

# Tollkrig gir kraftig børsfall

USA varslet onsdag 2. april importtoll på all import til USA, med en minimumsats på 10 prosent som fikk effekt fra og med lørdag 5. april, mens gjengjeldelse-tollsatsene vil få effekt fra 9. april. De høye tollsatsene mot alle land, selv gode allierte, sendte sjokkbølger inn i markedet, med børsfall, rentefall, dollarfall og nye rekordnivåer for gullprisen.

Verst gikk det ut over amerikanske børser, der S&P nå er ned 17 prosent fra toppen i februar i år, og er ned 13,5 prosent så langt i år. NASDAQ er ned 23 prosent fra toppen i desember i fjor, og er ned 19 prosent så langt i år. Oslo Børs falt 9 prosent forrige uke, etter et kraftig fall i oljeprisen. Så langt i år er Oslo Børs ned 2 prosent.

Hovedgrunnen for at Trump-administrasjonen innfører så høye importsatser er at den vekstmodellen USA har hatt de siste tiår ikke lenger tjener USAs interesse. Siden USA har hatt lavere tollsats og mindre andre hindringer enn handelspartnere, har svært mye av amerikansk industriproduksjon, og dermed gode industriarbeidsplasser, blitt flyttet ut av landet.

En grunn til at handelspolitikken ikke har tjent USA er at WTO ikke har greid å få Kina til å følge de regler som er satt for frihandel. Det er nå tverrpolitisk enighet i USA om at Kinas stormaktsambisjon utgjør en trussel mot USA, og at det er behov for å flytte hjem produksjon og trykke verdikjeder innen alt fra energi, mineraler og råvarer til produksjon av teknologi – og alt fra maskiner og utstyr til store kommersielle skip. Det har inntil nå vært tollfritt å sende varer fra Kina og Hong Kong til USA, hvis verdien er under USD 800. Denne type import har eksplodert med Temu og andre kinesiske nettselskaper. Momsfriheten vil ta slutt i mai.

## Hvordan kom de frem til de ulike tollsatsene?

Alle land blir nå ilagt en importtoll på 10 prosent på import til USA. I tillegg ble det lagt på en gjengjeldelse-toll som ifølge Trump var halvparten av summen av en lang rekke forskjellige hindringer lagt på amerikanske bedrifter, som valutamanipulasjon, nasjonale miljøkrav, sikkerhetskrav, standarder, språkkrav og sikkerhet for patenter.



Beregningene av importsatsene er ikke presise beregninger, men et grovt anslag basert på hvor stort handelsunderskudd USA har mot enkeltland. Norge ble ilagt 15 prosent samlet importtoll, EU 20 prosent og samlet er nå Kina oppe i 54 prosent. De siste dager har flere land fått på plass egne avtaler med USA, og dermed fått ned importtollen. Fredag ble Vietnam enige med USA, noe som førte til en markert oppgang i aksjekursene på store klesprodusenter som i dag produserer i Vietnam. I helgen varslet Taiwan at de fjerner alle hindringer på import fra USA.



WASHINGTON, DC: President Trump prater med media dagen etter nyheten om importtollen. (Foto: Andrew Harnik/GettyImages)

## Hvorfor haster det slik for Trump?

En grunn til at det haster med å gjøre store endringer i den økonomiske modellen til USA er at underskuddet på statsbudsjettet nærmer seg 7 prosent av BNP og statsgjelden 130 prosent av BNP. USA bruker nå mer penger på å betale renter på lån enn de bruker på forsvar.

Historisk har ingen stormakt som har kommet i en slik situasjon forblitt en stormakt særlig lenge. Underskuddet på statsbudsjettet må lånes, i tillegg skal 1/3 av eksisterende gjeld refinansieres innen ett år. Greier ikke USA å få låne pengene i markedet, vil de risikere en alvorlig krise.



Den amerikanske regjeringen jobber med å redusere statsbudsjettets utgifter, styrke konkurransekraften og øke produktivitet og innovasjon, med mål om å få kontroll på statsgjelden. Omstillingen vil ta tid, og det raskeste virkemiddelet for å få hjelp til å betjene gjelden er å få ned lånerentene.

Sentralbanksjefen i USA sa fredag at de vil holde renten uendret på kort sikt, for å få oversikt over hvordan de økte tollsatsene vil påvirke inflasjonen i USA. Det er ekstremt mye usikkerhet nå, men trolig må vi forvente at markedsuroen vil fortsette noen dager til, at det vil bli spekulasjoner om nedgangsperiode i USA, at USD vil svekke seg videre, og at det blir en videre nedgang i lange amerikanske statsrenter.

Andre land har til nå vært forsiktige med å eskalere handelskrigen, og det er kun Kina som har svart med importtoll på amerikanske varer på 34 prosent fra 20. april, i tillegg til å ilegge importrestriksjoner på enkelte sjeldne mineraler.

Forventninger om svakere vekst og fremtidig rentekutt fikk den viktige 10-års amerikanske statsobligasjonsrenten til å falle til 4 prosent, godt under toppen på 4,8 prosent i januar i år. Vi tror det vil bli flere rentekutt i USA når handelskrigen forhåpentligvis roer seg i løpet av noen uker.



## Elisabeth Holvik

Sjeføkonom, SpareBank 1 Gruppen

## Månedens indekser\*

Aksjer	1 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
<b>Globale</b>					
MSCI ACWI	-10,0 %	-8,5 %	4,1 %	13,8 %	15,2 %
MSCI World (Utviklete markeder)	-10,5 %	-8,9 %	3,9 %	14,5 %	16,2 %
MSCI Emerging Markets	-5,7 %	-4,5 %	5,0 %	7,9 %	8,0 %
NASDAQ Composite	-13,9 %	-16,8 %	3,3 %	14,5 %	18,6 %
S&P 500	-11,6 %	-11,2 %	5,1 %	16,1 %	18,7 %
Russel 2000	-12,7 %	-16,1 %	-7,1 %	6,5 %	12,9 %
<b>Norge</b>					
OSEBX	1,8 %	6,4 %	14,2 %	6,3 %	16,5 %
OSEFX	1,3 %	6,0 %	14,3 %	6,3 %	15,9 %
OSEEX	5,6 %	12,3 %	36,7 %	15,3 %	26,9 %
<b>Norden</b>					
Vinx BM Cap NOK	-8,5 %	-0,9 %	-2,4 %	8,4 %	12,4 %

Obligasjoner	1 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år	
<b>Globale</b>						
Bloomberg Global HY NOK	-0,9 %	1,1 %	7,5 %	3,8 %	6,4 %	
Bloomberg Global Agg NOK	-0,4 %	1,2 %	3,8 %	-0,4 %	-0,9 %	
Bloomberg Global Treasury NOK	-0,5 %	0,8 %	3,0 %	-0,8 %	-1,4 %	
<b>Norge</b>						
NORM123D3	-0,6 %	1,1 %	4,2 %	2,9 %	1,8 %	
NOHYNH	0,7 %	2,5 %	9,9 %	9,7 %	12,4 %	
NORMFRN	0,3 %	1,4 %	5,7 %	4,6 %	3,3 %	
<b>Valuta</b>						
USDNOK	-6,3 %	-7,1 %	-2,3 %	20,6 %	0,4 %	10,5529
EURNOK	-2,7 %	-3,2 %	-2,3 %	17,5 %	-0,8 %	11,4130
I-44	-3,7 %	-3,6 %	-2,2 %	12,2 %	-3,9 %	118,27
EURUSD	3,9 %	4,1 %	0,0 %	-2,6 %	-1,3 %	1,0815
USDJPY	-0,5 %	-4,7 %	-0,8 %	23,5 %	39,4 %	149,95
EURJPY	3,0 %	-0,9 %	-1,1 %	19,6 %	35,9 %	161,60
<b>Råvarer</b>						
Bloomberg Commodity Index	-2,6 %	1,0 %	9,0 %	5,6 %	14,6 %	2736,96
DJ Commodity Crude Oil	-3,2 %	-4,7 %	-3,4 %	7,3 %	23,0 %	1793,37
DJ Commodity Gold	3,0 %	9,7 %	35,4 %	23,7 %	13,2 %	9706,10
DJ Commodity Natural Gas	-0,3 %	20,9 %	47,8 %	-26,4 %	-11,6 %	169,21

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

Tallene er oppdatert per 31.03.2025.