

Oljefundet



Sommerbrev 2015

Ved å la Statens pensjonsfond utland vokse i takt med BNP, vil vi få et stabilt ankerfeste for finanspolitikken. Og handlingsregelen for bruk av oljepenger vil fungere bedre.

Arne Jon Isachsen

**Centre for Monetary
Economics (CME)**

Økonomer har rede på formuesforvaltning og på konsekvenser av å bruke av en oppspart formue. La dem diskutere organiseringen av Oljefondet og plasseringen av midlene. Men er det dermed sagt at økonomenes synspunkter er de mest relevante hva gjelder bruken av dem?

I

Det startet med Ghana.

Etter forespørsel fra Anne-Kariin Olsen i OfD – Oil for Development – holdt jeg i slutten av mai et foredrag for 16-17 ghanesere om hvordan håndtere rikdommen fra økt oljeutvinning. OfD, som ble etablert i 2005 under Norad, har til oppgave å tilby bistand til oljeutvinnende utviklingsland. OfD har et årlig budsjett på 300 millioner kroner.

På side 19 i Thøgersen-utvalgets rapport, *Finanspolitikk i en olj økonomi*, leser vi dette: "Man finner ikke eksempler på andre land som har satt til side sine naturressursinntekter og nøydt seg med bare å bruke avkastningen av den finansielle formuen som da bygger seg opp."

Ikke rart at Ghana sender politikere og folk i embetsverket til Norge for å lære. Politikerne, viste det seg, ble ikke med likevel.

I stedet for bare å fortelle om Norge, hadde jeg sett noe nærmere også på forholdene i Ghana. To ting festet jeg meg særlig ved. For det første at Ghana, sine økende oljeinntekter til tross, har underskudd i statsfinansene. De er i samme størrelsesorden som underskuddet på handelsbalansen. Hvilket betyr at det ikke er noen penger å bygge et statlig oljefond med. Snarere enn å sette penger i utlandet, må den ghanesiske staten låne fra utlandet.

Norge er i den stikk motsatte situasjon. Solide overskudd i statsfinansene som motsvares ved tilsvarende overskudd i utenriksøkonomien. Hvilket rent bokholdermessig fører til at den norske stat akkumulerer fordringer på resten av verden. Oljefondet.

Hva hadde da de 16-17 ghaneserne, i hovedsak fra finansdepartementet og sentralbanken, å lære av Norge? Ikke hvordan vi håndterer alle pengene, som jo det ukelange programmet de var med på hadde i fokus. Men hvordan få fatt på dem. Politikerne skulle vi heller fått i tale.

Forskjellen mellom Ghana og Norge hva gjelder verdiskapning per innbygger var den andre tingen jeg festet meg ved. Her er tallene, avrundet for oversiktens skyld. Vi er fem millioner nordmenn med et BNP på 500 milliarder dollar. I Ghana bor det 25 millioner mennesker med et BNP på 50 milliarder dollar. Fem ganger så mange ghanesere som nordmenn. Men likevel er Norges BNP ti ganger større enn Ghanas. Det gir femti ganger'n per innbygger i forskjell, om du forstår.

Nye Risans Eftf på Rødberg er kjent for sin waleskringle.

Ikke nok med det. Statens pensjonsfond utland (SPU, eller Oljefondet i dagligtale) nærmer seg 1.000 milliarder dollar. Med fire prosent i forventet avkastning i Oljefondet, gir det 40 milliarder dollar inn i statskassen. I 2013 alene økte fondet med mer enn 150 milliarder dollar. Eller tre ganger Ghanas BNP.

II

Det fortsatte på sykkel ned Smådøldalen.

En småkald dag midt i juli kunne yr.no fortelle at om vi bare kom oss de tre milene ned til Rødberg, ville 12 grader og lett regn

erstattes med 16 grader og litt sol. Vi finner frem syklene og triller av sted. Gammeldags grusvei og nesten ingen trafikk. Noen sauer like ved veien ser uinteresserte på oss. De som ligger midt i veien, får fart på fjøra når vi nærmer oss. Men i stedet for å skvette ut og til siden, løper de foran et godt stykke, før søya og de to lammene piler av veien og ut til høyre. Ja, ja.

Stusser over hvor stille det er i fjellet. Midt i feriemånedens juli. Av de 30-40 hyttene vi triller forbi, er bare fire-fem i bruk. Hvor er de alle sammen? Feriefolket.

Dårlig sommervær, høy levestandard og skatteregler som inviterer til investering i fast eiendom, er vel kanskje de tre viktigste grunner til folketomme fjellhytter. I verdens rikeste land drar man dit solen er når solen ikke kommer til oss.

Nye Risans Eftf heter det utmerkete konditoriet på Rødberg. Kjent for sin waleskringle. Mesker oss med den. Men ikke i solskinn som yr.no spådde. Her øser det ned. Fint med bussen som tar oss på riksveien opp til Ånevann. De seks kilometerne derfra og til hytta går som en lek.

III

Etikk og moral.

Mens etikk er læren om hvordan vi bør oppføre oss, er moral om hvordan vi oppfører oss. Etikk er teori. Moral er praksis. Man kan

... Oljefondet er akkumulert renprofitt.

således ha en god etikk og en dårlig moral. Vi kjenner vel alle noen i den kategorien – og tidvis er vi der kanskje selv.

Det jeg stusser på er om hvordan man har "kommet til pengene", for å bruke et gammelmodig uttrykk, eller fått tak på dem, bør ha noen betydning for hvordan man bør bruke dem.

Oljefondets tilblivelse skyldes flaks og dyktighet. Flaks – at midtlinjeprinsippet ble lagt til grunn i Nordsjøen slik at vi fikk råderetten over så store deler av Kontinental-sokkelen. Og flaks at det var så mye olje og gass der. Dyktighet – ved utvikling og praktisering av regler for utvinning av olje og gass. Alt fra konsesjoner og skatter, til rollen Statoil, SDØE og Oljedirektoratet kom til å spille. Og dyktighet ved forvaltningen av kontantstrømmen til staten som oljevirkosomheten etter hvert førte til.

I denne sammenhengen er det verdt å minne om at Oljefondet er akkumulert renprofitt. Med det menes at alle som har vært med å vinne ut – eller hente opp – oljen, har fått godt betalt for jobben. Arbeidskraften så vel som kapitalen. Renprofitten (eller oljerenten som økonomer også kaller den) skyldes at prisen på olje fort vekk har vært det dobbelte av kostnadene ved å hente den opp. Flinke politikere og et dyktig embetsverk har sikret oss – det vil si den norske staten – om lag 80 prosent av denne renprofitten.¹

¹ Renprofitt – men kanskje ikke så ren likevel? Hva med CO₂-utslippene som utvinning og forbrenning av olje og gass fører til? Ville det vært mer eller mindre klimagasser i atmosfæren om norsk olje og gass hadde blitt liggende under havets bunn? Marginalt høyere oljepris ville gitt større lønnsomhet for produksjon av kull som forurenses enda mer. Men også incentiv til utvikling av grønn teknologi som forurenses langt mindre.

Etikk er teori. Moral er praksis.

SPU er altså flaks på bok. Bør det gi oss en annen holdning til bruken av disse pengene enn om hardt arbeid lå bak? Sett at du vinner ti millioner i lotto. Er det da rimelig å dele mer rundhåndet ut av disse pengene enn om du hadde tjent dem på hardt arbeid? Hva med en vellykket spekulasjon i aksjer? Eller arv? "Jeg spørger helst; mit kald er ej at svare", sa Ibsen.

IV

Økonomene er alene på haugen.

Oljefondet driver med spekulative veddemål med sine aksjer, og det på lite vellykket vis, hevder flere professorer i økonomi. De tapte milliardene gir "... mindre hvert år til sykehus, pensjoner og skole og annet", som det heter i en kronikk i Dagens Næringsliv den 22. juni. Man kan lett få inntrykk av at staten ville ha brukt mer oljepenger om avkastningen hadde vært bedre. Det stemmer ikke. Den løpende bruken av oljepenger ligger langt under banen som Handlingsregelen tilsier.

Om man skulle være av den oppfatningen at måten man kommer til penger på bør ha betydning for bruken av dem, vil spørsmålet om hva vi skal gjøre med oljepengene ikke bare være et anliggende for økonomer. En kjettersk, men neppe ukristelig tanke slår meg, hvorfor skal vi eie alle disse pengene når folk i verden ellers åpenbart trenger dem mye mer?

Egentlig er det snakk om en egnet arbeidsfordeling. Økonomer har rede på formuesforvaltning og på konsekvenser av å bruke av en oppspart formue. Filosofer og

teologer er trolig opptatt av hva som er rett og rimelig her i verden. La derfor økonomene diskutere organiseringen av SPU og bruken av pengene her hjemme. Og la filosofene og teologene komme på banen med synspunkter på bruken av pengene der ute.

Det etiske spørsmålet som jeg har reist foran – nemlig i hvilken grad skal vi la andre nyte godt av oppsparte oljepenger – er altså det jeg inviterer filosofer og teologer til å ha velbegrunnede meninger om.

V

En ny handlingsregel.

Handlingsregelen for bruk av oljepenger tilsier at vi hvert år bør bruke om lag 4 prosent av verdien av fondet ved årets begynnelse. Denne regelen kan vi ikke holde oss med når Oljefondet svinger så kraftig i verdi. Bare i løpet av 2013 ble fondet tilført 1.200 milliarder kroner. At staten av den grunn skulle bruke 48 milliarder kroner mer i 2014, vil virke kraftig destabiliserende på økonomien og gi liten mening.

I skrivende stund er SPU på 7.200 milliarder kroner. Vårt BNP i 2014 var på 3.150 milliarder kroner. Hvilket innebærer at Oljefondet nå utgjør 225 prosent av BNP. I 2014 brukte staten 150 milliarder oljekroner, tilsvarende 4,7 prosent av BNP.

I stedet for å la Handlingsregelen gjelde i forhold til fordringer den norske stat har på utlandet, dvs. størrelsen på fondet, vil jeg ha en handlingsregel som går på BNP. I fjor brukte vi av oljefondet tilsvarende 4,7 prosent av BNP. La oss høyne dette til 6 prosent og låse den innenlandske oljepengebruken på dette nivået. Med 4 prosent avkastning på våre investeringer i utlandet, trenger vi et Pensjonsfond tilsvarende halvannen gang BNP for å komme opp i en avkastning i

Pensjonsfondet tilsvarende 6 prosent av BNP. Hvilket altså innebærer at vi hvert år kan betale for 6 prosent av de varer og tjenester vi hvert år kan glede oss over å bruke, ganske enkelt ved å trekke på en konto i utlandet.

Det kan være passe. På hvilken måte?

Passe, fordi resten av verden synes det er greit; fordi vi med en slik begrenset bruk av oljepengene unngår for kraftige omstillinger i økonomien; og fordi sjansen for at velferdskravene skal bli helt urimelig høye, reduseres når vi gjør det klart for oss selv at vi vil begrense den årlige bruken av oljepenger til seks prosent av BNP. Med et slikt utgangspunkt trenger vi et Thøgersen II-utvalg til å se nærmere på hvordan Norge på god en måte kan disponere de overskytende midlene på Oljefondet. I dette utvalget bør det finnes edruelige statsvitere, filosofer og teologer, i tillegg til trauste økonomer.

VI

Praktiseringen av den nye handlingsregelen.

Rent praktisk lar man dagens Oljefond – dvs. Statens pensjonsfond utland (SPU) – bli komplementert med to fond til – Statens Bufferfond (SBF) og Oljegavefondet (OGF). SPU bringes ned til det ønskede nivå, 150 prosent av BNP, dvs. til 4.800 milliarder kroner. Det overskytende, (7.200 – 4.800) milliarder kroner = 2.400 milliarder kroner, settes inn på Bufferfondet. Av dette settes for eksempel halvparten inn på Oljegavefondet. 1.200 milliarder kroner har da Norge lovet å bruke på andre land og folk.

Nye, statlige penger fra oljesektoren går inn på Bufferfondet. Ved årets slutt overføres penger fra dette fondet til Pensjonsfondet tilsvarende veksten i nominelt BNP. Om Bufferfondet etter denne overføringen er

større enn 25 prosent av BNP, overføres det overskytende til Oljegavefondet.

VII

Lettere å drive stabiliseringspolitikk.

Fordelen med den nye handlingsregelen – at staten skal bruke tilsvarende 6 prosent av BNP i oljepenger hvert år – dog justert for konjunktursituasjonen etc. – er langt mer troverdig enn dagens fireprosentregel der basis er størrelsen på fondet. Som nevnt svinger fondet kraftig i verdi fra det ene året til det neste. Da å ha en fast proSENTSATS av noe som svinger mye, som utgangspunkt for bruken av midlene, vil være svært krevende. Den økonomiske politikken blir vanskelig å forklare. Og bruken av oljepenger kan lett kunne bli destabiliserende.

Norsk pengepolitikk har et fast, nominelt anker, liker vi å si, nemlig at den årlige prisstigningen skal ligge rundt 2,5 prosent. Med den nye handlingsregelen som her trekkes frem, får vi et tilsvarende fast, nominelt anker for finanspolitikken. Nemlig at vi kan bruke 6 prosent mer enn vi skaper.

Med den nye handlingsregelen får vi et fast, nominelt anker for finanspolitikken.

VIII

Oljegavefondet.

Dagens Oljefond er verdens største Sovereign Wealth Fund (SWF). Etter modellen som er skissert her, vil Oljegavefondet (OGF) i starten utgjøre 1.200 milliarder kroner, eller 150 milliarder amerikanske dollar. Det er mye penger – veldig mye penger.

Vi kan tenke oss to ulike avenyer for bruk av disse pengene. Politisk og humanitært. Tenk på dagens Hellas og de enorme utfordringene der. Om Hellas ender opp som en "failed state", hvilke konsekvenser vil ikke det kunne ha for Europa? Og for Norge?

Grekerne har rotet det kraftig til for seg selv. Nepotisme, skatteunndragelse, fravær av villighet til å holde løfter, korrupsjon og annen styggedom. Men også långivere som har understøttet dette regimet, burde ha tatt sin del av skylda. Det har de langt på vei klart å unngå. Hvordan? Ved at andre har tatt over lånene de i sin tid gav.

Vel, vel, "sunk cost", sier vi, spist er spist og gjort er gjort. Hvordan komme videre? Her må der strukturendringer til, kfr. problemene innenlands i Hellas nevnt over. Men også optimisme og forhåpninger. I en annen artikkel har jeg diskutert hvordan norske oljepenger kunne komme til anvendelse her.²

Hva gjelder humanitær bistand, etter hvilke kriterier skal man bruke disse pengene? Dette er langt fra et trivielt spørsmål. U-hjelp – eller bistand, som man nå sier – er dessverre ingen sikker vei til varig vekst. Thøgersen II-kommisjonen, som bør ha en bredere sammensetning enn i Thøgersen I, og som skal utrede bruken av midlene på Oljegavefondet (OGF), står overfor store utfordringer.

Det norske oljeeventyret kan komme fremtidige generasjoner bedre til gode om vi legger opp til en mer generøs og inkluderende bruk av oljepengene. Men, som forfatteren

Upton Sinclair sier: "Det er vanskelig å få en mann til å forstå noe når hans lønn er avhengig av at han ikke forstår det".

*U-hjelp er dessverre ingen sikker
vei til varig vekst.*

IX

Tjuvholmen i juli.

Noen dager i Oslo, på vei fra fjell til sjø, er fint å ta med seg. En av de få skikkelig varme julidagene denne sommeren sykler vi fra Røa og inn til Sørkedalen Kafé. Krone-is og Bris. Hjemom en liten tur, og så på sykkel ned til Tjuvholmen. Som om å være i Paris. Rive Gauche. Bare at vannet vi kikker utover ikke er Seinens, men Indre Oslofjords. En aura av velstand og rikdom.

Ledig bord ute på bryggekannten hos Bølgen og Moi. De gutta kan å lage mat. Ørret på kål, med hollandaisesaus, nepe og rotmos. Eim av eddik over det hele. Vår svenske servitrise undersøker saken. Nei, ørreten er ikke bakt i annet enn salt. Men hollandaisesausen har en skvett eddik i seg.

29 juli 2015

Home Page: <http://home.bi.no/fag87025/>

² "Europa i krise", 4. juli 2015, se <http://home.bi.no/fag87025/pdf/misc/201507hellas.pdf>