

DN Debatt

DN Debatt. "Gröna investeringar riskerar pensioner till liten klimatnytta"



PUBLICERAD 2021-02-05



Den nya finansmarknadsministern Åsa Lindhagen (MP) bör se till att de som bestämmer över vårt sparande gör det utifrån realistiska förväntningar, skriver artikelförfattarna.
Foto: Jessica Gow/TT

DN DEBATT 6/2.

Fyra forskare: Nya finansmarknadsministern Åsa Lindhagen (MP) måste hålla nere förväntningarna på gröna investeringar.

De fungerar inte som huvudverktyg för klimatomställningen. Det centrala verktyget för att göra världen klimatneutral är att sätta pris på utsläppen genom koldioxidskatter eller handel med utsläppsrätter, skriver fyra forskare.

UTVALD LÄSNING I DIN MEJLBOX

DN:s klimatredaktör Peter Alestig ger dig veckans viktigaste läsning om klimatkrisen - nyheter, granskningar, fördjupningar och intervjuer.

[Skaffa nyhetsbrev](#)

Från många håll ställs nu krav på att de statliga pensionsfonderna ska bidra till klimatomställningen genom att bara investera hållbart. Förväntningarna på gröna finansiella

investeringar är mycket höga – de ska vara ett centralt verktyg för att stoppa klimatförändringarna och samtidigt ge bättre avkastning till spararna. Dessa förväntningar är inte realistiska. Risker är stora att förväntningarna grusas med negativa konsekvenser för engagemanget i klimatfrågor och att övergripande samhällsmål som klimatomställning, god avkastning för pensionssparare och finansiell stabilitet motverkas.

Det är förstås inget fel att vilja göra rätt som investerare – att till exempel inte vilja tjäna pengar på skadlig verksamhet som tobaksindustri eller kolbaserad energiproduktion. I dag erbjuds sparare en rad möjligheter att investera i aktie- och obligationsfonder som följer klimatsmarta strategier eller att sortera bort branscher och företag baserat på hållbarhetshänsyn. Att välja dessa påminner om att göra hållbara val som konsument – man köper ett grönare tvättmedel eller väljer en kortare semesterresa. Kostnaden för sådana val är ofta liten. Att det är svårt att veta exakt vad mitt val har för effekt spelar då inte så stor roll – det räcker att det känns rätt.

När det gäller statliga pensionsfonder kan det dock inte räcka att det känns rätt. Den nya finansmarknadsministern Åsa Lindhagen bör därför se till att de som bestämmer över vårt sparande gör det utifrån realistiska förväntningar. Regeringen har hittills pressat de statliga pensionsfonderna att öka innehav av aktier och obligationer klassade som gröna och att dra sig ur alla fossila verksamheter. Detta riskerar att kosta – minska framtida pensioner – men kan inte förväntas att göra betydande klimatnytta. I stället bör de stora statliga fonderna använda sitt breda innehav i börsnoterade bolag för att söka påverka omställningen genom att äga och styra företagen. Ansvariga myndigheter som Finansinspektionen, Pensionsmyndigheten och Riksbanken bör också ta ansvar för att inte överdrivna och riskabla förväntningar på gröna investeringar byggs upp.

Regeringen har hittills pressat de statliga pensionsfonderna att öka innehav av aktier och obligationer klassade som gröna och att dra sig ur alla fossila verksamheter. Detta riskerar att kosta – minska framtida pensioner – men kan inte förväntas att göra betydande klimatnytta.

Gröna finansiella investeringar fungerar inte som huvudverktyg för klimatomställningen. Det helt centrala verktyget för att göra världen klimatneutral är att sätta pris på utsläppen av koldioxid. Det kan ske genom koldioxidskatter eller handel med utsläppsrätter. [Vi vet att dessa verktyg fungerar](#) och kan uppnå acceptabla klimatresultat till minsta möjliga kostnad. Redan det modesta priset på utsläpp inom EU:s utsläppshandel gör kolkraften olönsam. [Omfattande utredningar från den Internationella valutafonden IMF](#) visar att pris på utsläpp är effektiva och nödvändiga.

Koldioxidavgifter fungerar eftersom de gör utsläpp kostsamma och därmed minskar lönsamheten i ohållbar verksamhet. Syftet

med att dra sig ur fossila investeringar är också att avskräcka investeringar i dessa genom att minska deras lönsamhet.

Problemet är att detta verktyg av tre skäl är alldeles för svagt för att ha någon avgörande effekt:

Börsen är bara en finansieringskälla av många –

1 **kolkraftverk och andra bruna investeringar kan finansieras på annat håll -- utanför börsen eller från andra länder.** Och de flesta investeringar finansieras internt, från företagets vinster och kassa, och är därmed oberoende av finansieringsvillkor.

2 **Att sälja en aktie (eller avstå från att köpa) minskar dess pris. Därmed ökar lönsamheten för andra som överväger samma eller liknande investeringar.** Om svenska pensionsfonder säljer oljeaktier så blir oljeinvesteringar alltså lönsammare för andra. [Forskningsöversikter visar](#) att de direkta effekterna på utsläpp av att vissa investerare drar sig ur fossilbranschen därför är obetydliga så länge som fossilbranschen är lönsam.

3 **Om hållbarhetsinriktade ägare säljer aktier i mindre hållbara företag tappar de också rätten att påverka verksamheten i hållbar riktning.** Inte ens de allra mest ambitiösa omställningsplanerna innebär att alla fossila företag omedelbart ska stoppa sin verksamhet. Konventionell olja och gas kommer att användas i ett par decennier till. Att sälja fossila företag innebär inte att företagen försvinner utan att inflytande över dem lämnas över till andra, sannolikt mindre ansvarsfulla, ägare.

Att sälja fossila företag innebär inte att företagen försvinner utan att inflytande över dem lämnas över till andra, sannolikt mindre ansvarsfulla, ägare.

På senare år har stora internationella kapitalförvaltare börjat samarbeta för att genom sitt ägande motverka oetiskt beteende som korruption, kränkning av arbetstagarnas rättigheter och antiklimatlobbying som är ett stort hot mot omställningen. Det behövs fler som gör sådant, inte färre.

Gröna fonder ger inte bättre förväntad avkastning. Det kan låta som en självklarhet att det långsiktigt hållbara måste ge bäst avkastning och under det senaste året har avkastningen på gröna investeringar också varit mycket god. Många marknadsför nu gröna fonder med dessa argument men decennier av finansiell forskning visar dock att man bör vara skeptisk. Det har genom historien inte fungerat att öka avkastningen på lång sikt genom att använda allmänt känd information utan att samtidigt öka risken.

Om klimatpolitiken i omvärlden framöver blir mer kraftfull än vad dagens investerare tror kan också investeringar i

gröna företag ge en överavkastning. Men en strategi där man tror sig veta bättre än alla andra är för aktivister och små hedgefonder, inte offentliga pensionssystem.

Den som vet något om ett företags framtid innan andra vet det kan förstås tjäna pengar på börsen. Detsamma gäller om man med tur eller skicklighet lyckas hitta en framtidsbransch före alla andra. Om klimatpolitiken i omvärlden framöver blir mer kraftfull än vad dagens investerare tror kan också investeringar i gröna företag ge en överavkastning. Men en strategi där man tror sig veta bättre än alla andra är för aktivister och små hedgefonder, inte offentliga pensionssystem.

Kapitalbrist är inte problemet. Den globala omställningen kräver investeringar som kostar pengar. Särskilt stora krav kommer detta att ställa på Kina, Indien och många andra utvecklingsländer. Att svenska pensionsfonder skulle bekosta denna omställning genom att låna ut pengar lite billigare är helt enkelt inte realistiskt. På hemmaplan, i Sverige och i EU, tyder inget på att omställningen till klimatneutralitet försinkas av brist på kapital. Tvärtom finns ett enormt utbud av investeringsvilligt kapital både för stora kapitalinvesteringar och i små nya företag som utvecklar ny teknik. En överdriven tilltro till avkastningen i gröna investeringar kan dock riskera en kapitalflykt om förväntningarna inte infrias.

Omställningen till klimatneutralitet är nödvändig och vi är optimistiska om att den kommer att ske. För att den ska göra det måste klimatpolitiken bygga på realistiska förväntningar om vad som fungerar och vad som inte gör det. Vi måste flytta fokus till det som fungerar – blicken på bollen!

DN Debatt. 6 februari 2021

Debattartikel

Forskarna Bo Becker, John Hassler, Jonas Nycander och Per Strömberg:

["Gröna investeringar riskerar pensioner till liten klimatnytta"](#)

Repliker

Max Jerneck, forskare vid Center for sustainability research (CSR) vid Handelshögskolan i Stockholm, och Erik Järvelä, företagsekonom:

["Lönsamt slopa fossila investeringar"](#)

Jakob König, projektledare för Fair finance guide på Sveriges Konsumenter:

["Gröna investeringar signalerar att fossil verksamhet inte är önskvärd"](#)

Slutreplik från forskarna Bo Becker, John Hassler, Jonas Nycander och Per Strömberg:

["Att finansiera industripolitiken med AP-fonderna undergräver politisk konsensus"](#)

TEXT

Bo Becker, professor i finansiell ekonomi, SHOF, Handelshögskolan i Stockholm

John Hassler, professor i nationalekonomi, IIES, Stockholms universitet

Jonas Nycander, professor i fysisk oceanografi, MISU, Stockholms universitet

Per Strömberg, professor i finansiell ekonomi, SHOF, Handelshögskolan i Stockholm

© Detta material är skyddat enligt lagen om upphovsrätt