



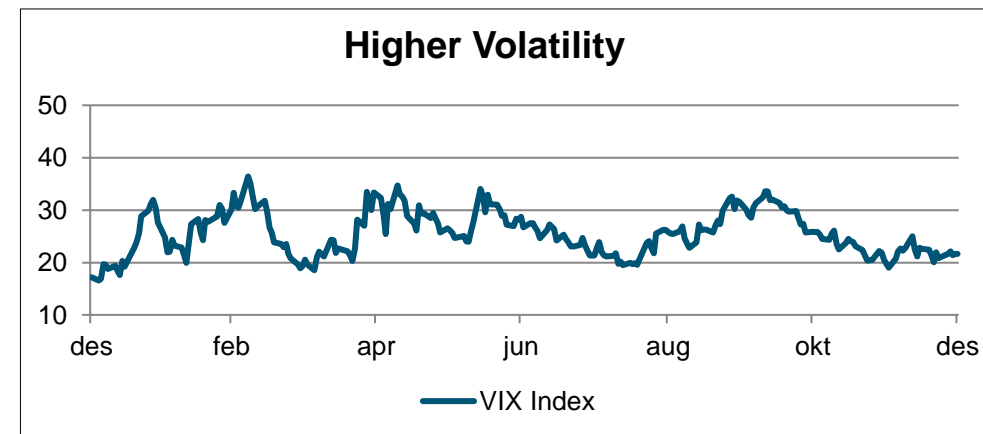
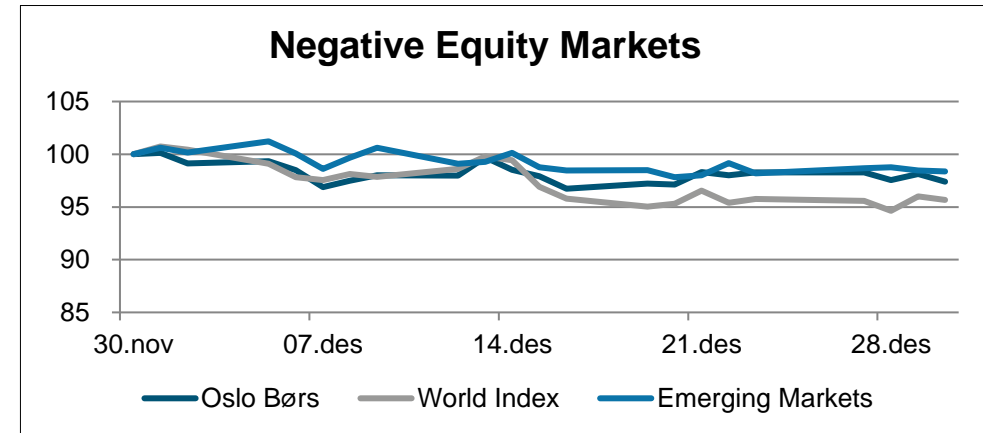
Makrorapport

Desember 2022

Rolig avslutning på aksjeåret

Desember ble en svak måned i finansmarkedene. Første del av måneden var preget av fallende aksjekurser, men så stabiliserte markedene seg og vi fikk en relativt rolig avslutning på 2022. Haukete sentralbanker og stigende renter la en demper på stemningen, mens lettelser i koronapolitikken i Kina bidro positivt. Den brå avviklingen av koronatiltak i desember førte imidlertid til en enorm smittebølge i Kina, som iallfall på kort sikt påvirker den kinesiske økonomien negativt. Nå ser det ut til at smittetoppen flere steder er nådd, og at 2023 kan bli et år med normalisering av samfunnet og økonomien i Kina. Kinesiske aksjeindekser falt et par prosent i desember, noe mindre enn fallet for de brede indeksene i USA og eurosone. Den japanske Nikkei-indeksen falt nesten 7 prosent sist måned. Bank of Japan annonserte en overraskende modifisering av sin «yield curve control», og løftet rentetaket for tiårsrenten fra +/- 0,25 prosent til +/- 0,5 prosent. Det førte til at japanske renter økte oppover, og det dro med seg lange renter i resten av verden også.

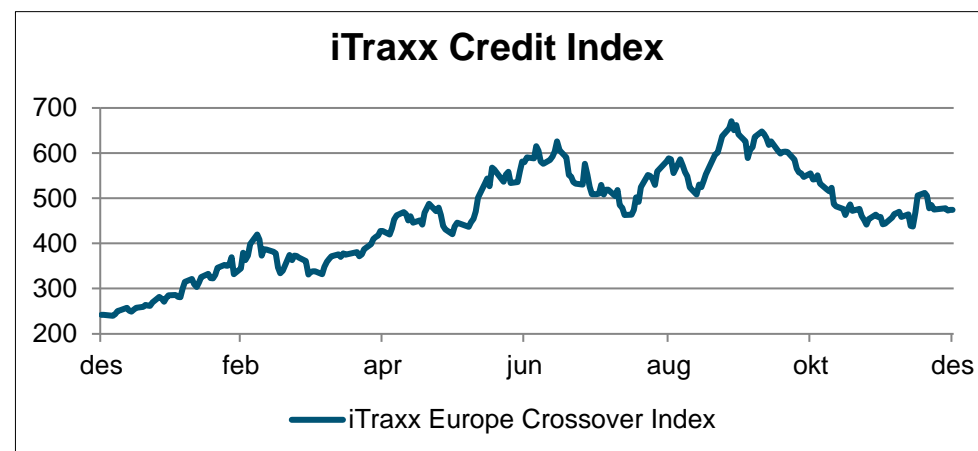
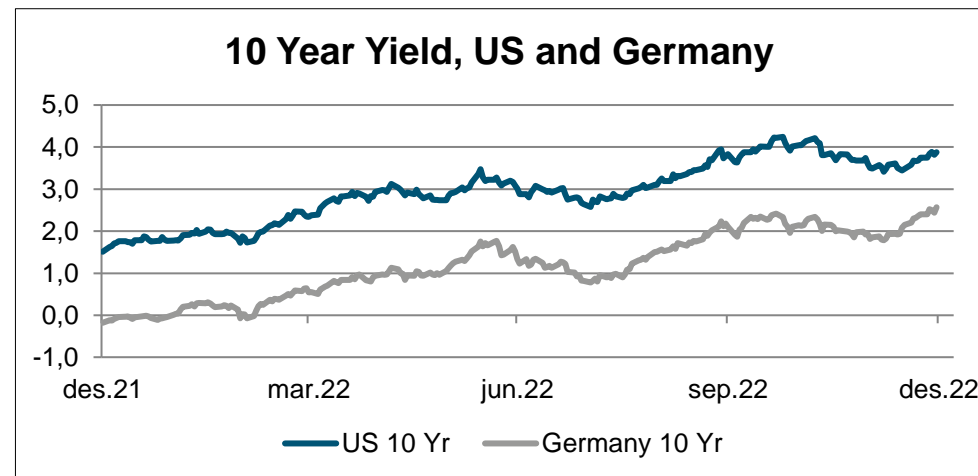
Oslo Børs falt 2,6 prosent, mens oljeprisen falt fra 87 til 86 USD pr. fat i desember. Oslo Børs er blant børsene som klarte seg best i et ellers nokså begredelig år, med et fall på bare 1 prosent i 2022, takket være høy eksponering mot energi og shipping.



Oppgang i lange renter

Etter halvannen måned med fallende rentenivå, vendte lange renter oppover igjen i desember. Særlig markert var renteoppgangen i eurosonen, hvor sentralbanksjef Lagarde gjorde det klinkende klart at rentene skal videre opp, og mer enn det markedet hadde lagt til grunn. Den europeiske sentralbanken vil også starte å redusere sin beholdning av lange obligasjoner fra mars 2023, med 15 milliarder euro i måneden. Samtidig øker finansieringsbehovet for EU-statene, som følge av ulike stimulansetiltak knyttet til energikrisen og en økonomi på vei inn i resesjon. Alt dette vil gi en større mengde statsobligasjoner i markedet, og tilbud/etterspørselsbalansen vil bidra i retning av lavere obligasjonskurs og dermed høyere renter. Den tyske 10-års statsrenten steg 64 basispunkter i desember og endte måneden og året på 2,6 prosent, mens den amerikanske tilsvarende renten steg 27 basispunkter og endte på 3,9 prosent. For året som helhet er renteoppgangen på henholdsvis 2,8 og 2,4 prosentpoeng.

Risikopremiene i det europeiske kredittmarkedet steg i desember, og kredittobligasjoner falt i verdi. I det norske markedet var bevegelsen motsatt. Markedsaktiviteten falt etter hvert som det nærmet seg jul og nyttår.

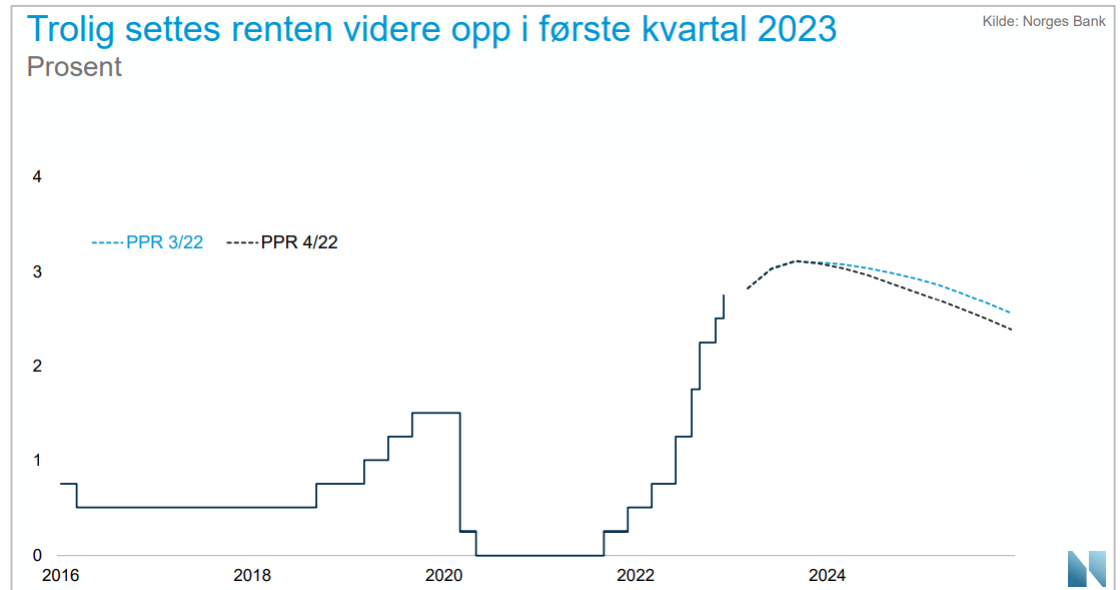


Ny renteøkning fra Norges Bank

Norges Bank hevet styringsrenten med 25 basispunkter til 2,75 prosent på sentralbankmøtet i midten av desember. Dette var ventet i markedet. Banen som ble presentert for fremtidig forventet styringsrente var imidlertid høyere enn det markedet hadde ventet, selv om den var noe lavere på sikt enn det sentralbanken signaliserte i september. Markedsrentene steg i etterkant av annonseringen. Mest i det helt korte bildet – der reagerte markedet med 8-9 basispunkter opp på rentene. På to års-punktet var økningen på rundt 5 basispunkter, og så gradvis mindre utover rentekurven, og kun marginalt opp i tiårssegmentet. Norges Bank ser det som sannsynlig at det kommer en ny økning på 25 basispunkter i første kvartal 2023, noe som da bringer styringsrenten opp til 3 prosent, og så ligger det i prognosene en viss sannsynlighet for én heving til etter det.

Bakgrunnen for at renten settes opp i Norge er at inflasjonen er for høy. Kjerneinflasjonen ble i desember rapportert til 5,7 prosent, mens total inflasjon var på hele 7 prosent. Dette er høyere enn sentralbankens prognoser og langt over inflasjonsmålet på 2 prosent. Det er fortsatt høy aktivitet i norsk økonomi og arbeidsledigheten er på et historisk lavt nivå. Selv om Norges Bank ser tegn til nedkjøling, blant annet i

boligmarkedet, ønsker man å være ganske sikre på at inflasjonen er på vei ned mot målet før man stopper opp og eventuelt begynner å sette rentene ned igjen. Men det tar tid før vi får full effekt av de renteøkningene som har vært, og Norges Bank ønsker ikke å bremse den økonomiske aktiviteten mer enn nødvendig. Derfor har sentralbanken begynt å senke tempoet i renteoppgangen og signalisert at vi nå nærmer oss rentetoppen.



Norges Bank desember 2022: Historisk og forventet styringsrente
(lyseblått = forrige anslag)

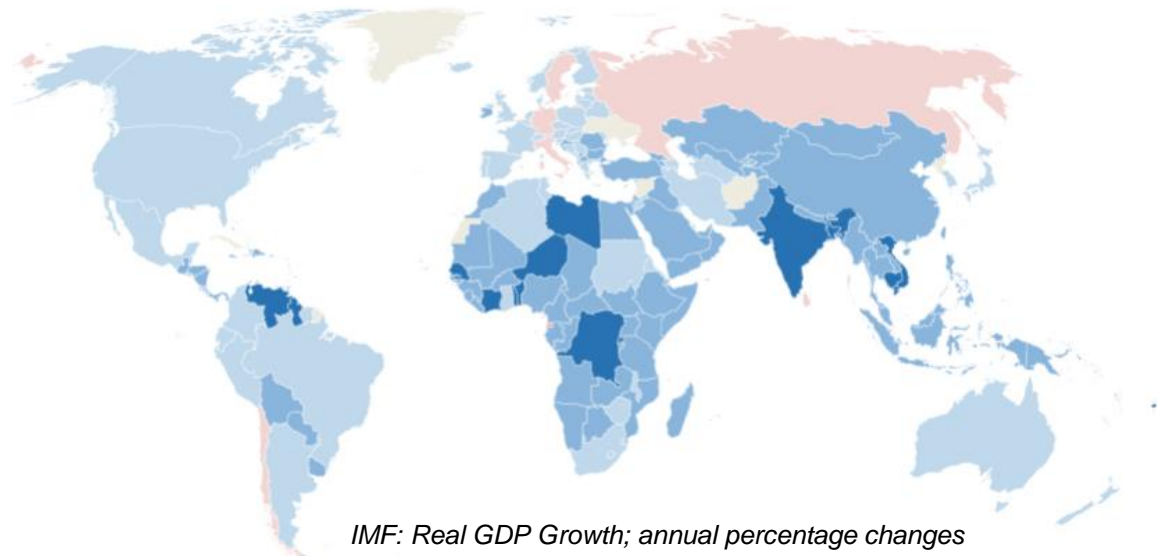
Året som har gått og utsikter fremover

2022 har vært et turbulent år, med krig i Europa, høy inflasjon, energikrise og kraftige rentehevinger fra verdens sentralbanker. Ved inngangen til året var det fortsatt fokus på gjeninnhenting etter koronapandemien og optimisme knyttet til videre gjenåpning. Det økende inflasjonspresset ble imidlertid trukket frem som en risikofaktor. Så ble det krig i Europa, som startet med Russland invasjon av Ukraina den 24. februar. Russland og Ukraina er viktige produsenter av en del matvarer, mineraler og ikke minst energi, og kombinasjonen av sanksjoner og bortfall av produksjon bidro til kraftige prisøkninger på energi og flere andre varer. Vi fikk dermed en ytterligere forsterkning av inflasjonspresset. Den vedvarende inflasjonen krevde innstrammende tiltak fra sentralbankene, som satt styringsrentene kraftig opp gjennom året. Høyere renter og andre former for innstramming av pengepolitikken har slått negativt ut i finansmarkedene, og både aksjer, eiendom og lange fastrenteobligasjoner har falt i verdi.

Utsiktene for den globale økonomiske veksten har blitt jevnt og trutt nedjustert gjennom året som har gått. BNP-veksten, som allerede har falt fra 6 prosent i 2021 til rundt 3 prosent i 2022, forventes å falle videre ned mot 2 prosent i 2023. Det forventes

Economic forecasts: 2023

● No data ● Less than -3% ● -3% - 0% ● 0% - 3% ● 3% - 6% ● 6%+



resesjon i flere land, som illustrert her ved IMF's økonomiske anslag for det nye året. Europa forventes å utvikle seg svakt, med negativ vekst i store økonomier som Tyskland og Italia. Og i Sverige. Russland vil naturlig nok også oppleve vedvarende resesjon, som et resultat av krig og sanksjoner. I Amerika, Afrika og i de fleste land i Asia er utsiktene lysere, og de store asiatiske fremvoksende økonomiene antas å stå for opp mot to tredjedeler av global BNP-vekst i 2023.

Skrevet av

Senior porteføljeforvalter Mariann Stoltenberg Lind

Mariann Stoltenberg Lind begynte i ODIN i november 2013.

Hun er utdannet sivilingeniør fra NTNU, og har i tillegg gjennomført AFA-studiet og oppnådd en MBA i Finans ved NHH. Hun har de siste ti årene jobbet som porteføljeforvalter innen norsk og internasjonal kreditt, og har tidligere jobbet som porteføljeforvalter i Storebrand Kapitalforvaltning. Fra Storebrand har hun også erfaring som kredittanalytiker innen Norske Renter og Kreditt.

Mariann forvalter ODINs rentefond sammen med Nils Hast. Hun er også ansvarlig forvalter for kombinasjonsfondet ODIN Rente siden august 2020.

I tillegg forvalter hun kombinasjonsfondene SpareBank 1 Horisont 80, SpareBank 1 Flex 50 og SpareBank 1 Konservativ 20 sammen med Beate Bredesen i en investeringskomite.



Disclaimer

ODIN Forvaltning AS er et foretak i SpareBank 1 – alliansen.

Vi gjør oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalterens dyktighet, fondets risikoprofil samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Ytterligere opplysninger, bl.a. om kostnader finnes i fondenes nøkkelinformasjon, prospekt og vedtekter. Disse er tilgjengelig på www.odinfond.no

ODIN søker etter beste evne å sikre at all informasjon som gis presentasjonen er korrekt, men tar forbehold for eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i denne rapporten reflekterer ODINs markedssyn på det tidspunktet den ble utarbeidet, og dette synet kan bli endret uten varsel. Vi har gjengitt kilder som vurderes som pålitelige, men vi kan imidlertid ikke garantere at informasjonen fra kildene hverken er presis eller komplett. Presentasjonen skal ikke forstås som en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. ODIN påtar seg ikke ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av presentasjonen.

Ansattes egenhandel skal skje i henhold til ODIN Forvaltning AS sine interne retningslinjer for egenhandel som er fastsatt av selskapets styre. Retningslinjene sier at ansatte ikke kan handle i enkeltinstrumenter, kun i UCITS-fond og nasjonale AIF-fond samt i brede ETF-er.



ODIN

skaper verdier for fremtiden