

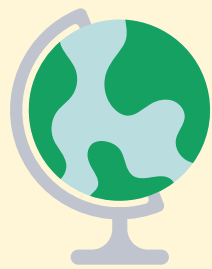
# Markedsrapport Pensjon

Juli 2022



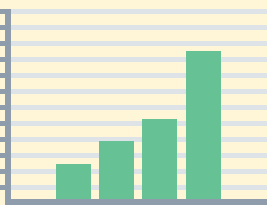
Gjensidige

# Markedsrapport Pensjon



## Verdensbildet

Etter et svakt kvartal og første halvår i finansmarkedene har det vært vesentlig oppgang i juli. Krig, høye inflasjonstall, økte renter og resesjonsfrykt preger fortsatt makrobildet. Blant annet justerte det internasjonale pengefondet (IMF) anslagene for global økonomisk vekst ytterligere til 3,2 %, ned 0,4 prosentpoeng fra anslagene ved forrige rapport. Det er lite tegn til at konflikten i Ukraina skal bedre seg og spenningene mellom Taiwan og Kina har spisset seg til i løpet av sommeren. Enkelte land har i tillegg fortsatt problemer med covid-19-pandemien.



## Aksjemarkedet

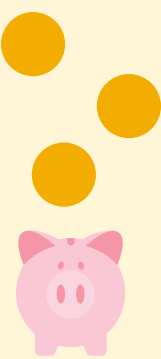
Juli ble en svært sterk måned i de fleste aksjemarkeder. Dette til tross for usikkerhet knyttet til ledende makroøkonomiske indikatorer og godt hjulpet av sterke kvartalsresultater. Verdensindeksen MSCI World (i USD) steg 7,9 % i juli, men er fortsatt ned 14,2 % hittil i år. Den amerikanske indeksen S&P500 (i USD) steg også 9,1 % og er nå ned 13,3 % hittil i 2022. Oslo Børs (OSEBX) fulgte verdens børser i juli, opp 7,1 % og er 4,3 % opp for året. Oslo børs er med andre ord fortsatt en av få børser som er positiv i 2022. Det var de sykliske aksjene som kom mest tilbake i juli måned etter et meget svakt halvår bak seg. På sektornivå er det diskresjonært konsum og informasjonsteknologi som har gjort det best i, mens det på den annen side er kommunikasjon og helse som var svakest.

## Uro i markedet

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.

## Avkastningsoversikt per 31.07.2022

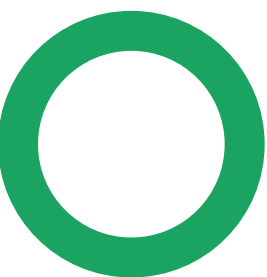
|                                  |       | Avkastning fond juli | Avkastning fond hittil 2022 |
|----------------------------------|-------|----------------------|-----------------------------|
| Porteføljer                      |       |                      |                             |
| Kombinert                        |       |                      |                             |
| Kombinert Aksjer                 |       | 6,7 %                | -8,4 %                      |
| Kombinert Offensiv               |       | 5,8 %                | -7,7 %                      |
| Kombinert Balansert              |       | 4,4 %                | -6,9 %                      |
| Kombinert Trygg                  |       | 3,0 %                | -6,1 %                      |
| Kombinert Renter                 |       | 2,0 %                | -5,7 %                      |
| Fondstorg, utvalgte fond         |       |                      |                             |
| Fondstorg                        |       |                      |                             |
| Danske Invest Norsk Likviditet I | PMF   | 0,2 %                | -0,4 %                      |
| Danske Invest Norsk Obligasjon   | OFN   | 1,1 %                | -3,5 %                      |
| Nordea Global High Yield         | OFG   | 5,3 %                | -8,9 %                      |
| Danske Invest Norge I            | AFN   | 5,7 %                | -2,8 %                      |
| Storebrand Norge                 | AFN   | 5,6 %                | 0,4 %                       |
| DNB Miljøinvest                  | AFG   | 13,0 %               | -2,7 %                      |
| Schroder Int. Sel. Fund Emerging | AF EM | -0,5 %               | -21,9 %                     |



## Rentemarkedet

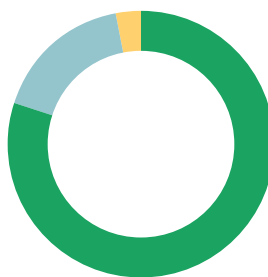
Norsk inflasjon økte mer enn forventet i juli og var på hele 6,8 % målt mot samme måned i fjor, hvilket er det høyeste siden 1988. Dermed øker sannsynligheten for nok en 0,5 % økning av styringsrenten i august. ECB overrasket med en tilsvarende økning av sin styringsrente. Den amerikanske sentralbanken (Fed) gikk for trippel renteheving i juli og hevet styringsrenten med 0,75 %, til intervallet 2,25 %–2,50 %. I juli har korte renter holdt seg relativt flate da disse blir påvirket av rentehevingene, mens lange renter falt vesentlig grunnet tilnærmet nullvekst i BNP i USA i andre kvartal. Som følge av nedgangen i lange renter var den amerikanske rentekurven invertert gjennom hele juli, et tydelig tegn på et kommende økonomisk tilbakeslag.

## Spareprofiler



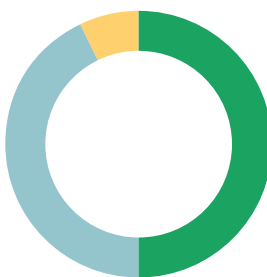
### Aksjer

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



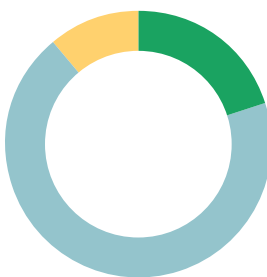
### Offensiv

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



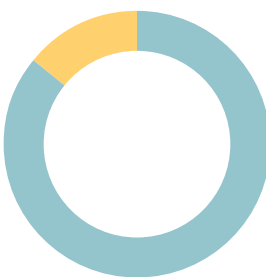
### Balansert

- 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 juli 2022     | 3  |
| Verdensbildet          | 5  |
| Aksjemarkedet          | 6  |
| Rentemarkedet          | 7  |
| Råvarer                | 10 |

Oversikt juli 2022

|                                  | Avkastning juli | Avkastning hittil 2022 | Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år | Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år |
|----------------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------------------------|----------------------------------------------|
| Porteføljer per 31.07.2022       | Fond            | Fond                   | Fond                                        | Fond                                         |
| Kombinert                        |                 |                        |                                             |                                              |
| Kombinert Aksjer                 | 6,7 %           | -8,4 %                 | 10,2 %                                      | 13,3 %                                       |
| Kombinert Offensiv               | 5,8 %           | -7,7 %                 | 8,6 %                                       | 11,3 %                                       |
| Kombinert Balansert              | 4,4 %           | -6,9 %                 | 6,0 %                                       | 8,2 %                                        |
| Kombinert Trygg                  | 3,0 %           | -6,1 %                 | 3,3 %                                       | 5,1 %                                        |
| Kombinert Renter                 | 2,0 %           | -5,7 %                 | 1,3 %                                       | 3,0 %                                        |
| Kombinert Valutasikret           |                 |                        |                                             |                                              |
| Kombinert Aksjer Valutasikret    | 7,6 %           | -9,6 %                 | 9,7 %                                       | 11,1 %                                       |
| Kombinert Offensiv Valutasikret  | 6,4 %           | -8,6 %                 | 8,2 %                                       | 9,7 %                                        |
| Kombinert Balansert Valutasikret | 4,8 %           | -7,4 %                 | 5,8 %                                       | 7,2 %                                        |
| Kombinert Trygg Valutasikret     | 3,1 %           | -6,3 %                 | 3,2 %                                       | 4,7 %                                        |
| Kombinert Renter Valutasikret    | 2,0 %           | -5,7 %                 | 1,3 %                                       | 3,0 %                                        |
| Aktiv                            |                 |                        |                                             |                                              |
| Aktiv Aksjer                     | 5,4 %           | -9,6 %                 | 9,0 %                                       | 11,9 %                                       |
| Aktiv Offensiv                   | 4,7 %           | -8,7 %                 | 7,7 %                                       | 10,3 %                                       |
| Aktiv Balansert                  | 3,6 %           | -7,4 %                 | 5,5 %                                       | 7,6 %                                        |
| Aktiv Trygg                      | 2,6 %           | -6,1 %                 | 3,2 %                                       | 4,9 %                                        |
| Indeks                           |                 |                        |                                             |                                              |
| Indeks Aksjer                    | 7,8 %           | -9,5 %                 | 9,7 %                                       | -                                            |
| Indeks Offensiv                  | 6,7 %           | -8,8 %                 | 8,1 %                                       | -                                            |
| Indeks Balansert                 | 5,0 %           | -8,0 %                 | 5,2 %                                       | -                                            |
| Indeks Trygg                     | 3,3 %           | -7,3 %                 | 2,3 %                                       | -                                            |
| Indeks Renter                    | 2,2 %           | -7,0 %                 | 0,2 %                                       | -                                            |

# Innhold

|                        |    |
|------------------------|----|
| Markedsrapport Pensjon | 2  |
| Oversikt juli 2022     | 3  |
| Verdensbildet          | 5  |
| Aksjemarkedet          | 6  |
| Rentemarkedet          | 7  |
| Råvarer                | 10 |

|                                         |       | Avkastning juli | Avkastning hittil 2022 | Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år | Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år |
|-----------------------------------------|-------|-----------------|------------------------|---------------------------------------------|----------------------------------------------|
| Fondstorg, utvalgte fond per 31.07.2022 |       |                 |                        |                                             |                                              |
| Fondstorg                               |       |                 |                        |                                             |                                              |
| Danske Invest Norsk Likviditet I        | PMF   | 0,2 %           | -0,4 %                 | 0,9 %                                       | 1,6 %                                        |
| Danske Invest Norsk Obligasjon          | OFN   | 1,1 %           | -3,5 %                 | 0,6 %                                       | 2,4 %                                        |
| Nordea Global High Yield                | OFG   | 5,3 %           | -8,9 %                 | 0,4 %                                       | 4,2 %                                        |
| Danske Invest Norge I                   | AFN   | 5,7 %           | -2,8 %                 | 12,2 %                                      | 10,8 %                                       |
| Storebrand Norge                        | AFN   | 5,6 %           | 0,4 %                  | 12,3 %                                      | 12,0 %                                       |
| DNB Miljøinvest                         | AFG   | 13,0 %          | -2,7 %                 | 29,7 %                                      | 19,4 %                                       |
| Schroder Int. Sel. Fund Emerging        | AF EM | -0,5 %          | -21,9 %                | -1,0 %                                      | 2,3 %                                        |

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

|                                  |       |        |         |        |        |
|----------------------------------|-------|--------|---------|--------|--------|
| Referanseindekser per 31.07.2022 |       |        |         |        |        |
| Referanseindekser                |       |        |         |        |        |
| OSEFX/Norske aksjefond           | AFN   | 7,3 %  | -1,4 %  | 11,9 % | 11,3 % |
| MSCI World/Globale Aksjefond     | AFG   | 7,9 %  | -14,2 % | 9,6 %  | 10,2 % |
| MSCI Emerging/Emerging Markets   | AF EM | -0,2 % | -17,8 % | 0,9 %  | 2,8 %  |

|                       |   | Kurs | Endring juli | Endring 2022 |
|-----------------------|---|------|--------------|--------------|
| Valuta per 31.07.2022 |   |      |              |              |
| Valuta                |   |      |              |              |
| USD/NOK               | V | 9,7  | -1,8 %       | 9,7 %        |
| EUR/NOK               | V | 9,9  | -4,2 %       | -1,3 %       |

## Innhold

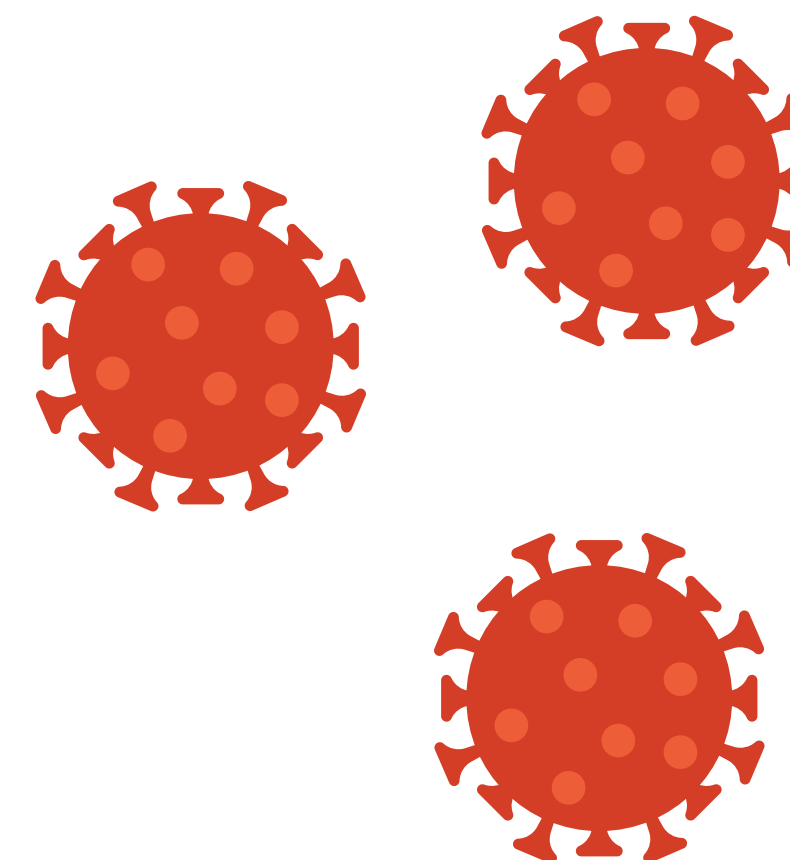
|                        |    |
|------------------------|----|
| Markedsrapport Pensjon | 2  |
| Oversikt juli 2022     | 3  |
| Verdensbildet          | 5  |
| Aksjemarkedet          | 6  |
| Rentemarkedet          | 7  |
| Råvarer                | 10 |

## Verdensbildet

Etter et svakt første halvår i 2022 har de finansielle markedene bedret seg i juli. Dette til tross for at det har vært lite tegn til bedring i det økonomiske verdensbildet. Den negative trenden i de ledende makroøkonomiske indikatorene fortsetter – sterkt preget av vedvarende frykt for resesjon. Enkelte land er i tillegg fortsatt påvirket av pandemien, herunder spesielt Kina som møter problemer med Omikron-varianten. Det internasjonale pengefondet (IMF) justerte derfor nok en gang ned sine prognoser for den økonomiske veksten fremover med 0,4 prosentpoeng relativt til april. De globale utsiktene er med andre ord fortsatt på den negative siden og ikke minst er usikkerheten knyttet til utviklingen er stor.

Samtidig som at vekstforventningene nedjusteres er inflasjonen og inflasjonsforventningene høye. Sentralbankene begynner å se tegn til at den høye inflasjonen, som lenge ble omtalt som et forbigående fenomen, har festet seg. Sentralbankenes beste verktøy for å motvirke en slik utvikling er å sette opp styringsrentene og på den måten bremse den økonomiske aktiviteten. I løpet av juli gjorde den amerikanske sentralbanken som forventet en ny såkalt trippel renteheving og økte dermed styringsrente med 0,75 prosentpoeng. ECB (EU's sentralbank) på sin side satte også opp styringsrenten med 0,5 prosentpoeng, men i mye større grad overraskende til sammenlikning. Dette markerer dermed slutten på en lang periode med negative renter i Eurosonen.

Konflikten i Ukraina med tilhørende sanksjoner viser heller ingen tegn til umiddelbar bedring som i sin tur fortsetter å ha påvirkning på den geopolitiske situasjonen. Dette bidrar til å forstyrre de globale verdikjedene spesielt gjennom økte energi- og matvarepriser. Den siste tiden har også konflikten mellom Kina og Taiwan gradvis eskalert og Kina insisterer på at øystaten skal være underlagt Beijing. USA på sin side har tatt rollen som beskyttelsesmakt og har uttalt at de vil forsvare Taiwan ved en eventuell militær operasjon. En eskalering her ville kunne gi enorme konsekvenser for de globale verdikjedene både fordi Taiwan er en stor eksportør av blant annet elektriske komponenter i tillegg til at det ville implisert to av verdens største økonomier.



Innhold

|                        |    |
|------------------------|----|
| Markedsrapport Pensjon | 2  |
| Oversikt juli 2022     | 3  |
| Verdensbildet          | 5  |
| Aksjemarkedet          | 6  |
| Rentemarkedet          | 7  |
| Råvarer                | 10 |

Aksjemarkedet

Etter et svakt og ikke minst turbulent første halvår kom aksjemarkedene godt tilbake i juli og man skal faktisk tilbake til 2020 for å finne tilsvarende vekst. Dette til tross for at den negative trenden i de ledende makroøkonomiske indikatorene fortsetter med vedvarende resesjonsfrykt, høy inflasjon og geopolitisk uro. Selskapenes kvartalsresultater for Q2 var imidlertid i stor grad sterke som bidrar positivt inn mot stemningen i aksjemarkedene.

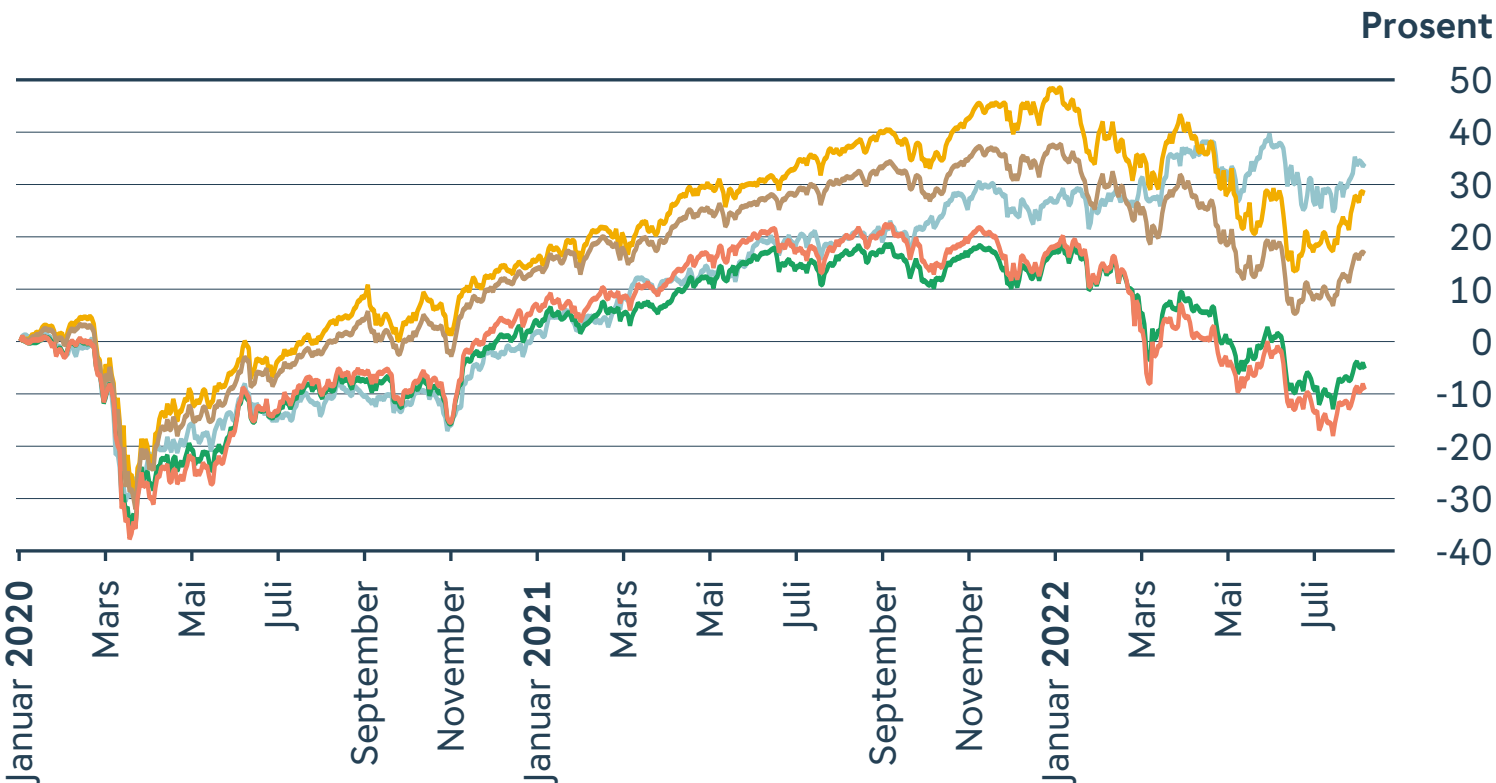
Den brede verdensindeksen MSCI World (i USD) steg 7,9 % i juli, men er fortsatt ned 14,2 % hittil i år. Den amerikanske hovedindeksen S&P500 (i USD) steg 9,1 % og er ned 13,3 % for året. Teknologitunge NASDAQ hadde også en svært sterk vekst med 12,4 %, men er siden nyttår fortsatt er ned 22 %. Europeiske aksjemarkeder endte også positivt denne måneden, opp 6 %, og har falt med 10,1 % hittil i år. Aksjemarkedene i de fremvoksende økonomiene har imidlertid hatt ikke hatt en like god utvikling i sammenlikning og falt marginalt i juli. MSCI EM (i USD) falt 0,7 %, ned 19,3 % hittil i 2022, godt drevet av den kinesiske børsen (Shanghai Composite) som falt 4,3 %.

Også Oslo Børs hadde en god måned og steg 7,1 % i juli. Med avkastning for året på 4,3 % er derfor Oslo Børs en av vinnerne foreløpig i 2022, sterkt preget av høye energipriser. Sykliske aksjer har kommet vesentlig tilbake, som ofte skjer på bekostning av typiske verdi-aksjer. På sektornivå er det diskresjonært konsum og informasjonsteknologi som har gjort det best, mens kommunikasjon og helse var svakest.

Det har med andre ord vært en generell sterk måned for de fleste av de største børsene i verden. Sentrale spørsmål i det videre blir hvorvidt sentralbankene klarer å få kontroll på inflasjonspresset og/eller om den blir vedvarende nedgang i den økonomiske veksten. Uansett kan det i juli tyde på at markedet har funnet en konsensus som kan være tegn på tillitt til sentralbankene. Avklaringer på konfliktene som foregår globalt kan også være avgjørende for å stabilisere verdikjedene og svekke kostnadspresset. Det fremstår imidlertid ikke som noen umiddelbar løsning for øyeblikket og isolert sett kan dette ha implikasjoner for selskapenes resultater på lengre sikt.

Aksjeindekser

MACROBOND



- Fremvoksende økonomier, MSCI, Price Return, USD (perf. %)
- Verden, MSCI, Price Return, USD (perf. %)
- Europa, MSCI, Price Return, USD (perf. %)
- USA, S&P 500, Price Return, USD (perf. %)
- Norge, OBX, Total Return, NOK (perf. %)

Innhold

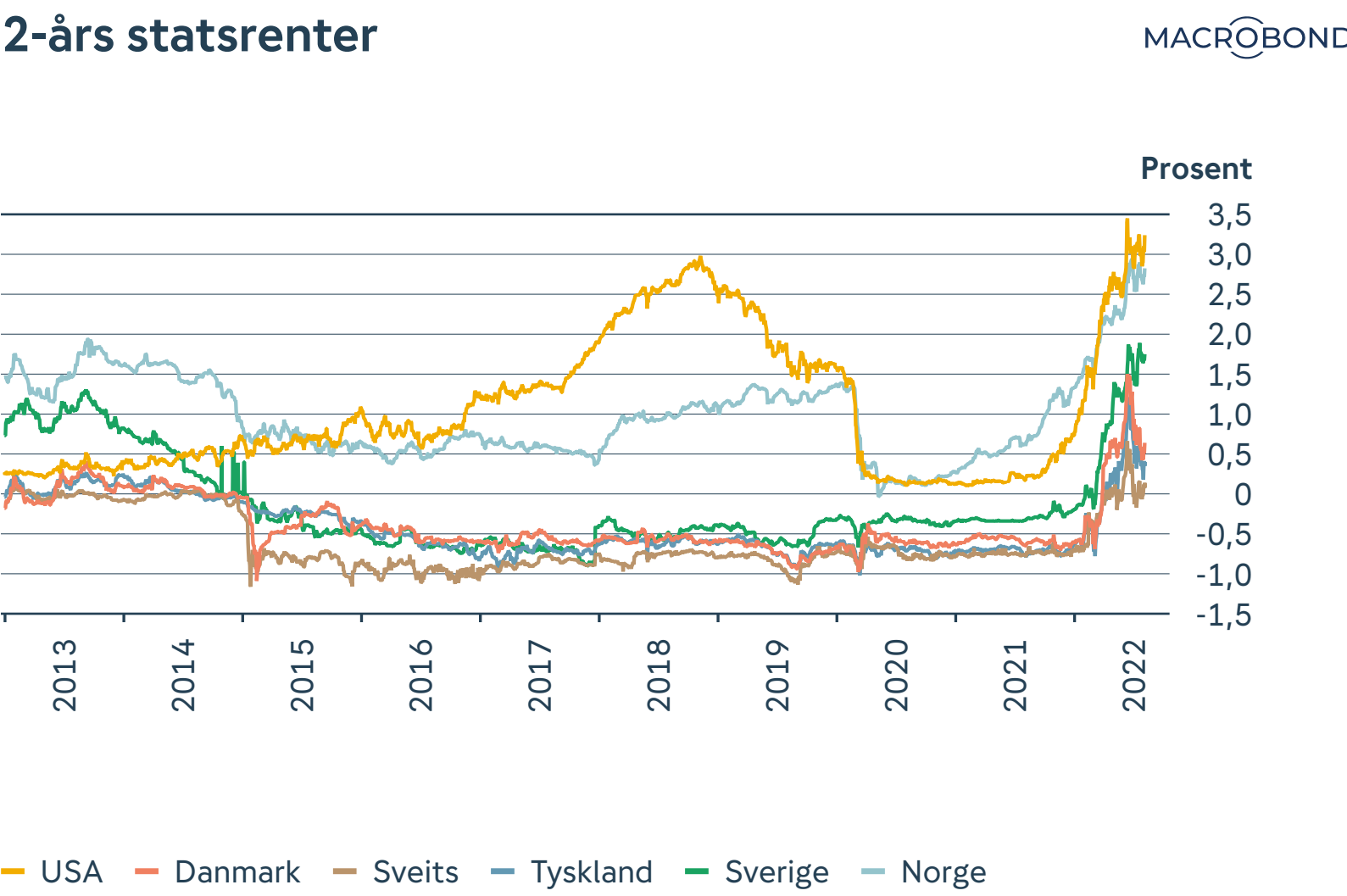
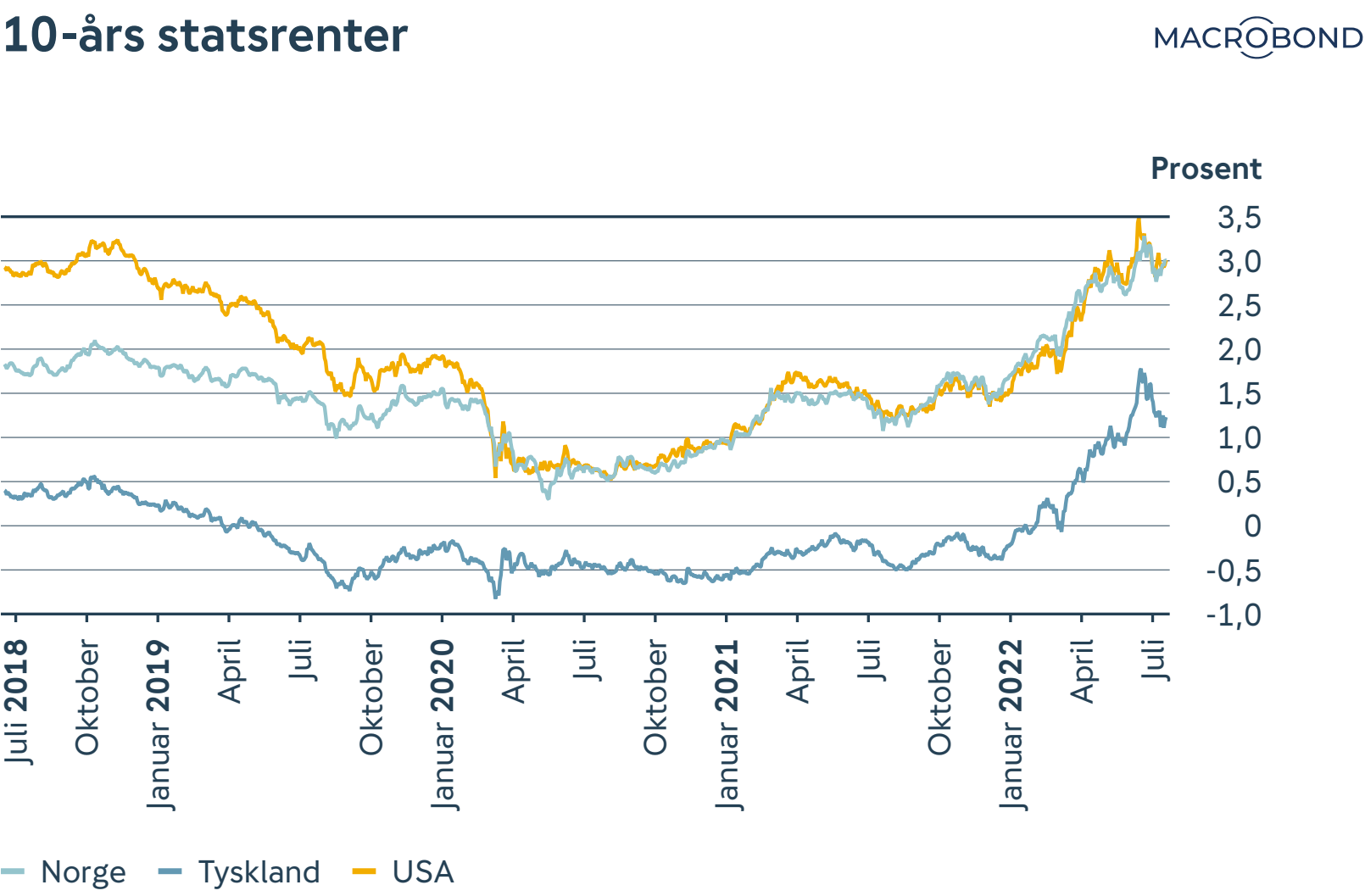
|                        |    |
|------------------------|----|
| Markedsrapport Pensjon | 2  |
| Oversikt juli 2022     | 3  |
| Verdensbildet          | 5  |
| Aksjemarkedet          | 6  |
| Rentemarkedet          | 7  |
| Råvarer                | 10 |

Rentemarkedet

I juli holdt korte renter seg stabile som følge av renteøkninger og fortsatt høy inflasjon mens lange renter falt etter rapporter om tilnærmet nullvekst i amerikansk BNP. I USA falt inflasjonen fra rekordhøye 9,1 % til 8,5 % å/å, mens Eurosonen har forventninger om inflasjon på 8,9 % å/å, en liten økning fra juni.

Etter at Norges Bank hevet styringsrenten med 0,5 % i juni er det igjen knyttet stor spenning til rentemøte i august. Fra før var det ventet en økning i styringsrenten på 0,25 %, men inflasjonen i juli var større enn forventet, og økonomer forventer nå en 0,5 % heving av styringsrenten både i august og september. En slik justering av styringsrenten vil også kreve en justering av rentebanen fra Norges Bank. Kjerneinflasjon (justert for energivarer) på 4,5 % er ifølge SSB den høyeste målingen siden indikatoren ble opprettet i 2001.

Den amerikanske sentralbanken (Fed) gikk for trippel renteheving i juli og hevet styringsrenten med 0,75 %, til intervallet 2,25 %-2,50 %. Sentralbanksjef Powell lot alle dører stå åpne da han adresserte muligheten for en ny kraftig renteheving i september, men avgjørelsen vil bli tatt på grunnlag av kommende data på inflasjon. Powell uttalte videre at det sannsynligvis vil være passende å senke hastigheten i rentehevingene grunnet økende frykt for at den amerikanske økonomien vil gå inn i resesjon som følge av rentehevingene. Den inverterte amerikanske rentekurven, som gjerne brukes som et tegn på kommende økonomisk tilbakeslag og resesjon, var invertert gjennom hele juli.



# Innhold

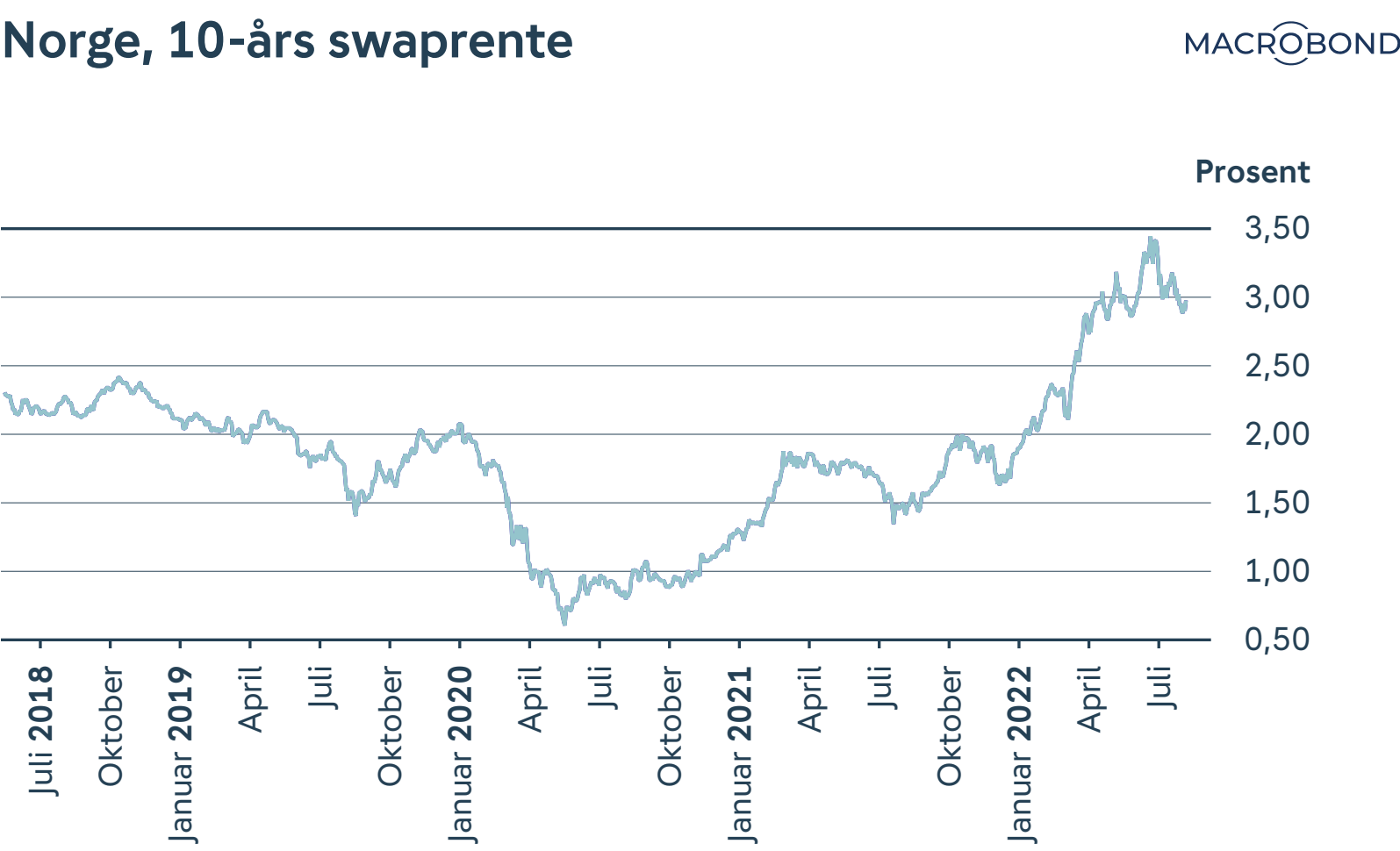
|                        |    |
|------------------------|----|
| Markedsrapport Pensjon | 2  |
| Oversikt juli 2022     | 3  |
| Verdensbildet          | 5  |
| Aksjemarkedet          | 6  |
| Rentemarkedet          | 7  |
| Råvarer                | 10 |

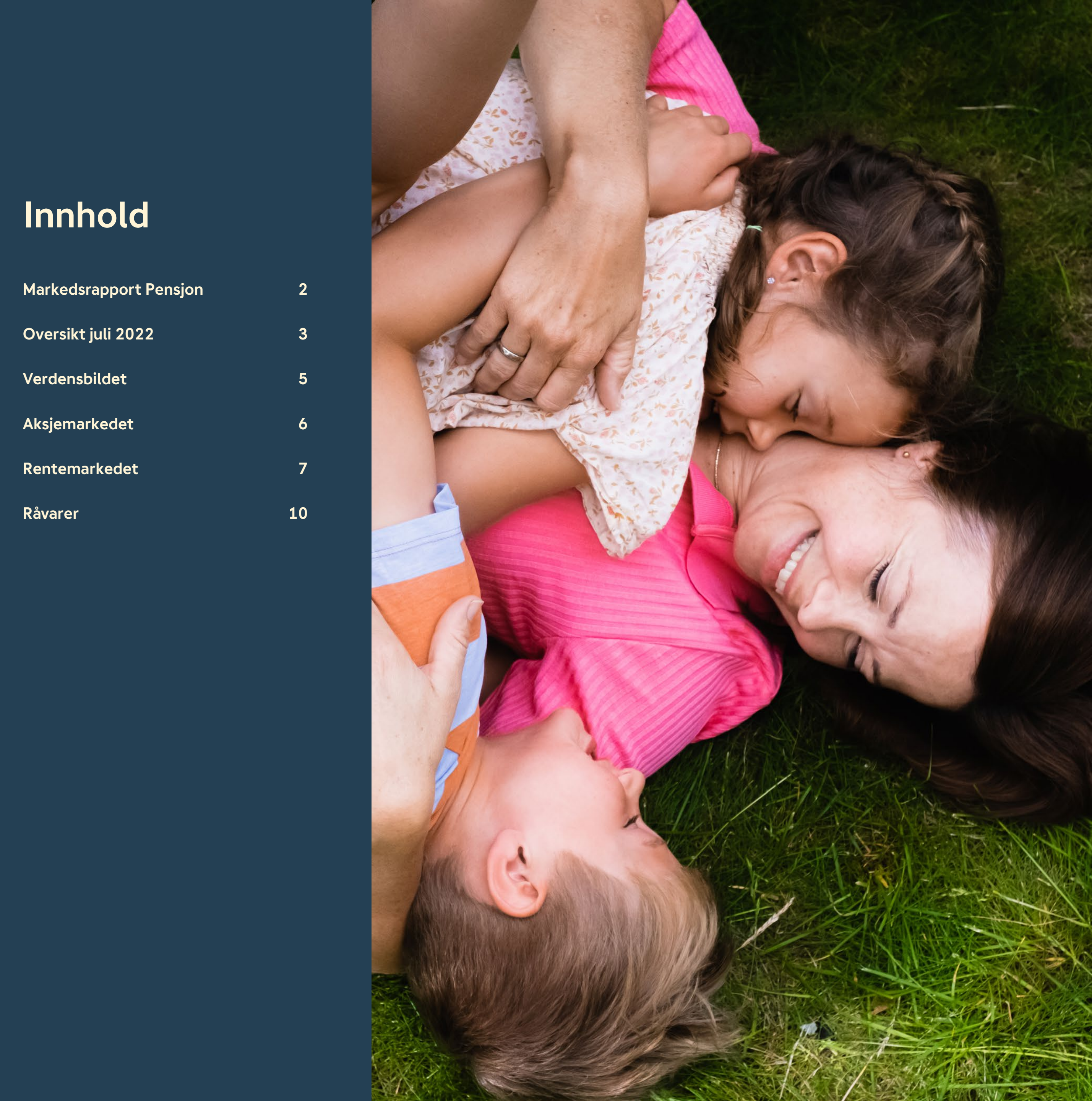
Den europeiske sentralbanken (ECB) hevet renten med 0,50 %, det dobbelte av hva som var forventet. Da ECB var noe mer aggressive enn hva markedet ventet vil eventuelle framtidige rentehevinger være basert på bekreftede inflasjonstall.

I USA falt tiårs statsobligasjonsrente med 33 basispunkter, til 2,64 %, mens toårsrenten falt med 3 basispunkter, til 2,9 %. Den norske tiårs statsobligasjonsrenten falt 22 punkter, til 2,85 % og den tyske falt 55 punkter, til 0,83 %. I løpet av få måneder har toårsrentene steget kraftig i en rekke land som har hatt negative renter helt siden 2015. Det medfører usikkerhet for hvordan private husholdninger og

bedrifter, som har vært godt vant til et lavt rentenivå i mange år, vil klare å betjene gjelden i en tid med betydelig høyere renter og økt kostnadsnivå. Lange renter falt gjennom hele måneden, og det kan se ut som markedet har tatt innover seg at sentralbankene vil være aggressive nok i rentehevingene til å få kontroll på inflasjonen, som vil gå på bekostning av økonomisk aktivitet og arbeidsledighet. Sannsynligheten for resesjon har dermed blitt mer reell.

Den norske 10-års swaprenten falt fra 3,24 % til 2,93 %.





# Innhold

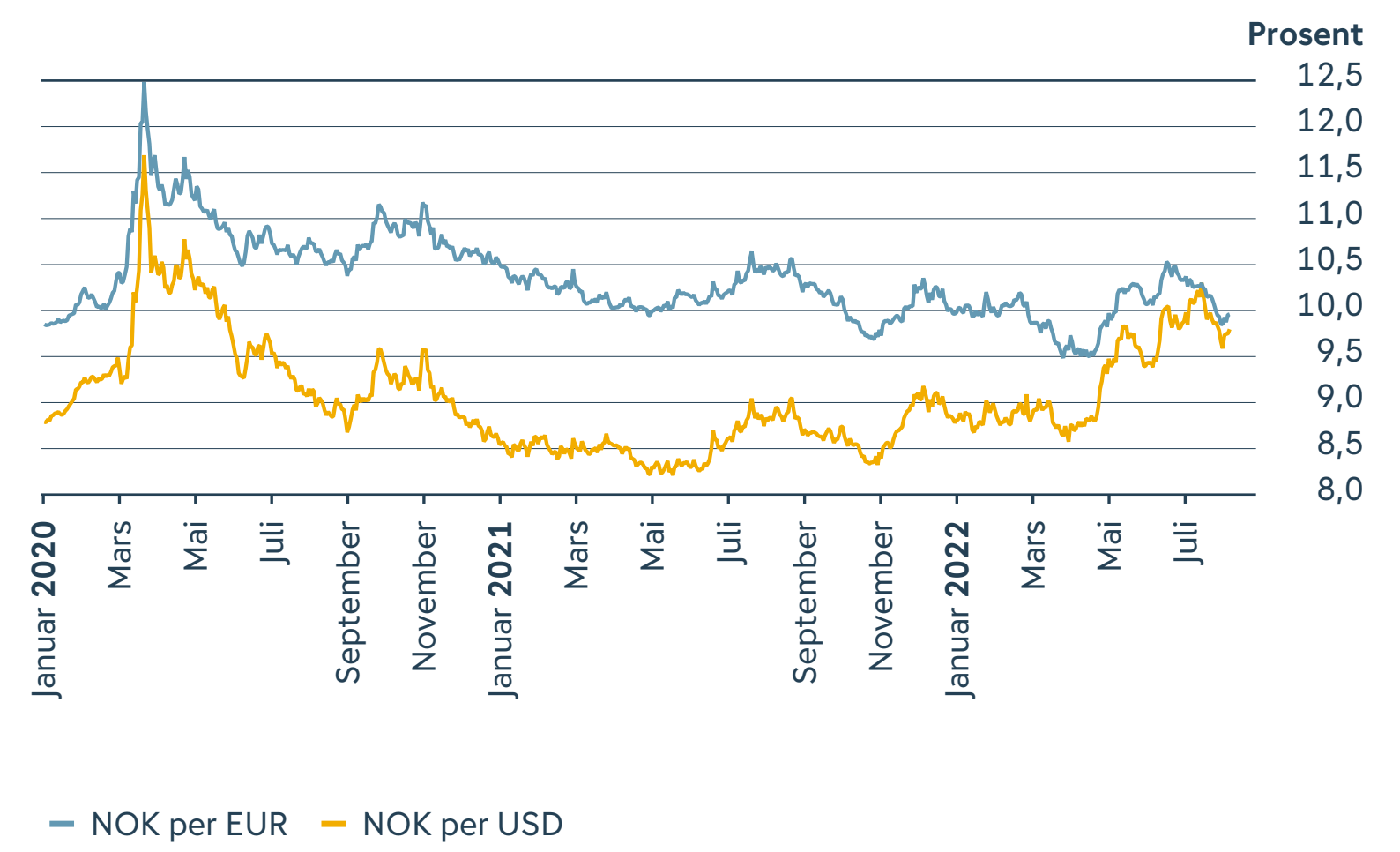
|                        |    |
|------------------------|----|
| Markedsrapport Pensjon | 2  |
| Oversikt juli 2022     | 3  |
| Verdensbildet          | 5  |
| Aksjemarkedet          | 6  |
| Rentemarkedet          | 7  |
| Råvarer                | 10 |

## Rentemarkedet

Den norske kronen fortsatte svekkelsen mot dollar, men etter en volatil juli ble svekkelsen på kun 1,8 %. Dermed har kronen svekket seg 11,7 % mot USD hittil i år. NOK styrket seg med 4,26 % mot euro i juli og totalt 1,34 % i år. Styrkingen av kronen i andre halvdel av juli kan ses i sammenheng med økt styringsrente fra Norges Bank og en vedvarende høy oljepris. Dollar oppfører seg som den sterkeste valutaen grunnet FED sin aggressive renteheving, men også fordi dollar anses som en sikker havn i et marked som er preget av krig, høye energipriser og inflasjon.

## Valuta

MACROBOND



# Innhold

|                        |    |
|------------------------|----|
| Markedsrapport Pensjon | 2  |
| Oversikt juli 2022     | 3  |
| Verdensbildet          | 5  |
| Aksjemarkedet          | 6  |
| Rentemarkedet          | 7  |
| Råvarer                | 10 |

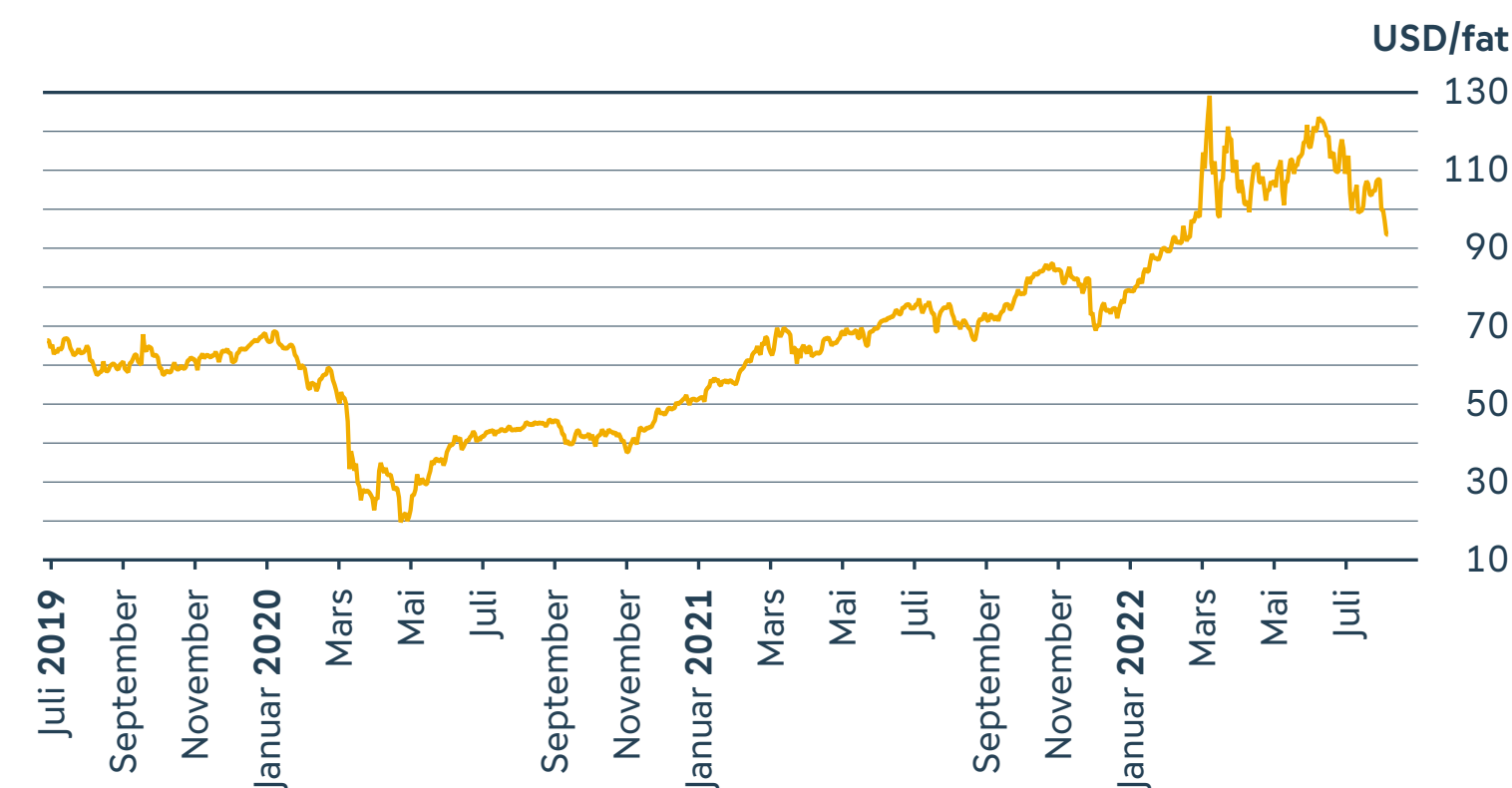
## Råvarer

Prisen på et fat Nordsjøolje endte på 107,8 USD/fat ved utgangen av juli, tilnærmet likt som ved utgangen av juni. Nordsjøolje er opp 38,4 % hittil i år. Resesjonsfrykt og nedstengning i Kina skaper usikkerhet om fremtidig etterspørsel, men det er fortsatt tilbudsusikkerhet på grunn av krigen i Ukraina. OPEC + landene besluttet i juni å fremskynde avviklingen av kuttavtalen, men rapportering fra juli viser at landene har nok med å produsere volumet som ligger i kuttavtalen.

Russland reduserte tilbudet av gass til Europa som følge av vedlikehold på gassledningen Nord Stream 1. Dette førte til en økning i pris på Europeisk gass på 33 % i juli. Det er knyttet stor spenning til om Russland vil øke leveransen av gass i tiden etter vedlikeholdet.

## Oljepris

MACROBOND



— World, Crude Oil, Brent, Spot, FOB North Sea, ICE, Close, USD

# Innhold

|                        |    |
|------------------------|----|
| Markedsrapport Pensjon | 2  |
| Oversikt juli 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