



En løsning i Hellas lar vente på seg og uten vesentlig moderasjon fra gresk side er risikoen for en grexit ved månedsslutt nå høyst reell. Torsdagens møte mellom Hellas, IMF og EMU's finansministere var resultatløst men det er innkalt til nytt «toppmøte» førstkommande mandag, trolig siste sjans for Hellas til å oppnå en omforent løsning. Om gjeldsforhandlingene så langt ikke har hatt noen nevneverdig «smitteeffekt» på den øvrige europaeriferien vil finansmarkedene trolig oppleve tiltagende volatilitet de nærmeste ukene. Tsipras, som har vendt seg mot Russland for mulig støtte, møter alt mer motstand blant befolkningen samtidig som uttak fra greske banker øker i omfang. Den europeiske sentralbanken har så langt holdt greske banker «flytende» med tilførsel av nød likviditet men det ligger klare begrensninger for hvor mye likviditet ECB kan tilføre bankene. Torsdag kveld stilte Draghi seg tvilende til at samtlige greske banker vil kunne åpne «dørene» mandag morgen.

Foruten Hellas var internasjonalt fokus først og fremst rettet mot FED og ukens rentemøte, for oss også viktig rentemøte i Norges Bank. Lite går i retning en umiddelbar renteøkning i USA, FED toner ned forventninger til økonomisk vekst og spår samtidig flat utvikling i ledighetsraten på mellomlang sikt med beveggrunn i økt produktivitet i eksisterende arbeidsstyrke. Norges Bank er tydelig mindre bekymret for stigende boligpriser og kuttet omsider styringsrenten med 25bp til historisk lave 1.00%. På bakgrunn av lavere forventet prisvekst i kommende år senkes også rentebanen ut 2017, gitt videre svekkelse i norsk økonomi åpnes det for ytterligere rentekutt i løpet av året.

Ikke all verden med nøkkeltall men en utflating av eurosone inflasjon ble bekreftet denne uken. Endelig EMU KPIer for mai var uforandret fra foreløpige estimater, opp 0.2% fra foregående måned og opp 0.3% på årsbasis, kjerneinflasjon opp 0.9% på årsbasis. Tysk ZEW-indeks falt imidlertid kraftig i juni, fremtidsindeksen ned til 31.5 fra 41.9 i mai, vurdering av nåværende situasjonen ned til 62.9 fra 65.7.

Svakere enn ventet prisutvikling og industriproduksjon fra USA men ledende indikatorer indikerer høyere aktivitet i andre halvår. KPI opp 0.4% fra foregående måned i mai (ventet 0.5%), på årsbasis var indeksen uendret, kjerneinflasjon opp 0.1% på månedsbasis og 1.7% på året. Den amerikanske industriproduksjonen falt med 0.2% i mai mens den på forhånd var ventet å stige med 0.2%, kapasitetsutnyttelsen ligger fortsatt rett i overkant av 78%, industriproduksjonen for april ble revidert ned til -0.5% (-0.3%). Ledende indikatorer steg derimot videre med 0.7% i mai (ventet 0.4%) og opprettholder med det samme stigningstakt som i april. Ukens jobless claims ned 12k til 267k med påfølgende fireukerssnitt i underkant av 277k.

Portefølje pr. 19.06.2015

Sektorer	Atlas Norge	OSEFX	Differanse
Energi	23,42 %	23,46 %	-0,04 %
Material	13,34 %	13,36 %	-0,02 %
Industri	15,08 %	15,08 %	0,00 %
Forbruksvare	10,45 %	10,53 %	-0,08 %
Konsumvare	6,72 %	6,76 %	-0,04 %
Helse	0,53 %	0,54 %	-0,01 %
Finans	16,77 %	16,74 %	0,03 %
IT	4,41 %	4,45 %	-0,04 %
Telekom	9,01 %	9,09 %	-0,08 %
Forsyning	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Kontanter	0,28 %	0,00 %	0,28 %
Totalt	100 %	100 %	0 %

Avkastning:	Atlas Norge
Uke 25	-0,74 %
MTD	-2,00 %
YTD	7,79 %
OSEFX YTD	8,08 %
2014	4,84 %
2013	23,43 %
2012	22,64 %