

Markedsrapport Pensjon

September 2026





Innhold

Oversikt	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	5
Rentemarkedet	6
Valuta	7
Råvarer	7
Pensjonssparing	7



Karoline Nakken

Porteføljeforvalter,
Gjensidige Pensjonsforsikring

Viktig informasjon om rapporten vår – 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 kurs- tap. Valutakursendringer vil kunne påvirke verdien av fondet dersom andelenes kurser stilles i fremmed valuta.

Verdensbildet

September var preget av økt geopolitisk usikkerhet, høyere energipriser og en global økonomi som fortsatt viste motstandskraft. Oppblussingen av konflikten i Midtøsten bidro til å holde olje- og gassprisene på høye nivåer og bremsset den globale nedgangen i inflasjonen. Samtidig fortsatte investeringer innen kunstig intelligens, forsvar og energiomstilling å støtte veksten, særlig i USA. Høye energipriser ble også et viktig politisk tema i USA foran mellomvalget 3. november. For å dempe rekordhøye dieselpriiser kunngjorde amerikanske myndigheter i oktober en avtale om økte dieselleveranser fra Russland, men avtalen har møtt betydelig politisk motstand både i Europa og i USA.

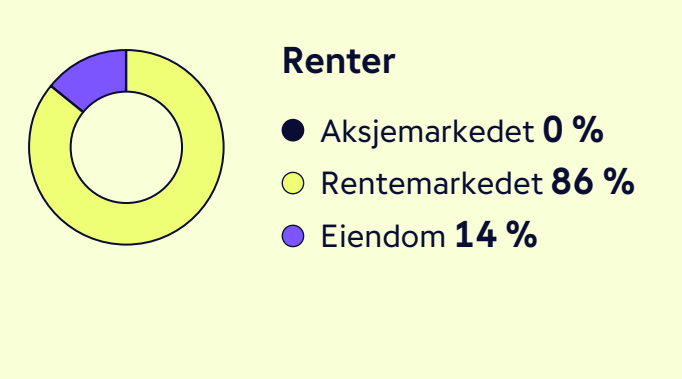
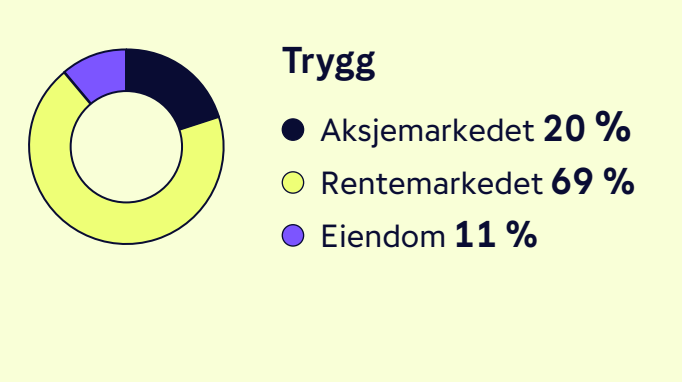
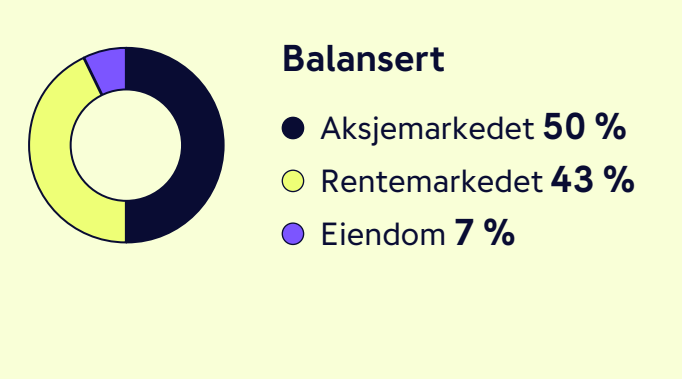
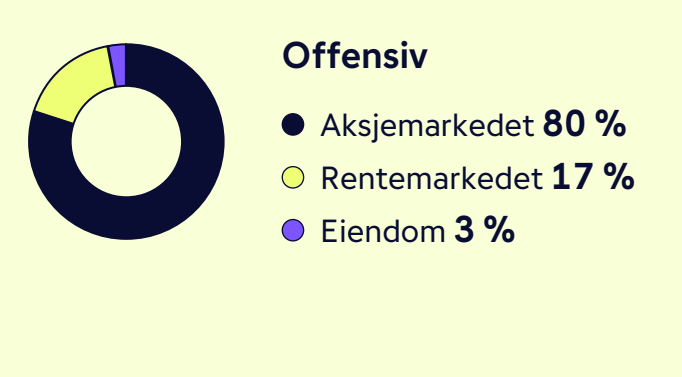
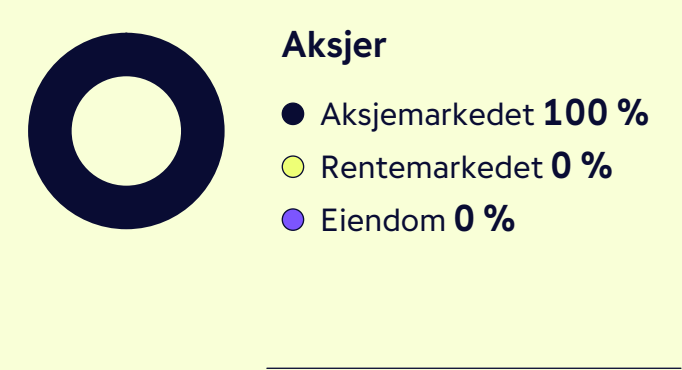
Aksjemarkedet

Aksjemarkedene hadde en svakere utvikling i september etter den sterke oppgangen i august. MSCI World falt 1,2 prosent målt i USD, men kronesvekkelsen mot amerikanske dollar bidro til at norske investorer oppnådde positiv avkastning målt i norske kroner. Høyere lange renter og økte energipriser dempet risikoviljen gjennom måneden, men teknologiaksjer utviklet seg klart best. Teknologiindeksen Nasdaq steg 1,9 prosent, mens europeiske aksjer ved STOXX 600 falt 2,5 prosent i lokal valuta. Det norske aksjemarkedet falt tilbake etter flere måneder med sterk utvikling. Hovedindeksen OSEBX falt 2,0 prosent i september, mens fondsindeksen OSEFX falt 2,2 prosent. Indeksene er likevel opp henholdsvis om lag 23 og 22 prosent hittil i år.

Rentemarkedet

Rentemarkedene hadde en krevende måned i september, preget av kraftig oppgang i lange renter og ytterligere pengepolitiske innstramminger. Den amerikanske tiårige statsrenten steg til 5,25 prosent, mens rentene også økte betydelig i Europa. Oppgangen skyldtes høyere inflasjonsforventninger, sterke økonomiske nøkkeltall, robuste arbeidsmarkeder og bekymringer knyttet til økende statsgjeld. Samtidig hevet sentralbankene i USA, eurosonen og Norge styringsrentene med 0,25 prosentpoeng. Den kraftige renteoppgangen førte til negativ avkastning i mange obligasjonsfond, særlig for papirer med lang løpetid. Økte kredittpåslag internasjonalt bidro også til svak utvikling for selskapsobligasjoner.

Spareprofiler



Avkastningsoversikt

Porteføljer per 30.09.2026	Avkastning fond september 2026	Avkastning fond hittil 2026
KOMBINERT		
Kombinert Aksjer	0,7 %	8,9 %
Kombinert Offensiv	0,3 %	6,8 %
Kombinert Balansert	-0,4 %	3,7 %
Kombinert Trygg	-1,0 %	0,7 %
Kombinert Renter	-1,4 %	-1,3 %
Lys Fremtid Kombinert		
Lys Fremtid Kombinert Aksjer	1,3 %	7,8 %
Lys Fremtid Kombinert Renter	-1,9 %	-1,4 %
FONDSTORG, utvalgte fond		
Alfred Berg Likviditet Pluss	0,3 %	3,4 %
KLP Obligasjon Global Mer Samfunnsansvar	-2,1 %	-2,1 %
Nordea Global High Yield	-2,0 %	0,3 %
KLP AksjeGlobal Indeks	1,3 %	5,9 %
Storebrand Norge	-2,9 %	15,0 %
DNB Miljøinvest	-2,7 %	5,6 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging Markets	-0,7 %	25,1 %



Oversikt

	Avkastning september 2026	Avkastning hittil 2026	Avkastning 2025	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Porteføljer per 30.09.2026	Fond	Fond	Fond	Fond	Fond
KOMBINERT					
Kombinert Aksjer	0,7 %	8,9 %	12,1 %	17,3 %	12,1 %
Kombinert Offensiv	0,3 %	6,8 %	11,1 %	14,6 %	10,2 %
Kombinert Balansert	-0,4 %	3,7 %	9,6 %	10,6 %	7,1 %
Kombinert Trygg	-1,0 %	0,7 %	8,0 %	6,8 %	4,1 %
Kombinert Renter	-1,4 %	-1,3 %	6,9 %	4,2 %	2,0 %
Lys Fremtid Kombinert*					
Lys Fremtid Kombinert Aksjer	1,3 %	7,8 %	6,8 %	16,4 %	-
Lys Fremtid Kombinert Renter	-1,9 %	-1,4 %	6,2 %	4,8 %	-
Kombinert Valutasikret					
Kombinert Aksjer Valutasikret	-1,0 %	14,3 %	18,6 %	20,1 %	12,4 %
Kombinert Offensiv Valutasikret	-1,1 %	11,1 %	16,3 %	16,9 %	10,4 %
Kombinert Balansert Valutasikret	-1,2 %	6,3 %	12,7 %	12,0 %	7,3 %
Kombinert Trygg Valutasikret	-1,3 %	1,7 %	9,3 %	7,3 %	4,2 %
Kombinert Renter Valutasikret	-1,4 %	-1,3 %	6,9 %	4,2 %	2,0 %
AKTIV					
Aktiv Aksjer	0,2 %	4,9 %	7,3 %	12,6 %	9,2 %
Aktiv Offensiv	-0,1 %	3,7 %	7,4 %	11,1 %	8,0 %
Aktiv Balansert	-0,5 %	1,9 %	7,4 %	8,7 %	5,9 %
Aktiv Trygg	-1,0 %	0,1 %	7,3 %	6,2 %	3,8 %
Lys Fremtid Aktiv*					
Lys Fremtid Aktiv Aksjer	0,3 %	8,5 %	2,0 %	13,0 %	-
Lys Fremtid Aktiv Renter	-1,8 %	-0,7 %	5,3 %	5,0 %	-
INDEKS					
Indeks Aksjer	-1,0 %	15,1 %	18,2 %	20,1 %	-
Indeks Offensiv	-1,1 %	11,8 %	15,9 %	17,0 %	-
Indeks Balansert	-1,2 %	7,1 %	12,4 %	12,5 %	-
Indeks Trygg	-1,3 %	2,4 %	8,9 %	8,1 %	-
Indeks Renter	-1,4 %	-0,6 %	6,5 %	5,1 %	-
Lys Fremtid Core*					
Lys Fremtid Core Aksjer	0,4 %	5,8 %	8,5 %	15,4 %	-
Lys Fremtid Core Renter	-2,0 %	-1,6 %	6,8 %	4,7 %	-

Uavhengighet gir frihet

Uavhengighet betyr at vi ikke produserer fond internt, men bruker fond fra eksterne forvaltere til å sette sammen pensjonsprofilen din. Dette gir oss frihet til å velge samarbeidspartnere. Frihet til å velge de fondene vi mener passer best. Frihet til å velge det som er viktig for pensjonskundene våre; avkastning, bærekraft, portefølje-sammensetning og risikostyring.

* Startdato 01.03.2022



	Avkastning september 2026	Avkastning hittil 2026	Avkastning 2025	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Utvalgte fond per 30.09.2026	Fond	Fond	Fond	Fond	Fond
FONDSTORG					
Alfred Berg Likviditet Pluss	0,3 %	3,4 %	5,1 %	5,3 %	-
KLP Obligasjon Global Mer Samfunnsansvar	-2,1 %	-2,1 %	7,1 %	4,5 %	-
Nordea Global High Yield	-2,0 %	0,3 %	7,1 %	6,8 %	-
KLP AksjeGlobal Indeks	1,3 %	5,9 %	7,7 %	17,1 %	-
Storebrand Norge	-2,9 %	15,0 %	22,6 %	17,6 %	12,4 %
DNB Miljøinvest	-2,7 %	5,6 %	7,7 %	5,3 %	13,1 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging Markets	-0,7 %	25,1 %	39,7 %	26,2 %	9,2 %

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

	Avkastning september 2026	Avkastning hittil 2026	Avkastning 2025	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Aksjeindekser per 30.09.2026					
Oslo: OSEFX/Norske aksjefond	-2,2 %	21,7 %	20,3 %	18,6 %	12,4 %
Oslo: OSEBX/Norske aksjer	-2,0 %	23,0 %	18,4 %	17,1 %	12,8 %
New York: S&P 500 (USD)	-0,5 %	11,0 %	17,3 %	21,3 %	13,4 %
Europa: MSCI Europe (Price)	-2,3 %	7,2 %	17,6 %	11,7 %	6,1 %
MSCI World/Globale Aksjefond (USD)	-1,2 %	11,1 %	21,8 %	21,4 %	12,8 %
MSCI EMerging Markets aksjefond (USD)	-0,8 %	21,6 %	30,4 %	21,4 %	6,6 %

	Endring september 2026	Endring hittil 2026	Endring 2025	Kurs
Valuta per 30.09.2026				
USD/NOK	3,1 %	-4,3 %	-11,4 %	9,62
EUR/NOK	0,5 %	-7,7 %	0,6 %	10,90

* Startdato 01.03.2022



Verdensbildet

September ble igjen preget av en oppblussing av konflikten i Midtøsten og oppgang i energiprisene.

I USA har høye energipriser blitt et stadig viktigere politisk tema. Rekordhøye dieselpriiser gjennom september og begynnelsen av oktober har økt presset på president Donald Trump foran mellomvalget. Mellomvalget skal avholdes 3. november og kan endre maktbalansen i Washington de to siste årene av presidentperioden til Trump.

Som et tiltak for å dempe prispresset kunngjorde den amerikanske administrasjonen i oktober en avtale med Russland om økte leveranser av diesel til det amerikanske og globale markedet. Samtidig har det amerikanske finansdepartementet utstedt en midlertidig lisens som letter enkelte restriksjoner på handel med russisk diesel.

Avtalen har møtt betydelig politisk motstand både i USA og Europa, av flere grunner. For det første vil avtalen gi den russiske staten betydelige inntekter mens krigen i Ukraina fortsatt pågår. I tillegg tviler mange analytikere på at volumene er store nok til å løse dieselmangelen, og kritikken går derfor også på at avtalen innebærer betydelige politiske kostnader uten nødvendigvis å gi en tilsvarende økonomisk gevinst i form av lavere dieselpriiser. Avtalen er også problematisk med tanke på tidligere vedtatte sanksjoner mot Russland.

Makrobildet ved inngangen til fjerde kvartal er preget av en verdensøkonomi som fortsatt viser betydelig motstandskraft, til tross for høye energipriser, geopolitisk uro og økende handelspolitiske spenninger. Investeringer knyttet til kunstig intelligens, forsvar og energiomstilling bidrar til å støtte aktiviteten, særlig i USA og deler av Europa. Samtidig har den globale nedgangen i inflasjonen stoppet opp. Høyere energi- og transportkostnader holder prispresset oppe og bidro til at sentralbankene hevet styringsrenten både i USA, Europa og Norge i september.

Aksjemarkedet

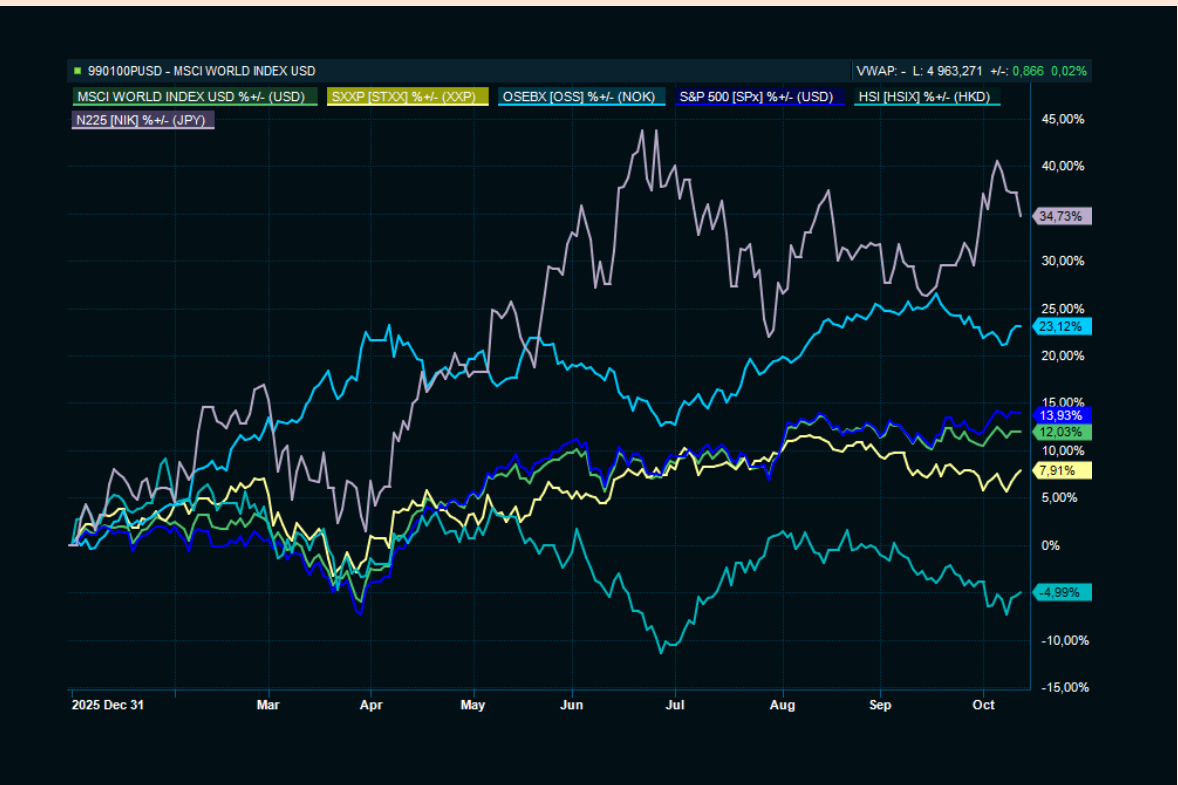
Aksjemarkedene hadde en svakere utvikling i september etter den brede oppgangen i august. Verdensindeksen MSCI World falt 1,2 prosent målt i USD denne måneden, og er dermed opp 11,1 prosent hittil i år. Kronen svekket seg 3,1 prosent mot den amerikanske dollaren, noe som dempet den negative avkastningen for norske investorer med usikrede utenlandske aksjeinvesteringer. Målt i norske kroner steg dermed MSCI World 1,7 prosent i september.

Oppgangen i lange renter og høyere energipriser bidro til å dempe risikoviljen, men teknologiaksjene skilte seg positivt ut. Det amerikanske aksjemarkedet utviklet seg noe bedre enn verdensindeksen. S&P 500 falt rundt 0,5 prosent målt i USD, mens Nasdaq var blant de få større indeksene som steg og endte måneden opp 1,9 prosent. Teknologi var den eneste amerikanske hovedsektoren med positiv avkastning i september, mens finans og materialer falt med mer enn 7 prosent. Oppgangen i lange renter rammet særlig mindre selskaper og andre renteutsatte deler av markedet.

Europeiske aksjer hadde også en svak måned, og STOXX 600 falt 2,5 prosent i lokal valuta. Fremvoksende markeder utviklet seg noe bedre enn flere europeiske markeder. MSCI Emerging Markets falt 0,8 prosent i USD og er dermed fortsatt opp nær 22 prosent hittil i år. Utviklingen var blandet i Asia, der teknologi- og halvlederrelaterte selskaper fikk støtte av den sterke utviklingen innen kunstig intelligens, mens høyere globale renter og energipriser trakk i motsatt retning.

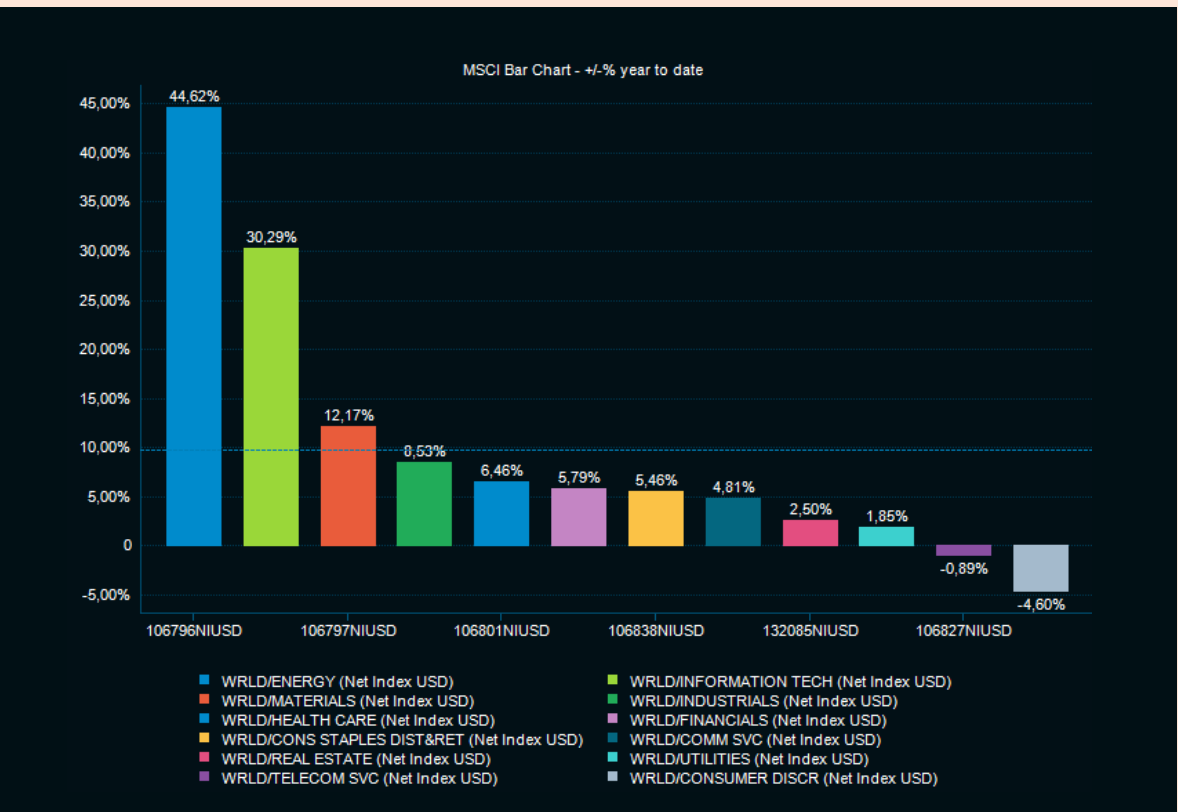
Det norske aksjemarkedet falt tilbake etter flere måneder med sterk utvikling. Hovedindeksen OSEBX falt 2,0 prosent i september, mens fondsindeksen OSEFX falt 2,2 prosent. Indeksene er likevel opp henholdsvis om lag 23 og 22 prosent hittil i år. Flere store industriselskaper utviklet seg svakt, mens shippingaksjer som Frontline steg over 30 prosent. Energisektoren ble samtidig preget av store svingninger, til tross for at Brent-oljen steg gjennom måneden.

Aksjeindekser hittil i år



Grafen viser indeksene MSCI World, Europa Stoxx600, Oslo Børs OSEBX, USA S&P500, Hang Seng Indeks, Japan NIKKEI225 per 13.10.2026.

Sektoravkastning hittil i år



Per 13.10.2026

Kilde: Infront



Rentemarkedet

September ble preget av kraftig oppgang i lange renter. Oppgangen var særlig markant i USA, hvor den tiårige statsrenten steg hele 0,49 prosent denne måneden, til 5,25 prosent. Også i eurosonen økte rentene, og den tyske tiåringen steg 0,25 prosent, til 3,57 prosent. Økningen i lange renter skyldes høyere inflasjonsforventninger og økte forventninger om at rentene kan forbli høye lenger enn tidligere antatt. Sterke økonomiske nøkkeltall, et robust arbeidsmarked og bekymring rundt økt statsgjeld og offentlige lånebehov bidro også. Den norske tiåringen steg mer moderat, med 0,15 prosentpoeng, til 4,6 prosent.

Sentralbankene hevet styringsrentene både i USA, Europa og i Norge i september.

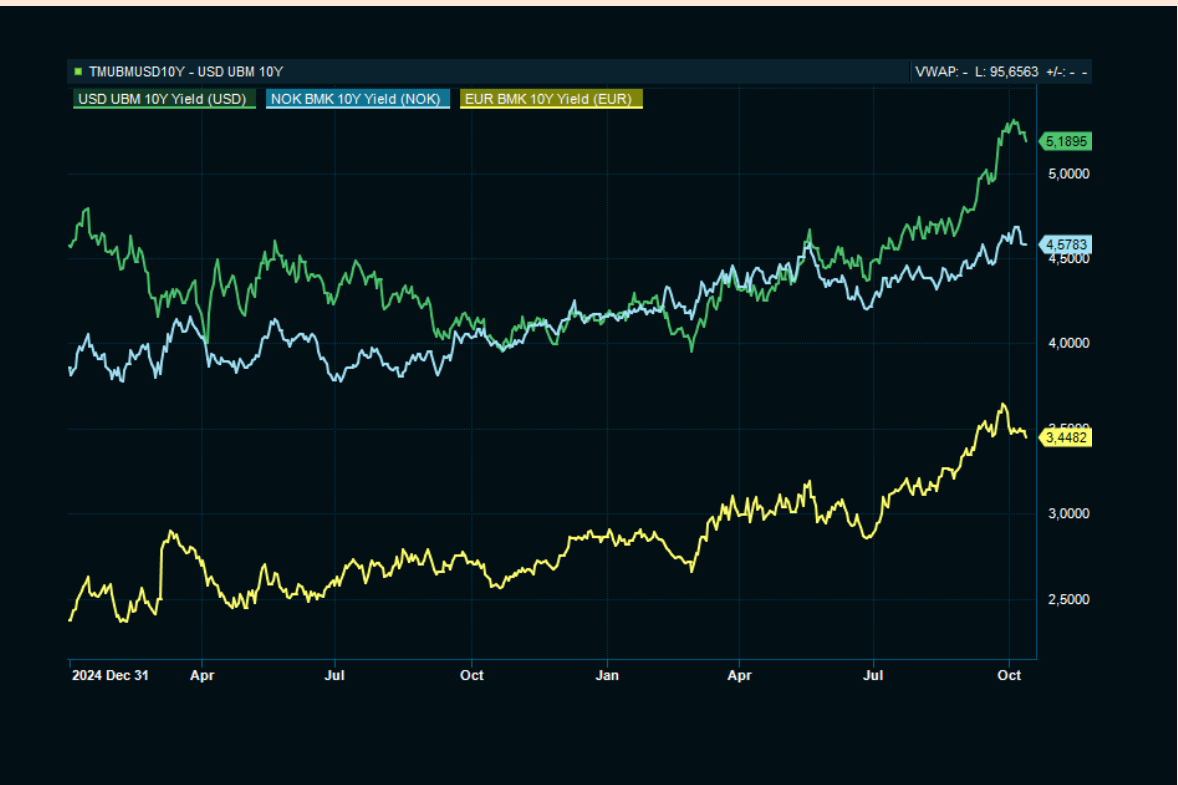
I USA hevet Federal Reserve styringsrenten med 0,25 prosentpoeng på rentemøtet 16. september. Styringsrenten ligger dermed i intervallet 3,75–4,00 prosent. Beslutningen var enstemmig og markerte den første amerikanske rentehevingen siden 2023. Sentralbanken viste til at økonomien fortsatt vokser i et solid tempo, arbeidsmarkedet er robust og inflasjonen fremdeles ligger over målet. Nye renteprogner viste samtidig at et klart flertall av komitémedlemmene så for seg minst én ytterligere renteheving før utgangen av året.

I Europa hevet Den europeiske sentralbanken (ESB) styringsrenten med 0,25 prosentpoeng, til 2,5 prosent, på rentemøtet 10. september. Sentralbanken viste til at konflikten i Midtøsten fortsatt skaper inflasjonspress, samtidig som økonomien i eurosonen har vist større motstandskraft enn tidligere ventet. Prisveksten i eurosonen steg til 3,3 prosent i august. ESB anslår en samlet inflasjon på 3 prosent i 2026 og oppjusterte inflasjonsanslagene for 2027 og 2028.

Også i Norge ble pengepolitikken strammet inn. Norges Bank hevet styringsrenten med 0,25 prosentpoeng til 4,5 prosent på rentemøtet 23. september. Sentralbanken la særlig vekt på at inflasjonen fortsatt var klart over målet. Selv om den underliggende inflasjonen har avtatt og vært lavere enn ventet gjennom sommeren, vurderte Norges Bank at inflasjonsutsiktene lenger frem i tid ikke har endret seg vesentlig. Banken signaliserte at renten trolig må holdes høy en stund, og at ytterligere renteøkninger kan bli nødvendige hvis inflasjonen ikke avtar som ventet.

Den kraftige renteoppgangen førte til negativ avkastning i mange rente- og obligasjonsfond gjennom måneden. Når markedsrentene stiger, faller verdien av eksisterende obligasjoner, siden nye obligasjoner utstedes med høyere renter. Særlig obligasjoner med lang løpetid påvirkes negativt. Samtidig økte kredittpåslagene internasjonalt, ettersom investorene krevde høyere kompensasjon for kredittrisiko. Dette bidro til ytterligere kursfall i selskapsobligasjoner.

Tiårs statsobligasjonsrenter Norge, USA og Europa hittil i år



Per 13.10.2026

Kilde: Infront





Valuta

Kronen svekket seg markant mot amerikanske dollar, til tross for høye olje- og gass-priser og rentehevingen fra Norges Bank. Dollaren fikk støtte av at de amerikanske rentene steg kraftig og at den amerikanske sentralbanken hevet styringsrenten. Samtidig signaliserte sentralbanken at ytterligere rentehevinger kan komme senere i år. Økt geopolitisk uro i Midtøsten ga også støtte til dollaren.

Mot euroen var utviklingen mer moderat og kronen svekket seg 0,5 prosent mot EUR. Både Den europeiske sentralbanken og Norges Bank hevet renten med 0,25 prosentpoeng i september, noe som begrenset endringene i rentedifferansen mellom Norge og euroområdet.

Råvarer

Råvaremarkedene var preget av fortsatt geopolitisk uro og bekymringer knyttet til energiforsyningen gjennom september. Konflikten i Midtøsten og usikkerheten rundt transporten gjennom Hormuzstredet bidro til å holde olje- og energiprisene på høye nivåer og oljeprisen (Brent) steg 8 prosent. Markedet forble sensitivt for nyhetsstrøm knyttet til mulige forhandlinger mellom USA og Iran, samtidig som risikoen for nye forstyrrelser i energiflyten fortsatte å prege prisutviklingen.

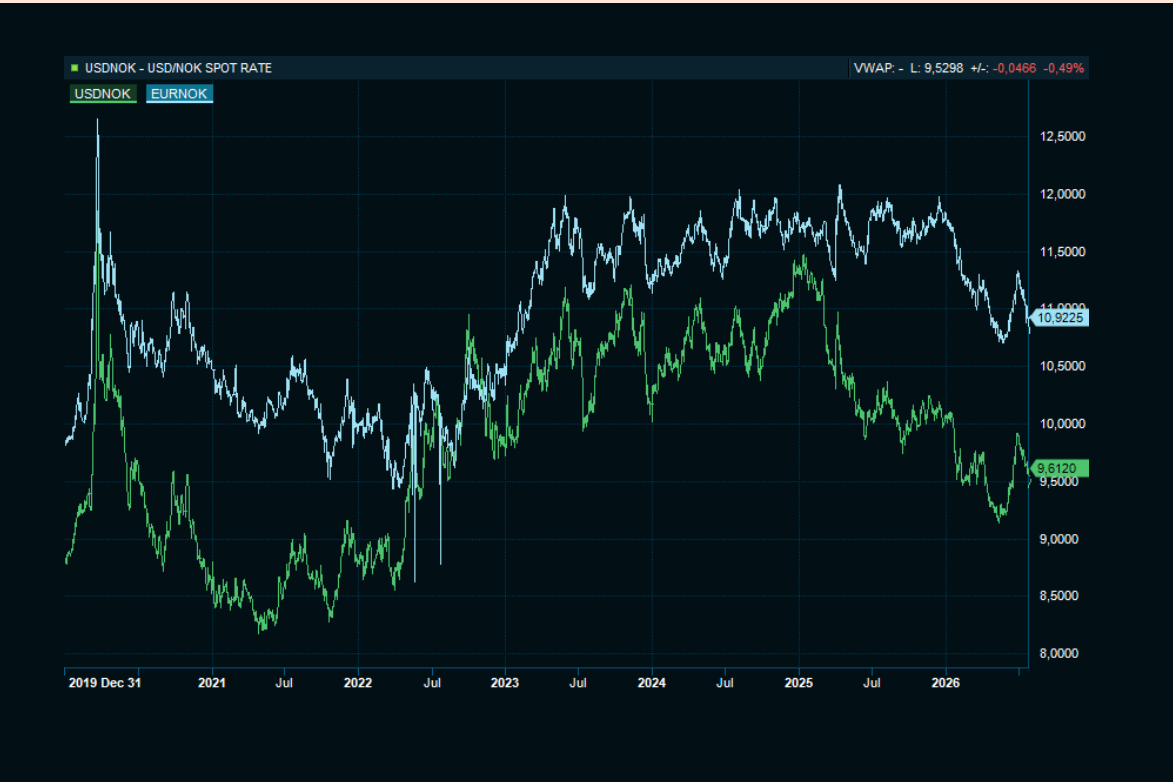
Kobberprisen forble nær rekordnivåene fra sommeren, støttet av lave lagre, begrenset gruveproduksjon og forventninger om vedvarende etterspørsel knyttet til elektrifisering, kunstig intelligens, datasentre og utbygging av strømnnett. Samtidig bidro bekymringer for global vekst og høyere renter til perioder med kursfall gjennom måneden.

Gullprisene falt rundt 6,5 prosent i september, trukket ned blant annet av høyere renteforventninger.

Pensjonssparing

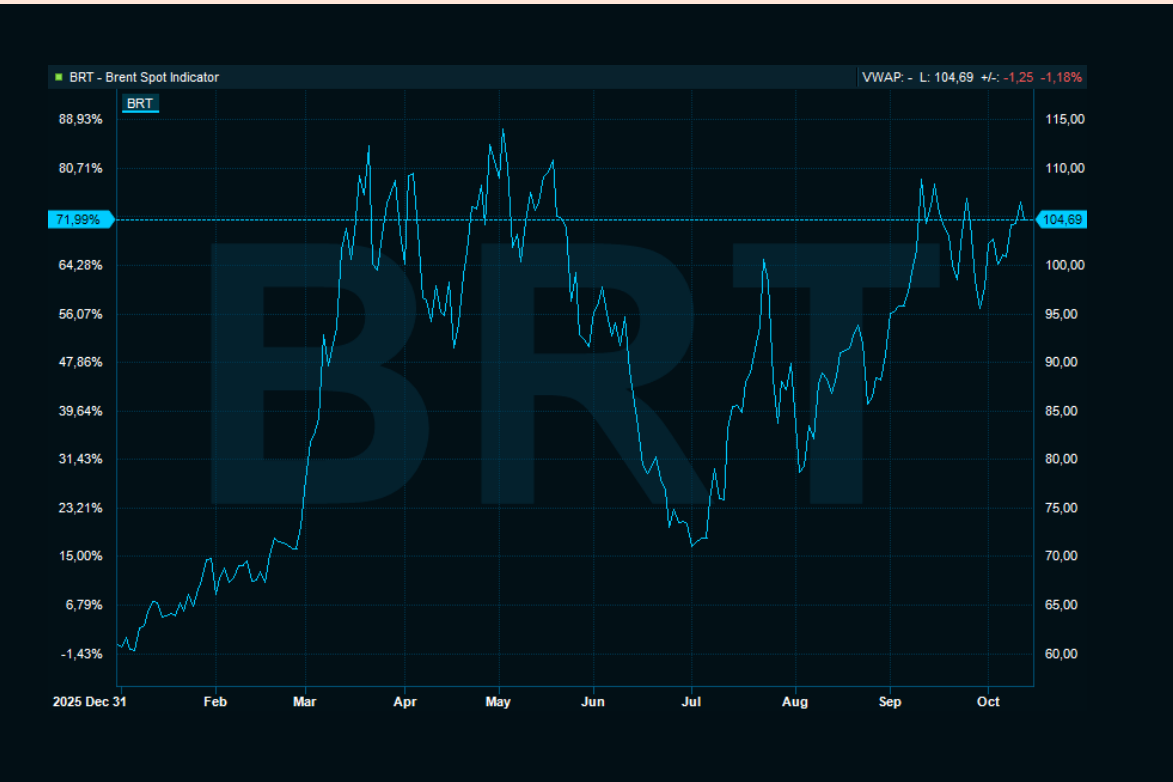
Pensjonssparing og annen fondssparing er sparing med lang tidshorisont. Gjensidiges generelle anbefaling er at du som kunde følger din valgte sparestrategi i henhold til dine risikopreferanser, og det er ikke gitt at man bør gjøre endringer selv om markedet svinger på kort sikt. Historien viser oss at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

USD/NOK og EUR/NOK



Per 13.10.2026

Oljepris Brent Spot indicator



Per 13.10.2026



Gjensidige

Gjensidige Pensjonsforsikring AS
Schweigaardsgate 15 b, 0191 Oslo,
Postboks 101, Sentrum, 0102 Oslo
Telefon +47 915 03 100

gjensidige.no