



Utviklingen i greske gjeldsforhandlinger fortsetter å være en av de største svingfaktorene for markedet og riskappetitten har vist høy korrelasjon med sentimentet blant forhandlingspartene. I begynnelsen av uken virket forhandlingene å foregå i en mer forsonende tone og markedet tolket dette raskt til at partene nærmet seg en form for enighet. Realiteten er at avstanden på viktige punkter som skatte- og pensjons reformer og budsjettbalanse, fortsatt er stor. Hellas er tydelig standhaftig på hva de vil akseptere av reformer og forhandlingene kulminerte torsdag ettermiddag med at IMF delegatene forlot forhandlingsbordet i frustrasjon. IMF er ikke alene om å uttrykke frustrasjon, påfølgende hendelsen med IMF er Merkel sitert i Bild Zeitung hvor hun skal ha uttalt at det kan bli umulig å hindre en «Grexit».

Lange renter trakk videre opp gjennom uken, tysk 10års rente var så vidt over en prosent for første gang siden september-14 men momentet i oppgangen avtok imidlertid merkbart etter at Verdensbanken trimmet sine anslag for global vekst. Banken anslår nå global vekst på 2.8% i år, ned fra tidligere anslag på 3.0%, forventet vekstrate for 2016 og -17 holdes uendret på henholdsvis 3.3% og 3.2%.

Flere viktige nøkkeltall denne uken med hovedvekt på pris- og handelsstatistikk fra Kina, industriproduksjon i EMU og detaljhandel i USA. Kinesisk inflasjon viser ytterligere avmatning i mai, veksttakten i konsumpriser faller til 1.2%, lavere enn ventet og ned fra 1.5% i april. Fallet i produsentprisene var lik som i april med -4.6% på årsbasis. Kinas handelsbalanse økte kraftig i mai men økningen kommer som resultat av fundamentale svakheter i økonomien. Eksporten var ned 2.5% på årsbasis i mai mens importen falt med hele 17.6% på årsbasis, importen var ventet å falle med 10%. Den svake importen vitner om en kraftig svikt i innenlands etterspørsel og statistikken står i sterk kontrast til rapportert vekst i detaljhandelen på 10.1% og vekst i industriproduksjonen på 6.1% for samme måned. Begge sistnevnte nøkkeltallene var for øvrig i tråd med markedets forventninger og det i seg selv øker skepsisen til offentlig statistikk fra Kina, i hvert fall til statistikk som ikke kan etterprøves med data fra andre land.

Industriproduksjonen i eurosonen viste seg å værere noe svakere enn ventet i april, samlet for området steg produksjonen med 0.8% på årsbasis (ventet 1.1%), ned fra en opprevidert økning på 2.1% i mars. Ikke overraskende er det Frankrike som trekker ned med en nedgang på 0.9% fra foregående måned, tysk industriproduksjon var imidlertid noe bedre enn ventet. Første revisjon av 1kv.BNP i eurosonen var uforandret med 0.4% sekvensiell vekst og 1.0% på årsbasis.

Norsk inflasjon stort sett som forventet i mai, samlet KPI opp 0.2% fra foregående måned og opp 2.1% på årsbasis. Kjerneinflasjon på 2.4% var dog 10bp høyere enn ventet men sett sammen med PPI er økningen trolig ikke nok til at NB frastår fra å kutte styringsrenten neste torsdag. Produsentprisene falt med 0.1% på måneden og med 4.8% på årsbasis.

Amerikansk detaljhandel viser omsider tegn til bedring etter flere svake vinter og vårmåneder, samlet handel økte med 1.2% på månedsbasis i mai og med 2.7% på årsbasis, eks. bil var økningen henholdsvis 1.0% og 1.3%. Ukens jobless claims nogenlunde uforandret fra sist uke på 279k med fireukerssnitt i underkant av 279k.

Denne uken har vi kun gjort mindre kortsiktige handler i porteføljen. Vi har kjøpt/solgt DNB, TEL og STL alle med positivt fortegn. Utfallet av forhandlinger med Hellas vil bestemme hvorvidt vi øker eksponeringen i europeiske aksjer.

Portefølje pr. 12.06.2015

Norgesgruppen	3,68 %
Austvoll ASA	1,66 %
Color Group ASA	1,60 %
Sparebanken Øst	1,59 %
Sparebanken 1 Livsforsikring	1,54 %
REC ASA	1,52 %
Stolt-Nielsen S.A.	1,36 %
BW Offshore Ltd.	1,07 %
Ocean Yield	1,07 %
Sandnes Spb	1,06 %
Klaveness Ship Holding AS	1,06 %
Spb 1 SMN	1,05 %
Bonheur ASA	1,05 %
Odfjell SE	1,04 %
Prosafe	1,02 %
DOF ASA	0,93 %
Viking Supply Ships AS	0,92 %
Seadrill Ltd	0,90 %
Olympic Ship AS	0,83 %
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	0,35 %

Obligasjoner totalt 31,14 %

SAS PREF SEK	5,96 %
STB	5,28 %
KOA	5,25 %
SPOG	5,07 %
SNI	5,06 %
VOLV-B SEK	3,86 %
SBO	3,51 %
NHY	3,32 %
MORG	1,85 %
ODF	1,84 %
RING	1,83 %
NONG	1,80 %
REC	1,15 %
TOTG	1,09 %
GOGL	1,05 %
TEL	0,91 %
BO.DKK	0,81 %
AVANCE	0,73 %
SBVG	0,64 %
DESSC	0,58 %
ING.EUR	0,53 %
DBK.EUR	0,52 %
CBK.EUR	0,49 %
DNORD.DKK	0,45 %
FAR	0,40 %
WWASA	0,37 %
SOFF	0,33 %
DOF	0,32 %
GLE.EUR	0,30 %
BNP.EUR	0,26 %
SIOFF	0,15 %
TTS	0,15 %
CABK.EUR	0,14 %

Aksjer totalt 56,00 %**Kontanter 12,86 %****Total portefølje 100,00 %**

Avkastning:	
Gj.snittlig aksjeandel YTD	57,31 %
Uke 24	-0,60 %
MTD	-0,29 %
YTD	7,04 %
OSEFX YTD	9,09 %
2014	0,27 %
2013	19,56 %
2012	17,75 %