

Strategier för hög avkastning*

VA Finans expertkrönikör förklarar hur du skapar en framgångsrik strategi för tillgångsallokering.

De senaste åren har det publicerats flera böcker om investeringsstrategier. Vissa utlovar att du blir miljonär om du följer den beskrivna strategin. Det är definitivt inget fel med den målsättningen och många av böckerna är välskrivna. Något generaliserat rekommenderas en investeringsstrategi där du:

- ✓ På lång sikt alltid bör ligga investerad i aktier.
- ✓ Helst investera i kvalitetsbolag.
- ✓ Fokusera på bolag med höga utdelningar.
- ✓ Börsnedgångar ger köptillfällen och sälj aldrig.

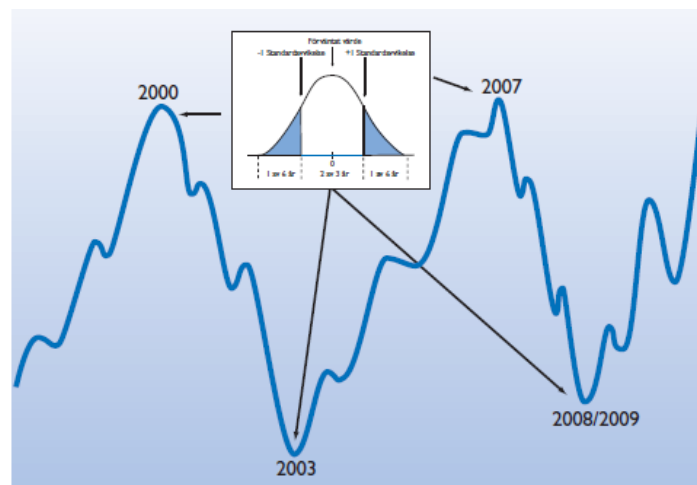
Från min utgångspunkt är detta inte en investeringsstrategi utan snarare ett förhållningsätt. Men under lång tid har detta förhållningsätt fungerat relativt bra som investeringsstrategi. Detta givet att du inte sålde dina aktier nära börsbottnarna 1992, 1998, 2002, 2008, 2011 och 2016. Att investera i en aktieportfölj med kvalitetsaktier med hög utdelning är ingen dålig aktiestrategi. Men du måste förstå när du ska justera risken. För var finns logiken i att ligga kvar i aktier/aktiefonder som fått säljsignaler och som ibland riskerar att falla med 50% eller mer? Vid nästa börsnedgång är det ju inte säkert att din aktieportfölj snabbt kommer att räddas av en bullmarknad. Det får därmed inte bli ett axiom att i huvudsak ligga investerad i aktier.

Att ha en beslutsmodell för när du ska investera på nytt, innebär att du kommer att köpa aktier billigt. De flesta investerare vet att risktagande och förväntad avkastning hänger ihop. Risk mäts oftast som variation i avkastning med s.k. standardavvikelse. Tillgångar med hög risk/standardavvikelse har en högre förväntad avkastning. Har du läst finansiell teori på universitetet känner du säkert igen modeller som CAPM och begrepp som den *effektiva marknadshypotesen*. Finansiell teori antar att beslutsfattande på finansmarknader är rationellt och att finansiella priser drivs av ny information. Ingen aktör antas heller ha förhandsinformation. Därmed kommer priser att variera slumpmässigt enligt den information marknadens aktörer tar del av.

*Ursprungligen publicerad på Veckans Affärer 18 juli 2016.

Finansiell teori antar också att tidpunkten för ditt risktagande är irrelevant. Detta eftersom du inte känner till vilken information som kommer att driva marknaden nästa gång. På lång sikt antas också aktiers variation i avkastning vara normalfördelade, vilket gör risken enkel att beräkna. Men många investerare blandar ihop risk och osäkerhet. Investeringsrisk är risken att förlora pengar och den tenderar att minska efter en lång nedgång. Men samtidigt stiger känslan av osäkerhet. Investeringsrisken ökar normalt efter en lång uppgång samtidigt som den upplevda osäkerheten minskar. Vid extrempunkterna kommer marknadsrisk och osäkerhet att vara varandras motpoler. Den extrempunkten ska du aldrig ha som ambition att pricka.

Bilden nedan visar att en teoretisk normalfördelning inte alltid återspeglar verkligheten. Normalfördelningen visas i den lilla bilden och det faktiska utfallet för OMX index är den blå linjen. Har du svårt att tyda den lilla bilden, in på nätet och sök på normalfördelningskurva.



Den finansiella historien innehåller flera exempel på överdrivet optimistisk eller pessimistisk prissättning av tillgångsdrag. Tidpunkten för ditt risktagande har definitivt en central betydelse för avkastningen, d.v.s. teori och praktik skiljer sig åt. Vi har använt en strategi som går emot den allmänt accepterade uppfattningen om ett tillgångsdrag. Observera att de bekräftade köp- eller säljsignalerna kommer med viss fördröjning efter tabellens angivna tider men avkastningssiffrorna är korrekta. Några exempel visas i tabellen nedan som avser perioden från 2014 till sommaren 2016.

Tillgångsdrag	Datum	Popularitet	Strategi	Avkastning per 2016-07-08
Obligationer, 10 år, SEK	jan 2014	Låg	Köp	>25%
US dollar/SEK	jun 2014	Låg	Köp	>30%
Guld (ounce/USD)	dec 2015	Låg	Köp	>25%
Brent olja (USD)	jan 2016	Låg	Köp	>50%
Brasilien (aktier, SEK)	jan 2016	Låg	Köp	>50%
Råvaror (index, SEK)	feb 2016	Låg	Köp	>20%

Listan kan historiskt göras hur lång som helst; japanska aktier 1989 (sälj), svenska aktier 1993 (köp), IT bolag 2000 (sälj), aktier 2007 (sälj), aktier 2009 (köp) o.s.v. Exempelen kan möjligen påstås vara präglade av efterhandskonstruktion (hindsight bias). Det är ju enkelt att hitta hög avkastning i efterhand. Men att vänta på att rätt makrostatistik ska driva priset på din investering är inte en lyckosam strategi för hög avkastning.

Strategier för framgångsrik tillgångsallokering:

Den absolut viktigaste insikten för en investerare är att förstå när man ska ta risk och inte. Men för att lyckas måste du fokusera på annat än enbart ekonomisk information. Men det menar jag inte att fundamental ekonomisk information är oviktig. Men vid de större och viktiga vändningarna bör du lägga högre vikt på den psykologiska informationen. Sammanfattningsvis bör en framgångsrik strategi för tillgångsallokering innehålla följande:

Accepterade beteenden:

- ✓ Modet att våga investera trots att allmänheten och majoriteten av prognosmakare varnar för tillgångsslaget. Din känsla efter investeringen är rädsla att förlora pengar.
- ✓ Modet att våga sälja trots att allmänheten och majoriteten av prognosmakare är mycket positiva till tillgångsslaget. Din känsla efter försäljningen är rädsla att missa uppgångar.
- ✓ Modet att vara konsekvent och disciplinerad, d.v.s. riskkontroll. Du behöver aldrig vara rädd för misstag om du har kuraget att korrigera det.
- ✓ "This time is never different".

Accepterade finansiella och psykologiska beslutsmodeller:

- ✓ Prisindikatorer. Innan du investerar måste du få någon form av prisindikation på att marknaden börjar stabilisera sig. Invänta helst en köp- eller säljsignal baserat på en teknisk analys modell. Detta i form av exempelvis en trendindikator eller via en s.k. oscillator.
- ✓ Volatilitet. Marknadens "skräckindex". Långa perioder med låg volatilitet blir till slut en varningssignal och perioder med hög volatilitet kan ge goda köptillfällen.

- ✓ Sentiment. Lär dig känna igen perioder med hög optimism och pessimism. Använd sentimentsindikatorer, media och enkäter. När dessa återspeglar en hög samstämmig syn på ett tillgångslag är det dags att mentalt förbereda sig för portföljförändringar.
- ✓ Förändringstakt i ekonomisk statistik. Vid de viktigaste vändningarna kan du lägga mindre vikt vid ekonomisk statistik. Vid en börstopp är makrostatistiken positiv och vid en botten är den negativ. Fokusera på förändringstakten i olika ekonomiska indikatorer.

Accepterade portföljstrategier:

- ✓ Rebalansering. En rebalanseringsstrategi tar sin utgångspunkt i fasta/strategiska portföljvikter och är vanligt hos institutionella investerare. De fasta portföljvikterna rebalanseras utifrån tid eller procentuell avvikelse. Det innebär att om globala börser har fallit, kommer du att rebalansera genom att öka upp aktievikten. Har aktier ökat i värde kommer du att rebalansera genom att sälja aktier och återställa de ursprungliga portföljvikterna. Personligen tycker jag att du bör använda ovan beskrivna beslutsmodeller för att göra rebalanseringar. Då kommer du långsiktigt att skapa en högre avkastning än rebalansering baserat på tid eller procentuell avvikelse.
- ✓ Aktiv riskallokering. Aktiv tillgångsallokering behöver inte vara så aktiv som du tror. Min rekommendation är att du ska justera din portföljrisk och tillgångsallokering i takt med de långsiktiga beslutsmodellernas signaler. Det innebär att det kan gå flera år innan du behöver agera. Men ibland är tidsperioden kortare. Det viktigaste är att vara disciplinerad.

Vågar du lita på resonemangen och använda beslutsmodellerna (utförligare beskrivet i min bok "Börsens Psykologi") har du en högre sannolikhet att lyckas.

Lars-Erik Boström

© Copyright

