

Oljeprisen faller - sitte stille, eller gjøre noe?

Av: Ernst Hagen
Investeringskonsulent
Gabler Investment Consulting

Oljeprisen har falt kraftig og det naturlige spørsmålet er om investorer skal sitte stille eller gjøre tilpasninger i porteføljene.

Gabler Investment Consultings oppfatning er helt klar: Sitt stille.

Forutsetningen er at porteføljen er robust og bygget for spesielt norsk oljeuavær.



De siste årene har Gabler Investment Consulting vært tydelig og konsistent i sin rådgiving: Porteføljer for institusjonelle kunder, kommuner, pensjonskasser og stiftelser bør ha en stor andel globale investeringer. Globale aksjer bør i utgangspunktet ikke være valutasikret, mens obligasjoner sikres.

Bakgrunnen for våre råd har vært følgende: Norske aksjer og obligasjoner er nært knyttet til oljepris og oljeindustrien. De siste 30 år har denne sektoren hatt bedre utvikling enn verdensindeksen som har hatt utfordringer siden dot.com-fallet i 2001. Investorer har normalt en «home bias» og investerer i hjemmemarkedet fordi det oppfattes som kjent og dermed tryggere. Vi har tidligere i artikler og nyhetsbrev kommunisert at utviklingen er i ferd med å reverseres:

[Ber kommuner se mot utlandet](#)

[Skiferolje gir problemer for norsk økonomi](#)

[Gode obligasjonsstrategier](#)

Spesielt har vi fokusert på de mulige endringene som revolusjonen innen skiferoljeproduksjon kan gi for norsk økonomi. Vi har sagt at vi ikke kan være sikker på at norsk oljeindustri vil fortsette sin utvikling i fremtiden. Tross alt har oljeprisen de siste 10-20 årene steget fra 40 dollar til 120 dollar pr fat. For at norsk økonomi skal fortsette å være det beste stedet å investere, må oljeprisen fortsette å stige videre fra 120 dollar fatet.

Oljeprisøkning var mantraet for finansmarkedene for et par år siden, mange mente at oljeprisen skulle stige til 200 dollar pr fat i løpet av noen år. I så fall vil norske aksjer og norske obligasjoner være gunstige.

GABLER

Gabler Investment Consulting har ment at risikoen i denne type strategi er for høy i et langsiktig perspektiv. Det virker usannsynlig at man får betalt for den ekstra risiko det er å være eksponert så kraftig mot oljeindustrien. Tross alt har Oslo Børs de siste 100 årene kun gått bedre enn verdensindeksen nå under oljeboomen og i de harde 30-årene som rammet USA hardt.

Våre kunder har i stor grad tilpasset seg en mulig framtid hvor vi kan få et særnorsk fall som har sammenheng med oljeprisen. Følgene for norsk økonomi kan da typisk bli:

- Redusert vekst i norsk økonomi.
- Oljeservicenæringen rammes, finansnæringen får økt tapspotensiale
- Børsen faller
- Kronen svekkes
- Styringsrentene *kan* falle
- Kredittspreadene i obligasjoner øker som følge av økt tapsrisiko
- Arbeidsledigheten stiger
- Boligprisene faller

For å beskytte porteføljene mot et slikt scenario er det viktig å tenke globalt. Å beskytte porteføljene mot spesielle hendelser er viktig.

Utviklingen hittil i år pr 24.10 for en del utvalgte fond viser utviklingen:

KLP Aksjeindeks Norge II	4,29%
KLP Globalindeks II, valutasikret:	3,63%
KLP Globalindeks II usikret	9,43%
DNB Obligasjon III	5,38%
Pimco Gl. Investm.Grd Credit	8,08%

Globale aksjer har gjort det bedre enn Oslo Børs. Det har vært lønnsomt å ikke ha valutasikring. Globale obligasjoner gjør det godt.

Timingrisikoen er høy

Å starte nå med porteføljetilpasninger mener vi er feil. Det er den type taktiske investeringsbeslutninger som over tid gir svak avkastning. Når det stormer skal man kunne sitte stille og stole på at man har valgt gode forvaltere som foretar kloke valg.