

NHH



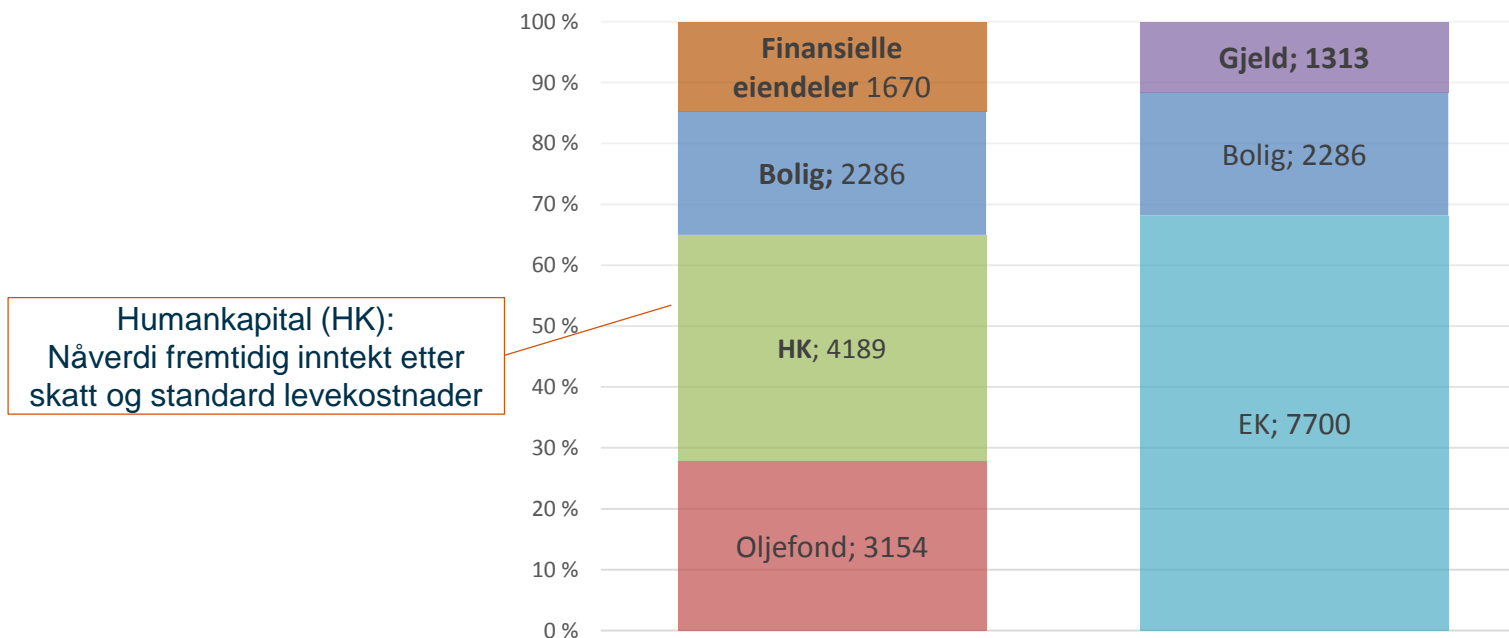
BØR VI BRUKE FINANSIELLE STRATEGIER FOR Å SIKRE OSS MOT EN VARIG LAV OLJEPRIS?

TROND DØSKELAND, FØRSTEAMANUENSIS NHH



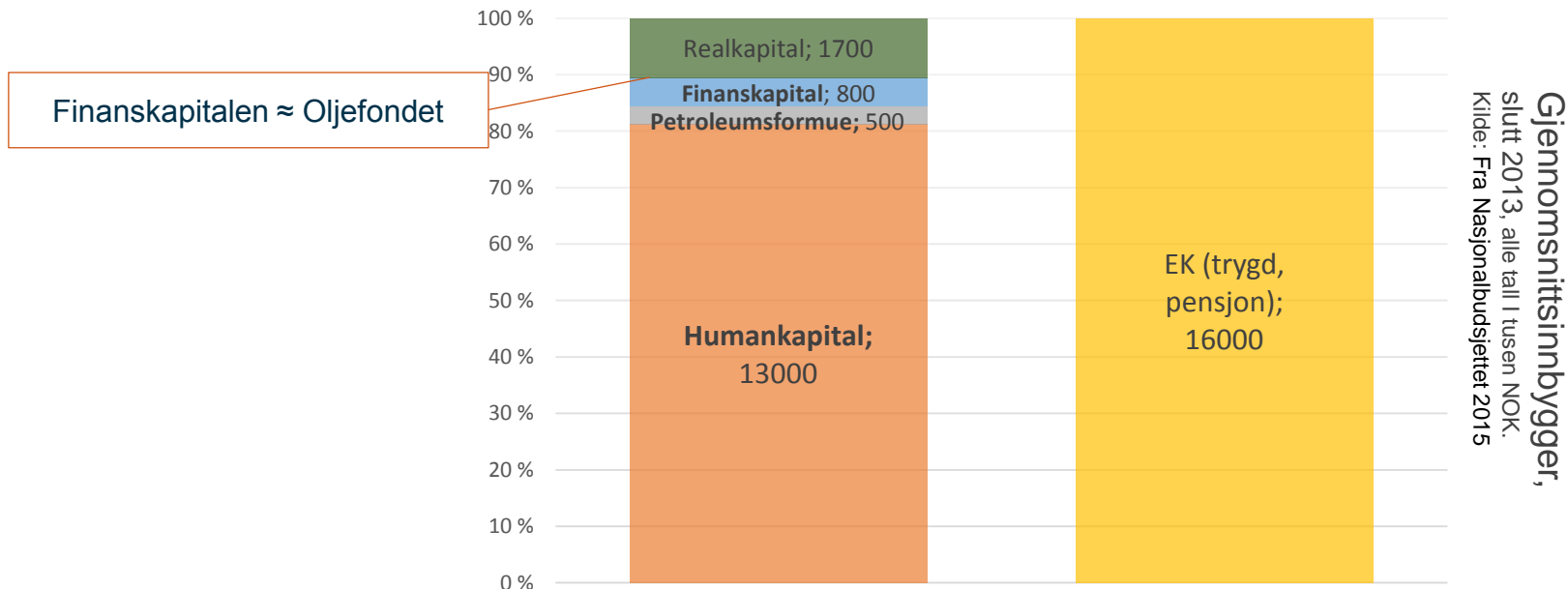
Velkommen til finansiell rådgivning!

- Tre “tjenester” fra finansmarkedet:
 - **Forsikre** viktigste aktiva
 - **Låne** om man har gode prosjekt (utdanning og hus)
 - **Spare** om man vet om fremtidige forpliktelser (pensjon, hus- eller hytte)
- Gjennomsnittlig balanse norsk husholdning:



Finansiell rådgivning for AS Norge

- Norges balanse:



- Dagens spørsmål:

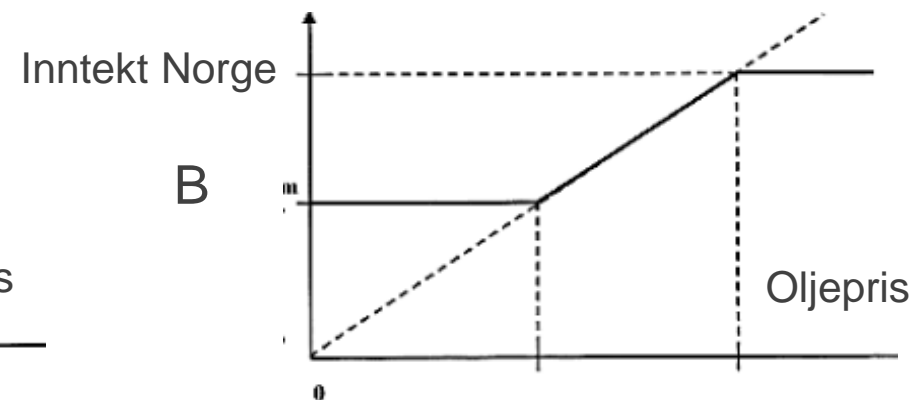
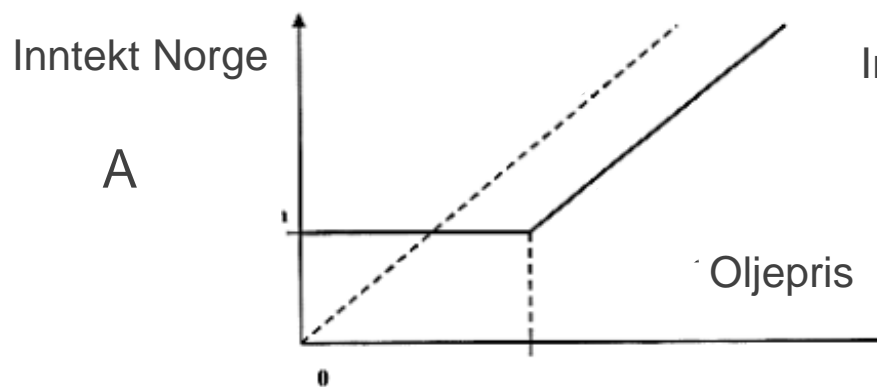
- Hvordan kan vi bruke tjenesten forsikring (utvidet betydning) for å sikre aktiva på balansen mot et varig oljeprisfall?

Kan vi sikre *petroleumsformuen* mot oljeprisfall?

- Vanskelig!

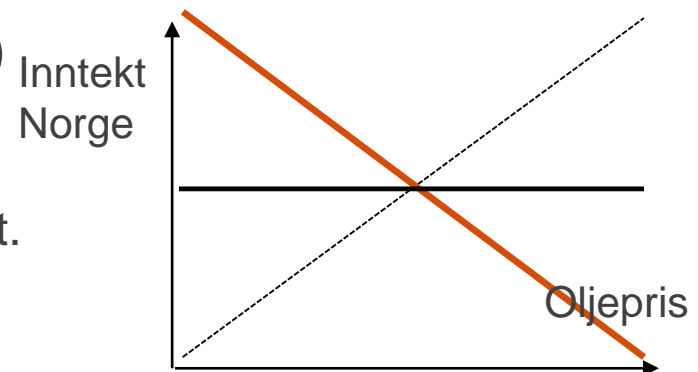
1. Derivater (opsjoner):

- Alt A: Sikre nedsiden med å betale en premie (pris)
- Alt B: Finansiere premie med "å gi fra seg oppsiden"



2. Shorte olje (Macro markets, Shiller)

- *Utstede* obligasjon
 - Høy utbetaling ved høy oljepris og motsatt
 - Eksempel: Petro bonds, Mexico 1970-tallet.





Hvorfor ikke!



- Skaden har allerede inntruffet => Må dekke tapet selv!
- Vanskelig å time: Fare for å selge noe for en ex-post lav pris
 - Feks Volvo-avtalen på 70-tallet.
- Motpartsrisiko

Kan vi sikre *andre aktiva* mot oljeprisfall?

- *Finanskapitalen* \approx *Oljefondet*?

- JA, allerede gjort.
- Gratis forsikret, i form av
 - **diversifisert** portefølje.

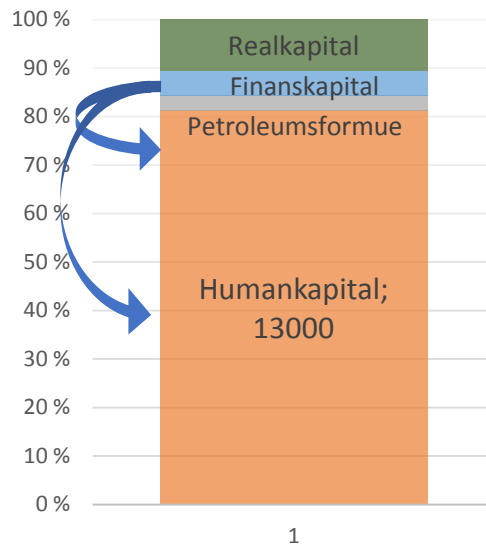
- *Humankapitalen*?

- Veldig vanskelig.
- Ingen uføreforsikring for land

75 countries and 47 currencies



Kan vi bruke Oljefondet til å sikre *andre aktiva* mot oljeprisfall?



- Fondet er et bufferfond mot sjokk til økonomien:

- “§ 1. Statens pensjonsfond skal understøtte statlig sparing for finansiering av folketrygdens pensjonsutgifter og underbygge langsiktige hensyn ved anvendelse av statens petroleumsinntekter.”

- Med et fond (enn uten) er behovet mindre for sikring.

- Vi **selvforsikrer** oss mot **midlertidige** sjokk.
 - Kommer det en ny krise ala finanskrisen har vi “ammunisjon på lager”.

- En buffer gjør at man ikke trenger å ta opp forbrukslån om vaskemaskinen ryker!



Kan Oljefondet sikre *petroleumsformuen* mot oljeprisfall?

- Finne aktiva for fondet som er negative korrelert med olje
 - Steg 1: Selge oss ut av olje
 - » Hva er egentlig korrelasjonen mellom olje og olje-/energisekskap?
 - » De er også aktive når det gjelder fornybar energi
 - Steg 2: “Overvekte” energiformer som erstatter olje
 - » Lage fornybar fond? Hvordan? Passiv vs aktiv forvaltning?
- Kompensere for oljetapet med økt risiko for fondet?
 - Feks øke aksjeandel eller mer aktiv forvaltning
 - » Nei, risikoappetitt til Norge er ikke økt om oljepris går ned
 - » Endring må begrunnes i endrede risikopremier feks i forbindelse med “lavrenteregime”



Kan Oljefondet sikre *humankapitalen* mot oljeprisfall?

- Investeringer i utlandet: Vanskelig.
 - I så fall noe ala: Kjøpe eiendom i Silicon Valley eller topp universitet, NEI!
- I Norge: Gjøres ved bruk av oljepenger inn i norsk økonomi.
 - Passe på at **investeringene** (bruke oljepenger) gjøres i aktiva som gir god avkastning (økt HK)
 - Feks infrastruktur, kunnskap eller skatt.
 - Mulig begrunnelse for investeringene: Siden vi selvforsikrer og har fått et “sjokk” – kan “smøre” overgang fra oljeøkonomi til noe annet.
 - » NB! Dette er en midlertidig hendelse, og må sees opp mot andre unnskyldninger for oljepengebruk!



Oppsummering

- Bør vi bruke finansielle strategier for å sikre oss mot en varig lav oljepris?
- Om vi skulle gjort noe, så er vi seint ute!
- Dessverre ingen gratis lunsj som er oversett.
- AS Norge har gode finansielle rådgivere!
- (Fortsett) arbeid med å utvikle humankapitalen, deriblant fokus på produktivitet!
 - 1 % økt avkastning på HK er mye viktigere enn 1 % ekstra på Oljefondet!