

Denne uken ble det holdt mellomvalg i USA hvor Republikanerne beholdt majoriteten i Senatet og Demokratene fikk flertall i Representantenes hus. Det vil si at USA har en splittet kongress som vil gjøre det vanskeligere for Trump å få gjennomslag for egen politikk. Allikevel rapporterer flere store nyhetsbyråer at både Demokratene og Republikanerne er interesserte i bedre handelsbetingelser med Kina og at en splittet kongress ikke nødvendigvis vil endre holdningen til handelskrigen. Samtidig meldes det at demokratene ikke vil godkjenne økte tariffene og andre handelsbarrierer med allierte, f.eks. Europa. Markedet reagerte generelt positivt på valgresultatene, spesielt industri, fornybarenergi og helse relaterte aksjer. Oslo børs, DAX og Dow Jones gikk opp med hhv. 0,34%, 0,32% og 2,13%.

Den amerikanske sentralbanken hadde denne uken rentemøte, hvor det ble som ventet bestemt å holde rentenivået uendret. Sentralbanken vil mest sannsynlig heve renten i desember grunnet lavere arbeidsledighet og sterk lønnsvekst. I september forventet sentralbanken tre rentehevinger neste år, markedet har forøyeblirket priset inn to rentehevinger. Markedet er derfor noe usikker på hva sentralbanken vil si om rentebanen under rentemøte i desember.

Kinas handelsbalanse viste et overskudd på \$34,01mrd for oktober, mot ventet \$35mrd. De rapporterte også et oktober overskudd mot USA på hhv. \$31,78mrd og totalt \$258,15mrd for 2018. Dette til tross for vanskeligere markedsforhold. Eksport økte med 15,6% år/år og overgår dermed estimatene på 11% vekst år/år. En svekket kinesisk Yuan og en større ordreinnngang før tariffene ble innført har vært store bidragsytere for økt eksport. Markedet forventer at handelsbalansen vil svekke seg de neste månedene ettersom ordreinngangen er avtagende. Import vekst kom inn på 21,4% år/år, mot ventet 14% år/år.

IMF har denne uken nedjustert den økonomiske veksten i Europa for 2018 og 2019. De har tidligere antatt en vekst for 2018 og 2019 på hhv. 2,6% og 2,2%, men forventer nå en 2018 vekst på 2,3% og 2019 vekst på 1,9%. Endringen skjer på bakgrunn av bl.a. handelsspenninger mellom USA og Kina, italiensk gjeldsnivå, ikke godkjente statsbudsjett og pågående brexit forhandlinger. De rapporterer at disse faktorene vil kortsiktig redusere investeringer og dermed tynge veksten. Langsiktig ser de større risiko i forsinket finanspolitisk tilpasning, demografiske utfordringer og økende klasseforskjeller. Europa Kommisjonen publiserte også sine fremtidsutsikter denne uken, de forventer en vekst i 2018 og 2019 på hhv. 1,9% og 1,7%.

Oljeprisen åpnet denne uken i \$72,73 og står nå i underkant av \$70. Oljeproduksjon i USA er opp 2 millioner fat per dag år/år og opp 400.000 fat per dag uke/uke. Økt tilbud fra USA kombinert med forventet avtagende etterspørsel og forlenget produksjon av iransk olje har dratt ned oljeprisen denne uken. OPEC og Russland skal møtes nå til søndag for å diskutere videre produksjon, markedet er usikkert på utfallet.

Utvalgte nøkkeltall: EMU: ENDELIG PMI-SAMMENSTILT 53,1 I OKT (VENTET 52,7), TYSKLAND: ENDELIG PMI-SAMMENSTILT 53,4 I OKT (VENTET 52,7), FRANKRIKE: ENDELIG PMI-SAMMENSTILT 54,1 I OKT (VENTET 54,3), ITALIA: PMI-SAMMENSTILT 49,3 I OKT (TIDLIGERE 52,4), SPANIA: PMI-SAMMENSTILT 53,7 I OKT (TIDLIGERE 52,5), USA: ENDELIG PMI-SAMMENSTILT 54,9 I OKT, NORGE: INDUSTRIPROD. - 0,3% I SEPTEMBER PÅ MÅNEDSBASIS, TYSKLAND: INDUSTRIPRODUKSJON M/M +0,2% I S EP (VENTET +0,1%), EMU: DETALJHANDEL ÅR/ÅR +0,8% I SEP (VENTET +0,7%)

Handler: Vi har kun gjort mindre justeringer i porteføljen, vi har solgt oss ut av DNB som har steget mye i løpet av uken. Vi er ikke negative til DNB men vi tror kanskje vi kan få en bedre inngang på grunn av noe rask oppgang og fall i oljepris. Vi har kjøpt oss opp i KOA som igjen leverte veldig gode tall. Selskapet guider EPS 1.16 for 2019, EPS 1.56 2020 og EPS 2 2021. Bunnlinjen er drevet av god topplinje og lavere skatteprosent fra tidligere 80 ned til 25 i 2020). Vårt kursmål er kr 16. Vi tror Volvo har falt for mye, selskapet kommer ikke til å tape verken mye penger eller fremtidig salg på grunn av problemene med sensorene som måler og beregner utslipp. Vi tror PE 9 og fri kontant strøm på 11% er for billig. Vi tror aksjen kommer til å hente seg inn mot tidligere nivåer kr 160 inn mot slutten av året fra dagens lave pris kr 138. Vi har også tegnet oss i Sparebanken Østfold Akershus til PB 1, vi tenker dette er attraktivt fordi banken viser vekst og har en ROE på 11%. Vi har kjøpt oss videre opp i Elkem, aksjen er ekstremt billig på løpende inntjening. Hele selskapet koster nå kun kr 15.8 mrd til sammenligning ble selskapet solgt av Orkla i 2012 for kr 17 mrd. Elkem satser på spesial produkter og har nylig introdusert verdens første tinnfrie silikon lim brukt i bl.a. pacemakere. Denne type produktmikser gir høyere marginer og lavere prisvolatilitet sammenlignet med ren silikon.

Portefølje per 8. November 2018
20 største obligasjonsposisjoner

Klavness Ship	1,5 %
Nortura	1,4 %
Wallenius Wilhelmsen	1,4 %
Raufoss Industripark	1,1 %
Ocean Yield	1,1 %
Sparebanken Øst	1,1 %
Pareto Bank	1,1 %
B2Holding	1,0 %
DNB	0,8 %
Color Group	0,8 %
Aker ASA	0,7 %
Protector Forsikring	0,7 %
Odfjell	0,7 %
Schibsted	0,7 %
Sparebank1 SMN	0,7 %
Ship Finance	0,7 %
Sandnes Sparebank	0,7 %
Sparebanken Nord Norge	0,7 %
Landkreditt Bank	0,7 %
Dof Subsea	0,6 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>2,7 %</i>
Obligasjoner totalt	20,9 %

30 største aksjeposisjoner

Telenor	6,2 %
Norsk Hydro	4,7 %
SAS	4,4 %
Bank Norwegian	3,9 %
Arcus	3,8 %
Kongsberg Automotive	3,6 %
Sparebanken Øst	3,0 %
Axactor	2,9 %
Odfjell	2,8 %
Sparebank1 BV	2,6 %
SKF	2,4 %
Sparebank1 Ringerike	2,4 %
Flex LNG	2,3 %
Volvo	2,3 %
Intrum Justitia	2,2 %
Europris	2,1 %
Evry	2,0 %
Stolt Nielsen	1,7 %
Ocean Yield	1,7 %
Volkswagen	1,5 %
Avance	1,4 %
Swedbank	1,4 %
XXL	1,3 %
Yara	1,1 %
BW LPG	1,1 %
Storebrand	1,0 %
Societe Generale	0,9 %
Elkem	0,8 %
BNP Paribas	0,8 %
Daimler	0,8 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>5,6 %</i>
Aksjer totalt	74,8 %
Kontanter	4,2 %
Total portefølje	100,0 %

Avkastning:

Uke 45	-1,15 %
Hittil i mnd	0,56 %
Hittil i år	2,41 %
OSEFX YTD	8,57 %
2017	16,59 %
2016	8,65 %
2015	0,96 %
2014	0,27 %