



STORTINGET

Innst. 339 S

(2018–2019)

Innstilling til Stortinget
fra finanskomiteen

Meld. St. 14 (2018–2019)

Innstilling fra finanskomiteen om Energiaksjer i Statens pensjonsfond utland

Til Stortinget

Sammendrag

Oppbyggingen av de finansielle verdiene i Statens pensjonsfond utland (SPU) er et resultat av at Norge har forvaltet olje- og gassressursene på en god måte. Statens risikotaking gjennom petroleumsskattesystemet og det direkte økonomiske engasjementet på norsk sokkel er medvirkende til at store deler av verdiskapingen har tilfalt fellesskapet. Samtidig har det finanspolitiske rammeverket frikoblet bruken av petroleumsinntektene fra opptjeningen av dem, og derigjennom skjermet statsbudsjettet og fastlandsøkonomien fra svingninger i de løpende inntektene fra olje og gass. Rammeverket legger til rette for at formuen fra en ikke-fornybar ressurs kan bevares over tid og bidra til å finansiere velferden også for kommende generasjoner.

Sammenlignet med en formue plassert utelukkende på den norske kontinentalsokkelen, er det med etableringen av SPU oppnådd betydelig risikospredning ved å omplassere store olje- og gassverdier til en bredt sammensatt finansformue i utlandet. Norge har imidlertid fortsatt en høyere andel petroleumssressurser i nasjonalformuen enn mange andre land. Verdien av disse ressursene er usikker og svinger med oljeprisen. Det gjør oss sårbare for et varig oljeprisfall, såkalt oljeprisrisiko.

Oljeprisrisikoen i nasjonalformuen ventes å bli redusert ytterligere i tiden fremover, i takt med utvinningsen av de gjenværende petroleumssressursene. Om lag

60 pst. av de gjenværende ressursene ventes å bli hentet opp og overført SPU i løpet av et drøyt tiår, målt som nåverdi. Risikoene kan i prinsippet også reduseres raskere. Enten kan deler av eierandelene som gir krav på usikre fremtidige petroleumsinntekter, selges mot en sikker betaling nå, eller så kan sammensetningen av investeringene i SPU endres slik at verdiendringer i fondet i større grad motvirker verdiendringer i de gjenværende petroleumssressursene ved oljeprisendringer.

Vurderinger av om oljeprisrisiko bør få betydning for sammensetningen av investeringene i SPU, ut over valget av risikonivå i fondet samlet sett, har i første rekke omhandlet et eventuelt nedsalg av fondets aksjeinvesteringer i olje- og gassektoren. Finansdepartementet har vurdert en slik tilpasning ved flere anledninger, senest i Perspektivmeldingen 2017.¹ Ved behandlingen av perspektivmeldingen våren 2017 sluttet Stortinget seg til regjeringens vurdering om at et salg av olje- og gassaksjene i SPU er et uegnet og lite treffsikkert virkemiddel for å redusere nasjonens oljeprisrisiko. Spørsmålet om SPU skal investeres i denne sektoren er også blitt behandlet i meldingene om Statens pensjonsfond våren 2009² og 2014³.

Finansdepartementet mottok i november 2017 et råd fra Norges Bank om å ta olje- og gassektoren ut av referanseindeksen for SPU.⁴ Bankens begrunnelse er at dette vil bidra til å redusere oljeprisrisikoen i statens for-

1. Se Meld. St. 29 (2016–2017) Perspektivmeldingen 2017.
2. Se St.meld. nr. 20 (2008–2009) Om forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2008.
3. Se Meld. St. 19 (2013–2014) Forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2013.
4. Finansdepartementet ba i et eget oppfølgingsbrev 13. februar 2018 om ytterligere informasjon fra Norges Bank. Svarbrevet fra banken ble oversendt departementet 26. april 2018. Omtalen av rådet i denne meldingen tar utgangspunkt i begge bankens brev.

mue. Analyser tyder ifølge banken på at olje- og gassaksjer i stor grad følger den generelle utviklingen i aksjemarkedet, men i mye større grad enn aksjer i andre sektorer er eksponert for endringer i oljeprisen. Banken presiserer at rådet utelukkende er basert på finansielle argumenter og gjenspeiler ikke et bestemt syn på utvikling i oljepris, fremtidig lønnsomhet eller bærekraft i olje- og gassektoren.

Norges Banks forslag innebærer at sammensetningen av investeringene i SPU endres for i større grad å motvirke et verdifall i de gjenværende petroleumsressursene ved et varig fall i oljeprisen. Banken viser til at effekten av rådet ikke er vurdert opp mot andre virkemidler som kan tas i bruk for å redusere sårbarheten i norsk økonomi for et varig fall i oljeprisen, og peker på at en slik vurdering ligger utenfor rollen som Finansdepartementets rådgiver i spørsmål om SPUs investeringsstrategi.

Med bakgrunn i Norges Banks råd oppnevnte Finansdepartementet i februar 2018 en ekspertgruppe for å vurdere om SPU bør investeres i energiaksjer. Gruppen ble ledet av professor og rektor ved Norges Handelshøyskole, Øystein Thøgersen. I gruppens mandat ble det vist til at FTSE Russell, leverandøren av fondets referanseindeks for aksjer, hadde besluttet at olje- og gassektoren, som banken foreslo å ta ut av fondets referanseindeks, ville skifte navn til energisektoren¹ fra 2019.² Navnebyttet gjenspeiler at sektoren dekker energivirksomhet i bred forstand, herunder oppstrømselskaper, integrerte olje- og gasselskaper, oljeserviceselskaper og selskaper innenfor fornybar energi.

Finansdepartementet mottok ekspertgruppens utredning i august 2018. I likhet med Norges Bank, og i tråd med forskningslitteraturen, peker gruppen på at avkastningen av energiaksjer i stor grad følger den generelle utviklingen i aksjemarkedet, og at sammenhengen med oljeprisendringer er sterkere enn for andre aksjesektorer, men forholdsvis svak i absolutt forstand. Historisk har endringer i oljeprisen utgjort en begrenset andel av risikoen ved å investere i energiaksjer.

Ekspertgruppen har i tråd med sitt mandat lagt til grunn et bredere sett av hensyn i sin vurdering av energiaksjene i SPU. Gruppen peker på at Norge har høy evne til å bære oljeprisrisiko, blant annet fordi det finanspolitiske rammeverket innebærer at usikre olje- og gassinntekter ikke brukes løpende. Samtidig er risikoen i de gjenværende petroleumsressursene historisk lav og avtakende. De største verdiene er alt omgjort til finansi-

ell formue i SPU, og en stor andel av de gjenværende ressursene vil bli hentet opp det neste tiåret. Gruppen konkluderer med at et salg av energiaksjene i SPU i liten grad vil bidra til å redusere denne risikoen ytterligere. Det trekkes samtidig frem at et salg av energiaksjene i SPU vil bryte med dagens investeringsstrategi for fondet, som søker å spre investeringene bredt og har en høy terskel for uttrekk.

Etter en samlet vurdering av de ulike hensynene mener ekspertgruppen at SPU fortsatt bør investeres i energiaksjer. Gruppen peker på at andre virkemidler er bedre egnet dersom det likevel skulle være behov for å redusere oljeprisrisikoen i norsk økonomi ytterligere. Gruppen mener samtidig at det kan være grunnlag for å gjennomgå arbeidet med klimarisiko – klimaendringer, klimapolitikk og virkninger av disse på den teknologiske utviklingen – i SPU og vurdere om dette bør styrkes.

Både rådet fra Norges Bank og ekspertgruppens utredning har vært på offentlig høring. Mange høringsinstanser synes å dele ekspertgruppens vurdering av at den økonomiske betydningen av bankens forslag for oljeprisrisikoen i norsk økonomi er liten, men er likevel delt i synet på om energisektoren bør tas ut av SPU. Mens flere høringssvar vektlegger at å ta hele eller deler av energisektoren ut av SPU er et steg i riktig retning, peker andre på at det kan sette fondets finansielle formål i spill og vil omfatte selskaper med vesentlig og økende virksomhet innenfor fornybar energi.

Denne meldingen er organisert som følger: Kapittel 2 beskriver i korte trekk dagens investeringsstrategi for SPU og sammensetningen av fondets referanseindeks, herunder energisektoren. Norges Banks råd og høringen av dette er omtalt i kapittel 3, mens ekspertgruppens utredning og høringen av denne er omtalt i kapittel 4.

Finansdepartementets vurdering av energiaksjene i SPU er gitt i kapittel 5. I vurderingen har departementet særlig lagt vekt på følgende:

Norsk økonomi er sårbar for oljeprisrisiko. Et varig fall i petroleumsinntektene vil få konsekvenser for norsk produksjon og sysselsetting. Fastlandsbedrifter som leverer investeringer, varer og tjenester til petroleumsvirksomheten, vil få lavere etterspørsel. Samtidig kan andre næringer oppleve økt etterspørsel, avhengig blant annet av hvordan en lavere oljepris virker inn på veksten i verdensøkonomien og på kronekursen. For å møte disse utfordringene er det viktig med en økonomisk politikk som legger til rette for god omstillingsevne i alle deler av økonomien og demper betydningen av slike sjokk. Petroleums-skattesystemet og statens direkte økonomiske engasjement på norsk sokkel har gitt store inntekter til fellesskapet. Samtidig bærer staten en betydelig del av risikoen. Et varig fall i verdien av de gjenværende petroleumsressursene vil ha langsiktige konsekvenser for offentlig finans. Reduserte avsetninger til

1. I denne meldingen benyttes gjennomgående benevnelsen «energi», også i den videre omtalen av Norges Banks råd og høringsinnspill.

2. Endringen ble offentliggjort 5. september 2017, med planlagt ikrafttredelse 1. januar 2019. I en kunngjøring 21. desember 2018 viser FTSE Russell til at endringen nå er utsatt, fra 1. januar til 1. juli 2019.

SPU vil over tid redusere fondets finansieringsbidrag til statsbudsjettet.

Oljeprisisikoen er over tid redusert betydelig, og evnen til å bære slik risiko er nå høy. En stor andel av olje- og gassressursene er alt hentet opp fra norsk sokkel og vekslet om til en bredt diversifisert finansformue i utlandet. Det har bidratt til betydelig risikospredning. Fremover ventes risikoen å bli redusert ytterligere, i takt med utvinningen av de gjenværende petroleumsressursene. Det finanspolitiske rammeverket innebærer videre at bruken av oljeinntekter er frikoblet fra opptjeningen av dem. Det skjermer finanspolitikken og fastlandsøkonomien fra utviklingen i usikre petroleumsinntekter, og gir høy evne til å bære oljeprisisikoen i de gjenværende ressursene.

Et salg av energiaksjene i SPU bidrar til å redusere oljeprisisikoen ytterligere, men effekten fremstår som begrenset. Både ekspertgruppen og Norges Bank peker på at aksjer i energiselskaper i større grad enn andre aksjer er eksponert for endringer i oljeprisen. Samtidig utgjør energiaksjene i SPU en svært liten andel av både nasjonalformuen og statens formue, og betydningen av oljeprisendringer for energiaksjenes historiske verdiutvikling fremstår begrenset. I et scenario med varig lav oljepris vil statens netto kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten falle markert. Ekspertgruppen anslår at om lag 1 pst. av et slikt tap vil dekkes inndersom SPU ikke investeres i energiaksjer, men understreker at slike anslag er usikre. Enkelte høringssvar peker på at den risikoreducerende effekten kan være større, men de fleste høringssvarene synes å slutte seg til at den økonomiske betydningen av bankens forslag uansett fremstår som liten.

Sektorinndelinger av selskaper er lite treffsikkert for å redusere oljeprisisiko. Energisektoren som er foreslått tatt ut av SPU, omfatter energivirksomhet i bred forstand og består av mer enn 300 internasjonale energiselskaper. Sektoren favner blant annet oppstrømselskaper, integrerte olje- og gasselskaper med virksomhet i hele verdikjeden og rendyrkede selskaper innenfor infrastruktur for fornybar energi. I takt med at verden lykkes med å redusere klimautslippene fra fossil energi, må det legges til grunn at sammensetningen av energisektoren endres tilsvarende. Mange integrerte olje- og gasselskaper har allerede betydelig virksomhet innenfor fornybar energi, målt i kroner, og både ekspertgruppen og Norges Bank viser til at integrerte selskaper kan ha betydelig større virksomhet innenfor fornybar energi enn selskaper klassifisert som rendyrkede fornybarselskaper på børs. Selskaper som ikke har fornybar energi som sin hovedvirksomhet, ventes videre å stå for om lag 90 pst. av veksten i børsnotert infrastruktur for fornybar energi frem mot 2030. Dersom hele energisektoren tas ut, eller SPU begrenses til kun å investere i rendyrkede

fornybarselskaper, vil det kunne redusere fondets muligheter til å ta del i denne veksten.

Å ta oppstrømselskaper ut av SPU fremstår som mer treffsikkert for å redusere oljeprisisiko. De gjenværende petroleumsressursene består i hovedsak av fremtidige skatteinntekter fra oljeselskapenes virksomhet på norsk sokkel og inntekter fra statens direkte eierskap i olje- og gassfelter. Netto overskuddsbeskatning og feltandeler gjør at statens inntekter i utgangspunktet følger lønnsomhet i oppstrømsvirksomhet. Å ta oppstrømselskaper ut fremstår dermed mer treffsikkert for å redusere oljeprisisiko enn å ta hele energisektoren ut.

Klimarisiko er en viktig finansiell risikofaktor for SPU. Klimaendringer, klimapolitikk og virkninger av disse på den teknologiske utviklingen vil på sikt kunne ha betydning for flere av selskapene SPU er investert i, herunder i energisektoren. Klimarisiko må derimot vurderes og håndteres på selskapsnivå. Norges Bank har i dag et bredt sett med virkemidler for å håndtere klimarisiko, herunder eierskapsutøvelse og risikobaserte nedsalg. Det er også etablert et atferdsbasert klimakriterium i retningslinjene for observasjon og utelukkelse. Ekspertgruppen peker derimot på at det kan være grunnlag for å gjennomgå arbeidet med klimarisiko i SPU og vurdere om dette bør styrkes ytterligere.

Bred oppslutning om SPUs finansielle målsetting er viktig, men kan ikke tas for gitt. Investeringsstrategien for SPU støtter opp under fondets finansielle målsetting, er bredt forankret og bidrar til å skjerme fondet fra å bli et virkemiddel for å nå andre mål. Dersom energisektoren tas ut av SPU med den begrunnelse at det er for å fremme klimapolitiske målsettinger, kan det sette fondets finansielle målsetting i spill og svekke bidragene til fremtidig velferd, som påpekt i flere av høringssvarene.

Etter en samlet vurdering legger regjeringen opp til å ta selskaper klassifisert som oppstrømselskaper¹ ut av SPUs referanseindeks og investeringsunivers. Det vil bidra til å redusere konsentrasjonsrisikoen knyttet til denne type virksomhet i norsk økonomi. Vurderingen gjenspeiler i likhet med Norges Banks råd ikke et bestemt syn på oljepris, fremtidig lønnsomhet eller bærekraft i petroleumssektoren.

Finansdepartementet vil i samråd med Norges Bank fastsette regler for en utfasing av oppstrømselskaper fra SPUs referanseindeks og investeringsunivers.

Klimarisiko er en viktig finansiell risikofaktor for SPU og vil på sikt kunne ha betydning for flere av selskapene fondet investeres i, herunder i energisektoren. Finansdepartementet vil be Norges Bank om å gjennomgå sitt arbeid med klimarisiko i SPU, herunder vurdere klimarisikoen ved alle investeringer i enkeltelskaper –

1. Selskaper som av indeksleverandøren FTSE Russell klassifiseres i undersektoren leting og produksjon (0533 Exploration & Production), se tabell 2.2. Ved utgangen av 2018 tilsvarte det 134 selskaper med en samlet markedsverdi på om lag 70 mrd. kroner.

både i aksje- og obligasjonsporteføljen – med sikte på å styrke arbeidet overfor de enkeltelskapene med størst bidrag til klimarisikoen i fondet.

Regjeringen legger videre opp til å vurdere erfaringene med treffsikkerheten av å ta oppstrømselskaper ut av SPU for å redusere oljeprisisiko, basert på utviklingen i sammensetningen av energisektoren over tid.

Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Fredric Holen Bjørdal, Svein Roald Hansen, Ingrid Heggø, Åsunn Lyngedal og Rigmor Aasrud, fra Høyre, Elin Rodum Agdestein, lederen Henrik Asheim, Mudassar Kapur, Vetle Wang Soleim og Aleksander Stokkebø, fra Fremskrittspartiet, Sivert Bjørnstad, Bård Hoksrud og Jan Steinar Engeli Johansen, fra Senterpartiet, Sigbjørn Gjelsvik og Trygve Slagsvold Vedum, fra Sosialistisk Venstreparti, Kari Elisabeth Kaski, fra Venstre, Abid Q. Raja, fra Kristelig Folkeparti, Tore Storehaug, fra Miljøpartiet De Grønne, Kristoffer Robin Haug, og fra Rødt, Bjørnar Moxnes, viser til at Finansdepartementet i november 2017 mottok et råd fra Norges Bank om at sårbarheten i statens formue for et varig fall i prisene på olje og gass vil kunne reduseres dersom sektoren tas ut av Statens pensjonsfond utlands (SPU) referanseindeks for aksjer. Norges Bank viste til at banken ikke hadde vurdert effekten av dette rådet opp mot andre virkemidler som kan tas i bruk for å redusere sårbarheten i norsk økonomi for et varig fall i oljeprisen, som følge av at en slik vurdering ligger utenfor rollen som Finansdepartementets rådgiver i spørsmål om SPUs investeringsstrategi. Banken presiserte også at rådet utelukkende er basert på finansielle argumenter.

Komiteen viser videre til at Finansdepartementet, med bakgrunn i rådet fra Norges Bank, oppnevnte en ekspertgruppe ledet av professor og rektor ved Norges Handelshøyskole, Øystein Thøgersen. Ekspertgruppens anbefaling i NOU 2018:12 Energiaksjer i Statens pensjonsfond utland er at SPU fortsatt bør være investert i energiaksjer, og at sårbarheten knyttet til et eventuelt varig oljeprisfall bedre kunne reduseres gjennom andre tiltak. Ekspertgruppen pekte på at avkastningen av energiaksjer i stor grad følger den generelle utviklingen i aksjemarkedet, og at sammenhengen med oljeprisendringer er sterkere enn for andre aksjesektorer, men forholdsvis svak i absolutt forstand. Historisk har endringer i oljeprisen utgjort en begrenset andel av risikoen ved å investere i energiaksjer.

Komiteen viser til at NOU 2018:12 har vært på offentlig høring. Mange høringsinstanser deler ekspert-

gruppens vurdering av at betydningen av Norges Banks forslag for oljeprisisikoen i norsk økonomi fremstår som begrenset, men er likevel delt i synet på om energisektoren bør tas ut av SPU. Flere hørings svar vektlegger at å ta hele eller deler av energisektoren ut av SPU er et steg i riktig retning, mens andre peker på at forslaget kan sette fondets finansielle formål i spill og rammer selskaper som har vesentlig og økende virksomhet innenfor fornybar energi.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti, Miljøpartiet De Grønne og Rødt, viser til at staten blant annet er eksponert for svingninger i oljeprisen gjennom eierskapet i Equinor, statens direkte eierskap i olje- og gassfelter (SDØE), inntektene fra petroleumsskattene og eierskap i olje- og gasselskaper i SPU. Et varig oljeprisfall vil derfor ha langsiktige konsekvenser for norske offentlige finanser, og Norge vil være mer eksponert for dette enn de fleste andre land, som følge av at vi har en høyere andel petroleumssressurser i nasjonalformuen. Flertallet mener et salg av energiaksjene i SPU vil kunne bidra til å redusere oljeprisisikoen noe, men komiteen understreker at effekten trolig vil være begrenset. Flertallet påpeker samtidig at statens evne til å bære risiko er stor som følge av at det finanspolitiske rammeverket gjør at petroleumsinntektene ikke brukes løpende, men investeres utenlands i en portefølje av aksjer, obligasjoner og uo-tert eiendom. Flertallet viser også til at oljeprisisikoen er betydelig redusert over tid gjennom at en stor andel av olje- og gassressursene er pumpet opp fra sokkelen og investert i en bredt diversifisert finansformue i utlandet. Flertallet viser også til at oljeprisisikoen vil reduseres ytterligere fremover, i takt med at en stor andel av de gjenværende olje- og gassressursene ventes å bli pumpet opp og investert i finansielle verdier gjennom SPU det neste tiåret, målt som nåverdi. Energiaksjene i SPU utgjør også en svært liten andel av nasjonalformuen og SPU. Flertallet understreker viktigheten av den finansielle målsettingen for forvaltningen av SPU. Fondet skal ikke være et virkemiddel for å nå andre mål. Flertallet understreker at å ta oppstrømselskaper ut av SPU ikke representerer et bestemt syn på fremtidig oljepris, bærekraft eller lønnsomhet i petroleumssektoren.

Et annet flertall, alle unntatt medlemmene fra Senterpartiet, Sosialistisk Venstreparti og Miljøpartiet De Grønne, mener at å ta ut alle energiaksjene i SPU er en lite treffsikker måte å redusere oljeprisisikoen på. Dette flertallet viser til at energisektoren som er foreslått tatt ut av SPU, omfatter energivirksomhet i bred forstand og består av mer enn 300 internasjonale energiselskaper. Sektoren favner blant annet oppstrømselskaper, integrerte olje- og gasselskaper med virksomhet

i hele verdikjeden og rendyrkede selskaper innenfor infrastruktur for fornybar energi. Dette flertallet påpeker at sammensetningen av selskaper i denne sektoren antagelig vil endres i tråd med at verden vil redusere klimautslippene fra fossil energi. Dette flertallet viser til at flere integrerte olje- og gasselskaper har betydelig virksomhet innenfor fornybar energi, og både ekspertgruppen og Norges Bank viser til at slike selskaper kan ha betydelig større virksomhet innenfor fornybar energi enn børsnoterte selskaper som er klassifisert som rendyrkede fornybarselskaper. Selskaper som ikke har fornybar energi som sin hovedvirksomhet, ventes å stå for om lag 90 pst. av veksten i børsnotert infrastruktur for fornybar energi frem mot 2030. Dette flertallet mener at dersom hele energisektoren tas ut, eller SPU begrenses til kun å investere i rendyrkede fornybarselskaper, vil det kunne redusere fondets muligheter til å ta del i denne veksten og dermed redusere avkastningen og diversifisering i fondet.

Dette flertallet viser til at petroleumsressursene i nasjonalformuen i hovedsak utgjøres av de fremtidige skatteinntektene fra oljeselskapenes virksomhet på norsk sokkel og inntekter fra SDØE. Statens inntekter følger dermed i all hovedsak lønnsomheten i oppstrømsvirksomhet. Dette flertallet mener derfor det er et mer treffsikkert alternativ å ta oppstrømselskaper, altså selskaper som i hovedsak kun driver med leting og produksjon av olje og gass, ut av referanseindeksen og investeringsuniverset for SPU. Dette flertallet støtter dermed regjeringens forslag.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Miljøpartiet De Grønne og Rødt viser til at bakgrunnen for regjeringens forslag har vært Norges Banks eget forslag om å trekke olje og gass ut fra Statens pensjonsfond utlands (SPU) referanseindeks for aksjer. Norges Bank viste til at prisrisikoen knyttet til olje og gass ville kunne påvirke statens formue negativt. Ekspertutvalget som ble nedsatt som følge av Norges Banks forslag, konkluderte imidlertid med at oljeprisrisikoreduksjonen for Norge i absolutt forstand ikke ville forbedres mye ved å trekke SPU ut av energiaksjer.

Disse medlemmer viser til at regjeringen baserer sin anbefaling om å selge seg ut av kun oppstrømselskap med at det er denne aktiviteten som er sterkest eksponert for oljeprisrisiko. Det vises også til at mange fossile energiselskap også har investert i fornybarprosjekter, og at SPU derfor vil gå glipp av fortjenestemulighetene knyttet til investeringer i fremtidige fornybarprosjekt.

Disse medlemmer viser til at Klimarisikoutvalget ledet av Martin Skancke fikk i oppdrag å analysere de klimarelaterte risikofaktorene og deres betydning for norsk økonomi. Rapporten har tatt for seg tre forskjellige scenarioer som alle viser hvilke til dels store

konsekvenser ulike scenarioer kan ha for norsk økonomi. Disse medlemmer vil derfor understreke at det ikke er kun prisrisiko for olje og gass som bør ligge til grunn for vurderinger av uttrekk av deler av SPUs portefølje. Klimarisikoen er stor for norsk økonomi, og det er viktig at dette også reflekteres i porteføljeforvaltningen av SPU. Klimarisiko omfatter mange av selskapene i SPUs investeringsportefølje, og det er derfor viktig at klimarisiko kommer inn som en styrende faktor i oljefondets investeringsstrategi, og som en del av den totale risikostyringen til SPU. Dette vil også kunne få betydning for vurderingene knyttet til fondets investeringer i fossile energiselskap.

Disse medlemmer viser til at Klimarisikoutvalget har understreket behovet for at «staten bør etablere, vedlikeholde og offentliggjøre et sett scenarioer for oljepriser, gasspriser og CO₂-priser, herunder et scenario som reflekterer ambisjonene i Paris-avtalen» (kapittel 2, side 25, NOU 2018:17). Klimarisikoutvalget legger med andre ord til grunn at oljeprisrisikoen fremover fortsatt kan være betydelig. Utvalget peker også på fortsatt stor usikkerhet rundt fremtidige oljepriser, basert på ulike framskrivinger og ulike klimapolitiske scenarioer.

Disse medlemmer viser til at energiaksjene i SPU utgjør en relativt sett liten andel av nasjonalformuen og av SPUs portefølje. Et nedsalg av fossile energiaksjer vil følgelig ha liten eller ingen systemisk risiko og liten eller ingen direkte finansiell risiko i porteføljen for SPU.

Disse medlemmer vil videre påpeke at uttrekk av oppstrømselskaper, altså selskaper som i hovedsak kun driver med leting og produksjon av olje og gass, ut av referanseindeksen og investeringsuniverset for SPU ikke er tilstrekkelig. Det er et viktig politisk signal – men det tar ikke hensyn til at store deler av de resterende energiaksjene fremdeles vil være eksponert både for oljeprisrisiko og for klimarisiko. Selv om noen av de integrerte olje- og gasselskaper kan ha investeringer i fornybar energi, har de fleste av disse sine primære investeringer i olje og gass. Disse medlemmer viser videre til at en bredere risikoforståelse bør medføre at SPU bør trekke seg ut av en større del av den fossile energiporteføljen enn det som foreslås.

Disse medlemmer vil fremheve viktigheten av at SPU kan utøve et mer aktivt eierskap overfor de olje- og gasselskapene i fondet til enhver tid har eierandeler i. Sammensetningen av investeringer i selskapene i energisektoren må endres betraktelig om verden skal nå målene i Paris-avtalen. Et videre nedsalg av energiaksjer fra porteføljen, ut over uttrekk fra oppstrømselskaper, vil fortsatt gi SPU betydelige verdier i energiselskaper over tid.

Ved å utøve et aktivt eierskap overfor disse selskapene, med det mål å få deres investeringer i fornybar energi til øke betydelig, kan SPU både redusere oljeprisrisiko, samt beholde aktiva i selskaper som rimelig kan forventes å stige i verdi og avkastning som følger av en omlegging.

SPU vil med et slikt aktivt eierskap kunne ha en viktig rolle i å fremskynde en økt andel av investeringer i fornybar energi i integrerte energiselskaper.

Disse medlemmer mener derfor det er viktig at SPU reduserer sine investeringer i fossile energiaksjer ytterligere, slik at det dekker mer av den nåværende eksponeringen på 253 mrd. NOK i selskaper klassifisert i referanseindeksen (verdi per 1. kvartal 2019 ifølge brev fra Det kongelige finansdepartement til Miljøpartiet De Grønne 15. mai 2019).

Disse medlemmer mener også at en utredning og analyse av kull-kriteriet er viktig som en del av reduksjonen av klimarisiko. Dette må være med den hensikt redusere den totale eksponeringen i SPU mot verdier bundet i kull med 100 pst.

På denne bakgrunn fremmer disse medlemmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen fremme et forslag til hvordan et helt eller delvis uttrekk av de fossile energiaksjene i SPU best kan gjennomføres med sikte på å ytterligere redusere SPU's beholdning av eiendeler eksponert mot olje- og gassvirksomhet.»

«Stortinget ber regjeringen komme med et forslag til en innstramming av kullkriteriet med det formål å gå ut av alle kullinvesteringer i SPU.»

«Stortinget ber regjeringen komme med et forslag til et rammeverk for hvordan SPU kan utøve et mer aktivt eierskap med sikte på å endre de integrerte energiselskapenes egne investeringer over til en økt andel i fornybar energi.»

Medlemene i komiteen frå Senterpartiet tek regjeringa si avgjerd til vetande og deler oppfatninga om at ein bør søkje å redusere sårbarheita i norsk økonomi overfor eit eventuelt varig oljeprisfall. Desse medlemene viser til at uttrekket er gjort på bakgrunn av finansielle vurderingar. Desse medlemene strekar under at regjeringa og departementet følgjeleg må stå til ansvar for dei økonomiske konsekvensane av uttrekket.

Desse medlemene vil elles minne om at uttrekket skapte stor uvisse i verdsmarknadene då det vart annonsert, og at det av mange vart tolka som om den norske regjeringa vende oljebransjen ryggen. Desse medlemene viser til at fleire oljeselskap, også selskap som ikkje var omfatta av uttrekket, opplevde betydelege kursfall etter at avgjersla om uttrekket vart kjend, noko som også påverka verdien til oljefondet. Desse medlemene meiner regjeringa frametter må vere meir på-

passeleg med korleis ein kommuniserer kring oljefondet internasjonalt, og især at ein er nøye med å presisere at fondet vert investert finansielt og ikkje er eit politisk verkemiddel. Desse medlemene peiker elles på at oljebransjen er Noreg si viktigaste næring, og at inntektene frå næringa er nødvendige for å finansiere både velferdstenester og ei grøn og klimavenleg omstilling av landet. Desse medlemene meiner at regjeringa kunne vore flinkare til å støtte opp under den positive utviklinga i norsk olje- og gassbransje når det gjeld bruk av miljøteknologi og satsing på fornybar energi.

Desse medlemene strekar under at det er heilt utelukka å redusere staten sin eigardel i Equinor og at staten som eigar i Equinor m.a. bør bidra til å setje klimaspørsmål og grøn omstilling på agendaen.

Forslag fra mindretall

Forslag fra Sosialistisk Venstreparti, Miljøpartiet De Grønne og Rødt:

Forslag 1

Stortinget ber regjeringen fremme et forslag til hvordan et helt eller delvis uttrekk av de fossile energiaksjene i SPU best kan gjennomføres med sikte på å ytterligere redusere SPU's beholdning av eiendeler eksponert mot olje- og gassvirksomhet.

Forslag 2

Stortinget ber regjeringen komme med et forslag til en innstramming av kullkriteriet med det formål å gå ut av alle kullinvesteringer i SPU.

Forslag 3

Stortinget ber regjeringen komme med et forslag til et rammeverk for hvordan SPU kan utøve et mer aktivt eierskap med sikte på å endre de integrerte energiselskapenes egne investeringer over til en økt andel i fornybar energi.

Komiteens tilråding

Komiteen har for øvrig ingen merknader, viser til meldingen og rår Stortinget til å gjøre følgende

vedtak:

Meld. St. 14 (2018–2019) – Energiaksjer i Statens pensjonsfond utland – vedlegges protokollen.

Oslo, i finanskomiteen, den 28. mai 2019

Henrik Asheim

leder

Mudassar Kapur

ordfører

