

GABLER

# RISIKOAPPETITT OG TÅLEEVNE

---

Dag Løvteit 23/5/22

GABLER



# Hovedpunkter

---

- dagens situasjon, prising og risikobilde
- avkastningsdrivere
- scenarier fremover

# Dagens situasjon



# Et vanskelig utgangspunkt

---

## **Geopolitisk risiko**

Krig i Europa

Klima og miljøutfordringer

## **Penge og Finanspolitisk risiko**

Svært lave sentralbankrenter som er på vei oppover

Klart negativ realrente

Aggressiv Finanspolitikk

## **Situasjonsbestemt risiko**

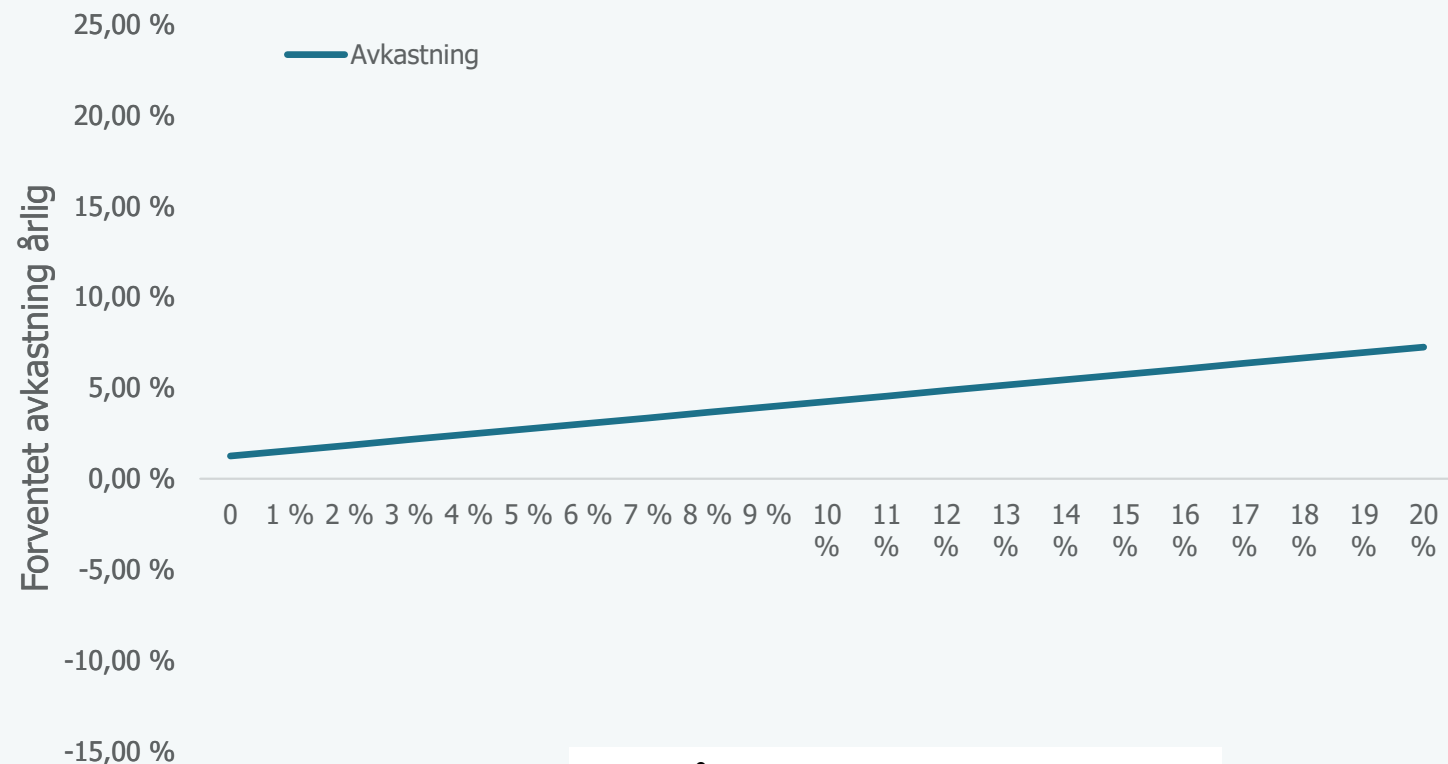
Flaskehals

(Covid pandemi)

# Prisbildet i dag (USA)

Avkastning og risiko

Inflasjonsforventning (USA)



Risiko (årlig standardavvik)

Nå

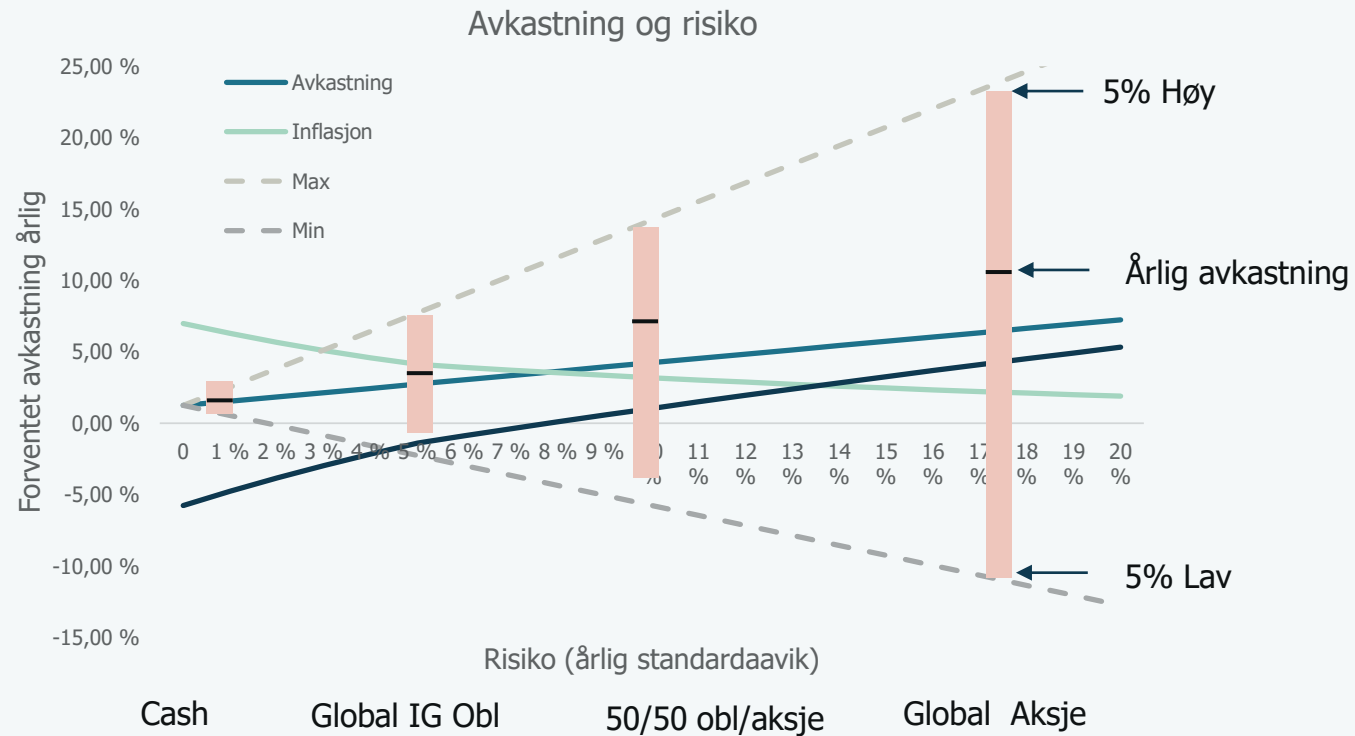
5 år

10 år

30 år

GABLER

# Siste 10 år high/low - kalenderår



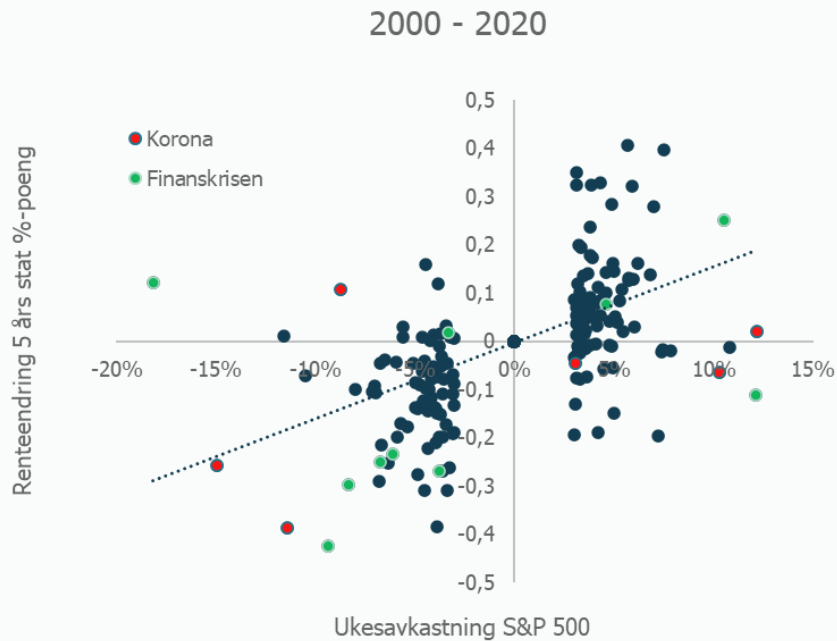
# Avkastningsdrivere

# Aksjer mot obligasjoner

- korrelasjon på kort og lang sikt

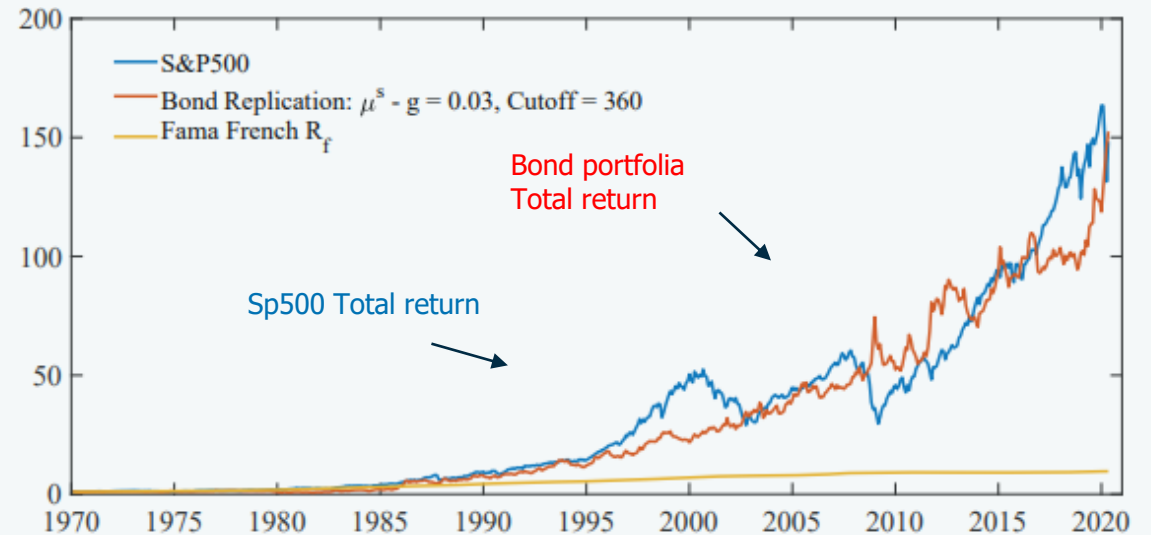
## Korte perioder

Klar negativ korrelasjon uavhengig av nivå



## Lange perioder

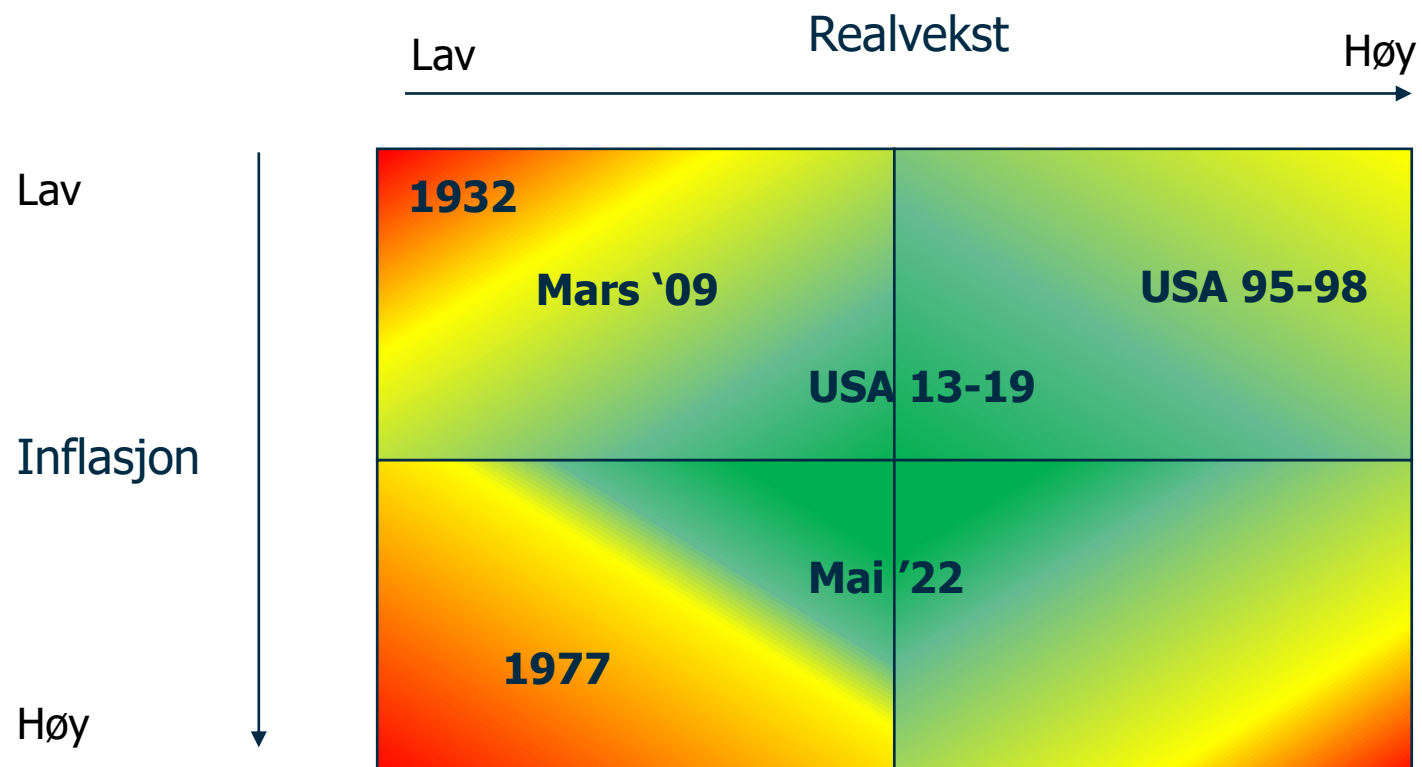
Både aksjer og obligasjoner drives likt av endret diskonteringsfaktor



*I show that such fixed income portfolios have performed as well, if not better, than the U.S. stock market in the past five decades, while exhibiting similar (or higher) levels of volatility. Therefore, investors have received little to no compensation for taking long duration nominal dividend risk in the past half century. Further, if anything, stocks seem to have too little volatility (not excess volatility) compared to these fixed income counterfactuals*

# 2 sentrale økonomiske parametere

## - vekst og inflasjon

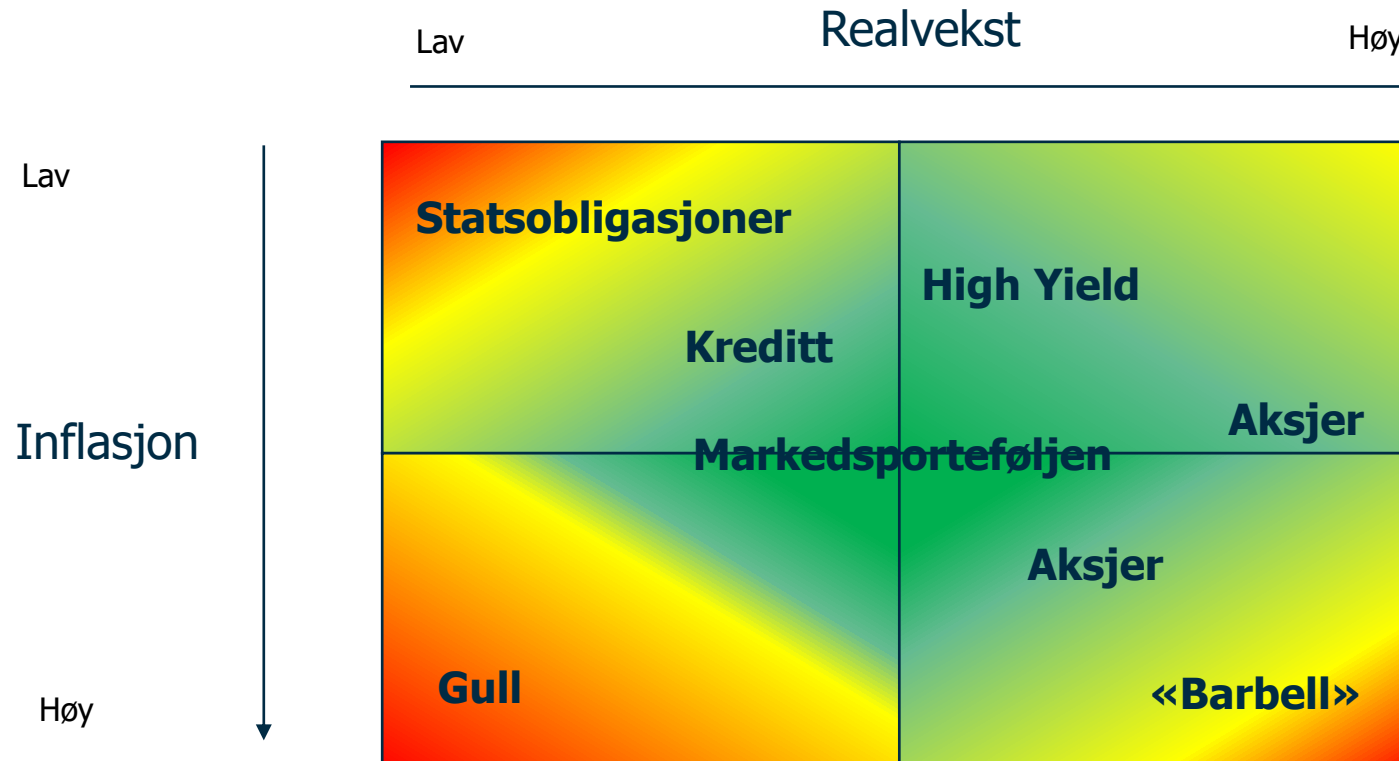


En økonomi fungerer best når vekst **samsvarer med det langsiktig** produktivitetspotensiale.

**Inflasjon kan være en god indikator** på hvordan dagens økonomi ligger i forhold til dette optimum.

De mest utfordrende situasjonene er **lav realvekst kombinert med** enten svært lav inflasjon (depresjon) eller svært høy inflasjon (stagflasjon).

# Hva bør man eie når?



# Scenarier fremover

# 3 mulige scenarier neste 5 år

---



## NORMALISERING

- dagens markedspriser er grovt sett korrekte
- renter stiger gradvis oppover mot 3%



## VEKST

- nye effektivitetsgevinster og mye innovasjon
- rask utvikling av nye industrier (Net Zero '50)

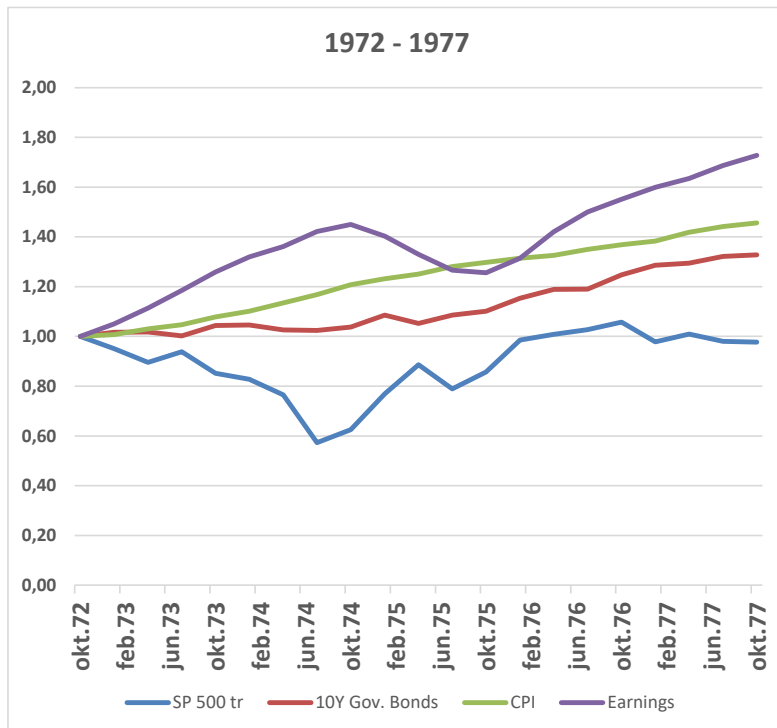


## STAGNASJON

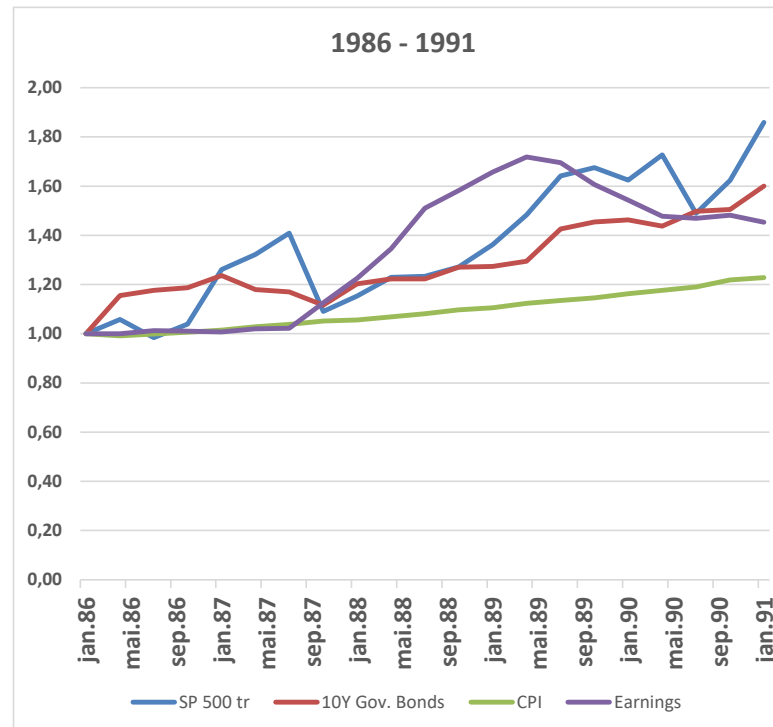
- stagflasjon
- handelsbarrierer
- vedvarende flaskehalsproblemstillinger
- politisk ustabilitet/«populisme»

# Historiske referanseperioder i USA

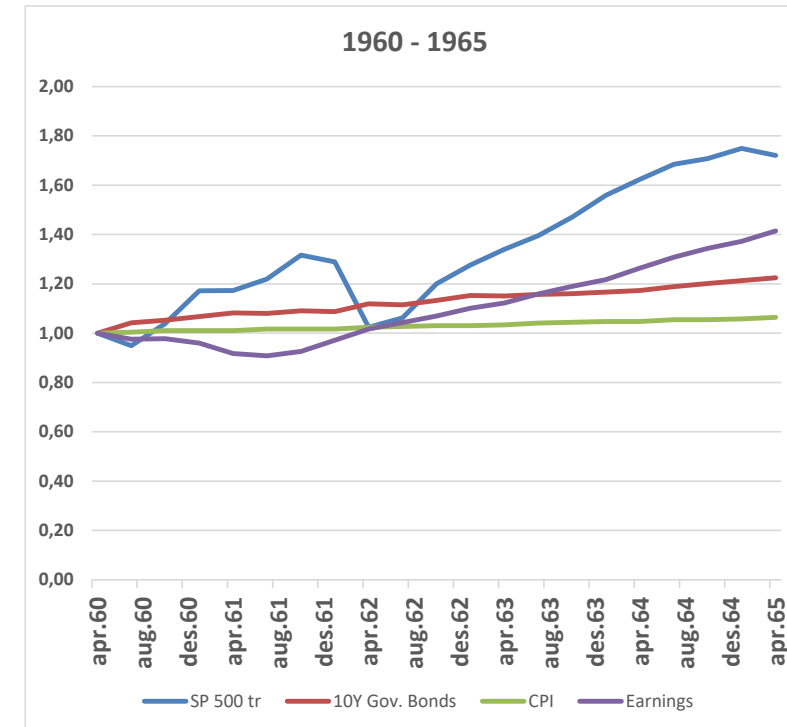
## Stagnasjon



## Normal



## Vekst/innovasjon



**Takk for meg!**

GABLER