

Makrokommentar

August 2020

ODIN



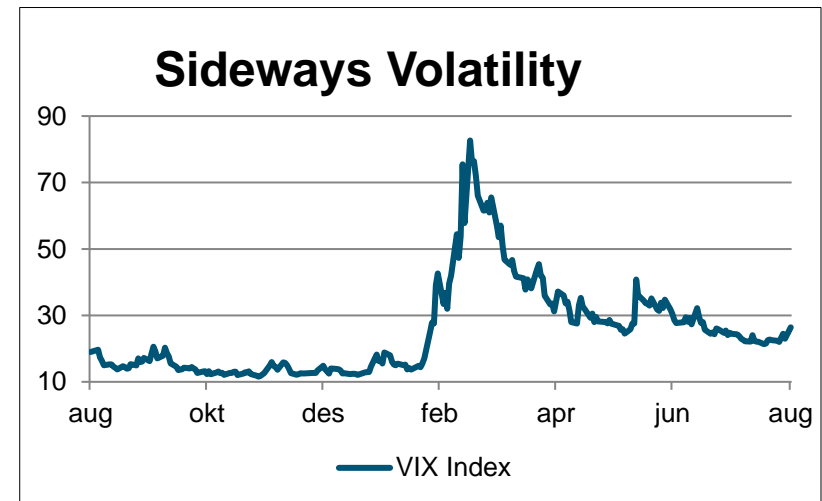
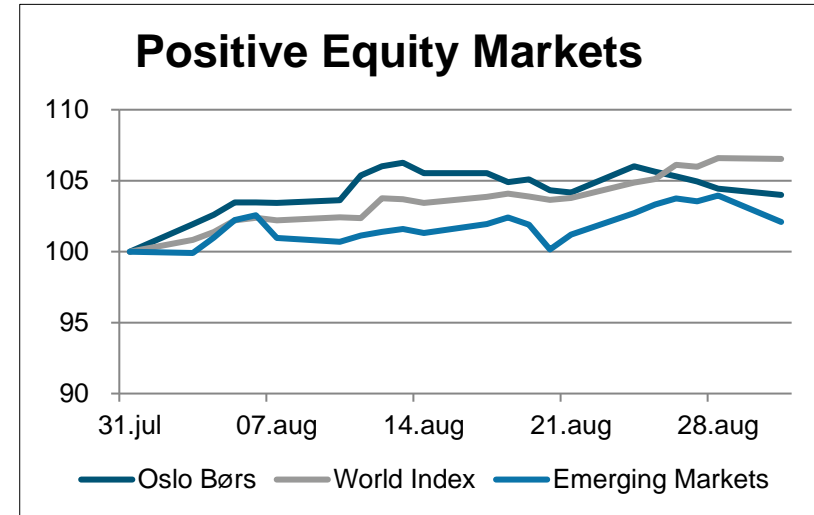
1990 - 2020



Tech på topp i august

August føyde seg inn i rekken over gode måneder i aksjemarkedet, og spesielt i USA var det god stemning på børsene. Den sterke oppgangen i teknologiaksjer fortsatte, og teknologibørsen Nasdaq steg hele 9,6 prosent. Også i Europa og Kina var det aksjeoppgang, mens Mexico og Brasil var blant landene hvor aksjemarkedene falt. Oljeprisen steg fra 44 til 45 USD pr. fat, mens Oslo Børs steg 4 prosent sist måned.

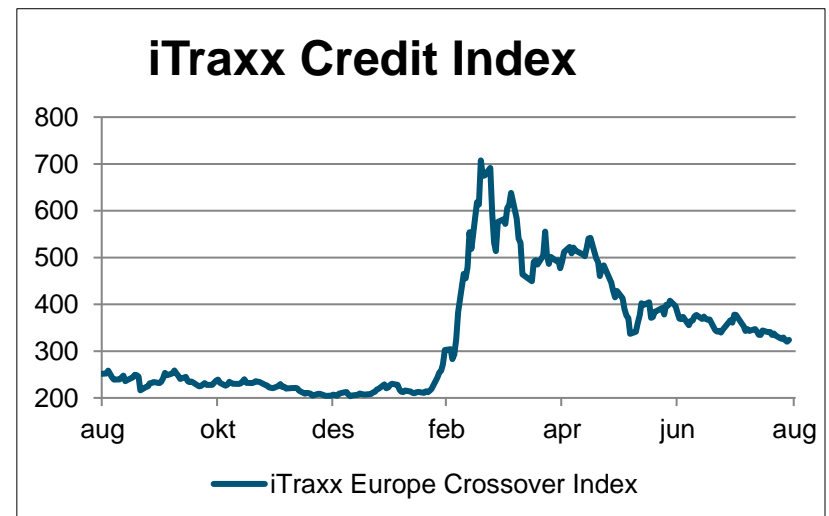
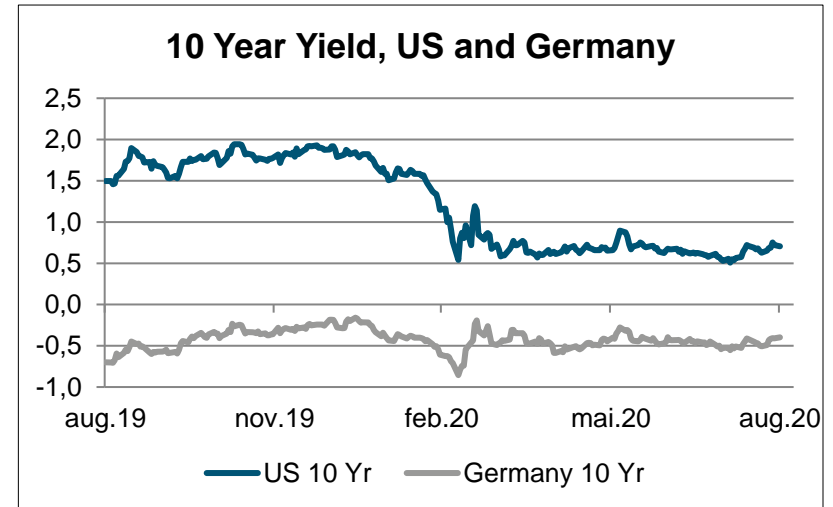
Det er fortsatt slik at massive støttetiltak fra verdens sentralbanker er med på å støtte opp under finansmarkedene. Med null i rente på bankinnskudd og statsobligasjoner, søker mange investorer seg over i aktiva hvor risikopremiene er høyere. Dette har bidratt til å løfte aksjekursene. Markedsvolatiliteten, målt ved den amerikanske VIX-indeksen, holdt seg på et jevnt nivå gjennom august. Dette nivået er imidlertid godt over nivået fra høsten 2019, og illustrerer at vi har et finansmarked som er mer utsatt for svingninger. Både positiv og negativ informasjon slår ut, og i høst har blant annet nyheter knyttet til Covid-19, presidentvalget i USA og global handelspolitikk stort potensiale til å påvirke markedene.



Lange renter litt opp

Den amerikanske 10-års statsrenten steg 18 basispunkter, mens den tilsvarende tyske renten steg 13 basispunkter i august. Dermed var nivået på disse lange rentene på henholdsvis +0,7 og -0,4 prosent ved utgangen av måneden. Hittil i år har den amerikanske tiåringen falt 1,21 prosentpoeng, mens den tyske, som hadde et mye lavere utgangspunkt, har falt 0,21 prosentpoeng. Til tross for noe stigning siste måned, har altså lange renter holdt seg på lave nivåer etter de store fallene i februar og mars.

Det historisk lave rentenivået, samt sentralbankenes støttekjøp i kredittmarkedet, har lagt grunnlag for lavere risikopåslag for kredittobligasjoner. Dette er illustrert her ved den europeiske kredittindeksen iTraxx Crossover. Både i Norge og internasjonalt har aktiviteten tatt seg opp igjen etter sommeren, og det er mange emisjoner av nye obligasjonslån. Dette gjelder både innen «investment grade» og i «high yield»-markedet. Samtidig er etterspørselen stor, og likviditeten er god både i førstehånds- og i andrehåndsmarkedet.



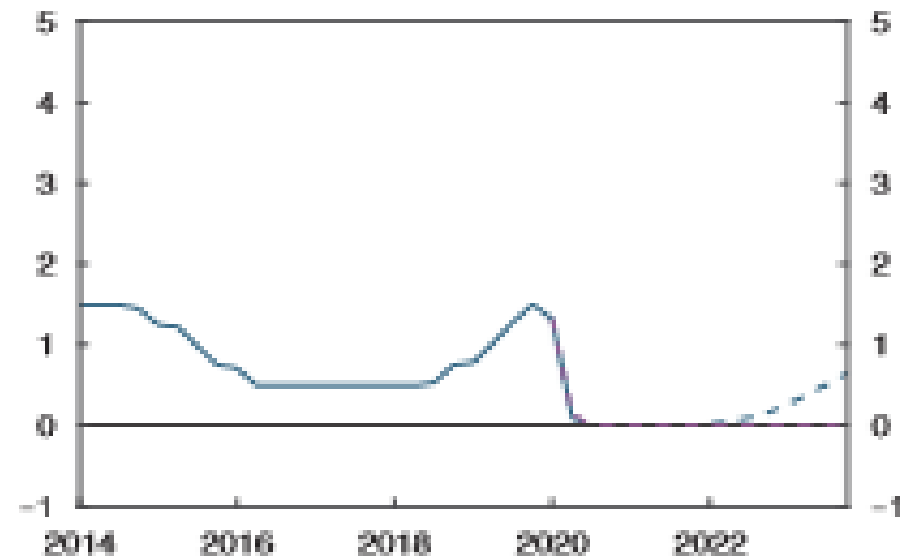
Styringsrenten uendret på null prosent

Norges Bank besluttet som ventet å holde styringsrenten uforandret på null prosent på sitt møte den 18. august. Ny informasjon bekrefter bildet av en økonomi som har blitt rammet av et kraftig tilbakeslag, men hvor gjeninnhenting er i gang. Den økonomiske aktiviteten har økt de siste månedene, men ligger fortsatt lavere enn før pandemien. Og slik må vi forvente at det vil være en god stund fremover – det er fortsatt stor usikkerhet om den videre gjeninnhenting i økonomien.

Økonomiske nøkkeltall viser en nedgang i arbeidsledigheten, som imidlertid fortsatt er høy, økt detaljhandel, og ikke minst sterk utvikling i boligmarkedet. Inflasjonen ligger over sentralbankens inflasjonsmål på 2 prosent, godt hjulpet av importert inflasjon som følge av den svake kronen. Norges Bank begynte i juni, som den første av sentralbankene, å snakke om å sette renten opp igjen. I prognosen for styringsrenten ligger det an til renteheving mot slutten av 2022. Det understrekes likevel at usikkerheten om den videre utviklingen er stor, og at utsiktene og

risikobildet tilsier en svært ekspansiv pengepolitikk. Med null i styringsrente har bankene mulighet til å tilby boliglån til historisk lave renter, og dette har medført stor entusiasme blant boligkjøpere. Sentralbanken har stort fokus på boligmarkedet, og er opptatt av å hindre at vedvarende høy boligprisvekst fører til at finansielle ubalanser bygger seg opp.

Styringsrente. Prosent



Norges Bank juni 2020: Historisk og forventet styringsrente

Globale økonomiske utsikter

Men nye oppblomstringer av smitte og nye land som rammes av viruset, blir det mer og mer klart at Covid19-pandemien vil bli langvarig, og at de negative konsekvensene for verdensøkonomien vil ta lang tid å reversere.

Nedstengning av samfunn for å hindre smittespredning er effektivt for å bremse viruset, men det er ekstremt kostbart. Myndighetene ønsker derfor i det lengste å hindre nye nedstengninger, og i og med at mange land nå er bedre rustet til å håndtere pandemien, er det mindre sannsynlig med så omfattende nedstengninger som vi så i vår. Mye kan gjøres med mer lokale tiltak.

Det internasjonale pengefondet, IMF, forventer en dyp resesjon i 2020 som følge av pandemien, og en gjeninnhentning i 2021. Omfattende finanspolitiske og pengepolitiske stimulanse-tiltak har bidratt til å hjelpe privatpersoner og bedrifter gjennom krisen, men spørsmålet blir hva som skjer når denne «pustehjelpen» etter hvert må fases ut. Hvor godt rustet er økonomiene til å klare seg på egenhånd? I USA ligger forventningene til Fed Funds-renten lavt, etter

IMF World Economic Outlook

	2019	Projected 2020	Change 2020	Projected 2021	Change 2021
World	2,9	-4,9	-1,9	5,4	-0,4
United States	2,3	-8,0	-1,9	4,8	0,3
Euro Area	1,3	-10,2	-2,7	6,0	1,3
UK	1,4	-10,2	-3,7	6,3	2,3
China	6,1	1,0	-0,2	8,2	-1,0
Japan	0,7	-5,8	-0,6	2,4	-0,6
India	4,2	-4,5	-6,4	6,0	-1,4

Real GDP, annual percentage changes

at sentralbanksjef Powell i sommer uttalte at Fed «ikke en gang tenkte på å tenke på å øke rentene». Fed Funds-renten ligger nå i intervallet 0 - 0,25 prosent. Powell har forsikret at pengepolitikken vil være svært ekspansiv helt til amerikansk økonomi er på rett spor igjen etter virus-utfordringene. Videre legger Fed nå opp til at inflasjonen skal kunne overstige inflasjonsmålet i perioder, siden den lenge har ligget under målet.

Vi minner om...

Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning, som blant annet vil avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Uttalelser i denne rapporten reflekterer ODINs markedssyn på det tidspunktet den ble utarbeidet. Vi har gjengitt kilder som vurderes som pålitelige, men vi kan imidlertid ikke garantere at informasjonen fra kildene hverken er presis eller komplett.

Ansatte i ODIN Forvaltning AS kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning AS kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt i denne rapporten, samt andeler i ODINs verdipapirfond. Ansattes egenhandel skal skje i henhold til ODIN Forvaltning AS' interne retningslinjer for ansattes egenhandel, som er utarbeidet i henhold til verdipapirhandelloven og Verdipapirfondenes forenings bransjestandard.

Du finner mer informasjon på www.odinfond.no

ODIN



1990 - 2020