



# Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

01.06.2026

Akershus Eiendom

## Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	PCE (apr.)	3,8%	3,8%	3,5%
USA	PCE kjerne (apr.)	3,3%	3,3%	3,2%

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

I USA hadde Feds foretrukne mål på inflasjon (kjerneprisene i konsumdeflatoren, PCE) utviklet seg omtrent som ventet i april. På desimalen var den månedlige oppgangen i kjerneinflasjon faktisk litt svakere enn ventet, men 12-månedersveksten i både PCE og PCE kjerne var likevel på linje med konsensusforventningen. Utviklingen viser at det særlig er energikomponenter som nå bidrar til å trekke samlet prisvekst opp, men kjerneinflasjonen har også begynt å stige igjen (side 9).

I USA fortsatte aksjemarkedet å stige i forrige uke, mens aksjebørsene falt noe tilbake i Europa og i Norge. Lange renter falt også noe videre, både i USA og i Europa. Dette skyldtes blant annet signaler om at USA og Iran nærmer seg en avtale, men de seneste dagene har det igjen kommet uttalelser fra begge sider som sår tvil om dette. Oljeprisen falt videre i forrige uke, mens norske kroner endte lite endret mot euro (side 5-8).

**Hva betyr dette:** Kevin Warsh er sverget inn som ny sentralbanksjef i USA, og hans første rentemøte blir 17. juni. Inflasjonsutviklingen fram til dette rentemøte blir ekstra viktig å følge med på. Warsh var tidligere ansett som en rentehauk, men har i senere tid sagt han tror rentene i USA vil komme raskere ned enn Fed har signalisert, fordi han mener at økt produktivitetsvekst vil dempe kostnadspresset. For tiden bidrar imidlertid krigen i Midtøsten til å presse inflasjonen opp, noe forrige ukes inflasjonstill bekreftet. Markedet priser derfor inn en overveiende sannsynlighet for at Fed vil sette renten opp i år.

## Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
BNP FN (1.kv.)	0,2%	0,3%	0,2%

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

Veksten i Fastlands-BNP var svakere enn ventet i 1.kvartal og steg med kun 0,2% (side 10). Veksten i 4.kvartal ble også revidert ned med 0,2 prosentpoeng til 0,2%. Mye av svakheten i 1.kvartal skyldtes imidlertid volatile komponenter som kraftproduksjon og bilhandel. Sett bort fra disse faktorene, var veksten i fastlandsøkonomien i 1.kvartal nær normal, ifølge SSB. Nedgang i bilhandelen i 1. kvartal kom etter uvanlig sterkt nybilsalg mot slutten av 2025, i forkant av at momsfristaket på elbiler ble redusert 1. januar i år. Offentlig konsum fortsatte å stige i samme takt som gjennom fjoråret, men veksten kom utelukkende i forsvarssektoren. Ifølge Norges Banks regionale nettverk var det ventet noe svakere produksjonsvekst i 1.kvartal, mens 2.kvartal er ventet å ta seg opp igjen. Ifølge SSB steg også sysselsettingen i 1.kvartal med 0,2%, og dermed fortsetter den moderate veksten i arbeidsmarkedet. Men bransjeforskjellene består, med en svekkelse i sysselsettingen innenfor bygg/anlegg, men styrking av sysselsettingen innenfor deler av industrien.

**Hva betyr dette:** Nasjonalregnskapstallene indikerer at den moderate veksten i norsk økonomi fortsetter, og en viss svekkelse i 1.kvartal var forutsett av Norges Banks regionale nettverk. Selv om BNP-tallene muligens var noe svakere enn sentralbanken hadde sett for seg, er trenden i norsk økonomi trolig solid nok til at sentralbanken vil fortsette med sin planlagte innstramming av pengepolitikken, som innebærer mulighet for en renteheving til i år.



## Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Syss.vekst (mai.)	--	89k	115k
USA	Arbeidsledighet (mai.)	--	4,3%	4,3%
Eurosonen	KPI (mai.)	--	3,2%	3,0%
Eurosonen	KPI kjerne (mai.)	--	2,4%	2,2%

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

I USA har trolig sysselsettingen vært solid i mai etter en svært sterk utvikling i april. Apriltallene var delvis drevet av gjeninnhenting etter at engangseffekter dempet sysselsettingen ved starten av året. Flere datakilder støtter nå at sysselsettingen i USA er i ferd med å styrke seg på bredere basis. Det har vært ventet at AI og innføring av ny teknologi etter hvert skulle føre til svakere etterspørsel etter arbeidskraft i USA, men foreløpig har effektene vært små. Trolig har arbeidsledigheten vært uendret på 4,3% i mai (side 11).

I eurosonen er det ventet at inflasjonen har tatt seg noe videre opp i mai (side 12). Konsensusforventningen er at 12-månedersveksten i KPI har steget til 3,2%, mens kjerneinflasjonen trolig har tatt seg opp til 2,4%. Trolig har høyere energipriser trukket opp KPI, men det er også ventet at ringvirkninger av høyere energipriser og transportkostnader har begynt å spre seg til underliggende inflasjon.

**Hva betyr dette:** Det er ventet at eurosonen, som en stor importør av energi, vil oppleve svakere økonomisk utvikling og betydelig kostnads- og prispress som følge av krigen i Midtøsten. Dermed blir inflasjonsutviklingen framover svært viktig for sentralbanken, og markedet priser inn to rentehevinger fra ECB i år. USAs økonomi er mer skjermet, og så langt ser det ut til at arbeidsmarkedet faktisk er i ferd med å bedre seg fra i fjor.

## Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Bruktboligpriser, EN (mai.)	--	--	0,6%

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

Denne uken får vi tall for bruktboligprisene i mai. Ifølge Eiendom Norge tok veksten i bruktboligprisene seg godt opp igjen og steg med 0,6% (sesongjustert) på landsbasis i april etter en svak vekst på kun 0,1% i mars. De regionale forskjellene er fortsatt store, og i Oslo steg prisene vesentlig svakere også i april enn hva som var tilfellet i Tromsø og i de oljetunge regionene på Vestlandet. For mai venter Norges Bank en boligprisvekst på landsbasis på 0,4% (side 13).

**Hva betyr dette:** Som kjent satt Norges Bank opp styringsrenten i mai og har varslet mulighet for én renteheving til i år. Trolig vil boligprisveksten bremse opp framover som følge av høyere renteutsikter, og det blir interessant å se om bremsen er satt på allerede i mai. Trolig vil de regionale forskjellene bestå, og Oslo er som kjent et svært rentesensitivt marked, men det er likevel rimelig å vente at renteoppgangen vil bidra til å bremse boligprisveksten i hele landet i månedene som kommer.



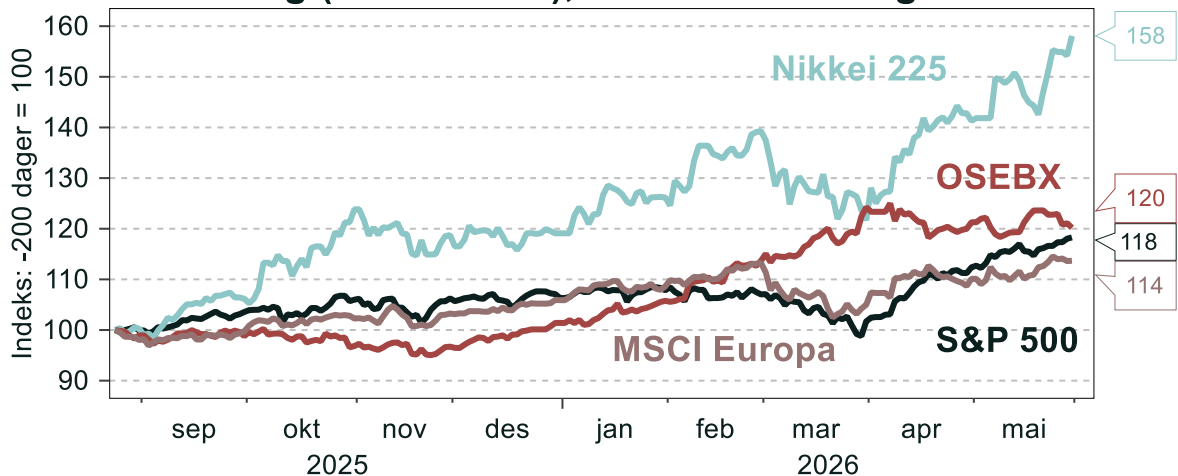


# Grafer

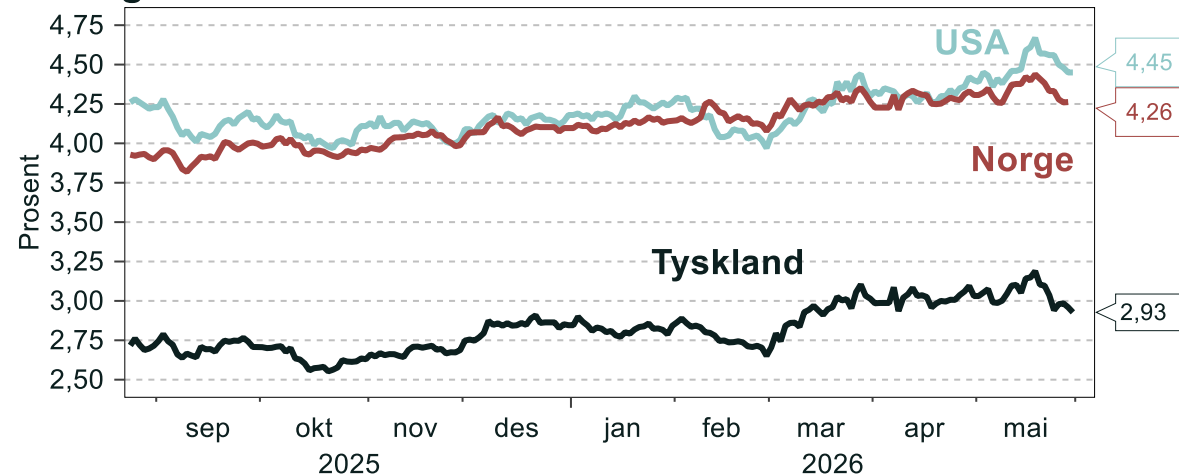


# Finansmarkeder

### Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



### 10-årige statsrenter

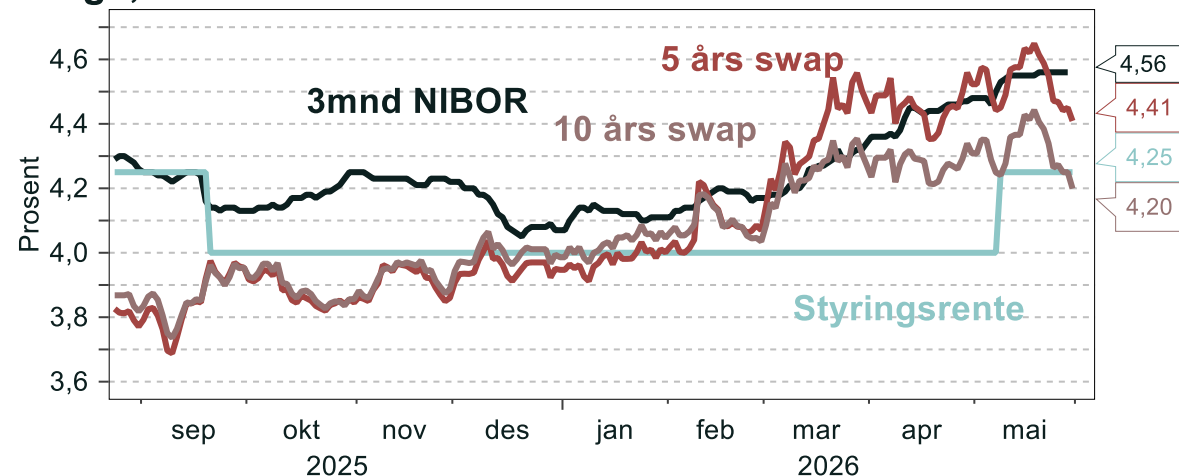


### Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

### Norge, markedsrenter

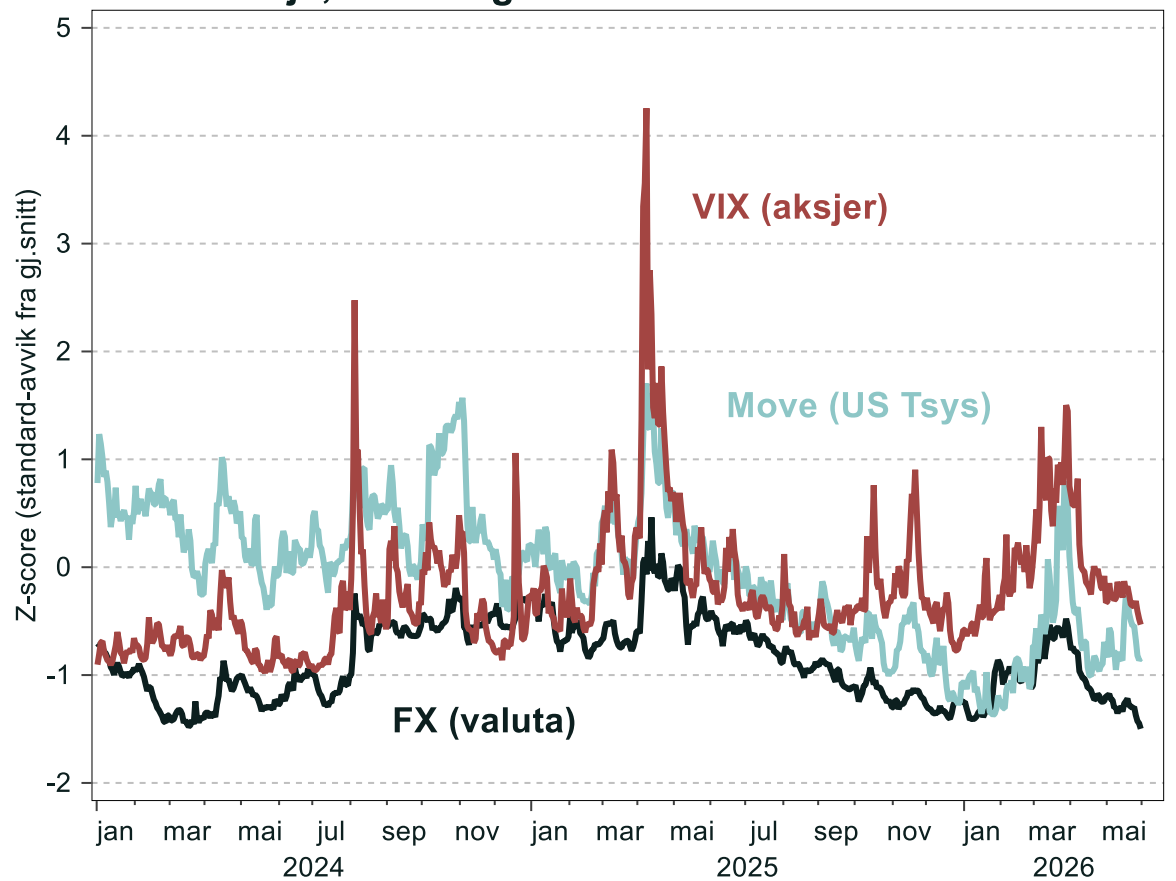


kilde: Bloomberg og Macrobond



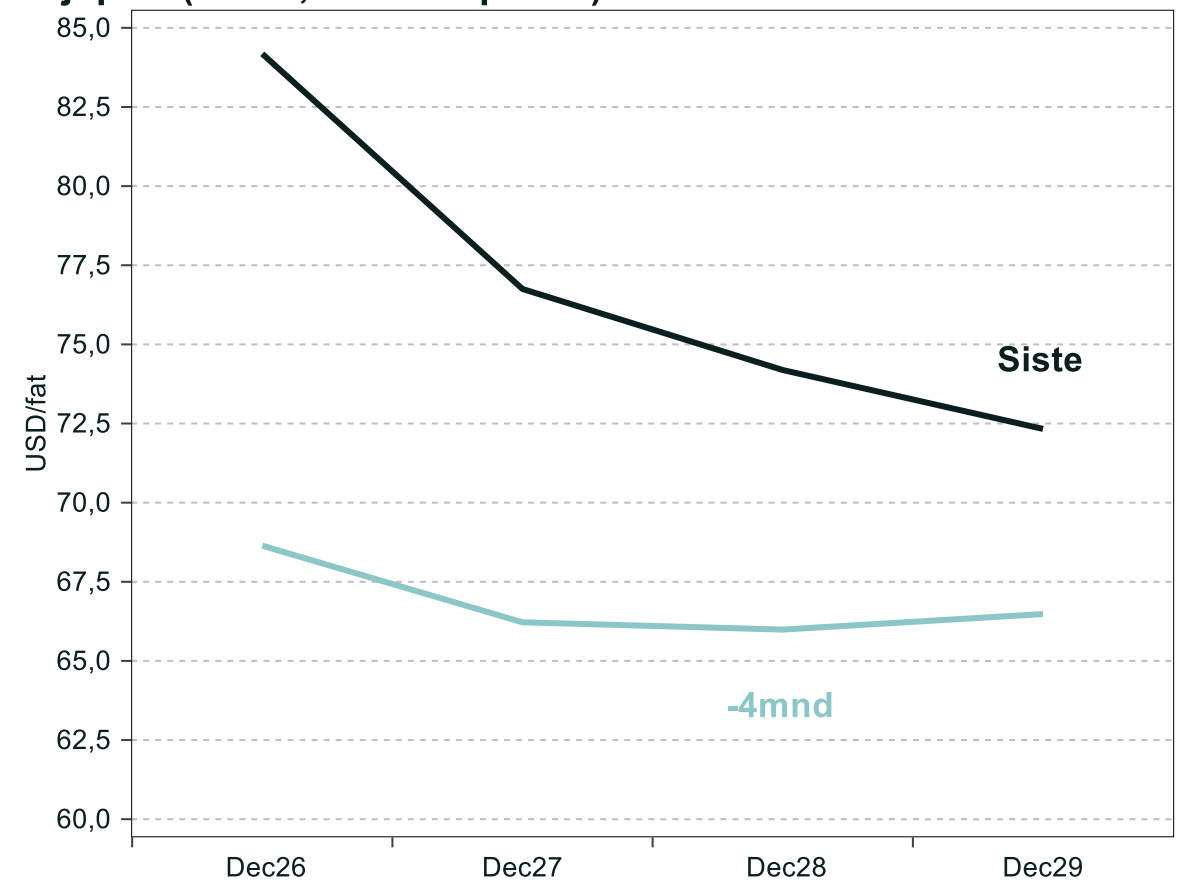
# Risikosentimentet bedret seg videre i forrige uke

## Volatilitet i aksje, rente- og valutamarkedet



kilde: Macrobond

## Oljepris (Brent, fremtidspriser)

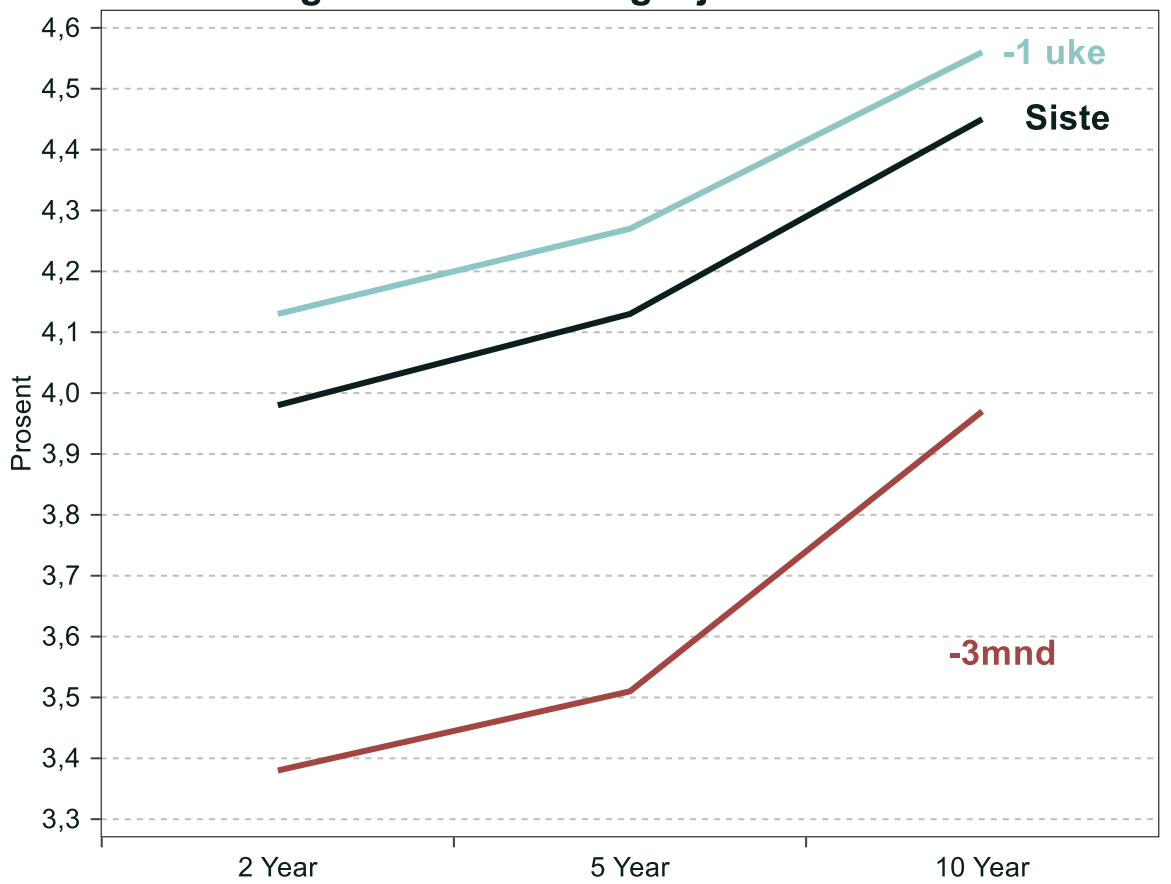


kilde: Macrobond



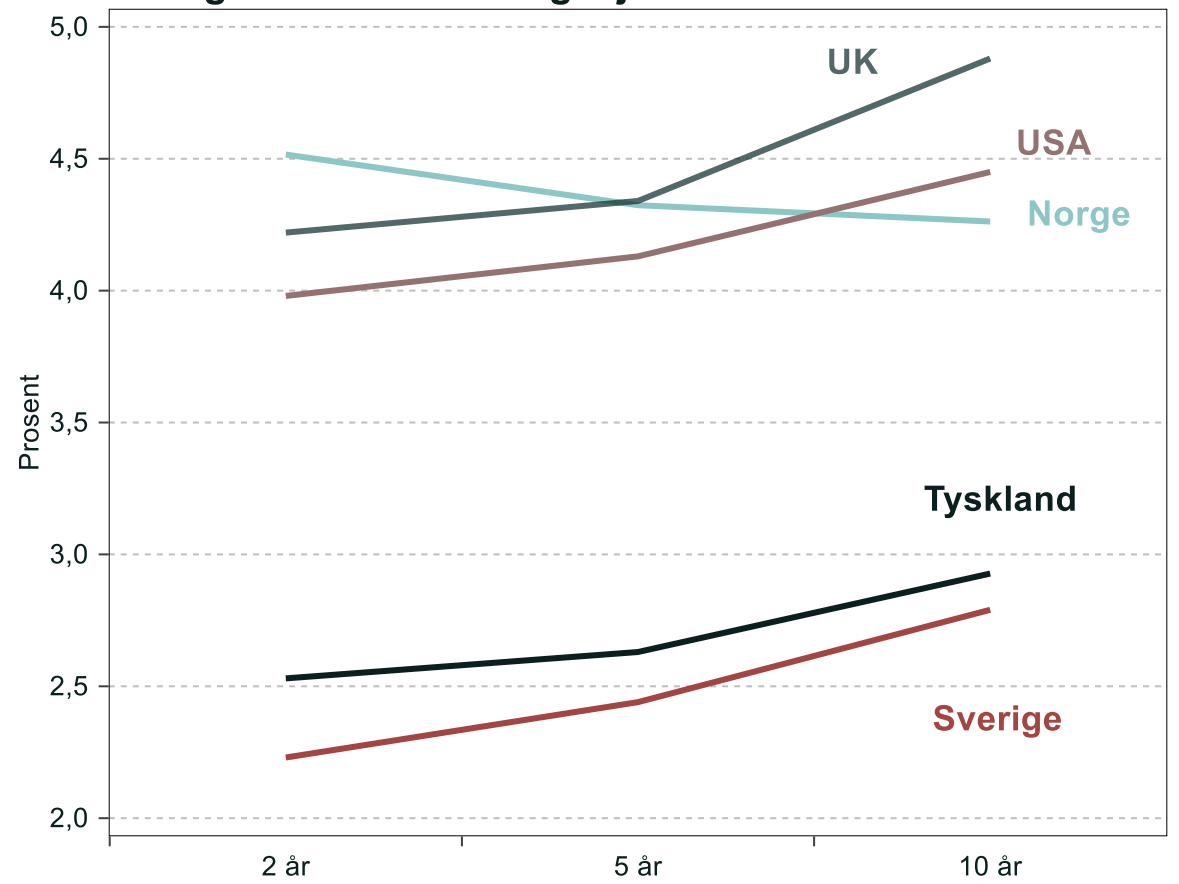
# Globalt: markedsrentene falt tilbake i forrige uke

## USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

## Avkastningskurver statsobligasjoner



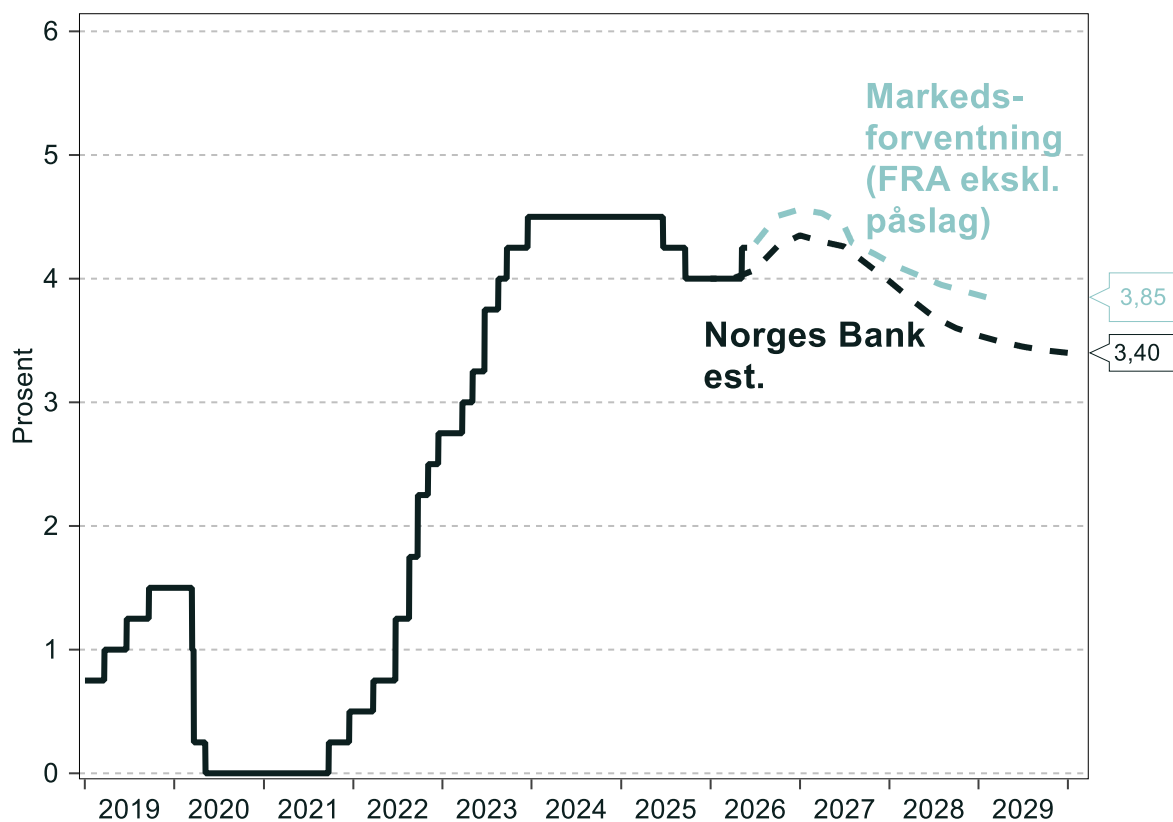
kilde: Macrobond



# Norge: renteforventninger

## Forventninger til styringsrente

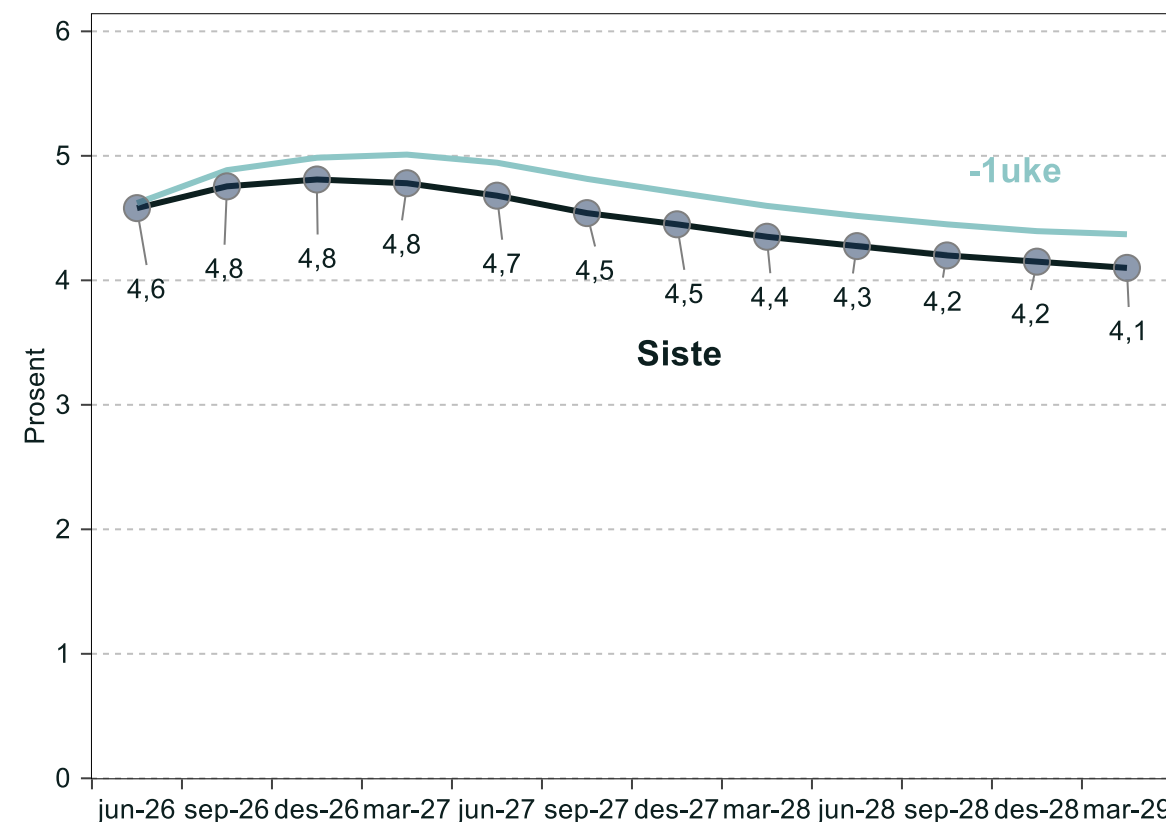
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

## Forventninger til NIBOR fram i tid

- FRA-renter

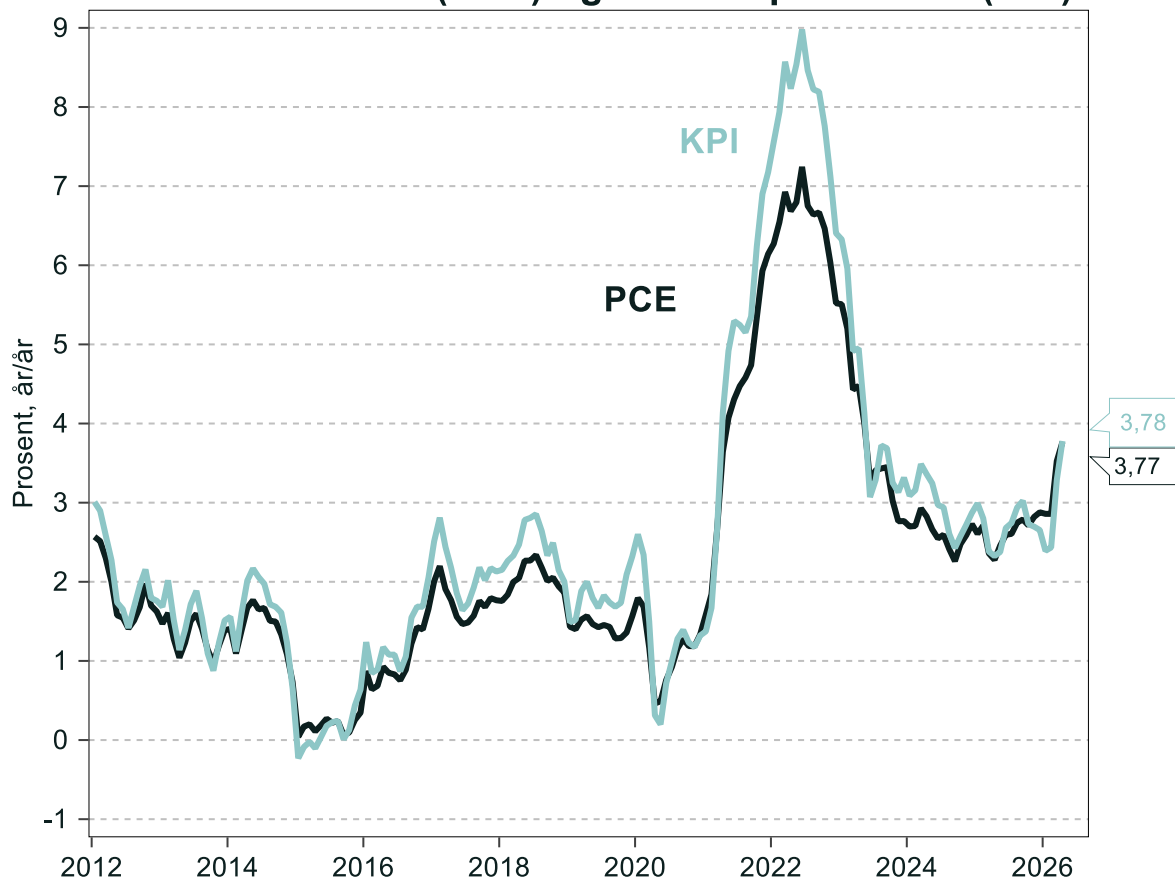


kilde: Macrobond



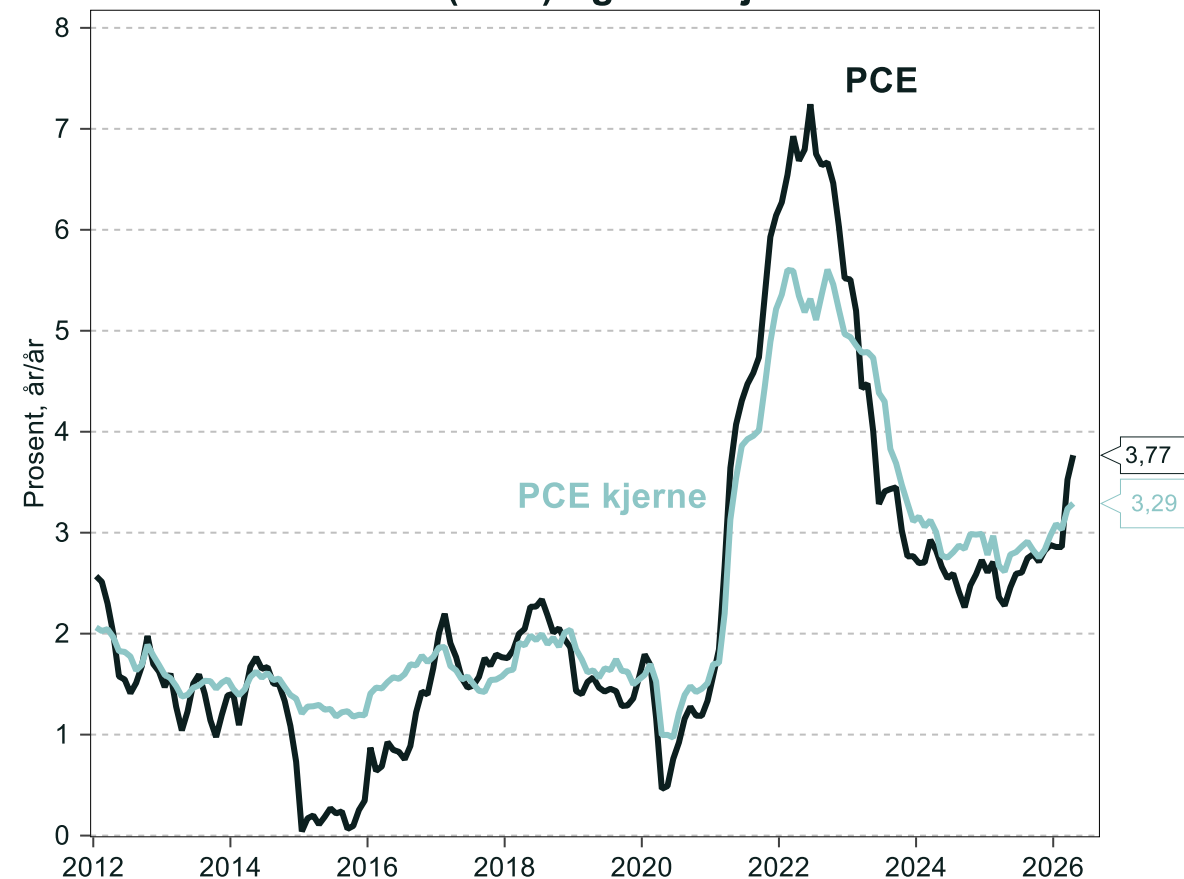
# USA: Feds foretrukne mål på inflasjon trakk som ventet videre opp i mai

## USA: Konsumdeflator (PCE) og konsumprisindeks (KPI)



kilde: Macrobond

## USA: Konsumdeflator (PCE) og PCE kjerne

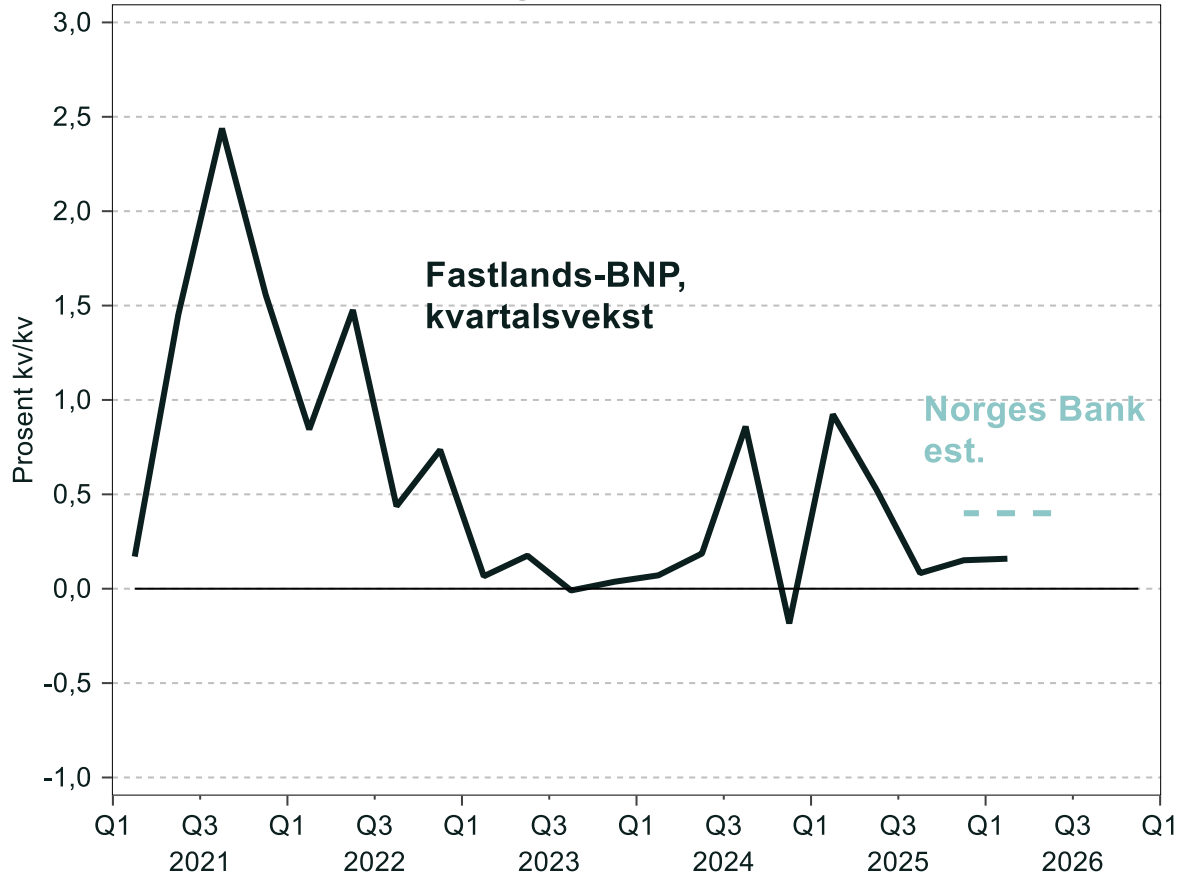


kilde: Macrobond



# Norge: BNP-veksten var noe svakere en ventet i 1.kv, men mye skyldtes engangseffekter

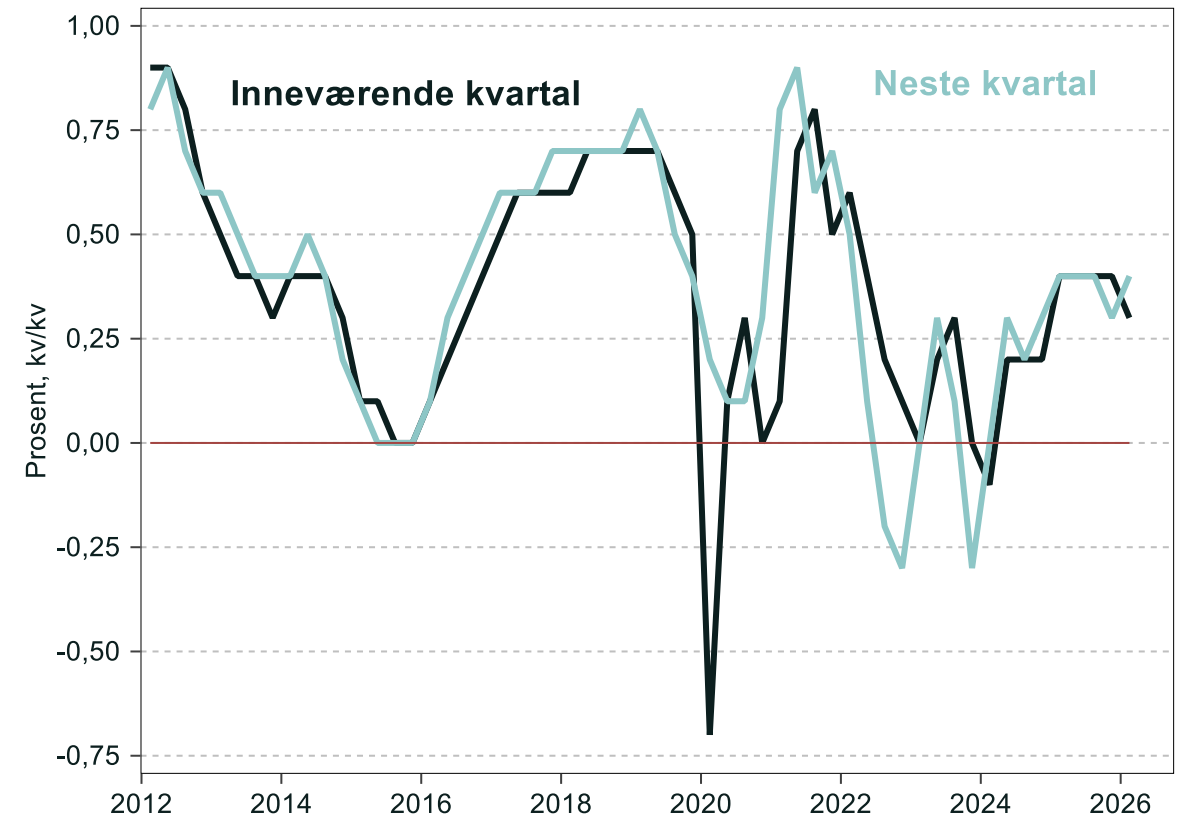
## BNP-vekst i Fastlands-Norge



kilde: Macrobond

## Produksjon

- Norges Banks regionale nettverk

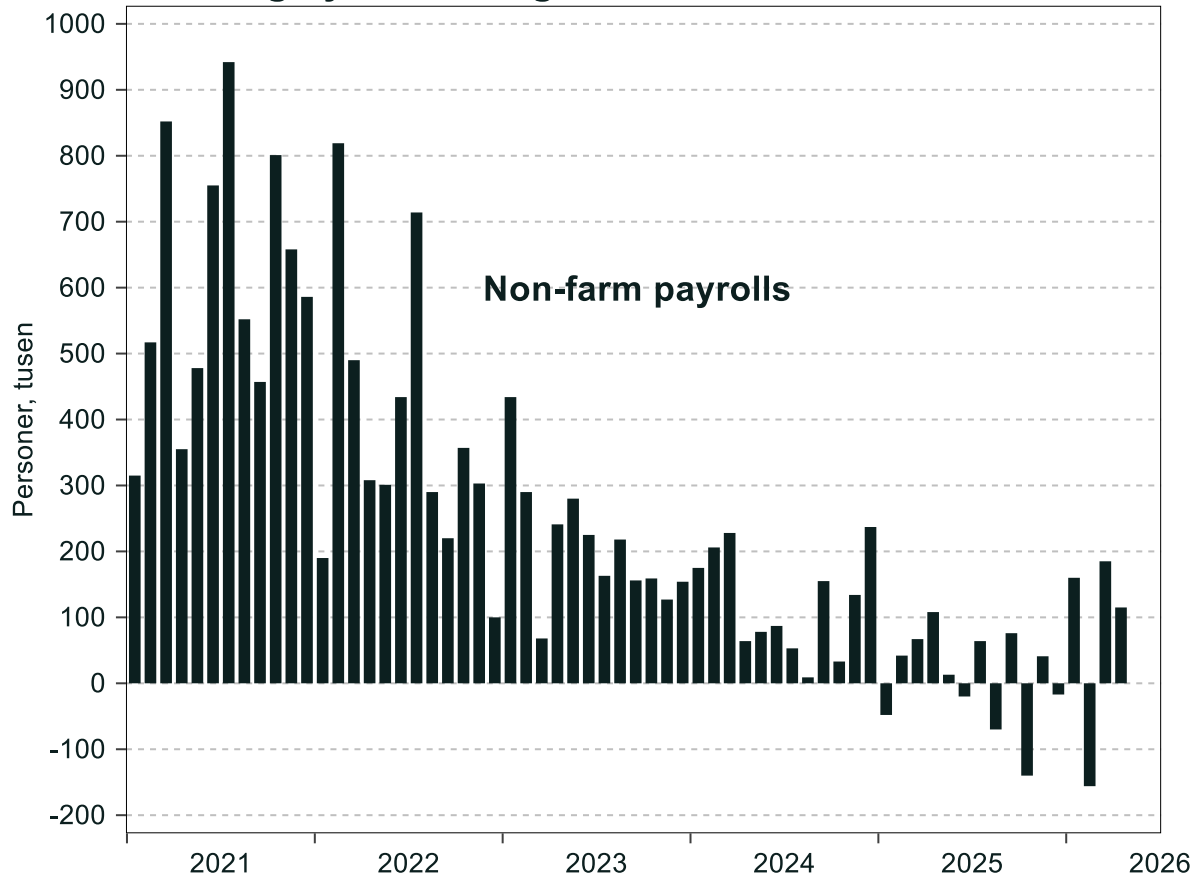


kilde: Macrobond



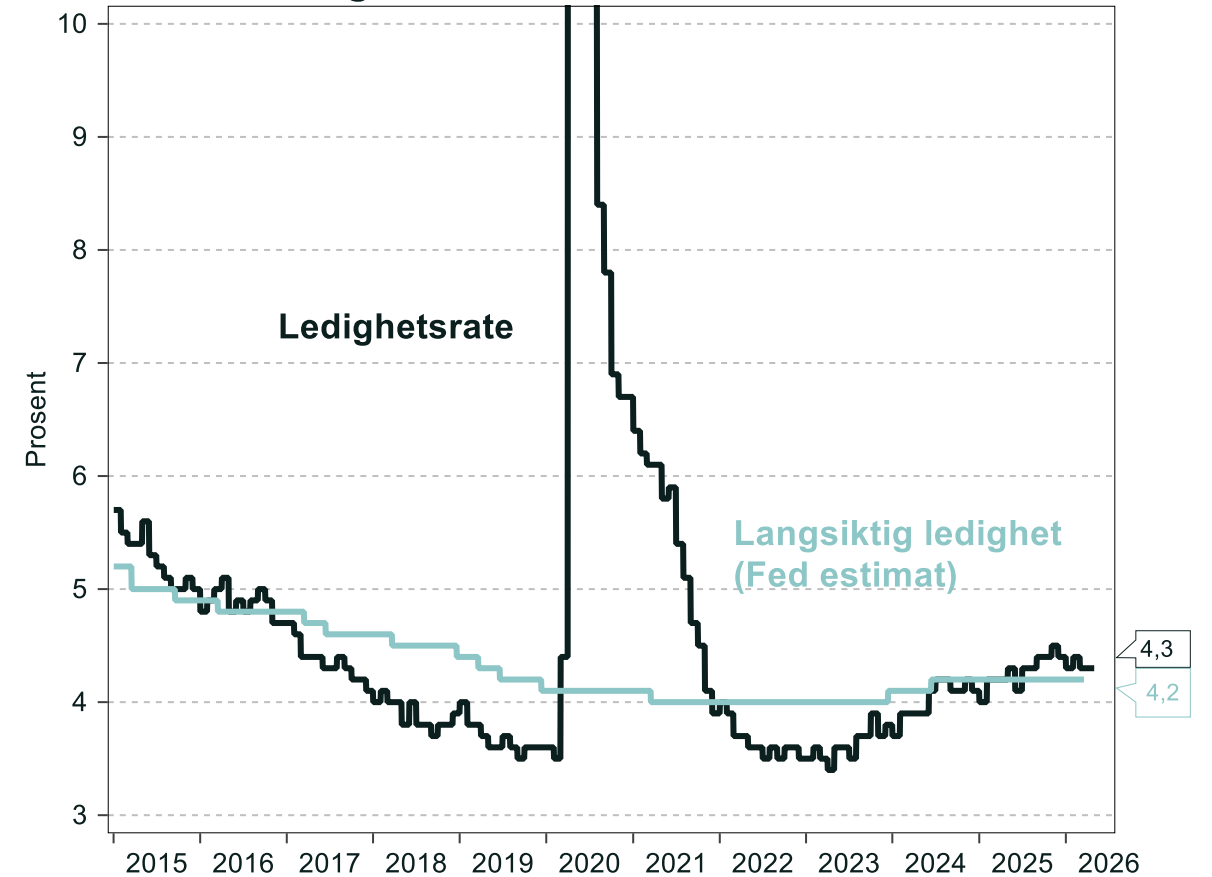
# USA: arbeidsledigheten har trolig holdt seg uendret i mai

## USA: Månedlig sysselsettingsvekst



kilde: Macrobond

## USA: Arbeidsledighetsrate

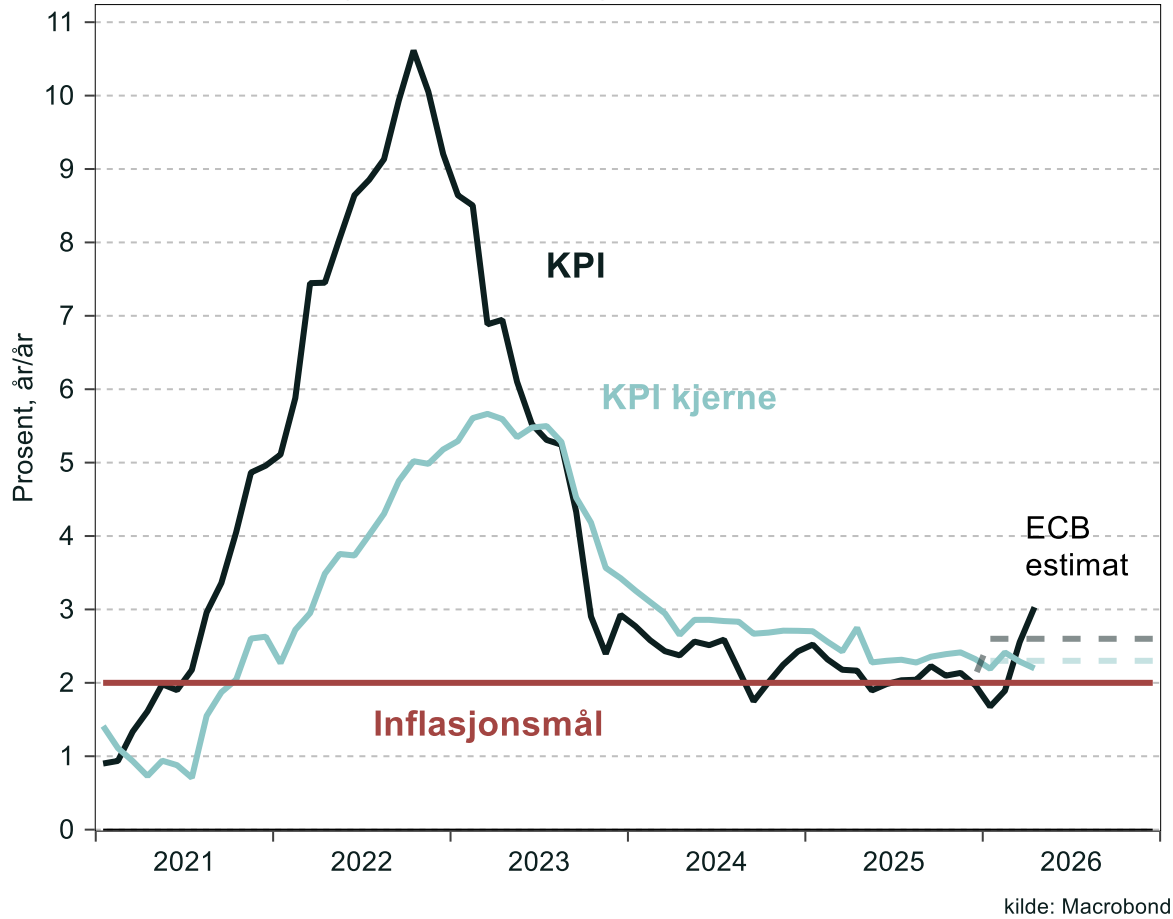


kilde: Macrobond

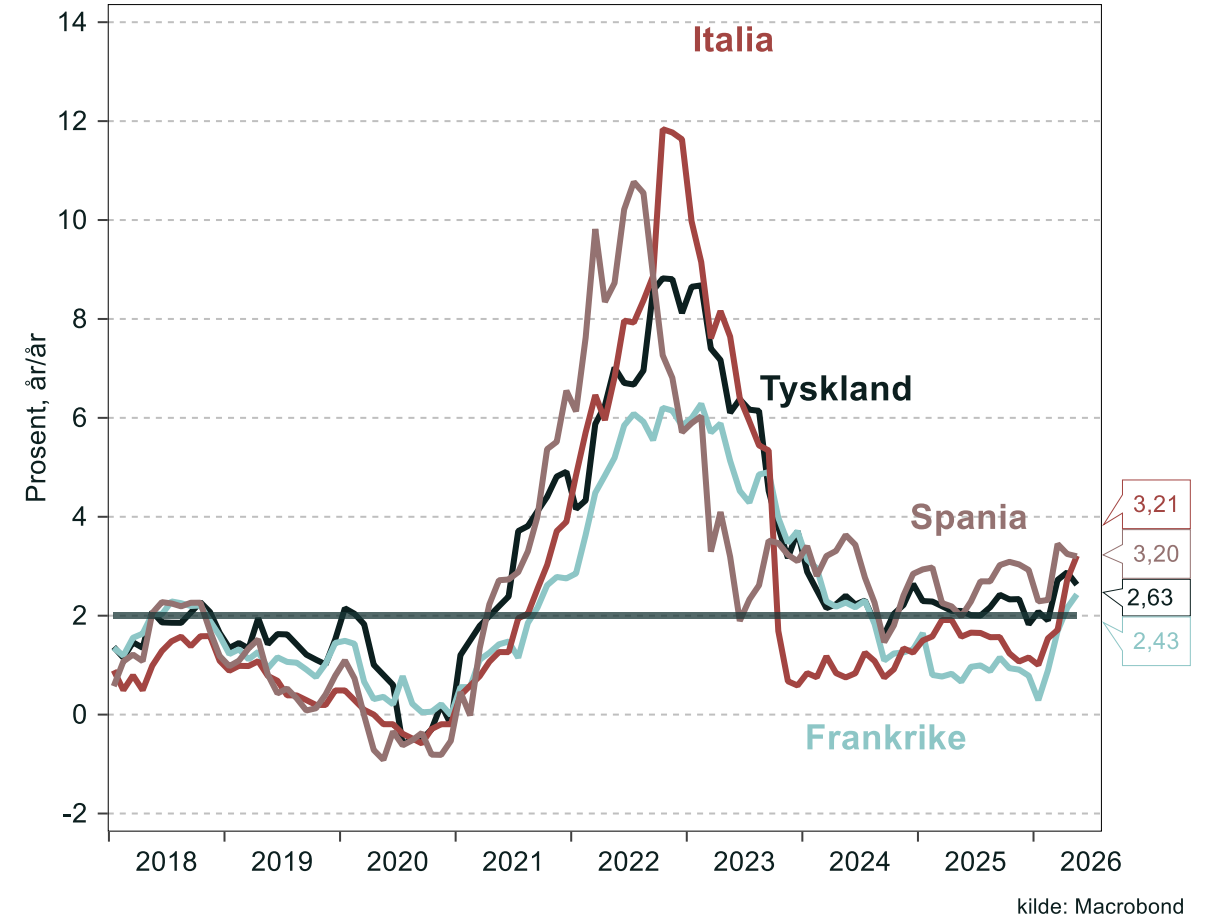


# Eurosonen: inflasjonen har trolig tatt seg opp i mai

## Eurosonen: Inflasjon, faktisk og forventet

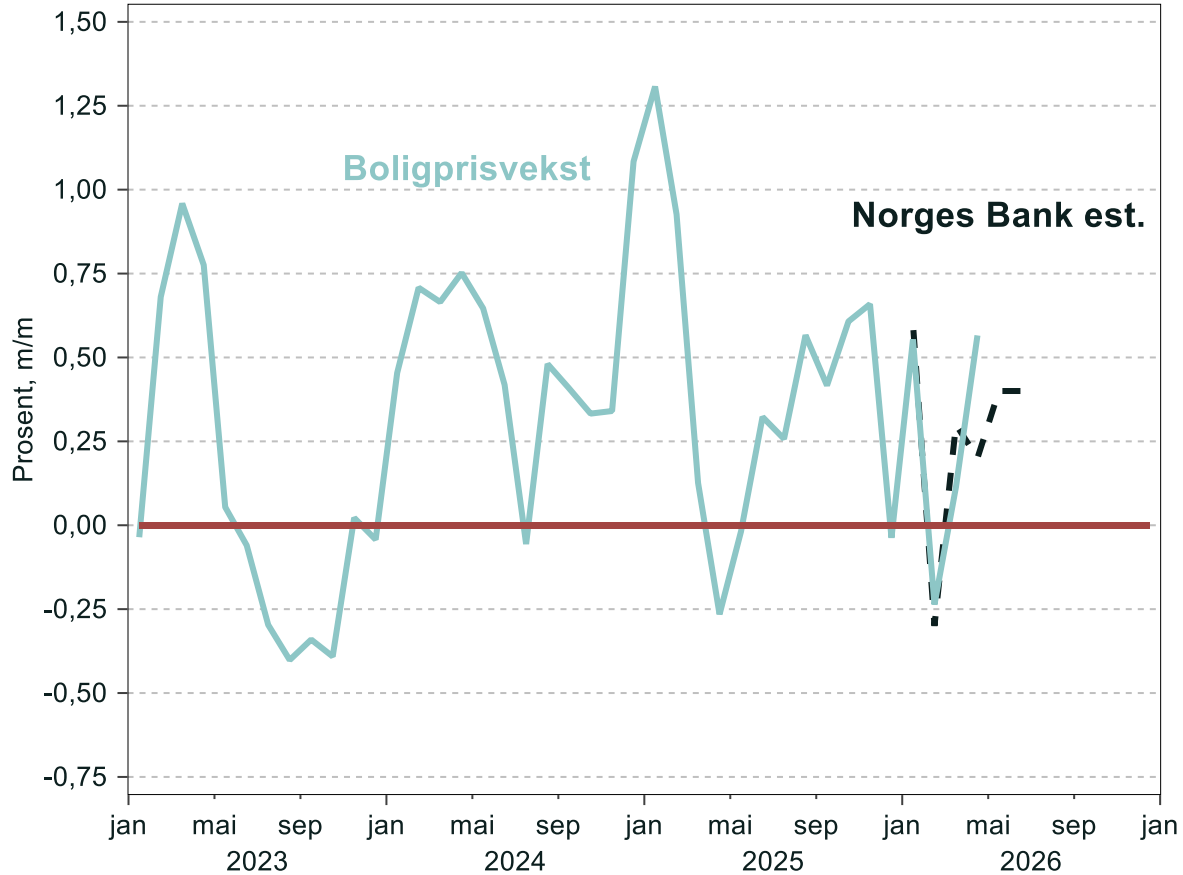


## KPI, land i eurosonen



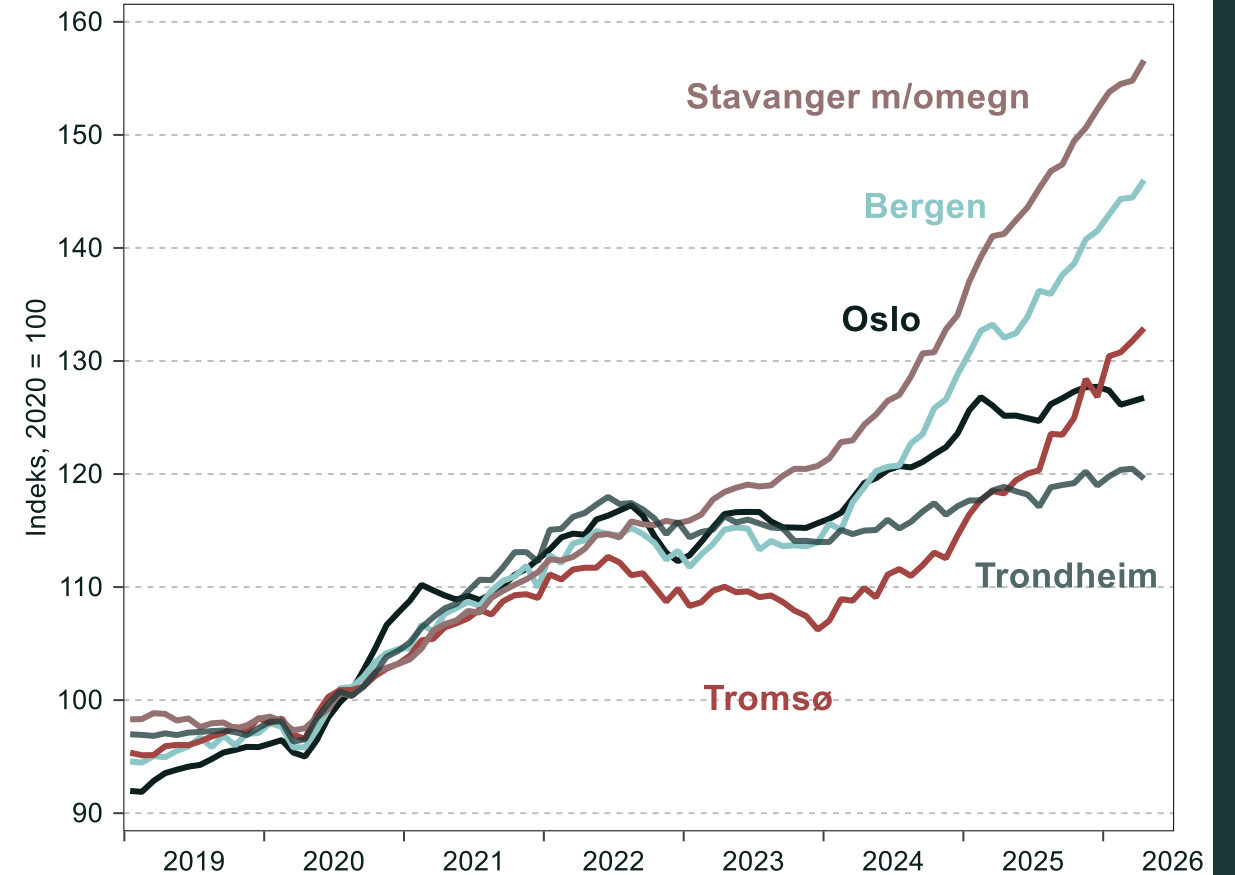
# Norge: boligprisveksten bremses trolig opp som følge av høyere renteutsikter

## Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

## Bruktboligpriser i de største byene



kilde: Macrobond





[www.akershuseiendom.no](http://www.akershuseiendom.no)