



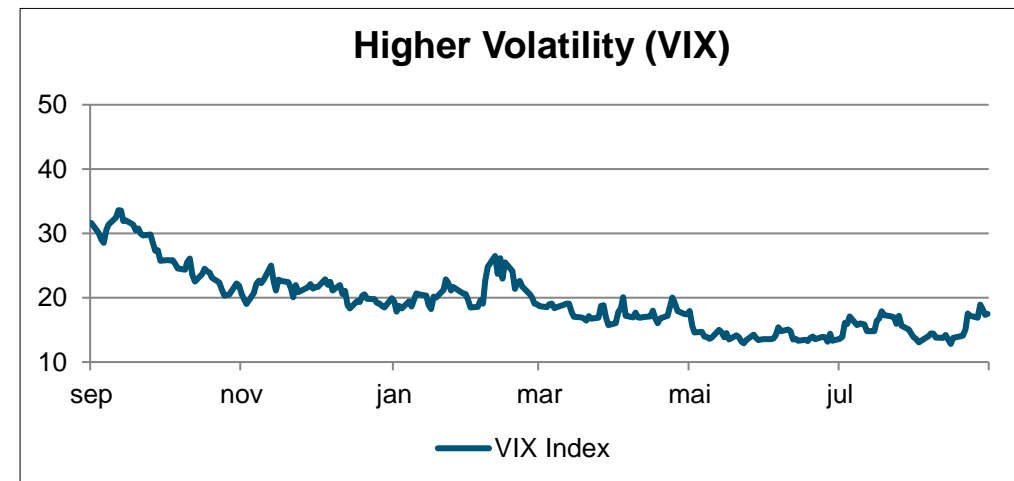
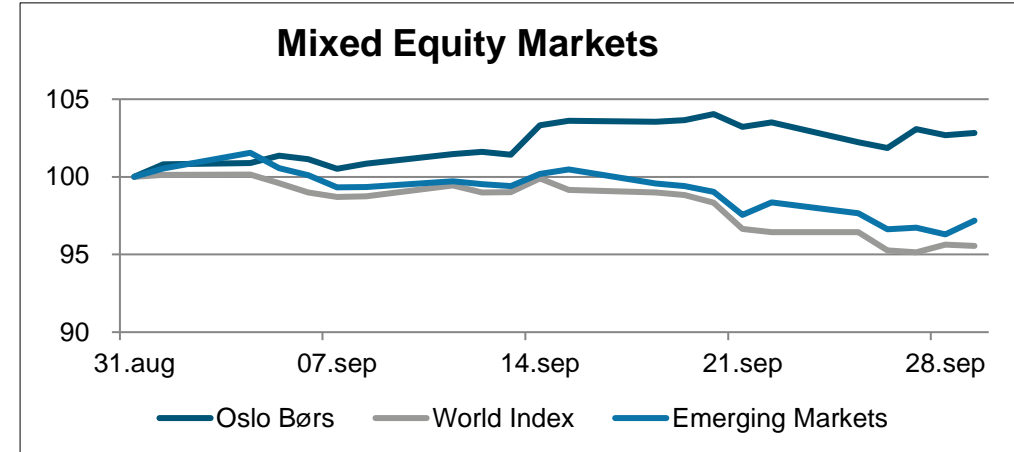
Makrorapport

September 2023

Oppgang på Oslo Børs

September var nok en måned med svak utvikling i de globale aksjemarkedene, og Oslo Børs var nok en gang et hederlig unntak. OSEBX'en steg 2,8 prosent, mens oljeprisen steg fra 86 til 92 USD pr. fat. Også Storbritannia og India hadde et par prosent positiv avkastning sist måned, men ellers var det forholdsvis labert. Meldingen fra den amerikanske sentralbanken om en mulig renteøkning til i høst, og indikasjon på bare to rentekutt (istedenfor fire) i 2024, har trukket lange renter opp. Det er ingen tvil om at renteoppgang tynger markedene, og i USA har vi i tillegg den stadig tilbakevendende problematikken rundt heving av gjeldstaket. De amerikanske aksjemarkedene var blant de svakeste markedene i september, med fall på mellom 4 og 6 prosent.

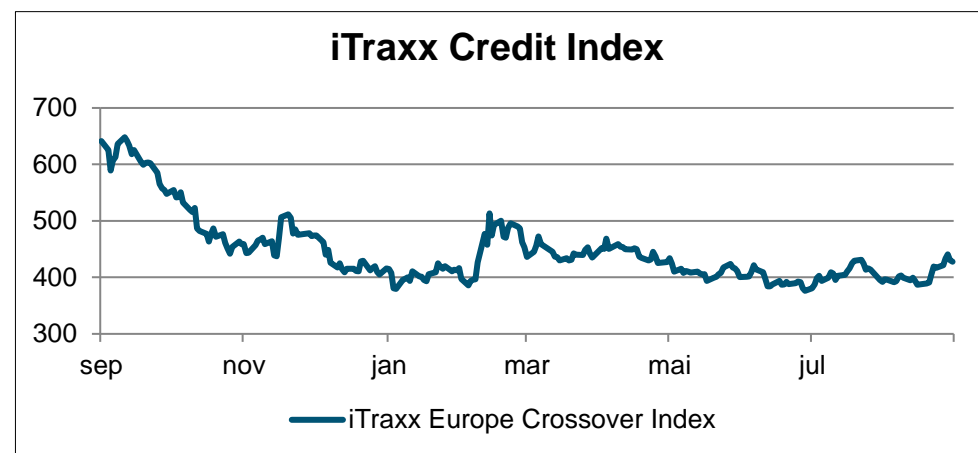
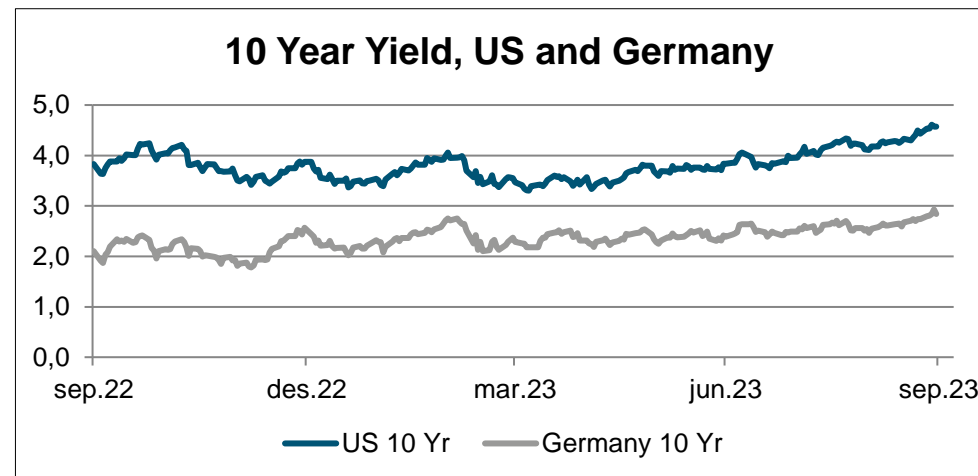
Også kinesiske aksjer falt sist måned. Det har vært mye fokus på risikoen knyttet til eiendomssektoren i Kina, og også på utsiktene for kinesisk økonomi som helhet. Myndighetene har lansert støttetiltak for å holde den økonomiske aktiviteten oppe, og vi ser nå muligens effekt av dette. Kinesiske nøkkeltall for industriproduksjon, arbeidsmarked og detaljhandel overrasket nemlig på den positive siden i september.



Oppgang i lange renter

Internasjonale lange renter fortsatte ufortrødent oppover i september, og underbygger teorien om «higher for longer», altså at det vil ta lenger tid enn det markedet tidligere ventet før sentralbankenes styringsrenter skal ned igjen. Den tyske 10-års statsrenten steg 37 basispunkter og endte måneden på 2,8 prosent, mens den tilsvarende amerikanske renten steg 46 basispunkter og endte på 4,6 prosent. I Tyskland er de lange rentene nå på sitt høyeste nivå siden 2011, mens de amerikanske langrentene er på sitt høyeste siden 2007, det vil si før finanskrisen. I USA vil økte offentlige utgifter og store budsjettunderskudd medføre et økt tilbud av amerikanske statsobligasjoner, mens det er vanskelig å se for seg at etterspørselen vil stige tilsvarende. I sommer nedgraderte ratingbyrået Fitch USAAs kredittrating fra AAA til AA+, og det er nå kun Moody's av de tre store (S&P, Moody's og Fitch) som opprettholder sin «trippel A-rating».

Det har vært høy aktivitet i kredittmarkedene i september, med mange nye transaksjoner til markedet. I euromarkedet steg kredittmarginene noe gjennom måneden, mens risikopremiene i kredittmarkedet har ligget nokså stabilt i Norge.



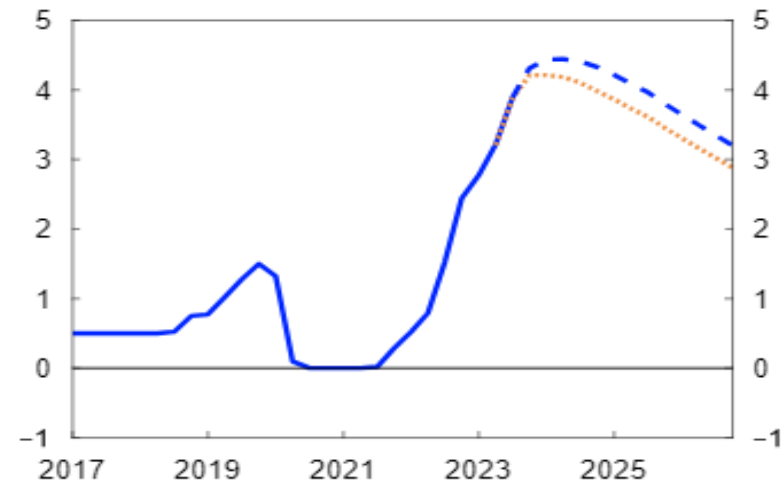
Ny renteøkning fra Norges Bank

Norges Bank hevet styringsrenten med 25 basispunkter til 4,25 prosent på sitt møte den 20. september. Dette var helt som forventet i rentemarkedet. Imidlertid førte oppjusteringen av rentebanen til at markedsrentene steg i etterkant av annonseringen. Flere markedsaktører og analytikere hadde trodd at renteøkningen i september ville bli den siste i denne sykkelen, men sentralbanken legger nå opp til at det kommer én økning til i desember. Det innebærer en rentetopp på 4,5 prosent, og sentralbanksjef Ida Wolden Bache indikerer at styringsrenten vil bli liggende rundt det nivået gjennom hele neste år.

Prisveksten har avtatt noe, men er fremdeles høy og langt over sentralbankens inflasjonsmål på 2 prosent. Den årlige totale inflasjonen ble i september rapportert til 4,8 prosent, mens kjerneinflasjonen var på hele 6,3 prosent. Vedvarende høy prisvekst har store kostnader for samfunnet, og Norges Banks rentekomiteé mener at det er behov for en høyere rente for å få prisveksten ned til målet innen rimelig tid. Det vises til at arbeidsmarkedet fortsatt er stramt, samtidig som husholdningenes forbruk har holdt seg oppe bedre enn ventet. Veksten i norsk økonomi har likevel avtatt det siste året. Den

norske kronen har styrket seg gjennom sommeren, i takt med økning i oljeprisen og høyere norske renter. En sterkere krone vil bidra til å redusere importert inflasjon, og kan dermed være med på å redusere inflasjonspresset i norsk økonomi.

Styringsrente. Prosent



Norges Bank september 2023: Historisk og forventet styringsrente (oransje = forrige anslag)

Globale økonomiske utsikter

Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling (OECD) presenterte sine oppdaterte økonomiske utsikter i september, og forventer at den globale økonomiske veksten vil falle fra 3,3 prosent i 2022 til 3,0 prosent i 2023 og videre ned til 2,7 prosent i 2024. En stor andel av den globale veksten i 2023-2024 vil komme fra Asia, til tross for en svakere utvikling enn ventet i Kina. Vekstutsiktene i Kina begrenses av svak innenlandsk etterspørsel og store utfordringer i eiendomssektoren, men kinesisk BNP-vekst forventes likevel å ligge rundt 5 prosent. I USA og i eurosonen forventes det til sammenligning kun vekst på rundt 1 prosent i 2024.

I følge OECD har den globale økonomien så langt i år vært mer motstandsdyktig enn man hadde trodd. Det har vært en sterkere start på året enn forventet, takket være lavere energipriser og gjenåpningen av Kina etter koronapandemien. Men fremover forventes altså veksten å avta, og BNP-vekst i underkant av 3 prosent representerer en svak vekst i historisk sammenheng. En strammere pengepolitikk, hvor rentene settes opp for å forsøke å stagge inflasjonen i mange land, bremser den globale økonomiske aktiviteten. Det er usikkert hvor mye rentene faktisk må opp for å lykkes med å få inflasjonen ned til ønskede nivåer,

	2022	2023		2024	
World	3.3	3.0	▬	2.7	▬
Australia	3.7	1.8	▬	1.3	▬
Canada	3.4	1.2	▬	1.4	▬
Euro area	3.4	0.6	▾	1.1	▾
Germany	1.9	-0.2	▬	0.9	▾
France	2.5	1.0	▬	1.2	▬
Italy	3.8	0.8	▾	0.8	▬
Spain	5.5	2.3	▬	1.9	▬
Japan	1.0	1.8	▴	1.0	▬
Korea	2.6	1.5	▬	2.1	▬
United Kingdom	4.1	0.3	▬	0.8	▬
United States	2.1	2.2	▴	1.3	▴

OECD September 2023: GDP growth projections (%)

og det er betydelig nedsiderisiko knyttet til de økonomiske utsiktene. Selv om den totale inflasjonen har falt noe tilbake i de fleste økonomier som følge av lavere energipriser, har prisene på mat og på tjenester økt mye, og kjerneinflasjonen holder seg høy. OECD fremhever viktigheten av en stram pengepolitikk til det er klare tegn til at inflasjonen er under kontroll.

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.



Vi minner om ...

ODIN Forvaltning AS er et foretak i SpareBank 1 - alliansen.

Innholdet er utarbeidet av ODIN Forvaltning og er informasjon om våre produkter og tjenester. Dette innholdet er ikke å anse som investeringsrådgivning eller anbefaling om kjøp eller salg, men er kun å anse som markedsføring.

ODIN Forvaltning har etter beste evne forsøkt å sikre at alt innhold som fremkommer skal være så korrekt og fullstendig som mulig. Vi benytter kilder som vurderes som pålitelige, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Det som kommer til uttrykk må derfor ikke oppfattes som garanti, forsikring eller løfte.

Innholdet gir uttrykk for ODIN Forvaltning sine oppfatninger på det tidspunktet innholdet ble utarbeidet. ODIN Forvaltning fraskriver seg avskriver seg ansvar for økonomisk tap eller kostnader, som helt eller delvis skyldes beslutninger, handlinger og/eller unnlatelser foretatt med utgangspunktet i dette innholdet.

De som ønsker å investere i finansielle instrumenter som omtales bør sette seg inn i nødvendig informasjon, slik som nøkkelinformasjon eller lignende, før investeringsbeslutning fattes.

Ansatte i selskapet, selskapets eier og/eller beslektede selskap kan eie finansielle instrumenter som er omtalt.

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.



ODIN

skaper verdier for fremtiden