



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

08.06.2026



Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Syss.vekst (mai.)	172k	89k	179k
Eurosonen	KPI (mai.)	3,2%	3,2%	3,0%
Eurosonen	KPI kjerne (mai.)	2,5%	2,4%	2,2%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA hadde sysselsettingsveksten vært langt høyere enn ventet i mai. Dessuten ble tallene for mars og april revidert opp til å vise enda sterkere sysselsetting enn tidligere estimert. Sysselsettingen i USA ser nå ut til å styrke seg på bred basis, etter en lengre periode med relativt svak utvikling. Arbeidsledighetsraten holdt seg uendret på 4,3% i mai (side 9).

I eurosonen hadde inflasjonen som ventet tatt seg videre opp i mai, og kjerneinflasjonen var noe høyere enn ventet på forhånd. Prisveksten på tjenester er fortsatt høyere enn prisveksten på varer, men det er sistnevnte som har tatt seg mest opp den siste tiden. Det ser ut til at høyere energipriser og transportkostnader har begynt å spre seg til underliggende inflasjon (side 10).

Internasjonalt falt aksjemarkedene tilbake på slutten av forrige uke, og markedsrentene steg. Årsaken var de overraskende sterke arbeidsmarkedstallene fra USA. Oljeprisen tok seg noe opp gjennom uken, men falt tilbake igjen på fredag og trakk med seg norske kroner ned. På morgenkvisten har oljeprisen trukket noe opp igjen på nye uroligheter i Midtøsten (side 5-8).

Hva betyr dette: De sterke arbeidsmarkedstallene fra USA bidro altså til å trekke opp renteforventningene i markedet, og det prises nå inn at Fed vil sette opp styringsrenten minst én gang før årsskiftet. Inflasjonsoppgangen i eurosonen vil trolig bidra til at ECB setter opp renten denne uken (se neste side).

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Bruktboligpriser, EN (mai.)	0,1%	--	0,6%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Ifølge Eiendom Norge steg bruktboligprisene på landsbasis med kun 0,1% i mai, justert for sesongvariasjoner. Dermed var prisutviklingen i mai vesentlig svakere enn Norges Bank hadde antatt, etter å ha vært noe sterkere i april (side 11). I Oslo falt boligprisene (sesongjustert) med 0,1% i mai. Nok en gang var det Tromsø og de oljetunge regionene på Vestlandet som trakk boligprisveksten opp på landsbasis. I Oslo var tilbudet av boliger for salg noe lavere enn i fjor på samme tid, men fortsatt relativt høyt i et tiårsperspektiv. Imidlertid var etterspørselen og antallet omsatte bruktboliger i mai mer avdempet i mai. Balansen mellom tilbud og etterspørsel i Oslomarkedet er forenlig med videre fall i bruktboligprisene på kort sikt. Oslo er som kjent et rentesensitivt marked, og det har vært ventet at høyere renteutsikter vil bidra til å dempe boligprisutviklingen i tiden som kommer.

Hva betyr dette: Boligprisutviklingen kan se ut til å være noe svakere enn Norges Bank hadde lagt til grunn, men det er litt tidlig å konkludere. Uansett hadde sentralbanken ventet at boligprisveksten ville bremse opp som følge av høyere renteutsikter. Dermed får trolig ikke utviklingen i boligmarkedet noen særlig innvirkning på Norges Banks umiddelbare renteplaner. Som kjent innebærer sentralbankens renteprognose fra mars mulighet for en renteheving til i år. Neste rentemøte er 18. juni, og da får vi også en oppdatert renteprognose.



Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	KPI (mai.)	--	4,2%	3,8%
USA	KPI kjerne (mai.)	--	2,9%	2,8%
Eurosonen	ECB rentemøte	--	2,25%	2,0%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA har trolig inflasjonen fortsatt å ta seg opp i mai. Konsensusforventningen er at 12-månedersveksten i KPI har klatret helt opp på 4-tallet. Kjerneinflasjonen har trolig også tatt seg opp ettersom høye energipriser og transportkostnader trekker opp prisveksten på varer (side 12).

I eurosonen er det ventet at ECB vil sette opp renten denne uken (side 13). Årsaken er at konsumprisveksten har tatt seg opp igjen, og trolig må sentralbanken stramme inn pengepolitikken for å få bukt med inflasjonen. Samtidig er den økonomiske veksten i eurosonen skjør, og bedriftssentimentet har falt markert den siste tiden. Dermed er det knyttet stor spenning til hva sentralbanken mener om de videre renteutsiktene.

Hva betyr dette: Inflasjonstallene fra USA denne uken kan si noe om prisveksten i USA er i ferd med å bygge seg videre opp, eller om man etter hvert ser tegn til at toppen er nådd. Analytikerne er delte i sin oppfatning. Sterke inflasjonstall vil ganske sikkert bidra til å trekke renteforventningene i USA videre opp. I eurosonen vil ECBs budskap om renteutsiktene kunne påvirke markedssentiment og renteforventninger. Per i dag prises det inn totalt to rentehevinger fra ECB i år.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
KPI (mai.)	--	3,1%	3,4%
KPIJAE (mai.)	--	3,3%	3,2%
Norges Banks regionale nettverk, 2.kvartal			

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Her hjemme får vi også inflasjonstall for mai denne uken, og konsensusforventningen er at 12-månedersveksten i KPI har avtatt så vidt fra april. Konsensusforventningen til KPIJAE (KPI u/avgifter og energi), som Norges Bank styrer etter, er at denne har tatt seg videre opp til 3,3% i mai. Dette er også Norges Banks forventning (side 14).

Denne uken får vi i tillegg 2.kvartalsundersøkelsen fra Norges Banks regionale nettverk. I 1.kvartal ventet bedriftene at aktivitetsveksten ville ta seg litt opp i 2.kvartal. Samtidig hadde de revidert ned sine forventninger til lønnsvekst. Denne undersøkelsen var imidlertid tatt opp før krigen i Midtøsten brøt ut. Dermed blir det svært interessant å se hvordan bedriftene nå vurderer utsiktene (side 15).

Hva betyr dette: Inflasjonstallene og oppdatert informasjon fra Norges Banks regionale nettverk vil kunne bli avgjørende i forhold til hvor mye mer sentralbanken vil stramme inn pengepolitikken. Norges Banks renteprognose fra mars indikerer mulighet for én renteheving til i år. Dersom tallene denne uken kommer inn sterkere enn antatt, er nok den rentehevingen så godt som spikret. I markedet prises det for tiden inn en overveiende sannsynlighet for en renteheving i september.



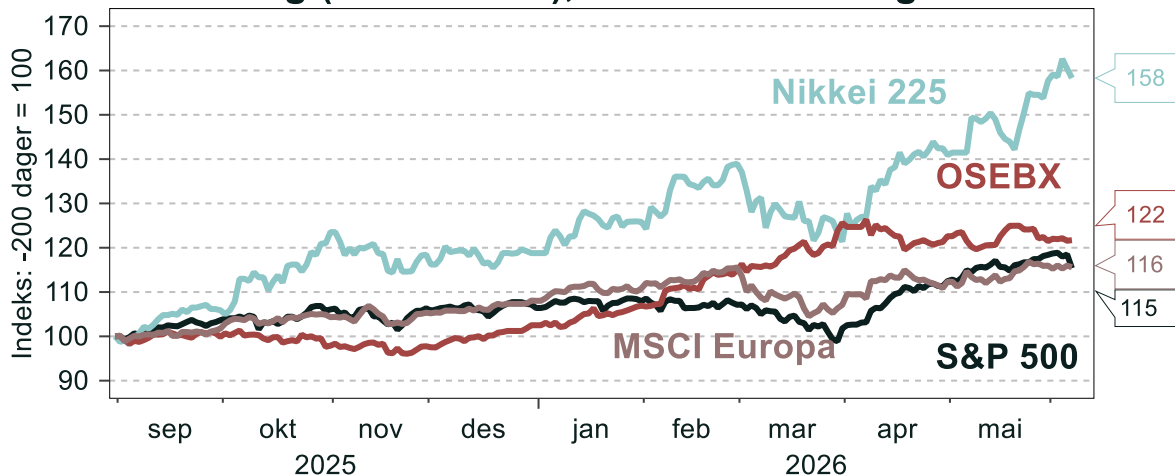


Grafer

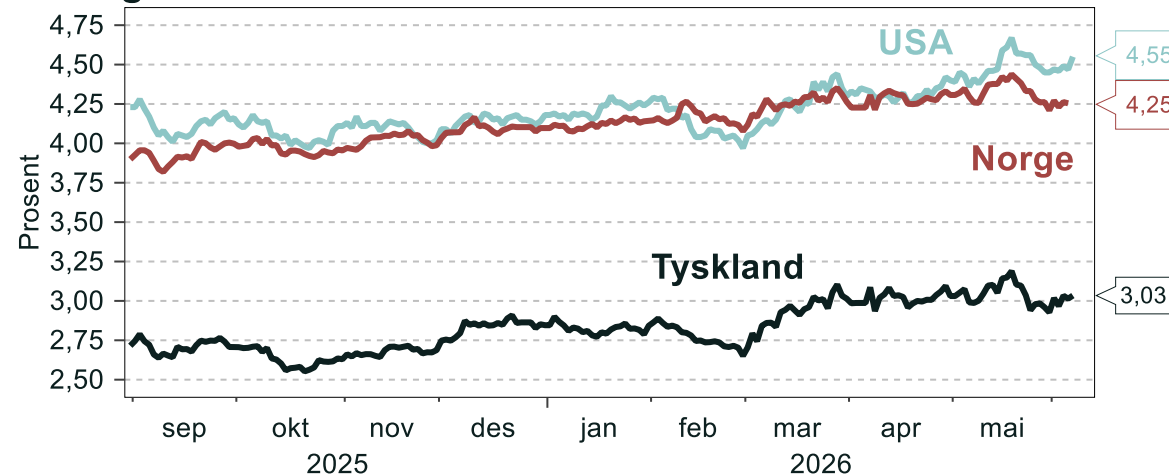


Finansmarkeder

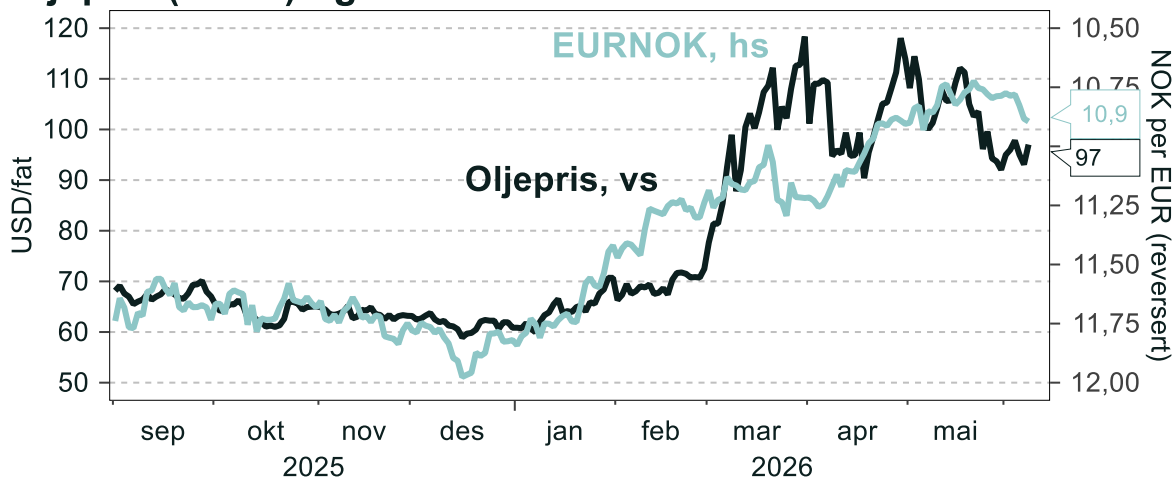
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



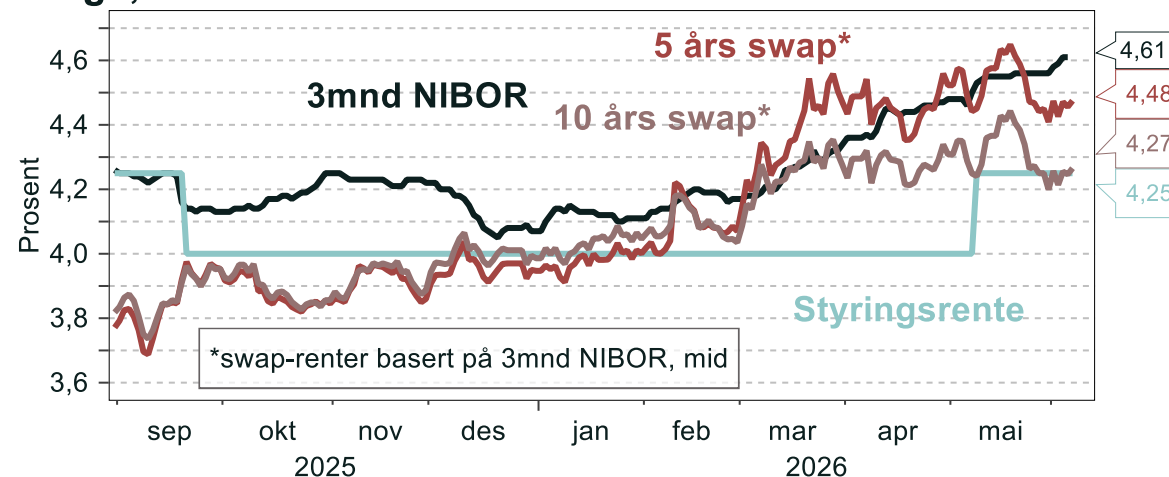
10-årige statsrenter



Oljepris (Brent) og EURNOK



Norge, markedsrenter



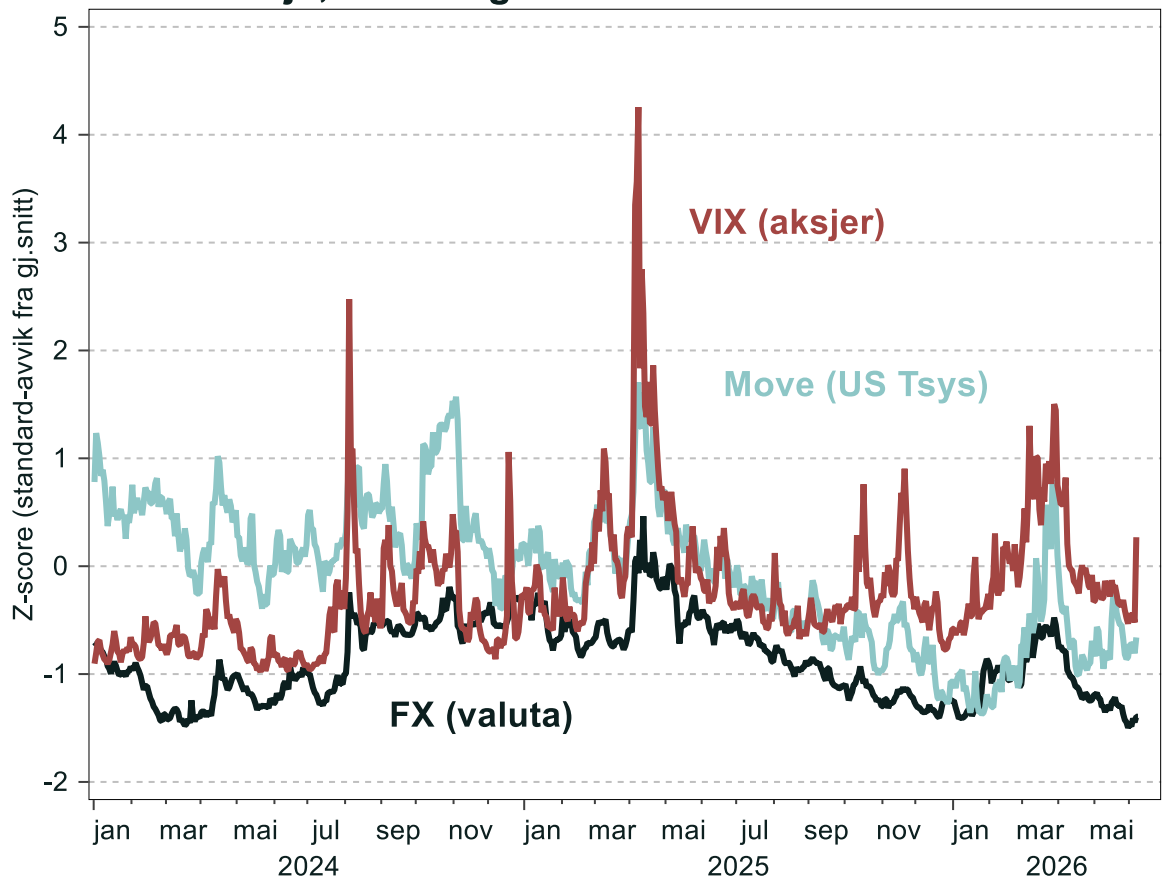
kilde: Bloomberg og Macrobond

kilde: Bloomberg og Macrobond



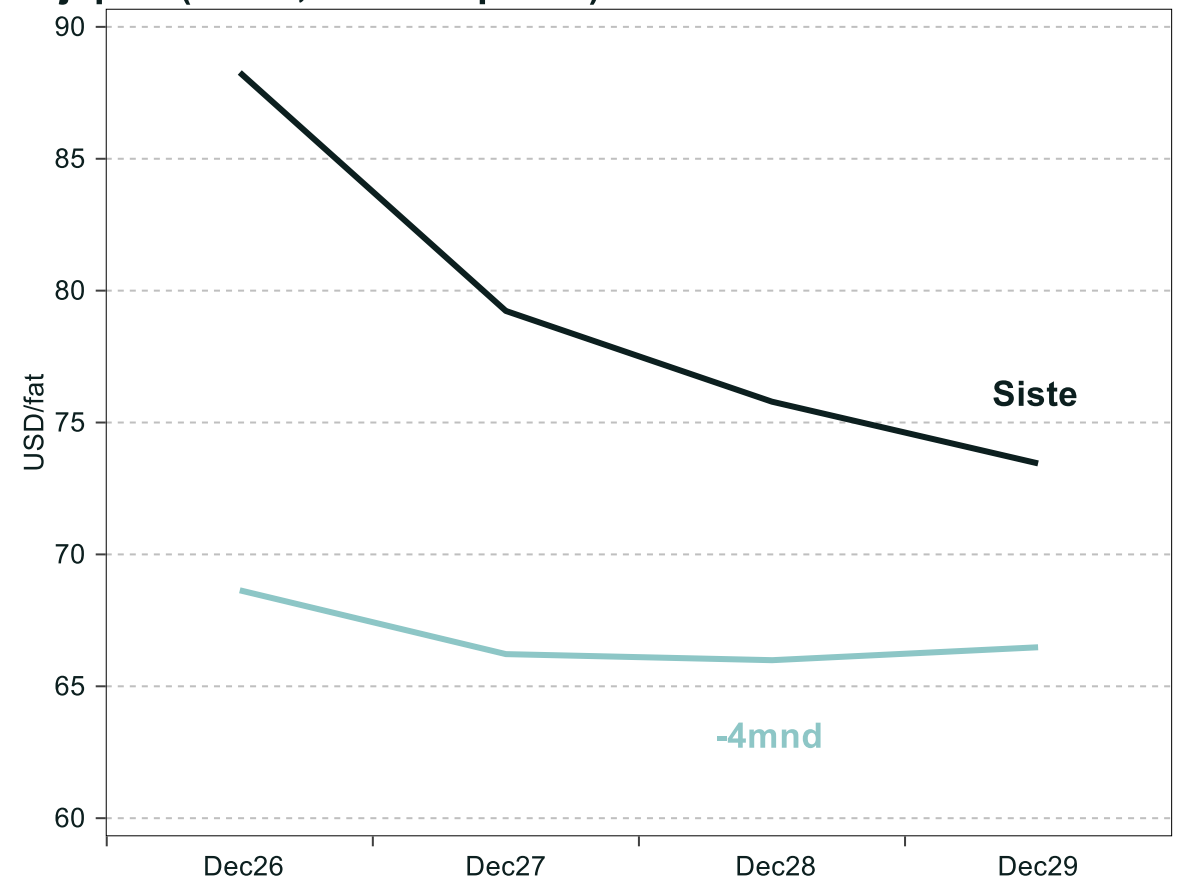
Risikosentimentet forverret seg i forrige uke

Volatilitet i aksje, rente- og valutamarkedet



kilde: Macrobond

Oljepris (Brent, fremtidspriser)

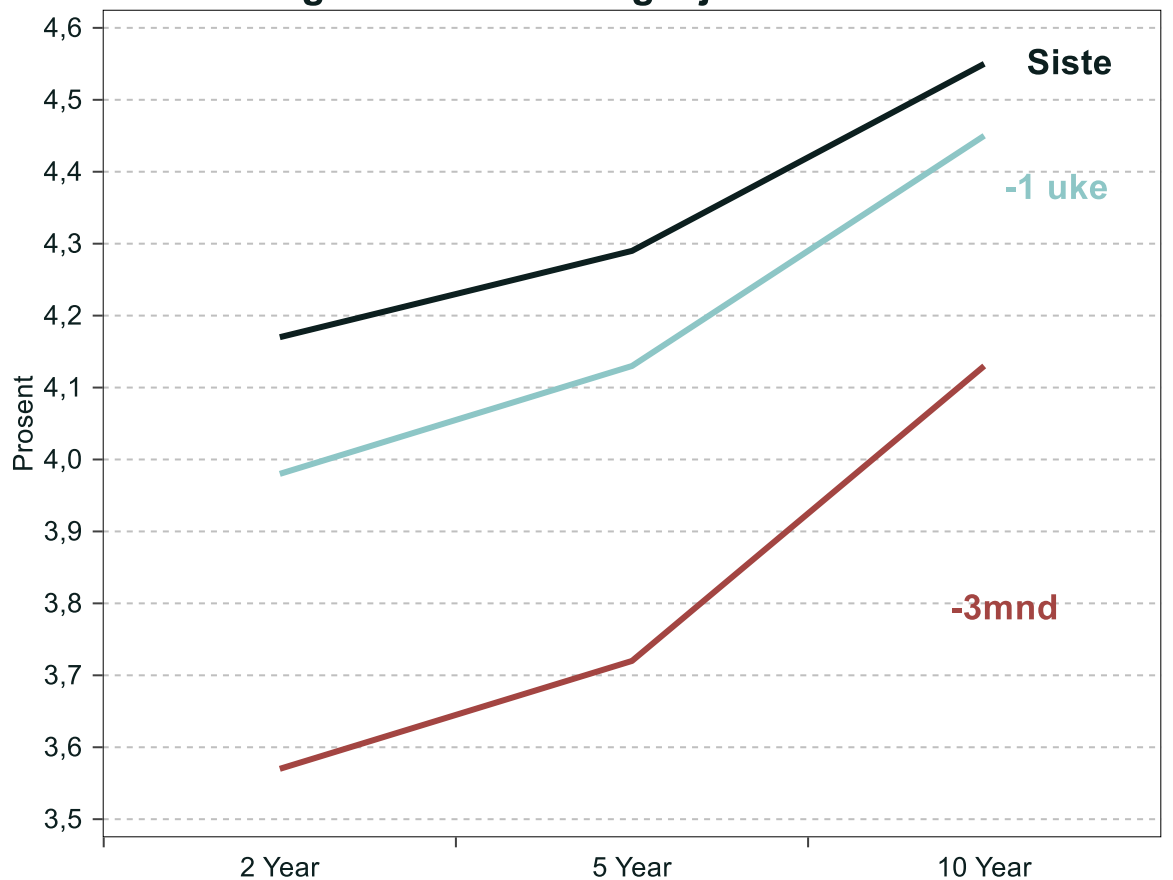


kilde: Macrobond



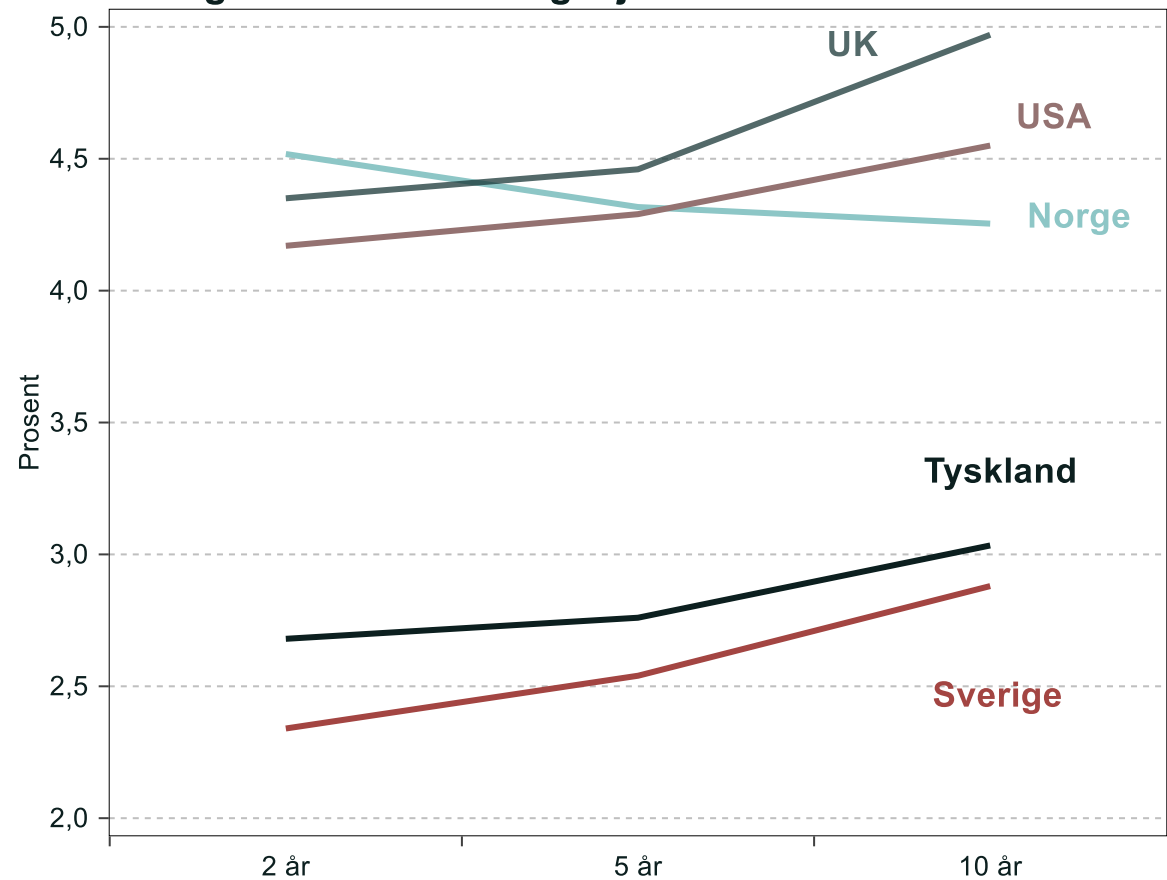
Globalt: markedsrentene tok seg opp igjen i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner



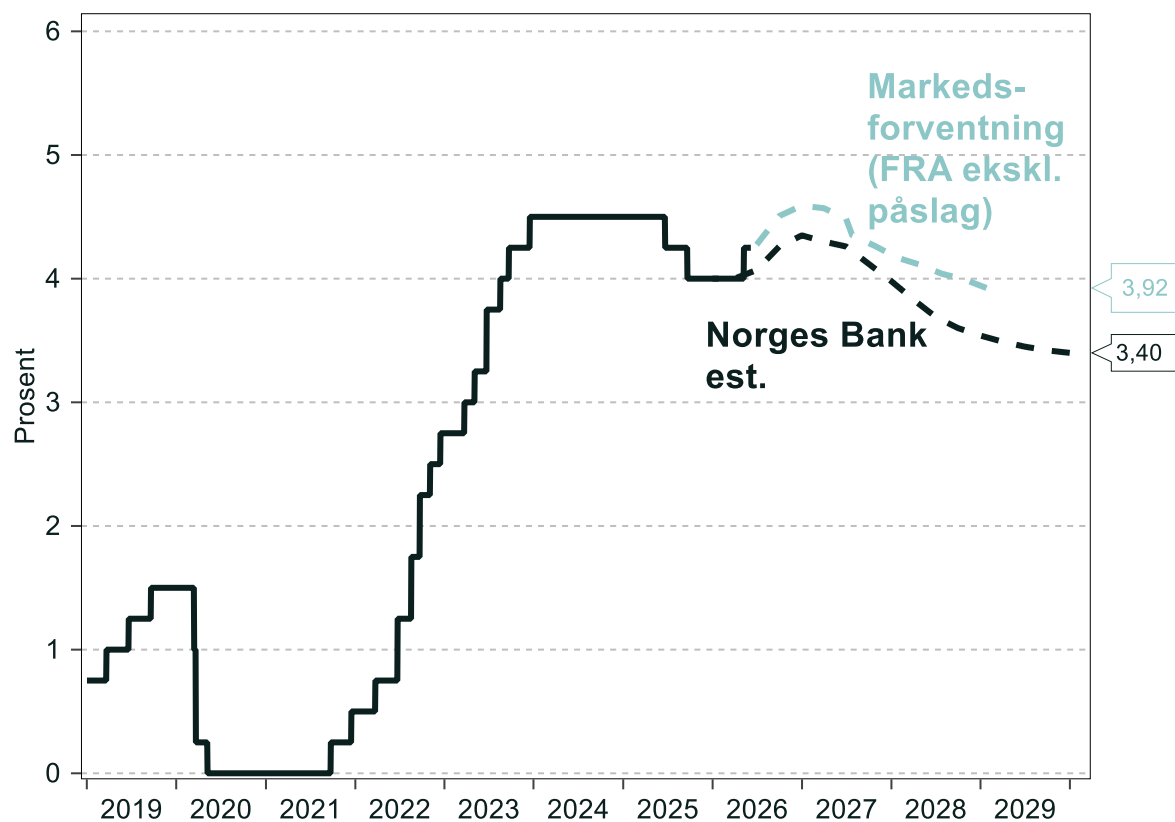
kilde: Macrobond



Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

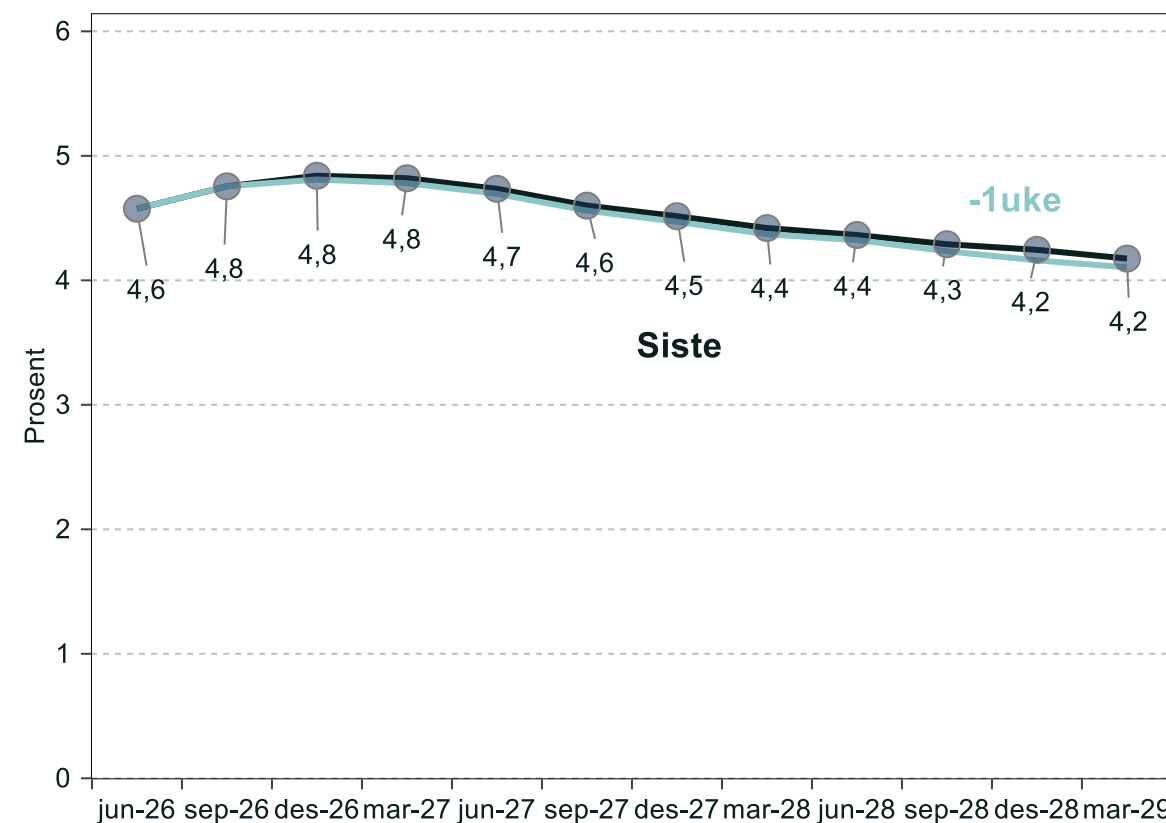
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

- FRA-renter

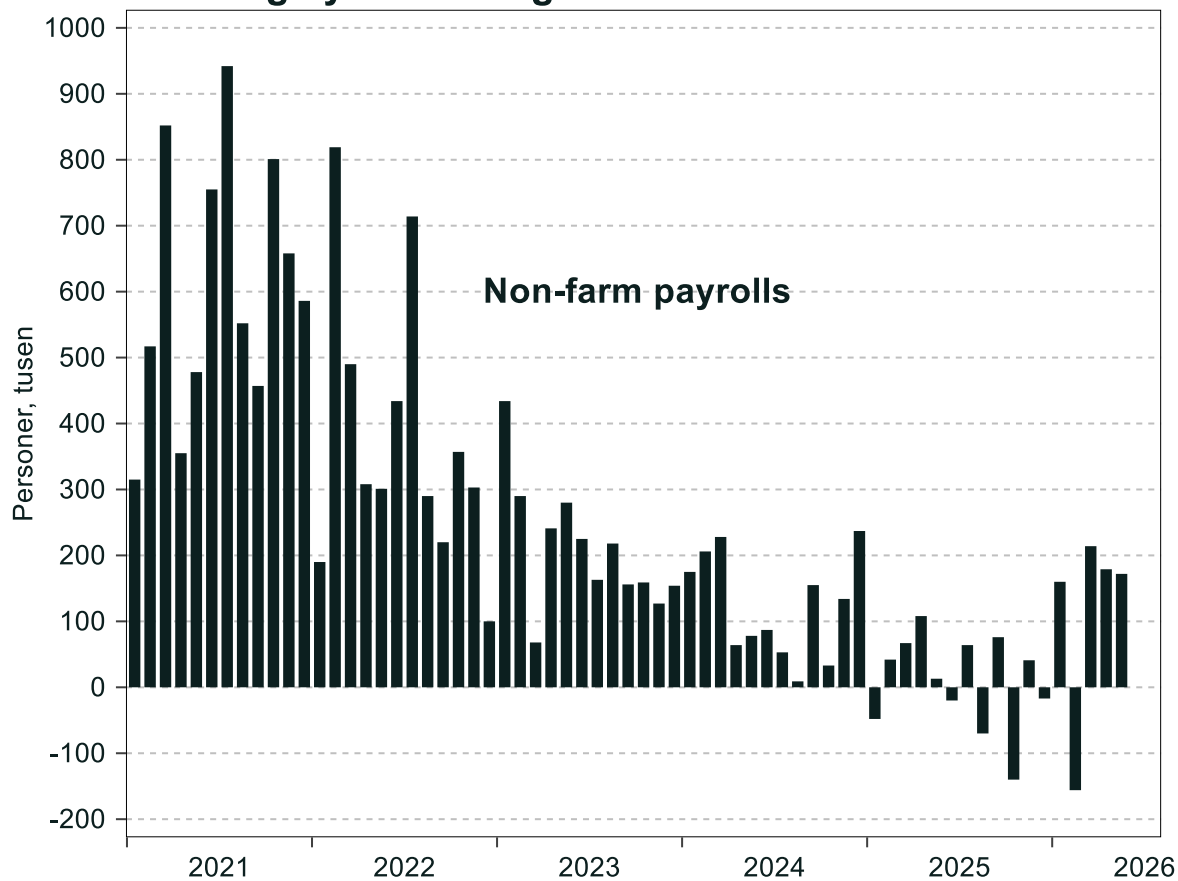


kilde: Macrobond



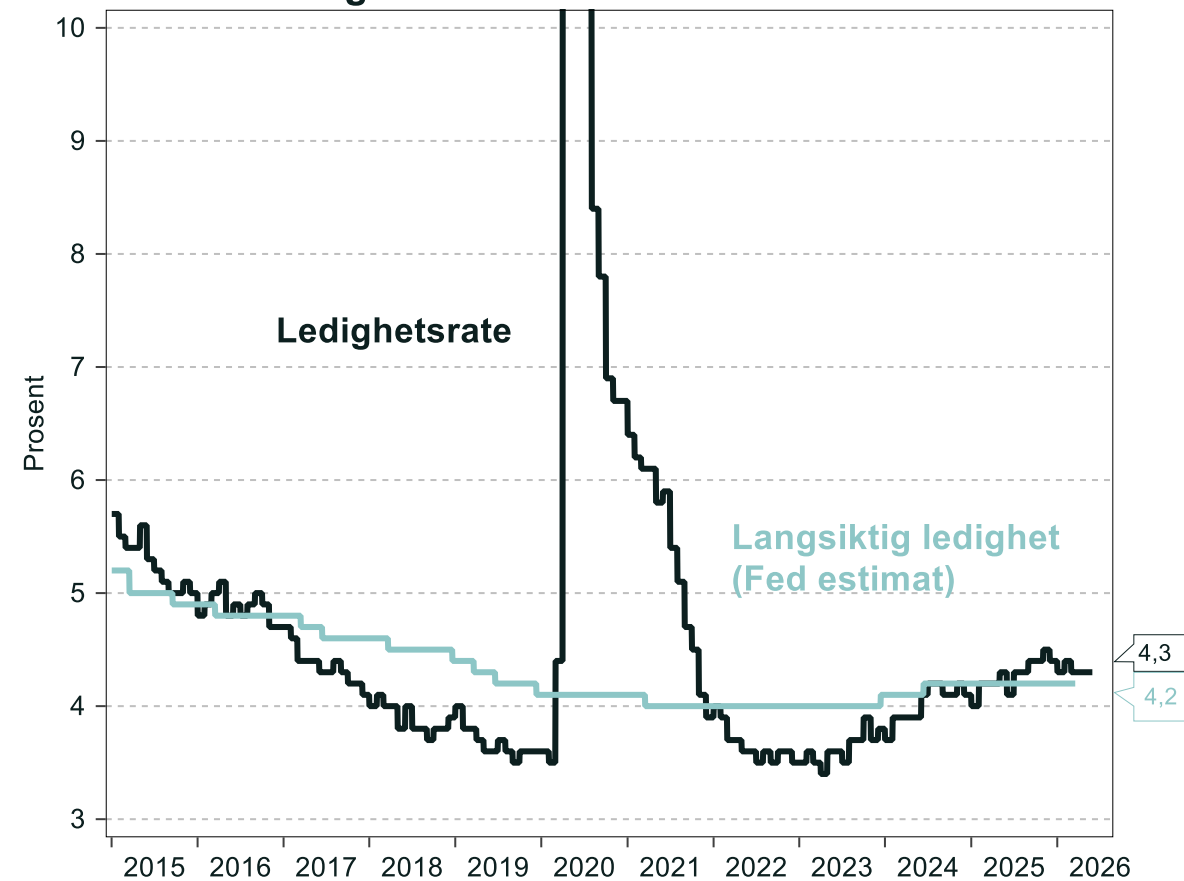
USA: sysselsettingen var langt sterkere enn ventet i mai

USA: Månedlig sysselsettingsvekst



kilde: Macrobond

USA: Arbeidsledighetsrate

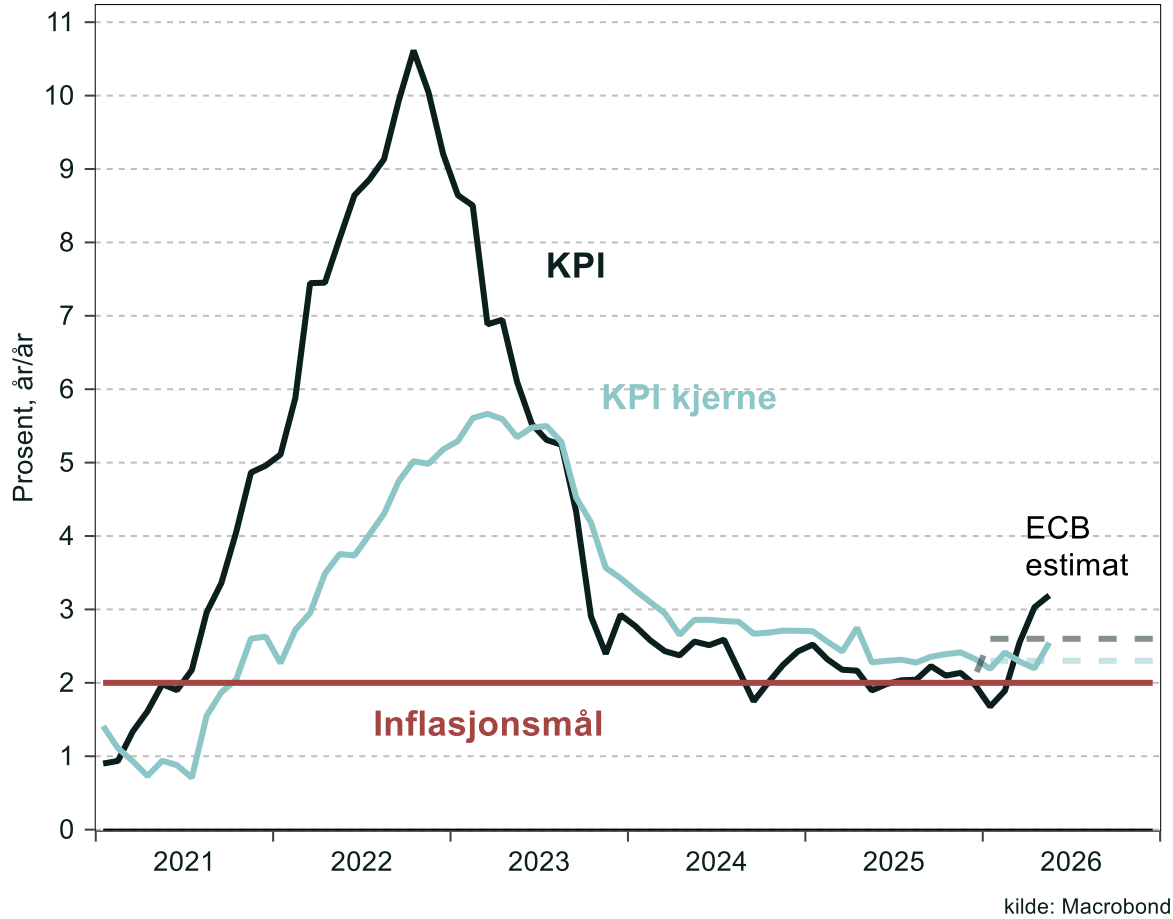


kilde: Macrobond

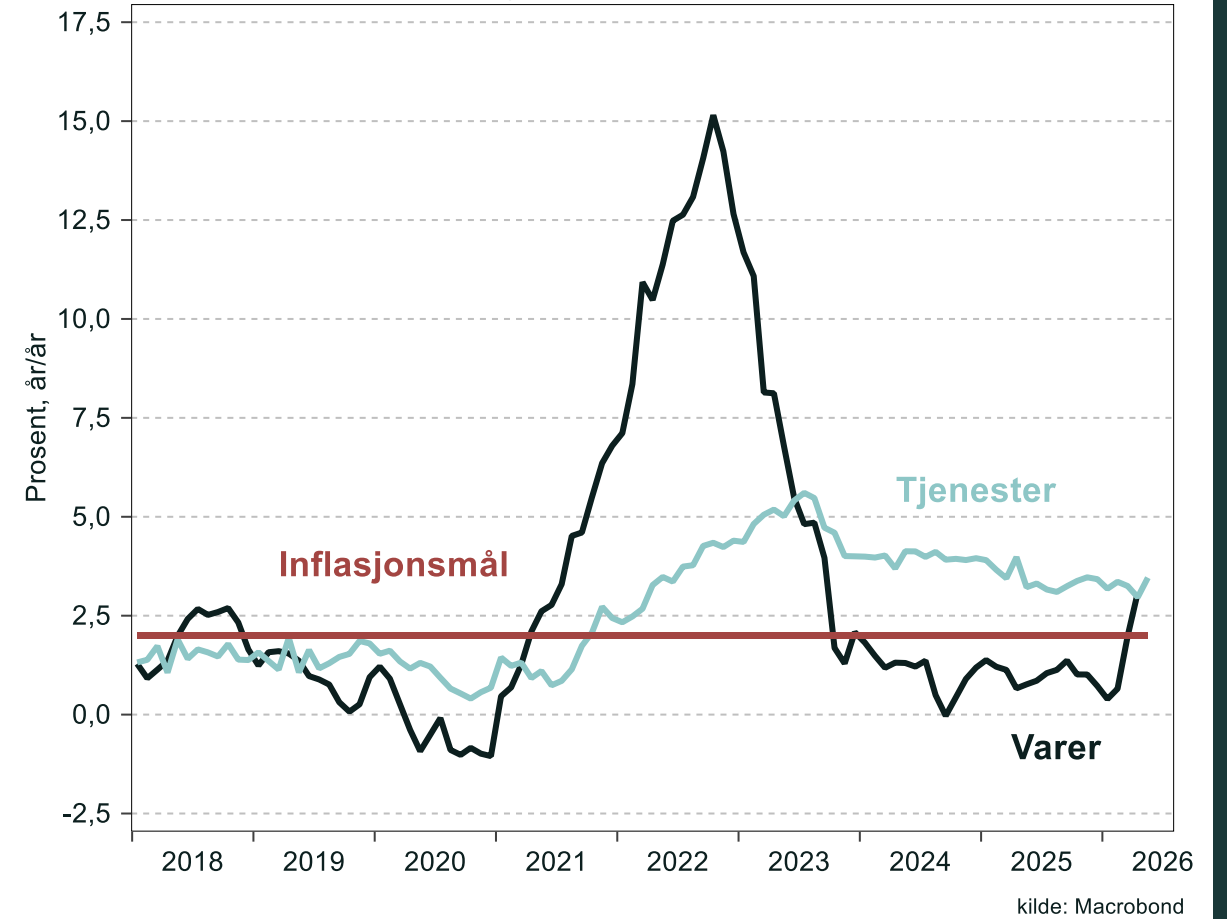


Eurosonen: inflasjonen tok seg som ventet videre opp i mai

Eurosonen: Inflasjon, faktisk og forventet

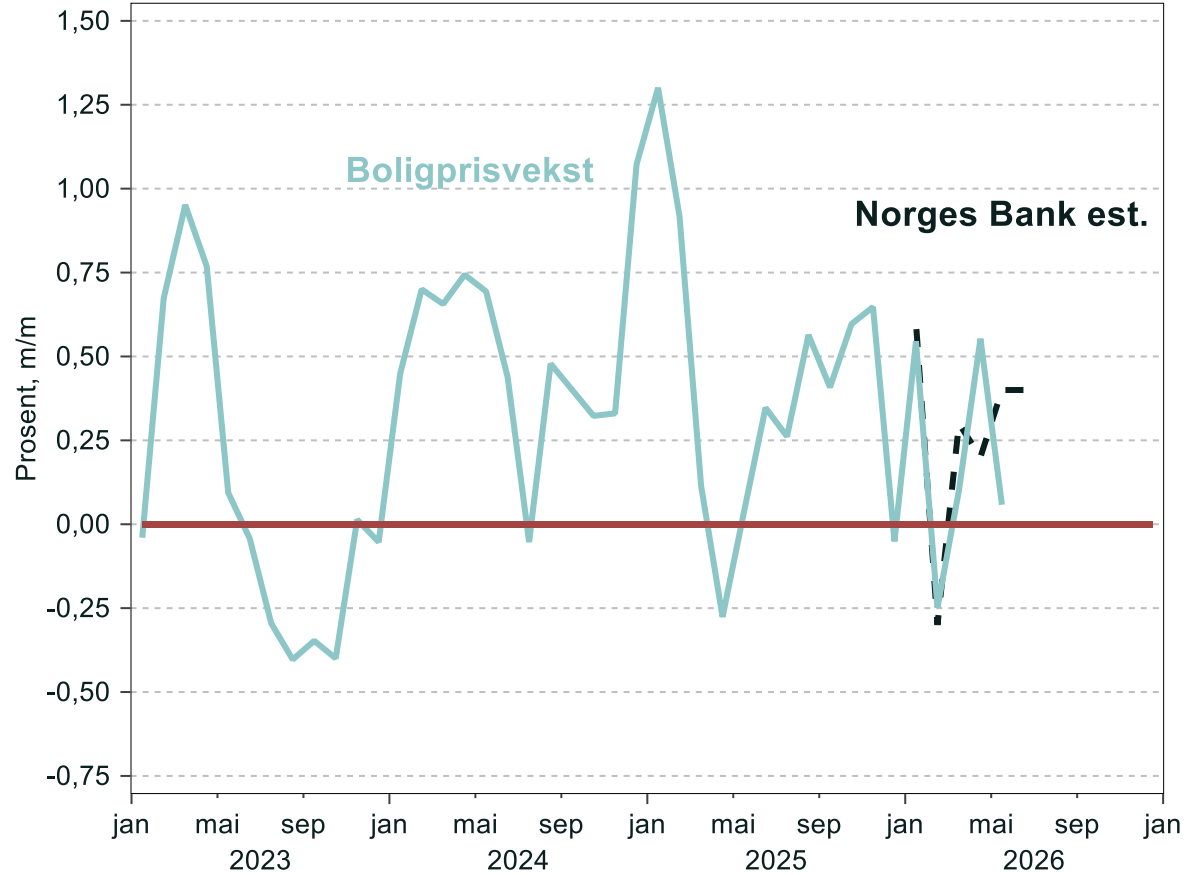


Eurosonen, KPI varer vs tjenester



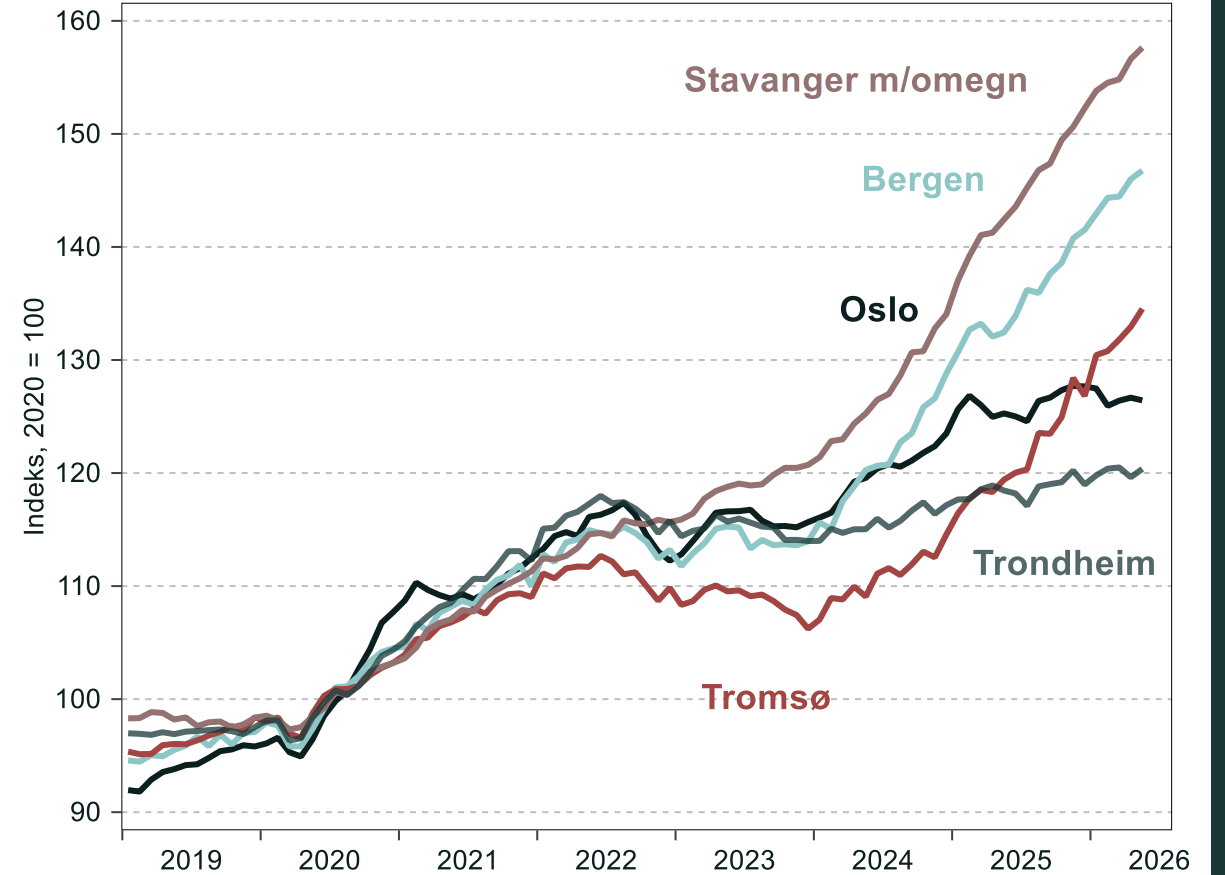
Norge: boligprisveksten bremsset kraftig opp på landsbasis i mai – nedgang i Oslo

Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

Bruktboligpriser i de største byene

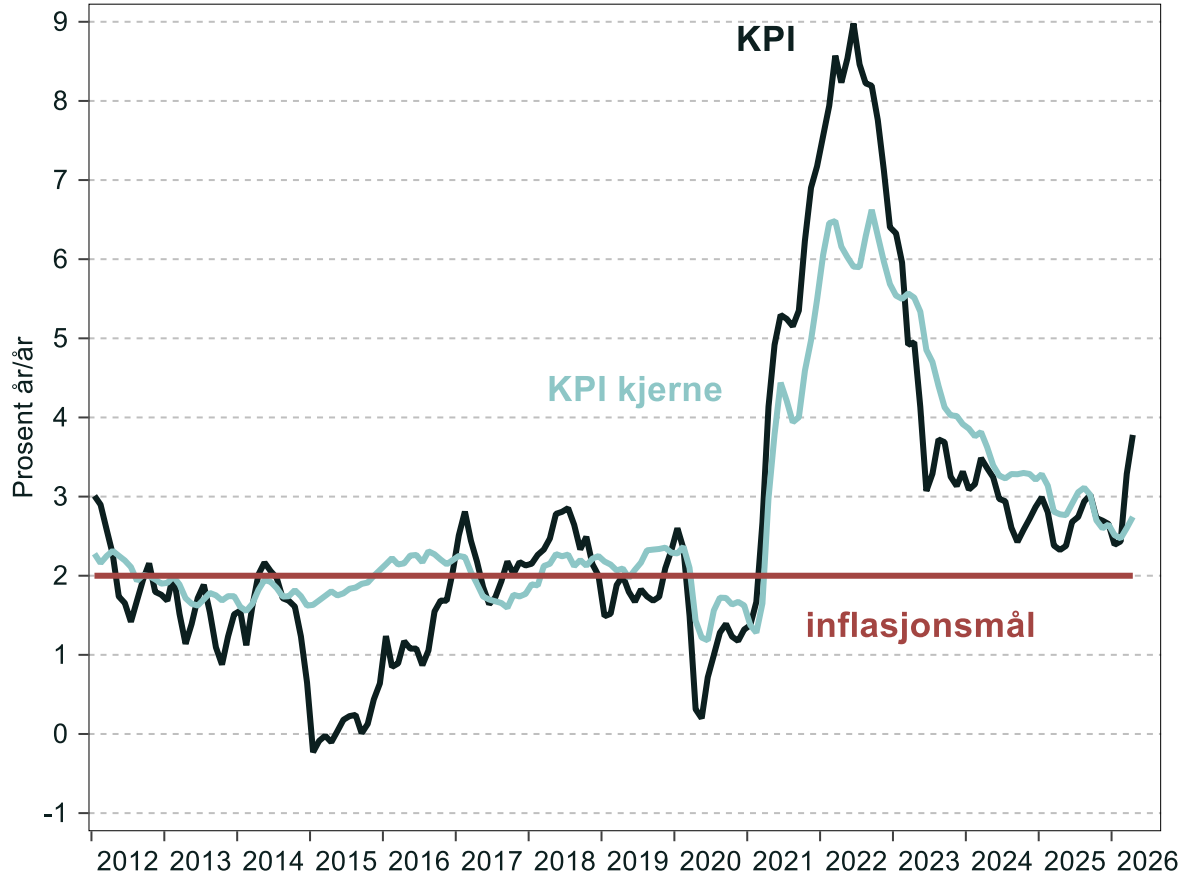


kilde: Macrobond



USA: inflasjonen har trolig trukket videre opp i mai

USA: KPI og KPI kjerne (u/mat og energi)



kilde: Macrobond

USA, bensinpris, USD

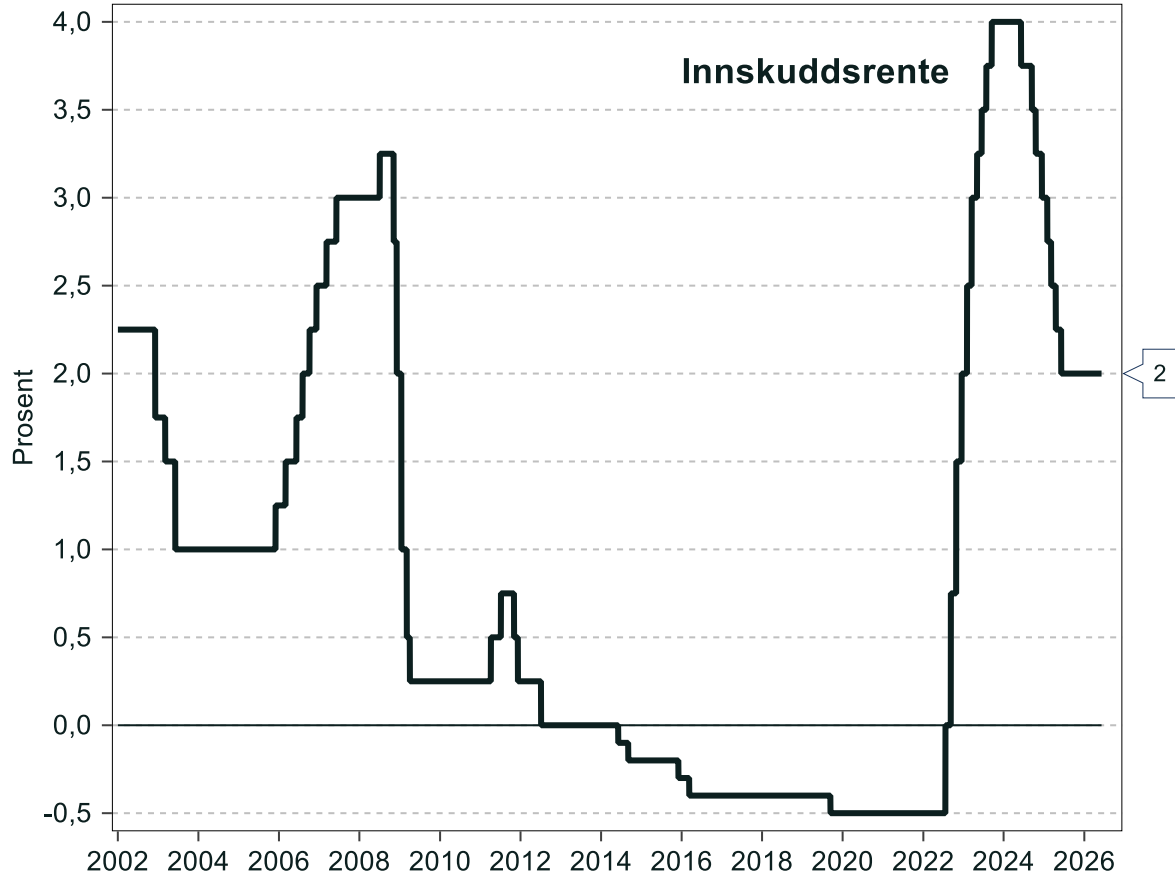


kilde: Macrobond



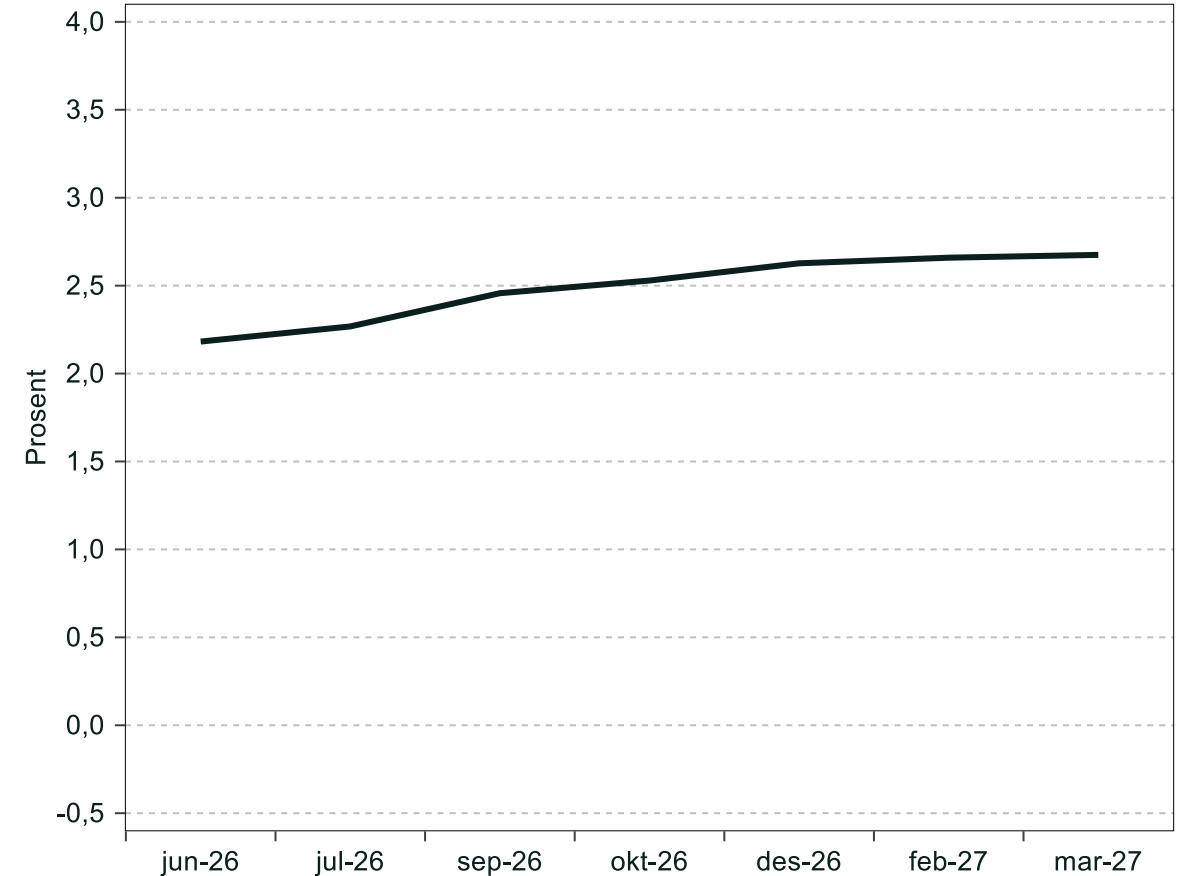
Eurosonen: det er ventet at ECB setter renten opp denne uken

Eurosonen: ESB styringsrente (innskudd)



kilde: Macrobond

Eurosonen - forventning til styringsrente (OIS)

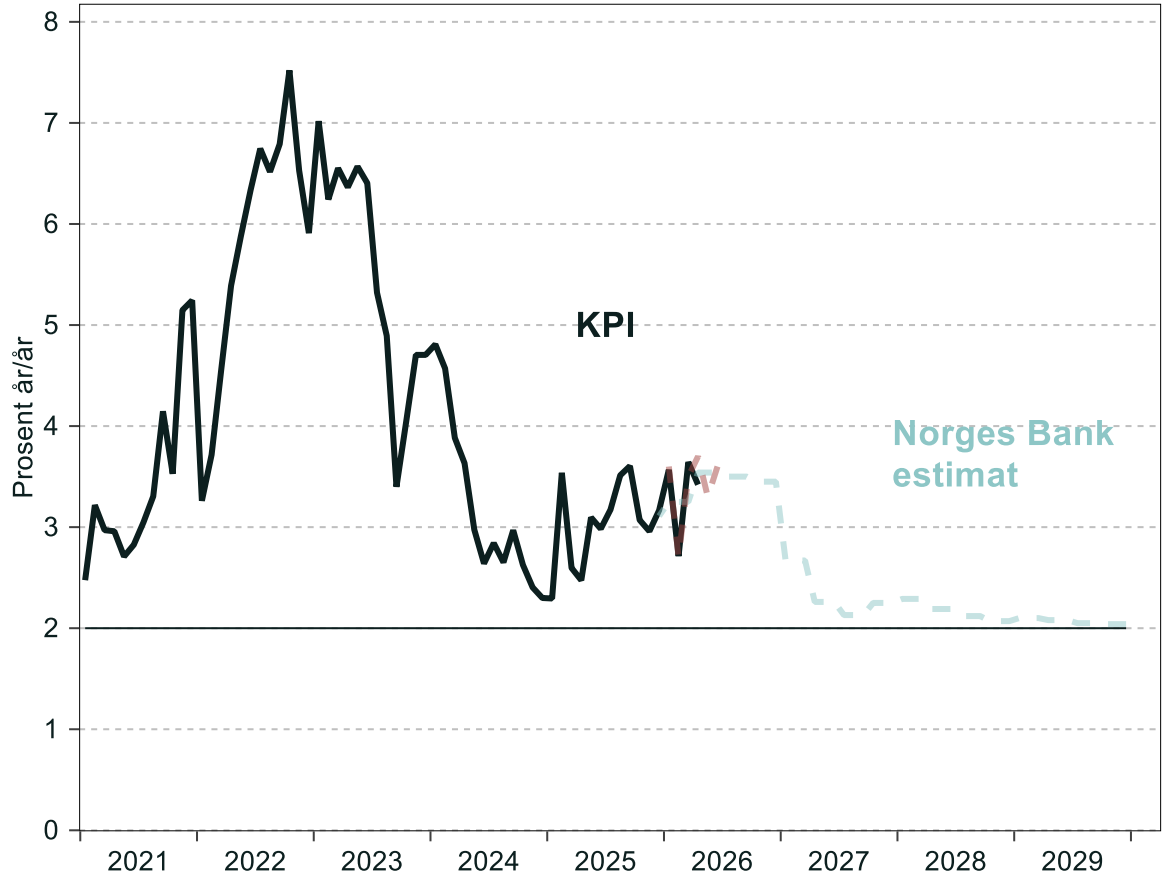


kilde: Bloomberg



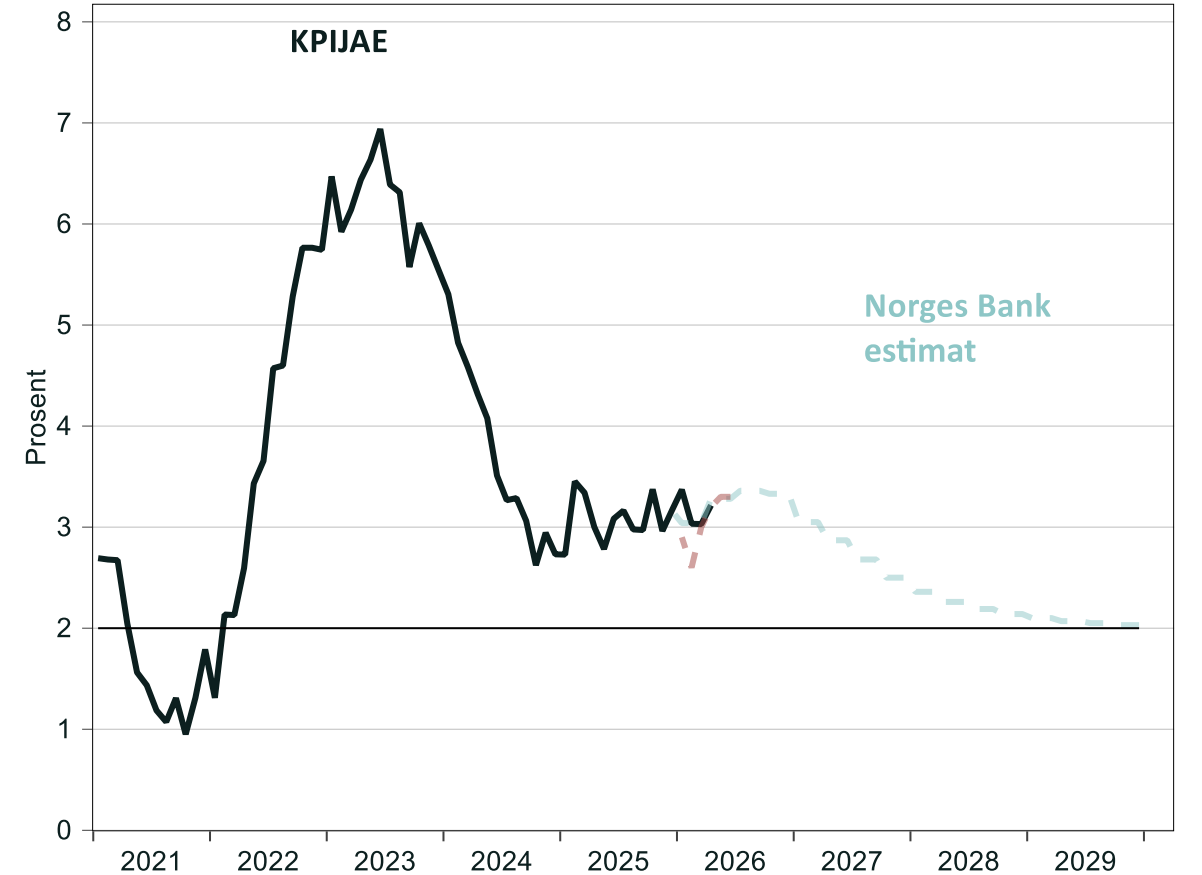
Norge: kjerneinflasjonen har trolig vært på linje med Norges Banks forventning i mai

Norge: KPI



kilde: Macrobond

KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)



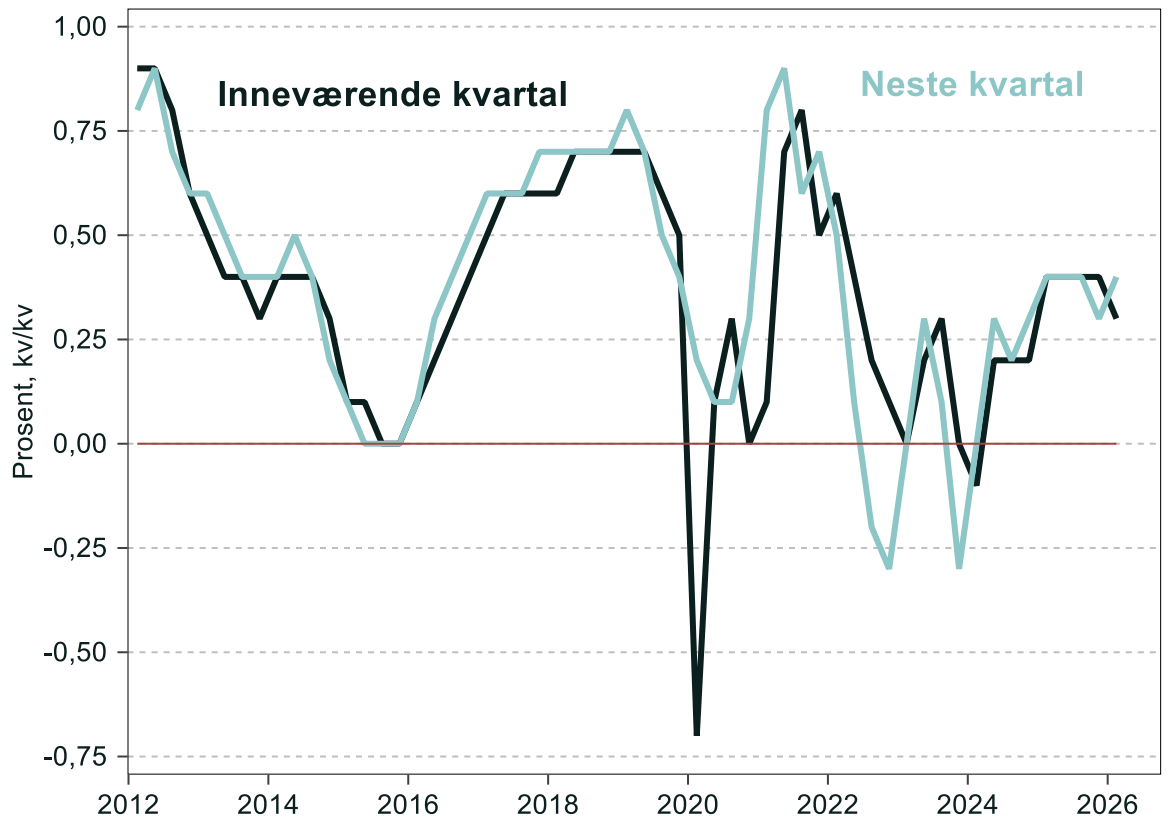
kilde: Macrobond



Norge: Norges Banks regionale nettverk vil kunne avgjøre om det blir videre renteheving

Produksjon

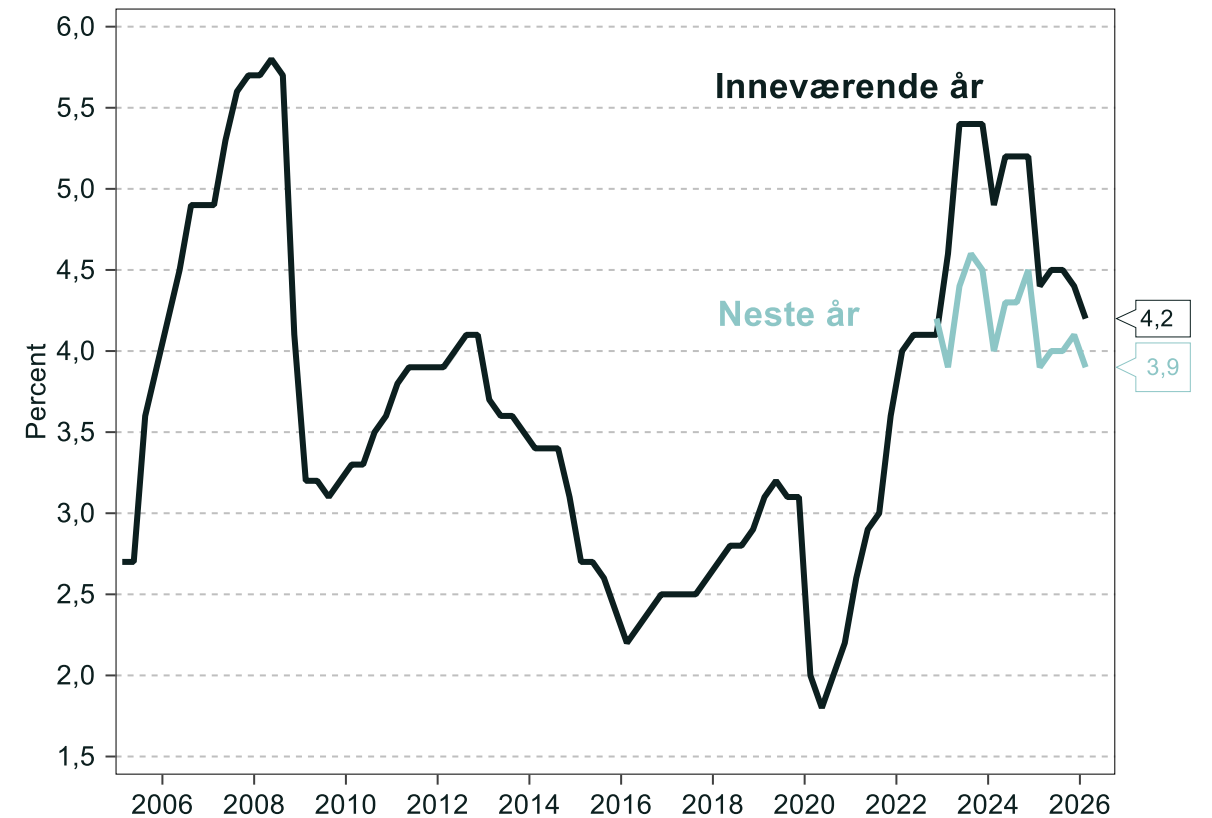
- Norges Banks regionale nettverk



kilde: Macrobond

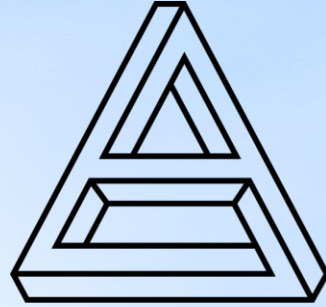
Lønnsvekst, inneværende og neste år

- Norges Banks regionale nettverk



kilde: Macrobond





www.akershuseiendom.no