

## Inflasjonsfrykt på pause

Andre kvartal har på mange måter spilt seg ut som ventet, en slags mellomfase før vi oppnår flokkimmunitet og kan åpne samfunnet fullt ut. Vekstutsiktene både globalt og her hjemme er fortsatt svært positive, og tross relativt frisk prising i deler av både aksjemarkedet og kredittmarkedet, har finansmarkedene fortsatt å ture på. Det globale aksjemarkedet har nå steget med hele 14 prosent i første halvår til nye alltime-high nivåer og er opp hele 40 prosent siste 12 måneder. Etter første kvartal med stigende renter og tiltagende inflasjonsfrykt, har denne frykten gradvis avtatt og rentene beveget seg mer sideveis og heller falt i den lange enden av rentekurven gjennom andre kvartal. Dette til tross for at løpende inflasjonstall har overrasket på oppsiden og steget betydelig. Diskusjonen om inflasjonsoppgangen er temporær eller ikke pågår fortsatt, men konsensus og sentralbankene har foreløpig falt ned på det førstnevnte. Selv om inflasjonsfrykten er satt på pause etter den første inflasjonsbølgen, er risikoen at den fort kan blusse opp igjen med stigende lønnsvekst og press i arbeidsmarkedet utover høsten.

### Første renteheving i 2023

Til tross for at den amerikanske sentralbanken (Fed) er overbevist om at oppgangen i inflasjonen er midlertidig, justerte de kartet noe etter terrenget i sine fremtidsutsikter og renteforventninger ved rentemøtet i juni. Nå ser et flertall av sentralbankmedlemmene for seg at første rentehevinger kommer i løpet av 2023 som følge av oppjusterte inflasjons- og vekstutsikter. Dette løftet den korte enden av rentekurven, men de

kvantitative tiltakene og obligasjonskjøpene fortsetter i samme tempo på USD 120 milliarder per måned, noe som holder de lange statsrentene nede, og som igjen påvirker de lange norske rentene. Spenningen rundt når Fed vil annonsere nedtrapping i obligasjonskjøpene er fortsatt stor, men de fleste forventer at det trolig vil skje en gang i løpet av høsten.

Norges Bank overrasket markedet på rentemøtet i juni og signaliserer nå at de vil begynne å heve styringsrenten allerede i september og at de deretter vil heve renten ytterligere tre ganger innen juni neste år, slik at styringsrenten er tilbake på 1 prosent inn mot neste sommer. Dette var noe mer enn det markedet så for seg, så den kortere delen av rentekurven løftet seg i etterkant av møtet. Norges Bank virker nå å ha tiltro til at store deler av befolkningen vil være fullvaksinerte i løpet av sensommeren, slik at vi gradvis vil nå flokkimmunitet og at gjenåpningsplanen dermed kan følges. Gjør den det er det svært trolig at arbeidsledigheten vil fortsette å falle ned mot "tidligere" nivåer i løpet av høsten, og at vi tetter det produksjonsgapet som oppstod i fjor allerede innen utgangen av 2021. Norges Bank har hele veien poengtert at den dagen vi kommer "tilbake til normalen", så ønsker de å "normalisere" pengepolitikken og dermed styringsrenten. Nå signaliserer de altså at dette tidspunktet kommer i løpet av høsten. Leverer Norges Bank på denne rentebanen går de mot strømmen av sentralbanker hos våre handelspartnere som fortsatt trykker mye penger, kjøper obligasjoner i markedet og samtidig signaliserer at styringsrentene vil bli liggende på dagens nivå både et og to år frem i tid.



Foto: Shutterstock

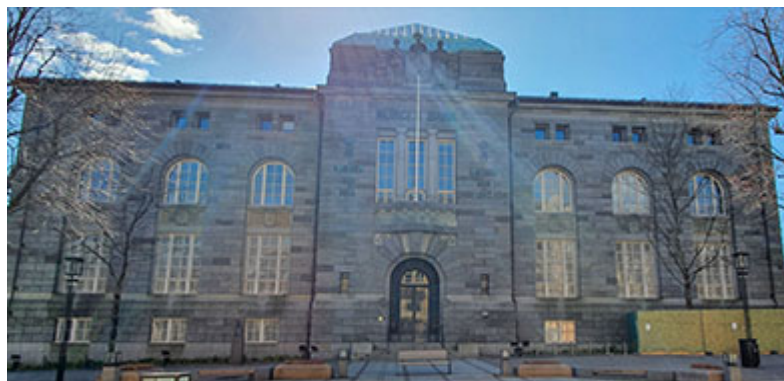


Foto: Shutterstock

### Best i sin kategori

I SKAGEN Høyrente har vi ligget med lang kredittløpetid gjennom kvartalet (dvs en gjennomsnittlig løpetid i fondet på mellom 1,4 - 1,5 år der maksbegrensningen i mandatet er 1,5 år). Tendensen i det norske kredittmarkedet de siste månedene er at spreadene har beveget seg mer sideveis etter den svært kraftige spreadinngangen fra april i fjor og som varte inn i første kvartal i år. Spreadene i mange utstedere og sektorer har jo da også rukket å komme ned på de laveste nivåene vi har sett siden før finanskrisen, så mye av oppsiden ved spreadinngang ser nå ut til å være tatt ut. Likevel ser vi fortsatt at en del navn, særlig innenfor industrisektoren, som fortsatt har ligget høyt og litt etter på vei inn, nå har fortsatt spreadinngangen og tettet gapet mellom bank og industri ytterligere.

SKAGEN Høyrente har hatt eksponering mot en del navn som har prestert bra relativt sett gjennom måneden, og sammen med den lange løpetiden som har bidratt til en høyere løpende avkastning, har fondet prestert bra gjennom kvartalet, både absolutt og relativt til konkurrenter. Den korte pengemarkedsrenten, 3 måneders NIBOR som fondet er eksponert mot, har falt markant gjennom kvartalet med hele 18 basispunkter, og var ved utgangen av juni nede på 0,20 prosent. Lav NIBOR og stramme kredittspreader bidrar isolert sett til en lavere løpende avkastning i fondet. NIBOR har nå trolig nådd sitt bunnpunkt, og er forventet å stige fremover, både på bakgrunn av likviditetshensyn, men også i takt med at Norges Bank begynner å heve styringsrenten utover høsten. Løpetiden i fondet var ved utgangen av kvartalet på 1,45 år og industriandelen har ligget mellom 35-50 prosent gjennom kvartalet. SKAGEN Høyrente har levert god avkastning den siste tiden og er det beste fondet i sin fondskategori hittil i år, og topp to i kategorien målt ved avkastning til sine andelseiere siste 1, 2, 3 og 4 år.

SKAGEN Høyrente sikter på å gi andelseierne bedre avkastning enn høyrentetilbudene i bankmarkedet gjennom å investere i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av norske obligasjoner og bankinnskudd med lav risiko. Fondet passer for investorer som ønsker å investere i et pengemarkedsfond, enten alene eller som del i en veldiversifisert portefølje, og som har kort investeringshorisont.

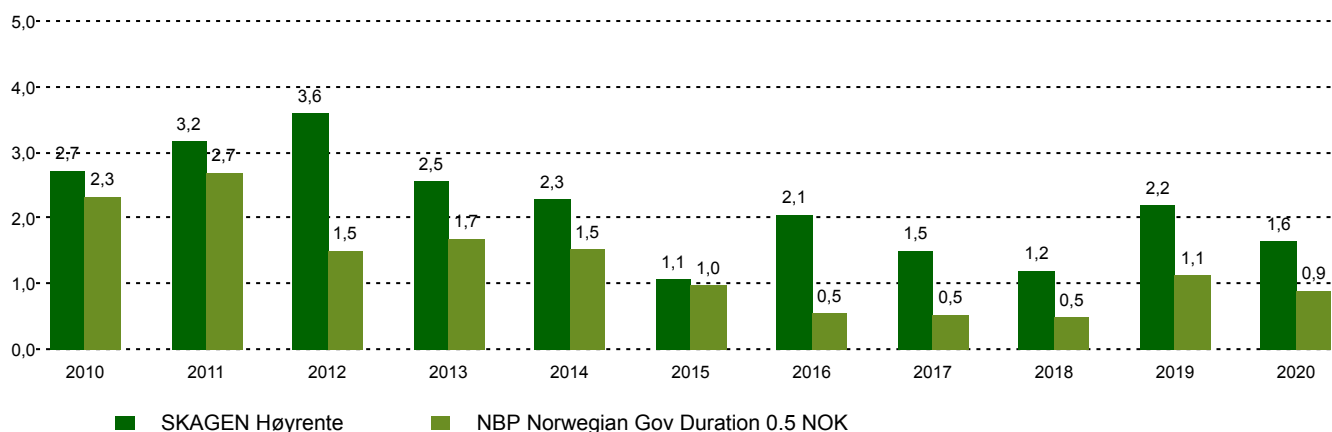
## Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Høyrente	Referanseindeks
Siste måned	0,1%	0,0%
Hittil i kvartal	0,2%	0,1%
Hittil i år	0,7%	0,0%
Siste år	1,7%	0,1%
Siste 3 år	1,7%	0,8%
Siste 5 år	1,6%	0,7%
Siste 10 år	2,0%	1,1%
Siden start	3,5%	3,0%

## Fondsfakta

Type	Pengemarkedsfond
Domisil	Norge
Start dato	18.09.1998
Morningstarkategori	Rente, NOK Ultrakorte obligasjoner
ISIN	NO0008004017
NAV	102,06 NOK
Årlig forvaltningshonorar	0.25%
Referanseindeks	NBP Norwegian Gov Duration 0.5 NOK
Forvaltningskapital (mill.)	2674,18 NOK
Rentefølsomhet	0,16
Vektet gj.sn. løpetid	1,40
Effektiv rente	0,63%
Antall poster	67
Porteføljeforvalter	Sigve Stabrøn

## Avkastning siste 10 år



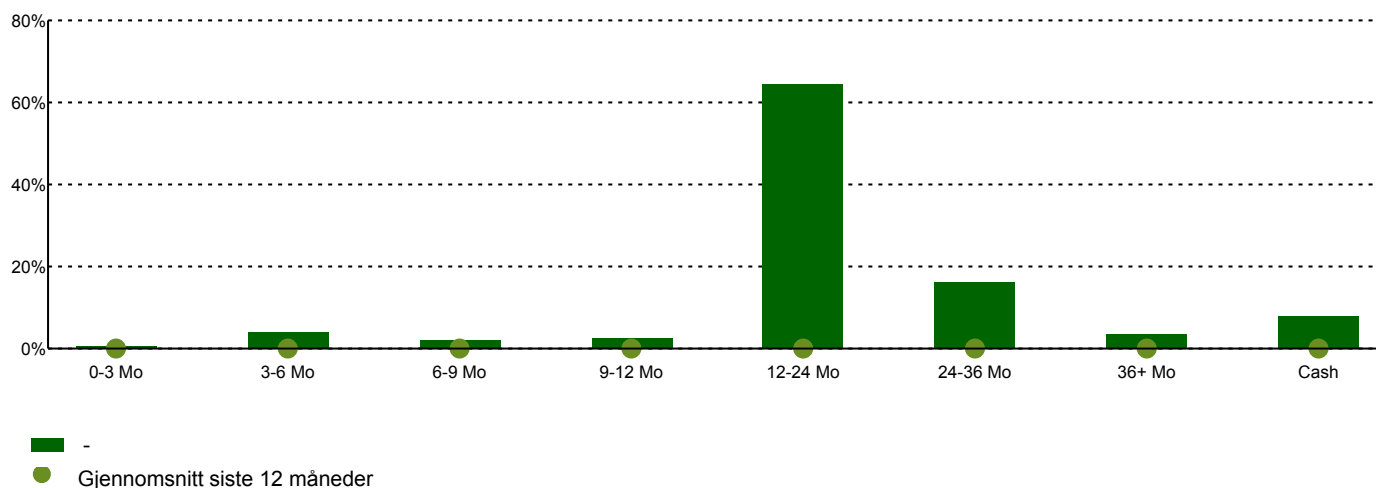
## 10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Norwegian Property ASA	3,6
OBOS BBL	3,6
Danske Bank A/S	3,4
Steen & Strøm AS	3,4
Scania CV AB	3,1
Brage Finans AS	3,1
Schibsted ASA	3,0
Bank Norwegian ASA	2,8
Eiendomsspar AS	2,8
Norsk Hydro ASA	2,7
Total	31,6

## Bransjefordeling



## Tid til forfall



## Kontakt



+47 51 80 39 00



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger

## Viktig informasjon

All informasjon er basert på mest oppdaterte tall tilgjengelig. Med mindre noe annet er opplyst, vil avkastningsdata være relatert til andelsklasse A og vises etter fradrag for honorarer. Forvaltningskapital per utgangen av forrige måned. All informasjon er fremstilt av SKAGEN AS (SKAGEN) med mindre noe annet er opplyst. Alle SKAGENS aksje- og obligasjonsfond har dansk risikomerking gul. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalterens dyktighet, fondets risikoprofil og forvaltningshonorar. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Du kan laste ned mer informasjon fra våre nettsider eller vår lokale representant, herunder tegnings- og innløsningsblanketter, fondsprospekter, nøkkelinformasjon (KIID), forretningsvilkår, årsrapporter og månedlige rapporter. Vurderinger er basert på porteføljeforvalternes syn på et gitt tidspunkt og kan bli endret på ethvert tidspunkt uten nærmere varsel. Rapporten må ikke oppfattes som en anbefaling om å kjøpe eller selge finansielle instrumenter. SKAGEN fraskriver seg ethvert ansvar for direkte- og indirekte tap samt utgifter pådratt i forbindelse med bruk av eller forståelsen av innholdet i rapporten. Ansatte i SKAGEN vil kunne eie finansielle instrumenter utstedt av selskaper som er omtalt i rapporten eller som fondene har i sine porteføljer.