

Några tankar om börsens långsiktiga avkastning

- De senaste 10-12 åren har inneburit stora upp- och nedgångar
- Finns intresse kring vad en andelsägare i aktiefonder kan förvänta sig på riktigt lång sikt
- Försöka sätta in dagens situation i ett historiskt sammanhang
- Inget som sägs här ska ses som en prognos och historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning

Vad kan aktiefondsparare långsiktigt förvänta sig?

- Siegel (1998) undersökte utvecklingen i USA från 1808 till vår tid
- Resultat ca 7 % per år real avkastning
- Sparkapitalet på 10 år fördubblat, på 20 år fyrfaldigat och på 30 år åttafaldigat
- Bör attrahera långsiktigt sparande via börserna

Två förhållanden som periodvis gör aktiefondsparande besvärligt

- Börsernas variation
- Ganska långa perioder med låg avkastning

Hela börsers P/E-tal Shiller (2005) USA från 1881

- Allt annat än stabila
- Några exempel: 1920 var det 5, 1929 var det 32, 1932 var det 6. I början av 1980-talet var det ca 7 och år 2000 var det 47
- Det genomsnittliga P/E-talet i USA sedan 1900 har varit ca 16
- I Sverige ca 14-15

Sammanfattning

- Börser har över långa tidsperioder avkastat mer än vad många föreställer sig
- Variationen enskilda år och över tiden är också större än vad många föreställer sig
- Det ena årtiondet är inte det andra likt.
Inkluderar man 1930-talet, 1970-talet och de senaste 10-12 åren är det lätt att konstatera

Aktier och obligationer värderingen i Sverige

- Värdering av den svenska börsen 30/9 2011
(tolv månaders framåtblickande, Six Extimates):
P/E 9,8 Dir avk 5,3 %
- Långa svenska statsobligationer
28 Y 2,4 % 10 Y 1,9 %
- Svenska aktier historiskt lågt värderade med
reservation för höga marginaler
- Räntenivån historiskt mycket låg

Historisk avkastningsvariation

- Genomsnittlig årlig standardavvikelse avseende aktiemarknaden i USA har varit ca 18 %
- En standardavvikelse påverkar ett enskilt år med 18 %!
- Ett tursamt år med två standardavvikelser påverkar utfallet med + 36 %
- Ett oturligt år med två negativa standardavvikelser påverkar med - 36 %

Gissa året i USA?

- USA var i efterdyningarna av ett stort krig med kraftiga statsfinansiella underskott
- Amerikanska staten ökade penningmängden (tryckte pengar)
- Amerikanska staten gav ut obligationslån och den långa statsobligationsräntan bottnade kring 2 %
- P/E på Dow Jones var 9,6 och dir avk ca 5 %

Året var 1946 i USA

- Fyrtiotalet följdes av starka perioder under 50- och 60-talet för aktier!
- Inflationen steg över tiden och de "säkra" långa amerikanska statsobligationerna som kunde köpas för 101 \$ år 1946 var bara värda 17 \$ 1981 – 34 års negativ avkastning!
- Det visade sig vara en betydande avkastningsrisk att äga lågavkastande statsobligationer!

Mark Twain och lite reflektioner

- "History doesn't repeat itself- at best it sometimes rhymes"
- Vid en utbredd oro för framtiden har vanligtvis börserna redan nått en historiskt låg värdering
- Det hindrar inte att redan låga värderingar ibland blir ännu lägre
- Goda råd vid aktiefondsparande: spara långsiktigt, köp och sälj i omgångar, spara regelbundet och spara gärna mer särskilt om det blir flera års svag utveckling