

# Makrokommentar

Desember 2020

ODIN



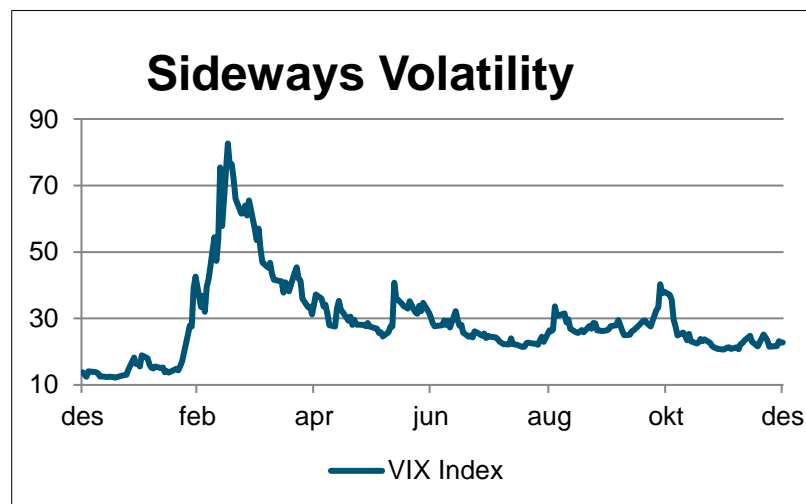
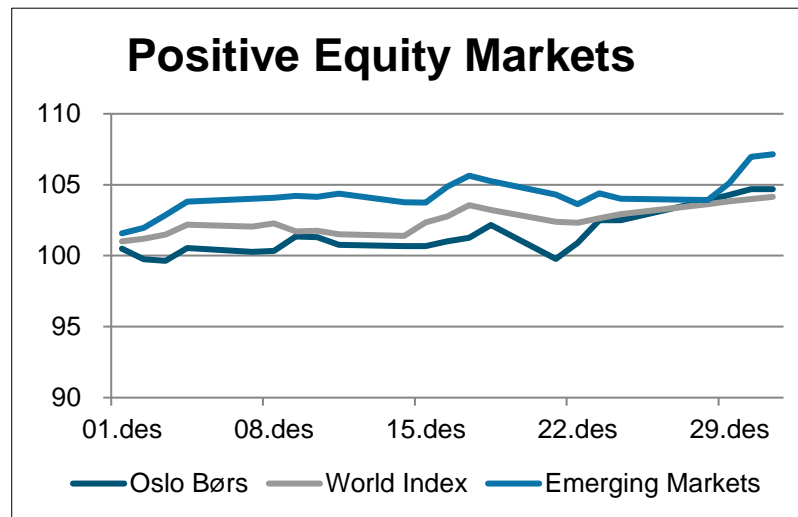
1990 - 2020



# Bred oppgang i desember

Det var god stemning i finansmarkedene mot slutten av 2020 – et år vi alle vel er svært glade for å legge bak oss. Nye store hjelpepakker for økonomiene i Europa og USA, kombinert med optimisme rundt utrulling av vaksiner mot Covid-19 har drevet aksjemarkedene til nye høyder. I Kina, Japan, USA og Europa var oppgangen på 2-3 prosent i desember, mens flere fremvoksende økonomier hadde betydelig høyere avkastning enn det. Oslo Børs steg 4,7 prosent, mens oljeprisen steg fra 48 til 52 USD pr. fat.

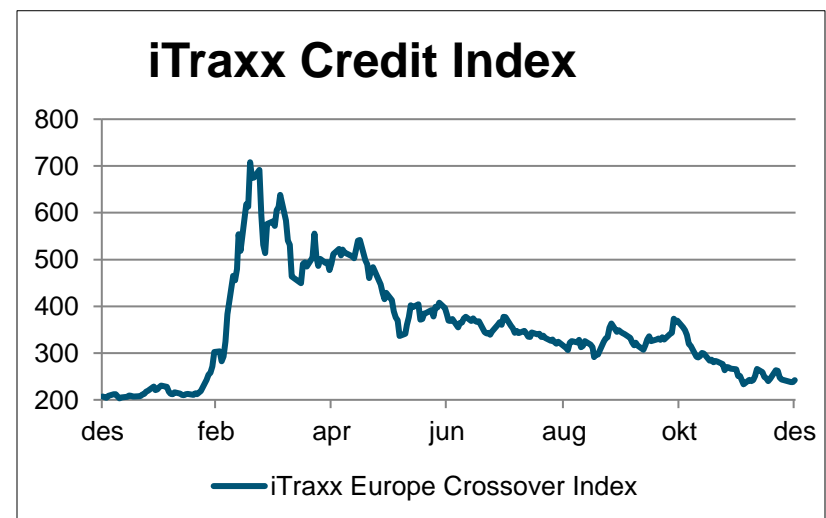
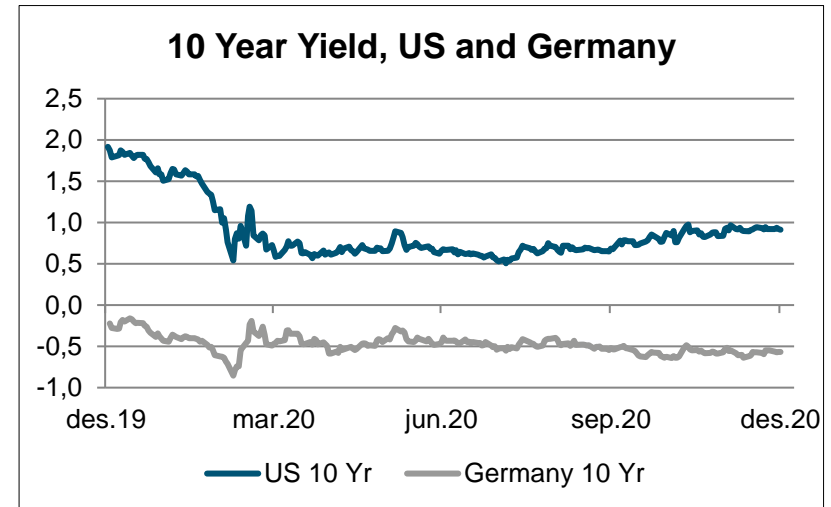
Hvis vi ser på året som helhet, så har mange markeder avsluttet 2020 godt i pluss, til tross for pandemien som har preget mesteparten av året. Unntaket er Europa, og da spesielt Storbritannia hvor FTSE100-indeksen falt 14 prosent i løpet av året som gikk. I tillegg til at Storbritannia har blitt hardt rammet av Covid-19 har også «Brexit» vært en utfordring. Usikkerheten har imidlertid blitt redusert etter at en avtale mellom Storbritannia og EU ble klar rett før årets slutt. Stadige nedstengninger og informasjon om mer smittsomme mutasjoner av Covid-19-viruset bidrar likevel til å holde markedsvolatiliteten oppe.



# Sterkt avslutning på kredittåret

Mens det meste annet har steget i etterkant av nedsmeltingen i mars, har styringsrentene blitt liggende nede. Sentralbankenes ultra-ekspansive pengepolitikk er da også den viktigste grunnen til at andre deler av finansmarkedene har gått så bra. Lange renter har imidlertid økt den siste tiden, siden vaksinestart gjør at det ser lysere ut med tanke på gjenåpning av økonomiene. Dessuten har demokratisk seier i det amerikanske presidentvalget gitt forventninger om store stimulansepakker, økt pengebruk og tilhørende høyere renter. I desember steg den amerikanske 10-års statsrenten 7 basispunkter, mens den tilsvarende tyske renten var uforandret. Lange renter er nå betydelig over der de var da første corona-bølge overrasket markedene i mars, og den amerikanske tiåringen endte måneden på 0,9 prosent, mens den tyske endte på -0,6 prosent.

Internasjonale kredittmarginer falt videre i desember. I Norge holdt risikopremiene i kredittmarkedet seg rimelig stabile etter lang tids spredning, og aktiviteten falt og julefreden begynte å senke seg fra midten av desember.



# Norges Bank hever rentebanen

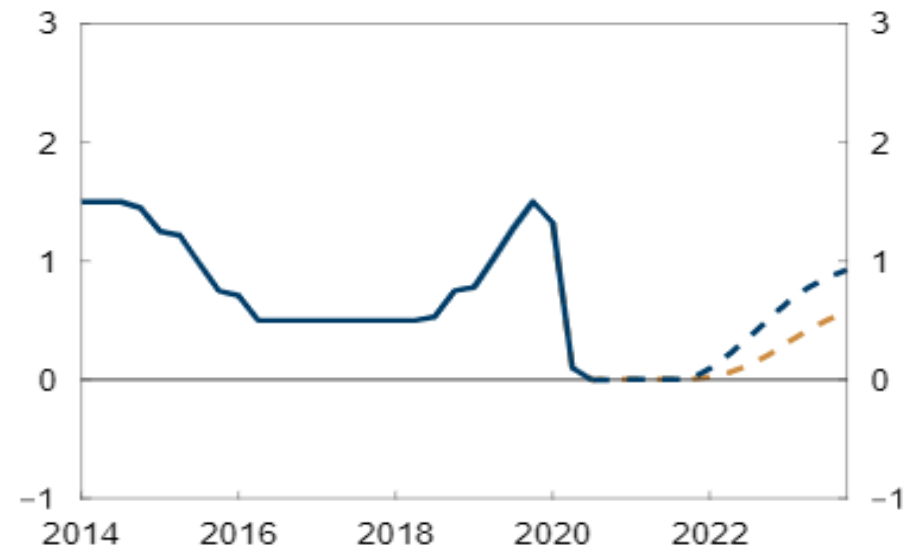
Norges Bank holdt som ventet renten uforandret på null prosent på sitt møte i midten av desember, men hevet banen for fremtidig forventet styringsrente. Mens rentebanen fra forrige pengepolitiske rapport indikerte renteøkning først høsten 2022, ligger det i den nye banen en forventning om at renten skal opp i løpet av våren 2022. Dette var et mer optimistisk syn enn markedet hadde forventet, og markedsrentene steg i etterkant av annonseringen.

Det er oppstart av vaksinerings og en antakelse om at dette gradvis vil gi en normalisering av økonomien som ligger til grunn for hevingen av rentebanen. Sentralbanken fremhever imidlertid at det er betydelig usikkerhet, både rundt hvor effektiv vaksinen vil være og om hvor raskt vaksinasjonsprosessen vil gå. Det må derfor være klare tegn til at forholdene i økonomien normaliseres før renten kan settes opp igjen.

Ved å holde rentene lave bidrar Norges Bank til å dempe det kraftige økonomiske

tilbakeslaget landet opplever og bringe produksjon og sysselsetting raskere tilbake til et normalt nivå. Samtidig har den lave renten noen uønskede bivirkninger, og sentralbanksjef Øystein Olsen bemerker at veksten i boligprisene har fortsatt, og at en lang periode med lave renter øker faren for at finansielle ubalanser bygger seg opp.

Styringsrente. Prosent



Norges Bank desember 2020: Historisk og forventet styringsrente (oransje = forrige anslag)

# Globale økonomiske utsikter

Korona-pandemien har ført med seg en kraftig resesjon for verdensøkonomien i 2020, og OECD forventer i sin desember-rapport at fallet i den økonomiske aktiviteten blir på 4,2 prosent i inneværende år. Selv om usikkerheten fortsatt er stor, fremhever OECD at det nå ser ut til at vi går lysere tider i møte, ettersom vaksinene rulles ut og økonomiene etter hvert kan gjenåpnes. Det forventes at veksten vil ta seg opp igjen over de neste par årene og at globalt BNP er tilbake på nivåene fra før pandemien ved utgangen av 2021.

I følge OECD kan vi takke de massive finanspolitiske og pengepolitiske støttetiltakene for at mesteparten av den økonomiske infrastrukturen har blitt bevart og at de aller fleste bedrifter har overlevd. Samtidig er situasjonen utfordrende for mange utsatte grupper av mennesker, bedrifter og land. Særlig gjelder dette land som ikke har effektive systemer for smittehåndtering, dårlig tilgang på vaksiner og mangelfulle distribusjonssystemer for vaksiner. Også utviklede økonomier har blitt rammet hardt av runde to med nedstengning,

*OECD Economic Outlook Projections*

	2019	2020	2021	2022
World	2,7	-4,2	4,2	3,7
United States	2,2	-3,7	3,2	3,5
Euro Area	1,3	-7,5	3,6	3,3
Japan	0,7	-5,3	2,3	1,5
China	6,1	1,8	8	4,9
India	4,2	-9,9	7,9	4,8
Brazil	1,1	-6,0	2,6	2,2

*Real GDP, annual percentage changes*

og situasjonen ser ut til å vedvare godt ut i 2021. Kina, som hadde en svært rask gjeninnhenting, forventes å stå for mer enn en tredjedel av verdens økonomiske vekst i 2021, mens bidragene fra Europa og Nord-Amerika forventes å bli mindre enn deres respektive andel av verdensøkonomien. OECD oppfordrer til fortsatt stimulans gjennom pengepolitiske og finanspolitiske støttetiltak, og til samarbeid mellom land, ikke minst for å hjelpe dem som har blitt hardest rammet av pandemien.

# 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 verdipapirhandeloven og Verdipapirfondenes forenings bransjestandard.

Du finner mer informasjon på [www.odinfond.no](http://www.odinfond.no)

**ODIN**



1990 - 2020