

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 tariffier 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 forøyblikket 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 gjelds nivå, ikke godkjente statsbudsjett og pågående brexit forhandlinger. De rapporterer at disse faktorene vil kortsiktig redusere investeringer og dermed tyngte 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 SEP (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 også solgt oss ut av Vestas Wind etter helt greie tall, aksjen steg mye etter det amerikanske valget fordi demokratene er positive til fornybar energi. På grunn av denne oppgangen som ikke reflekterer våre forventninger til inntjeningen valgte vi å selge aksjen. Vi har også solgt oss ut av Sparebanken Ringerike, ikke fordi vi er negative til aksjen men fordi vi ønsker å rydde plass til noe vi tror kan stige mer. 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 spesialprodukter og har nylig introdusert verdens første tinnfrie silikon lim. Denne type produktmikser gir høyere marginer og lavere prisvolatilitet sammenlignet med ren silikon.

**Portefølje per 8. November 2018**

Sektoreksponering	
Energi	6,3 %
Material	7,9 %
Industri	22,0 %
Forbruk	15,8 %
Konsum	2,2 %
Helse	9,3 %
Finans	23,3 %
IT	4,4 %
Telekom	5,2 %
Forsyning	0,0 %
Eiendom	0,4 %
Kontanter	3,2 %
<b>Total portefølje</b>	<b>100,0 %</b>

**Topp 30 aksjeposisjoner**

Novo Nordisk	7,8 %
Norsk Hydro	6,7 %
Intrum Justitia	5,5 %
Volvo	5,4 %
Telenor	5,2 %
SKF	5,1 %
SAS	4,4 %
Europris	3,5 %
Stolt-Nielsen	3,1 %
Odjell	3,0 %
Kongsberg Automotive	3,0 %
Axactor	2,9 %
Bank Norwegian	2,8 %
Nordea	2,7 %
Flex LNG	2,6 %
Nokia	2,3 %
Evry	2,1 %
Hennes & Mauritz	2,0 %
Danske Bank	1,8 %
BW LPG	1,8 %
JM	1,6 %
Swedbank	1,6 %
XXL	1,5 %
Arcus	1,5 %
Astrazeneca	1,4 %
Svenska Handelsbanken	1,4 %
Sampo	1,3 %
B2 Holding	1,2 %
Schibsted	1,2 %
A.P. Møller Maersk	1,1 %
<b>Resterende posisjoner</b>	<b>9,4 %</b>
<b>Aksjer totalt</b>	<b>96,8 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>3,2 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,0 %</b>

Avkastning:	
Uke 45	-0,87 %
Hittil i mnd	1,09 %
Hittil i år	0,94 %
VINX YTD	-2,87 %
2017	14,67 %
2016	10,83 %
2015	5,85 %
2014	4,84 %