



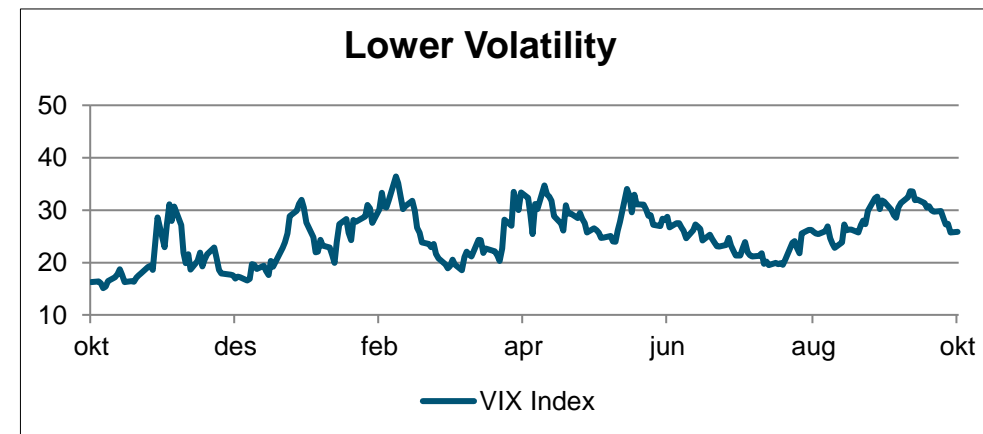
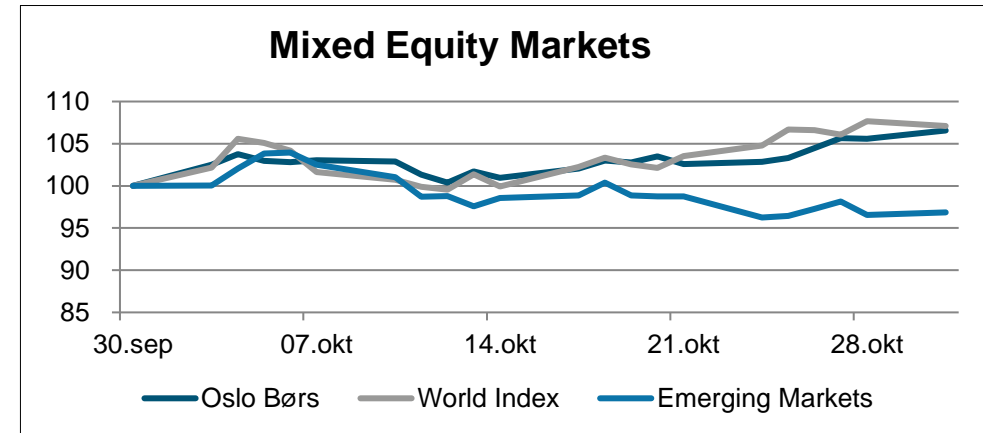
Makrorapport

Oktober 2022

Bedre risikosentiment i oktober

Sentimentet i finansmarkedene bedret seg i oktober, selv om det varierte noe fra marked til marked. Den sterkeste oppgangen fant vi i USA, hvor Dow Jones-indeksen steg hele 14 prosent, og i Mexico, hvor markedsavkastningen var på 12 prosent. Selv den teknologitunge Nasdaq-børsen trosset kraftig renteoppgang i USA og steg 4 prosent gjennom måneden. Kina var, i tillegg til Taiwan, ett av markedene hvor aksjer falt i oktober. Den 20. partikongressen, en viktig politisk begivenhet i Kina, ble gjennomført, og resulterte i at president Xi Jinping ble gjenvalgt for en tredje periode. Det var på forhånd spekulasjoner rundt endring i Kinas strenge koronastrategi, men det kom ingen nye signaler rundt dette på partikongressen.

I Storbritannia gikk Liz Truss av som statsminister etter bare 45 dager i rollen. Truss-regjeringens budsjettforslag, med store skatteuttak og opptak av statsgjeld, i en tid hvor Storbritannia sliter med høy inflasjon og sentralbanken forsøker å stramme inn, førte til kaotiske tilstander i markedet. Den britiske sentralbanken måtte intervensjonere, men er nå i gang igjen med rentehevinger og balansereduksjon i henhold til plan. Oljeprisen steg fra 84 til 93 USD pr. fat i oktober, mens Oslo Børs steg 6,6 prosent sist måned.

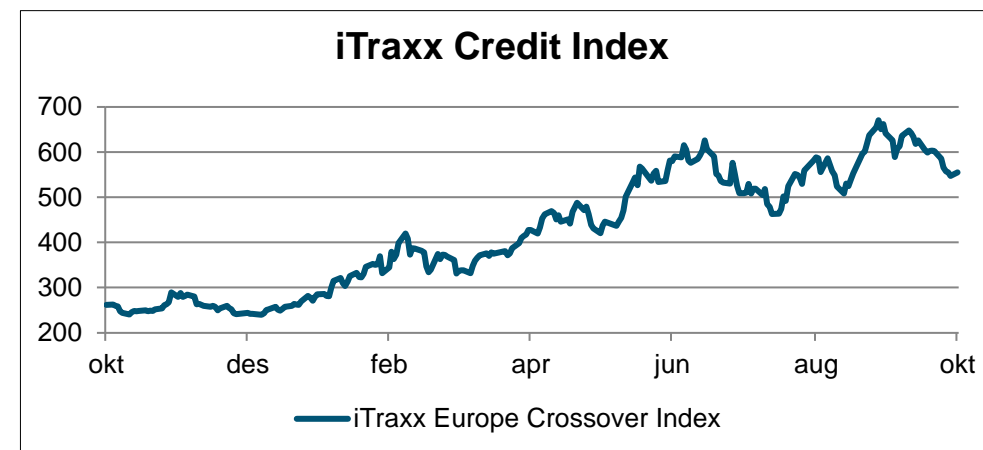
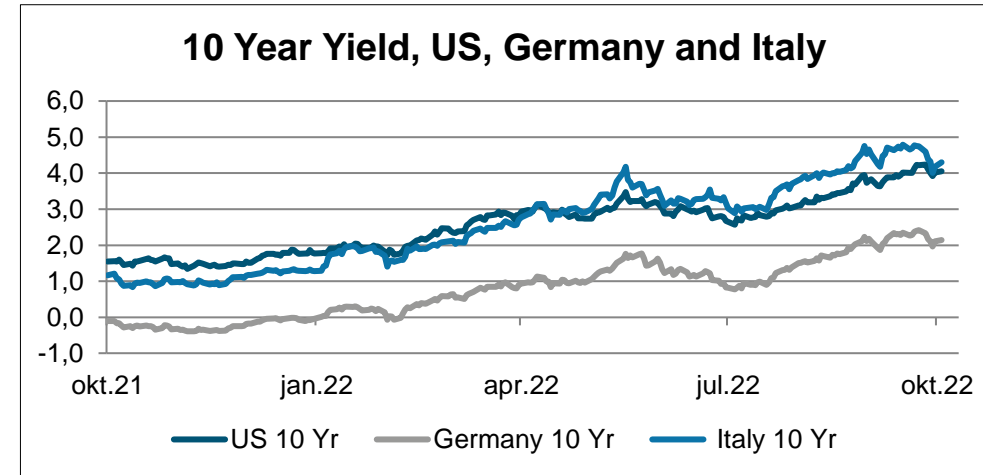


Videre oppgang i lange renter

Amerikanske og tyske statsrenter fortsatte å stige i oktober, både i kortenden og i langenden av rentekurven. Den amerikanske 10-års statsrenten steg 22 basispunkter og endte måneden på 4,1 prosent, mens den tyske 10-års statsrenten steg 3 basispunkter og endte på 2,1 prosent.

Det fortsetter å komme høye inflasjonstall, og sentralbankene er i full gang med å sette opp styringsrentene. Renteforventningene på kort sikt har økt, spesielt i USA, hvor sentralbanksjef Powell uttrykte at størrelsen på rentøkningene kan avta fremover, men at det endelige rentenivået vil bli høyere enn tidligere forventet. Rentemarkedet priser inn at sentralbankene skal klare å få kontroll på inflasjonen, og så kunne respondere med å sette rentene ned igjen om ikke altfor lenge, for å møte den kommende lavkonjunktoren. I USA forventes rentetoppen på rundt 5 prosent å være nådd i midten av 2023, mens toppen forventes å komme noe senere i eurosonen.

Risikopremiene i de amerikanske og europeiske kredittmarkedene falt, mens norske kredittmarginer steg noe gjennom oktober. Aktiviteten i første- og andrehåndsmarkedene har tatt seg noe opp, men det er fortsatt lavere aktivitet enn normalt, spesielt i high yield-segmentet.



Norges Bank reduserer tempoet

Norges Bank, som har hevet renten med 50 basispunkter på hvert av de tre siste rentemøtene, nøyde seg med 25 basispunkters heving på sentralbankmøtet i starten av november. I rentemarkedet og blant makroøkonomer var det stor usikkerhet rundt utfallet i forkant av beslutningen. Guidingen fra sentralbanksjefen fra september var på 25 basispunkter, men inflasjonen har holdt seg høyere enn Norges Banks prognoser, og det har kommet en god del renteøkninger blant Norges handelspartnere den siste tiden. Det kunne tilsa å ta kraftigere i, noe Ida Wolden Bache også var inne på i sin gjennomgang på pressekonferansen. Komitéen for pengepolitikk og finansiell stabilitet endte imidlertid enstemmig på 25 basispunkter, og markedsrentene falt i etterkant av annonseringen.

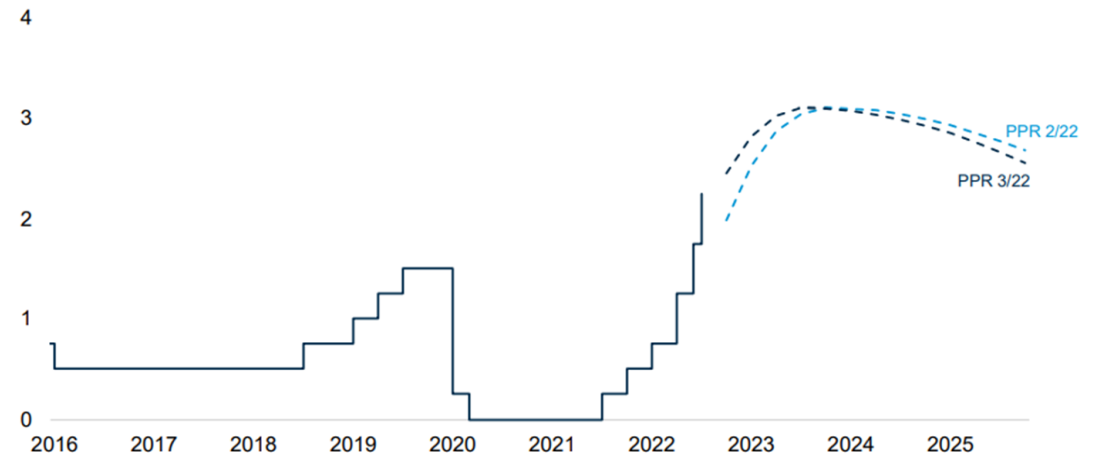
Prisveksten i Norge er svært høy. Kjerneinflasjonen ble i oktober rapportert til 5,3 prosent, mens total inflasjon var på 6,9 prosent. Sentralbankens inflasjonsmål er på 2 prosent. Det er høy aktivitet i norsk økonomi, og arbeidsledigheten er på et historisk lavt nivå. I følge sentralbanksjefen ser vi likevel tegn til nedkjøling i norsk økonomi, og man har vært bekymret for å stramme til for mye slik at økonomien bremses mer enn nødvendig. Styringsrenten har økt mye på kort tid, og det vil ta

noe tid før vi ser den fulle effekten av renteøkningene. Det taler for å gå mer gradvis frem i rentesettingen. Høy prisvekst, høye strømpriser og økte renter har ført til at husholdningenes forbruk har bremset. De aller fleste norske husholdninger har flytende rente på boliglånet, og det er ikke rart at vi nå ser en effekt av dette i boligmarkedet. Norske boligpriser har falt betydelig de siste månedene.

En noe raskere renteoppgang

Norges Banks styringsrente. Prosent

Kilde: Norges Bank



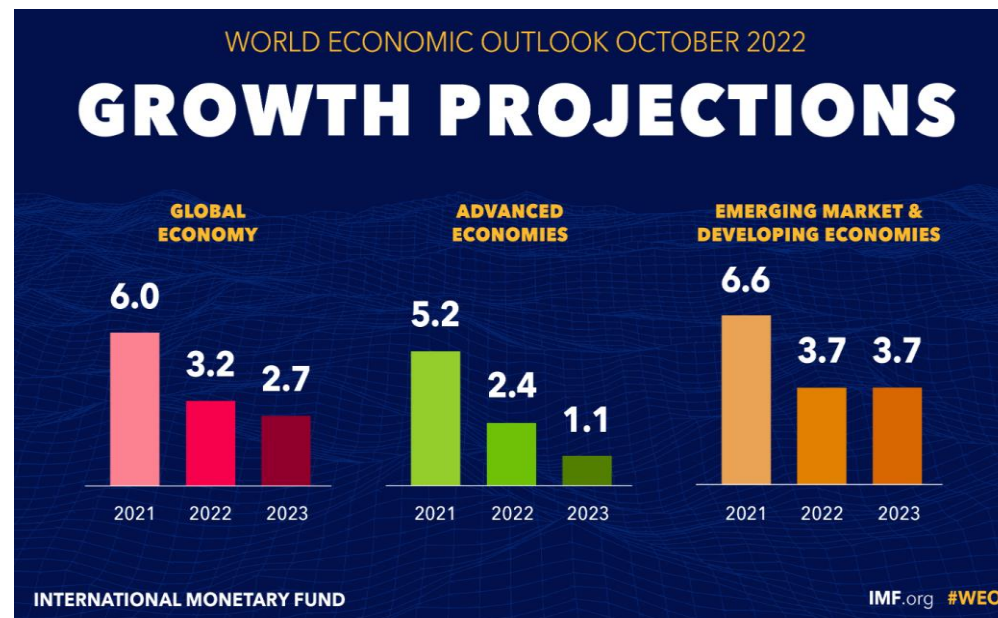
Norges Bank september 2022: Historisk og forventet styringsrente
(lyseblått = forrige anslag)



Nye nedjusterte vekstutsikter fra IMF

Det internasjonale pengefondet, IMF, nedjusterte nok en gang de globale vekstutsiktene da de publiserte sin kvartalsvise oppdatering i midten av oktober. Den globale økonomiske veksten antas å falle fra 6 prosent i 2021, til 3,2 prosent i 2022, og videre ned til 2,7 prosent i 2023. Dette er den svakeste vekstprofilen siden 2001, med unntak av finanskrisen og den mest akutte fasen av Covid-19-pandemien. En vekst på 2-3 prosent innebærer likevel ikke noe globalt resesjonsscenario, selv om man i enkelte land forventer resesjon. Det er spesielt eurosonen som forventes å slite fremover, med negativ vekst i store økonomier som Tyskland og Italia. I Russland forventes naturlig nok også resesjon, som et resultat av krig og sanksjoner.

Inflasjon og usikkerhet er nøkkelford i rapporten fra IMF, og det understrekes at risikoen for vekstutsiktene er uvanlig stor, og på nedsiden. Inflasjonen er høyere enn på flere tiår og krever umiddelbare tiltak fra sentralbankene, men høyere renter kan slå hardt for privatpersoner, selskaper og stater med høy gjeld, og i verste fall medføre en hard landing. Krigen mellom Russland og Ukraina medfører usikkerhet og bidrar til energikrise, spesielt i Europa. IMF maner til intensivert satsing på fornybar energi,



både for å bedre energisikkerheten og for å ta tak i klimautfordringene som verden står overfor. Også i Kina forventer IMF svakere vekst enn tidligere. Covid-19 trekkes frem blant årsakene, i tillegg til svakheter i den kinesiske eiendomssektoren. På globalt nivå oppmuntres det til samarbeid for å forhindre en reversering av de positive økonomiske effektene man har hatt av globaliseringen de siste 30 årene.

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