



Rentemarkedet blir en stadig viktigere premissgiver for aksjemarkedet og sammen med utviklingen i Hellas har dette styrt mye av riskappetitten de siste ukene. Paradoksalt nok har avmatningen i amerikansk økonomi sendt aksjemarkedet til nye topper med det rasjonale at lavere veksttakt vil utsette første renteheving og holde lange renter på dagens nivå noe lenger. Siste FED-minutes avslørte imidlertid at majoriteten av FED medlemmene anser avmatningen som et resultat av forbigående faktorer men det synes foreløpig ikke å være flertall for en renteheving i juni.

Liten fremgang i Hellas, ny «endelig» frist for løsning er 5.juni som er neste forfallsdato på gjeld til IMF og EU, et forfall som grekerne åpent innrømmer at de ikke har mulighet til å betale. Et sannsynlig scenario er at Troikaen utsetter hele problemstillingen til over sommeren ved å forlenge gjeldende støtteprogram, en avgjørelse på dette vil ev. komme i forkant av G7 møtet.

Sentralbanknytt, forrige helg kuttet den kinesiske sentralbanken renten for tredje gang på et halvt år, den ettårige utlånsrenten ble senket med 0.25% til 5.1% mens tilsvarende innskuddsrente ble senket til 2.25%. Banken innser at kinesisk økonomien fremdeles er under stort press med bl.a. store utfordringer i boligmarkedet, produsentprisene stuper videre med -4.6% på årsbasis og inflasjonsraten er lave 1.5%. I Japan viderefører sentralbanken dagens nivå på QE (dvs. «full gass»), etter høyere enn ventet BNP-vekst i første kvartal (2.4% annualisert mot ventet 1.6%) virker banken å ha et mer optimistisk fremtidssyn på økonomien selv om inflasjonsforventningene forblir lave. I Europa meldte ECB om at de vil intensivere obligasjonskjøpene (QE) før markedet blir sommerstille, dette bør dempe nedsiderisken i rentemarkedet på kort sikt.

Foreløpige PMI indekser for mai var stort sett ok i alle regioner. Kinesisk industri fortsatt i kontraksjon med PMI på 49.1 men indeksen er litt opp fra foregående måned. Eurosonen ser ut til å oppleve moderat avmatning i mai, sammensatt indeks ned til 53.4 fra 53.9 i april. Tyskland så den laveste ekspansjonstakten på fem måneder (52.8) og selv om Frankrike så noe høyere aktivitet denne måneden så er den absolutte veksttakten lav (51.0). Første kvartals BNP for eurosonen kom inn som ventet med en sekvensiell vekst på 0.4% og en årsvekst på 1.0%.

Den underliggende konsumprisveksten i Norge avtok i april og et rentekutt i juni blir alt mer sannsynlig, på årsbasis falt kjerneinflasjon til 2.1% fra 2.3% i mars. Norges Bank har bommet på forholdet mellom innenlandsk og importert inflasjon, NB har lagt til grunn at innenlandsk aktivitet ville være inflasjonsskapende og at lavere import ville demte den totale prisstigningen. Så langt har prisvekst på innenlands varer og tjenester falt med nesten 2% mens svakere krone har sendt importprisveksten opp mot 2,5%. Samlet norsk BNP vekst ble 0.2% i første kvartal med en noe høyere enn ventet vekst i fastlandsøkonomien på 0.5% (ventet 0.2%). Fortsatt avmatning ligger allikevel i kortene, bruttoinvesteringer i fast realkapital - 0.3%, eksport -3,8% og import - 2.8% i kvartalet.

Blandet makro fra USA, generelt svakere nøkkeltall for april/mai men ledende indikatorer for april, som skal gi en indikasjon på aktiviteten seks måneder frem i tid, stiger betydelig fra foregående måned og vesentlig mer enn ventet. LI stiger 0.7% i april (ventet 0.3%), opp fra en revidert oppgang på 0.4% i mars (først rapportert 0.2%). Detaljhandelen i april var uendret på månedsbasis (ventet 0.2%), foreløpig industri PMI i mai ned til 53.8 fra 54.1 i april (ventet 54.5). Siste ukes nye jobless claims tikkert opp til 274k fra 264k i forrige uke, fireukers snittet ligger nå på 266k.

Portefølje pr. 22.05.2015

Sektorer	Atlas Norge	OSEFX	Differanse
Energi	25,12 %	25,53 %	-0,41 %
Material	11,86 %	11,88 %	-0,02 %
Industri	14,48 %	14,71 %	-0,23 %
Forbruksvare	10,17 %	10,28 %	-0,11 %
Konsumvare	6,37 %	6,38 %	-0,01 %
Helse	0,35 %	0,36 %	-0,01 %
Finans	17,82 %	18,10 %	-0,28 %
IT	3,81 %	3,82 %	-0,01 %
Telekom	8,94 %	8,93 %	0,01 %
Forsyning	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Konterter	0,95 %	0,00 %	0,95 %
Totalt	100 %	100 %	0 %

Avkastning:	Atlas Norge	
Uke	21	-0,18 %
MTD		2,14 %
YTD		11,10 %
OSEFX YTD		11,41 %
2014		4,84 %
2013		23,43 %
2012		22,64 %