.

Investorar og indeksleverandørar vil då kommunisera sine utsleppsmål til selskapa. Slik får dei vita kva for utsleppskrav eller verifiserte projeksjonar som må tilfredsstillast for å bli verande i porteføljen eller indeksen.

Slik skaper ein utsleppsbasert konkurranse om kapital i kvar enkelt sektor, som to av oss forklarar i ein nyleg publisert forskingsartikkel.

Finansdepartementet kan samarbeida med indeksleverandørar for å setta opp ein netto null referanseindeks, innleiingsvis for ein del av porteføljen, og kan bruka fondets finansielle tyngde til å driva global endring i måten indeksar blir konstruert.

Slik kan fondet få den leirolla som statsministeren tok til orde for på COP26.

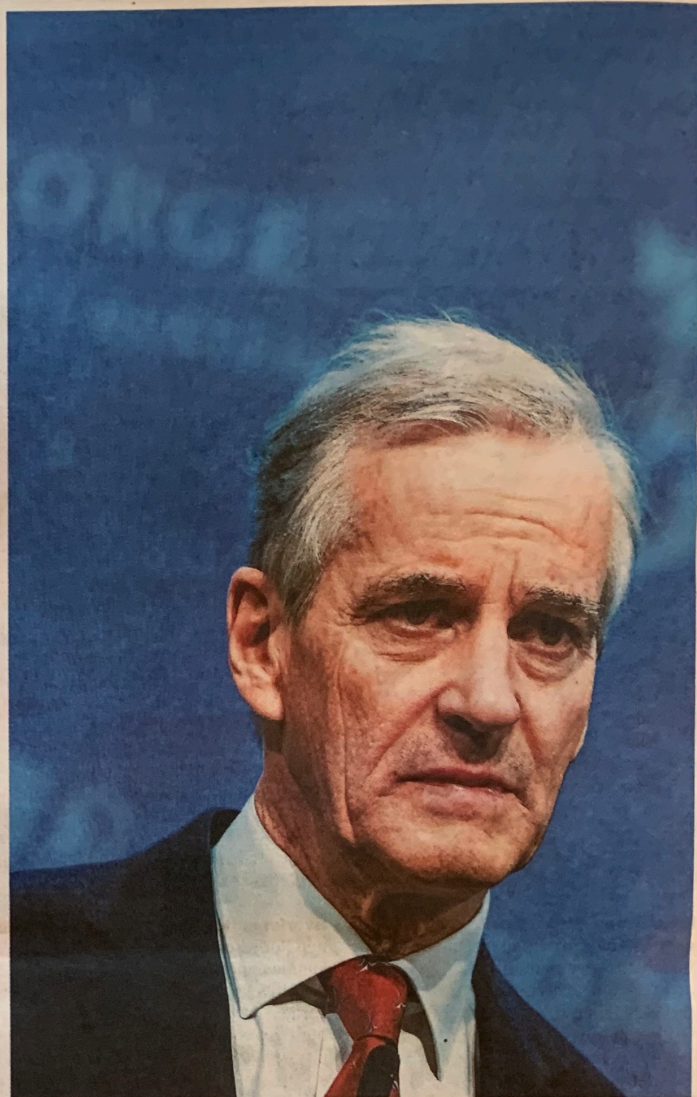
Nullutsleppsmål for Oljefondet. I eit opprop som ein av oss stod i spissen for, tar ei rekke av verdas leiande økonomar til orde for eit nullutsleppsmål for Oljefondet, på porteføljenivå.

Oppropet vart underteikna mellom andre av IMF's sjeføkonom under finanskrisa i 2008, tre tidlegare sjeføkonomar i Verdsbanken, FN's tidlegare klimasjef og dessutan svært tunge namn ved fleire av verdas leiande universitet og i Noreg. Det anbefalar medlemskap i NZAOA. Dette er det gode grunnar til:

For det første krev medlemskap i NZAOA forplikning til 1,5-gradersmålet, som Noreg har slutta seg til under Parisavtalen, med konkrete delmål kvart femte år.

For det andre er Oljefondet trass størrelsen berre ein liten minoritetseigar i alle sine selskap. Koordinering med andre medlemmar i NZAOA vil vesentleg styrke gjennomslagskrafta overfor porteføljeselskapa.

For det tredje vil samarbeidsmogeleghetene i NZAOA tillata Oljefondet å dra veks-



Jonas Gahr Støres regjering har fryst Oljefondets investeringer i Russland. Foto: Håkon Mosvold Larsen, NTB

lar på andre medlemmar sin kompetanse innan utsleppsreduksjon, i ei rekke sektorar.

Sjølv om Oljefondet er medlem i andre klimarelaterte investorinitiativ, er slike initiativ ikkje likeverdige. Dei fleste dreier seg om utsleppsrapportering eller betre styring av klimarisiko for investorar, som i seg sjølv ikkje reduserer utslepp.

Medlemmane i NZAOA har ein samla forvaltningskapital på 10,4 billionar dollar, tilsvarande åtte gonger Oljefondets kapital.

Dei inkluderer Storebrand, Nordea og dessutan fleire av dei største danske og svenske pensjonsfonda.

Som Oljefondet er dette kommersielle investorar - ingen av dei er klimapolitiske verkemiddel.

Risikerer å bli ståande feilplassert. Det å ta i bruk ein indeksbasert netto-null porteføljestrategi er òg sunn risikostyring.

Klimautslepp vil i aukande grad bli underlagt karbonskattlegging og regulering, noko som vil påverka bedrifters økonomiske resultat og aksjeverdi. Politiske og samfunnsmessige forventningar beveger seg dessutan i favør av lågkarbonindeksar.

Relativt til slike nye forventningar risikerer Oljefondet å bli ståande massivt feilplassert i marknadane. Difor kan det faktisk vera mindre risikabelt å bli ein leiar innan utvikling av lågkarbonindeksar enn å bli liggande statisk i etterkant av denne trenden.

Oljefondet må halde følge med nye forventningar, både om investeringar i Russland og om finanssektorens klimarolle.

Stadig fleire tar no til orde for meir dynamiske og framoverskuande porteføljestrategiar og indeks-samansetningar