



Fondbolagens förening

SWEDISH INVESTMENT FUND ASSOCIATION

Sparande i turbulenta tider

- Fondmarknaden och fondsparandet 1998-2012

Rapportförfattare:

Fredrik Pettersson och Fredrik Hård af Segerstad

2013-04-25

Förord

Fondbolagens förening presenterar hur fondsparandet utvecklas varje månad. Men eftersom fonder är en sparform som passar särskilt bra för sparande på lång sikt är det glädjande att kunna presentera en ny flerårsstudie. Denna gång är perspektivet 15 år, 1998-2012, med tre mycket olika femårsperioder. Den första perioden kännetecknas av konsekvenser av en it-bubbla som blåses upp och spricker. Under mittperioden, 2003-2007, sker en kraftig återhämtning på aktiemarknaden, medan den senaste perioden, 2008-2012, har präglats av en djup finanskris med stora svängningar på aktiemarknaden mellan åren.

Obligationsfonder har stått sig väl vid en summering av de 15 åren och särskilt under de sista fem åren då räntan sjönk till en extremt låg nivå.

Studien sätter dock främst fokus på aktiemarknaden. Aktiefonder har i genomsnitt gett ungefär samma avkastning under 15-årsperioden som obligationsfonder, men mycket intressant att konstatera är att Sverigefonder gett nästan dubbelt så hög avkastning. Under den senaste 5-årsperioden är Sverigefonder outstanding som en av mycket få aktiefondtyper som gett en positiv avkastning. Den svenska börsen har, sett över olika tidsperspektiv, stått sig mycket väl i jämförelse med andra aktiemarknader och ett särskilt kapitel ägnas åt att "home bias", det vill säga att spararna tenderar att välja att placera på sin hemmamarknad, inte har varit till nackdel för de svenska spararna. Studien avslutas med ett extra avsnitt om aktiesparande på lång sikt där data från 1919-2012 analyseras beträffande avkastning och risk.

Studien visar också på värdet av regelbundet månadssparande där riskspridning även i tid bidrar till en god utveckling. Återigen visas att fonder passar särskilt bra för regelbundet sparande på lång sikt.

Pia Nilsson

Vd Fondbolagens förening

Sammanfattning

Den svenska fondmarknaden har under de senaste 15 åren genomgått stora förändringar. Regelförändringar, produktinnovationer och förbättrade handelsmöjligheter är endast några exempel på vad som präglat utvecklingen på fondområdet under en mycket turbulent tid på finansmarknaden. Aktiemarknaden har upplevt tre vitt skilda femårsperioder, it-ekonomins uppgång och fall 1998-2002, en period med kraftig återhämtning 2003-2007 följt av en period som präglats av finansiella kriser 2008-2012. Samtidigt har räntemarknaden också förändrats med inflation och räntor som nått historiskt låga nivåer.

Studien av fondmarknadens och fondsparandets utveckling visar att;

- För 15 år sedan uppgick andelen fondsparare av Sveriges vuxna befolkning till 62 procent. Idag uppgår andelen till 76 procent (100 % om premiepensionen inkluderas).
- Den totala fondförmögenheten i Sverige har under perioden 1998-2012 i det närmaste fyrfaldigats, från drygt 500 till strax över 2 000 miljarder kronor.
- Nysparandet i fonder har under de senaste 15 åren uppgått till totalt 938 miljarder kronor netto. Det motsvarar i genomsnitt cirka 63 miljarder kronor per år.
- Vid ingången av 15-årsperioden (1998) var aktiefondsparandet fördelat på en tredjedel vardera i Sverigefonder, allemansfonder och fonder som placerar utomlands. Idag utgör Sverigefonder fortfarande en tredjedel, men det övriga sparandet har diversifierats framförallt genom att många nya tillväxtmarknadsfonder har tillkommit.
- Svenska aktieplaceringar, vilka dominerar svenskarnas sparande i aktiefonder, har på både kort och lång sikt uppvisat en mycket konkurrenskraftig värdeutveckling. Avkastningen för Sverigefonder har varit i paritet med utvecklingen på många tillväxtmarknader och väsentligen högre än genomsnittet för aktiefonder.
- Hushållens finansiella sparkvot har, när man räknar bort tjänste- och premiepension, varit negativ under större delen av 15-årsperioden. Det betyder att hushållen har konsumerat mer än sin disponibla inkomst.
- Hushållens finansiella sparande har dominerats av sparformer med låg risk. Cirka 80 procent av nysparandet har gått till exempelvis sparkonto, traditionell livförsäkring och räntefonder, medan aktier, aktiefonder och blandfonder har stått för omkring 20 procent.
- Fondernas andel av hushållens finansiella förmögenhet har under 15-årsperioden ökat från 16 till 29 procent. Ökningen från 347 till 1 600 mdkr bestod till två tredjedelar av nysparande och till en tredjedel av värdeökning.

Innehållsförteckning

Sammanfattning	3
Innehållsförteckning	4
1. Ökad konkurrens, ökad mångfald	5
1.1 Ökad konkurrens och nya handelsmöjligheter	5
1.2 Fondspararna har sökt sig ut i världen	5
1.3 Diversifiering av fondernas avgifter	6
1.4 Fondregelverkets utveckling	7
2. Fondsparandets utveckling 1998-2012	8
2.1 Andel fondsparare	8
2.2 Fondförmögenheten	9
2.3 Nettosparandet i fonder	10
2.4 Avkastningen på fondmarknaden	11
2.5 Månadssparande	15
3. Svensk "home bias" har varit lyckosam	17
4. Hushållens sparande 1998-2012	19
4.1 Hushållens sparkvot	19
4.2 Hushållens finansiella sparande	20
4.3 Hushållens finansiella förmögenhet	22
Extramaterial: Aktiesparande på kort och lång sikt – avkastning & risk	24
Källförteckning/Mer om sparande och fonder	27

1. Ökad konkurrens, ökad mångfald

1.1 Ökad konkurrens, nya handelsmöjligheter

Antalet fonder i Sverige, och fondbolag verksamma på den svenska marknaden, har mångfaldigats under de senaste 15 åren och sättet att handla fonder på har förändrats dramatiskt.

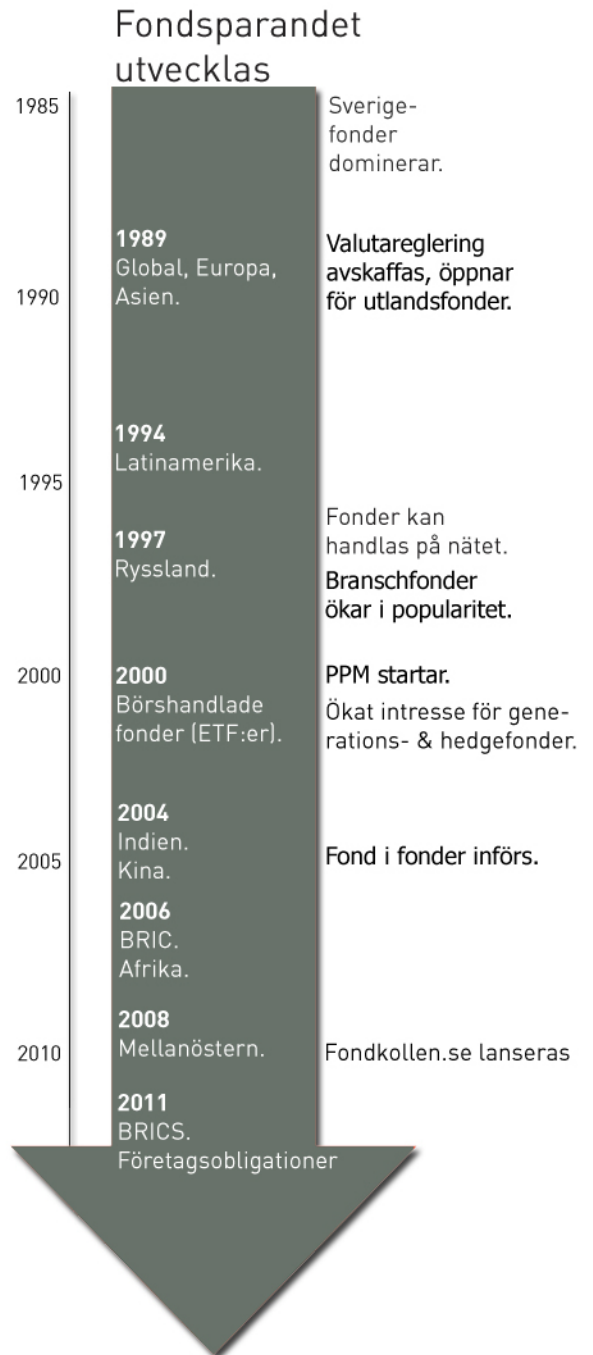
För 15 år sedan stod de fyra största bankerna för över 80 procent av fondmarknaden. Idag har motsvarande andel sjunkit till strax över 50 procent. 1998 lanserades den första handelsplatsen (fondtorget) för fonder på internet, Fondex, som snart därpå följdes av flera. Under 2000-talet blev det också allt vanligare att banker och försäkringsbolag erbjöd andra fonder än sina egna. Fondstar (idag Morningstar) lanserade sin sajt för analys och information om fonder 1999, vilket gjorde det lättare att jämföra fonder från olika bolag. 2011 lanserade Fondbolagens förening Fondkollen.se som sedan dess har byggts ut med enkla verktyg där spararna exempelvis kan skriva in namnet på sin fond och få upp en rättvis jämförelse med andra fonder.

1.2 Fondspararna har sökt sig ut i världen

I och med att valutaregleringen togs bort 1989 underlättades investeringar i andra länder och fondspararna började investera i framförallt globalfonder och Europafonder.

Aktiefonder med inriktning på nya marknader lanserades under hela 1990-talet. 1994 introducerades den första Latinamerikafonden på den svenska marknaden och några år senare, 1997/1998, kom de första Rysslandsfonderna. Även branschfonder, framförallt med IT- och läkemedelsinriktning, var populära under slutet av 1990-talet

Den första svenska hedgefonden startades 1997 men det var först efter börsnedgången 2000 som intresset för hedgefonder fick ordentlig fart. År 2000 lanserades nordens första börshandlade fond (ETF) på Stockholmsbörsen.



I samband med att premiepensionen introducerades 2000 startades många generationsfonder som viktat om andelen aktier/räntor i takt med att spararen blir äldre och under 2004 tog sparandet i fond-i-fonder fart.

Även under 2000-talet fortsatte lanseringen av fonder med inriktning mot tillväxtmarknader. 2004 lanserades den första Kinafonden, 2006 kom BRIC-fonder (Brasilien, Ryssland, Indien och Kina) till Sverige och samma år lanserades också Afrikafonder. 2008 lanserades Mellanösternfonder och under 2011 lades ett "S" (Sydafrika) till när BRIC blev BRICS.

För räntefonder är majoriteten av svenskarnas kapital investerat i fonder som placerar i svenska räntepapper. Förklaringen till detta torde vara att den relativt låga risk spararen vill åt med en ränteplacering ökar dramatiskt om valutakursförändringar tillåts påverka avkastningen.

15-årsperioden har kännetecknats av kraftigt fallande räntor, vilket har gynnat avkastningen för obligationsfonder, men sett till perioden som helhet har intresset från spararna varit relativt lågt. Under de senaste åren har dock intresset för räntefonder som placerar i företagsobligationer ökat markant. De låga räntorna på statspapper har medfört att spararna i större utsträckning efterfrågat obligationsplaceringar med högre risk och bättre avkastningspotential. Dessutom har företagen, på grund av nya regler som försvärat traditionell upplåning, visat ett ökat intresse för emittering av obligationer.

Aktiefonder har dominerat, och dominerar fortfarande, svenskarnas fondsparande. Trots att andelen minskat under de senaste 15 åren, utgör aktiefonder idag drygt 50 procent av den totala fondförmögenheten i Sverige. Räntefondernas andel har under 15-årsperioden ökat från 19 till 24 procent, medan andelen blandfonder har legat relativt stabilt på knappt 20 procent. Cirka 5 procent av fondförmögenheten är idag placerad i hedgefonder.

1.3 Diversifiering av fondernas avgifter

Den ökade mångfalden i det svenska fondutbudet har på olika sätt präglat utvecklingen av avgiftsnivån för fondsparande i Sverige.

Lanseringen av fonder och fondtyper på nya exotiska marknader har å ena sidan medfört jämförelsevis högre avgifter för dessa specifika fonder. Å andra sidan har ökad konkurrens och en alltmer diversifierad prissättning på det mer traditionella fondutbudet resulterat i nya fondalternativ med mycket låga, eller till och med helt utan, avgifter. Det finns idag, på den svenska marknaden, fonder från olika fondbolag och med skilda placeringsinriktningar som erbjuder spararna utan någon förvaltningsavgift.

Även innovationer, såsom börshandlade fonder (ETF:er), har inneburit möjligheter för spararna att numera kunna nå exponering över hela världen via fonder med mycket konkurrenskraftiga avgifter. Under de senaste 2-3 åren har en stor del av nysparandet i aktiefonder gått till indexfonder/ETF:er.

I Sverige ges också möjligheten att via premiepensionen och tjänstepensionen åtnjuta fondsparande med rejält rabatterade avgifter. I premiepensionssystemet motsvarar den framförhandlade rabatten i genomsnitt mer än halva bruttoavgiften.

1.4 Fondregelverkets utveckling

Fondregleringen i Sverige och EU bygger på direktivet om kollektiva investeringar UCITS (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities) som kom 1985 och infördes i Sverige 1991.

Kännetecken är konsumentskydd genom krav på riskspridning och information. 2004 infördes UCITS III i Sverige genom lagen om investeringsfonder som består av två fondtyper, värdepappersfonder (UCITS) och specialfonder. Värdepappersfonderna får säljas fritt i Europa medan specialfonderna lyder under nationella regler. Standardiserade informationsdokument, faktablad, infördes så att spararna lättare ska kunna jämföra fonder med varandra och placeringsbestämmelserna utvidgades. 2011 infördes UCITS IV i Sverige. I och med detta blev det lättare att slå ihop fonder över gränserna och möjligheten att ändra fondbestämmelser utvidgades. I Sverige infördes också möjligheten för fonder att ha olika andelsklasser. Faktabladen standardiserades och begränsades till max två sidor.

Under sommaren 2013 införs EU-direktivet om alternativa investeringsfonder i Sverige, vilket bland annat underlättar gränsöverskridande handel för fonder som inte är värdepappersfonder.

Specialfonderna kommer framöver att regleras av lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder medan värdepappersfonderna stannar kvar i lagen om värdepappersfonder (nuvarande lagen om investeringsfonder).

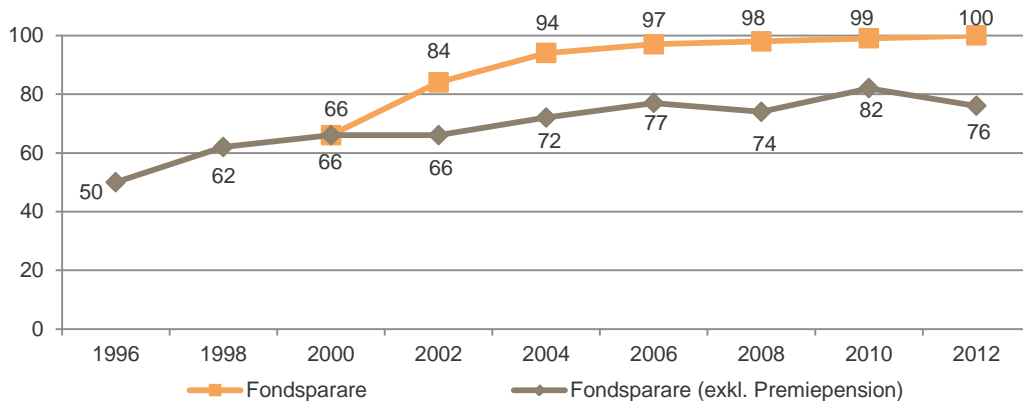
2. Fondsparandets utveckling 1998-2012

2.1 Andel fondsparare

I och med införandet av premiepensionssystemet är idag så gott som alla vuxna svenskar fondsparare.

Även om sparandet till premiepensionen exkluderas är fondsparandet mycket väl utbrett i Sverige, både bland kvinnor och bland män. 2012 hade 75 procent av kvinnorna och 77 procent av männen (18-74 år) ett fondsparande vid sidan av premiepensionen. Detta utgör en markant ökning sedan mitten av 1990-talet då andelen fondsparare uppgick till 50 procent. Dessutom har 61 procent av alla barn idag ett fondsparande.

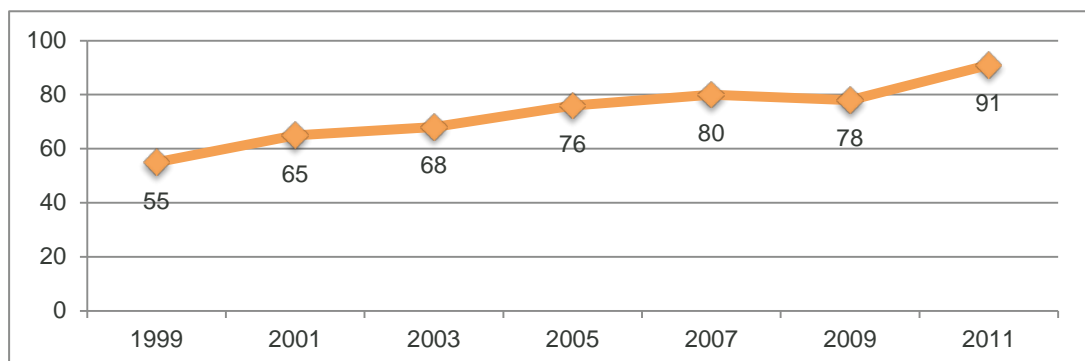
Diagram 1: Andel av Sveriges befolkning (18-74 år) som sparar i fonder, %



Källa: TNS SIFO Prospera

Även svenska företag och institutioner har visat ett ökat intresse för fondsparande. Andelen stora företag som placerar i fonder har under perioden 1999-2011¹ ökat från 55 procent till 91 procent. Andelen av företagens kapital som är placerat i fonder har under samma period mer än tredubblats, från 7 procent till 23 procent.

Diagram 2: Andel av svenska företag och institutioner som äger fonder, %

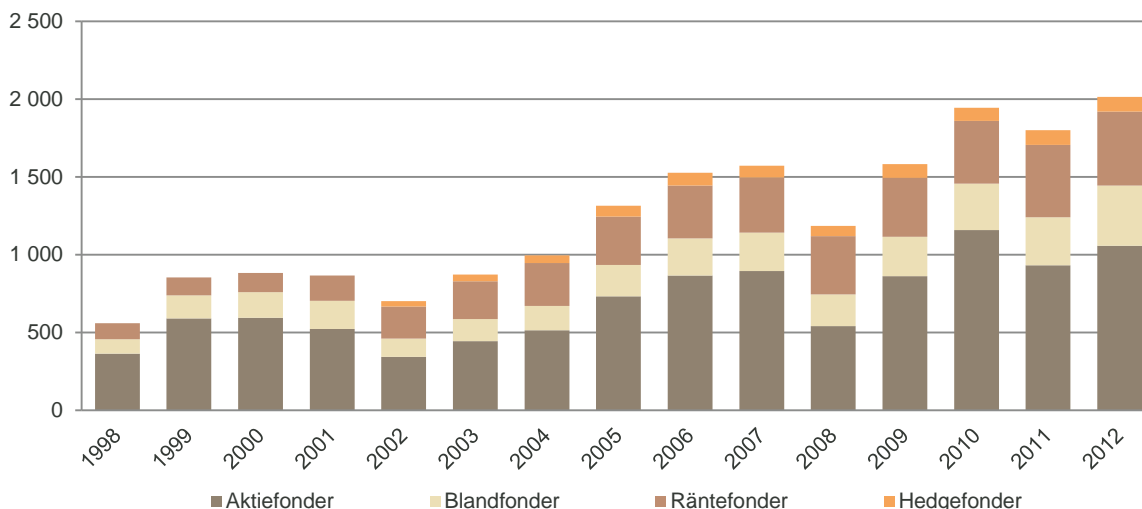


Källa: TNS SIFO Prospera

¹ Undersökningen genomförs vartannat år och gäller företag med >300 mkr i placerbart kapital.

2.2 Fondförmögenheten

Diagram 3: Fondförmögenhet i Sverige, mdkr



Källa: MoneyMate

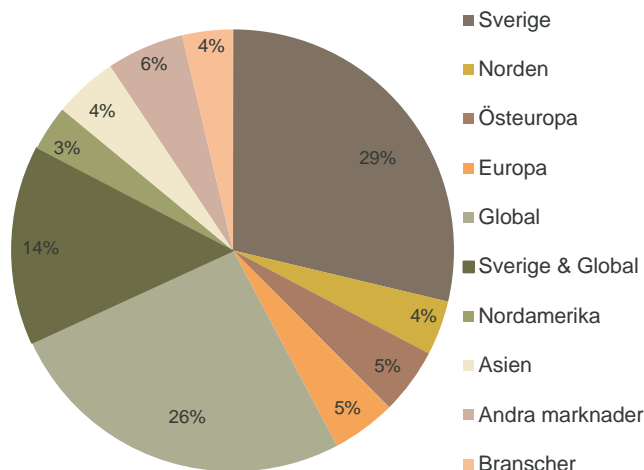
Den totala fondförmögenheten i Sverige har under perioden 1998-2012 i det närmaste fyrfaldigats.

Ökningen från drygt 500 till strax över 2 000 miljarder kronor förklaras till två tredjedelar av inflöden via nettosparande och till en tredjedel av positiv värdeutveckling.

Aktiefonder har konsekvent utgjort en mycket stor andel av den totala fondförmögenheten. Detta har medfört att förmögenhetsutvecklingen i stor utsträckning speglar utvecklingen på aktiemarknaden. Exempelvis är aktiemarknadsnedgångarna under 2002, 2008 och 2011, liksom den ihållande uppgången 2003-2007, tydligt framträdande i ovanstående diagram. Sett över hela tidsperioden har andelen aktiefonder minskat från omkring 65 procent till dagens dryga 50 procent.

Diagram 4: Förmögenhet i aktiefonder fördelat på placeringsinriktning, 2012-12-31

Vid ingången av 15-årsperioden (1998) var fondsparandet i aktiefonder fördelat på en tredjedel vardera i Sverigefonder, allemansfonder och breda utlandsfonder. Sedan dess har svenskarnas investeringar i aktiefonder differentierats och omfattar numera även nischade placeringar över hela världen. Sparandet utgörs trots detta fortfarande i stor utsträckning av placeringar i Sverige och globalt.

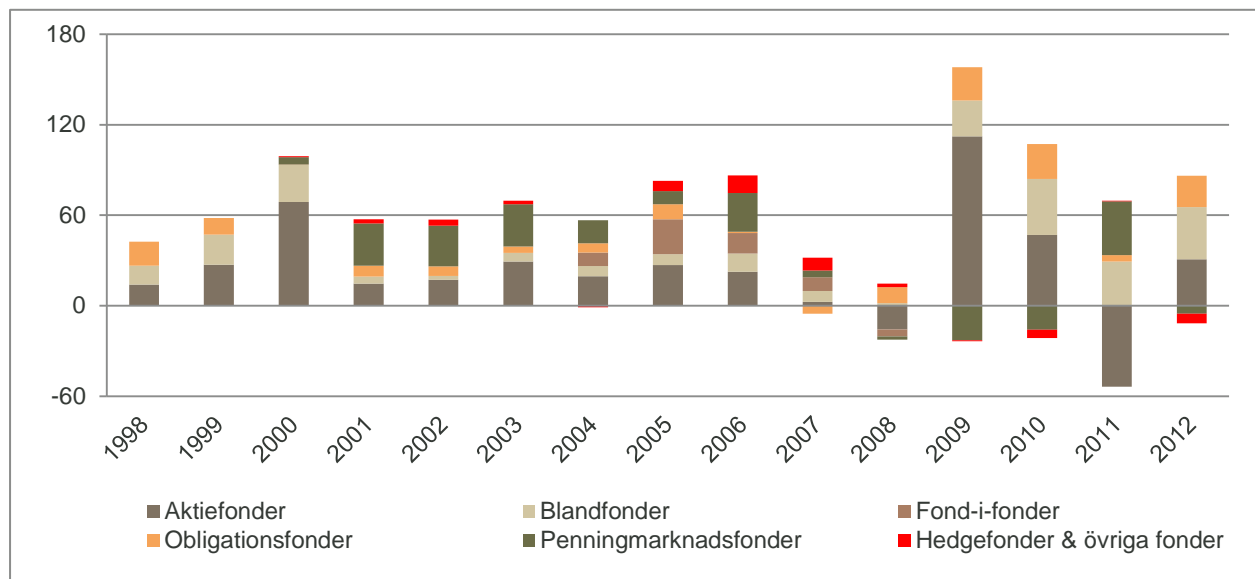


2.3 Nettosparandet i fonder

Nettosparandet i fonder har under de senaste 15 åren uppgått till totalt 938 miljarder kronor. Det motsvarar ett genomsnittligt inflöde på närmare 63 miljarder kronor per år.

Noterbart är att nysparandet under den första delen av 15-årsperioden varit relativt stabilt från år till år, medan den senaste perioden uppvisat stora variationer. Under 2007 minskade nysparandet markant och under 2008 var nettosparandet till och med negativt. Dessa minskningar följdes dock av rekordstora nettoinsättningar i fonder under åren 2009 och 2010.

Diagram 5: Nettosparandet i fonder i Sverige, mdkr



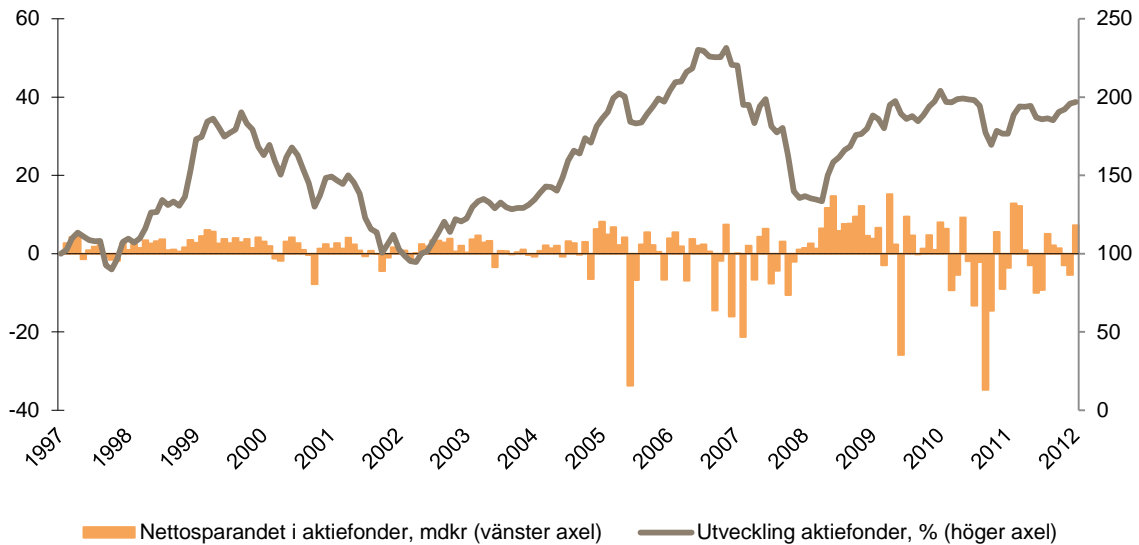
Källa: Fondbolagens förening

Trots variationerna från år till år, kan konstateras att det genomsnittliga inflödet under den senaste femårsperioden legat på samma nivå som under de två föregående femårsperioderna.

De senaste årens variationer i det totala nettosparandet förklaras huvudsakligen av att nettosparandet i aktiefonder varierat kraftigt.

När det gäller aktiefonder återfinns ett relativt tydligt samband mellan det månatliga nettosparandet och utvecklingen på aktiemarknaden. Detta samband har i första hand varit framträdande under de två senaste femårsperioderna.

Diagram 6: Nettosparandet i aktiefonder² (staplar, vänster axel, mdkr) jämfört med avkastningen för aktiefonder (linje, höger axel, %)



Källa: Fondbolagens förening och Morningstar fondindex

Exempelvis kan noteras att de flesta nettoutflödena från aktiefonder har sammanfallit med branta nedgångar på aktiemarknaden. På motsvarande sätt har nettoinsättningarna i aktiefonder varit störst, och mest förekommande, under perioder med positiv börsutveckling. Det kan också konstateras att de senaste årens nettosparande i aktiefonder har präglats av allt större variationer, vilket speglar den ökade volatiliteten på aktiemarknaden.

Av ovanstående diagram att döma tycks de aktiva fondspararna ha varit ganska lyckosamma i att tajma marknadsutvecklingen, särskilt under senare tid. De största uttagen från aktiefonder under 2007 och 2008 gjordes nämligen före den värsta aktiemarknadsnedgången. Dessutom gjordes stora insättningar i ett mycket tidigt skede av uppgången 2009 och 2010.

2.4 Avkastningen på fondmarknaden

Den senaste 15-årsperioden har på många sätt varit speciell. En sprucken it-bubbla samt en global finanskris följt av en djup eurokris har resulterat i en av de mest turbulenta perioderna på aktiemarknaden.

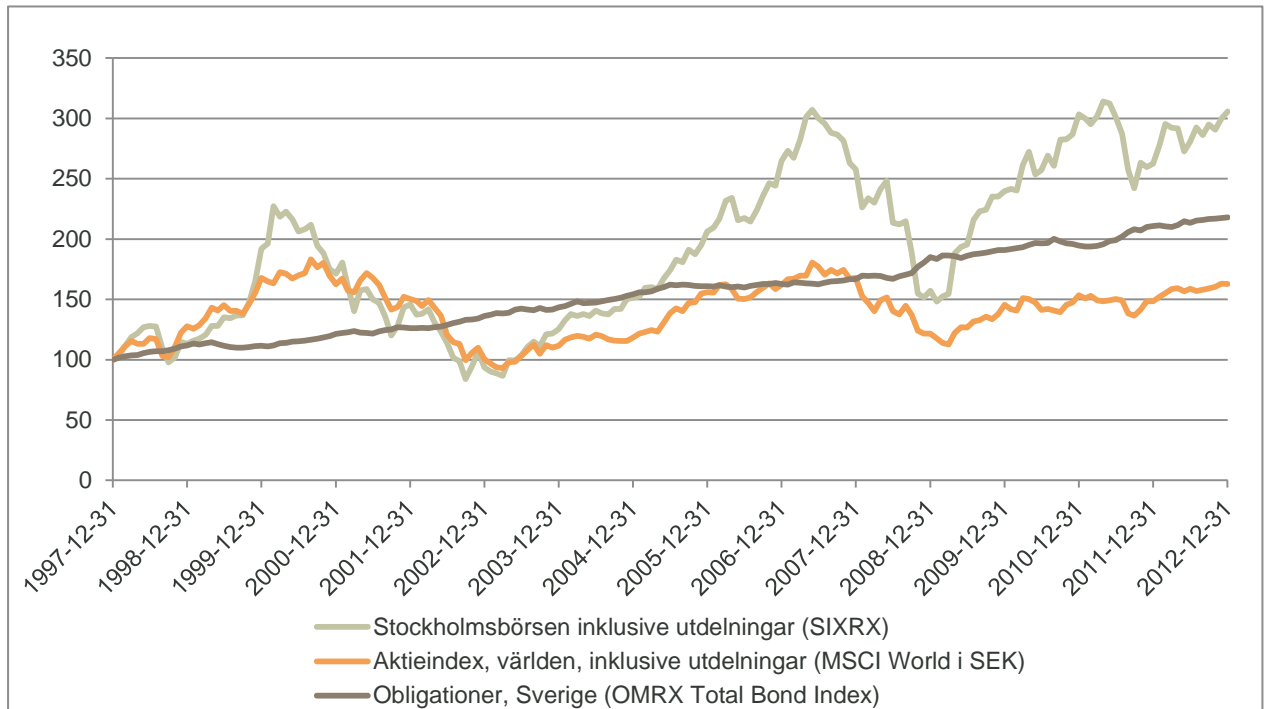
Samtidigt har ett exceptionellt ränteläge, med kraftigt fallande räntor, gynnat i första hand långa ränteplaceringar.

Trots oroligheterna på aktiemarknaden har aktiefonder under den senaste 15-årsperioden genomsnittligen ökat i värde med 97 procent (4,6 % per år). Avkastningen skiljer sig dock markant mellan olika aktiefondkategorier.

² Exklusive den årliga insättningen till premiepensionen.

Sverigefonder har uppvisat en avkastning på 186 procent (7,3 % per år) och för fonder som placerat i Asien, Latinamerika och Östeuropa har avkastningen överstigit 200 procent. Däremot har Europafonder, Globalfonder och USA-fonder haft en betydligt svagare utveckling.

Diagram 7: Utveckling 1998-2012 för aktier globalt respektive i Sverige samt svenska räntemarknaden

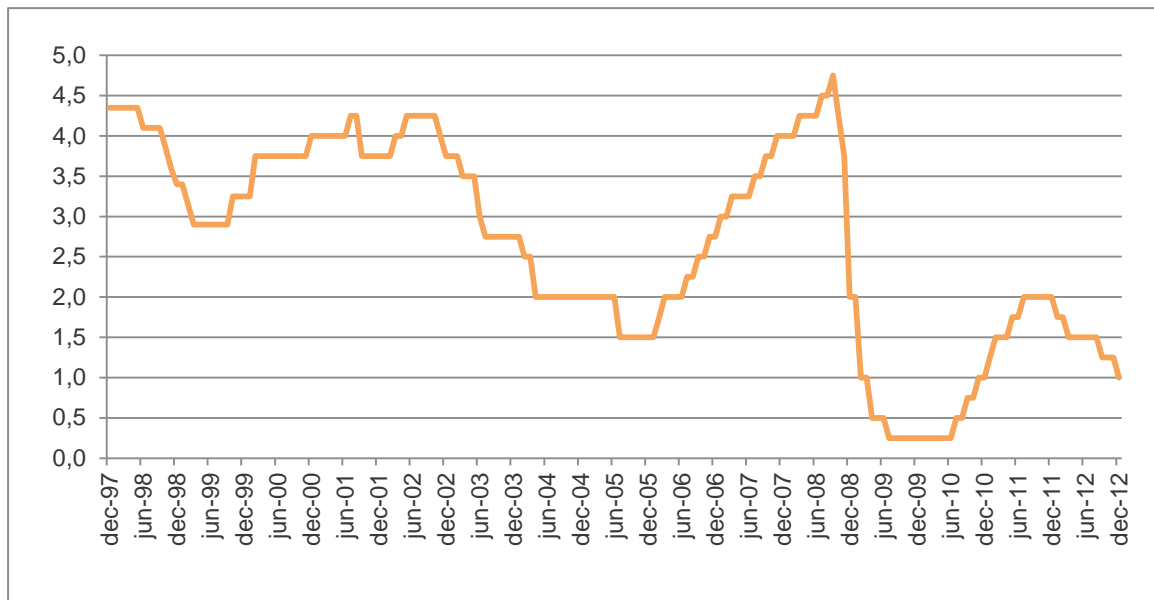


Källa: Fondbolagens förening, MSCI, Riksbanken och Nasdaq OMX

Svenska obligationsfonder har under den senaste 15-årsperioden uppvisat en genomsnittlig avkastning på strax över 100 procent (4,8 % per år). Penningmarknadsfonder har under samma period haft en genomsnittlig avkastning på 50 procent (2,7 % per år) och blandfonder har genomsnittligen stigit i värde med drygt 60 procent (3,2 % per år).

Hur gynnsam ränteutvecklingen varit för just obligationer blir tydligt om vi ser på reporäntans utveckling under perioden. Fallande räntor har gjort att avkastningen på obligationer kunnat konkurrera med aktiemarknaden.

Diagram 8: Den svenska reporäntan 1998-2012, %



Källa: Riksbanken

Att utvecklingen på världens aktiemarknader har präglats av stor turbulens och tvära kast under de senaste 15 åren märks särskilt tydligt när perioden delas upp i tre olika femårsperioder.

Tabell 1: Avkastningen för olika fondtyper, %

	15 år (1998-2012)		"It-bubblan" 1998-2002		"Återhämtningen" 2003-2007		"Finanskrisen" 2008-2012	
	Totalt	snitt/år	Totalt	snitt/år	Totalt	snitt/år	Totalt	snitt/år
Aktiefonder	97	4,6	3	0,5	115	16,5	-11	-2,2
Sverige	186	7,3	-5	-1,1	163	21,3	15	2,8
Norden	172	6,9	3	0,5	194	24,0	-10	-2,1
Europa	76	3,8	-0,4	-0,1	115	16,5	-18	-3,8
Global	43	2,4	0,5	0,1	66	10,7	-15	-3,2
USA	34	2,0	4	0,9	32	5,7	-3	-0,5
Tillväxt, globalt	143	6,1	-16	-3,4	245	28,1	-17	-3,6
Asien	214	7,9	16	3,0	195	24,1	-8	-1,7
Östeuropa	231	8,3	21	4,0	359	35,6	-41	-9,9
Latinamerika	245	8,6	-34	-8,1	435	39,8	-2	-0,4
Blandfonder	61	3,2	8	1,5	51	8,7	-1	-0,3
Obligationer	102	4,8	32	5,6	18	3,3	31	5,5
Penningmarknadsfonder	50	2,7	20	3,7	12	2,3	11	2,2

Källa: Morningstar fondindex

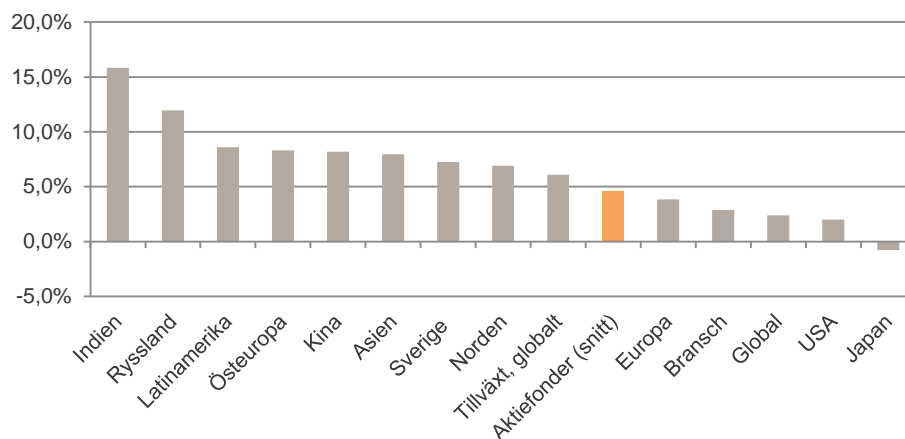
Den första perioden, 1998-2002, som innehöll både kraftiga uppgångar i samband it-bubblans uppbyggnad och minst lika kraftiga nedgångar när densamma kollapsade, bjöd totalt sett på en mycket svag aktiemarknadsutveckling. Aktiefonder steg i genomsnitt med endast 3 procent (0,5 % per år).

Den efterföljande femårsperioden, 2003-2007, kännetecknades däremot av en kraftfull och ihållande börsuppgång. Aktiefonder steg i genomsnitt med 115 procent (16,5 % per år). Sverigefonder uppvisade en avkastning på hela 21,3 procent i genomsnitt per år under perioden, men fick ändå se sig rejält slagna av Östeuropa- och Latinamerikafonder som steg med uppemot 40 procent i genomsnitt per år.

Och så har vi den senaste femårsperioden, 2008-2012, under vilken ett flertal finansiella kriser avlöst varandra och återigen resulterat i en mycket svag aktiemarknadsutveckling. Aktiefonder uppvisade under perioden en genomsnittlig värdeminskning på 11 procent (-2,2 % per år). Sverigefonder utgjorde dock en av de få aktiefondkategorierna med positiv värdeutveckling, 15 procent (2,8 % per år).

Totalt under den senaste 15-årsperioden har den största värdeökningen skett i aktiefonder som placerar på specifika tillväxtmarknader. Indienfonder har exempelvis uppvisat en avkastning som i genomsnitt överstigit 15 procent per år och renodlade Rysslandsfonder har haft en årlig genomsnittlig avkastning på 12 procent. Även Sverigefonder och Nordenfonder har uppvisat en mycket konkurrenskraftig avkastning, som stått sig väl gentemot flera tillväxtmarknadsfonder och som varit väsentligen högre än genomsnittet för aktiefonder. I andra ändan av spektret återfinns däremot Japanfonder, med negativ värdeutveckling, tillsammans med USA- och globalfonder som uppvisat en svag värdökning de senaste 15 åren.

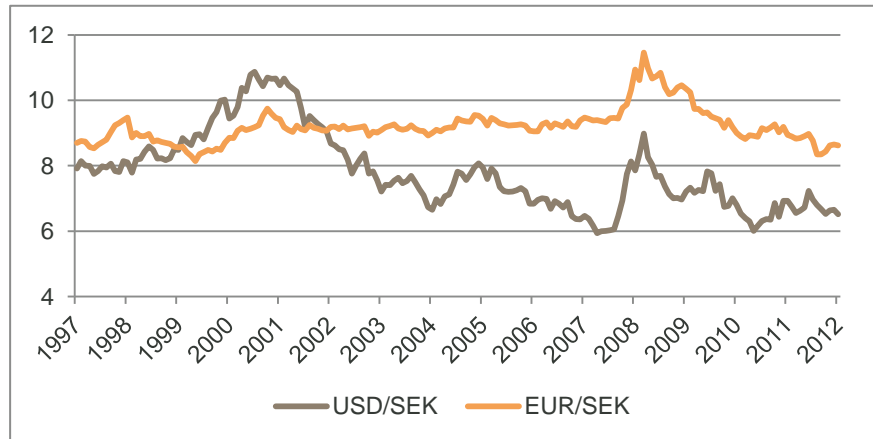
Diagram 9: Årlig genomsnittlig avkastning för aktiefonder uppdelat på placeringsinriktning, 1998-2012



Källa: Morningstar fondindex

I viss mån kan den relativt sämre avkastningen för global- och USA-fonder (2,4 % respektive 2 % per år) jämfört med Sverigefonder (7,3 % per år) förklaras av dollarns försvagning gentemot kronan. Sedan utgången av 1997 har värdet på kronan stigit med 18 procent mot dollarn, motsvarande cirka 1 procent per år.

Diagram 10: Kronans utveckling mot USD och Euro, 1998-2012, kr



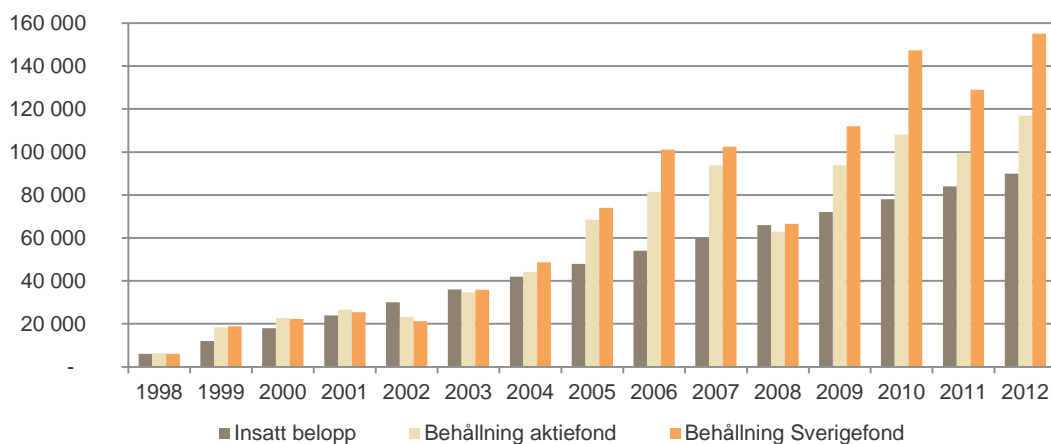
Källa: Riksbanken

2.5 Månadssparande

Ett regelbundet månadssparande i fonder innebär riskspridning, inte bara mellan tillgångar utan också över tid.

Med ett månadssparande i aktiefonder förvärvar man fondandelar både när kursen är låg och när kursen är hög. Börsens svängningar jämnas på så vis ut och som sparare riskerar man inte att gå in med hela kapitalet vid fel tillfälle, det vill säga precis före en börsnedgång.

Diagram 11: Värdeutvecklingen på ett månadssparande (500 kr) i en genomsnittlig aktiefond respektive Sverigefond 1998-2012

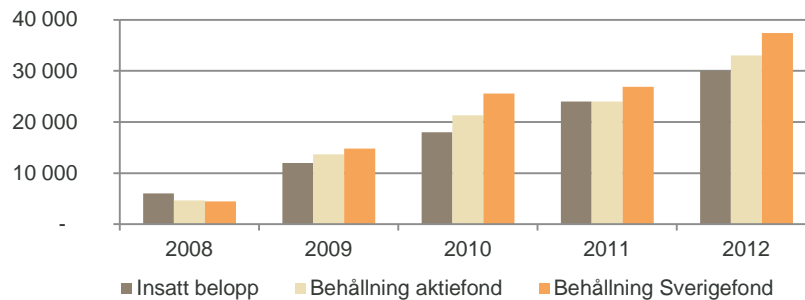


Källa: Morningstar fondindex

I diagrammet ovan går att utläsa hur behållningen i en genomsnittlig aktiefond samt Sverigefond utvecklats i förhållande till det insatta kapitalet för ett månadssparande med 500 kronor under de senaste 15 åren. Trots turbulensen på aktiemarknaden har behållningen, såväl i den genomsnittliga aktiefonden som i Sverigefonden, endast vid ett fåtal tillfällen varit lägre än det insatta beloppet. Vid periodens slut hade det insatta kapitalet på totalt 90 000 kronor vuxit till närmare 117 000 kronor i aktiefonden och till drygt 155 000 i Sverigefonden.

Beräknas även utvecklingen för ett månadssparande under de senaste fem åren kan fördelarna med ett regelbundet sparande illustreras särskilt tydligt. Tidigare har konstaterats att aktiefonder i genomsnitt gett en negativ avkastning under perioden 2008-2012 (-11 %). Trots detta uppgår behållningen i aktiefonden via ett månadssparande under motsvarande period till strax över 33 000 kronor, jämfört med det insatta kapitalet på 30 000 kronor. För Sverigefonder har avkastningen varit ännu bättre vilket resulterar i en behållning, i slutet av perioden, på drygt 37 000 kronor för denna placering.

Diagram 12: Värdeutvecklingen på ett månadssparande (500 kr) i en genomsnittlig aktiefond respektive Sverigefond 2008-2012



3. Svensk "home bias" har varit lyckosam

Ibland framförs kritik mot att vi svenskar har en oproportionerligt hög andel av våra aktieplaceringar exponerade mot den egna aktiemarknaden, alltså placeringar direkt i svenska aktier eller i Sverigefonder.

Uppemot 90 procent av hushållens direktsparande i aktier utgörs av placeringar i svenska börsbolag³ och 30 procent av den totala förmögenheten i aktiefonder är placerade i Sverigefonder, (inkluderas dessutom Sverigeplaceringarna i de fondtyper som delvis placerar i Sverige uppgår andelen till cirka 40 procent). Detta trots att den svenska aktiemarknaden endast utgör omkring 1 procentenhet av den globala aktiemarknaden.

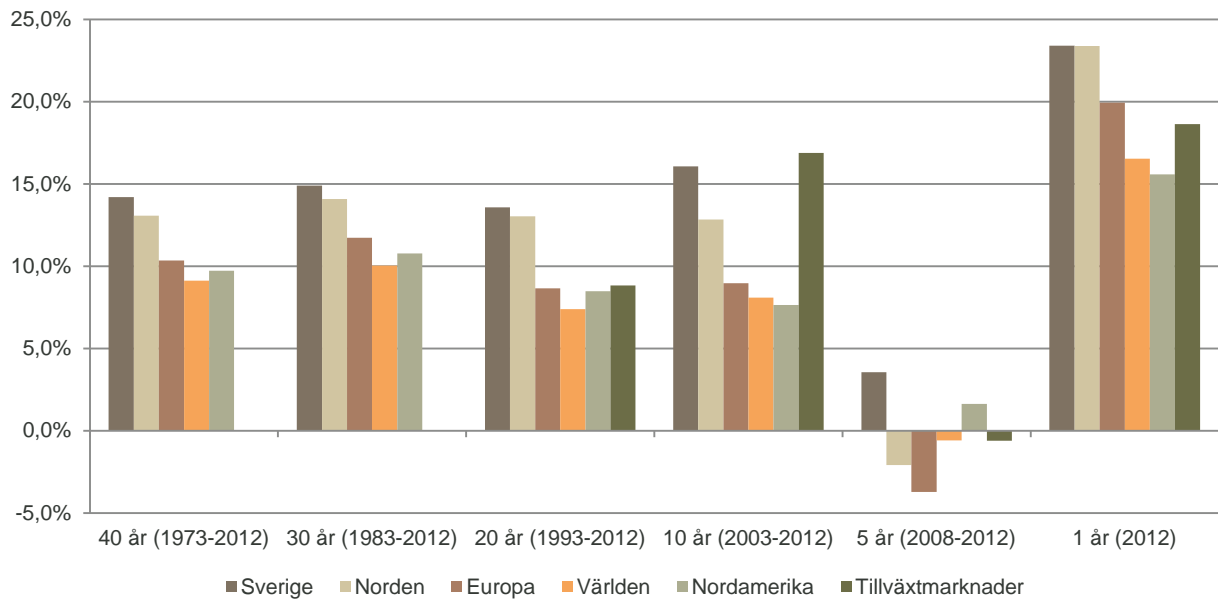
Fenomenet, med en tyngpunkt mot inhemska investeringar, brukar benämnas "home bias" och är på inget sätt unikt för Sverige, utan samma mönster framträder i de flesta länder. Förekomsten av home bias kan ha flera förklaringar. Dels kan den särskilda tilltron till hemmamarknaden vara ett resultat av att dessa investeringar är mest bekanta för spararen, dels kan restriktioner eller extra kostnader försvåra åtkomsten av utländska placeringar.

Ytterligare ett skäl till att som svensk göra investeringar på den egna aktiemarknaden är att dessa placeringar inte är förenade med den valutarisk som utländska placeringar medför. Därtill bör nämnas att Sverige, trots sin geografiskt avskilda placering, är en exportbaserad ekonomi, vilket innebär att en placering i svenska aktier också i hög grad ger exponering mot resten av världen, och inte minst mot tillväxtregioner. Sveriges export som andel av BNP uppgår idag till cirka 50 procent vilket är högre än EU-genomsnittet och väsentligen högre än genomsnittet för alla världens länder.

I Sveriges fall har denna inhemska övervikt i placeringarna, sett utifrån avkastningen, i allra högsta grad visat sig vara till gagn för spararna. Den svenska aktiemarknaden har, både i det korta och i det längre perspektivet, stått sig mycket stark. Stockholmsbörsen har uppvisat en högre avkastning än de flesta andra aktiemarknaderna, i princip, oberoende av vilken tidsperiod som beaktas.

³ Källa: SCB, Sparbarometern.

Diagram 13: Årlig genomsnittlig avkastning för olika aktiemarknader, %
(beräknad i USD)



Källa: MSCI

Under såväl den senaste 10- och 20-årsperioden som under den senaste 30- och 40-årsperioden, har den genomsnittliga årliga avkastningen på Stockholmsbörsen legat omkring 5 procentenheter högre än utvecklingen för världsindex.

Med facit i hand har det alltså visat sig vara fördelaktigt för svenska sparare att ha haft en betydande andel av sina placeringar exponerade mot den svenska aktiemarknaden.

Av diagrammet ovan framgår med tydlighet att avkastningen på de olika aktiemarknaderna har speglat den risk som placeringarna är förenade med. De marknader som kännetecknas av en relativt sett hög risk, Sverige, Norden och tillväxtmarknader, har konsekvent uppvisat högre avkastning än den europeiska, nordamerikanska och globala aktiemarknaden. Spararna har med andra ord fått betalt för den extra risk de har varit beredda att ta.

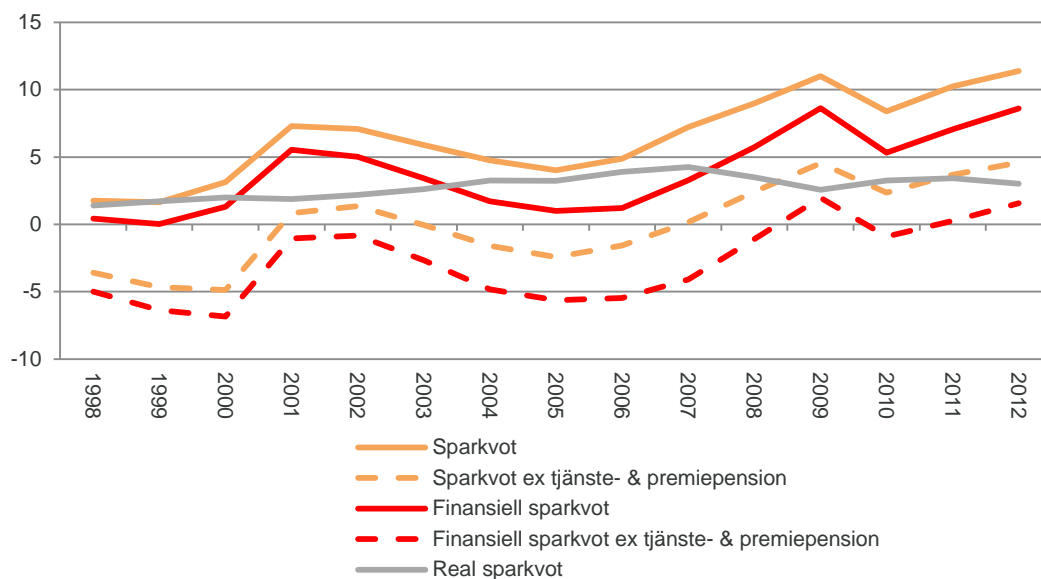
4. Hushållens sparande 1998-2012

4.1 Hushållens sparkvot

Hushållens sparkvot visar hur stor andel av hushållens inkomster som sparas, inklusive sparande via tjänste- och premiepension. Under de senaste 15 åren har hushållens sparkvot i genomsnitt uppgått till 6,5 procent per år. Stora variationer förekommer dock mellan åren.

Generellt kan konstateras att sparkvoten samvarierar negativt med konjunkturen och aktiemarknadens utveckling, vilket kan förklaras av ett ökat behov av sparande när värdet på tillgångarna minskar och oron för framtiden ökar. Den långsiktiga trenden visar också att sparkvoten har varit stigande under perioden.

Diagram 14: Hushållens sparkvot 1998-2012, % av disponibel inkomst



Källa: SCB, beräkningar Fondbolagens förening

Bortses från hushållens investeringar i reala tillgångar fås den finansiella sparkvoten som varit 3,9 procent i genomsnitt per år. En stor del av det finansiella sparandet utgörs dock av avsättningarna till tjänstepension och premiepension. Bortses även från detta obligatoriska sparande kvarstår den långsiktiga ökningen samt den negativa korrelationen med värdeförändringen. Nivån på sparkvoten blir däremot helt annorlunda.

I genomsnitt har den finansiella sparkvoten exklusive tjänste- och premiepension varit negativ, minus 2,7 procent per år. Under de senaste femton åren är det endast under 2009, 2011 och 2012 som kvoten varit positiv, 2,0, 0,2 respektive 1,6 procent. Ett negativt sparande betyder att

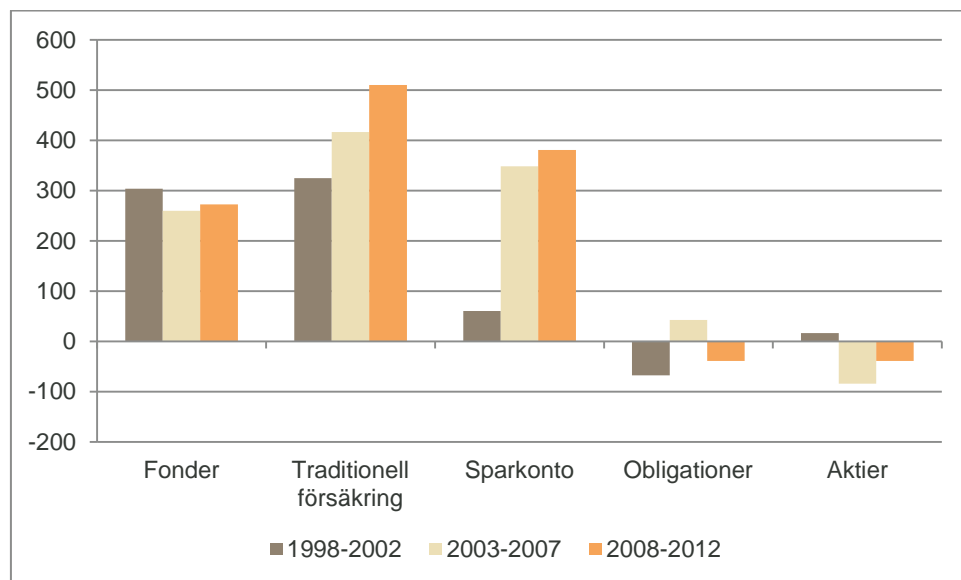
hushållen konsumerar mer än sin disponibla inkomst. Det kan de göra genom att antingen ta ut från sitt sparande eller öka sina lån. Under de senaste 15 åren beror den negativa finansiella sparkvoten på att hushållens belåning ökat mer än sparandet.

4.2 Hushållens finansiella sparande

Hushållens finansiella sparande har ökat under den senaste 15-årsperioden, men ökningen förklaras främst av ett ökat kollektivt sparande⁴.

Största delen av sparandet har gått till traditionell livförsäkring, fonder och sparkonto medan direktsparandet i obligationer och aktier varit negativt.

Diagram 15: Hushållens finansiella nettosparande 1998-2012 (uppdelat på 5-årsperioder), mdkr



Källa: SCB och Fondbolagens förening

Fondsparandet (inklusive premie- och tjänstepension) har utgjort cirka 30 procent av hushållens totala nettosparande under 15-årsperioden, men andelen har minskat, från cirka 50 procent 1998-2002 till 25 procent under den senaste tioårsperioden.

Traditionell livförsäkring har uppvisat det högsta nettosparandet under samtliga tre 5-årsperioder de senaste 15 åren, mycket beroende på att sparandet till tjänstepension utgör en stor del av hushållens totala sparande.

Intresset för sparkonto var svagt under åren av börsuppgång före millennieskiftet, men därefter har hushållen i genomsnitt satt in cirka 70 miljarder årligen. Sparkonto domineras av bankinlåning (ca 95 %), men intressant är att inlåning till andra finansinstitut än bank har vuxit med 20

⁴ Sparande till tjänste- och premiepension.

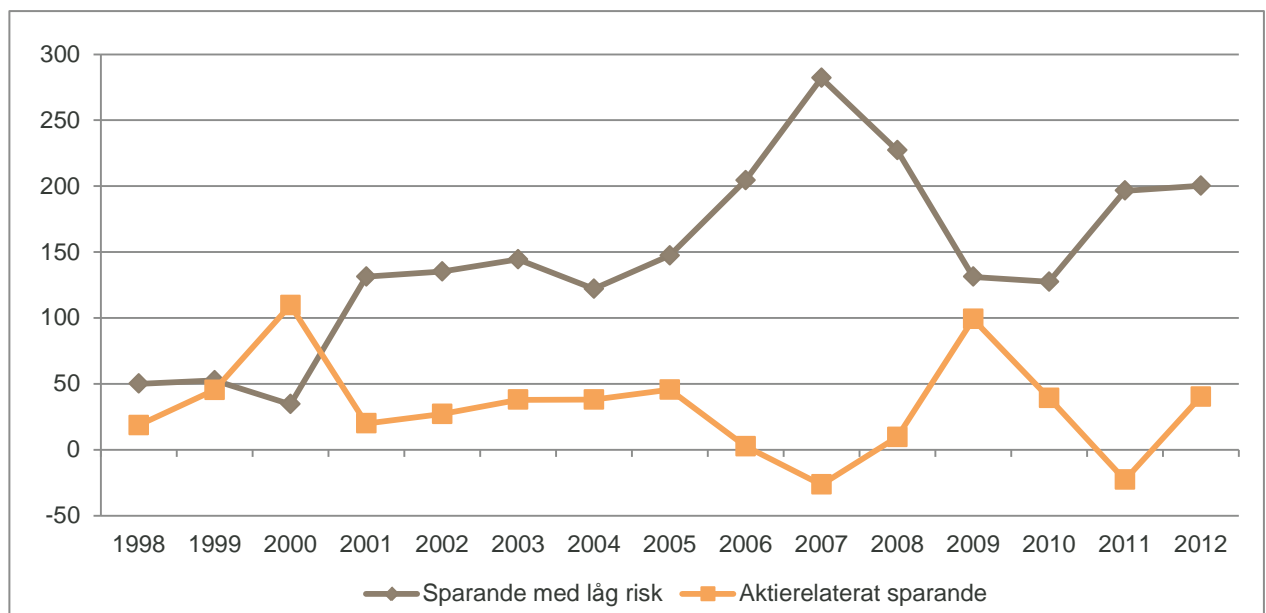
miljarder kronor under de senaste fem åren (från 1,1 till 2,4 %) samtidigt som riksgäldsspar har minskat (från 4,5 till 1,7 %).

Sparandet direkt i obligationer har varit lågt under de senaste 15 åren. Det positiva sparandet under perioden 2003-2007 berodde på ett ökat intresse för aktieindexobligationer. Detta har dock minskat, delvis som en följd av att det låga ränteläget har gjort det svårare att konstruera sådana produkter som varit lönsamma för spararna.

Även intresset för direktsparende i aktier har varit mycket lågt, totalt 108 mdkr i nettouttag, under 15-årsperioden. Det var endast under it-bubblan som nettosparandet var positivt. Som en jämförelse kan konstateras att också hushållens direktsparende i aktiefonder har varit negativt under perioden, totalt ca 100 mdkr i nettouttag.

Hushållens låga intresse för aktierelaterat sparande illustreras närmare i nedanstående graf där det totala sparandet fördelats utifrån placeringarnas risk.

Diagram 17: Hushållens nettosparande grupperat efter risk⁵, mdkr



Källa: SCB och Fondbolagens förening, beräkningar Fondbolagens förening

Intresset för aktierelaterade sparformer har bara kunnat mäta sig med sparformer med låg risk 1998-2000. Därefter har hushållen valt sparformer med låg risk i mycket högre utsträckning. Det är endast under 2009, då aktiemarknaderna steg kraftigt, som aktieintresset återigen har varit i närheten av intresset för lågriskalternativ.

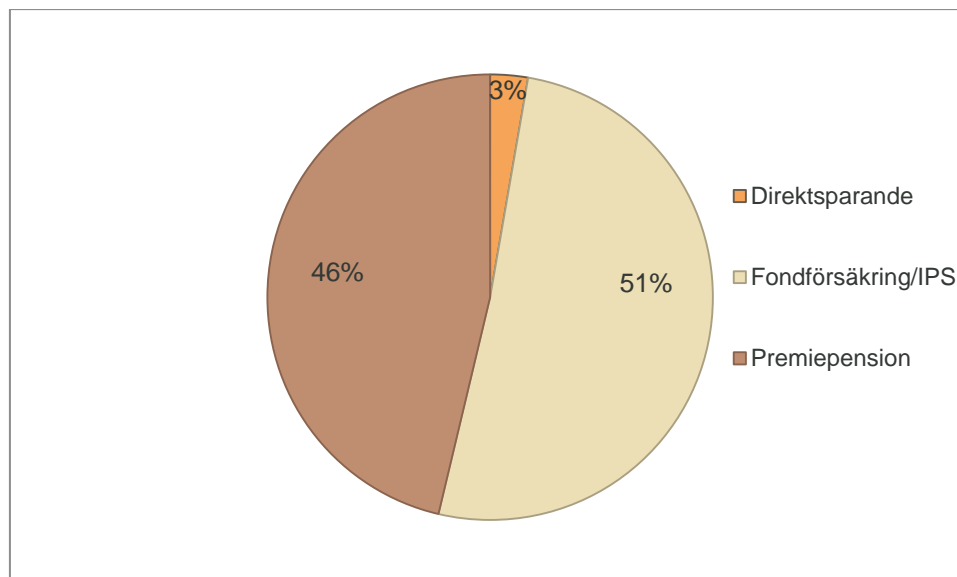
När det gäller fondsparandet har detta kommit att domineras mer och mer av pensionssparande, främst eftersom tjänstepensioner och premiepension

⁵ Aktierelaterat: Aktier, Aktiefonder, Blandfonder.

Låg risk: Sparkonto, Obligationer, Traditionell livförsäkring, Räntefonder, Hedgefonder.

har tillkommit men också på grund av att det privata pensionssparandet har ökat. Sparandet direkt i fonder har under de senaste 15 åren endast utgjort 3 procent av hushållens totala fondsparande. Hade det inte varit för att den nya sparformen investeringssparkontot (ISK) uppvisat inflöde under 2012 hade direktsparandet i fonder troligtvis varit negativt⁶.

Diagram 16: Nettosparandet i fonder fördelat på sparform, 1998-2012



Källa: Fondbolagens förening/SCB

4.3 Hushållens finansiella förmögenhet

Hushållens finansiella förmögenhet har mer än fördubblats under den senaste 15-årsperioden och hushållens innehav i fonder (inklusive tjänste- och premiépension) har idag mer än fyrfaldigats jämfört med i början av perioden.

Tabell 2: Hushållens finansiella förmögenhet, mdkr

	Fonder	Traditionell försäkring	Sparkonto	Obligationer	Aktier	SUMMA
1997	347	676	440	160	516	2 140
2002	604	984	522	93	286	2 488
2007	1 341	936	873	165	579	3 895
2012	1 600	2 035	1 277	113	472	5 498

Källa: SCB och Fondbolagens förening

⁶ ISK redovisas (till största delen) under direktsparandet i statistiken.

Förmögenheten i fonder ökade under perioden från 347 till 1 600 mdkr, en ökning med 1 253 mdkr, varav cirka två tredjedelar berodde på nysparande och en tredjedel på värdeökning. Förmögenheten på sparkonto har också ökat kraftigt under perioden, från 440 till 1 277 mdkr, men av ökningen på 837 mdkr kom endast knappt en tiondel från värdeökning.

Fondernas andel av hushållens förmögenhet har ökat från 16 till 29 procent. Även andelen traditionell livförsäkring har ökat medan andelen obligationer och aktier har minskat markant. Sparkontots andel är i princip oförändrad sedan 1998.

Tabell 3: Hushållens finansiella förmögenhet, fördelning, %

	Fonder	Traditionell försäkring	Sparkonto	Obligationer	Aktier	SUMMA
1997	16	32	21	7	24	100
2002	24	40	21	4	11	100
2007	34	24	22	4	15	100
2012	29	37	23	2	9	100
2012 exkl. kollektivt sparande	23	20	39	3	15	100

Källa: SCB och Fondbolagens förening

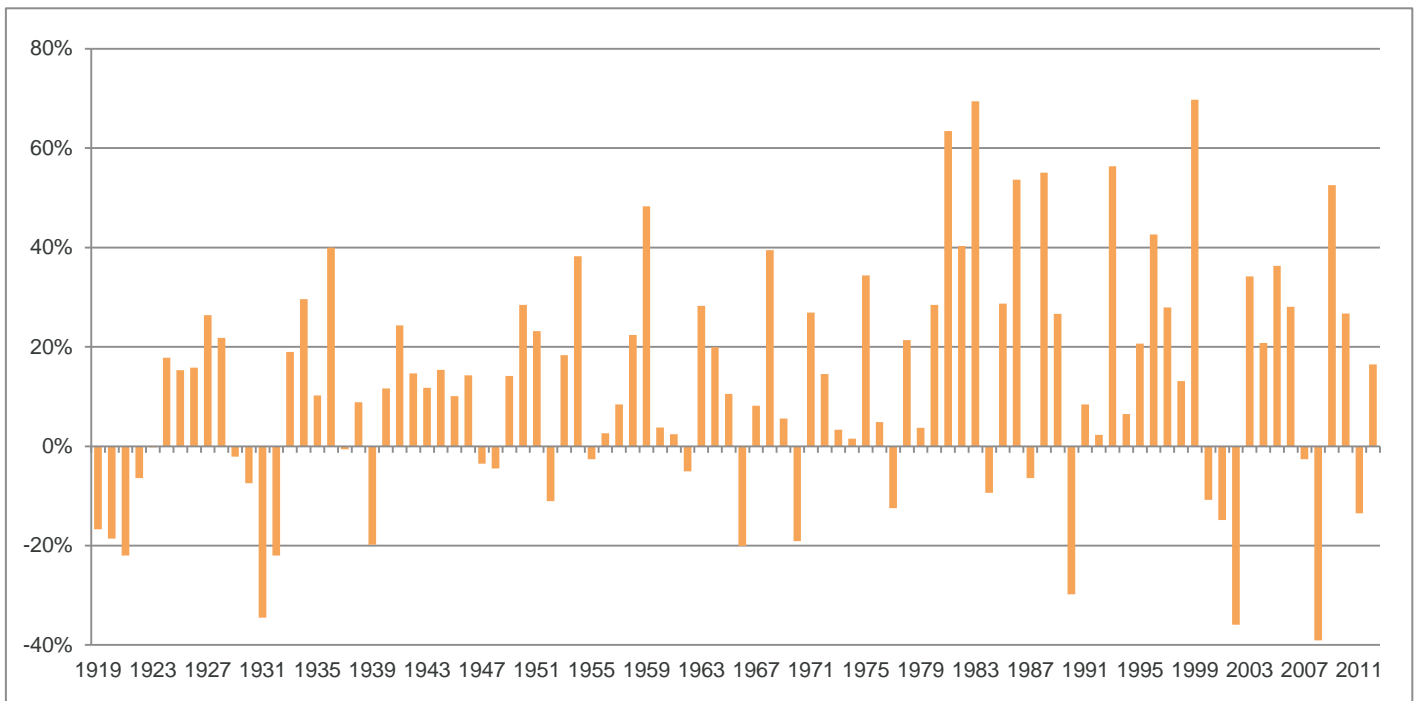
Idag står det kollektiva sparandet, alltså sparandet som går till tjänste- och premiepension, för en mycket stor del av sparandet, cirka 40 procent. Exkluderas detta kollektiva sparande står sparkonto för den största andelen av hushållens förmögenhet, 39 procent, medan andelen i fonder och traditionell livförsäkring sjunker till 23 respektive 20 procent.

Extramaterial: Aktiesparande på kort och lång sikt – avkastning & risk

Enligt ekonomisk teori ska aktieplaceringar på lång sikt i genomsnitt ge en högre avkastning än ränteplaceringar eftersom aktier innebär högre risk.

Nedanstående diagram illustrerar den risk som aktier medför på kort sikt. Alltså risken att det insatta kapitalet minskar i värde, vid en investering på ett års sikt på Stockholmsbörsen.

Diagram 18: 1 års sparhorisont, årsavkastning för aktier 1919-2012 (Stockholmsbörsen)



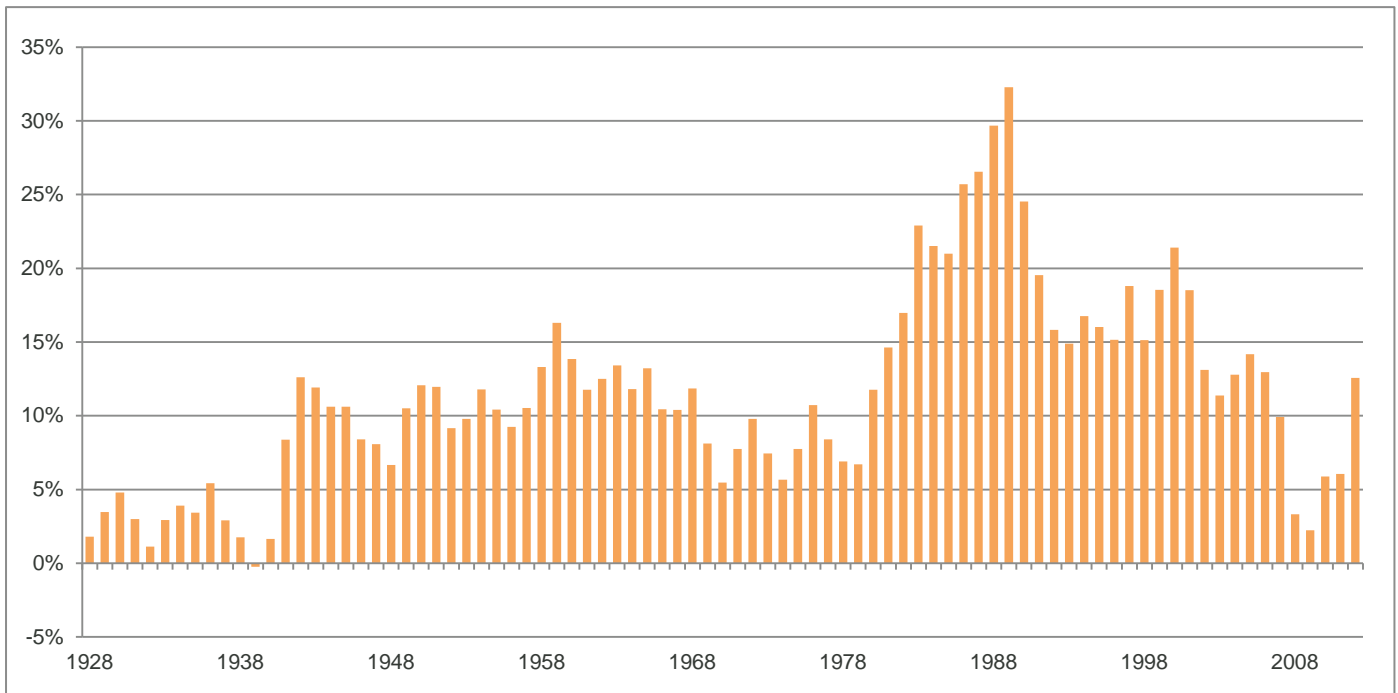
Källa: SIXRX samt Frennberg/Hansson

Även om åren med positiv avkastning är betydligt fler än åren med negativ avkastning (66 respektive 28 år) är nedgångarna tillräckligt många och stora för att oroa en sparare.

De flesta sparare som investerar i aktier har, lyckligtvis, inte ett års placeringshorisont. Utan eftersom aktier av sin natur kan variera mycket i värde väljer många att investera på längre sikt. Hur ser då ett liknande diagram ut för investeringar i aktier på 10 år?

Nedan visas staplar över den genomsnittliga årliga avkastningen för rullande 10-årsinvesteringar på Stockholmsbörsen. Exempelvis visar den sista stapeln i diagrammet att perioden 2003-2012 har gett en avkastning på 12,6% per år.

Diagram 19: 10 års sparhorisont, genomsnittlig årlig avkastning för aktier 1919-2012 (Stockholmsbörsen)



Källa: SIXRX samt Frennberg/Hansson

Jämfört med avkastningarna för ettårsperioder ser tioårsavkastningarna helt annorlunda ut. De riktigt höga topparna har försvunnit men framförallt är perioderna med negativ avkastning i stort sett borta. Perioden innehåller 85 tioårsperioder och det är endast en sådan period, 1930-1939, som uppvisar ett negativt resultat (-0,2 % per år)⁷.

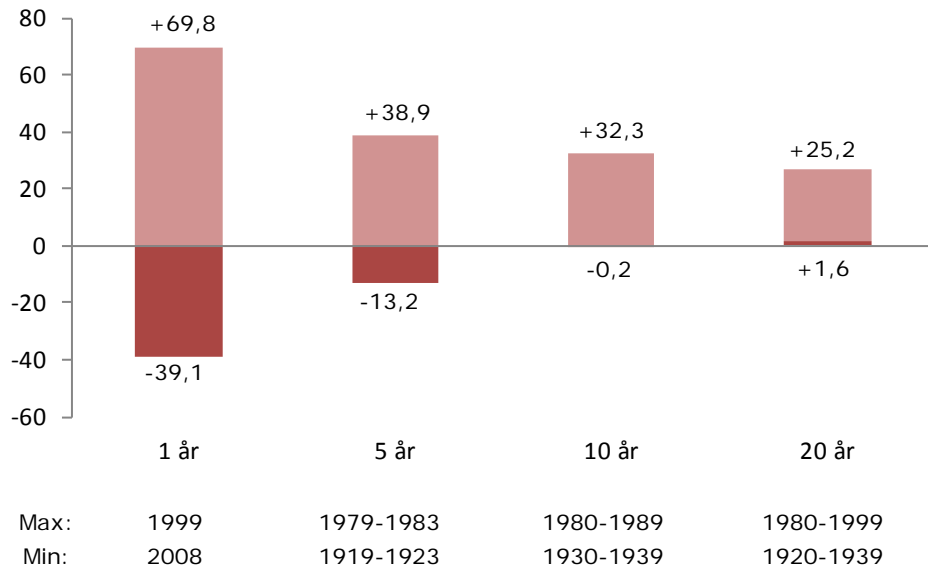
Ovanstående två diagram visar alltså att risken minskar kraftigt i och med ökad placeringshorisont.

Även om historisk avkastning inte bör användas för att förutsäga framtida avkastning, kan det ändå vara frestande att också, utifrån helhetsbilden, dra slutsatsen att spararna inte ska förvänta sig 1980- och 1990-talets höga avkastningsnivåer framöver.

Nedanstående diagram visar högsta respektive lägsta avkastning (i genomsnitt) per år för olika placeringshorisonter. Spararens chans till en riktigt hög årsavkastning minskar i takt med att placeringshorisonten ökar. På ett års sikt fick spararen 69,8 procent (1999) som högst medan tjugoårssparandet som högst gav 25,2 procent per år (1980-1999). Å andra sidan minskar också risken för stora förluster markant. På ett års sikt förlorade spararen som mest 39,1 procent (2008) medan tjugoårssparandet inte uppvisade några förluster utan hade 1,6 procent per år i avkastning som lägst (1920-1939). Variationerna minskar alltså i takt med placeringshorisonten, och detta gäller såväl möjligheten till hög vinst som risken för förlust.

⁷ Avkastningen är nominell. I reala termer blir förlustperioderna något fler. De flesta sparare utvärderar dock avkastningen och risken i nominella termer.

Diagram 20: Högsta respektive lägsta avkastning (snitt per år) för olika sparhorisonter, (Stockholmsbörsen) 1919-2012, %



Det riktigt intressanta resultatet erhålls om man beräknar den genomsnittliga avkastningen samt risken under olika placeringshorisonter. Den genomsnittliga årsavkastningen förändras inte nämnvärt beroende på placeringshorisontens längd, cirka 11-12 procent i årlig avkastning, medan risken (standardavvikelsen)⁸ däremot minskar från 23,1 till 4,9 procent när placeringshorisonten ökar från ett till tjugo år.

Tabell 4: Genomsnittlig årsavkastning och risk för 1 år resp. 5, 10 och 20 års rullande placeringar, 1919-2012, Stockholmsbörsen

	1 år	5 år	10 år	20 år
Genomsnittlig årsavkastning, %	12,5	11,3	11,5	12,1
Risk (standardavvikelse), %	23,1	10,2	6,6	4,9
Andel positiva perioder, %	70	88	99	100

För den senaste 15-årsperioden (1998-2012) uppgick avkastningen på Stockholmsbörsen till 206 procent, vilket motsvarar en genomsnittlig avkastning på 7,7 procent per år. Risken har varit väldigt hög under perioden, standardavvikelsen (beräknad på årsavkastning) uppgick till hela 30 procent.

⁸ Standardavvikelsen visar hur mycket avkastningen för enskilda perioder varierat från genomsnittlig årsavkastning.

Källförteckning / Mer om fonder och sparande

Statistik

Fondbolagens Förening. Statistik över fondsparandet i Sverige:

www.fondbolagen.se/sv/Statistik--index/

Statistiska centralbyrån. Hushållens sparande (Sparbarometern):

www.scb.se/Pages/Product_7808.aspx

Morningstar. Avkastning för fonder efter placeringsinriktning (Fondindex):

www.morningstar.se/FundIndex/

Frennberg, Per och Björn Hansson (1992).” Swedish stocks, bonds, bills and inflation (1919-1990). Applied Financial Economics 2:79-86

Information/verktyg

Fondbolagens förening. Information om fondsparande samt verktyg för utvärdering av fonder och sparande:

fondkollen.se