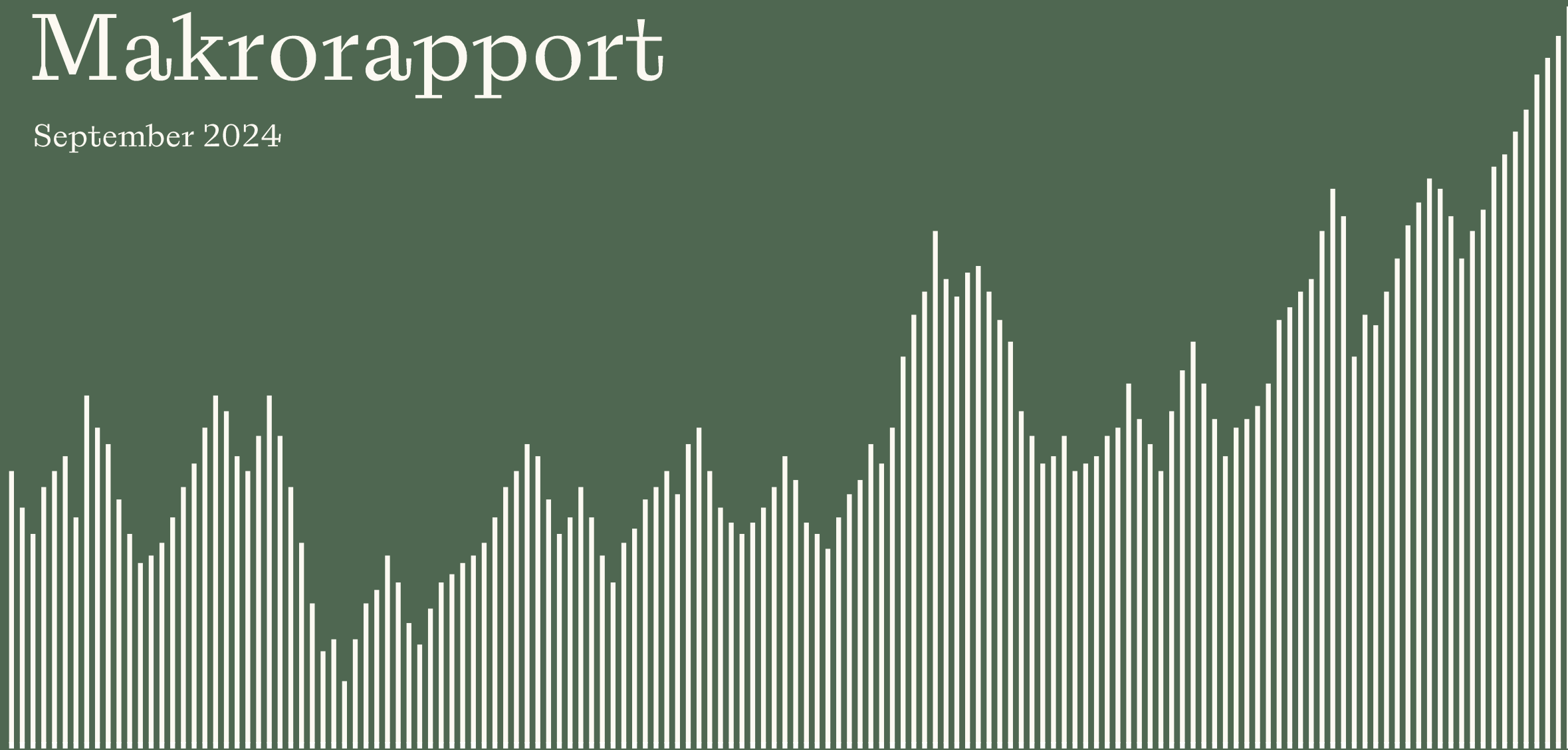


Makrorapport

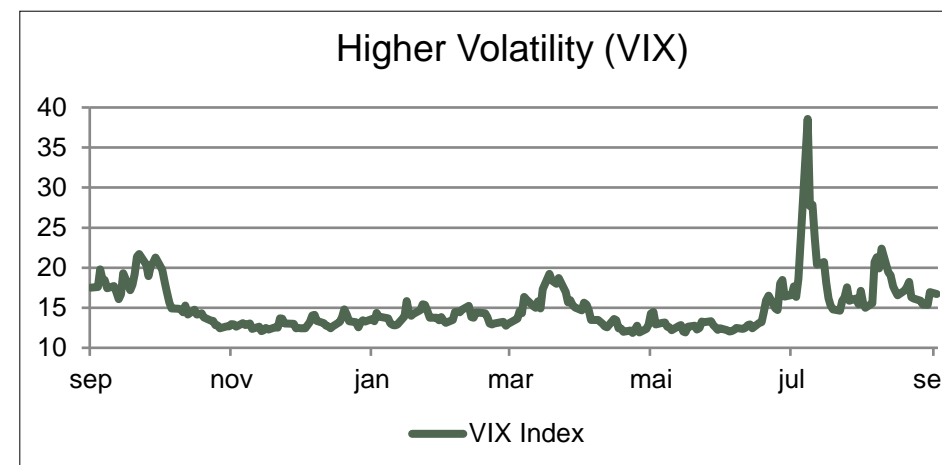
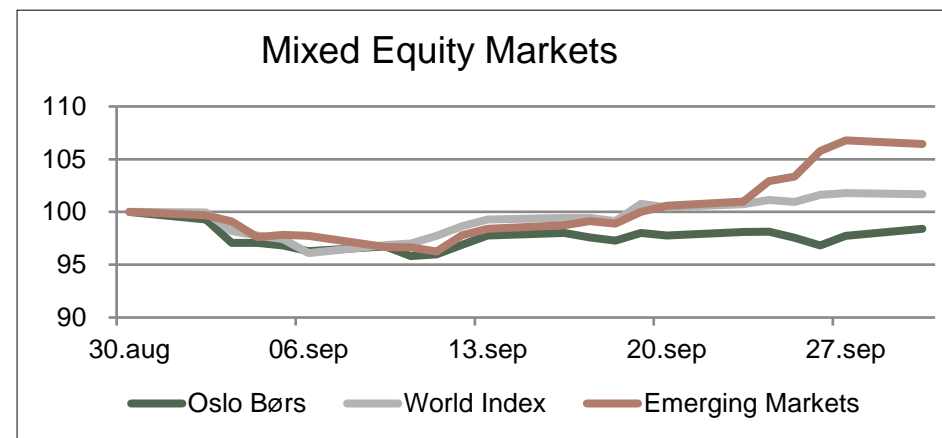
September 2024



Store markedsbevegelser i september

September startet litt trått i de globale aksjemarkedene, men i siste del av måneden var det god stemning. Kinesiske aksjer ble månedens vinnere etter at kinesiske myndigheter annonserte en rekke pengepolitiske og finanspolitiske tiltak for å få fart på økonomien. Shanghai-børsen steg 17 prosent, mens Shenzhen-børsen steg hele 25 prosent i september. I USA ble sentralbankens rentekutt godt mottatt, både i aksjemarkedet og blant demokratene. Dette er Federal Reserves (Feds) siste rentemøte før det amerikanske valget, og rentekutt i en valgkamperperiode har en tendens til å gå i favør av den sittende regjeringen – med mindre det er skikkelig krise i økonomien, og det er det definitivt ikke i USA. De amerikanske børsene leverte en oppgang på rundt 2 prosent sist måned.

Sett bort fra den positive utviklingen i USA, og først og fremst Kina, var det mer blandet. I eurosonen gikk aksjemarkedene litt i pluss, og det samme var tilfellet i India, mens børsene i Storbritannia, Japan og flere fremvoksende økonomier hadde negativ avkastning. Oslo Børs falt 1,6 prosent, mens oljeprisen falt fra 76 til 72 USD pr. fat i september. Markedsvolatiliteten, målt ved den amerikanske VIX-indeksen, steg noe i løpet av måneden.



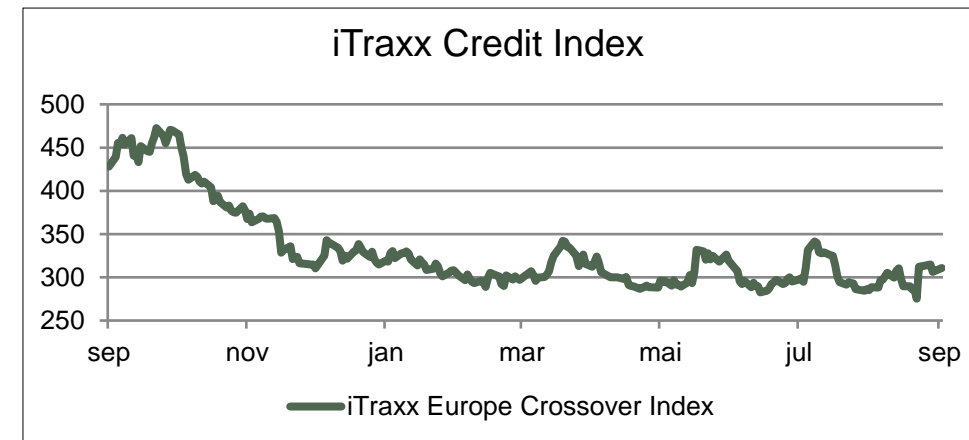
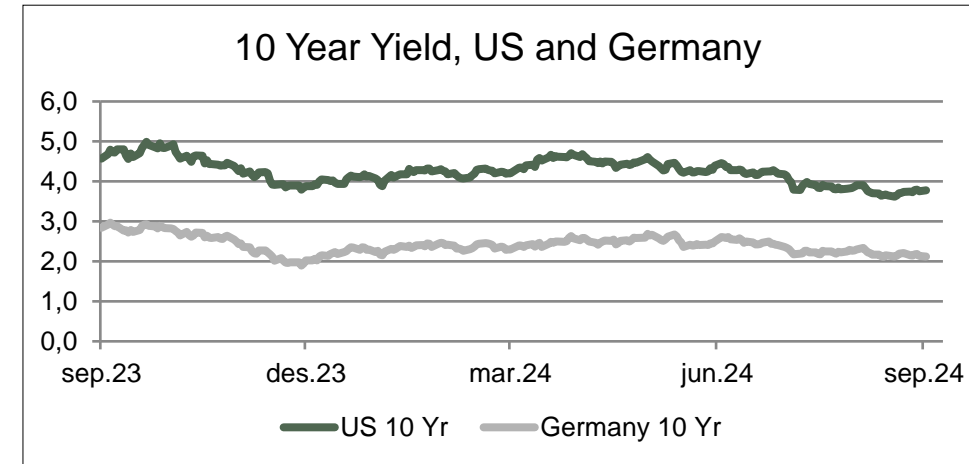
Lange renter ned

September var en måned full av sentralbankmøter, hvor flere av sentralbankene satt styringsrentene ned. Den største spenningen var knyttet til rentebeslutningen i USA, og hvorvidt den amerikanske sentralbanken ville levere et enkeltkutt eller et dobbeltkutt.

Markedsforventningene impliserte 2/3 sannsynlighet for dobbeltkutt, mens analytikerne var mye mer skeptiske til et så stort kutt. Tradisjonelt er jo store kutt forbundet med mer uventede hendelser eller at en sentralbank har dårlig tid. Resultatet ble som kjent et dobbeltkutt, altså en rentesenking på 50 basispunkter. Kommunikasjonen rundt rentekuttet var at Fed ønsket å legge til rette for en «myk landing» i den amerikanske økonomien. Også lange renter falt sist måned. Den amerikanske 10-års statsrenten falt 12 basispunkter og endte måneden på 3,8 prosent, mens den tyske tilsvarende renten falt 18 basispunkter og endte på 2,1 prosent.

I eurosonen kuttet den europeiske sentralbanken (ECB) styringsrenten med 25 basispunkter til 3,50 prosent. Det blir dermed det andre kuttet i denne sykkelen, etter at ECB leverte et første kutt i juni.

Rentebeslutningen var helt i tråd med markedsforventningene, og det ble derfor ingen vesentlige markedsutslag i etterkant av annonseringen. Det var høy aktivitet i kredittmarkedet i september. Europeiske kredittmarginer steg noe gjennom måneden, mens de var rimelig stabile i Norge.



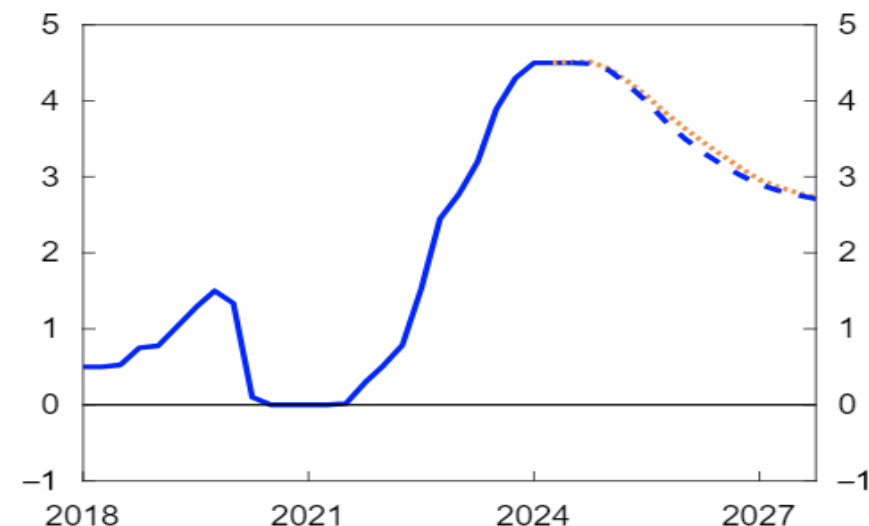
Uendret rente fra Norges Bank

Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uforandret på 4,5 prosent på sitt møte i midten av september, og kommuniserte at renten mest sannsynlig vil bli holdt på det nivået ut året. Den nye rentebanen ble riktignok senket noe, men var likevel høyere enn markedet hadde ventet, og markedsreaksjonen ble derfor renter opp over hele rentekurven, og den norske kronen styrket seg. I forkant av rentemøtet var hovedscenariet i markedet at første norske rentekutt ville komme i desember, mens sentralbanken nå signaliserer at man trolig først går i gang med å kutte renten i første kvartal 2025.

Prisveksten har kommet mye ned fra toppen, men det er fortsatt et stykke igjen til inflasjonsmålet på 2 prosent. De siste inflasjons-tallene kom inn på 2,6 prosent (total inflasjon) og 3,2 prosent (kjerneinflasjon). Dette gir Norges Bank et større handlingsrom til etter hvert å begynne å sette renten ned, men sentralbanken tror at prisveksten – selv om den har avtatt raskt de siste månedene – ikke vil fortsette å falle like raskt fremover. Kronen har svekket seg, og sammen med høy vekst i bedriftenes kostnader vil det bremse den videre nedgangen i prisveksten. Lønnsveksten er også høy i Norge.

Sentralbanksjefen viet også denne gang stor oppmerksomhet til kronkursen. Kronesvekkelse gir økt inflasjon, og det er i stor grad for å styrke kronen at Norges Bank holder igjen på rentekuttene og jobber for større rentedifferanse mot utlandet.

Styringsrente. Prosent



Norges Bank september 2024: Historisk og forventet styringsrente
(oransje = forrige anslag)

Globale økonomiske utsikter

Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling (OECD) publiserte i september en oppdatering av sine økonomiske utsikter, hvor de anslår at den globale økonomiske veksten vil bli på 3,2 prosent både i 2024 og i 2025. OECD poengterer at den økonomiske aktiviteten har vært robust i mange land – og dette til tross for handelskonflikter, inflasjon og en stram pengepolitikk de siste årene. Den rimelig stabile globale veksten fremover forventes å komme sammen med videre nedgang i inflasjonen, reallønnsvekst og en rentenedgang som støtter opp under etterspørselen etter varer og tjenester. Vi kommer fra en periode med svak utvikling i Europa og i flere lavinntektsland, mens USA og mange av de store fremvoksende økonomiene har vist en sterk utvikling. Disse variasjonene ventes å avta på sikt, ettersom Europa gradvis henter seg inn igjen, mens veksten avtar i USA, i India og i andre fremvoksende økonomier.

OECD legger til grunn at inflasjonen vil fortsette å falle, og at de fleste av de utviklede økonomiene når inflasjonsmålene sine i løpet av 2025. Det er imidlertid noen risikofaktorer. Geopolitiske spenninger og handelshindringer kan bidra til lavere investeringer og høyere importpriser. Det kan påvirke veksten negativt og gi et nytt boost til inflasjonen, samt bidra til forstyrrelser i de globale finansielle markedene. Dette er altså et nedsidescenario. På den positive siden kan nedgang i oljeprisen akselerere nedgangen i inflasjon, og ny

OECD Economic Outlook Projections

	2023	2024	2025
World	3,1	3,2	3,2
United States	2,5	2,6	1,6
Euro Area	0,5	0,7	1,3
Japan	1,7	-0,1	1,4
China	5,2	4,9	4,5
Storbritannia	0,1	1,1	1,2
Russland	3,6	3,7	1,1

Real GDP, annual percentage changes

reallønnsvekst kan gi økt konsumenttillit og mer forbruk som vil stimulere veksten. Alt i alt ser det ikke så verst ut for verdensøkonomien. OECD mener det er rom for rentekutt, men at det fortsatt trengs en ansvarlig pengepolitikk. Og vel så viktig; en ansvarlig finanspolitikk.

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 Alt-i-ett 80, SpareBank 1 Alt-i-ett 50 og SpareBank 1 Alt-i-ett 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 unnlater 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.





odinfond.no