



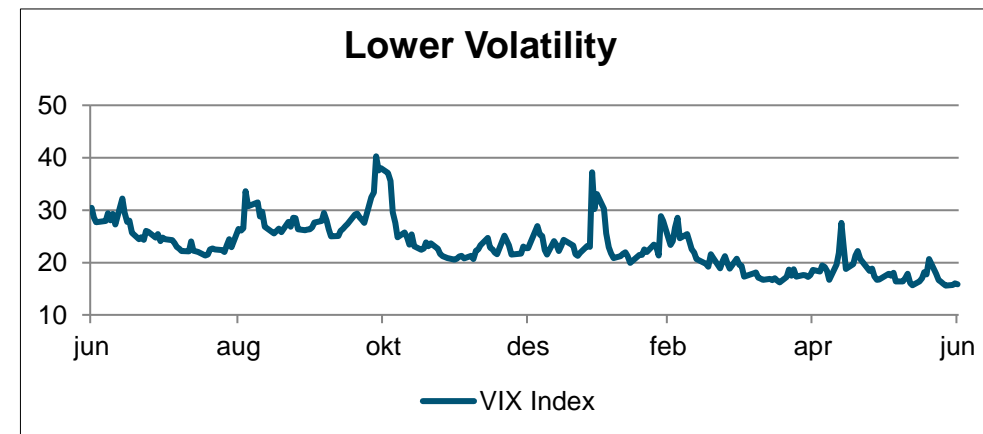
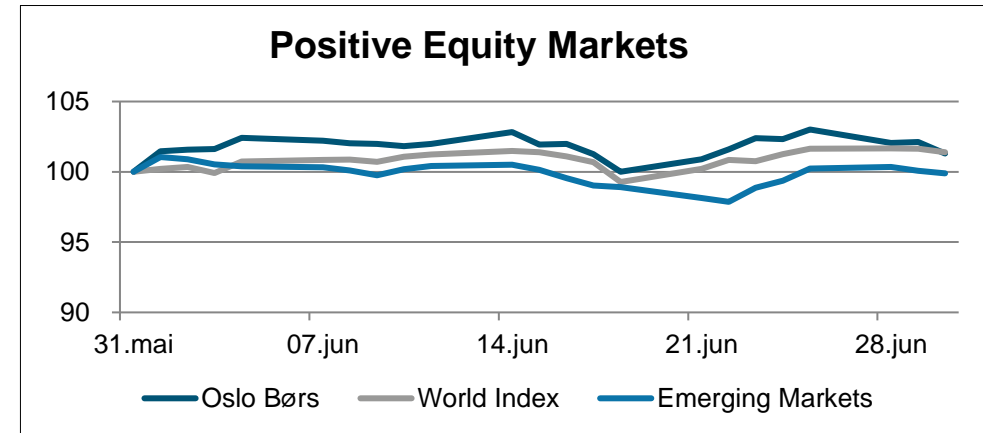
# Makrorapport

Juni 2021

# Sterkt første halvår i finansmarkedene

Gjenåpningen har drevet opp optimismen i finansmarkedene dette halve året, og juni ble nok en god måned på børsene. Amerikanske børser var blant børsene med høyest avkastning, spesielt innen teknologi, og både S&P 500 og Nasdaq satte nye toppnoteringer og endte måneden med henholdsvis 2,2 og 5,5 prosent oppgang. Det var jevnt over positiv avkastning på tvers av geografier, med noen få unntak. Blant dem var den japanske Nikkei-indeksen og den meksikanske BMV-indeksen som falt henholdsvis 0,2 og 1,2 prosent. I Norge steg Oslo Børs 1,3 prosent i juni, mens oljeprisen steg fra 69 til 75 USD pr. fat.

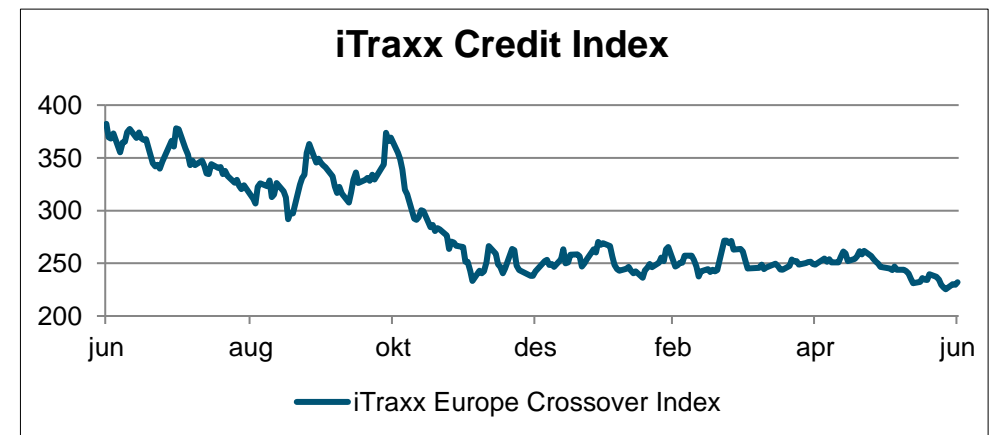
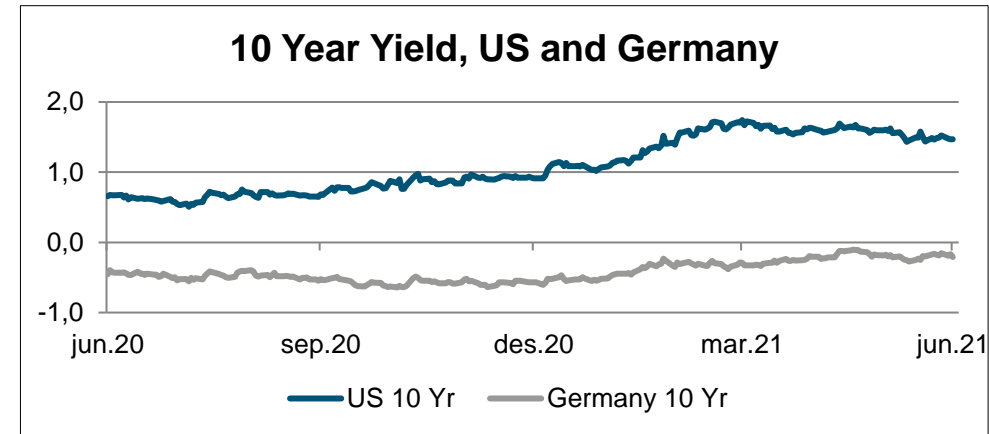
Markedsvolatiliteten, målt ved den amerikanske VIX-indeksen, falt gjennom måneden, og viser også at det er god risikoappetitt blant investorer i finansmarkedene. Lange renter har kommet noe ned og inflasjonsfrykten har blitt mindre fremtredende etter beroligende signaler fra sentralbankene, spesielt i USA. Det har gitt positive utslag i aksjemarkedene, hvor troen på vekst i bedriftenes inntjening bidrar til den gode stemningen. Den økonomiske aktiviteten blir fortsatt stimulert av en ekspansiv penge- og finanspolitikk, og det forventes økt forbruk i takt med at gjenåpningen gir flere muligheter for å bruke penger.



# Fall i lange renter

Tysk 10-års statsrente falt 2 basispunkter i juni, mens den tilsvarende amerikanske renten falt 13 basispunkter, til tross for alt fokuset på høye inflasjonstall i USA. Det kan tyde på at markedet tror på Federal Reserve (Fed) når de anser den høyere inflasjonen for å være midlertidig. Siden inflasjonen lenge har ligget under inflasjonsmålet på 2 prosent, har Fed uttrykt at man også vil tillate at den går over målet i en periode. Hvis inflasjonen faller tilbake igjen neste år, slik Fed har lagt til grunn, kan man altså holde seg til planen om nullrenter i USA de neste par årene.

Internasjonale kredittmarginer falt i juni, som illustrert her ved den europeiske kredittindeksen iTraxx Crossover. I Norge holdt kredittmarginene seg relativt uforandret gjennom måneden, riktignok med noen variasjoner fra sektor til sektor og mellom ulike løpetider. Det norske markedet var preget av moderat emisjonsaktivitet, og avtakende mot slutten av juni ettersom det gikk mot ferietid. Trenden med en stor andel grønne obligasjoner fortsetter. Blant annet var Statnett ute med nyutstedelser av en 5 års obligasjon med flytende rente og en 7 års fastrenteobligasjon i det grønne segmentet. Det var stor etterspørsel etter disse.



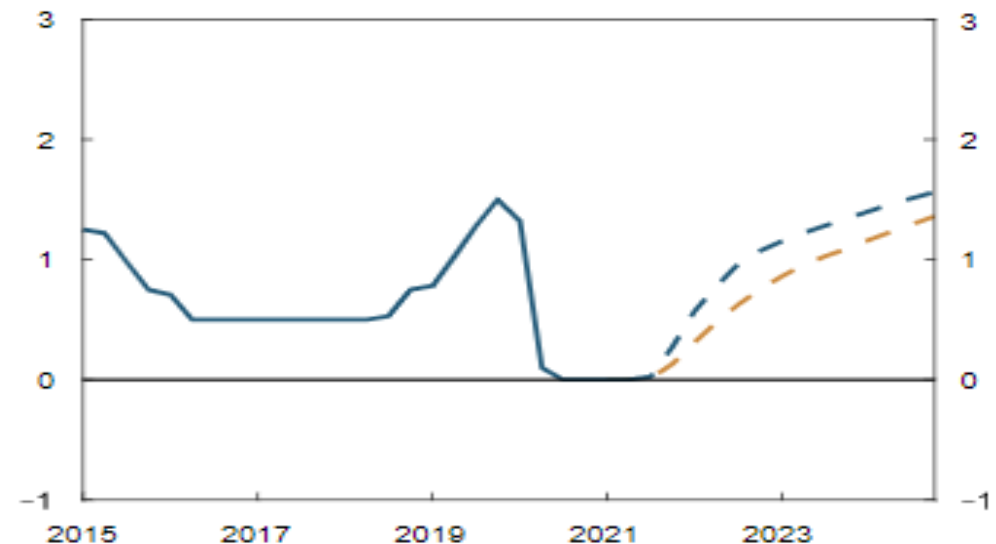
# Norges Bank hever rentebanen

Norges Bank holdt styringsrenten uforandret på null prosent på sitt rentemøte i midten av juni, men rentebanen ble hevet og i følge sentralbanksjef Øystein Olsen vil man trolig begynne å heve renten i september. Det er tydelig at sentralbanken mener at det nå er på tide å komme i gang med heving fra et unormalt lavt nivå. Sentralbanken var klarere enn markedet ventet på renteoppgangen det nærmeste året, og det indikeres kvartalsvise økninger, noe som innebærer at styringsrenten om ett år vil ligge på 1 prosent. Markedsrentene steg over hele rentekurven i etterkant av annonseringen.

Etter et svakt første kvartal har økt vaksinasjonstempo, lavere smittespredning og gjenåpning av samfunnet bidratt til optimisme, og vi har sett bedre tall for realøkonomien i takt med gjenåpningen. Norges Banks regionale nettverk viser at bedriftene er optimistiske på fremtiden, og har tro på at lettelser i smitteverntiltakene gjennom sommeren vil gi betydelig vekst fremover. Sentralbanken har i sine prognoser forutsatt at videre gjenåpning går nokså på skinner, og det er nok noe av grunnen til at markedet ble overrasket - i og med at nye virusmutasjoner og spørsmål rundt vaksineeffektivitet stadig er tema.

Sterk vekst i boligprisene har vært blant sentralbankens bekymringer lenge, men prisene ser nå ut til å flate ut etter en vekst på 10,1 prosent det siste året. Det kan være de varslede renteøkningene som slår inn. Norske boligpriser falt 0,2 prosent i juni, men dette utgjør en økning på 0,2 prosent sesongjustert.

## Styringsrente. Prosent



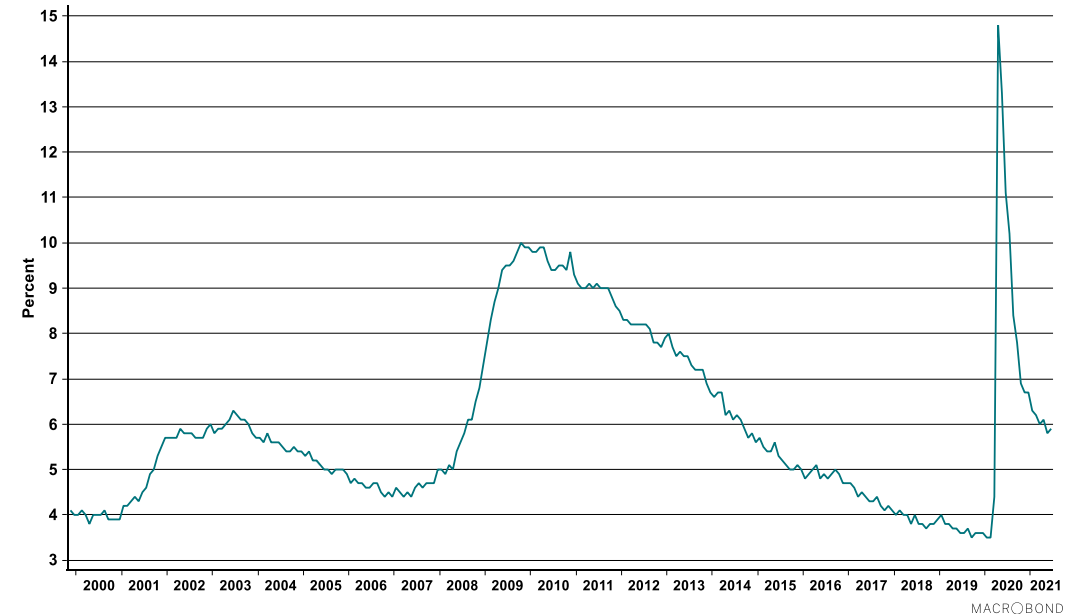
Norges Bank juni 2021: Historisk og forventet styringsrente (oransje = forrige anslag)

# Nytt fra sentralbankene

Det var stor spenning knyttet til de amerikanske arbeidsmarkedstallene som kom i starten av juli, og forventningene ble innfridd med god margin. Det ble meldt om 850,000 nye jobber – et tegn på at gjenåpningen av samfunnet går sin gang og bidrar positivt til gjeninnhenting i den amerikanske økonomien. Samtidig steg arbeidsledigheten fra 5,8 til 5,9 prosent, men det kan i og for seg også tolkes positivt, da det viser at flere amerikanere melder seg tilgjengelige på arbeidsmarkedet. Fortsatt er det mange stater som viderefører ekstra støtteordninger til arbeidsledige i forbindelse med pandemien, og når disse fases ut i september får vi se nærmere på hvordan arbeidsmarkedet stabiliserer seg.

Den amerikanske sentralbanken beholdt nullrentene på sitt rentemøte i midten av juni, og holdt også verdipapirkjøpene på uforandret nivå. Renteprognosene ble imidlertid oppjustert, og det indikeres nå to rentøkninger i 2023, mens det tidligere ikke var varslet rentøkninger før i 2024. Markedsrentene steg etter annonseringen. Fed oppjusterte også inflasjonsutsiktene, men hovedsakelig for inneværende år. Anslagene for inflasjonen ble oppjustert fra 2,4 til 3,4 prosent for 2021, men bare fra 2,0 til 2,1 prosent for 2022. Det har vært mye fokus på høye

United States, Unemployment, National, 16 Years & Over, Rate, SA



inflasjonstall i finansmarkedene, og Fed har ved flere anledninger forsøkt å dempe inflasjonsfrykten og uttrykt at det ikke er bekreftet varige effekter på inflasjonen. Tidligere sentralbanksjef og nåværende finansminister Janet Yellen støtter retorikken om at inflasjonspresset er midlertidig, men kom med en overraskende uttalelse om at en noe høyere rente ville være bra for samfunnet. Fed har et mål om inflasjon på 2 prosent over tid, og må tilpasse pengepolitikken om det viser seg at det blir varig forhøyet inflasjon.

# 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 ODIN Horisont, ODIN Flex og ODIN Konservativ sammen med Dan Erik Glover 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](http://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*