

Som de fleste herinde nok har bemærket efterhånden er jeg mest til FA og langsigtet investering. Men det behøver jo ikke betyde at jeg ikke er åben for andre strategier. Jeg er da også begyndt at læse lidt om TA og søger lidt info på nettet om forskellige emner. Et godt sted at starte kunne jo være om det overhovedet kan betale sig at sætte sig ind i TA også. Jeg lavede for nyligt nogle beregninger på skattemæssige konsekvenser ved langsigtet opsparing som viste at en aktiv strategi straffes skattemæssigt i forhold til køb og hold. For dem der ikke har set indlægget kan det hentes her :

<http://www.proinvestor.com/boards/66645/Skattemaessige-konsekvenser-ved-langsigtet-opsparing>

Over lang tid bliver rentes rente effekten virkelig markant. Da jeg har investeret i ca 10 år, har jeg nogle ret store urealiserede gevinster og hvis jeg skulle ændre strategi og sælge ud nu ville det medføre en ubehagelig stor skatteregning. Jeg ville miste en meget væsentlig rentes rente effekt som så skulle opvejes af et tilsvarende højere afkast på den nye strategi. Spørgsmålet er så om jeg kan forvente at øge mit afkast tilstrækkeligt ved hjælp af TA.

En hurtig søgning med Google førte mig til en afhandling der fokuserer på netop det spørgsmål. Den kan læses i medfølgende pdf. Bilaget beskriver nærmere omkring de handler strategierne har medført.

Afhandlingen kommer ind på forskellige strategier og deres styrker og svagheder, så jeg vil da anbefale at man bruger lidt tid på at læse den. Men for dem der ikke lige har tid til det nu, vil jeg trække nogle detaljer ud.

Lad os starte med konklusionen :

	Handelsstrategi	1985 - 1995	1995 - 2010	Hele perioden
1	Golden Cross	46,98 %	1055,61 %	1599,15 %
2	RSI + glidende gennemsnit	105,10 %	388,69 %	901,94 %
3	MACD + RSI	128,16 %	518,19 %	1309,99 %
4	MACD + glidende gennemsn.	12,14 %	526,31 %	602,12 %
5	MACD + RSI + glidende gns.	57,37 %	672,77%	1115,65 %
6	Markedsafkastet	177,72 %	173,83 %	660,50 %

1-5 er forskellige TA-strategier som beskrives i afhandlingen, 6 er udviklingen i S&P 500.

Det ser jo rigtig interessant ud, så måske kan det godt betale sig at kigge lidt mere på TA ?

Afhandlingen har dog nogle klare svagheder som dukker op når man dykker lidt dybere ned i den. For det første bruger de en optimering af strategierne som ikke virker realistisk. Ser vi f.eks. på strategi nr. 1 har de analyseret sig frem til at 38/228 dages glidende gennemsnit, set i bakspejlet, havde givet et bedre afkast end de alm. brugte 50/200. Problemet er bare at det kunne man ikke vide på forhånd, og der gælder andre optimale værdier på andre indeks og perioder. Uden den optimering havde det samlede afkast været over

300% lavere. Noget de selv er inde på er de anvendte perioder. Her kan det illustreres med en graf over udviklingen i indekset :



Undersøgelsen dækker begge de store nedture (dot.com og finanskrisen) men kun en del af opturen forud og ikke den seneste optur. D.v.s. at man måler køb og hold investoren på det værst tænkelige tidspunkt lige efter en stor nedtur, men får ikke de perioder med hvor han er stærkest. Kigger man på de to delperioder, har han ikke overraskende klaret sig dårligst i anden periode som rummer begge nedture, men faktisk klaret sig bedst i første periode. En længere testperiode ville have mindsket forskellene væsentligt.

Men den største svaghed i mine øjne er denne :

" Alle handler i afhandlingen foretages uden omkostninger. Der vil ligeledes ikke blive taget højde for skat og eventuelle valutapåvirkninger."

Der nævnes også at afkast geninvesteres og at man er enten short eller lang. Det betyder at lige netop køb og hold strategiens væsentligste argumenter ser man bort fra og tilskriver TA-strategierne en rentes rente effekt af de penge de har betalt i skat. Betydningen ses hvis jeg genbruger mit regneark fra tidligere nævnte indlæg og udvider til 25 år:

Startbeløb	Afkast %		25	Resultat efter skat		Afkast	Afkast p.a.
1.000.000	8,4		7.511.593	4.769.434		377%	8,12%
			2.942.794	2.942.794		194%	5,55%

8,4% i afkast før skat giver ca det afkast de har beregnet som markedsafkast for 25 år. Mit tal er efter skat, deres er før skat.

Første linie er køb og hold, anden linie er den aktive hvor der løbende betales skat. Tallene i anden linie er ikke direkte anvendelige da de forskellige TA-strategier vil give forskellige årlige afkast, men tallene efter 25 år giver en ide om hvor meget det betyder at de regner videre med det fulde beløb istedet for at trække skatten ud. Desuden har de en del shortpositioner, både med positive og negative afkast, med de skattemæssige ulemper det medfører.

Jeg mener ikke at afhandlingen gav mig noget svar på mit spørgsmål, når jeg medregner ovennævnte svagheder/fejl. Problemet er at de bruger BCView til backtesting, og som de forskellige udenlandske programmer der findes tager den ikke højde for danske skatteregler. Det gør desværre resultatet ret misvisende, ihvertfald hvis vi taler om alm. fri opsparing.

Mit umiddelbare indtryk er ikke at nogen af de testede strategier vil give et højere afkast efter skat end køb og hold over lang tid. Rentes rente effekten opvejer ulemperne ved at være inde i faldende perioder. Den bedste strategi (1) vil måske ligge tæt på markedsafkastet, mens de 4 øvrige vil ligge under. Det er dog en ret overfladisk vurdering. Det fremgår tydeligt af afhandlingen at de forskellige strategier har deres styrker i forskellige markeder, så det ville kræve en del flere testperioder og udregninger af bl.a. skat hvis man skulle ramme det mere nøjagtigt.

Der er nok også forskel på resultaterne om man ser på en teoretisk matematisk backtest via BCView kontra virkeligheden hvor den menneskelige faktor også spiller ind. Hvor dygtig er investor til at læse signalerne ?

Ved pensionsopsparing bliver det noget andet. Her fratages køb og hold investoren fordelene ved rentes rente, og så kunne der nok være større gevinst ved en mere aktiv TA-baseret strategi.

Desuden er TA jo mange ting og der er måske andre strategier der fungerer bedre end dem der er anvendt i afhandlingen.