

Finans Gjestekommentar



Kjølige Kjær

Knut N. Kjær retter kjølige pekefingre mot Stortingets finanskomité.

● **Mikkel rev** skrev et brev, sendte det til Månen. Knut N. Kjær har også skrevet brev. Han sendte det til Stortingets finanskomité. Der skal ny sentralbanklov behandles om kort tid. Månen sendte brevet til Afrika – det gjør neppe komiteen.

Den tidligere lederen for Norges Bank Investment Management (NBIM) drøfter forvaltningen av Oljefondet. I DN sier Kjær at han er forberedt på å bli betraktet som syvende far i huset. Det kommer mange pekefingre ut av hornet på veggen.

Kjær's viktigste poeng er fraværet av sammenheng mellom risikonivået i Oljefondet og handlingsregelen. I fjor tok vi ut 225 milliarder kroner. Dersom fondet faller med 30 prosent, må dette uttaket ned 68 milliarder for ikke å øke fondsbelastningen.

Kjær har rett i at vår risikobærende evne ikke er økt. Politikerne klarer ikke å kutte uttaket med 68 milliarder på ett år når Oljefondet dekker 20 prosent av statens utgifter. Fondsverdien har aldri falt vesentlig, men vi har aldri vært så avhengig som nå av at det ikke skjer. Hvordan kan vi da med åpne øyne gå for 70 prosent i aksjer?

Å fortsette å trekke samme beløp fordi man tror fondets verdi over tid svinger rundt en likevektsbane, er farlig og feil. Tar



↑ Halvor Hoddevik

Kjær tar virkelig bladet fra munnen når han mer enn antyder at Finansdepartementet egentlig ikke er prinsipal, men agent

man hele den forventede avkastningen, må uttaket tilpasses fondets verdi. Hvert år. Med mindre vi aksepterer å spise av formuen.

I dag bruker vi fondets fulle, forventede realavkastning, og vel så det. Skal man ha stabilitet i uttakene, må uttaksraten ned,



↑ Knut Kjær's viktigste poeng er fraværet av sammenheng mellom risikonivået i Oljefondet og handlingsregelen. Foto: Didrik Linnerud Arnesen

kanskje halvparten av forventet realavkastning på tre prosent. Da kan det nominelle uttaket opprettholdes også om fondsverdien halveres. Professorene Petter Bjerksund og Trond Døskeland antyder at uttaksraten bør tas ned til 1,6 prosent – meget fornuftig.

Kjær drøfter prinsipalagentproblematikk. Agenten, den som er satt til å forvalte pengene, gjør det ut fra egne motiver, ikke prinsipalens. Kjær tar virkelig bladet fra munnen når han mer enn antyder at Finansdepartementet egentlig ikke er prinsipal, men agent. Ansiktsløse byråkrater vil gjerne saldere budsjettet. Denne tunge, stortingsrådgivende agenten har derfor et motiv for økt aksjeandel. Det gir høyere forventet avkastning.

Terra-kommunene økte også risikotagningen for å finansiere sine utgifter. Ditto gjaldt verdens eldste livsforsikrer, Equitable Life, som kollapset spektakulært i 2000.

Ansvar for hvorvidt vi klarer å bevare formuen, er i dag ikke tydelig plassert. Hvem er ansvarlig når det viser seg at Mork-utvalgets høye aksjeandel, i kombinasjon med et høyt og uelastisk uttak, etterlater et mye mindre fond om ti år?

Jeg deler Kjær's bekymring om ansvarliggjøring og kompetanse i styret. Et eget og mer kompetent styre er bra, men å gi det

ansvar for de strategiske allokeringervalgene, er jeg tvilende til.

Kjær liker ikke forslaget om at NBIMs leder bør være ansatt på åremål. Fordi NBIMs virksomhet er så forretningsmessig, mener Kjær at lederen skal sitte inntil eieren ikke lenger er fornøyd. For det første bør de kommersielle sidene ved NBIMs virksomhet begrenses og fases ut, ikke omvendt. For det andre er terskelen for å ansvarliggjøre offentlige tjenestemenn svært høy. Det var aldri snakk om at Slyngstad skulle gå av i forbindelse med Formel 1-skandalen i 2012.

Jeg har intet personlig utestående med Yngve Slyngstad. Det er imidlertid et faktum at han har sittet på toppen av Oljefondet siden etablering for 21 år siden. Han var sjef for aksjeforvaltningen fra start, rapporterende til administratoren Kjær. I 2008 overtok han formelt. Lønn og makt er sentrale motivasjonsfaktorer. Slyngstad kunne fått et helt annet lønnsnivå om han hadde gått internasjonalt. I 2014 ble han kåret til verdens 72. mektigste mann i Forbes. Det er en grunn til at den amerikanske presidenten ikke sitter mer enn åtte år. Slyngstad sitter fortsatt.

Både byråkratiske, skrivende og forvaltende rever bør holdes utenfor hønsehuset.

Isopormyten

Jan-Erik Engebretsen, leder av eps-foreningen Norge

● **Miljøutfordringen** er kompleks. Klimagasser, vannforbruk og forurensning av jord. Kompleksiteten bidrar til at myter vokser. Nylig viste Folkeopplysningen hvordan plastposer var det mest miljøvennlige alternativet, til tross for hva mange tror. Det samme gjelder for ekspandert polystyren (eps), eller isopor på folkemunne.

Isopor er for mange kron-eksempelet på et miljøfiendtlig material. Faktum er det motsatte. Som i det norske fiskeeventyret. I

fjor ble nesten tre millioner tonn fisk fraktet til alle verdenshjørner. Fiskeeksporten vil øke. Fisken fraktes i fiskekasser av eps. Det har fått blant annet Naturvernforbundet til å reagere. De vil ha kasser av stål eller tre, og forby eps. Men er det egentlig bra for miljøet?

Eps har en rekke positive egenskaper. Siden det er 98 prosent luft i eps, er materialet veldig lett. Det bidrar til reduserte CO₂-utslipp ved transport. I tillegg tåler eps mye, og holder godt på temperatur. Det bidrar til mindre matsvinn. Tre og stål er langt tyn- gre, og vil bidra til økte CO₂-utslipp ved transport.

Som ellers i plastdebatten er det

ikke materialet som er problemet, men avfallshåndteringen. Løsningen er ikke å kutte ut eps, men å sørge for at vi får materialet tilbake i sirkulærøkonomien hver gang. Det gjøres ved hjelp av gode avfalls- og gjenvinningssystemer, som eksisterer en rekke steder allerede. Eps på avveier er en ressurs på avveier.

Heia Oslo

Eigil Knutsen (Ap), stortingsrepresentant fra Hordaland

● **Oslo SVs** stortingsrepresentant

Kari Elisabeth Kaski er i kronikk i DN 28. mai ærlig på hvordan hun vil fordele samferdselsmilliardene i årene som kommer. Lønnsomme veiprosjekter på Vestlandet skal skrotes til fordel for enklere ferdsel til og fra Oslo sentralstasjon.

Hordfast vil, etter at Rogfast er ferdigstilt, gjøre veien mellom Bergen og Stavanger fergefri. Hordfast er et av landets mest lønnsomme samferdselsprosjekter. Statens vegvesen opererer med 13 milliarder kroner i «overskudd» for samfunnet når kostnadene er betalt, stikk motsatt av Kaskis påstand i DN om at Hordfast er ulønnsomt.

Ikke bare sørger fergefri E39 for

kortere reisetid, prosjektet sørger også for at vi Vestlendinger slipper å betale dyre fergebilletter i evig tid.

Resultatet av SVs transportpolitikk er stikk i strid med det de fleste av oss ønsker å oppnå med vårt politiske virke: en stadig sterke konsentrasjon av mennesker, kapital og infrastruktur rundt hovedstadsområdet. Vi som bor i andre deler av landet prøver etter beste evne å ruste våre landsdeler for en fremtid med arbeidsplasser i distriktene, levende bygder og byer, med infrastruktur som knytter oss sammen.

SV er når som helst velkommen på dette laget.