Ukentlig investeringskommentar

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Markedsføringsmateriale

Mandag 15. september 2025

Svakere arbeidsmarked øker sannsynligheten for rentekutt.
Det var en positiv stemning på Wall Street sist uke med oppgang for de fleste indeksene. Dow Jones, S&P 500 og Nasdaq nådde alle nye rekordnivåer i løpet av uken og smallcap indeksen Russell 2000 hadde sin sjette uke på rad med oppgang. Den store driveren er Sentralbankens pengepolitiske møte på tirsdag og onsdag der markedet forventer at Fed vil senke styringsrenten. Selv om de siste inflasjonsmålingene fremdeles viser tall godt over Feds langsiktige mål på 2 % viser de siste dataene et klart svakere arbeidsmarked. Antallet ledighetssøknader for uken som endte 6 september var på totalt 263.000 som er det høyeste nivået siden oktober 2021. Samtidig viste BLS revisjoner av lønnsdata i USA for ettårsperioden som endte i mars 2025 at 911.000 færre jobber ble skapt sammenlignet med de første estimatene. Konsumprisveksten akselererte i august og CPI tallet steg med 2,9 % fra år til år i august, en økning fra juli på 2,7 % og kjerne CPI steg med 3,1 % i samme periode. University of Michigans forbrukertillitsindeks for september viste en nedgang fra forrige måned og falt til 55,4 fra 58,2 i august.

Positive europeiske indekser og politisk løsning i Frankrike. De viktigste europeiske markedene hadde også en god uke delvis drevet av optimismen om rentekutt. Den europeiske sentralbanken holder derimot styringsrenten fast på 2 % og Christine Lagarde sa at Eurosonen var nå i en god posisjon med en inflasjon på 2 %. ECB hevet prognosene for inflasjon litt i år til 2,1 % og 1,7 % i 2026. Økonomisk vekst i Eurosonen er nå estimert til 1,2 % i år sammenlignet med det tidligere anslaget på på 0,9 %. Tysk eksport falt med 0,6 % i juli sekvensielt, ettersom amerikansk import svekket seg på grunn av handelstariffene og eksporten til USA falt med 8 % fra juni. Eksporten til andre EU land økte imidlertid med 2,5 %. I Frankrike utnevnte president Macron tidligere forsvarsminister Sebastien Lecornu til å erstatte Francois Bayrou som statsminister etter at han tapte en tillitsavstemning om budsjettet for gjeldsreduksjon.

God uke for Oslo Børs med sterk utvikling i laks og stortank.
Det ble en god uke på Oslo Børs med hovedlisten opp 1,8 %. Lakseprodusentene Salmar og Mowi samt Frontline var de tre beste mens Wallenius Wilhelmsen og TGS var de svakeste. Oljeprisen har holdt seg i et bånd mellom USD65 og USD67, trukket mellom oppdaterte og divergerende markedsutsikter fra IEA og Opec. IEA frykter overproduksjon mens Opec ser et balansert oljemarked fremover med god etterspørsel fra raffineriene og lave lagre av distillater og fyringsolje. Økt Opec eksport fra Midt Østen til bl.a. India har den siste tiden ført til et økt transportbehov som har drevet opp fraktratene både for stortank og produkttankere de siste ukene.

Positiv utvikling i Japan og Kina. De japanske markedene steg også i løpet av uken med Nikkei opp med 4,1 %. Reviderte tall for BNP veksten i løpet av 2 kv. 2025 viste at økonomien vokste mer enn den første målingen indikerte. BNP vokste med 2,2 % på årsbasis i 2 kv. og overgikk det første estimatet på 1,0 %, etter veksten på 0,6 % i 1 kv. Aksjemarkedene i Kina fortsetter sin positive utvikling mye drevet av småinvestorer. CSI 300 og Shanghai Composite steg med henholdsvis 1,4 % og 1,5 % mens Hang Seng steg med 3,8 %. En økende innenlandsk likviditet har drevet oppgangen i aksjemarkedet med privat sektor som søker høyere avkastning på grunn av lave renter og mangel på bedre investeringsalternativer. Nye fremskritt innen AI har også økt stemningen med innenlandske teknologiselskaper som oppfattes som store mottakere av myndighetenes satsing på innenlands teknologi.

FINANSKALENDER UKE 39

MANDAG
- Norge: Handelsbalanse
- Kina: Industriproduksjon, Arbeidsmarked, Detaljhandel
- Eurosonen: Handelsbalanse
- USA: N.Y State Mfd. Index

TIRSDAG
- Tyskland: ZEW Øk. sentiment
- Eurosonen: ZEW Øk. sentiment, Industriproduksjon
- UK: Arbeidsmarkedstall
- USA: Industriproduksjon, Detaljhandel, Redbook, API oljelagertall

ONSDAG
- Sverige: Arbeidsmarkedsstall
- Japan : Handelsbalanse
- UK: Inflasjonstall
- Eurosonen : Inflasjonstall
- USA: EIA olje- og produkt lagertall, Fed. rentemøte og Pressekonferanse

TORSDAG
- Norge: Norges Bank rentemøte
- UK: Bank of England rentemøte
- USA: Arbeidsmarkedstall Initial/continued jobless claims

FREDAG
- Tyskland: PPI Månedlig/Årlig
- UK: Forbrukertillit, Detaljhandel
- Japan: Inflasjonstall, Bank of Japan rentemøte
- USA: Baker Hughes riggdata

Porteføljer og marked

Mandag 15. September 2025

PENSUM ASSET MANAGEMENT

PENSUM FONDSPORTEFØLJ ER[1]	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2024	2023	2022	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Global Høyrente	0,4 %	1,0 %	2,9 %	4,9 %	6,5 %	8,0 %	-4,8 %	5,9 %	2,9 %
Pensum Nordisk Høyrente	0,2 %	0,6 %	2,6 %	4,8 %					
Pensum Global Dynamisk	0,0 %	0,5 %	3,7 %	1,9 %	13,1 %	12,6 %	-4,8 %	8,6 %	6,4 %
Pensum Globale Aksjer	-0,4 %	-0,4 %	5,7 %	-0,7 %	17,7 %	17,6 %	-4,2 %	10,5 %	11,3 %
Pensum Basis	-0,2 %	0,3 %	3,8 %	2,8 %	13,4 %				
Allokering Moderat[2]	0,0 %	0,4 %	3,6 %	1,8 %	12,9 %	12,6 %	-4,7 %	8,5 %	6,4 %
Allokering Dynamisk[2]	-0,2 %	0,2 %	3,8 %	0,7 %	15,6 %	15,9 %	-3,7 %	10,0 %	8,3 %
Verdensindeksen (MSCI ACWI)	0,0 %	-0,5 %	7,8 %	1,6 %	30,0 %	25,2 %	-8,9 %	16,9 %	12,0 %
Norsk statsobligasjonsindeks 1 år	0,1 %	0,2 %	1,1 %	2,8 %	3,9 %	3,0 %	0,8 %	3,6 %	0,6 %

1. Fondsporteføljene prises med én dag forsinkelse sammenlignet med referanseindeksene
2. Porteføljen er ikke lenger åpen for nytegning, men forvaltes fortsatt aktivt

PENSUM AKSJ EPORTEFØLJ ER NORGE	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2024	2023	2022	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Norske Aksjer Utbytte	1,6 %	-0,3 %	6,9 %	17,7 %	14,3 %	7,4 %	6,3 %	13,0 %	12,0 %
Pensum Norske Aksjer Vekst	1,7 %	2,7 %	13,0 %	21,7 %	3,2 %	25,0 %	3,0 %	17,3 %	17,3 %
Pensum Sparebank +	1,3 %	-0,7 %	-0,8 %	20,0 %	25,9 %	18,1 %	-7,4 %	23,5 %	13,3 %
Pensum Energi	0,3 %	2,1 %	3,2 %	6,4 %	0,8 %	15,5 %	57,4 %	7,6 %	18,4 %
Oslo Børs (OSEBX)	1,8 %	1,9 %	2,4 %	16,1 %	9,1 %	9,9 %	-1,0 %	10,7 %	12,0 %

PENSUM FOND	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2024	2023	2022	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Norge	1,5 %	1,7 %	6,8 %	19,0 %	17,7 %				
Pensum Global Energy	-1,4 %	1,1 %	3,3 %	0,6 %	-1,5 %	10,5 %			
Pensum Global Opportunities	3,6 %	7,9 %	7,5 %	19,3 %	8,5 %	-15,7 %	-2,1 %	2,9 %	22,2 %
Pensum Nordic Banking Sector(oppstart 29.01.2025)	0,4 %	1,0 %	1,4 %						
Pensum Financial Opportunity Fund(oppstart 05.04.2025)	0,5 %	0,6 %	3,4 %						

AKSJ EINDEKSER(I NOK)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Norge OSEBX	1,8 %	1,9 %	16,1 %
Sverige OMX Stockholm	-0,9 %	0,0 %	8,6 %
USA	0,0 %	-1,2 %	-2,0 %
Europa	-0,7 %	-1,2 %	9,9 %
Norden	-0,8 %	-0,2 %	3,8 %
Fremvoksende Markeder	2,3 %	2,0 %	9,1 %
Japan	2,0 %	1,7 %	5,0 %
Kina	2,7 %	6,6 %	19,4 %

VALUTA	Kurs	HIÅ
USD/NOK	9,9	-13,0 %
EUR/NOK	11,6	-2,0 %
SEK/NOK	105,8	2,9 %
CHF/NOK	12,4	-1,3 %
GBP/NOK	13,4	-6,0 %
YEN/NOK	6,7	-7,6 %
DKK/NOK	155,0	-2,0 %

FEM BESTE AKSJ ER SISTE UKE (OBX)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
REC Silicon ASA	18,2 %	-27,3 %	-55,7 %
Bakkafrost P/F	9,3 %	5,8 %	-24,5 %
SalMar ASA	7,2 %	17,9 %	6,0 %
Frontline Plc	5,6 %	21,5 %	52,3 %
Mowi ASA	4,6 %	6,7 %	13,5 %

RENTER	%	HIÅ
3 mndr NIBOR	4,25	-0,43
10 år norsk stat	4,00	0,12
10 år svensk stat	2,51	0,11
10 år EU stat (snitt)	2,72	0,35
10 år amerikansk stat	4,06	-0,47

FEM BESTE FOND SISTE UKE (avk. i NOK)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Pensum Global Opportunities A	3,6 %	7,9 %	19,3 %
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	2,7 %	1,9 %	6,5 %
Vontobel mtx Em Mkts Ldrs I USD	2,4 %	2,5 %	10,4 %
Alfred Berg Gambak C (NOK)	2,2 %	1,9 %	19,4 %
DNB OBX ETF	1,8 %	2,3 %	18,5 %

RÅVARER	USD
Olje Brent	66,99
Olje WTI	62,69
Gull	3 643,14
Sølv	42,19
Laks[3]	kr 70,20

3. Kilde: SSB, oppdateres hver onsdag

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalternes dyktighet, fondenes risiko samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Pensum Asset Management anser at informasjonen i denne presentasjonen kommer fra kilder som er pålitelige, men kan likevel ikke garantere at informasjonen til enhver tid er fullstendig, korrekt eller tilgjengelig. Pensum Asset Management fraskriver seg således ethvert ansvar for feil og mangler.