

Handelskrig preget markedet i februar



Februar ble nok en måned preget av utsikter for svakere økonomisk vekst, økte geopolitiske spenninger, handelskrig og uro for svært høyt prisede aksjer. Trump truer stadig flere land med importtoll.

Trusselen om importtoll mot Canada og Mexico ble brukt for å presse nabolandene til å hjelpe USA med å trygge grensen, etter en kraftig økning i både ulovlig innvandring og innførsel av narkotika.

Et annet eksempel på hvordan Trump bruker toll som pressmiddel, var da Colombia først nektet å ta imot egne landsmenn som hadde tatt seg ulovlig inn i USA, og som USA ville sende tilbake til Colombia. Først nektet Colombia å ta dem imot, men etter at USA truet med importtoll ga Colombia etter og tok imot de som ble deportert fra USA.

Importtoll mot Mexico og Canada har blitt utsatt, etter at de to landene har økt sin innsats for å sikre grensen til USA. Som et eksempel på at strengere grensekontroll virker, har antall migranter som ankommer New York falt fra 4 000 per uke for to år siden til 350 per uke. Bare de siste tre årene har det kommet 232 000 migranter til New York. Markedet har til nå tolket stadig nye trusler om toll som nettopp det; trusler.

Den brede amerikanske aksjeindeksen S&P 500 falt rundt 1,5 % i februar og er så langt i år opp rundt 1 %, mens den amerikanske teknologiindeksen NASDAQ har falt 2,5 % så langt i år.

Oppgang i Europa

Den brede europeiske indeksen er så langt i år opp hele 11 %, mens den britiske er opp 8 %. I Norge falt Oslo Børs nesten 2 % i februar, men er så langt i år opp 3 %. En del investorer har valgt å flytte noe kapital ut av det amerikanske aksjemarkedet etter mange sterke år, og flyttet over til europeiske aksjer, som har hatt betydelig svakere utvikling de siste årene.

Trumps politikk har allerede ført til en betydelig endret politikk i Europa, der ledende politikere signaliserer kraftig økt investeringsvilje i både forsvar, energi og teknologi. Som Mario Draghi korrekt konstaterte i en kronikk i Financial Times i februar, så er summen av reguleringer og mangel på felles regler internt i Europa et mye større problem enn en eventuell moderat importtoll fra USA.

En mer vekstvennlig politikk i EU vil øke aktivitet, investeringer og bedrifters inntjening i Europa. Den tyske økonomien er ventet å krympe med 0,2 % i år. Til tross for dette har DAX-indeksen, som måler verdien av de 40 største selskapene på Frankfurt-børsen, steget 20 % årlig de siste par årene.



VEKST: EU har fokus på vekstvennlig politikk i Europa. (Foto: GettyImages)

Importtoll innført i Kina

Kina er foreløpig eneste land som USA har innført økt toll overfor, med en 10 % importtoll. Dette er først og fremst for å presse Kina til å stoppe innførsel av kjemiske stoffer som kan brukes til å produsere det sterkt vanedannende stoffet fentanyl. Trump truet i februar med å øke importtollen mot Kina med ytterligere 10 %.

Foreløpig har Kina vært svært forsiktige i sin respons, og har strammet inn kontroll av fentanyl-lignende stoffer og innført eksportkontroll på 24 nye kjemiske stoffer. Kina har også signalisert at de vil øke import av amerikanske varer for å redusere budsjettunderskuddet.

Veksten i amerikansk økonomi er blitt kraftig nedjustert for første kvartal i år, fra en vekst på 2,3 % til et fall på 1,5 %. Renten på 10-års amerikanske statsobligasjoner har falt fra en topp på 4,8 % tidligere i år, til 4,2 % ved utgangen av februar. Finansminister Scott Bessent har uttalt at hans viktigste mål er å få ned lånerenten til den amerikanske stat.

En noe svakere vekst i økonomien vil dempe inflasjonspresset, og gi rom for en videre nedgang i lange renter. Lange renter er viktig i USA, siden det meste av lån til bolig, bedrifter og offentlig sektor er knyttet til utviklingen i renten på amerikanske statsobligasjoner med lang løpetid.

Noe lavere renter vil også bidra til å svekke dollaren fra dagens svært sterke nivåer, og dermed bidra positivt til prising av amerikanske eksportbedrifter. Markedet priser inn ett til to rentekutt til i USA i år, og at Norges Bank vil levere det lenge varslede rentekuttet i mars.

Oljeprisen har holdt seg relativt stabil i februar, og forventninger til rentekutt i Norge har bidratt til noe mer optimisme i norsk økonomi.



Elisabeth Holvik

Sjeføkonom, SpareBank 1 Gruppen

Månedens indekser*

Aksjer	1 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
Globale					
MSCI ACWI	-1,1 %	1,7 %	22,8 %	18,5 %	16,7 %
MSCI World (Utviklede markeder)	-1,3 %	1,8 %	23,4 %	19,6 %	17,9 %
MSCI Emerging Markets	0,0 %	1,3 %	17,2 %	9,0 %	7,9 %
NASDAQ Composite	-4,4 %	-3,3 %	26,5 %	21,5 %	22,1 %
S&P 500	-1,8 %	0,4 %	26,5 %	22,2 %	20,9 %
Russel 2000	-5,9 %	-3,9 %	13,8 %	11,7 %	12,8 %
Norge					
OSEBX	-1,7 %	4,5 %	17,9 %	7,4 %	12,4 %
OSEFX	-2,0 %	4,6 %	18,4 %	6,9 %	11,8 %
OSEEX	-0,5 %	6,3 %	35,3 %	14,4 %	18,6 %
Norden					
Vinx BM Cap NOK	3,1 %	8,3 %	11,6 %	12,6 %	13,8 %

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

Valuta	1 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år	Kurs
USDNOK	-0,3 %	-0,8 %	6,1 %	26,8 %	19,0 %	11,2616
EURNOK	-0,1 %	-0,6 %	2,0 %	17,9 %	12,9 %	11,7245
I-44	0,3 %	0,1 %	2,8 %	14,8 %	8,2 %	122,80
EURUSD	0,2 %	0,2 %	-3,8 %	-7,0 %	-5,2 %	1,0411
USDJPY	-2,8 %	-4,3 %	0,5 %	30,9 %	39,3 %	150,64
EURJPY	-2,5 %	-3,7 %	-3,4 %	21,4 %	31,5 %	156,96
Råvarer						
Bloomberg Commodity Index	0,2 %	3,7 %	18,7 %	9,3 %	14,4 %	2810,69
DJ Commodity Crude Oil	-3,7 %	-1,5 %	9,4 %	11,1 %	7,8 %	1852,61
DJ Commodity Gold	0,3 %	6,4 %	46,8 %	23,4 %	15,3 %	9422,72
DJ Commodity Natural Gas	25,5 %	21,3 %	33,8 %	-20,4 %	-10,6 %	169,72

*All avkastning er oppgitt i NOK, og data på indekshnivå på 3 og 5 år er annualisert.

Tallene er oppdatert per 28.02.2025.