



Portefølje pr. 04.09.2015

Høy volatilitet som ventet inn i uken, i stor grad opprettholdt av store svingninger i olje/råvarepriser, men VIX indeksen («fryktindeksen» på S&P500) nådde ikke opp til nivåene vi så i begynnelsen av forrige uke. Avmatning i global BNP vekst har stått i fokus og flere ledende analysehus har nå justert ned sine vekstanslag for neste år, IMF har også gitt uttrykk for at veksten kan bli noe lavere enn bankens juni-estimat på 3,3%. At vekstestimatene nå kommer ned bør (paradoksalt nok) bidra til lavere markedsvolatilitet da det vil gi markedet et nytt konsensus utgangspunkt for vurdering av nye nøkkeltall. Frykt for en for tidlig renteoppgang i USA har også bidratt til mye volatilitet i markedet over den siste måneden. I forkant av helgens G-20 møte kom IMF med en oppfordring til verdens sentralbanker (les FED) om å avstå fra eventuelle renteøkninger før inflasjonen nærmer seg respektive vekstmål. Dette for å forhindre en for tidlig økning i realrente som kan vise seg svært ødeleggende for videre vekst.

Mange viktige nøkkeltall denne uken med bl.a. endelige PMI/ISM indekser for august, pris og detaljomsetnings statistikk fra eurosonen og arbeidsmarkedsrapport fra USA. I tillegg var det rentemøte i ECB, styringsrenten holdes uforandret men med utsikter til svakere vekst og prisutvikling åpnet Draghi for å forlenge gjeldende QE program ut over september 2016 hvis målsatt inflasjon ikke oppnås før dette.

Global PMI (satt sammen av JPMorgan, Markit, ISM og IFPSM) kom inn på 53,7 i august, nøyaktig samme ekspansjonstakt som i juli som igjen var opp fra 53,1 i juni. Service sektoren viser høyest ekspansjonstakt men aktivitetsnivået totalt sett indikerer at global disinflasjon, som i stor grad skyldes fallende råvarepriser, svekker global BNP mer enn tidligere antatt. Viktig også å merke seg at IMF's beveggrunn for nedrevidering av global vekst til 3,3% i juni først og fremst henfører seg til første kvartals kontraksjon i USA. Endelige industri PMI i Kina stadfester dog en substansiell kontraksjon i kinesisk industri, indeksen endte på 47,3 som var marginalt bedre enn ventet og den foreløpige indeksen på 47,1, tjeneste indeks som ventet på 51,5 og sammensatt PMI i kontraksjon på 48,8, ned fra 53,8 i juli.

Den økonomiske aktiviteten i eurosonen øker derimot raskere i august, sammensatt PMI opp til 54,3 fra 53,9 i juli med moderat fremgang i begge sektorene. Av de større økonomiene viser Spania klart høyest ekspansjonstakt med sammensatt PMI på 58,8 (58,3), den største fremgangen finner vi imidlertid i Tyskland hvor indeksen stiger til 55,0 fra 53,7 i juli, markant nedgang i franske service indeks trekker den samlede aktiviteten ned til nær nullvekst på 50,2.

Høyere enn antatt aktivitet i USAs service sektor medfører at samlet økonomisk ekspansjonstakt opprettholdes på samme nivå som i juli med samlet PMI på 55,7, den foreløpige indeksen var på 55,0. Igjen er det stor divergens til ISM indeksene som begge viser avmatning fra foregående måned, kan delvis forklares med at priser viser høyest delta i begge ISM indeksene og at ISM tillegger priskomponenten vesentlig høyere vekt enn hva Markit gjør i sine PMI målinger.

EMU; foreløpig KPI opp 0,2% på årsbasis i august (ventet 0,1%) med kjerneinflasjon på 1,0% som i forrige måned. Produsentprisene for juli falt som ventet med 0,1% på måneden med en årstakt på -2,1%. Detaljomsetningen i eurosonen steg med 2,7% på årsbasis i juli mens den var ventet å stige med 2,0%, årstakten fra foregående måned ble også revidert opp fra 1,2% til 1,7%. Arbeidsledigheten i euroområdet ned til 10,9% i juli fra ikke reviderte 11,1% i foregående måned.

USA; ADP sysselsettingsvekst (privat sektor) 190k i august, litt lavere enn ventede 200k men tilsvarende opp fra reviderte 177k i foregående måned. Ukens jobless claims steg til 282k fra 270k i forrige uke, fireukers snitt nå i overkant av 275k. Dagens arbeidsmarkedsrapport litt svakere enn ventet selv om ledighetsraten falt 10bp til 5,1%. Nye arbeidsplasser utenfor jordbruket steg med 173k (ventet 217k) og i privat sektor steg sysselsettingen med 140k (ventet 204k). To måneders nettorevideringer var imidlertid positiv med 44k og gjennomsnittlig timelønn økte litt mer enn ventet med 2,2% over de siste 12 månedene.

Vi har ikke gjort noen større endringer i porteføljen denne uken.

Austvoll ASA	1,78 %
Color Group ASA	1,71 %
Sparebanken Øst	1,71 %
Sparebanken 1 Livsforsikring	1,67 %
REC ASA	1,65 %
Stolt-Nielsen S.A.	1,45 %
Klaveness Ship Holding AS	1,14 %
Spb 1 SMN	1,14 %
Sandnes Spb	1,14 %
Ocean Yield	1,13 %
Odfjell SE	1,12 %
Bonheur ASA	1,12 %
BW Offshore Ltd.	1,09 %
Prosafe	1,01 %
Viking Supply Ships AS	0,92 %
Seadrill Ltd	0,87 %
DOF ASA	0,70 %
Olympic Ship AS	0,67 %
Selvaag Bolig	0,59 %
Klepp Spb	0,59 %
Spb Indre Sogn	0,58 %
Spb Bamble	0,58 %
Jernbanep. Spb.	0,58 %
Landkreditt	0,58 %
J. Lautitzen AS	0,58 %
Aker ASA	0,57 %
Teekay Corp	0,57 %
Gjensidige	0,56 %
Island Offshore Sh.H.	0,40 %
Boa Offshore AS	0,35 %

Obligasjoner totalt 28,55 %

SAS PREF SEK	6,77 %
SPOG	5,21 %
STB	5,20 %
KOA	5,06 %
SNI	5,03 %
OMXS30.SEK	4,48 %
SBO	3,77 %
VOLV-B SEK	3,77 %
TEL	3,75 %
NHY	3,58 %
NONG	2,36 %
STL	2,14 %
ODF	2,04 %
RING	1,98 %
OBXBULL	1,94 %
MORG	1,79 %
REC	1,26 %
TOTG	1,02 %
GOGL	0,98 %
ING.EUR	0,95 %
CBK.EUR	0,78 %
BO.DKK	0,76 %
DBK.EUR	0,72 %
SBVG	0,68 %
BNP.EUR	0,66 %
VARDIA	0,58 %
GLE.EUR	0,56 %
DNORD.DKK	0,55 %
DESSC	0,48 %
SKF-B.SEK	0,45 %
CABK.EUR	0,39 %
DNB	0,33 %
WWASA	0,32 %
DOF	0,27 %
FAR	0,23 %
SOFF	0,19 %
TTS	0,16 %
SIOFF	0,15 %

Aksjer totalt 71,34 %**Kontanter 0,11 %****Total portefølje 100,00 %**

Avkastning:		
Uke	36	-0,82 %
MTD		-0,82 %
YTD		-1,15 %
OSEFX YTD		0,65 %
2014		0,27 %
2013		19,56 %
2012		17,75 %