

MARKEDS- RAPPORT PENSJON

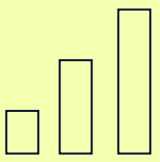
Mai 2025





Verdensbildet

I USA brøt det ut omfattende demonstrasjoner over hele landet i protest mot Trumps politikk i begynnelsen av juni. Opptøyene startet i Los Angeles, etter at en rekke migranter – mange av dem med flere års opphold i landet – ble pågrepet. Protestene eskalerte raskt til voldelige sammenstøt mellom demonstranter og politi. Som respons beordret Trump Nasjonalgarden inn i Los Angeles. Demonstrasjonene har spredt seg til flere amerikanske byer. Den 13. juni angrep Israel Iran, da det israelske militæret (IDF) hevder at Iran er svært nære å utvikle atomvåpen. Luftangrepet hadde mål om å ødelegge viktige atomanlegg og militærinfrastruktur, og blant de drepte er iranske militærledere og forskere innen kjernefysikk. Iran svarte på angrepet samme dag og situasjonen har eskalert.



Aksjemarkedet

Mai ble en svært sterk måned i aksjemarkedene. Den amerikanske aksjeindeksen S&P500 steg hele 6,2 prosent denne måneden (i USD), og var dermed positiv for året med 0,5 prosent ved utgangen av mai. Verdensindeksen MSCI World (i USD) steg 5,9 prosent i mai og er opp 4,9 prosent hittil i år. Det var teknologisektoren som hadde best oppgang i mai, og steg 10,3 prosent (USD). Det norske aksjemarkedet ga også solid avkastning i mai, drevet av oppgang i energi- og finanssektoren. Oslo Børs hovedindeks (OSEBX) steg 5 prosent, mens fondsindeksen (OSEFX) steg 5,3 prosent. Det europeiske aksjemarkedet ved Stoxx Europe 600 steg 4 prosent (i EUR) denne måneden.



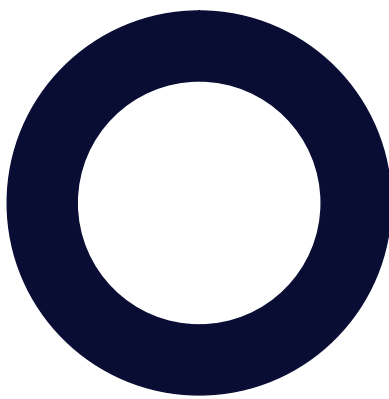
Rentemarkedet

Amerikansk statsgjeld har historisk blitt sett på som en «trygg havn», men i mai nedgraderte kredittbyrået Moodys USA fra en kredittrating på Aaa til Aa1. Begrunnelsen for nedgraderingen er de siste årenes økning i statsgjeld og renteutgifter, uten langsiktige tiltak for å redusere underskuddene. Den europeiske sentralbanken (ESB) kuttet som ventet styringsrenten videre med 0,25 prosent-poeng i begynnelsen av juni. Styringsrenten i eurosonen er nå på 2 prosent. Norges Bank holdt styringsrenten uendret på 4,5 prosent i begynnelsen av mai. Kjerneinflasjonen falt fra 3 prosent i april til 2,8 prosent, som var lavere enn forventet. Det er allikevel ikke ventet at Norges Bank kommer med første rentekutt før på rentemøtet i september.

Avkastningsoversikt per 31.05.2025

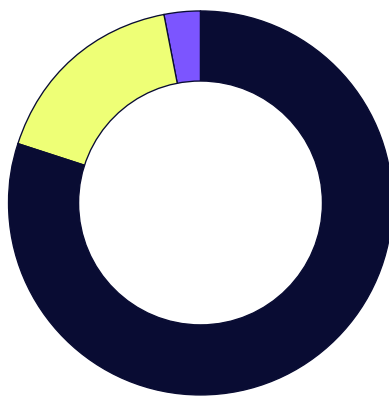
Porteføljer per 31.05.2025	Avkastning fond mai	Avkastning fond hittil 2025
KOMBINERT		
Kombinert Aksjer	4,8 %	-1,0 %
Kombinert Offensiv	3,8 %	-0,2 %
Kombinert Balansert	2,5 %	1,0 %
Kombinert Trygg	1,1 %	2,1 %
Kombinert Renter	0,2 %	2,8 %
Lys Fremtid Kombinert		
Lys Fremtid Kombinert Aksjer	4,1 %	-5,0 %
Lys Fremtid Kombinert Renter	0,0 %	2,0 %
FONDSTORG, utvalgte fond		
Danske Invest Norsk Likviditet I	0,6 %	2,2 %
Danske Invest Norsk Obligasjon	0,4 %	2,6 %
Nordea Global High Yield	1,6 %	2,0 %
Danske Invest Norge I	5,5 %	11,3 %
Storebrand Norge	5,5 %	7,9 %
DNB Miljøinvest	4,0 %	-8,8 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging	5,2 %	7,2 %

Spareprofiler



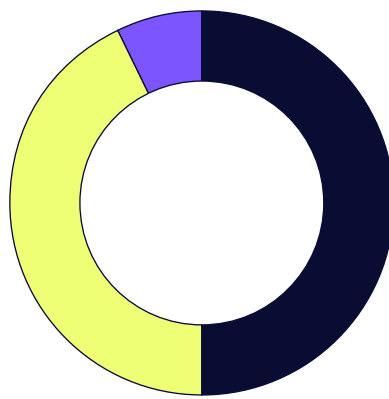
Aksjer

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



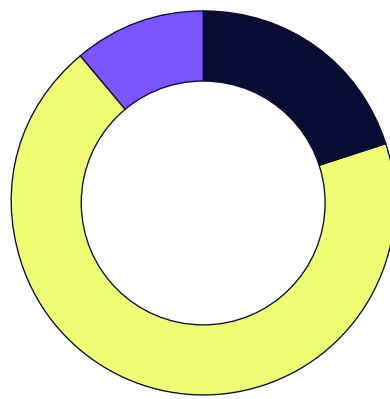
Offensiv

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



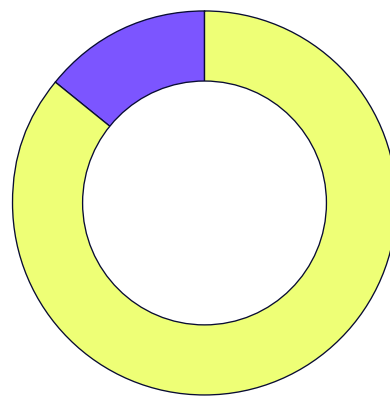
Balansert

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



Trygg

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



Renter

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



Oversikt mai 2025

		Avkastning mai 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Porteføljer per 31.05.2025		Fond	Fond	Fond	Fond	Fond
KOMBINERT						
	Kombinert Aksjer	4,8 %	-1,0 %	23,6 %	11,6 %	10,1 %
	Kombinert Offensiv	3,8 %	-0,2 %	19,3 %	9,7 %	8,6 %
	Kombinert Balansert	2,5 %	1,0 %	12,9 %	6,8 %	6,3 %
	Kombinert Trygg	1,1 %	2,1 %	6,9 %	4,0 %	4,0 %
	Kombinert Renter	0,2 %	2,8 %	3,0 %	2,1 %	2,3 %
Lys Fremtid Kombinert*						
	Lys Fremtid Kombinert Aksjer	4,1 %	-5,0 %	27,4 %	14,3 %	-
	Lys Fremtid Kombinert Renter	0,0 %	2,0 %	3,2 %	2,2 %	-
Kombinert Valutasikret						
	Kombinert Aksjer Valutasikret	5,8 %	3,8 %	18,7 %	11,1 %	9,3 %
	Kombinert Offensiv Valutasikret	4,7 %	3,7 %	15,5 %	9,4 %	8,0 %
	Kombinert Balansert Valutasikret	3,0 %	3,4 %	10,7 %	6,7 %	6,0 %
	Kombinert Trygg Valutasikret	1,3 %	3,2 %	6,1 %	4,0 %	3,9 %
	Kombinert Renter Valutasikret	0,2 %	2,8 %	3,0 %	2,1 %	2,3 %
AKTIV						
	Aktiv Aksjer	5,7 %	-1,5 %	21,1 %	7,8 %	7,9 %
	Aktiv Offensiv	4,6 %	-0,5 %	17,6 %	6,8 %	7,0 %
	Aktiv Balansert	3,0 %	0,8 %	12,6 %	5,4 %	5,4 %
	Aktiv Trygg	1,4 %	2,2 %	7,6 %	3,8 %	3,7 %
Lys Fremtid Aktiv*						
	Lys Fremtid Aktiv Aksjer	4,5 %	-3,7 %	22,1 %	10,8 %	-
	Lys Fremtid Aktiv Renter	0,1 %	1,9 %	4,4 %	2,2 %	-
INDEKS						
	Indeks Aksjer	5,7 %	3,8 %	18,3 %	10,9 %	-
	Indeks Offensiv	4,6 %	3,7 %	15,2 %	9,5 %	-
	Indeks Balansert	3,0 %	3,3 %	10,8 %	7,2 %	-
	Indeks Trygg	1,4 %	2,9 %	6,5 %	4,9 %	-
	Indeks Renter	0,3 %	2,4 %	3,6 %	3,3 %	-
Lys Fremtid Core*						
	Lys Fremtid Core Aksjer	4,2 %	-3,5 %	23,9 %	13,7 %	-
	Lys Fremtid Core Renter	-0,1 %	2,2 %	2,1 %	1,7 %	-

* Startdato 01.03.2022



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

	Avkastning mai 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Utvalgte fond per 31.05.2025	Fond	Fond	Fond	Fond	Fond
FONDSTORG					
Danske Invest Norsk Likviditet I	0,6 %	2,2 %	6,1 %	5,0 %	2,4 %
Danske Invest Norsk Obligasjon	0,4 %	2,6 %	4,1 %	4,0 %	2,3 %
Nordea Global High Yield	1,6 %	2,0 %	0,0 %	4,5 %	
Danske Invest Norge I	5,5 %	11,3 %	14,4 %	7,1 %	8,9 %
Storebrand Norge	5,5 %	7,9 %	12,4 %	7,6 %	9,9 %
DNB Miljøinvest	4,0 %	-8,8 %	-9,7 %	-2,3 %	9,7 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging	5,2 %	7,2 %	7,2 %	3,1 %	3,4 %

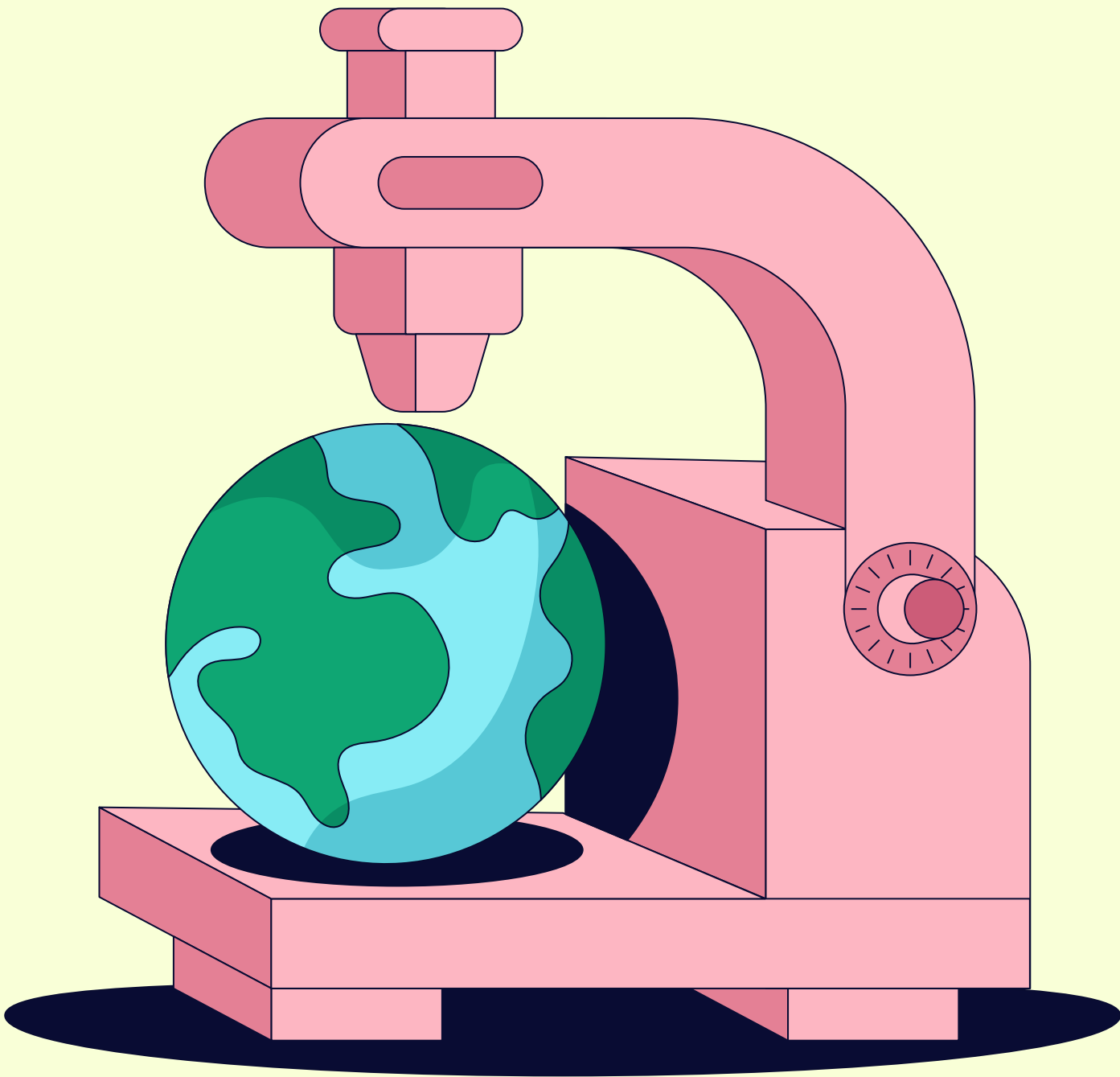
For andre fond vennligst se [gjensidige.no](#)

	Avkastning mai 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Aksjeindekser per 31.05.2025					
Oslo: OSEFX/Norske aksjefond	5,3 %	10,4 %	11,3 %	7,5 %	9,3 %
Oslo: OSEBX/Norske aksjer	5,0 %	9,6 %	9,1 %	6,6 %	9,2 %
New York: S&P 500 (USD)	6,2 %	0,5 %	23,3 %	12,7 %	10,9 %
Europa: MSCI Europe (Price)	3,6 %	8,1 %	4,9 %	6,9 %	3,6 %
MSCI World/Globale Aksjefond (USD)	5,9 %	4,9 %	18,7 %	13,2 %	9,9 %
MSCI Emerging Markets aksjefond (USD)	4,0 %	7,6 %	5,1 %	2,4 %	1,4 %

	Endring mai 2025	Endring hittil 2025	Endring 2024	Kurs
Valuta per 31.05.2025				
USD/NOK	-1,9 %	-10,3 %	11,9 %	10,20
EUR/NOK	-1,7 %	-1,7 %	4,9 %	11,58



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



Verdensbildet

I USA brøt det ut omfattende demonstrasjoner over hele landet i protest mot Trumps politikk i begynnelsen av juni. Opptøyene startet i Los Angeles, etter at en rekke migranter – mange av dem med flere års opphold i landet – ble pågrepet. Protestene eskalerte raskt til voldelige sammenstøt mellom demonstranter og politi. Som respons beordret Trump Nasjonalgarden inn i Los Angeles. Californias guvernør og demokrat, Gavin Newsom, gikk hardt ut mot Trump og saksøkte han for å bryte loven. Demonstrasjonene har spredt seg til flere amerikanske byer.

Den 13. juni angrep Israel Iran, da det israelske militæret (IDF) hevder at Iran er svært nære å utvikle atomvåpen. Luftangrepet hadde mål om å ødelegge viktige atomanlegg og militærinfrastruktur, og blant de drepte er iranske militærledere og forskere innen kjernefysikk. Angrepet skjer i kjølvannet av atomforhandlinger mellom USA og Iran. Iran svarte på angrepet samme dag og situasjonen har eskalert.



Aksjemarkedet

Mai ble en svært sterk måned i aksjemarkedene. Etter at tollsatsene fra april ikke så ut til å bli så ille som først annonsert, ble det en fantastisk innhenting i markedene.

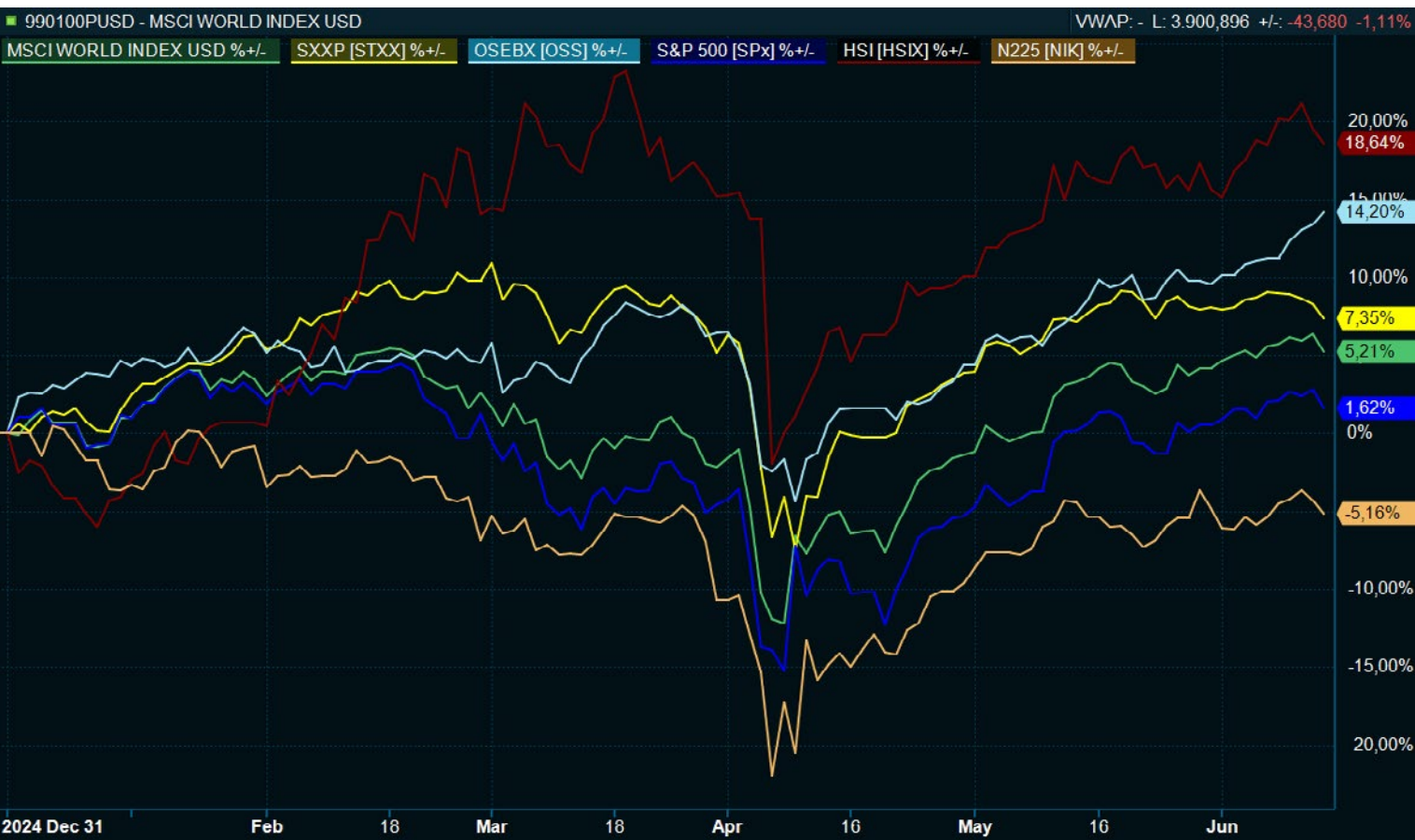
Den amerikanske aksjeindeksen S&P500 steg hele 6,2 prosent i mai (i USD), og var dermed positiv for året med 0,5 prosent ved utgangen av måneden. Verdensindeksen MSCI World (i USD) steg 5,9 prosent og er opp 4,9 prosent hittil i år. Det var teknologisektoren som hadde best oppgang i mai, og steg 10,3 prosent (USD), ledet an av de store «Magnificent 7» selskapene (Microsoft, Nvidia, Apple, Amazon, Alphabet, Meta og Tesla). Teknologisektoren falt kraftig tidligere i år og ble hardt rammet av Trumps tolltrusler. Helsesektoren hadde den svakeste utviklingen denne måneden, og falt 3,7 prosent.

Det europeiske aksjemarkedet ved Stoxx Europe 600 steg 4 prosent (i EUR) denne måneden, og indeksen var opp 8,1 prosent for året ved utgangen av mai. Det var den beste månedsavkastningen for den europeiske indeksen siden 1990. Forsvarsaksjer gir fortsatt god avkastning i Europa. Det norske aksjemarkedet ga også solid avkastning i mai, drevet av oppgang i energi- og finanssektoren. Oslo Børs hovedindeks (OSEBX) steg 5 prosent, mens fondsindeksen (OSEFX) steg 5,3 prosent. De to indeksene har gitt en god avkastning hittil i år, på henholdsvis 9,6 og 10,4 prosent.

Det kinesiske aksjemarkedet steg 5,1 prosent, målt ved Hang Seng indeks, mens det japanske steg 5,3 prosent. Begge i lokal valuta.

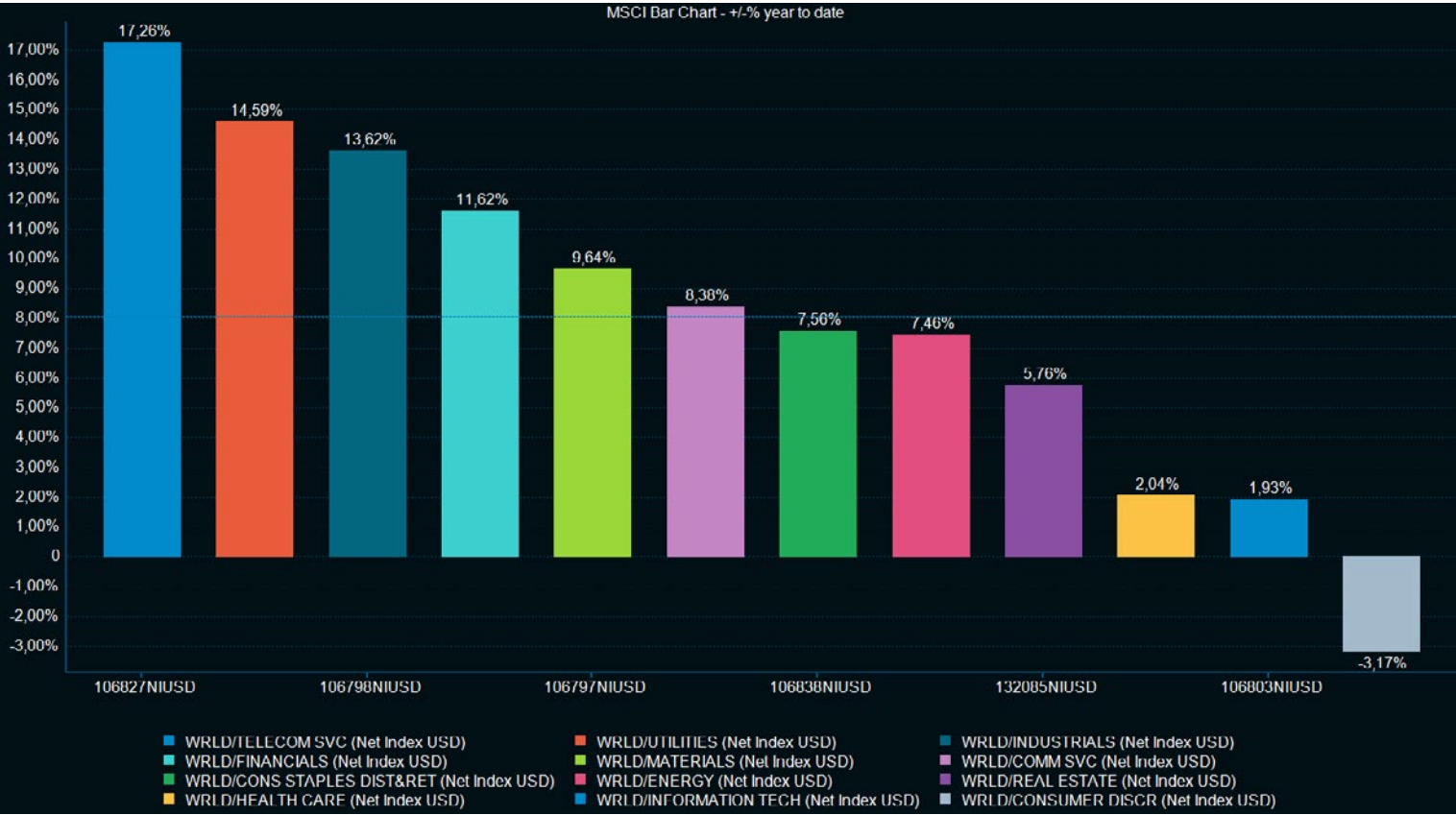
Den norske kronen har styrket seg nesten 13 prosent mot amerikansk dollar i år per 13.06.2025. Det vil si at for norske investorer som er investert i det globale aksjemarkedet er det stor forskjell i avkastning på valutasikrede og usikrede fond i år. Når kronen styrker seg, lønner det seg å være i fond med valutasikring.

Aksjeindekser per 13.06.2025 Kilde: Infront



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

Sektoravkastning per 13.06.2025 Kilde: Infront





Rentemarkedet

Trumps annonsering av tollsatser førte også til store svingninger i rentemarkedet. Den økte usikkerheten rundt handelskrig og påfølgende markedsuro, førte til at investorene krevde høyere risikopremier for å investere i selskapsobligasjoner. Dette resulterte i en økning i kredittspreadene i første del av mai, spesielt innen høyrentemarkedet. Spreadene kom imidlertid inn igjen utover i måneden. Tiårs statsobligasjonsrenter falt i mai. Den europeiske tiåringen falt 0,25 prosent, til 2,45 prosent. Den norske falt 0,19 prosent, til 3,89 prosent, mens den amerikanske tiåringen endte måneden med et marginalt fall på 0,05 prosent, til 4,17 prosent.

Den europeiske sentralbanken (ECB) kuttet styringsrenten ytterligere med 0,25 prosentpoeng på rentemøtet i mai, til 2,25 prosent. ECB-president Christine Lagarde understreket at usikkerheten rundt fremtiden nå er svært stor. Hun påpekte at den største bekymringen er risikoen for et kraftig negativt sjokk i økonomien. Hun signaliserte dermed at ECB er forberedt på å kutte renten ytterligere dersom den europeiske økonomien skulle bli rammet hardere enn forventet av handelskonflikten. Dette til tross for at handelskrigen kan føre til høyere inflasjon i Europa. Det ventes videre rentekutt i eurosone og i USA i juni/juli.

Norsk prisvekst endte på 2,5 prosent på årsbasis i mai, en nedgang fra 2,6 prosent i mars og 3,6 prosent i februar. Det var spesielt nedgang i prisene på mat og alkoholfri drikke i forbindelse med påsketilbud som trakk ned inflasjonen i mai. Kjerneinflasjonen, som er prisvekst uten avgiftsendringer og energipriser, falt fra 3,4 prosent i mars til 3 prosent i mai. Norges Bank ser mest på kjerneinflasjonen i sin rentesetting, og maitallene var lavere enn forventet. Det er allikevel usikkert om det er nok til at Norges Bank kommer med rentekutt i juni, i og med at nedgangen kan forklares av dagligvaretilbud i forbindelse med påsken. Det er fremdeles høy lønnsvekst og svak kronekurs, som trekker i retning av å avvende rentekutt. Norges Bank holdt styringsrenten uendret på møtet i begynnelsen av mai. De påpekte da at dersom renten settes ned for tidlig, risikerer man at prisene fortsetter å stige, og inflasjonen er fortsatt godt over målet på 2 prosent.

Tiårs statsobligasjonsrente Norge, USA og Europa per 13.06.2025

Kilde: Infront





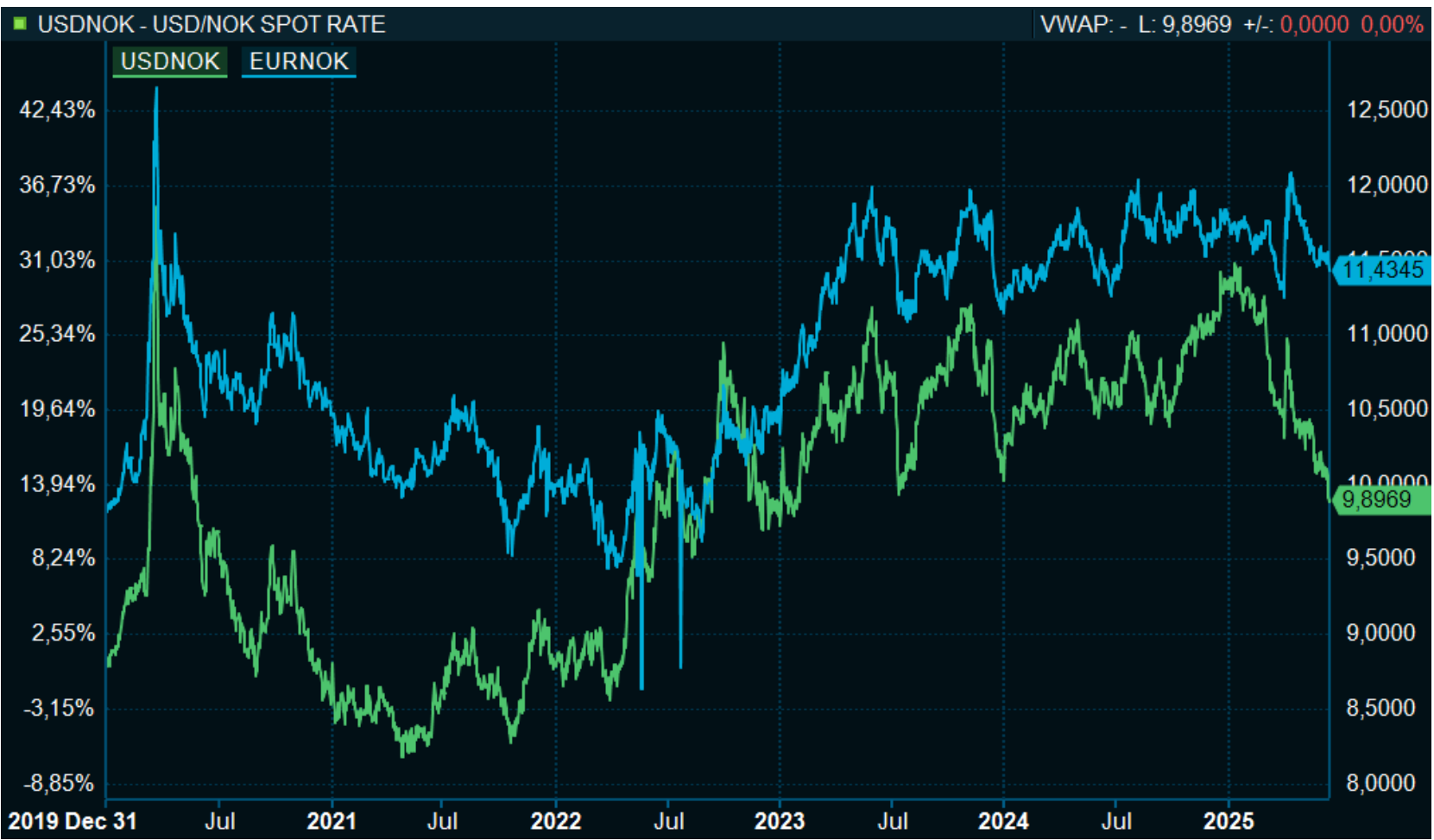
Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt mai 2025	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	8
Pensjonssparing	9

Valuta

Den amerikanske dollaren svekket seg med frykt for eskalerende handelskrig og økonomisk nedgang. Den norske kronen styrket seg 1 prosent mot USD i mai, og inn i mai har NOK styrket seg over 9 prosent mot USD hittil i år. Kronen svekket seg 3,6 prosent mot euroen i mai, og reverserte den tidligere styrkelsen. Endringen hittil i 2025 er derfor tilnærmet uendret mot euro.

USD/NOK og EUR/NOK per 13.06.2025

Kilde: Infront



Råvarer

Oljeprisen gjorde et hopp i juni etter at konflikten mellom Israel og Iran eskalerte. Brent-oljen steg til rundt 75 dollar fatet etter Israels angrep på iranske mål. Dette er en pris på samme nivå som vi hadde i januar/februar i år. Oljeprisen falt i april som følge av tollsatser og handelskonflikter, spesielt mellom USA og Kina, som dempet etterspørselen. I tillegg reverserte OPEC tidligere kutt og skal gradvis øke produksjonen. Oljeprisen var dermed nede i 65 dollar fatet før Israels angrep.

Gull har hatt en sterk utvikling tidligere i år, som følge av den geopolitiske usikkerheten, men falt rundt 0,7 prosent tilbake i mai (i USD). Kobberprisene steg med 4,7 prosent denne måneden. Prisene på enkelte landbruksvarer som hvete og mais steg også, delvis på grunn av værrelaterte utfordringer og geopolitisk usikkerhet.

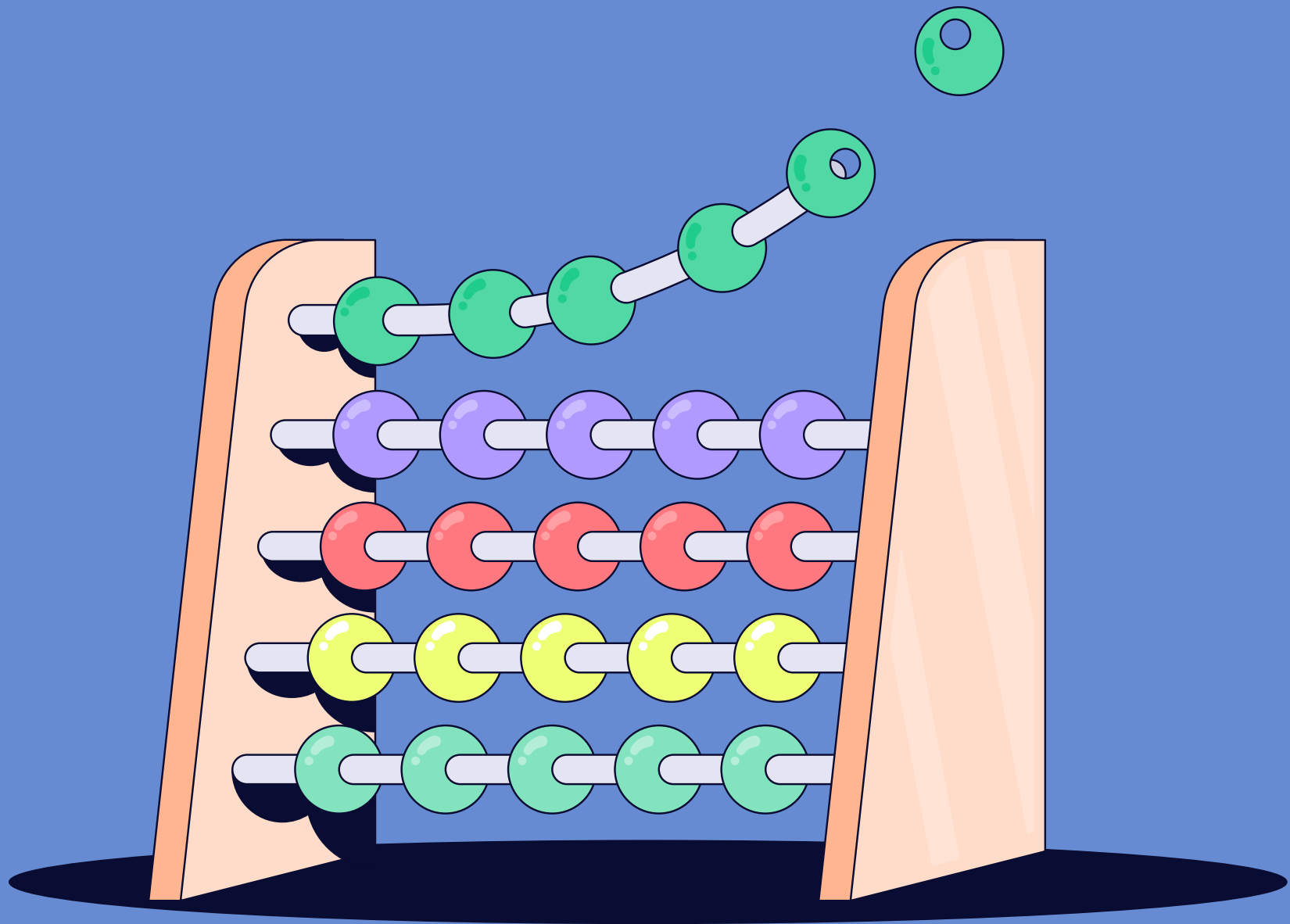
Oljepris Brent Spot indicator per 13.06.2025

Kilde: Infront





Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt mai 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.

