

MARKEDS- RAPPORT PENSJON

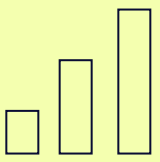
Juli 2025





Verdensbildet

I juli ble en omfattende handelsavtale mellom USA og EU inngått, rett før fristen fra Trump den 1. august. Avtalen innebærer 15 % toll på mesteparten av EU-eksporten til USA, inkludert biler, uten tilsvarende toll for amerikanske varer inn til EU. EU forplikter seg også til å kjøpe amerikansk energi for 750 milliarder dollar og investere 600 milliarder i USA. Løsningen er møtt med kritikk i Europa for å være lite balansert og for at EU har vært for svake i forhandlingene. I løpet av måneden ble den omdiskuterte skattereformen fra Trump-administrasjonen, «One, Big, Beautiful Bill Act», vedtatt både i Representantenes hus og Senatet.



Aksjemarkedet

Det amerikanske aksjemarkedet presterte godt i juli, med S&P 500 (i USD) opp 2,2 prosent denne måneden. Verdensindeksen MSCI World (i USD) steg 1,2 prosent i juli. Europeiske aksjer hadde en svakere utvikling sammenlignet med amerikanske denne måneden, og den europeiske indeksen Stoxx Europe 600 steg 0,9 prosent. Oslo Børs hadde også en relativt svakere utvikling enn de andre globale markedene i juli. Oslo Børs hovedindeks steg 0,2 prosent, mens fondsindeksen OSEFX steg 0,6 prosent. De to indeksene har imidlertid hatt en god oppgang hittil i 2025, og er opp henholdsvis 14 og 15,3 prosent hittil i år.



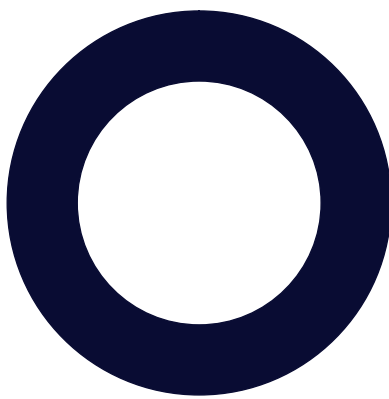
Rentemarkedet

Den amerikanske sentralbanken (Fed) holdt styringsrenten uendret i juli, til tross for press fra president Trump om å kutte renten. Fed signaliserte to rentekutt senere i 2025, men uttrykte fortsatt bekymring for økt inflasjon som effekt av Trumps tollpolitikk. Den europeiske sentralbanken (ESB) har kuttet renten fra 4,5 % til 2 % gjennom åtte runder siden mai 2024, men tok en pause i juli. Markedet venter ett ytterligere ESB-kutt i år, trolig i september. Norges Bank kuttet styringsrenten til 4,25 % i juni og det ventes ett til to rentekutt ut året. Norsk kjerneinflasjon kom inn på 3,1 %.

Avkastningsoversikt per 31.07.2025

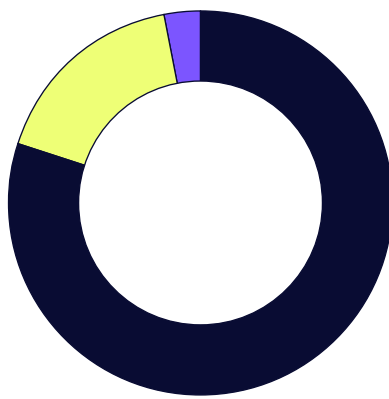
Porteføljer per 31.07.2025	Avkastning fond juli	Avkastning fond hittil 2025
KOMBINERT		
Kombinert Aksjer	2,2 %	4,8 %
Kombinert Offensiv	1,8 %	4,8 %
Kombinert Balansert	1,2 %	4,7 %
Kombinert Trygg	0,6 %	4,5 %
Kombinert Renter	0,2 %	4,3 %
Lys Fremtid Kombinert		
Lys Fremtid Kombinert Aksjer	2,2 %	0,1 %
Lys Fremtid Kombinert Renter	0,3 %	3,7 %
FONDSTORG, utvalgte fond		
Danske Invest Norsk Likviditet I	0,5 %	3,2 %
Danske Invest Norsk Obligasjon	0,1 %	3,9 %
Nordea Global High Yield	0,7 %	4,2 %
Danske Invest Norge I	-0,5 %	15,4 %
Storebrand Norge	2,5 %	14,8 %
DNB Miljøinvest	3,6 %	-1,3 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging	2,6 %	15,8 %

Spareprofiler



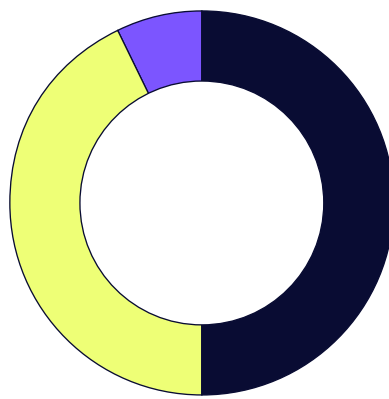
Aksjer

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



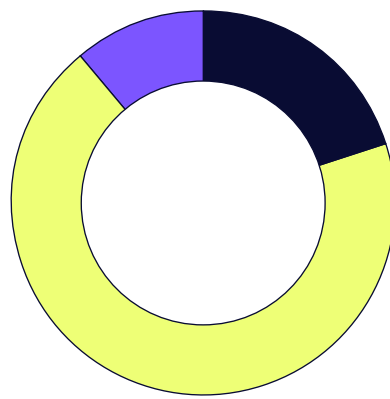
Offensiv

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



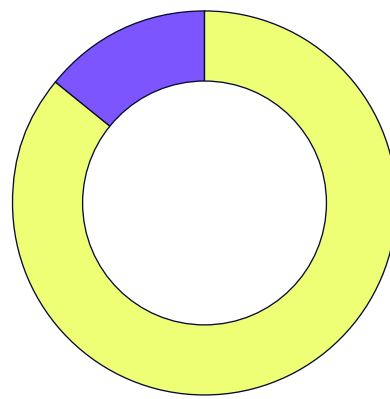
Balansert

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



Trygg

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



Renter

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



Oversikt juli 2025

		Avkastning juli 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Porteføljer per 31.07.2025		Fond	Fond	Fond	Fond	Fond
KOMBINERT						
	Kombinert Aksjer	2,2 %	4,8 %	23,6 %	14,1 %	10,4 %
	Kombinert Offensiv	1,8 %	4,8 %	19,3 %	11,8 %	8,9 %
	Kombinert Balansert	1,2 %	4,7 %	12,9 %	8,3 %	6,5 %
	Kombinert Trygg	0,6 %	4,5 %	6,9 %	4,9 %	4,1 %
	Kombinert Renter	0,2 %	4,3 %	3,0 %	2,6 %	2,5 %
Lys Fremtid Kombinert*						
	Lys Fremtid Kombinert Aksjer	2,2 %	0,1 %	27,4 %	15,2 %	-
	Lys Fremtid Kombinert Renter	0,3 %	3,7 %	3,2 %	2,5 %	-
Kombinert Valutasikret						
	Kombinert Aksjer Valutasikret	1,6 %	9,6 %	18,7 %	13,7 %	9,9 %
	Kombinert Offensiv Valutasikret	1,4 %	8,6 %	15,5 %	11,5 %	8,6 %
	Kombinert Balansert Valutasikret	0,9 %	7,0 %	10,7 %	8,1 %	6,4 %
	Kombinert Trygg Valutasikret	0,5 %	5,5 %	6,1 %	4,9 %	4,1 %
	Kombinert Renter Valutasikret	0,2 %	4,3 %	3,0 %	2,6 %	2,5 %
AKTIV						
	Aktiv Aksjer	3,1 %	5,0 %	21,1 %	10,6 %	8,4 %
	Aktiv Offensiv	2,5 %	5,0 %	17,6 %	9,2 %	7,4 %
	Aktiv Balansert	1,7 %	4,9 %	12,6 %	7,1 %	5,7 %
	Aktiv Trygg	0,8 %	4,6 %	7,6 %	4,9 %	3,9 %
Lys Fremtid Aktiv*						
	Lys Fremtid Aktiv Aksjer	2,7 %	1,6 %	22,1 %	11,1 %	-
	Lys Fremtid Aktiv Renter	0,4 %	3,2 %	4,4 %	2,3 %	-
INDEKS						
	Indeks Aksjer	1,6 %	9,5 %	18,3 %	13,3 %	-
	Indeks Offensiv	1,3 %	8,6 %	15,2 %	11,5 %	-
	Indeks Balansert	0,9 %	7,0 %	10,8 %	8,7 %	-
	Indeks Trygg	0,5 %	5,4 %	6,5 %	5,9 %	-
	Indeks Renter	0,3 %	4,2 %	3,6 %	3,9 %	-
Lys Fremtid Core*						
	Lys Fremtid Core Aksjer	1,3 %	0,2 %	23,9 %	14,4 %	-
	Lys Fremtid Core Renter	0,2 %	4,0 %	2,1 %	2,1 %	-

* Startdato 01.03.2022



Markedsrapport Pensjon 2

Oversikt juli 2025 3

Verdensbildet 5

Aksjemarkedet 6

Rentemarkedet 7

Valuta 8

Råvarer 8

Pensjonssparing 9

	Avkastning juli 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Utvalgte fond per 31.07.2025	Fond	Fond	Fond	Fond	Fond
FONDSTORG					
Danske Invest Norsk Likviditet I	0,5 %	3,2 %	6,1 %	5,4 %	2,5 %
Danske Invest Norsk Obligasjon	0,1 %	3,9 %	4,1 %	4,7 %	2,4 %
Nordea Global High Yield	0,7 %	4,2 %	0,0 %	6,3 %	-
Danske Invest Norge I	-0,5 %	15,4 %	14,4 %	10,0 %	9,3 %
Storebrand Norge	2,5 %	14,8 %	12,4 %	12,0 %	10,4 %
DNB Miljøinvest	3,6 %	-1,3 %	-9,7 %	-1,3 %	11,0 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging	2,6 %	15,8 %	7,2 %	9,0 %	5,1 %

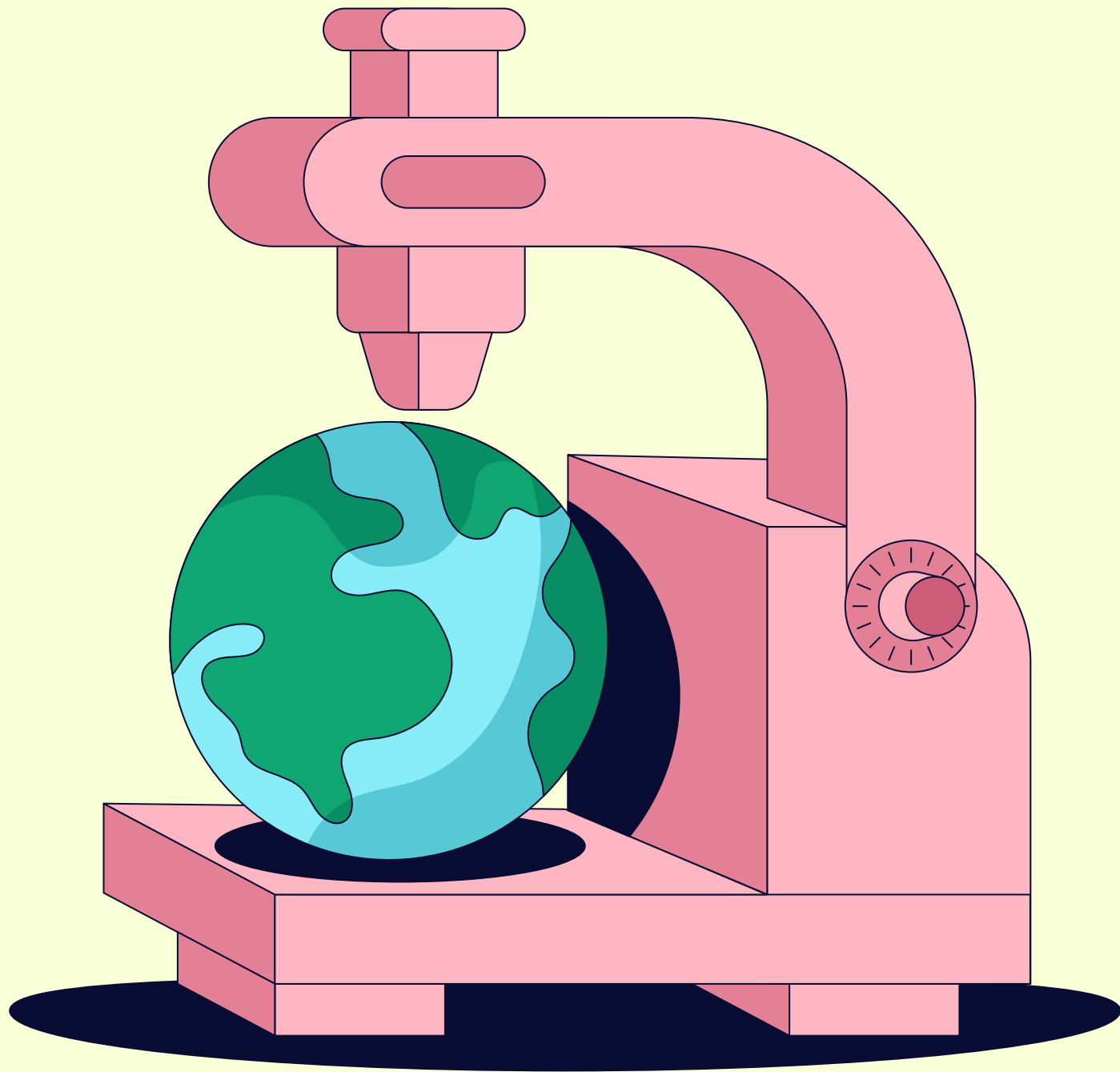
For andre fond vennligst se [gjensidige.no](#)

	Avkastning juli 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Aksjeindekser per 31.07.2025					
Oslo: OSEFX/Norske aksjefond	0,6 %	15,3 %	11,3 %	10,4 %	9,8 %
Oslo: OSEBX/Norske aksjer	0,2 %	14,0 %	9,1 %	9,1 %	9,8 %
New York: S&P 500 (USD)	2,2 %	7,8 %	23,3 %	15,4 %	11,7 %
Europa: MSCI Europe (Price)	0,8 %	8,1 %	4,9 %	7,7 %	3,7 %
MSCI World/Globale Aksjefond (USD)	1,3 %	10,9 %	18,7 %	15,8 %	10,6 %
MSCI Emerging Markets aksjefond (USD)	1,7 %	15,6 %	5,1 %	7,8 %	3,3 %

	Endring juli 2025	Endring hittil 2025	Endring 2024	Kurs
Valuta per 31.07.2025				
USD/NOK	2,4 %	-9,2 %	11,9 %	10,32
EUR/NOK	-0,7 %	0,1 %	4,9 %	11,79



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



Verdensbildet

Mange fulgte spent med på fristen 1. august, som Trump hadde satt for innføring av nye tollsatser. I siste liten ble det inngått en omfattende handelsavtale mellom USA og EU, etter et møte mellom Trump og EU-kommisjonens president, Ursula von der Leyen, i Skottland. Avtalen innebærer blant annet en 15 % toll på mesteparten av EU-eksporten til USA, inkludert biler. Det skal ikke være noen tilsvarende toll på amerikanske varer til EU. I tillegg forplikter EU seg til å kjøpe amerikansk energi for 750 milliarder dollar, og investere ytterligere 600 milliarder dollar i amerikansk økonomi. Avtalens omfang har vært gjenstand for kritikk fra flere europeiske ledere og analytikere, som mener at EU har vært for svake i forhandlingene med USA.

I løpet av måneden ble den omdiskuterte skattereformen fra Trump-administrasjonen, «One, Big, Beautiful Bill Act», vedtatt både i Representantenes hus og Senatet. Ifølge Kongressens budsjettkontor vil reformen øke den amerikanske statsgjelden med anslagsvis 10 % over det neste tiåret – en utvikling som kan få langsiktige konsekvenser for amerikansk finanspolitikk.

Etter månedsslutt, 1. august, ble det offentliggjort overraskende svake amerikanske sysselsettingstall. Dette førte til en kraftig endring i markedssentimentet. Aksjemarkedet falt og amerikanske statsobligasjoner steg, med fallende renter over hele kurven. Markedet priser også inn økt sannsynlighet for rentekutt fra den amerikanske sentralbanken i september.

I juli 2025 opplevde kryptomarkedet en sterk oppgang. Denne utviklingen skjedde i kjølvannet av signeringen av den amerikanske GENIUS Act, som introduserte strengere, men mer forutsigbare rammeverk for stablecoins og digitale eiendeler, og samtidig styrket tilliten til kryptomarkedet. Makroøkonomiske faktorer som svakere dollar og forventninger om rentekutt fra Federal Reserve bidro også til oppgangen. Geopolitiske spenninger økte dessuten etterspørselen etter Bitcoin som en alternativ verdioppbevaring. Analytikere påpeker fortsatt høy volatilitet og potensial for raske svingninger.



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

Aksjemarkedet

Det amerikanske aksjemarkedet presterte godt i juli, med S&P 500 (i USD) opp 2,2 prosent denne måneden. S&P har nå gitt en positiv avkastning på 7,8 prosent hittil i år. Verdensindeksen MSCI World (i USD) steg 1,2 prosent i juli, opp 9,9 prosent for året. Europeiske aksjer hadde en svakere utvikling sammenlignet med amerikanske i juli, og den europeiske indeksen Stoxx Europe 600 steg 0,9 prosent denne måneden og er opp 7,6 prosent for året.

Det kinesiske aksjemarkedet hadde også en sterk utvikling i juli og steg 2,9 prosent, målt ved Hang Seng indeks. Japanske Nikkei steg 1,4 prosent. Begge i lokal valuta. Fremvoksende markeder ved MSCI Emerging Markets steg 1,7 prosent.

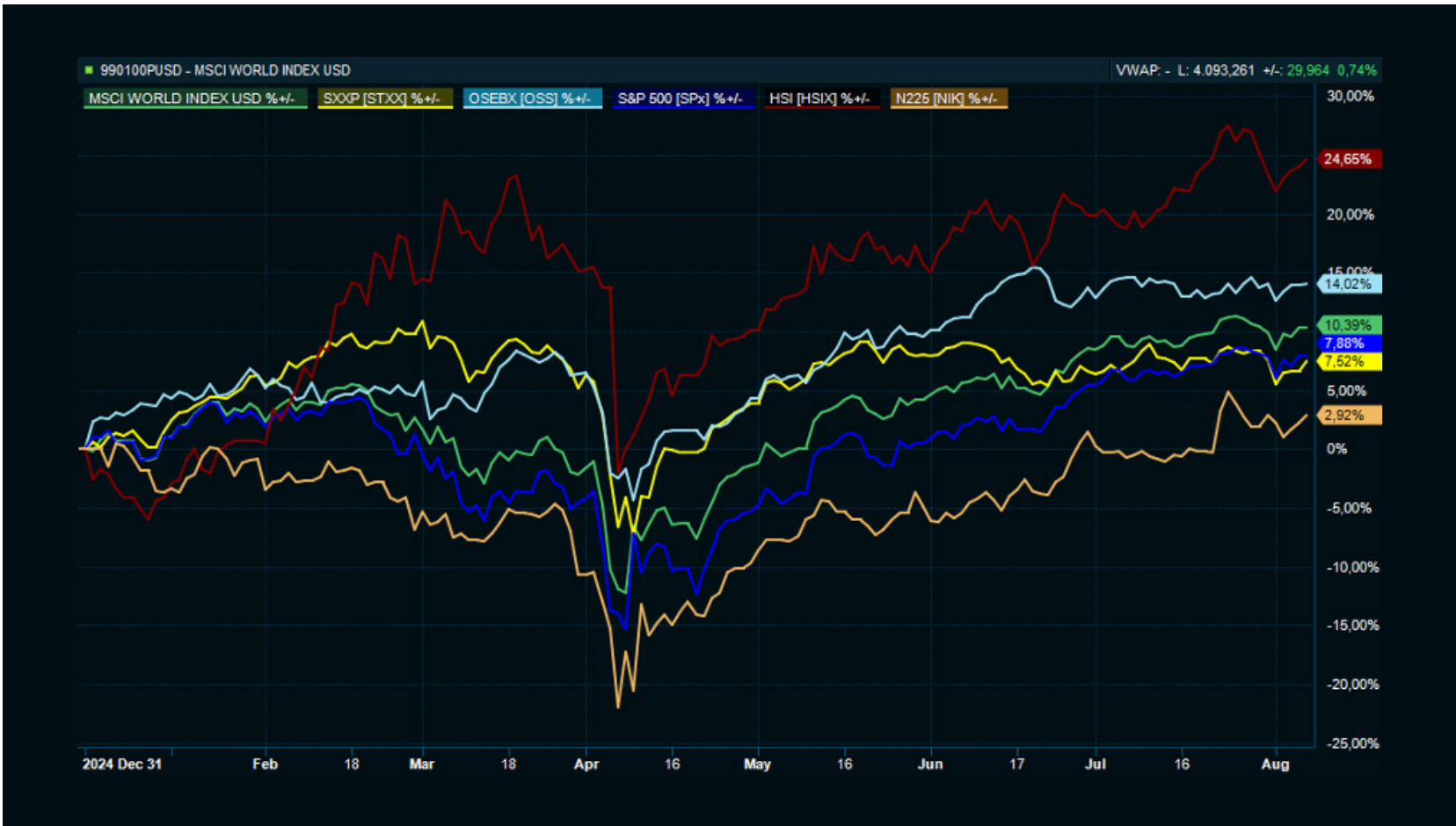
Oslo Børs hadde også en relativt svakere utvikling enn de andre globale markedene i juli. Oslo Børs hovedindeks steg 0,2 prosent, mens fondsindeksen OSEFX steg 0,6 prosent. De to indeksene har imidlertid hatt en god oppgang hittil i 2025, og er opp henholdsvis 14 og 15,3 prosent hittil i år.

Det er flere grunner til den relativt sterke utviklingen i amerikanske aksjer den siste måneden. For det første rapporterte en stor andel amerikanske selskaper bedre resultater enn det som var ventet for andre kvartal. Spesielt innen teknologi, som er en stor sektor i den amerikanske indeksen. Det var også de store teknologiselskapene som hadde den største oppgangen. Nesten 83 % av selskapene som rapporterte, overgikk Wall Streets prognoser, noe som styrket investorers tillit og løftet både S&P 500 og teknologiindeksen Nasdaq til nye rekordnivåer. Teknologigigantene utmerket seg særlig på grunn av fortsatt styrke innen kunstig intelligens og sterk etterspørsel etter digitale tjenester.

I tillegg bidro fremgangen i USAs handelsavtaler, spesielt med EU og Japan, til å øke optimismen og styrket investorenes risikovilje. Handelsavtalen med EU inkluderte store investeringer og energikjøp fra USA, noe som styrket tilliten til fremtidig vekst. I Europa falt Eurostoxx 600 indeksen etter offentliggjøringen av handelsavtalen mellom EU og USA.

Aksjeindekser hittil i år per 07.08.2025

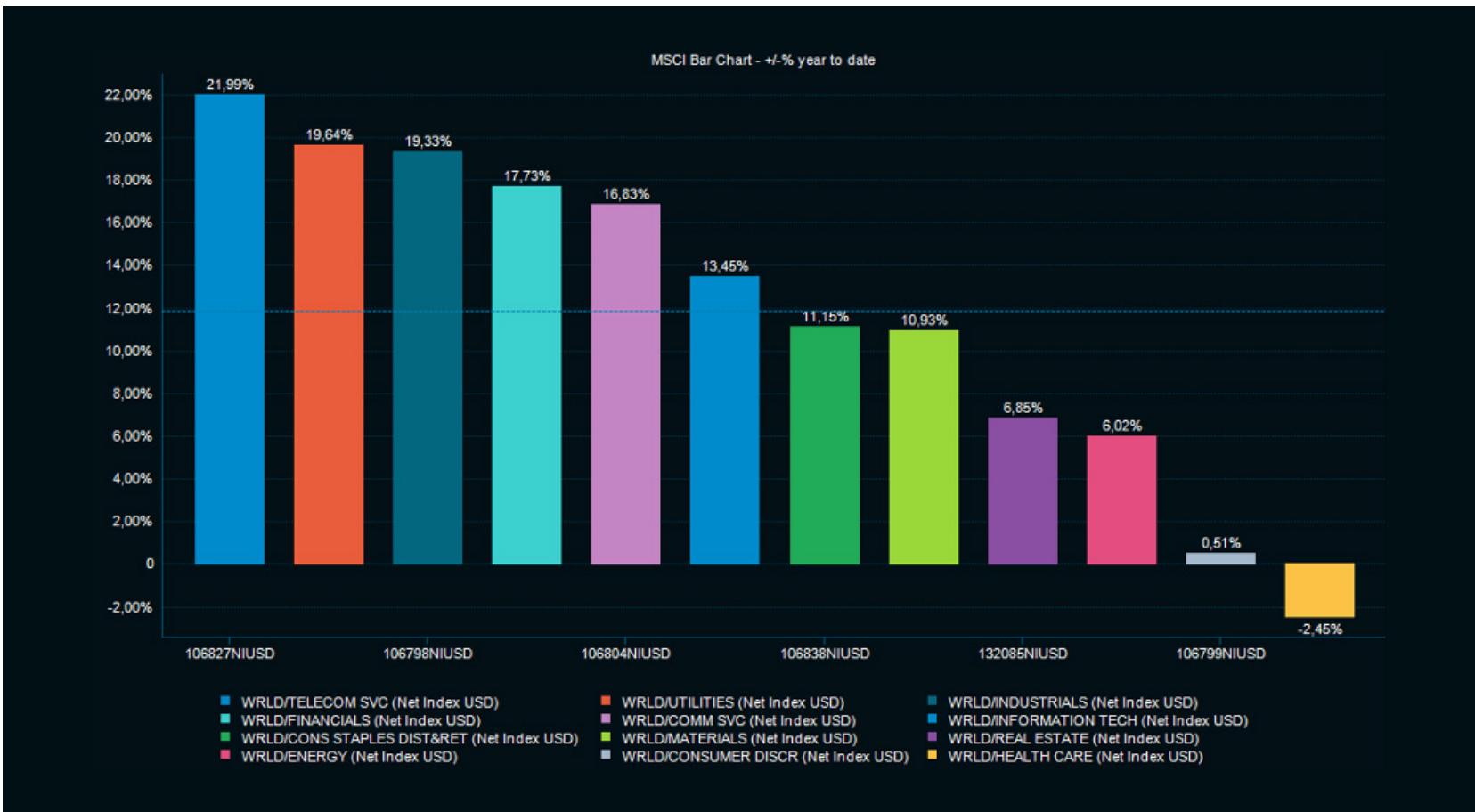
Kilde: Infront



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

Sektoravkastning hittil i år per 07.08.2025

Kilde: Infront





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

Rentemarkedet

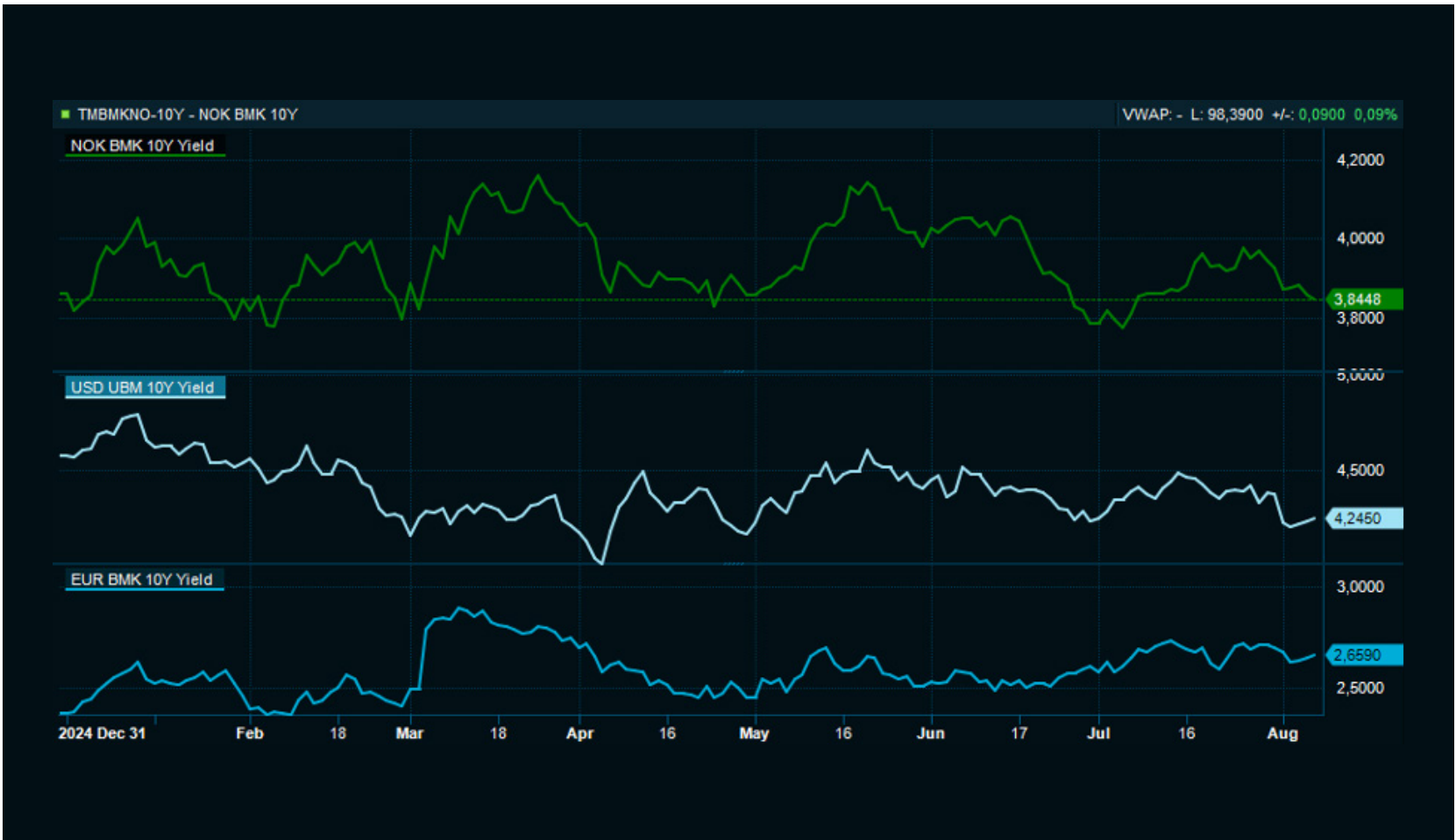
Den amerikanske sentralbanken (Fed) og sentralbanksjef Jerome Powell er fortsatt under betydelig press fra president Trump til å kutte styringsrenten. Amerikansk kjerneinflasjon (som er prisvekst uten avgiftsendringer og energipriser) endte på 2,9 prosent for juni, som er en økning fra 2,8 prosent fra mai – og høyere enn forventet. Fed valgte å holde styringsrenten uendret på rentemøte 31. juli. Da uttrykte sentralbanken fortsatt bekymring for at Trumps tollpolitikk vil bidra til økt inflasjon, og at effektene av tollsatsene ikke har slått inn enda. Powell gjentok at Fed ikke har hastverk med å sette ned renten, men at det er planlagt to kutt for inneværende år.

Siden mai 2024 har den europeiske sentralbanken (ESB) kuttet styringsrenten åtte ganger, fra 4,5 prosent til 2 prosent i juni 2025. På rentemøtet i juli tok ESB en pause og holdt renten uendret på 2 prosent. ESB pekte på at prispresset har fortsatt å avta og at lønningene vokser langsommere. Samtidig er det stor usikkerhet, spesielt rundt handelskonflikter. Markedet priser fortsatt inn ett kutt til fra ESB i år, mest sannsynlig i september.

Norges Bank hadde ikke rentemøte i juli, men kuttet styringsrenten fra 4,5 prosent til 4,25 prosent på rentemøtet 18. juni. Prisveksten i Norge holdt seg uendret på 3 prosent på årsbasis i juni, mens kjerneinflasjonen endte på 3,1 prosent. Tallene er i tråd med Norges Banks prognoser. Det er ventet ytterligere ett eller to rentekutt fra Norges Bank i 2025.

Tiårs statsobligasjonsrenter Norge, USA og Europa hittil i år per 07.08.2025:

Kilde: Infront





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

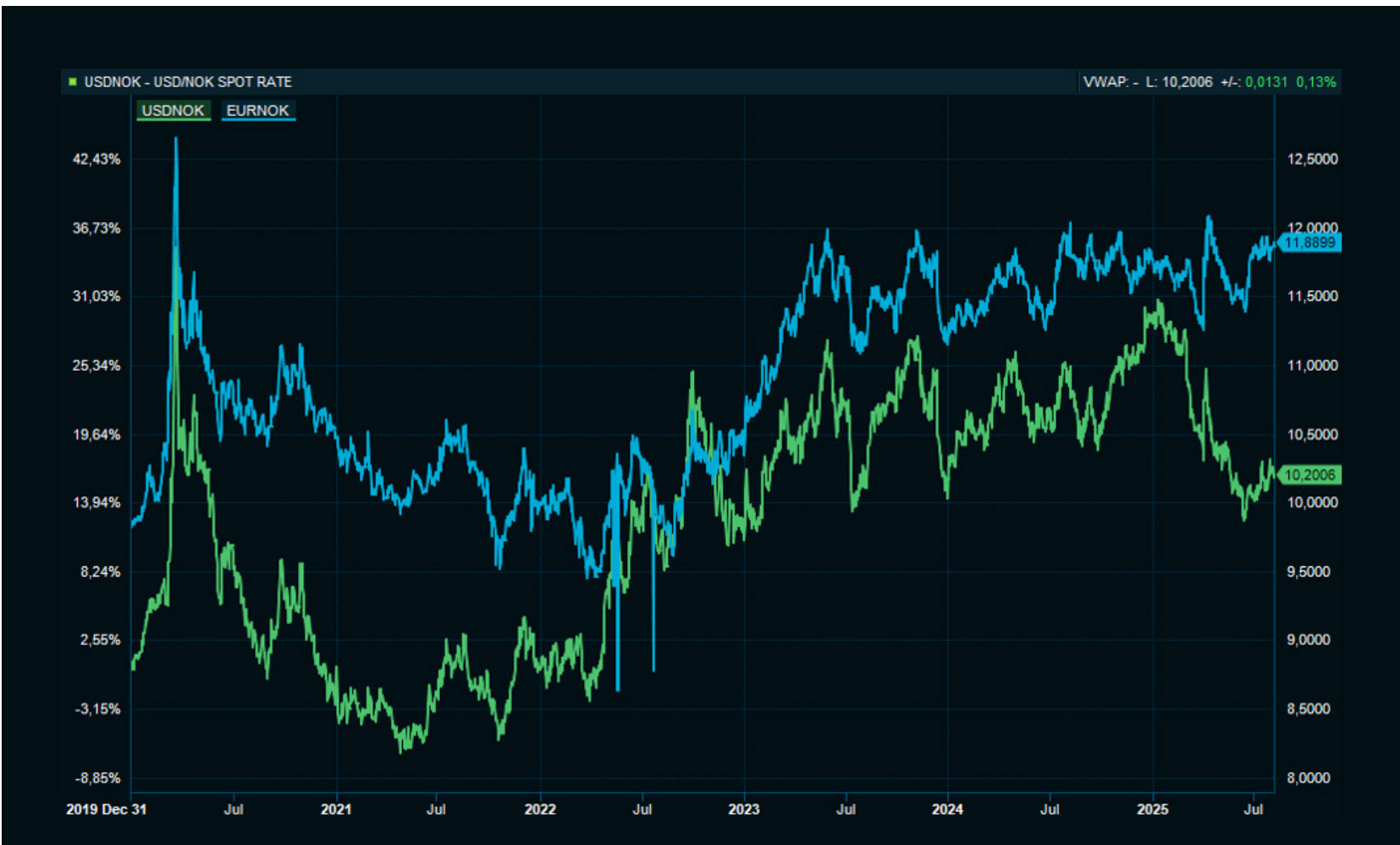
Valuta

Den amerikanske dollaren styrket seg 2,4 prosent mot den norske kronen i juli. Det er den første måneden i 2025 at NOK har svekket seg mot USD, men kronen har fortsatt styrket seg 9,2 prosent hittil i år. Selv om den langsiktige trenden for USD i 2025 har vært svak, opplevde dollaren en kortvarig styrking i juli. Dette skyldes blant annet økt etterspørsel etter trygge havner i valutamarkedet.

Kronen styrket seg 0,7 prosent mot euroen i juli. Ved utgangen av måneden kostet en euro 11,79 norske kroner, som er tilnærmet likt som ved årets start.

USD/NOK og EUR/NOK per 07.08.2025

Kilde: Infront



Råvarer

Juli ble preget av markant fall i euro-baserte råvarepriser og kraftig politikkdrevet volatilitet i metallmarkedene. Amerikanske tollsatser på 50 prosent for kobberimport førte til at kobberterminer steg kraftig og amerikanske kjøpere hamstret før tollene trådte i kraft. Oljeprisen (Brent) steg rundt 8 prosent i løpet av måneden, drevet av geopolitiske risikoer, til tross for tegn til lageroppbygging mot slutten av måneden.

Verdens hvetepreiser falt etter bedre høstutsikter i USA og EU, selv om værforhold i Sør-Amerika og russisk eksportpolitikk utgjorde risikofaktorer.

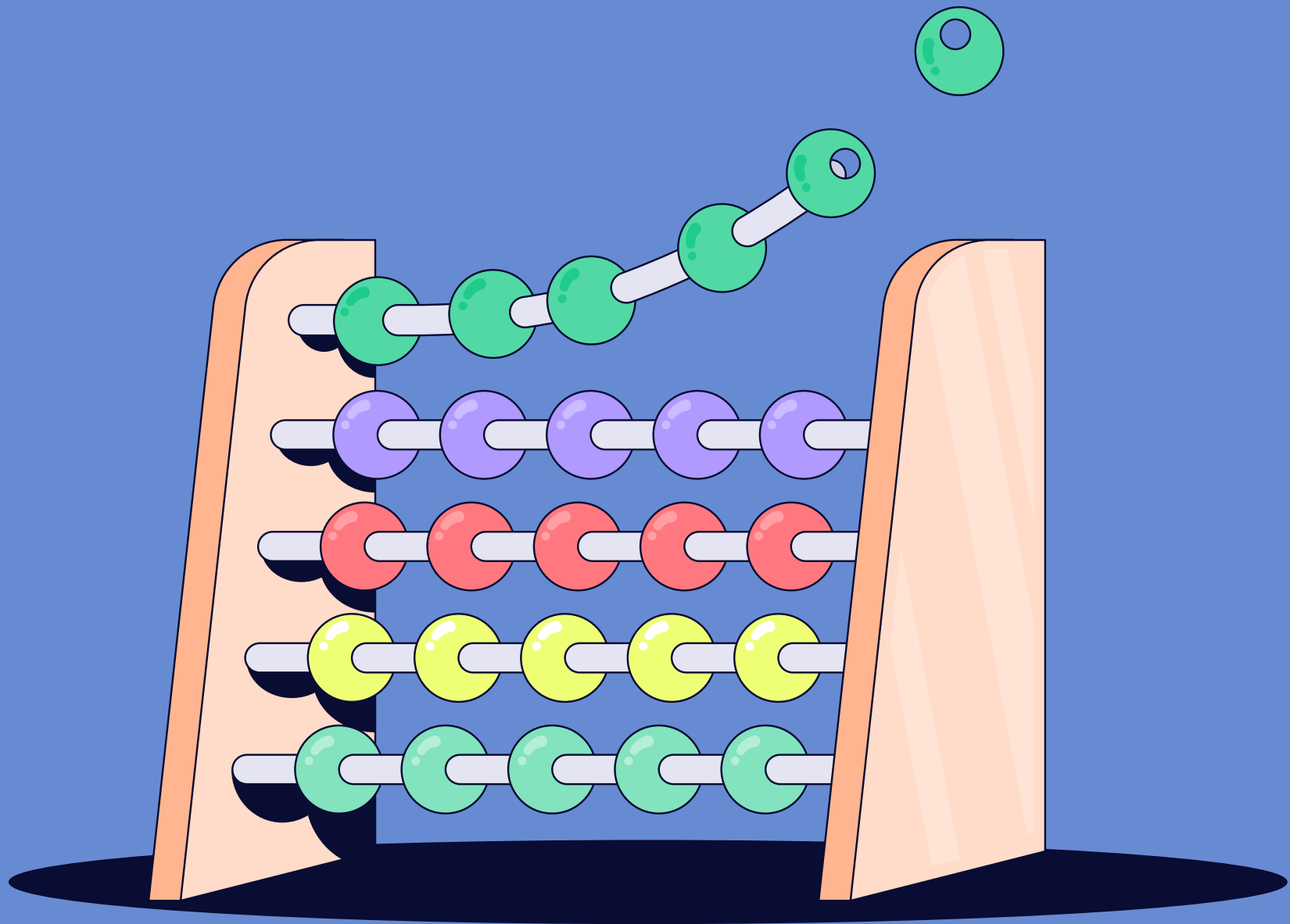
Oljepris Brent Spot indicator hittil i år (31.07.2025)

Kilde: Infront





Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt juli 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.



Gjensidige