



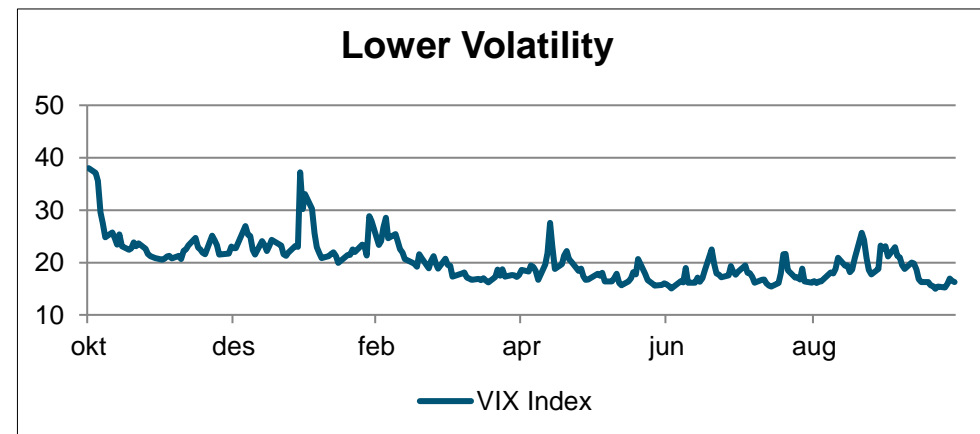
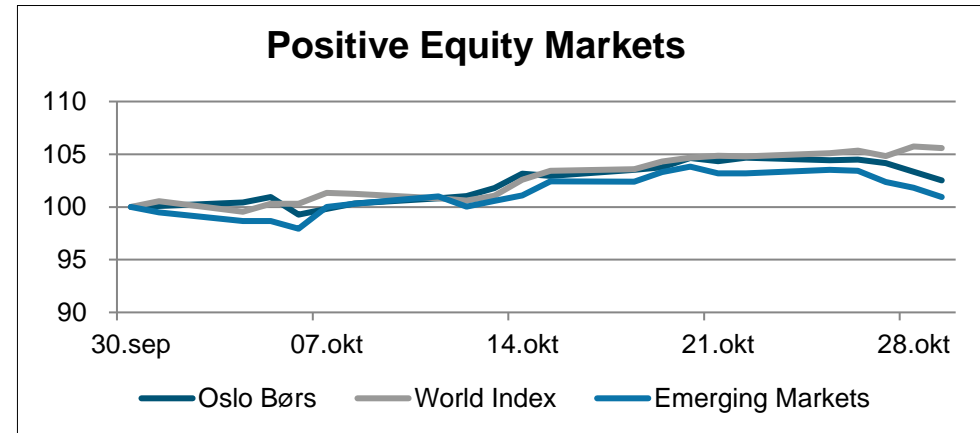
Makrorapport

Oktober 2021

Oktober-oppgang på børsene

Oktober var en god måned i de globale aksjemarkedene, med spesielt god utvikling i USA. Resultatsesongen for tredje kvartal har startet bra. De amerikanske børsene satte nye toppnoteringer og steg 6-7 prosent i løpet av måneden. Europeiske aksjemarkeder var også preget av oppgang, mens børsene i Japan, Sør-Korea og Brasil falt sist måned. De kinesiske markedene stabiliserte seg etter uroen rundt det gjeldstyngede eiendomsselskapet Evergrande. Selskapet har betalt renter på sine lån i USD og unngått konkurs så langt, og finansmarkedene ser ut til å ha konkludert med at Evergrande ikke vil skape store ringvirkninger utover Kina. Markedsvolatiliteten, målt ved den amerikanske VIX-indeksen, falt gjennom oktober, noe som indikerer høyere risikovilje blant investorer i finansmarkedene.

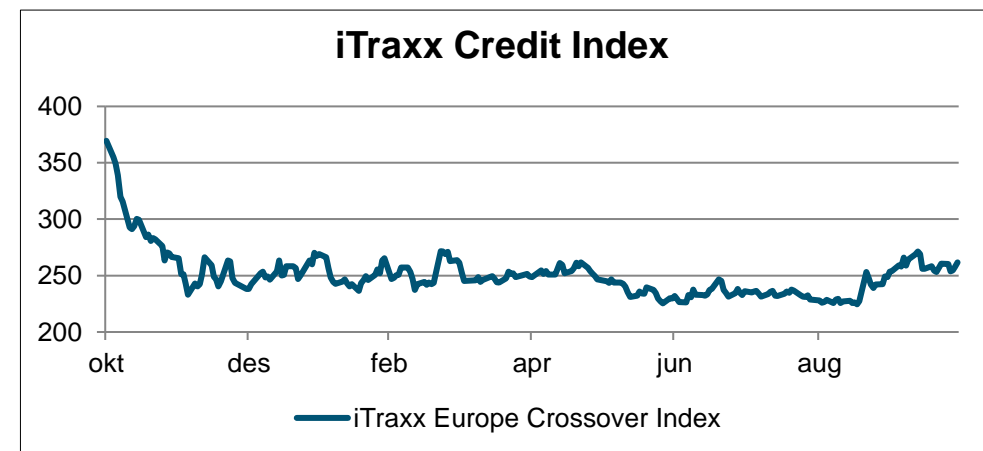
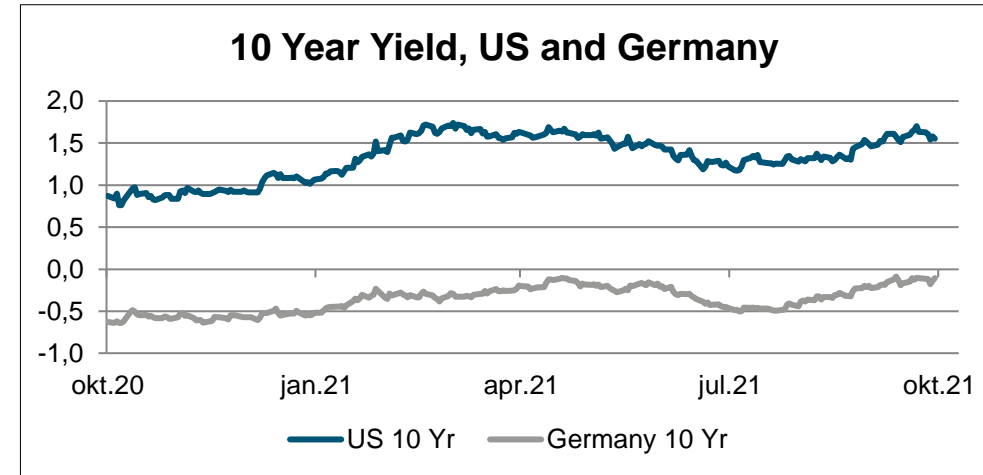
Oljeprisen har doblet seg det siste året, men til tross for solid oppgang fremskyndet ikke OPEC sine planer for produksjonsøkning. Oljeprisen, som var på 78 USD pr. fat ved inngangen til oktober, steg videre etter OPEC-møtet i starten av måneden og endte på 84 USD pr. fat. Oslo Børs steg 2,5 prosent i oktober.



Lange renter opp

Tyske og amerikanske 10-års statsrenter steg 9 og 6 basispunkter i oktober, og endte måneden på henholdsvis -0,1 og +1,6 prosent. Det er høyere forventninger til inflasjonen som ligger bak renteoppgangen. Selv om lange renter har økt noe, er det i kortrentene vi har sett sterkest oppgang, og rentekurvene har flatet ut i flere land. Økte råvarepriser, flaskehalsen i forsyningskjeder, med tilhørende knapphet på innsatsvarer, samt høye energipriser drar inflasjonen opp, og markedet forventer at sentralbankene vil måtte heve rentene tidligere enn det de hittil har signalisert.

I de norske og internasjonale kredittmarkedene så vi en liten økning i kredittmarginer i oktober, men gode selskapsresultater og et rekordlavt antall konkurser bidrar fortsatt til å støtte opp under kursene for kredittobligasjoner. Den europeiske sentralbanken (ECB) er en betydelig kjøper i det europeiske kredittmarkedet og medvirker på den måten til å presse kredittmarginene ned og obligasjonskursene opp. Markedet preges fortsatt av god aktivitet. I Norge utstedte Oslo Kommune en ny 8,5 år lang obligasjon gjennom en hollandsk auksjon, den første av i alt fire auksjoner for Oslo kommune denne høsten.



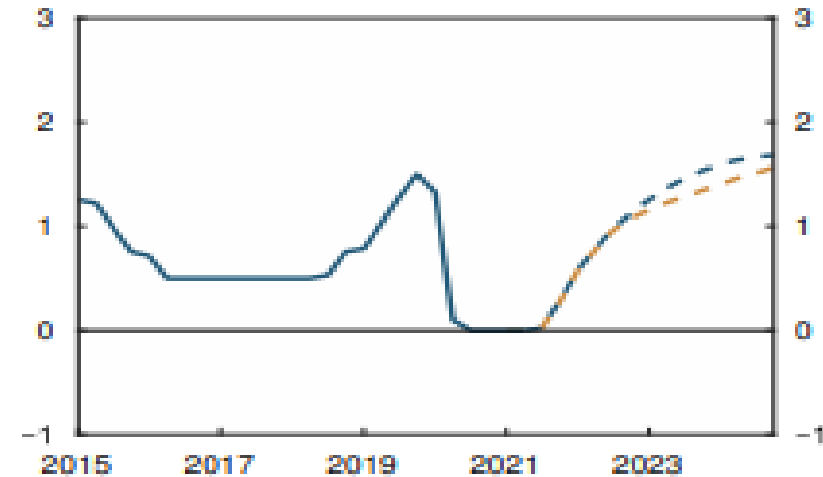
Klart for videre renteoppgang i Norge

Perioden med norsk nullrente ble lagt bak oss da Norges Bank økte styringsrenten fra null til 0,25 prosent i september. Sentralbanken publiserte da også en rentebane som innebar kvartalsvise renteøkninger frem mot neste sommer, og i tråd med dette ble styringsrenten holdt uforandret på sentralbankmøtet helt i starten av november. Sentralbanken bekreftet imidlertid sin intensjon om å heve renten i desember, og prognosen videre innebærer at styringsrenten vil komme opp i 1 prosent til sommeren 2022.

Gjenåpningen av samfunnet har gitt en markert oppgang i norsk økonomi, og aktiviteten er nå høyere enn den var før koronapandemien. Selv om det fortsatt er usikkerhet knyttet til det videre forløpet av pandemien, mener sentralbanken at det er riktig å gå videre med normaliseringen av pengepolitikken. Det vises til at koronasmitten i Norge har økt de siste ukene, men at høy vaksinasjonsgrad trolig vil begrense behovet for nye innstramminger. Bedringen i arbeidsmarkedet fortsetter, og antall ledige stillinger er på et høyt nivå. Flere bedrifter melder at produksjonen begrenses av tilgangen på arbeidskraft. I tillegg rapporteres det om vanskelig tilgang på råstoff og andre innsatsvarer, som følge av forstyrrelser i internasjonale

produksjonskjeder. Dette virker i retning av økt inflasjon, men styrking av den norske kronen demper prisoppgangen. Og selv om høye energipriser har løftet konsumprisindeksen, ligger underliggende inflasjon fortsatt under Norges Banks inflasjonsmål på 2 prosent. Fremover vil trolig økt aktivitet i økonomien og stigende lønnsvekst bidra til høyere inflasjon.

Styringsrente. Prosent

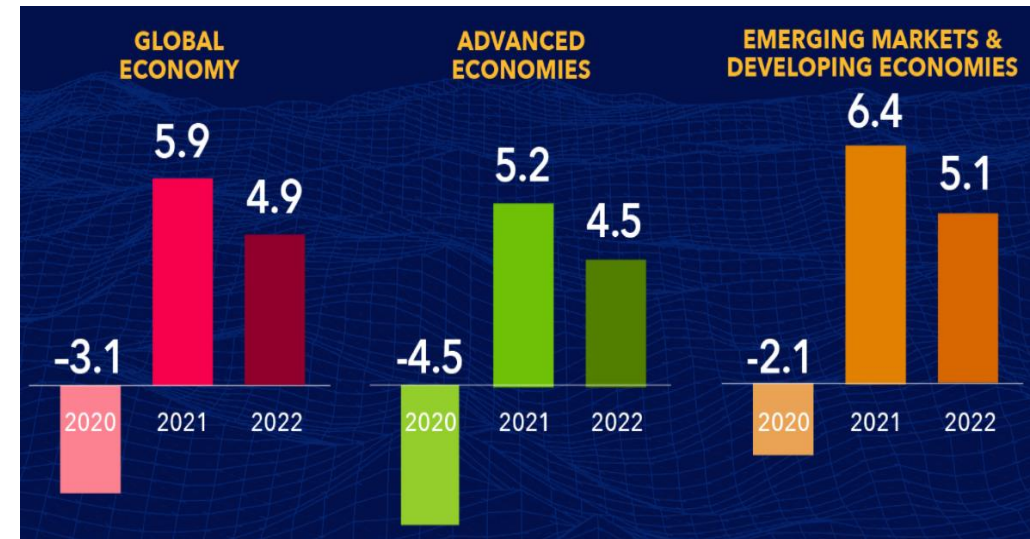


Norges Bank september 2021: Historisk og forventet styringsrente (oransje = forrige anslag)

Globale økonomiske utsikter

Det internasjonale pengefondet (IMF) nedjusterte de globale vekstanslagene for 2021 fra 6,0 til 5,9 prosent i sin oppdatering i oktober. Anslagene for veksten i 2022 ble også nedjustert med 0,1 prosentpoeng, fra 5,0 til 4,9 prosent. Nedjusteringene for inneværende år skyldes dels forstyrrelser i forsyningskjedene i utviklede økonomier, og dels negativ utvikling av koronapandemien i lavinntektsland. IMF vurderer risikoen for fremtidig global vekst til å være på nedsiden, med utvikling av enda mer aggressive virusvarianter før vaksinedekningen er tilstrekkelig høy som den største kilden til bekymring. Ikke overraskende presenterer IMF fortgang i vaksineringen av verdens befolkning som det viktigste fokusområdet. Raskere vaksinerings vil spare millioner av liv, forebygge utvikling av nye virusvarianter, og akselerere den globale gjeninnhenting etter pandemien.

IMF trekker også frem den økningen i inflasjon som vi har sett i USA og i flere andre land. Selv om mange av faktorene bak de høye inflasjonstallene anses som midlertidige, fremhever IMF at det er usikkerhet rundt fremtidig utvikling av inflasjonen. Dette henger sammen med usikkerhet rundt videre utvikling av pandemien, varigheten av ubalanser i tilbud/etterspørsel, og rett



og slett hvordan inflasjonsforventningene vil utvikle seg i denne konteksten. IMF mener at det er en risiko for at sentralbankene må stramme til i pengepolitikken raskere enn antatt. De store internasjonale sentralbankene har også adressert inflasjonen på sine møter, men fortsetter å karakterisere den som midlertidig. Verken ECB eller Fed har planer om å sette opp rentene med det første, men i USA presenterte Fed i starten av november en plan for å trappe ned støttekjøpene i obligasjonsmarkedet.

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