



En tung makrouke, relativt sett høye multipler i USA ved inngangen til resultatssesongen samt tiltagende geopolitisk risk i Midtøsten og Hellas skapte tidvis høy volatilitet denne uken. Det norske aksjemarkedet profitterte imidlertid godt på høyere oljepris og hovedindeksen på Oslo Børs kunne i løpet av uken notere hele fire nye intradag toppnoteringer.

Det var flere faktorer som bidro til ukens oljeprisoppgang, foruten økt geopolitisk risk og mulig russisk våpeneksport til Iran fikk vi positiv etterspørsel statistikk fra Kina og lavere riggtelling fra USA. Etterspørselsveksten i Kina har i snitt ligget på 430kbpd over de siste åtte månedene, noe som må sies å være meget sterkt sett opp mot den generelle avmatningen i landets veksttakt. Raffineri kjøringen i Kina steg også til det høyeste nivået noensinne i mars til 10.57mbpd. I USA viste Baker Hughes riggtelling en klar nedgang i antall operative rigger samtidig som lagerbyggingen var lavere enn ventet, bortfall av 40 rigger sist uke brakte operative rigger ned til 988 sist fredag, på årsbasis er nedgangen på 843 rigger.

Situasjonen i Hellas blir stadig verre og det er lite som tyder på at den sittende regjeringen er kapabel til å fremforhandle en reformplan som er akseptabel for kreditorene. Landet er for alle praktiske formål tom for penger og bankvesenet blir holdt flytende av ECB som tilfører et absolutt minimum av nødlån. Landet har nye store låneforfall til Troikaen i mai, men slik tilbakebetaling fordrer at landet får utbetalt neste transje av støttepakken fra samme kreditor. Ny frist for omforent reformplan er nå forskjøvet til neste fredag.

Mange sterke nøkkeltall fra Europa denne uken og det blir alt tydeligere å se positive effekter av en lavere eurokurs. IMF har justert opp vekstmål for eurosonen for inneværende år med 0.3% til 1.5%, vekstanslag for unionens største økonomi Tyskland er justert opp til 1.6% mens forventet vekst i USA er tatt ned med 0.5% til 3.1%, hovedsaklig på bakgrunn av sterkere USD. Det tyske IFO instituttet tror Tyskland vil få mer medvind av Euroen og spår tysk vekst på 2.1% i år. EMU industriproduksjon snudde kraftig opp igjen i februar, fra en revidert nedgang på 0.3% i januar steg samlet produksjon 1.1% med en årstakt på 1.6% sammenlignet med en årstakt på 0.4% i januar. Økt eksport (+4.0%) hjalp også på handelsoverskuddet som steg til EUR 20.3mrd i februar fra EUR 14.4mrd i januar. Kinesiske nøkkeltall var jevnt over på den svake siden, BNP vekst som ventet ned til 7.0% på årsbasis men den sekvensielle veksten på kvartalet falt mer enn ventet til 1.3%, ned fra 1.5% i foregående kvartal. Veksten i industriproduksjonen også lavere enn ventet i første kvartal, 6.4% på årsbasis mot ventet 6.9%. Detaljhandelen så videre avmatning i mars, på årsbasis var veksten 10.2% mot ventet 10.9%, samlet for første kvartal er veksten 10.6% på årsbasis.

Nøkkeltall fra USA er for tiden blandet og momentet i økonomien bærer preg av å være "på stedet hvil". Industriproduksjonen litt ned i mars (-0.6%) fra omtrent nullvekst i februar med en kapasitetsutnyttelse på 78.4%. Boligbyggingen viser litt lavere veksttakt i mars med 2.0% og en sesongjustert årstakt på 926k. Detaljhandelen snudde som ventet opp i mars etter to måneder med nedgang men oppgangen på 0.9% var lavere enn ventede 1.1%. En årstakt i detaljhandelen på 1.3% virker svak men dette skyldes i all hovedsak lavere oljepris, salg fra bensinstasjoner er ned over 22% fra mars i fjor. For å sette dette i perspektiv utgjorde drivstoffsalget 7.9% av total detaljhandel i mars i år mens drivstoffsalget for ett år siden utgjorde 10.4% av totalen. Ukens jobless claims steg til 294k med et snitt for de siste fire ukene rett i underkant av 283k.

Denne uken har vi gjort følgende endringer i porteføljen: Vi har solgt hele posten i NHY og vi har solgt resterende i SUBC. Videre har vi solg/kjøpt i Volvo, vi har økt noe i SBO og TTS og vi har redusert litt i MING.

**Portefølje pr. 17.04.2015**

REC ASA	1,63 %
Austvoll ASA	1,62 %
Sparebanken Øst	1,58 %
Color Group ASA	1,57 %
Sparebanken 1 Livsforsikring	1,51 %
Stolt-Nielsen S.A.	1,35 %
Sandnes Spb	1,05 %
Spb 1 SMN	1,05 %
Klavness Ship Holding AS	1,05 %
Bonheur ASA	1,04 %
BW Offshore Ltd.	1,03 %
Ocean Yield	1,03 %
Oddfjell SE	1,03 %
Prosafe	1,00 %
DOF ASA	0,92 %
Viking Supply Ships AS	0,90 %
Seadrill Ltd	0,87 %
Olympic Ship AS	0,81 %
Spb 1 Telemark	0,78 %
Spb Indre Sogn	0,54 %
Spb Bamble	0,54 %
Klepp Spb	0,54 %
Selvaag Bolig	0,54 %
Landkreditt	0,53 %
Aker ASA	0,53 %
Jernbanep. Spb.	0,53 %
Teekay Corp	0,52 %
J. Lautitzen AS	0,51 %
Island Offshore Sh.H.	0,47 %
Boa Offshore AS	0,37 %

**Obligasjoner totalt 27,44 %**

SAS PREF SEK	5,84 %
KOA	5,84 %
STB	5,26 %
SNI	5,14 %
SPOG	4,80 %
SBO	3,75 %
VOLV-B SEK	3,51 %
MING	2,96 %
NONG	2,06 %
ODF	1,80 %
MORG	1,79 %
RING	1,73 %
GOGL	1,45 %
REC	1,40 %
TOTG	1,06 %
RENO	1,00 %
BO.DKK	0,89 %
AVANCE	0,89 %
DESSC	0,82 %
SBVG	0,69 %
FAR	0,47 %
DNORD.DKK	0,43 %
NSG	0,43 %
WWASA	0,39 %
SOFF	0,38 %
DOF	0,38 %
SIOFF	0,21 %
TTS	0,15 %

<b>Aksjer totalt</b>	<b>55,52 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>17,04 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,00 %</b>

<b>Avkastning:</b>	
<b>Gj.snittlig aksjeandel YTD</b>	<b>58,32 %</b>
<b>Uke 16</b>	<b>0,29 %</b>
<b>MTD</b>	<b>2,81 %</b>
<b>YTD</b>	<b>8,23 %</b>
<b>OSEFX YTD</b>	<b>11,31 %</b>
<b>2014</b>	<b>0,27 %</b>
<b>2013</b>	<b>19,56 %</b>
<b>2012</b>	<b>17,75 %</b>