

Simon Benninga:

Financial Modeling

Second edition, The MIT Press, 2000, s 622

Här följer ett finansiellt problem som kanske kommer att beröra oss alla: En 60-åring vill dryga ut sin pension med 30000 kronor per år i åtta år efter sin pensionsålder. Om 60-åringen vill pensionera sig vid 65 års ålder, hur mycket ska han spara per år för att ha råd givet han tror avkastningen under perioden kommer att vara 8 procent?

Det vore enkelt att ge svaret på frågan men istället ska jag rekommendera läsning av Simon Benningas användbara bok. Benninga är professor i finansiell teori vid Tel Avivs universitet i Israel och Wharton School i Pennsylvania USA. Hans bok gör det som alla studenter, finansanalytiker, finansiella rådgivare- och modellbyggare önskar att någon gjort för länge sedan, nämligen exemplifierar de finansiella kalkylerna samt portföljvalsteorins och kapitalmarknadsmodellens koncept med hjälp av Microsoft Excel.

Excel är ett kalkylverktyg som både revolutionerat och förenklat människors liv. Allt från enkla matkassekalkyler till avancerade fysikberäkningarna har blivit roligare tack vare Excel. Excels styrka ligger i att det kan vara extremt avancerat men också trivialt enkelt. Många räknar bättre med Excel eftersom det är intuitivt i motsats till många läroböcker i matematik som kan vara pedagogiskt hopplösa. Tillsammans med programspråket Visual Basics kan Excel utföra mycket avancerade beräkningar. Excel är ett folkbildande kalkylverktyg och om dess fulla potential utnyttjades inom fler områden av fler människor tror jag samhällets effektivitetsvinster skulle vara betydande. Vi skulle t ex få fler finansiella företag som konkurrerade med bankernas oligopol och både breddade och fördjupade kapitalmarknaden, liksom vi skulle få fler kritiska konsumenter.

Det är just av dessa anledningar som det

är glädjande att läsa Benningas bok. Boken handlar visserligen om finansiella kalkyler och modeller och man skulle kunna tänka sig att endast en snäv grupp människor vore kallade. Men eftersom det går att finna en gnutta finans inom det mesta - bostadsrättsföreningens renovering av fasaden, studentens CSN lån eller icke, köpa eller leasa bil, egnahemsköpet, pensionssparandet – borde boken intressera en bredare publik. Om Excel är vardagsmat så är Benningas bok en bra kokbok för vardagens finansiella maträtter.

Inget ska säljas med falsk marknadsföring och det vore fel att säga att "Financial Modeling" erbjuder enkel läsning. Bokens tema – finansiell ekonomi – är ett ämne bestående av två ingredienser: finansiella kalkyler och statistik. Båda dessa kan vara förbjudande ogenomträngliga för lekmannen, liksom de är både utmanande och utmattande för den invigde.

Boken har sex avdelningar: Bolagsfinansieringsmodeller, portföljvalsmodeller, optionsprissättningsmodeller, obligationer och duration, statistiska och matematiska metoder, samt Visual Basic (programmeringsspråk) för finansiella applikationer. Bokens upplägg är ungefär av samma slag som grundläggande böcker inom finans och kapitalmarknadsanalys använder sig av. Det som skiljer boken från dessa är Benningas konsekventa exemplifiering av alla tankar med Excel, något som borde tilltala människor som praktiserar finans dagligen inom stat, kommuner och företag.

För att ge en mer fyllig beskrivning av boken kan man säga att den börjar med enkla finansiella kalkyler (nuvärdesberäkningar och beräkningar av framtida värden). Dessa ligger sedan till grund för kapitalkostnads- och företagskalkyler. När bolagets finansiella kalkyler är avklarade fortsätter

Benninga med portföljvalsteorins statistiska beräkningar (medelavkastning, varians och kovarians). Benninga visar hur man med Excels matrisoperationer enkelt kan beräkna den sk effektiva fronten. Efter ytterligare några kapitel med kapitalmarknadsanalysberäkningar (betavärden och kapitalmarknadslinjen) går han in på ”Value at Risk” beräkningar (VaR). Dessa används t ex av flertalet finansinspektioner vid övervakning av bankers riskexponering men även av bankernas interna riskpoliser. Flera kapitel handlar om obligationer och obligationsportföljer. Ett kapitel handlar om hur man kan matcha ett framtida utflöde av pengar (t ex en förmånsbestämd pensionsutbetalning) med hjälp av noggrant komponerade obligationsportföljer (sk immunisering). Ett kapitel handlar om den lognormala sannolikhetsfördelningen – den sannolikhetsfördelning som blivit något av en kätthäst i finansiell analys och som bl a används vid extrapolering av olika tillgångsportföljers framtida värden.

De flesta som sysslar med finansiell ekonomi har någon gång kommit i kontakt med ovanstående kalkyler och modeller. Men för många är finansiell ekonomi fortfarande ett ämne som har ett skimmer av teoretisk abstraktion över sig. Det gör ämnet svårtillgängligt och svårt att applicera i vardagen. Det finns ett behov av konkretion. Och det är här som Benningas alla exemplifieringar med Excel gör nytta (CD-skiva med beräkningar medföljer). Den sista avdelningen i boken handlar om Excels inbyggda finansiella och statistiska funktioner, samt hur man med Visual Basics enkelt kan skapa egna avancerade funktioner. Om man kan det ena (finansiell ekonomi) men inte det andra (Visual Basics) blir den sista avdelningen intressant läsning. Den ger den nödvändiga knuffen som behövs för att man skall kunna programmera med Visual Basic i Excel.

Andreas Vedung
Finansanalytiker