

Webinar 27.11.2020



Pandemi og gratis penger i 2020 - hva kan vi forvente av 2021?

Harald Magnus Andreassen
Sjeføkonom Sparebank1 Markets

Dan Hänninen
Direktør Institusjonelle kunder ODIN Forvaltning



SpareBank MARKETS



Økonomi og markeder under og etter korona

Odin
27. november 2020

Harald Magnus Andreassen

Phone : (+47) 24 13 36 21

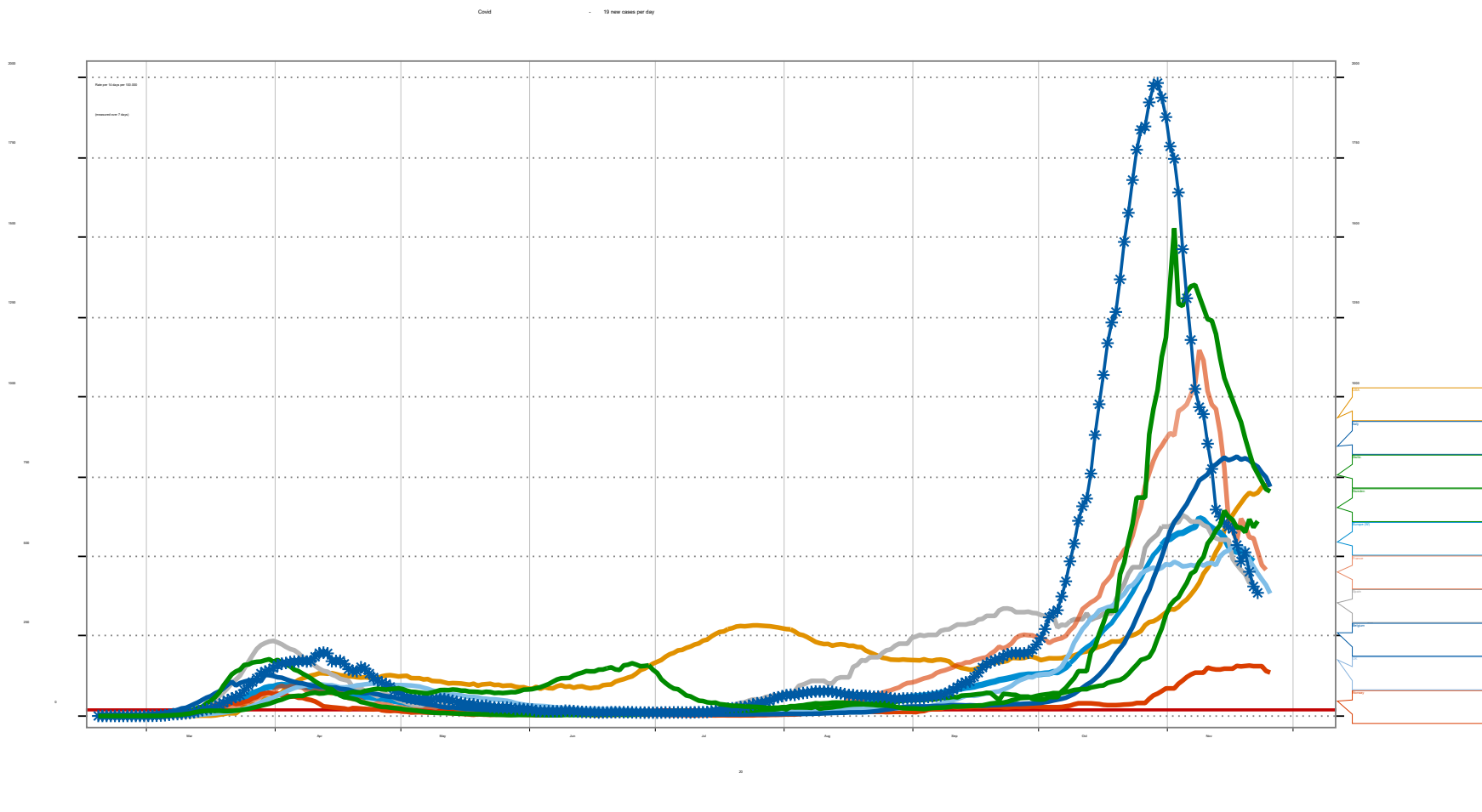
Mobile : (+47) 91 14 88 31

E-mail : hma@sb1markets.no

SpareBank
MARKETS

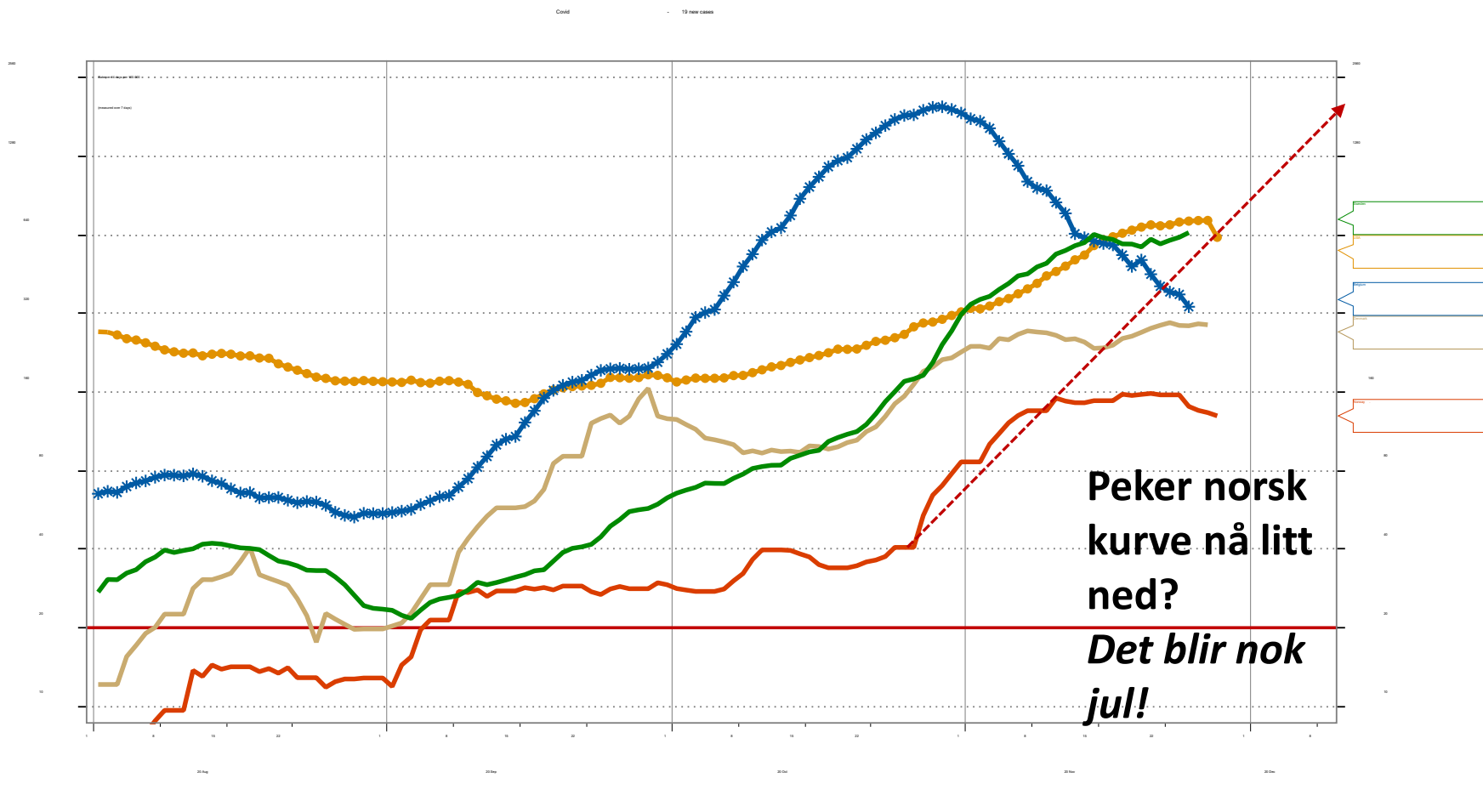
Look to Belgium! Eller Sveits, Frankrike, UK, Tsjekkia eller flere andre

Belgia ned 80% fra 28. oktober! Nedstegninger virker – det tar “bare” et par, tre uker. Og vi stenger ned “smartere” mindre skadeeffekter for økonomien



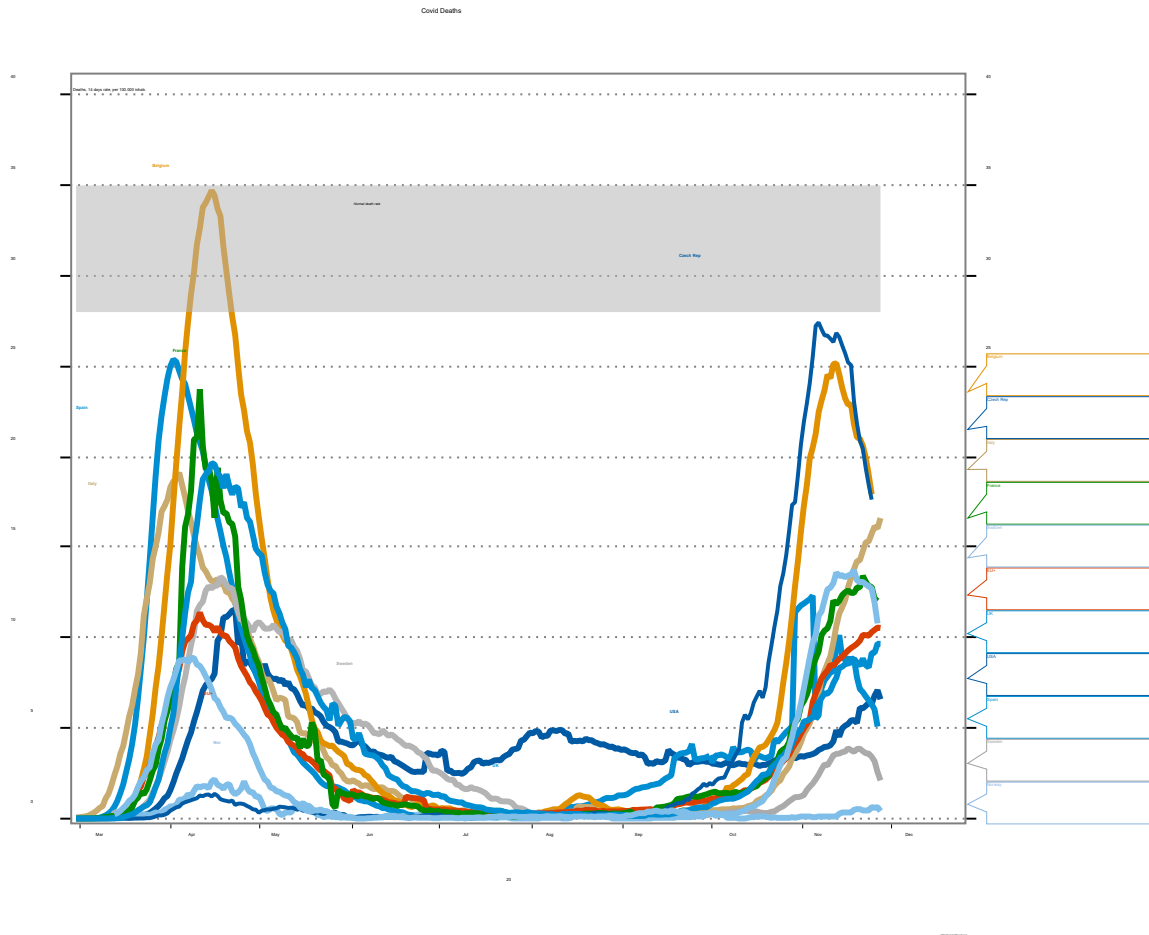
Til og med USA bremser ned! Mange «lokale» tiltak + folk endrer adferd

Danmark og Sverige sliter fortsatt – men klarer det nok. ***Og nå bikker Norge ned!***



Til slutt: Antall døde steg raskt, men nå går det rett vei i mange land

Rask nedgang i antallet døde (og før det, sykehusinnleggelser) der krisen kom først, ble størst

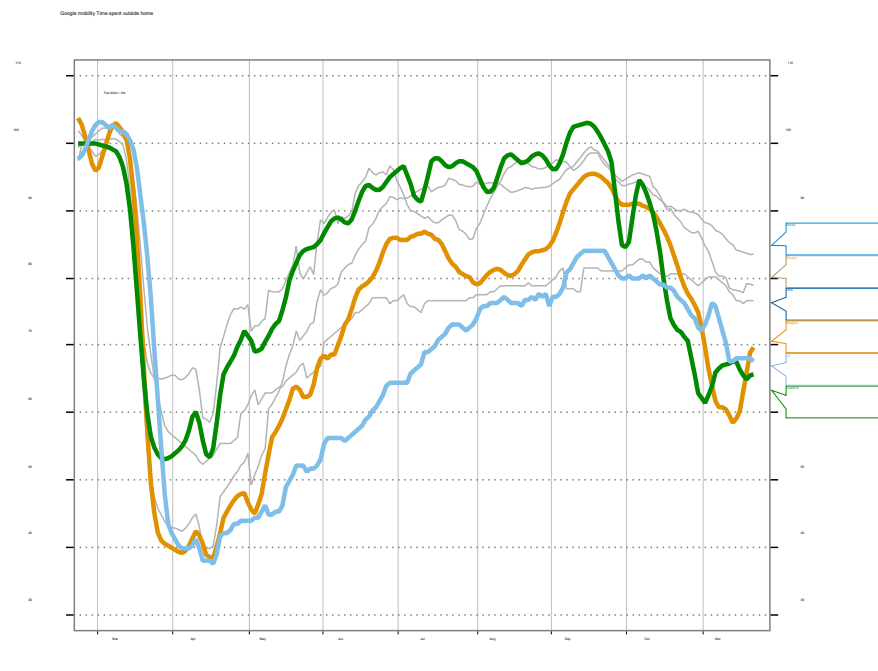
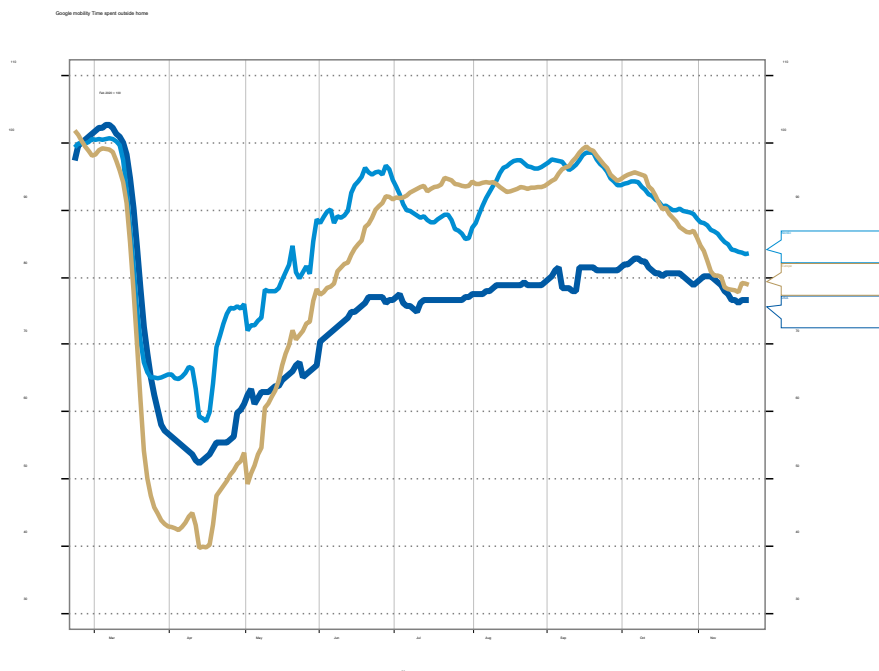


Hadde de ikke stengt ned,
og folket ikke hadde gått i
hi på egen hånd:

***Det ville ha blitt en
fullstendig katastrofe***

Adferd MÅTTE endres, og det skjedde – i Europa

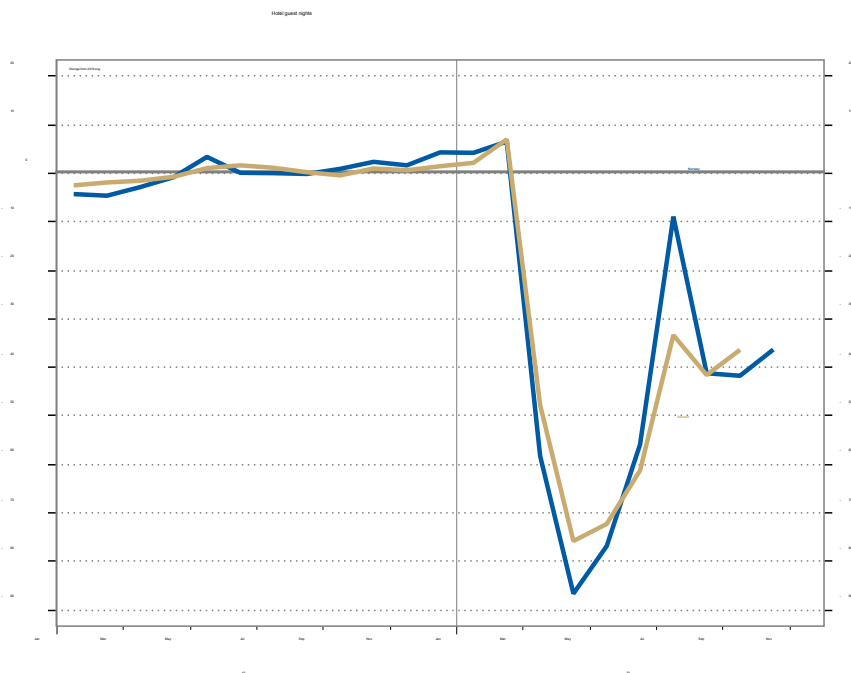
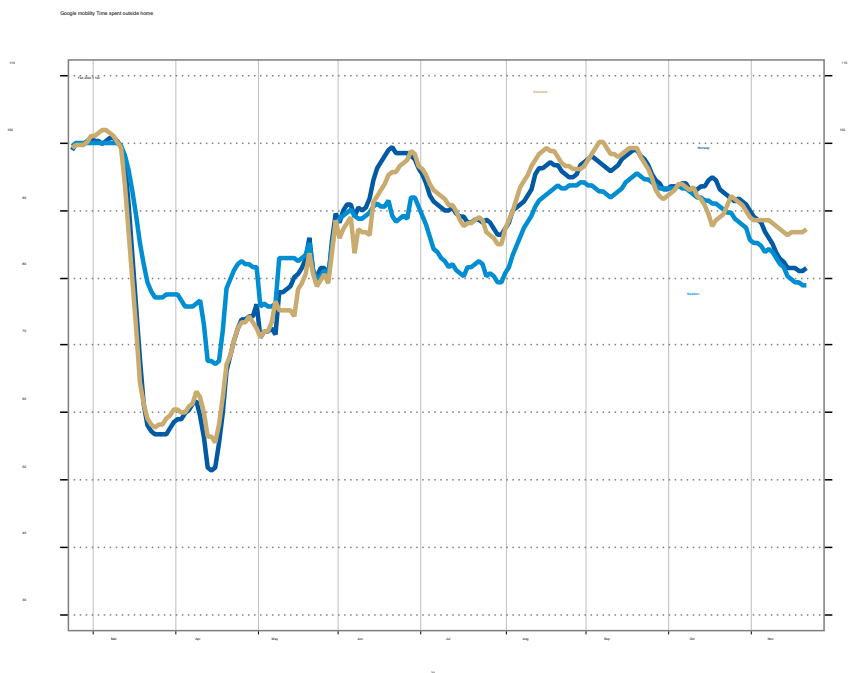
Mobiliteten (her tid brukt utenfor hjemmet) ned – og DET VIRKER, ENDA BEDRE ENN FORRIGE GANG



- Nedstengningene i Europa langt mildere nå enn i vår – og smitten kommer likevel raskt ned

Politikken kanskje ikke så viktig. Det er nok viruset. Sjekk hotellene!

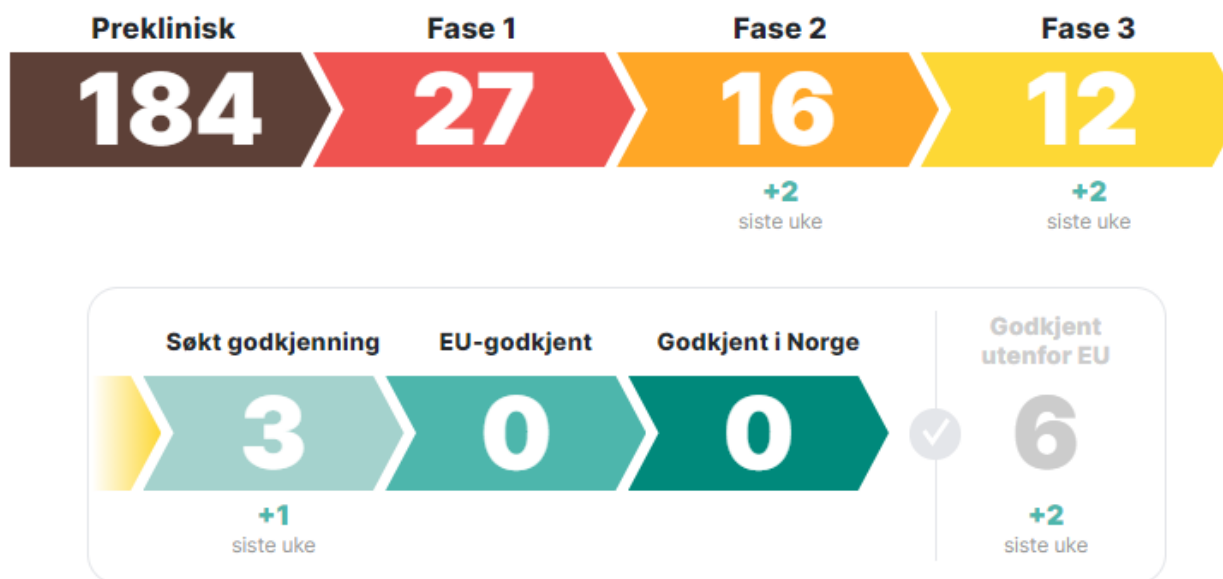
Svenskene tok det ikke så alvorlig i vår. Og mange ble syke og døde. Men økonomien falt like mye



Gla'nyhet: *Vaksinene er (snart) klare!*

Vi var ganske sikre på at vaksinene ville komme. Nå vet vi det! Vi vil vinne over korona!

- De første vaksinene blir trolig godkjent i løpet av dager/få uker
- Flere vil komme i løpet av uker/få måneder
- Mange kommer til å virke – og samlet blir det mange vaksiner
- Vi har blitt flinkere til å behandle de som syke også



Blir den nye normalen helt ny, etter korona? Neppe

Vi er sosiale flokkdyr

Har ennå ikke møtt noen som ikke vil dra på ferie (til utlandet) så snart de kan

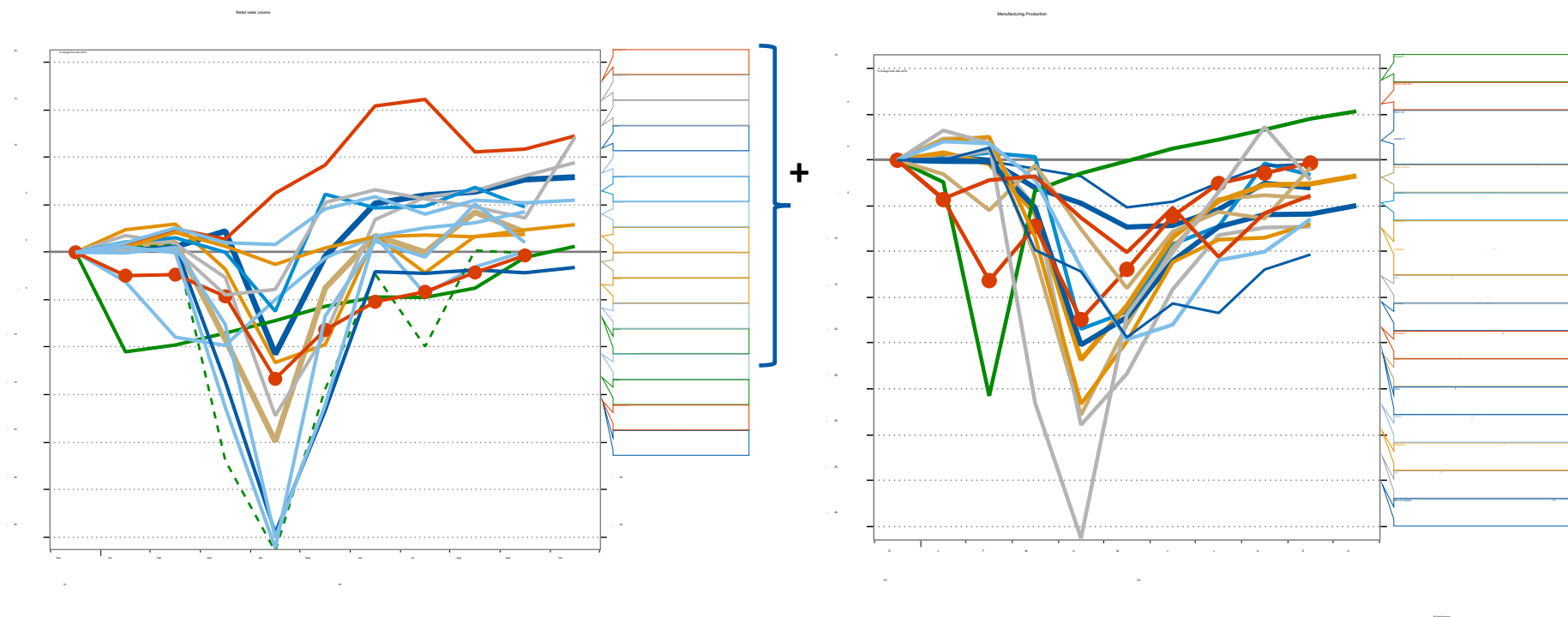
- ... som ikke vil reise for å besøke familie og venner i Norge
- ... som ikke vil gå på restaurant eller på bar (for de som trives der)
- ... som ikke vil gå på fotballkamper eller konserter
- ... som ikke vil ha konfirmasjoner, brylluper og begravelser, selskaper & fester privat/på jobb
- ... som ikke vil gå på konferanser for å lære og treffe andre. I alle fall de fleste

Vi lengter etter det! Og det gjør folk i alle andre land også!

Men noe har vi jo lært:

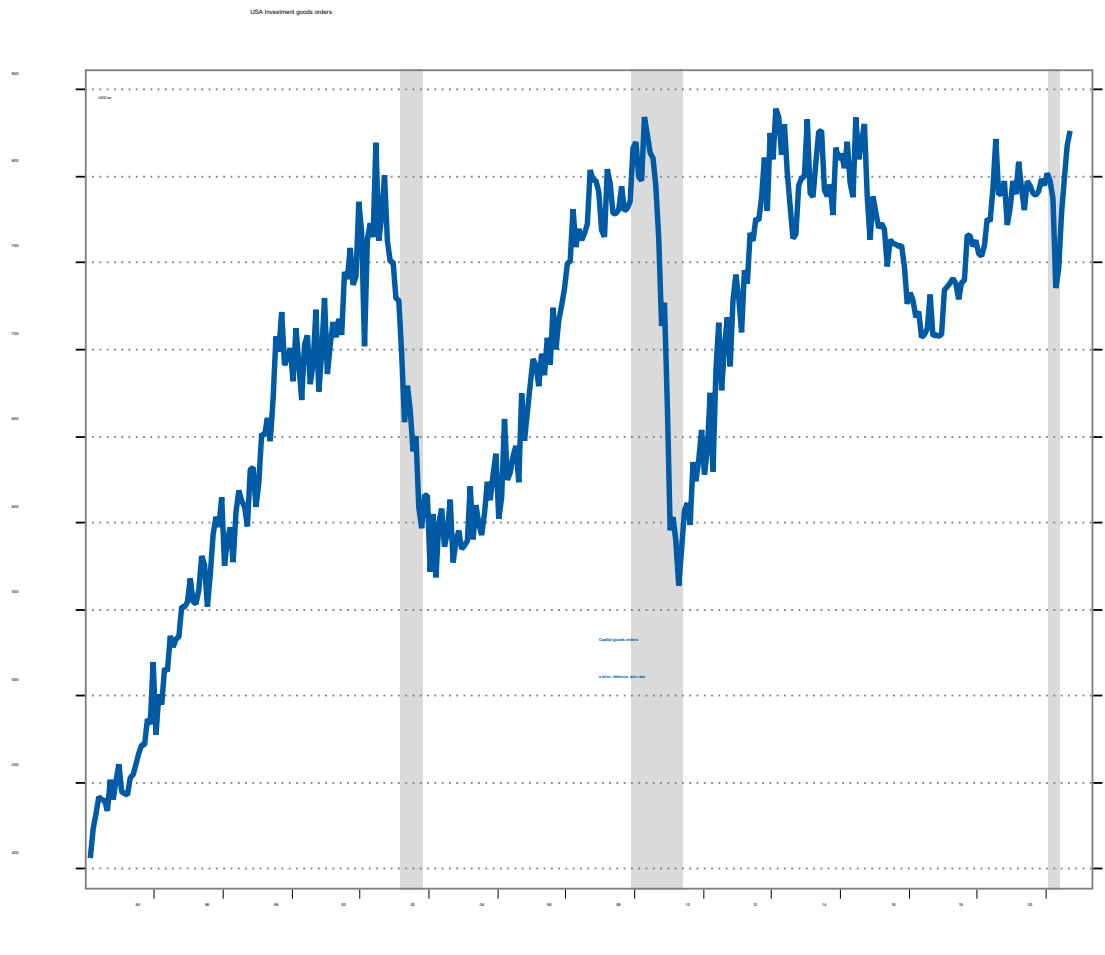
- Vi trenger ikke reise så mye på jobben: Vi kan spare arbeids- og fritid og penger
 - » ***Det blir garantert færre jobbreiser og noen færre overnattinger***
 - » Digitale møter dekker mange behov. *Men ikke alle!!*
- *Vi kan ta flere dager på hjemmekontoret – men det godt å være på jobb også!*

Norge i tet på vareforbruk – men folk i de fleste rike land handler mer!



- Norsk handel på topp! Ingen svenskehandel, ingen reiser til utlandet.
 - » Toppen er allerede passert. Neppe plass til flere telt og soveposer i boden...
- Norsk industri har klart seg ganske bra – men oljerelatert er ned 10%...

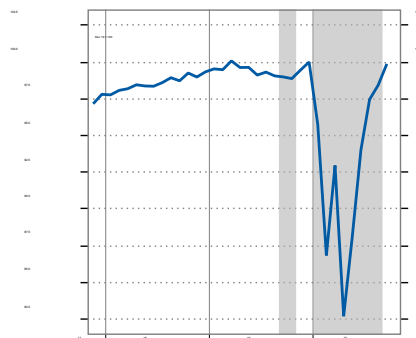
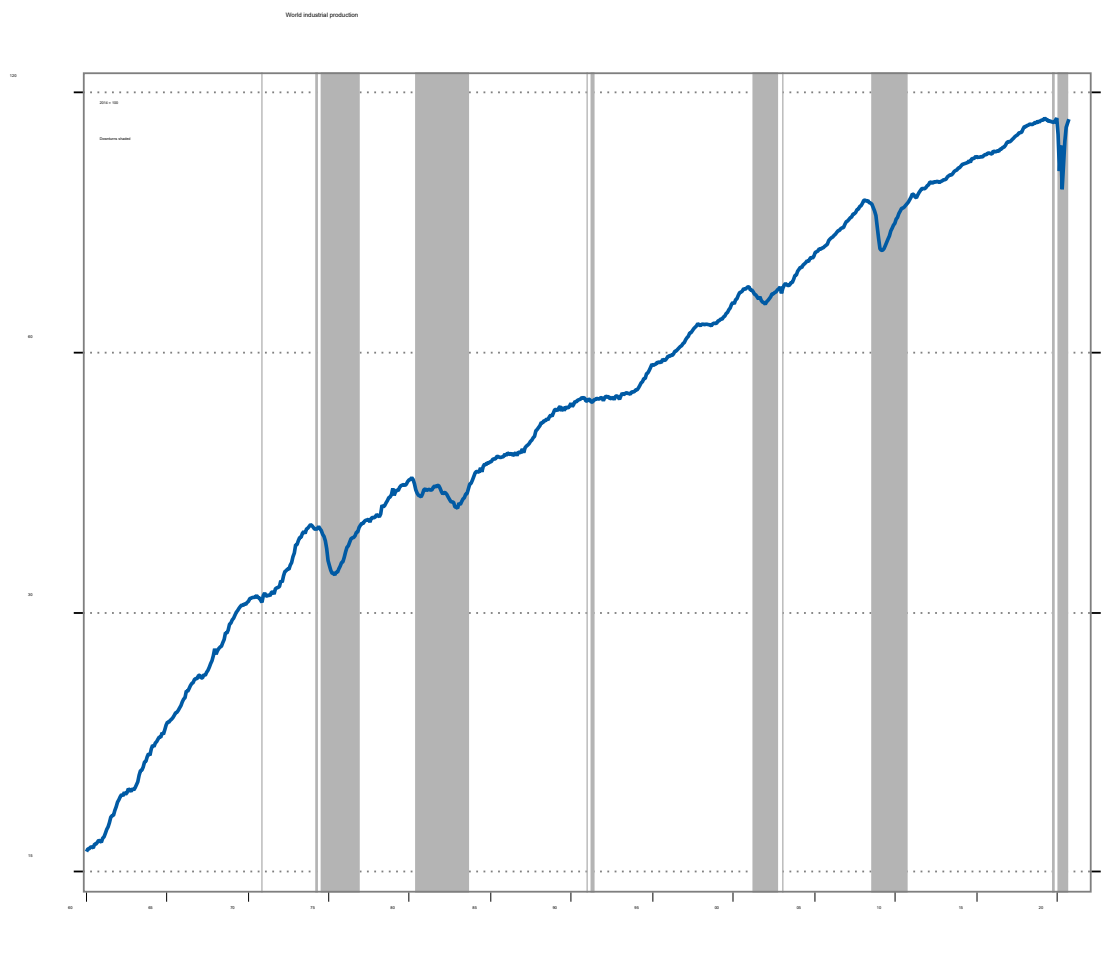
I mange land kommer investeringene raskt tilbake, ser det ut til



Merk: Ordre på nye fly er ikke med på grafen, men den ser nesten like bra inkludert fly

Globalt vareforbruk & industri: Den dypeste og korteste nedturen noen gang

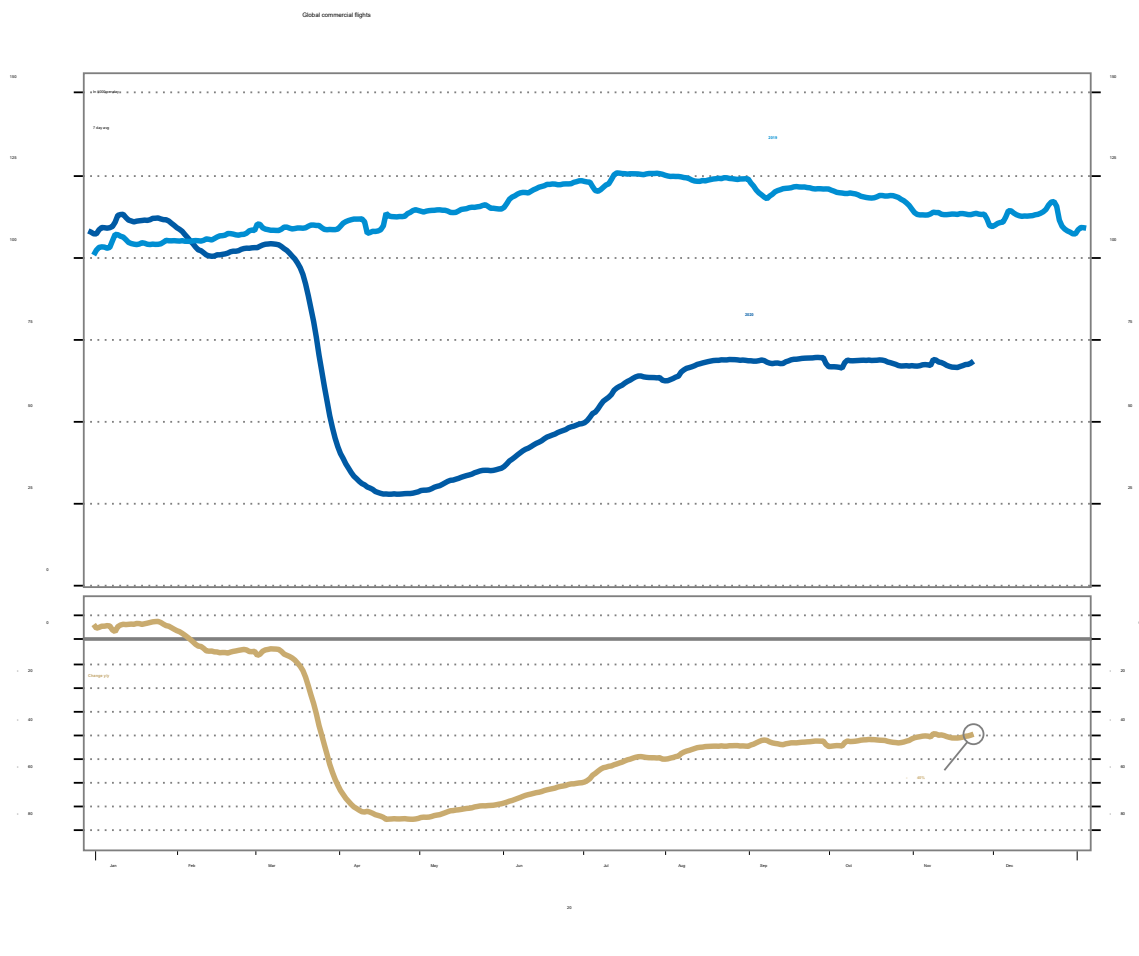
Det tar normal 1½ - 3 år å komme tilbake. Nå: 2 – 3 kvartaler!



- **Normale økonomiske nedturer:**
Mye er galt, mye må rettes opp
 - » For høye investeringer,
 - » For høy gjeld/finanstrøbbel
 - » For lav arbeidsledighet
 - » For høy pris- og lønnsvekst
 - » For lave overskudd i bedriftene
 - » Uflaks (eller dårlig politikk)
- **Det var ubalanser + en handelskrig**
– og veksten var på vei ned før korona.
Men ikke store ubalanser
- **Korona gir ikke en normal nedtur** –
ikke stort behov for å “gjenopprette”,
vi kan komme raskt i gang, **når vi får
lov og tør (og får hjelp fra budsjetter,
sentralbanker)**

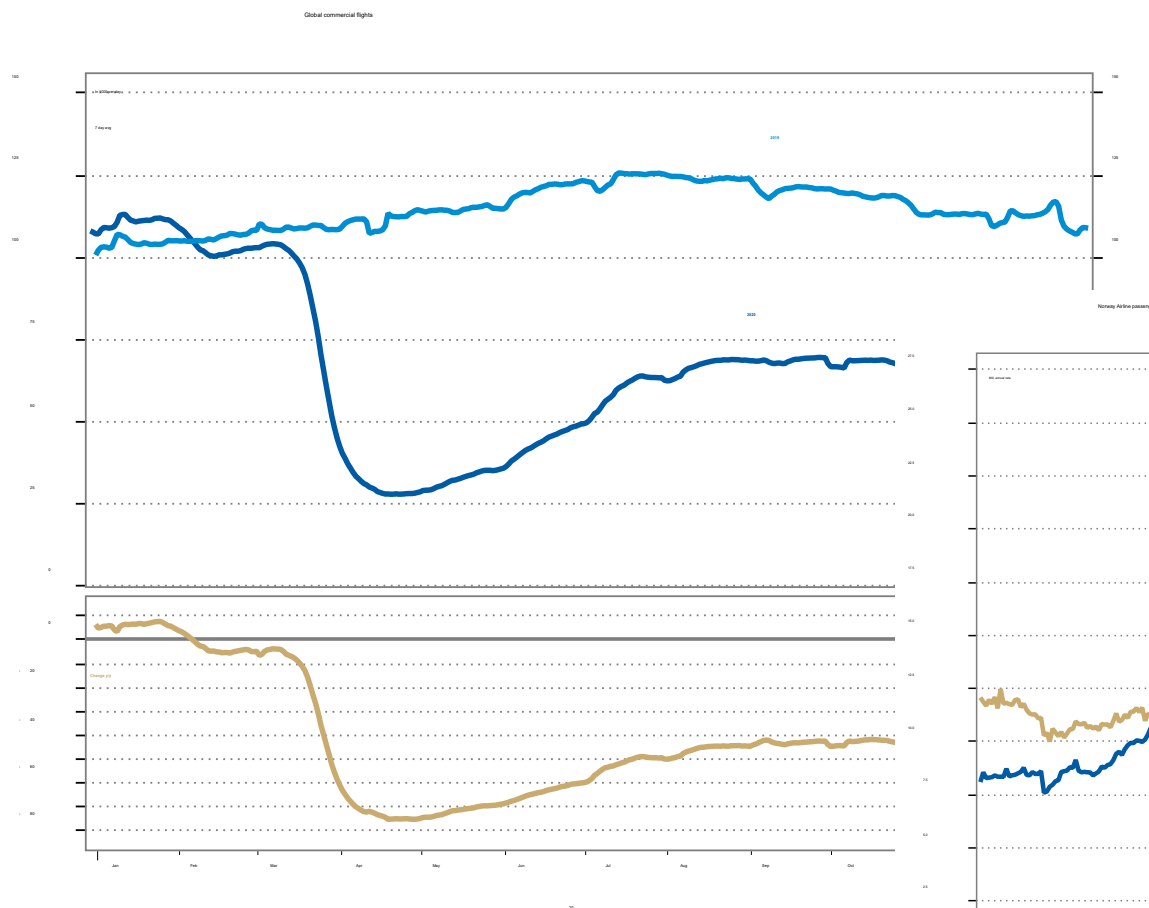
Men reise, det får vi ikke lov til – eller tør ikke

Antall flyvninger ned 40%, antall passasjerer godt mer enn det

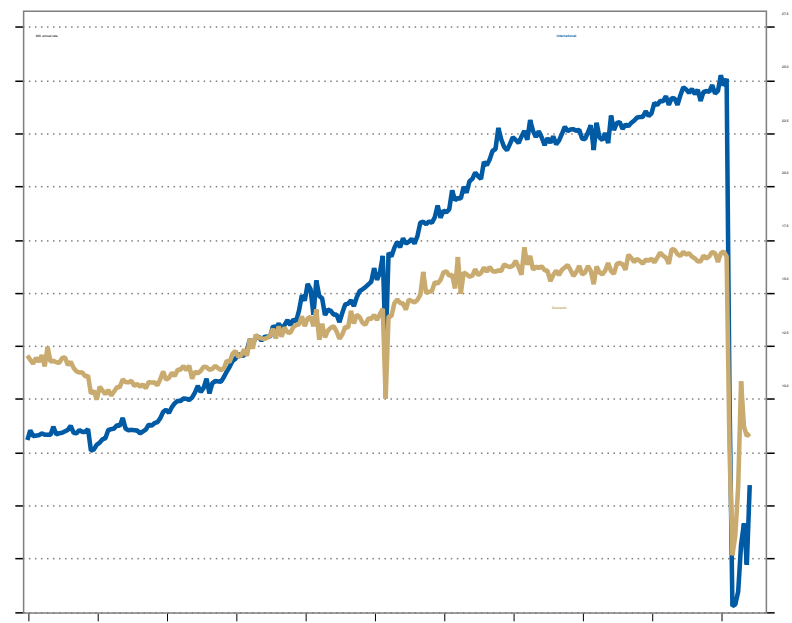


Men reise, det får vi ikke lov til – eller tør ikke

Antall flyvninger ned 40%, antall passasjerer godt mer enn det

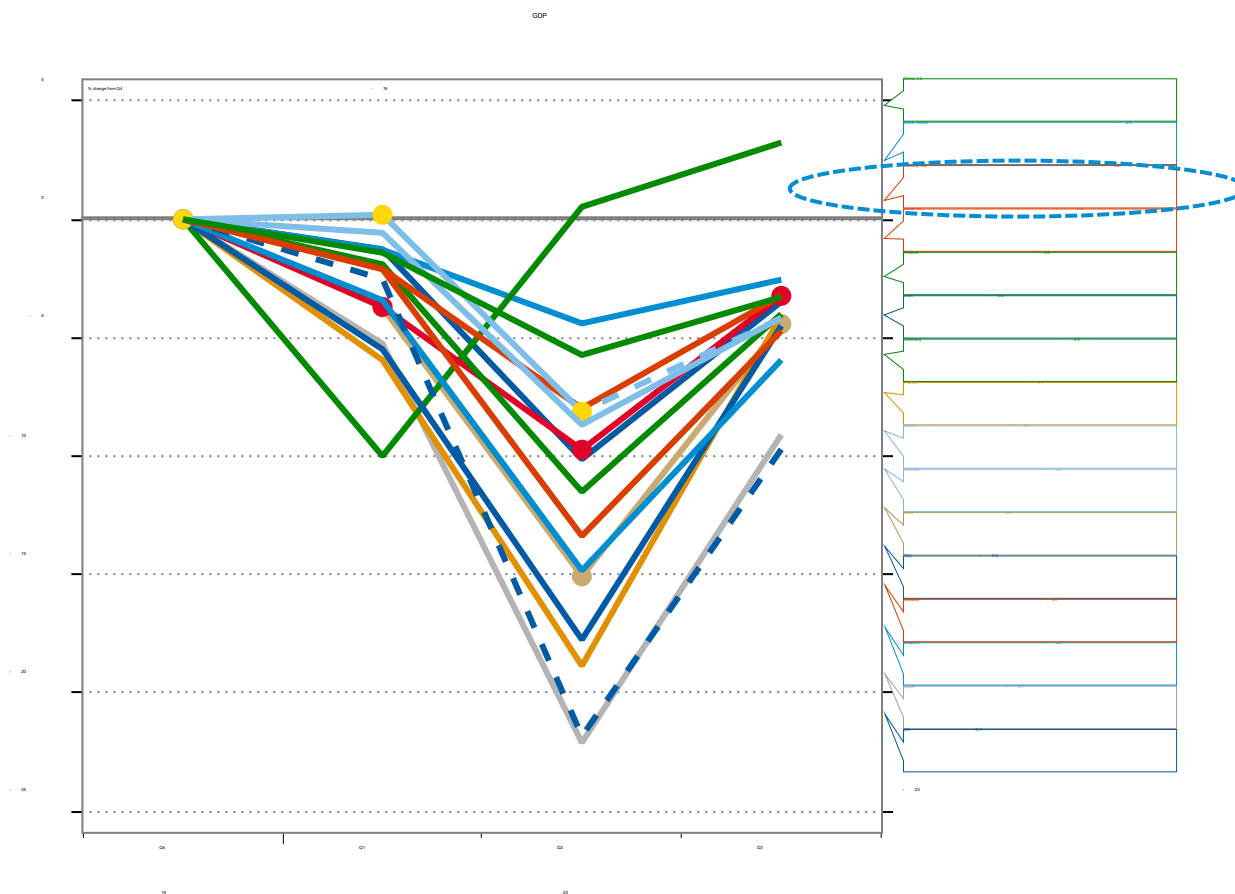


I Norge (oktober)
Innenlands -50%
Internasjonal -75%



Økonomiene samlet: Rett ned i 2. kv, mest i Europe – rett opp i 3. kv

Globalt BNP 3% ned fra 4. kv i fjor



Global BNP 3% under nivået i 4. kv

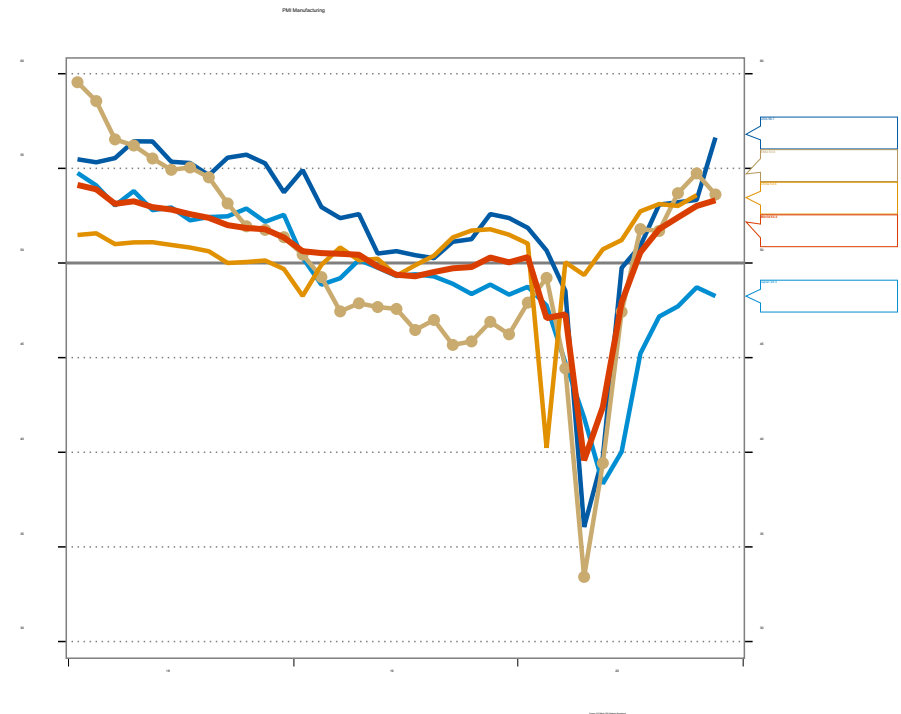
- Bare Kina er opp!
- **USD** ned 3.5%
- **EMU** ned 4,3%
- **Sverige** ned 4.2%
- **Norge ned 3.2% (og -2,7% i september)**

Utsiktene for 4. kv:

- Ikke så gode for Europa (inkl Norge)
- Bedre for USA og Kina – og mange fremvoksende øk.

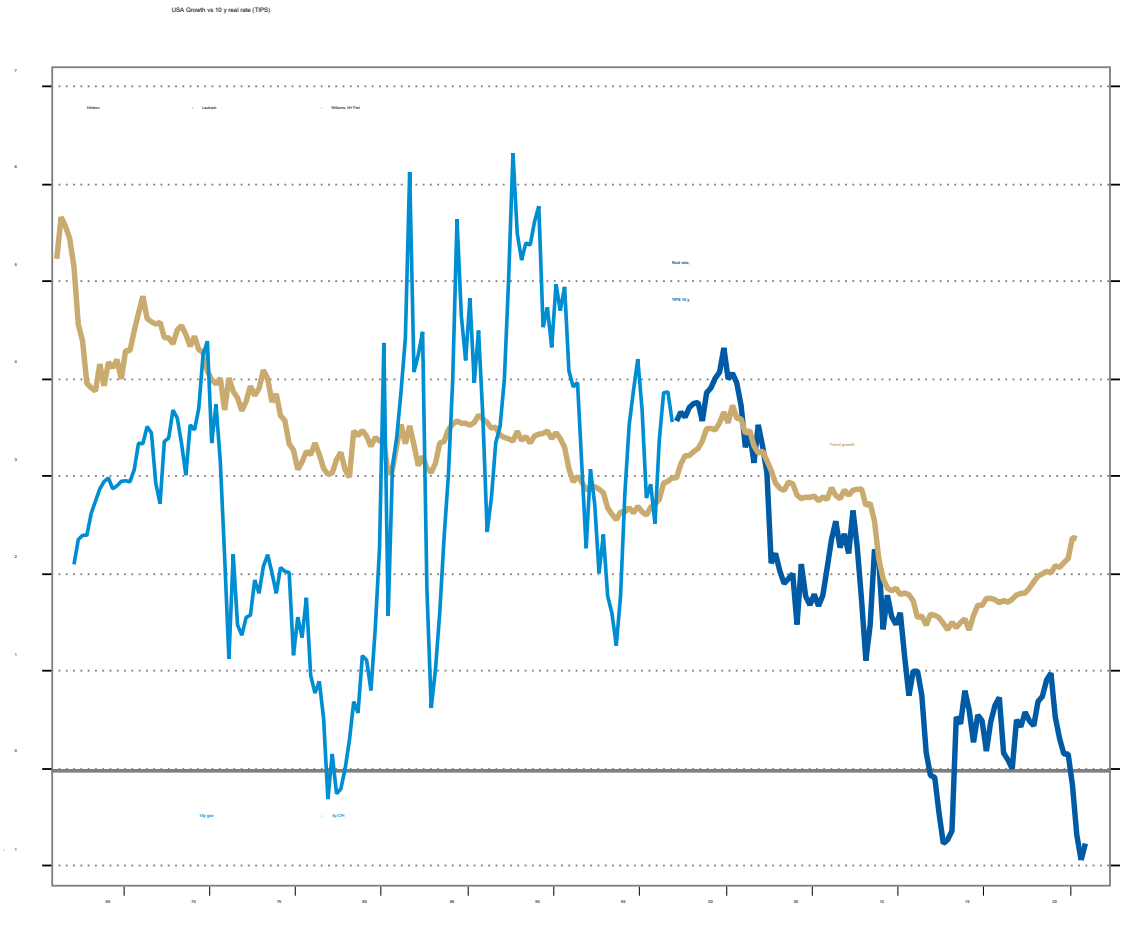
Nå bremser tjenester i Europe ned igjen – men ikke som i vår. Og USA går bra!

Og industrien går bra nesten overalt



Rentene har gått rett i dørken – uten at mange tror at verden er varig skadet

Om du ikke tror verden går under: Kjøp aksjer, eiendom – som gir inntekter når økonomien er OK



- **Og det har skjedd:**

- » Aksjekurser og eiendomspriser har allerede steget mye i mange land fordi renten er rekordlav “uten grunn”

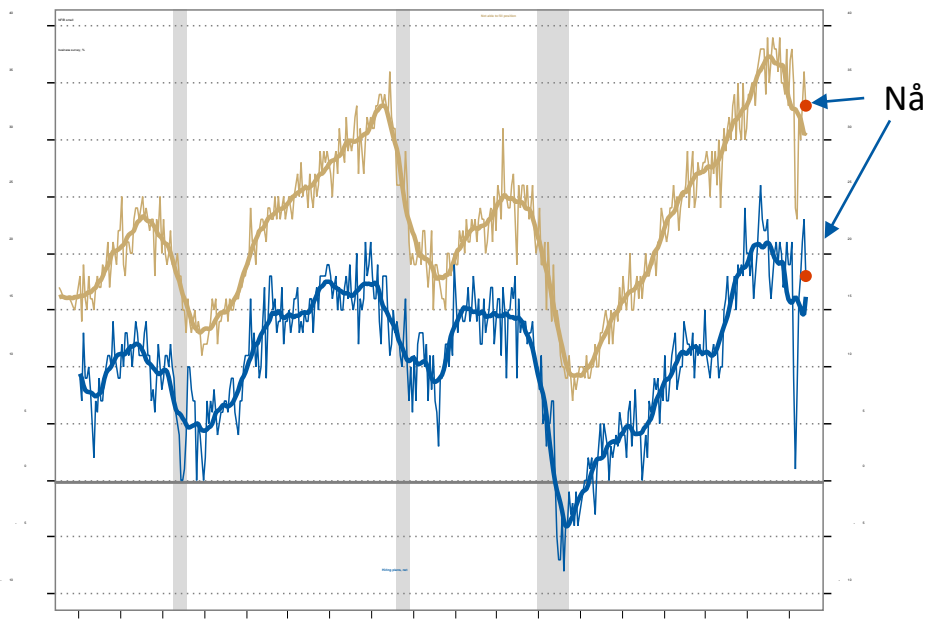
- *Men nå er er ikke alt like billig lenger...*

Og: Trenger vi – og har vi godt av – 0-rente til evig tid?

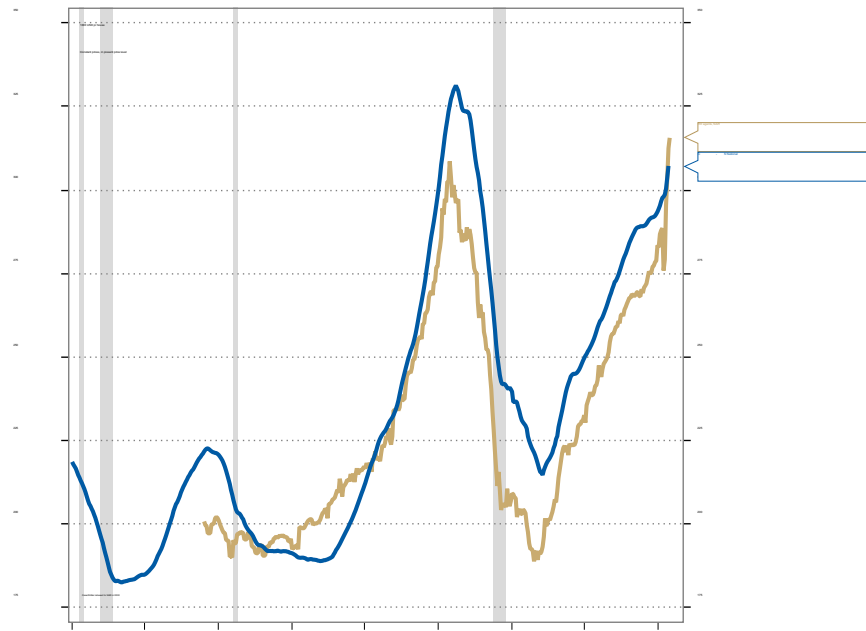
Før korona: Umulig å få tak i folk i USA. Nå: Uvanlig vanskelig, utrolig nok

Og boligprisene skyter i været! Bruktboligsalget rett opp, og lagret tømmes, som aldri før. *Der også...*

USA Small business labour demand supply

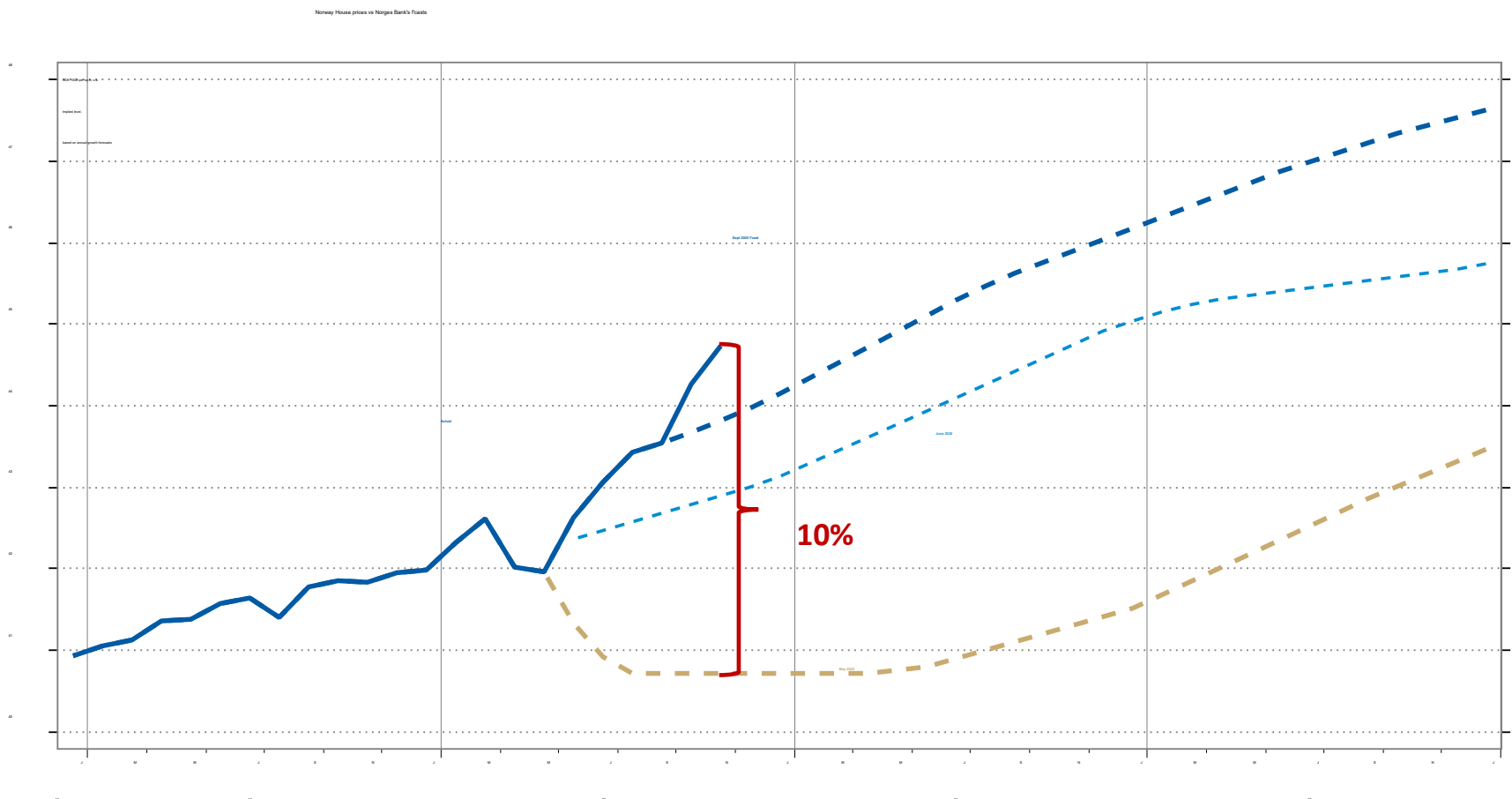


USA Home prices



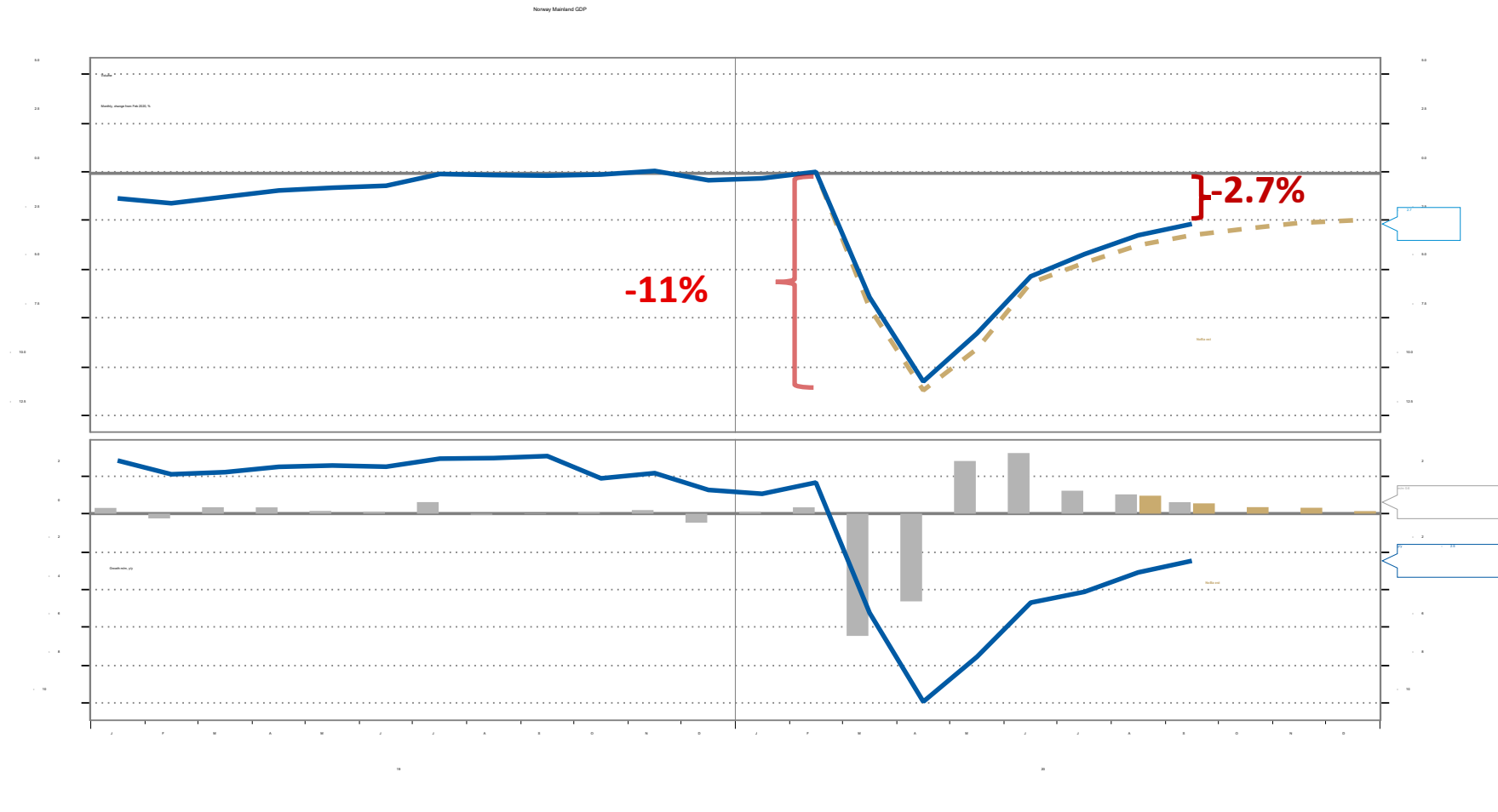
Norges Bank (og flere andre) bommet 7% på boligprisene (på tre måneder)

Norges Bank kuttet til 0 – og ventet at boligprisene ville falle. *Nå stiger de raskt, 10% over mai-bane*



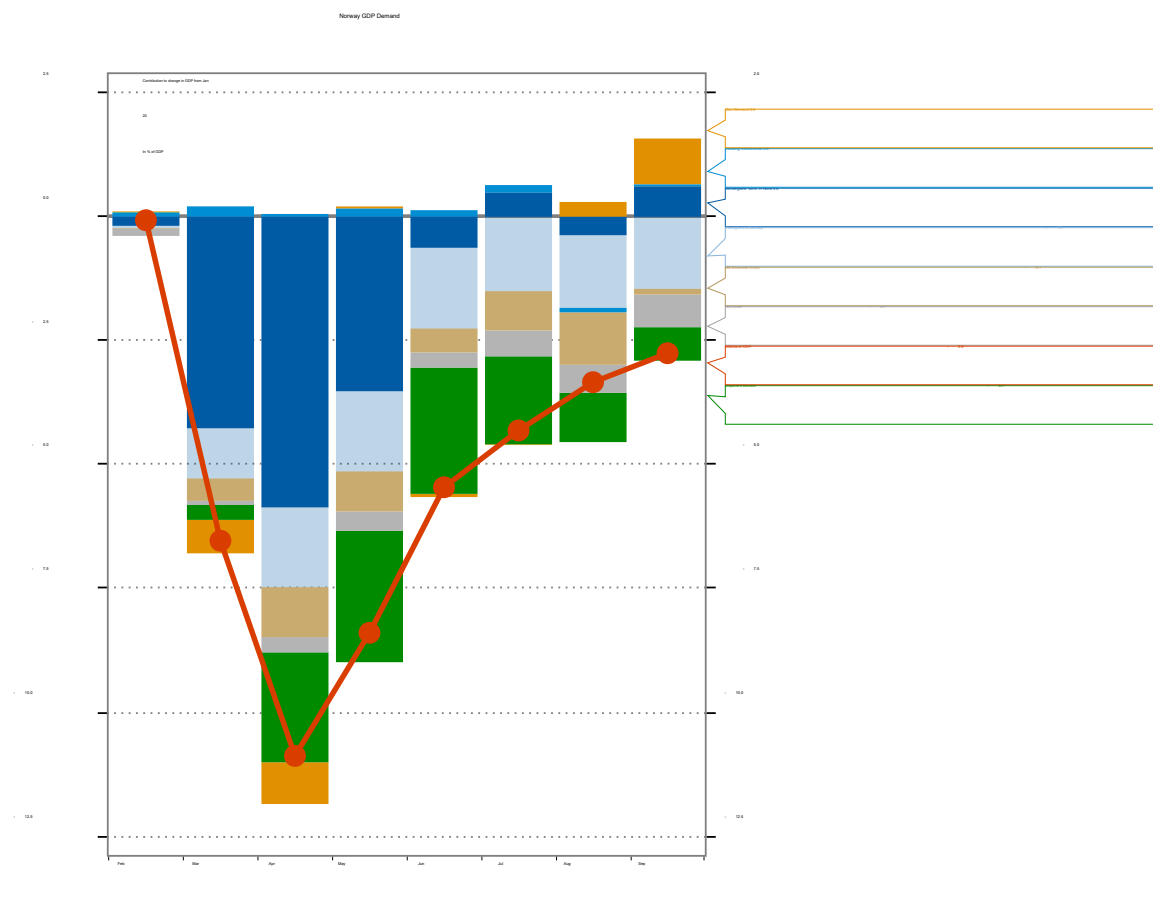
Norsk BNP først ned 11% i mars/April

Nå er det "bare 2,7% igjen"



Det norske folk bruker like mye penger i Norge som før. Ikke utlendingene

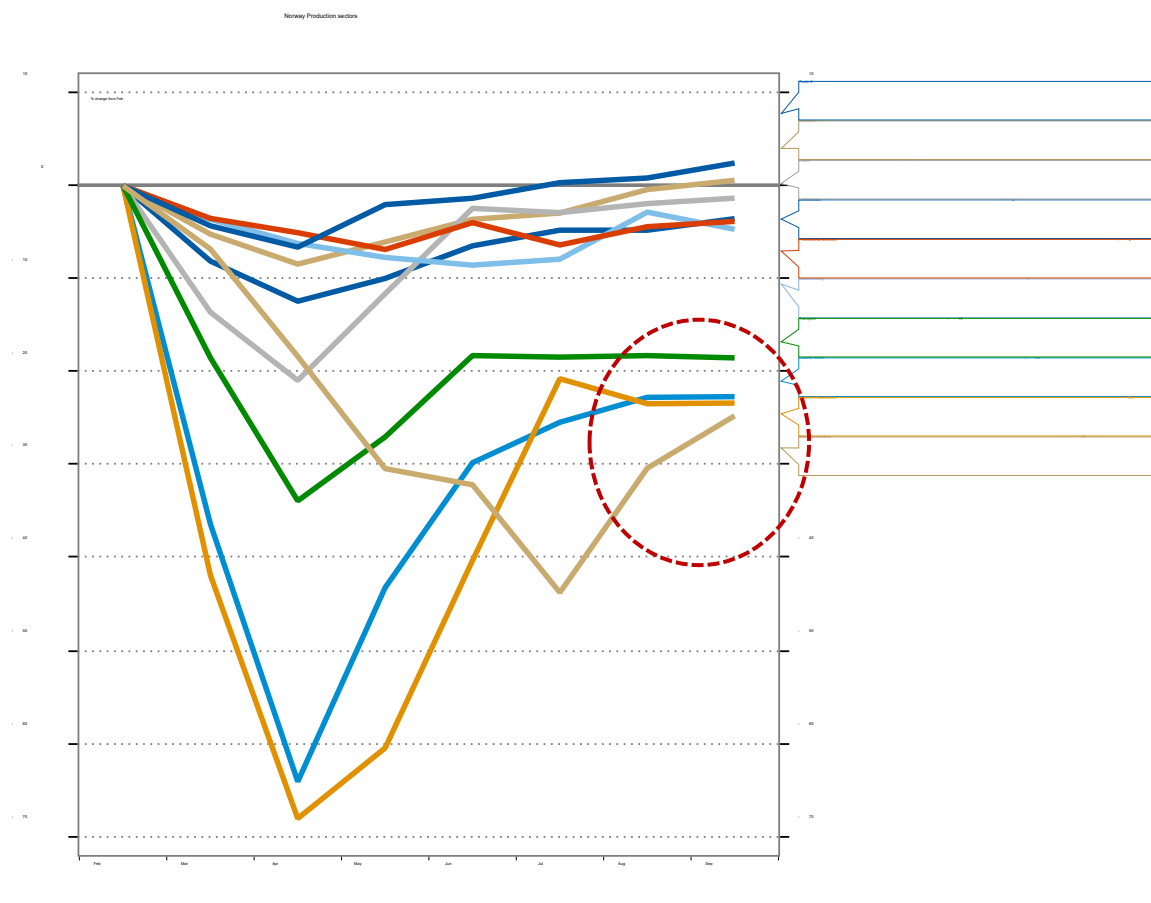
Oljeinvesteringene faller, eksporten også (men ikke så mye)



- **Nordmenn: Varforbruket mer opp enn tjenester ned**
 - » Og så bruker vi ikke penger i utlandet, de sparer vi!
 - » Inntektene har holdt seg godt oppe
- **Utlendingene** kommer ikke
 - drar ned norsk BNP med 1,5%
 - » Men vårt forbruk i utlandet er kuttet nesten 3 x mer!
- **Oljeinvesteringene** faller
- **Fastlands-bedriftene** har også kuttet investeringene (men ikke i sept)
- **Eksporten** falt først, har kommet seg

Noen tjenestesektorer sliter fortsatt. Og dere kjenner dem...

Personrettede tjenester fortsatt ned 20 – 25% - og vil slite mer i november. Og blir ikke bra før vaksine

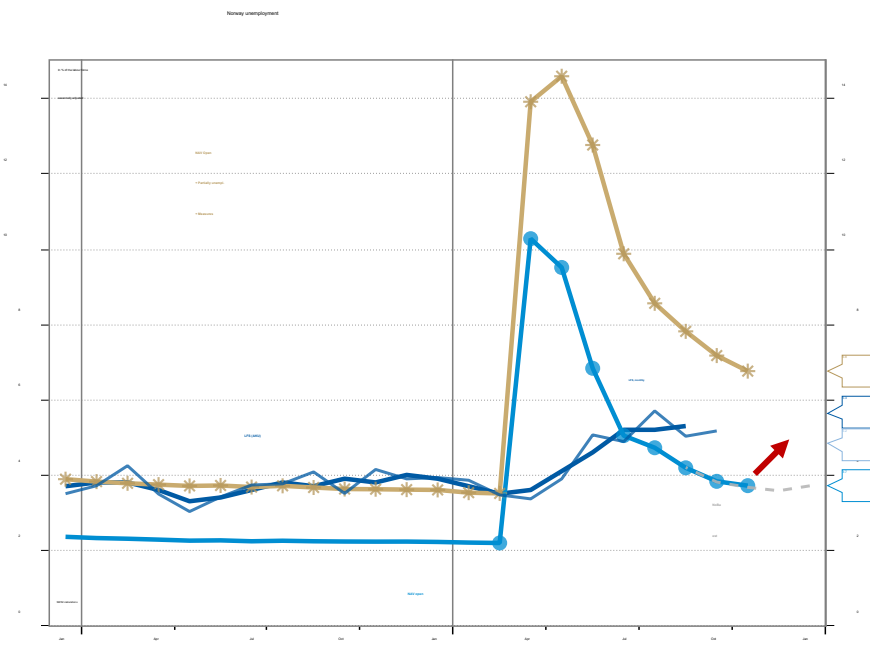
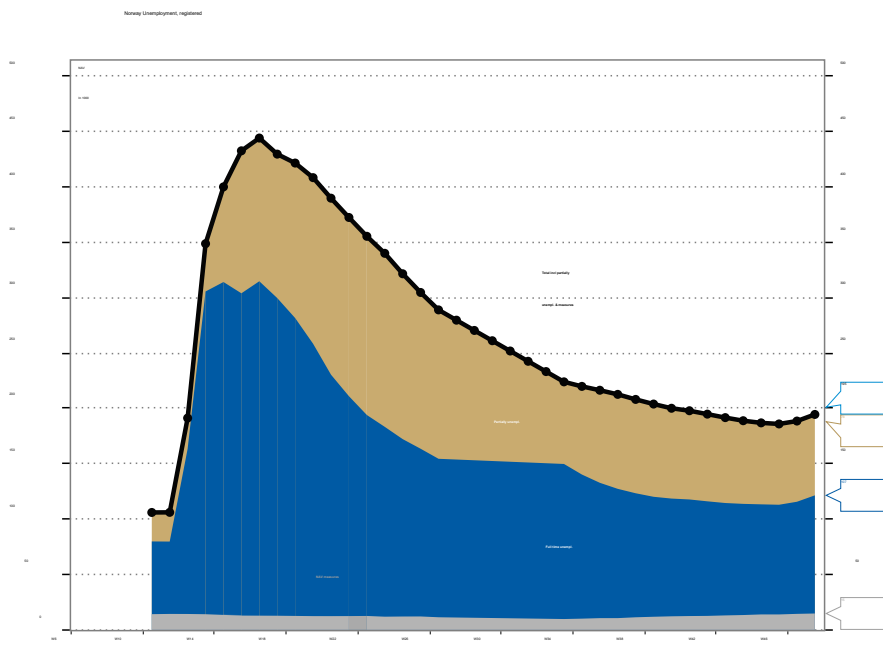


Men det går ikke i 100
noen steder, utenom i
handelsnæringen

Forretningsmessig
tjenesteyting:
Bemanningsbyråer,
reisebyråer, kantiner, leasing

Arbeidsledigheten kom raskt ned, men faller saktere nå – og vil stige i november

Mer trøbbel i hotell, restaurant, reise, kultur: Ledigheten vil stige, men lite sammenlignet med i vår



- Samlet ledighet på 6,8%. Var 3,5% før korona (og 15% på topp)
- Åpen (fulltid, inkludert permitterte) ledighet 3,7%, opp fra 2,2% (og 10% på topp)

Og heretter?

Gjennom 2021

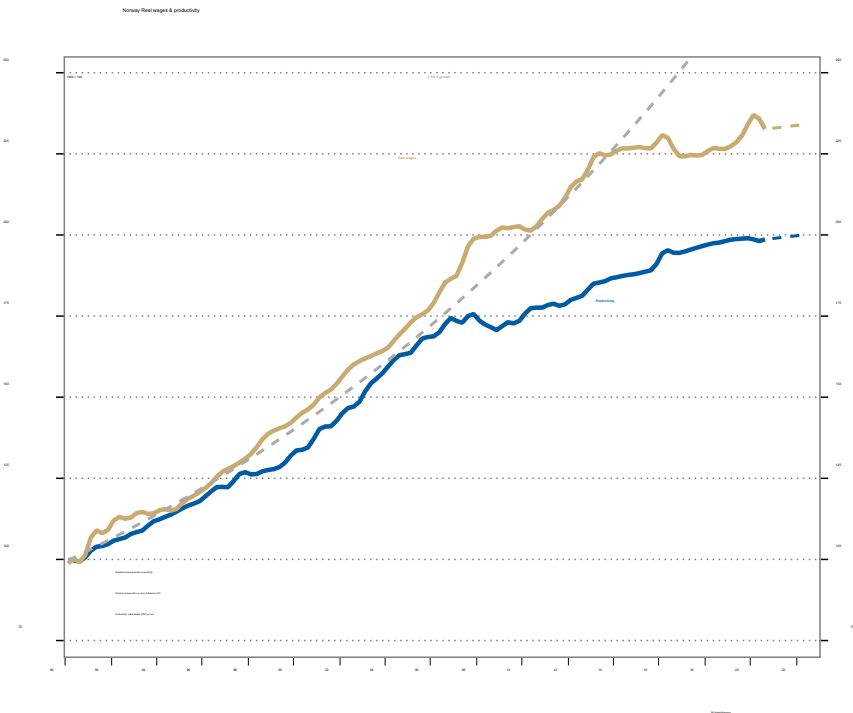
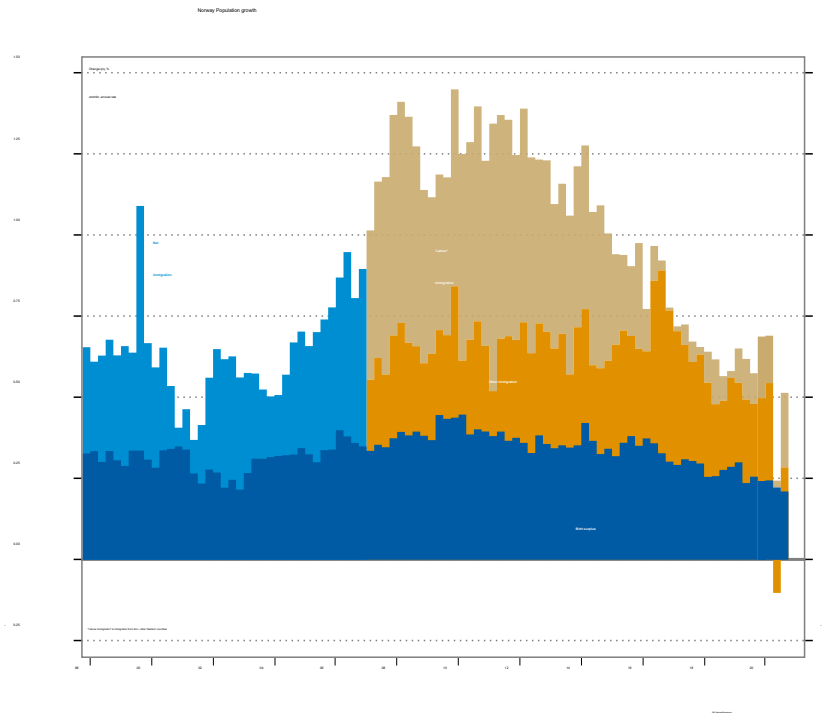
- Vi får kontroll på viruset
- De fleste tjenester kommer kraftig tilbake – men det blir færre arbeidsreiser på fly
- Nordmenn må holde seg i Norge inntil utlendingene får/tør komme hit
- Både olje- og Fastlands-bedriftene vil kutte investeringene?

Og deretter? Norge er ikke like sprekt lenger

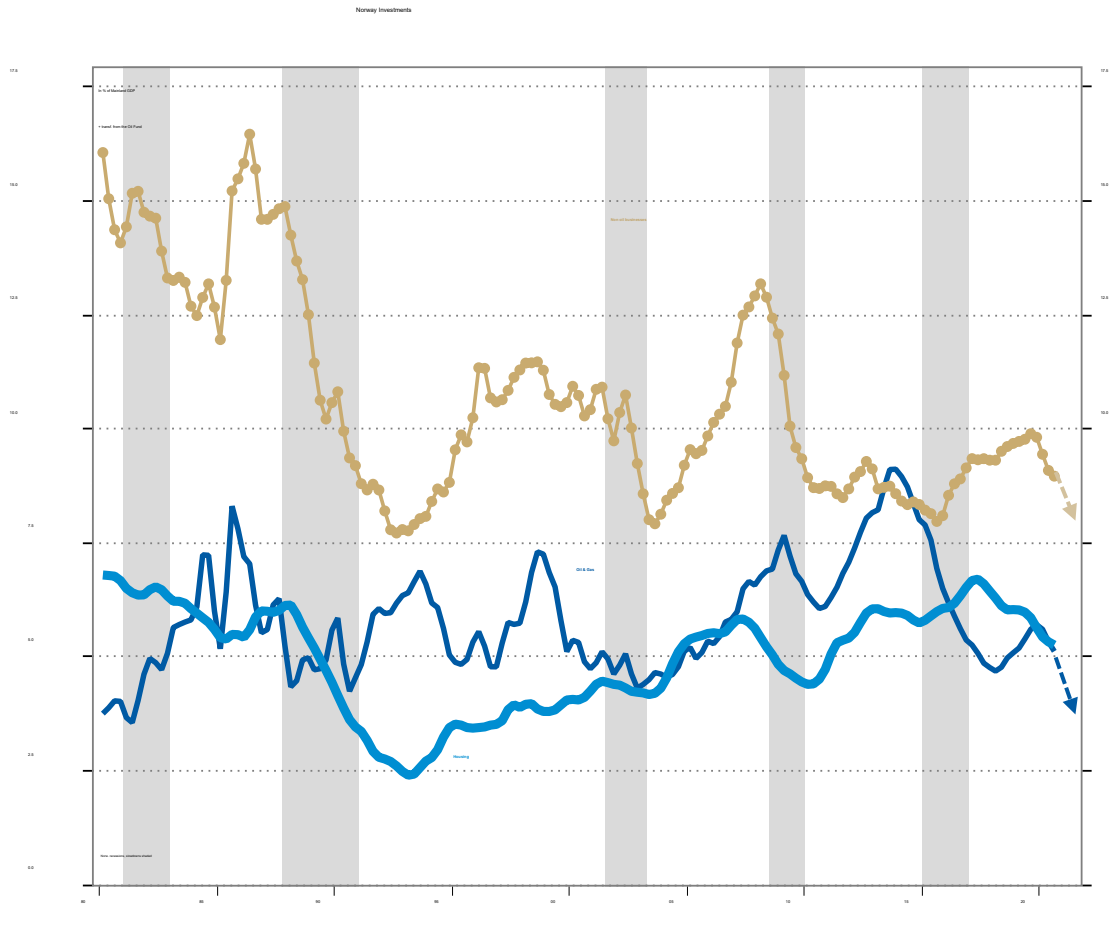
- Lavere vekst i befolkning, produktivitet og reallønninger
- Oljeinvesteringene på ned (langsiktig trend, men med opp- og nedturer)
- Ikke store økninger i overføringene fra Oljefondet
- Men vi kan jo bo og bygge oss ut av krisen? Men evig lave renter?

Den “nye” norske normalen: Lav befolkningsvekst, lav reallønnsvekst

Gir mindre vekst, overalt. Også i Innlandet...



Norsk nedsiderisiko: Både fastlandsbedriftene og oljeselskapene kutter samtidig



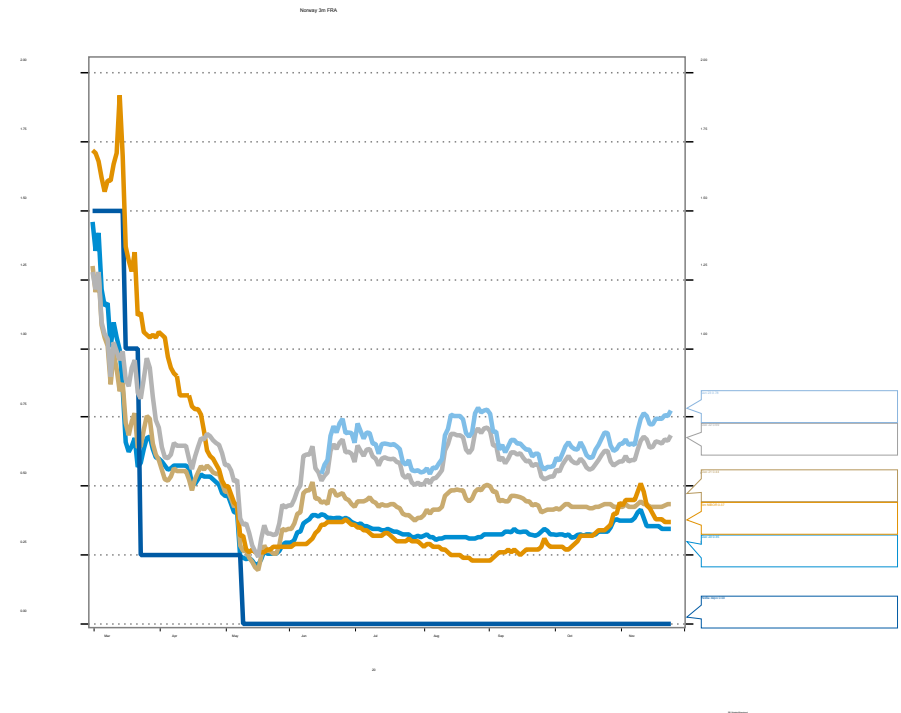
Fastlandsbedriftene investerte en god del – og de melder om kutt, i alle næringer
Ikke bare i reiselivet

Oljeinvesteringene er på vei ned

Boliginvesteringene har begynt å falle,
kan falle MYE

*Men nå øker nyboligsalget og byggingen
kommer nok etter 😊*

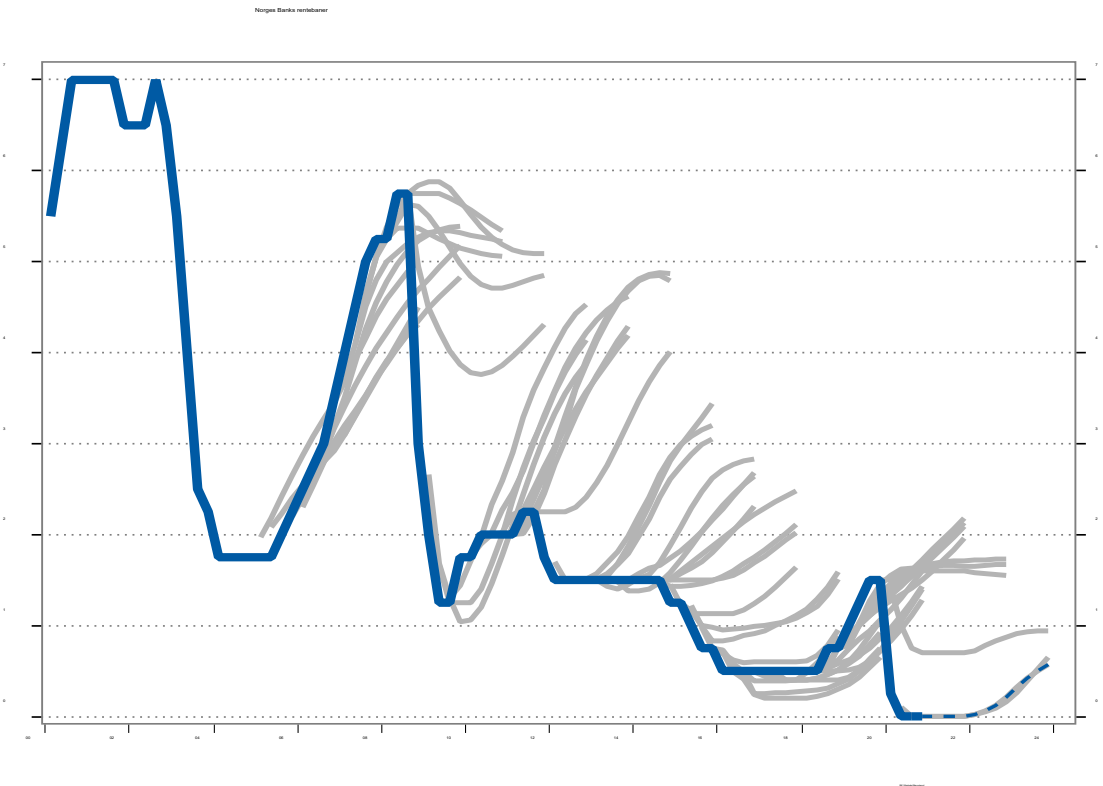
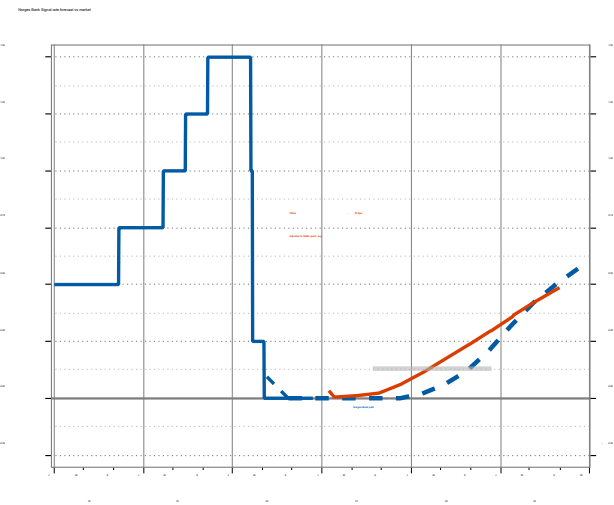
Markedet tror at Norges Bank hever litt før



Norges Bank skal ikke heve renten før om 2 år. Tror banken nå.

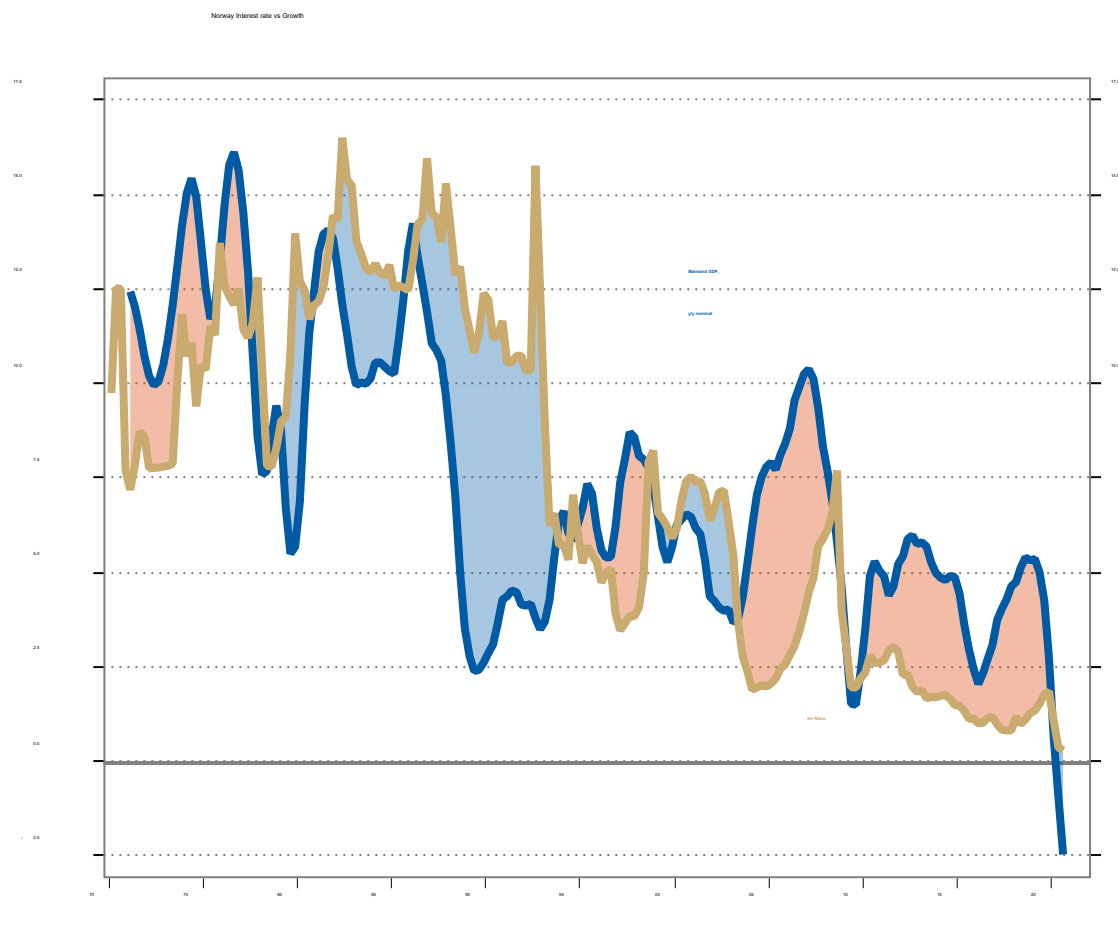
Men ikke glem at Norges Bank «aldri har holdt ord» noen gang 😊

- Men Norges Bank vil forhåpentligvis gi oss den renten vi trenger!



Er 0 eller negative renter den nye normalen? Tviler

Renten blir lav så lange økonomien er nede. Varer neppe ikke evig. Tid for å binde renten?

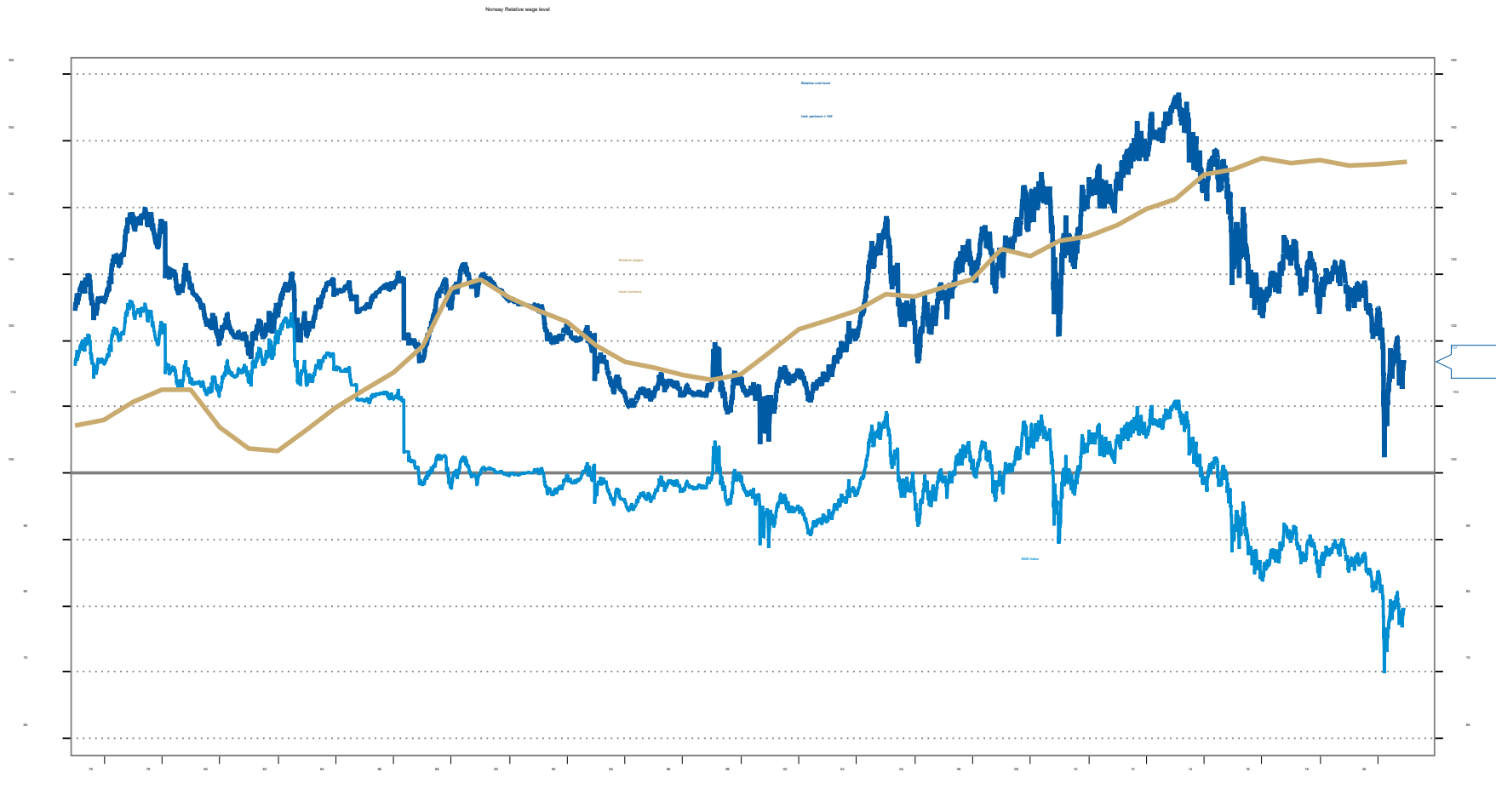


Rentene har vært for lave de siste 10 - 15 årene?

Lave renter og (tro på) en normal økonomi og normale inntekter:
Lån mer. Boligpriser (og aksjekurser) opp!

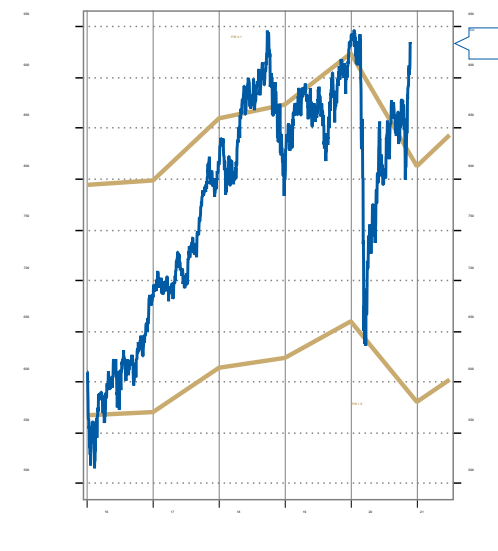
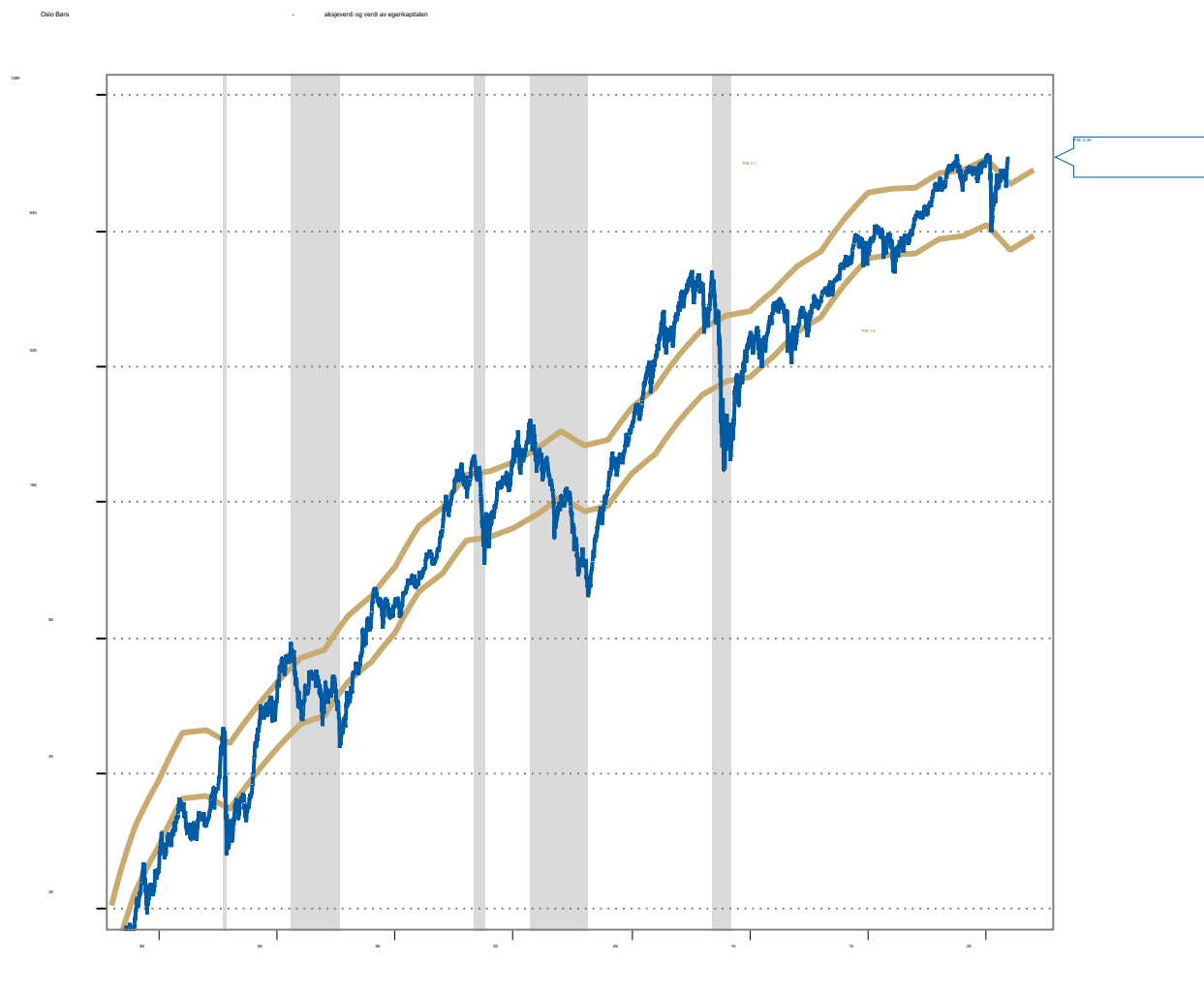
Takk gudene, NOK er på deres side

Vi tror NOK er litt for svak – både vs oljepris osv. i dag – og vs. konkurranseevnen



Aksjemarkedet rett opp – og ganske dyrt. Men gode nyheter en stund til??

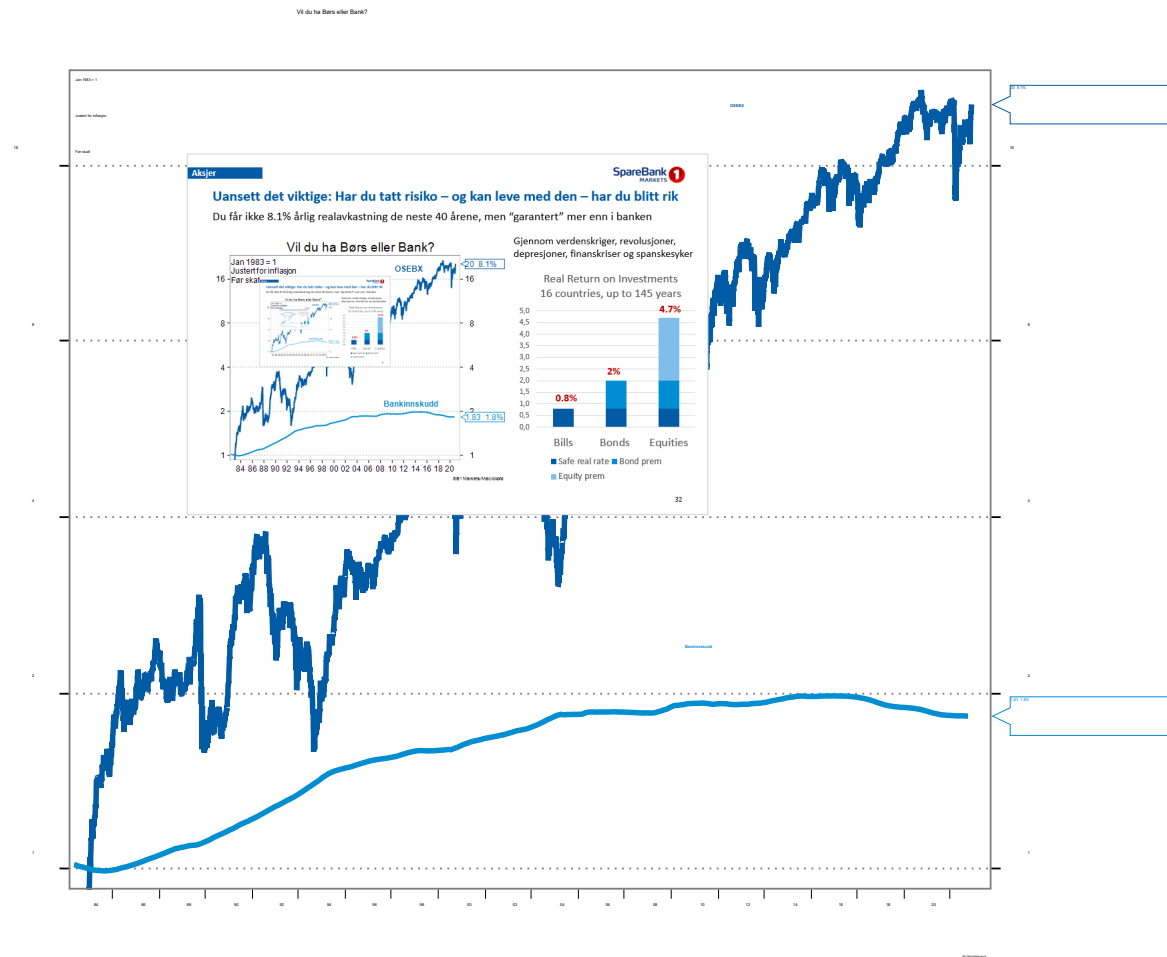
Definitivt ikke overvekt i aksjer på dagens prising – men utgangen fra korona kan løfte markedet



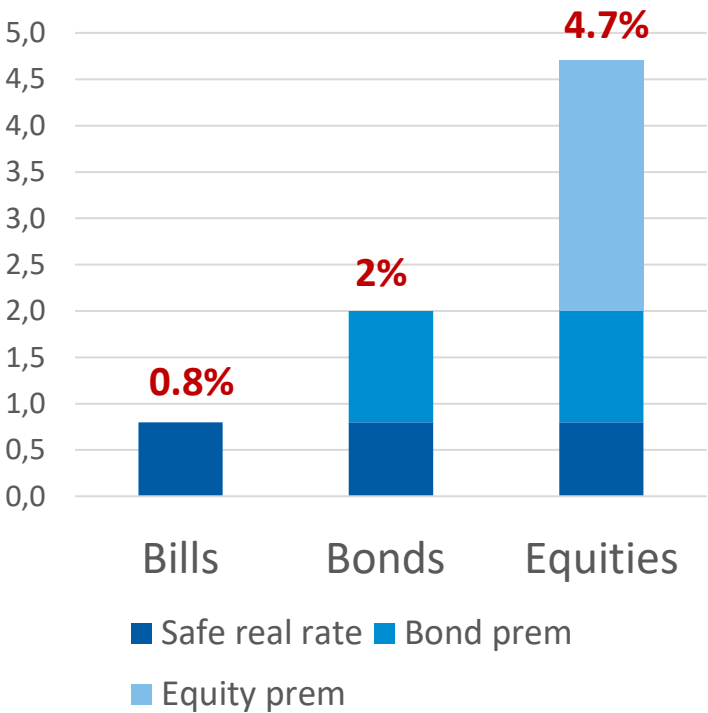
Uansett det viktige: Har du tatt risiko – og kan leve med den – har du blitt rik

Du får ikke 8.1% årlig realavkastning de neste 40 årene, men “garantert” mer enn i banken

Gjennom verdenskriger, revolusjoner, depresjoner, finanskriser og spanskesyker

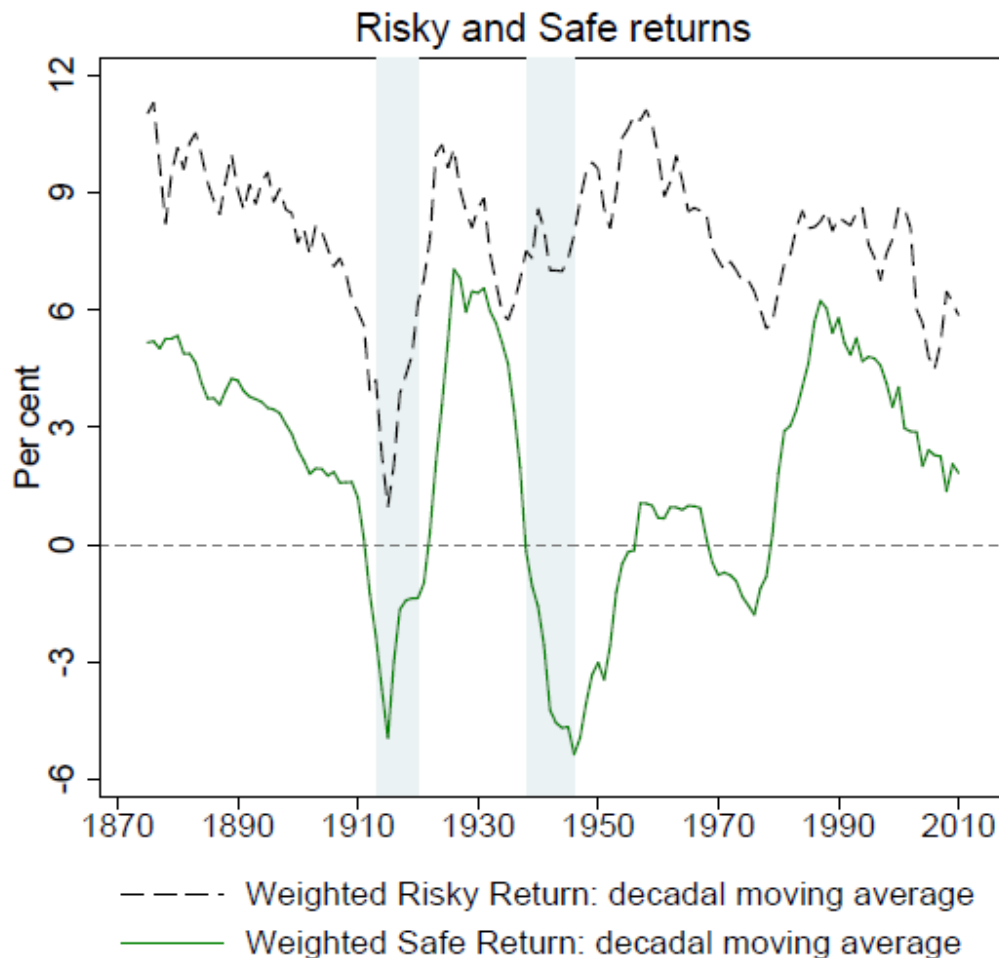


Real Return on Investments
16 countries, up to 145 years



De som har tatt risiko, har tjent på det – også hvert eneste 10-år!

Gjennom kriger, pandemier, revolusjoner, depresjoner og finanskriser



- Men du må spre investeringene, over hele verden!!

IMPORTANT DISCLOSURES AND CERTIFICATIONS

The analyses and statements in this note (the 'Note') must be seen as marketing material and not as an investment recommendation within the meaning of the Norwegian Securities Trading Act of 2007 paragraph 3-10 and the Norwegian Securities Trading Regulation 2007/06/29. The Note is for clients only, and not for publication, and has been prepared for information purposes only by SpareBank 1 Markets AS ("SpareBank 1 Markets"), an investment firm organized under the laws of Norway. The Note shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes.

SpareBank 1 Markets, subsidiaries, affiliated companies, and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (individually, each a "SpareBank 1 Markets Party" collectively, "SpareBank 1 Markets Parties") do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Note. SpareBank 1 Markets Parties are not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, nor for the results obtained from the use of the Note, nor for the security or maintenance of any data input by the user. The Note is provided on an 'as is' basis. SpareBank 1 Markets Parties disclaim any and all express or implied warranties, including but not limited to, any warranties of merchantability or fitness for a particular purpose or use, freedom from bugs, software errors or defects, that the note's functioning will be uninterrupted or that the note will operate with any software or hardware configuration. In no event shall SpareBank 1 Markets Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in connection with any use of the Note, even if advised of the possibility of such damages. Any opinions expressed herein reflect SpareBank 1 Markets' judgment at the time the Note was prepared and SpareBank 1 Markets assume no obligation to update the Note in any form or format.

The Note is not an offer to buy or sell any security or other financial instrument or to participate in any investment strategy. The Note should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. No SpareBank 1 Markets Party is acting as fiduciary or investment advisor in connection with the dissemination of the Note. While the Note is based on information obtained from public sources that SpareBank 1 Markets believes to be reliable, no SpareBank 1 Markets Party has performed an audit of, nor accepts any duty of due diligence or independent verification of, any information it receives. Confidentiality rules and internal rules restrict the exchange of information between different parts of SpareBank 1 Markets and this may prevent employees of SpareBank 1 Markets who are preparing the Note from utilizing or being aware of information available in SpareBank 1 Markets which may be relevant to the recipients of the Note.

This Document may not be taken, transmitted or distributed directly or indirectly into the United States, Canada, Australia or Japan.

Vedlegg