

Makro og renter

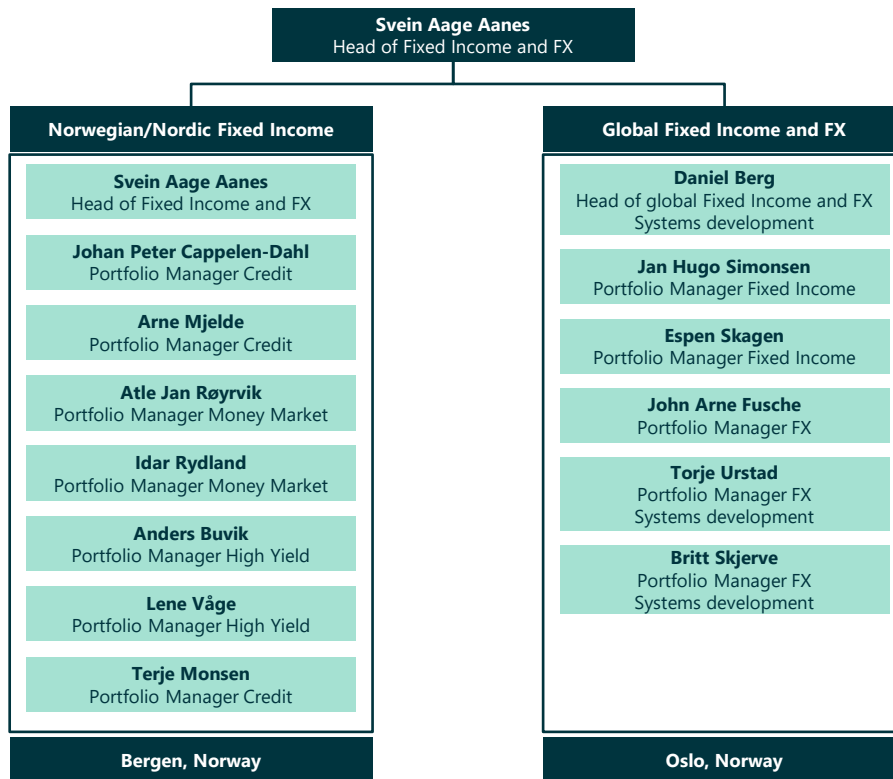
Svein Aage Aanes
DNB Asset Management

15.01.2021

DNB Asset Management

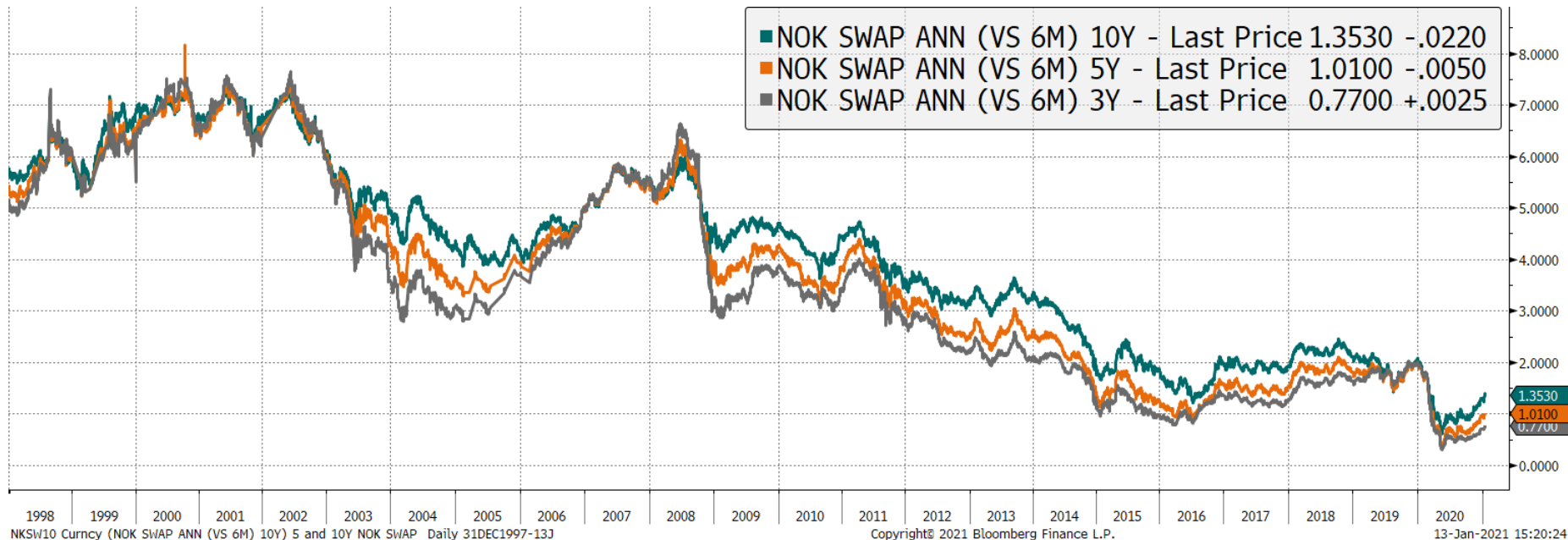
Renter og valuta

- Rundt 390 milliarder NOK under forvaltning
 - Ca. 320 milliarder NOK i det norske IG markedet (inkludert anlegg)
 - Ca. 46 milliarder NOK i globale renter
 - Ca. 22,5 milliarder NOK i nordisk high yield
 - Ca. 6,5 milliarder NOK i nordisk IG
- Betydelig valutasikringsoperasjon
- 14 porteføljeforvaltere – Oslo og Bergen
- I hovedsak institusjonelle kunder, men også noe retail gjennom fond
- 4 hovedområder: Norsk/Nordisk IG, Globale renter , High Yield og Valuta



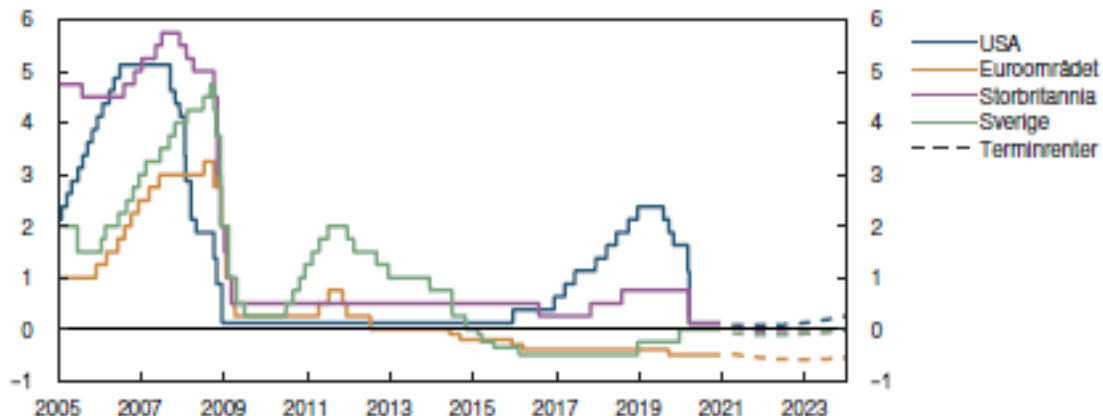
Det går absolutt an å tro (og ikke minst håpe) at vi er forbi bunnen i rentene nå I alle fall i denne konjunktursykelen

Norske 3, 5 og 10 års swaprenter



Og slik ser bildet ut for renteforventningene internasjonalt de nærmeste årene
Hvorfor ser det slik ut?

Figur 1.3 Forventninger om svært lave styringsrenter i lang tid fremover
Styringsrenter og beregnede terminrenter i utvalgte land. Prosent

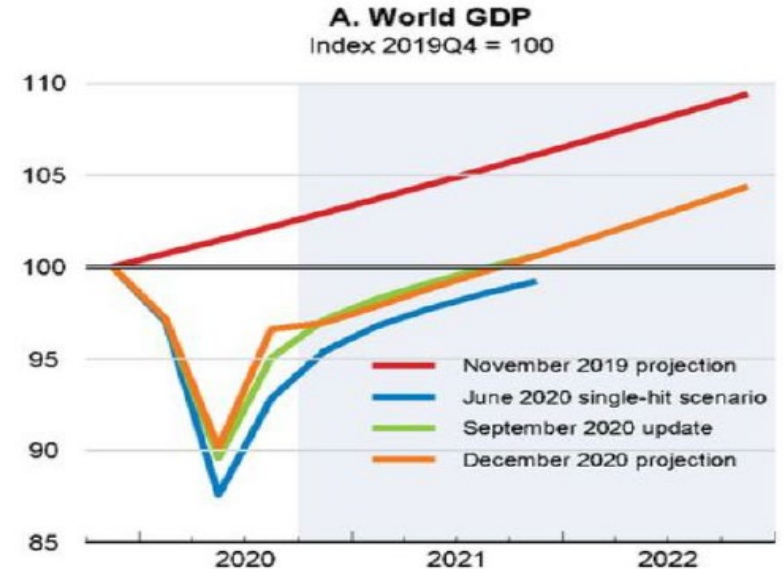


Kilder: Bloomberg, Refinitiv Datastream og Norges Bank

Selv om markedene er kommet tilbake vil det ta tid for realøkonomiene å rette seg opp
 Vekstanslag for 2020/2021 tilsier at selv om veksten skal opp vil vi fortsatt være under tidligere vekstbane
 lenge - i denne perioden vil både penge- og finanspolitikk være ekspansiv

GDP estimates		
	2020	2021
Norway	-3.5 %	3.7 %
Sweden*	-4.0 %	2.6 %
Denmark	-3.9 %	2.9 %
Finland	-3.8 %	2.2 %
Eurozone**	-7.3 %	3.9 %
US	-2.4 %	4.2 %
Japan	-5.4 %	3.4 %

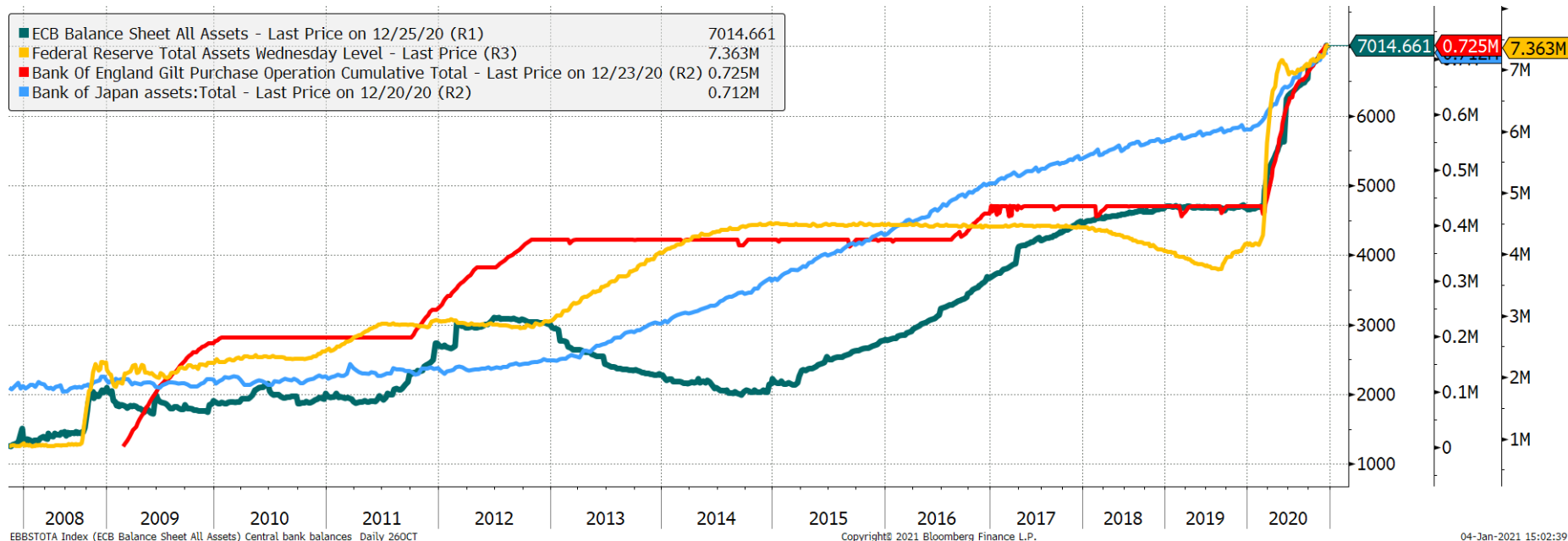
Kilde: De respektive lands sentralbanker, November/desember



Kilde: OECD, Desember

Sentralbankene vil være med oss i hele 2021

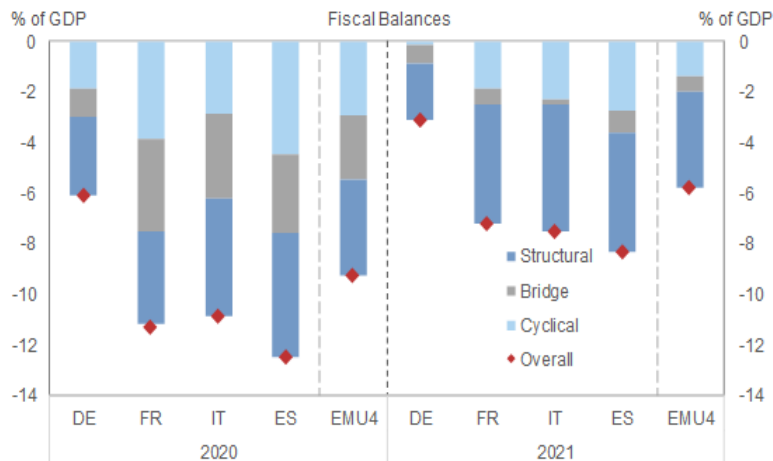
ECB, UK og Sverige har nylig utvidet og forlenget sine respektive QE-programmer, Sverige og UK ut 2021 og ECB ut mars 2022, Japan sannsynligvis inn i evigheten...



Det kommer ytterligere finanspolitiske tiltak

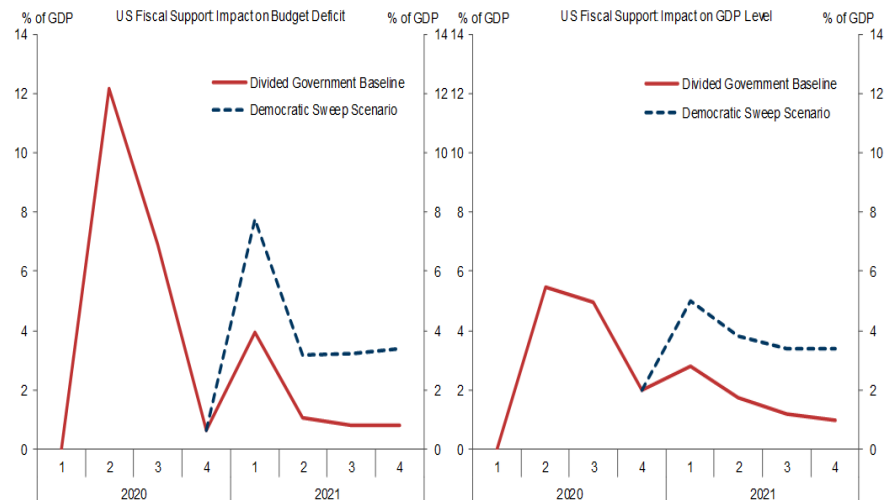
Senatsvalget i USA i januar åpner for mer finanspolitisk stimulans i USA

I EU utgjør budsjettunderskuddene opp mot 10% av BNP i 2020
Mer kommer (som i Norge) som følge av nye nedstengninger



Kilde: Goldman Sachs Global Investment Research

USA har heller ikke ligget på latsiden
Med demokratisk senatsflertall ligger til rette for mer i 2021



Kilde: Goldman Sachs Global Investment Research

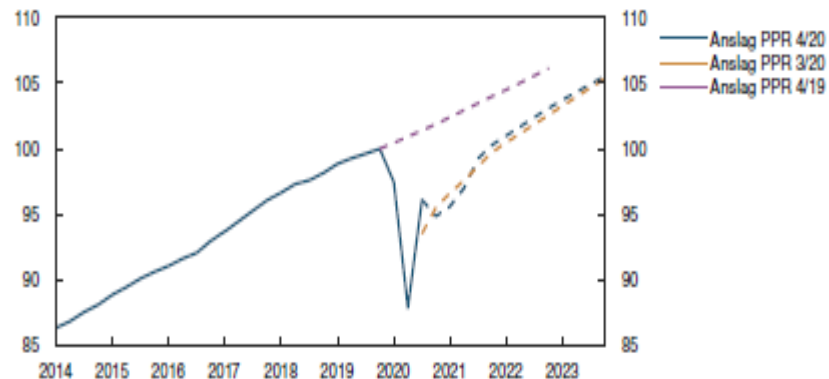
Norges Bank estimerer at produksjonsgapet i Norge vil lukkes i løpet av 2021 – de tror det vil ta en del lengre tid for handelspartnerne våre

Norges Bank tror handelspartnerne fortsatt legger tidligere vekstbane i 2024

Norges Bank mindre pessimistisk til norsk økonomi – produksjonsgapet lukket i løpet av 2021

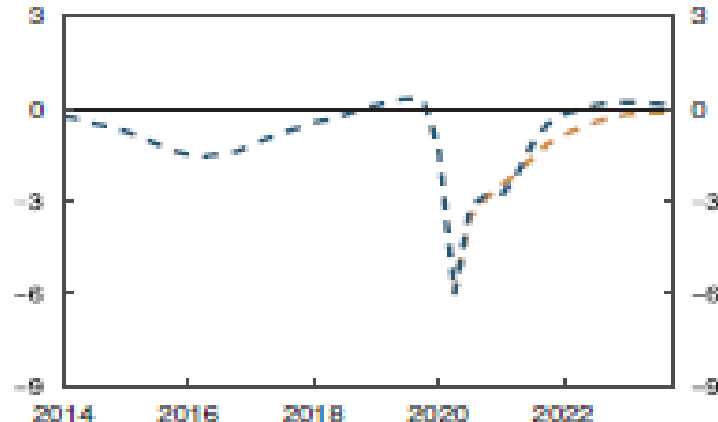
Figur 1.4 BNP tilbake på nivået fra før virusutbruddet i slutten av 2021

BNP handelspartnere. Indeks. 4. kvartal 2019 = 100



Kilder: Refinitiv Datastream og Norges Bank

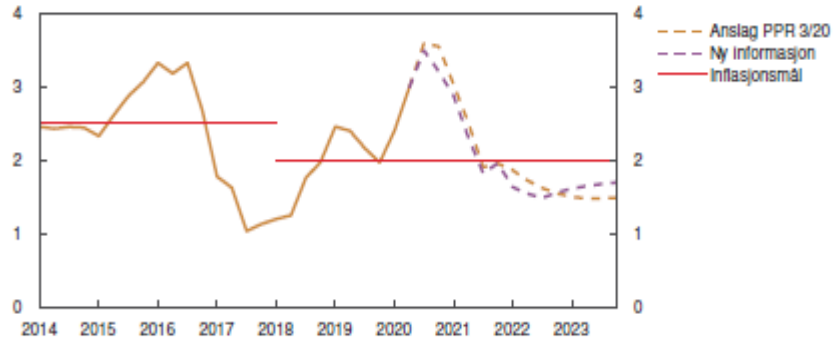
Produksjonsgap. Prosent



Lavrente-verdenen er kommet for å bli en god stund

Norges Bank ikke bekymret for kortsiktig høy inflasjon.
Lav lønnsvekst gir liten grobunn for vedvarende høy inflasjon.

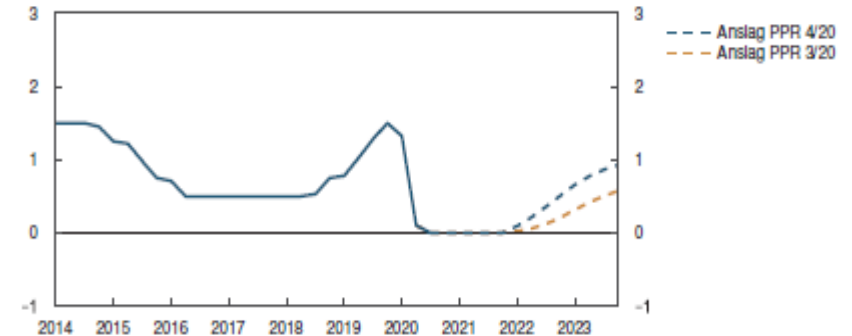
Figur 4.4 Ny informasjon tilsier litt lavere inflasjon den nærmeste tiden
KPI-JAE. Anslag betinget på ny informasjon om den økonomiske utviklingen og prognosen for styringsrenten fra PPR 3/20. Firekvartalersvekst. Prosent



Kilder: Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

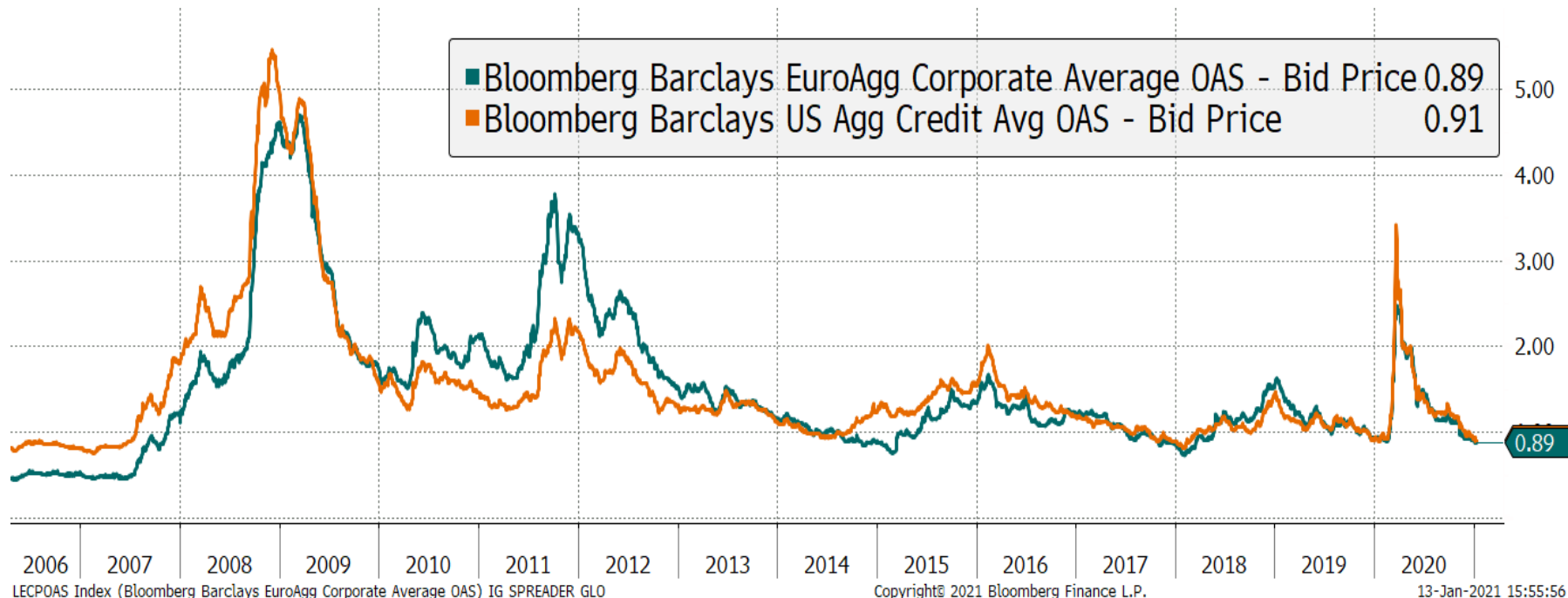
Norges Bank ser nå for seg første renteheving tidlig i 2022

Figur 4.5 Noe raskere renteoppgang
Styringsrenten. Prosent

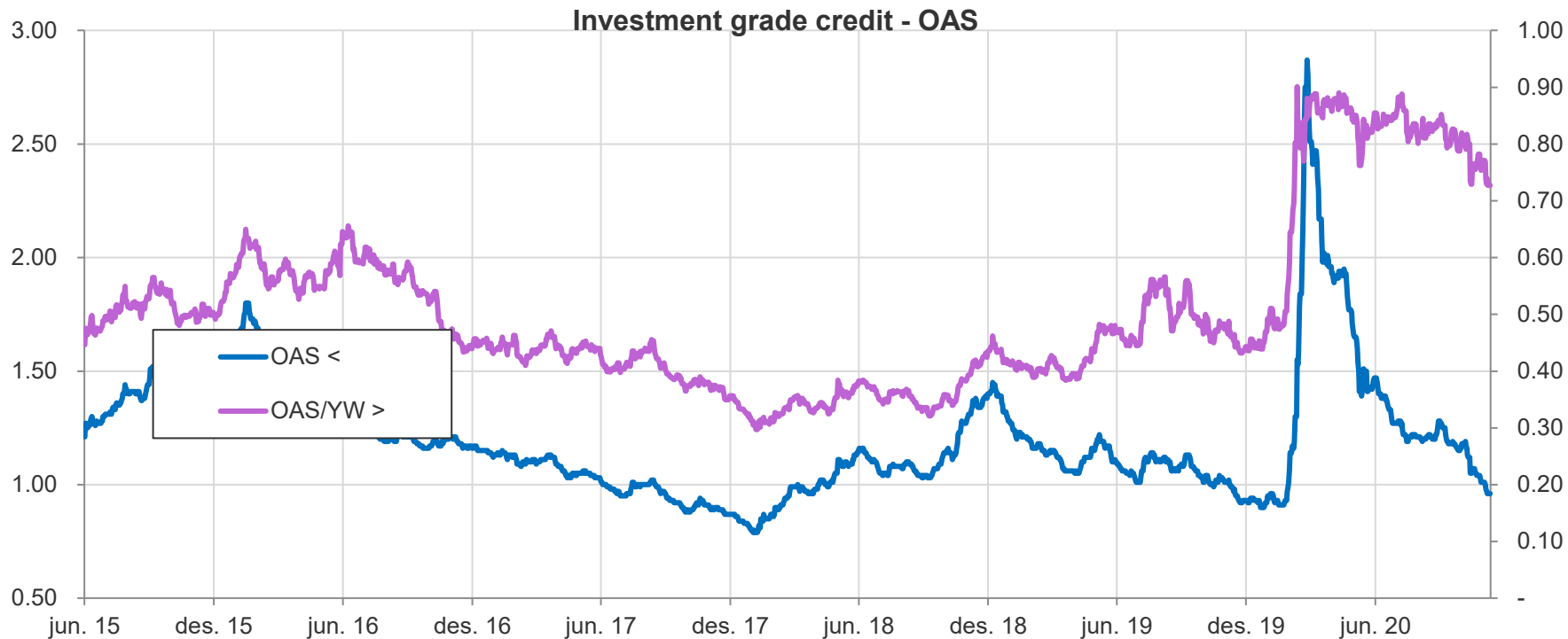


Kilde: Norges Bank

Kredittmarginene i IG-universet internasjonalt har fortsatt inn de siste par månedene
Ikke billig, men to hovedargumenter kan forsvare en tro på ytterligere inngang i kredittmarginene



Andelen av totalyield i en global IG kredittportefølje som kommer fra kredittrisikoelementet er over 70% - vanskelig å få avkastning uten kreditt



Disclaimer

This presentation is for internal use for the clients of Wealth Management & Insurance, a business area in the DNB Group. Wealth Management & Insurance consists of the fund management company DNB Asset Management AS, other companies in the asset management area in the DNB Group, DNB Forsikring AS and DNB Livsforsikring AS, as well as the divisions Sales Savings Pensions, Corporate Pension Sales and Private Banking in DNB Bank ASA. This presentation is for internal use only in client communication. The content has not been produced for public publication. The information can therefore not be reproduced without consent.

The presentation is based on publicly available information and it is not guaranteed that the information in the presentation is correct, accurate or complete. The statements in this presentation reflect our view and opinion when the presentation was made, and we reserve the right to change our view of the matter without giving prior notice. The written material which is distributed must be seen in the context of what is communicated verbally during the presentation. The companies in Wealth Management & Insurance cannot be held liable for either direct or indirect losses due to the interpretation and/or use of this presentation.

This presentation is not an offer or recommendation for the purchase or sale of financial instruments. It should be noted that the presented product involves investment risk, including the possibility of loss of the entire or part of the invested amount. Historical returns are no guarantee of future returns.

DNB Bank ASA and/or other companies in the DNB Group or employees and/or employee representatives in the Group may trade with or hold positions in the above-mentioned or related instruments, or provide financial advice and banking services in this regard. Rules on confidentiality and other internal rules restrict the exchange of information between different units in DNB. Employees in the Wealth Management & Insurance business area who have prepared this presentation may therefore be prevented from using and/or being informed of such information which may exist in other companies in the DNB Group and which may be relevant to this presentation.