

Birtist á Deiglan.com, 19. maí 2004.

Ranghugmynd um áhættudreyfingu yfir tíma

Jón Steinsson

Á annars ágætum vef KB banka er undirsíða sem heitir Verðbréfasjóðir: Spurt og Svarað. Á þessari síðu kemur fram mikið af gagnlegum upplýsingum fyrir þá sem hafa áhuga á því að fjárfesta í verðbréfasjóðum. Ein algeng ranghugmynd hefur hins vegar slæðst inn. Á síðunni segir:

„Enginn verðbréfasjóða KB banka hefur ákveðinn binditíma en mikilvægt er að athuga vel ráðleggingar varðandi æskilegan fjárfestingartíma. Þeim mun lengri tíma sem þú ætlar í fjárfestinguna því minni áhættu tekur þú varðandi ávöxtun.”

Síðari setningin í tilvísuninni hér fyrir ofan virðist byggja á eftirfarandi hugsun: Verðbréf hækka og lækka í verði. En slíkar sveiflur núllast út yfir tíma. Þess vegna minnkar áhættan af því að eiga verðbréf þeim mun lengri sem fjárfestingartíminn er.

Þessi röksemdafærsla er röng. Ef fjármálamarkaðir eru hagkvæmir er ávöxtun verðbréfa óháð yfir tíma. Þetta hefur það í för með sér að áhættan sem fylgir því að eiga verðbréf (flöktið í ávöxtun bréfsins) eykst línulega yfir tíma. Áhættan á tímaeiningu er því föst hversu langur sem fjárfestingartíminn er.

Nýlegar rannsóknir á hegðun verðbréfa yfir lengri tíma benda reyndar til þess að fjármálamarkaðir séu ekki fullkomnlega hagkvæmir. Hlutabréf hafa tilhneigingu til þess að skila slakri ávöxtun ef þau hafa nýlega skilað óvenju góðri ávöxtun. Þetta gerir það að verkum að áhættan sem fylgir því að eiga hlutabréf er raunverulega minni þeim mun lengri sem fjárfestingartíminn er. En hið sama gildir ekki um óverðtryggð skuldabréf. Áhættan sem fylgir því að eiga óverðtryggð skuldabréf til skemmri tíma er lítil. En slík skuldabréf eru ef eitthvað er áhættumeiri til lengri tíma. Mér er því miður ekki kunnugt um rannsóknir af þessu tagi um verðtryggð skuldabréf.

Þessar niðurstöður benda til þess að ungt fólk eigi að fjárfesta stærra hlutfall af sparifé sínu í hlutabréf en eldra fólk. Það er hins vegar villandi að segja að verðbréf séu almennt áhættuminni þeim mun lengri sem fjárfestingartíminn er.