

**Portefølje pr. 10 august 2017**

Denne uken har markedet fokusert på konflikten i mellom USA og Korea. Nok en gang har Trump skapt uroligheter med sin ekstreme retorikk, noe som har ført til ustabile bevegelser i markedene. Børser i Asia, USA og Europa har alle hatt nedgang, som en følge av trusler fra Nord Korea og Trumps ekstreme tilbakemelding.

Denne uken var det ikke duket for så mange interessante nøkkeltal, det viktigste å følge med på var inflasjonstall fra USA, ØMU og Norge.

Fed har lenge ment at den svake utviklingen i inflasjonen vi har sett i USA de siste månedene kun er midlertidig, med de nye tallene som kom i dag er spørsmålet om dette egentlig reflekter grunnleggende forhold. Med de noe skuffende inflasjonstallene i denne uken, blir det spennende å se om dette gir noe utsalg i Feds fremtidige rentplaner.

På grunn av lave inflasjonstall har det denne uken blitt diskutert om svingningene i aksjemarkedene (voliliteten) i fremtiden skal bli mindre. Denne diskusjonen kommer fordi vi i en lengre periode har hatt god vekst uten inflasjon. Flere tror nå at den fremtidige renteoppgangen blir marginal på grunn av mangel på inflasjon.

Risikopremien i aksjemarkedet er høy i forhold til dagens lave rentenivå. Hvis risiko premien går ned til historiske nivåer som er lik 10 års statsrente pluss et påslag på 1%, så vil aksjemarkedet oppleve en solid reprising.

Vi tror dette kan skje i løpet av 4kv, da har forhåpentligvis markedet slutter å fokusere på konflikten mellom USA og Nord Korea, usikkerheten rundt tapering og justering av balanser hos FED og ECB vil også være mindre.

USD steg markert i begynnelsen på uken, fordi markedet begynte å fokusere på politisk usikkerhet i forbindelse med valget i Tyskland og Italia, samtidig som man ser en raskere renteoppgang i forbindelse med tapering i USA. Det kom en analyse fra Wells Fargo som belyste dette. Senere i uken falt USD tilbake i forbindelse med lave inflasjonstall.

Oljen steg i begynnelsen av uken basert på møte i Opec om sterke disiplin i allerede inngåtte kutt, en øvre grense på de land som har fått dispensasjon til å produsere mer og lavere eksport fra Saudi Arabia. Oljen handlet også opp på store ukentlig lagertrekk fra USA. I slutten av uken falt olje prisen tilbake, fordi markedet tror på mindre disiplin blant OPEC produsentene, på tross av nye lovord om disiplin fra OPEC.

USA har denne uken levert sterke produktivitetstall +0,9, sterke arbeidstall USA: JOLTS VISER 6,163M NYE STILLINGER I JUNI (VENTET 5,750)“, lave inflasjonstall USA: KPI +0,1% M/M I JULI (VENTET +0,2)

Kina og Tyskland økte overskuddet på handelsbalansen KINA: HANDELSBALANSE USD 46,74 MRD I JULI (VENTET 45,00), TYSKLAND: HANDELSBALANSEN EUR 22,3 MRD I JUNI (VENTET 23,0).

Vi har kun gjort mindre endringer i porteføljen.

|                            |                |
|----------------------------|----------------|
| NST36                      | 25,46 %        |
| Posten Norge               | 1,70 %         |
| Protector Forsikring       | 1,16 %         |
| Sandnes Spb                | 1,14 %         |
| Spb1 SMN                   | 1,14 %         |
| Schibsted ASA              | 1,14 %         |
| Bank Norwegian             | 0,86 %         |
| DNB ASA                    | 0,62 %         |
| Color Group ASA            | 0,60 %         |
| Klepp Spb                  | 0,58 %         |
| Hoegh LNG                  | 0,58 %         |
| Spb Bamble                 | 0,58 %         |
| Spb Indre Sogn             | 0,57 %         |
| Odfjell ASA                | 0,57 %         |
| Olympic Ship AS            | 0,15 %         |
| Island Offshore Sh.H.      | 0,09 %         |
| <b>Obligasjoner totalt</b> | <b>36,95 %</b> |

|                      |                |
|----------------------|----------------|
| SAS PREF             | 6,57 %         |
| KOA                  | 6,39 %         |
| WEIFA                | 4,48 %         |
| HM B                 | 4,01 %         |
| STL                  | 3,35 %         |
| SCHA                 | 2,65 %         |
| SPOG                 | 2,31 %         |
| SBVG                 | 2,29 %         |
| ODF                  | 2,19 %         |
| RING                 | 2,12 %         |
| TELIA                | 1,67 %         |
| SUBC                 | 1,62 %         |
| GLE                  | 1,38 %         |
| ING                  | 1,22 %         |
| PGS                  | 1,22 %         |
| CBK                  | 1,17 %         |
| SNI                  | 0,99 %         |
| AKERBP               | 0,83 %         |
| DBK                  | 0,68 %         |
| SKF                  | 0,66 %         |
| REC                  | 0,60 %         |
| AKER                 | 0,57 %         |
| CABK                 | 0,48 %         |
| PRS                  | 0,45 %         |
| VOLVO                | 0,39 %         |
| RENO                 | 0,30 %         |
| DNB                  | 0,29 %         |
| DOF                  | 0,28 %         |
| AVANCE               | 0,18 %         |
| SOFF                 | 0,15 %         |
| AKSO                 | 0,11 %         |
| VSSAB                | 0,08 %         |
| TTS                  | 0,04 %         |
| <b>Aksjer totalt</b> | <b>51,72 %</b> |

|                         |                 |
|-------------------------|-----------------|
| <b>Kontanter</b>        | <b>11,32 %</b>  |
| <b>Total portefølje</b> | <b>100,00 %</b> |

| Avkastning: |    |         |
|-------------|----|---------|
| Uke         | 32 | -0,48 % |
| MTD         |    | -0,25 % |
| YTD         |    | 10,88 % |
| OSEFX YTD   |    | 5,35 %  |
| 2016        |    | 8,65 %  |
| 2015        |    | 0,96 %  |
| 2014        |    | 0,27 %  |
| 2013        |    | 19,56 % |