



Global pengepolitikk kom sterkere i fokus denne uken, bl.a. som en følge av at Verdensbanken nedjusterte sine estimater for global vekst.

Nedjusteringen er begrunnet med svekkede økonomiske utsikter for Europa, Japan og flere fremvoksende økonomier og at dette i en periode vil overskygge effekten av lavere oljepriser. Banken anslår nå global BNP vekst på 3,0% i år, ned fra tidligere estimat på 3,4%, stigende til 3,3% i 2016.

Mye av volatiliteten vi opplevde denne uken kom som en følge av synliggjøringen av den politiske dragkampen som åpenbart finner sted innad i den europeiske sentralbanken, mellom sentralbanksjef Draghi og rådsmedlem Weidmann fra Bundesbank. Spekulasjon om at Bundesbank vil prøve å forhindre en ECB beslutning om kjøp av europeisk statsgjeld (QE) på møtet den 22.jan ledet til at Draghi, i et intervju med Die Zeit, gikk ut og proklamerte at ECB er klar til å starte kjøp av statsobligasjoner. Han gjentok at ECB er bestemt på å levere på mandatet om en inflasjon på tett opp til 2,0%, men at det er forskjellige syn blant rådsmedlemmene på hvordan man skal nå dette målet. Han understreket imidlertid at banken styrer pengepolitikken for alle de 19 landene i eurosonen, ikke bare ett (les Tyskland). Tyskland stiller fortsatt spørsmål om legaliteten av et slikt program, men alt tyder nå på at EU domstolen vil gi ECB «grønt lys» såfremt de avstår fra å kjøpe statsobligasjoner i førstehåndsmarkedet.

Utsikter til lavere global veksttakt medførte at råvarepriser kom under kraftig press denne uken og spesielt konstruksjonsmetaller falt kraftig. Den indiske sentralbanken var raskt på banen med et 25bp rentekutt (ny styringsrente 7,75%) og ut i fra hvordan det innenlandske aksjemarkedet i Kina utviklet seg gjennom uken synes det å ligge høye forventninger om nye rentekutt også her. I tillegg kom den kinesiske sentralbanken ut med en pressemelding torsdag hvor de vil trappe opp sin målrettede politikk i år og da spesielt overfor små og mellomstore bedrifter. Svakere pengemengdevekst mot slutten av fjoråret leder bl.a. til at de vil øke refinansieringskvoten med 50 mrd. yuan i år som et ledd i å få ned bedriftenes finansieringskostnader. Verdensbankens nedgraderte vekstutsikter har også fått flere FED medlemmer til å knytte fremtidige rentehevinger i USA tettere opp mot global vekst, og ikke utelukkende innenlandske faktorer.

Ukens nøkkeltall litt blandet. Kinas handelsbalanse omtrent som ventet på \$49,6 mrd, litt høyere eksport men underliggende svak importvekst reflekterer svak innenlandsk etterspørsel. Tysk BNP for 2014 overrasket positivt, tysk økonomi vokste med 1,5% i fjor, en stor forbedring fra nullvekst i -13 og klart mer enn regjeringens forventning på 1,2%. Forbruket økte med 1,1% og eksporten økte med hele 3,7%. I USA falt detaljhandelen litt mer enn ventet med 0,9% fra nov til des, veksten år/år er allikevel substansiell med en økning på 3,2%, av dette stod bil og bildelesalg for litt over 1%. Den amerikanske NFIB indeksen, som viser sentimentet blant småbedrifter, steg til 100,4 i desember fra 98,1 måneden før, historisk har småbedriftene stått for rundt 60% av sysselsettingsveksten i USA. Jobless claims gjorde allikevel et hopp til 316k fra 294k i forrige uke og fireukers snittet steg til 298k.

Portefølje pr. 16.01.2015

| Sektorer | Atlas Norge | OSEFX | Differanse |
|-----------------|--------------------|--------------|-------------------|
| Energi | 23,34 % | 23,37 % | -0,03 % |
| Material | 13,48 % | 13,51 % | -0,03 % |
| Industri | 13,86 % | 13,86 % | 0,00 % |
| Forbruksvare | 10,99 % | 11,04 % | -0,05 % |
| Konsumvare | 6,95 % | 6,95 % | 0,00 % |
| Helse | 0,35 % | 0,36 % | -0,01 % |
| Finans | 16,31 % | 16,34 % | -0,03 % |
| IT | 4,59 % | 4,60 % | -0,01 % |
| Telekom | 9,95 % | 9,97 % | -0,02 % |
| Forsyning | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| Konterter | 0,20 % | 0,00 % | 0,20 % |
| Totalt | 100 % | 100 % | 0 % |

| Avkastning: | | Atlas Norge |
|--------------------|----------|--------------------|
| Uke | 3 | -0,62 % |
| MTD | | -0,39 % |
| YTD | | -0,39 % |
| OSEFX YTD | | -0,38 % |
| 2014 | | 4,84 % |
| 2013 | | 23,43 % |
| 2012 | | 22,64 % |