



Makrorapport

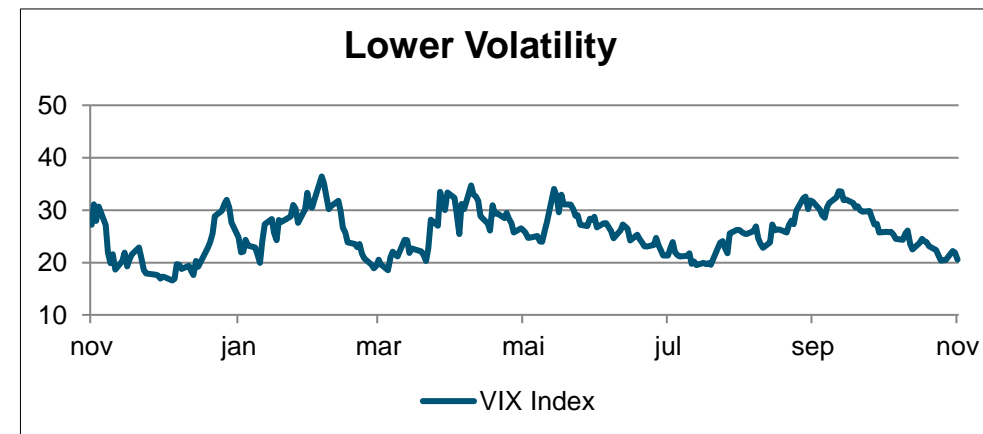
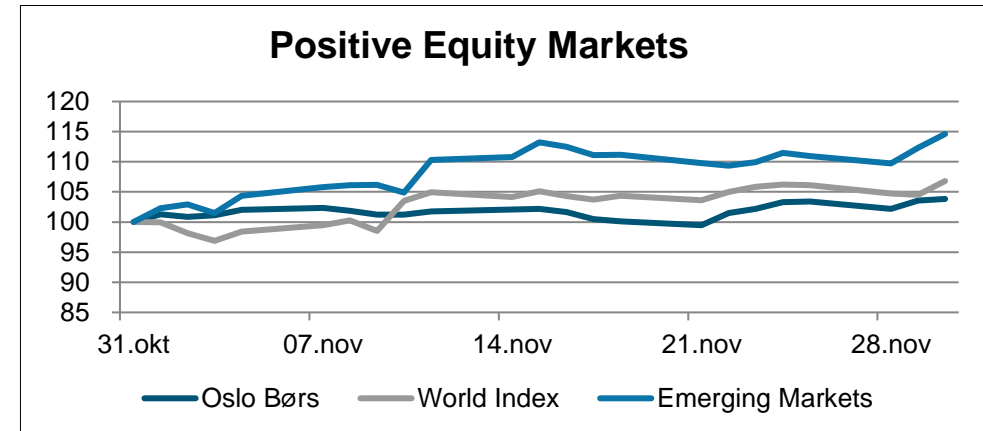
November 2022

Bred oppgang i november

November ble, i likhet med oktober, en sterk måned i finansmarkedene. Renteøkninger fra flere av sentralbankene begynner å få gjennomslag i økonomien, og det er håp om at inflasjonstoppen kan være nådd. Flere sentralbanker senker nå takten på renteøkningene, og det har vært godt nytt i aksjemarkedene. Lange renter falt også sist måned, og bidro til kursoppgang for både aksjer og obligasjoner.

Det amerikanske mellomvalget og en rakett som traff en polsk landsby fikk mye oppmerksomhet i media, og sistnevnte også i NATO, men har hatt liten effekt på finansmarkedene. Koronalettelser i Kina og konstruktive samtaler mellom Kinas president Xi Jinping og USAs Joe Biden har imidlertid bidratt positivt til markedsutviklingen, og Taiwan var blant månedens vinnere med en avkastning på hele 15 prosent for TAIEX-indeksen. I Kina steg børsene rundt 8 prosent, mens amerikanske børser steg rundt 5 prosent sist måned. I eurosonen var oppgangen på 8-9 prosent.

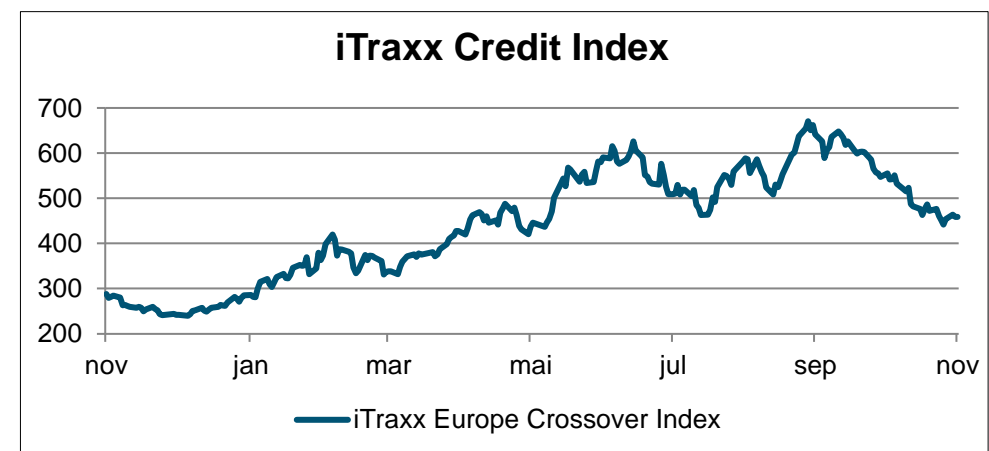
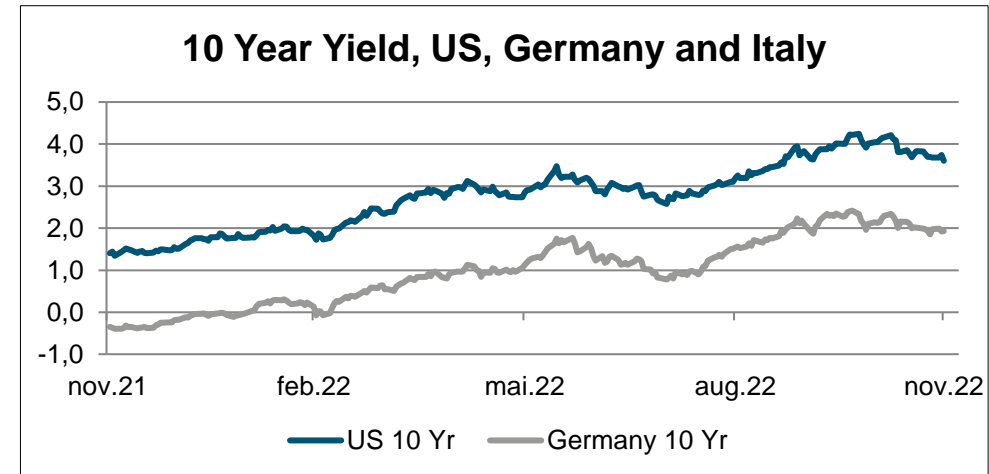
Oslo Børs var blant børsene som utviklet seg svakest, med en oppgang på «bare» 3,9 prosent, mens oljeprisen falt fra 91 til 87 USD pr. fat i november.



Nedgang i lange renter

Den amerikanske 10-års statsrenten falt 44 basispunkter i november og endte måneden på 3,6 prosent, mens den tyske 10-års statsrenten falt 21 basispunkter og endte på 1,9 prosent. Korte renter har imidlertid steget. Det fortsetter å komme høye inflasjonstall, og sentralbankene viderefører prosessen med å sette opp styringsrentene. Det som er nytt er signaler fra flere av sentralbankene om at størrelsen på renteøkningene vil avta fremover, og markedet priser inn at vi nærmer oss rentetoppen. Dette, samt enkelte svakhetstegn i økonomien for øvrig, har bidratt til fallet i de lange rentene. I USA forventes rentetoppen på rundt 5 prosent å være nådd i midten av 2023. Også i eurosonen topper renteforventningene ut til sommeren, men her ligger forventet rentenivå noe lavere.

Lavere renter og et positivt aksjemarked har bidratt til god stemning også i de norske og internasjonale kredittmarkedene. Risikopåslaget som utstedere av kredittobligasjoner må betale utover risikofri rente falt videre i november, som illustrert her ved den europeiske kredittindeksen iTraxx Crossover. Aktiviteten i første- og andrehåndsmarkedene har tatt seg opp, og det har kommet en god del nye transaksjoner, men det er fortsatt relativt begrenset i high yield-segmentet.

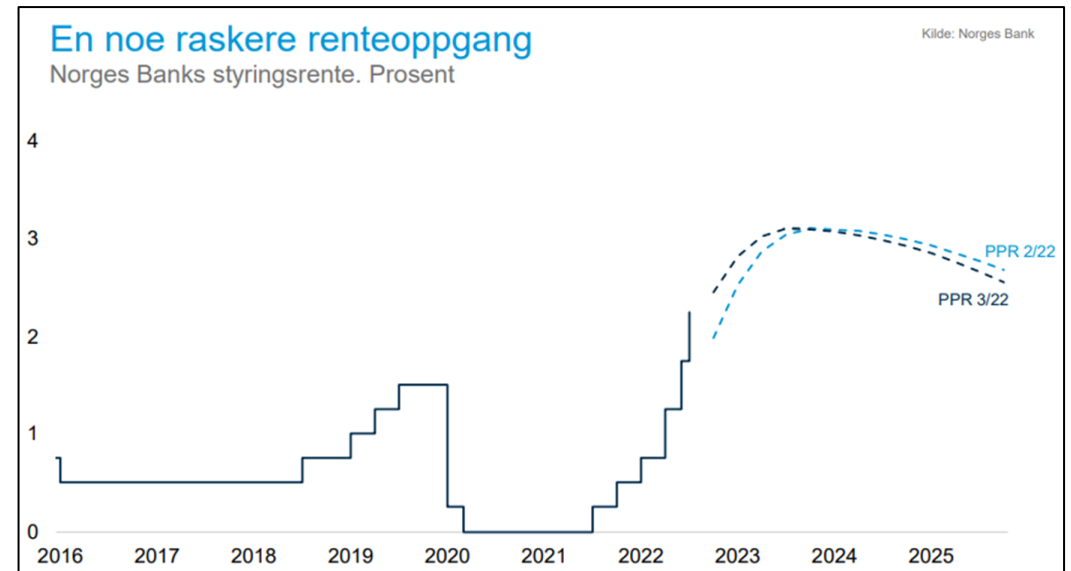


Norske boligpriser faller

Norske boligpriser har falt betydelig de siste månedene. November var intet unntak, og boligprisene falt 2,2 prosent gjennom måneden. Sesongjustert var nedgangen på 0,9 prosent. Med en styringsrente som har økt fra null til 2,5 prosent i løpet av det siste drøye året, er det ikke rart at vi ser en effekt i boligmarkedet. De aller fleste norske husholdninger har flytende rente på boliglånet, og selv om det tar noe tid før renteøkningene får full effekt, merkes det relativt raskt på lommeboken, iallfall hvis vi sammenligner med land med større innslag av fastrenter.

Norges Bank ser tegn til nedkjøling i norsk økonomi, blant annet i boligmarkedet. Etter å ha hevet renten med 50 basispunkter på hvert av de tre siste rentemøtene har sentralbanken nå senket tempoet og hevet med bare 25 basispunkter på sentralbankmøtet i starten av november. I rentemarkedet og blant makroøkonomer var det stor usikkerhet rundt utfallet i forkant av beslutningen, først og fremst fordi inflasjonen har holdt seg høyere enn Norges Banks prognoser. Komitéen for pengepolitikk og finansiell stabilitet endte imidlertid enstemmig på 25 basispunkter, og markedsrentene falt i etterkant av annonseringen.

Det er fortsatt høy aktivitet i norsk økonomi, arbeidsledigheten er på et historisk lavt nivå, og prisveksten er svært høy. Kjerneinflasjonen ble i november rapportert til 5,9 prosent, mens total inflasjon var på hele 7,5 prosent. Sentralbankens inflasjonsmål er på 2 prosent, og det blir interessant å høre hva Norges Bank tenker om dette avviket når neste rentebeslutning skal annonseres den 15. desember.



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



Nye økonomiske utsikter fra OECD

Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling, OECD, nedjusterte nok en gang de globale vekstutsiktene da de publiserte sin kvartalsvise oppdatering i november. Den globale økonomiske veksten, som allerede har falt fra 6 prosent i 2021 til rundt 3,1 prosent i 2022, forventes å falle videre ned til 2,2 prosent i 2023. Deretter forventes veksten å ta seg noe opp igjen, men den antas fortsatt å ligge på et lavt nivå i 2024. Veksten forventes også å utvikle seg ujevnt. De store asiatiske fremvoksende økonomiene antas å stå for opp mot to tredjedeler av global BNP-vekst i 2023, mens USA og Europa ligger an til å utvikle seg ganske svakt. Det forventes negativ vekst i store økonomier som Tyskland og Storbritannia. Russland vil naturlig nok også oppleve vedvarende resesjon, som et resultat av krig og sanksjoner. En global vekst på 2-3 prosent innebærer likevel ikke noe bredt resesjonsscenario, selv om man i enkelte land forventer resesjon.

OECD påpeker at krigen mellom Russland og Ukraina har hatt stor negativ betydning på de økonomiske forholdene. Krigen medfører usikkerhet og bidrar til energikrise, spesielt i Europa. Krigen forsterket også inflasjonspresset som allerede var der i utgangspunktet, og det kreves kraftige tiltak fra sentralbankene

OECD Economic Outlook Projections

	2022	2023	2024
World	3,1	2,2	2,7
United States	1,8	0,5	1,0
Euro Area	3,3	0,5	1,4
Japan	1,6	1,8	0,9
China	3,3	4,6	4,1
Storbritannia	4,4	-0,4	0,2
Russland	-3,9	-5,6	-0,2

Real GDP, annual percentage changes

for å forhindre lønns- og prisspiraler. OECD er forsiktige optimister når det gjelder inflasjonsutviklingen fremover, og noterer seg at renteøkninger og andre pengepolitiske innstramninger enkelte steder ser ut til å ha begynt å virke. Det levnes likevel liten tvil om at det finnes betydelige nedside-scenarier, ikke minst når det kommer til energisituasjonen i Europa og vi nå går vinteren i møte.

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