

Makrokommentar

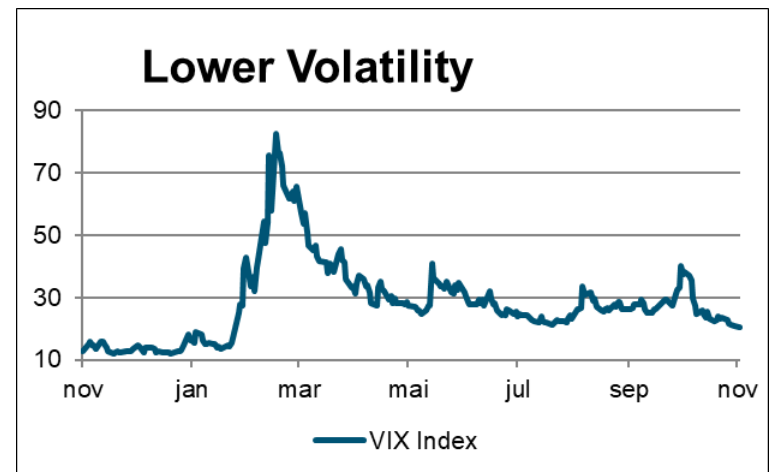
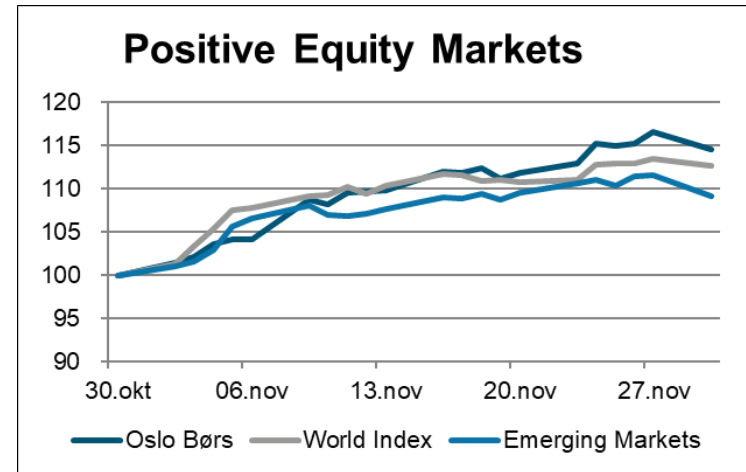
November 2020



Historisk sterk novemberoppgang

November var en fantastisk måned i aksjemarkedene verden over, og den beste måneden noensinne i Europa. Det er de gode nyhetene rundt lansering av flere effektive vaksiner mot Covid-19 som er hovedgrunnen til oppgangen. Vaksinene gir håp om rask normalisering av økonomien, og aksjeoppgangen var derfor størst for de selskapene som har blitt hardest rammet av pandemien. Avklaringen på det amerikanske presidentvalget har også gitt et positivt bidrag til den gode stemningen i finansmarkedene. Mindre usikkerhet reflekteres i den såkalte «fryktindeksen» (VIX), som viser et betydelig fall i markedsvolatiliteten gjennom november.

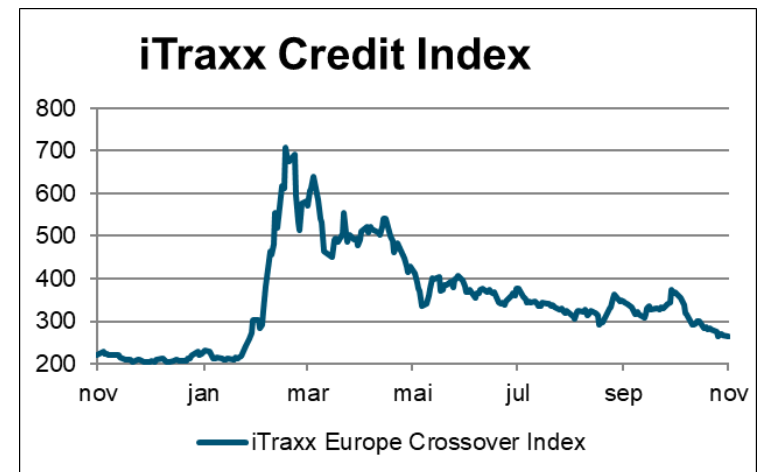
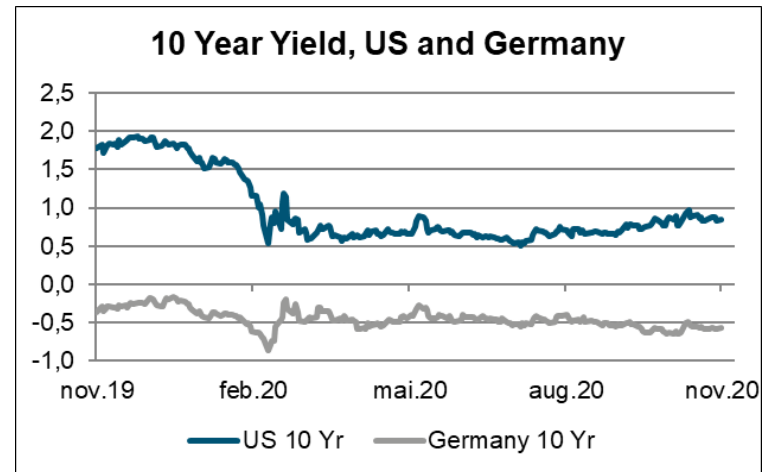
Så til tallene. Det kinesiske aksjemarkedet var blant de svakeste med avkastning på henholdsvis 2 og 5 prosent for Shenzhen- og Shanghai-indeksene. I USA var oppgangen på 10-12 prosent, avhengig av hvilken indeks man ser på, mens den europeiske Euro Stoxx 50-indeksen ga en avkastning på hele 18 prosent. Oslo Børs steg 14,6 prosent, mens oljeprisen steg fra 38 til 48 USD pr. fat sist måned.



Flatt i rentemarkedet, sterkt kredittmarked

Den amerikanske 10-års statsrenten falt 3 basispunkter, mens den tilsvarende tyske renten steg 6 basispunkter i løpet av november. Lange renter er nå betydelig over der de var da første coronabølge overrasket markedene i mars, og den amerikanske tiåringen «touchet» nesten prosenten i november. Gode vaksinenyheter og demokratisk seier i det amerikanske presidentvalget har bidratt til oppgang i lange renter den siste tiden. Med demokratene forventes store stimulansepakker, økt pengebruk og tilhørende høyere renter. Stadige nedstengningstiltak legger likevel en demper på renteforventningene. Den amerikanske 10-årsrenten endte måneden på 0,8 prosent, mens den tyske endte på -0,6 prosent.

Internasjonale kredittmarginer fortsatte sin ferd nedover, som illustrert her ved den europeiske kredittindeksen iTraxx Crossover. Også i Norge har risikopremiene i kredittmarkedet falt betydelig den siste måneden, og dette har gitt god avkastning for kredittobligasjoner. Det er god aktivitet, med mange nye transaksjoner til markedet, og stor etterspørsel, ikke minst etter grønne obligasjoner.



Fortsatt nullrente fra Norges Bank

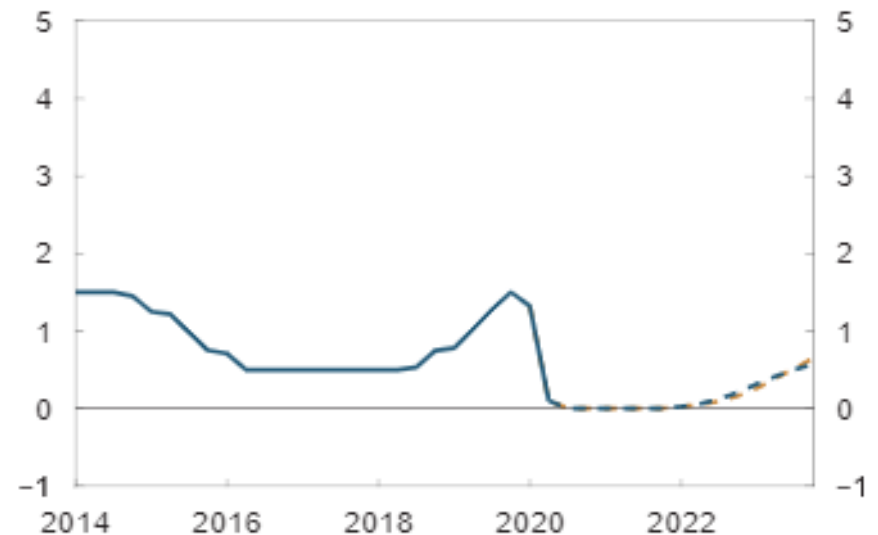
Norges Bank har tidligere signalisert at styringsrenten vil bli liggende på null prosent frem til andre halvår 2022, og i tråd med dette holdt de renten uforandret på sitt møte i starten av november. Sentralbankens vurdering er at det kraftige økonomiske tilbakeslaget landet opplever, og stor usikkerhet om den videre utviklingen, tilsier nullrente helt til det er klare tegn til normalisering av økonomien.

Koronapandemien har ført til et kraftig tilbakeslag i norsk økonomi, og selv om det har vært en viss gjeninnhenting og aktiviteten har tatt seg noe opp, er nivået fortsatt lavere enn før pandemien. Husholdningenes konsum av tjenester er, selv etter flere måneder med oppgang, betydelig lavere enn i februar. Dette er naturligvis ikke overraskende, gitt en situasjon med lavere reiseaktivitet, mindre restaurantbesøk, konserter, underholdning og så videre.

I en utfordrende tid for norsk økonomi trengs det en ekspansiv pengepolitikk. Samtidig har den lave renten noen uønskede bivirkninger.

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. Også i november var det sterk oppgang i boligprisene, og sentralbanken kan få en vanskelig balansegang mellom hensynet til realøkonomien og faren for gjeldsoppbygging og finansielle ubalanser.

Styringsrente. Prosent



Norges Bank september 2020: Historisk og forventet styringsrente

Globale økonomiske utsikter

Korona-pandemien har ført med seg en kraftig resesjon for verdensøkonomien i 2020, og IMF forventer nå at fallet i den økonomiske aktiviteten blir på 4,4 prosent i inneværende år. Utviklede økonomier er hardere rammet enn de fremvoksende økonomiene. Den raske gjeninnhenting i Kina, som regnes med blant de fremvoksende økonomiene, er en viktig forklaring på disse forskjellene. Fallet i den globale økonomiske aktiviteten i 2020 er likevel ikke så ille som først fryktet, siden aktiviteten i Europa og USA kom raskere tilbake enn antatt etter vårens nedstengninger.

I høst har imidlertid runde to med nedstengningstiltak trukket aktiviteten ned, og situasjonen ser ut til å vedvare ut i 2021, helt til man får vaksinert en tilstrekkelig stor andel av befolkningen til at økonomiene kan gjenåpnes. Vekstutsiktene for 2021 er på bakgrunn av dette justert ned. Sentralbankene har gjort sitt beste for å stimulere økonomien, og sammen med finanspolitiske tiltak har det bidratt vesentlig til å holde den økonomiske aktiviteten oppe. Målet er å hjelpe privatpersoner og bedrifter gjennom



den akutte krisen, så ikke unødvendig mange bedrifter bukker under, og for at veien tilbake til normal aktivitet ikke skal bli for tung. Foreløpig er det altså nullrenteregime som gjelder. Ytterligere rentekutt virker usannsynlig, men både den amerikanske og den europeiske sentralbanken har forsikret at pengepolitikken vil være svært ekspansiv helt til økonomien er på rett spor igjen. I tillegg til nullrenter har sentralbankene tatt i bruk andre pengepolitiske virkemidler, som kjøp av obligasjoner.

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

ODIN



1990 - 2020