



Söderberg  
& Partners

Wealth  
Management

MARKEDSKOMMENTAR

# Trump skaper uro - hva nå?

Februar 2025



# Trump skaper bekymring, men finans- markedene står stødig.



**Martin Indal Andersen**

INVESTERINGSSPESIALIST



# Utvikling - utvalgte indekser

## Aksjemarkedet

**-2,0%**

Oslo Børs (fondsindeksen)

**0,7%**

Fremvoksende markeder

**-0,8%**

Verdensindeksen (MSCI ACWI)

**3,1%**

Europa

**-1,3%**

USA

## Rentemarkedet

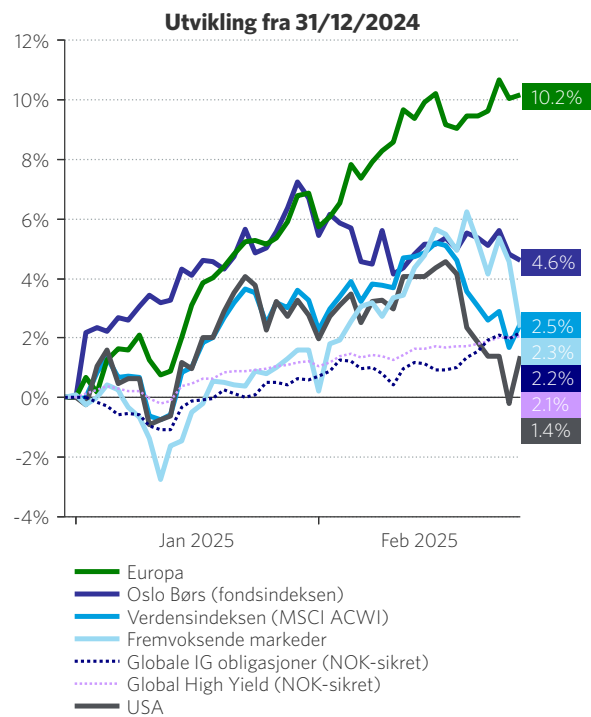
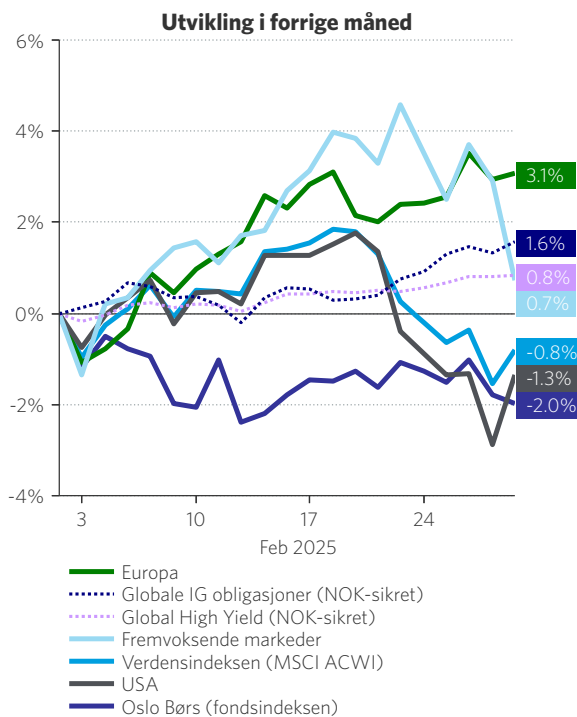
**0,8%**

Global High Yield (NOK-sikret)

**1,6%**

Globale IG obligasjoner (NOK-sikret)

Aksjeindekser i lokal valuta. Renter i NOK.



Source: LSEG Datastream & SPWM

GRAF 1: UTVIKLING - UTVALGTE INDEKSER

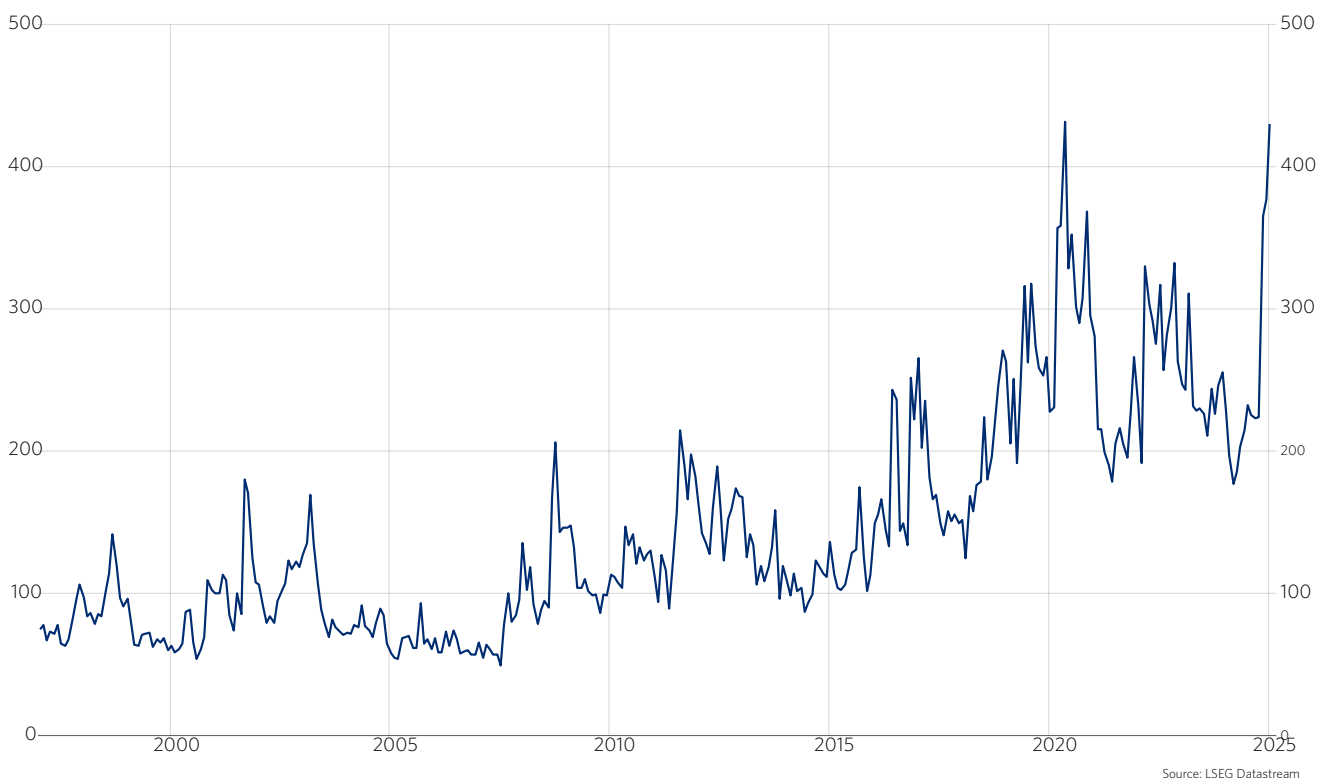


## Trump skaper uro. Hva nå?

Februar ble for mange opplevd som en kaotisk måned fylt med usikkerhet knyttet til blant annet Trump sin handelspolitikk og geopolitiske hendelser. USA har innført toll mot viktige handelspartnere som Canada, Mexico og Kina, samt varslet opptrapping av toll mot flere viktige handelspartnere fremover. Berørte nasjoner bekrefter at de vil komme med motsvar. Selv om fremtiden alltid er usikker, er det bred enighet om at vi er i en periode med større usikkerhet enn vi har vært i på lenge. Utfallet og varigheten av en eskalerende handelskrig er vanskelig å si noe om, men på kort sikt skaper det større usikkerhet rundt inflasjon og økonomisk vekst. Grafen under viser forekomsten av begrepet "economic policy uncertainty" i aviser og er nå på samme nivå som under pandemien.

**Februar ble for mange opplevd som en kaotisk måned fylt med usikkerhet knyttet til blant annet Trump sin handelspolitikk og geopolitiske hendelser.**

Enn så lenge ser det ut til å være forskjeller i den usikkerhet mange føler og reaksjonene fra finansmarkedene. Både aksje- og rentemarkedet holder seg sterkt. Verdensindeksen er fortsatt positiv hittil i år og kredittpåslagene fortsetter å ligge tett på historisk lave nivåer. Det gir oss en påminnelse om at investorer må være varsom med å legge for mye vekt på følelser som et investeringsgrunnlag.



GRAF 2: ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY INDEX



Det viktigste du kan gjøre som investor er å utforme en strategi som er tilpasset din risikoevne og risikovilje – og deretter holde deg til den, både i gode og utfordrende tider. Strategien bør være på plass før store markedshendelser inntreffer.

Svingninger i finansmarkedet er uunngåelige, og ingen kan forutsi nøyaktig når markedet når sine topper og bunner. Derfor er det avgjørende å være disiplinert og følge strategien, spesielt i perioder med uro. Historisk sett har dager med store fall ofte blitt etterfulgt av dager med sterk oppgang.

Forsøker du å "time" markedet ved å hoppe inn og ut, risikerer du å gå glipp av de beste dagene – noe som kan ha stor innvirkning på den langsiktige avkastningen. Graf 3 nedenfor illustrerer dette.

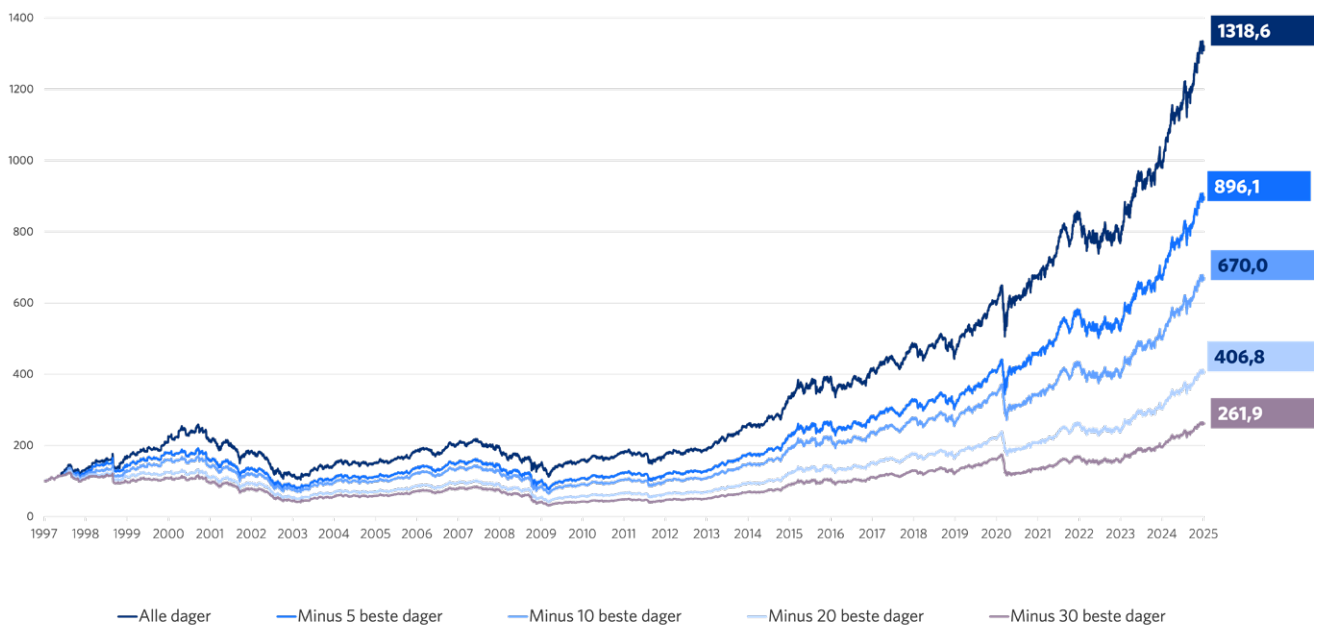
— En investor som forble investert fra 1997 til i

dag, ville hatt en verdiøkning fra 100 til 1 318.

— Dersom vedkommende gikk glipp av de fem beste dagene i aksjemarkedet, ville verdien vært 896 – en differanse på nesten 50 prosent.

**Forsøker du å "time" markedet ved å hoppe inn og ut, risikerer du å gå glipp av de beste dagene – noe som kan ha stor innvirkning på den langsiktige avkastningen.**

Konsekvensene av å forsøke å "time" markedet kan derfor være betydelige. Ved å holde fast ved en godt gjennomtenkt strategi, gir du investeringen din de beste forutsetningene for langsiktig vekst.



GRAF 3: EFFEKTEN AV Å VÆRE UTE AV MARKEDET DE BESTE DAGENE



## Bekymringer til amerikansk statsgjeld?

Hjemme i Norge skapte Debatten på NRK overskrifter etter at de tok opp temaer knyttet til amerikansk statsgjeld. Hva skjer om USA ikke betjener gjelden sin? Et samstemt panel var enige om at dersom USA ikke evner eller ønsker å betjene gjelden sin, kan det utløse en ny finanskriser. Dersom et slikt scenario inntreffer kan det selvsagt ha store negative konsekvenser. Mot slutten av sendingen kom det imidlertid frem at deltakerne mente at et slikt scenario er veldig utenkelig.

### Det er flere viktige poenger vi kan ta med oss videre fra denne seansen:

- Et slikt scenario har veldig liten sannsynlighet og USA har selvsagt ingen interesser om å sende sin egen økonomi eller den globale økonomien ut i en finanskriser. Det er tross alt amerikanske investorer som holder den største andelen av gjelden, med over 75 prosent.
- Det har historisk vært utallige hendelser som har påvirket økonomisk vekst og finansmarkedene. I

fremtiden kommer det også til å være hendelser som påvirker økonomien positivt og negativt, problemet er at ingen vet når og effekten av dette. Denne usikkerheten er dessverre bakteppe for investorer som drar nytte av de langsiktige risikopremiene i finansmarkedet. Det er enkelt å lage hundrevis av scenarier om hva som kan gå galt i fremtiden.

- Noen investorer opplevde kanskje økt usikkerhet og bekymring på bakgrunn av denne Debatten. Det er viktig å huske på at det ikke kom frem ny informasjon i sendingen eller informasjon som finansmarkedene ikke kontinuerlig tar stilling til. Dersom investorene er bekymret for USAs evne til å betjene gjelden ville vi forventet å se et økt rentenivå i USA, fordi investorene krever høyere kompensasjon for økt usikkerhet (alt annet like). Hittil i år har vi sett det motsatte skje. Investorer er villig til å betale en høyere pris for amerikansk statsgjeld og dermed akseptere en lavere effektiv rente. Grafen under viser utviklingen i år for amerikansk 10-årig statsrente





GRAF 4: AMERIKANSK 10-ÅRIG STATSRENTE

# Aksjemarkedene

## Fall i verdensindeksen, men geografiske forskjeller

Etter en sterk start på året i januar, falt aksjemarkedet noe tilbake i februar. Verdensindeksen (MSCI ACWI) falt 1,1 prosent målt i norske kroner. Det var ingen dramatiske bevegelser og mange investorer opplevde nok mer usikkerhet gjennom medier, enn hva vi så langt har sett fra aksjemarkedet. Ved utgangen av februar var verdensindeksen opp 1,7 prosent i 2025.

Europa hadde igjen en sterk absolutt og relativ avkastning. Målt ved den brede indeksen Stox 600, var europeiske aksjer opp 2,9 prosent i norske kroner. Det er spesielt banksektoren i Europa som har bidratt positivt hittil i år. Amerikanske aksjer var

ned 1,9 prosent målt ved S&P 500. "Magnificent 7" aksjene som var fjorårets store vinner, har hatt en tyngre start i år og forklarte mye av nedgangen. I februar var de samlet ned 5,8 prosent, mens de øvrige 493 aksjene i indeksen var samlet opp 0,8 prosent. I Norge var fondsindeksen på Oslo Børs ned 2 prosent.. Toneangivende sektorer som energi- og sjømatsektoren var ned 3 og 8 prosent. Oljeprisen falt fra 76,8 til 73,6 USD per fat.

Den norske kronen styrket seg gjennom måneden. Ved utgangen av februar måtte du ut med 11,24 kroner for én dollar og 11,72 kroner for én euro. En styrkelse på 0,5 og 0,1 prosent.



**-1,1%**

Verdensindeksen (MSCI ACWI)

Kinesiske aksjer ble den store vinneren i februar. Kina var opp 7,5 prosent i norske kroner og det var spesielt teknologiaksjer som bidro positivt knyttet til optimisme rundt kunstig intelligens. Av de andre større finansmarkedene var India ble taperen, med en nedgang på 8,5 prosent. Brasil og Taiwan var ned 5,3 og 2,8 prosent.

### Fremvoksende markeder

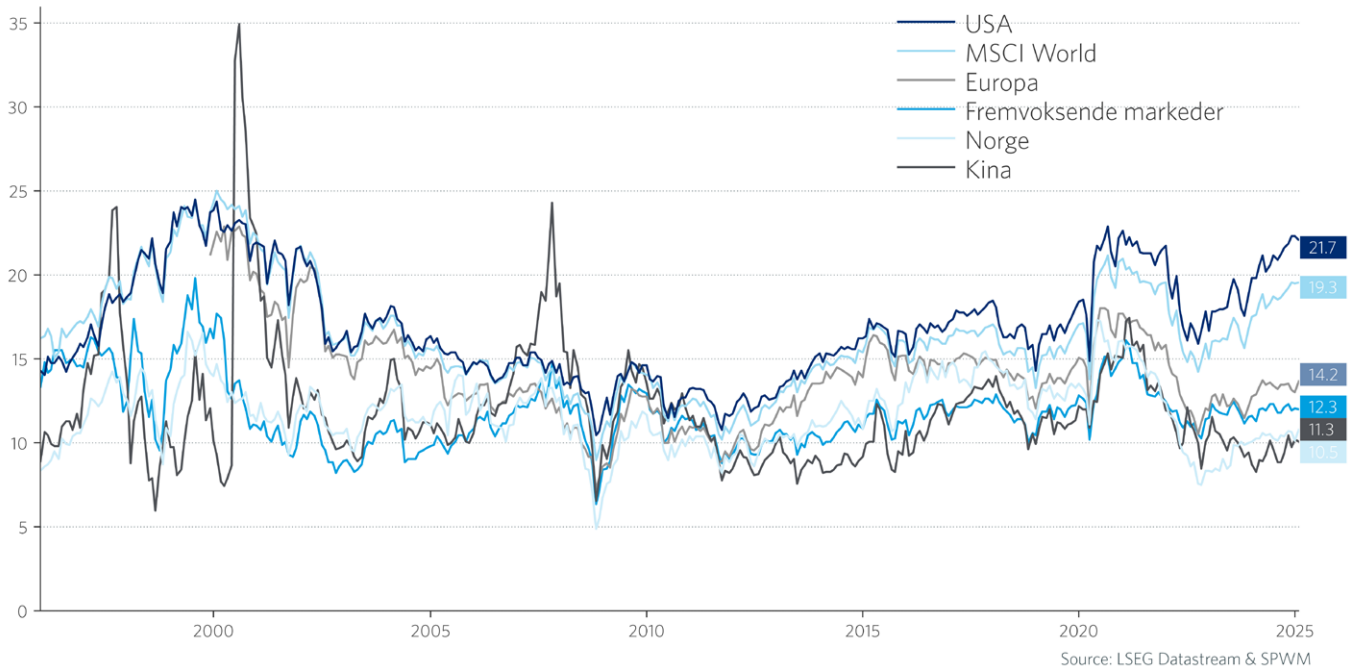
Fremvoksende markeder gjorde relativt sett bedre sammenlignet med utviklede markeder og steg 0,7 prosent. Kronen styrket seg også her mot de underliggende valutaene og avkastningen var -0,1 prosent målt i norske kroner.

**0,7%**

Fremvoksende markeder

### Verdsettelse i aksjemarkedet

Pris/forventet inntjening (P/E)



GRAF 5: VERDSETTELSE I AKSJEMARKEDET





# Rentemarkedene

Globale Investment grade (IG) obligasjoner steg 1,6 prosent, mens globale High Yield (HY) obligasjoner steg 0,8 prosent. Mye av den positive avkastningen skyldes fallende markedsrenter gjennom måneden. Den tiårige amerikanske statsrenten falt fra 4,55 prosent til 4,20 prosent.

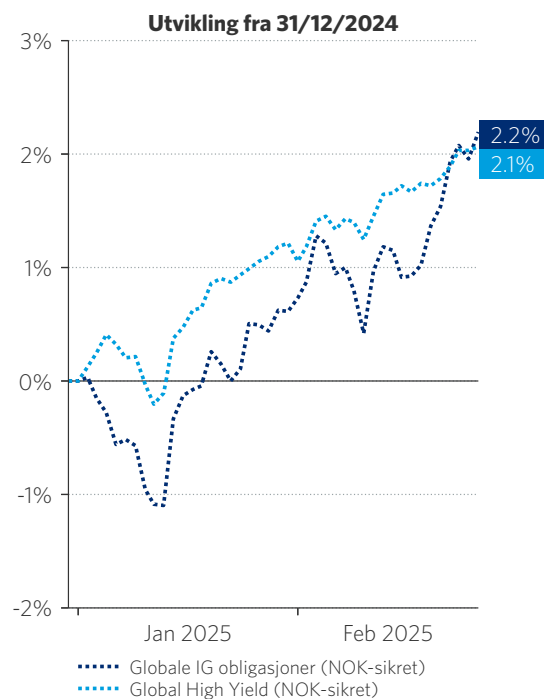
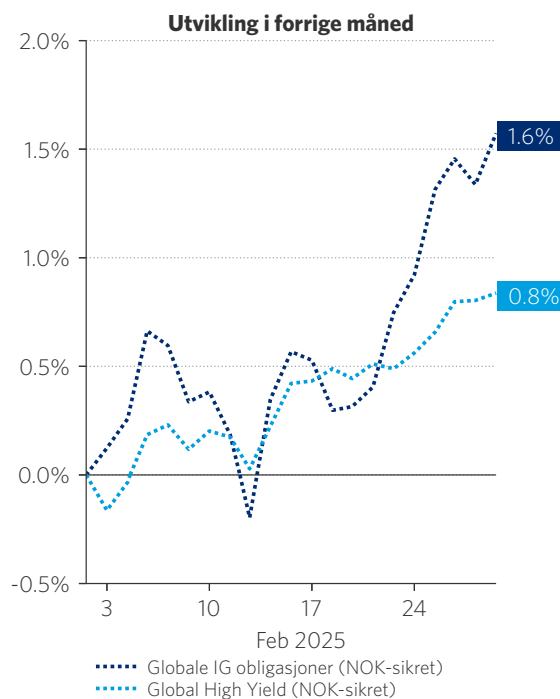
Kredittpåslaget (det du får betalt utover risikofri rente) kom noe opp, men fortsetter å holde seg på veldig lave historiske nivåer. Rentemarkedet viser dermed få tegn til bekymring. Kredittpåslaget for Global IG steg 0,05 prosentpoeng til 0,90 prosent. For global HY var kredittpåslaget 2,92 prosent ved utgangen av måneden, en økning på 0,12

prosentpoeng fra januar. Den løpende avkastningen i global IG var 4,54 prosent og 6,85 prosent i global HY ved månedslutt.



## Utvikling - utvalgte renteindekser

Målt i NOK



Source: LSEG Datastream & SPWM



Söderberg & Partners Wealth Management AS

Org. nr.: 990 317 844

Cort Adelers gate 30, 0254 OSLO

22 44 77 00

[post@soderbergpartnerswealth.no](mailto:post@soderbergpartnerswealth.no)

[soderbergpartners.no](http://soderbergpartners.no)