

Perspektiver

2021 – et fantastisk år i verdipapirmarkedene – hva nå?

18.01.2022

Per-Erling Mikkelsen



Landkreditt Forvaltning

Agenda

- ❖ (1) Noen generelle spareråd – opprettholde kjøpekraften i et lav-rente regime
- ❖ (2) Verdipapiråret 2021 – hvorfor ble det så bra?
- ❖ (3) Verdipapiråret 2022 – hva nå?

(1) Noen generelle spareråd

Ingen vits i å spare hvis...

- ❖man ikke bevarer kjøpekraften på pengene dine over tid

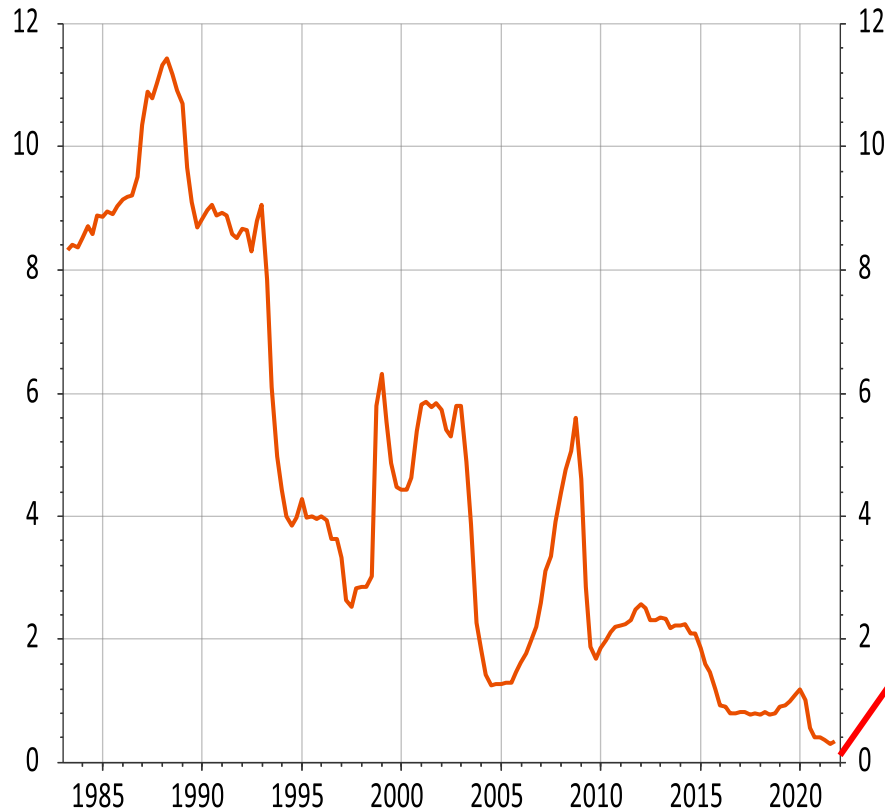


- ❖ I dag koster den 24 kroner. Det krever ca. 6,5% rente årlig i disse drøyt 50 årene for å opprettholde kjøpekraften
- ❖ Ordinære renteplasseringer (bank, obligasjoner) sikrer ikke kjøpekraft (beskytter ikke mot uthuling av avkastningen pga inflasjon)

Tyngre og tyngre å være rentenist....

... men det er litt bedring i sikte....

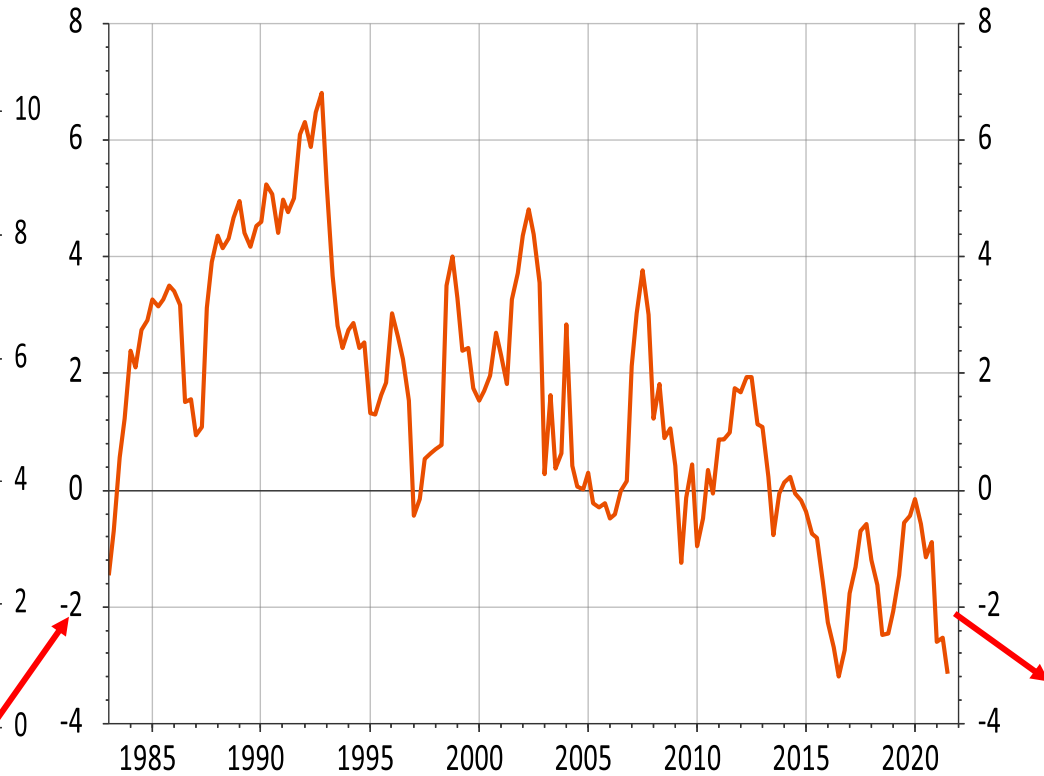
Gjennomsnittlig innskuddsrente i norske banker (%)



Kilde: Refinitiv Datastream, Statistisk Sentralbyrå, Landkreditt Forvaltning

Inflasjonsjustert bankrente

Gjennomsnittlig realrente før skatt for privatpersoner i norske banker (%)



Kilde: Refinitiv Datastream, Statistisk Sentralbyrå, Landkreditt Forvaltning

Renteinntekt etter skatter og inflasjon (2022)

Bankrente uten rentebinding	1,00 %	2,00 %
Minus: inntektsskatt (22 %)	0,22 %	0,44 %
= Rente etter betalt inntektsskatt	0,78 %	1,56 %
Minus: maksimal formuesskatt	0,95 %	0,95 %
= Rente etter betalt inntekts- og formuesskatt	-0,17 %	0,61 %
Minus: inflasjon (Norges Banks måltall)*	2,00 %	2,00 %
= Rente etter skatter og inflasjon (kjøpekraft)	-2,17 %	-1,39 %

Med skatteregler for 2022 og Norges Banks inflasjonsmål må man ha ca. **3,8 prosent** avkastning før skatt for å *opprettholde* kapitalens kjøpekraft.

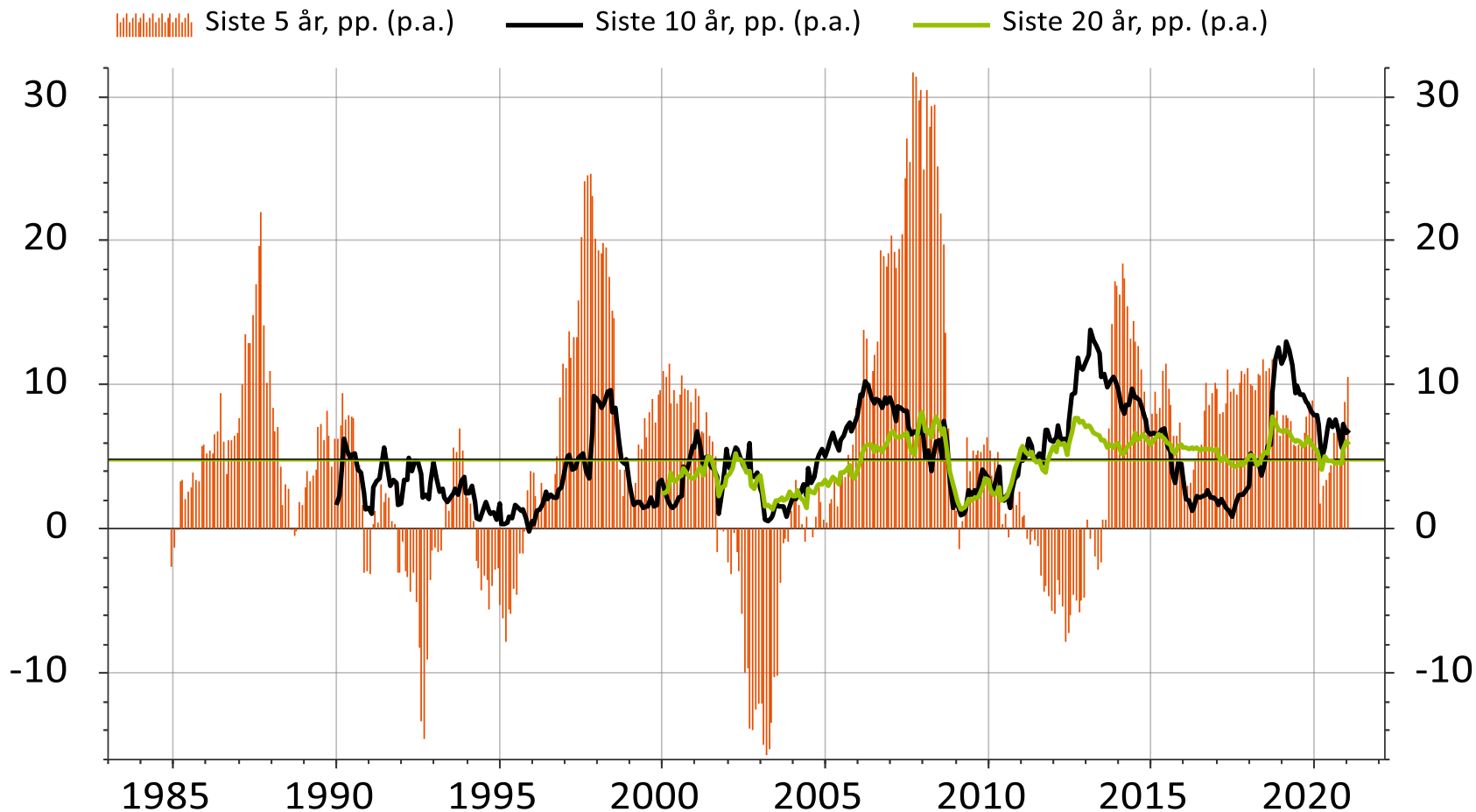
* Kravet på 3,8 prosent kan være for lavt, idet inflasjonen nok kan komme til å ligge over målet på 2 prosent en stund fremover

Hvor mye aksjer må du ha i porteføljen din for å oppnå **3,8 prosent** avkastning, og derved bevare kjøpekraften, gitt at aksjer gir 6 prosent årlig avkastning og renter gir 1,5 prosent avkastning?

* Forutsatt at man er i formuesposisjon

Årlig meravkastning fra aksjer vs. bank

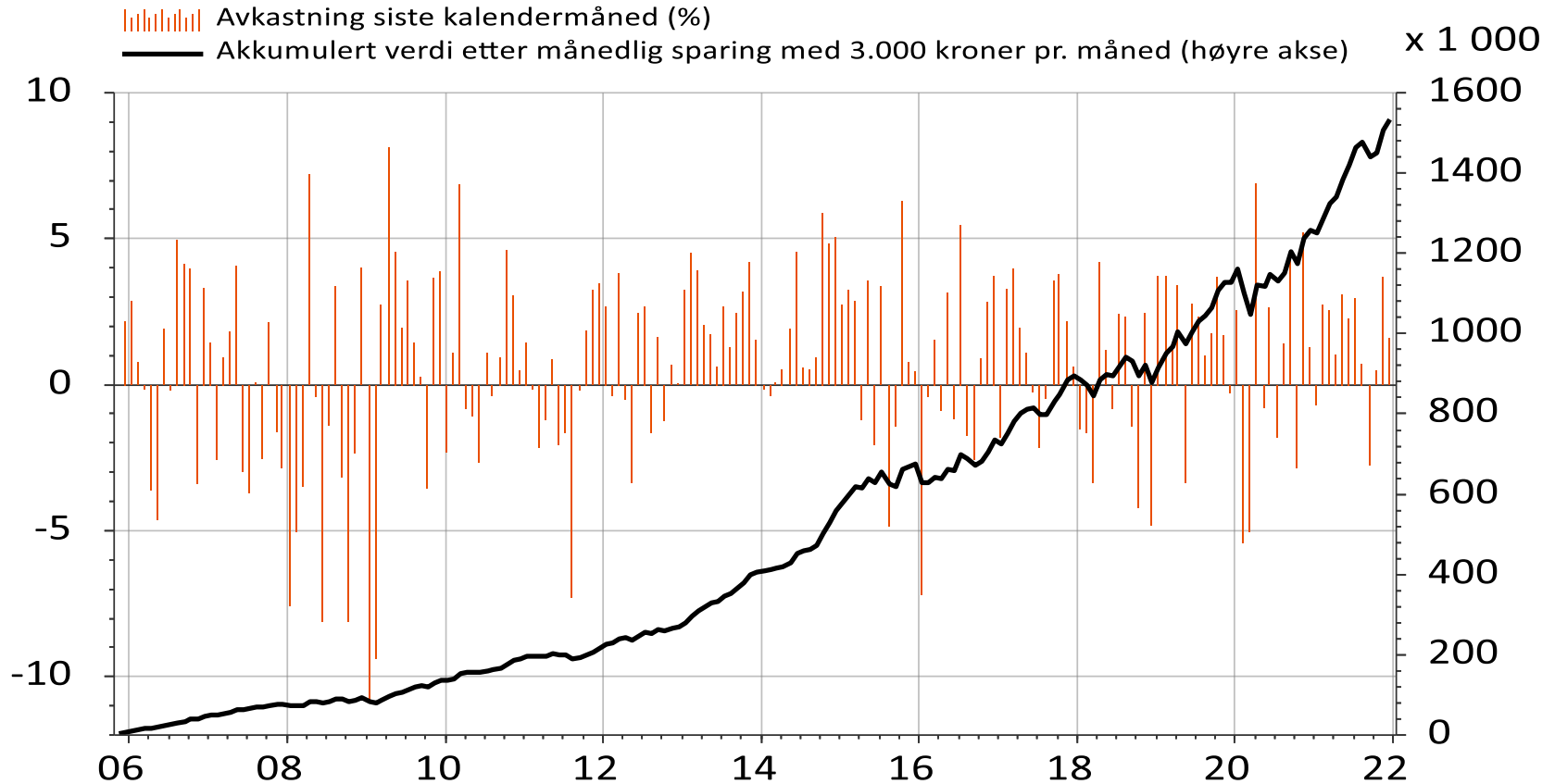
Gjennomsnittlig årlig realavkastning fra norske aksjer minus bankrente før skatt



Kilde: Refinitiv Datastream, Statistisk Sentralbyrå, Landkreditt Forvaltning

Månedlig spareavtale global aksjefond

Landkreditt Aksje Global



Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning



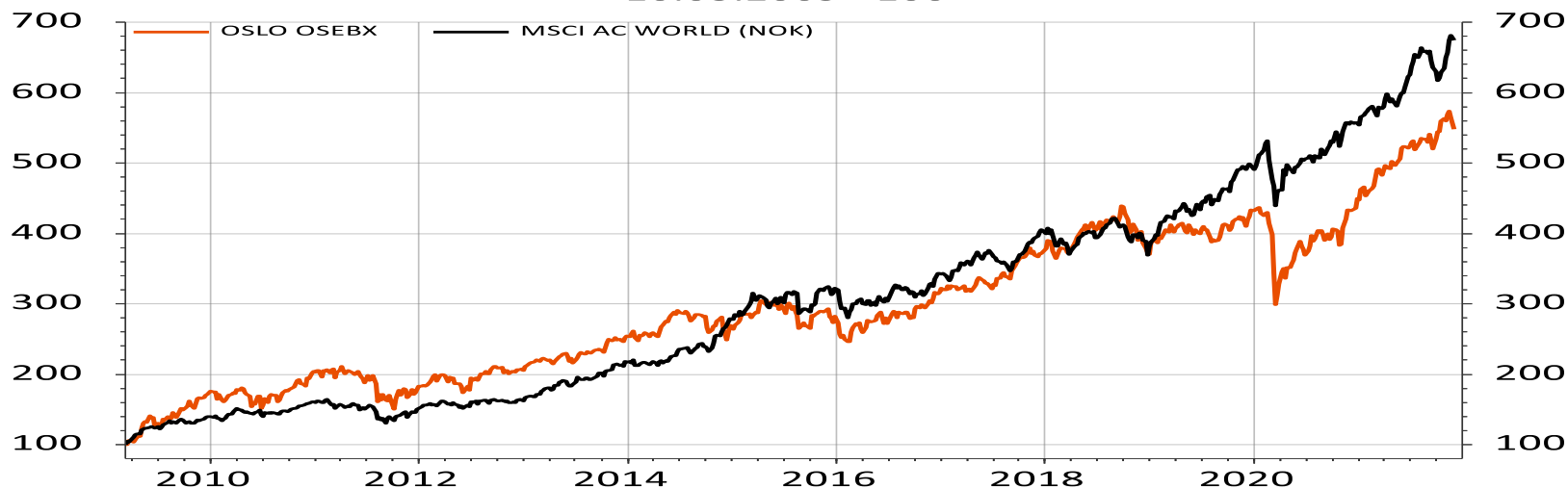
(2) Verdipapiråret 2021 – hvorfor ble det så bra?

Verdipapiråret 2021 – hvorfor ble det så bra?

- ❖ Men aller først - det lange perspektivet – aksjemarkedene etter Finanskrisen i 2008
 - ❖ 13-16 prosent årlig avkastning i gjennomsnitt – det dobbelte av langsiktig «normal avkastning». Dvs hhv ca. 6,8 ganger pengene globalt og ca. 5,5 ganger pengene i Norge siden mars 2009
 - ❖ Kan ikke forvente mer enn maksimalt 3-5 prosentpoeng risikopremie utover risikofri rente over tid (altså anslagsvis 5-7 prosent avkastning i gjennomsnitt pr. år)

Aksjemarkedene etter Finanskrisen

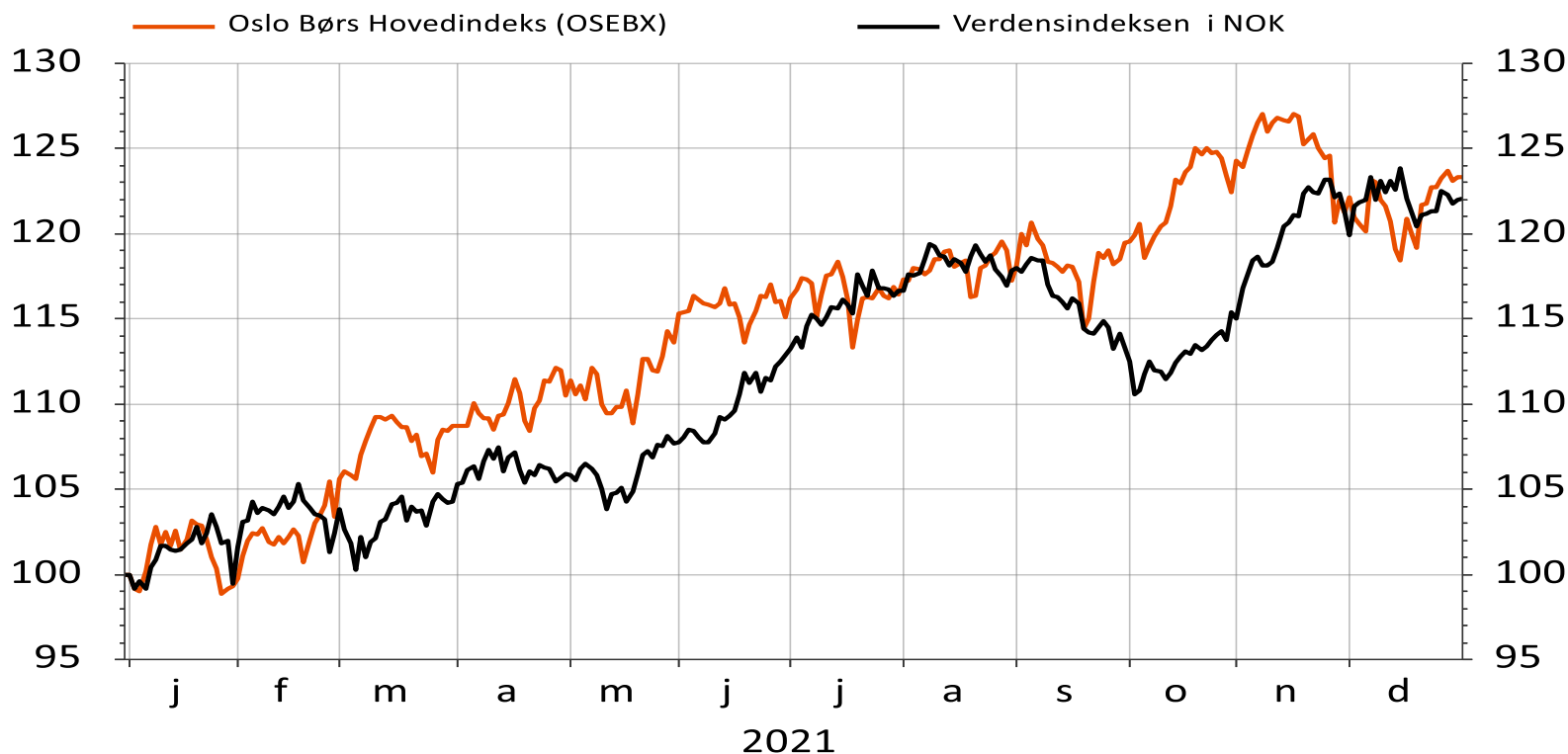
10.03.2009= 100



Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning

❖ Under pandemien (hele 2020 og 2021 under ett – altså inkludert fallet våren 2020) har aksjekursene løftet seg med noe slikt som 30-40%. I 2021 alene ble det over 20% oppgang. Hvordan er det mulig?

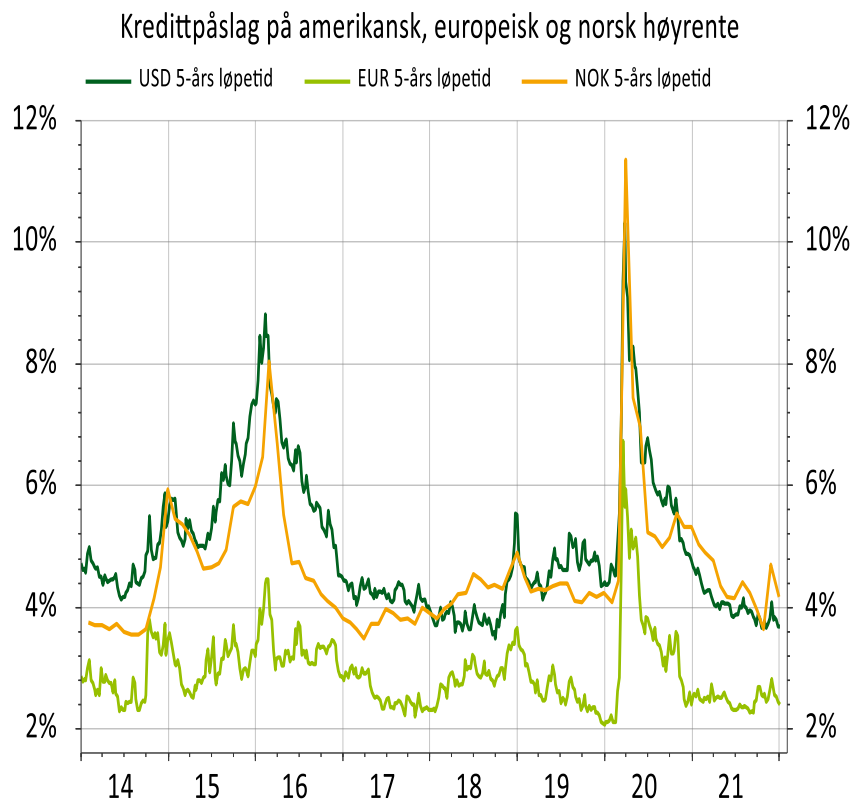
Norske og globale aksjer i 2021



Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning

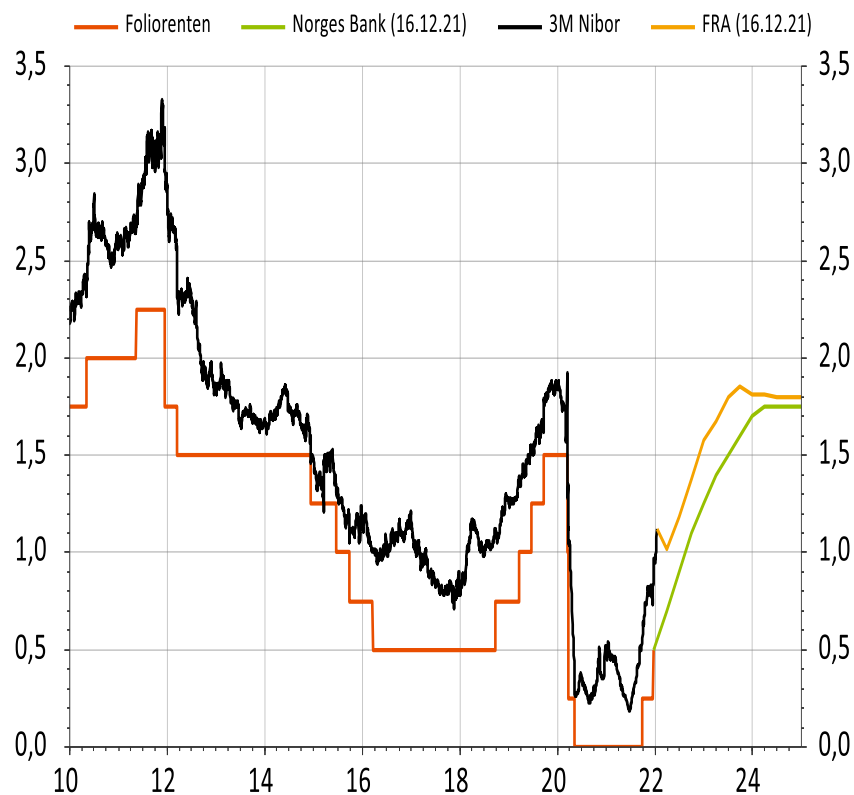
- ❖ Kredittpåslagene fortsatte å falle gjennom 2021 – ned over 100 bp i Norge
- ❖ Fortsatt rimelig attraktive påslag i Norge – men faller neppe særlig i 2022
- ❖ Interbankrenten (3 mnd Nibor) steg ca. 0,5 prosentpoeng i 2021 til 1,1 prosent

Risikopremie høyrenteobligasjoner



Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning

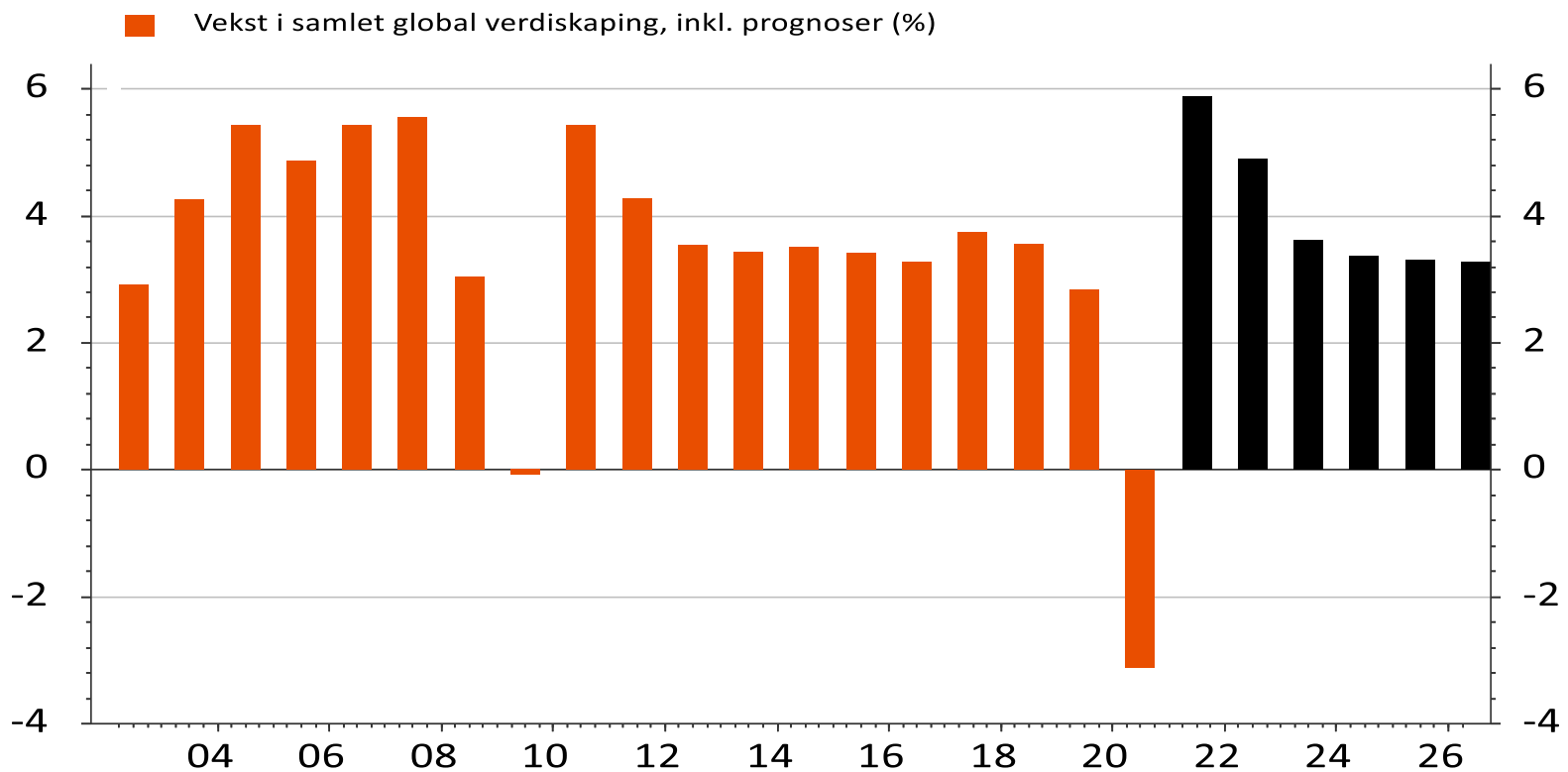
Styringsrente og pengemarkedsrente



Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning

- ❖ Kraftig rekyll i globale vekstutsikter ut av 2020 og inn i 2021
- ❖ Fra minus 3% i 2020 til pluss 6 prosent i 2021 på tross av pandemien

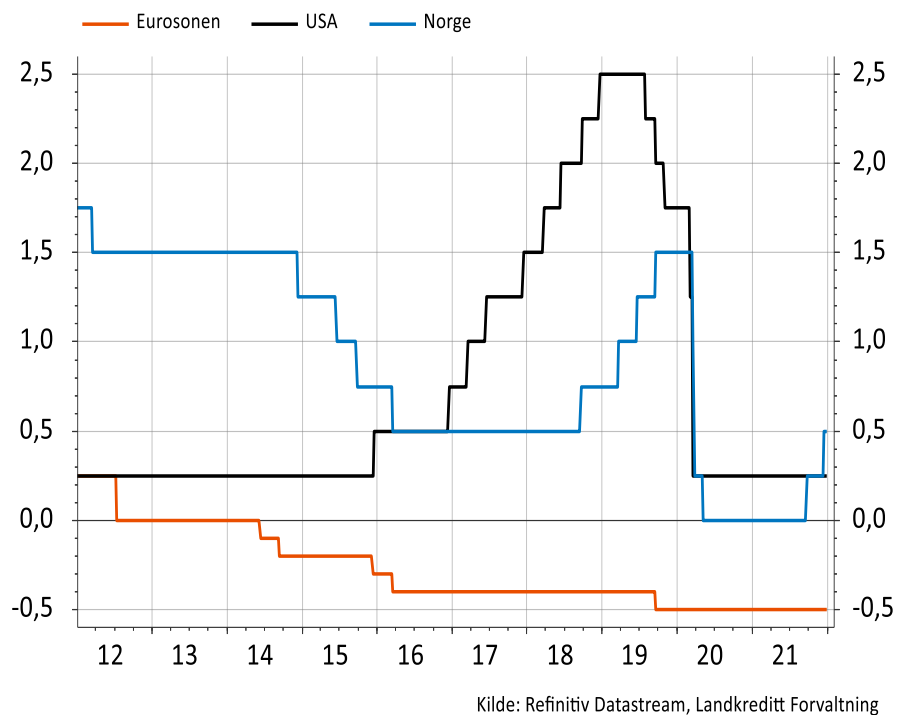
Vekst i verdensøkonomien



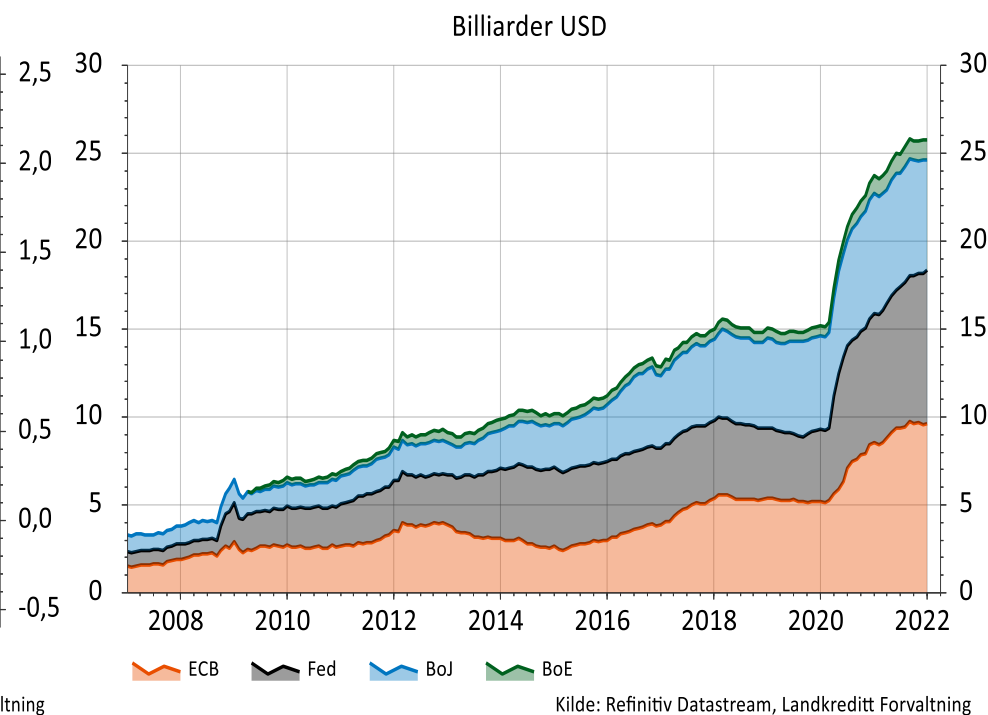
Kilde: Refinitiv Datastream, IMF, Landkreditt Forvaltning

- ❖ En myndighetsrespons ift pandemien som er uten sidestykke
 - ❖ Store, umiddelbare tiltakspakker (ref eksempler fra bla Norge og USA)
 - ❖ Kraftige rentekutt og verdipapirkjøp fra sentralbankene som er uten sidestykke
 - ❖ Negative realrenter=gratis penger. TINA setter agendaen

Norske og internasjonale styringsrenter

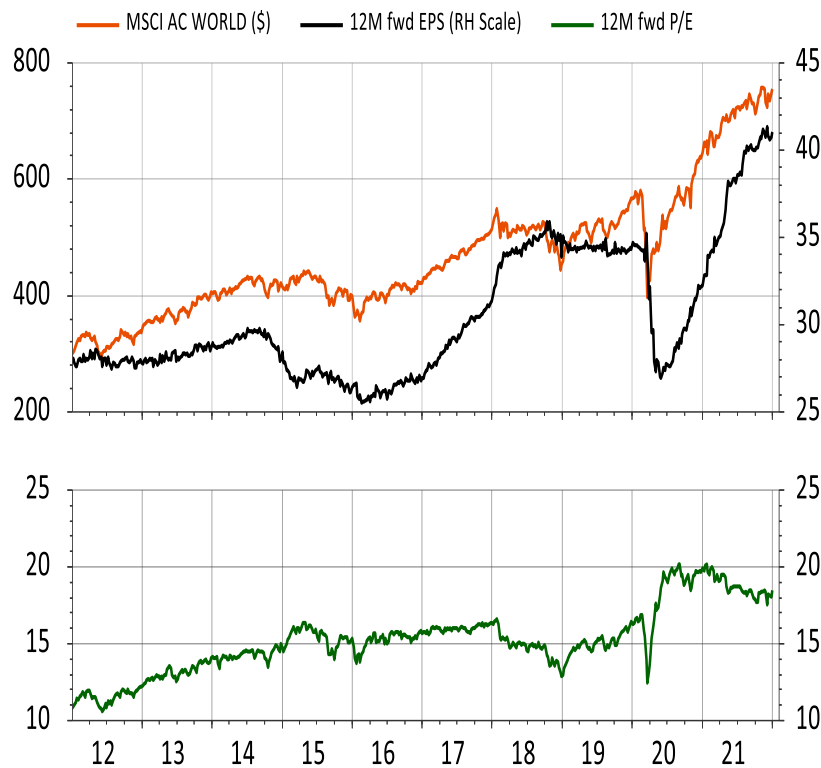


Sentralbankbalanser, samlede eiendeler



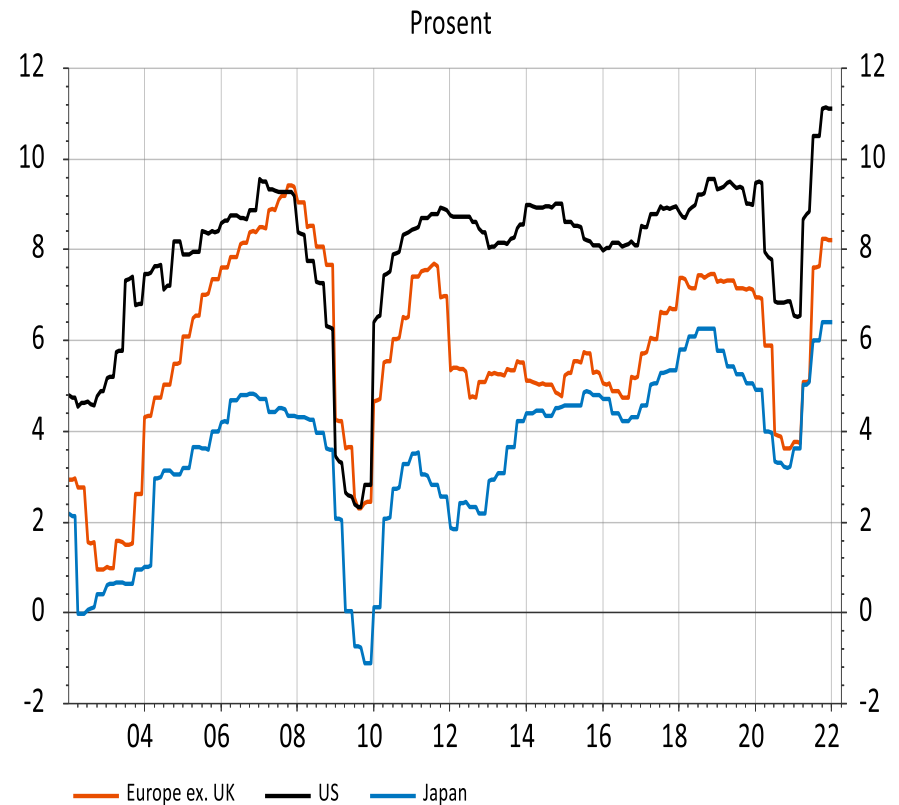
- ❖ Selskapsresultatene stiger voldsomt – opp over 40 prosent i 2021
- ❖ Analytikerne forventer 6-10 prosent vekst i fra 2021 til 2022

Selskapsresultater og verdsettelse



Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning

Resultatmarginer i ulike regioner



Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning

Mange nye investorer strømmer til børs

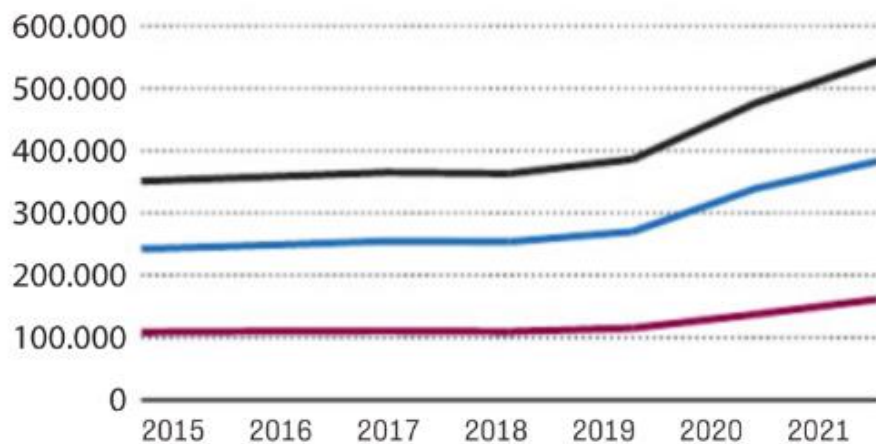
– søker bedre avkastning

Veldig positivt – men samtidig et faresignal?

Kraftig oppgang i antall aksjonærer på børs

Netto kom 68.202 nye aksjonærer inn på Oslo Børs i løpet av 2021. Siden koronakrakket i februar/mars 2020 har nesten 130.000 kjøpt aksjer for første gang.

● Total ● Menn ● Kvinner



*Tallene viser beholdninger registrert på personer hos Euronext Securities Oslo (VPS). Beholdninger på kontoførerkontoe er ikke med i disse dataene (gjelder spesielt Nordnets Zero-konto) og kommer i tillegg.

2022 DN grafikk / Kilde: Aksjenorge/Euronext Securities Oslo

Noen av funnene fra rapporten:

- I 2021 kom omtrent 68.000 nye aksjonærer til Oslo Børs, mot 91.000 i 2020.
- 36 prosent av aksjonærene på Oslo Børs er under 40 år.
- 62 prosent av de nye aksjonærene er under 40 år.
- Aldri før har nordmenn eid aksjer for så høye beløp: Snittverdien har økt fra 305.000 kroner til 320.000 kroner per aksjonærer.
- 16 prosent av aksjonærene sprer risikoen på seks eller flere aksjer.
- 43 prosent av aksjonærene er kun investert i én aksje.
- De mest vanlige aksjene å eie er Equinor, Norwegian, DNB, Hydro, Telenor, Orkla, Yara og Rec Silicon.
- Selskapene med flest nye aksjonærer i 2021 er Kahoot, Flyr, Aker Horizons, MPC Container Ships, Norwegian, Rec Silicon, Telenor og Orkla.
- Ved utgangen av 2021 eide 544.403 nordmenn aksjer for 174 milliarder kroner. I tallet inngår nordmenns samlede verdi i noterte selskaper på Oslo Børs, registrert på en privat VPS-konto. Investeringselskaper og kontoførere er ikke inkludert.

Verdipapiråret 2021 – hvorfor ble det så bra?

- ❖ Store regionale forskjeller i avkastning i 2021 – USA leder an
 - ❖ Den brede USA indeksen – S&P steg nesten 27 prosent i dollar i fjor. Her er andel vekstselskaper (IT) høy
 - ❖ Det norske markedet også opp over 20 prosent (Oljeprisen steg 50 prosent ila året)
 - ❖ Asia/Japan og fremvoksende markeder (GEM) gikk svakest. GEM og Japan falt ca. 5 prosent målt i dollar

Utvikling regionale indekser i 2021(USD)
31.12.2020= 100



Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning

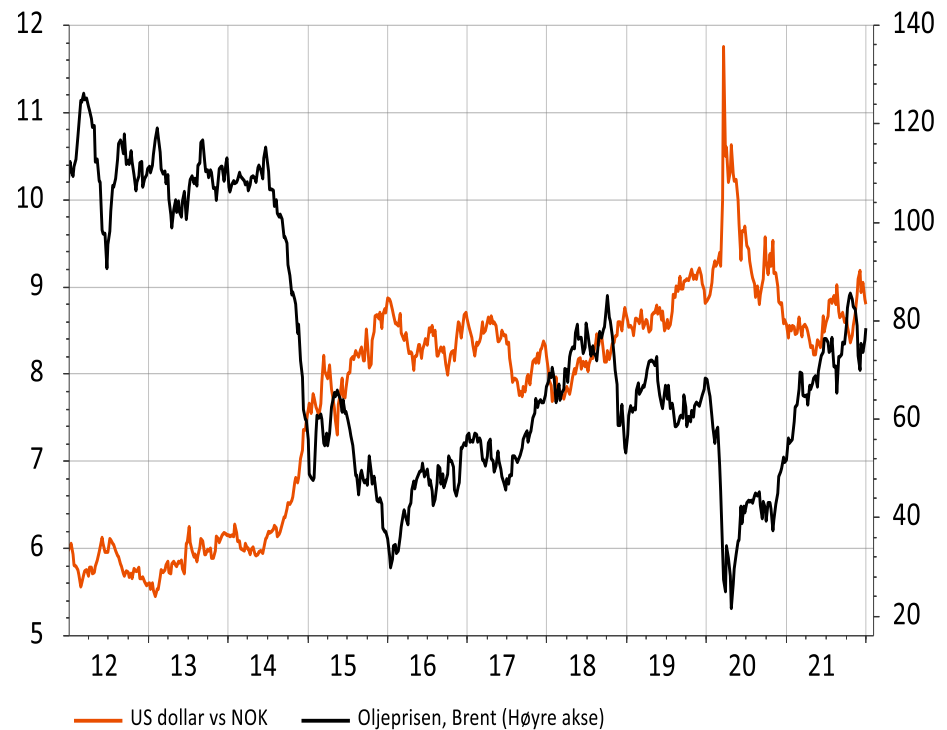
- ❖ Norske investorer i globale aksjefond ligger stort sett åpen valuta
- ❖ Kronen svekket seg i 2021 - til tross for kraftig oljeprisoppgang
- ❖ Ga et positivt avkastningsbidrag på ca. 3,6 prosent

Kronen var din venn igjen (NOK svekket seg)



Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning

Oljeprisen og dollar vs norske kroner



Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning

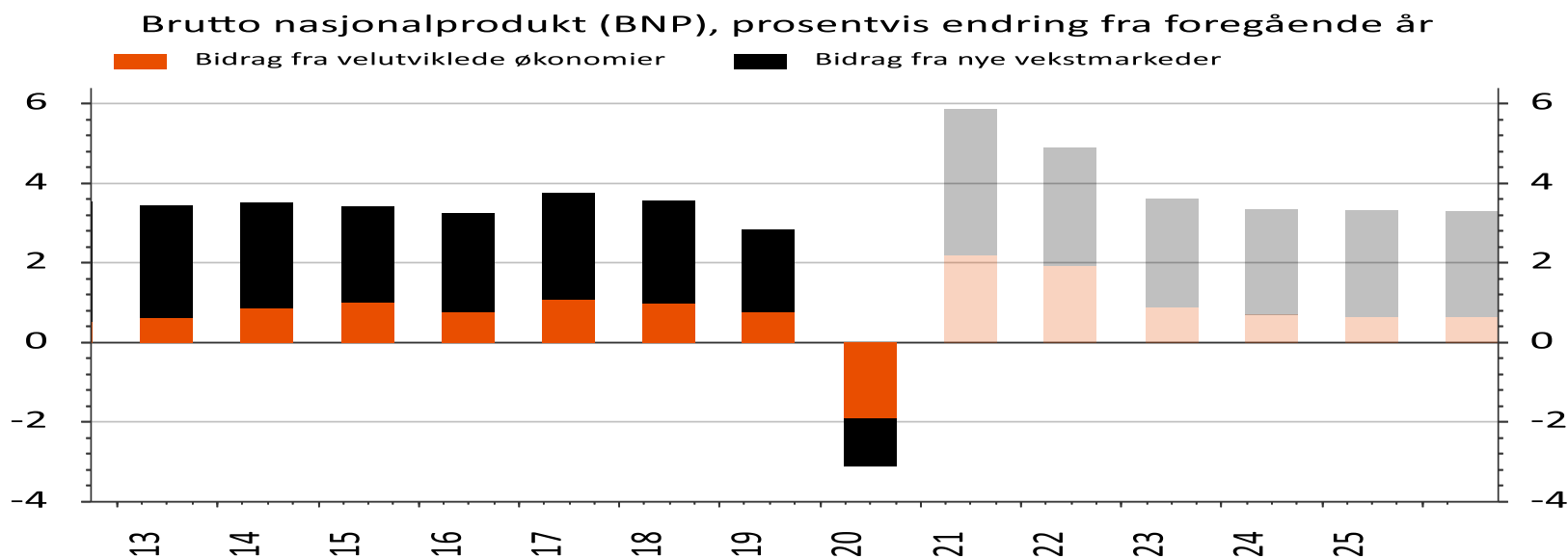


(3) Verdipapiråret 2022 – hva nå?

2022 – Hva nå?

- ❖ Vekstutsiktene svekker seg inn i 2022 (normaliseres). Men veksten er fortsatt rimelig robust, anslagsvis 4 prosent i siste anslag fra IMF
 - ❖ Omikron og nye delvis nedstenginger er en usikkerhetsfaktor. Mulig nedside på prognosen
 - ❖ Kina står for en stor andel av vekstbidraget til global verdiskaping. Langvarig overinvestering i boligeiendom med dertil hørende høy gjeld. Boliginvesteringer utgjør en meget høy andel av kinesisk BNP

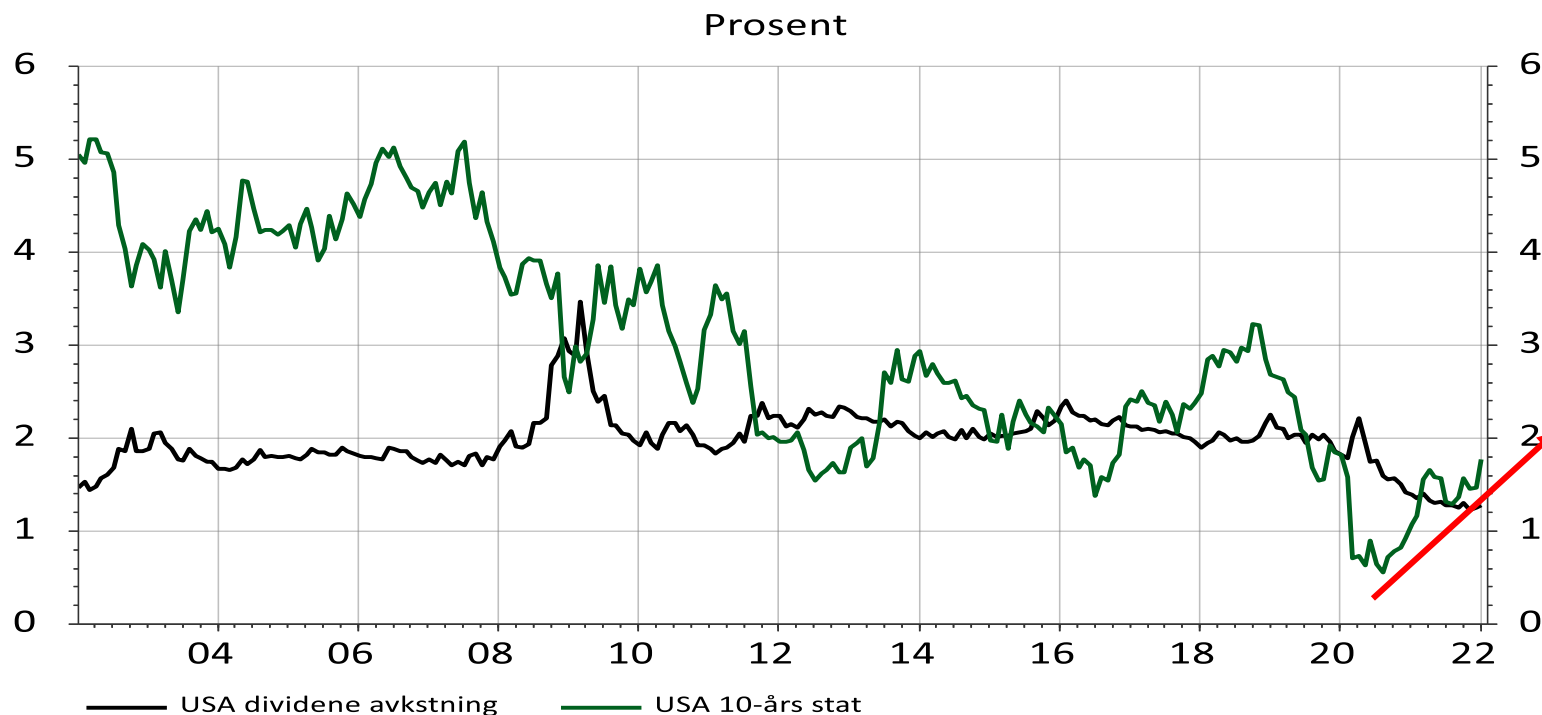
Global verdiskaping



Kilde: Refinitiv Datastream, International Monetary Fund (IMF), Landkreditt Forvaltning

- ❖ Bortfall av sentralbankenes kvantitative lettelse og økte renter betyr at økonomien «må klare seg selv» i 2022
 - ❖ Men selv om sentralbankrentene stiger fra «null» til anslagsvis 1,0-1,5 prosent i 2022 har vi fortsatt tilnærmet «gratis penger»
 - ❖ Effekten av bortfall kvantitative lettelse er vanskelig å anslå, men lange renter vil nok stige en del (det ønsker sentralbankene også)

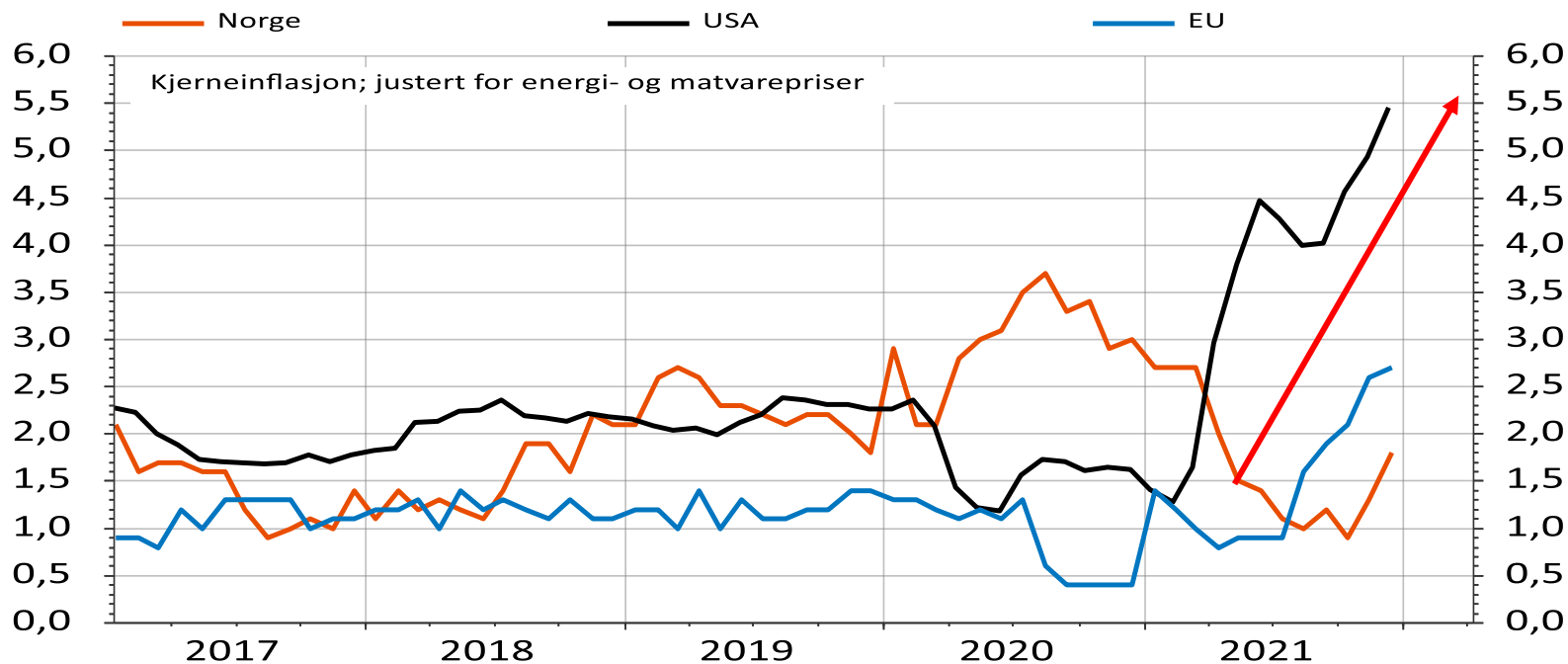
USA - dividende avkastning vs 10-års stat



Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning

- ❖ Inflasjonsutviklingen fremover er «elefanten i rommet»
- ❖ Noe høyere inflasjon = ok for bedrifter og aksjemarkedene
- ❖ For rask oppgang i inflasjonen og/eller for høy inflasjon (nivå) = ikke ok
- ❖ Sentralbankene (SB) er nå på alerten, men allerede «på etterskudd»?

Kjerneinflasjon i Norge, EU og USA



Kilde: Refinitiv Datastream, Landkreditt Forvaltning

- ❖ Realaktiva som eiendom og delvis aksjer tåler økt inflasjon rimelig greit i motsetning til nominelle rentepapirer
- ❖ For aksjer rammer økt inflasjon og økt rentenivå gjennom flere kanaler. Gir økt avkastningskrav (= lavere prising), dvs at alternative plasseringer som renter blir relativt sett mer attraktive. Det rammer også selskapenes resultater gjennom økte driftskostnader (innsatsfaktorer som råvarer og ikke minst økt lønn) og finanskostnader
- ❖ Innenfor aksjeuniverset vil økt inflasjon derfor typisk straffe vekstaksjer (med inntjening langt frem i tid) og aksjer som er i bransjer med sterk konkurranse (som derved ikke har prisingsmakt til å kunne lempe økte kostnader over på sluttkunden)
- ❖ I fastrentepapirer får du kurstap og uthuling av kjøpekraft ved stigende inflasjon/rentenivå (det norske marked tilbyr ikke realrente obligasjoner)
- ❖ For renteplasseringer med flytende rente (Landkreditt sine rentefond) kan økt inflasjon og rentenivå slå positivt ut

Takk for oppmerksomheten!

Merk at (1): Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Merk at (2): I forbindelse med utsendelsen av vedlagte informasjon gjør vi oppmerksom på at ditt navn og din e-post adresse vil bli lagret i vårt kundesystem. Formålet med å lagre disse personopplysningene er utelukkende knyttet til vårt formål om å tilby verdipapirfond. Vi utleverer ikke denne informasjonen til andre. Du kan til enhver tid be om innsyn i hvilken informasjon som er lagret hos oss om deg og når som helst be om at denne informasjonen blir slettet.

Personvernerklæring for Landkreditt Forvaltning AS finner du her:

<https://www.landkredittbank.no/landkredittfondene/retningslinjer/personvernerklaring-for-landkreditt--forvaltning-as/>

For mer informasjon om fondene se: www.landkredittfondene.no