

Makrokommentar

Oktober 2020

ODIN



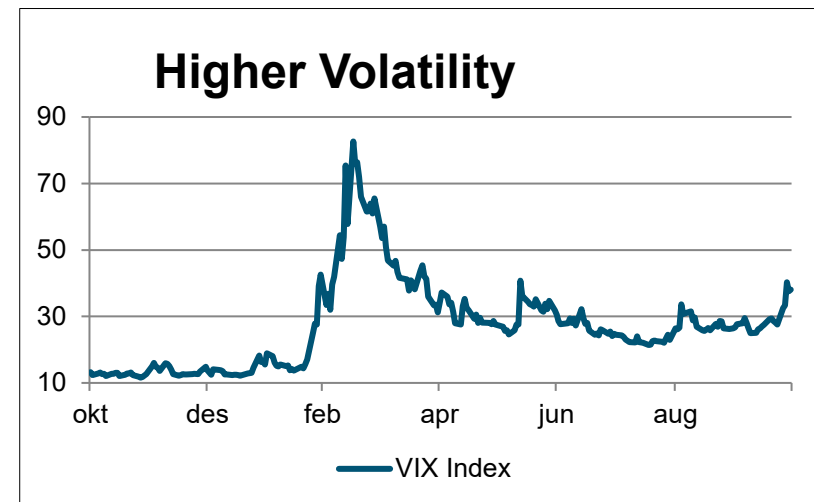
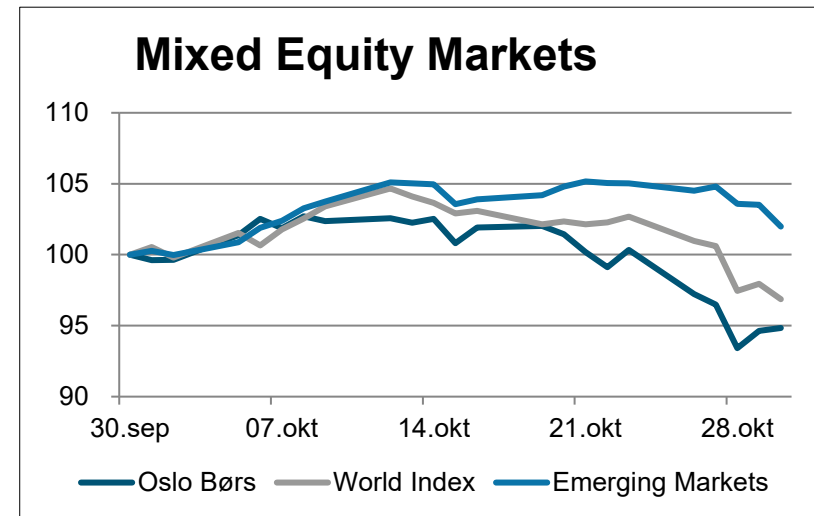
1990 - 2020



Valg og virus preget oktobermarkedene

Det var en blandet utvikling i finansmarkedene i oktober, med aksjeoppgang i India og Kina, men nedgang de fleste andre steder. Nedgangen var spesielt stor i Europa, hvor smitteoppblomstring igjen rammer markedene. Nye lockdowner vil ramme den økonomiske gjeninnhenting og november ligger an til å bli en «nedstengt måned». Så er jo målet at dette får ned smitten såpass at man kan åpne litt opp igjen til jul.

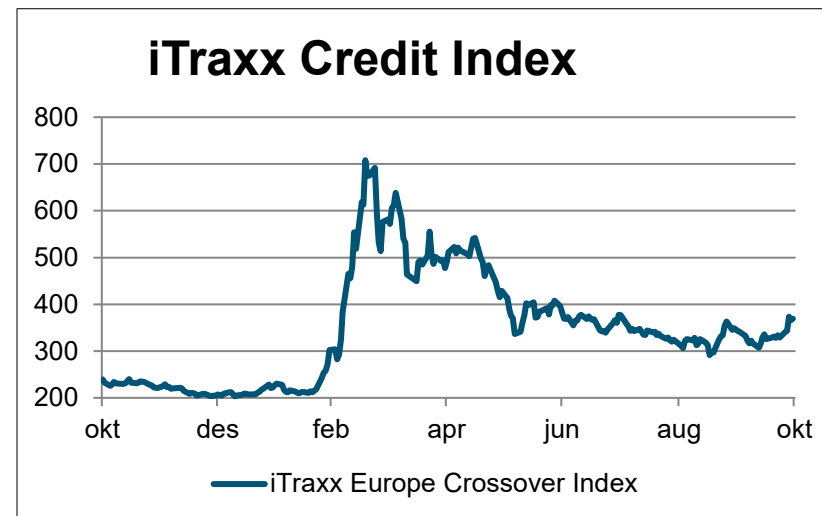
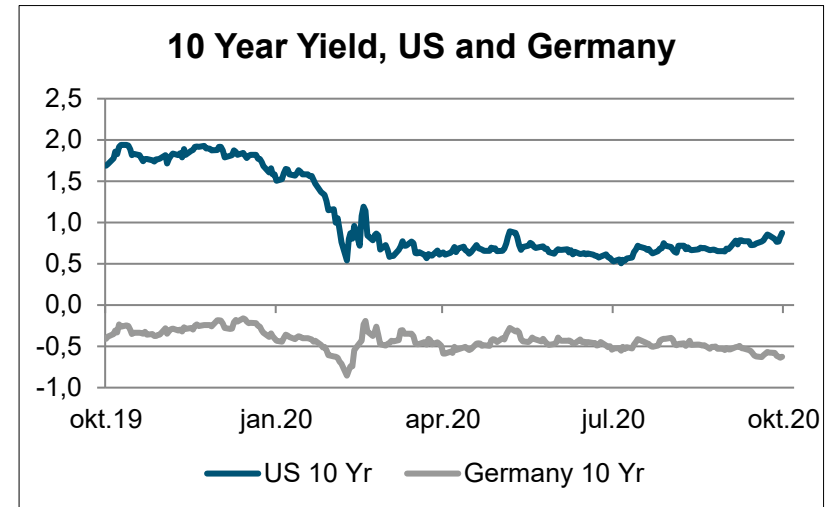
For øvrig har det vært mye fokus på det amerikanske presidentvalget, hvor det var usikkerhet både rundt utfallet og rundt hvilke markedsmessige konsekvenser ulike utfall ville få. Aksjer falt i USA i oktober, men altså ikke så mye som i Europa. Mens den tyske Dax-indeksen falt over 9 prosent, var nedgangen i S&P 500 bare på 3 prosent. Oslo Børs falt 5,2 prosent, og oljeprisen falt fra 43 til 38 USD pr. fat sist måned. Den indiske BSE Sensex-indeksen var opp 4 prosent, og de kinesiske Shanghai- og Shenzhenbørsene steg henholdsvis 0,2 og 2,2 prosent i oktober. Markedsvolatiliteten, målt ved den amerikanske VIX-indeksen, steg noe, og er et tegn på høyere usikkerhet i finansmarkedene.



Amerikanske renter opp

Tyske og amerikanske renter gikk hver sin vei i oktober. Den tyske 10-års statsrenten falt 11 basispunkter, mens den tilsvarende tyske renten steg 19 basispunkter i løpet av måneden. Bakgrunnen for økningen i de amerikanske rentene var høyere sannsynlighet for demokratisk seier i presidentvalget. Med demokratene forventes store stimulansepakker, økt pengebruk og tilhørende høyere renter. Den amerikanske tiåringen endte måneden på 0,9 prosent, mens den tyske endte på -0,6 prosent. I Europa har de økte smittetallene og stadig flere nedstengningstiltak rammet landene, og sendt rentene ned.

Kredittmarginene, som har falt mer eller mindre uavbrutt siden slutten av mars, har steget litt de siste par månedene, som illustrert her ved den europeiske kredittindeksen iTraxx Crossover. Det svakere sentimentet henger sammen med en dårligere stemning også i aksjemarkedet. Også i Norge ser vi litt høyere kredittmarginer, men det er god aktivitet, med mange nye transaksjoner som kom til markedet den siste måneden.



Fortsatt nullrente fra Norges Bank

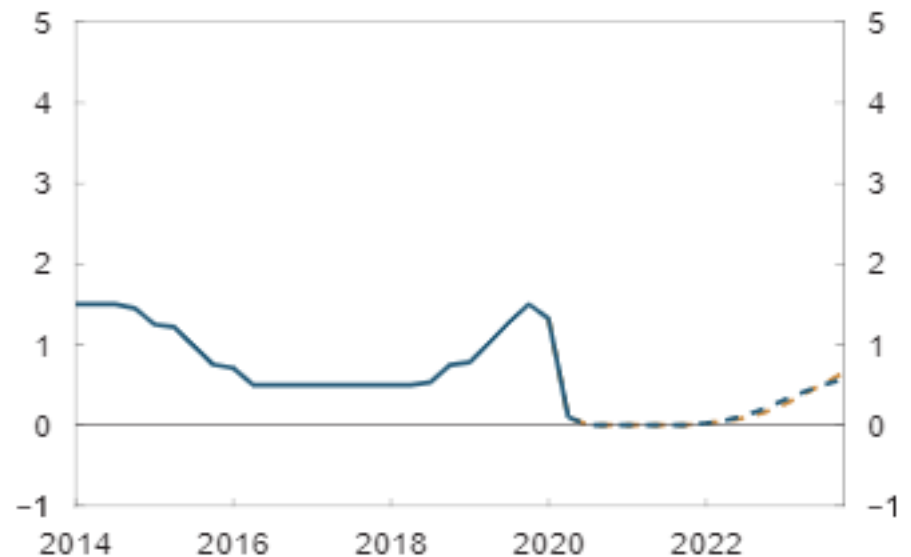
Norges Bank har tidligere signalisert at styringsrenten vil bli liggende på null prosent frem til andre halvår 2022, og i tråd med dette holdt de renten uforandret på sitt møte i starten av november. Sentralbankens vurdering er at det kraftige økonomiske tilbakeslaget landet opplever, og stor usikkerhet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

Sentralbanksjef Øystein Olsen fremhever at økt spredning av koronaviruset, både internasjonalt og i Norge, trolig vil bremse

oppgangen i økonomien den nærmeste tiden. Det krever en ekspansiv pengepolitikk. Samtidig bemerkes det at veksten i boligprisene har fortsatt, og at en lang periode med lave renter øker faren for at finansielle ubalanser bygger seg opp. På grunn av kronesvekkelsen tidligere i år, og tilhørende importert inflasjon, har inflasjonen ligget over sentralbankens inflasjonsmål på 2 prosent.

Styringsrente. Prosent



Norges Bank september 2020: Historisk og forventet styringsrente

Nye globale økonomiske utsikter

IMF publiserte sine nye økonomiske utsikter i oktober, og oppjusterte anslagene for den globale økonomiske veksten i 2020. Veksten forventes nå å bli -4,4 prosent, en oppjustering på 0,8 prosentpoeng. Oppjusteringen skyldtes at aktiviteten i Europa og USA kom noe raskere tilbake etter nedstengningene i vår enn tidligere antatt. Dessuten har den raske gjeninnhenting i Kina overrasket på oppsiden.

Vekstutsiktene for 2021 er imidlertid justert ned. Dette henger sammen med en lavere bunn i 2020 enn anslått i forrige rapport, samt at nye nedstengninger i mange land vil bidra negativt utover i neste år. Det er mye usikkerhet rundt anslagene. Covid 19-pandemien dominerer fortsatt det globale økonomiske bildet, og hvor langvarig pandemien blir, har alt å si for hvor lang tid det vil ta å reversere de negative konsekvensene den har for verdensøkonomien. Arbeidet med vaksiner går sin gang, men det vil ta lang tid før en ferdig testet vaksine blir tilgjengelig i et omfang som monner. Så enn så lenge handler det om å forsøke å holde viruset i sjakk på andre måter.



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. Også fremover signaliserer sentralbankene en ekstremt ekspansiv pengepolitikk, med nullrenter, kvantitative lettelser, og som sentralbanksjef Powell i Federal Reserve (Fed) uttrykker: «Fed vil bruke hele spekteret av sine verktøy for å støtte økonomien i denne utfordrende tiden».

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