



Gjeldsforhandlingene i Hellas var naturlig nok gjenstand for mye spekulasjon gjennom uken og følgelig var volatiliteten i finansmarkedene tidvis høy. Utsikter til en minnelig løsning ble mot slutten av uken brått avvist av Merkel og dagens gjeldsforfall på Eur 300m til IMF, er sammen med resterende juni-forfall på til sammen Eur 1,6mrd., utsatt til slutten av måneden.

Lange renter stiger igjen men i motsetning til renteuroen vi opplevde i forrige måned virker bevegelsen denne uken å være mer fundamentalt forankret. Nøkkeltall fra eurosonen indikerer bl.a. økende prisvekst og bedre utsikter for arbeidsmarkedet, i USA er det først og fremst utviklingen i arbeidsmarkedet som ligger til grunn for en brattere rentekurve.

Kjerneinflasjonen i eurosonen stiger nå raskere enn ventet og tilsynelatende er det konsensus for at denne trenden vil vedvare. Foreløpig KPI estimat for mai viser en økning i kjerneinflasjonen på 0.9% på årsbasis, opp fra 0.6% i april og høyere enn forventede 0.7%. Samlet KPI anslås å stige med 0.3% på årsbasis, også dette bedre enn ventet (0.2%) og opp fra nullvekst i april. Utviklingen i produsentprisene viser imidlertid ikke samme positive utvikling men her er siste datapunkt fra april, PPI ned 0.1% i april med en årstakt på -2.2%. ECB varslet ingen nye tiltak på ukens rentemøte men banken har justert opp sine inflasjonsforventninger til 0.3% for inneværende år (tidligere anslag var for nullvekst), forventet inflasjon i 2016-17 holdes uforandret på henholdsvis 1.5% og 1.8%. Arbeidsledigheten i euroområdet falt til 11.1% i april fra reviderte 11.2% (11.3%) i foregående måned. Videre ser vi at sysselsetningskomponenten i eurosonens PMI indeks fortsetter den positive utviklingen i mai, antall sysselsatte steg for syvende måned på rad og samlet ekspansjonsrate for de fire største landene er på det høyeste nivået på fire år. Endelig sammensatt PMI for området endte forøvrig på 53.6, litt bedre enn foreløpig estimat. Detaljhandelen var også sterkere enn ventet i april, på årsbasis var handelen opp 2.2% (ventet 2.0%) og årstakten for mars ble revidert opp til 1.7% (1.6%).

I motsetning til øvrige Europa falt norsk PMI indeks for mai i dyp kontraksjon, sesongjustert indeks falt til 46.6 fra 50.2 i april og det er produksjon og ordre som foreløpig trekker ned. Økonomisk avmatning er også godt synlig i industriproduksjonen som falt med 2.9% på månedsbasis i april og i Norges Banks regionale nettverksindikator som falt til 0.13 (0.39).

Flere positive nøkkeltall fra USA gjennom uken men hovedfokus på arbeidsmarkedet og dagens arbeidsmarkedsrapport. PMI og ISM indekser i sum som ventet, om noe litt bedre enn ventet for industrien og tilsvarende lavere for service næringen, samtlige indekser viser dog en solid oppgang i priskomponenten. Byggeinvesteringene steg 2.2% på månedsbasis i april, her var det ventet en oppgang på 0.7%, mars tallene ble samtidig revidert til +0.5% fra -0.6%.

ADP-rapporten onsdag viste en sysselsettingsvekst i privat sektor på 201k i mai, en substansiell bedring fra reviderte 165k (169k) i april men styrken i rapporten ligger først og fremst i at over 150k av disse stillingene er kreert i små og mellomstore bedrifter. Ukens jobless claims falt til 276k fra reviderte 284k i foregående uke med et fireukers snitt i underkant av 275k. Dagens arbeidsmarkedsrapport underbygger den positive trenden med en økning i antall sysselsatte utenfor jordbruket på 280k (ventet 226k), opp fra reviderte 221k i april. Privat sysselsetting steg med 262k (ventet 220k), opp fra reviderte 206k i april. Ledighetsraten steg med 10bp til 5.5% men årsaken til dette ligger i at det totale arbeidsmarkedet økte med nesten 400k.

Denne uken har vi kjøpt oss inn i fem europeiske banker med en totaleksponering i overkant av 2% av porteføljen. Vedlagt til ukens utsendelse ligger en kort analyse og beskrivelse av disse bankene.

**Portefølje pr. 05.06.2015**

Norgesgruppen	3,68 %
Austvoll ASA	1,65 %
Color Group ASA	1,60 %
Sparebanken Øst	1,59 %
Sparebanken 1 Livsforsikring	1,54 %
REC ASA	1,54 %
Stolt-Nielsen S.A.	1,36 %
BW Offshore Ltd.	1,07 %
Ocean Yield	1,06 %
Sandnes Spb	1,06 %
Klaveness Ship Holding AS	1,06 %
Spb 1 SMN	1,05 %
Bonheur ASA	1,05 %
Oddfjell SE	1,04 %
Prosafe	1,02 %
DOF ASA	0,91 %
Viking Supply Ships AS	0,91 %
Seadrill Ltd	0,91 %
Olympic Ship AS	0,82 %
Klepp Spb	0,55 %
Selvaag Bolig	0,55 %
Spb Indre Sogn	0,54 %
Spb Bamble	0,54 %
Landkreditt	0,54 %
Jernbanep. Spb.	0,54 %
J. Lautitzen AS	0,53 %
Aker ASA	0,53 %
Teekay Corp	0,53 %
Gjensidige	0,52 %
Island Offshore Sh.H.	0,47 %
Boa Offshore AS	0,38 %
<b>Obligasjoner totalt</b>	<b>31,14 %</b>

SAS PREF SEK	5,87 %
KOA	5,29 %
SNI	5,21 %
SPOG	5,04 %
STB	4,97 %
VOLV-B SEK	3,75 %
SBO	3,56 %
NHY	3,39 %
ODF	1,90 %
MORG	1,85 %
RING	1,83 %
NONG	1,82 %
GOGL	1,12 %
TOTG	1,11 %
REC	1,07 %
BO.DKK	0,83 %
AVANCE	0,74 %
SBVG	0,64 %
DESSC	0,62 %
ING.EUR	0,52 %
DBK.EUR	0,50 %
CBK.EUR	0,49 %
DNORD.DKK	0,46 %
FAR	0,42 %
WWASA	0,39 %
SOFF	0,36 %
DOF	0,31 %
GLE.EUR	0,28 %
BNP.EUR	0,25 %
SIOFF	0,16 %
TTS	0,14 %
CABK.EUR	0,14 %

**Aksjer totalt 55,03 %****Konter 13,83 %****Total portefølje 100,00 %**

Avkastning:	
Gj.snittlig aksjeandel YTD	57,36 %
Uke 23	0,32 %
MTD	0,32 %
YTD	7,66 %
OSEFX YTD	11,19 %
2014	0,27 %
2013	19,56 %
2012	17,75 %