SAMFUNNSØKONOMENE

NR. 2 • 2019 • 133. årgang

SAMFUNNSØKONOMEN

Asbjørn Aaheim
KLIMARISIKO

Øystein Sjølie
OLJEFONDET OG KURSRISIKO

Tore Nilssen
PLAN S

Gunnar S. Eskeland
NOBELPRISEN 2018

Dennis Fredriksen, Nils Martin Stølen
REFORM AV OFFENTLIG TJENESTEPENSJON

Kristine Grimsrud, Ingvild Vestre Sem, Henrik Lindhjem, Knut Einar Rosendahl
AVGIFTER PÅ RØDT KJØTT OG VEITRAFIKK

Ragnar Frisch
SOSIALØKONOMIEN SOM VITENSKAP OG SOM PRAKTISK DISIPLIN

SAMFUNNSØKONOMEN

- REDAKTØRER
Ragnhild Balsvik • NHH
Jan Yngve Sand • UiT
Gaute Torsvik • UiO

Manus, annonsebestilling og generell korrespondanse til Samfunnsøkonomens redaksjon kan sendes til:
tidsskrift@samfunnsokonomene.no

- PROSJEKTLEDER
Marianne Rustand
marianne.rustand@samfunnsokonomene.no

- UTGIVER
Samfunnsøkonomene
Leder: Trond Tørstad
Generalsekretær: Sigurd Løkholm

- ADRESSE
Samfunnsøkonomene
Kristian Augusts gate 9
0164 Oslo
Telefon: 90 86 75 20
tidsskrift@samfunnsokonomene.no

www.samfunnsokonomene.no

Bankgiro: 8101 48 08221

Mediaplan 2019

-

	MANUS	PUBLISERINGSDATO	ANNONSEFRIST
N . 2	28.	25.	05.
N . 3	24.	18.	05.
N . 4	30.	19.	09.
N . 5	28.	15.	05.
N . 6	28.	18.	06.

Abonnentene i Norge må beregne 1–3 dager ekstra til postgang

- PRISER

Abonnement	kr.	1100.-
Enkeltnr. inkl. porto	kr.	195.-

- ANNONSEPRISER (ekskl. moms)

1/1 side	kr.	6690.-
3/4 side	kr.	6040.-
1/2 side	kr.	5390.-

Opplag: 2880
Design: www.deville.no
Trykk: 07 Media
ISSN 1890-5250

Innhold

NR. 2 • 2019 • 133. ÅRG.

- LEDER 3

- AKTUELL KOMMENTAR

Grunnlaget for å vurdere klimarisiko for norsk økonomi 4
Asbjørn Aaheim

Slik kan Oljefondet tåle større kursrisiko 8
Øystein Sjølie

Hvordan skal vi publisere? 17
Tore Nilssen

Nobelprisen i økonomi 2018: Fattigdommen vi skal klatre ut av og klimafellen vi ikke skal ramle ned i 22
Gunnar S. Eskeland

- ARTIKKEL

Reform av Offentlig tjenestepensjon 28
Dennis Fredriksen
Nils Martin Stølen

Preferanser for Grønn skattekommisjons foreslåtte avgifter på rødt kjøtt og veitra kk 40
Kristine Grimsrud , Ingvild Vestre Sem, Henrik Lindhjem, Knut Einar Rosendahl

- FRA ARKIVET

Sosialøkonomien som vitenskap og som praktisk disiplin 54
Ragnar Frisch

- BOKOMTALE

Solid avhandling om to bankkriser 70
Bjørn Skogstad Aamo

- REPORTASJE

Valutaseminaret 2019: Digitalisering av penger og nans - Utfordringer og muligheter 72
Kristen Vamsæter

FOR OG BAKSIDEBILDE: CREDIT: SAMFOTO
FOTOGRAF: JENSEN, KAI

Utslippsverstinger i 2018

Nylig ble listen over de største bidragsyterne til utslipp av CO_2 i EU/EØS-området publisert. Tradisjonelt sett har denne listen vært befolket med kullkraftselskaper og tung industri, men i 2018 var for første gang et selskap som ikke driver med kullkraft inne på topp 10 listen. Dette var selskapet Ryanair. Nest yselskap, tyske Lufthansa, var på rundt 50. plass på denne listen, med anslagsvis halvparten av Ryanairs utslipp.

I EUs kvotehandelssystem registreres imidlertid utelukkende CO_2-utslipp fra yvninger innen EU/EØS-området. Nå er utslipp av CO_2 mer av et globalt problem enn et regionalt problem, noe som innebærer at Ryanair som utelukkende yr all sin produksjon innad i EU sitt kvotehandelsområde kanskje får litt ufortjent mye negativ oppmerksomhet. Ryanair er på denne listen fordi de har mange disse yene er i luften i mange timer daglig, og all tra kk medregnes i utslippstallene. Ser man på f.eks. Lufthansa er anslagsvis 70 prosent av Lufthansas tra kk til eller fra andre deler av verden enn Europa (Asia, Amerika, Midt-Østen og Afrika) og som dermed ikke medregnes. Det er neppe noen som oppriktig mener at Ryanair er mer av en versting enn Lufthansa i forhold til CO_2-utslipp.

Per i dag står luftfart for kun rundt 3 prosent av EUs totale klimagassutslipp, men i verdensmålestokk er de samlede utslippene fra luftfart betydelige. Utfordringen for luftfarten er ikke per i dag de totale utslippene for disse er enda så lenge av begrenset omfang, men heller det faktum at utslippene fra sektoren øker så pass mye mer enn andre sektorer. I EU har utslippene fra luftfarten økt med drøyt 26 prosent de siste fem årene, mens utslippene fra de andre sektorene som er innlemmet i EUs kvotehandelssystem ar redusert med drøyt 11 prosent. Siste år økte utslippene fra sektoren med knappe 5 prosent, mens andre sektorer reduserte utslippene med knappe 4 prosent.

For luftfart i Norge har man strammet inn med kvoter og passasjeravgift, samt at man betaler merverdiavgift – riktignok med redusert sats - for all innenlands transport. Man kan således kanskje argumentere for at reiser med y innenlands betaler for seg. Det meste av grenseoverskridende lufttransport rammes imidlertid i liten grad av avgifter. Dels fordi man antar at inkludering i EUs kvotehandelssystem er tilstrekkelig for å prise utslippene fra sektoren. Man betaler heller ikke merverdiavgift for denne typen internasjonal tra kk.

Det er med andre ord ikke Ryanair som er den store, stygge ulven hva angår utslipp. De er på en liste de neppe ønsker å være, og er der i godt selskap med en rekke kullkraftselskaper, fordi de er store i et område hvor all deres tra kk registreres i utslippsdatabasen. Utfordringen for luftfarten er den enorme tra kkveksten som kommer som et resultat av forbedret økonomi. Hvordan man skal best håndtere dette er et åpent spørsmål, men det er nærliggende å se til prismekanismer for å sende de riktige signalene til markedet i forhold til hva yreiser koster i samfunnsøkonomisk forstand. Dette vil også bidra til å insentivere yselskapene til å stadig øke innsatsen for bærekraftig drift. Man ser for eksempel at SAS reklamerer med at de CO_2-kompenserer alle reiser foretatt av medlemmer i deres lojalitetsprogram. Dette er et prisverdig tiltak, men det gjenstår å se hvilke faktiske klimamessige effekter slike tiltak har.

Jan Yngve Sand

ASBJØRN AAHEIM
CICERO senter for klimaforskning

Grunnlaget for å vurdere klimarisiko for norsk økonomi

Klimarisikoutvalget har levert sin utredning om Klimarisiko og norsk økonomi. Der behandles klimarisikoen fra et overordnet perspektiv med vekt på generelle prinsipper for god risikohåndtering. Det bidrar til å rette oppmerksomhet mot mange viktige forhold som i liten grad har vært vektlagt i klimadebatten. Utvalget avgrenser behandlingen av klimarisiko langt på vei til hvordan vi som økonomer forstår beslutninger om usikkerhet, uten å forholde seg i særlig grad til annen kunnskap og erfaring om klimaendringer og klimapolitikk. Dermed går de i den samme fella som mye av både klimaforskningen og klimapolitikken sitter i, der man retter søkelys på bare en av mange utfordringer som henger nært sammen. Utvalget etterlyser helhetsvurderinger, men synes å tolke dette i lys av at mer eller mindre tradisjonelle vurderinger av økonomisk risiko i liten grad preger klimaforskningen og klimapolitikken. Ved å avgrense behandling av risiko på denne måten får de gitt noen nye og nyttige innspill. Samtidig demonstrerer utredningen svakhetene ved å velge ett bestemt perspektiv når man skal vurdere utfordringene ved å forholde seg til risikoen som knytter seg til globale konsekvenser langt inn i framtida av hva vi gjør i dag for norsk økonomi. Man overser fort de store risikofaktorene.

Det er stor usikkerhet om hvilke konsekvenser klimaendringene vil få for norsk økonomi. Det avhenger av hvordan internasjonal klimapolitikk utvikler seg, hva virkningene av klimaendringene blir, og hvordan finansmarkedene, og dermed Statens Pensjonsfond Utland (SPU), påvirkes. Likevel må det tas valg i dag som innebærer betydelig risiko. For å gjøre Norge godt rustet mot denne risikoen er det viktig at de valgene som må tas bygger på så god informasjon som mulig, og at den utnyttes på best mulig måte.

Med denne bakgrunnen opprettet Regjeringen Klimarisikoutvalget høsten 2017, som avleverte sin utredning før jul (Finansdepartementet, 2018). Den beskriver hvilke risikofaktorer klimaendringene medfører for norsk økonomi, og omhandler prinsipper for håndtering av risiko. Utvalget har valgt et overordnet perspektiv. De vektlegger hva generelle prinsipper for god risikohåndtering innebærer for økonomisk virksomhet i Norge og for offentlig forvaltning, og ikke minst for forvaltningen av SPU.

Kunnskapen om årsakene til og konsekvensene av klimaendringer baserer seg i stor grad på forskning på klimasystemet og om virkningene på ulike natursystemer, samt teknologiske muligheter for å begrense de menneskeskapte driverne bak. Risikohåndtering krever kunnskap om beslutninger. Det medfører at funnene ofte må tolkes i et annet lys enn det som presenteres fra naturvitenskaplig og teknologisk hold. Da viser det seg at konklusjoner som trekkes fra disse studiene blir mangelfulle eller rett og slett feilaktige.

Derfor hilses Klimarisikoutvalgets utredning velkommen. Deres vektlegging av overordnede prinsipper og generelle vurderinger virker fornuftig, sett i lys av at beslutningsprinsipper og forvaltning så langt har fått en forholdsvis liten plass i klimaforskningen. På denne bakgrunnen kunne en forstå formålet med utredningen som å peke på hva god risikohåndtering innebærer gitt den kunnskapen vi har om klimaendringene i dag, og hva mer en trenger av kunnskap om for å være godt forberedt på framtidige endringer.

Utredningen omtaler og drøfter risiko forholdsvis grundig og belyser den fra ulikt hold med referanse til økonomisk beslutningsteori og praksis, med særlig fokus på nanssektoren. Referanser til kunnskap om de fysiske utfordringene klimaendringene medfører er i liten grad berørt. Det gjør at det blir vanskelig å forstå hvordan utvalget mener rådene de gir skal anvendes for å håndtere klimarisikoen utover de generelle rådene de gir, som at det må settes krav til god analyse, riktige insentiver og helhetlig prosess.

Utredningen kunne ha stått seg på å referere i større grad til den kunnskapen vi har om klimaproblemene og tilhørende utfordringer. Noen ganger virker det som om de ikke er helt klar over hva de omtaler eller behandler, og andre ganger etterspør de kunnskap som en i alle fall har gjort studier av, og som kunne hjulpet dem med å bli mer presise på hvilke utfordringer vi står overfor. Et eksempel på en åpenbar forvirring er deres omtale av såkalte integrerte modeller (integrated assessment models - IAM), som de er skeptiske til. Det begrunner de med at klimaendringer vil få virkninger som er vanskelig å tallfeste, eller hvor tallfesting ikke gir mening.

Det er rart å høre et slikt argument fra økonomer. Vi bruker jo numeriske modeller til hjelp for å trekke logiske konsekvenser av en konseptuell teori, for eksempel når vi bruker generelle likevektsmodeller for å se konsekvensen av at markedsteorien forklarer økonomisk adferd. Poenget er ikke å komme fram til riktige tall, men å identifisere sammenhenger som har betydning for det en skal vurdere. Kvantifiseringen kan bare antyde retning og kanskje indikere hvor stor betydningen kan være, men tallene i seg selv er ikke veldig interessante. Modellanalyser som vi har gjort på CICERO viser at markedseffektene av virkninger av klimaendringer kan være vel så store som virkningene man har fysiske anslag for. Dette har åpenbare konsekvenser for vurdering og behandling av risiko. De som er direkte utsatte for fysiske effekter av klimaendringer, for eksempel, må vurdere andre kostnader og stilles overfor andre valg enn de som skal foreta nansielle investeringer.

Utvalgets omtale av de integrerte modellene etterlater imidlertid tvil om det er numeriske modeller generelt de er skeptiske til, eller om det er en spesiell type integrerte modeller de har i tankene. Omtalen av de integrerte modellene er imidlertid forvirrende. I Boks 5.2 beskrives de som en bestemt type modeller som alle har til formål å avveie utslippsreguleringer med virkninger av klimaendringer. Det er ikke riktig. Det nnes ere kategorier integrerte modeller. De mest kjente er modellene som ble brukt til å lage standardiserte utslippsbaner for å kunne kjøre klimamodeller med et felles utgangspunkt (Representative Concentration Pathways, RCP). Disse modellene lå også til grunn for Klimapanelets nylig publiserte spesialrapport om Parisavtalens ambisjon om å nå et 1.5 °C-mål (IPCC, 2018). Typisk for dem er at de kopler ulike modeller med ulikt fokus, som energiproduksjon, klima, befolkningsutvikling, økonomi, arealbruk etc. med valgte algoritmer («hard links»). Et annet fellestrekk er at de ikke sier noe om virkningene av klimaendringer.

Svakheten med disse modellene er at sammenhengen mellom de ulike del-modellene ikke er konsistent med modelleringen av sammenhenger innenfor hver del-modell. Det gjør det vanskelig å bruke dem til å vurdere helheten, som Klimarisikoutvalget er opptatte av. Da står man tilbake med tallene. På denne bakgrunnen er deres skepsis til modeller forståelig.

For å vurdere helheten må en også ta med virkningene av klimaendringer, som belyses i en annen type integrerte modeller. Disse tar utgangspunkt i forholdsvis enkle økonomiske vekstmodeller (Ramsey-modeller), som Nordhaus' DICE modell, der økonomisk virksomhet representeres ved bidraget til BNP fra kapital og energibruk i store verdensregioner. Formålet er å anslå en optimal karbonpris, gitt at nåverdien av gevinstene ved å kutte utslipp av klimaendringene svarer til nåverdien av kostnadene ved å gjennomføre kuttene.

Dette er altså ikke generelle likevektsmodeller, som Klimarisikoutvalget påstår. Beskrivelsen i utredningen gir også inntrykk av at disse modellene inkluderer klimamodeller. Det er en mild overdrivelse. Klimaet er modellert med noen få likninger som knytter noen valgte klimagassutslipp, vanligvis begrenset til CO_2, til endringer i gjennomsnittlig middeltemperatur. På det grunnlaget beregnes skadene med noen enkle sammenhenger mellom regional middeltemperatur og BNP. En klimamodell er noe ganske annet, som det tar 4 – 6 måneder å kjøre for å lage én fremskrivning 100 år fram i tid.

Mye tyder på at virkningene som kan avledes av projeksjoner fra klimamodeller ville gitt helt andre anslag for de økonomiske virkningene, og sannsynligvis mye større enn skadeanslagene som disse integrerte modellene legger til grunn. Vi mangler imidlertid kunnskap om hvordan virkninger av klimaendringer slår ut i BNP, blant annet fordi klimaet vil endre seg ulikt innenfor et land, og virkningene skyldes ofte hendelser som skjer i løpet av en avgrenset periode innenfor et år. Et eksempel er nyttårsorkanen på Vestlandet i 1992, som er den naturulykken som har medført de største økonomiske skadene i Norge hittil. Den hadde ingen signifikant virkning på BNP-bidraget, selv ikke om en ser på bidraget fra de verst rammede fylkene, der man registrerte en liten positiv økning (Teigland 2002). Forklaringen kan være økt aktivitet i forbindelse med reparasjon og gjenoppbygging. Poenget er bare at naturskade og virkning på BNP er to forskjellige ting, som det er gjort lite for å finne ut hvordan henger sammen.

NOUen etterlater tvil om utvalget har vært oppmerksom på de utfordringene dette innebærer for vurdering av klimarisiko. Det er fort gjort å overse dem når man, som utvalget, etablerer et skille mellom det de kaller fysisk risiko og overgangsrisiko. Den fysiske risikoen knytter seg til virkningene av klimaendringer, og vurderes i lys av kunnskap om klimaendringer og fysiske effekter, mens risikoen som beslutningstakerne står overfor i hovedsak vurderes i lys av klimapolitikk og utslippsregulering (overgangsrisiko). Dette skillet går igjen i mye av klimaforskningen også, og har ført til at nesten all kunnskap om samfunnsmessige konsekvenser av klimaendringer refererer til studier der projeksjoner av klimaendringer langt fram i tid plantes inn i dagens samfunn. Det man da studerer er tilpasningsevne, sårbarhet og risiko som knytter seg til variasjoner i dagens værforhold. Det har vært lite forskning på risikoen ved valgene som tas i dag med konsekvenser for virkninger av klimaendringer i framtida.

Dette kunne utvalget brukt til å underbygge nødvendigheten av å vurdere klimarisiko med bakgrunn i helheten. Når utredningen nesten ikke omtaler risikofaktorer som oppstår fordi fysisk risiko og overgangsrisiko henger sammen, etterlates det i stedet i tvil om utvalget har vært oppmerksomme på dem. Det ville de ha vært dersom de hadde viet plass til omtale av modellstudier som er gjort på dette. Det er fristende å nevne vårt eget arbeid på CICERO, der vi lenge har jobbet med en generell likevektsmodell, GRACE, som er utviklet for å vurdere klimapolitikk og virkninger av klimaendringer i sammenheng (Aaheim et al. 2018). Fordelen med en generell likevektsmodell er at den omfatter all økonomisk virksomhet, og at den gir resultater i form av endringer på størrelser i nasjonalregnskapene, med direkte relevans for sentrale beslutningstakere. Modellen gjør det tydelig at vurderinger av risiko avhenger av hvem den vurderes av, og at vurderinger som knytter seg til ulike økonomiske størrelser kan være kilde til interessekonflikter som i seg selv innebærer betydelig risiko.

Utredningen gir et eksempel på hvor lett det er å overse slike risikoelementer når de slår fast at deler av Afrika og Asia er de regionene som vil bli verst rammet av klimaendringer (side 65). Da tenker de antakelig på folks leveår. Ser man på virkningene på BNP, finner vi at Afrika sør for Sahara er en av de regionene som påføres de største økonomiske tapene under en ambisiøs klimapolitikk, mens tapene ved klimaendringer er forholdsvis moderate. Årsaken er at en så stor andel av den økonomiske aktiviteten i regionen knytter seg til utvinning av kull, olje og gass (Aaheim et al. 2017).

Denne forskjellen mellom det Klimarisikoutvalget tror vil skje og det som sannsynligvis vil skje kan gi opphav til konflikter som henger sammen med hvilken betydning økonomiske interesser har for utforming av klimapolitikk og hvordan ulike sektorer blir rammet av klimaendringer. Slike forhold vil være viktige for å vurdere risikoen ved investeringer i de fleste land, ikke bare i Afrika, fordi avkastningen på klimarelaterte investeringer avhenger så sterkt av både virkninger og politiske tiltak på ulike nivå. Vi vet imidlertid lite om hvordan de slår ut i avkastningen, bare at de gjør det.

Denne risikoen, som langt på vei følger av at ulike aktører vurderer klimarisiko ulikt, behandles i liten grad i NOUen. Politikerne står overfor andre vurderinger enn nansopeaktører, som må gjøre andre avveininger enn enkeltpersoner og bedrifter som vil bli direkte rammet av virkningene av klimaendringer. Utredningen peker på dette, men den

går ikke inn på hvilke utfordringer det medfører eller hva man trenger av kunnskap for å skaffe seg den helhetlige oversikten som de etterspør. Noen av utfordringene skyldes klimaproblemets egenart, som utvalget de nerer som klimarisiko, og som de i liten grad forholder seg til. Det gjør det vanskelig å se relevansen av de generelle vurderingene de gjør av økonomisk risiko.

Dette går fram i omtalen av avkastningen på investeringer, som på ulikt vis avhenger både av klimapolitikken og av virkningene av klimaendringer. Avkastningen omtales først med referanse til et scenario der virkningene av klimaendringer er små. Der antas det at tiltak for å redusere utslippene ytterligere fra et basis-senario ikke påvirker avkastningen på kapital. Det er en ukontroversiell antakelse, men den er også uinteressant fordi spørsmålet vi står overfor i dag er hvor mye avkastningen på investeringer blir påvirket av årsakene til at klimaendringene blir små.

Hvis det skyldes store investeringer i omstillinger mot en utslippsfri verden, så snakker vi ikke om marginale investeringer. Da vil kapitalavkastningen bli berørt i betydelig grad. Det nnes modellberegninger på dette, selv om det er all grunn til å stille spørsmålstegn ved anslagene som gis. Poenget er imidlertid ikke å lage riktige anslag, slik utvalget synes å tro, men å vise at klimapolitikk og virkninger av klimaendringer slår ut i avkastningen og hvordan det sannsynligvis vil slå ut over tid dersom vi bygger på vår forståelse av hvordan økonomien og markedene fungerer. Skulle man lykkes med å få ned globale utslipp i betydelig grad, vil det medføre store kostander globalt, og føre til lavere kapitalavkastning fram mot midten av dette århundret. Gevinsten kommer ikke før i andre halvdel av dette århundret (Aaheim et al., 2017). Skal vi unngå risikoen dette medfører, må det iverksettes kraftige tiltak i første halvdel av dette århundret gjennom en vellykket politisk prosess.

Dette viser hvilket dilemma Norge står overfor i håndtering av klimarisiko. På den ene siden ønsker vi at SPU skal gi størst mulig avkastning. Da gir det liten mening å operere med et tidsperspektiv på 10 – 20 år eller mer. I klimapolitikken er 30 – 40 år fram i tid kort sikt, og vanligvis rettes oppmerksomheten mot hva som vil skje opp mot 2100, og helst enda lengre. At Klimarisikoutvalget foretrekker å holde seg til generelle og overordnede prinsipper uten å nevne dette dilemmaet er et eksempel på hva man lett utelater ved ikke å gå konkret inn i problematikken man er bedt om å utrede.

Siden det er snakk om risikobehandling i dette tilfellet, kan man riktignok vurdere mulighetene for at klimarisikoen kommer til å bli behandlet på en god måte uten å ty til modellberegninger. Hvordan framtidige kostnader ved klimaendringer vektlegges i forhold til kostnadene ved å redusere utslipp er et av de få spørsmålene om klimaendringer som vi har en historie å forholde oss til. Gjennom FNs Klimakonvensjon har man forsøkt å nne fram til måter å begrense globale utslipp av klimagasser på siden 1992. I Kyoto i 1997 og i Paris i 2015 var det enighet om internasjonale avtaler for å få ned utslippene. De aller este synes fortsatt å ta Paris-avtalens ambisjon om å begrense global oppvarming til 1.5 °C på alvor, som betyr at vi har 1.5 °C å gå på før det er stopp. Likevel er det ingen tegn til at utslippene fra det største bidraget til global oppvarming, CO_2-utslipp, går ned. Siden 1970 og fram til nå har 99 prosent av disse utslippene latt seg beregne som en fast rate av summen av alle lands brutto nasjonalprodukt.

Tolker vi dette i lys av risikobehandling har valget så langt vært å legge all vekt på å unngå risikoen ved å sette i verk klimatiltak som man ikke vet sikkert omfanget av eller kostnadene ved for å begrense klimaendringene. Vi bør være å forholde oss til hva kostnadene ved virkninger langt fram i tid blir. I den grad virkningene av klimaendringer er kilde til bekymring, rettes oppmerksomheten i dag mot risiko som knytter seg til værhendelser på kort sikt i stedet. Til det formålet er mange av prinsippene som Klimarisikoutvalget utreder gode, men det er vanskeligere å se hvordan de skal anvendes til å håndtere klimarisiko.

REFERANSER

Aaheim, A., T. Wei og B. Romstad (2017). Con icts of economic interests by limiting global warming to +3 °C, Mitigation and Adaptation Strategies for Global Change, [22] (8), 1131.1148

Aaheim, A, A. Orlov, T. Wei og S. Glomsrød (2018). GRACE model and applications, CICERO Report 2018:01, CICERO, Oslo.

Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) (2018). Special Report on Global Warming at 1.5 °C, Cambridge Univ. Press., Cambridge.

Klimarisikoutvalget (2018). NOU 2018:17 Klimarisiko og norsk økonomi, Finansdepartementet

Teigland, J. (2002). Sosioøkonomiske effekter av ekstemt vær i Norge – en studie av effekter i tid og rom av nyttårsorkanen 1992, VF-rapport 7/2002 Vestlandsforskning. Sogndal.

ØYSTEIN SJØLIE
Rådgiver Innovasjon Norge

Slik kan Oljefondet tåle større kursrisiko[1]

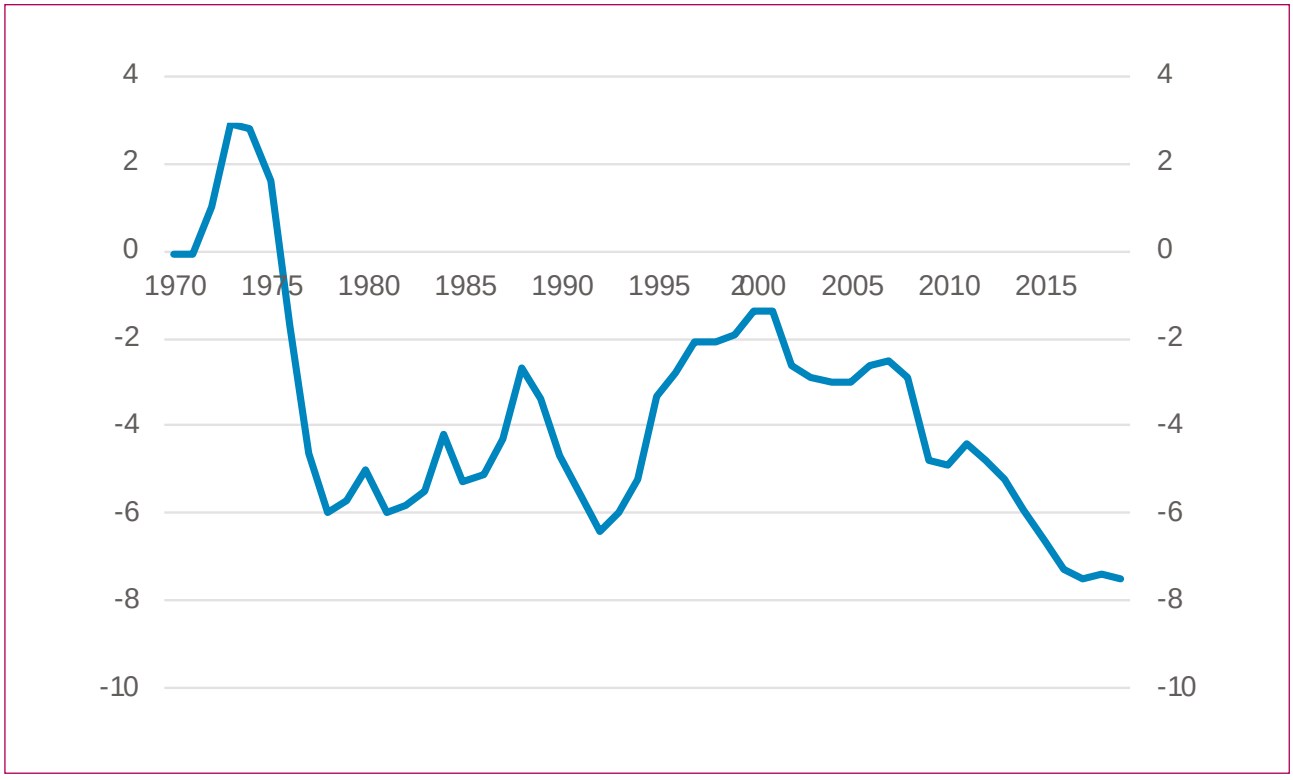
Det hevdes ofte at Oljefondet har en høy risikobærende evne. Rent teknisk er dette riktig, siden fondet ikke har klart de nerte betalingsforpliktelser overfor kreditorer. Men fondet står overfor ganske klare betalingsforventninger fra både nanspolitikere og velgere. Det er nok trygt å gå ut fra at disse ønsker seg stabile overføringer fra fondet til statsbudsjettet. Fondet er nå nesten 9000 milliarder kroner. Om lag 70 prosent er plassert i aksjer. Dermed vil fondet svinge mye i verdi. Samtidig er den løpende fondsverdien knyttet direkte til nanspolitikken, ved handlingsregelens bestemmelse om å bruke 3 prosent av fondet i året. Kombinasjonen av et stort fond med mye aksjer, en forbruksregel knyttet til fondsverdien og et ønske om et stabilt forbruk inneholder spenninger. Hittil er disse spenningene løst ved stor tilførsel til fondet. Det kan vi ikke stole på i fremtiden. En mulig løsning er å redusere aksjeandelen og øke andelen obligasjoner. Dette vil imidlertid redusere forventet avkastning så mye at det er urealistisk å kunne gjennomføre det. Samtidig er den langsiktige risikoen ved obligasjoner minst like høy som ved aksjer. En annen mulighet er å knytte handlingsregelen for nanspolitikken til fondets inntekter i form av aksjeutbytter og renter, fremfor fondets verdi. Denne kontantstrømmen er om lag like stor som dagens overføring fra fondet. Den varierer også langt mindre enn løpende verdi. Endelig vil det være enkelt å kommunisere en slik bruksregel.

RISIKOBÆRENDE EVNE

At Statens pensjonsfond utland (heretter Oljefondet) har «høy risikobærende evne», er nesten som et mantra å regne i norsk økonomisk-politisk debatt. Mantraet blir fremsatt jevnlig, både av Norges Bank, Finansdepartementet og Stortingets nanskomité.[2]

I den grad mantraet begrunnes vises det særlig til to forhold. Det første er en ambisjon om at fondet skal vare lenge. Ifølge eieren av fondet impliserer en «lang tidshorisont» en høy risikobærende evne. Det er mulig å tolke dette som et markedssyn; at kursene på verdipapirer svinger, og at etter en nedtur kommer en opptur. Underforstått her kan det ligge en oppfatning om varierende forventet avkastning. Dette gjenspeiles imidlertid i liten grad av

[1] Teksten står utelukkende for forfatters regning.
[2] Se for eksempel Norges Bank (2011), Meld. St. 1 (2013-14) og Innst. 357 S (2016–2017).



Figur 1: Strukturell budsjettbalanse. Prosent av trend-BNP for Fastlands-Norge.

Kilde: Finansdepartementet

handlingsregelen. Ifølge denne er anslaget på langsiktig realavkastning 3 prosent av fondet, uavhengig av hva som har skjedd nylig.

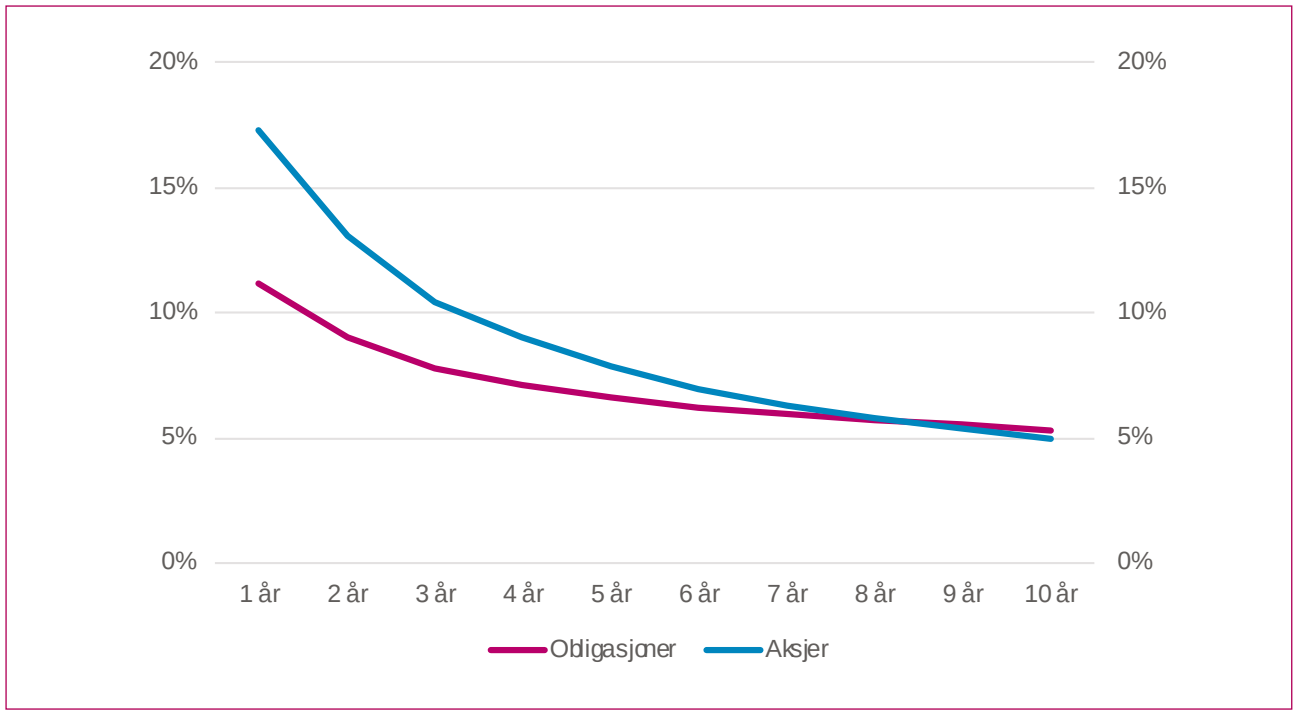
Det andre forholdet er mer teknisk. Fondet er ikke belånt, og har ingen kortsiktige betalingsforpliktelser. Sammenlignet med et pensjonsfond eller en bank har fondet stor formell risikobærende evne. Det avgjørende for om eieren – staten – har høy risikobærende evne, er imidlertid den politiske viljen til å tilpasse seg ugunstige utfall. Staten har ikke klart de nerte betalingsforpliktelser. Staten er imidlertid gjenstand for ganske klare betalingsforventninger fra sine prinsipaler: velgerne.

Vår nære historie kan tyde på at statens risikobærende evne i realiteten er begrenset. Fra midten av 1970-tallet gikk den norske stat med betydelige strukturelle underskudd på statsbudsjettet, først nansiert med lån, senere med løpende oljeinntekter. Først etter krisen rundt 1990 ble disse underskuddene betydelig redusert (se gur 1). Fra starten av 2000-tallet økte underskuddene på nytt. Denne gangen var det mer bærekraftig, i og med oppbyggingen av Oljefondet og innføring av handlingsregelen.

Handlingsregelen ble lansert for å øke bruken av oljepengene. Sommeren 2000 var det ganske bred politisk enighet om å fryse oljepengebruken på om lag 1 prosent av BNP. Holden-utvalget (NOU 2000:21) ventet store utgifter til eldrebølgen fra 2020 og utover, og la opp til en økt bruk av oljepenger først etter det. Høsten 2000 – noen måneder etter at strategien for de neste tiårene var fastsatt – steg oljeprisen kraftig. Det samme gjorde oppslutningen om opposisjonen som foreslo at oljepengebruken skulle økes umiddelbart, ikke 20 år senere. Regjeringen svarte med å introdusere handlingsregelen i mars 2001.

Bruken av oljepenger økte likevel enda raskere enn fondet i de første årene med handlingsregel. Fra 2002 til 2005 var det strukturelle underskuddet på de vedtatte statsbudsjettene betydelig høyere enn 4 prosent av oljefondet. Dette altså til tross for at den nylig innførte handlingsregelen innebar en markert økning i bruken.

Under nanskrisen i 2008-09 økte også bruken av oljepenger raskt, til et vedtak om å bruke 5,7 prosent av fondet i Revidert nasjonalbudsjett 2009. I dette dokumentet innebar regjeringens nanspolitiske framskrivning deretter en



Figur 2: Årlig standardavvik til avkastningen på internasjonale porteføljer av hhv aksjer og obligasjoner, målt over perioder med u lengder.

Kilde: Dimson, Marsh og Staunton (2017) og egne beregninger

uendret bruk av oljepenger på over 4 prosent av oljefondet i alle årene frem til 2016. Sju år på rad uten økning i bruken av oljepenger.

Som vi vet nå ble fondet og handlingsregelen både i 2008 og 2009 reddet av en høy oljepris, og dermed en overraskende stor tilførsel til fondet. Finanspolitiske myndigheter hadde kanskje klart å bremse bruken i tide. Det virker imidlertid langt fra sikkert.

Såkaltdutch disease eller hollandsk syke har vært et viktig begrep i debatten om bruk av oljepenger i Norge for et par generasjoner samfunnsøkonomer. Forekomsten av denne sykdommen – en rask bruk av pengene en stat tjener fra en forgjengelig naturressurs, en pengebruk som senere må reduseres – kan i seg selv tyde på at en stats risikobærende evne er lav. Det er ikke presentert overbevisende argumenter for at den norske staten har overlegne evner til å redusere underskuddet raskt. Statens risikobærende evne, nær mere bestemt den politiske viljen til å redusere konsumet, er antagelig høyst moderat.

FAKTISK RISIKO

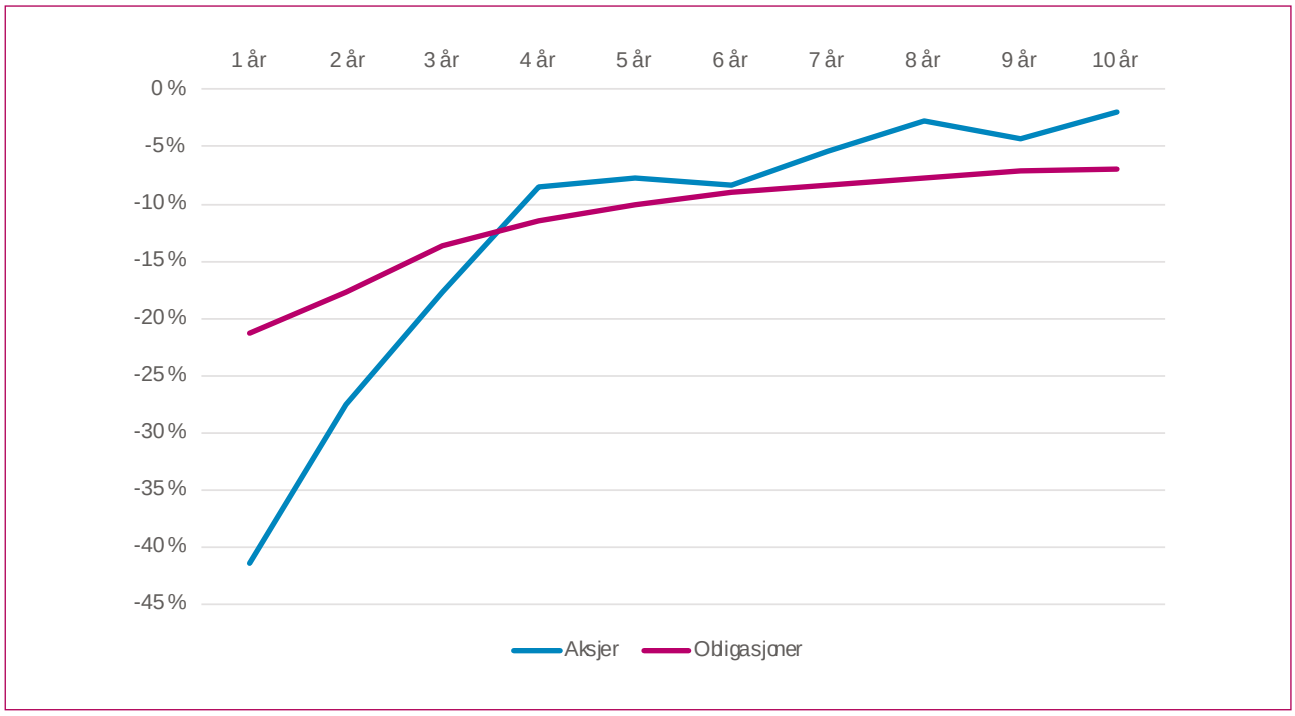
Risiko er et viktig begrep i nansteorien. En vanlig de nisjon på risiko i nansfaget er ettårige svingninger i avkastningen (se f.eks. Norges Bank 2018, kap. 3). Denne de nisjonen er særlig relevant for nansinstitusjoner. Slike har ofte en stor balanse, og styring av aktiva og passiva utgjør en vesentlig del av virksomheten.

For aktører som den norske stat vil andre de nisjoner på risiko også være viktige. Under vil jeg demonstrere at ulike de nisjoner leder til ulike vurderinger av risikoen ved-for ulike investeringsklasser.

Variasjon i verdien

I praksis er det særlig variasjonen i prisene på de ulike klassene verdipapirer som driver det tradisjonelle målet på risiko.

Vi har ganske gode data for prisene på verdipapirer tilbake til 1900 (Dimson, Marsh og Staunton, 2017). Årlige svingninger på en internasjonal aksjeportefølje, eller standardavviket til årlig realavkastning på porteføljen, har vært på 17 prosent for hele perioden fra 1900-2016. En obligasjonsportefølje har hatt et standardavvik på 11 prosent. Hvis



Figur 3: Svakeste sammenhengende periode av ulik lengde, etter 1945. Årlig realavkastning i prosent.

Kilde: Dimson, Marsh og Staunton (2017) og egne beregninger

vi i stedet ser på glidende 30-årsperioder, har standardavviket for aksjeavkastningen stort sett ligget mellom 15 og 20 prosent (noe høyere når årene rundt 1930 er med), mellom 6 og 12 prosent for obligasjoner (høyere når årene rundt 1930 er med). Målt på denne måten er «forventet» svingning for et tilfeldig enkeltår om lag dobbelt så høyt for aksjer enn for obligasjoner.

Hva skjer så hvis vi hvis i stedet for å studere standardavviket til årlige avkastningstall, bruker avkastningen i en sammenhengende toårsperiode? Da faller standardavviket for aksjeporteføljen til 12-14 prosent årlig (avhengig av startår), mens det for obligasjonsporteføljen faller til 7-9 prosent. Ved å øke perioden faller standardavviket videre (se gur 2). Standardavviket faller både for aksjeporteføljen og obligasjonsporteføljen, men raskest for aksjene. For en åteårsperiode er standardavviket likt, på 5-6 prosent (avhengig av startår).

Fare for fall

Ifølge det konvensjonelle målet er det årlige svingningene i prisene som de nerer risikoen på investeringsklassene. I realiteten er det prisfall vi vil unngå. I tillegg til å studere historiske svingninger til aksjer og obligasjoner, kan det være verdt å undersøke historiske verdifall på de to investeringsklassene.

Siden 1900 er det dårligste kalenderåret for en internasjonal aksjeportefølje så nylig som 2008. Det året var realavkastningen minus 40 prosent. Det dårligste året i obligasjonsmarkedet er en avkastning på minus 32 prosent, i 1919. Hvis vi holder oss til etter krigen er det dårligste obligasjonsåret 1946, med et fall på 21 prosent. Disse ekstremobservasjonene bekrefter at aksjer er mer risikable enn obligasjoner.

Hva skjer så om vi utvider horisonten? Den dårligste toårsperioden i aksjemarkedet er på minus 27,5 prosent årlig (til sammen minus 48 prosent), i 1973 og 74. For obligasjoner er den dårligste toårsperioden etter krigen minus 17,8 prosent årlig, i 1946 og 1947. Den dårligste reårsperioden i aksjemarkedet var fra 1999-2002, med minus 8,6 prosent årlig avkastning. For en internasjonal obligasjonsportefølje er den dårligste reårsperioden fra 1946-49, med en negativ realavkastning på minus 11,5 prosent i årlig gjennomsnitt (se gur 3).

Både om vi de nerer risiko på nansfaglig vis – som svingninger – eller mer i tråd med tradisjonell språkbruk – som

fare for fall – har risikoen historisk vært større for aksjer enn for obligasjoner når horisonten er kort. Når horisonten er lang – iallfall når den er lengre enn seks-åtte år – fremstår risikoen minst like høy i obligasjonsmarkedet. Over lengre horisonter er effekten enda sterkere: Aksjer er en mindre risikabel investering enn obligasjoner (Coughlan, 2002).

Fare for katastrofe

Et tredje mulig mål på risiko er faren for at en større porteføljе skal bli helt verdiløs, for eksempel som følge av statskupp eller krig. Dette skjedde under den russiske revolusjonen i 1917, da det nye regimet kon skerte alle private selskaper. Det samme skjedde i Kina i 1949. Aksjene ble verdiløse.

Av de 24 landene i databasen til Dimson m. ., er dette de to eneste tilfellene en nasjonal aksjeporteføljе har mistet all sin verdi. Under andre verdenskrig var det forbudt å selge aksjer for lavere kurs i Tyskland. Det oppdemmete kursfallet ble realisert etter krigen. Aksjonærene beholdt imidlertid aksjene. Selskapene hadde fått mye produksjonsutstyr ødelagt, men de bestod som juridiske enheter. Etter krigen utviklet mange av dem seg svært godt, og aksjonærene opplevde at verdiene kom tilbake.

Det samme gjorde de som var aksjonærer i Tyskland under hyperin asjonen i 1922/23. Store problemer til tross, selskapene produserte og solgte realgoder. Aksjonærene beholdt sine rettigheter og, på sikt, sine realverdier.

De som eide tyske obligasjoner var ikke så heldige. Under hyperin asjonen tapte obligasjonseierne alt.[3] Av de 24 landene Dimson m. . har sett på, har obligasjonseierne tapt absolutt alt tre ganger; de to kommunistiske revolusjonene, og den tyske hyperin asjonen.

Obligasjonseierne har også opplevd store fall i realverdien ved andre anledninger. I Østerrike var in asjonen svært høy etter begge de to verdenskrigene. 100 dollar investert i østerrikske obligasjoner i 1900 ville bare være verdt 1 dollar i dag, målt i 1900-dollar. Også i Italia og Japan har obligasjonseierne opplevd et samlet reelt tap på sine investeringer gjennom disse 117 årene. I Finland, Frankrike og Belgia har en obligasjonsporteføljе på sitt laveste hatt en verdi på under 10 prosent av nivået i 1900. En god utvikling de siste 60-70 årene har medført at realverdien av obligasjonsporteføljer fra disse landene nå har steget litt, i hele 117-årsperioden under ett.

Obligasjoner representerer slik langt ifra noen risikofri investering. Særlig sett over lengre perioder er risikoen stor. Dette henger særlig sammen med at obligasjoner er en dårlig beskyttelse mot in asjon. De este obligasjoner har en avtalt nominell utbetaling fra debitor til kreditor. Ved overraskende høy in asjon svekkes realverdien både av rentebetalingene og av hovedstolen. En investor med en lang horisont må kanskje ta mer hensyn til faren for in asjon, enn for historiske svingninger i porteføljeverdi.

Overraskende lav in asjon har bidratt til at avkastningen på obligasjoner har vært god de siste tiårene. I 1980 var verdens in asjon[4] nesten 15 prosent, etter halvannet tiår med stadig stigende prisvekst. Denne tiltakende in asjonen medvirket til at realavkastningen på aksjer og særlig obligasjoner var svak i løpet av 1960- og 1970-tallet. Så dårlig var avkastningen på obligasjoner, at akkumulert realavkastning på en internasjonal obligasjonsporteføljе fra 1900 til 1980 var negativ. 100 dollar investert i obligasjoner i 1900, ga bare 84 dollar (justert for in asjon) i 1981.

Da in asjonen steg, fulgte nominelle renter etter. Rentenivået i verden var på sitt høyeste i 1980. Da sentralbankene bekjempet in asjonen, var det duket for svært gode år for obligasjonseierne. I de snart 40 årene som er gått siden da, har årlig realavkastning på obligasjoner vært om lag 6 prosent, eller det samme som aksjeavkastningen. Denne ganske lange perioden med høy realavkastning på obligasjoner fremstår som spesiell.

Dagens rentenivå bærer antagelig bud om at lav avkastning på obligasjoner i mange år fremover. For dagens aktive økonomer er det nærliggende å anse det nåværende rentenivået som «lavt». I et lengre historisk perspektiv er det imidlertid normalt at realavkastning på obligasjoner er betydelig høyere enn 1 prosent.

Realrenteobligasjoner, hvor debitor betaler investor en kupongrente i tillegg til løpende in asjon, er antagelig en reell beskyttelse mot in asjonsrisikoen. Foreløpig er imidlertid markedet for slike obligasjoner ganske lite. Ved utgangen av 2018 var 1,7 prosent av fondet plassert i slike papirer.

[3] Statens Reservefond, et fond opprettet av Stortinget i 1904, var blant kreditorene. Fondet var i sin helhet investert i europeiske statsobligasjoner, og realverdien ble desimert under den høye in asjonen under og etter første verdenskrig (Hylland, 2005).

[4] «Verden» er her de 24 landene i investeringsuniverset til Dimson m . (2017), vektet på samme måte som markedsverdien av de investerbare aksjeporteføljene.

Operasjonell risiko

Også ved operasjonell risiko er det fare for tap man er interessert i. Finanstilsynet (2017) de nerer operasjonell risiko som «risikoen for tap som følge av utilstrekkelige eller sviktende interne prosesser eller systemer, menneskelige feil, eller eksterne hendelser».

En stor fordel ved å investere i børsnoterte aksjer og obligasjoner er kravene til informasjon i disse markedene. Denne informasjonen er et kollektivt gode, som alle investorene drar nytte av. Dette kravet fører til at markedene er attraktive for mange investorer. Dette skaper et marked for analytikere, og selskapene er også utsatt for et kontinuerlig ettersyn av både myndigheter og presse. Denne institusjonelle infrastrukturen gjør billig for en investor å oppnå en hensiktsmessig markedseksponering.

For andre investeringsklasser er kravene til informasjon betydelig lavere. Dette gjelder for eksempel for fast eiendom og infrastruktur. Hvert enkelt investeringsobjekt har unike forpliktelser og rettigheter, og hver enkelt investering må vurderes særskilt av investor. Det er derfor langt dyrere å investere i slike klasser enn i børsnoterte aksjer og obligasjoner. Forvaltningskostnadene av unotert eiendom i Oljefondet utgjorde om lag 5 ganger så mye som forvaltningskostnadene for verdipapirer (Norges Bank, 2019).

Norges Bank har organisert investeringene slik at hver enkelt eiendom eies gjennom et lite nett av datterselskaper. Dette nettet er etablert for å beskytte fondet og Norges Bank hvis den operasjonelle risikoen materialiserer seg, for eksempel hvis ulykker på fondets eiendommer skulle føre til skader og erstatningsansvar. Norges Bank besluttet i februar i år å redusere investeringene i unotert eiendom på sikt, blant annet på grunn av de høye kostnadene.

De siste årene er det tatt til orde for at fondet burde investere i infrastruktur. I tillegg til problemene ved investeringer i eiendom, kjennetegnes infrastruktur ved at aktiviteten er preget av monopol, naturlig og / eller lovbestemt. Kontantstrømmen til investor blir dermed i stor grad bestemt av myndighetene. Dette innebærer en ytterligere kilde til risiko. Hvor stor og uforutsigbar risikoen er ved slike investeringer, ble illustrert da norske myndigheter satte ned tariffen på gasstransport i Nordsjøen med opp mot 90 prosent. Det skjedde to år etter at tre utenlandske investorer hadde kjøpt andeler i Gassled, blant annet fra Statoil. Investorene tapte rettssaken mot staten i Høyesterett i fjor sommer.

Vanskelig kvanti serbar risiko

Historien gir ofte en god pekepinn på fremtidig utvikling, også når det gjelder risiko. Variasjonen på internasjonale aksje- og obligasjonsporteføljer ser ut til å repeteres over tid. Overraskende høy in asjon rammer obligasjonseiere fra tid til annen.

På viktige områder er det likevel ikke mulig å kvanti sere noen sannsynlighet for at uønskede utfall. Hva er sjansen for at verdien av aksjeporteføljen faller med 50 prosent i løpet av et kalenderår? I datasettet til Dimson m. . har ikke dette skjedd noen gang. Anser vi denne sannsynligheten for høyere i dag enn vi gjorde i 2007? Antagelig, siden den årligste observasjonen i 2007 var et fall på 35 prosent, så langt tilbake som i 1931. Men er sannsynligheten høyere? Det vet vi ikke. Og slike kursfall er betydelig viktigere enn de kursfallene som holder seg innenfor standardavviket.

Oppsummert er det risiko i alle investeringsklasser. Historisk har det vært stor kortsiktig prisrisiko på aksjer og stor risiko for svak realavkastning over lengre tid på obligasjoner. Unoterte investeringer har mer operasjonell risiko enn noterte. Historien gir antagelig en viss pekepinn for fremtidige risikofaktorer. Samtidig er det viktig å huske at statistikk for de siste 100 år i stor grad preges av utviklingen i USA, menneskehetens største økonomiske suksess.

I lys av denne diskusjonen av risiko, vil jeg foreslå en justering av handlingsregelen. Denne justeringen kan føre til at staten blir mer robust til å tåle kortsiktig kursrisiko, og dermed bedre i stand til å bære en høy aksjeandel i fondet.

HANDLINGSREGELEN

Et dilemma ved oljefondsmekanismen er å forene statens kortsiktige behov om stabile overføringer fra fondet til budsjettet med de langsiktige ønskene om å fordele oljeformuen rettferdig mellom generasjonene og unngå hollandsk syke. Likevel er det klart at dagens handlingsregel har fungert bra. Den har skjermet statsbudsjettet fra sterkt svingende oljeinntekter. Den har også rammet inn de politiske forhandlingene om statsbudsjettet.

Fremover kan utfordringene bli større. For det første gjør overføringene fra Oljefondet nå nesten 20 prosent av statsbudsjettet. Samtidig vil fondet neppe vokse særlig fra dagens nivå. Dette kan gjøre dilemmaet vanskeligere å håndtere. Regjeringens forslag om at kjøp av en ny fregatt og bygging av regjeringskvartalet skal nansieres utenom

handlingsregelen, demonstrerer til fulle behovet for å ha en robust regel.

Kontantstrøm i fondet

Som vi husker fra grunnleggende teori: Verdien av aksjene i et selskap er nåverdien av fremtidige utbetalinger til aksjonærene, diskontert med diskonteringsraten. I den grad kursendringer skyldes endringer i selskapenes langsiktige verdiskaping, er de alvorlige for en langsiktig aksjonær. Kursendringer kan imidlertid også skyldes endringer i diskonteringsrate.

Ifølge Cochrane (2011) drives kortsiktige kursendringer nesten utelukkende av endringer i denne diskonteringsraten. Endringer i diskonteringsraten (implisitt: til den marginale investor) kan skyldes ordinære renteendringer. De kan også skyldes at endringer i rammebetingelsene for investorer som er viktige for kortsiktig prissetting i verdipapirmarkedene, som spesialfond eller investeringsbanker. Høsten 2008 steg diskonteringsraten kraftig, ikke minst på grunn av usikkerhet om soliditeten til ere av de viktigste bankene. Slike økninger i diskonteringsraten reduserer prisene på verdipapirene. De har imidlertid liten betydning for den norske stat. Med handlingsregelen slår likevel endringer i diskonteringsraten rett inn i nanspolitikken.[5]

Et operativt alternativ til å knytte nanspolitikken til verdien av fondet, er å knytte nanspolitikken til fondets kontantstrøm, bestående av aksjeutbytte, kupongbetalinger fra obligasjoner og leieinntekter på eiendom. Leieinntekter og kupongrente er stabile. Utbyttene fra selskapene svinger også betydelig mindre enn aksjekursene. Standardavviket til endringen i utbytte fra et år til det neste er 11 prosent fra 1900 til 2018.[6] Etter krigen er svingningene på 7 prosent.[7] Standardavviket for aksjekurser er på hhv 17 og 16 prosent. Det største kursfallet i det amerikanske aksjemarkedet er i dette materialet fra januar 2008 til januar 2009, da kursene falt med 37 prosent. Fra 2008 til 2009 ble utbyttene på sin side kuttet med 23 prosent.

For aksjer er en nærliggende tolkning av kontantstrømmen nettopp opprettholdbar verdiskaping. Denne tolkningen underbygger den grunnleggende ideen ved handlingsregelen: Å bruke de verdiene fondet skaper, men ikke bruke hovedstolen. En regel som knytter overføringen av penger over statsbudsjettet til hva selskapene har betalt av utbytte, kan derfor kommuniseres forståelig til innbyggerne.

Thøgersen-utvalget vurderte nanspolitikken, ikke minst handlingsregelen, i NOU 2015:9. Utvalget diskuterte kort å innføre en utbytte-basert regel. Ideen ble avvist av to grunner. Utvalget hevdet for det første at en slik regel ser bort fra den delen av avkastningen som skyldes kursstigning. En utbytteregel vil dermed gi lavere overføringer enn en avkastningsregel. Her kan det innvendes at kontantstrømmen faktisk utgjør det alt vesentlige av den langsiktige avkastningen til aksjonærene (Straehl og Ibbotson, 2017).[8]

For det andre fryktet utvalget at en slik regel kan lede forvalter til å investere mer i obligasjoner. Dette er en mer alvorlig frykt. Investeringsstrategien til fondet fastsettes i forvaltningsmandatet fra Finansdepartementet til Norges Bank, i form av en forskrift. Dessuten er kontantstrømmen fra en balansert aksjeportefølje om lag den samme som fra en obligasjonsportefølje.

En viktigere svakhet med en regel basert på kontantstrømmen er at renteinntektene på obligasjoner ikke representerer realavkastning, men nominell avkastning. I takt med stadig lavere rentenivå og mindre obligasjonsandel, utgjør renteinntekter en stadig mindre del av fondets kontantstrøm. Likevel må dette vurderes skikkelig. Det er mulig å øke aksjeandelen ytterligere.

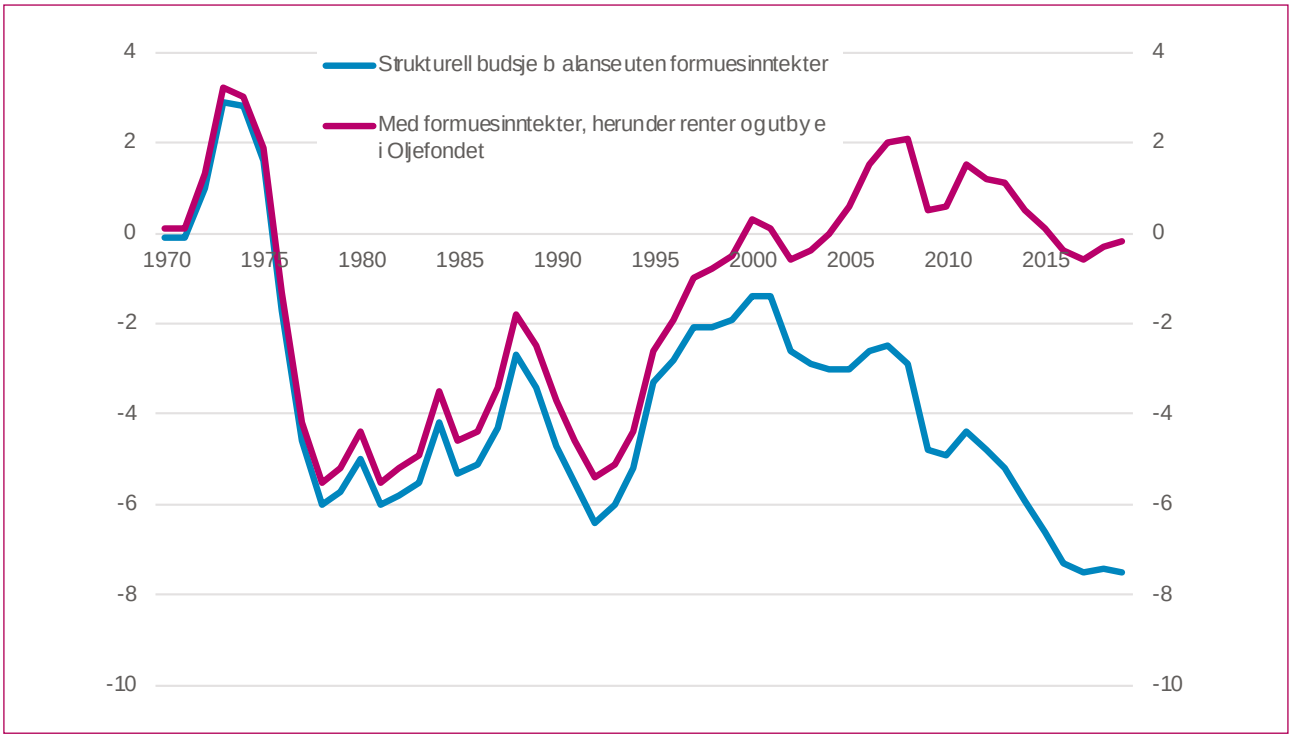
Endelig har fondets kontantstrøm i mange år ligget om lag på nivå med statens faktiske bruk av oljepenger, målt ved det oljekorrigerte budsjettunderskuddet. I 2018 bokførte fondet 226 milliarder kroner i slike inntekter, mens det strukturelle underskuddet på statsbudsjettet var 221 milliarder kroner. Dette forholdet har vært slik en god stund, se gur 4.

[5] Sett bort fra at ved store endringer i fondskapitalen, skal nanspolitikken tilpasses gradvis.

[6] Data hentet fra nettsidene til Robert Shiller 27. januar 2019: ‰ W l l ÁÁÁX }vXÇ o X µl••Z]oo Œl š XZšu

[7] Kutt i utbytte kan bli tolket som et signal om at et selskaps utsikter er svekket. Dermed er utbyttene fra selskapene kanskje mer stabile enn det er økonomisk grunnlag for. I den forstand kan man si at selskapene hjelper aksjonærene med å jevne ut forbruksmulighetene som utbyttene gir opphav til.

[8] En utfordring med utbyttebasert nanspolitikk er at mange selskaper, særlig i USA, i dag driver utstrakt tilbakekjøp av egne aksjer, til dels som erstatning for utbytter. De este årene etter 2005 har amerikanske børsnoterte selskaper brukt større beløp på tilbakekjøp enn utbytter. Denne utfordringen kan øke, ved at det nå nå særlig er eldre selskaper med lang tradisjon for å betale utbytte, som fortsatt holder på med dette (Straehl og Ibbotson, 2017). Hvordan dette i tilfelle bør tilpasses til norsk nanspolitikk, må analyseres skikkelig. Inntil da kan tilbakekjøpene representere en mindre synlig buffer.
I et møte i Finansdepartementets Modell- og metodeutvalg i november 2018 anbefalte likevel Thøgersen at det ses nærmere på en handlingsregel basert på fondets kontantinntekter (Finansdepartementet, 2018).



Figur 4: Strukturelt overskudd med og uten formuesinntekter i hele pensjonsfondet, inkludert Folketrygdfondet. I prosent av trend-BN for Fastlands-Norge.

Kilde: Nasjonalbudsjettet 2019

Inkludert formuesinntekter – i all hovedsak renter og utbytte fra investeringene i oljefondet – har staten gått omlag i balanse de siste 20 årene. Formuesinntektene – rentene og utbyttebetalingene – har med andre ord tilsvart bruken av oljepenger. Det burde derfor ikke innebære store politiske utfordringer å justere handlingsregelen fra å bruke en fast andel av fondet, til å bruke fondets inntekter.

Bufferfond

En overgang til å bruke inntektene kan innebære at vi går over fra å bruke forventet avkastning, til å bruke faktisk realisert avkastning. Utbyttene fra selskapene er betydelig mer stabile enn prisene på aksjene. Det kan hevdes at utbyttene er mer stabile enn det er økonomisk grunnlag for (Brav m. ., 2005). De er likevel ikke så stabile som ønsker at nanspolitikken skal være. En mulig glattingsmekanisme er et «lite» bufferfond, som hvert år mottar den faktiske kontantstrømmen fra fondet. Til statsbudsjettet trekkes en andel av bufferfondet, si 20 prosent. Da vil den årlige bruken av penger fra fondet tilsvare gjennomsnittlig inntekt de siste fem årene. Med en kontantstrøm på 3 prosent, vil dette bufferfondet tilsvare om lav 15 prosent av dagens oljefond. (Et slikt bufferfond bør plasseres i korte rentepapirer, for dette fondet vil måtte selge papirer løpende.)

Hvis utbyttene fra selskapene skulle falle betydelig, vil et bufferfond bidra til at tilpasningen kan gjøres over noe tid. Men hvis fallet ikke er midlertidig, er realiteten at norske myndigheter har mindre ressurser til disposisjon. Budsjettbalansen må styrkes ved lavere utgifter og høyere inntekter. Jo tidligere det gjøres, jo mindre vil det bli spist av fondet, og jo mer av fondets inntektsgenererende evne blir bevart.

Poenget med vår nanspolitiske handlingsregel er ikke å juridisk binde fremtidige storting. En av Stortingets absolutt viktigste løpende oppgaver er økonomisk politikk gjennom statsbudsjettet. Stortinget må til enhver tid ha full suverenitet til å gjennomføre denne politikken. Målet med handlingsregelen er imidlertid å gjøre det politisk vanskelig å treffe beslutninger som er irrasjonelle for landet på lengre sikt. Heller ikke en handlingsregel som baseres på utbytter fremfor løpende verdi av fondet vil være perfekt. Men den vil kanskje bidra til at en eventuell nødvendig justering av budsjettet kan skje litt raskere og lettere.

REFERANSER

Brav, A., Harvey, C. R., Graham, J. R. og Michaely, R. (2005). Payout Policy in the 21st Century, Tuck Contemporary Corporate Finance Issues III Conference Paper

Cochrane, J. (2011). Presidential address: Discount rates, Journal of Finance, vol. 66, s. 1047-1108.

Coughlan, G. (2002). The Value of Bonds versus Equities as In ation Hedges. Upublisert notat, J.P. Morgan Securities.

Dimson, E., P. Marsh og M. Staunton (2017). Credit Suisse Global Investment Return Yearbook 2017, Summary Edition

Finansdepartementet (2018). Modell og metodeutvalget. Referat fra møte 28. november. https://www.regjeringen.no/contentassets/47fdd759d7b3453692715ad67d912043/28112018_referat_mmu.pdf

Finanstilsynet (2017). Modul for operasjonell risiko

Hylland, A. (2005). Statens reservefond 1904-1925. Et forsøk på å binde politisk handlefrihet? Penger og kreditt 3, s. 182-189

Innst. 357 S (2016–2017): Innstilling fra nanskomiteen om Forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2016

Meld. St. 1 (2013-14). Nasjonalbudsjettet 2014

Norges Bank (2011). Statens pensjonsfond utland – Investeringsstrategi nominelle obligasjoner. Brev til Finansdepartementet 8. april

Norges Bank (2018). Return and risk. Government pension fund global. Report 2017

Norges Bank (2019). Statens pensjonsfond utland. Årsrapport 2018

NOU 2000: 21. En strategi for sysselsetting og verdiskaping.

NOU 2015: 9. Finanspolitikk i en oljeøkonomi.

Straehl, P. U. og Ibbotson, R. G. (2017). The Long-Run Drivers of Stock Returns: Total Payouts and the Real Economy. Financial Analysts Journal, Vol. 73, Nr. 3.

FOTO: UIO

TORE NILSSEN
professor i samfunnsøkonomi, Universitetet i Oslo

Hvordan skal vi publisere?[1]

Høsten 2018 lanserte Norges Forskningsråd (NFR) og European Research Council (ERC), sammen med noen andre forskningsråd rundt i Europa, Plan S – en plan for å få akademisk publisering over i åpen tilgang, som innebærer at akademiske artikler kan leses av alle uten å betale for tilgangen.

Mye har vært skrevet om hvorfor denne planen er en dårlig idé.[2] Men i skrivende stund er det et realistisk scenario at Plan S blir gjennomført. Spørsmålet er hva vi gjør da. Det er temaet her.

Plan S krever at forskning nansiert av nansiørene som står bak den, skal publiseres med åpen tilgang. Planen aksepterer Gull Åpen Tilgang, der tidsskriftet gir alle fri tilgang til å lese, men krever publiseringsavgifter fra forfatterne som publiserer der. Den godkjenner også Diamant Åpen Tilgang, der hverken lesere eller forfattere betaler. Derimot godtar den ikke Hybrid Åpen Tilgang, som innebærer at et abonnementsbasert tidsskrift tar betalt av forfatterne for å gjøre en enkelt artikkel åpent tilgjengelig. Og den godkjenner Grønn Åpen Tilgang bare på bestemte vilkår. Grønn Åpen Tilgang innebærer at den aksepterte versjonen av artikkelen lastes opp til et artikkelarkiv med åpen tilgang. Vilkårene Plan S setter til Grønn Åpen Tilgang, er at tidsskriftet der artikkelen skal publiseres, ikke krever noen embargo-tid for den arkiverte artikkelen, og at artikkelen kan fritt brukes av andre, uten noen opphavsretter for verken artikkelens forfattere eller tidsskriftets utgivere.

I dag er det to samfunnsøkonomiske tidsskrifter av høy kvalitet som har åpen tilgang. De driver begge under Diamant Åpen Tilgang, sånn at verken forfattere eller lesere betaler noe. Tidsskriftene utgis av The Econometric Society og heter Quantitative Economics og Theoretical Economics. Alle andre samfunnsøkonomiske tidsskrifter vi kan navnene på, har en eller annen form for abonnementsordning. Godt under 5% av artikler i samfunnsøkonomi publiseres i dag i tidsskrifter med åpen tilgang.[3]

Konseptet «tidsskrift av høy kvalitet» er ikke kontroversielt, i hvert fall ikke i vårt fag. Noen tidsskrifter har et veldig høyt antall innsendte manuskripter pr år og en veldig grundig redaksjonell prosess som gjør dels at de aller este innsendte manuskripter blir refusert, og dels at de som til slutt blir publisert, gjennomgår noen runder med ytterligere kvalitetsforbedringer før den publiserte artikkelen til slutt foreligger. Det betyr ikke at det nødvendigvis nnes en objektiv måte å rangere alle tidsskrifter på. Likevel har de este forskere en idé om hvilke tidsskrifter som er gode, og hvilke som ikke er det. Dersom vi klarer å få forskningen vår ut i et godt tidsskrift, er det stor sjanse for at den når ut til andre forskere rundt i verden som kan dra nytte av den. Det vil også øke sjansen for at vi blir lagt merke til og dermed får muligheter til å delta i nettverk, dra på

[1] Denne teksten er basert på et innlegg på Forskermøtet i Tromsø, 7. januar 2019. Takk til Kjell Erik Lommerud for diskusjoner om temaet, og for å organisere Forskermøtets sesjon om universitetspolitikk, som innlegget mitt var en del av. Takk også til deltagerne på Forskermøtet og til kolleger ved Universitetet i Oslo for kommentarer.

[2] Se f.eks. Carling m. . (2018), Nyborg m. . (2019), og ikke minst nettavisen Khronos samleside med innlegg om planen, https://khrono.no/emne/publisering.

[3] Se f.eks. http://open-access.net/DE-EN/open-access-in-individual-disciplines/economics-and-business-studies/. Tar vi med hybrid åpen tilgang, kan det være vi kommer over 5%.

konferanser, og kanskje til og med få et jobbtilbud der ute i verden, om det er det vi ønsker.[4]

Hvis Plan S blir gjennomført slik den foreligger nå, vil det i nær fremtid ikke være mulig for forskere knyttet til prosjekter nansiert av NFR eller ERC å publisere i tidsskrifter som ligger bak betalingsmurer.[5] Siden nansiørene som står bak Plan S, nansierer en så liten del av verdens totale akademiske forskning, er det liten grunn til å tro at denne planen vil få dagens kommersielle tidsskrifter til å skifte over til åpen tilgang. Det som er mer realistisk, er at de store kommersielle forlagene som står bak disse tidsskriftene, bestemmer seg for å starte nye tidsskrifter for åpen tilgang.

Pengene ligger i Gull Åpen Tilgang, som trolig er veldig pro tabelt. Se f.eks. på tidsskriftet PLOS One. Tidsskriftet publiserte 31 500 artikler i toppåret 2013, men har siden falt litt tilbake.[6] Tidsskriftet tar rundt 15 000 kroner for hver artikkel det publiserer. Dersom vi setter årlig produksjon til 20 000 artikler, betyr dette at tidsskriftet drar inn 300 millioner kroner i inntekter fra sine forfattere hvert år.[7] PLOS One utgis av det ikke-kommersielle Public Library of Science. Kommersielle forlag vil kunne gå inn på denne forretningsmodellen og med sannsynlighet nne frem nye måter å holde kostnadene nede på. Dermed vil vi gå mot en fremtid like mye dominert av kommersielle utgivere av tidsskrifter som nå.

Faktisk er et kommersielt forlag veldig mye til stede allerede: Frontiers, som er kjent som en av pådriverne bak Plan S.[8] Det kan, som sagt, godt tenkes at Elsevier og andre utgivere av abonnementsbaserte tidsskrifter kommer til å lansere nye kommersielle tidsskrifter med åpen tilgang i fremtiden.

For oss i samfunnsøkonomi vil det trolig skje relativt lite på tidsskriftsfronten. Av de 50 beste tidsskriftene i faget blir om lag halvparten utgitt av kommersielle forlag. Det er ingen grunn til å tro at noen av disse tidsskriftene kommer til å skifte over til gull eller diamant åpen tilgang. Dersom Norge og andre land som fører koordinerte forhandlinger med de store forlagene, hadde hatt et ønske om å få til en reduksjon i abonnementsprisene deres, kunne vi kanskje vente at abonnementsprisene reduseres noe fremover. Men det er nok grenser for hvor langt disse forlagene vil gå. For dem kan det være mer interessant å etablere seg med nye tidsskrifter i det lukrative markedet for gull åpen tilgang, med det som for forlagene er gunstige publiseringsavgifter, enn å fortsette med lave abonnementspriser. Dessuten er de norske forhandlerne mer interessert i å presse frem varianter av åpen tilgang i forhandlingene, for eksempel gjennom såkalte «publiser og les»-avtaler, snarere enn lave abonnementspriser. I skrivende stund har man lyktes med å få forlaget Wiley med på en slik avtale. «Publiser og les»-avtaler innebærer en form for kollektiv hybrid Åpen Tilgang: I stedet for lavere abonnementspriser, har man fått åpen tilgang for tidsskriftsartikler skrevet av norske forskere. Disse avtalene oppfyller dermed ikke Plan S, der hybride løsninger ikke godtas.

Det økte presset mot åpen tilgang vil de nitivt ikke gjøre det interessant for kommersielle forlag å satse på å etablere nye tidsskrifter av høy kvalitet. Det har vi da heller ikke sett på mange år i samfunnsøkonomi. Vi har fått mange nye tidsskrifter i løpet av de siste par tiårene, men disse blir alle utgitt av ikke-kommersielle utgivere. Det kan derimot tenkes at de kommersielle forlagene, tross alt, planlegger å glide ukt mot åpen tilgang med noen av de eksisterende abonnementstidsskriftene sine. Skal det skje, må antall artikler økes betraktelig, og tilsvarende må kvaliteten på artiklene som publiseres der, reduseres. Ellers vil ikke dette lønne seg for forlagene. Noen tendenser i den retningen ser vi allerede i ere Elsevier-tidsskrifter i samfunnsøkonomi, der antall artikler per år har steget de siste årene, samtidig som tidsskriftene faller på rangeringene.[9]

Men den mest markante endringen blant abonnementsbaserte tidsskrifter i samfunnsøkonomi vil vi trolig se utenfor topp 50. Med et voksende potensiale i åpen-tilgang-segmentet er det sannsynlig at de kommersielle forlagene rett og slett legger ned abonnementstidsskrifter av lav og middels kvalitet for heller å satse på tidsskrifter med like lav

[4] Men for mange av forkjemperne for Plan S er dette kontroversielt. De mener at det ikke nnes gode og dårlige tidsskrifter, og at det ikke ligger noen informasjon i å vite hvilket tidsskrift en artikkel er publisert i. Dette synspunktet er nedfelt i den såkalte Dora-erklæringen (The San Francisco Declaration on Research Assessment – se https://sfdora.org). Når vi en gang i fremtiden skal sette oss ned og nne ut hvordan Plan S kunne oppstå, vil vi komme til å se på Dora-erklæringen som en viktig forløper. En naturlig implikasjon av den er at tidsskrifter ikke har noen verdi. Så da spiller det jo ingen rolle om man gjennom Plan S eller andre tiltak ødelegger dem. Dora-erklæringen er i dag undertegnet av NFR og ere norske universiteter, men ikke av UiO og UiB.

[5] Tidsplanen er usikker. Men dette kan komme til å gjelde forskningsprosjekter der kontrakter underskrives med NFR eller ERC i 2020 alerede.

[6] Se https://en.wikipedia.org/wiki/PLOS_One.

[7] De som er interesserte i eksakte tall, kan se her: https://www.plos.org/nancial-overview.

[8] Se https://www.frontiersin.org.

[9] Et eksempel er International Journal of Industrial Organization, som over en femårs periode har økt antall regulære artikler med rundt 25%, og som er i ferd med å falle ut av nivå 2 i den norske publiseringsindikatoren.

kvalitet, men med publiseringsavgifter som inntektskilde. Jo mer Plan S lykkes, jo mer kan vi forvente å se en sånn fremvekst av nye kommersielle tidsskrifter med lav kvalitet og åpen tilgang.

Den andre halvparten av våre topp 50 tidsskrifter er utgitt av ikke-kommersielle utgivere: universiteter, foreninger og ulike stiftelser. Det har de siste årene vært en god in-vekst her. Blant annet har European Economic Association, Association of Environmental and Resource Economists og særlig American Economic Association etablert nye tidsskrifter av høy kvalitet. Det er mulig å tenke seg at ere av disse tidsskriftene går over til åpen tilgang. Men Gull Åpen Tilgang, som er den foretrukne modellen i Plan S, er ikke et alternativ for disse tidsskriftene og deres utgivere. For å holde kvaliteten på innholdet oppe, må disse tidsskriftene fortsette å holde antall artikler pr år nede. Det gjør at tidsskriftene ikke kan nansieres med publiseringsavgifter alene.

En mulighet for disse foreningstidsskriftene kunne være å innføre innsendingsavgift, eller øke den de har. I dag krever American Economic Review 100 dollar for å ta imot et innsendt manuskript.[10] Tidsskriftet mottar omtrent 2000 manuskripter til vurdering hvert år, og kostnadene ved å drive det beløper til om lag 2 millioner dollar.[11] Skal dette gå i balanse kun på innsendingsavgiften, må den settes til rundt 1000 dollar – uten refundering dersom manuskriptet avvises uten vurdering. Da kan mang en instituttleder bli bekymret for utbredelsen av Dunning-Kruger-effekten blant sine ansatte.

Så det er rimelig å slå fast at disse tidsskriftene enten må fortsette med sine lave abonnementspriser eller få eksternnansiering. I dag er noen av disse tidsskriftene delvis nansiert gjennom foreningenes medlemskontingenter, andre er nært knyttet til et universitet og mottar subsidier derfra. Hvis kreftene bak Plan S kunne bruke noen få milliarder kroner i året på å snu alle verdens foreningstidsskrifter og andre ideelle tidsskrifter over til Diamant Åpen Tilgang, ville vi stå i en mye bedre situasjon enn NFR med venner er i ferd med å føre oss inn i.[12] Men ingenting tyder så langt på at dette kommer til å skje.

Så hva skal vi egentlig med tidsskrifter? Uten et kvalitetshierarki av tidsskrifter er de ikke mye verdt. En artikkel i et godt tidsskrift er jevnt over bedre enn en i et dårlig tidsskrift, og den blir lest av ere. Ikke minst blir den lest av andre forskere som kan dra nytte av den. Dette siste skal man ikke kimse av. En viktig innsatsfaktor i egen forskning er den forskningen som allerede er gjort av andre. Men det må være den beste forskningen gjort av andre. Og da trenger vi en måte å nne denne forskningen på. Der bidrar kvalitetshierarkiet.

Får man en artikkel ut i et godt tidsskrift, kan man bygge gode nettverk og få gode jobbmuligheter, selv om man kommer fra et lite universitet uten berømte professorer. Så kvalitetshierarkiet av tidsskrifter fremmer effektivitet i forskningen – og det hemmer diskriminering.

Tilhengerne av Plan S ønsker å bryte ned dette. Mye tyder på at mange av disse tilhengerne ikke bare ønsker Åpen Tilgang for enhver pris, men også ønsker å kvitte seg med tidsskriftene. Det ne jeg trekker frem om tidsskrifter her, endrer de i fremtiden vil gjelde for enkeltartikler. Det kan være det er sånn det blir i en Plan S-verden. Men da kan vi bare kvitte oss med tidsskriftene. Hvorfor betale fra 15 000 kroner og oppover for å få en artikkel inn i et tidsskrift når vi har Google Scholar? Effektiviteten i forskningen vil gå ned, og diskrimineringen vil øke. Men i en verden uten kvalitetsforskjeller mellom tidsskriftene trenger vi ikke tidsskriftene i det hele tatt.

Det tror jeg tilhengerne av Plan S lever nt med. De som er for Plan S, er jevnt over også for Dora-erklæringen. Og Dora-erklæringen innebærer at kvalitet på tidsskrifter er en illusjon.

Så hva gjør vi da? Heldigvis hører vi til et fag der upubliserte arbeider – working papers o.l. – har en lang tradisjon. I en fremtid med Plan S er dette noe vi kan utnytte til vår fordel. Men det betyr at alle samfunnsøkonomiske institutter som har hendøende serier med upubliserte artikler – inkludert mitt eget institutt med dets Memorandumserie – må sørge for en oppgradering av disse seriene og skaffe upubliserte arbeider noen gode steder å være. For tidsskriftene – som vi har strevet for å komme inn i de siste tre- re tiårene – kan være i stor forandring. Det er også viktig å støtte opp under arbeidet til artikkelarkivene som allerede nnes, f.eks. Repec og SSRNs Economics Research Network.[13] Alle artikler som skrives av norske forskere lom de tre formålene, ville ikke tidsskriftene våre være taperne.

[10] Dette er for medlemmer. De tar 200 dollar for ikke-medlemmer. Men den differansen er større enn det ett års medlemskap koster: 42 dollar. Innsendingsavgiften returneres dersom manuskriptet avvises uten å ha vært hos en referee.

[11] Se «Report of the Editor, American Economic Review» og "Report of the Treasurer", hhv. s. 636-651 og 612-615 i American Economic Review: Papers & Proceedings 108 (2018).

[12] Norges bidrag kunne f.eks. være 600 millioner kroner i året. Dette beløpet er i nærheten av det NFR bruker pr år på å administrere sine tildelinger, og det Regjeringen bruker på tellekantsystemet for publiseringer hos landets ulike universiteter og høyskoler. Jeg er glad i både Forskningsrådet og tellekantordningen. Men hvis jeg måtte velge mel-

[13] Se hhv. http://repec.org og https://www.ssrn.com/index.cfm/en/ern.

innen samfunnsøkonomi, bør lastes opp til disse arkivene. Vi er et stykke på vei, men det enkelte instituttet må sørge for at dette blir gjort systematisk.

Her er mitt forslag til hvordan vi skal gå frem i fortsettelsen.

De aller inkeste blant oss kommer til å være knyttet til NFR og ERC gjennom ulike prosjekter som de har fått bevilgninger til – selv om disse nansiørene må regne med en redusert interesse for å søke om slike bevilgninger. Er du nansiert av NFR eller ERC, foreslår jeg følgende: Send en liten del av forskningen din til et tidsskrift med åpen tilgang. Legg resten av forskningen din ut som working papers som lastes opp til artikkelarkiver. Selv om de este abonnementsbaserte tidsskriftene trolig vil eksistere i en Plan S-verden, vil du ikke ha anledning til å sende arbeidene dine dit. Gjør du det likevel, har du trolig begått et kontraktsbrudd som verken NFR, ERC eller din arbeidsgiver vil sette pris på.

Mange av oss – kanskje ertallet – vil ikke være knyttet til prosjekter nansiert av NFR eller ERC. Vi kan dermed publisere som vi vil i fremtiden.[14] Det er ingen grunn til å tro at omfanget av tidsskrifter som vi kan publisere i, vil forandre seg. Til det er effekten av Plan S i makro for liten. Finansiørene bak Plan S står bak bare noen få prosent av verdens forskning. Ikke minst er de ledende tidsskriftene våre ikke påvirket av Plan S. Men det betyr også at vi ikke kan vente at det blir noe lettere å komme inn i de beste tidsskriftene. Et mindre antall toppforskere rundt i Europa vil ikke sende inn arbeider til disse tidsskriftene. Men som kjent er det mange nok toppfolk i Nord-Amerika, og andre steder som ikke er rammet av Plan S, til at kvaliteten i disse tidsskriftene vil holde seg oppe, og dermed også at aksepteraten der vil holde seg nede.

Lurer du på om du skal søke om en bevilgning fra NFR eller ERC, bør du tenke deg godt om. Det vil for det første bety at du selv vil få alvorlige begrensinger på muligheten til å nå ut til interesserte og interessante forskere som jobber på de samme temaene som du selv. Det vil også bety at du vil ha små sjanser til å rekruttere nyansatte til stillinger underlagt prosjektet ditt, siden gode nyutdannede forskere vil foretrekke en stilling som ikke har begrensninger på publiseringene. Det vil trolig innebære at disse nyutdannede forskerne, enten de er utdannet et sted i Norge eller et sted i utlandet, vil søke seg til amerikanske universiteter. Vil NFR overleve dette? Hvis de beste forskerne våre ikke søker dem om midler, vil NFR sitte igjen med de nest beste eller tredje beste forskerne å dele penger ut til. Det vil ikke bare gjøre det kjedeligere å jobbe i NFR, men vil også undergrave NFRs legitimitet.

Finnes det en annen vei til Åpen Tilgang enn Plan S? – Ja, åpenbart. Det forsknings nansiørene burde fokusere på, er å holde abonnementsprisene nede i tidsskrifter med høy kvalitet, gjerne i kombinasjon med arkivering med korte embargoperioder. En slik «myk Åpen Tilgang» ville gi et mye bedre utfall. Her som ellers nnes optimum i en avveiing mellom ulike hensyn, og ikke i en hjørneløsning. Folkene bak Plan S må forstå at kvalitet i forskning er viktig, og at den hjelpes av at vi har tilgjengelig tidsskrifter som holder høy kvalitet, og som begrenser antallet artikler de publiserer per år.

Og sist, men de nitivt ikke minst: Først og fremst publiseres det altfor mye forskning! Det betyr ikke at det forskes for mye. Men mye av det arbeidet som gjøres, trenger ikke å leses av veldig mange andre forskere. Dårlige tidsskrifter må gjerne legges ned – det er i hvert fall ikke noe behov for å snu dem over til Åpen Tilgang. Her er et par ting vi her hjemme kan gjøre for å avhjelpe overpubliseringen.

For det første kan den norske publiseringsindikatoren gjøre en mye mer bastant bruk av sitt nivå 0 enn det som skjer i dag. For å få det til bør Universitets- og Høgskolerådet (UHR) utvikle gode kriterier for hvilke dårlige tidsskrifter som bør settes til nivå 0, slik at de ikke gir opptjening av publiseringspoeng. Jeg ser for meg at man i samfunnsøkonomi kan sette om lag den nederste halvparten av tidsskriftene i feltet ned på dette nivået, kanskje mer.[15]

For det andre kan det enkelte instituttet selv ta ansvar. Selv uten respons fra UHR kan man lage egne retningslinjer og bestemme at publisering i noen tidsskrifter ikke skal legges inn i Cristin og lignende arkiver og dermed ikke tjene opp publiseringspoeng.

REFERANSER

Carling, J. m. . (2018). «Veiskille for åpen tilgang til forskningsresultater». PRIO/UiO.

Nyborg, K. m. . (2019). «Plan S and the economics of scienti c journal publishing», Journal of Peer Production, Issue 13.

[14] Det står riktignok i Langtidsplan for forskning og høyere utdanning (Meld. St. 4 (2018-2019), s. 31) at all norsk forskning skal være åpent tilgjengelig fra 2024. Men jeg regner ikke med at Regjeringen har tenkt å gjennomføre Plan S for alle ansatte i UHR-sektoren.

[15] Det nnes i dag 586 tidsskrifter i fagfeltet samfunnsøkonomi i NSDs register over vitenskapelige publiseringskanaler, https://dbh.nsd.uib.no/publiseringskanaler. Så det er nok å ta av.

Det aller meste kan erstattes

< bare du er godt nok forsikret.

Du har store verdier i hjemmet – gjerne mer enn du tror. Er uhellet ute, kan det være mye som går tapt. Det er derfor viktig å ha en god forsikring med høy nok forsikringssum. Samfunnsøkonomenes innbofors har både gunstig pris og svært gode vilkår. Prisen avhenger av hvor du bor og hvilken forsikringssum du

Sum kr	500 000	1 500 000	2 500 000	6 000 000
Sone 1	865	1 343	1 509	3 374
Sone 2	756	1 190	1 336	3 374
Sone 3	593	1 001	1 124	2 952

Velg mellom
¿ U H X O
forsikringssumm

Sone 1: Oslo. Sone 2: Tromsø, Trondheim, Bergen, Stavanger, Kristiansand, Drammen, Asker, Bærum, Oppegård, Nesodden, Ski, Skedsmo, Lørenskog og Nittedal. Sone 3: Resten av landet.

Ta kontakt for et godt tilbud!
Telefon 23 11 33 14 " post@forsikring.samfunnsokonomene.no

SAMFUNNSØKONOMENE