

Markedsrapport Pensjon

September 2022

Gjensidige

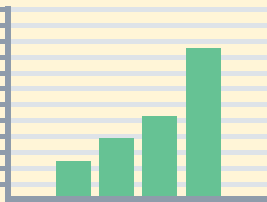


Markedsrapport Pensjon



Verdensbildet

Det økonomiske verdensbildet bedret seg ikke i september. Underliggende faktorer er fortsatt inflasjonspress, høyere renteforventninger og knapphet på arbeidskraft. September-rapporten fra OECD nedjusterte sine vekstanslag for verdens-økonomien med 0,6 prosentpoeng og venter nå global vekst på 2,2 % neste år. Anslagene for Europa var kun på 0,3 %. Det er med andre ord i økt grad global resesjonsfrykt og hvor dyp resesjonen blir som er retningsgivende for den globale økonomien i september. Resesjonsfrykten begynner for alvor å sette seg fast i forventningene som preger både aksje- og rentemarkedene.



Aksjemarkedet

Heller ikke september ble en god måned for verdens børser, og mange børser var nær laveste punkt for året. Ledende makroøkonomiske indikatorene er svake, og markedsreaksjonene har ikke ventet på seg. MSCI World (i USD) falt 9,3 % i september og er ned 24,7 % hittil i år. Den amerikanske samleindeksen S&P500 (i USD) falt 9,34 % og endte ned 24,8 % for året – den svakeste måneden på over ti år. De europeiske børsene (målt ved MSCI Europa) falt 6,1 %, og ned 19,1 % så langt i 2022. I motsetning til tidligere i år, der Oslo Børs har vært en trygg havn, kom det en kraftig korreksjon i september. OSEBX-indeksen falt 11,7 % og var ned 8,2 % for året. Det er rimelig å anta at dersom det ikke kommer informasjon om vesentlig bedring i de aktuelle utfordringene, vil trolig nåværende trend fortsette ut året – store svingninger, usikkerhet og svake børser.



Rentemarkedet

Markedet forbereder seg på en fortsatt hard og langvarig kamp mot høy inflasjon, samtidig som at verken Fed, ECB eller Norges Bank har planer om å slakke ned på rentehevingene før de ser tydelige tegn på at prisveksten nærmer seg målet på to prosent. Norges Bank økte styringsrenten med 0,5 % i september som følge av høy inflasjon. Det er videre forventet at Norges bank setter opp renten til tre prosent i løpet av året. ECB økte sin styringsrente med 0,75 % som følge av rekordhøy inflasjon på 9,1 % i Europa, og foreløpige tall viser en inflasjon på 10 % i september. Powell i den amerikanske sentralbanken (Fed) gjentok behovet for fortsatt aggressiv renteheving for å redusere inflasjon. Powell økte styringsrenten med 0,75 % og det er nå forventet at styringsrenten skal nå 4,6 % i løpet av 2023. Den inverterte rentekurven, som er et tydelig tegn på et kommende økonomisk tilbakeslag i USA, ble brattere i løpet av september. Differansen mellom to og tiårsrenten økte med 0,16 %.

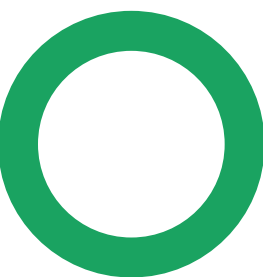
Uro i markedet

Pensjonssparing og annen fondssparing er sparing med lang tidshorison. 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.

Avkastningsoversikt per 30.09.2022

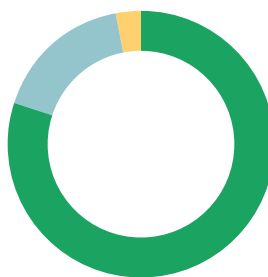
		Avkastning fond september	Avkastning fond hittil 2022
Porteføljer			
Kombinert			
Kombinert Aksjer		-7,9 %	-17,6 %
Kombinert Offensiv		-6,8 %	-16,0 %
Kombinert Balansert		-5,2 %	-13,8 %
Kombinert Trygg		-3,6 %	-11,7 %
Kombinert Renter		-2,5 %	-10,3 %
Fondstorg, utvalgte fond			
Fondstorg			
Danske Invest Norsk Likviditet I	PMF	-0,1 %	-0,3 %
Danske Invest Norsk Obligasjon	OFN	0,5 %	-5,2 %
Nordea Global High Yield	OFG	-4,3 %	-14,3 %
Danske Invest Norge I	AFN	-12,9 %	-16,6 %
Storebrand Norge	AFN	-12,2 %	-12,7 %
DNB Miljøinvest	AFG	-5,6 %	-8,9 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging	AF EM	-11,4 %	-30,9 %

Spareprofiler



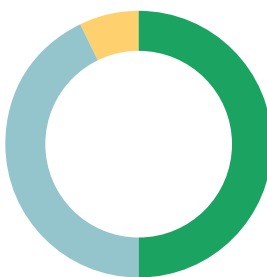
Aksjer

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



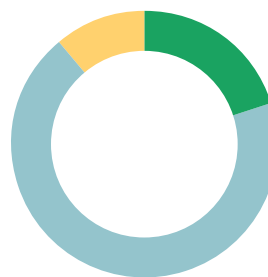
Offensiv

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



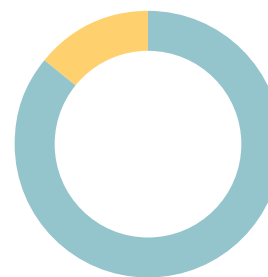
Balansert

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



Trygg

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



Renter

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

Innhold

Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt september 2022	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Råvarer	10

Oversikt september 2022

	Avkastning september	Avkastning hittil 2022	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Porteføljer per 30.09.2022	Fond	Fond	Fond	Fond
Kombinert				
Kombinert Aksjer	-7,9 %	-17,6 %	6,1 %	11,9 %
Kombinert Offensiv	-6,8 %	-16,0 %	5,0 %	10,1 %
Kombinert Balansert	-5,2 %	-13,8 %	3,0 %	7,2 %
Kombinert Trygg	-3,6 %	-11,7 %	0,9 %	4,4 %
Kombinert Renter	-2,5 %	-10,3 %	-0,7 %	2,3 %
Grønn Fremtid Kombinert*				
Grønn Fremtid Kombinert Aksjer	-0,9 %	0,3 %	-	-
Grønn Fremtid Kombinert Renter	-4,1 %	-11,8 %	-	-
Kombinert Valutasikret				
Kombinert Aksjer Valutasikret	-9,8 %	-20,8 %	4,7 %	9,2 %
Kombinert Offensiv Valutasikret	-8,3 %	-18,6 %	3,9 %	8,0 %
Kombinert Balansert Valutasikret	-6,2 %	-15,5 %	2,3 %	5,9 %
Kombinert Trygg Valutasikret	-4,0 %	-12,3 %	0,6 %	3,8 %
Kombinert Renter Valutasikret	-2,5 %	-10,3 %	-0,7 %	2,3 %
Aktiv				
Aktiv Aksjer	-7,6 %	-18,4 %	5,1 %	10,7 %
Aktiv Offensiv	-6,6 %	-16,6 %	4,2 %	9,2 %
Aktiv Balansert	-4,9 %	-13,8 %	2,7 %	6,7 %
Aktiv Trygg	-3,3 %	-11,0 %	1,0 %	4,2 %
Indeks				
Indeks Aksjer	-9,7 %	-20,6 %	4,7 %	-
Indeks Offensiv	-8,2 %	-18,7 %	3,7 %	-
Indeks Balansert	-6,0 %	-15,9 %	1,8 %	-
Indeks Trygg	-3,8 %	-13,1 %	-0,3 %	-
Indeks Renter	-2,3 %	-11,5 %	-1,8 %	-

* Den nye Grønn Fremtid Kombinert måles i nettoavkastning med oppstart 01.03.2022

Innhold

Markedsrapport Pensjon

2

Oversikt september 2022

3

Verdensbildet

5

Aksjemarkedet

6

Rentemarkedet

7

Råvarer

10

		Avkastning september	Avkastning hittil 2022	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Fondstorg, utvalgte fond per 30.09.2022					
Fondstorg					
Danske Invest Norsk Likviditet I	PMF	-0,1 %	-0,3 %	0,9 %	1,6 %
Danske Invest Norsk Obligasjon	OFN	0,5 %	-5,2 %	-0,5 %	2,1 %
Nordea Global High Yield	OFG	-4,3 %	-14,3 %	4,2 %	3,2 %
Danske Invest Norge I	AFN	-12,9 %	-16,6 %	30,4 %	8,5 %
Storebrand Norge	AFN	-12,2 %	-12,7 %	11,2 %	9,9 %
DNB Miljøinvest	AFG	-5,6 %	-8,9 %	15,4 %	18,1 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging	AF EM	-11,4 %	-30,9 %	-5,6 %	0,6 %

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

Referanseindekser per 30.09.2022					
Referanseindekser					
OSEFX/Norske aksjefond	AFN	-12,6 %	-15,1 %	5,4 %	9,0 %
MSCI World/Globale Aksjefond	AFG	-9,3 %	-25,4 %	4,6 %	8,1 %
MSCI Emerging/Emerging Markets	AF EM	-11,7 %	-27,2 %	-2,1 %	1,0 %

		Kurs	Endring september	Endring 2022
Valuta per 30.09.2022				
Valuta				
USD/NOK	V	10,9	9,6 %	23,5 %
EUR/NOK	V	10,7	6,9 %	6,4 %

Innhold

Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt september 2022	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Råvarer	10

Verdensbildet

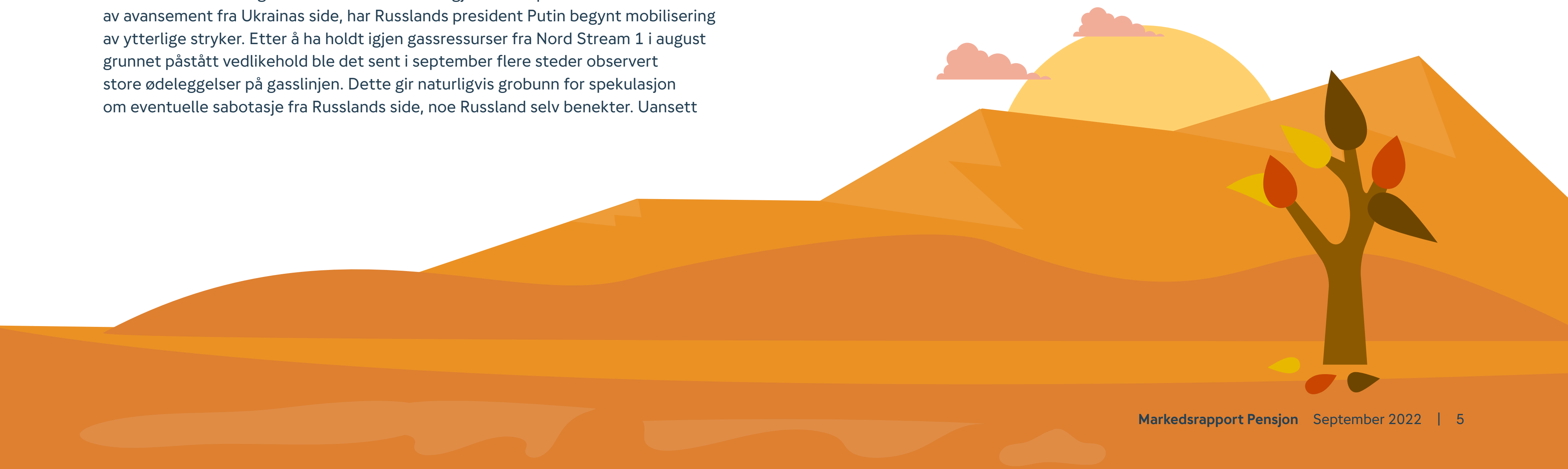
Det økonomiske verdensbildet bedret seg ikke i løpet av september. Underliggende faktorer er fortsatt voldsomt inflasjonspress, stadig høyere renteforventninger og knapphet på arbeidskraft i de store globale økonomiene. September-rapporten fra OECD nedjusterte sine vekstanslag for verdensøkonomien med 0,6 prosentpoeng og venter nå global vekst på 2,2 prosent neste år.

Anslagene for Europa var kun på 0,3 prosent som må ses i sammenheng med inflasjon på 10 prosent i september. Det er med andre ord i økt grad global resesjonsfrykt og hvor dyp resesjonen blir som er retningsgivende for den globale økonomien i september. Resesjonsfrykten begynner for alvor å sette seg fast i forventningene og preger selvsagt aksje- og rentemarkedene.

Verdensbildet preges fortsatt av geopolitisk uro. President i USA Joe Biden uttalte i et intervju at en eventuell kinesisk invasjon av Taiwan ville bli forsvart av amerikanske styrker, men utenom dette har konfliktnivået vært forholdsvis stillestående. Krigen i Ukraina fortsetter og har om noe eskalert noe gjennom september. Som resultat av avansement fra Ukrainas side, har Russlands president Putin begynt mobilisering av ytterlige stryker. Etter å ha holdt igjen gassressurser fra Nord Stream 1 i august grunnet påstått vedlikehold ble det sent i september flere steder observert store ødeleggelser på gasslinjen. Dette gir naturligvis grobunn for spekulasjon om eventuelle sabotasje fra Russlands side, noe Russland selv benekter. Uansett

medfører det ytterlige press på en allerede svært sårbar tilbudsside for Europas energiforsyning og planer for eventuelle rasjonerings for vinteren blir stadig mer aktuell. Utviklingen her blir betydningsfull for hvordan Europa håndterer den utfordrende makroøkonomiske situasjonen de står ovenfor. Ikke minst kan det øke viktigheten av gass produsert på norsk sokkel.

Det vil fremover være helt sentralt hvordan de ledende makroøkonomiske indikatorene utvikler seg. Inflasjons- og arbeidsmarkedstall fra både Eurosonen og USA vil være toneangivende. Til tross for svært høye nivået kan man likevel observere marginale indikasjoner på nedkjøling. Sentralbankene har uttalt villighet til å bekjempe inflasjonen på bekostning av vekst og tegn på at aktiviteten topper ut vil være avgjørende i tiden fremover.



Innhold

Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt september 2022	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Råvarer	10

Aksjemarkedet

Heller ikke september ble en god måned for verdens børser og mange nærmet seg laveste punkt for året. Nedgangen er indikasjon på at aksjemarkedene i større grad tar innover seg sannsynligheten for resesjon og følger dermed retningen rentemarkedene har tatt så langt i år. Det er imidlertid store svingninger intradag, hvilket ikke er uvanlig i perioder med stor usikkerhet der marginalt positive og negative nyheter får større utslag sammenliknet med en normal situasjon.

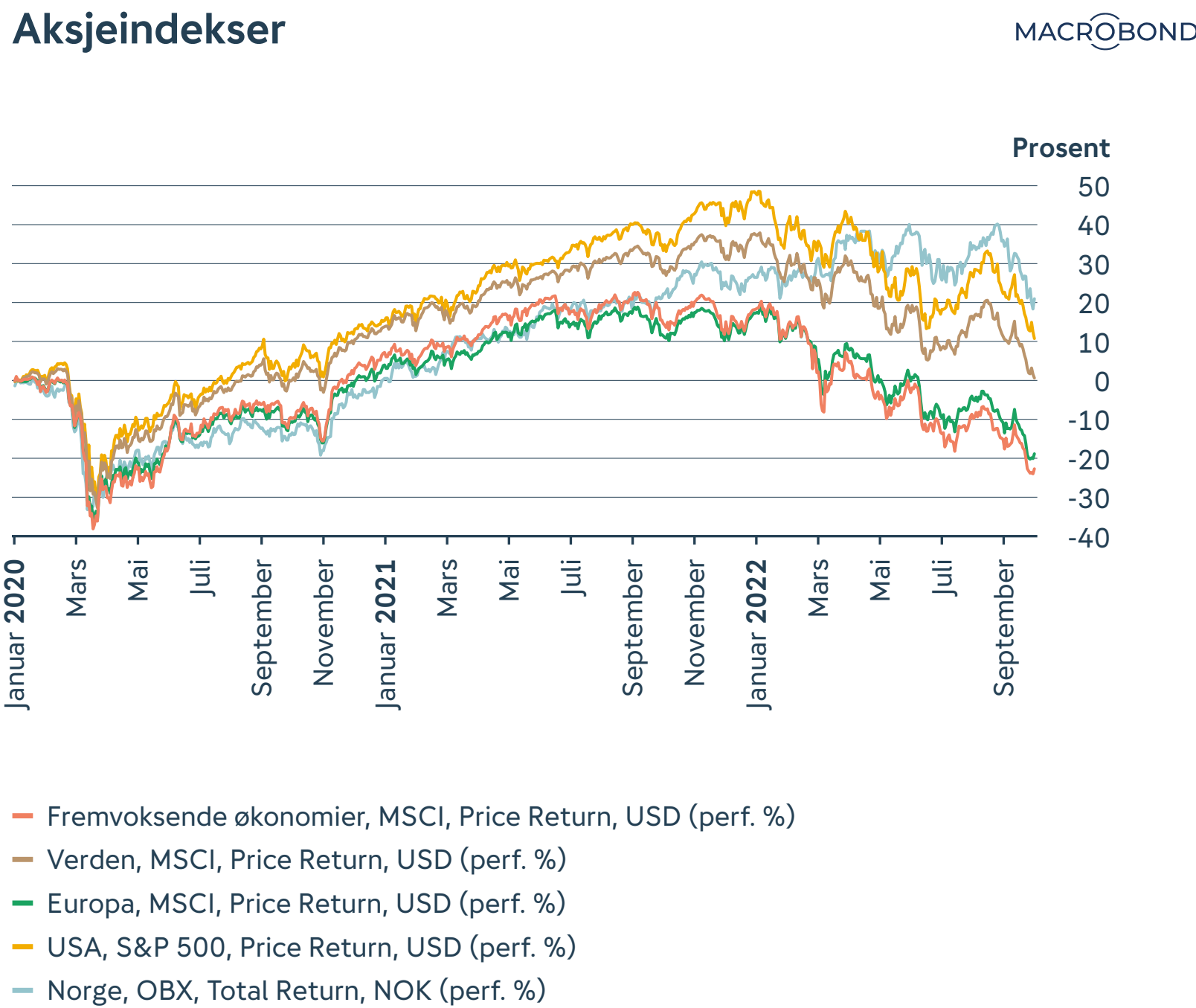
Ledende makroøkonomiske indikatorene er svake, og markedsreaksjonene har ikke ventet på seg. MSCI World (i USD) falt 9,3 % i september og er ned 24,7 % hittil i år. Den amerikanske samleindeksen S&P500 (i USD) falt 9,34 % og endte ned 24,8 % for året – den svakeste måneden på over ti år.

Teknologi-tunge NASDAQ falt også ned på sitt laveste punkt for året på 31,6 %. Amerikansk økonomi går fortsatt på høygir og det er spesielt mangel på kontroll over lønnsvekst og sysselsetting som driver børsene ned. De europeiske børsene (målt ved MSCI Europa) falt 6,1 %, og ned 19,1 % så langt i 2022. Fremvoksende markeder var også svært svak med negativ avkastning på 11,9 % og nærmer seg verdsetting man så under pandemien. Mange av landene tynges av utenlandsgjeld som er svært ugunstig når lokalvalutaene er så svake relativt til dollaren.

I motsetning til tidligere i år, der Oslo Børs har vært en trygg havn, kom det en kraftig korreksjon i september. Det er spesielt energi og laks som er sentrale drivere. Oljeprisen sank til rundt 85 USD i september fra toppnivået på 129 USD i mars. OPEC begynte imidlertid med små kutt i produksjon. Laksesektoren på sin side gikk kraftig ned da regjeringen foreslo en ny skattepakke som innfører grunnrentebeskatning for norske lakseselskaper over en viss størrelse. Laks og energi er vesentlige bestanddeler av OSEBX-indeksen som sank 11,7 % ila september og var ned 8,2 % for året.

Den negative trenden tiltok i årets tredje kvartal. Det er også rimelig å anta at dersom det ikke kommer informasjon om vesentlig bedring i de aktuelle utfordringene, vil trolig nåværende trend fortsette ut året – store svingninger, usikkerhet og svake børser. Tegn på at inflasjonen topper ut vil trolig kunne roe ned

Aksjeindekser



de store bevegelserne. Videre setter resultatsesongen for tredje kvartal straks i gang og blir spennende å følge. Til tross for svak makroøkonomi, har nok en del selskaper gjort det forholdsvis bra. Likevel er det kanskje inntjeningsestimaterne fremover som vil gi den beste indikasjonen på utviklingen fremover i aksjemarkedet.

Innhold

Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt september 2022	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Råvarer	10

Rentemarkedet

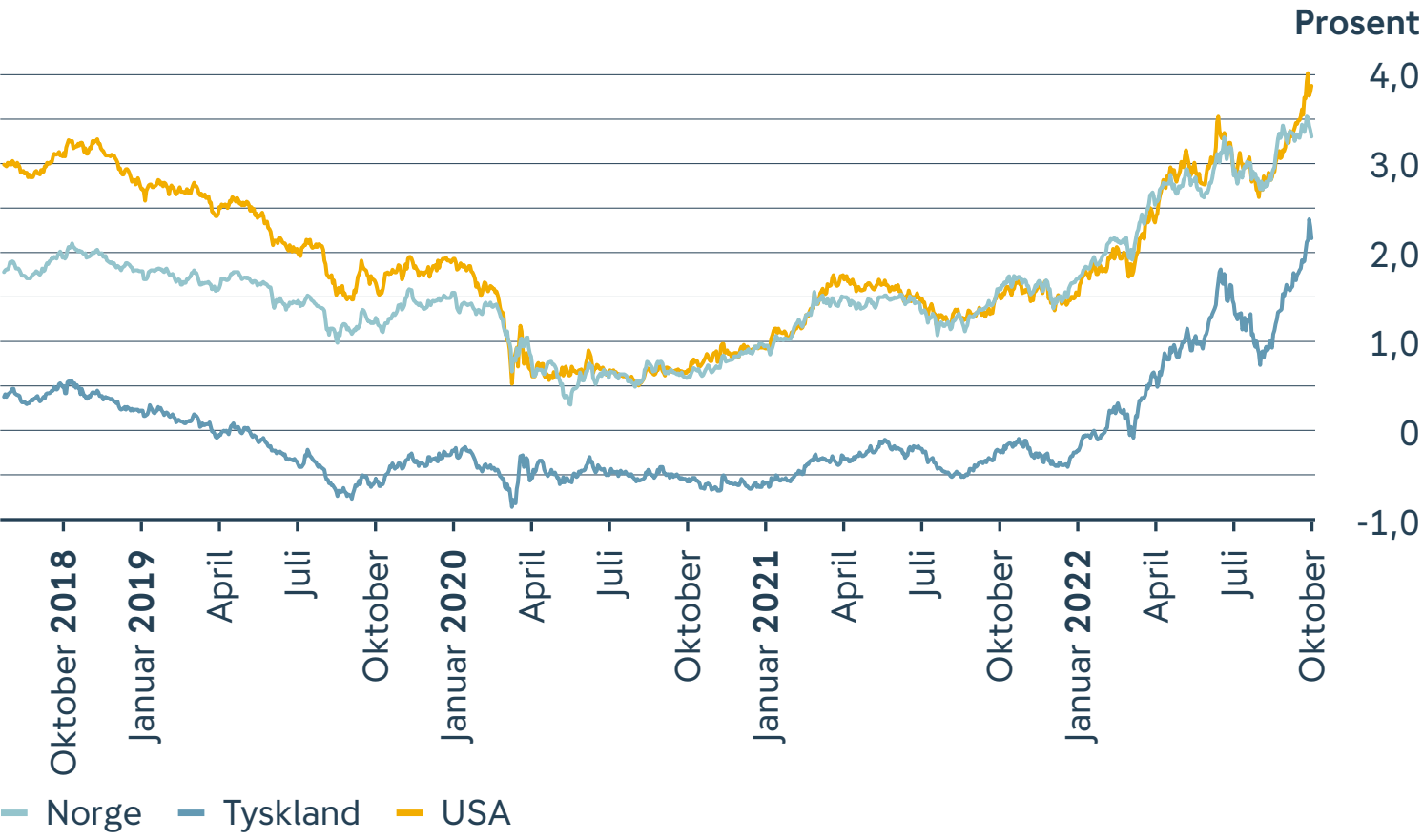
September ble preget av stigende renter, både korte og lange. Det virker som om markedet tar inn over seg at kampen mot inflasjon vil bli hard og lang, samtidig som sentralbankene ikke har planer om å slakke ned på rentehevingene før de ser tydelige tegn på at prisveksten nærmer seg målet på to prosent.

Norges Bank hevet styringsrenten med 0,5 % til 2,25 % i september. Begrunnelsen for rentehevingen var den høye prisveksten de siste månedene, sammen med et stramt arbeidsmarked. Konsumet av var og tjenester falt i august, men Norges Bank vil fortsette rentehevingen ut året for å sørge for at prisveksten ikke blir vedvarende over målet på to prosent. Markedet priser nå inn en styringsrente på tre prosent ved årsslutt 2022, et nivå som er i tråd med rentebanen til Norges Bank.

Den amerikanske sentralbanken (FED) gikk for nok en trippel renteheving i september, og hevet styringsrenten med 0,75 % til intervallet 3,00 %-3,25 %. Sentralbanksjef Powell gjentok sin målsetning fra Jackson Hole at FED ikke vil gi seg før de har fått inflasjonen ned til 2 %. FED signaliserte samtidig at planen er å heve styringsrenten til 4,6 % i løpet av 2023. Den inverterte amerikanske rentekurven, som gjerne brukes som et tegn på kommende økonomisk tilbakeslag og resesjon, forsterket seg med ytterligere 0,16 % i september.

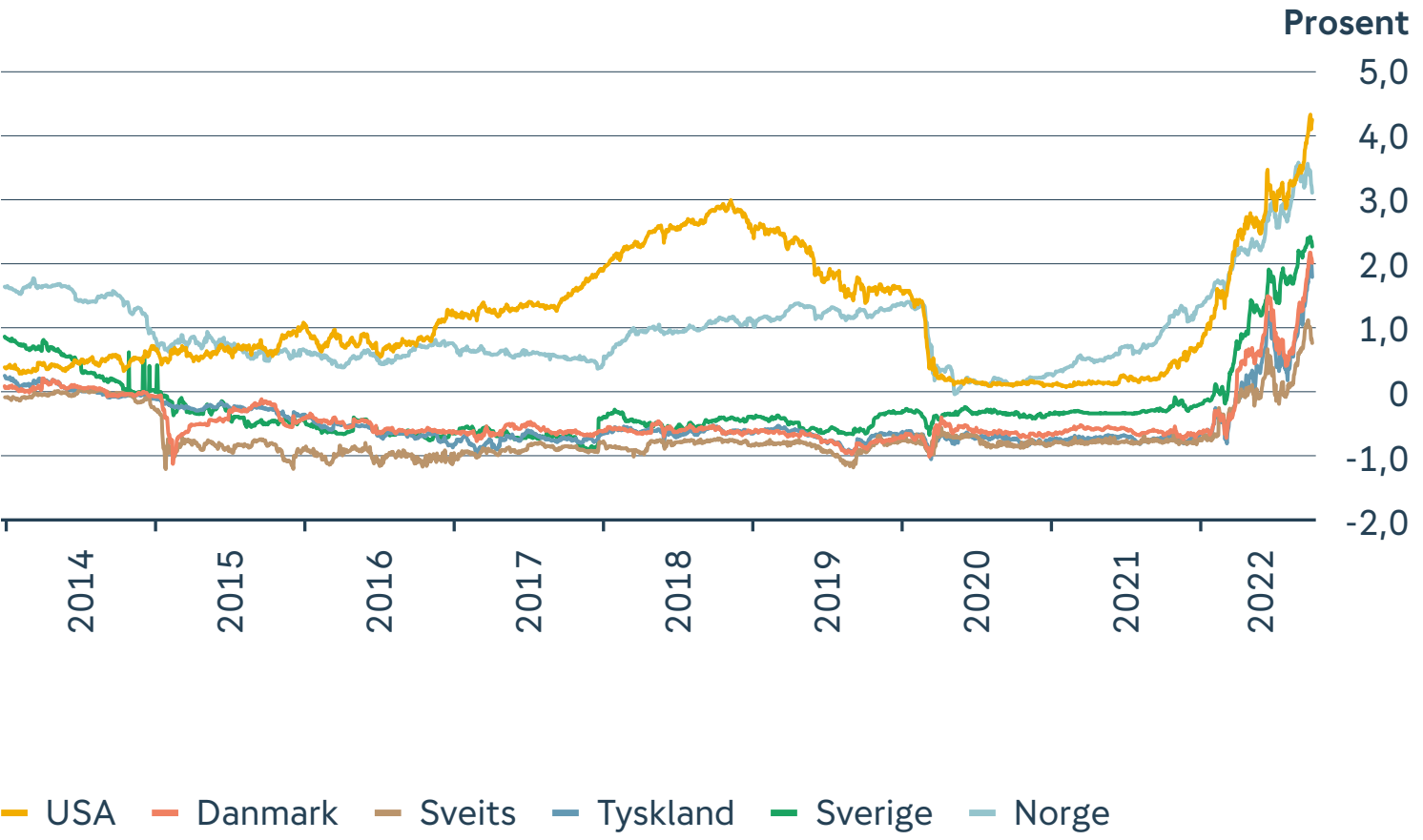
10-års statsrenter

MACROBOND



2-års statsrenter

MACROBOND



Innhold

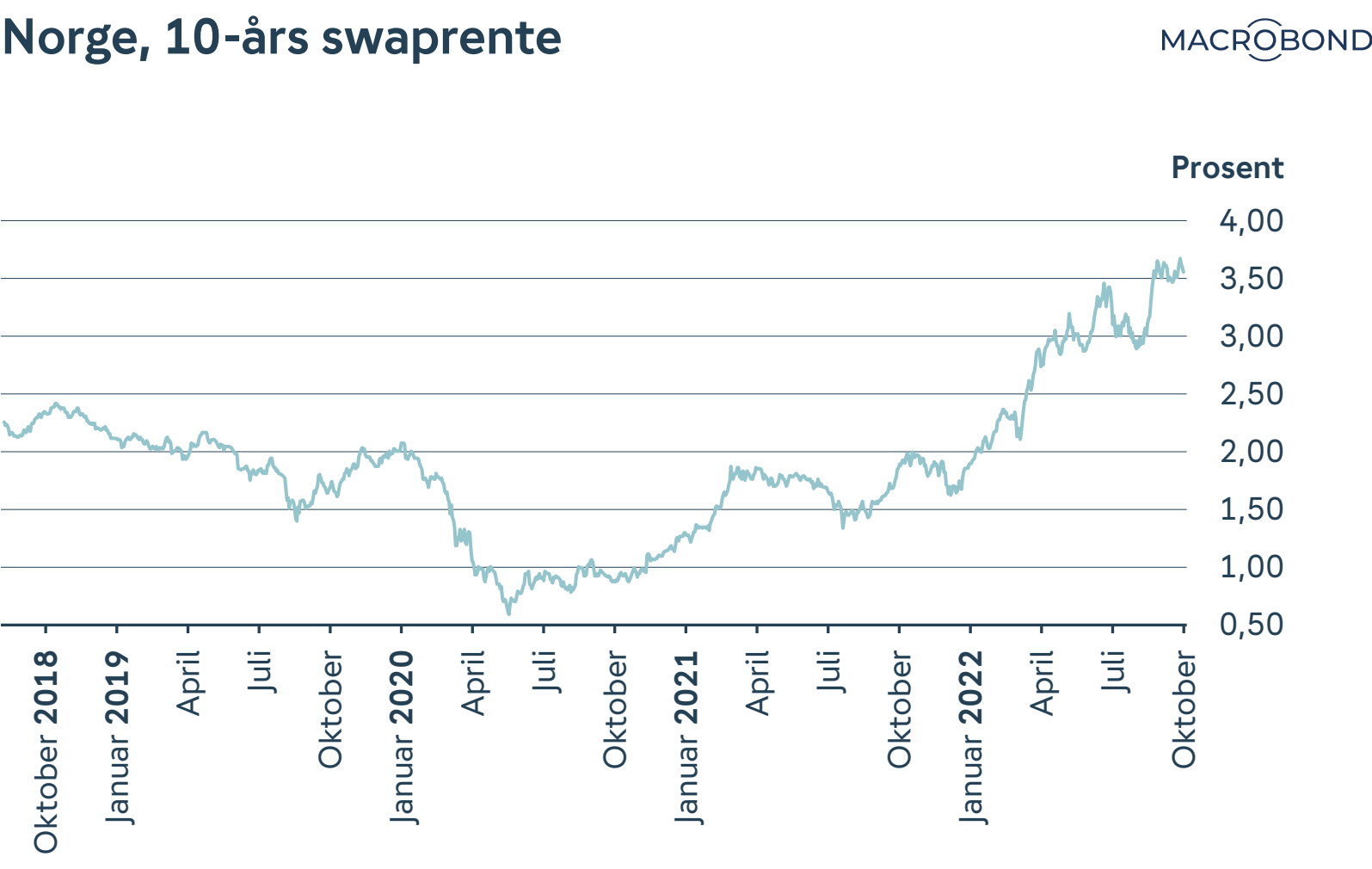
Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt september 2022	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Råvarer	10

Den europeiske sentralbanken (ECB) hevet renten med 0,75 %, fra 0 % til 0,75 %, en økning som er den største siden 1999. ECB sin president, Christine Lagarde uttalte at slike store økninger ikke er normalen, men at investorer må forvente flere rentehevinger i nærmeste fremtid for å få ned inflasjonen som ved siste måling var på 9,1 %. Foreløpige data for september viser en inflasjon på 10 % i Eurosonen.

I USA steg tiårs statsobligasjonsrente til 4.01 % i løpet av september, men endte på 3,80 %, en økning på 65 basispunkt. Toårsrenten steg med 82 basispunkter, til 4,07 %. Den norske tiårs statsobligasjonsrenten steg 5 punkter, til 3,36 %, og den tyske steg 58 punkter, til 2,12 %. Mens økte statsrenter gjerne har vært forbundet med en økonomi i bedring, øker statsrentene nå grunnet en tro på høye renter over en lengre periode for å få ned inflasjonen.

Den norske 10-års swaprenten falt fra 3,53 % til 3,49 %. 10-års swaprente viser hvilken rente obligasjoner med flytende rente (3Mnd Nibor) kan bytte til fastrente med 10 års binding.

Den norske kronen fortsatte svekkelsen mot dollar, og svekket seg 11,1 % i september. Dermed har kronen svekket seg 23,6 % mot USD hittil i år. NOK svekket seg med 8,6 % mot euro i september og har svekket seg med 6,5 % hittil i år. Svekkelsen av kronen i september kan ses i sammenheng med flere faktorer. Utenlandske sentralbanker har hevet styringsrenten mer enn Norges Bank, og det bidrar til å styrke utenlandsk valuta. Videre har en synkende oljepris bidratt til at oljeselskaper kjøper mindre norske kroner for å betale oljeskatt. Norges Bank derimot, beholdt det daglige salgsvolumet av norske kroner på 3,5 mrd for overføring av valuta til Oljefondet, og kommer til å øke salget med ytterligere 800 mill i oktober.





Innhold

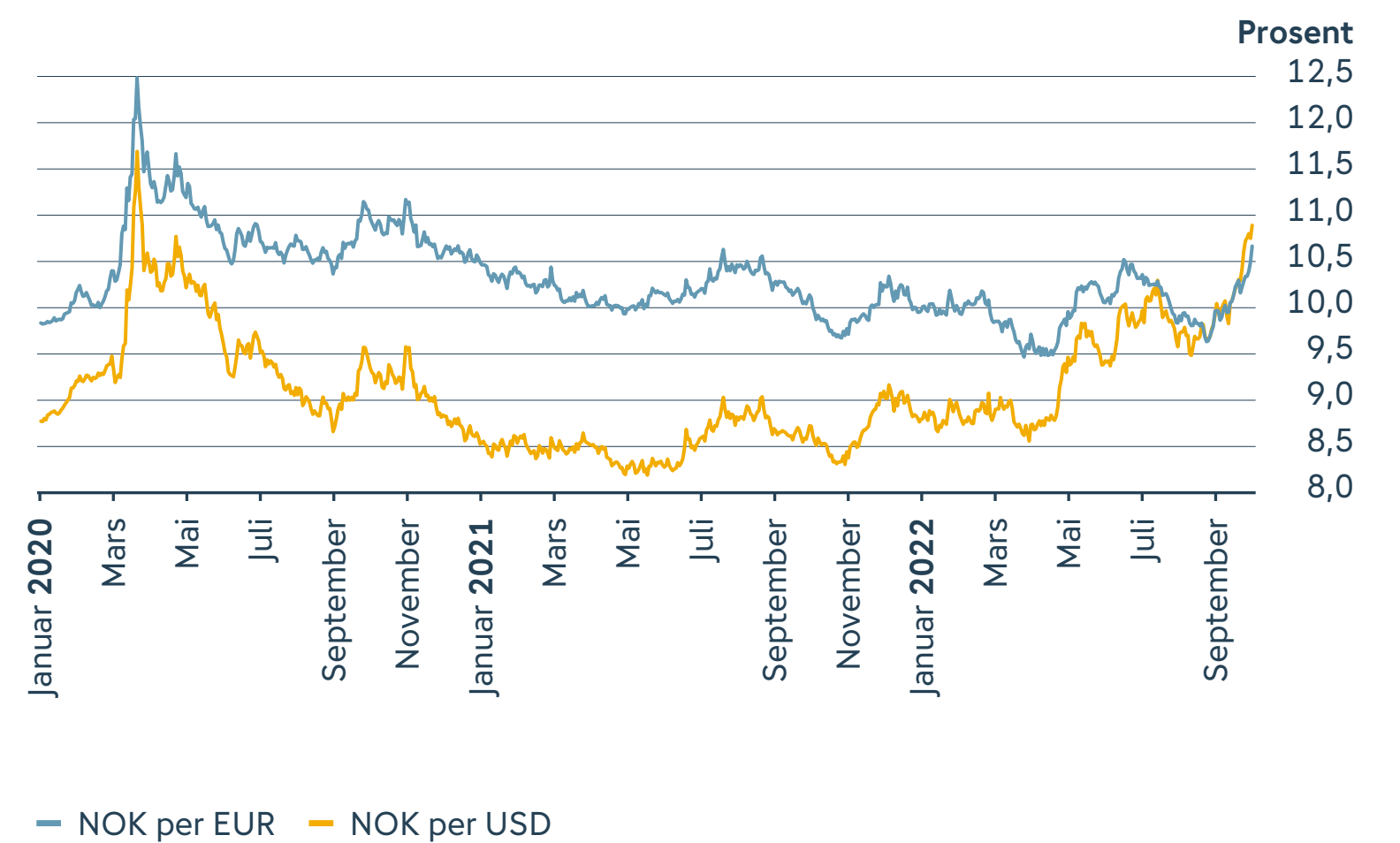
Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt september 2022	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Råvarer	10

Rentemarkedet

Dollar styrket seg mot de fleste valutaene grunnet økt markedsuro, og US Dollar Index som måler valutaen mot handelspartnere er opp 3,2 % i september. Uroen i Europa ble ytterligere forsterket da Storebritannia lanserte skattekutt finansiert av ny gjeld. Et reultat av dette var en kraftig svekkelse av britiske statsobligasjoner, som igjen førte investorer over i amerikanske statsobligasjoner, og dermed økte etterspørselen etter dollar.

Valuta

MACROBOND



Innhold

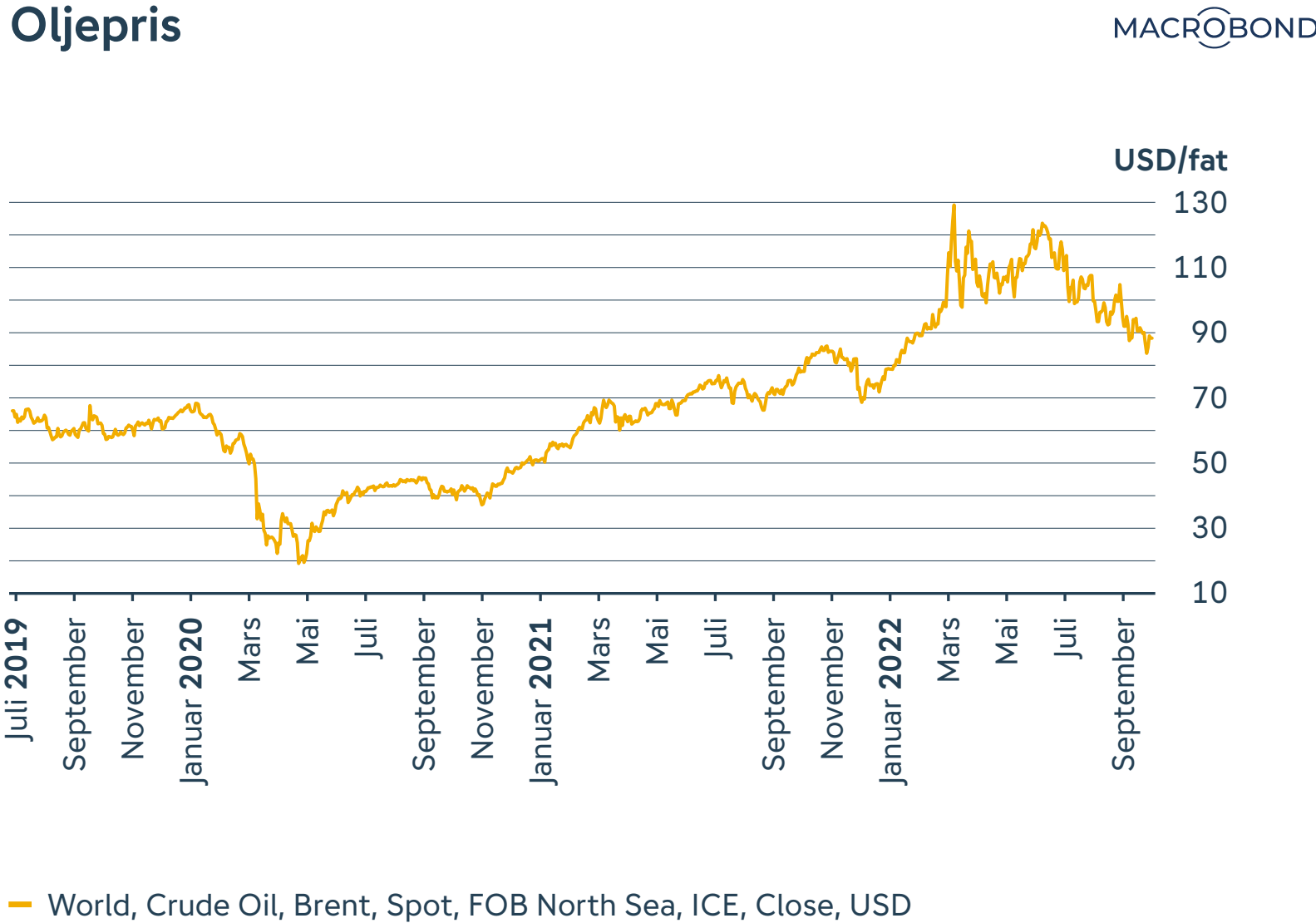
Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt september 2022	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Råvarer	10

Råvarer

Prisen på et fat Nordsjøolje endte på 85,3 USD/fat ved utgangen av juli, en nedgang på 12,1 % siden utgangen av august. Nordsjøolje er allikevel opp 8,2 % hittil i år. Den sterke dollaren, som kommer av økte renter og markedsure, bidrar til at troen på en resesjon øker. USA har økt oljereserven, og kutt fra OPEC+ har ikke fungert grunnet feil prognoser. Saudi Arabia har allerede kuttet sine priser på olje til asiatiske og europeiske kunder for oktober, noe som forsterker synet på lavere etterspørsel globalt.

I september kom det nyheter om at europeiske gasslagre er på et nivå som minsker risikoen for en krise dersom Russisk gass uteblir i vinter. Dette førte til et fall i europeiske gasspriser på 21,3 %, men prisen er fortsatt svært sensitiv til dårlige nyheter om tilbudssiden. 26. september ble det registrert kraftige eksplosjoner ved gassledningene Nord Stream 1 og 2 i Østersjøen. Sannsynligheten for at begge ledningene har blitt utsatt for sabotasje er stor, og Norge har økt militær tilstedeværelse ved olje- og gassinstallasjoner etter flere observasjoner av droner i Nordsjøen. Selv om Russland for øyeblikket ikke eksporterer gass i ledningene førte hendelsene til en rask oppgang i gassprisen.

Oljepris



Innhold

Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt september 2022	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Råvarer	10



Viktig informasjon om rapporten

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.



Gjensidige