

MARKEDS- RAPPORT PENSJON

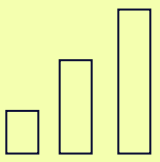
November 2025





Verdensbildet

I november forsøkte president Trump igjen å megle mellom Russland og Ukraina med en 28-punkts fredsplan. Planen krevde at Ukraina avsto Donbas og reduserte sitt militære. Planen møtte kritikk i Kyiv, og Putin viser liten vilje til kompromiss - noe som dempet fredsspekulasjonene. Samtidig satte klimaendringer dagsorden da syklonen Ditwah rammet Sri Lanka og krevde over 600 liv. På COP30 i Brasil ble landene enige om å mobilisere 1,3 billioner USD årlig til klimatiltak og tredoble finansiering til klimatilpasning innen 2035. Manglende enighet om utfasing av fossile brensler utløste kritikk. Flere land motsatte seg en klar formulering og en bindende avtale om utfasing.



Aksjemarkedet

November ble en blandet måned i aksjemarkedene. Optimismen til kunstig intelligens snudde, og frykten for en mulig AI-boble tok over. Teknologiaksjene har lenge vært høyt priset, og AI-frykten førte til at den amerikanske teknologiindeksen Nasdaq falt 1,5 prosent. Verdensindeksen MSCI World steg 0,3 prosent (i USD) og er opp 20,1 prosent i USD hittil i år, og 6,8 prosent i NOK grunnet kronestyrkelsen tidligere i år. Fremvoksende økonomier falt tilbake i november etter et hittil sterkt 2025. MSCI EM (i USD) falt 2,5 prosent, men er opp 27,1 prosent for året. I Norge falt fondsindeksen OSEFX 0,3 prosent og hovedindeksen OSEBX 0,1 prosent i november. Oljeselskapene hadde en svak måned etter fall i oljeprisen, og bidro til å trekke Oslo Børs ned.



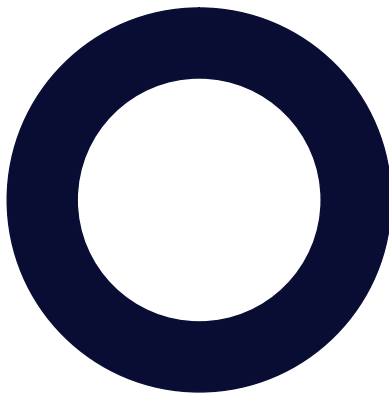
Rentemarkedet

Den amerikanske sentralbanken (Fed) kuttet styringsrenten for tredje gang i år den 10. desember. Styringsrenten ble kuttet med 0,25 prosent, til intervallet 3,50–3,75 prosent. Beslutningen kom til tross for manglende oppdaterte data etter nedstengningen av føderale myndigheter, men tegn på et svekket arbeidsmarked talte for rentekuttet. Sentralbanksjef Powell signaliserte at tempoet i kuttene fremover vil avta, og ifølge prognosene fra Fed regner de med å kutte renten én gang neste år. Norges Bank besluttet å holde styringsrenten i ro på rentemøtet 5. november, og henviste til at økonomien utvikler seg som ventet. Oppdaterte inflasjonstall viser at norsk kjerneinflasjon falt fra 3,4 prosent i oktober til 3 prosent i november.

Avkastningsoversikt per 30.11.2025

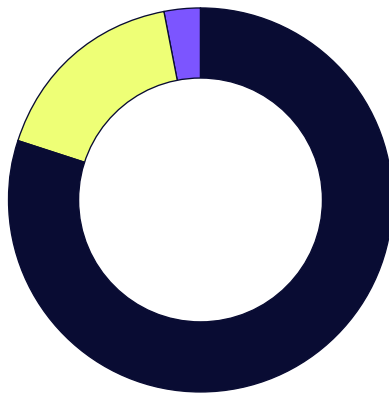
Porteføljer per 30.11.2025	Avkastning fond november	Avkastning fond hittil 2025
KOMBINERT		
Kombinert Aksjer	0,3 %	10,5 %
Kombinert Offensiv	0,3 %	9,8 %
Kombinert Balansert	0,3 %	8,8 %
Kombinert Trygg	0,2 %	7,7 %
Kombinert Renter	0,2 %	6,9 %
Lys Fremtid Kombinert		
Lys Fremtid Kombinert Aksjer	-0,2 %	5,9 %
Lys Fremtid Kombinert Renter	0,3 %	6,3 %
FONDSTORG, utvalgte fond		
Alfred Berg Likviditet Pluss	0,4 %	4,7 %
KLP Obligasjon Global Mer Samfunnsansvar	0,4 %	7,1 %
Nordea Global High Yield	0,3 %	6,4 %
KLP AksjeGlobal Indeks	0,3 %	6,9 %
Storebrand Norge	0,8 %	17,1 %
DNB Miljøinvest	-0,1 %	8,0 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging Markets	-2,1 %	34,1 %

Spareprofiler



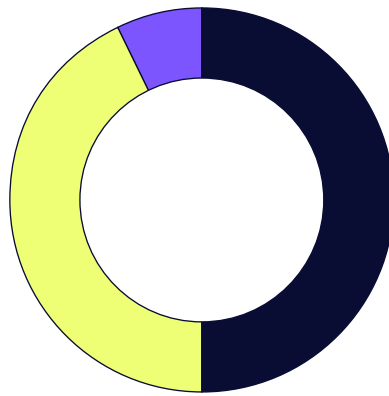
Aksjer

- Aksjemarkedet 100 %
- Rentemarkedet 0 %
- Eiendom 0 %



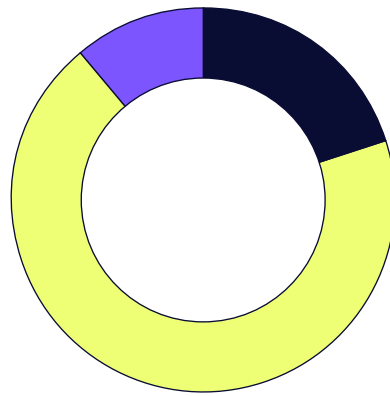
Offensiv

- Aksjemarkedet 80 %
- Rentemarkedet 17 %
- Eiendom 3 %



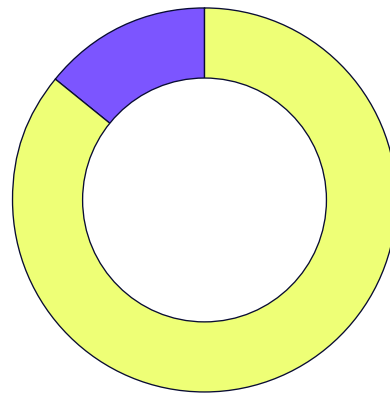
Balansert

- Aksjemarkedet 50 %
- Rentemarkedet 43 %
- Eiendom 7 %



Trygg

- Aksjemarkedet 20 %
- Rentemarkedet 69 %
- Eiendom 11 %



Renter

- Aksjemarkedet 0 %
- Rentemarkedet 86 %
- Eiendom 14 %



Oversikt november 2025

		Avkastning november 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Porteføljer per 30.11.2025		Fond	Fond	Fond	Fond	Fond
KOMBINERT						
	Kombinert Aksjer	0,3 %	10,5 %	23,6 %	16,4 %	10,7 %
	Kombinert Offensiv	0,3 %	9,8 %	19,3 %	14,1 %	9,2 %
	Kombinert Balansert	0,3 %	8,8 %	12,9 %	10,5 %	6,8 %
	Kombinert Trygg	0,2 %	7,7 %	6,9 %	7,1 %	4,4 %
	Kombinert Renter	0,2 %	6,9 %	3,0 %	4,7 %	2,7 %
Lys Fremtid Kombinert*						
	Lys Fremtid Kombinert Aksjer	-0,2 %	5,9 %	27,4 %	16,6 %	-
	Lys Fremtid Kombinert Renter	0,3 %	6,3 %	3,2 %	4,9 %	-
Kombinert Valutasikret						
	Kombinert Aksjer Valutasikret	0,3 %	17,0 %	18,7 %	16,8 %	10,9 %
	Kombinert Offensiv Valutasikret	0,3 %	15,0 %	15,5 %	14,4 %	9,4 %
	Kombinert Balansert Valutasikret	0,2 %	11,9 %	10,7 %	10,7 %	6,9 %
	Kombinert Trygg Valutasikret	0,2 %	9,0 %	6,1 %	7,2 %	4,5 %
	Kombinert Renter Valutasikret	0,2 %	6,9 %	3,0 %	4,7 %	2,7 %
AKTIV						
	Aktiv Aksjer	-0,1 %	6,2 %	21,1 %	11,9 %	8,4 %
	Aktiv Offensiv	0,0 %	6,5 %	17,6 %	10,7 %	7,5 %
	Aktiv Balansert	0,1 %	6,8 %	12,6 %	8,7 %	5,9 %
	Aktiv Trygg	0,3 %	7,0 %	7,6 %	6,7 %	4,2 %
Lys Fremtid Aktiv*						
	Lys Fremtid Aktiv Aksjer	-1,9 %	1,7 %	22,1 %	11,8 %	-
	Lys Fremtid Aktiv Renter	0,2 %	5,4 %	4,4 %	4,6 %	-
INDEKS						
	Indeks Aksjer	0,2 %	16,6 %	18,3 %	16,3 %	-
	Indeks Offensiv	0,2 %	14,7 %	15,2 %	14,2 %	-
	Indeks Balansert	0,3 %	11,5 %	10,8 %	11,0 %	-
	Indeks Trygg	0,3 %	8,5 %	6,5 %	7,8 %	-
	Indeks Renter	0,3 %	6,4 %	3,6 %	5,6 %	-
Lys Fremtid Core*						
	Lys Fremtid Core Aksjer	0,1 %	6,6 %	23,9 %	16,3 %	-
	Lys Fremtid Core Renter	0,4 %	6,9 %	2,1 %	4,8 %	-

* Startdato 01.03.2022



Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt november 2025	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	8
Pensjonssparing	9

	Avkastning november 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Utvalgte fond per 30.11.2025	Fond	Fond	Fond	Fond	Fond
FONDSTORG					
Alfred Berg Likviditet Pluss	0,4 %	4,7 %	5,6 %	5,4 %	-
KLP Obligasjon Global Mer Samfunnsansvar	0,4 %	7,1 %	1,6 %	4,8 %	-
Nordea Global High Yield	0,3 %	6,4 %	6,2 %	7,8 %	-
KLP AksjeGlobal Indeks	0,3 %	6,9 %	32,6 %	19,7 %	-
Storebrand Norge	0,8 %	17,1 %	12,4 %	13,6 %	11,4 %
DNB Miljøinvest	-0,1 %	8,0 %	-9,7 %	1,2 %	11,9 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging Markets	-2,1 %	34,1 %	7,2 %	15,1 %	7,5 %

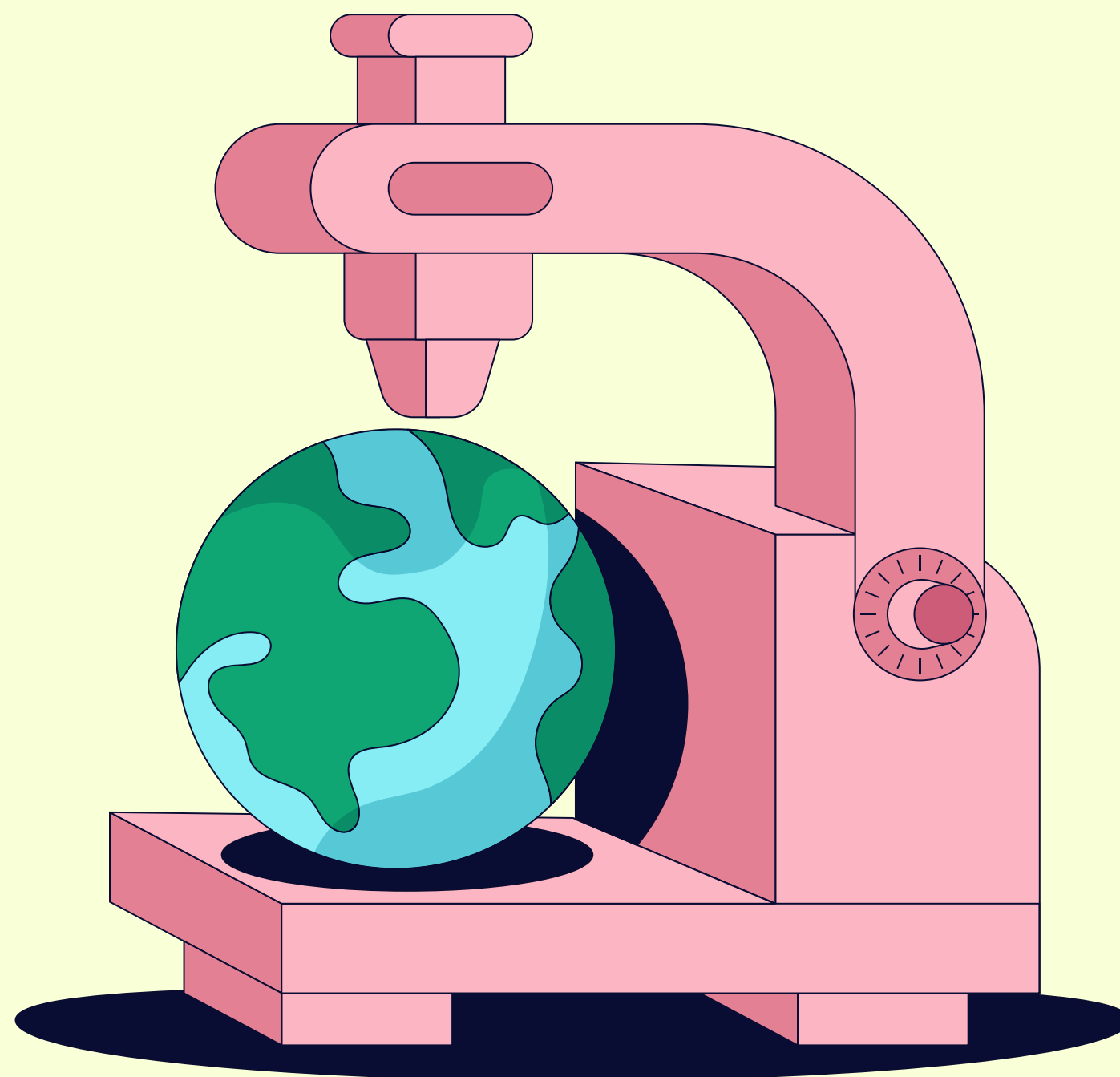
For andre fond vennligst se [gjensidige.no](#)

	Avkastning november 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Aksjeindekser per 30.11.2025					
Oslo: OSEFX/Norske aksjefond	-0,3 %	14,6 %	11,3 %	11,7 %	9,8 %
Oslo: OSEBX/Norske aksjer	-0,1 %	13,0 %	9,1 %	9,7 %	9,9 %
New York: S&P 500 (USD)	0,1 %	16,4 %	23,3 %	18,8 %	12,7 %
Europa: MSCI Europe (Price)	0,8 %	14,6 %	4,9 %	9,2 %	4,6 %
MSCI World/Globale Aksjefond (USD)	0,3 %	20,1 %	18,7 %	19,1 %	11,9 %
MSCI Emerging Markets aksjefond (USD)	-2,5 %	27,1 %	5,1 %	12,0 %	5,3 %

	Endring november 2025	Endring hittil 2025	Endring 2024	Kurs
Valuta per 30.11.2025				
USD/NOK	0,0 %	-11,2 %	11,9 %	10,10
EUR/NOK	0,6 %	-0,3 %	4,9 %	11,74



Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt november 2025	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	8
Pensjonssparing	9



Verdensbildet

USA og president Trump forsøkte igjen å megle mellom Russland og Ukraina i november. Trump-administrasjonen presenterte en 28-punkts fredsplan den 20. november for å avslutte krigen. Planen innebar at Ukraina måtte avstå Donbas-regionen til Russland, samt akseptere begrensninger på størrelsen av sitt militære. Reaksjonene i Ukraina var negative, og mange mente at planen i praksis ville bety en kapitulasjon til Russland. Putin virker heller ikke villig til å inngå kompromisser. Fredsspekulasjonene avtok dermed mot slutten av måneden.

Klimaendringer ble igjen satt på dagsordenen i internasjonale fora da syklonen Ditwah rammet Sri Lanka 30. november. Over 600 mennesker mistet livet. Like før hadde FNs klimakonferanse, COP30, funnet sted i Brasil. Landene ble enige om å mobilisere 1,3 billioner USD årlig til klimatiltak i utviklingsland innen 2035. Det ble også gitt et politisk signal om å tredoble finansiering til klimatilpasning innen 2035. Dette skal støtte land som allerede rammes hardt av klimaendringer. Brasil lanserte et nytt skogfond for Amazonas med mål om å styrke vern og restaurering av regnskogen. Det kom imidlertid ingen bindende avtale om utfasing av fossile brensler, da flere land motsatte seg en klar formulering. Det kom kun en plan om å diskutere en roadmap. Konferansen ble dermed kritisert for å ikke ta et tydelig standpunkt mot fossile brensler.



Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt november 2025	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	8
Pensjonssparing	9

Aksjemarkedet

November ble en blandet måned i aksjemarkedene. Optimismen til kunstig intelligens snudde, og frykten for en mulig AI-boble tok over. Teknologiaksjene har lenge vært høyt priset, og AI-frykten førte til at den amerikanske teknologiindeksen Nasdaq falt 1,5 prosent i november. Spesielt Nvidia og Microsoft falt tilbake denne måneden, som følge av økende tvil rundt lønnsomheten til sirkulærinvesteringene som foregår i denne bransjen. Det innebærer at de største aktørene, som Nvidia, Microsoft, OpenAI, Oracle og AMD, investerer i hverandre, kjøper tjenester fra hverandre og samtidig selger tilbake produkter og infrastruktur. Dette skaper et lukket kretsløp som gir inntrykk av enorm vekst, men som flere eksperter advarer kan ligne på dot-com-boblen på 1990-tallet. Veksten kan være mer en finansiell konstruksjon, enn reell etterspørsel.

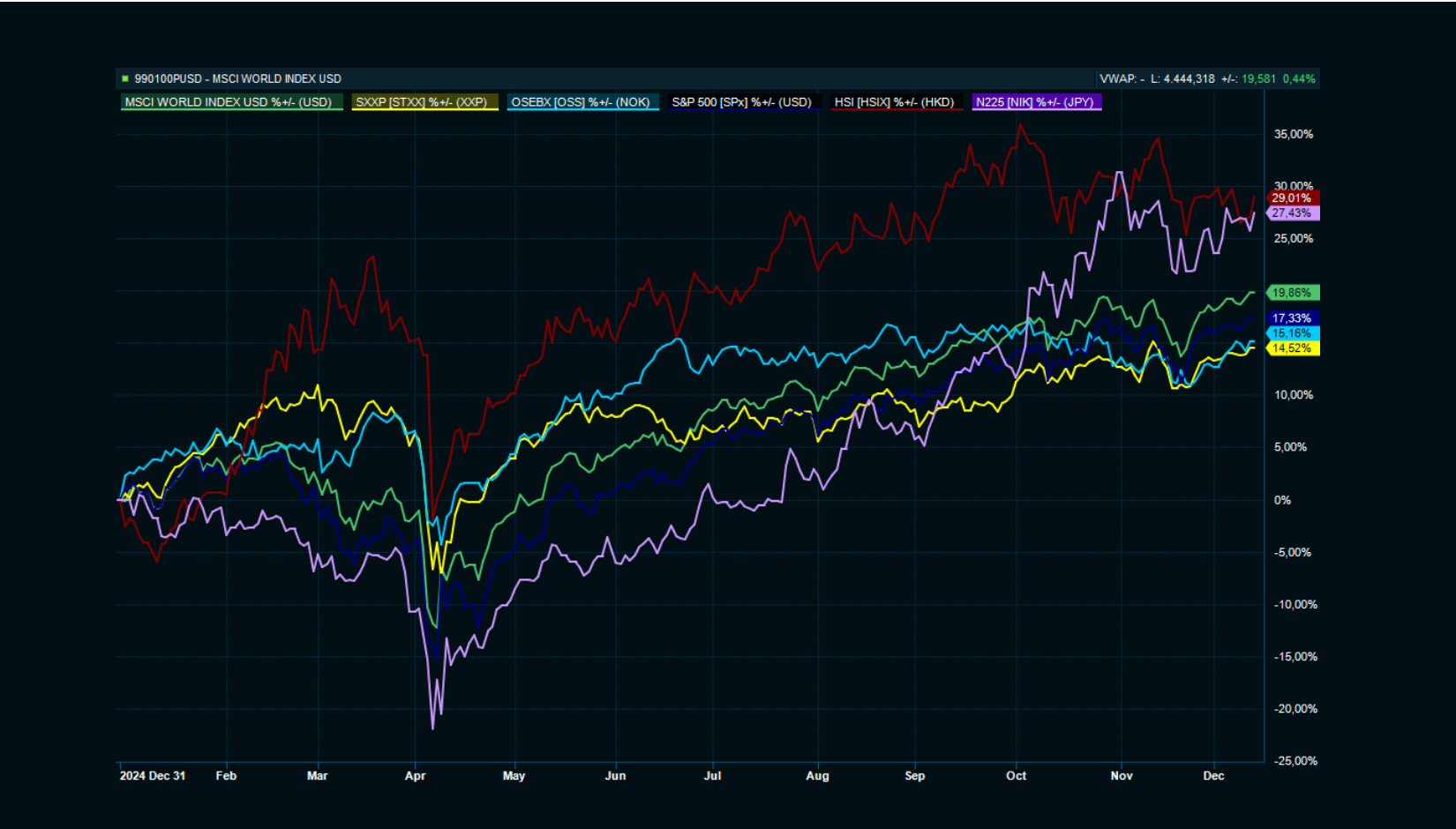
Den brede amerikanske indeksen S&P 500 var svakt positiv med 0,1 prosent denne måneden (i USD), og er opp 16,4 prosent hittil i år. Verdensindeksen MSCI World steg 0,3 prosent (i USD) og er opp 20,1 prosent i USD hittil i 2025, og 6,8 prosent i NOK grunnet kronestyrkelsen tidligere i år. Europa ved Stoxx 600 hadde en noe mer positiv utvikling i november og steg 0,8 prosent. Den europeiske indeksen er opp 13,6 prosent hittil i år.

Fremvoksende økonomier har hatt en sterk utvikling tidligere i år, men falt tilbake i november. MSCI EM (i USD) falt 2,5 prosent denne måneden, men er opp 27,1 prosent for året. En svak utvikling i Kina, med svakere kinesiske makrotall, bidro til å trekke EM-indeksen ned.

I Norge falt fondsindeksen OSEFX 0,3 prosent, mens hovedindeksen OSEBX falt 0,1 prosent i november. De to indeksene er opp henholdsvis 14,6 og 13 prosent hittil i år. Oljeprisen falt 3,6 prosent, som gjorde at oljeselskapene bidro til å trekke Oslo Børs ned i november.

Aksjeindekser hittil i år

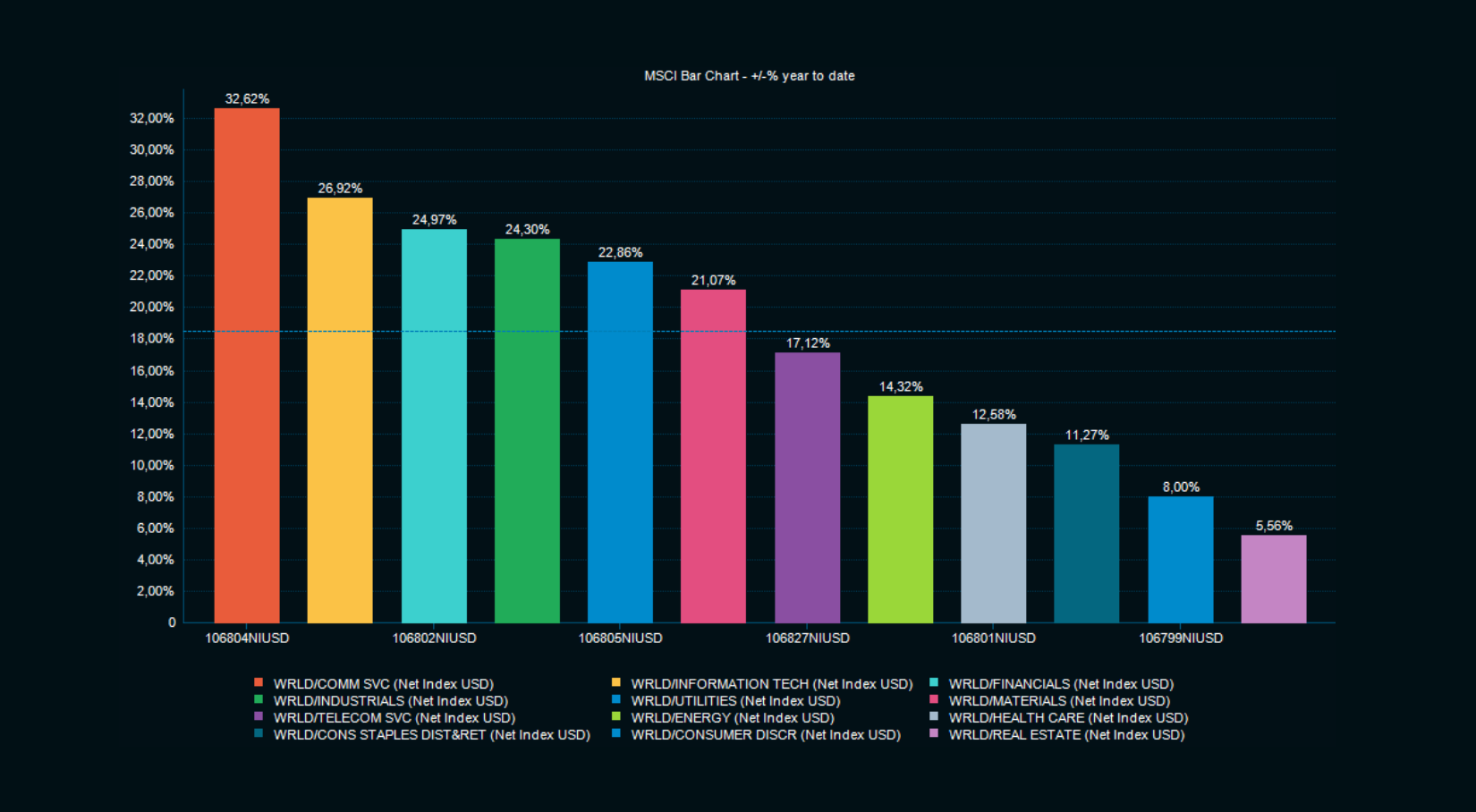
Kilde: Infront



Grafen viser indeksene MSCI World, Europa Stoxx600, Oslo Børs OSEBX, USA S&P500, Hang Seng Indeks, Japan NIKKEI225, per 11.12.2025.

Sektoravkastning hittil i år

Kilde: Infront





Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt november 2025	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	8
Pensjonssparing	9

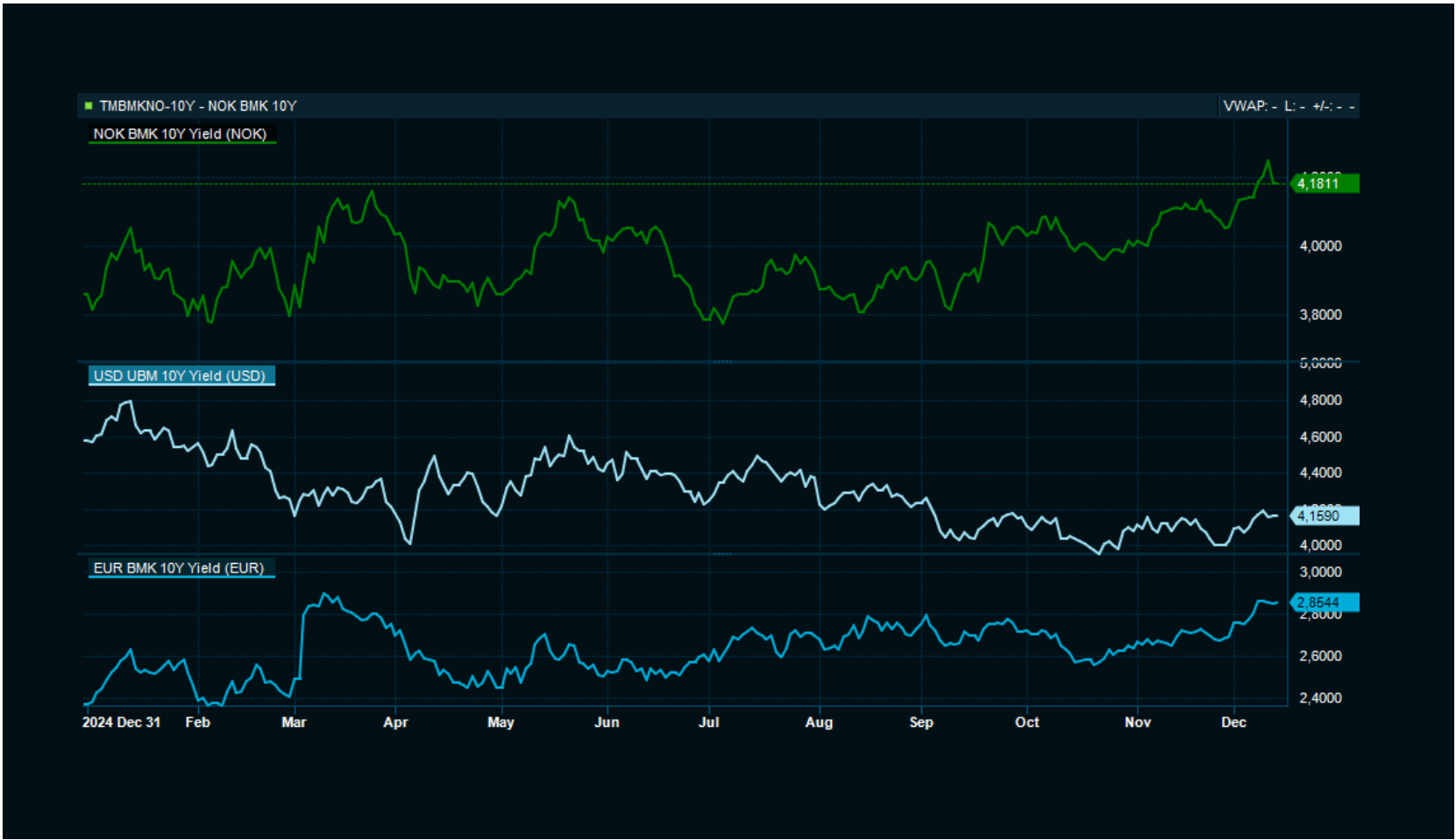
Rentemarkedet

Den amerikanske sentralbanken (Fed) kuttet styringsrenten for tredje gang i år den 10. desember. Styringsrenten ble kuttet med 0,25 prosent, til intervallet 3,50–3,75 prosent. Kuttet var i tråd med forventningene fra markedet. Selv om inflasjonen fortsatt ligger over sentralbankens mål på 2 prosent, var det tegn på et svekket arbeidsmarked som talte for rentekuttet. Det er ventet at prisnivået vil synke fremover grunnet økt arbeidsledighet og lavere lønnsvekst. Grunnet nedstengningen av føderale myndigheter i USA i oktober og inn i november, har ikke Fed fått fullstendig data på inflasjon og arbeidsledighet siden september. Beslutningen ble derfor tatt med mindre oppdatert informasjon enn normalt. Det var også noe uenighet rundt beslutningen, der to medlemmer stemte mot rentekutt, mens Stephen Miran (som er innsatt av Trump) stemte for et kraftigere kutt på 0,5 prosent. Sentralbanksjef Powell signaliserte at tempoet i kuttene vil avta fremover, og ifølge prognosene fra Fed regner de med å kutte renten én gang neste år. Markedet ser ut til å forvente to kutt fra Fed i 2026.

Norges Bank besluttet å holde styringsrenten i ro på rentemøtet 5. november, og henviste til at økonomien utvikler seg som ventet. Oppdaterte inflasjonstall viser at norsk inflasjon falt i november. Kjerneinflasjonen, som er det sentralbanken ser mest på i sin rentesetting, falt fra 3,4 i oktober til 3 prosent. Matprisene og tilbudskampanjer i forbindelse med Black Friday trakk prisveksten ned. Total inflasjon falt fra 3,1 prosent i oktober til 3 prosent i november. Inflasjonstallene kommer i forkant av Norges Banks siste rentemøte for i år, den 18. desember. Det er ikke ventet at det kommer rentekutt da, etter to kutt tidligere i år, men spenningen er knyttet til hva sentralbanken sier om rentebanen fremover og når de ser for seg å kutte i 2026. Norges Bank har tidligere indikert at det kommer ett kutt i 2026, og det ikke vil komme før mot sommeren.

Tiårs statsobligasjonsrenter Norge, USA og Europa hittil i år

Kilde: Infront





Valuta

Den norske kronen holdt seg tilnærmet uendret mot den amerikanske dollaren i november. Kronen har allikevel styrket seg 11,2 prosent mot dollaren hittil i 2025, etter at USD svekket seg kraftig tidligere i år. NOK svekket seg 0,6 prosent mot euroen i november, og har totalt styrket seg marginalt 0,3 prosent mot EUR hittil i 2025.

USD/NOK og EUR/NOK

Kilde: Infront



Råvarer

Oljeprisen (Brent) falt 3,6 prosent i november, som følge av at markedet ble preget av et høyere tilbud. OPEC+ begynte å avvikle tidligere produksjonskutt i september, som skaper et overskudd som driver prisene ned. Det har også vært sterk vekst i amerikanske skiferolje, som ytterligere bidrar til globalt overskudd. I tillegg har den globale økonomien vist tegn til svakere etterspørsel.

Både gull og sølvprisen steg i november (gullprisen opp rundt 6 prosent). Edelmetaller er opp hele 64 prosent hittil i år, som skyldes økt etterspørsel etter sikre havner i en tid med geopolitisk uro. Kobberprisen nådde også nye rekordnivåer og steg rundt 3 prosent denne måneden, drevet av sterk etterspørsel fra elektrifisering og grønn teknologi.

Myke råvarer, som kaffe, kakao og sukker hadde også en sterk oppgang i november drevet av værrelaterte avlingsproblemer og sterk etterspørsel.

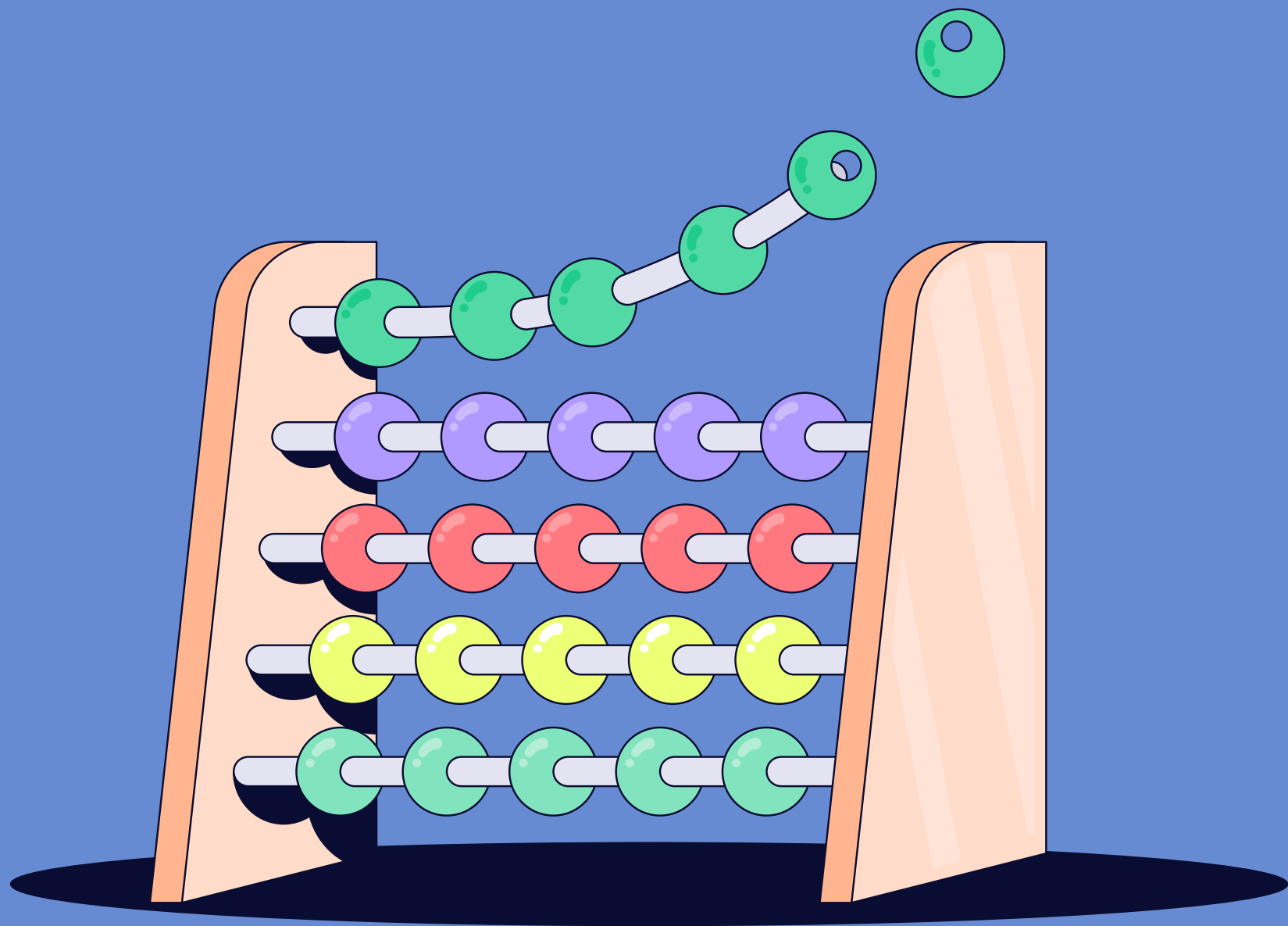
Oljepris Brent Spot indicator

Kilde: Infront





Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt november 2025	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	8
Pensjonssparing	9



Pensjonssparing

Pensjonssparing og annen fondssparing er sparing med lang tidshorisont. Gjensidiges generelle anbefaling er at du som kunde følger din valgte sparestrategi i henhold til dine risikopreferanser, og det er ikke gitt at man bør gjøre endringer selv om markedet svinger på kort sikt. Historien viser oss at nedgangstider i aksjemarkedet blir avløst av oppgangstider. Over tid har oppturene vært større enn nedturene. Hovedregelen er at man har tjent på å spare langsiktig i verdipapirer.



**VIKTIG INFORMASJON OM RAPPORTENE VÅRE
– ANSVARSFRASKRIVELSE**

Denne rapporten er laget av Gjensidige Pensjonsforsikring AS som generelt informasjonsmateriale. Det er viktig at ingen oppfatter materialet som en personlig anbefaling av bestemte verdipapirer, finansielle instrumenter eller strategier. Innholdet er heller ikke egnet som investeringsrådgivning for den enkelte investor. Vi har basert materialet på opplysninger som er offentlig tilgjengelige. Alle vurderinger og estimater er gitt i god tro. Vi anser alle kildene våre som pålitelige, men kan ikke garantere at alle opplysningene er korrekte eller fullstendige. Gjensidige Pensjonsforsikring AS påtar seg ikke ansvar for eventuelle feil i informasjonen. Derfor kan vi heller ikke ta ansvar for eventuelle tap i forbindelse med disposisjoner som er foretatt på bakgrunn av det vi presenterer her.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalternes dyktighet, fondets risiko og kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Valutakursendringer vil kunne påvirke verdien av fondet dersom andelenes kurser stilles i fremmed valuta.

