

Stadig nye all-time high aksjekurser

Det amerikanske aksjemarkedet har kommet sterkt tilbake etter nedturen som fulgte innføringen av importtoller den 2. april. I andre kvartal har den brede S&P 500-indeksen steget 10 %, mens den brede europeiske indeksen i Europa, Stoxx 600 har steget kun 2 %.

Forventninger om at de fleste land vil forhandle frem handelsavtaler med USA, og forventninger om at både skattepakken i USA vil bli vedtatt og at rentene vil bli kuttet fra høsten av, har bidratt til økt optimisme om amerikansk økonomi.

En rask avslutning av krigen mellom Iran og Israel bidrar til å holde oljeprisen lav, noe som bidrar positivt til global vekst. Fortsatt har de brede aksjeindeksene i Europa steget litt mer i 2025 enn amerikanske, men det kan se ut til at investorers tro på innovasjons- og vekstkraften i USA er tilbake. Det som i bunn og grunn driver opp aksjekurser er bedriftenes inntjening. Fortsatt er anslagene for amerikanske selskapers inntjening gode, og langt bedre enn i de fleste andre land. Når skattepakken blir endelig vedtatt og rentene begynner å falle, kan det gi økt optimisme og investeringer i USA. Så langt i år er S&P 500 opp 5 %, mens den tilsvarende brede europeiske indeksen er opp 7 %.

Amerikansk økonomi opplever sterk sysselsettingsvekst, samtidig som prisveksten er på vei tilbake til sentralbankens mål om 2 %. Økte kostnader for importører som følge av importtoll har blitt delvis motvirket av mindre reguleringer, billigere energipriser og forventninger om lavere renter. Aksjekurser i USA har i tillegg fått et løft etter at flere bedrifter har benyttet fall i aksjekurser til å kjøpe tilbake egne aksjer. Teknologiaksjer har steget kraftig i andre kvartal på løfte om stabile gunstige rammevilkår de neste 10 årene i USA, og flere selskaper som Nvidia har nådd ny all-time high.



Ny rekord på Oslo Børs

I Europa har aksjemarkedet steget på forventninger om strukturelle reformer for å øke vekstkraften og konkurransekraften mot USA og Kina. I tillegg ventes det at den tyske planen om å bruke EUR 1000 mrd. på forsvar og infrastruktur vil være positivt for tysk næringsliv.

Foreløpig er det mindre håndfaste bevis på at bedriftene i Europa oppnår sterkere inntjening og investeringer, sammenlignet med amerikanske bedrifter. EU-kommisjonen reduserte sine anslag for vekst i euroområdet, og både forbrukernes og bedriftenes optimisme falt i juni.

Oslo Børs steg til ny all-time high i andre kvartal, og opplevde sin beste juni måned siden 2012. Så langt i år har Oslo Børs steget med 13,5 %.



Ny rekord: Oslo Børs hadde en svært sterk juni måned.
(Foto: SpareBank 1)

Lavere renter

Renten på en 10-års amerikansk statsobligasjon har fortsatt å krype nedover i andre kvartal til 4,2 %. Bekymringen om amerikansk statsgjeld har bidratt til en svakere USD, som har svekket seg med rundt 13 % mot EUR og 12 % mot NOK så langt i år. Vi tror sentralbanken i USA vil kutte renten to ganger i løpet av 2025, og første rentekutt vil trolig komme i juli eller august. For Trump-administrasjonen er det å få kontroll på både det store underskuddet på statsbudsjettet og den voksende statsgjelden topp prioritet. Forventninger om lavere renter vil gjøre det lettere å betjene den voksende statsgjelden.

I Norge kuttet Norges Bank uventet renten i juni, noe som bidro til en noe svakere kronekurs. Norges Bank varslet at rentene vil bli kuttet, men ikke mer enn vel 1 prosentpoeng over de neste par årene.

Den største usikkerheten er fortsatt knyttet til de ulike handelsavtalene som forhandles med USA. Det mest sannsynlige er at stadig flere land vil godta en generell importtoll til USA på 10 %, og komme USA i møte når det gjelder andre hindringer for amerikanske bedrifter til å konkurrere på like vilkår. Blir EU og USA enige om en avtale innen fristen 9. juli vil det kunne gi ny fart på børsene.



Elisabeth Holvik
Sjeføkonom, SpareBank 1 Gruppen

Månedens indekser*

Aksjer	1 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
Globale					
MSCI ACWI	3,5 %	-1,9%	10,4 %	18,3 %	14,7 %
MSCI World (DM)	3,3 %	-2,5 %	10,5 %	19,3 %	15,7 %
MSCI Emerging Markets	5,0 %	2,7 %	9,6 %	10,6 %	7,8 %
NASDAQ Composite	5,6 %	-5,7 %	9,9 %	24,7 %	17,1 %
S&P 500	4,1 %	-5,4 %	9,5 %	20,7 %	17,8 %
Russel 2000	4,4 %	-12,7 %	2,0%	10,4 %	10,7 %
Norge					
OSEBX	3,8 %	13,8 %	14,0 %	11,5 %	15,3 %
OSEFX	3,9 %	14,7 %	15,6 %	12,8 %	14,7 %
OSEEX	2,0 %	22,9 %	43,7 %	26,6 %	25,5 %
Norden					
Vinx BM Cap NOK	0,8 %	3,9 %	0,6 %	13,3 %	11,0 %

Obligasjoner	1 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
Globale					
Bloomberg Global HY NOK	1,7 %	4,7 %	11,2 %	9,9 %	4,7 %
Bloomberg Global Agg NOK	1,0 %	2,9 %	5,8 %	2,4 %	-0,5 %
Bloomberg Global Treasury NOK	0,8 %	2,4 %	5,2 %	1,8 %	-0,8 %
Norge					
NORM123D3 Nordisk obligasjon	1,3 %	3,7 %	5,7 %	4,3 %	1,7 %
NOHYNH Nordisk høyrente	1,0 %	4,2 %	9,1 %	10,6 %	9,6 %
NORMFRN Kort obligasjon	0,5 %	2,8 %	5,6 %	5,1 %	3,3 %

Valuta	1 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år	Kurs
USDNOK	-0,8 %	-11,1 %	-5,2 %	1,4 %	3,6 %	10,0977
EURNOK	2,5 %	0,3 %	3,8 %	14,4 %	8,5 %	11,8345
I-44	-1,2 %	2,7 %	-1,1 %	-5,2 %	-2,1 %	119,47
EURUSD	3,4 %	12,8 %	9,5 %	12,8 %	4,7 %	1,1720
USDJPY	-0,1 %	-8,5 %	-10,5 %	6,2 %	33,7 %	144,04
EURJPY	3,8 %	3,7 %	-1,6 %	19,5 %	40,2 %	169,17

Råvarer						
Bloomberg Commodity Index	1,4 %	-6,0 %	0,5 %	0,9 %	13,8 %	2548,23
DJ Commodity Crude Oil	8,4 %	-13,0 %	-11,3 %	-3,2 %	22,6 %	1637,30
DJ Commodity Gold	-0,8 %	10,8 %	32,9 %	22,4 %	12,8 %	9810,65
DJ Commodity Natural Gas	-2,9 %	-14,4 %	-9,6 %	-35,8 %	-12,8 %	119,78

*All avkastning er oppgitt i NOK, og data på indeksnivå på 3 og 5 år er annualisert.
Tallene er oppdatert per 30.06.2025.