

De amerikanske indeksene har falt voldsomt denne uken og har utløst en global reaksjon i aksjemarkedet. I skrivende stund er Dow Jones, Hong Kong, Japan, Tyskland og Norge ned hhv. 4,92%, 3,53%, 4,60%, 3,62% og 3,33% denne uken. Fallet i USA er et produkt av lavere forventet inntjening i privat sektoren og høyere renter på de lange amerikanske statsobligasjonene. Skattelette i USA og sterk global økonomisk vekst har drevet inntjeningsveksten deres i 2018. Nå har flere selskaper indikert at handelskrigen påvirker inntjening negativt og at det derfor forventes lavere vekst enn tidligere antatt. Dette kombinert med høyere renter gjør at mange investorer velger å selge aksjer og kjøpe obligasjoner i stedet. Amerikanske teknologi aksjer har falt mest ettersom de har vært ekstremt høyt priset. Amerikanske indekser er ventet å åpne opp fredag og henter seg dermed noe inn.

IMFs nye World Economic Outlook rapport ble publisert denne uken. De reduserte global vekst fra 3,9% i 2018 og 2019 til 3,7%. IMF ser en avtagende effekt fra den amerikanske finanspolitikken og langsiktig handelskrig mellom Kina og USA, derav noe svakere vekst i utviklede økonomier. IMF nedgraderer også veksten i mange utviklings økonomier. Høyere amerikanske renter betyr høyere lånekostnader og er svært negativt for fremvoksende økonomier med mye dollar denominert gjeld. Dette gjelder spesielt Tyrkia, Sør-Afrika, Argentina og Venezuela. Presidenten i World Bank er bekymret for utviklingen og gjør seg klar til å respondere raskt, uansett utfall. Han legger også til at det er viktig for disse landene å få orden på finanspolitikken og samtidig ha en pengepolitikk som ikke prøver å manipulere valutaen.

Trump gikk denne uken hardt ut mot den amerikanske sentralbanken og ga de skylden for den brå nedgangen i aksjemarkedet onsdag. Han mener at videre renteheving er galskap og at rentene burde være lave for å stimulere videre vekst i den amerikanske økonomien. Sentralbanken er og skal være uavhengig fra det hvite hus, Trump sine meninger vil derfor ikke bli hørt. Det forventes at renteintervallet vil heves fra 2%-2,25% til 2,25%-2,50% før nyttår og deretter ende på rundt 2,75%-3% i slutten av 2019. I slutten av september forventet den amerikanske sentralbanken BNP vekst i 2018 og 2019 på hhv. 3,1% og 2,5% år/år, 0,4% høyere enn IMF sine 2018 estimater. Ifølge sentralbanken vil renten stabilisere seg i et nøytralt område utover 2019. Estimaten inkluderer flere risikomomenter bl.a. handelskrig effekter, lavere skatteinntekter for både næringslivet og husholdningene enn 2017 og et stadig svakere boligmarked.

Den populistiske regjeringen i Italia vil gå med et underskudd på 2,4% av BNP i 2019. Budsjettet skal leveres til EU kommisjonen 15. oktober. 31. november slipper de dommen på det italienske budsjettet og EU kommisjonen vil mest sannsynlig åpne en «Excessive Deficit Procedure» (EDP). Alle land i EU bortsatt fra Sverige og Estland har blitt utsatt for EDP, så det er ikke noe ekstraordinært. Italia vil bli gitt seks måneder til å nå kravene EU kommisjonen setter. Hvis Italia ikke møter kravene kan de få bot på 0,2% av BNP, strengere krav og kortere tidslinje til å nå kravene. Dette har aldri skjedd og vil mest sannsynlig ikke skje ettersom det vil støtten den populistiske regjeringen og øke misnøye mot EU. Den italienske regjeringen har god støtte fra befolkningen, noe som vil styrke deres posisjon mot EU kommisjonen. Derfor viktig at EDP prosessen produserer en konstruktiv avtale som støtter Italias politikk og samtidig reduserer sjansen for høyere underskudd enn budsjettet.

Oljeprisen er i skrivende stund \$80,80 mot \$83,41 fredag forrige uke. Oljeprisen har falt på grunn av økning i de amerikanske oljelagrene, OPEC og Russland skal øke produksjon for å fylle tapet fra Iransk produksjon og spekulasjoner om at Kina ikke importerer olje fra USA. I tillegg har OPEC redusert oljeetterspørselen for 2019.

Utvalgte nøkkeltall: OLJE: OLJELAGRENE +6,0M FAT (VENTET +2,6) -EIA, OPEC: SER GLOBAL OLJETTERSPØRSEL PÅ 100,15M FPD I 2019 (TIDL. 100,23), USA: KPI M/M +0,1% I SEPTEMBER (VENTET +0,2%), SVERIGE: KPI PÅ ÅRSBASIS +2,5% I SEP (VENTET +2,3%), SPANIA: ENDELIG KPI ÅR/ÅR +2,3% I SEP (VENTET +2,2%), FRANKRIKE: ENDELIG KPI ÅR/ÅR +2,2% I SEP (TIDLIGERE +2,3%), FRANKRIKE: INDUSTRIPRODUKSJON M/M +0,3 I AUGUST (VENTET +0,1%), NORGE(NY): KPIJAE 1,9% ÅR/ÅR I SEPTEMBER

Handler: Denne uken har vi økt posisjonen i Raufoss og DOF. Raufoss har økt topplinjen år/år i første halvår 2018 og vi ser at betalingsevnen opprettholdes. Raufoss obligasjonen gir bra risk reward avkastning og vi venter derfor noe opp i obligasjonen. DOF har mange båter på lange kontrakter og derfor en stabil inntjening de neste årene. De er avhengig av å refinansiere og kan gjøre dette på flere forskjellige måter. Vi finner DOF attraktivt fra et kreditt perspektiv, spesielt da det er lite usikkerhet rundt inntjeningen deres.

Portefølje per 11. Oktober 2018

Obligasjonsposisjoner	
Clavness Shipholding	5,4 %
Odfjell ASA	5,3 %
Stolt-Nielsen	5,3 %
Ocean Yield	4,8 %
Color Group	4,3 %
Ship Finance	4,2 %
Nortura	4,2 %
Bonheur	4,2 %
Scatec Solar	3,3 %
Aker ASA	3,2 %
Storebrand	3,2 %
Teekay LNG Partners	3,2 %
Sparebank1 BV	3,2 %
Totens Sparebank	3,2 %
Sparebanken Møre	3,1 %
Bank Norwegian	3,1 %
Sparebank1 SMN	3,1 %
Pareto Bank	3,1 %
Gaslog	2,2 %
Kistefos	2,2 %
Skudenes & Aakra Sparebank	2,2 %
Raufoss Industripark	2,2 %
DOF Subsea	2,1 %
Protector Forsikring	2,1 %
BW Offshore	2,1 %
Wallenius Wilhelmsen	2,1 %
Sparebanken Vest	1,7 %
Dranedal Sparebank	1,6 %
Haugesund Sparebank	1,6 %
Sparebank1 SR-Bank	1,2 %
Melhus Sparebank	1,1 %
Landkreditt Bank	1,0 %
Sparebank1 Sunnmøre	0,9 %
Rørosbanken	0,5 %
Obligasjoner totalt	96,3 %
Kontanter	3,7 %
Total portefølje	100,0 %

Avkastning:

Uke 41	0,07 %
Hittil i mnd	0,16 %
Hittil i år	2,29 %