

24.2.2022

Aksjemarkedet faller på russisk invasjon

En full krig, det verst tenkelige scenariet, ser nå ut til å utspille seg i Ukraina og aksjemarkedene faller mye. Tidshorizonten er usikker, men vi regner med at markedene kommer kraftig tilbake når usikkerheten avtar. Dermed ser vi ingen grunn til å endre investeringsstrategi.

Det kan nå se ut som Russland er i ferd med å gjennomføre en fullskala invasjon av Ukraina, ikke bare av statene øst i Ukraina. Dermed kan bli full krig mellom Ukraina og Russland. Det er trolig det verst tenkelige scenariet markedet har sett for seg, av alle mulige utfall på konflikten. Derfor åpner europeiske børser kraftig ned. Framtidspriser peker mot det samme i USA. Markedene søker trygge havner med for eksempel styrking av dollaren. Statsobligasjoner regnes også som trygge havner og den første reaksjonen er at rentene på disse faller noe. Samtidig øker inflasjonsfaren, ettersom Russland er en stor energiproducent, noe som isolert sett trekker renter opp. Faren for forstyrrelser til Russlands energiproduksjon ser vi ved at oljeprisen stiger til over 100 dollar fatet, mens europeiske gasspriser er opp 30% siden i går når dette skrives.

Hvordan nyhetsstrømmen blir framover er vanskelig å si. Paradoksalt nok har invasjonen gitt en viss klarhet om situasjonen. Det er utfordrende å si når markedet mener usikkerheten har avtatt tilstrekkelig, men når det skjer vil risikopremien som investorene har krevd under usikkerheten avta. Historien tilsier at kriger har en rask og kraftig effekt på aksjekurser, men at effekten raskt avtar. Vi tror det vil være tilfellet også denne gangen.

Viktigst for aksjemarkedet på sikt er utsiktene til inntjeningen i bedriftene. Den brede inntjeningen tror vi i liten grad vil bli berørt av en eventuell krig slik at veldiversifiserte aksjeporteføljer på sikt blir lite berørt av krigshandlingen. Men ulike områder og sektorer kan bli ulikt berørt. Største bekymringene er knyttet til Europas energiforsyning. Dersom det blir sanksjoner eller motsanksjoner som rammer gassleveransen til Europa vil det ramme europeiske bedrifter og forbrukere. 40% av Europas gassimport kommer fra Russland. Virkningene bør imidlertid ikke overdrives. Enkelte bedrifter og mange husholdninger vil helt sikkert bli hardt rammet av stigende energipriser, men totalt sett utgjør

energikostnadene en relativt liten del av den europeiske økonomien. Mange stater vil, som de allerede gjør, sette i gang tiltak som skjermer bedrifter og forbrukere for store prisøkninger.

Selskaper som opererer i Russland eller Ukraina vil bli rammet av sanksjoner, avhengig av typen sanksjoner som blir ilagt. Virkningen på vestlige børser vil imidlertid som helhet sannsynligvis forbli liten. Russlands andel av verdensøkonomien er bare i størrelsesorden noen få prosent, og vestlige selskaper som helhet har ikke mye virksomhet i landet.

Vi anbefaler dermed ikke å endre investeringsstrategi basert de siste dager hendelser. Avtagende risikopremie når situasjonen avklares, selv om det innebærer fortsatt krig og sanksjoner, og generelt gode utsikter for verdensøkonomien tilsier at aksjemarkedet kommer bra tilbake. Dette støttes også i den historiske erfaringen. Etter fall i denne størrelsesordenen er utviklingen de neste seks månedene i snitt langt sterkere enn perioder som ikke etterfølger fall i markedet. Det understreker at markedet har en god evne til å hente seg inn igjen.

Erik Bruce og Joachim Bernhardsen

DISCLAIMER

Nordea Investment Center gives advice to private customers and small and medium-sized companies in Nordea regarding investment strategy and concrete generic investment proposals. The advice includes allocation of the customers' assets as well as concrete investments in national, Nordic and international equities and bonds and in similar securities. To provide the best possible advice we have gathered all our competences within analysis and strategy in one unit - Nordea Investment Center (hereafter "IC").

This publication or report originates from: Nordea Bank Abp, Nordea Bank Abp, filial i Sverige, Nordea Bank Abp, filial i Norge and Nordea Danmark, Filial af Nordea Bank Abp, Finland (together the "Group Companies"), acting through their unit Nordea IC. Nordea units are supervised by the Finnish Financial Supervisory Authority (Finanssivalvonta) and each Nordea unit's national financial supervisory authority.

The publication or report is intended only to provide general and preliminary information to investors and shall not be construed as the sole basis for an investment decision. This publication or report has been prepared by IC as general information for private use of investors to whom the publication or report has been distributed, but it is not intended as a personal recommendation of particular financial instruments or strategies and thus it does not provide individually tailored investment advice, and does not take into account your particular financial situation, existing holdings or liabilities, investment knowledge and experience, investment objective and horizon or risk profile and preferences. The investor must particularly ensure the suitability of his/her investment as regards his/her financial and fiscal situation and investment objectives. The investor bears all the risks of losses in connection with an investment.

Before acting on any information in this publication or report, it is recommendable to consult one's financial advisor. The information contained in this report does not constitute advice on the tax consequences of making any particular investment decision. Each investor shall make his/her own appraisal of the tax and other financial advantages and disadvantages of his/her investment.