

Makrokommentar

Januar 2021

ODIN



1990 - 2020

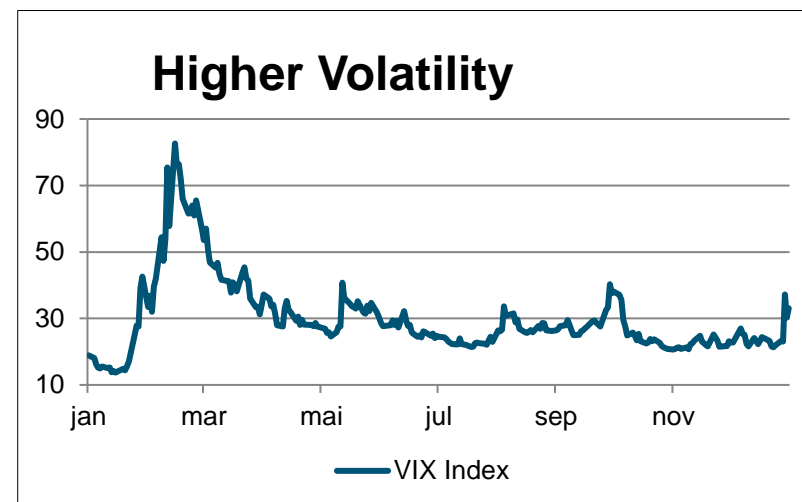
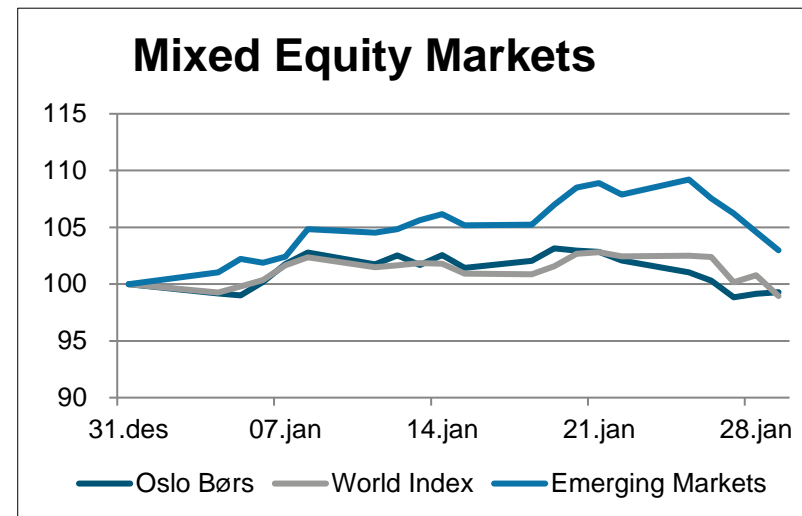


ODIN

Gjenåpning i sikte

Aksjeåret 2021 startet med oppgang i de fleste markeder, som så ofte ellers i januar. Troen på gjenåpning av økonomiene etter alle nedstengningene i 2020, innsettelsen av Joe Biden som president i USA, og demokratisk kontroll på både senatet og representantenes hus, bidro til optimisme og forventninger til nye stimulansepakker fremover. Slutten av januar var imidlertid preget av markedsuro, og aksjemarkedene i Europa og USA endte måneden litt i minus. Det samme gjorde Oslo Børs, som falt 0,7 prosent sist måned.

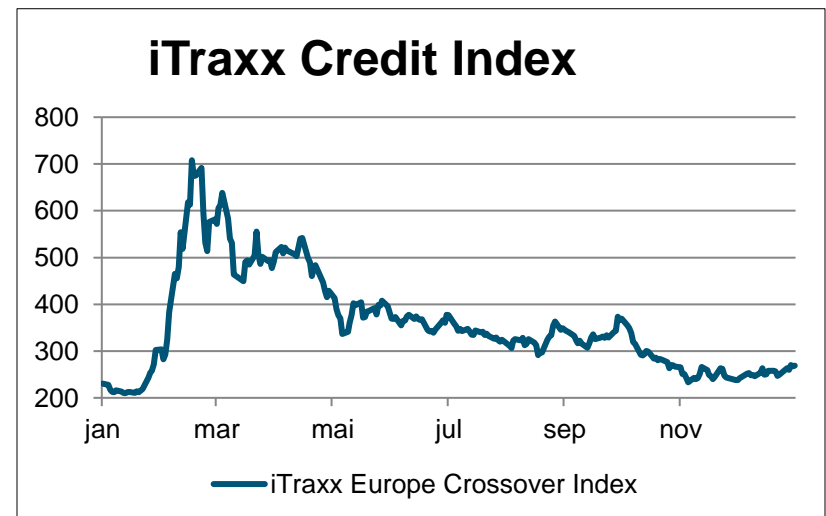
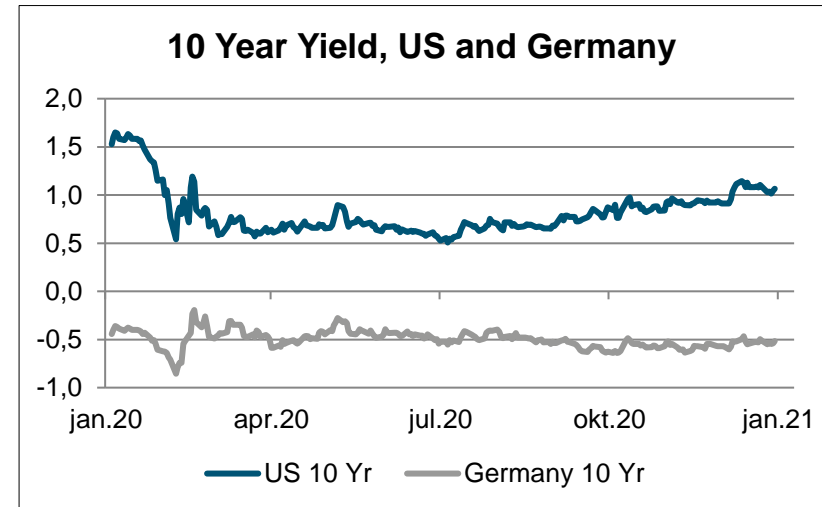
Til tross for at vaksineprogrammene går sin gang, har nedstengninger som drar ut i tid og økt omfang av nye, mer smittsomme virusvarianter lagt en demper på stemningen. «Fryktindeksen» VIX viser lavere risikovilje blant investorer i finansmarkedene. Vi kommer ikke utenom å nevne Gamestop. Småinvestorenes samlede innsats for å drive opp kursen på Gamestop-aksjen og «ta» hedgefondene som shorter, viser at det finnes en sårbarhet og ustabilitet i markedene, og et (etter tradisjonelle mål) høyt priset aksjemarked gjør det utsatt for svingninger.



Lange renter opp

Den tyske 10-års statsrenten steg 5 basispunkter, mens den tilsvarende amerikanske renten steg 15 basispunkter i løpet av januar. Den tyske tiåringen er dermed oppe i -0,5 prosent, og den amerikanske har passert prosenten. Nivåene er altså i historisk sammenheng fremdeles svært lave. Realrenter er fortsatt negative, men høyere inflasjonsforventninger har trukket lange renter opp siden sommeren 2020. Utrulling av vaksiner gir mulighet for gjenåpning av økonomiene, og en svært ekspansiv finanspolitikk, med store stimulansetiltak for både bedrifter og privatpersoner, gir forventning om økt forbruk, inflasjon og renteoppgang på litt sikt.

I eurosonen steg kredittmarginene noe i januar, som illustrert her ved kredittindeksen iTraxx Europe Crossover. Det henger sammen med endring i risikosentimentet i andre deler av finansmarkedene. I Norge, derimot, har måneden vært preget av fallende kredittmarginer. Det har vært god aktivitet, med mange nye transaksjoner til markedet, ikke minst innen grønne obligasjoner. Etterspørselen har imidlertid vært høyere enn tilbudet, og dette har drevet risikopremiene ned.



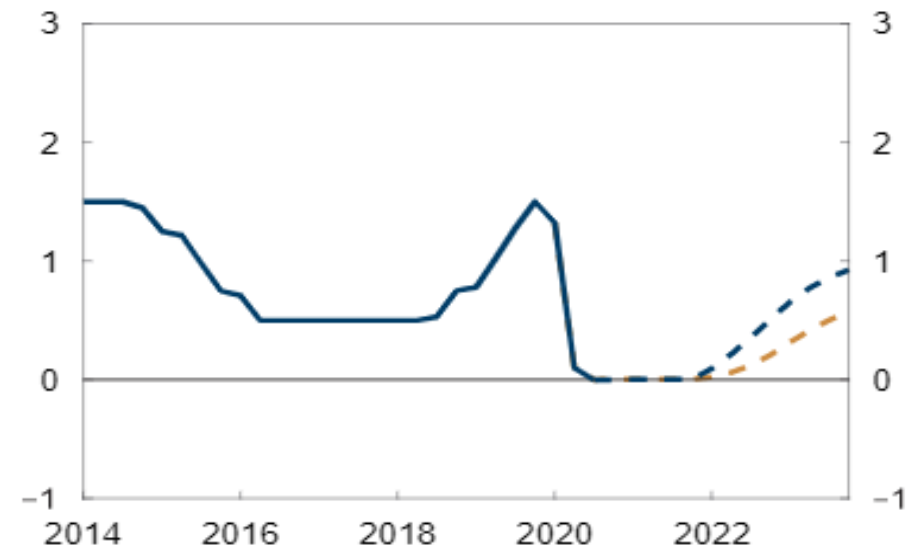
Fortsatt nullrente fra Norges Bank

Norges Bank holdt som ventet renten uforandret på null prosent på sitt møte i midten av januar, og kommuniserte videre at styringsrenten forventes å bli liggende på dette nivået en god stund fremover. I gjeldende rentebane ligger det en forventning om at renten skal opp i løpet av våren 2022. Sentralbanksjef Øystein Olsen understreker imidlertid at det er betydelig usikkerhet rundt renteutviklingen, og at det må være klare tegn til at forholdene i økonomien normaliseres før renten kan settes opp igjen.

Etter flere måneder med oppgang i norsk økonomi, falt aktiviteten igjen mot slutten av 2020. Gjeninnhenting i økonomien har blitt bremset av økt smitte av Covid-19 og strengere smitteverntiltak med mer nedstengning. Det samme bildet ser vi internasjonalt. Samtidig er vaksineringen kommet i gang, og i de landene som har kommet lengst ser vi effekt, både i form av et lavere antall sykehusinnleggelse og i form av redusert smittespredning. Det ser altså ut til å gå mot lysere tider, spørsmålet er bare hvor

lang tid det tar. Ved å holde rentene lave bidrar Norges Bank til å dempe det kraftige økonomiske tilbakeslaget landet opplever, men samtidig har den lave renten noen uønskede bivirkninger. Sentralbanksjefen bemerker at boligprisene har steget markert siden forrige vår, 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

IMF reviderer opp anslagene for global økonomisk vekst i sin nyeste «World Economic Outlook», og forventer nå en vekst på 5,5 prosent i inneværende år, etter et fall på 3,5 prosent i 2020. Det er imidlertid store regionale forskjeller, og eurosonen ligger an til en langsommere gjeninnhenting enn USA. Kina, som hadde en svært rask gjeninnhenting og faktisk oppnådde positiv vekst i 2020, forventes å oppnå solid vekst også i år, og vil da stå for mer enn en tredjedel av verdens økonomiske vekst i 2021. Bidragene fra Europa og Nord-Amerika forventes å bli mindre enn deres respektive andel av verdensøkonomien.

Det er utrulling av vaksiner mot Covid-19, samt finanspolitiske og pengepolitiske støttetiltak som ligger til grunn for IMF's oppjusterte vekstanslag, men det understrekes at mulige nye bølger og nye virusvarianter skaper usikkerhet rundt utsiktene fremover. Sentralbanker verden over har lovet ekspansiv pengepolitikk med lave renter til økonomiene er på bena igjen etter pandemien. Sammen med finanspolitiske tiltak har dette bidratt til at

IMF World Economic Outlook

	2020	2021	2022
World	-3,5	5,5	4,2
United States	-3,4	5,1	2,5
Euro Area	-7,2	4,2	3,6
United Kingdom	-10,0	4,5	5,0
Japan	-5,1	3,1	2,4
China	2,3	8,1	5,6
India	-8,0	11,5	6,8

Real GDP, annual percentage changes

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 der tilgang til og distribusjonssystemer for vaksiner er begrenset. IMF understreker at det er påkrevet med omfattende internasjonalt samarbeid for å få pandemien under kontroll overalt, og for å sikre global fordeling av vaksiner til håndterbare priser for alle land.

Vi minner om...

ODIN Forvaltning AS er et foretak i SpareBank 1 – alliansen.

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