

Makrorapport

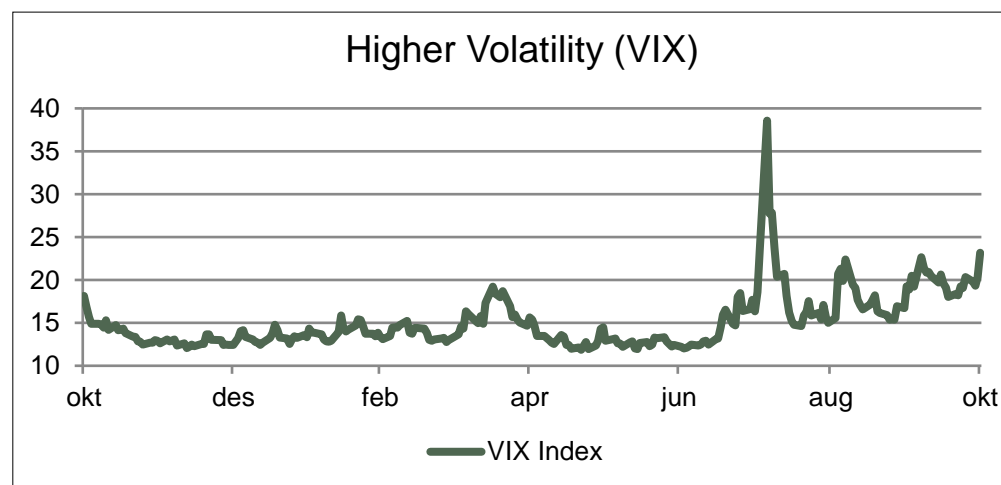
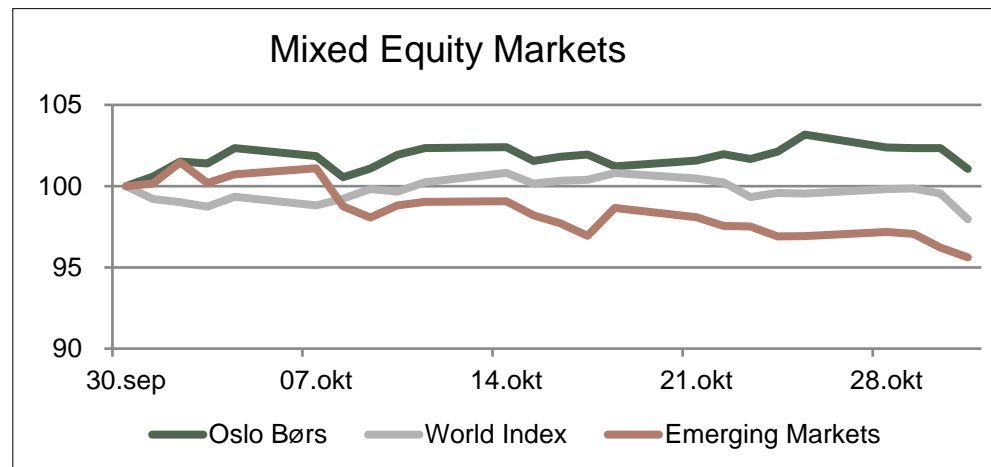
Oktober 2024



Volatilt før USA-valget

Oktober var preget av markedsbevegelser knyttet til meningsmålinger og statuser fra bettingselskaper for det amerikanske presidentvalget. Det var mye snakk om såkalte «Trump trades», altså investeringsstrategier hvor finansmarkedene priset inn politiske og økonomiske konsekvenser av et potensielt Trump-presidentskap. Det er spesielt valgløfter om skattekutt og dereguleringer som virker positivt for det amerikanske aksjemarkedet, mens effekten av tollbarrierer og handelshindringer vil variere, avhengig av hvilken bransje og hvilke land det er snakk om. Til tross for at sannsynligheten gikk i favør av Trump fremfor Harris i oktober, var det fallende aksjemarkeder i USA, og de viktigste amerikanske indeksene falt rundt 1 prosent. Markedsvolatiliteten, målt ved den amerikanske VIX-indeksen, steg imidlertid gjennom måneden.

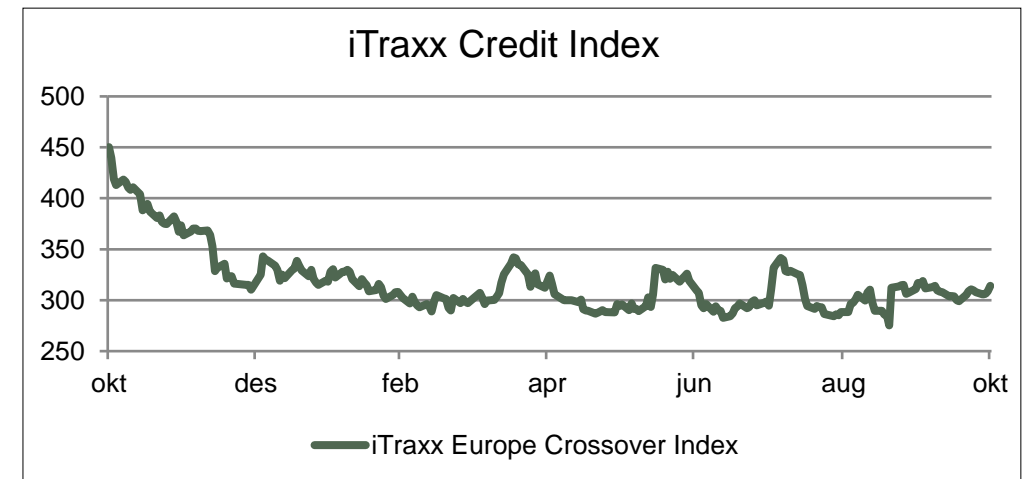
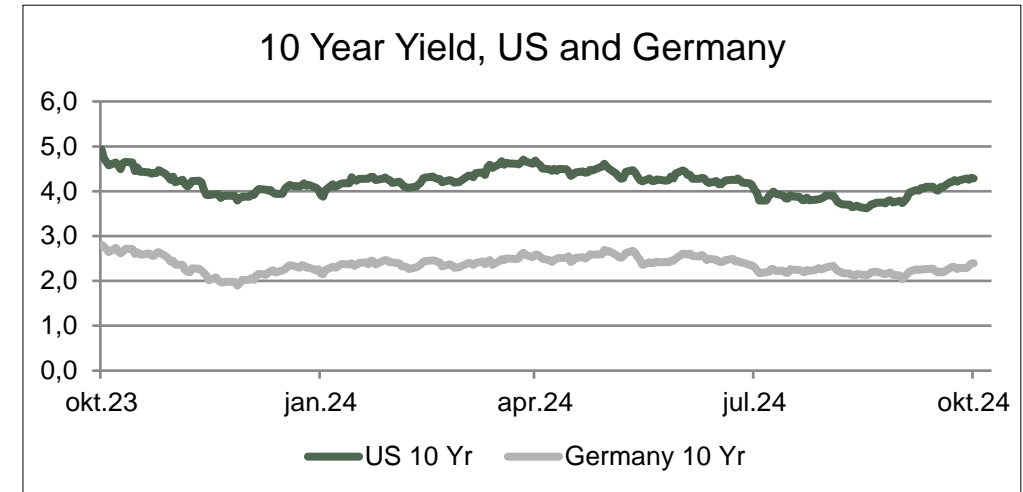
Kinesiske aksjer, som var forrige måneds vinnere etter at kinesiske myndigheter annonserte flere pengepolitiske og finanspolitiske tiltak for å få fart på økonomien, hadde en svak utvikling i oktober. Det ble litt lite konkret når det gjaldt gjennomføringen av tiltakene. Blant de relativt få markedene som gikk i pluss hadde vi Japan, hvor Nikkei-indeksen steg 3 prosent, og Norge, hvor Oslo Børs steg 1,1 prosent. Oljeprisen steg fra 71 til 73 USD pr. fat sist måned.



Oppgang i lange renter

I etterkant av det «doble» rentekuttet på 50 basispunkter fra Fed i september har markedsforsventningene til lange amerikanske renter økt. I ukene etter Fed-møtet har det kommet solide amerikanske makroøkonomiske nøkkeltall, noe som har bidratt til å dempe kuttforventningene fremover. Dessuten trakk økende sannsynlighet for Trump-seier i presidentvalget rentene opp, fordi Trumps økonomiske politikk er mer inflasjons- og rentedrivende enn Harris sin politikk. Den amerikanske 10-års statsrenten steg 50 basispunkter i oktober og endte måneden på 4,3 prosent, mens den tyske tilsvarende renten steg 27 basispunkter og endte på 2,4 prosent.

I eurosonen kuttet den europeiske sentralbanken (ECB) styringsrenten med 25 basispunkter til 3,25 prosent. Det blir dermed det tredje kuttet i denne sykkelen, etter at ECB leverte et første kutt i juni. Inflasjonen ser ut til å komme pent ned, og det gir rom for ECB til å kutte renten. Rentebeslutningen var helt i tråd med markedsforsventningene, og det forventes minst ett kutt til i år, på ECBs desember-møte. Det var grei aktivitet i kredittmarkedet i oktober, og kredittmarginene utviklet seg flatt til noen basispunkter opp.



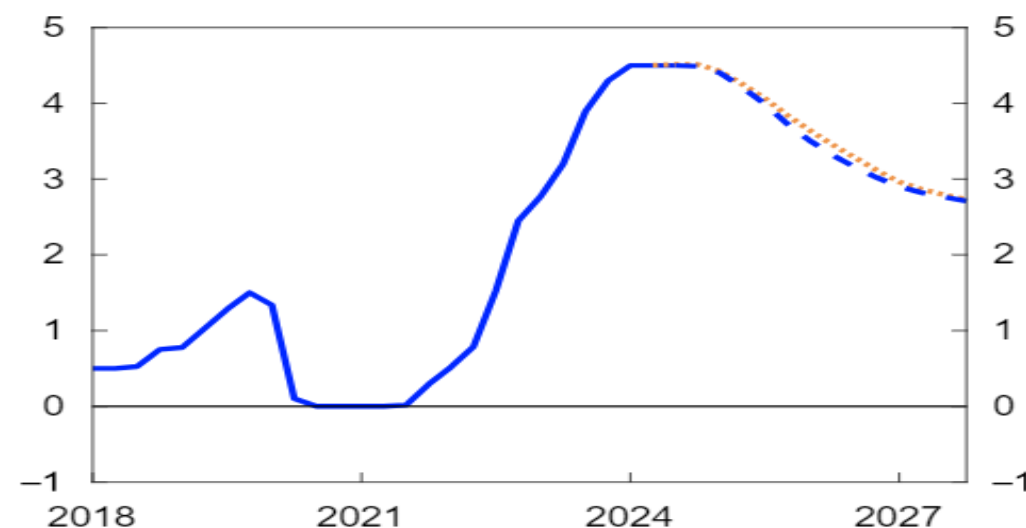
Ingen snarlige kutt fra Norges Bank

Det var ingen rentemøter i Norges Bank i oktober, og styringsrenten ligger dermed uforandret på 4,5 prosent. Sentralbanken har kommunisert at renten mest sannsynlig vil bli holdt på det nivået ut året, men at man trolig går i gang med å kutte i første kvartal 2025. Rentemarkedet priset lenge inn at kuttene skulle komme tidligere, men gjennom oktober har vi sett en reprising i takt med at internasjonale renteforventninger har steget. Markedet ligger nå mer på linje med Norges Bank.

Prisveksten har kommet mye ned fra toppen, og har i det siste avtatt raskere enn ventet av Norges Bank. Det er likevel et stykke igjen til inflasjonsmålet på 2 prosent, og sentralbanken mener det fortsatt er behov for en innstrammende pengepolitikk for å få prisveksten tilbake til målet innen rimelig tid. Inflasjonstallene som ble meldt i oktober kom inn på 3,0 prosent (total inflasjon) og 3,1 prosent (kjerneinflasjon). Sentralbanken tror at prisveksten – selv om den har avtatt raskt de siste månedene – ikke vil fortsette å falle like raskt fremover. Det har vært høy vekst i bedriftenes kostnader, og lønnsveksten er høy i Norge. Sammen med en svak norsk krone vil det bremse den videre nedgangen i prisveksten. Selv om vi nå har sett rentekutt i den del land, er det fortsatt

flere av våre viktigste handelspartnere som har en høyere rente enn det vi har i Norge. 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

Det internasjonale pengefondet, IMF, meldte i sin siste «World Economic Outlook» om stabile, men relativt svake vekstutsikter for den globale økonomien. Det anslås at den økonomiske veksten vil bli på 3,2 prosent både i 2024 og i 2025. Selv om utsiktene totalt sett er lite endret fra tidligere prognoser, er det forskjell mellom landene. Vekstanslagene for USA er justert opp, mens utsiktene for Europa har blitt justert ned, og da spesielt for de største europeiske økonomiene. Blant de fremvoksende økonomiene har forstyrrelser i produksjon og transport av råvarer – spesielt olje – konflikter og ekstremvær ført til nedjusteringer av vekstutsiktene for Midtøsten, Afrika sør for Sahara og Sentral-Asia. I andre deler av Asia har derimot utsiktene bedret seg, som følge av økende etterspørsel etter elektronikk og halvledere, drevet av betydelige investeringer innen kunstig intelligens.

Om fem år forventes den globale økonomiske veksten å ligge på 3,1 prosent, det vil si på et relativt lavt nivå sammenlignet med tiden før korona-pandemien. Den rimelig stabile globale veksten fremover forventes å komme sammen med videre nedgang i inflasjonen. Global inflasjon anslås å falle fra 6,7 prosent i 2023, til 5,8 prosent i 2024, og videre ned til 4,3 prosent i 2025. De utviklede økonomiene ventes å nå sine inflasjonsmål før de fremvoksende økonomiene. IMF trekker frem noen risikomomenter,



deriblant risikoen for at inflasjonen slår tilbake, for eksempel som følge av geopolitiske spenninger og handelshindringer. Problemer i Kinas eiendomssektor, samt uro i de globale finansmarkedene nevnes også, men hovedscenariet er altså svak, men positiv vekst for verdensøkonomien i de kommende 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 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 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.





odinfond.no