

Den amerikanske sentralbanken satt opp renten med 25 basispunkter for tredje gang i år og økte renteintervallet til 2%-2,25%, det høyeste rentenivået siden april 2008. De gjorde ingen endringer med rentebanen og det forventes derfor enda en renteheving i løpet av 2018. Sentralbanken fjernet setningen om at pengepolitikken skal være støttende for amerikansk økonomi, analytikere tolker dette som et mer aggressivt standpunkt og at renten er i et nøytralt område på bakgrunn av en sterk amerikansk økonomi. Revidert BNP i USA endte uendret på 4,2% og bekrefter den sterke økonomiske veksten i landet. Noen stiller spørsmål til rentebanen ettersom handelskrigen med Kina kan bli langvarig og potensielt redusere fremtidig vekst i USA.

Kina har mål om å nå 6% årlig vekst i BNP til tross for økonomiske utfordringer relatert til handelskrigen. Derfor investerer staten mye infrastruktur som skaper arbeidsplasser og økt konsum. Nå har de sett seg nødt til å redusere toll på import av maskineri, elektrisk utstyr og tekstil produkter. Dermed reduseres produksjonskostnadene i eksportindustrien og konkurransedyktigheten til Kina forbedres i det amerikanske markedet.

Denne uken har det vært møte i FNs Sikkerhetsråd i New York. Trump brukte anledningen til å beskyldte Kina for å blande seg inn i det kommende mellomvalget i USA og at bevis på innblanding vil komme. Han hevder at Kina ikke vil at han skal vinne mellomvalget ettersom han er den eneste amerikanske presidenten som noen gang har presset Kina på handel. Dette er ikke gode nyheter med tanke på en nedskalering av handelskrigen. Frankrikes president Emmanuel Macron brukte talerstolen til å oppmuntre Trump til dialog og multilateralisme i diskusjonene med Iran og at sanksjoner vil kun øke sjansen for konflikter. Macron mener at verden må stå sammen for å takle sosiale, klimatiske og økonomiske utfordringer i verden og at Trump står i veien for slikt samarbeid. Han mener også at USA på lang sikt vil tape på å isolere seg fra det internasjonale samfunnet. I skrivende stund er Dow Jones og S&P 500 ned henholdsvis 1% og 0,6% denne uken.

Nye tall fra SSB viser en rekordhøy gjeldsgrad i Norge. Gjennomsnittlig husholdningsgjeld var 2,4 ganger høyere enn totale husholdningsinntekter i 1.kv 2018. Ved inngangen til 2018 lå gjeldsveksten på 6%, i august falt gjeldsveksten 0,3% år/år og 0,1% m/m. Det betyr at den totale gjeldsgraden i Norge fortsetter å øke. Sesongjustert AKU-ledighet i juni kom inn på 3,9%, mot ventet 3,8%. Tallene bekrefter trenden om at fallet i arbeidsledigheten har stagnert, men det forventes likevel lavere arbeidsledighet ut 2018. OSEBX prises nå til P/BV 2,2x-2,3x og 12 mnd fwd P/E på 15,1x. Historisk sett er Oslo børs dyrt priset, multiplene har passert 2008 nivåer og nærmer seg toppnivåene fra dot com boblen. OSEBX P/E er 0,2x lavere enn den svenske børsen (OMX) og 1,8x lavere enn den amerikanske børsen (S&P 500).

Utvalgte nøkkeltall: USA: ORDREINNGANG VARIGE GODER M/M +4,5% I AUGUST (VENTET +2,0%), EMU: INDUSTRI TILLIT 5,6 I SEP (VENTET 5,1), EMU:M3 ÅR/ÅR +3,5% I AUG (VENTET +3,9%), EMU: ØKONOMISK TILLIT 110,9 I SEP (VENTET 111,2), SVERIGE: AKU-LEDIGHET PÅ 6,0% I JULI (VENTET 5,9%), JAPAN: KPI +0,9% I JULI PÅ ÅRSBASIS, KJERNE-KPI +0,8%, JAPAN: FORELØPIG PMI-INDUSTRI 52,5 I AUG (52,3), NORGE: DETALJHANDEL VENTES +0,6% M/M I AUGUST, NORGE: DETALJHANDEL VENTES +1,1% M/M I JULI, NORGE:FASTLANDS-BNP 0,5% SESONGJUSTERT I 2.KV 2018 (VENTET +0,4%).

Handler: Vi har gjort følgende endringer i porteføljen, vi har kjøpt oss videre opp i Frontline og vi har solgt halvparten av posisjonen i HM. Tankmarkedet kan være i ferd med å stramme seg til fordi Iran har begynt å lagre råolje i tankbåter, samtidig kan det se ut som skipningsmønsteret er i ferd med å endre seg når India ikke lenger kan kjøpe like mye råolje som før fra Iran. H&M la frem 3.kv resultatet torsdag denne uken. De opplyste om at varelageret deres øker, samtidig som de melder lavere marginer og ekstra kostnader på MSEK 400 i forbindelse med et nytt logistikkenter. Det ble også lagt frem tall som viser en økning i markedsandel i Kina, Tyskland, Storbritannia og Russland og følgelig en økning i totalt salg og internettsalg på hhv. 4 % år/år og 32 % år/år. Nettoresultatet endte ved kvartalslutt under forventning. Til tross for utfordringer belyst i kvartalsrapporten løftet aksjen seg 11 %. Vi ser en oppside på H&M aksjen på lang sikt, men velger å halvere eksponeringen mot aksjen da vi også ser betydelig risiko og ønsker å sikre kursoppgangen vi så denne uken.

Portefølje per 27. september 2018

Sektoreksponering	
Energi	7,9 %
Material	5,7 %
Industri	28,4 %
Forbruk	15,2 %
Konsum	2,6 %
Helse	8,5 %
Finans	15,4 %
IT	6,4 %
Telekom	4,8 %
Forsyning	0,0 %
Eiendom	0,4 %
Kontanter	4,9 %
Total portefølje	100,0 %

Topp 30 aksjeposisjoner

Novo Nordisk	7,3 %
Norsk Hydro	5,7 %
Volvo	5,6 %
Intrum Justitia	5,2 %
Telenor	4,8 %
SKF	4,8 %
SAS	4,0 %
Europris	3,4 %
Bank Norwegian	3,3 %
Stolt-Nielsen	3,0 %
Kongsberg Automotive	3,0 %
Axactor	2,9 %
Hennes & Mauritz	2,8 %
Flex LNG	2,8 %
Odfjell	2,8 %
Nordea	2,7 %
Evry	2,4 %
Vestas Wind Systems	2,1 %
Nokia	2,0 %
Ericsson	1,9 %
BW LPG	1,5 %
Swedbank	1,5 %
JM	1,5 %
Frontline	1,4 %
Sparebank1 Ringerike	1,3 %
Arcus	1,3 %
Sampo	1,3 %
XXL	1,3 %
Orkla	1,2 %
Nokian Tyres	1,2 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>9,3 %</i>
Aksjer totalt	95,1 %
Kontanter	4,9 %
Total portefølje	100,0 %

Avkastning:

Uke 39	-0,41 %
Hittil i mnd	1,46 %
Hittil i år	6,92 %
VINX YTD	3,43 %
2017	14,67 %
2016	10,83 %
2015	5,85 %
2014	4,84 %