

Nedgångar är normalt

BÖRS Den senaste tidens börsoro har lett till nya utflöden ur aktiefonder. Men på lång sikt är det inte nedgångarna som äventyrar avkastningen.

Text **Mats Nyman**, placeringsstrateg, Handelsbanken

SEDAN 1980 HAR Stockholmsbörsen vid tre tillfällen fallit 50 procent eller mer: Före devalveringen 1992, under IT-kraschen 2000-2002 och under den globala finanskrisen 2007-2008. Dessa nedgångar var inte bara djupa, de var också långvariga.

Dessutom har vi haft tre nedgångar på mellan 30 och 40 procent, den senaste i samband med utbrottet av coronakrisen förra året, och ytterligare några fall på runt 20 procent. Även om dessa dippar var betydligt mer kortvariga, är det naturligt att oro sig när börsen börjar gå ner. Varje stort ras börjar som bekant med en mindre nedgång.

Men i de allra flesta fall vänder börsen snart upp igen. Bara under de senaste tio åren har vi haft åtta nedgångar på runt tio procent, medräknat den som började i slutet av sommaren. Hur den senaste kommer att sluta vet vi förstås inte. Men i de andra sju fallen vände börsen snabbt upp och nådde nya toppnivåer, ofta efter bara en eller ett

fåtal månader. En krona satsad 1980 på Stockholmsbörsen har, trots nedgångarna, vuxit till 420 kronor idag.

FAKTUM ÄR ATT nedgångar är det normala på börsen. Sedan 1980 har börsen stått lägre än tidigare toppnivåer 90 procent av tiden. Den som hela tiden jämför med senaste högstanivå kommer därför att vara nästan konstant missnöjd.

I själva verket är det svängningarna som gör att börsen ger en god avkastning. Hade inte börsen svängt upp och ner hade den värderats betydligt högre – och då hade den också gett en betydligt lägre avkastning, både historiskt och i framtiden.

Även aktier som gett enorm avkastning över tid har periodvis haft stora nedgångar. Apple föll mer än 80 procent i början av 2000-talet och Amazon mer än 90 procent. I Sverige föll Hexagon mer än 80 procent under finanskrisen och Atlas Copco 60 procent.



Mats Nyman

6 Oct 17.

OMX S

-7.2

Risers an

Sectors
Consumer Disc
Energy

Companies
Tower Group
Westend ICT Oy

Most Trad

Sector
Industrials

Share
Nokia Oy

Market pe

Share turnover
€ 3 893 452

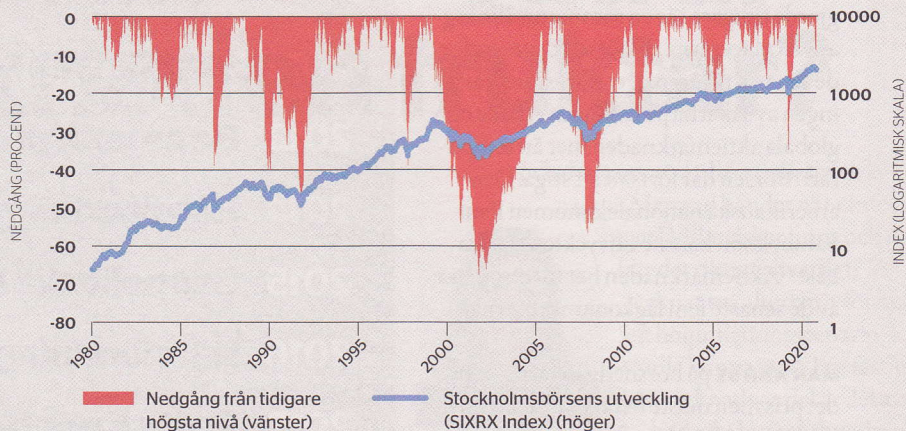
Share trades
286 165

Utilities -11.21%

12.52 Closed
 Stockholm 30
 24% ↓
 d fallers
 -8.02%
 -11.77%
 +22.92%
 -40.00%

ed (EUR)
 € 1 017 170 601
 € 513 148 724
 formance
 Energy -11.77%

BÖRSEN GÅR UPP TROTS STÄNDIGA NEDGÅNGAR



Källa: Handelsbanken, Macrobond

En av de mörkaste börsdagarna, 6 oktober 2008, noterade Stockholmsbörsen en nedgång på 7,2 procent. Här entrén till OMX i Värtahamnen.

Det finns alltid något att oroa sig för på aktiemarknaden. Financial Times gjorde tidigare i år en sammanställning av vad placerarna på börsen oroat sig för de senaste tio åren. Det intressanta är att ingen av sakerna på listan påverkade den globala aktiemarknaden mer än temporärt. Börsen har fortsatt att stiga. Den amerikanska nationalekonomen Paul Samuelsson kanske uttryckte det allra bäst: "Aktiemarknaden har förutsett nio av de senaste fem lågkonjunkturerna".

MAN KAN SE på börsnedgångarna som det pris man måste betala för att få ta del av aktiemarknadens fina avkastning. Är man inte beredd att betala priset får man köpa en tillgång med mindre kurssvängningar, till exempel obligationer, som därför ger lägre avkastning. En del stora kapitalförvaltare väljer att placera i onoterade aktier, till exempel private equity-fonder, bland annat för att minska svängningarna i portföljen. Men det innebär istället att man betalar med lägre likviditet, mindre genomlysning och ofta högre avgifter.

Försök inte lura börsen. Många place-rare försöker få del av aktiemarknadens avkastning utan att betala priset i form av svängningar. Genom att sälja sina aktier när det börjar gå ner hoppas man undvika de största kursfallen. Sedan



VAD PLACERARNA OROAT SIG FÖR

- 2012 **Skuldkrisen i eurozonen**
- 2013 **De amerikanska statsfinanserna**
- 2014 **Hårdlandning i Kina**
- 2015 **Geopolitiska risker**
- 2016 **Hårdlandning i Kina (igen)**
- 2017 **Politisk populism**
- 2018 **Åtstramningar från centralbankerna**
- 2019 **Handelskrig mellan Kina och USA**
- 2020 **Coronaviruset**
- 2021 **Stigande inflation**

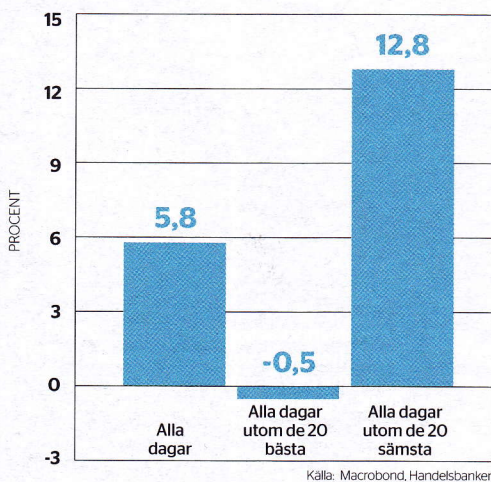
Källa: Financial Times

Foto: Shutterstock

6

STOCKHOLMSBÖRSENS AVKASTNING

2000-2020 (per år)



tänker man köpa tillbaka aktierna när man är säker på att botten är passerad och en positiv trend har börjat. Problemet med denna strategi är att man kanske undviker en del av nedgångarna, men man tappar samtidigt en stor del av avkastningen.

Amerikanska kapitalförvaltaren Fidelity har visat att de kunder som sålde sina placeringar när finanskrisen började fick lägre avkastning än de som låg kvar med sitt kapital genom hela nedgången. De som fortsatte att månadsspara fick förstås ännu högre avkastning. Även i Sverige kan vi se samma mönster. Vid varje lite större nedgång är det utflöden ur aktiefonder, och de stora inflödena kommer ofta i slutet av en börsuppgång. I slutändan leder det till lägre avkastning.

Faktum är att en börsdag per år skapar, i genomsnitt, all avkastning på börsen. Står man utanför börsen när det

är oroligt är risken betydande att man missar just den dagen – eftersom de stora uppgångarna alltid kommer efter stora nedgångar. Lyckas man välja bort de sämsta börsdagarna blir avkastningen förvisso mycket högre, men det är i praktiken omöjligt.

ATT FÖRSÖKA TA del av börsens avkastning utan att betala priset är lite som att ta med sig varor hem från affären utan att betala. Det kanske fungerar en gång, eller två, men kan straffa sig i längden. En bättre investeringsstrategi är att handla på rea, när börsen är billig. Det känns alltid läskigt, eftersom det alltid finns en anledning till att börsen är lågt värderad. Vågar man inte fynda är det bättre att månadsspara – då får man automatiskt fler aktier när börsen är billig – och sedan hålla fast i sitt sparande i vått och torrt. Det är en beprövad strategi som lönar sig i längden. ■