

Mandag  
LEDELSETirsdag  
KREDITTOnsdag  
FINANSTorsdag  
ØKONOMIFredag  
TEKNOLOGILørdag  
FORSKNING

■ **JUSTERING.** Det er grunn til å justere professor Hilde C. Bjørnland og stipendiat Leif A. Thorsruds (bildet) presentasjon av våre studier, skriver artikkelforfatterne. Foto: Per Thrana

■ ■ ■ Er en blå eller rød regjering best for aksjeeierne? En uhøytidelig analyse av 30 års børsutvikling viser 11 prosent i årlig gjennomsnittlig avkastning med røde regjeringer, mot 18 prosent med de blå.

# Blå aksjegevinst



**HALVOR  
HODDEVIK  
KREDITT**

**A**ksjeinvestorer er stadig mer opptatt av det vi kaller systematiske risikofaktorer – kjente kilder til avkastning. Verdiaksjer fremfor vekstselskaper og småselskaper fremfor storselskaper er eksempler på slikt.

Påvirker det politiske regimet aksjeavkastningen?

Det hevdes at den norske regjeringens farge ikke har noen betydning for selskapene på Oslo Børs. De har så mye internasjonal virksomhet. Jeg er ikke helt overbevist. Samtidig forstår selv jeg at det definitivt ikke er den norske regjeringens politiske farge som betyr mest for avkastningen på Oslo Børs. Det er helt andre faktorer.

Hva kan man så vente fra en anekdotisk og kuriøs test av dette spørsmålet?

Karl Marx ville kanskje sagt at verdiskapningen tilfaller enten arbeid eller kapital. De røde kjemper for arbeiderne, de blå for kapitalen.

Så gikk det virkelig meget bedre under Willoch, ihvertfall på Børsen. Under Willochs frislupne kredittmarked steg Børsen som en raket i mer enn tre år med 33 prosent per år.

Etter valget i 1985 ble Willoch avhengig av Frp. Han ville innføre bensinavgift etter et oljeprisfall fra 30 til ti dollar fatet, noe hverken Ap eller Frp ville, og overlot stolen til Gro etter tapt kabinettsspørsmål. Mens hun tenkte på EU-medlemskap, leverte også Gro varene, om enn ikke med Kåres potens. Årlig gjennomsnittlig avkastning ble 19 prosent per år.

I 1989 kom Høyres siste verdikonservative leder, Jan P. Syse til makten sammen med KrF og Senterpartiet. Det ble en kort periode med verdikonservativ avkastning på seks prosent per år.

Så fulgte Gros seksårsperiode. Hun fikk Norge inn i EØS i 1992, men noe EU-medlemskap ble det ikke i 1994. OL ble det dog. Avkastningsmessig gikk det greit, ti prosent per år.

Thorbjørn Jaglands gjeste-

opptreden uten ønsket oppslutning ga kanonavkastning, den beste av alle, 60 prosent per år. Det var glade dager i it-bransjen med dotcom og et påstått år 2000-problem.

Deretter fulgte Bondevik I, med Sp og Venstre, i to og et halvt år, inntil de forlot kabinettet på spørsmål om CO2-frie gasskraftverk. Et trist 1998 forløste et heidundrende 1999 og Bondevik endte i null.

Deretter fikk Jens Stoltenberg prøve seg i halvannet traurige år. Dotcom-boblen sprakk med dunder og brak, gjennomsnittlig årlig avkastning ble minus 19 prosent per år, den verste av alle i utvalget.

Fra 2001 fikk Kjell Magne Bondevik gleden av å regjere i knappe fire år hvor oljeprisen gikk fra 20 til 70 dollar fatet samtidig som Alan Greenspan la grunnlaget for tidenes boligboble i USA med sin oppdemming mot dotcom-boblesprekken. Bondevik II leverte prestelige 20 prosent per år – nest best.

Til sist er Jens Stoltenbergs åtteårsperiode fra 2005. Han har levert en snittavkastning omtrent på det man kan vente av aksjer på lang sikt, ni prosent per år. Ikke dårlig for en cocktail bestående av både Lehman og europeisk gjeldskrise, men selvsagt hjulpet av et ekspansivt Kina og en helt grei oljepris.

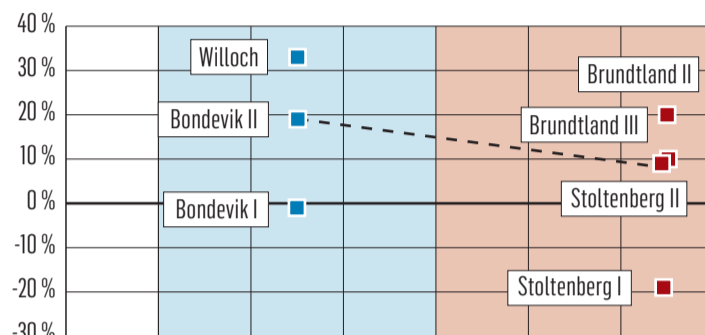
Hvordan ser så dette ut om vi sorterer avkastningen på rødt mot blått?

I gjennomsnitt blir det uavgjort: Begge leire har levert omtrent 15 prosent. Tallene påvirkes imidlertid sterkt av korte regjeringer. Det er rimelig å ta hensyn til hvor lenge de ulike regjeringene satt. La oss som en start ta ut de korteste periodene, det vil si regjeringene Jagland og Syse. Da fremkommer et klarere bilde, som vist i diagrammet. Det viser at i snitt er det langt bedre børsavkastning under blått regime enn rødt. Om vi venter gjennomsnittsavkastningene med hvor lenge hver regjering satt i posisjon, får vi at røde regjeringer har gitt 11 prosent årlig gjennomsnittlig avkastning, mens blå har gitt 18 prosent avkastning.

Som leser har i dag du luksusen av å sitte med fasit for utfallet av valget. Ble det blått, bør du kanskje kjøpe. Ble det rødt bør du kanskje selge. Eller kan det være noen tilfældigheter og andre faktorer inne i bildet her?

■ Halvor Hoddevik, rådgiver og forvalter i Rann as

## Politisk avkastning



Start indeks	Slutt indeks	År i posisjon	Årlig avkastning i perioden	Regjering
09. mai 1986	16. okt. 1989	3,4	19%	Gro Harlem Brundtlands andre regjering (Ap)
03. nov. 1990	25. okt. 1996	6,0	10%	Gro Harlem Brundtlands tredje regjering (Ap)
25. okt. 1996	17. okt. 1997	1,0	60%	Thorbjørn Jaglands regjering (Ap)
17. mars 2000	19. okt. 2001	1,6	-19%	Jens Stoltenbergs første regjering (Ap)
17. okt. 2005	06. sep. 2013	7,9	9%	Jens Stoltenbergs andre regjering (Ap, SV, Sp)
Snitt årlig avkastning			15,6%	
Tidsvektet avkastning			11,2%	

Start indeks	Slutt indeks	År i posisjon	Årlig avkastning i perioden	Regjering
03. jan. 1983*	09. mai. 1986	3,4*	33%*	Kåre Willochs regjering (H, fra 8. juni 1983 også KrF og Sp)
16. okt. 1989	03. nov. 1990	1,0	6%	Jan P. Syses regjering (H, KrF, Sp)
17. okt. 1997	17. mar. 2000	2,4	-1%	Kjell Magne Bondeviks første regjering (KrF, Sp, V)
19. okt. 2001	17. okt. 2005	4,0	20%	Kjell Magne Bondeviks andre regjering (KrF, H, V)
Snitt årlig avkastning			14,6%	
Tidsvektet avkastning			18,0%	

\*Merk at Willochs historikk er målt fra etablering av totalindeksen 3. januar 1983.

# gighet

befolkningen, noe som isolert sett vil redusere behovet for import og dermed omfanget av konkurranseutsatt virksomhet. ■ De mange meget kompetente og arbeidsomme arbeidstagerne i leverandørvirksomheter vil kunne styrke det øvrige næringslivet i den grad det er behov for å omstille dem.

Når vi har studert nedbygging av petroleumsvirksomheten, har vi vurdert følgene av at ressursene blir tømt og at det er begrensninger i utvinningen knyttet til det langsiktige nivået på oljeprisen, som vi satte til 94 dollar per fat i denne analysen, og ikke en politisk bestemt nedlegging av oljevirksomheten. Det kan være grunn til å frykte at nedbyggingen ikke vil gå så glatt som vi har forutsatt.

Det vil innebære utfordringer for norsk økonomi, men trolig håndterbare innenfor dagens økonomisk politisk rammeverk og slik norsk økonomi har fungert i de siste 20–30 årene.

■ Torbjørn Eika og Joakim Blix Prestmo, forskere ved Statistisk sentralbyrå



## Opplev Island

Møter, kick-off, firmaturer mm.

**Vi skreddersyr reiser for grupper til Island, send oss deres ønsker og vi lager et forslag.**

**Gruppetilbud: fra kr 3.260,- pr. pers. Gjelder reise i perioden oktober '13 – mars '14**  
inkl. fly, flyskatter, 3 netter på hotell og transfer t/r flyplassen

www.islandspesialisten.no  
E-post: reise@islandspesialisten.no  
Tlf: 69 01 78 80

Island spesialisten ...med hjerte for Island!

ICELANDAIR