

Makrokommentar

September 2020

ODIN



1990 - 2020

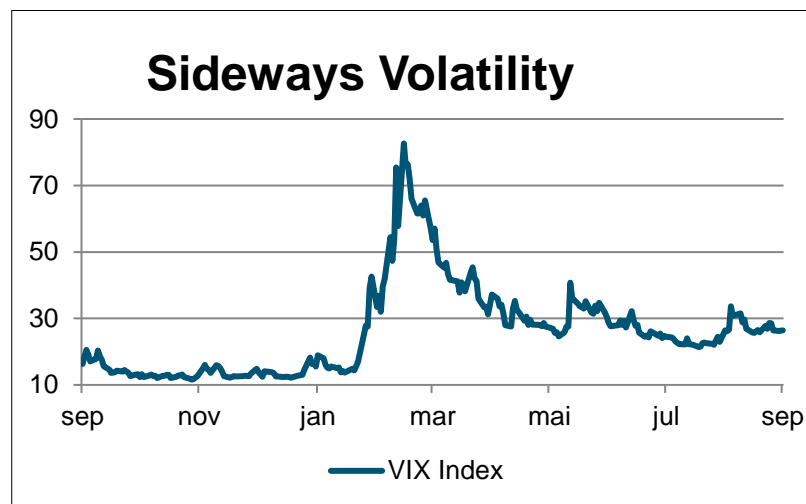
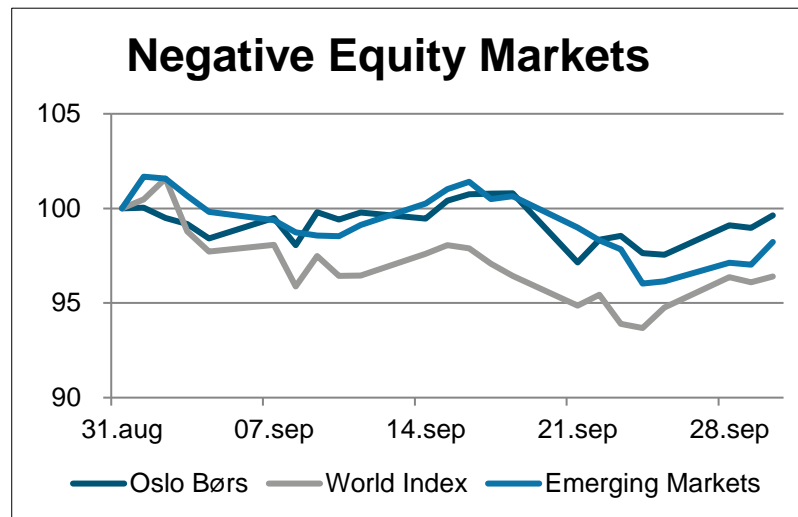


ODIN

Motvind i markedene i september

September var en måned med tilbakegang i de globale aksjemarkedene, og spesielt gikk det hardt utover teknologiaksjer. Teknologibørsen Nasdaq falt 5 prosent, etter lang tid med oppgang. Fallet fant hovedsakelig sted i første del av måneden, blant annet av bekymring for at tidligere oppgang hadde vært for stor, mens vi så en viss gjeninnhentning mot slutten av september.

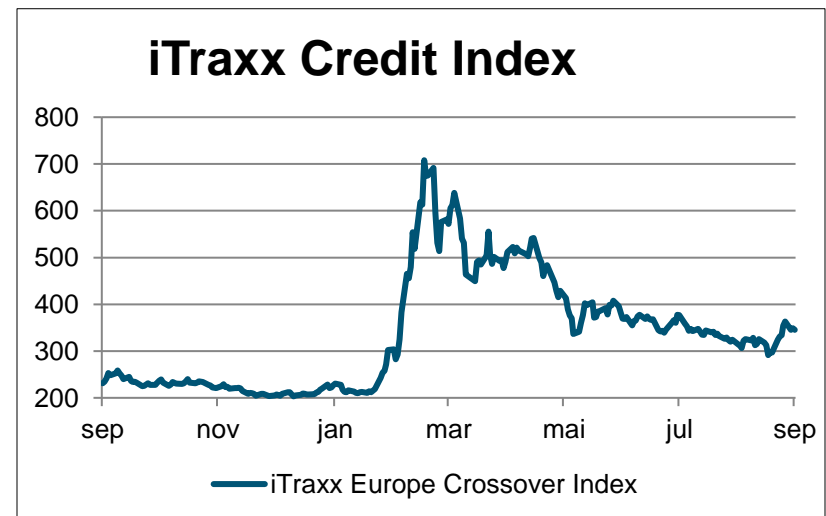
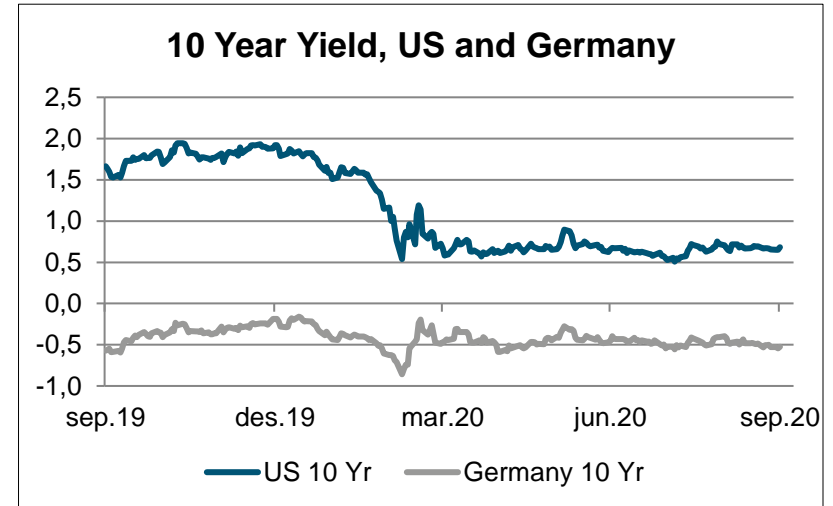
Nedgangen favnet imidlertid bredere enn kun teknologi, og frykt for langsommere økonomisk gjenreisning enn ventet, utfordringer knyttet til nye økonomiske hjelpepakker, og et anstrengt forhold mellom USA og Kina trekkes frem blant årsakene. De kinesiske Shanghai- og Shenzhen-børsene falt henholdsvis 5 og 6 prosent, mens flere europeiske og amerikanske børser falt 2-3 prosent i september. Oslo Børs klarte seg godt, med et fall på kun 0,4 prosent, og oljeprisen falt fra 45 til 42 USD pr. fat i løpet av måneden. Det er fortsatt slik at massive støttetiltak fra verdens sentralbanker er med på å støtte opp under finansmarkedene, og markedsvolatiliteten, målt ved den amerikanske VIX-indeksen, holdt seg på et jevnt nivå gjennom september.



Lange renter litt ned

Den amerikanske 10-års statsrenten falt 2 basispunkter, mens den tilsvarende tyske renten falt 13 basispunkter i september. Dermed var nivået på disse lange rentene på henholdsvis +0,7 og -0,5 prosent ved utgangen av måneden. Hittil i år har den amerikanske tiåringen falt 1,23 prosentpoeng, mens den tyske, som hadde et mye lavere utgangspunkt, har falt 0,34 prosentpoeng. De store sentralbankene signaliserer ingen slutt på den svært ekspansive pengepolitikken, noe som medfører at lange renter holder seg på historisk lave nivåer etter de store fallene i februar og mars.

Kredittmarginene, som har falt mer eller mindre uavbrutt siden slutten av mars, steg litt i september, som illustrert her ved den europeiske kredittindeksen iTraxx Crossover. Nullrenter og sentralbankenes støttekjøp i kredittmarkedet legger imidlertid fortsatt et godt fundament for kredittobligasjoner, og både i Norge og internasjonalt har det vært stor aktivitet, med mange emisjoner av nye obligasjonslån. Aktiviteten i det norske markedet var likevel noe lavere mot slutten av måneden, grunnet kvartalsskifte og høstferie i deler av landet.



Fortsatt nullrente fra Norges Bank

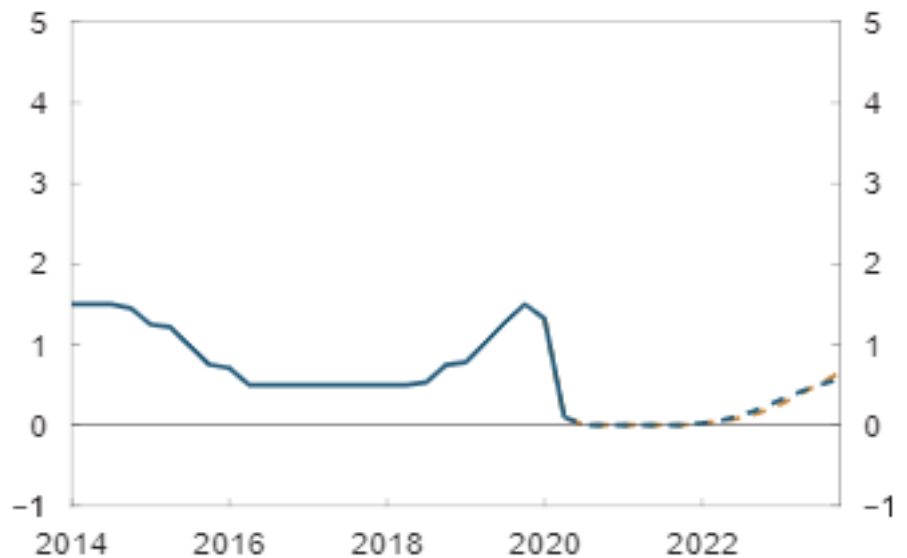
Norges Bank besluttet som ventet å holde styringsrenten uforandret på null prosent på sitt møte den 24. september. Sentralbanken gjorde kun marginale endringer i sin prognose for forventet fremtidig styringsrente, og signaliserer fremdeles at første renteøkning vil komme i andre halvår 2022. Dette er i tråd med prisingen i rentemarkedet.

Sentralbanksjef Øystein Olsen gjentok at koronapandemien har ført til et kraftig tilbakeslag i norsk økonomi, og selv om det har vært en viss gjeninnhenting gjennom sommeren, er økt virus-spredning de siste månedene en usikkerhetsfaktor for utviklingen fremover. Den økonomiske aktiviteten har økt siden nedstengningen av samfunnet i mars og april, men ligger fortsatt lavere enn før pandemien. Sentralbanken vil derfor holde renten i ro til det foreligger klare tegn til at forholdene i økonomien normaliseres.

Økonomiske nøkkeltall viser en nedgang i arbeidsledigheten, som imidlertid fortsatt er høy, økt detaljhandel, og ikke minst sterk utvikling i

boligmarkedet. Husholdningenes konsum av varer er sterkt, mens samlet konsum fortsatt er lavt. Inflasjonen ligger over sentralbankens inflasjonsmål på 2 prosent, men dette skyldes i stor grad importert inflasjon som følge av den svake kronen. Det understrekes at usikkerheten om den videre utviklingen er stor, og at utsiktene og risikobildet tilsier en svært ekspansiv pengepolitikk.

Styringsrente. Prosent



Norges Bank september 2020: Historisk og forventet styringsrente

Globale økonomiske utsikter

Covid 19-pandemien dominerer 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 holder frem, men selv om man i enkelte land har startet å vaksinere enkelte grupper, vil det ta lang tid før en ferdig testet vaksine blir tilgjengelig i et omfang som monner. Så enn så lenge må man forsøke å holde viruset i sjakk.

Nedstengning av samfunn for å hindre smittespredning er effektivt for å bremse viruset, men det er ekstremt kostbart. Myndighetene ønsker derfor i det lengste å hindre nye nedstengninger, og i og med at mange land nå er bedre rustet til å håndtere pandemien, er det mer fokus på lokale fremfor nasjonale tiltak. Det internasjonale pengefondet, IMF, forventer en dyp resesjon i 2020 som følge av pandemien, og en gjeninnhentning i 2021. Sentralbankene har gjort sitt beste for å stimulere økonomien, men har problemer med å nå sine inflasjonsmål. Årlig inflasjon i eurosonen falt i september til

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

-0,3 prosent. Den europeiske sentralbanken, som har et inflasjonsmål på 2 prosent, begynner å få problemer med troverdigheten, og begynner muligens også å slippe opp for midler. Renten er allerede i minus, og støttekjøp av obligasjoner har foregått i lang tid. I USA ligger inflasjonen noe høyere enn i eurosonen, men også her har sentralbanken forsikret at pengepolitikken vil være svært ekspansiv helt til amerikansk økonomi er på rett spor igjen etter virus-utfordringene.

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