

# MARKEDS- RAPPORT PENSJON

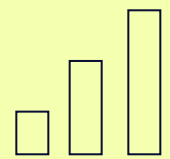
Januar 2025





## Verdensbildet

Donald Trump ble innsatt som USAs 47. president den 20. januar, og har allerede skapt sjokkbølger i de globale markedene. I løpet av de to første ukene på jobben har han satt rekord i antall utstedte presidentordre på kortest tid. I de globale markedene er det innføringen av straffetoll mot handelspartnere som har fått mye oppmerksomhet. I første omgang varslet Trump 25 prosent toll på varer fra Canada og Mexico, og 10 prosent på kinesiske varer. Tollen mot Canada og Mexico ble i midlertid utsatt med 30 dager som følge av løfter om strengere overvåking av grensen mot USA. Trump har også varslet 25 prosent toll på all import av stål og aluminium, i tillegg til en «gjengjeldelsestariff», som betyr at USA vil heve tollene for alle land som har høyere satser på amerikanske varer enn det USA selv har.



## Aksjemarkedet

Januar ble igjen en god måned i aksjemarkedene. Til tross for svingninger i takt med Trumps uttalelser. Spesielt sterke var europeiske aksjer denne måneden, som for første gang på lenge leverte langt bedre enn det amerikanske aksjemarkedet. Den europeiske indeksen MSCI Europe steg hele 6,8 prosent i lokal valuta, mens amerikanske S&P 500 steg «bare» 2,7 prosent (i USD). Verdensindeksen MSCI World endte opp 3,5 prosent (i USD). Det kinesiske oppstartsselskapet innen kunstig intelligens (AI), DeepSeek, skapte overskrifter over hele verden og forårsaket at amerikanske teknologiselskaper sank kraftig på børsen. Det norske aksjemarkedet hadde også en sterk måned og fondsindeksen (OSEFX) steg 6,7 prosent. Fremvoksende økonomier hadde en relativt svakere utvikling i januar, og MSCI Emerging Markets var opp 1,7 prosent.



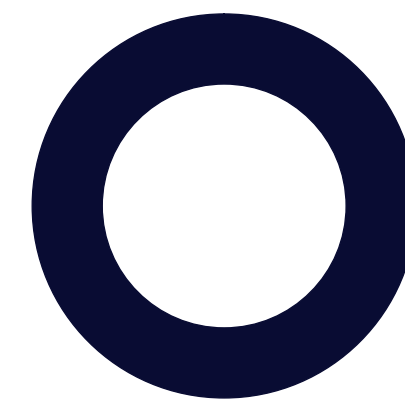
## Rentemarkedet

Ferske norske inflasjonstall for januar ble høyere enn forventet. Årlig prisvekst steg fra 2,2 prosent i desember til 2,3 prosent i januar. Kjerneinflasjonen, som måler prisveksten uten energipriser og avgiftsendringer, steg fra 2,7 til 2,8 prosent. Tidligere i januar hadde Norges Bank rentemøte og besluttet å holde styringsrenten uendret på 4,5 prosent. Sentralbanksjef Ida Wolden Bache uttalte at renten trolig vil bli satt ned i mars. Den amerikanske sentralbanken (Fed) holdt også styringsrenten uendret i intervallet 4,25-5,5 prosent. Sentralbanksjef Jerome Powell uttalte at inflasjonen fortsatt ligger på et høyt nivå, og at de vil se mer fremgang i inflasjonen før renten kuttes ytterligere. Det er ventet at sentralbanken vil avvente videre avgjørelser for å se hvordan Trumps politikk vil påvirke markedet.

## Avkastningsoversikt per 31.1.2025

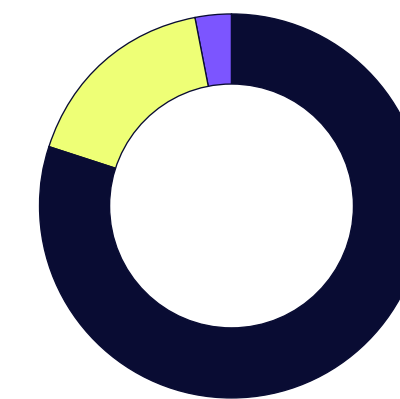
Porteføljer per 31.1.2025	Avkastning fond januar 2025	Avkastning fond hittil 2025
<b>KOMBINERT</b>		
Kombinert Aksjer	3,8 %	3,8 %
Kombinert Offensiv	3,3 %	3,3 %
Kombinert Balansert	2,5 %	2,5 %
Kombinert Trygg	1,7 %	1,7 %
Kombinert Renter	1,2 %	1,2 %
<b>Grønn Fremtid Kombinert</b>		
Grønn Fremtid Kombinert Aksjer	2,8 %	27,4 %
Grønn Fremtid Kombinert Renter	0,6 %	3,2 %
<b>FONDSTORG, utvalgte fond</b>		
Danske Invest Norsk Likviditet I	0,5 %	0,5 %
Danske Invest Norsk Obligasjon	1,3 %	1,3 %
Nordea Global High Yield	1,3 %	1,3 %
Danske Invest Norge I	6,7 %	6,7 %
Storebrand Norge	6,7 %	6,7 %
DNB Miljøinvest	-1,4 %	-1,4 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging	2,8 %	2,8 %

## Spareprofiler



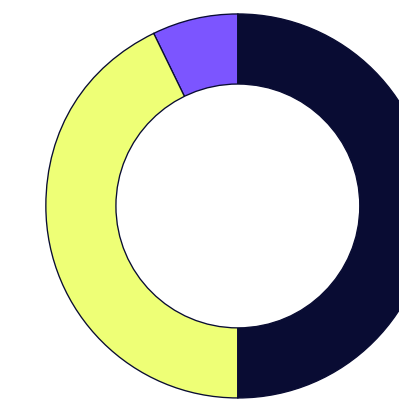
Aksjer

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



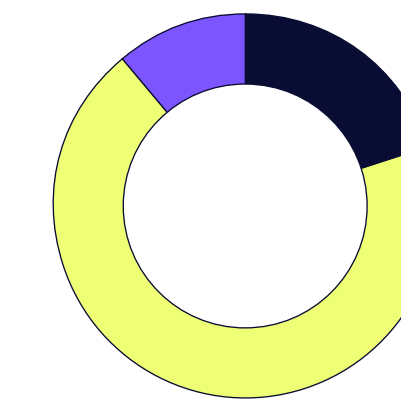
Offensiv

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



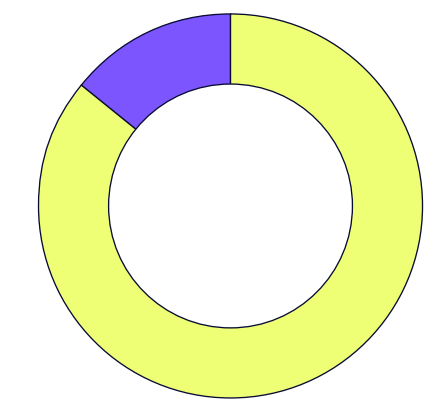
Balansert

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



Trygg

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



Renter

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



# Oversikt januar 2025

Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt August 2024	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	9
Pensjonssparing	10

	Avkastning januar 2025	Avkastning 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 5 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Porteføljer per 31.1.2025	Fond	Fond	Fond	Fond	Fond
<b>KOMBINERT</b>					
Kombinert Aksjer	3,8 %	3,8 %	23,6 %	12,9 %	11,4 %
Kombinert Offensiv	3,3 %	3,3 %	19,3 %	10,6 %	9,6 %
Kombinert Balansert	2,5 %	2,5 %	12,9 %	7,1 %	6,8 %
Kombinert Trygg	1,7 %	1,7 %	6,9 %	3,6 %	4,0 %
Kombinert Renter	1,2 %	1,2 %	3,0 %	1,1 %	2,1 %
<b>Grønn Fremtid Kombinert*</b>					
Grønn Fremtid Kombinert Aksjer	2,8 %	2,8 %	27,4 %	-	-
Grønn Fremtid Kombinert Renter	0,6 %	0,6 %	3,2 %	-	-
<b>Kombinert Valutasikret</b>					
Kombinert Aksjer Valutasikret	4,1 %	4,1 %	18,7 %	11,4 %	10,1 %
Kombinert Offensiv Valutasikret	3,5 %	3,5 %	15,5 %	9,5 %	8,7 %
Kombinert Balansert Valutasikret	2,6 %	2,6 %	10,7 %	6,4 %	6,3 %
Kombinert Trygg Valutasikret	1,8 %	1,8 %	6,1 %	3,3 %	3,8 %
Kombinert Renter Valutasikret	1,2 %	1,2 %	3,0 %	1,1 %	2,1 %
<b>AKTIV</b>					
Aktiv Aksjer	4,1 %	4,1 %	21,1 %	10,1 %	9,3 %
Aktiv Offensiv	3,5 %	3,5 %	17,6 %	8,6 %	8,0 %
Aktiv Balansert	2,7 %	2,7 %	12,6 %	6,1 %	6,0 %
Aktiv Trygg	1,9 %	1,9 %	7,6 %	3,5 %	3,8 %
<b>Grønn Fremtid Aktiv*</b>				1,2 %	
Grønn Fremtid Aktiv Aksjer	3,7 %	3,7 %	22,1 %	-	-
Grønn Fremtid Aktiv Renter	0,5 %	0,5 %	4,4 %	-	-
<b>INDEKS</b>					
Indeks Aksjer	4,1 %	4,1 %	18,3 %	11,2 %	-
Indeks Offensiv	3,5 %	3,5 %	15,2 %	9,4 %	-
Indeks Balansert	2,5 %	2,5 %	10,8 %	6,4 %	-
Indeks Trygg	1,5 %	1,5 %	6,5 %	3,3 %	-
Indeks Renter	0,9 %	0,9 %	3,6 %	1,2 %	-
<b>Grønn Fremtid Core*</b>					
Grønn Fremtid Core Aksjer	2,8 %	2,8 %	23,9 %	-	-
Grønn Fremtid Core Renter	0,7 %	0,7 %	2,1 %	-	-

\* Startdato 01.03.2022



Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt August 2024	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	9
Pensjonssparing	10

	Avkastning januar 2025	Avkastning 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 5 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Utvalgte fond per 31.1.2025	Fond	Fond	Fond	Fond	Fond
<b>FONDSTORG</b>					
Danske Invest Norsk Likviditet I	0,5 %	0,5 %	6,1 %	3,0 %	2,3 %
Danske Invest Norsk Obligasjon	1,3 %	1,3 %	4,1 %	2,3 %	2,2 %
Nordea Global High Yield	1,3 %	1,3 %	0,0 %	1,8 %	-
Danske Invest Norge I	6,7 %	6,7 %	14,4 %	10,4 %	9,2 %
Storebrand Norge	6,7 %	6,7 %	12,4 %	11,8 %	10,2 %
DNB Miljøinvest	-1,4 %	-1,4 %	-9,7 %	12,3 %	12,3 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging	2,8 %	2,8 %	7,2 %	1,6 %	3,3 %

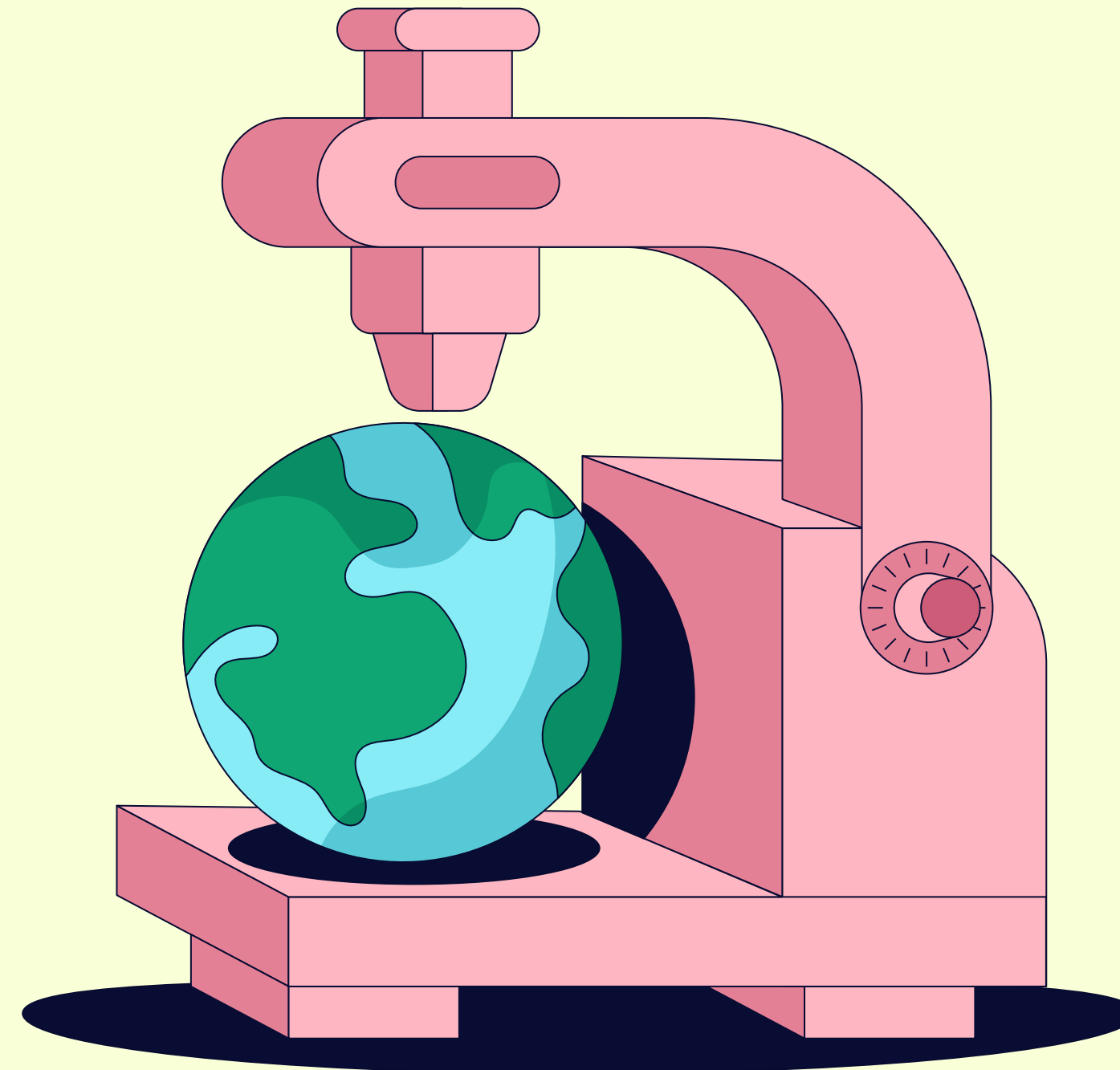
For andre fond vennligst se [gjensidige.no](https://www.gjensidige.no)

	Avkastning januar 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 5 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
<b>Aksjeindekser per 31.1.2025</b>					
Oslo: OSEFX/Norske aksjefond	6,7 %	6,7 %	11,3 %	10,2 %	9,7 %
Oslo: OSEBX/Norske aksjer	6,3 %	6,3 %	9,1 %	10,6 %	9,8 %
New York: S&P 500	2,7 %	2,7 %	23,3 %	13,4 %	11,7 %
Europa: MSCI Europe (Price)	6,8 %	6,8 %	4,9 %	5,3 %	4,1 %
MSCI World/Globale Aksjefond	3,5 %	3,5 %	18,7 %	12,1 %	10,5 %
MSCI Emerging Markets aksjefond	1,7 %	1,7 %	5,1 %	0,6 %	1,3 %

	Endring januar 2025	Endring hittil 2025	Endring 2024	Kurs
<b>Valuta per 31.1.2025</b>				
USD/NOK	-0,5 %	-0,5 %	11,9 %	11,31
EUR/NOK	-0,5 %	-0,5 %	4,9 %	11,73



Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt August 2024	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	9
Pensjonssparing	10



## Verdensbildet

Donald Trump ble innsatt som USAs 47. president den 20. januar, og har allerede skapt sjokkbølger i de globale markedene. I løpet av de to første ukene på jobben har han satt rekord i antall utstedte presidentordre på kortest tid.

I de globale markedene er det innføringen av straffetoll mot handelspartner som har fått mye oppmerksomhet. I første omgang varslet Trump 25 prosent toll på varere fra Canada og Mexico, og 10 prosent på kinesiske varer – som vil gjøre det dyrere for amerikanske forbrukere å kjøpe varer fra disse landene. I følge Trump vil han straffe naboene, Canada og Mexico, for ikke å stoppe den ulovlige innvandringen til USA. I tillegg mener han at de ikke gjør nok for å hindre strømmen av rusmiddelet fentanyl over grensene. Canadas statsminister, Justin Trudeau, peker på at kun en prosent av fentanyl i USA stammer fra Canada, og i tillegg til at det er lite ulovlig innvandring derfra. Han har allikevel lovet å investere hundre milliarder dollar i å styrke grensen mot USA. Også Mexicos president, Claudia Sheinbaum, lovte at Mexico skal sende 10 000 soldater for å overvåke grensen. Dette fikk Trump til å utsette den varslede tollene mot de to landene med 30 dager.

Trump har også varslet 25 prosent toll på all import av stål og aluminium med virkning fra 4. mars, noe som også vil få påvirkning på norsk eksport til USA. I overkant av 5 prosent av Norges samlede eksport av jern, stål og andre metaller er til USA. Denne tollene vil nå også ramme Mexico og Canada, som ble unntatt da tollene først ble innført i 2018. Trump varsler også en «gjengjeldelsestariff», som betyr at USA vil heve tollene for alle land som har høyere satser på amerikanske varer enn det USA selv har. Per nå tar EU 10 prosent toll på amerikanske biler, mens USA tar kun 2,5 prosent på europeiske. En slik gjengjeldelsestariff kan dermed ramme Europa hardt.



# Aksjemarkedet

Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt August 2024	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	9
Pensjonssparing	10

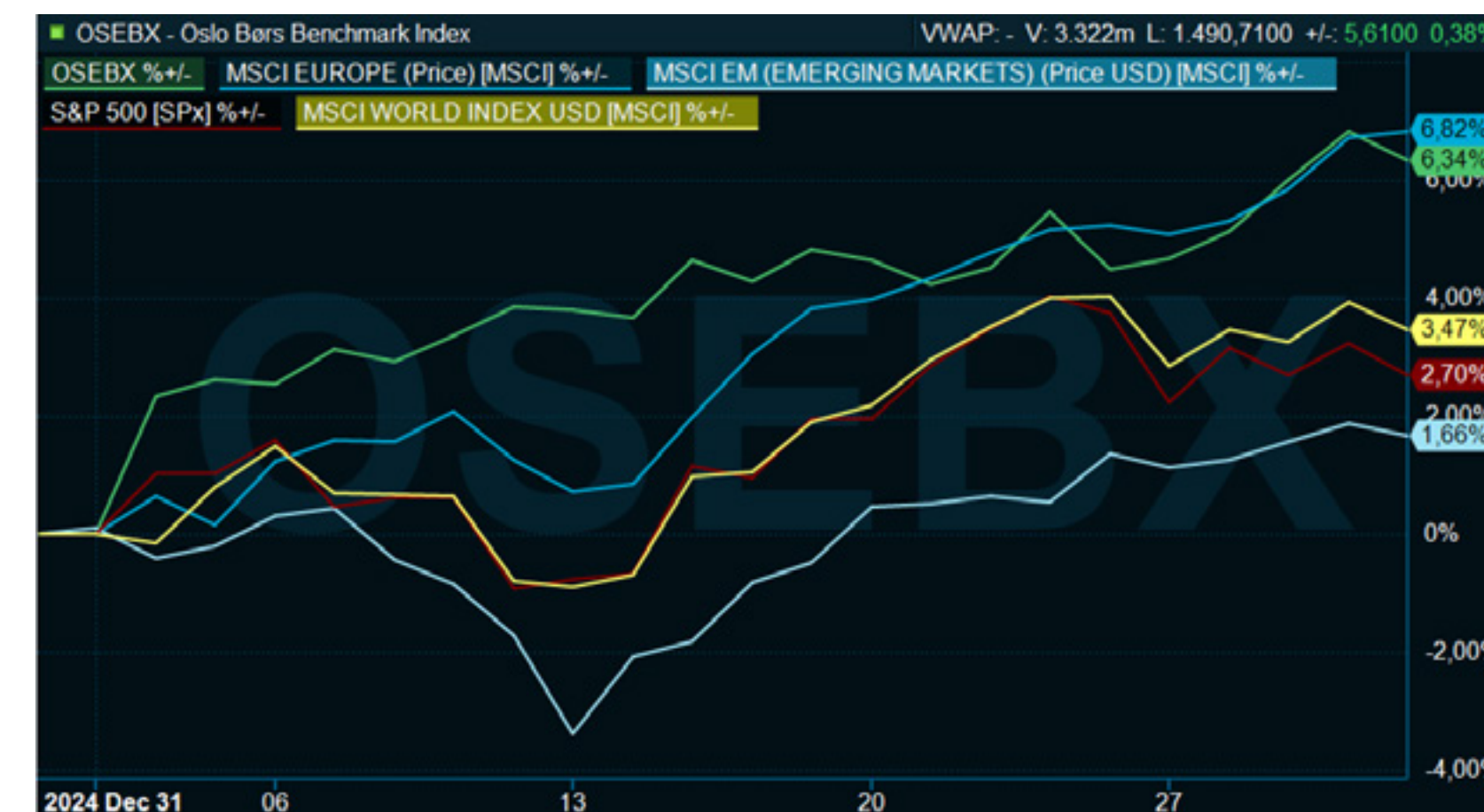
Etter en svak avslutning på desember ble januar igjen en god måned i aksjemarkedene. Markedene svingte riktignok i løpet av måneden i takt med Trumps uttalelser og varsler om toll. Spesielt sterke var europeiske aksjer denne måneden, som for første gang på lenge leverte langt bedre enn det amerikanske aksjemarkedet. Den europeiske indeksen MSCI Europe steg hele 6,8 prosent i lokal valuta, mens amerikanske S&P 500 steg «bare» 2,7 prosent (i USD). Verdensindeksen MSCI World endte opp 3,5 prosent (i USD).

Det kinesiske oppstartsselskapet innen kunstig intelligens (AI), DeepSeek, skapte overskrifter over hele verden og forårsaket at amerikanske teknologiselskaper sank kraftig på børsen. I januar lanserte de sin nyeste modell, DeepSeek R1, som de hevdet rivaliserte teknologien utviklet av ChatGPT-produzenten OpenAI, samtidig som den kostet langt mindre å lage. Potensialet til DeepSeek rystet investorer, og utslettet milliarder av dollar fra markedsværdien til den amerikanske chipgiganten Nvidia. Det ble også stilt spørsmål ved om amerikanske selskaper vil dominere det voksende markedet for kunstig intelligens (AI) fremover, slik mange har antatt. President Donald Trump beskrev det som en "wake-up call" for amerikanske selskaper. I det amerikanske aksjemarkedet falt dermed teknologisektoren i januar, med -2,4 prosent (i USD).

Det norske aksjemarkedet hadde også en sterk måned, drevet av oppgangen i energisektoren, oppdrett, bank og forsikring. Oslo børs hovedindeks (OSEBX) steg 6,3 prosent, mens fondsindeksen (OSEFX) steg 6,7 prosent. Fremvoksende økonomier hadde en relativt svakere utvikling i januar, og MSCI Emerging Markets var opp 1,7 prosent.

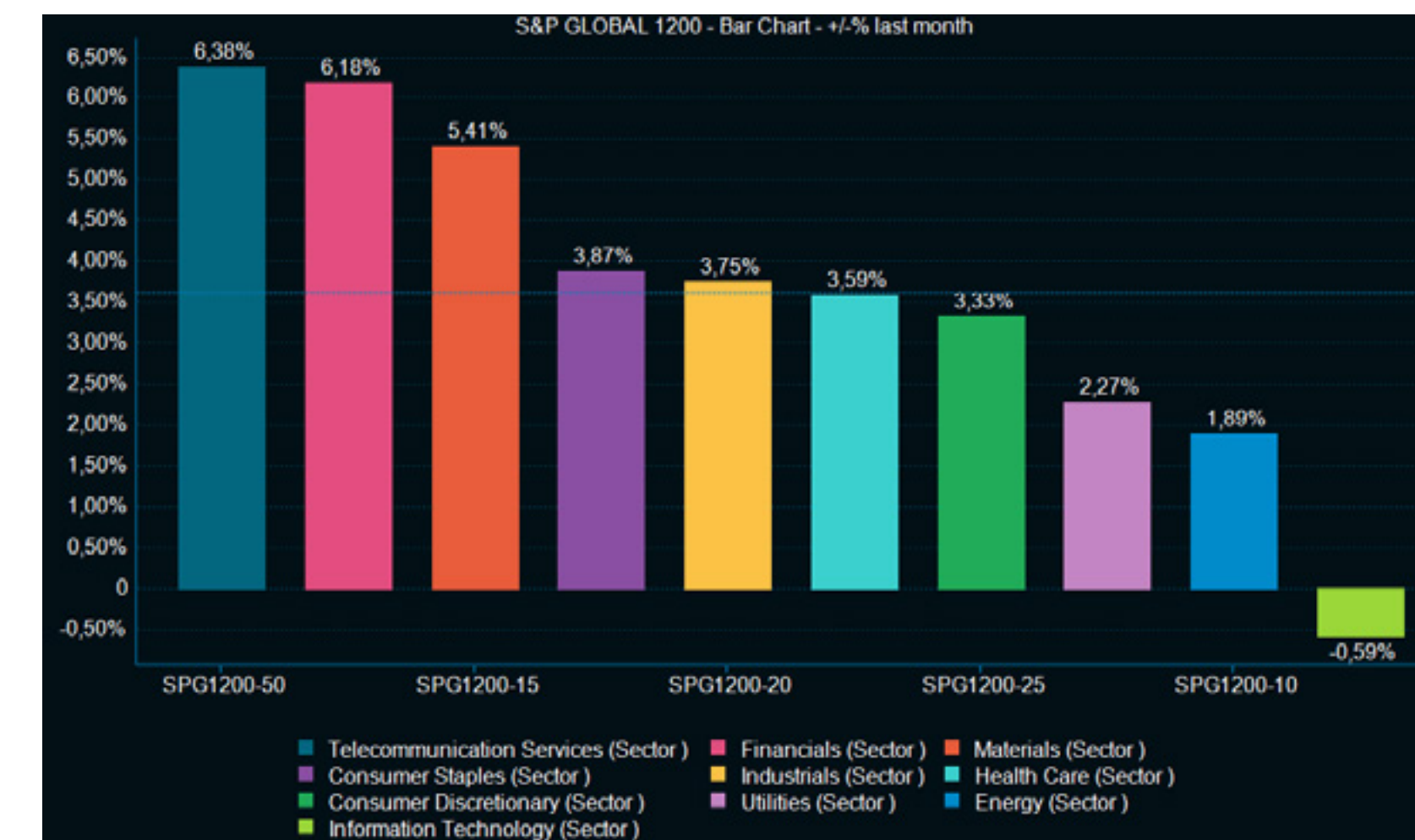
## Akseindekser januar 2025

Kilde: Infront



## Sektoravkastning S&Pglobal, januar 2025

Kilde: Infront





Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt August 2024	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	9
Pensjonssparing	10

## Rentemarkedet

Ferske norske inflasjonstall for januar ble høyere enn forventet, både blant analytikere og Norges Bank. Årlig prisvekst steg fra 2,2 prosent i desember til 2,3 prosent i januar. Kjerneinflasjonen, som måler prisveksten uten energipriser og avgiftsendringer, steg fra 2,7 til 2,8 prosent. På forhånd var det ventet at inflasjonen ville holde seg på samme nivå som i desember. Prisveksten har økt på mat, strøm og en del importerte varer, i følge Statistisk sentralbyrå. Arbeidsledigheten endte på 2,3 prosent i januar og den sesongjusterte ledigheten har ligget stabilt de siste månedene. Det viser at det fortsatt er et godt arbeidsmarked og god aktivitet i norsk økonomi. Tidligere i januar hadde Norges Bank rentemøte og besluttet å holde styringsrenten uendret på 4,5 prosent. Sentralbanksjef Ida Wolden Bache uttalte at renten trolig vil bli satt ned i mars. Selv om prisveksten kom inn høyere enn ventet i januar, er det ikke ventet at Norges bank dropper rentekuttet av den grunn.

Den europeiske sentralbanken (ESB) kuttet styringsrenten videre i januar, fra 3 til 2,75 prosent. ESB signaliserer at det kommer flere kutt gitt at nøkkeltallene viser videre avtagende prisvekst og svak økonomisk vekst. Prognosen er på 1,1 prosent vekst i 2025. Markedet priser inn tre ytterligere kutt fra ESB i år.

Den amerikanske sentralbanken (Fed) holdt styringsrenten uendret i intervallet 4,25-5,5 prosent på rentemøtet i slutten av januar, etter å ha kuttet de tre siste møtene. Sentralbanksjef Jerome Powell uttalte inflasjonen fortsatt ligger på et høyt nivå, og de vil se mer fremgang i inflasjonen før renten kuttes ytterligere. Det var på forhånd ventet at Fed ville holde renten uendret, og at sentralbanken vil avvente videre avgjørelser for å se hvordan Trumps politikk vil påvirke markedet. Det er ventet at hans lovte skatteuttak, toll og deportasjoner vil gjøre det vanskeligere å få inflasjonen ned mot målet på 2 prosent. Donald Trump har selv presset på for at Fed skal kutte renten, og har uttalt at han forlanger at styringsrenten settes kraftig ned. Ferske nøkkeltall fra USA viser at arbeidsmarkedet er sterkt og kan støtte synet om at det ikke er behov for flere rentekutt.

Utviklingen i de lange markedsrentene endte tilnærmet flatt i januar, og tiårs statsrenter i USA, Tyskland og Norge endte måneden på henholdsvis 4,5 prosent, 2,5 prosent og 3,9 prosent.

### Tiårs statsobligasjonsrente Norge, USA og Europa hittil i år

Kilde: Infront





# Valuta

Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt August 2024	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	9
Pensjonssparing	10

Det var en del svingninger i valutamarkedet i januar. Dollaren styrket seg i perioder drevet av forventninger om nye tollsatser fra Trump-administrasjonen. Kronen endte allikevel måneden med å styrke seg 0,5 % både mot den amerikanske dollaren og mot Euro.

## USD/NOK og EUR/NOK

Kilde: Infront







# Råvarer

Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt August 2024	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	9
Pensjonssparing	10

Oljeprisen (Brent) var noe volatil i løpet av måneden, som følge av usikkerhet rundt globale handelsspørsmål og forventninger om videre økonomisk vekst i Kina. Oljeprisen endte opp 2,3 prosent, til 76,4 USD/fat. Kobber, som er tungt eksponert mot en global handelskrig, steg 3,2 prosent (i USD). Gullprisen holdt seg også sterk i januar, som følge av økt etterspørsel i usikre tider, og steg hele 7 prosent.

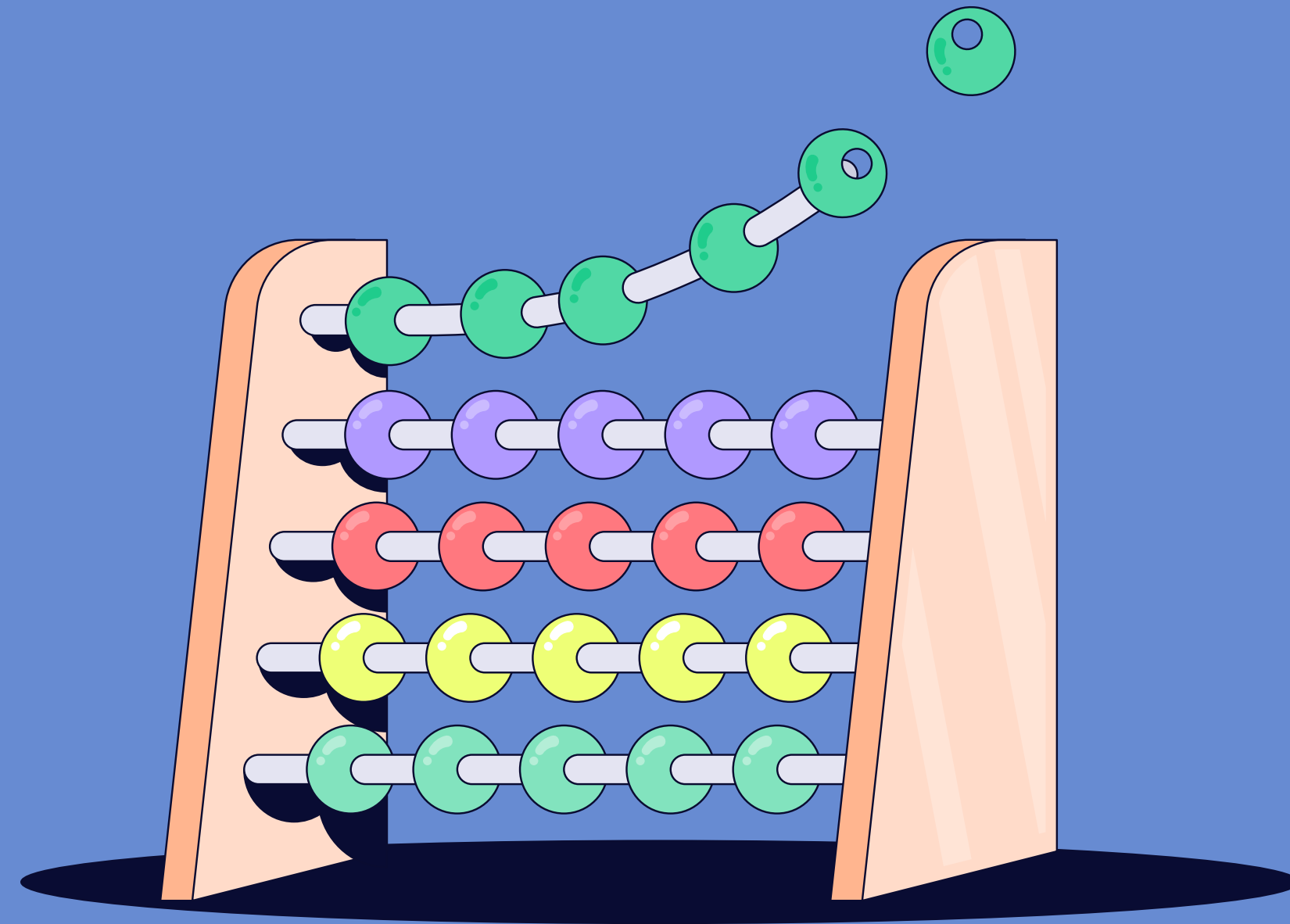
## Oljepris Brent Spot indikator

Kilde: Infront





Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt August 2024	3
Verdensbildet	5
Aksjemarkedet	6
Rentemarkedet	7
Valuta	8
Råvarer	9
Pensjonssparing	10



## Pensjonssparing

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.



## **VIKTIG INFORMASJON OM RAPPORTENE VÅRE - ANSVARFRASKRIVELSE**

*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