

Teknologioptimister mot rentepessimister

Finansmarkedene preges av sterk optimisme knyttet til teknologi og særlig kunstig intelligens – og samtidig frykt for høyere prisvekst og risikoen for at høyere renter vil bremse den økonomiske veksten.

Krigen i Iran og blokaden av Hormuz har drevet opp oljeprisen, og bidratt til økte renter. Frykten er at en skal få noe av de samme vedvarende inflasjonsproblemene som på 1970-tallet.

Teknologioptimismen drevet av kunstig intelligens (AI) minner om tidligere teknologiske skifter. Lykkes bedrifter med å ta i bruk AI vil det bety et løft for produktivitsveksten, og en kan unngå 1970-tallsproblemet. I dag ser USA ut til å være ledende både i å utvikle ny teknologi, men og andre tiltak, som forenklinger og dereguleringer – som bidrar til at produktivitsveksten i hele økonomien løftes.

AI og geopolitisk uro

For aksjemarkedet merkes de to drivkreftene som en risk on – risk off-stemning. Der tro på en løsning i Iran gir en oppgang, mens uro og frykt for langvarig konflikt gir økte olje- og råvarepriser, og forventning om videre renteøkninger. AI har utviklet seg fra å være en ambisjon til å bli konkrete investeringer betalt med selskapenes inntjening, og med stor betydning for næringslivet.

Investeringene i datakraft, halvledere, datasentre og energiinfrastruktur øker kraftig, og markedet forsøker nå å vurdere hvor store produktivitsgevinstene faktisk kan bli.

I motsetning til teknologioppgangen på slutten av 1990-tallet er mange av dagens ledende selskaper svært lønnsomme, noe som gir et sterkere fundament for verdsettelsene. Samtidig er forventningene høye, og risikoen er som alltid høy når det er snakk om helt ny teknologi.



Store investeringer: Anleggsarbeidet er i gang for et nytt Microsoft-datasenter i Bergheim i Tyskland. Et av flere nye anlegg som skal styrke selskapets kapasitet innen skytjenester og AI. Foto: Andreas Rentz/Getty Images.

Høyere renter over lengre tid

Rentemarkedet er som alltid mer nøkterne i sine vurderinger av utsiktene. For ett år siden forventet investorene en rekke rentekutt gjennom 2026. I dag stiger prisveksten i mange land. Samtidig er arbeidsmarkedene fortsatt relativt sterke, og offentlige budsjetter er ekspansive. Resultatet er at lange renter har holdt seg høyere enn mange hadde sett for seg. Dette illustrerer en viktig erkjennelse i markedet: rentene kan bli liggende høyere over lengre tid enn det som har vært normalen det siste tiåret.

En viktig grunn til at lange renter har steget er utviklingen i offentlig gjeld, særlig i USA. De amerikanske budsjettunderskuddene er urovekkende høye. Krig er dyrt og må finansieres av lån. Så langt har amerikanske statsobligasjoner beholdt sin særstilling som verdens viktigste sikre pengeplassering, men uroen øker blant investorer. Dersom markedet begynner å kreve høyere risikopremie for å finansiere statsgjelden, kan det få konsekvenser langt utover obligasjonsmarkedet.

Gjeld, geopolittikk og det avgjørende spørsmålet

Økende geopolitisk risiko får stadig større betydning for investeringsbeslutninger. Handelskonflikter, forsyningssikkerhet, forsvarsinvesteringer og energipolitikk påvirker i økende grad hvilke selskaper og sektorer som anses som vinnere og tapere.

Vi er allerede i en form for økonomisk krigføring, der de som har kontroll over enkelte viktige ressurser, som olje, gass, teknologi eller sjeldne mineraler, kan bruke det som pressmiddel. Økonomi, investeringer og sikkerhetspolitikk er nå tre sider av samme mynt.

Ser en på de fundamentale forhold for vekst i verdensøkonomien, så er de solide, med høy sysselsetting, god investeringsvekst og et økende behov for å investere og ruste opp i mange land.

Nå handler det om én sentral problemstilling for de underliggende driverne av finansmarkedene: Er produktivetsgevinstene fra kunstig intelligens store nok til å oppveie utfordringene fra høyere renter, økende gjeld og større geopolitisk usikkerhet? Svaret på det spørsmålet vil i stor grad forme utviklingen i finansmarkedene fremover.



Elisabeth Holvik
Sjøføkonom, SpareBank 1 Gruppen

Månedens indekser

Aksjer

Globale	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
MSCI ACWI	4,40 %	3,50 %	2,58 %	18,65 %	14,39 %	13,72 %
MSCI World (DM)	3,79 %	1,82 %	0,98 %	16,25 %	14,02 %	14,20 %
MSCI Emerging Markets	8,89 %	17,35 %	15,67 %	39,14 %	16,94 %	9,97 %
S&P 500	4,50 %	1,78 %	1,58 %	18,30 %	15,74 %	16,46 %
NASDAQ Composite	7,65 %	5,98 %	6,18 %	29,01 %	20,44 %	17,60 %
Russel 2000	3,59 %	7,26 %	7,74 %	29,45 %	12,02 %	8,35 %
Norge	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
OSEBX	-0,91 %	24,37 %	18,52 %	27,82 %	18,25 %	12,44 %
OSEFX	-0,32 %	24,48 %	18,52 %	29,04 %	19,06 %	11,80 %
OSEEX	-4,49 %	11,84 %	2,37 %	16,35 %	25,63 %	19,56 %
Norden	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
Vinx BM Cap NOK	2,24 %	5,90 %	1,07 %	11,97 %	8,18 %	7,43 %

Månedens indekser (forts.)

Obligasjoner

Globale	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
Morningstar Global HY	0,65 %	2,46 %	1,67 %	7,15 %	8,68 %	3,68 %
Morningstar Global Core	0,65 %	0,50 %	0,77 %	3,81 %	3,57 %	-0,29 %
Morningstar Global Treasury	0,58 %	0,05 %	0,46 %	2,59 %	2,78 %	-0,54 %
Norge	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
NORM123D3 Nordisk obligasjon	0,79 %	0,75 %	0,51 %	3,37 %	4,27 %	2,11 %
NOHYNH Nordisk høyrente	0,95 %	3,67 %	2,90 %	9,19 %	10,04 %	8,52 %
NORMFRN Kort obligasjon	0,44 %	2,53 %	2,05 %	5,31 %	5,63 %	4,04 %

Valuta

	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år	Kurs
USDNOK	-0,17 %	-8,67 %	-8,44 %	-9,61 %	-17,12 %	11,01 %	9,24
EURNOK	-1,01 %	-8,17 %	-9,03 %	-7,09 %	-9,28 %	5,95 %	10,78
IMFNORNEBX	1,93 %	8,11 %	8,83 %	7,92 %	12,05 %	-2,63 %	110,07
EURUSD	-0,83 %	0,55 %	-0,64 %	2,79 %	9,46 %	-4,56 %	1,17
USDJPY	1,61 %	2,01 %	1,56 %	10,32 %	13,94 %	45,52 %	159,19
EURJPY	0,77 %	2,57 %	0,91 %	13,40 %	24,72 %	38,89 %	185,77

Råvarer

	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år	Kurs
Bloomberg Commodity Index	-4,26 %	15,25 %	12,64 %	26,97 %	9,25 %	14,01 %	3189,75
DJ Commodity Crude Oil	-13,96 %	58,17 %	60,77 %	65,92 %	19,05 %	24,54 %	2492,02
DJ Commodity Gold	-1,96 %	-1,01 %	-4,42 %	24,15 %	23,26 %	20,67 %	12280,92
DJ Commodity Natural Gas	9,57 %	-22,12 %	-16,87 %	-29,70 %	-21,66 %	-16,00 %	87,83

All avkastning er oppgitt i NOK, og data på indekssnivå på 3 og 5 år er annualisert. Det tas forbehold om eventuelle feil. Tallene er oppdatert per 31.05.26.