

Makrorapport

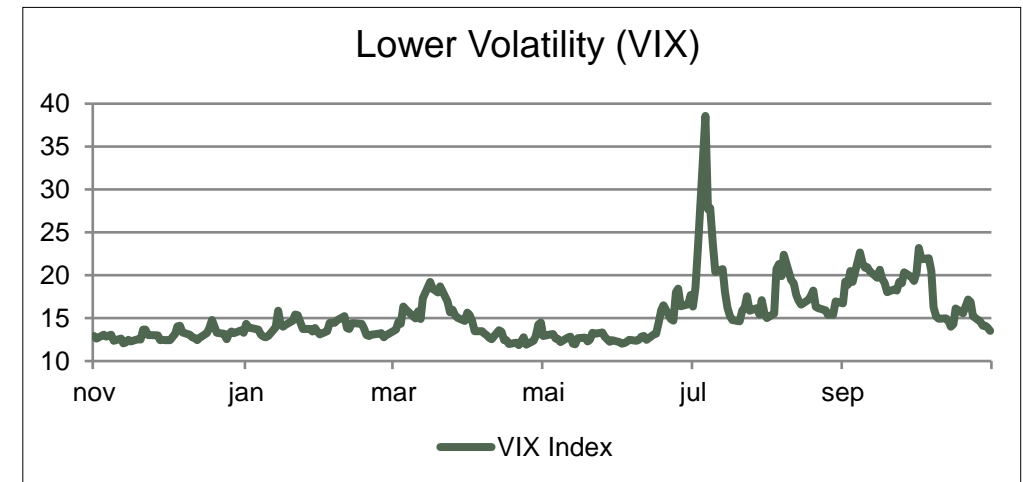
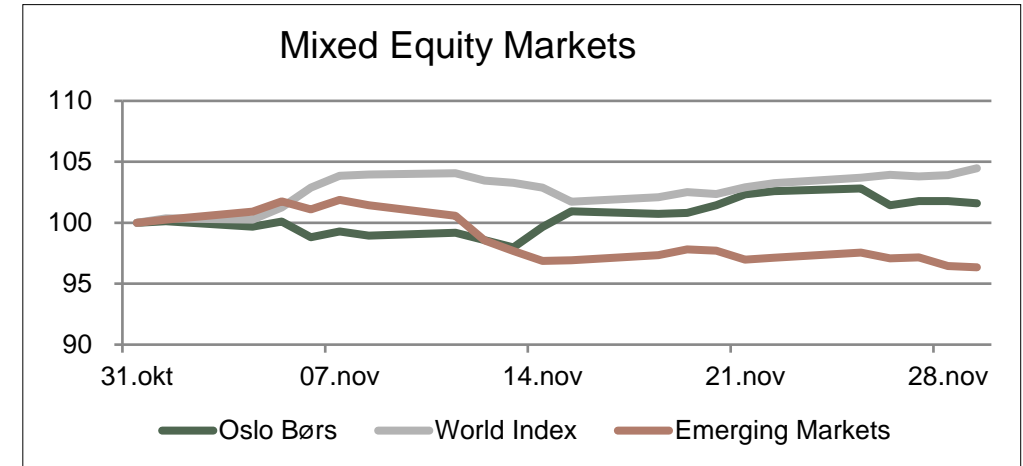
November 2024



Amerikansk aksjeoppgang

Både i finansmarkedene og i nyhetsbildet for øvrig var det det amerikanske presidentvalget som stjal overskriftene inn i november. En del markedstilpasninger til utfallet var nok gjort i forkant, i og med at sannsynligheten gikk i favør av Trump fremfor Harris mot slutten av valgkampen, men noen markedsreaksjoner så vi uansett da valgresultatet forelå. Amerikanske aksjer og renter steg umiddelbart, bitcoin steg, og den amerikanske dollaren styrket seg. Dessuten fikk vi en dekobling mellom markedsutviklingen i USA og i Europa knyttet til utfallet av valget. Det skyldtes at mens man i USA ser for seg relativt raske positive utslag av en politikk med skattekutt og deregulering, fokuseres det i Europa mer på den negative effekten av handelshindringer og tollbarrierer. De amerikanske børsene endte opp 6-7 prosent i november, mens det i Europa endte pluss/minus null. I Kina steg aksjemarkedene en drøy prosent, men flere andre fremvoksende økonomier opplevde børsfall sist måned.

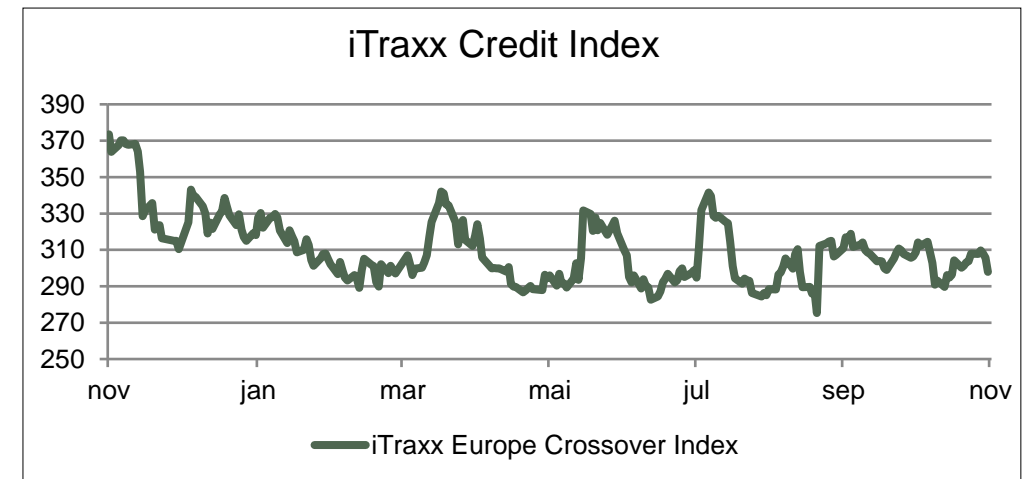
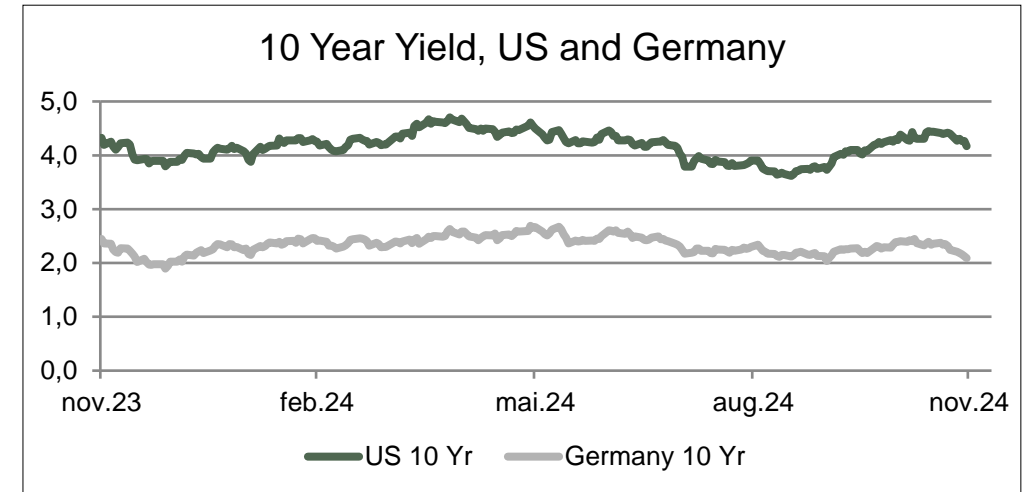
Markedsvolatiliteten, målt ved den amerikanske VIX-indeksen, falt gjennom måneden, og indikerer høyere risikovilje blant investorene i finansmarkedet. Oslo Børs steg 1,6 prosent, mens oljeprisen var praktisk talt uforandret på 72 USD pr. fat sist måned.



Lavere lange renter

Markedsrentene, som steg betydelig i forkant av det amerikanske presidentvalget, falt en del tilbake igjen i november. Den amerikanske 10-års statsrenten falt 12 basispunkter og endte måneden på 4,2 prosent, mens den tyske tilsvarende renten falt 30 basispunkter og endte på 2,1 prosent. Nå gjenstår det å se hva som blir realisert i praksis, men en politikk med amerikanske tollbarrierer og proteksjonisme fremstår svært negativt for vekstutsiktene i Europa. Det bidrar i retning av lavere lange europeiske renter.

I USA kuttet Federal Reserve (Fed) som ventet styringsrenten med 25 basispunkter, og markedet priser inn en sannsynlighetsovervekt for at det kommer et kutt til på sentralbankmøtet i desember. Også i eurosonen ventes det rentekutt, på den europeiske sentralbankens (ECBs) desembermøte. I eurosonen preges markedene av at ECB har avviklet de kvantitative lettelsene (QE) og sluttet å støttekjøpe statsgjeld. Det har ført til et mye større tilbud av statsobligasjoner i markedet, og dermed behov for en høyere rente relativt til andre alternativer for å tiltrekke nok investorer. I november fikk vi en situasjon hvor tysk statsrente, altså såkalt risikofri rente, faktisk lå høyere enn swaprenten (renten i banksystemet).



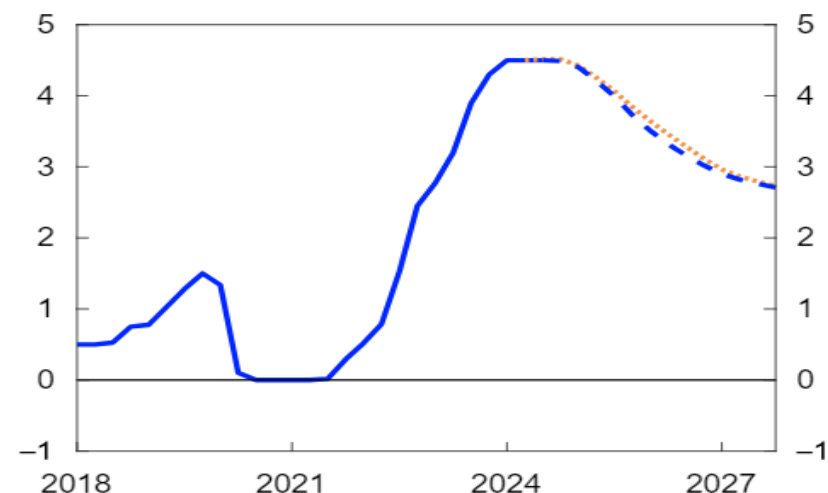
Norges Bank holder stand

Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uforandret på 4,5 prosent på sitt møte i starten av november. Sentralbanken kommuniserer 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. Til tross for at andre sentralbanker kutter rundt oss, holder altså Norges Bank igjen. Det ble ikke publisert nye prognoser for norsk økonomi ved denne anledningen – det kommer først til rentemøtet i desember - men sentralbanksjef Ida Wolden Bache uttrykte at utviklingen har vært omtrent som ventet i september. På den ene siden har inflasjonen vært litt lavere enn ventet, men på den andre siden har globale renteforventninger blitt høyere og kronkursen er svakere enn det som var lagt til grunn. Forventningene i det norske rentemarkedet ligger mer eller mindre på linje med sentralbankens signaler, det vil si at det prises inn rentekutt i løpet av de første månedene i 2025.

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 at det fortsatt er behov for en innstrammende pengepolitikk for å få prisveksten tilbake til målet innen rimelig tid. Inflasjonstallene som ble meldt i

november kom inn på 2,6 prosent (total inflasjon) og 2,7 prosent (kjerneinflasjon). Selv om prisveksten har avtatt raskt de siste månedene, tror sentralbanken at det er noen forhold som vil bremse videre nedgang. Lønnsveksten er høy, og sammen med lav vekst i produktiviteten gir det økte kostnader for bedriftene.

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 ble justert opp, mens utsiktene for Europa ble justert ned, og da spesielt for de tradisjonelt største europeiske økonomiene. IMF trekker imidlertid i en ny rapport frem Polen som en av Europas suksesshistorier. Landet har nå blitt EUs sjette største økonomi, og var en del av EUs utvidelse i 2004, hvor totalt ti nye land ble medlemmer i unionen. IMF fremhever de store fordelene denne utvidelsen har hatt – først og fremst for det enkelte nye medlemsland, men også for unionen som helhet. Det er interessant å ta med seg erfaringene fra tidligere utvidelser inn i diskusjoner med potensielle nye medlemsland øst i Europa. IMF konkluderer med at det generelt er behov for omfattende reformer i disse landene for å sikre en suksessfull integrasjon.

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. Det ligger altså an til svak, men stabil og 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 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