

Makrokommentar

Juli 2020

ODIN



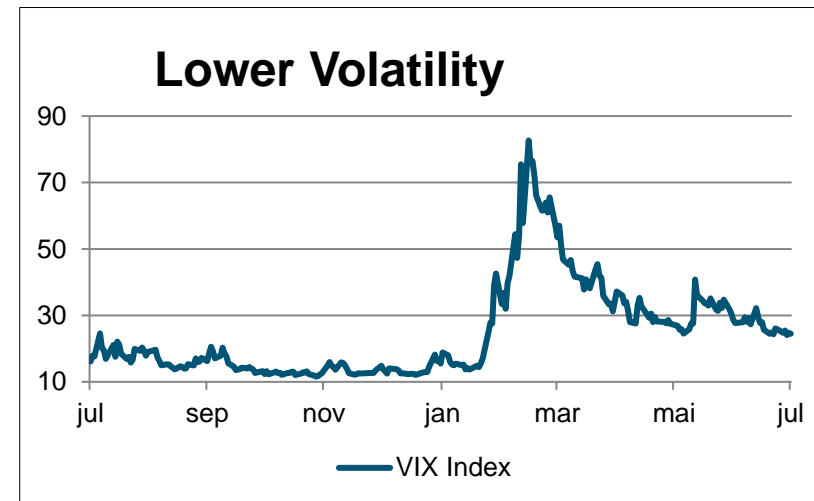
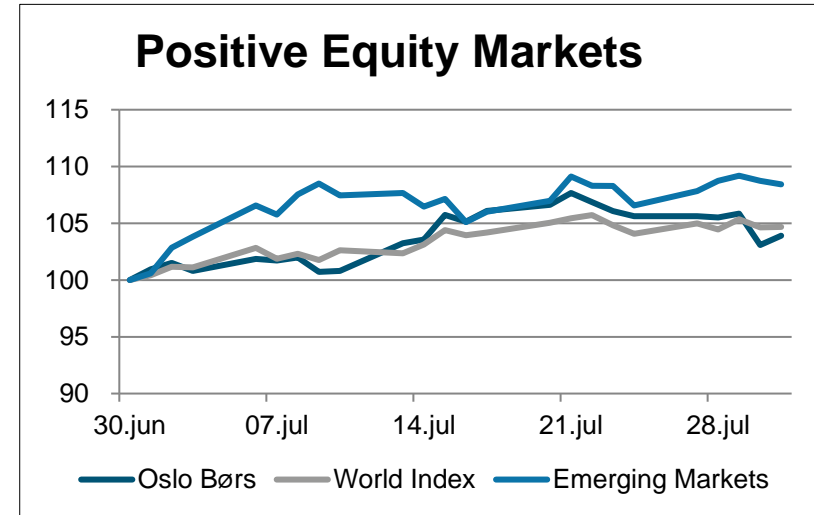
1990 - 2020



Juli-oppgang på børsene

De globale aksjemarkedene fortsatte ufortrødent oppover i juli, støttet opp av selskapsresultater hvor majoriteten meldes bedre enn forventet. Så var selvsagt forventningene nokså moderate, etter et kvartal med nedstengning og mer eller mindre forsiktig gjenåpning av samfunnene. Særlig teknologiselskaper har gjort det bra på børsene, og Nasdaq satte igjen ny rekord, etter et rally i teknologiaksjer de siste månedene. Oppgangen i juli var på 6,8 prosent. Oljeprisen steg fra 42 til 44 USD pr. fat, og Oslo Børs steg 3,9 prosent sist måned.

Det har likevel ikke vært mangel på negative nyheter, med oppblomstring av corona-smitte, nye nedstengninger, og økt spenning i konflikten mellom Kina og USA. Positive vaksinenyheter, finanspolitiske og pengepolitiske stimulansetiltak, og et historisk lavt rentenivå har imidlertid veid opp for dette. 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. Det er også verdt å merke seg at etterspørselen etter gull har steget. Gullprisen er opp over 30 prosent hittil i år.

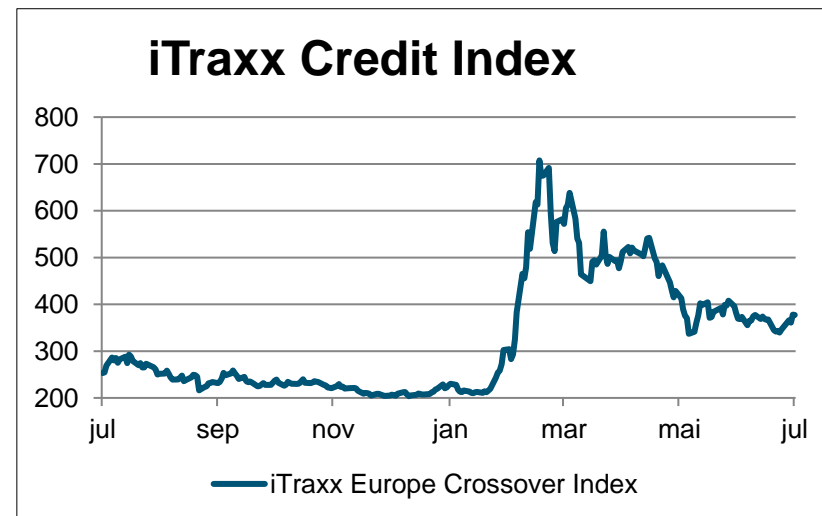
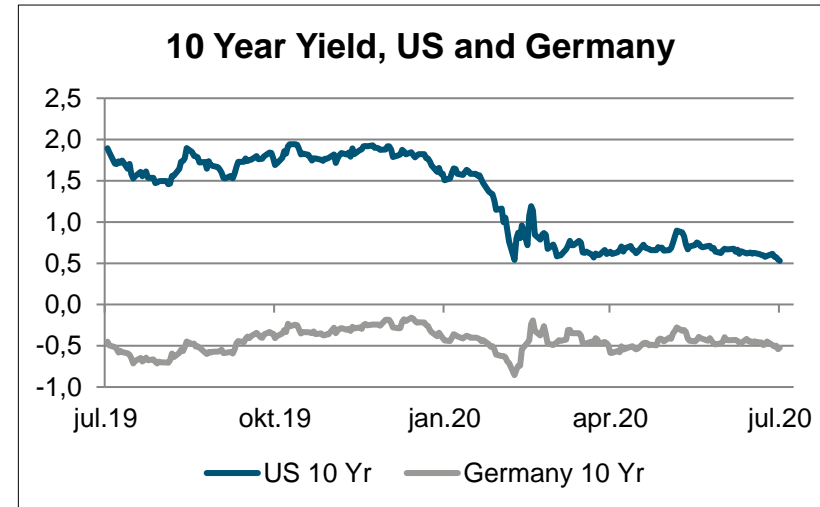


Lange renter ned

Den amerikanske 10-års statsrenten falt 13 basispunkter, mens den tilsvarende tyske renten falt 7 basispunkter i juli. Dermed var nivået på disse lange rentene på henholdsvis +0,5 og -0,5 prosent ved utgangen av måneden. Hittil i år har den amerikanske tiåringen falt 1,39 prosentpoeng, mens den tyske, som hadde et mye lavere utgangspunkt, har falt 0,34 prosentpoeng. Mens mye annet i finansmarkedene har kommet tilbake igjen, har lange renter holdt seg nede etter de store fallene i februar og mars.

Det historisk lave amerikanske rentenivået kan tilskrives rentekutt og lavere renteforventninger fra Federal Reserve (Fed). Dessuten har oppblomstringen av Covid-19-smitte i USA skapt mer usikkerhet rundt utviklingen av amerikansk økonomi fremover. Selv om vi ser økt smitte flere steder, ser situasjonen verre ut i USA enn mange andre steder. Smitteutviklingen og lavere renter har også medført en svakere amerikansk dollar.

Det var ikke store endringer i kredittmarkedet i juli. I Norge har det vært et sommerstille marked, men aktiviteten har begynt å ta seg opp igjen nå.



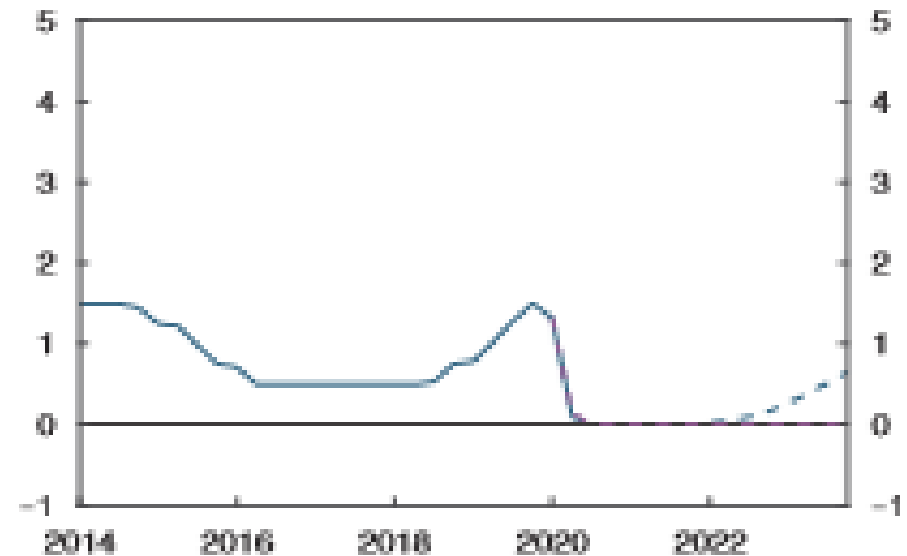
Gjeninnhentning i norsk økonomi

I Norge fortsatte gjeninnhentningen av økonomien gjennom sommeren, med nedgang i arbeidsledigheten, økt detaljhandel, og ikke minst sterk utvikling i boligmarkedet. Sentralbanksjef Øystein Olsen fremhevet i juni at aktiviteten i norsk økonomi har tatt seg raskere opp enn det som ble lagt til grunn da styringsrenten ble kuttet til null i mai. Norges Bank begynte da, 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, og prisingen i rentemarkedet er i tråd med dette. Det understrekes imidlertid at usikkerheten om den videre utviklingen er stor, og at utsiktene og risikobildet tilsier en svært ekspansiv pengepolitikk.

Noe av det som har skapt optimisme er norske detaljhandelstall, som viser en sesongjustert vekst på hele 5,7 prosent i juni 2020, etter en oppgang på 2,8 prosent måneden før. Statistisk sentralbyrå melder at nordmenn ser ut til å ha vridd forbruket fra tjenester til varer som følge av corona-relaterte restriksjoner.

Dessuten har redusert grensehandel bidratt til økt omsetning i Norge. Dagligvarer, klær, sko og bensin var blant det som bidro mest til veksten. Blant de makroøkonomiske nøkkeltallene som har kommet svakt ut den siste tiden er innkjøpssjefsindeksen (PMI) som falt fra 48,8 til 43,3 i juli. Det illustrerer at bildet er blandet, og at det nok er en lang vei å gå før økonomien er helt tilbake igjen.

Styringsrente. Prosent



Norges Bank juni 2020: Historisk og forventet styringsrente

Globale økonomiske utsikter

Det internasjonale pengefondet, IMF, forventer en dyp resesjon i 2020 som følge av Covid-19-pandemien, og en gjeninnhentning i 2021. Anslaget for den globale veksten er nå på -4,9 prosent for inneværende år, og BNP-tall som har blitt rapportert den siste tiden bekrefter at bildet er dystert. USA opplevde sitt største kvartalsvise BNP-fall siden de offisielle målingene startet i 1947, med et annualisert fall på 32,9 prosent i andre kvartal. Dette var likevel litt bedre enn forventet (-34 prosent).

Eurosonen sliter også, og de største fallene i BNP i 2020 forventes i Italia og Spania (-12,8 prosent). Sentralbanker og nasjonalstater verden over har innført pengepolitiske og finanspolitiske stimulansetiltak, og i eurosonen ble en finanspolitisk tiltakspakke på 750 milliarder euro landet i juli. Det lå tøffe forhandlinger bak avtalen, hvor land som Østerrike, Nederland, Sverige og Danmark var skeptiske til å ta opp felles EU-lån, for deretter å dele det ut som ren støtte. Løsningen innebar rabatt på EU-kontingenten til disse landene, samt en større andel lån, fremfor direkte støtte.

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

Den amerikanske sentralbanken gjorde som ventet ingen endringer i pengepolitikken på sitt møte i slutten av juli, og beholdt Fed Funds-renten i intervallet 0 - 0,25 prosent. Sentralbanksjef Powell forsikret at pengepolitikken vil være svært ekspansiv helt til amerikansk økonomi er på rett spor igjen etter virus-utfordringene. Dette kan imidlertid dra ut i tid, som følge av at smitteverntiltak nå gjeninnføres i flere av statene hvor smitteoppblomstringen er størst.

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