

# The Great Restructuring

AI-optimisme har sendt amerikanske aksjer til nytt rekordnivå. Teknologiaksjer er ikke like utsatt for økte energikostnader og blir ansett som tryggere investeringer om krigen i Iran trekker ut.

**I tillegg øker presset på bedrifter for å ta i bruk ny teknologi og «restrukturere» sin forretningsmodell og effektivisere driften for å ikke bli utkonkurrert.**

Amerikanske aksjer la bak seg sin beste måned siden 2020. Mens høye energipriser løftet Oslo Børs i starten av krigen, er det nå amerikanske aksjer og særlig amerikanske teknologiaksjer som stiger mest. S&P 500 steg 10 prosent i april – den største månedlige oppgangen siden Covid.

Den teknologitunge indeksen Nasdaq steg hele 15 prosent i april – den største oppgangen på en måned siden april 2020. Flere analytikere som følger teknologimarkedet i USA har løftet inntjeningsanslagene, og det forventes at de store investeringene i AI vil føre til økt inntjening. Alphabet steg 34 prosent i april, drevet av sterk vekst i skytjenester. Intel steg hele 114 prosent. Inntjeningen i teknologiselskaper er fortsatt god, og Apple rapporterte en inntjening i første kvartal på hele 111 milliarder dollar, en økning på 17 prosent sammenlignet med samme periode i fjor.

Det som gjør oppturen i aksjemarkedet i USA i april så interessant, er at oppturen kommer samtidig som oljeprisen har løftet seg markant. Oljeprisen var i løpet av siste uke i april over 125 dollar fatet, og bensinprisene i USA nærmer seg 4 dollar per gallon. Normalt ville et slikt energisjokk redusert risikoappetitten til investorer. Troen på videre vekst for teknologiselskaper har imidlertid vært sterkere enn både olje- og handelsuro.

## Investeringsviljen er stor

Kvartalstallene fra de fire største «hyperskalerne» denne uken underbygger at viljen til å investere er høy. Amazon, Meta, Microsoft og Alphabet ventes samlet å bruke mer enn 700 milliarder dollar på AI-infrastruktur i år, nesten 80 prosent mer enn fjorårets rekordnivå.

Det er også et tydelig mønster i kapitalstrømmene: institusjonelle investorer har økt eksponeringen

mot amerikanske aksjer – særlig teknologi og energi – siden konflikten startet, ifølge ulike analyseselskaper som følger med på investeringstrender. Med høy oljepris og stor usikkerhet om hvor lenge oljeprisen vil være høy, så leter investorer etter bedrifter som lettere kan øke sine utsalgspriser når energikostnader øker. Det er tilfelle for teknologibedrifter og selskaper som selger tjenester.

Samtidig ser det ut til at farten i resten av amerikansk økonomi sakker av, som følge av økte kostnader for både husholdninger og bedrifter. Den amerikanske økonomi ligger an til å vokse rundt 2 prosent i år, samtidig som inflasjonen steg til over 3 prosent i mars. Med økende prisvekst er det mindre rom for at sentralbanken i USA kan kutte renten i år. Sentralbanken får nå en ny sjef, Kevin Warsh, og det er trolig at han vil stemme for rentekutt, men han må få med seg et flertall av styremedlemmene.



**Tar over:** Kevin Warsh vil bli USAs neste sentralbanksjef. Foto: Andrew Harnik/Getty Images.

## Comeback for fornybar energi

Det er ingen tegn til at Iran vil gå med på en fredsavtale på kort sikt, og det har resultert i en dobbel blokade av Hormuzstredet. Iran truer med å angripe skip som forlater stredet, mens USA stopper skip som går til eller fra iranske havner.

Blokaden kan bli langvarig, og med det kan vi få vedvarende høye olje- og råvarepriser fremover mot sommeren. Iran vil, om de ikke godtar en

avtale, måtte stenge ned oljeproduksjon. Og inntektene til regimet er i ferd med å stoppe helt opp. USA er netto eksportør av olje, og amerikanske oljeselskaper har steget i verdi.

Fornybar energi har fått fornyet aktualitet fordi det kan avhjelpe bruk av olje og gass. Aksjeindeksen S&P Global Clean Energy Transition Index, som består av bedrifter knyttet til fornybar energi, har steget mer enn den tilsvarende oljeindeksen, S&P Global Oil Index, så langt i år.

Selskaper som det danske havvindselskapet Ørsted, har steget 37 prosent så langt i år, det tyske Nordex, som produserer vindturbiner, er opp 67 prosent, og Siemens som lager utstyr til både vind og gass er opp 50 prosent.

### Norge tjener på økte råvarepriser – baksiden er at rentene stiger

Vi håper det blir en snarlig fred i Midtøsten, men i den urolige tiden vi lever i er det viktig å ta på de lange historiebrillene. Vi kan ikke utelukke at det blir en lengre periode med delvis stenging av Hormuzstredet, som kan gi vedvarende høye olje- og råvarepriser, og dermed en lengre periode med svak vekst i verdensøkonomien og uro i verdens finansmarkeder.

Norge og Oslo Børs har så langt vært en vinner, men skulle det vise seg at dette er begynnelsen på en vedvarende turbulent periode, altså at «This time is different», vil også Norge måtte legge kraftig om kursen, og ikke minst ruste opp forsvar og industriproduksjon og gjøre oss mindre sårbare for verdikjeder mm.



Elisabeth Holvik

Sjeføkonom, SpareBank 1 Gruppen

## Månedens indekser

### Aksjer

Globale	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
MSCI ACWI	6,85 %	-0,16 %	-1,74 %	17,75 %	14,82 %	13,27 %
MSCI World (DM)	6,69 %	-0,91 %	-2,72 %	16,04 %	14,69 %	13,90 %
MSCI Emerging Markets	8,03 %	5,80 %	6,22 %	32,35 %	15,58 %	8,45 %
NASDAQ Composite	13,96 %	-1,99 %	-1,37 %	28,58 %	22,29 %	15,74 %
S&P 500	8,24 %	-1,60 %	-2,80 %	17,65 %	16,64 %	15,82 %
Russel 2000	10,47 %	5,57 %	4,01 %	28,17 %	12,91 %	7,72 %
Norge	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
OSEBX	-0,94 %	25,57 %	19,60 %	37,10 %	18,50 %	13,10 %
OSEFX	0,01 %	24,81 %	18,90 %	37,84 %	19,10 %	12,27 %
OSEEX	2,24 %	18,99 %	7,19 %	29,67 %	26,32 %	21,31 %
Norden	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
Vinx BM Cap NOK	4,68 %	4,29 %	-1,15 %	13,85 %	7,27 %	7,90 %

## Obligasjoner

Globale	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
Morningstar Global HY	2,23 %	2,08 %	1,01 %	7,88 %	8,32 %	3,60 %
Morningstar Global Core	0,44 %	0,13 %	0,11 %	2,69 %	3,20 %	-0,38 %
Morningstar Global Treasury	0,28 %	-0,35 %	-0,13 %	1,43 %	2,49 %	-0,63 %
Norge	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år
NORM123D3 Nordisk obligasjon	0,41 %	0,27 %	-0,27 %	2,80 %	3,84 %	1,95 %
NOHYNH Nordisk høyrente	0,84 %	3,17 %	1,94 %	9,76 %	10,04 %	8,52 %
NORMFRN Kort obligasjon	0,51 %	2,45 %	1,60 %	5,48 %	5,57 %	3,96 %

Valuta	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år	Kurs
USDNOK	-4,50 %	-8,05 %	-7,77 %	-10,29 %	-12,99 %	11,97 %	9,30
EURNOK	-2,77 %	-6,55 %	-7,88 %	-7,43 %	-7,55 %	9,11 %	10,91
IMFNORNEXB	1,60 %	5,22 %	6,77 %	7,61 %	7,83 %	-4,88 %	112,19
EURUSD	1,81 %	1,63 %	-0,12 %	3,19 %	6,25 %	-2,55 %	1,17
USDJPY	-1,50 %	1,72 %	-0,03 %	9,86 %	15,08 %	43,36 %	156,71
EURJPY	0,28 %	3,38 %	-0,14 %	13,37 %	22,28 %	39,70 %	183,82

Råvarer	1 mnd.	6 mnd.	Hittil i år	1 år	3 år	5 år	Kurs
Bloomberg Commodity Index	-0,63 %	24,02 %	17,65 %	27,98 %	10,99 %	16,07 %	3331,72
DJ Commodity Crude Oil	4,14 %	80,59 %	86,86 %	91,81 %	24,37 %	29,29 %	2896,40
DJ Commodity Gold	-3,01 %	6,18 %	-2,50 %	23,38 %	25,44 %	23,36 %	12526,60
DJ Commodity Natural Gas	-13,46 %	-20,75 %	-24,13 %	-39,97 %	-24,78 %	-17,08 %	80,17

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 30.04.26.