

Gjestekommentar
- finansFinn Øystein
BerghHalvor
HoddevikIngvild
Borgen
GjerdeJon
MjøhusAlexandra
MorrisEspen
SirnesTrym
Riksen

Sparing i Iphone-økonomien

Sparer du feil, får du ikke råd til en Iphone i morgen. Valuta er nøkkelen til bevaring av fremtidig kjøpekraft.

Finans Trym Riksen



For noen år siden gjennomførte den amerikanske økonomiprofessoren Robert Reich en spørreundersøkelse blant studentene sine. Studentene ble spurt om hvor de trodde pengene fra en Iphone går. Svarene er oppsummert i figuren.

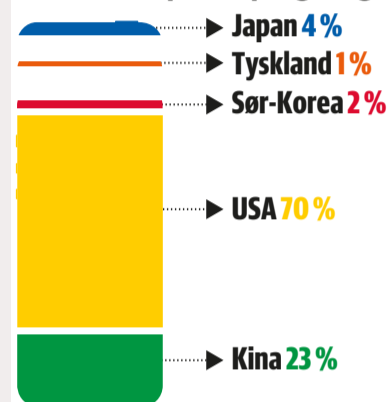
I tråd med tidligere undersøkelser fra ulike hold fant Reich at studentene overvurderte egen posisjon: Studentene trodde at hele 70 prosent av pengene fra en Iphone går til USA.

I tillegg er det åpenbart at studentene har fått med seg Kinas konvergens tilbake til gammel storhet; de kommende økonomispertene trodde at Kina får nesten en fjerdedel av pengene.

I realiteten er bildet mer

Iphone-pengene

Hvor tror du Iphone-pengene går?

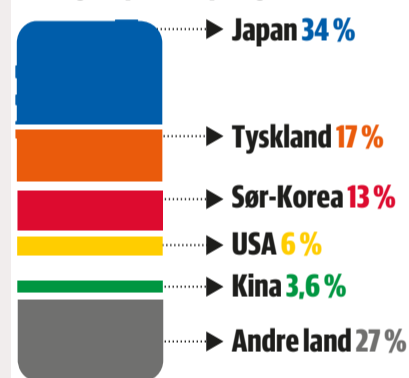


● Den kjente amerikanske økonomiprofessoren Robert Reich spurte studentene sine hvor de tror at pengene fra en Iphone går.

● I tråd med tidligere, liknende undersøkelser overvurderte de amerikanske økonomistudentene egen posisjon; **de trodde at 70 prosent av pengene fra en Iphone går til USA.**

● I realiteten går mer av pengene til utlandet enn studentene trodde og bildet er mer komplekst enn de forestilte seg; **hele 27 prosent av Iphone-pengene går til land utenfor studentenes «blindsoner».**

Hvor går Iphone-pengene faktisk?



● Iphone-eksemplet er en påminner om sammenhenger i Iphone-økonomien, hvor kjøpekraften ikke lenger er nasjonal, men internasjonal.

● **Det finnes ikke lenger produkter som utelukkende er amerikanske, «lagd hjemme»;** i realiteten kommer innsatsfaktorene i de aller fleste produkter fra en lang rekke land med sine egne valutaer.

● **Iphone-økonomien gjør det enklere å se hvor farlig valutasikring av aksjer kan være hvis formålet er å bevare kjøpekraft.**

2017 DN grafikk/Kilde: Robert Reich, Wall Street Journal

komplekst i Iphone-økonomien enn i studentenes hode. Også dette er vel kjent fra mange tidligere undersøkelser om adferd og økonomi: Vi reduserer detaljer til noe som er enklere å forholde seg til.

I virkeligheten er det Japan som får det meste av pengene, 34 prosent (til sammenligning

trodde studentene at bare fire prosent går til øyriket). 17 prosent ender i Tyskland, hele 17 ganger mer enn i studentenes forestillingsverden.

Bare seks prosent tilfaller USA, under en tidel av det studentene trodde.

Reichs undersøkelse viser to ting:

Valutasikring av aksjeinvesteringer gir falsk trygghet

● Vi overforenkler og ender ofte opp med gal konklusjon.

● Verden er sammensatt og enkle ting er resultatet av komplekse prosesser.

Norske sparere har for lengst innsett at det er smart å legge eggene i flere kurver. Derfor sparer vi ikke bare på Oslo Børs, men plasserer pengene over hele verden for å ta del i verdiskapingen som skjer i all verdens bedrifter. Det siste året har imidlertid den norske kronen styrket seg i verdi; en verdensindeks målt i lokale valutaer har steget 15 prosent i verdi i år, mens den har økt bare åtte prosent i kroner. Gapet skyldes at kronen har styrket seg mot andre valutaer, ikke minst mot dollaren.

Når den utenlandske aksjeavkastningen målt i kroner blir lav som følge av kronestyrkelse, får vi i Formuesforvaltning ofte spørsmål om valutasikring.

Formuesforvaltning anbefaler å ikke valutasikre de utenlandske aksjeinvesteringene.

Årsaken finnes i Iphone-eksempelet: Hvis du skal ha penger til en Iphone i morgen, hjelper det ikke å ha mange kroner i lommeboken hvis kronen svekker seg mot de valutaene som inngår i Iphone-regne-

stykket. Hvis du er heldig, styrker kronen seg, og da kunne du kanskje kjøpt to telefoner i morgen i stedet for én.

Poenget er imidlertid ikke å legge en strategi som potensielt kan gi maksimal uttelling, slik det er i lotteriet. Tvert om er poenget å legge en strategi som fokuserer på å redusere risikoen for det verste utfallet, nemlig at kronen svekker seg i fremtiden.

Dette minner om risikospredning forøvrig, som når du står overfor valget mellom aksje A og aksje B. Hvis aksje B stiger mest i verdi, er det åpenbart at du burde hatt alle pengene i aksje B. Utfallet er dessverre ikke kjent på forhånd, og derfor er det mest fornuftig å være ydmyk overfor det ukjent og spre pengene i både A og B, slik alle aksjefond gjør.

Valutasikring av aksjeinvesteringer gir falsk trygghet. Du bytter i realiteten bort en andel av verdiskapingen i all verdens bedrifter med en avtale hvor mye av verdien bestemmes av kroneutviklingen. Sikring av valuta i aksjer er i realiteten et veddemål om en sterkere krone i fremtiden.

I valget mellom lotteri og risikospredning bør alle som ikke kjenner fremtiden velge risikospredning. Derfor er den sikreste strategien for å bevare fremtidig kjøpekraft å ikke «sikre» valutaen i aksjeinvesteringene sine.

Trym Riksen, leder av strategisk og taktisk allokering i Formuesforvaltning

Melk og regulering

John Lilleborge, rådgiver for Synnøve Finden og bakmann for det kompliserte prisutjevningssystemet i meierisektoren, skriver i DN 6. oktober at like konkurransevilkår i meierimarkedet kan sikres hvis prisene som uavhengige meieri betaler for melk fra Tine, reguleres på en kløktig måte. Vel og bra, men det er allerede blitt forsøkt uten hell.

Tanken var at tilgangsprisen skulle settes lik Tines betalings- evne for melk (såkalt pris-minus regulering), men forsøket strandet på grunn av mangel på objektiv informasjon om Tines reelle foredlingskostnader. Hva er for eksempel den faktiske verdien av Tines fysiske og

immaterielle kapital, og hvordan fordeler Tine kostnader mellom ulike virksomhetsområder?

Tines forsyningsplikt er i tillegg svært begrenset. Og hvordan tenker Lilleborge at en skal løse problemet med at uavhengige meieri som ønsker å tiltrekke seg melk fra egne bønder i praksis stilles overfor et dobbelt kapitalavkastningskrav?

Jeg deler ikke Lilleborges reguleringsoptimisme og tror også at han undervurderer Tines makt over systemet, som markedsregulator og vertikalt integrert aktør med 90 prosent av melkeleveransene.

To løsninger peker seg ut hvis en egentlig ønsker reell konkurranse til beste for forbrukerne:

● Vertikal separasjon av Tine med tilhørende konkurranse om bøndernes melk.

● Importkonkurranse gjennom

senkning av de skyhøye tollsat- sene på meierivarene.

Sistnevnte er naturligvis klart å foretrekke. Ved reell importkonkurranse vil det heller ikke være noe problem om det bare skulle være én norsk aktør.

Ivar Gaasland, forsker ved Handelshøyskolen BI

Må ivareta toppforskning bedre

Ordningen Senter for fremragende forskning (SFF) ble innført for å bygge opp norske forskningsmiljøer til et høyt internasjonalt nivå. Det skulle gjøres ved bidrag fra Norges forskningsråd (NFR) over ti år, og ved å omfordele universitetenes

egne ressurser - i et perspektiv ut over de første ti årene.

Universitetene har i all grad maktet å videreføre de beste sentrene. Universitetet i Bergen (UiB) har klart det bra: Først gir de 20 prosent av NFR-bevilgningen gjennom tiårsperioden. Deretter opprettholdes den samme støtten ved en varig rammeøkning. Det muliggjøres ved en omfordeling på hele universitetet.

Universitetet i Oslo (UiO) har gitt to millioner kroner per år fra dag én, samt to millioner per år i fem år etter den opprinnelige tiårsperioden. Men støtten er nå redusert - og kan komme til å falle bort. Ved Det matematisk naturvitenskapelige fakultet ved UiO får SFF-er nå kun fire millioner fordelt på fire år etter avsluttet SFF-periode - mot

tidligere ti millioner over fem år. SFF-ene anses tydeligvis som mindre viktige nå.

UiO utvikler også nye toppforskningsmiljøer. Det er bra, men UiO svikter ivaretagelsen av de eksisterende ledende fagmiljøer som har bygget opp tverrfaglig ekspertise og internasjonal anerkjennelse - sentra som nærmest er blitt varemerker. For å holde seg i forskningsfronten og å være en arena «der det skjer» trengs forutsigbar finansiering.

Flere av våre universiteter har en jobb å gjøre for å leve opp til den opprinnelige ideen med SFF-ordningen.

Nils Chr. Stenseth, professor, leder av Cees ved Universitetet i Oslo