

## Opgave 2 Noorwegen leert van Nederland

In 1959 vond de Nederlandse Aardolie Maatschappij (NAM) een enorm aardgasveld in de Groningse bodem. Leidingen werden aangelegd zodat huishoudens van aardgas konden worden voorzien. Ook werden veel langlopende exportcontracten voor aardgas afgesloten. Hierdoor stroomde er veel geld in de Nederlandse schatkist waarmee de overheid een deel van haar lopende uitgaven financierde. Beleggingsexpert Van Zijl kijkt in het jaar 2017 terug op deze periode: “De jarenlange export van gas veroorzaakte, via de koers van de toenmalige gulden, werkloosheid.”

- 2p 6 Leg uit dat volgens Van Zijl de export van gas tot werkloosheid heeft kunnen leiden.

Uit een krant (januari 2017):

Sinds de vondst van grote olie- en gasvelden onder de Noordzee is Noorwegen een belangrijke exporteur van olie en gas geworden. In de jaren negentig besloot de Noorse overheid haar inkomsten uit eigen verkoop van olie en gas, evenals de winstbelasting van de Noorse oliebedrijven, jaarlijks onder te brengen in een staatsfonds. Het fonds wordt voornamelijk in het buitenland belegd. De samenstelling van de beleggingen van het fonds was in 2016: 62,5% in aandelen; 3,2% in vastgoed en het overige deel in buitenlandse (staats)obligaties. In 2016 boekte het fonds een gemiddeld rendement van 8,7% op aandelen; 0,8% op vastgoedbeleggingen en 4,3% op buitenlandse (staats)obligaties. Het fonds dient voornamelijk om de komende lasten van vergrijzing op te vangen. Een wet bepaalt dat de Noorse overheid jaarlijks maximaal 4% aan het fonds mag onttrekken om haar lopende uitgaven te financieren.

- 1p 7 Bereken het rendement van het Noorse staatsfonds in 2016.

Van Zijl komt met twee stellingen op basis van dit artikel:

- De beleggingen van dit fonds zorgen ervoor dat de Noorse betalingsbalans niet te veel uit evenwicht raakt.
- De Noorse overheid en de Nederlandse overheid hebben voor de bestemming van de exportopbrengsten van gas (en olie) een verschillende intertemporele afweging gemaakt.

- 2p 8 Licht de eerste stelling toe.

- 1p 9 Leg uit aan de hand van de tweede stelling welk land een hoge tijdsvoorkeur heeft.

De Noorse regering heeft op advies van de Noorse Centrale Bank besloten om vanaf begin 2017 de beleggingen in aandelen op te schroeven naar 70% ten koste van obligaties. Van Zijl: “Dit lijkt verstandig aangezien de OESO (Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling) heeft becijferd dat de groei van de wereldeconomie in 2017 doorzet naar 3,5%, maar de beleggingsportefeuille is nu wel conjunctuurgevoeliger ....”

- 3p **10** Schrijf het vervolg van de uitspraak van beleggingsexpert Van Zijl. In het vervolg moeten de volgende aspecten aan de orde komen:
- een verklaring waarom de samenstelling van de nieuwe beleggingsportefeuille conjunctuurgevoeliger is geworden;
  - het effect van de veranderingen in risico's van de nieuwe beleggingsportefeuille op de betaalbaarheid van de vergrijzing bij een eventuele omslag naar een laagconjunctuur.