

Finansielle utsikter for 2026



Finansielle utsikter for 2026



A promotional graphic for 'The Tec Show' featuring a collage of political figures and election-related elements. At the top, the text '2026 MIDTERMS' is displayed in large, bold, red and blue letters. Below this, a map of the United States is shown with states colored in red and blue. In the center, a circular badge reads '2026 MIDTERM ELECTION PREDICTIONS'. To the left of the badge, a red banner says 'HAPPENING NOW'. Below the badge, the text 'THEY HAVE THE ADVANTAGE' is written in large, bold, black letters. On the right side, the 'THE TEC SHOW' logo is visible, along with a 'WATCH NOW' button featuring a play icon. The background includes portraits of several individuals, including Donald Trump, and icons of a donkey and an elephant representing the Democratic and Republican parties respectively.

2026 MIDTERMS

2026 MIDTERM ELECTION PREDICTIONS

HAPPENING NOW

THEY HAVE THE ADVANTAGE

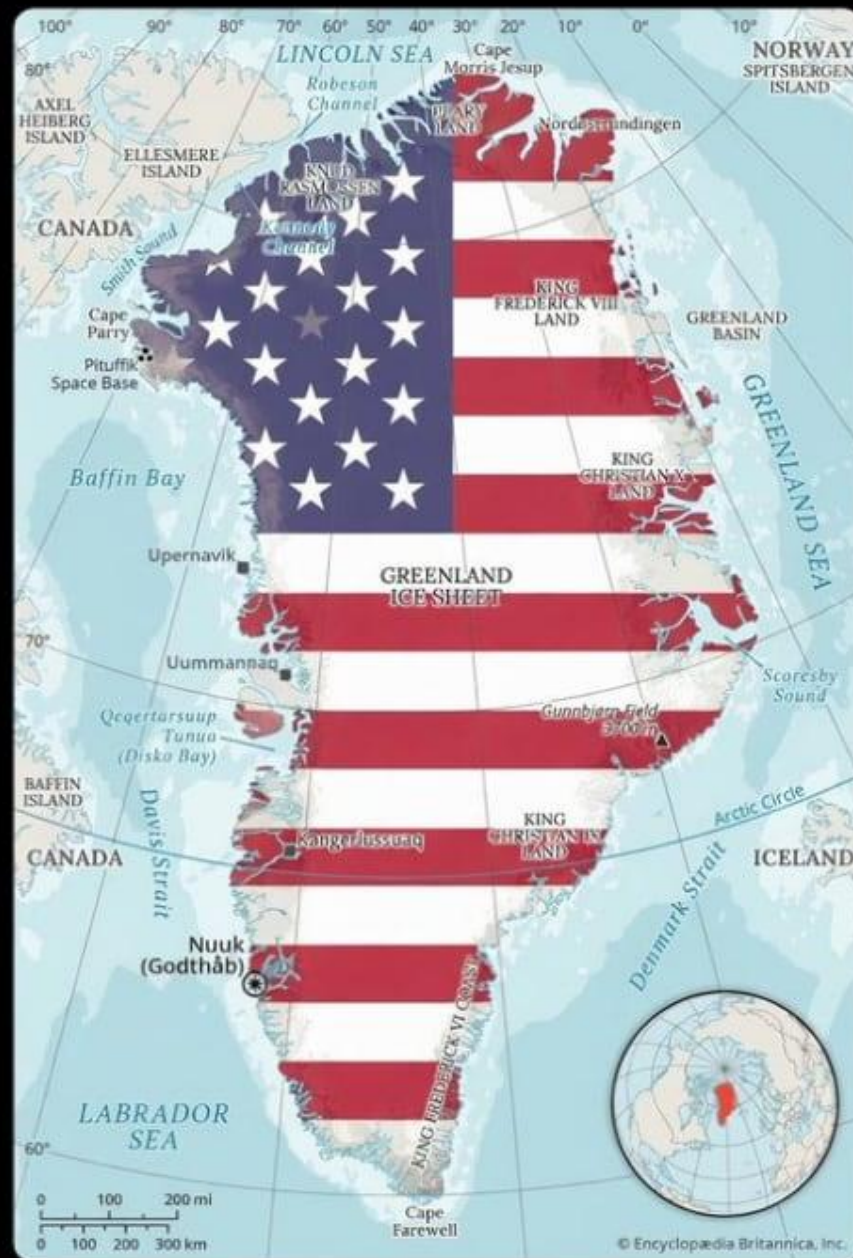
THE TEC SHOW

WATCH NOW



Katie Miller
@KatieMiller

SOON



Bergen
Næringsråd



Espen Langeland • 2nd

CEO of Argentum

3mo •

Et nytt kapittel for Argentum

I dag deles nyheten om at Argentum ...more

Forvaltningsvirksomhet i Argentum selges for 225 millioner

Investor Espen Galtung Døsvigs EGD Holding kjøper den statlige forvaltningsvirksomheten.



Som fjerde generasjon styrer Espen Galtung Døsvig det familieeide investeringselskapet EGD. (Foto: Marit Hommedal/NTB)

408 • 19 comments • 1 repost



Espen Langeland • 2nd

CEO of Argentum

3d •

Salget av forvaltningsvirksomheten i Argentum til EGD Holding er nå formelt gjennomført. Dette er en viktig milepæl for oss, men det er like viktig å understreke: Strategien ligger fast, og vi skruer opp ambisjonene.

Eierskiftet endrer ikke kursen vår. Tvert imot. Vi fortsetter med samme ledelse, samme team og samme tydelige investeringsstrategi. Målet vårt er det samme som alltid: å levere topp avkastning til våre investorer. Det nye styret vil ledes av Didrik Munch, tidligere styreleder i Storebrand ASA.

Argentum forvalter totalt NOK34mrd på vegne av staten og private investorer. Selskapet ...more

248 • 4 comments • 1 repost



Bergen
Næringsråd



Nyhet

Eksfin etablerer regionkontor i Bergen

Equinor tildeler nye avtaler for 100 milliarder kroner

At Equinor skal levere 2020-oljeproduksjon frem til 2035, er lukrativt for norsk leverandørnæring.

Tips oss



Bergens  Tidende

Skal ansette inntil 250 personer i Bergen

– Fantastisk, sier Head Energy-direktøren etter å ha fått kontrakt med Equinor til en verdi av 3,5 milliarder kroner.

PUBLISERT: I GÅR 12:23



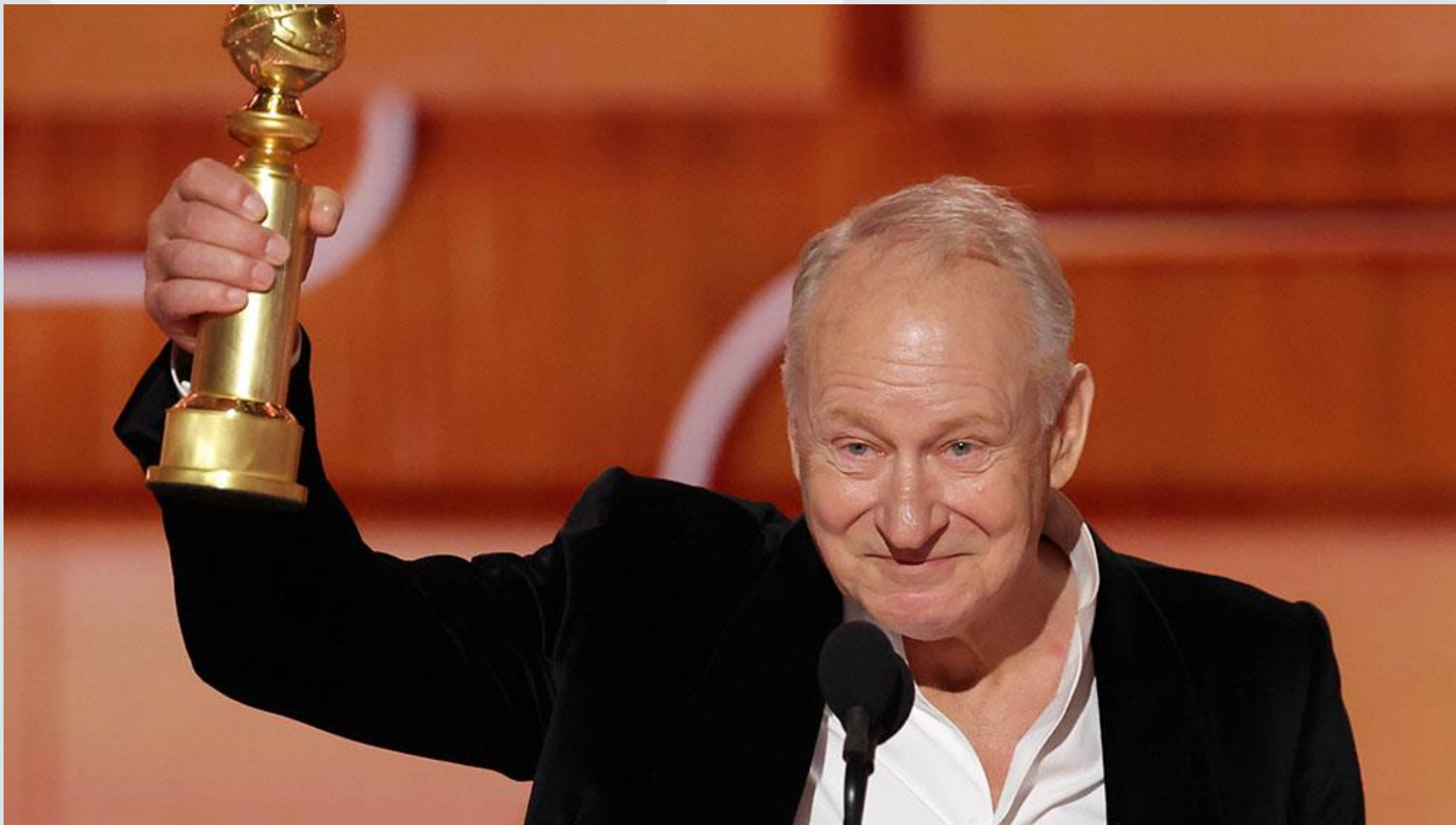
Bergen
Næringsråd

Økonomi

Alsaker kjøper Bolaks

Alsaker-konsernet kjøper 100 prosent av Bolaks.





Bergen
Næringsråd



Hovedfunn



1
Antall sysselsatte har
vokst med 14% siden
2022.



4
Bergen er fortsatt en
FinTech-hovedstad.



2
79% av bedriftene
har hovedkontor i
Bergen.



5
Endringer i
rammevilkår påvirker
bedriftene stort.



3
Bedriftene bør
profilere seg mer på
studiestedene.



6
Flyttingen av sentrale
funksjoner er en stor
vekstbarriere.

Finansielle utsikter for 2026



Join at
slido.com
#7045 088





Bergen
Næringsråd

Terje Monsen

Porteføljeforvalter
DNB Asset Management



DNB Asset
Management

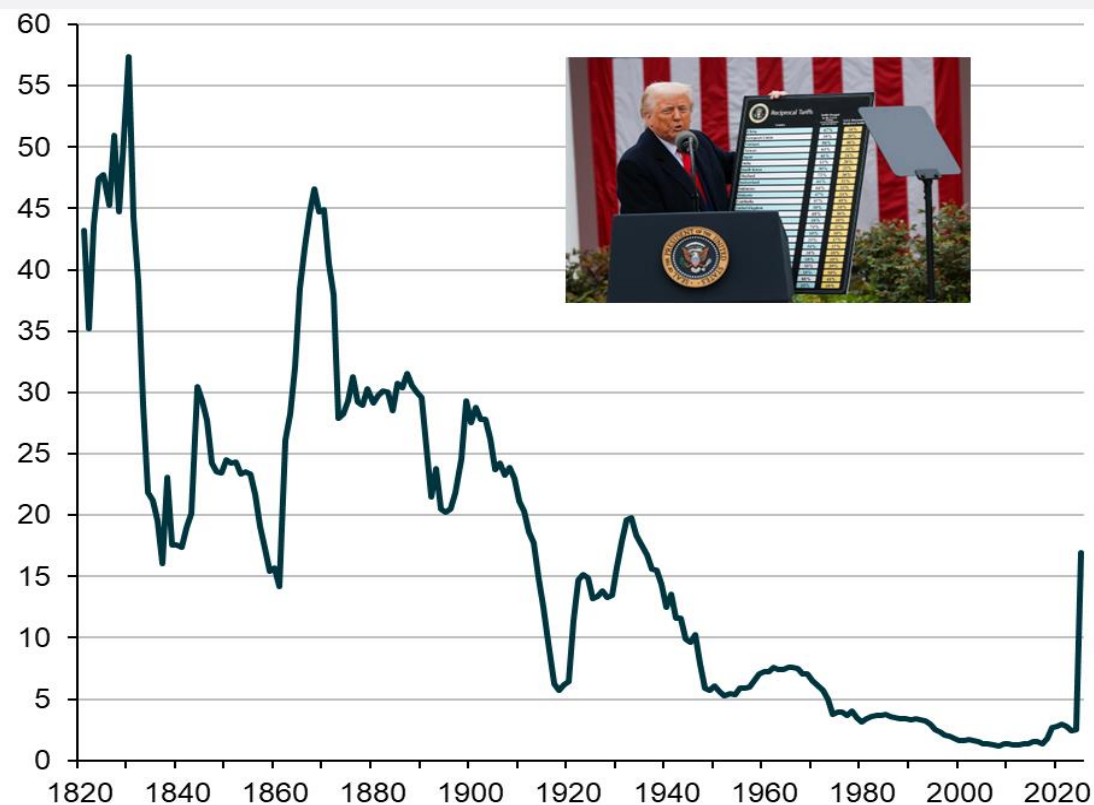
Rente- og makrobildet

Januar 2026

Global Makro

Det manglet ikke potensielle markedsdrivere i 2025...

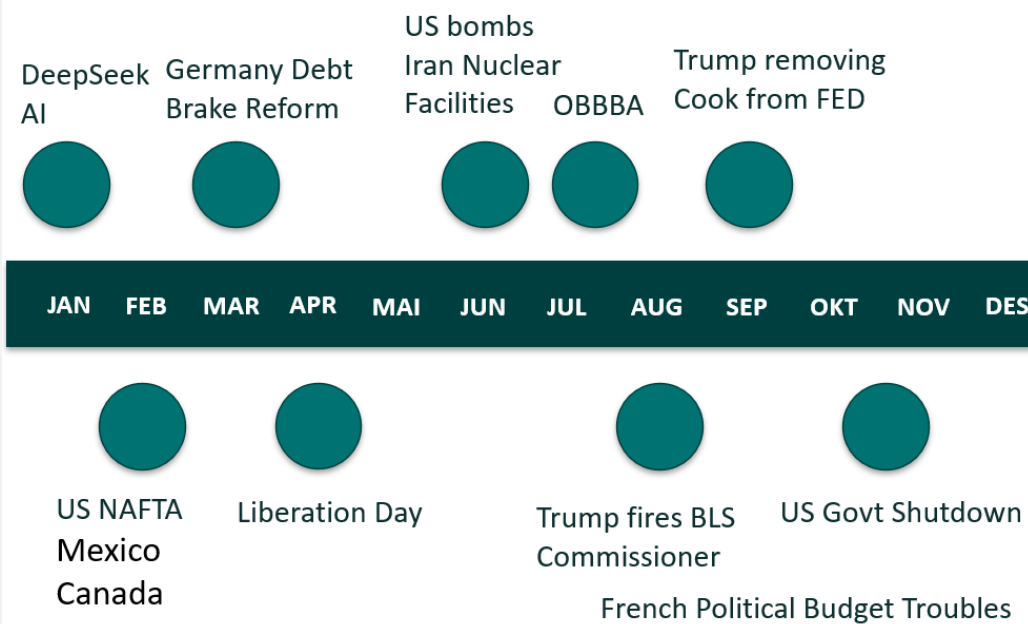
GJENNOMSNITTLIG EFFEKTIV TOLLSATS, USA



#M104#

UTVALGTE HENDELSER I 2025

2025 TIMELINE

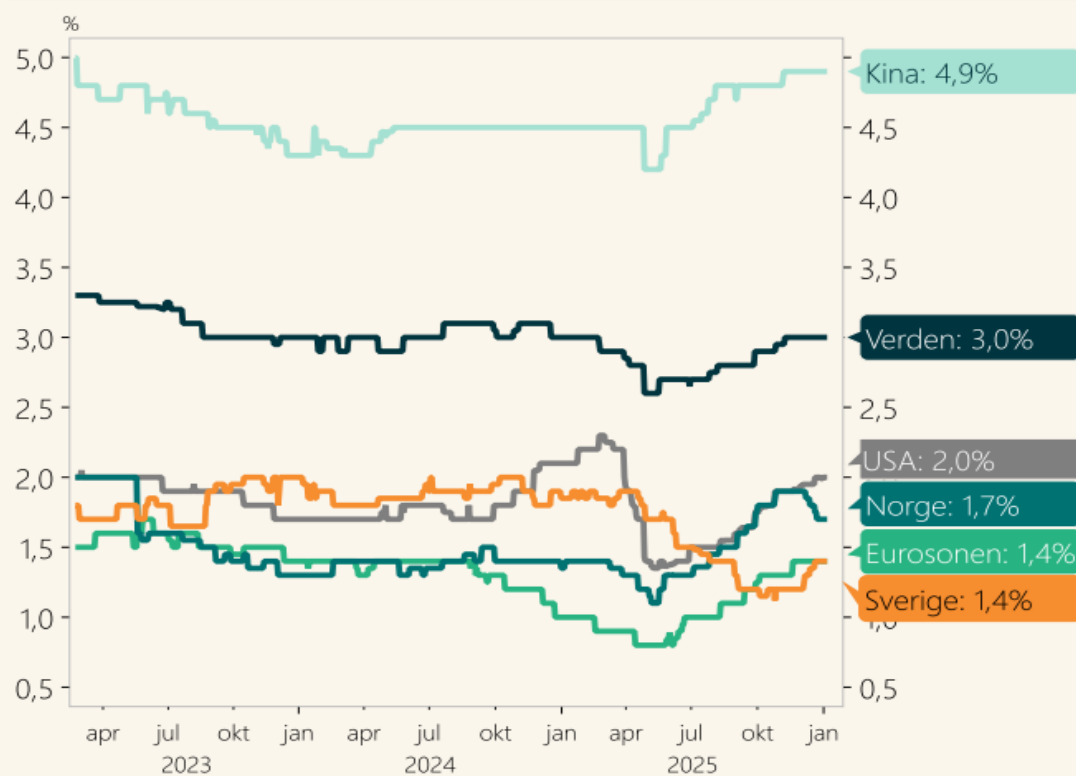


Global Makro

...men utslag i realøkonomien har vært relativt begrensede...

NEDJUSTERTE VEKSTFORVENTNINGER ETTER LIBERATION DAY BLE REVERSERT

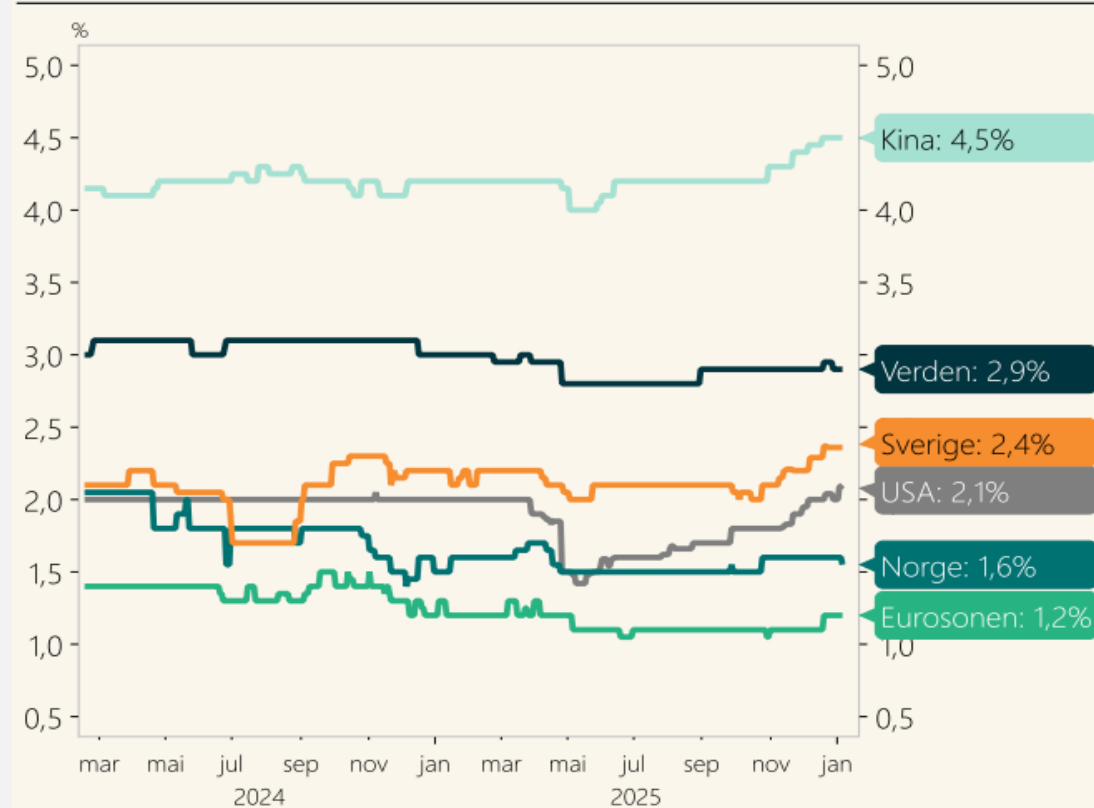
BNP – Forventet vekst 2025



Kilde: Bloomberg, Macrobond, DNB WM Investment Office

FREMTIDSFORVENTNINGENE LITE ENDRET

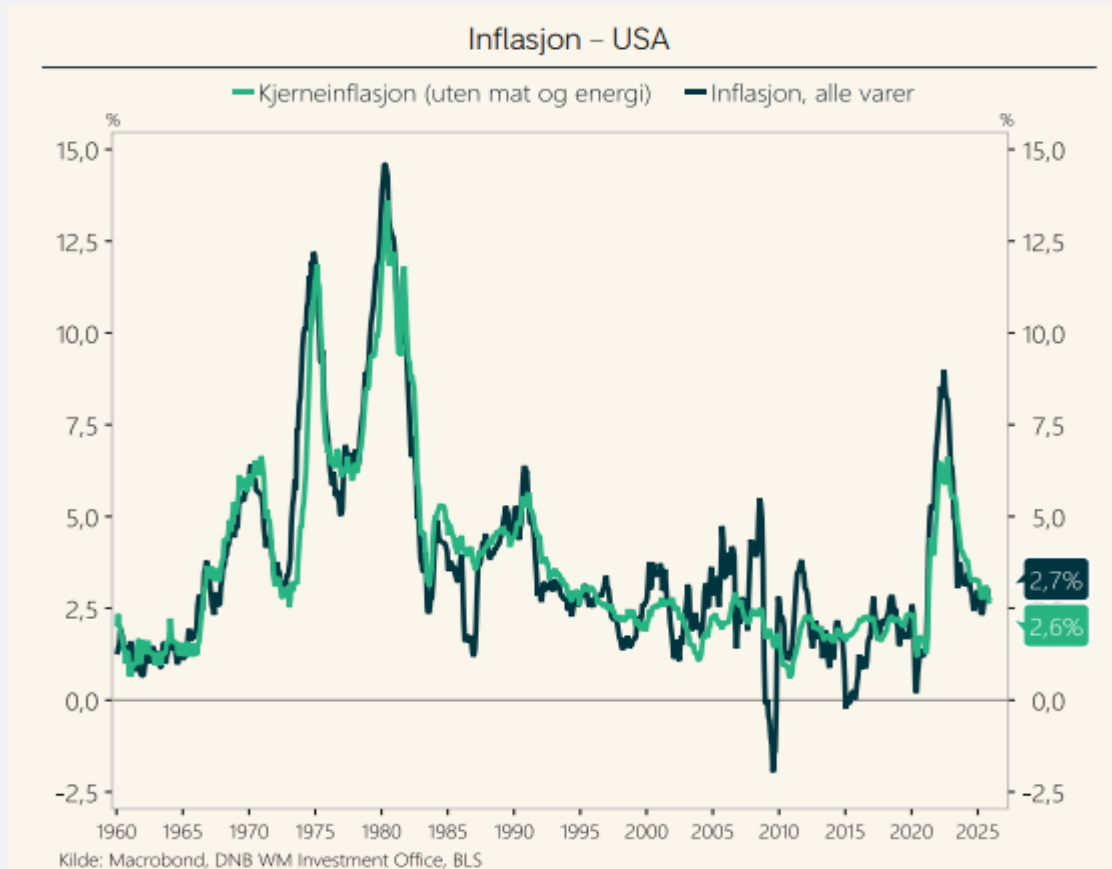
BNP – Forventet vekst 2026



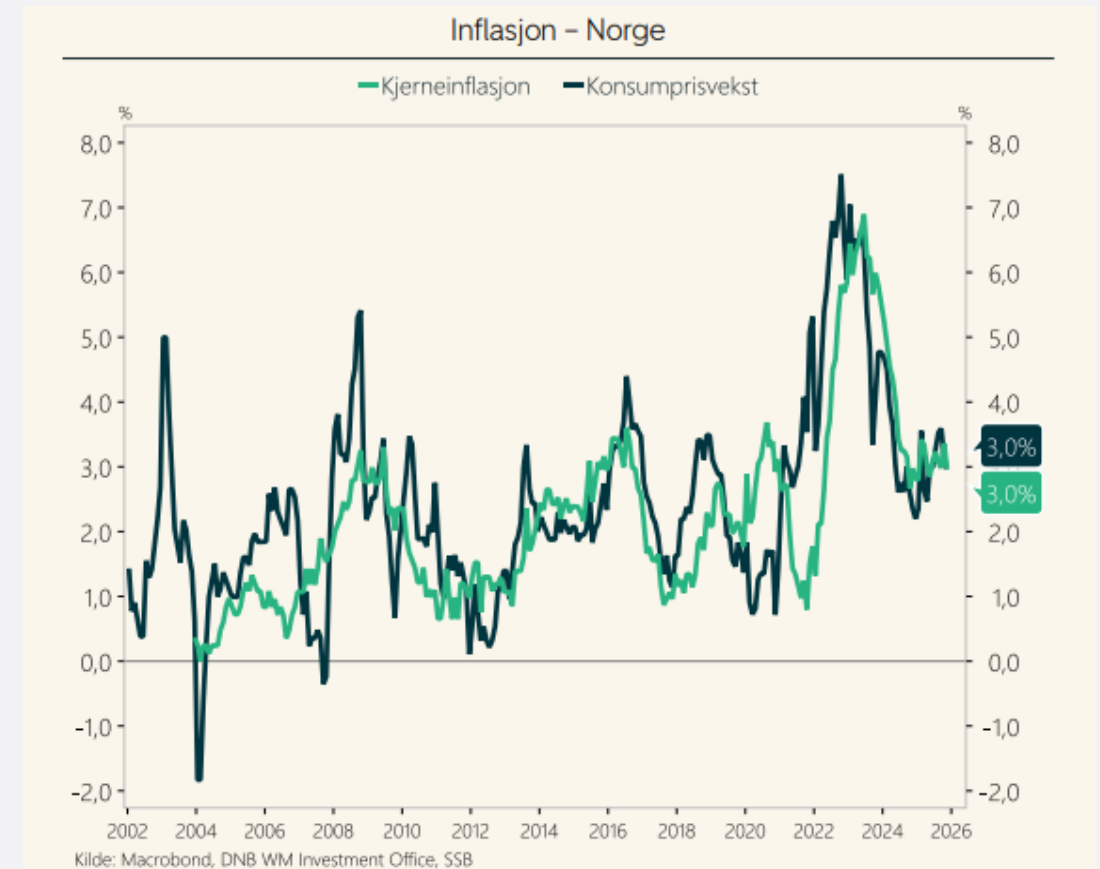
Global Makro

... og inflasjonen var til en viss grad under kontroll igjen

AMERIKANSK INFLASJON HAR VÆRT «WELL-BEHAVED» GJENNOM ÅRET



NORSK INFLASJON FORTSATT HØYERE ENN MÅLSETNINGEN



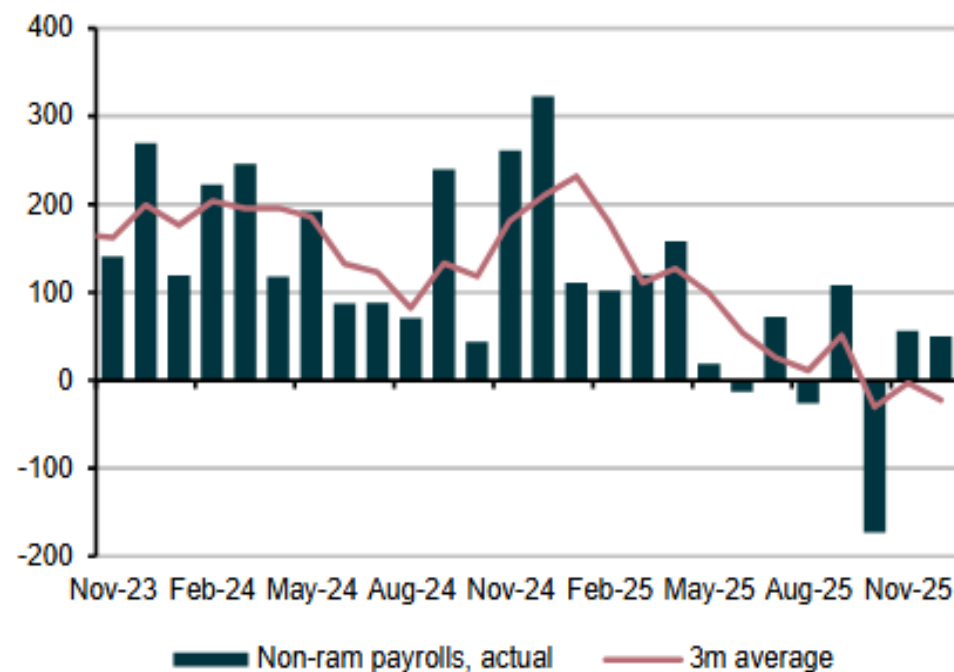
Global Makro

Noen svakhetstegn i amerikansk arbeidsmarked

Men den lenge-varslede resesjonen lar vente på seg

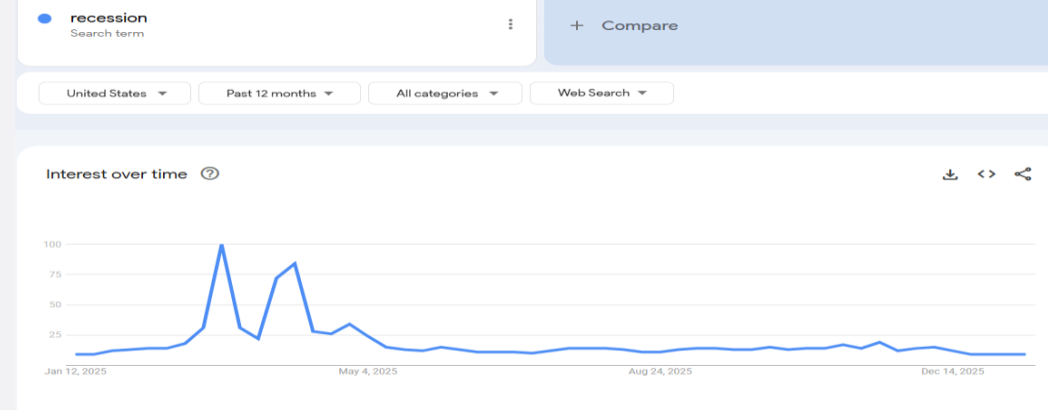
AMERIKANSK SYSSELSETTINGSTALL HAR TRENDET SVAKERE

US: Non-farm Payrolls, monthly change, k



Source: LSEG Datastream, DNB Carnegie

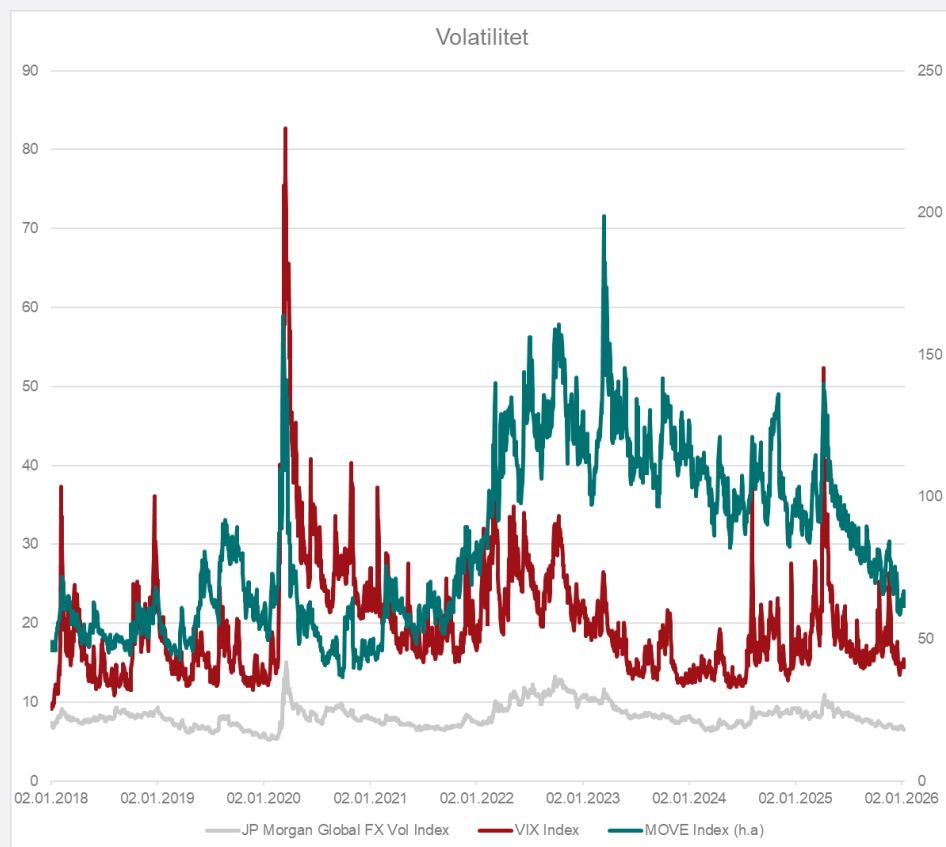
1 ÅRS RESESJONS-SANNSYNLIGHET OG GOOGLE-TRENDS SØK RESESJON



Global Makro

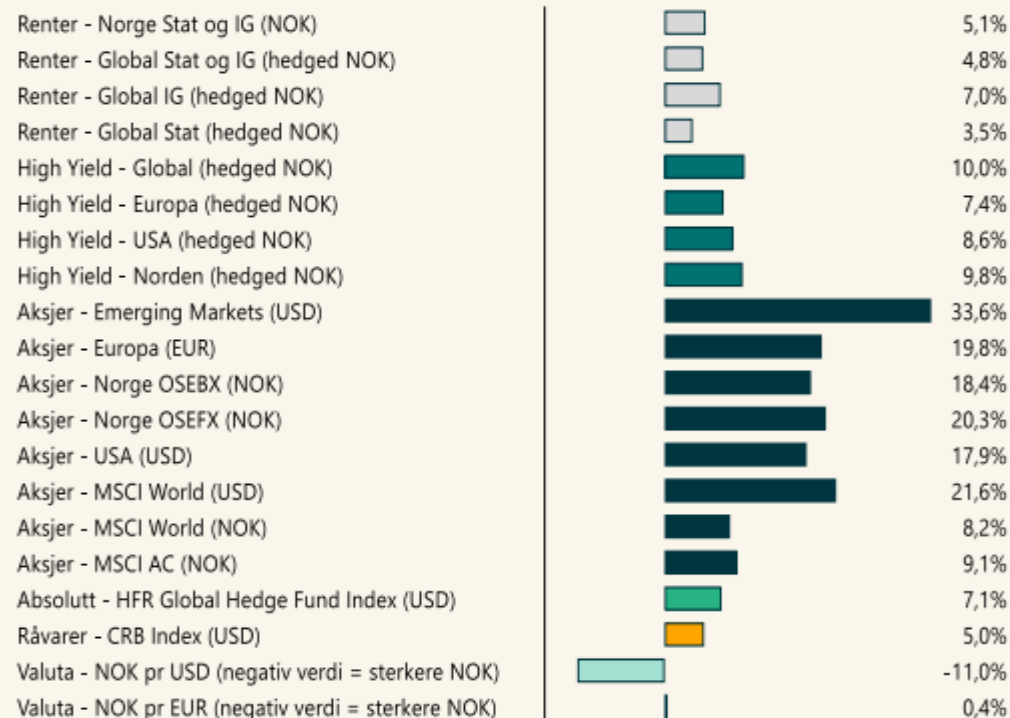
Markedene kom seg helskinnet gjennom året, og vel så det

RENTE-, VALUTA- OG AKSJEVOLATILITET PÅ VEI NED I 2025



#M104#

STERK PERFORMANCE I FINANSMARKEDENE 2025



Kilde: DNB WM Investment Office, Nordic Bond Pricing, Bloomberg, Macrobond

Norsk Økonomi

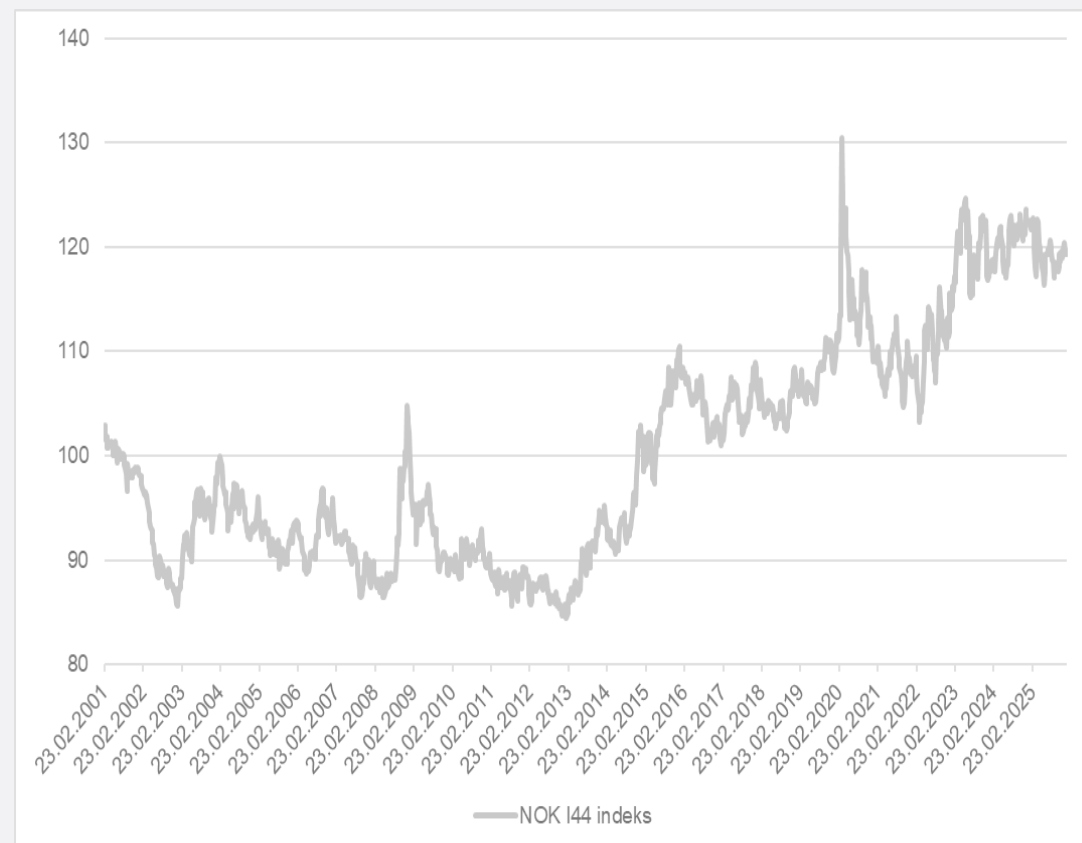
De 2 «særnorske» faktorene

BUDSJETTDISCIPLIN - STOR PENGESÉKK OG MANGE GODE FORMÅL

NORGE: ETTERSPØRSEL, FASTLANDS-BNP. INDEKS. 2. KV. 2019=100



KRONEKURSEN FORBLIR TRASSIG SVAK

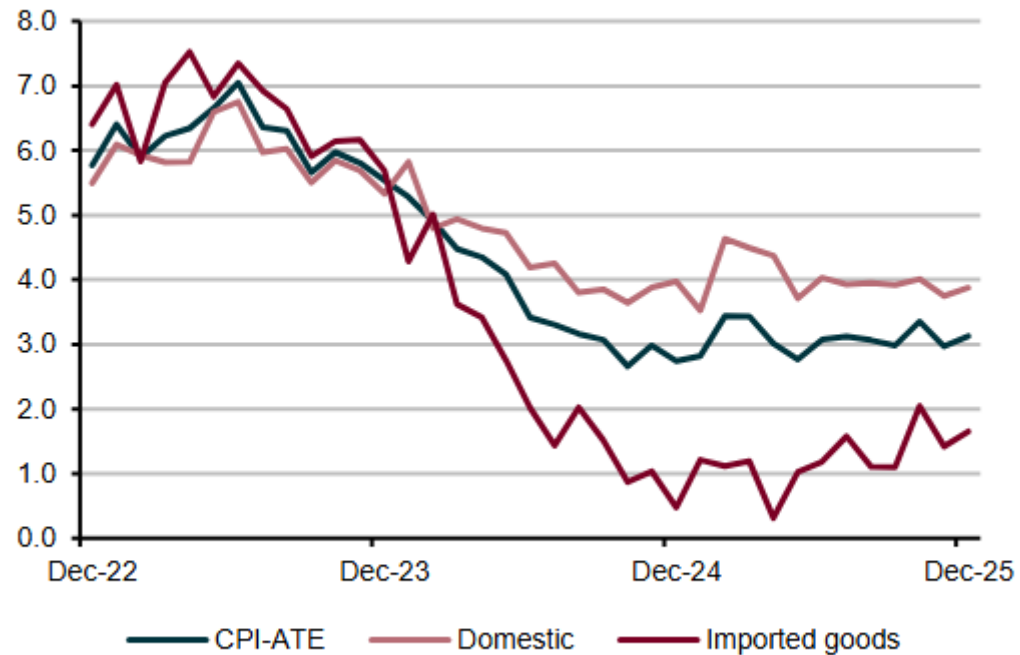


Norsk Økonomi

Høy nominell lønnsvekt → Seiglivet inflasjon

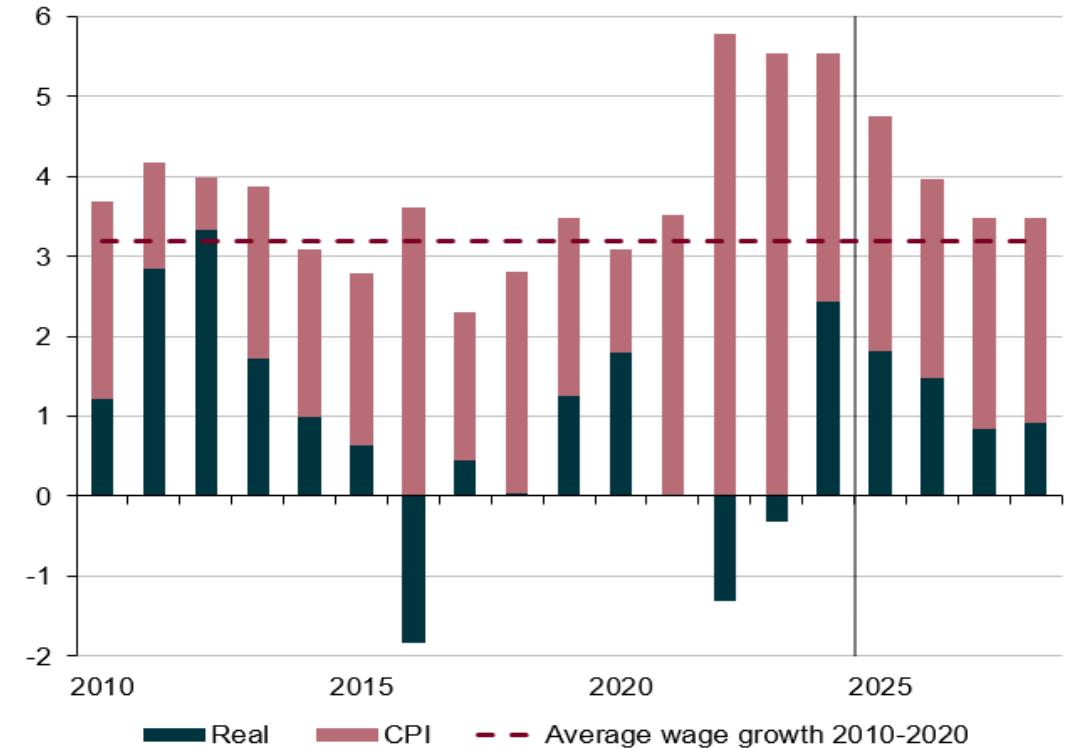
NORSK INFLASJON (KPI-JAE) – HOLDES OPPE AV INNENLANDSKE FORHOLD

Norway: Core CPI (CPI-ATE), % Y/Y



Sources: Statistics Norway, DNB Carnegie

NORSK LØNNSVEKST ER HØY



Kilder: Statistisk sentralbyrå, DNB Carnegie

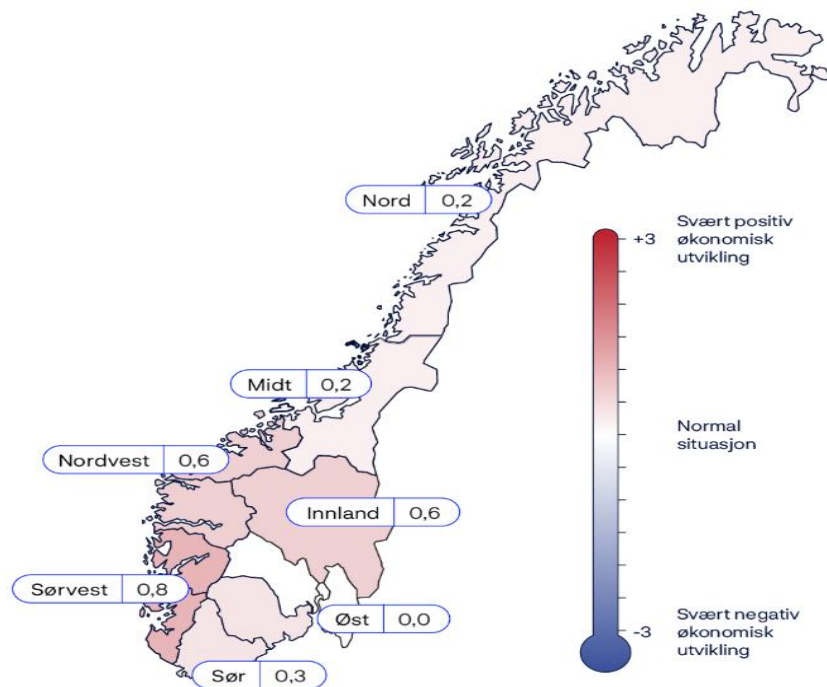
Norsk Økonomi

På marginen noe lavere kapasitetsutnyttning

Men foreløpig ikke noe som velter noe lass

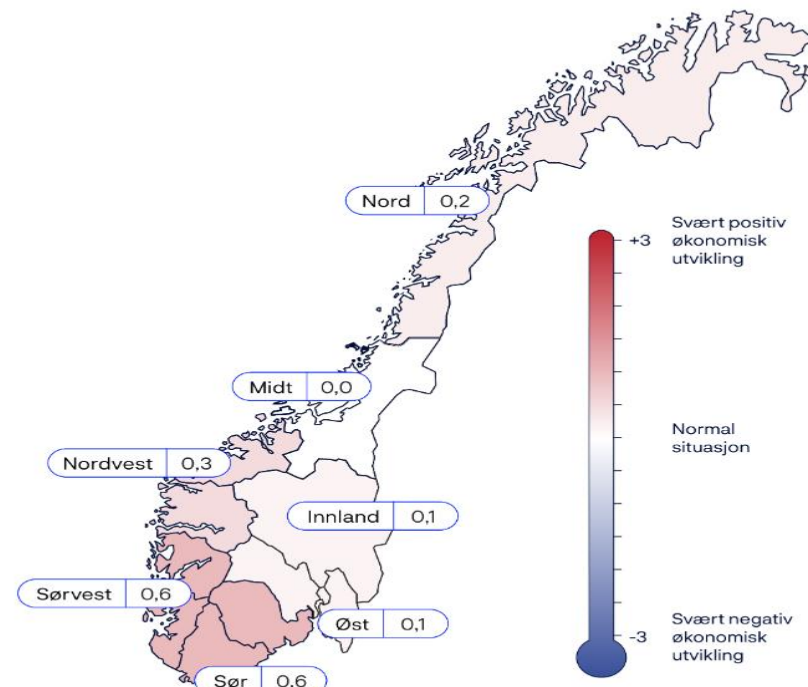
REGIONALT NETTVERK 3/2025

Regionale indikatorer



REGIONALT NETTVERK 4/2025

Regionale indikatorer



Rentemarkedet

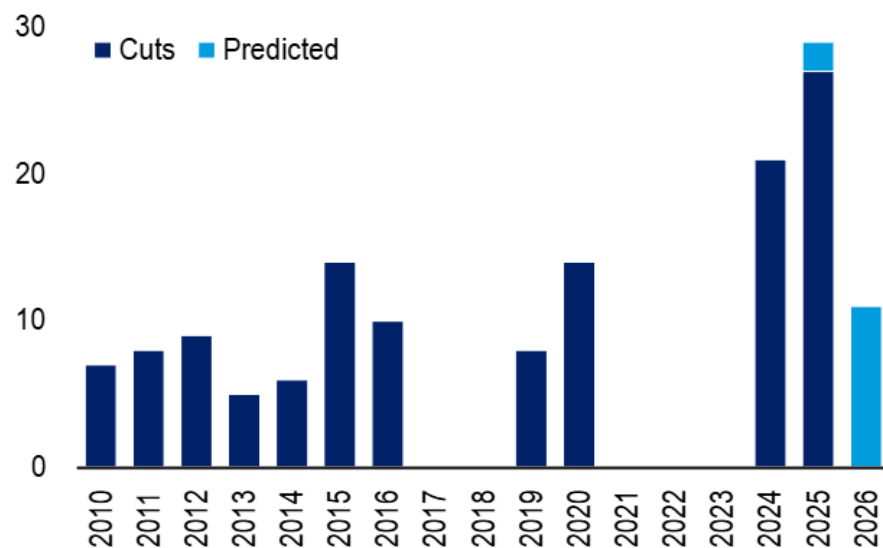
Et år med relativt mange rentekutt

Men de litt lengre markedsrentene viser en noe annen utvikling

TOTALT ANTALL RENTEKUTT - 10 STØRSTE SENTRALBANKER PER ÅR

Chart 5: Developed market central bank rate cuts, over time

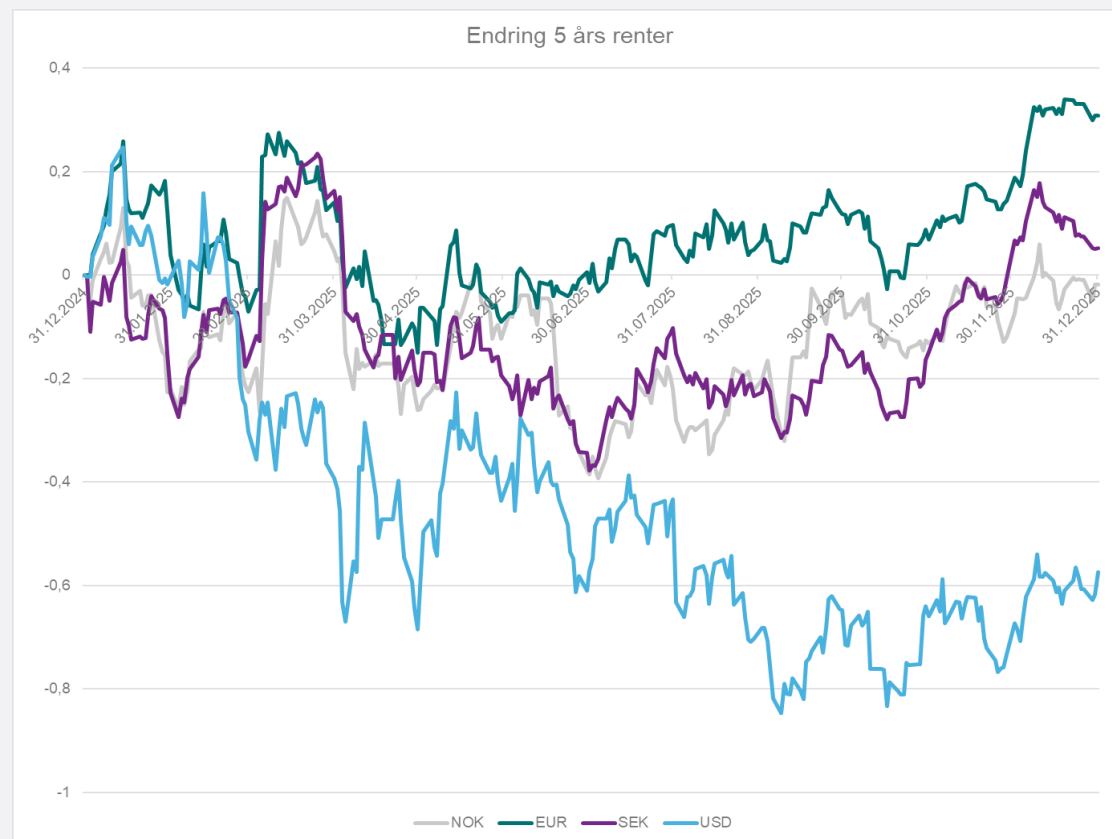
Number of total rate cuts per year, from the top 10 DM central banks



Source: BofA Global Research forecasts. Bloomberg. Sample of top 10 largest DM central banks

BofA GLOBAL RESEARCH

ENDRING 5 ÅRS SWAPRENTER I 2025 FOR NOK EUR SEK OG USD



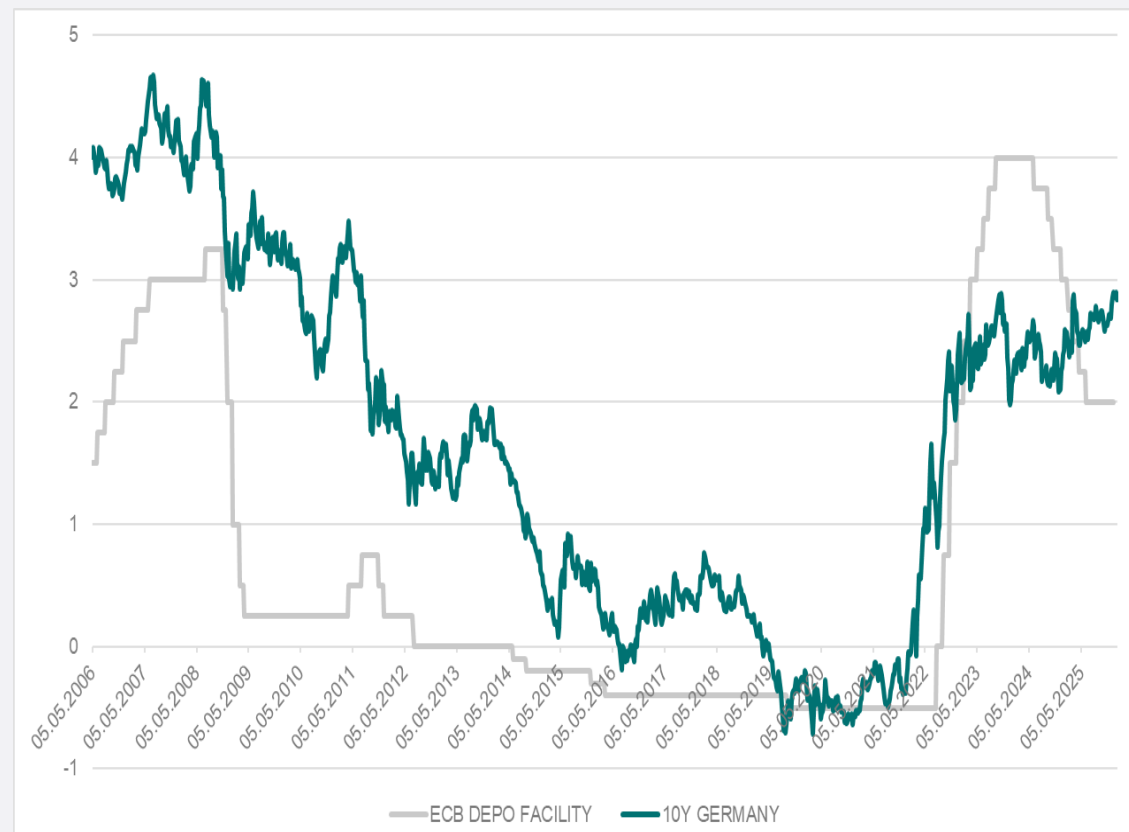
Rentemarkedet

Var 2025 året man for alvor innså at det naturlige rentenivået er høyere nå enn etter finanskrisen?

HARDNAKKET HØYE NOK RENTER



TYDELIG HØYERE LANGSIKTIG RENTENIVÅ FOR EUROPA

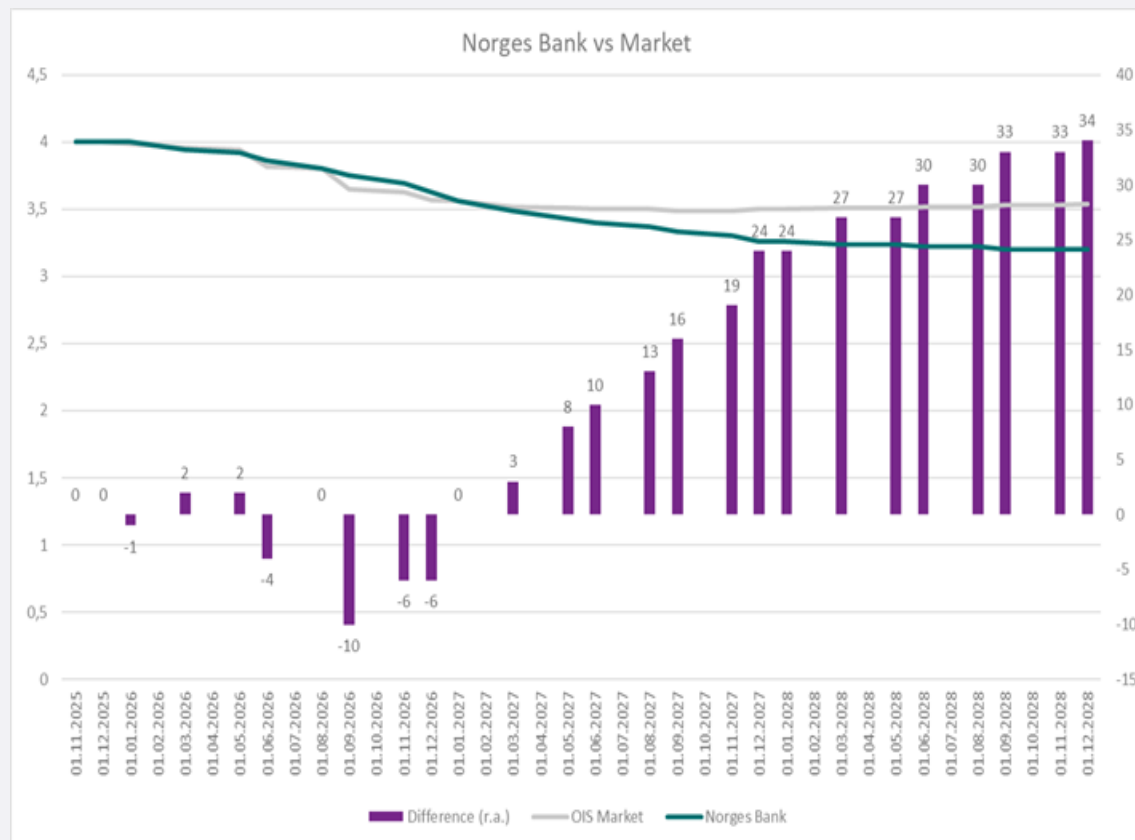


Rentemarkedet

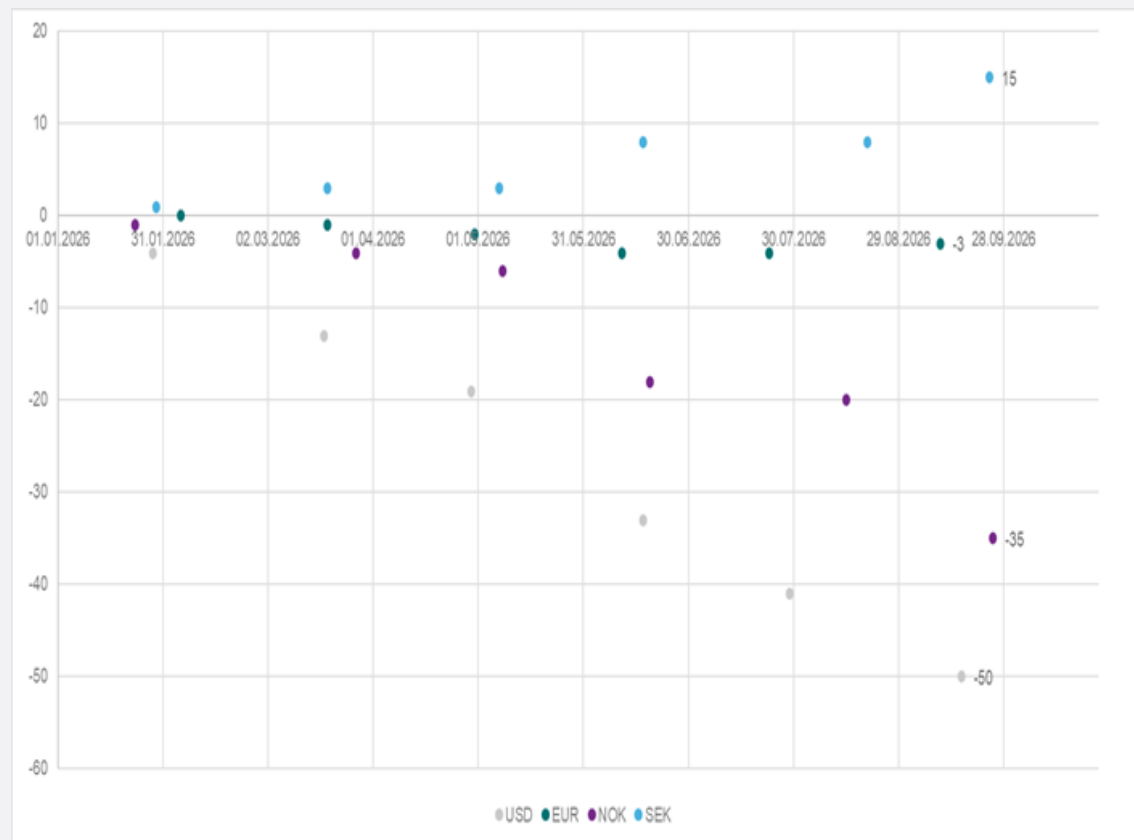
Markedets renteforventninger 2026

Må skje noe spesielt for å få større bevegelser i NOK renter, Norge neppe kilden

NORGES BANKS RENTEBANE OG MARKEDETS PRISING



AKKUMULERTE RENTEENDRINGER FOR NOK, SEK, EUR OG USD



Disclamer

Presentasjonen er utarbeidet til bruk overfor våre kunder. Innholdet er ikke produsert for offentliggjøring eller videre distribusjon. Informasjonen kan ikke gjengis uten samtykke fra DNB Asset Management AS.

Presentasjonen baserer seg på offentlig tilgjengelig informasjon. DNB Asset Management AS garanterer ikke at informasjonen i presentasjonen er presis, korrekt eller fullstendig. Uttalelsene i presentasjonen reflekterer DNB Asset Management AS syn på det tidspunkt presentasjonen ble utarbeidet, og DNB Asset Management AS forbeholder seg retten til å endre oppfatning uten varsel. Det skriftlige materiale som utdeles må ses i sammenheng med hva som kommuniseres under presentasjonen. DNB Asset

Management AS påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap som skyldes forståelsen av og/eller bruken av denne presentasjonen.

Denne presentasjonen er ikke et tilbud eller anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Det gjøres oppmerksom på at det presenterte produktet innebærer investeringsrisiko, som inkluderer muligheten for tap av hele eller deler av det investerte beløp. Tidligere avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.

DNB Bank ASA og/eller andre selskaper i DNB-konsemet eller ansatte og/eller tillitsvalgte i konsemet kan handle med

eller ha posisjoner i omtalte eller beslektede instrumenter, eller yte finansielle råd og banktjenester i denne forbindelse. Regler om konfidensialitet og andre interne regler begrenser utvekslingen av informasjon mellom ulike enheter i DNB. Ansatte i DNB Asset Management AS som har utarbeidet denne presentasjon, kan derfor være forhindret fra å bruke og/eller være kjent med slik informasjon som måtte finnes i andre selskaper i DNB- konsemet og som kan være relevante for denne presentasjonen.

DNB Asset Management AS er et selskap i DNB-konsemet med organisasjonsnummer i Foretaksregisteret NO 880 109 162.

DNB Asset Management

Oslo

Dronning Eufemias gate 30
0191 Oslo
Norway

Bergen

Solheimsgaten 7C
5058 Bergen
Norway

Luxembourg

13 Rue Goethe
1637 Luxembourg
Luxembourg

Zürich

Limmatquai 4
8001 Zurich
Switzerland

Stockholm

Regjeringsgatan 59
S105 88 Stockholm
Sweden

Madrid

Calle Jorge Juan 3
Madrid 28001
Spain

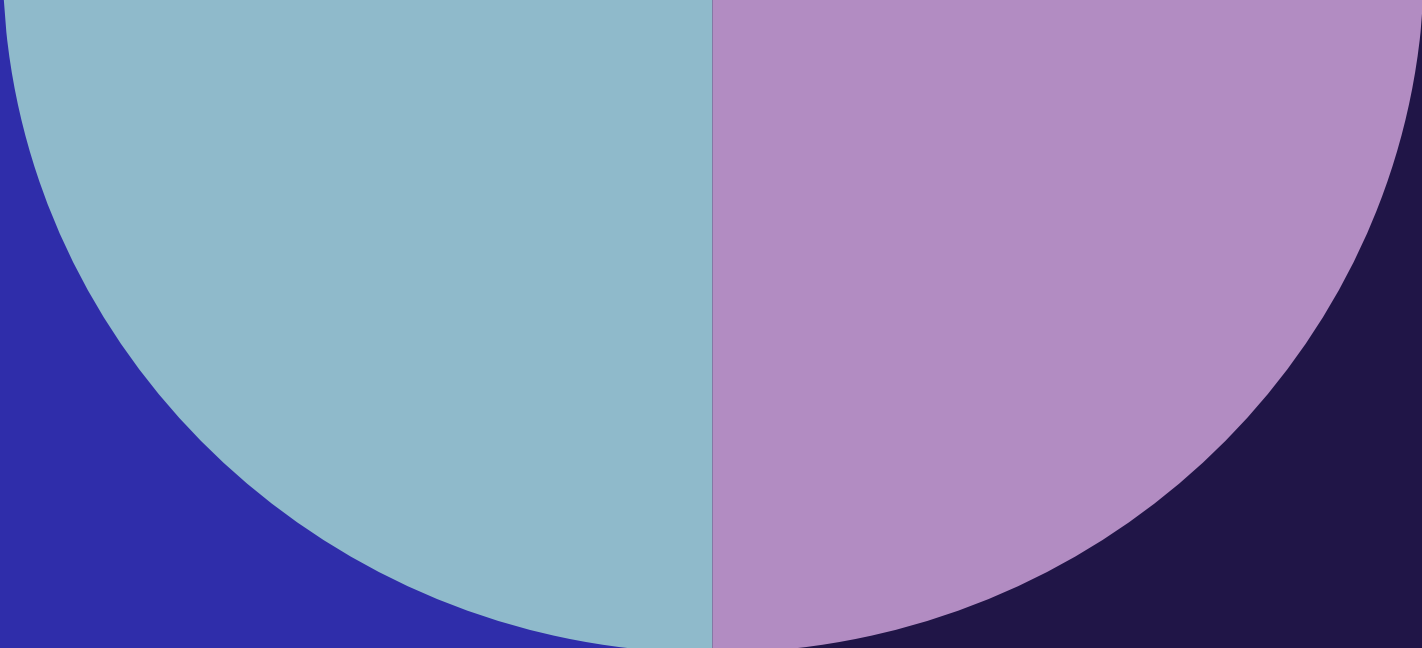
Join at
slido.com
#7045 088



Tormod Vågenes

Investeringsdirektør
Holberg





Holberggrafene spesial

Finansielle utsikter 2026
Bergen Næringsråd

15. januar 2026



Holberg i et nøtteskall



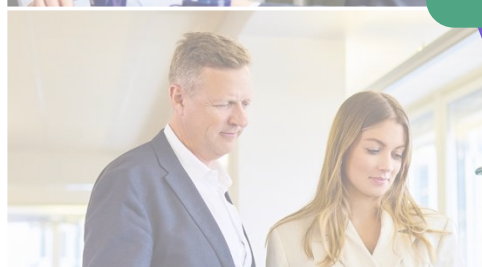
En uavhengig, lokal fondsforvalter



Dedikert team bestående av 26 medarbeidere



Total forvaltningskapital på NOK 41 milliarder



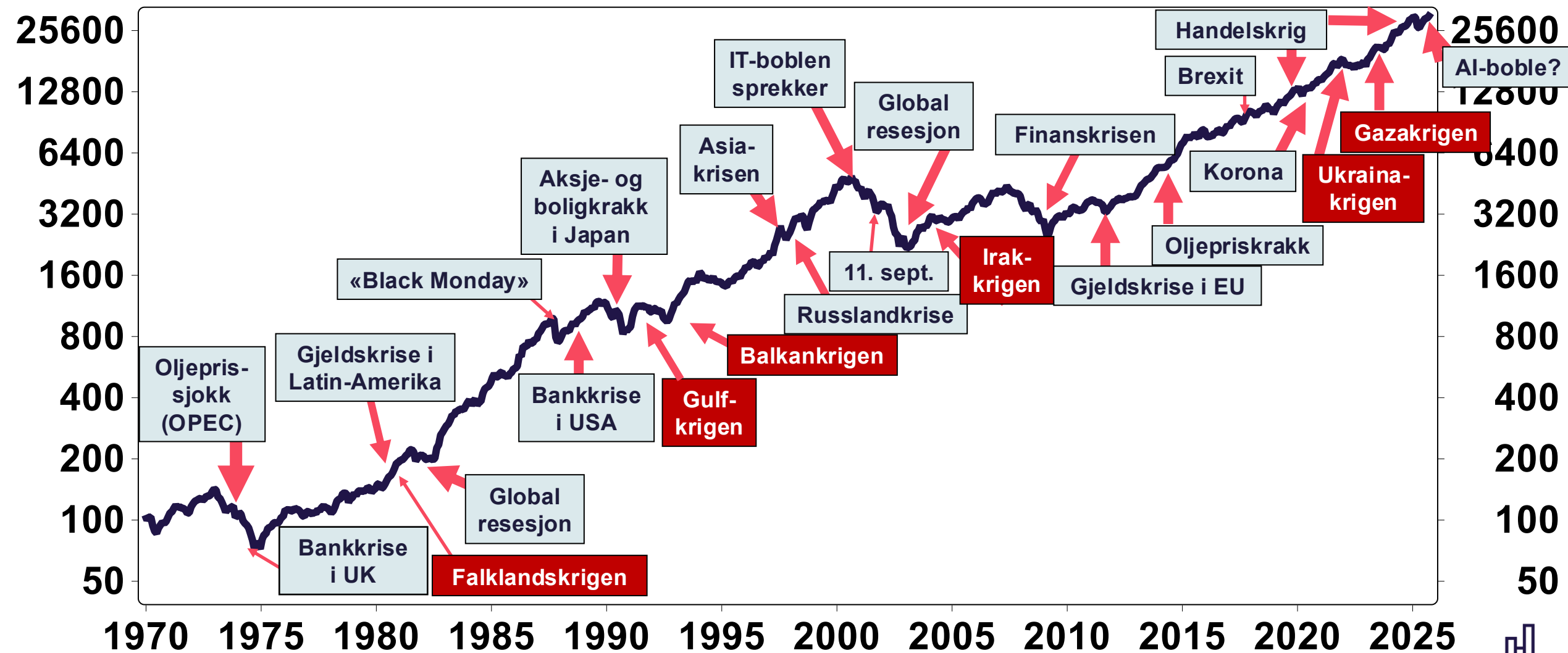
Aktiv forvaltning av fem aksjefond og fem rentefond



Mer enn 25 års erfaring etter etableringen i Bergen i år 2000

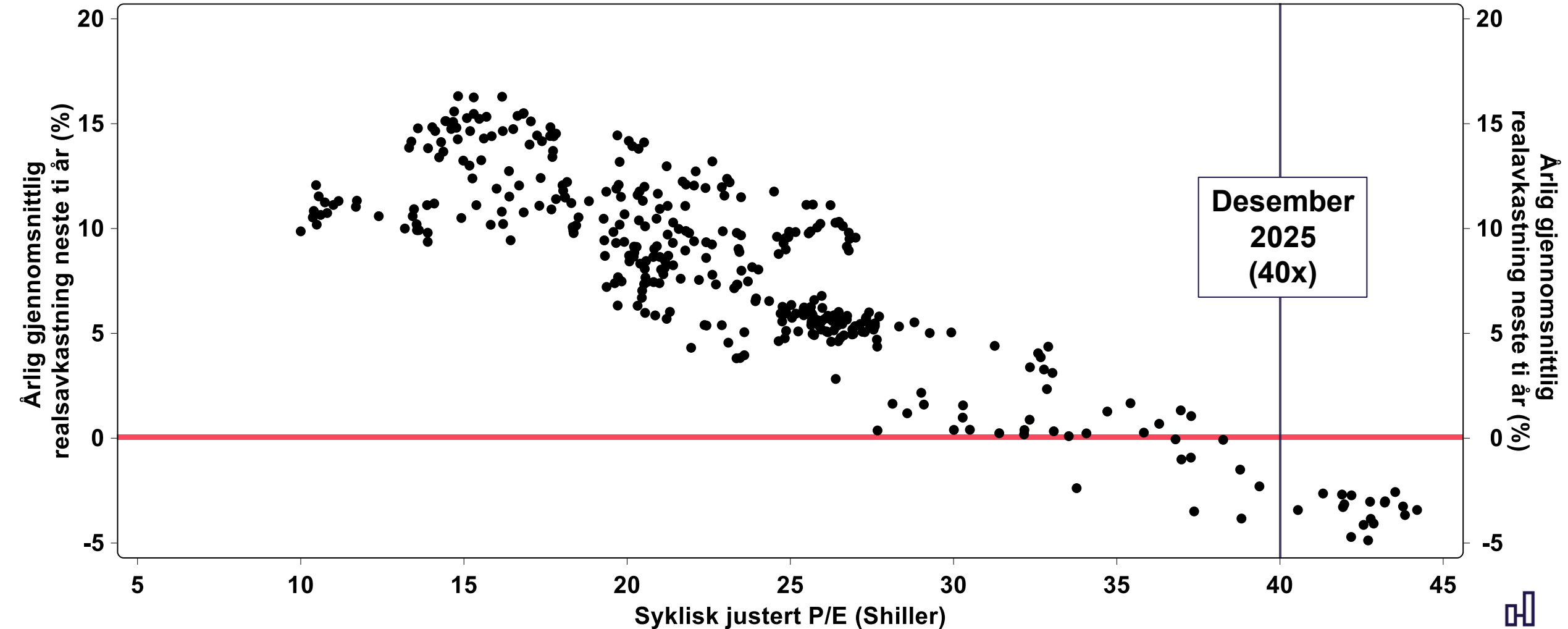
Hvorfor eie aksjer?

MSCI World Index (omregnet til norske kroner). Inkl. utbytte.



Hvorfor alt dette snakket om bobler?

Shiller P/E vs. årlig gjennomsnittlig realavkastning neste 10 år
S&P 500 i USA. Januar 1985-Januar 2016.



Det kan være dyrt å sitte på sidelinjen



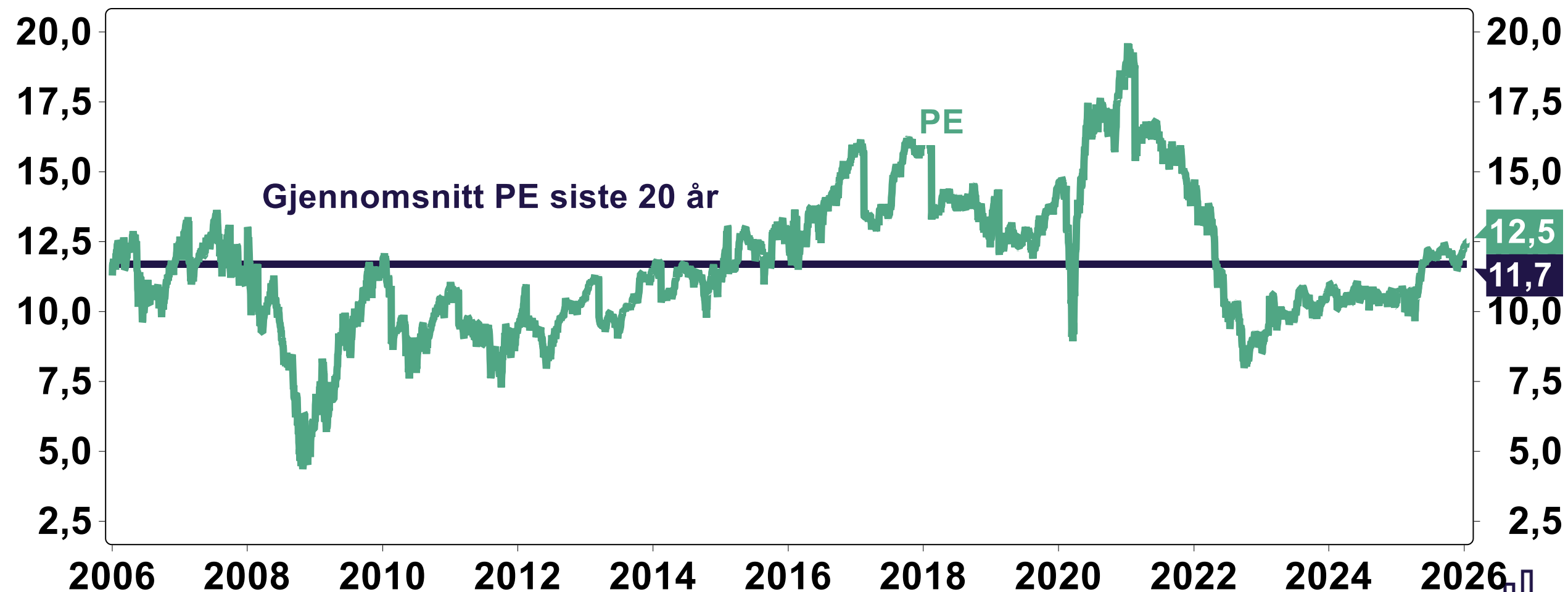
Peter Lynch

Far more money has been lost by investors preparing for corrections, or trying to anticipate corrections, than has been lost in the corrections themselves.

Er aksjer dyrt eller billig?

Oslo Børs PE (OSEBX)

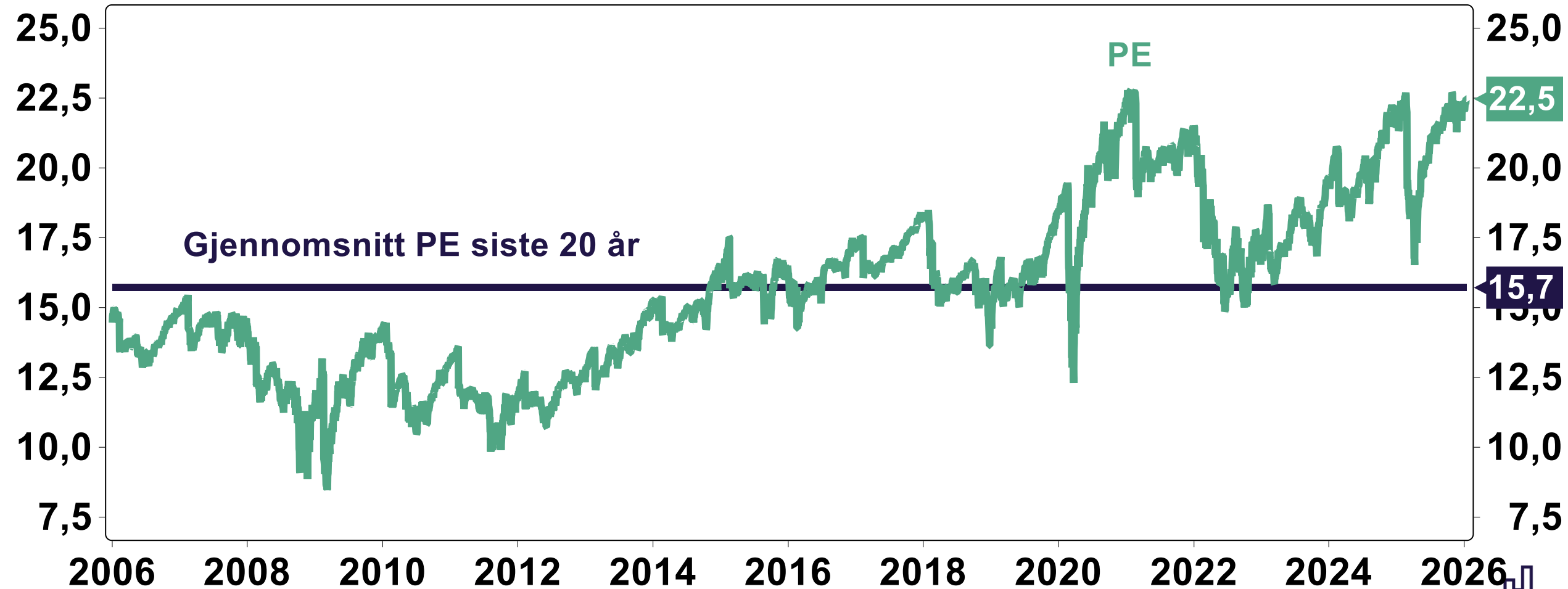
Pris/forventet inntjening neste 12 mnd.



Dyrt eller billig II

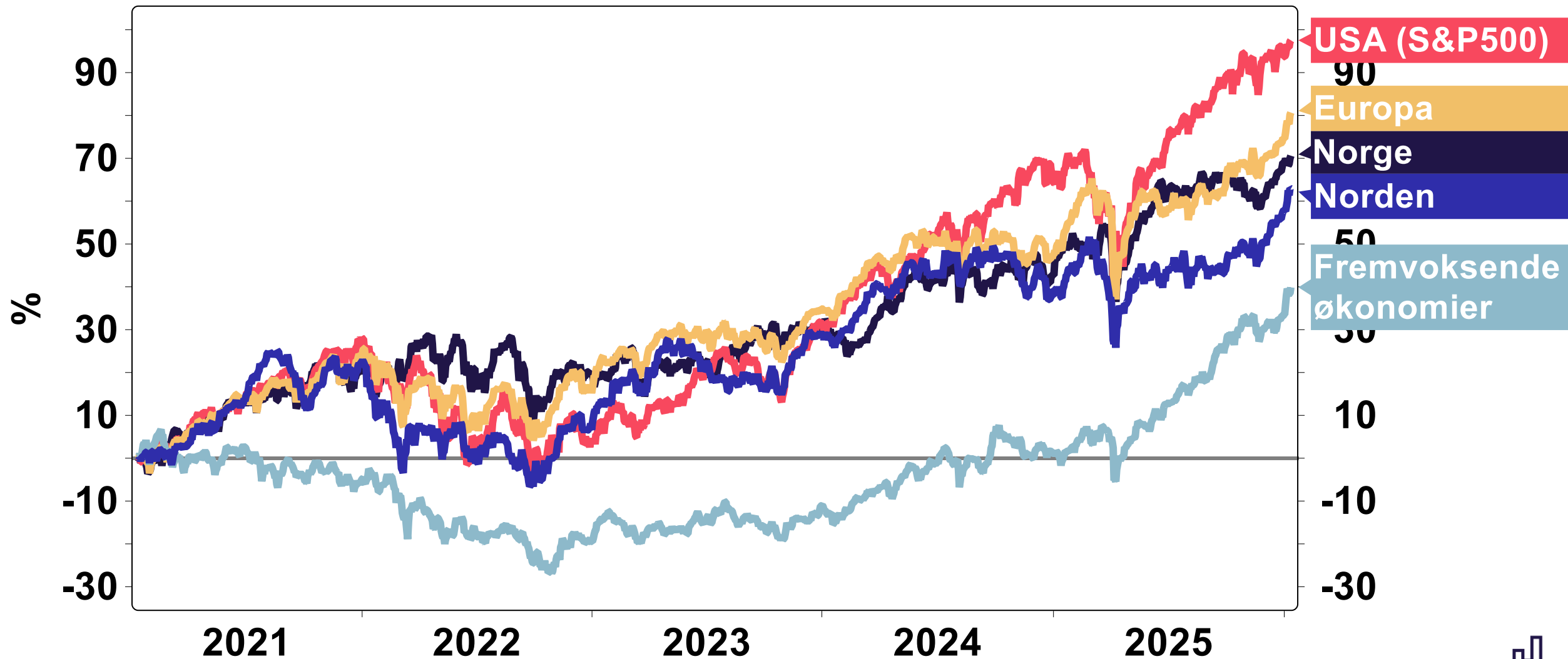
S&P500 PE

Pris/forventet inntjening neste 12 mnd.



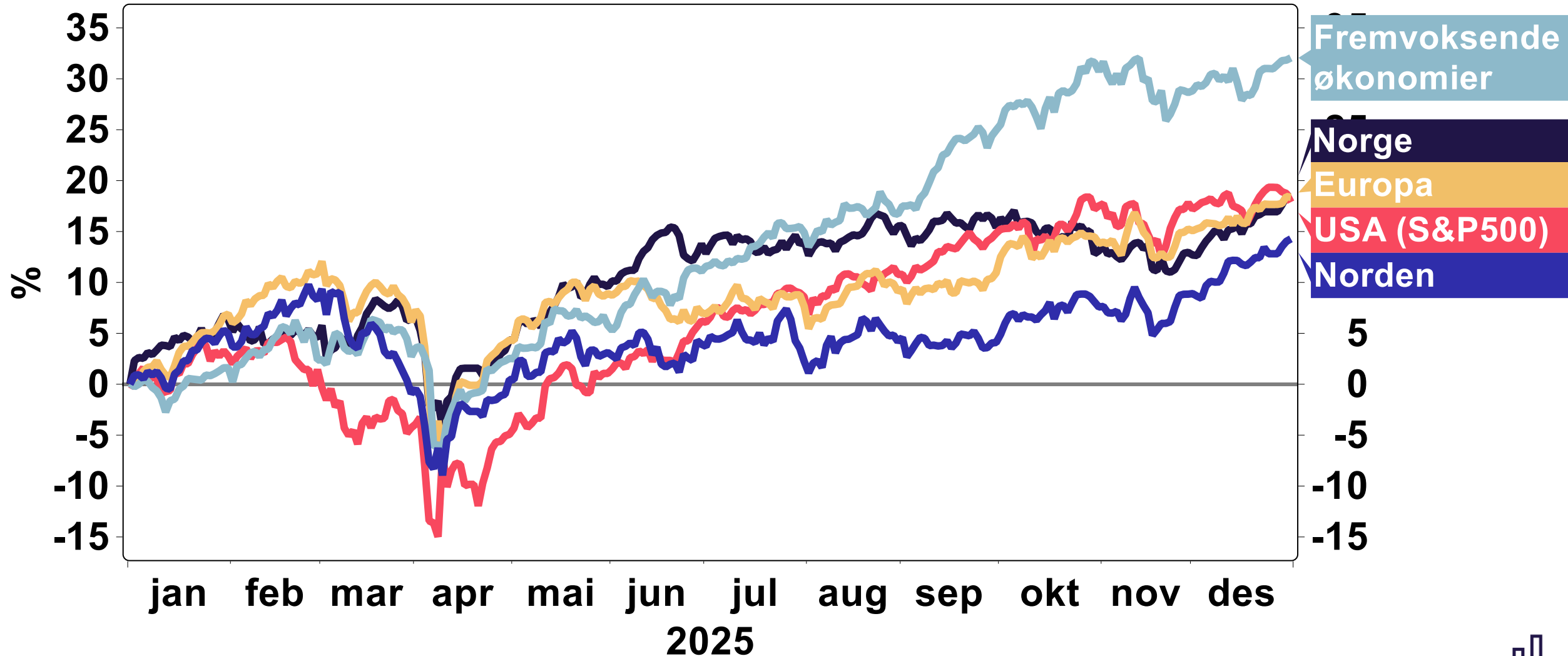
USA leder an

Aksjemarkedene siste 5 år



Fremvoksende økonomier slår tilbake

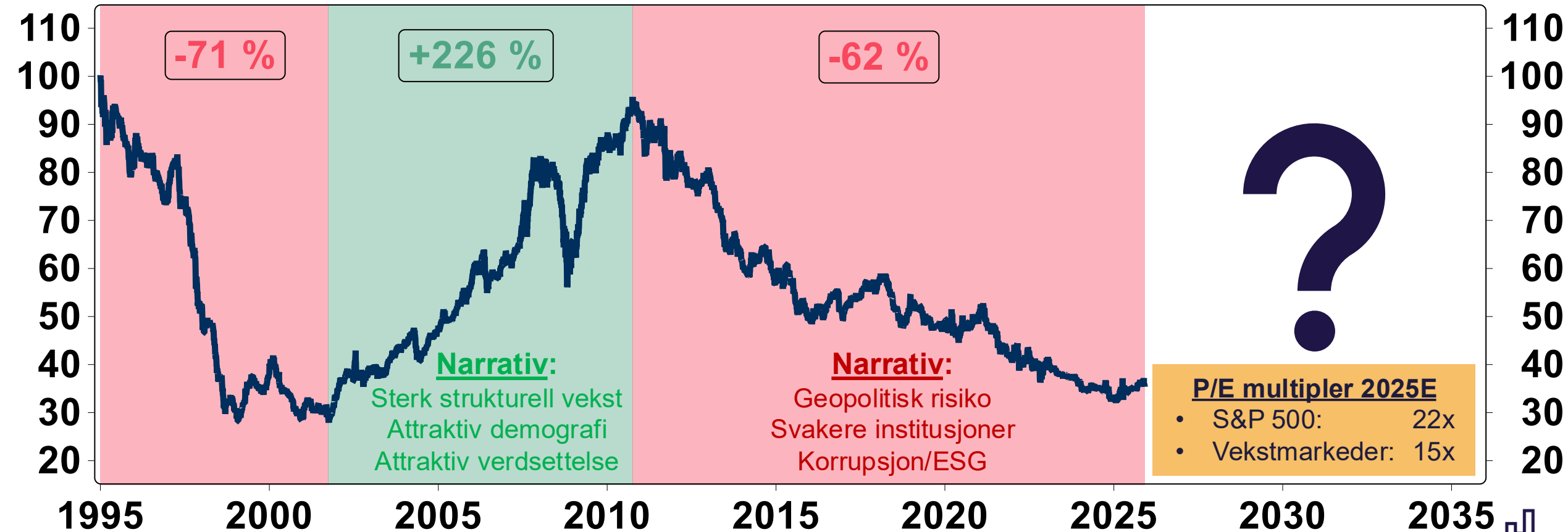
Aksjemarkedene i 2025



Alternativ til norske og globale aksjer

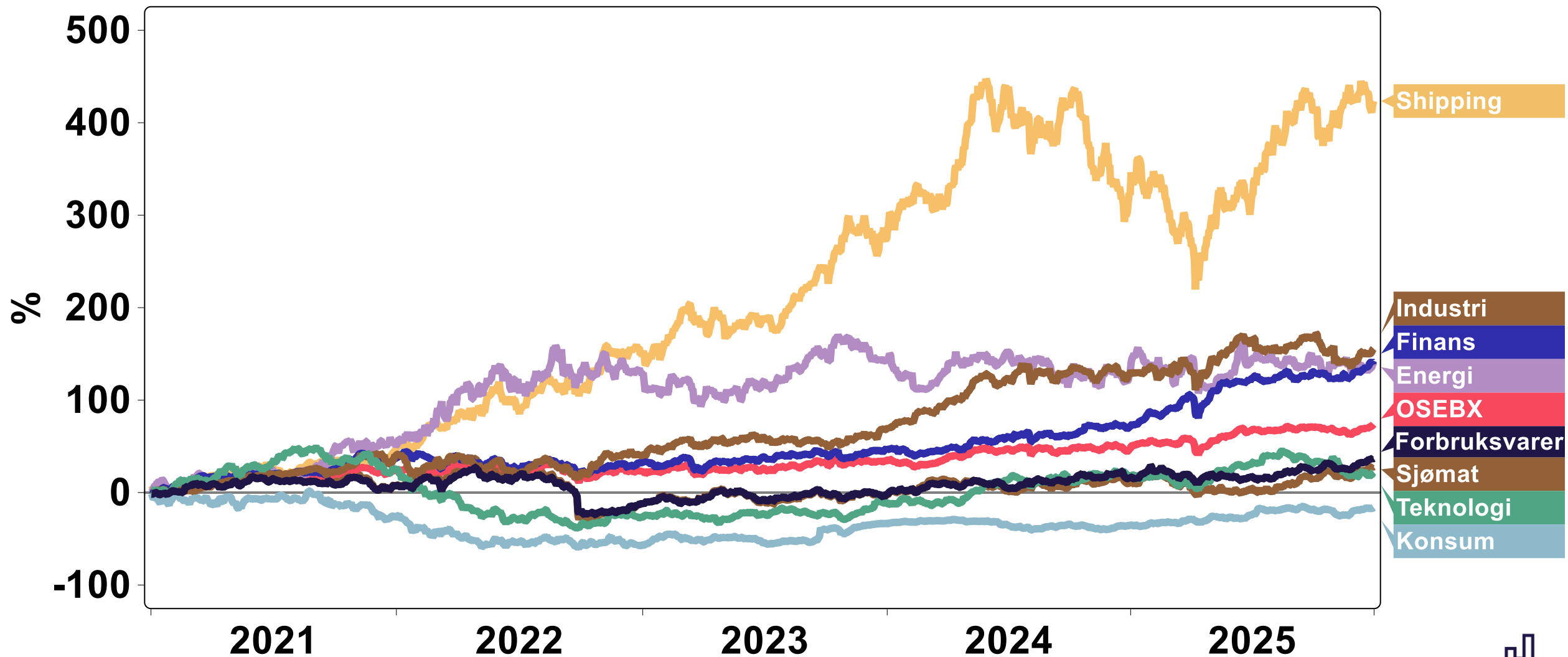
Aksjemarkedene i de fremvoksende økonomiene
relativt til verdensindeksen

År 1995 = 100



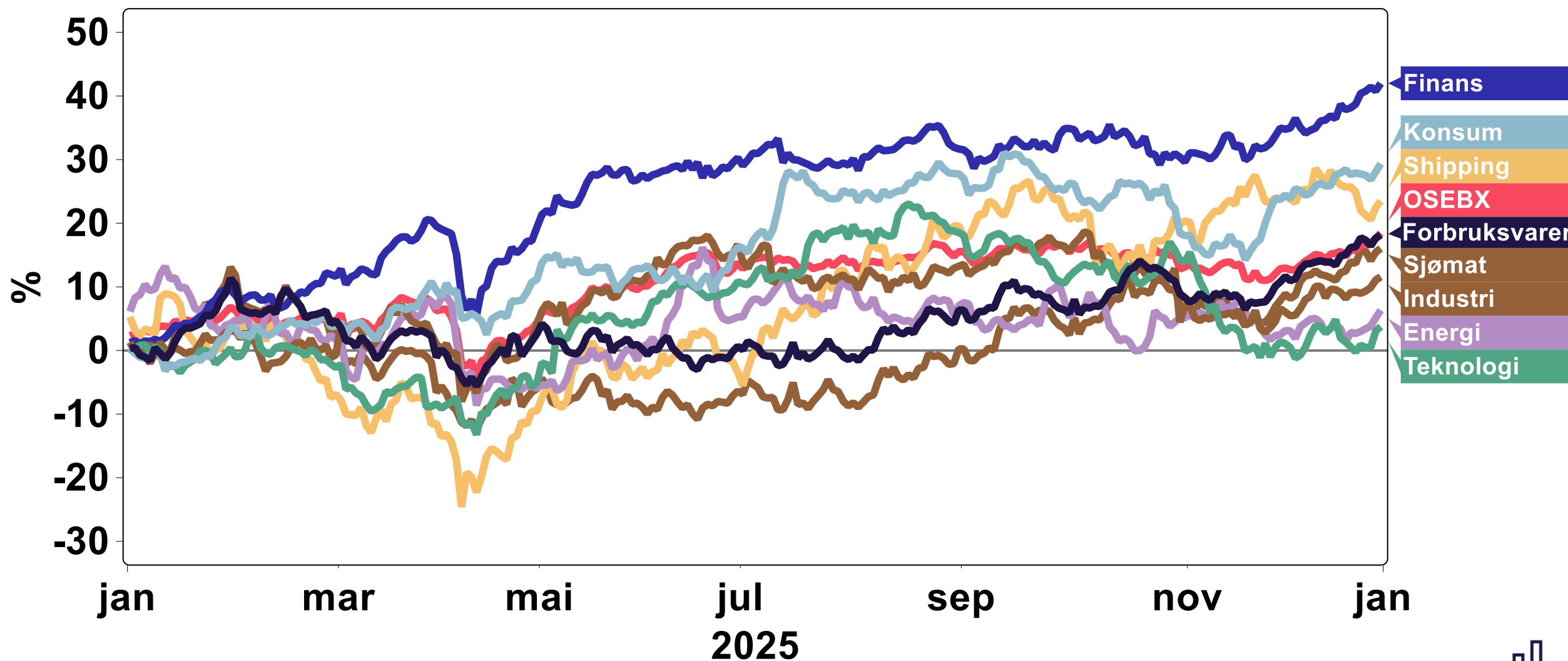
Ship O'Hoi

Avkastning på Oslo Børs siste 5 år



Bank og forsikring banker alle

Avkastning på Oslo Børs i 2025



Har vi blitt bortskjemt etter finanskrisen?

Årlig avkastning på Oslo Børs 1984-2025

Sortert i 10 % intervaller

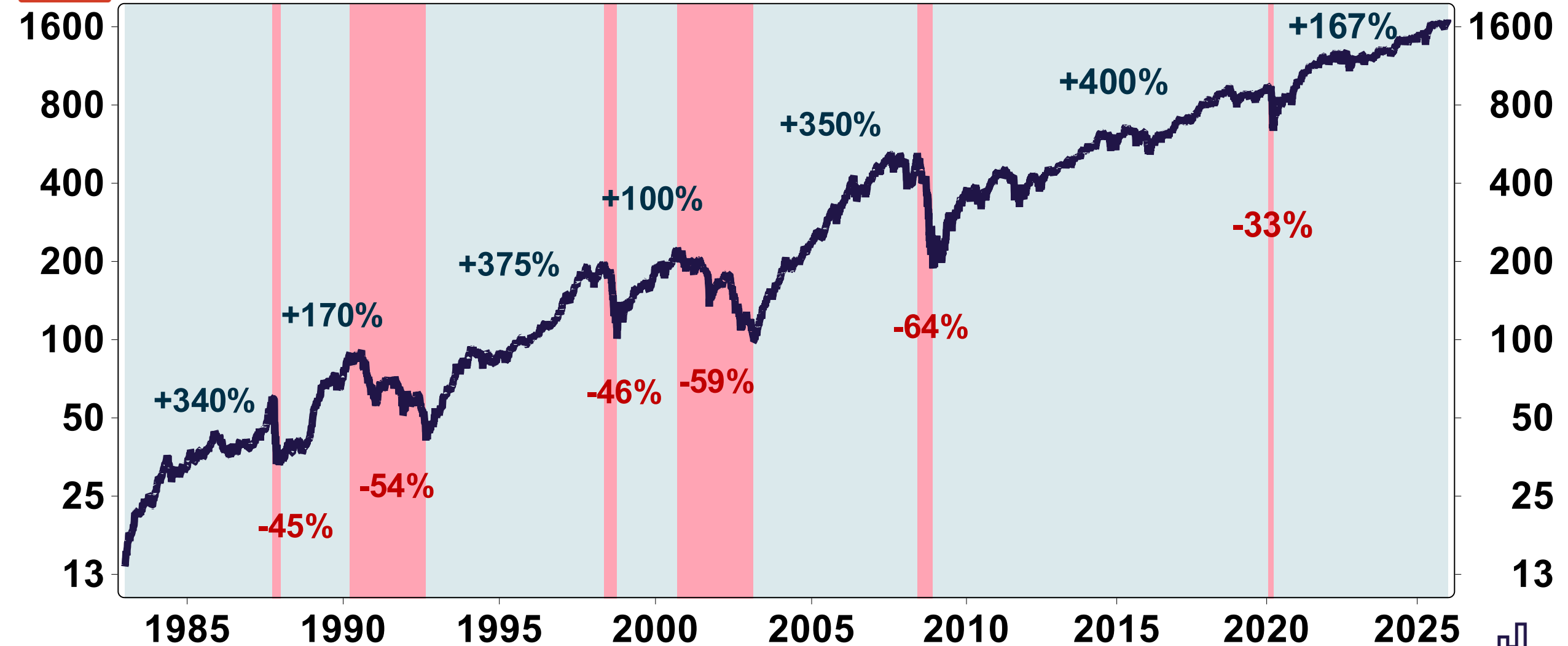
> -40 %	-40 til -30	-30 til -20	-20 til -10	-10 til 0	0 til 10	10 til 20	20 til 30	30 til 40	40 til 50	50 % <
2008	2002	1998	2011	2022	2024	2025	2021	2006	2005	2009
			2001	2018	2023	2019	2013	2004	2003	1993
			1992	1991	2020	2017	1984	1997	1999	1989
			1990	1986	2015	2016		1996		
			1987		2014	2012		1988		
					2000	2010		1985		
					1994	2007				

I perioden etter finanskrisen har Oslo Børs levert en avkastning i intervallet -20 % til 30 %, og kun tre av årene har gitt negativ avkastning. Bortskjemt?

25 år med fartsdumper, 15 år uten

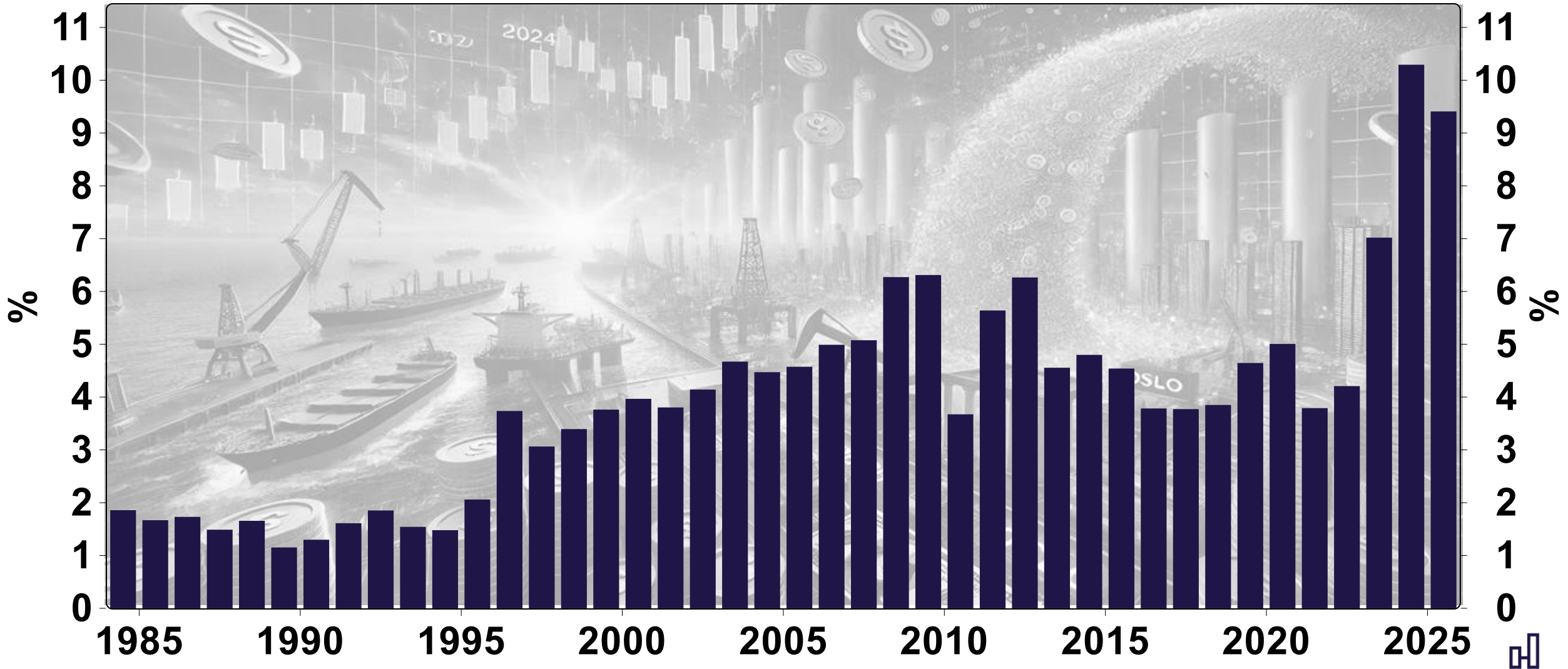


Oslo Børs Hovedindeks



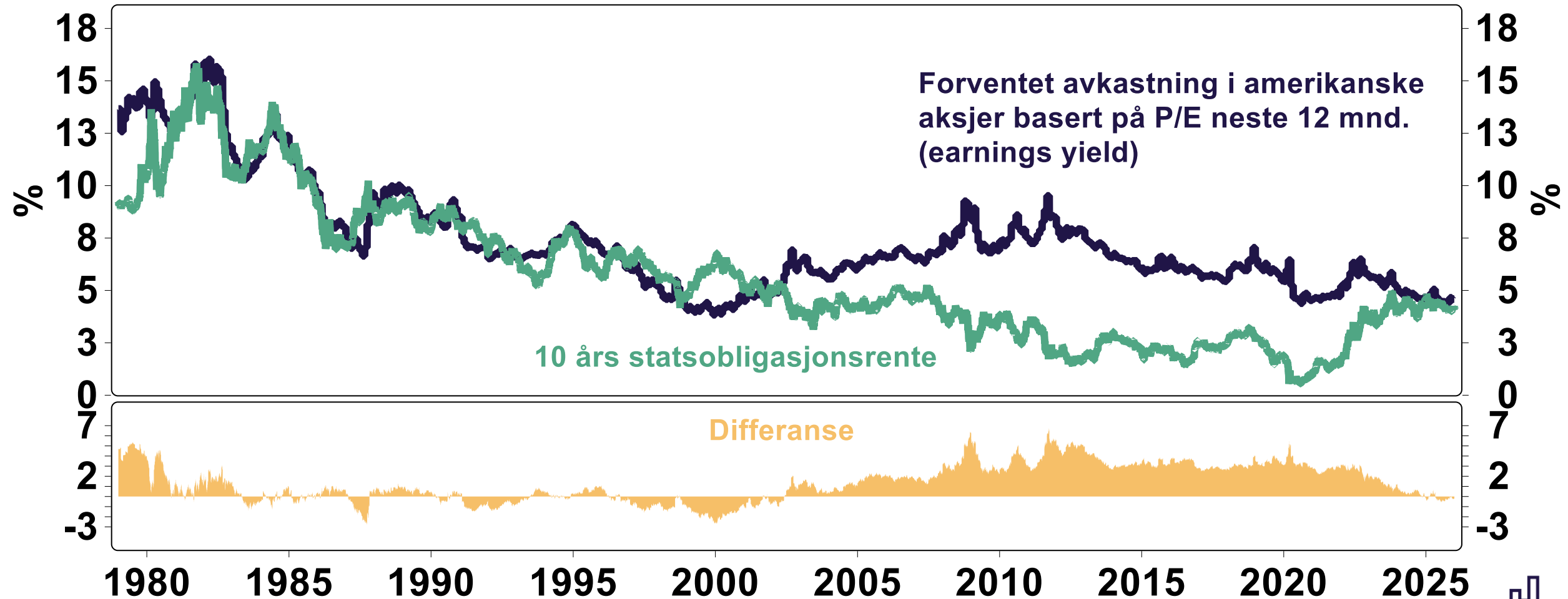
Utbytteaksjer har vært poppis

Utbytteavkastning Oslo Børs (OSEBX)



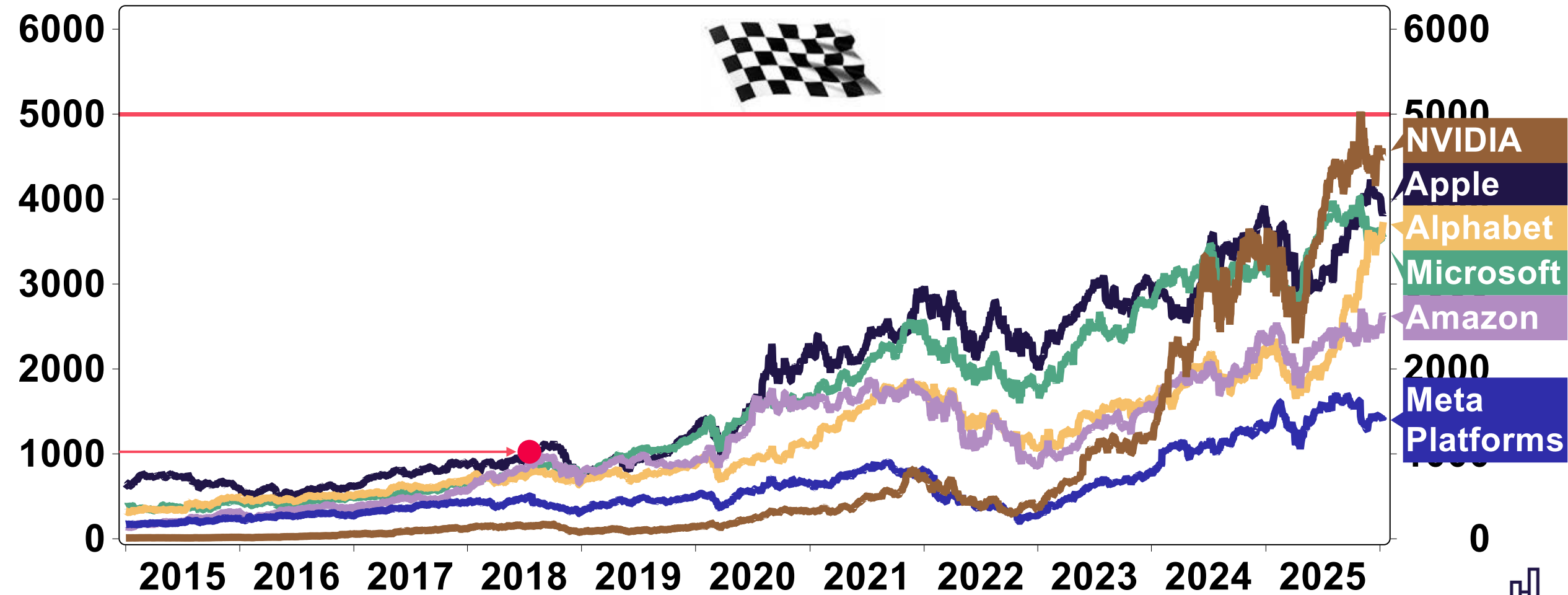
Takk for sist!

Inntjeningsforventning i amerikanske aksjer vs. lang statsobligasjonsrente



Trillion dollar race

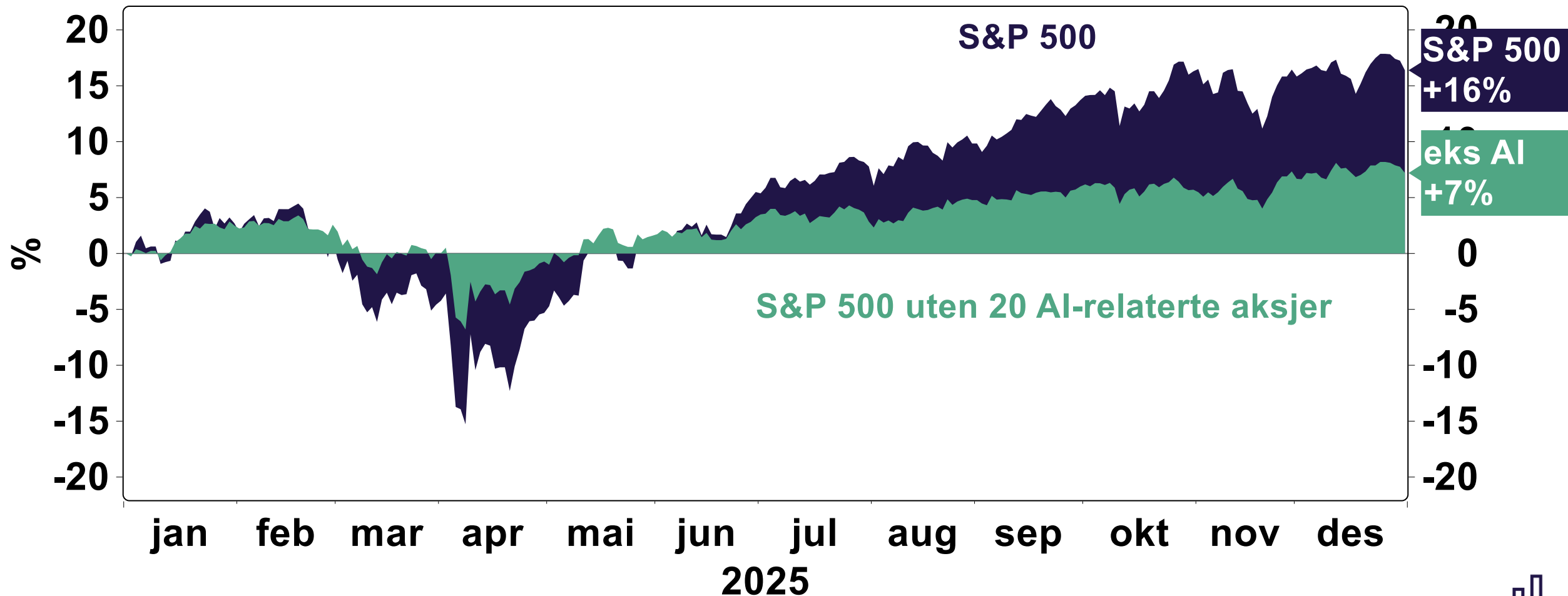
Markedsverdi amerikanske teknologiselskaper
milliarder USD



Aiaiai...

Hva har det kostet å stå uten AI-eksponering?

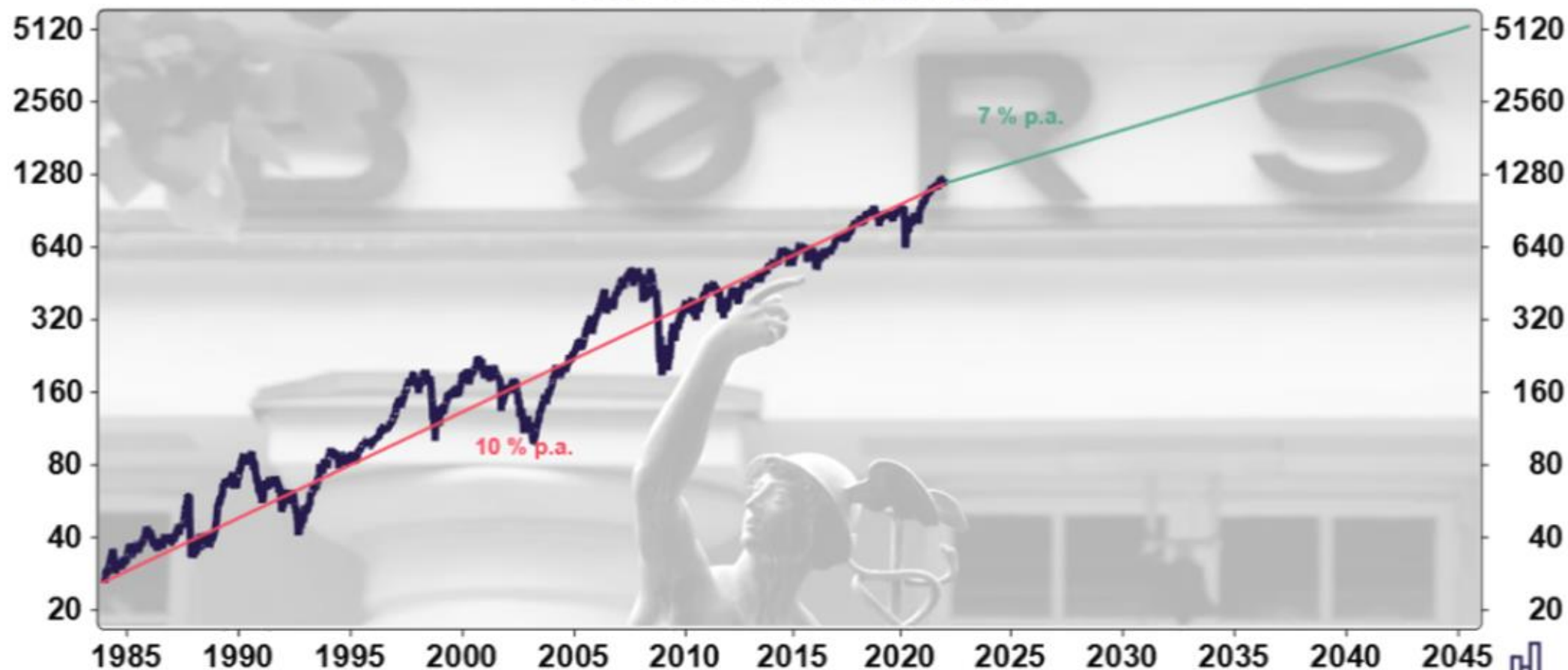
Avkastning i 2025 for S&P500 med og uten AI*



Utsikter for aksjemarkedet – hva sa vi i 2022?

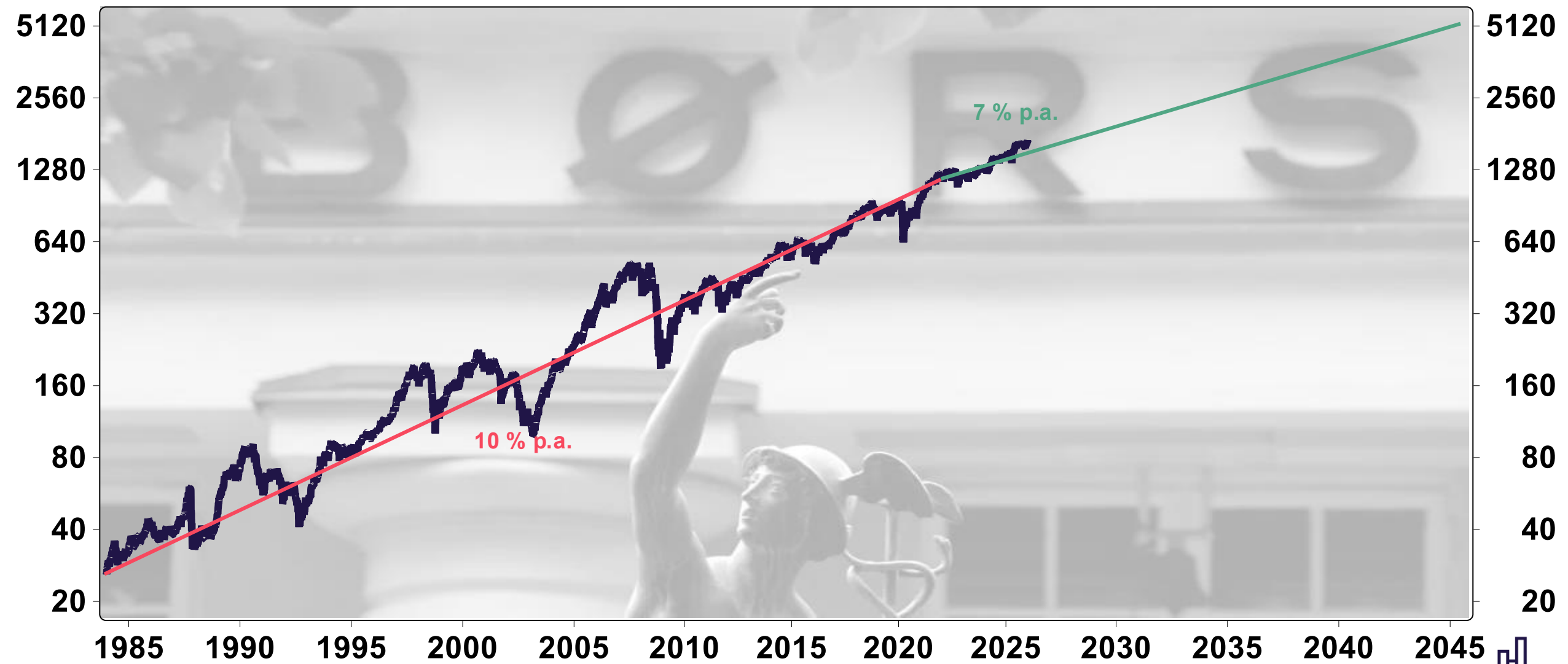
Ha`kje peiling. På litt lengre sikt derimot...

Oslo Børs Hovedindeks



Vi er i rute!

Oslo Børs Hovedindeks



Ærlig talt

20 investeringsråd

Kilde: Brian Feroldi (, ) (@BrianFeroldi) / Twitter

1. Du kommer til å ta feil. Ofte.
2. Å tape penger gjør tre ganger så vondt som den gode følelsen av å tjene penger.
3. Mennesker er forhåndsprogrammert til å være dårlige investorer.
4. Tilliten til investeringsstrategien din vil stige og falle i takt med aksjemarkedet.
5. «Bear-markeder» skjer fort. «Bull-markeder» skjer sakte.
6. Å håndtere volatilitet er 100 ganger enklere i teorien enn i praksis.
7. Ingen mengde ord kan forklare hvordan et fall på 30 % føles.
8. Historie og psykologi er de viktigste fagene investorer bør studere.
9. Uansett hva som har skjedd det siste året, vil det ha en enorm innvirkning på hva du tror vil skje det neste året.
10. Et selskaps resultater og aksjekursutvikling kan forbli løsrevet fra hverandre i årevis.
11. Det vil alltid være stor etterspørsel etter prognoser, uavhengig av tidligere treffsikkerhet.
12. Ønsket om å holde på en «taperaksje» til den stiger tilbake til kjøpskursen er utrolig sterk.
13. Aksjemarkedet vil alltid tiltrekke seg folk som har det travelt med å bygge rikdom
14. Aksjemarkedet bygger rikdom for folk som ikke har det travelt.
15. Markedssektorer går inn og ut av «mote» hele tiden, noen ganger i årevis.
16. Nedgangsperioder er gode nyheter for langsiktige investorer, men 90% friker fortsatt ut når de oppstår.
17. Å være grådig når andre er redde, er veldig, veldig vanskelig.
18. Panikksalg én gang kan på få sekunder ødelegge flere år med gode investeringsbeslutninger.
19. Å gjøre ingenting er nesten alltid det rette trekket.
20. Privatøkonomien din er ti ganger viktigere enn dine investeringer.

Holberggrafene uten omveier

**Mottar du Holberggrafene
som en videresending
fra din lokale politiker?**

Gjør som 25.000 andre,
registrer deg og motta
grafene direkte fra oss:

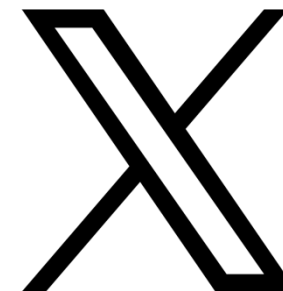
**Ja takk, klart jeg vil motta
Holberggrafene**

Mads Johannesen
Managing Partner/Founder Clarion AS

**Med kombinasjonen humor,
faglig tyngde og presisjon
er Holberggrafene like
viktig for meg som taco på
fredagskvelden.**



Følg oss på Twitter/X



De fleste av grafene våre publiseres nå først på Twitter/X.

Vil du være oppdatert på våre siste sprell, er det bare å hive seg rundt og bli en del av twitter/x-samfunnet.

Forbehold

De fleste grafene i våre analyser og rapporter er utarbeidet i Macrobond og baserer seg ellers på kilder som vurderes som pålitelige. **Holberg** garanterer ikke at informasjonen er presis eller fullstendig.

Uttalelser reflekterer **Holberg** oppfatning på det tidspunkt dokumentet ble utarbeidet, og **Holberg** forbeholder seg retten til å endre oppfatning uten varsel.

Dokumentet skal ikke forstås som et tilbud eller anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. **Holberg** påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes forståelsen av og/eller bruken av dette materialet.

Ansatte i **Holberg** kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt, og kan kjøpe eller selge slike verdipapirer.

Mangfoldiggjørelse av innhold i dokumentet skal skje med tydelig kildehenvisning til **Holberg**.

Historisk avkastning i våre fond er ingen garanti for framtidig avkastning.

Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, våre forvalteres dyktighet, fondenes risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning.

Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.



Join at
slido.com
#7045 088



Monica Mæland

Administrerende direktør
Bergen Næringsråd



Hva sier bedriftene



Våre hovedsaker

Kraft når vi trenger det



9/10

Trygg og rask framkommelighet



9/10

Bygg byen bedre



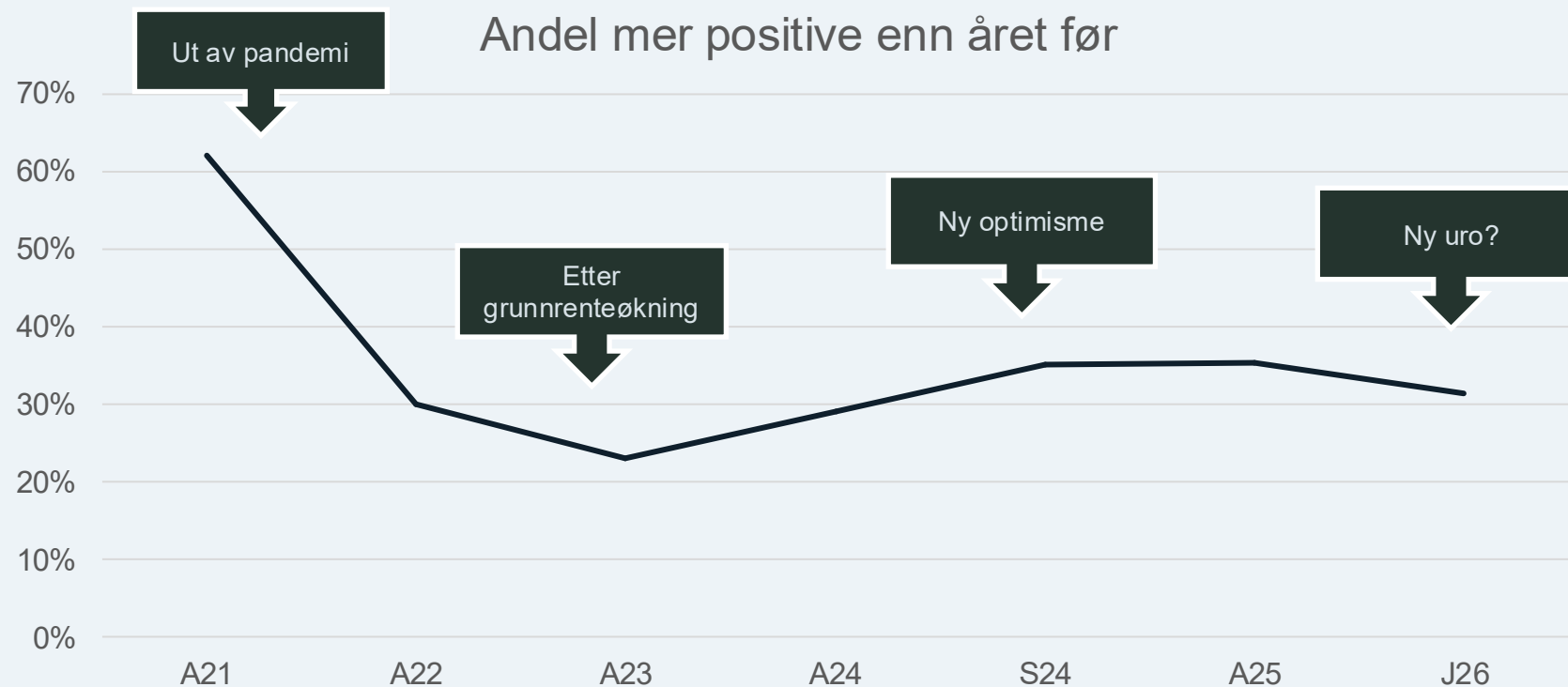
9/10

Rammebetingelser

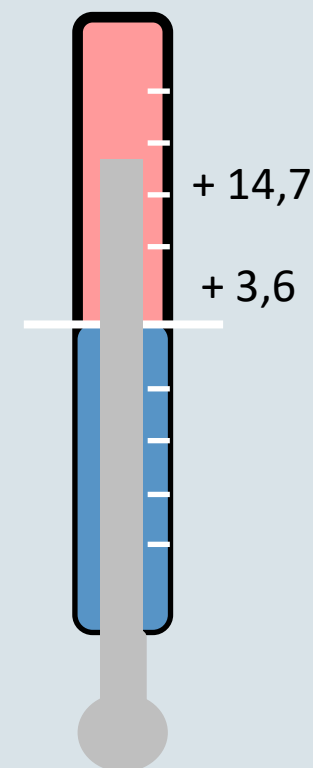


9/10

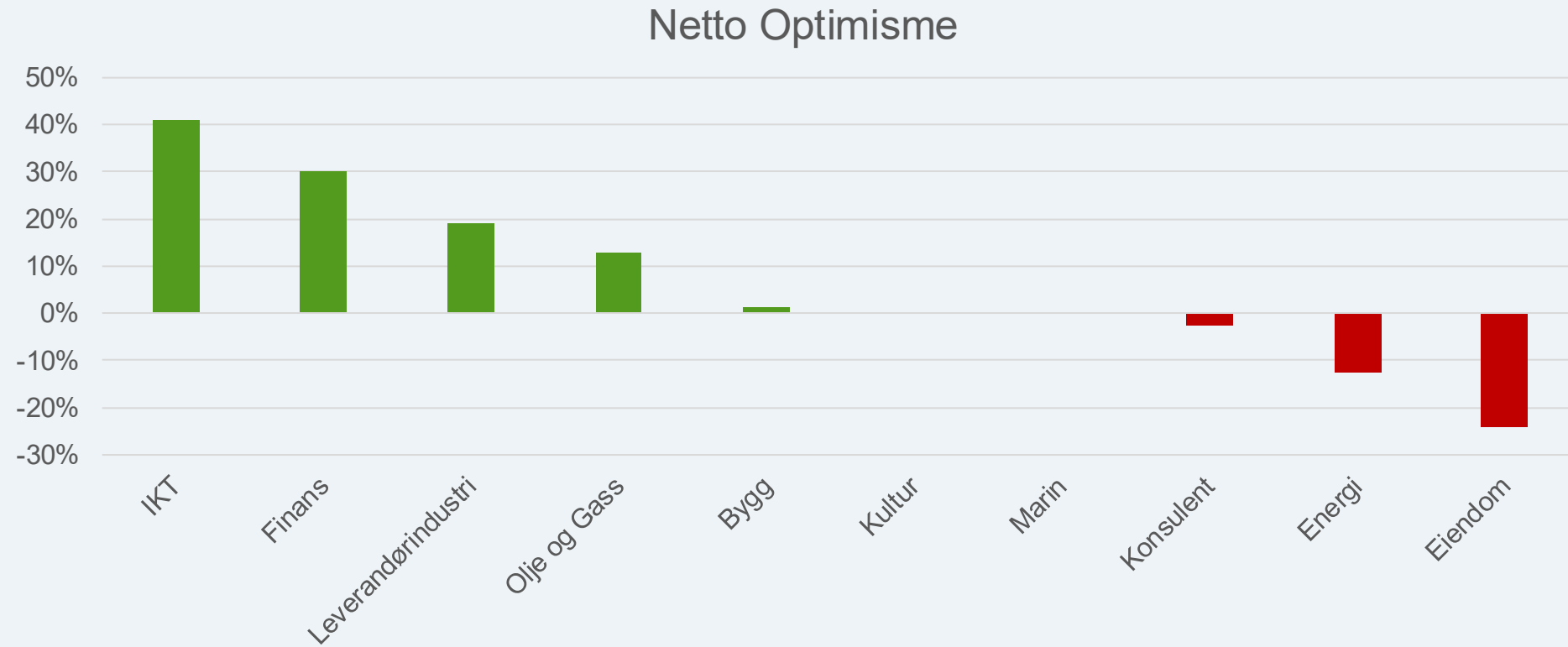
Færre optimister (- 4%)
flere pessimister (+7%)



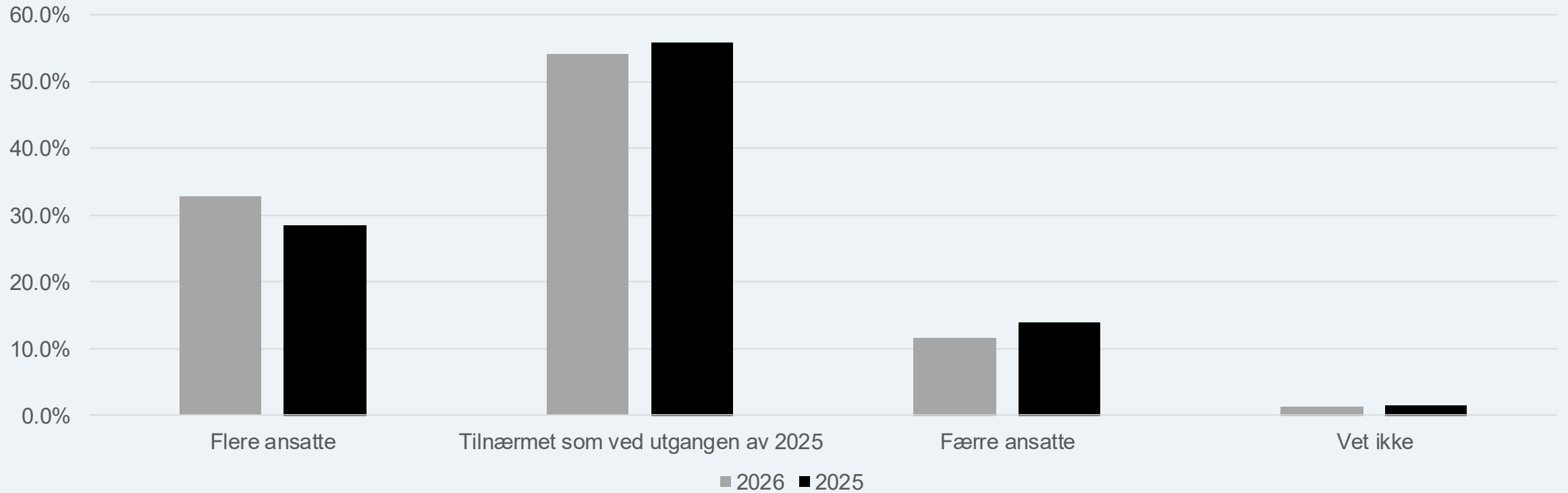
Optimistometer



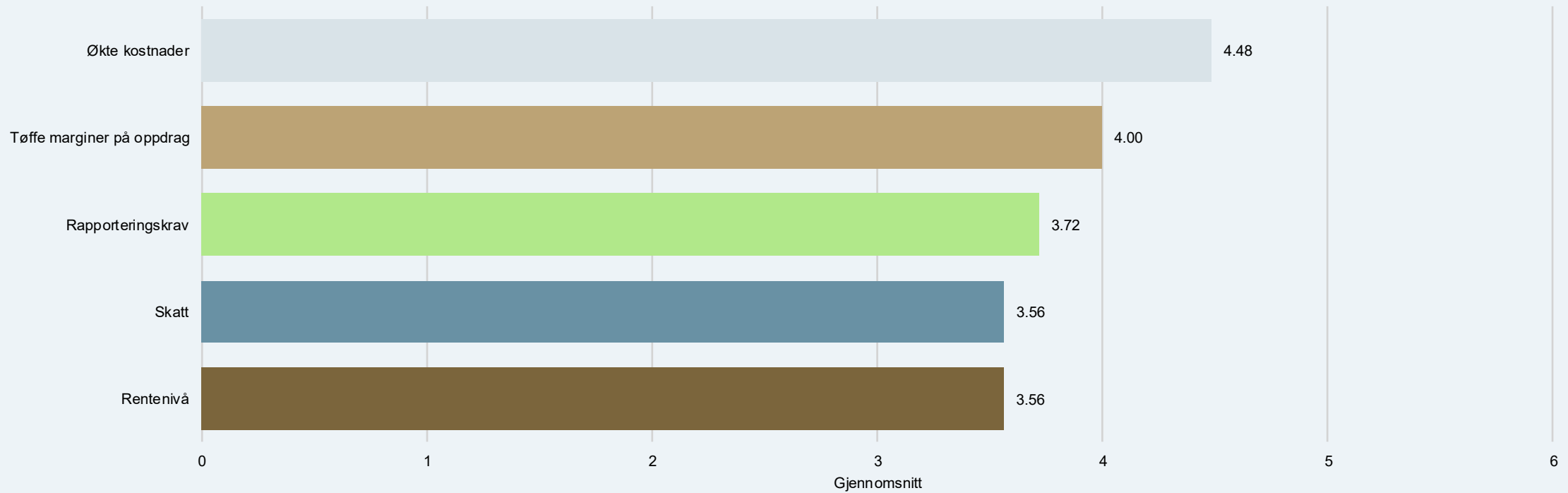
Optimister og pessimister



Noe færre nyansettelser?



Hva er største utfordring?



Fra 2025 til 2026

- 2025 har vært et godt år for mange, med stor optimisme gjennom året
- Optimismen er fortsatt der, men på vei ned ved inngangen til 2026
- Der er noe større behov for nyansettelser
- Der er uvanlig stort sprik mellom bransjene – noen er svært optimistiske, mens andre ikke er det
- Næringslivet etterspør bedre rammebetingelser og større forutsigbarhet

Panelsamtale



Monica Mæland
Administrerende direktør
Bergen Næringsråd



Line Sverdrup Ulvesæter
Divisjonsdirektør Bedriftsmarked
Vestlandet
DNB

Pannelsamtale



Monica Mæland
Administrerende direktør
Bergen Næringsråd



Line Sverdrup Ulvesæter
Divisjonsdirektør Bedriftsmarked
Vestlandet
DNB

Svein Rune Jordheim

Head of department
DNB Carnegie Bergen



Finansåret 2025

Resultater fra Tippekongkurransen™

Svein Rune Jordheim

14. januar 2026

10

SPØRSMÅL

∞

SVAR



INGEN

SJANSE FOR Å FÅ ALT RETT

Resultater: Tippek konkurransen 2025

MASSENES VISDOM SLO TIL IGJEN: 4 DIREKTE TREFF I 2025!

Spørsmål	31.12.2024	31.12.2025	Mediantips FU
Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX)	1,425	1,688	1,571
Dow Jones Industrial Average (DJIA)	42,544	48,063	45,015
Styringsrenten i Norge	4.50 %	4.00 %	4.00 %
USDNOK	11.3865	10.0865	11.3200
Registrert arbeidsledighet i Norge	2.10 %	2.10 %	2.45 %
Oljeprisen (1m Brent), USD/fat	74.64	60.85	74
Antall børsnoterte selskap i Vestland som slår Oslo Børs Hovedindeks	12	11	9
Hvilket land hører Grønland til 31/12/25?	Danmark	Danmark	Danmark
Tabellplassering Brann Herrelag	2	4	4
Tabellplassering Brann Kvinnelag	2	1	2
Antall mm nedbør i Bergen (norm 2496 mm)	2,806	2,415	2,379

Vi undervurderte aksjemarkedene...

OSLO BØRS OSEBX

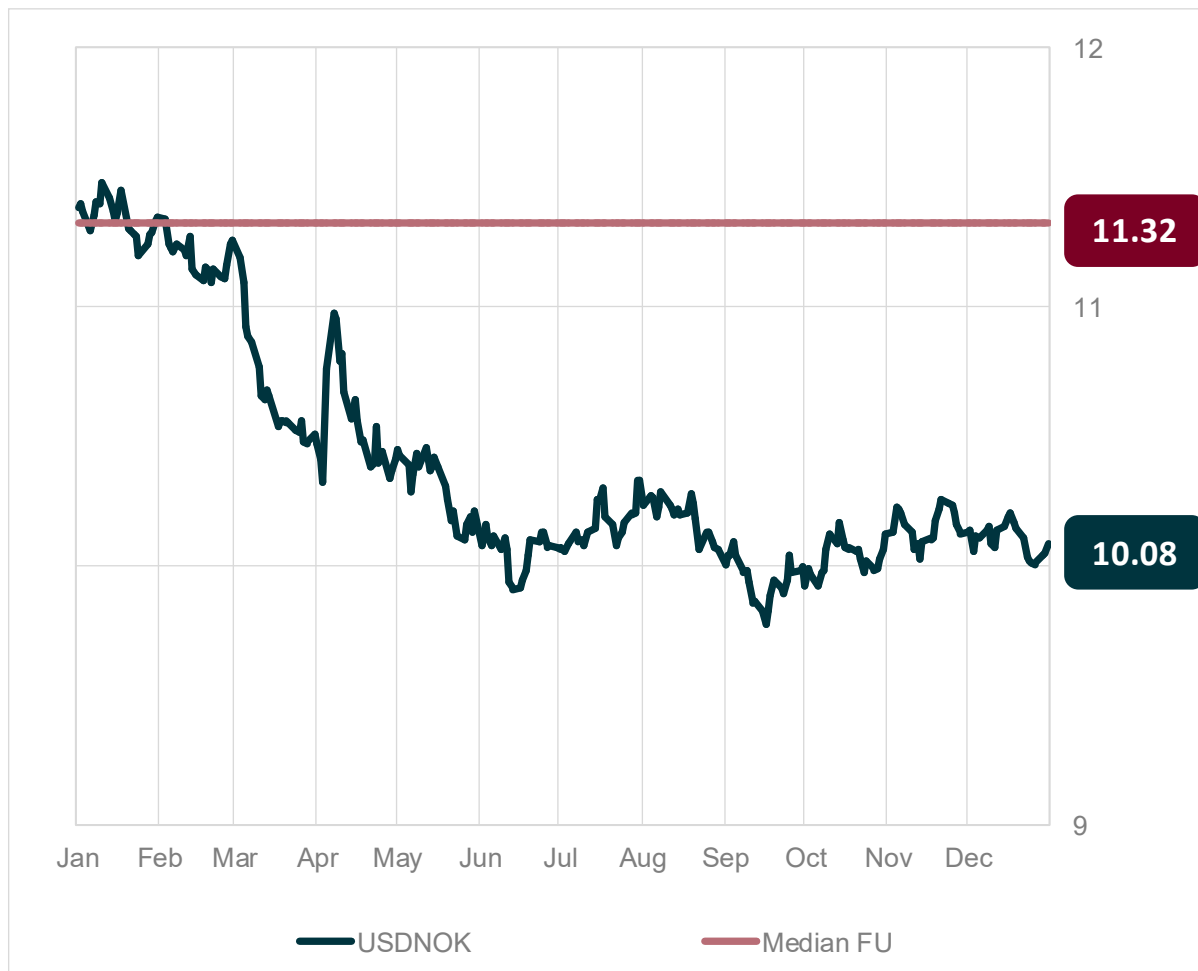


DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE



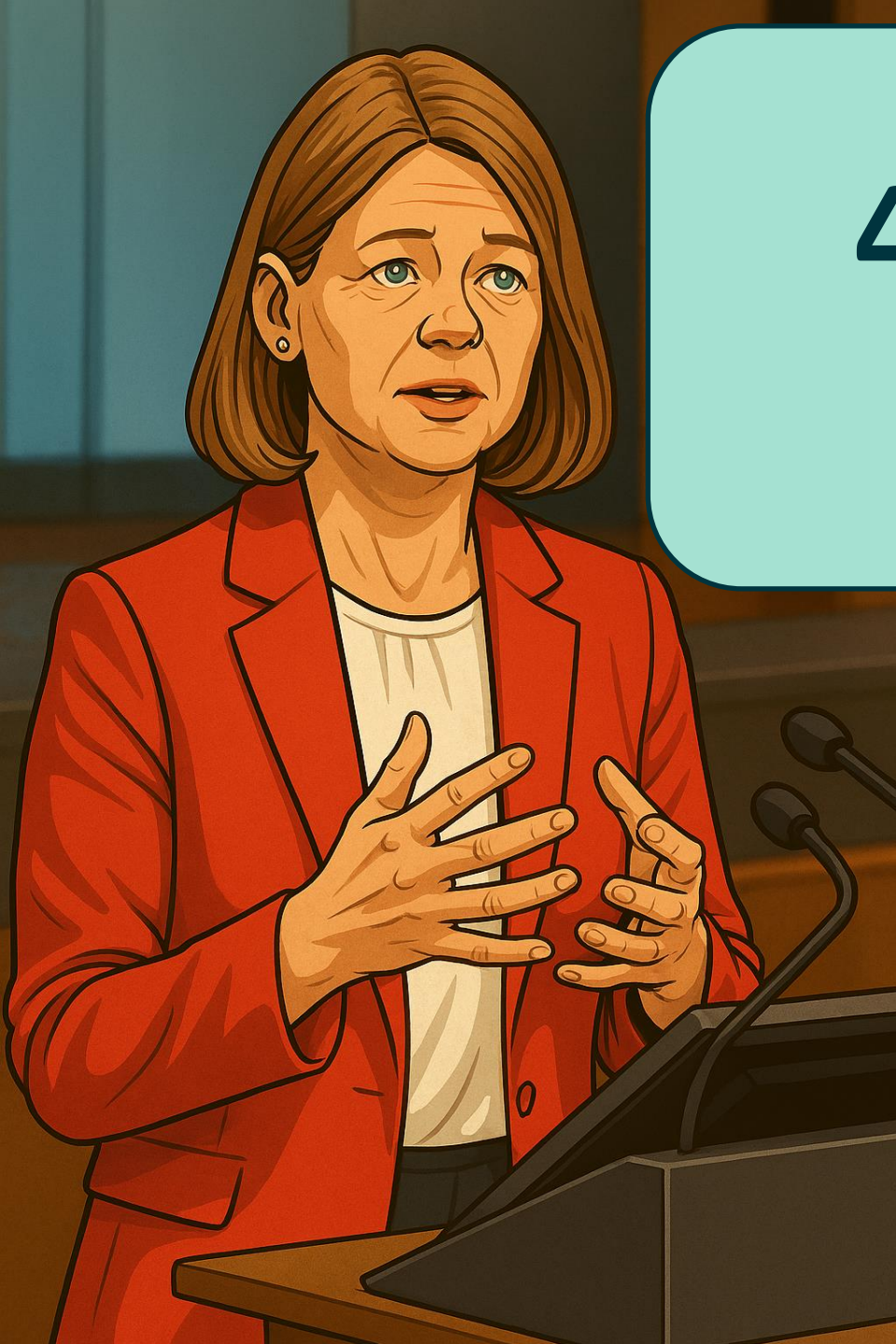
...og bommet på både valuta og oljepris

DOLLARVEKKELSE BLE ÅRETS GLOBALE TRADE



OLJEPRISEN FALT SAKTE MOT 60 ETTER KAOTISK H1





4.0%

BLINK!



2.1%

IKKE BLINK



SERIEMESTER!!!
(og 4. plass)



**'We'll bring hygge to Hollywood': Danes
petition to buy California as Trump pursues
Greenland**



Årets vinnere! (som alle tippet på Danmark)

1

Bjørn Michelsen (Nordea)

- Suveren vinner!
- Fulltreffer på ledighet, rentenivå og Brann Kvinner

2

Christian Smith (Uni Micro)

- Blink på renter, sterk på ledighet og kronekurs
- For pessimistisk på aksjemarkedet

3

Jørgen Klophmann (DNB)

- Traff best på kronekursen
- Ellers over snittet på alt



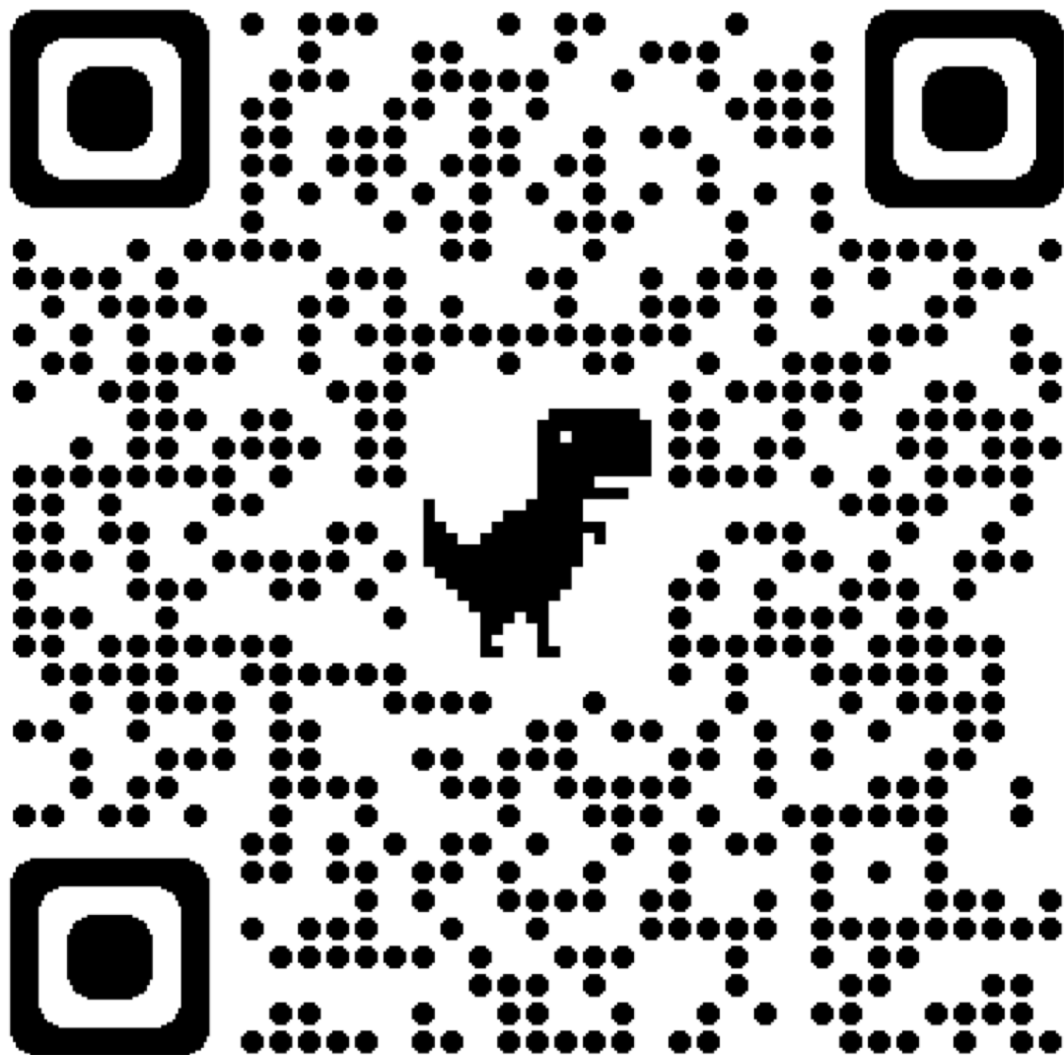


Tippekongkurranse!

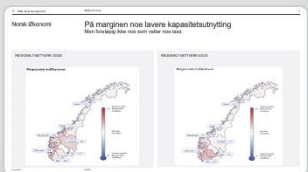


Finansielle utsikter for 2026





Logg inn på **MIN SIDE**
for å få tilgang til presentasjoner
fra arrangementet



1

2

3

4

5

6

7



8

9

10

11

12

13

14



15

16

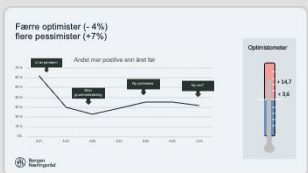
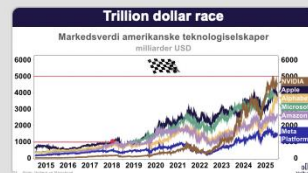
17

18

19

20

21



22

23

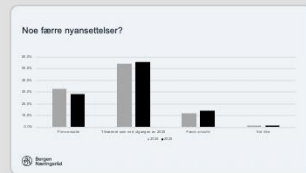
24

25

26

27

28



Finansielle utsikter for 2026

