

MARKEDS- RAPPORT PENSJON

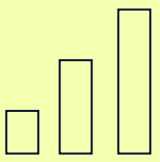
Desember 2025





Verdensbildet

2025 ble Donald Trumps «sesong 2» som president, preget av aggressiv geopolitikk som påvirket globale markeder. Trump satte press på regimer som Maduro i Venezuela med sanksjoner, før amerikanske styrker i januar 2026 arresterte ham og kona for narko-terrorisme. USAs bombing av IS i Nigeria intensiverte seg i desember, mens massive protester brøt ut i Iran mot inflasjon og matpriser. Trumps interesse for Grønland økte inn i 2026, og han uttalte eksplisitt at USA «trenger Grønland av hensyn til nasjonal sikkerhet». Situasjonen forble spent per slutten av januar 2026, uten militære eskaleringer, men med økt geopolitisk oppmerksomhet rundt Arktis.



Aksjemarkedet

Desember avsluttet et sterkt børsår. Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX) steg 5 prosent i årets siste måned, og 20,3 prosent for 2025. Oppgangen i desember var drevet særlig av energi-, shipping- og sjømatsektoren, mens finans var solid gjennom hele året. MSCI World (USD) leverte 21,1 prosent i 2025 og steg 0,8 prosent i desember. Det amerikanske markedet hadde en svakere avslutning, med S&P 500 ned 0,1 prosent i desember, men opp 16,4 prosent (USD) for året. Siden USD svekket seg 11,4 prosent mot NOK i 2025 førte det til en lavere avkastning målt i norske kroner. MSCI World steg 7,3 prosent i NOK og S&P 500 3,1 prosent. Europeiske aksjer (STOXX 600) steg 2,9 prosent i desember og 16,7 prosent i 2025.



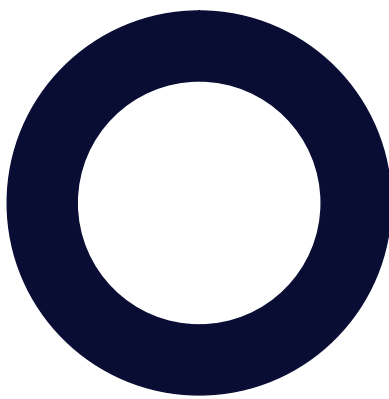
Rentemarkedet

Norsk økonomi var sterk i 2025 med høy lønnsvekst og stabil inflasjon, noe som utsatte Norges Banks første rentekutt til juni, etterfulgt av ett i september. Styringsrenten ble holdt uendret på 4,0 prosent på møtet 17. desember, som er blant de høyeste rentene i den vestlige verden ved inngangen til 2026. Markedet venter at Norges Bank vil kutte styringsrenten ytterligere 1–2 ganger i 2026. Den amerikanske sentralbanken (Fed) kuttet renten til intervallet 3,50–3,75 prosent 10. desember. Selv om inflasjonen fortsatt ligger over sentralbankens mål på 2 prosent, var det tegn på et svekket arbeidsmarked som talte for rentekuttet.

Avkastningsoversikt per 31.12.2025

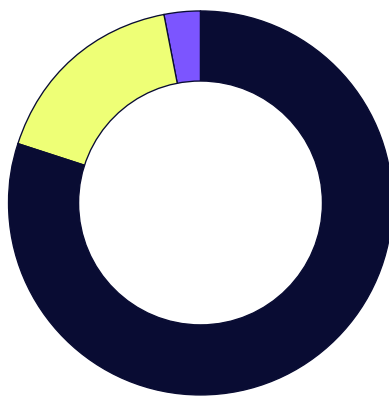
Porteføljer per 31.12.2025	Avkastning fond desember	Avkastning fond hittil 2025
KOMBINERT		
Kombinert Aksjer	1,4 %	12,1 %
Kombinert Offensiv	1,1 %	11,1 %
Kombinert Balansert	0,7 %	9,6 %
Kombinert Trygg	0,3 %	8,0 %
Kombinert Renter	0,0 %	6,9 %
Lys Fremtid Kombinert		
Lys Fremtid Kombinert Aksjer	0,9 %	6,8 %
Lys Fremtid Kombinert Renter	-0,1 %	6,2 %
FONDSTORG, utvalgte fond		
Alfred Berg Likviditet Pluss	0,4 %	5,1 %
KLP Obligasjon Global Mer Samfunnsansvar	-0,2 %	6,9 %
Nordea Global High Yield	0,7 %	7,1 %
KLP AksjeGlobal Indeks	0,5 %	7,4 %
Storebrand Norge	4,6 %	22,6 %
DNB Miljøinvest	-0,4 %	7,5 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging Markets	4,3 %	39,8 %

Spareprofiler



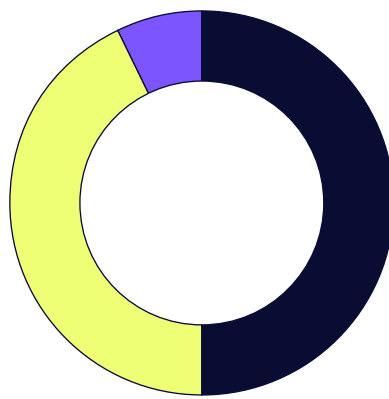
Aksjer

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



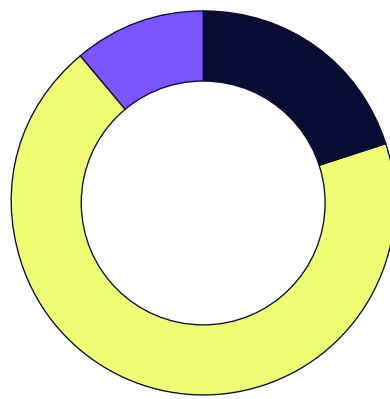
Offensiv

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



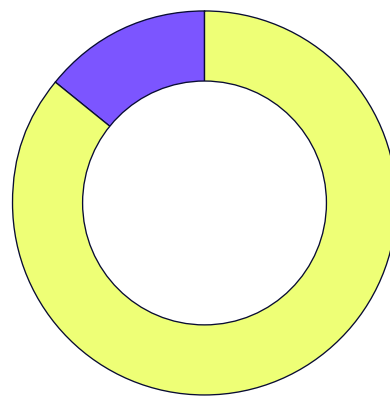
Balansert

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



Trygg

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



Renter

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



Oversikt desember 2025

		Avkastning desember 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Porteføljer per 31.12.2025		Fond	Fond	Fond	Fond	Fond
KOMBINERT						
	Kombinert Aksjer	1,4 %	12,1 %	23,6 %	18,7 %	10,9 %
	Kombinert Offensiv	1,1 %	11,1 %	19,3 %	15,8 %	9,4 %
	Kombinert Balansert	0,7 %	9,6 %	12,9 %	11,6 %	6,9 %
	Kombinert Trygg	0,3 %	8,0 %	6,9 %	7,4 %	4,4 %
	Kombinert Renter	0,0 %	6,9 %	3,0 %	4,7 %	2,7 %
Lys Fremtid Kombinert*						
	Lys Fremtid Kombinert Aksjer	0,9 %	6,8 %	27,4 %	19,0 %	-
	Lys Fremtid Kombinert Renter	-0,1 %	6,2 %	3,2 %	5,3 %	-
Kombinert Valutasikret						
	Kombinert Aksjer Valutasikret	1,4 %	18,6 %	18,7 %	19,0 %	11,4 %
	Kombinert Offensiv Valutasikret	1,1 %	16,3 %	15,5 %	16,1 %	9,7 %
	Kombinert Balansert Valutasikret	0,7 %	12,7 %	10,7 %	11,7 %	7,1 %
	Kombinert Trygg Valutasikret	0,3 %	9,3 %	6,1 %	7,5 %	4,5 %
	Kombinert Renter Valutasikret	0,0 %	6,9 %	3,0 %	4,7 %	2,7 %
AKTIV						
	Aktiv Aksjer	1,0 %	7,3 %	21,1 %	13,3 %	8,5 %
	Aktiv Offensiv	0,8 %	7,4 %	17,6 %	11,8 %	7,6 %
	Aktiv Balansert	0,6 %	7,4 %	12,6 %	9,4 %	5,9 %
	Aktiv Trygg	0,3 %	7,3 %	7,6 %	6,9 %	4,2 %
Lys Fremtid Aktiv*						
	Lys Fremtid Aktiv Aksjer	0,3 %	2,0 %	22,1 %	13,1 %	-
	Lys Fremtid Aktiv Renter	-0,1 %	5,3 %	4,4 %	5,2 %	-
INDEKS						
	Indeks Aksjer	1,3 %	18,2 %	18,3 %	18,7 %	-
	Indeks Offensiv	1,1 %	15,9 %	15,2 %	16,0 %	-
	Indeks Balansert	0,7 %	12,4 %	10,8 %	12,0 %	-
	Indeks Trygg	0,3 %	8,9 %	6,5 %	8,1 %	-
	Indeks Renter	0,1 %	6,5 %	3,6 %	5,5 %	-
Lys Fremtid Core*						
	Lys Fremtid Core Aksjer	1,7 %	8,5 %	23,9 %	18,4 %	-
	Lys Fremtid Core Renter	-0,1 %	6,8 %	2,1 %	5,2 %	-

* Startdato 01.03.2022



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

	Avkastning desember 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Utvalgte fond per 31.12.2025	Fond	Fond	Fond	Fond	Fond
FONDSTORG					
Alfred Berg Likviditet Pluss	0,4 %	5,1 %	5,6 %	5,3 %	-
KLP Obligasjon Global Mer Samfunnsansvar	-0,2 %	6,9 %	1,6 %	5,1 %	-
Nordea Global High Yield	0,7 %	7,1 %	6,2 %	8,0 %	-
KLP AksjeGlobal Indeks	0,5 %	7,4 %	32,6 %	22,2 %	-
Storebrand Norge	4,6 %	22,6 %	12,4 %	15,7 %	12,0 %
DNB Miljøinvest	-0,4 %	7,5 %	-9,7 %	2,9 %	11,4 %
Schroder Int. Sel. Fund Emerging Markets	4,3 %	39,8 %	7,2 %	17,2 %	8,2 %

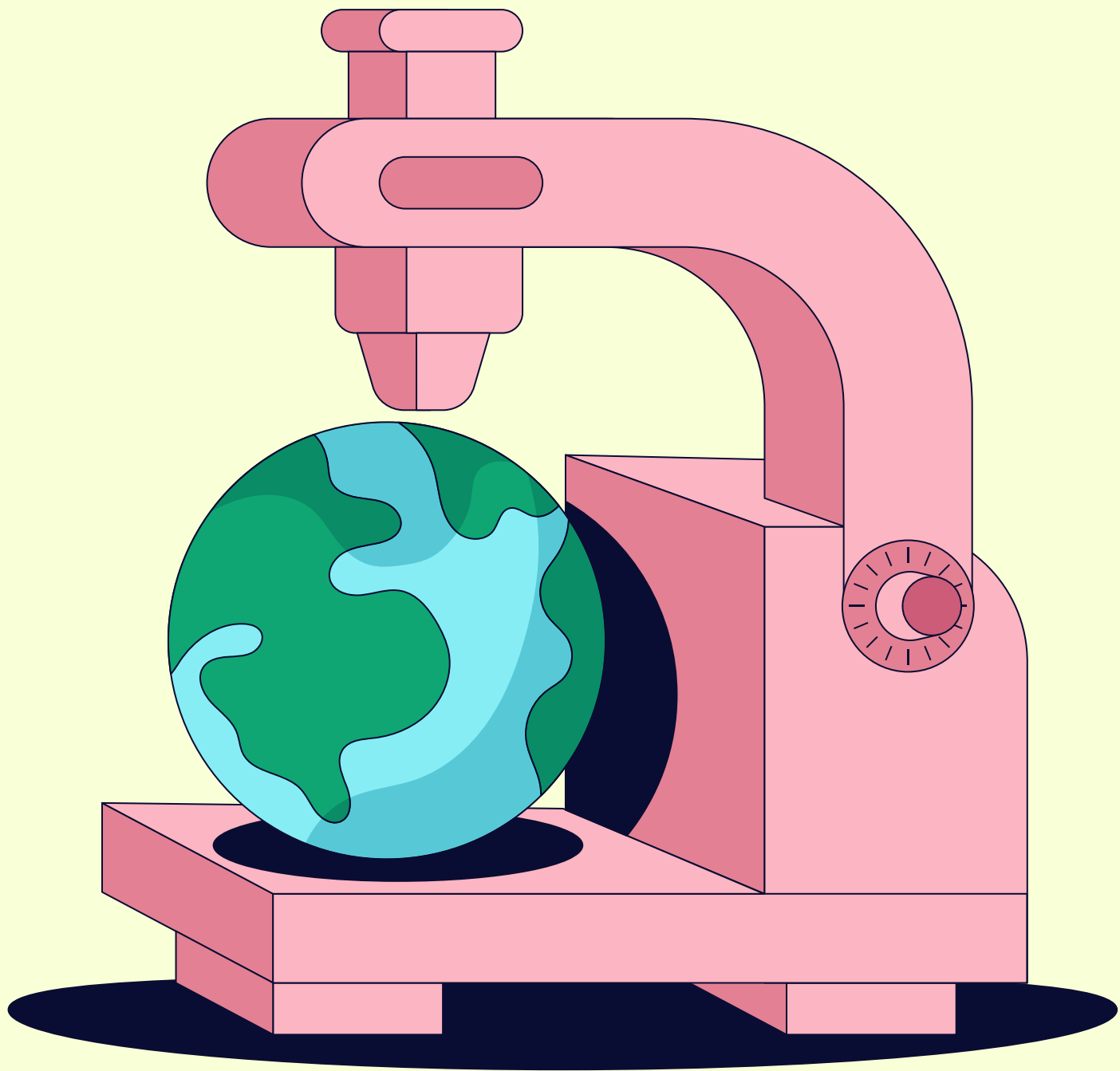
For andre fond vennligst se [gjensidige.no](#)

	Avkastning desember 2025	Avkastning hittil 2025	Avkastning 2024	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 3 år	Gjennomsnittlig årlig avkastning siste 10 år
Aksjeindekser per 31.12.2025					
Oslo: OSEFX/Norske aksjefond	5,0 %	20,3 %	11,3 %	14,2 %	10,6 %
Oslo: OSEBX/Norske aksjer	4,9 %	18,4 %	9,1 %	12,4 %	10,7 %
New York: S&P 500 (USD)	-0,1 %	16,4 %	23,3 %	21,3 %	12,8 %
Europa: MSCI Europe (Price)	2,5 %	17,5 %	4,9 %	11,1 %	5,3 %
MSCI World/Globale Aksjefond (USD)	0,8 %	21,1 %	18,7 %	21,2 %	12,2 %
MSCI Emerging Markets aksjefond (USD)	2,7 %	30,6 %	5,1 %	13,7 %	5,9 %

	Endring desember 2025	Endring hittil 2025	Endring 2024	Kurs
Valuta per 31.12.2025				
USD/NOK	-0,3 %	-11,4 %	11,9 %	10,07
EUR/NOK	0,9 %	0,6 %	4,9 %	11,84



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



Verdensbildet

2025 ble året vi fikk sesong 2 av Trump. Året har vært preget av en svært hendelsesrik geopolitisk agenda. Trump-administrasjonen satte tidlig et aggressivt preg på internasjonal politikk, med fokus på å utfordre regimer og aktører som ble oppfattet som trusler mot amerikanske interesser. Toll og geopolitisk uro preget markedene, men 2025 endte allikevel med en solid avkastning i aksjemarkedene.

Året bar preg av en eskalering i flere konfliktsoner. USA satt økende press på Maduro-regjeringen i Venezuela, inkludert sanksjoner for å svekke oljeinntektene. I januar 2026 eskalerte Trump-administrasjonen sin konfrontasjon med Nicolas Maduro, og den 3. januar annonserte president Donald Trump at amerikanske militærstyrker hadde gjennomført en storstilt operasjon i Venezuela, som resulterte i pågripelsen av Maduro og hans kone. De ble fløyet til New York, der de begge erklærte seg ikke skyldige i tiltalen for narko-terrorisme og kokainhandel. Trump erklærte under en pressekonferanse at USA ville «styre landet» frem til en «sikker, passende og forsiktig overgang» kunne ordnes. Han fremhevet tilgang til Venezuelas enorme oljereserver som en kjerneårsak, og sa at inntekter skulle gå til venezuelanere, amerikanske oljeselskaper og USA som kompensasjon.

USAs bombing av IS i Nigeria intensiverte seg i desember. I tillegg toppet konflikten i Iran seg mot slutten av måneden, da det brøt ut massive demonstrasjoner mot rekordhøy inflasjon og høye matvarepriser.

Donald Trumps interesse for Grønland eskalerte også dramatisk inn i 2026. Trump uttalte eksplisitt at USA «trenger Grønland av hensyn til nasjonal sikkerhet». Situasjonen forble spent per slutten av januar 2026, uten militære eskaleringer, men med økt geopolitisk oppmerksomhet rundt Arktis.



Aksjemarkedet

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

Desember markerte slutten på et sterkt år i aksjemarkedene. Oslo Børs hovedindeks (OSEBX) steg hele 5 prosent i årets siste måned, og endte opp 20,3 prosent for 2025. Fondsindeksen (OSEFX) steg 4,9 prosent i desember og endte året opp 18,4 prosent. Det var spesielt energi, shipping og sjømat som bidro til den sterke oppgangen på oslo Børs i desember, mens finanssektoren har vært sterk gjennom hele året.

Til tross for krig, toll og geopolitisk uro leverte den brede globale aksjeindeksen MSCI World (i USD) 21,1 prosent avkastning i 2025. I desember steg MSCI World 0,8 prosent. Det amerikanske aksjemarkedet hadde en svakere måned i desember, og S&P500 falt 0,1 prosent (i USD), men steg 16,4 prosent (USD) for året. Etter en lang periode der teknologi, og særlig AI, preget markedene, falt disse noe tilbake mot slutten av året. S&P endte 2025 med en oppgang på 16,4 prosent (i USD). Fordi den amerikanske dollaren svekket seg hele 11,4 prosent mot den norske kronen i 2025, har MSCI World målt i norske kroner steget <<bare>> 7,3 prosent og den amerikanske indeksen har steget 3,1 prosent målt i NOK. 2025 har dermed vært et år hvor det har lønt seg for norske sparere å valutasikre globale investeringer, på grunn av styrkelsen av kronen.

Selv om aksjeåret 2025 har vært mye preget av de store amerikanske AI selskapene, slo europeiske aksjer ved STOXX 600 den amerikanske S&P indeksen og leverte 16,7 prosent avkastning i 2025. Europa hadde også en sterk avslutning på året og indeksen steg 2,9 prosent i desember.

Det europeiske aksjemarkedet var lavere priset enn det amerikanske ved inngangen av året. Det er mer tradisjonelle verdiaksjer som har drevet det europeiske aksjemarkedene, som bank og finans industri, infrastruktur og forsvarsaksjer.

Aksjemarkedet for fremvoksende økonomier leverte også et svært sterkt år, med MSCI Emerging Markets som steg hele 30,4 prosent i USD, og 18,8 prosent i NOK.

Aksjeindekser 2025

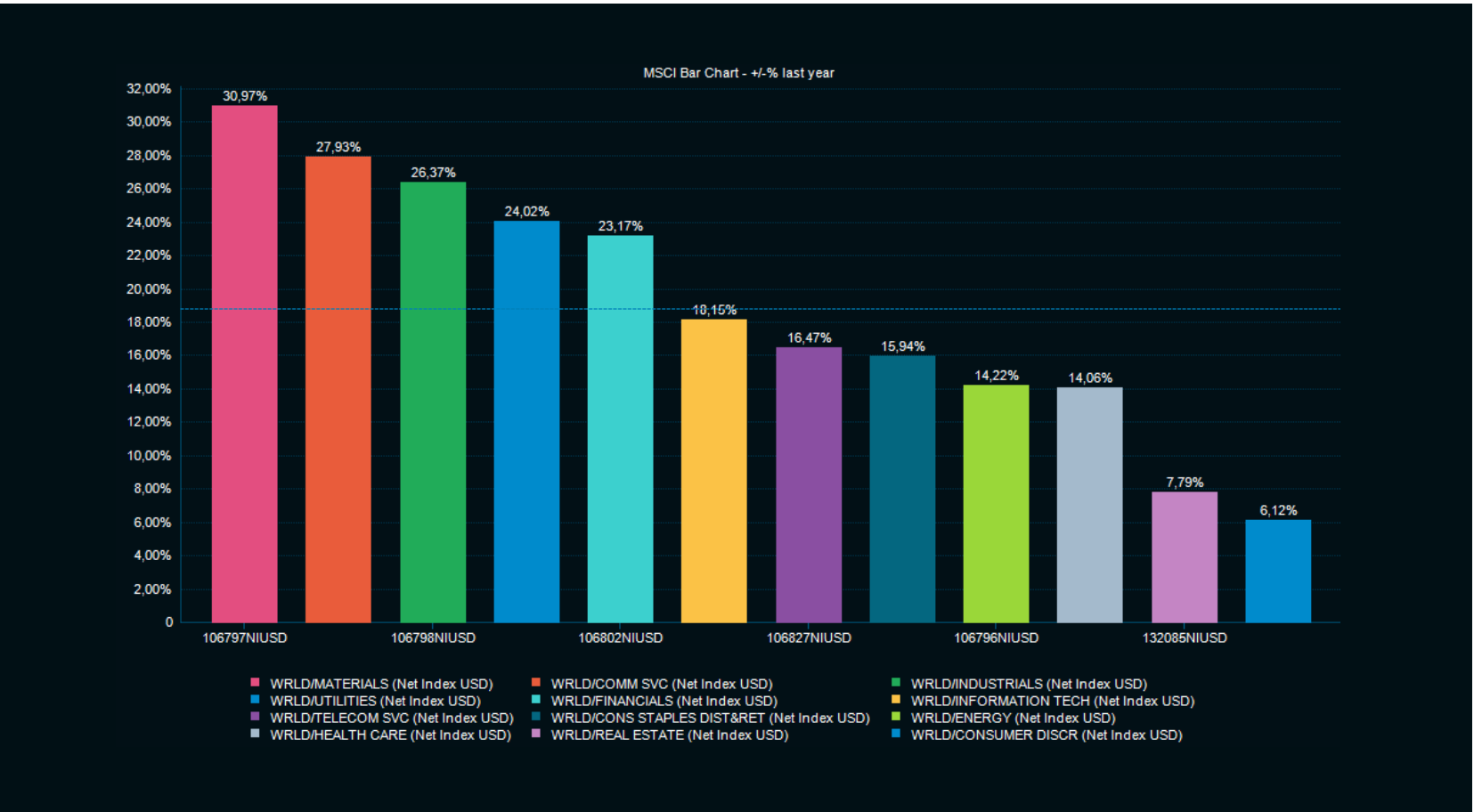
Kilde: Infront



Grafen viser indeksene MSCI World, Europa Stoxx600, Oslo Børs OSEBX, USA S&P500, Hang Seng Indeks, Japan NIKKEI225 for 2025.

Sektoravkastning 2025

Kilde: Infront





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

Rentemarkedet

Norsk økonomi viste seg å være sterk gjennom 2025, med høy lønnsvekst og stabil kjerneinflasjon. Dette førte til at Norges Bank avvartet første rentekutt til juni 2025. Andre kutt kom i september. Norges Bank holdt styringsrenten uendret på 4,0 prosent på møtet 17. desember, som er blant de høyeste rentene i den vestlige verden ved inngangen til 2026. Banken signaliserer fortsatt at neste fase er en gradvis normalisering nedover, med forventning om ytterligere rentekutt i løpet av 2026 dersom økonomien utvikler seg omtrent som ventet. Markedet venter at Norges Bank vil kutte styringsrenten ytterligere 1–2 ganger i 2026.

Den amerikanske sentralbanken (Fed) kuttet styringsrenten for tredje gang den 10. desember. Styringsrenten ble kuttet med 0,25 prosent, til intervallet 3,50–3,75 prosent. Kuttet var i tråd med forventningene fra markedet. Selv om inflasjonen fortsatt ligger over sentralbankens mål på 2 prosent, var det tegn på et svekket arbeidsmarked som talte for rentekuttet. Det er ventet at prisnivået vil synke fremover grunnet økt arbeidsledighet og lavere lønnsvekst.

Renten på 10-årige amerikanske statsobligasjoner steg rundt 0,13 prosentpoeng i desember, men lå fortsatt 0,4 prosentpoeng lavere ved årsslutt enn ved inngangen til 2025. ved utgangen av 2025 lå den amerikanske tiåringen på 4,17 prosent. I Europa og Norge steg de tilsvarende rentene henholdsvis 0,17 og 0,11 prosentpoeng i desember, og har også steget for året, med 0,5 prosentpoeng for europeisk- og 0,3 prosentpoeng for norsk 10-års statsobligasjonsrente. Den europeiske og norske tiårsrenten endte året på henholdsvis 2,86 og 4,16 prosent.

Tiårs statsobligasjonsrenter Norge, USA og Europa hittil i år

Kilde: Infront





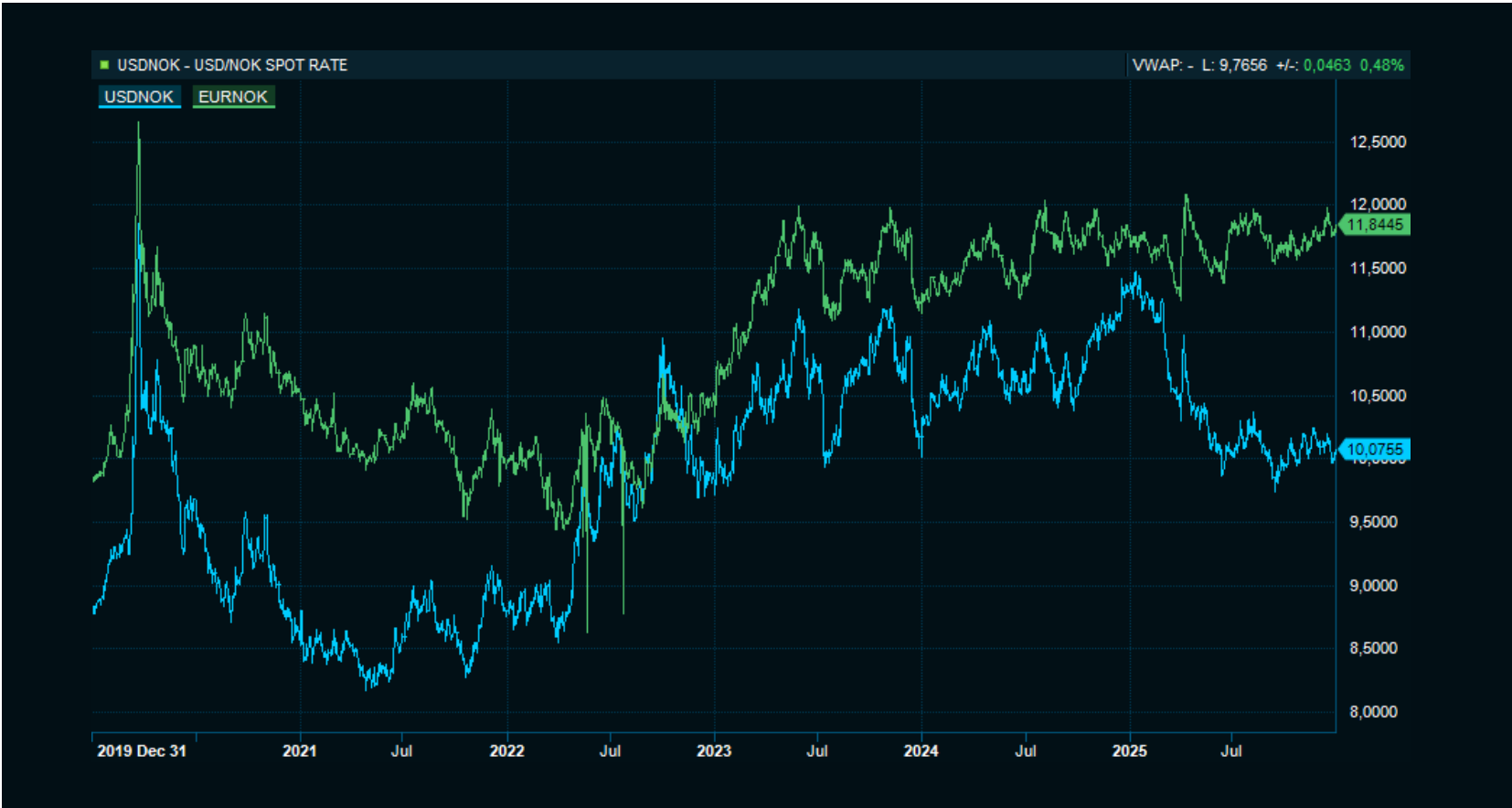
Valuta

Den norske kronen styrket seg 0,3 prosent mot den amerikanske dollaren i desember, og USD/NOK endte på 10,07 ved utgangen av året. Ved inngangen til 2025 lå USD/NOK på 11,3, som vil si at kronen styrket seg hele 11,4 prosent mot dollaren i 2025.

NOK svekket seg 0,9 prosent mot euroen i desember, og EUR/NOK lå på 11,84 ved utgangen av året. Totalt svekket kronen seg 0,6 prosent mot EUR i 2025.

USD/NOK og EUR/NOK

Kilde: Infront



Råvarer

Oljeprisen (Brent) falt videre 3,8 prosent i desember, og falt hele 18,6 prosent i 2025. Markedet er preget av et tilbudsoverskudd. OPEC+ begynte å avvikle tidligere produksjonskutt i september. Dette skaper et overskudd som driver prisene ned, og det er ventet å fortsette inn i 2026. Det har også vært sterk vekst i amerikanske skiferolje, som ytterligere bidrar til globalt overskudd.

Både gull- og sølvpris har hatt en svært sterk prisutvikling i 2025, og desember fortsatte oppgangen. Gullprisen steg rundt 2 prosent gjennom desember og avsluttet på rundt 4.315 USD per unse, som er en oppgang på 65 prosent i 2025, drevet av geopolitisk usikkerhet og svakere dollar. Sølvprisen steg 25 prosent i desember og hele 146 prosent for året 2025.

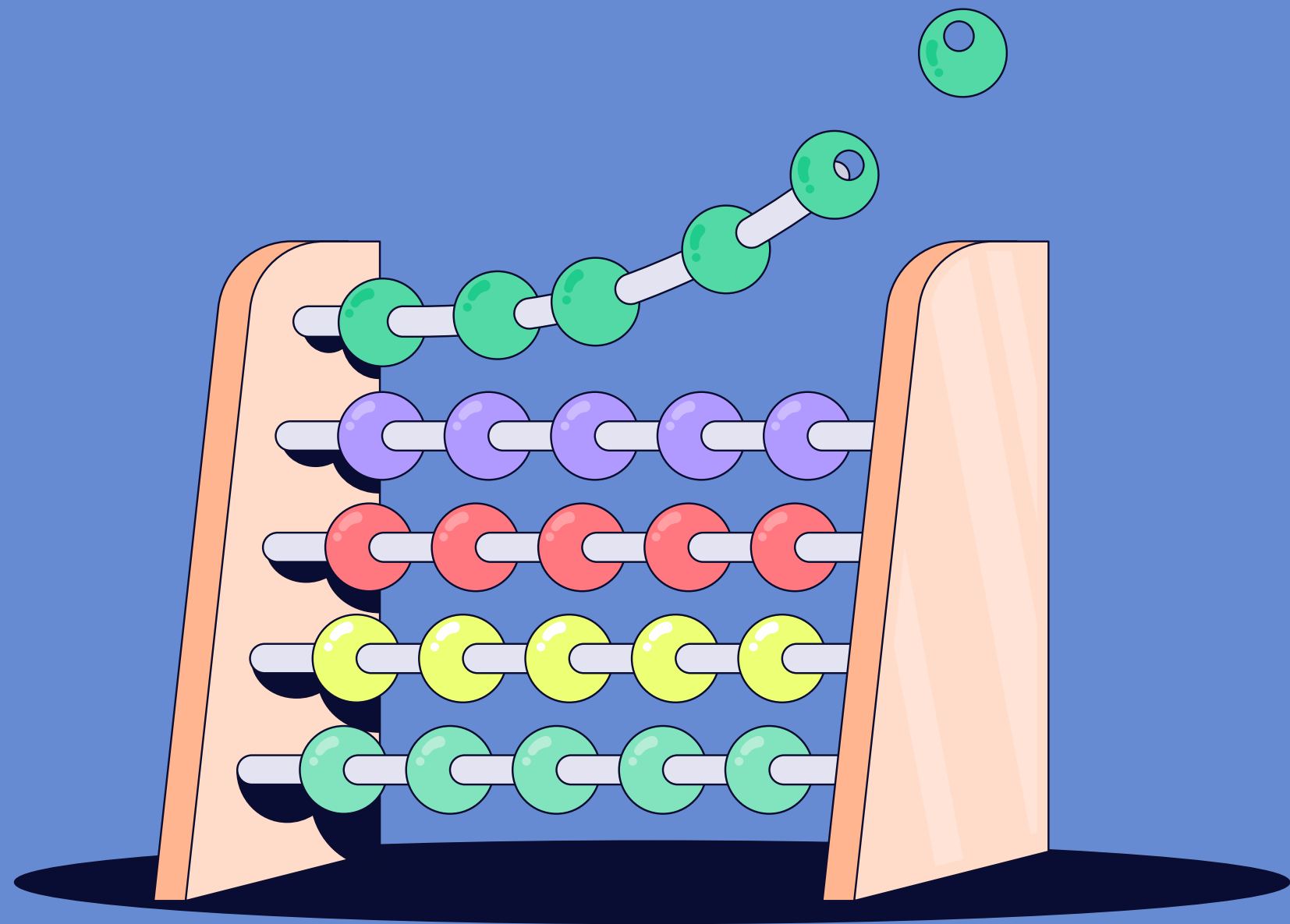
Oljepris Brent Spot indicator

Kilde: Infront





Markedsrapport Pensjon	2
Oversikt desember 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.

