



Makrorapport

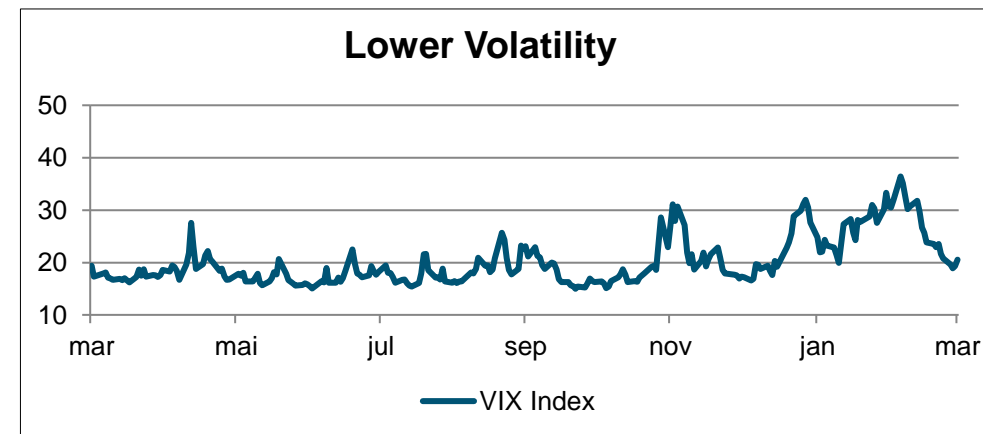
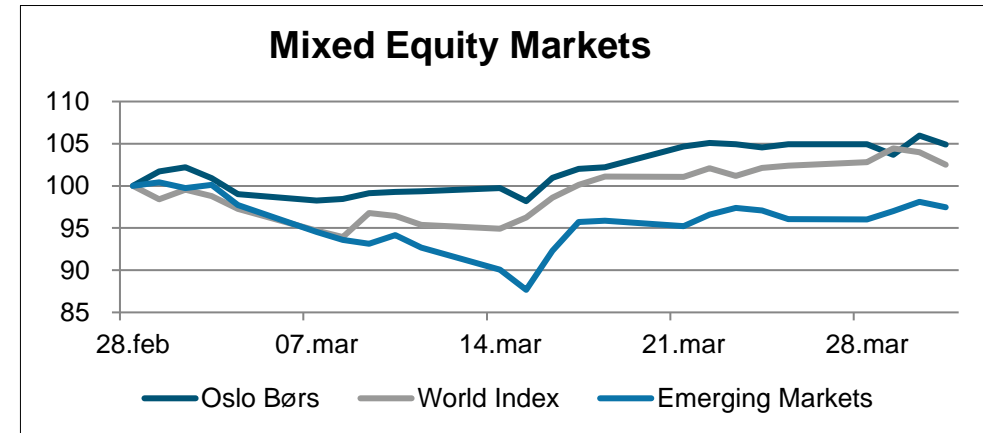
Mars 2022

Blandete markeder i mars

Krigen i Ukraina fortsetter å dominere nyhetsbildet, men de store negative markedsutslagene i ukene etter Russlands angrep den 24. februar ble i stor grad reversert i siste del av mars.

«Fryktindeksen» VIX falt tilsvarende, og viser lavere markedsvolatilitet og økt risikovilje blant investorene i finansmarkedene. I USA var det aksjeoppgang på 2-3 prosent i løpet av mars, mens stemningen var mer avmålt i Europa, hvor man jo er mer direkte påvirket av krigen. Europeiske aksjemarkeder utviklet seg i hovedsak flatt, eller litt i minus for måneden som helhet. Kina, som har hatt store utfordringer med økt koronasmitte og nedstengning av byer, hadde den svakeste markedsutviklingen med -6 og -9 prosent for henholdsvis Shanghai- og Shenzhen-indeksen. Oslo Børs steg 4,9 prosent, mens oljeprisen steg fra 95 til 105 USD pr. fat i mars.

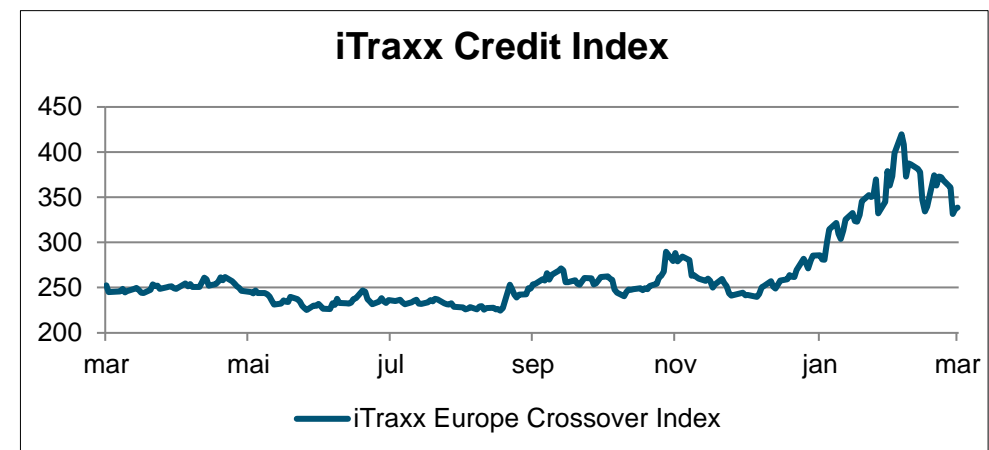
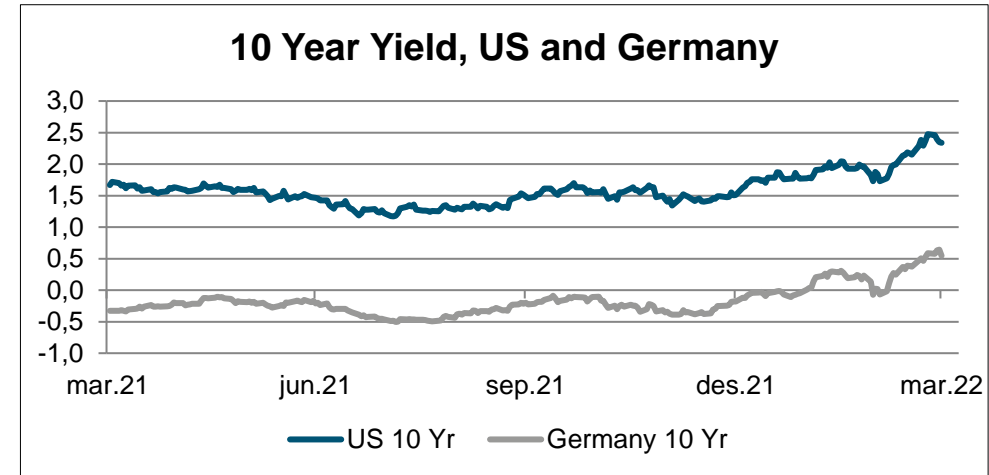
Et annet viktig tema i finansmarkedene er renteoppgang i USA. Renteøkningen på 0,25 prosentpoeng fra den amerikanske sentralbanken var helt som forventet, men tempoet det legges opp til videre overrasket mer. Nå signaliseres det renteøkning på hvert eneste av de seks rentemøtene som gjenstår i 2022, og ytterligere oppgang i 2023.



Kraftig renteoppgang

Tyske og amerikanske lange renter fortsatte å stige i mars, som følge av vedvarende høy inflasjon og forventninger om pengepolitiske innstramninger. Den amerikanske 10-års statsrenten steg hele 51 basispunkter og endte måneden på 2,3 prosent, mens den tyske tilsvarende renten steg 41 basispunkter og endte på 0,5 prosent. Krigen i Ukraina bidrar til høyere inflasjon, og selv om den økonomiske veksten også påvirkes negativt, har det blitt klart at sentralbankene prioriterer bekjemping av inflasjonen. Spesielt gjelder dette Federal Reserve (Fed) i USA, hvor signalene nå er en rask og kraftig tilstramning av pengepolitikken. Korte renter har steget vesentlig mer enn lange renter, og på enkelte løpetider er kurven nå invertert, det vil si at korte renter er høyere enn lange renter. Dette har tradisjonelt vært sett på som et tegn på at en resesjon kan være forestående.

Risikopremiene i de norske og internasjonale kredittmarkedene steg de første ukene etter Russlands angrep på Ukraina den 24. februar, men falt igjen fra rundt midten av mars. Markedsaktiviteten tok seg også opp igjen, i takt med fallende kredittmarginer, og mot slutten av måneden var det god aktivitet både av nyutstedelser og i andrehåndsmarkedet.



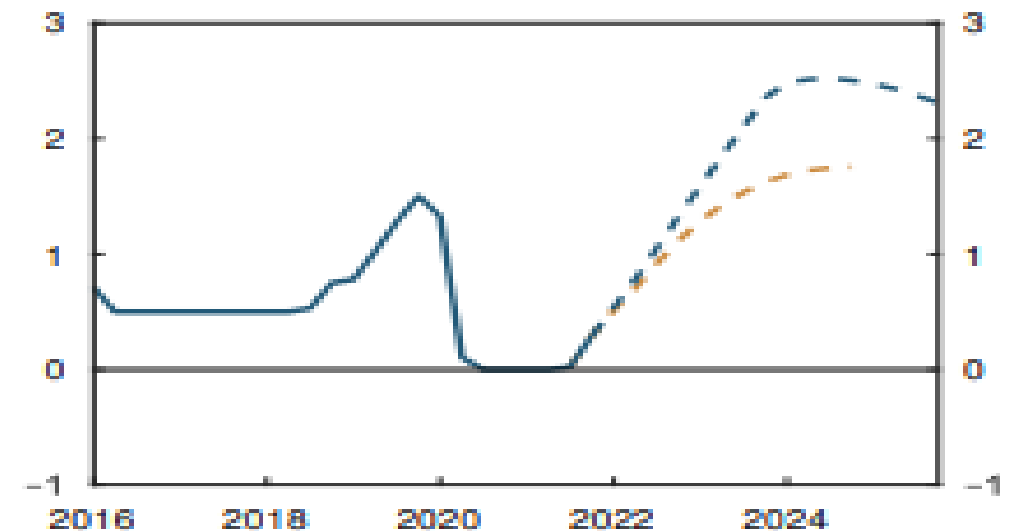
Norges Bank hever rentebanen

Norges Bank besluttet som ventet å heve styringsrenten fra 0,5 til 0,75 prosent på sitt møte i slutten av mars. Sentralbankens rentebane for fremtidig forventet styringsrente ble også hevet, og det indikeres nå kvartalsvise økninger på 0,25 prosentpoeng i hele 2022 og 2023. Anslagene innebærer at styringsrenten vil ligge på 1,5 prosent ved utgangen av 2022 og på 2,5 prosent ved utgangen av 2023. Det var ikke store markedsutslag i etterkant av annonseringen, men korte markedsrenter falt noe, som følge av en litt langsommere renteoppgang enn det rentemarkedet hadde priset inn i forkant.

Sentralbanken har flere grunner til å ta det mer med ro med renteøkninger enn det for eksempel Fed legger opp til i USA. Usikkerhet rundt den fremtidige økonomiske situasjonen, blant annet som følge av krigen i Ukraina, er én grunn. Krigen skaper usikkerhet om globale vekst- og inflasjonsutsikter, både internasjonalt og i Norge. Selv om inflasjonen har økt i Norge, ser man ikke de samme høye tallene som i USA. Norges Bank kom også i gang med renteheving allerede i fjor høst, og er sånn sett mindre bakpå enn det Fed er i USA. Fra Norges Bank sin side har man uttrykt at man ønsker å gå forsiktig frem for å observere effekten renteøkningene har på økonomien, og da

tenker man gjerne på at norske husholdninger har en høy gjeldsbelastning. Når renteøkninger kommer sammen med høye strømpriser og høyere priser også på andre varer, kan det få større effekt på folks kjøpekraft enn ønsket. På den positive siden er Norge blant landene som nyter godt av høye priser på olje og gass, og vi har svært lav arbeidsledighet.

Styringsrente. Prosent

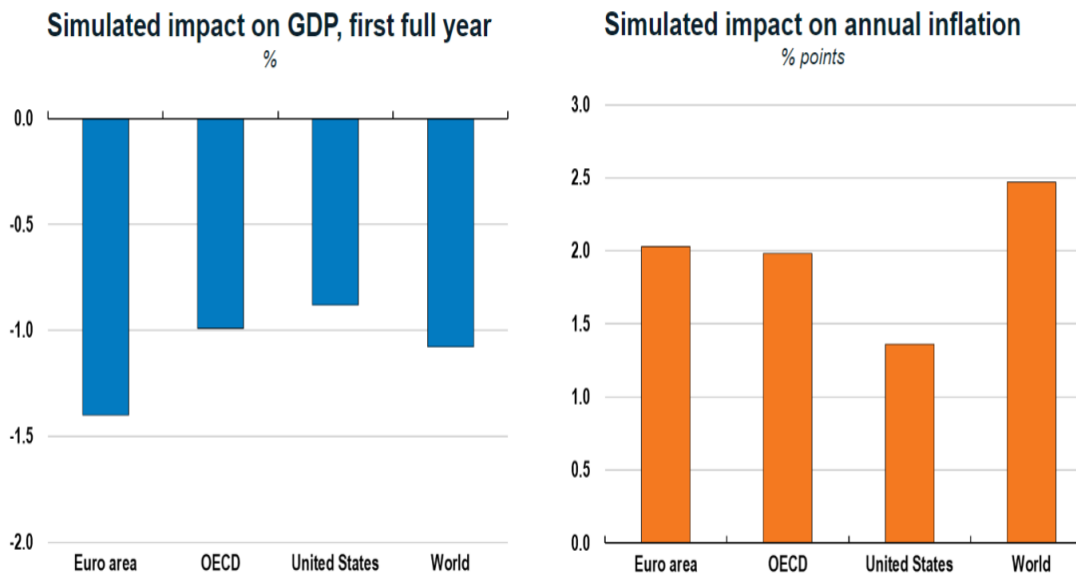


Norges Bank mars 2022: Historisk og forventet styringsrente
(oransje = forrige anslag)

Økonomiske konsekvenser av krigen i Ukraina

OECD ser i sin siste oppdatering på konsekvensene krigen mellom Russland og Ukraina har for de globale økonomiske utsiktene. Den økonomiske veksten, arbeidsmarkedene og pengepolitikken var i utgangspunktet forventet å gå mot normalisering etter koronapandemien, men det var altså før krigen. Det er selvfølgelig Ukraina og Russland som rammes hardest. I Ukraina har man, i tillegg til de menneskelige lidelsene og millioner av mennesker på flukt, store ødeleggelser av infrastrukturen i landet, og det er snakk om enorme kostnader knyttet til gjenoppbygging. Russland rammes også hardt, gjennom økonomiske sanksjoner og handelsboikotter.

Krigen og sanksjonene vil også ha store konsekvenser for land med nære økonomiske forbindelser til Russland og Ukraina, og for den globale økonomien og inflasjonen. OECD har simulert omfanget av disse effektene, og vi ser at fallet i globalt BNP kan være så mye som 1 prosent, mens global inflasjon kan øke med hele 2,5 prosentpoeng sammenlignet med tidligere anslag. Russland og Ukraina er viktige produsenter av en del matvarer, mineraler og energi, og vi har allerede sett kraftige prisøkninger både på energi, hvete, mais, gjødsel og en del metaller. Dette kommer på toppen av de utfordringene man hadde fra før, med



OECD mars 2022: Krigens konsekvenser for økonomisk vekst og inflasjon

høye energipriser, høy etterspørsel etter varer, en kraftig vekst i fraktrater og lange leveringstider. Det vil forsterke det globale inflasjonspresset vi allerede har sett en stund, og tvinge sentralbankene til å heve rentene. Så er spørsmålet om renteøkninger, sammen med redusert kjøpekraft i husholdningene og utfordringer i bedriftene med kostnadsinflasjon, vil knekke den økonomiske veksten. Lyspunktet er at det også vil skapes ny økonomisk aktivitet, ikke minst knyttet til energiprosjekter og fornybar energi.

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

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