

Makrokommentar

Juni 2020

ODIN



1990 - 2020

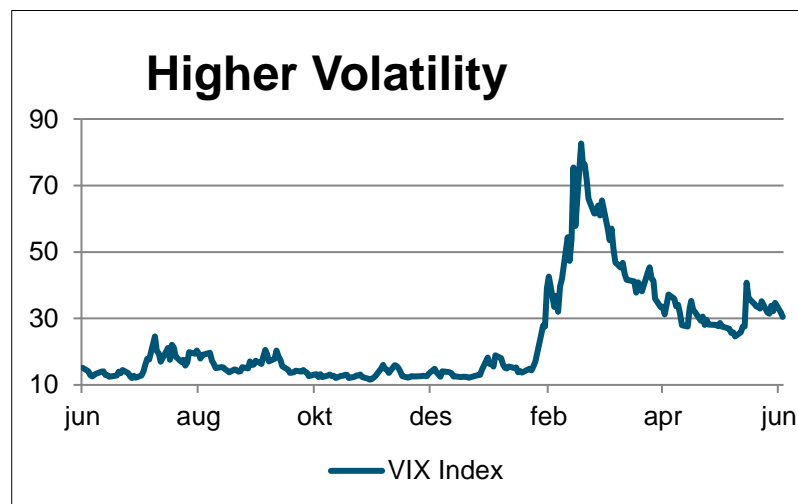
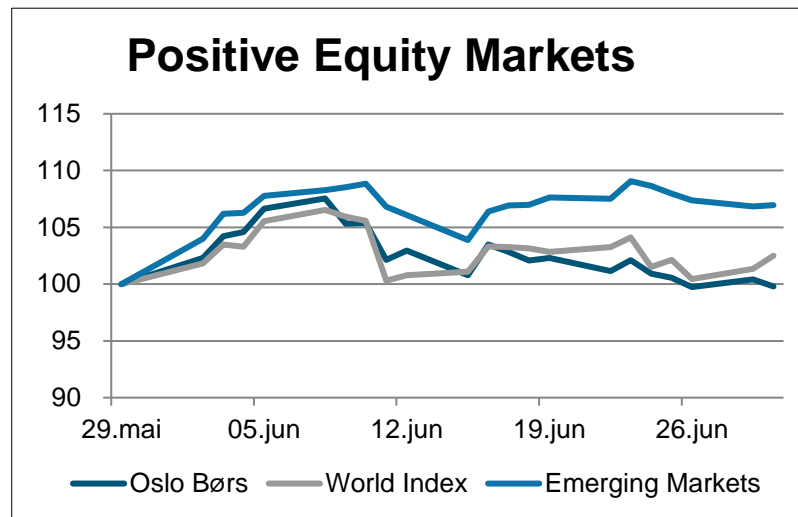


ODIN

Aksjer opp i juni

Juni var en god måned i aksjemarkedet, med oppgang på mange av verdens børser. Oppgangen kom i hovedsak i første del av måneden, mens utviklingen var mer blandet mot slutten, ettersom det kom nye rapporter om økt antall smittede av Covid-19 i USA og flere andre land. Det viser seg at for tidlig gjenåpning av samfunnet fort kan føre til en oppblomstring av smitte, og dette la en demper på stemningen i aksjemarkedet. På den andre siden bidrar massive pengepolitiske og finanspolitiske stimulansetiltak med pustehjelp til markedene, og lave renter og støttekjøp i finansmarkedene holder aktivprisene oppe. Markedsvolatiliteten, målt ved den amerikanske VIX-indeksen, steg noe i løpet av juni.

Aksjemarkedene i eurosonen, Kina, India og Brasil var blant de beste sist måned, og steg mellom 5 og 10 prosent, mens britiske og amerikanske børser hadde en mer moderat utvikling med 1-2 prosent oppgang. Unntaket var teknologibørsen Nasdaq, som steg 6 prosent, og satt ny bestenotering igjen. Oljeprisen steg fra 38 til 42 USD pr. fat i juni, mens Oslo Børs falt 0,2 prosent.

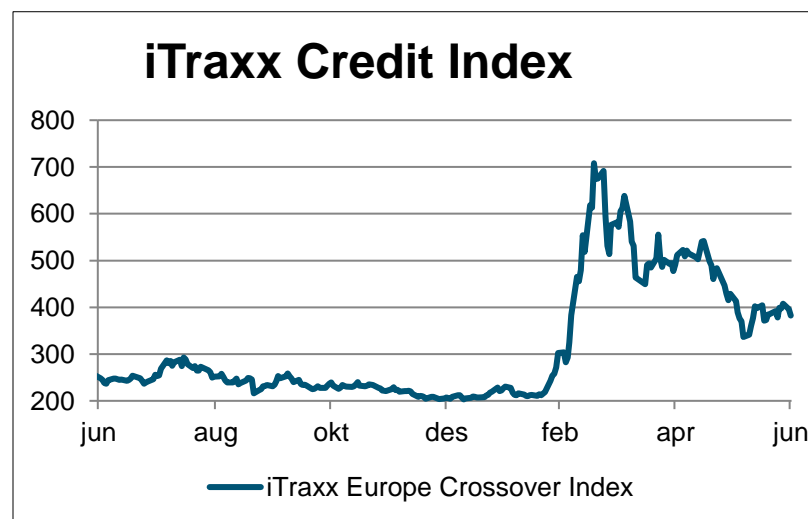
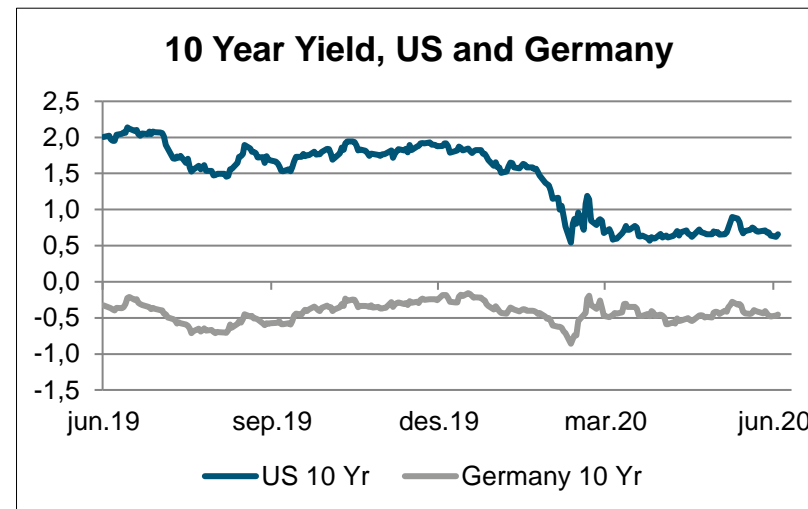


Flatt i rentemarkedet

Etter betydelige fall i februar og mars har den amerikanske 10-års statsrenten stabilisert seg de siste tre månedene, og lå ved utgangen av juni på +0,66 prosent. Hittil i år har den amerikanske 10-årsrenten likevel falt med 1,26 prosentpoeng i takt med rentekutt og lavere renteforventninger fra Federal Reserve (Fed).

Den tyske 10-års statsrenten hadde et lavere utgangspunkt, og har falt vesentlig mindre enn den amerikanske i 2020. Den europeiske sentralbanken (ECB) har ikke hatt samme mulighet til å kutte renten som Fed. ECB har imidlertid tatt i bruk andre pengepolitiske virkemidler for å stimulere økonomien i kjølvannet av Covid-19-pandemien, og den tyske 10-årsrenten har også ligget relativt flatt de siste månedene. Mens mye annet i finansmarkedene har kommet tilbake igjen, har altså lange renter blitt liggende nede.

Norske og internasjonale kredittmarginer falt videre i juni, men til tross for lavere risikopremier i kredittmarkedet, er kredittmarginene vesentlig høyere enn det de var for ett år siden.



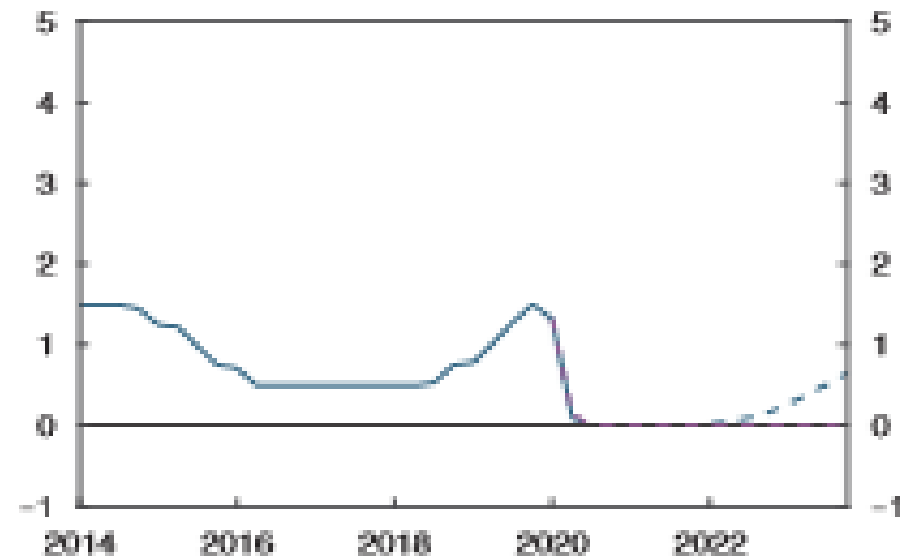
Norges Bank beholder nullrente

I mai overrasket Norges Bank markedet med å sette renten ned til null for første gang i Norge noensinne. Bakgrunnen for dette var den brå nedgangen som rammet norsk økonomi i forbindelse med utbruddet av Covid-19 - et tilbakeslag som ble forsterket av et betydelig fall i oljeprisen, og at landene rundt oss også ble hardt rammet av virusutbruddet. Dessuten ble det vektlagt at det var stor usikkerhet rundt hvordan situasjonen ville utvikle seg fremover.

På sentralbankens møte i juni ble styringsrenten holdt uendret på null prosent. Sentralbanksjef Øystein Olsen fremhever imidlertid at aktiviteten i norsk økonomi har tatt seg raskere opp enn det som ble lagt til grunn i mai. Arbeidsledigheten har falt mer enn ventet, og oljeprisen har økt. Norges Bank har nå, som den første av sentralbankene, begynt å snakke om å sette renten opp igjen. I den nye prognosen for styringsrenten ligger det an til renteheving mot slutten av 2022. Det understrekes at usikkerheten om den videre utviklingen fortsatt er stor, og at lav rente bidrar til at aktiviteten tar seg raskere opp igjen.

Norges Banks vurdering er at utsiktene og risikobildet tilsier en svært ekspansiv pengepolitikk, men sentralbanken uttrykker også at det kan øke faren for at finansielle ubalanser bygger seg opp. Det er først og fremst vekst i boligpriser og husholdningenes gjeldsbelastning sentralbanken er bekymret for. I mai og juni har vi fått et kraftig løft i norske boligpriser etter nedgangen i mars og april.

Styringsrente. Prosent



Norges Bank juni 2020: Historisk og forventet styringsrente

Nye økonomiske utsikter

Det internasjonale pengefondet, IMF, presenterte et relativt dystert bilde da organisasjonen la frem nye anslag for den globale økonomiske veksten i slutten av juni. Det forventes nå en enda dypere og mer langvarig resesjon enn det som ble lagt til grunn i anslagene fra april, og de globale vekstforventningene ble nedjustert fra -3,0 prosent til -4,9 prosent for 2020. De største fallene i BNP forventes i Italia og Spania (-12,8 prosent), mens det i Kina faktisk anslås en positiv vekst på 1 prosent i inneværende år. Kina var blant de første landene som gjenåpnet samfunnet etter virus-lockdown, og som nå muligens produserer mer eller mindre som før. Kina ser så langt ut til å ha lyktes forholdsvis godt med å slå ned viruset, men så har man jo også håndtert virussituasjonen på en nokså resolutt måte, som vanskelig lar seg gjennomføre i mer demokratiske land.

I tillegg til at fallet i den globale økonomiske aktiviteten blir dypere, forventes nå også gjeninnhentingene å ta lengre tid, og anslaget for den globale veksten i 2021 ble nedjustert med 0,4 prosentpoeng, til 5,4 prosent.

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

Sentralbanker og nasjonalstater verden over har innført pengepolitiske og finanspolitiske stimulansetiltak for å hjelpe bedrifter og privatpersoner gjennom krisen, og IMF oppfordrer til videreføring av slike tiltak til økonomiene kan stå på egne ben. Det oppfordres også til internasjonalt samarbeid rundt vaksineutvikling og støtte til fattige land, samt til å redusere handelshindringer som kan sette gjeninnhentingene i fare.

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