

Det lange blik – aktier siden 1871

Denne kommentar er også bragt som en klumme i "Aktionæren".

Hvor meget skal man forvente i afkast på sine aktieinvesteringer? Mange investorer går med en intuitiv forventning om, at aktier giver afkast på ca. 8% om året. Det kan der være flere gode forklaringer på. For eksempel kan man tage den økonomiske vækst, lægge virksomhedernes udbytter oveni samt en belønning for at låne penge til en virksomhed. Alternativt kan vi se på væksten i virksomhedernes indtjening over længere perioder. Begge metoder vil kunne give en forventning til afkastet på omkring 8%. Men egentlig kan man blot se på hvad aktier har givet historisk.

8,9% om året siden 1871 – men ikke en ret linje

For det amerikanske S&P500 indeks har vi detaljeret statistik siden 1871, hvilket giver os mere end 140 års historik at se på. Over den periode har aktieindekset leveret et gennemsnitligt afkast på 8,9% om året. Ser vi alene på de seneste 100 år har vi fået et årligt afkast på 9,9%. Afkastet er bemærkelsesværdigt robust i forhold til de perioder vi ser på.

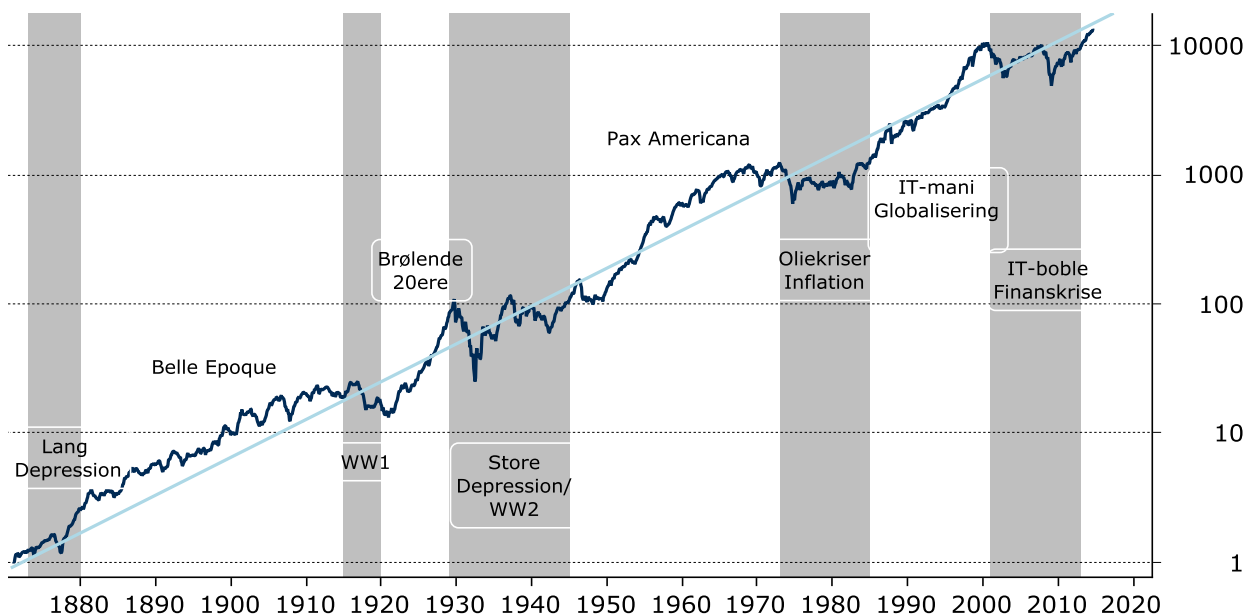
Som de fleste investorer vil kunne skrive under på, så får man imidlertid langt fra det gennemsnitlige afkast hver år. Faktisk er det slående at afkastene de sidste 100 år er faldet under tre meget store *bull-markeder*. Det første lå i 1920'erne, det næste i 50'erne og 60'erne, og det seneste i 80'erne og 90'erne. I hver af disse perioder er aktiemarkedet ti-doblet i værdi – også efter at inflationen i samfundet er trukket fra! Mellem hver af disse perioder er aktierne enten faldet eller har ligget fladt gennem 10-20 år, som det var tilfældet i 30'erne og 40'erne, 70'erne og senest i 00'erne.

I kølvandet på finanskrisen er S&P500 steget med 185% (inklusive udbytter). Denne kraftige stigning har fået flere til at mene at et nyt kursfald er overhængende. Den historiske erfaring taler dog imod dette. Sammenlignet med de tre store kursfester over de sidste 100 år ligner de sidste års stigninger mere en våd kineser. Den eneste gang vi har set en langsigtet kursfremgang blive afbrudt så hurtigt som det ville være tilfældet nu, var ved Anden Verdenskrigs begyndelse.

Meget tyder altså på at aktiemarkederne tager store spring, og at disse spring drives af et sammenfald af teknologiske, økonomiske og sociale forhold. Typisk ser vi at store kriser, krige eller lignende gøder jorden for en ny fremgang. Finanskrisen kan meget vel være en sådan krise, og den kursopgang vi har set efterfølgende vil derfor blot være indledningen på hvad der kan være denne generations kursfest. Den positive side af lav inflation og høj arbejdsløshed er, at der er plads til at vokse betragteligt i de kommende år. Lægger vi en eksplosiv teknologisk udvikling oven i hatten, og en begyndende samfundsmæssig forståelse for at vi alle skal yde mere, har vi alle forudsætninger for at gentage tidligere tiders fremgange.

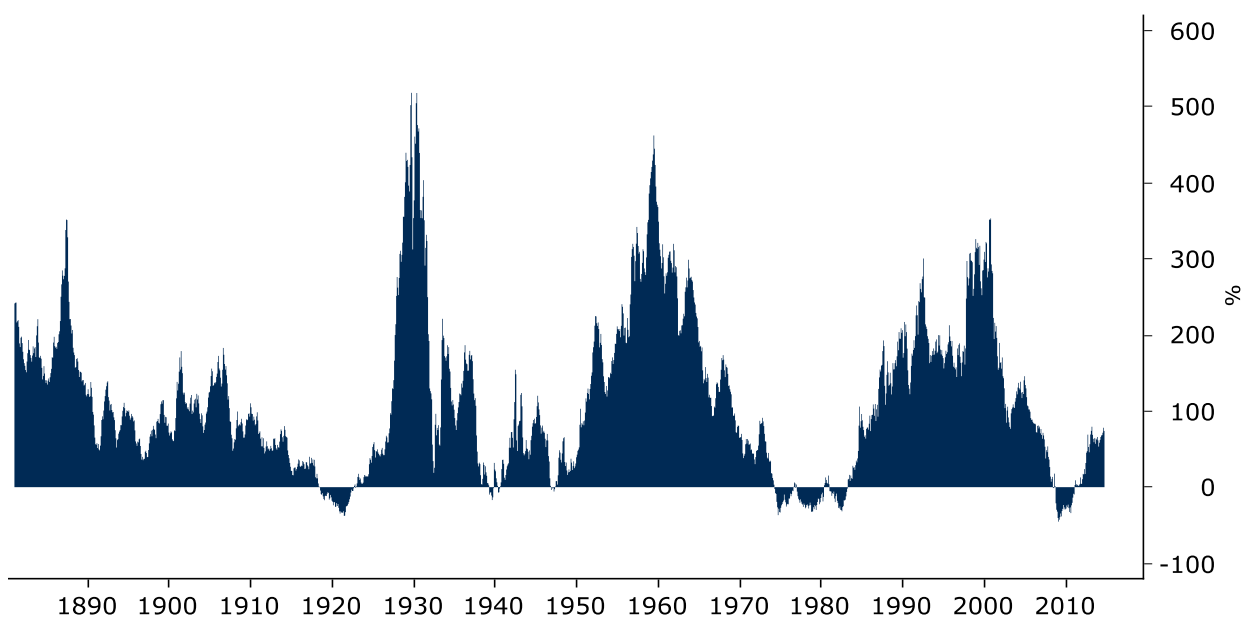
Teis Knuthsen

S&P500: Afkast efter inflation



Source: Macrobond & Saxo Privatbank

S&P500: 10-års rullende afkast efter inflation



Source: Macrobond & Saxo Privatbank

**Ansvarsfraskrivelse:**

Dette materiale er udarbejdet af Saxo Privatbank A/S (Banken) til generel orientering for de investorer, som Banken har udleveret materialet til. Investorerne må selv fortolke materialet, og er velkomne til at kontakte Banken for nærmere redegørelse om forudsætningerne, som materialet bygger på.

Banken har efter bedste evne bestræbt sig på at sikre, at oplysningerne er fuldstændige og korrekte, men påtager sig intet ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. Banken påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet. Banken gør opmærksom på, at oplysninger, herunder eventuelle priser og kurser, kan blive eller er forældet.

Såfremt en publikation forældes, er Saxo Privatbank på ingen måde forpligtet til at opdatere publikationen, informere modtagerne af publikationen eller foretage nogen anden handling. Oplysninger i materialet om tidligere afkast, simulerede tidligere afkast eller fremtidige afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast.

Oplysninger i materialet om kursudvikling kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig kursudvikling.

Fremtidige afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ. Såfremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investorer være opmærksomme på, at skattebehandlingen afhænger af den enkelte investors individuelle situation og kan ændre sig fremover.

RISIKOADVASEL

Handel med de produkter og ydelser som Banken tilbyder, selv hvis handlen er gjort i overensstemmelse med en anbefaling, kan resultere i tab såvel som fortjeneste. Banken er ikke ansvarlig for tab hidrørende fra en investering, der er foretaget på baggrund af en formodet anbefaling.

Ansvarsfraskrivelse

I tillæg til oplysningerne i denne Disclaimer henvises til Saxo Privatbanks ansvarsfraskrivelse <http://www.saxoprivatbank.dk>, ansvarsfraskrivelse