



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

MARKEDSKOMMENTAR

Stadig nye all-time highs

Markedskommentar for oktober 2025

Aksjemarkedet, med fremvoksende markeder i front,
når stadig nye topper.



Christian Frengstad Bjerknes

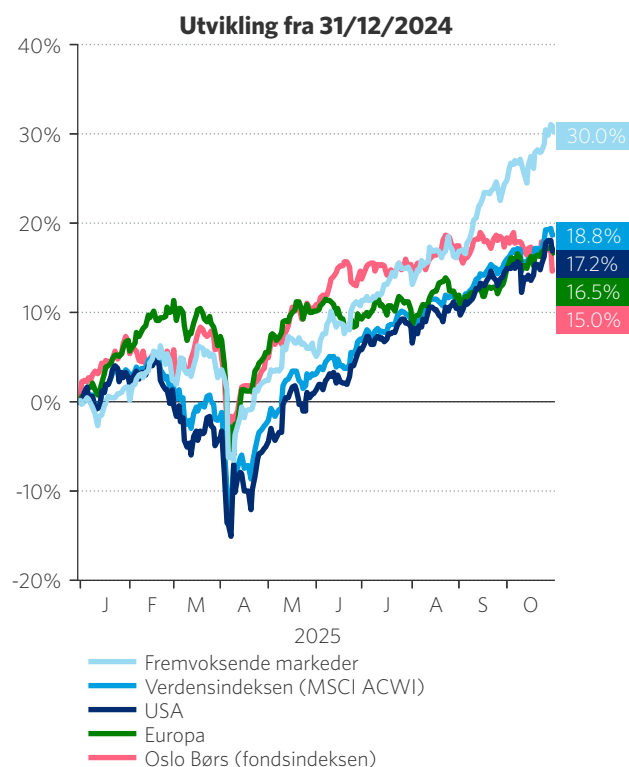
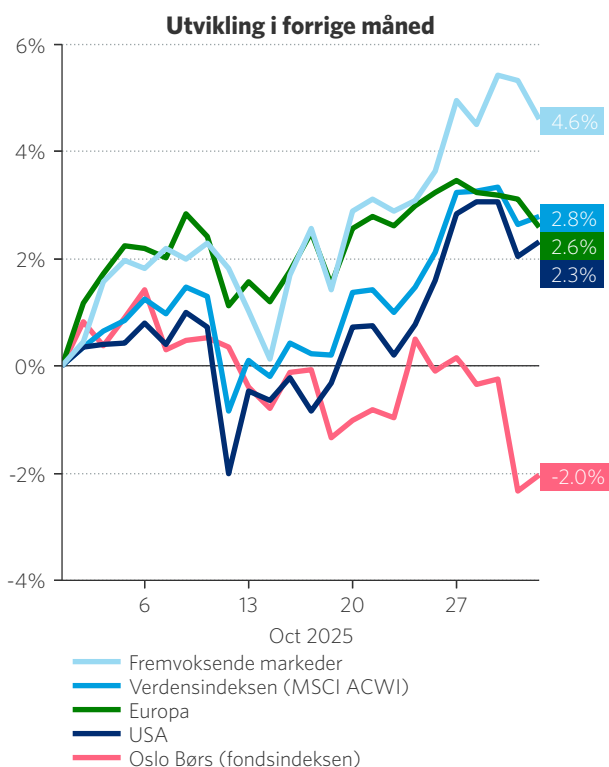
SENIOR INVESTERINGSSPESIALIST



Utvikling - utvalgte indekser

Aksjeindekser i lokal valuta

Indekser	Utvikling
Europa	2,6 %
Fremvoksende markeder	4,6 %
Oslo Børs (fondsindexen)	-2,0 %
USA	2,3 %
Verdensindeksen (MSCI ACWI)	2,8 %



Source: LSEG Datastream & SPWM

GRAF 1: UTVIKLING I UTVALGTE INDEKSER I OKTOBER OG HITTIL I ÅR



Amerikanske selskap leverer generelt gode kvartalsrapporter

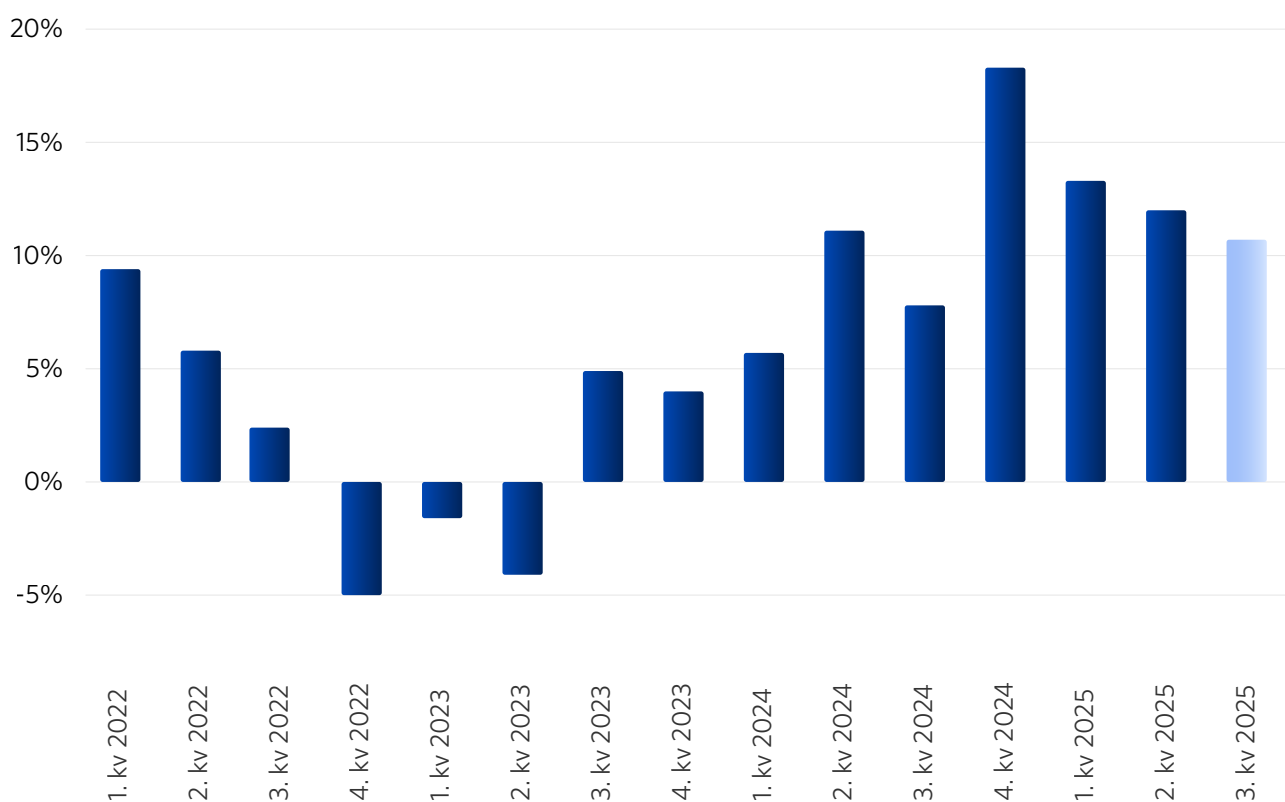
Til tross for uro rundt tollsatser og geopolitikk i år har aksjemarkedet levert meget god avkastning. En viktig forklaring er at det faktisk går ganske bra med det som er viktigst på lang sikt, nemlig selskapenes inntjening. Etter at 64 prosent av selskapene på S&P 500 har rapportert tall for 3. kvartal har 83 prosent slått analytikernes inntjeningsestimater. Videre er den årlige inntjeningsveksten så langt på 10,7 prosent, noe som gir det fjerde kvartalet på rad med tosifret vekst. De store teknologiselskapene er en viktig bidragsyter til den gode inntjeningsveksten og de såkalte Magnificent 7 steg samlet 5,8 prosent i oktober (målt i USD).



Til tross for uro rundt tollsatser og geopolitikk i år har aksjemarkedet levert meget god avkastning

Rentekutt i USA

Den amerikanske sentralbanken kuttet styringsrenten 0,25 prosentpoeng til intervallet 3,75-4,0 prosent, samtidig som de annonserte at de vil avslutte nedsalget av obligasjoner på egen balanse (QT). Begge delene var som ventet.



GRAF 2: VEKST I INNTJENING S&P 500 SISTE 12 MÅNEDER. KILDE: FACTSET & SPWM



Det som imidlertid var noe overraskende, var Powells uttalelse om at et desember-kutt slettes ikke var gitt, "far from it". Kanskje var det Powells måte å minne markedet på at sentralbankens rentebeslutning aldri er forutbestemt. Noe som er i tråd med tidligere sentralbanksjef Alan Greenspans kjente sitat: "Since I've become a central banker, I've learned to mumble with great incoherence," and also, "If I seem unduly clear to you, you must have misunderstood what I said".

Enighet mellom Xi Jinping og Donald Trump

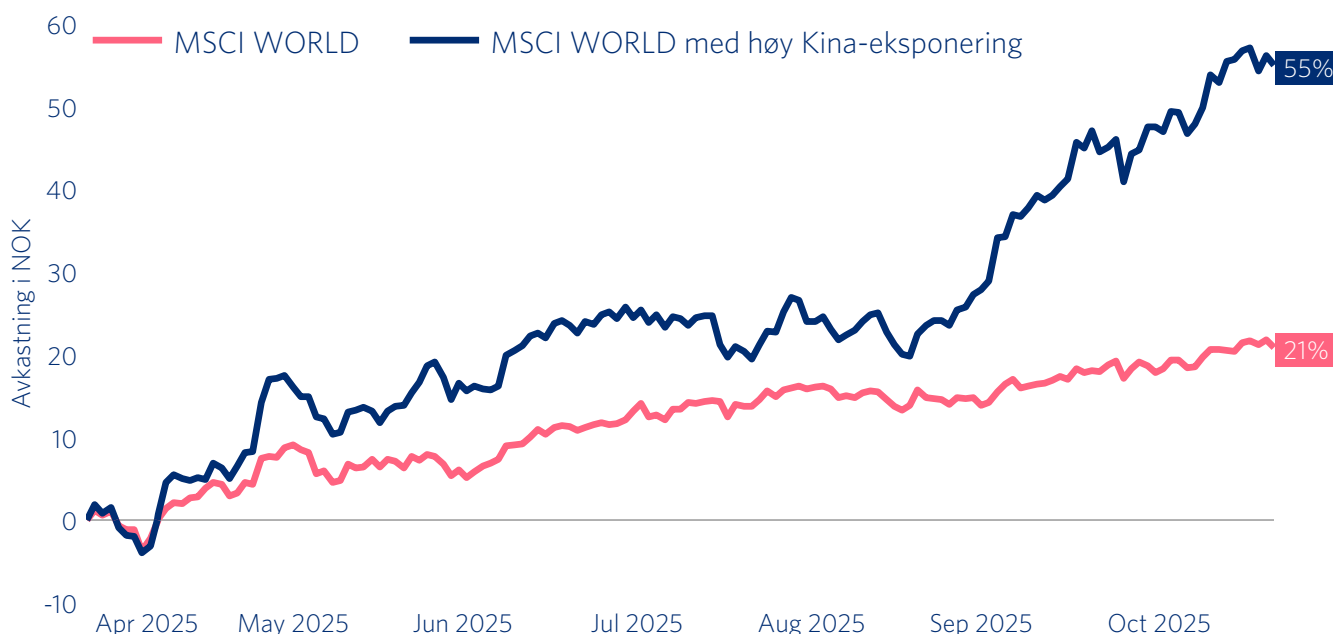
Handelskonflikten mellom USA og Kina blusset opp igjen i løpet av måneden. I motsetning til Europa, har Kina satt hardt mot hardt i møte med Trumps tollsatser. Kina kunngjorde 9. oktober restriksjoner på eksport av sjeldne jordarter, som følge av tidligere amerikanske eksportbegrensninger av teknologi. Trump svarte raskt med å true med 100 prosent

straffetoll på kinesiske varer fra 1. november. Trump var imidlertid raskt ute og beroliget markedet med at de ville finne en løsning, noe de gjorde.

Forhandlingene understreker igjen den gjensidige avhengigheten mellom stormaktene. For investorer med eksponering mot Kina er det gode nyheter. Som vi skrev om i forrige måned har kinesiske aksjer hatt et godt år. Men også vestlige selskap med høy eksponering mot kinesiske økonomi (MSCI World with China exposure) har hatt en spektakulær avkastning siden sentimentet rundt handelskonflikten snudde i april.



I motsetning til Europa, har Kina satt hardt mot hardt i møte med Trumps tollsatser.



Source: LSEG Datastream & SPWM

GRAF 3: SOLID GEVINST FOR DE MED KINA-EKSPONERING, OGSÅ I VESTEN



Aksjemarkedene

Verdensindeksen (MSCI ACWI) steg 2,8 prosent i oktober. For norske investorer ble oppgangen 3,7 prosent, da den norske kronen svekket seg noe gjennom måneden. Hittil i år er verdensindeksen opp 18,8 prosent i lokal valuta, men kronestyrkelsen demper oppgangen til 7,9 prosent målt i norske kroner.

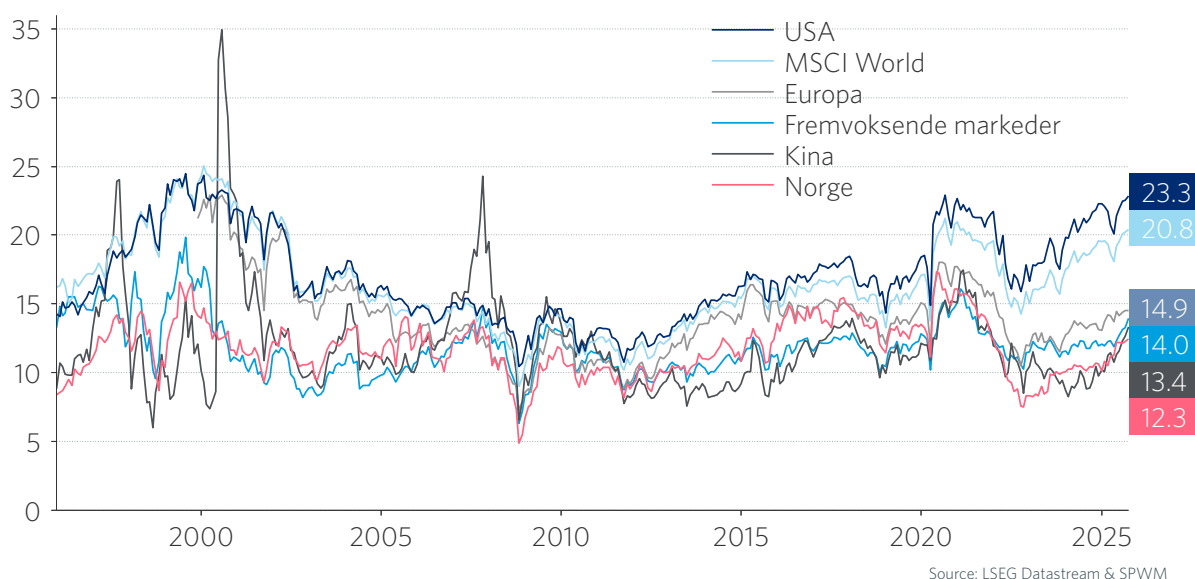
Amerikanske (S&P 500) og europeiske (STOXX 600) aksjer steg hhv. 2,3 og 2,6 prosent. Kronekursen styrket seg imidlertid åtte fra 11,73 til 11,65 mot euro, mens den falt fra 9,98 til 10,12 mot USD. Dermed ble avkastningen målt i kroner hhv. 3,7 og 2,1 prosent.

Her hjemme var Oslo Børs noe i utakt med de globale markedene og falt 2,0 prosent, målt ved Fondindeksen. Oljeprisen falt fra 67,1 til 65,1 dollar per fat, men det var først og fremst tungvektene innen

andre sektorer som DNB, Gjensidige og Telenor som trakk indeksen ned med fall mellom fem og syv prosent. Den aller største negative bidragsyteren var imidlertid Kongsberg Gruppen som falt 18,1 prosent. Markedsverdien til Kongsberg Gruppen har dermed falt med om lag en tredjedel eller drøye tretti prosent siden forsommeren. Til tross for dette har langsiktige investorer i aksjen fortsatt en eventyrlig oppgang på om lag 800 prosent de siste fem årene.



For norske investorer ble oppgangen i 3,7 prosent, da den norske kronen svekket seg noe gjennom måneden.



GRAF 4: VERDSETTELSE I AKSJEMARKEDET. PRIS / FORVENTET INNTJENING (P/E).



Fremvoksende markeder

Fremvoksende markeder hatt kraftig medvind så langt i 2025 og oktober var intet unntak med en oppgang på 4,6 prosent. Kronesvekkelse mot de underliggende valutaene bidro med ytterligere ett prosentpoeng avkastning, så målt i norske kroner steg fremvoksende markeder hele 5,6 prosent i oktober.

Av de dominerende indeksene i fremvoksende markeder var det særlig i iøynefallende at den koreanske indeksen steg hele 24,5 prosent i løpet av måneden, drevet av sterk utvikling i tungvektore som SK Hynix og Samsung. Samtidig hadde TSMC en oppgang på hele 14,9 prosent. Med en

indeksvekt på om lag 12 prosent bidra TSMC alene med 1,8 prosentpoeng vekst i hovedindeksen for fremvoksende markeder. Den taiwanske indeksen steg 9,3 prosent. Videre steg toneangivende indekser som den indiske og brasilianske hhv. 4,4 og 1,6 prosent. Alle tall er i lokal valuta.

Den generelt gode utvikling i en rekke fremvoksende markeder veide dermed opp for at det største markedet, Kina, falt 2,5 prosent i oktober. Nedgang var drevet av svak utvikling i tungvektore som Tencent og Alibaba, samt hele 20 prosent fall i teknologi- og bilprodusenten Xiaomi. Det kinesiske markedet har i lokal valuta allikevel steget hele 29,9 prosent hittil i 2025.

Rentemarkedene

Indekser

Utvikling

Global Investment Grade (IG)

0,6 %

Global High Yield (HY)

0,3 %

Globale Investment grade (IG) obligasjoner, som er sensitive til endringer i markedsrenter, steg 0,6 prosent i oktober. Effektiv rente på 10-års amerikanske statsobligasjoner falt med 5 bps og var 4,08 prosent ved utgangen av måneden. Kredittpåslaget steg 2 bps og dempet dermed oppgangen, marginalt. Globale IG obligasjoner har steget 6,7 prosent hittil i år.

Globale High Yield (HY) obligasjoner steg 0,3 prosent i oktober. Økte kredittpåslag knyttet til

uroen rundt handelskonflikten mellom USA og Kina skapte betydelige svingninger for den delen av rentemarkedet som er mer utsatt for kredittrisiko. Kredittpåslaget for globale HY obligasjoner steg fra 2,88 til 3,02 prosent, etter å ha vært så høyt som 3,25 prosent før Trump og Xi Jinping kom til enighet. I det store bildet er imidlertid fortsatt kredittpåslagene i obligasjonsmarkedet lave, historisk sett. Globale High Yield obligasjoner har steget 7,2 prosent hittil i år.



Söderberg & Partners Wealth Management AS
Org. nr.: 990 317 844

Ruseløkkveien 30, 0251 OSLO

22 44 77 00
post@soderbergpartnerswealth.no
soderbergpartners.no