



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

09.02.2026

Akershus Eiendom



Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Eurosonen	ECB styringsrente	2,0%	2,0%	2,0%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA skulle arbeidsmarkedstallene for januar blitt publisert på fredag i forrige uke, men tallslippet ble utsatt med en uke som følge av en delvis nedstengning av statsapparatet (se neste side).

I eurosonen holdt ECB som ventet styringsrenten uendret på 2,0% i forrige uke (side 8). ECB fokuserte på at BNP-veksten har vært bedre enn ventet, og lot være å kommentere på at inflasjonen har avtatt mer enn forutsett, med KPI-inflasjonen ned til 1,7% i januar. Styrkingen av euroen kan også bidra til å trekke importert inflasjon mer ned i tiden som kommer. I markedet prises det inn kun inn en viss sannsynlighet for at renten kuttes videre.

Aksjebørsene i USA endte uken lite endret etter volatilitet gjennom uken, knyttet til teknologisektoren. I Norge endte OSEBX litt opp. Oljeprisen falt litt tilbake, mens norske kroner var lite endret mot euro (side 5-7).

Hva betyr dette: ECB ønsker ikke å senke renten videre og fokuserer for tiden på at en robust økonomi skal bidra til at prisveksten ikke blir for lav. En sterk euro og svakere inflasjon enn ventet de siste månedene utgjør imidlertid en nedsiderisiko på rentene i eurosonen.

Norge

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

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Ifølge Eiendom Norge hadde veksten i bruktboligprisene tatt seg opp igjen i januar. Etter å ha flatet ut i desember (sesongjustert), steg boligprisene med 0,6% på landsbasis i januar (sesongjustert). Dette var helt på linje med Norges Banks forventning. I Oslo var imidlertid prisutviklingen vesentlig svakere, med en sesongjustert nedgang på 0,2%. I de oljedrevne regionene på Vestlandet, samt i Tromsø, steg prisene friskt videre i januar (side 9).

Hva betyr dette: Januartallene fra Eiendom Norge indikerer at oppbremsingen i bruktboligpriser i desember var et engangstilfelle, og at aktiviteten i boligmarkedet er sterkt tilbake i januar, i alle fall for landet sett under ett. Utviklingen er godt på linje med sentralbankens forventning og burde ikke påvirke renteutsiktene.



Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Sysselsettingsvekst (jan.)	--	68k	55k
USA	Arbeidsledighetsrate (jan.)	--	4,4%	4,4%
USA	KPI (jan.)	--	2,5%	2,7%
USA	KPI kjerne (jan.)	--	2,5%	2,6%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Fra USA får vi altså denne uken arbeidsmarkedstallene for januar, som skulle vært publisert i forrige uke. I USA bremsset sysselsettingen opp i fjor og var særlig svak etter sommeren. Trolig har sysselsettingsveksten tatt seg litt opp i januar. Samtidig er det ventet at arbeidsledighetsraten har holdt seg uendret på 4,4% (side 10). Arbeidsledigheten i USA er nå så vidt over hva Fed anser som normalt for amerikansk økonomi (4,2%).

Fra USA får vi også inflasjonstall for januar, målt ved konsumprisindeksen denne uken (side 11). Konsensusforventningen er at 12-månedersveksten i både totalinflasjonen (KPI) og kjerneinflasjonen har avtatt videre til 2,5% i januar. Til tross for Trumps økte tollsatser, er prisveksten på varer i USA fortsatt under inflasjonsmålet. Tjenesteinflasjonen er fortsatt noe over målet, men klart på vei ned.

Hva betyr dette: Denne ukens tallslipp blir viktig for Fed. Sentralbanken har varslet kun ett rentekutt i år, men markedet priser inn to kutt i løpet av 2026. Muligens vil også ny sentralbanksjef kunne påvirke forløpet for renten. Dersom Kevin Warsh godkjennes som ny sentralbanksjef av Senatet, overtar han stafettpinen fra Powell i mai i år.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
BNP F.N. (4.kv.)	0,4%	0,4%	0,1%
KPI (jan.)	--	3,0%	3,2%
KPIJAE (jan.)	--	3,0%	3,1%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

På morgenvikten i dag fikk vi BNP-tall for 4.kvartal. Etter en vekst på kun 0,1% i 3.kvartal, steg BNP i Fastlands-Norge med 0,4% i 4.kvartal. Dette var helt i tråd med konsensusforventningen, men 0,1 prosentpoeng under Norges Banks prognose (side 12). BNP ble trukket særlig opp av offentlige investeringer og næringsinvesteringer. Tradisjonell eksport og privat konsum trakk også opp, men noe mindre enn i 3.kvartal.

Denne uken får vi også inflasjonstall for januar, og konsensusforventningen er at 12-månedersveksten i både KPI og KPIJAE (KPI u/avgifter og energi), som Norges Bank styrer etter, har avtatt til 3,0%. Dersom konsensusforventningen slår til, har prisveksten i KPIJAE vært 0,1 prosentpoeng høyere enn Norges Banks forventning i januar. Sentralbanken anser vanligvis avvik på mindre enn 0,2 prosentpoeng som omtrent i tråd med sin forventning (side 13).

Hva betyr dette: BNP-tallene tyder på at veksten i norsk økonomi tok seg godt opp igjen på slutten av året i fjor, omtrent i tråd med Norges Banks prognose. Inflasjonstallene vil også gi informasjon til Norges Bank om utviklingen er på linje med deres forventning. Dersom inflasjonstallene også kommer inn på linje med konsensusforventningen, tilsier det at renteutsiktene er lite endret. Markedsprisingen tilsier at markedsaktørene per i dag venter ett rentekutt fra Norges Bank i år, antakelig i september.



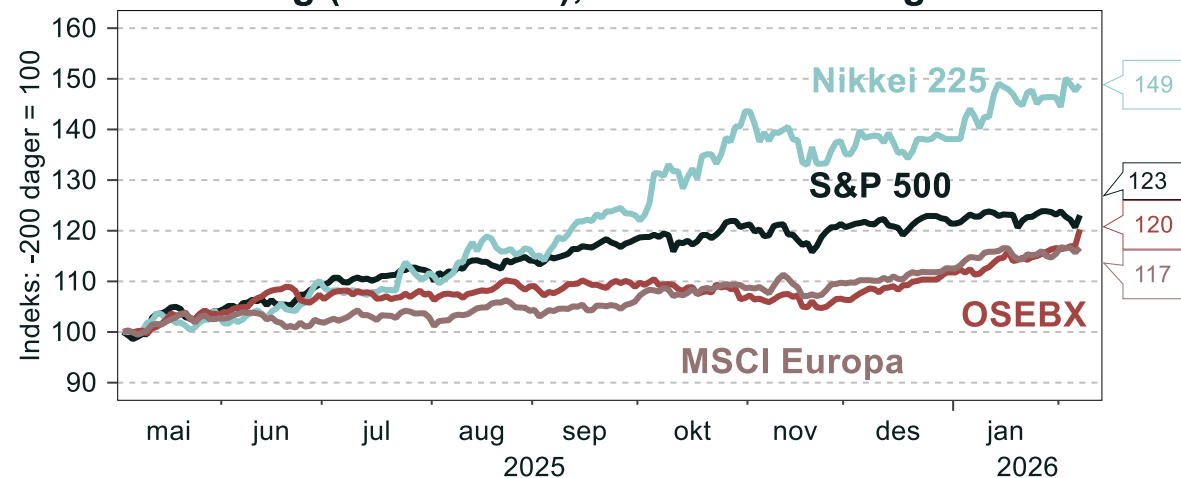
Grafer



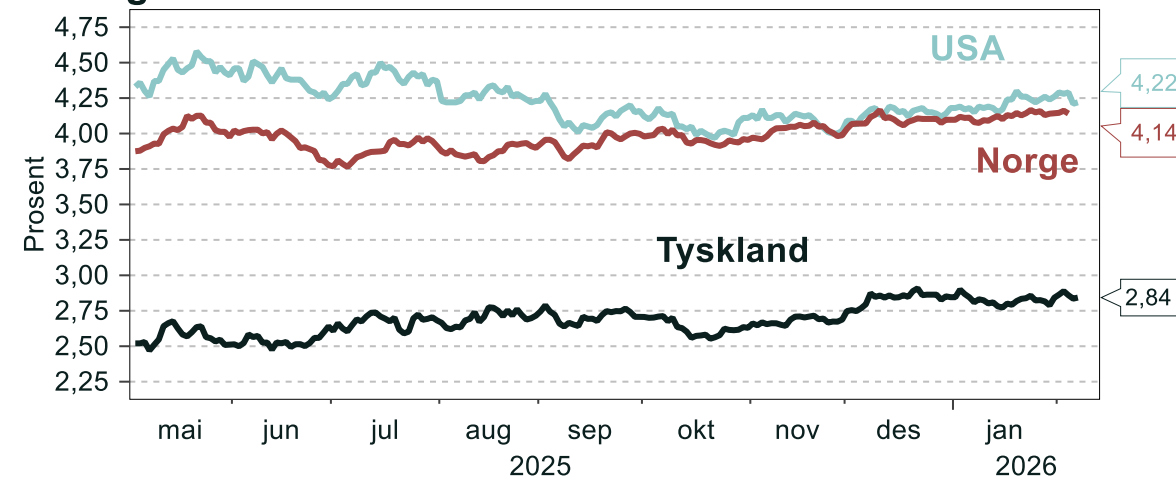


Finansmarkeder

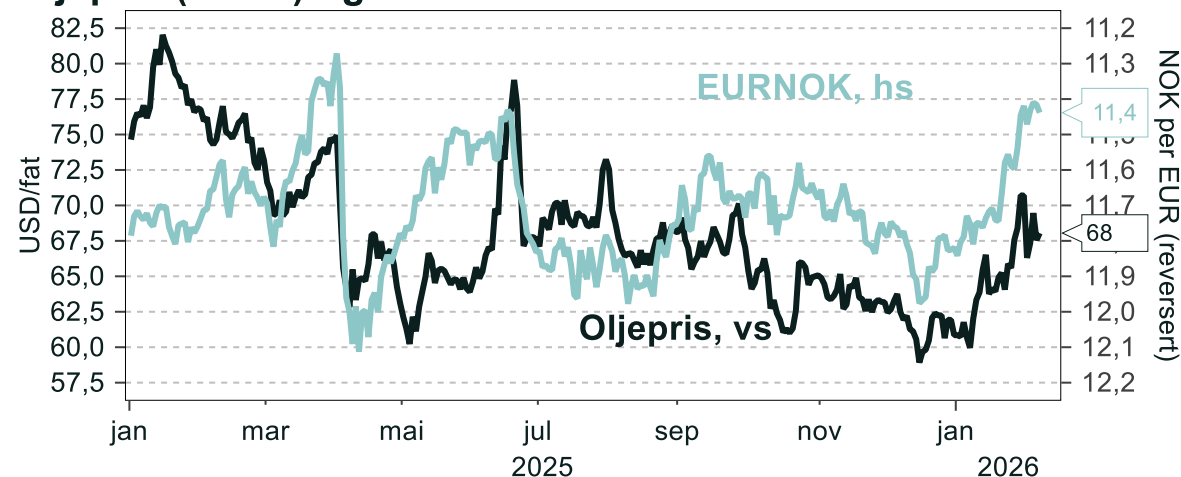
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

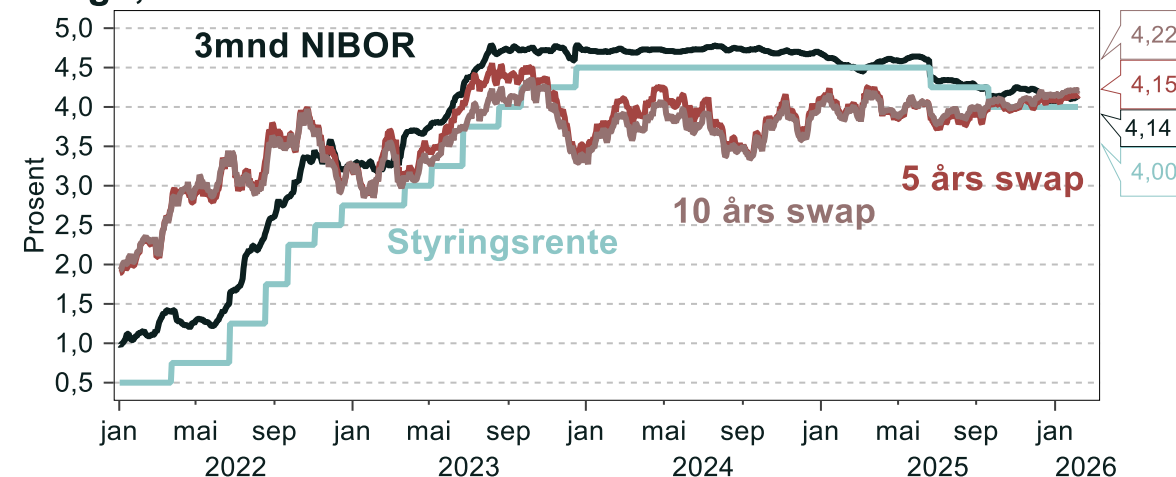


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

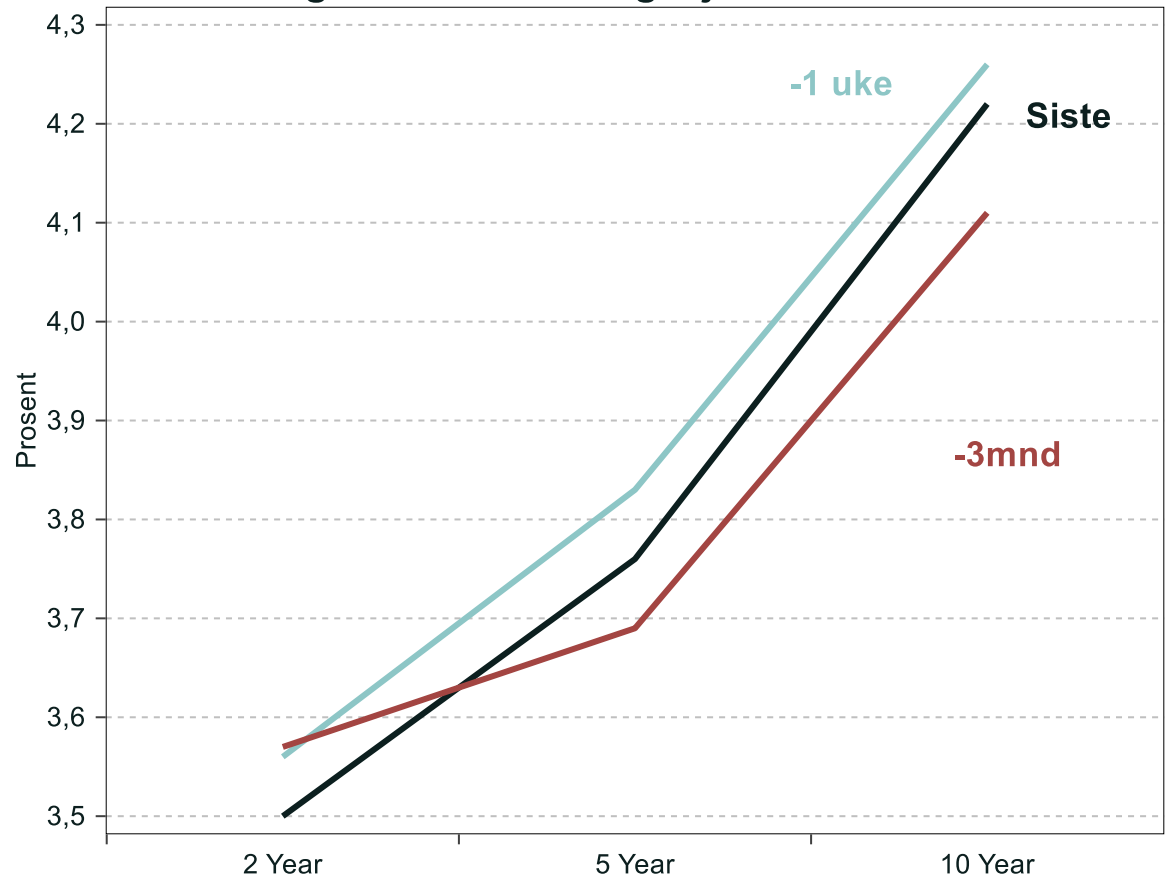
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

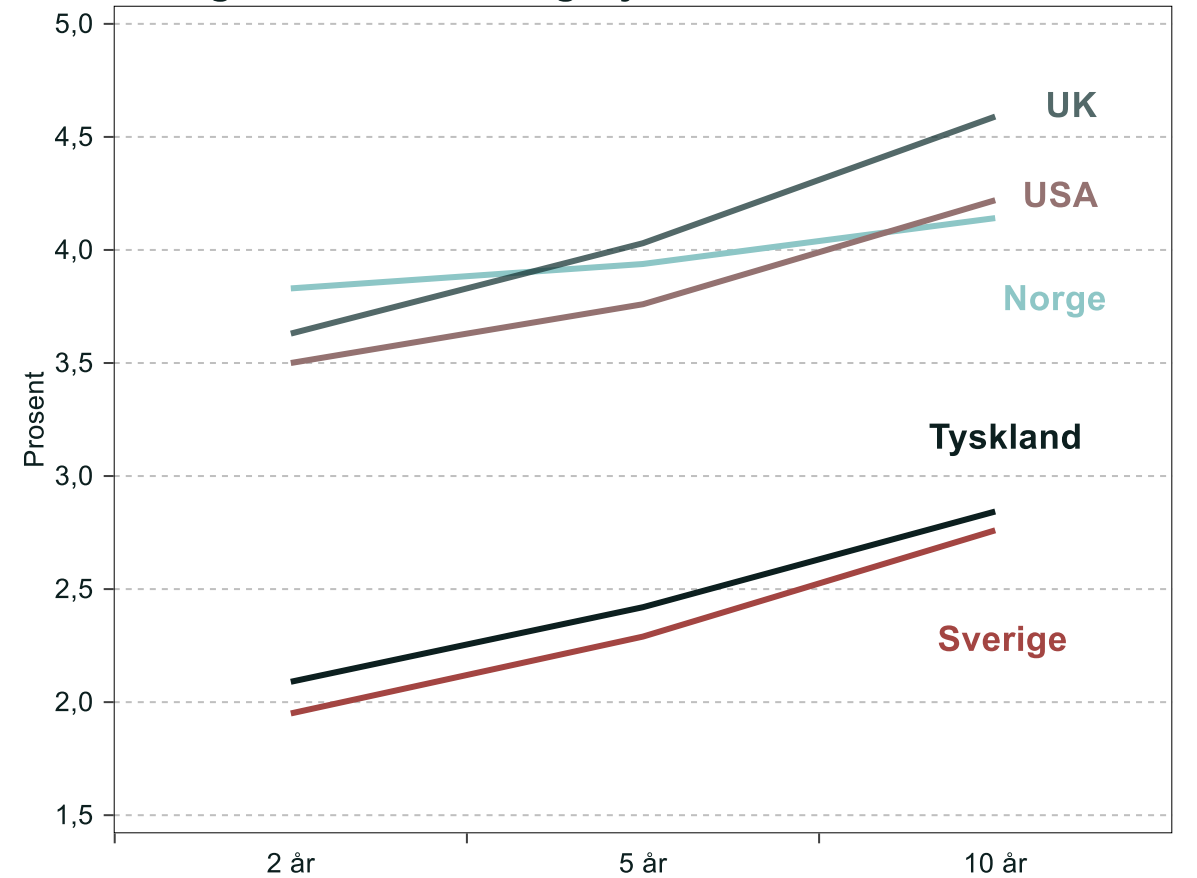
Globalt: rentene falt litt tilbake i USA i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner



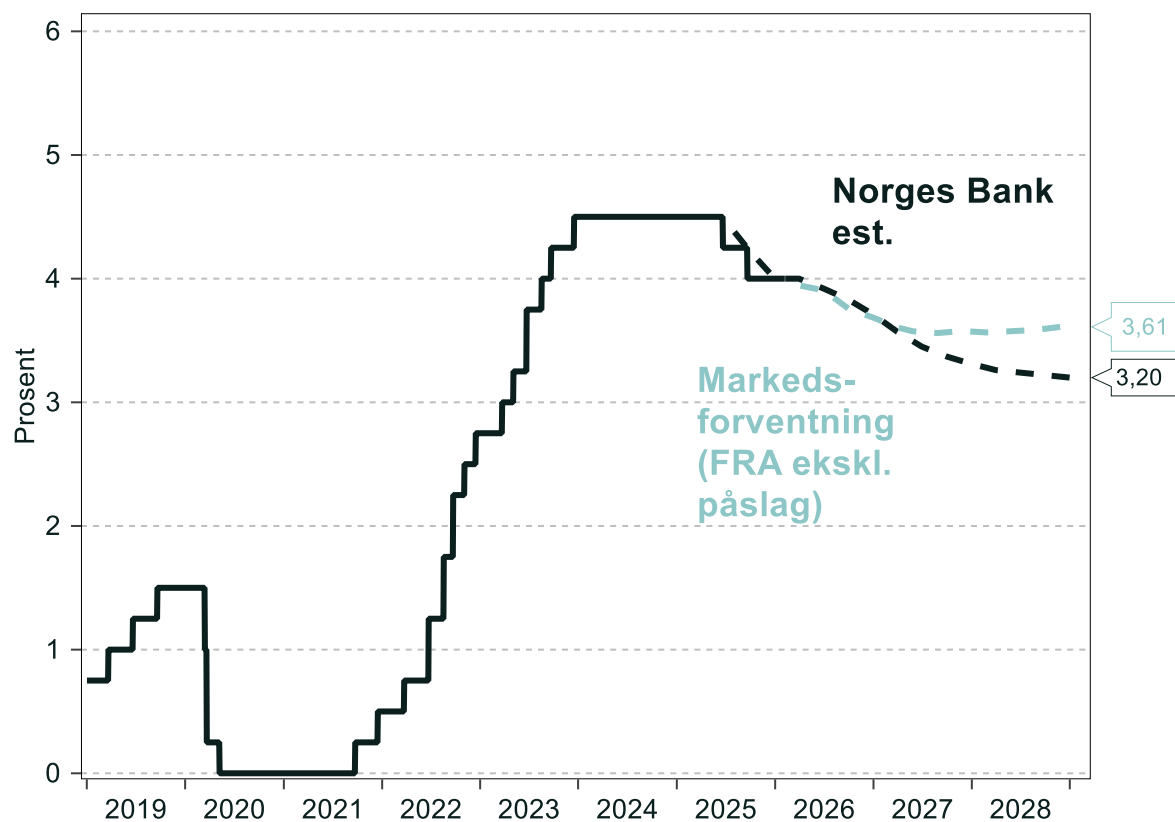
kilde: Macrobond



Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

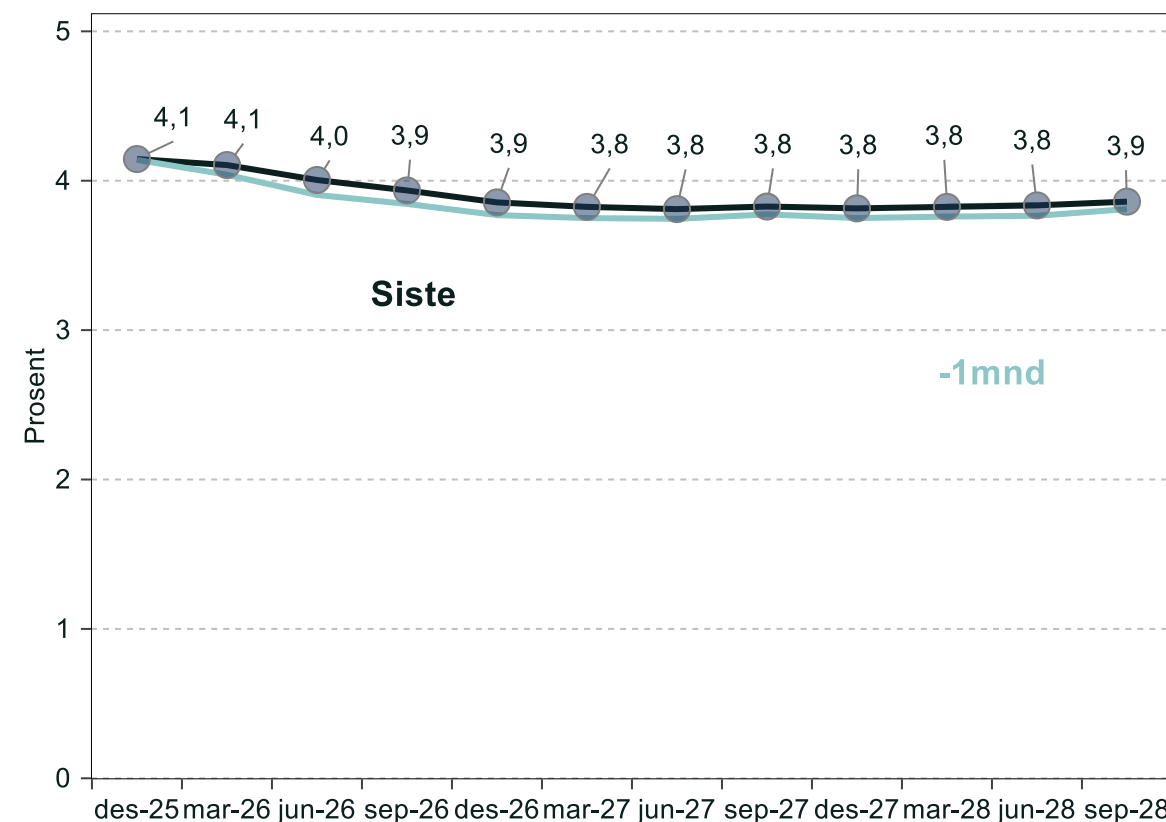
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

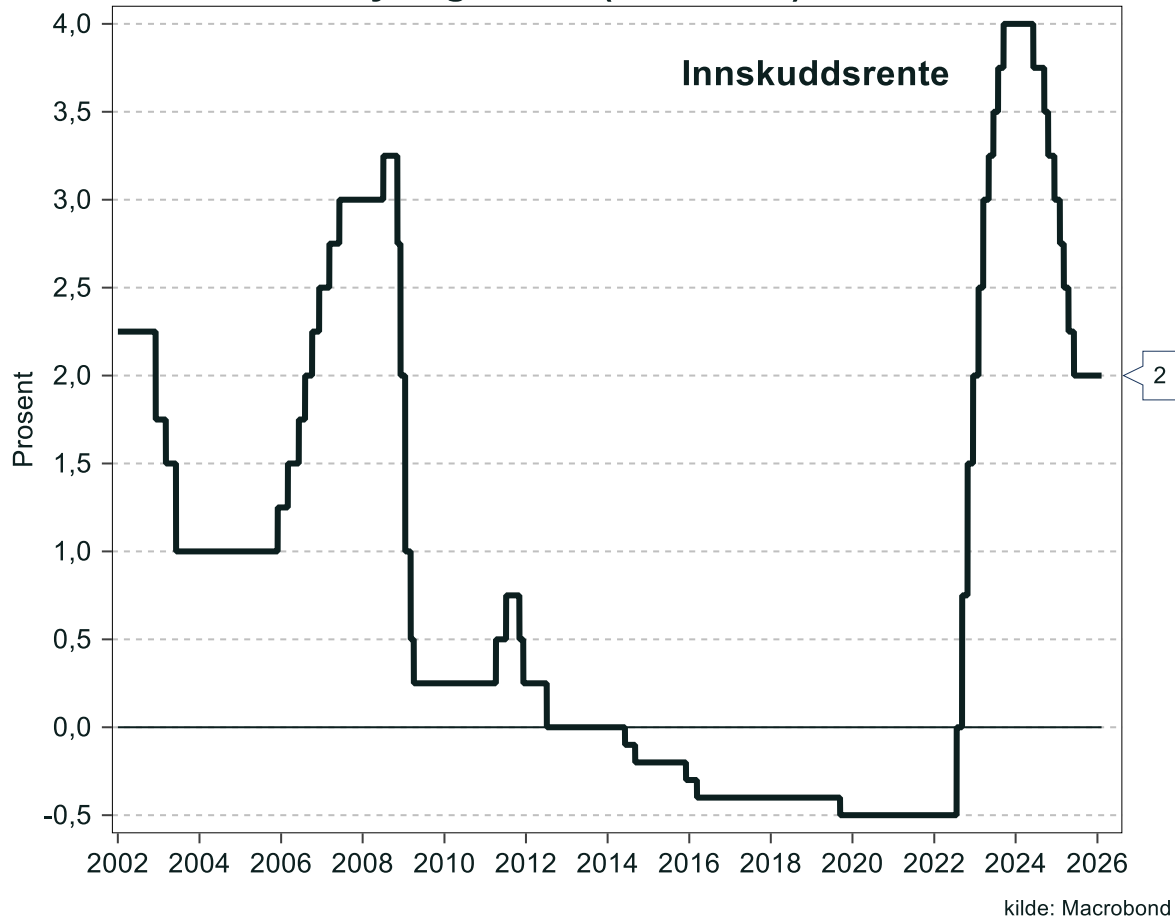
- FRA-renter



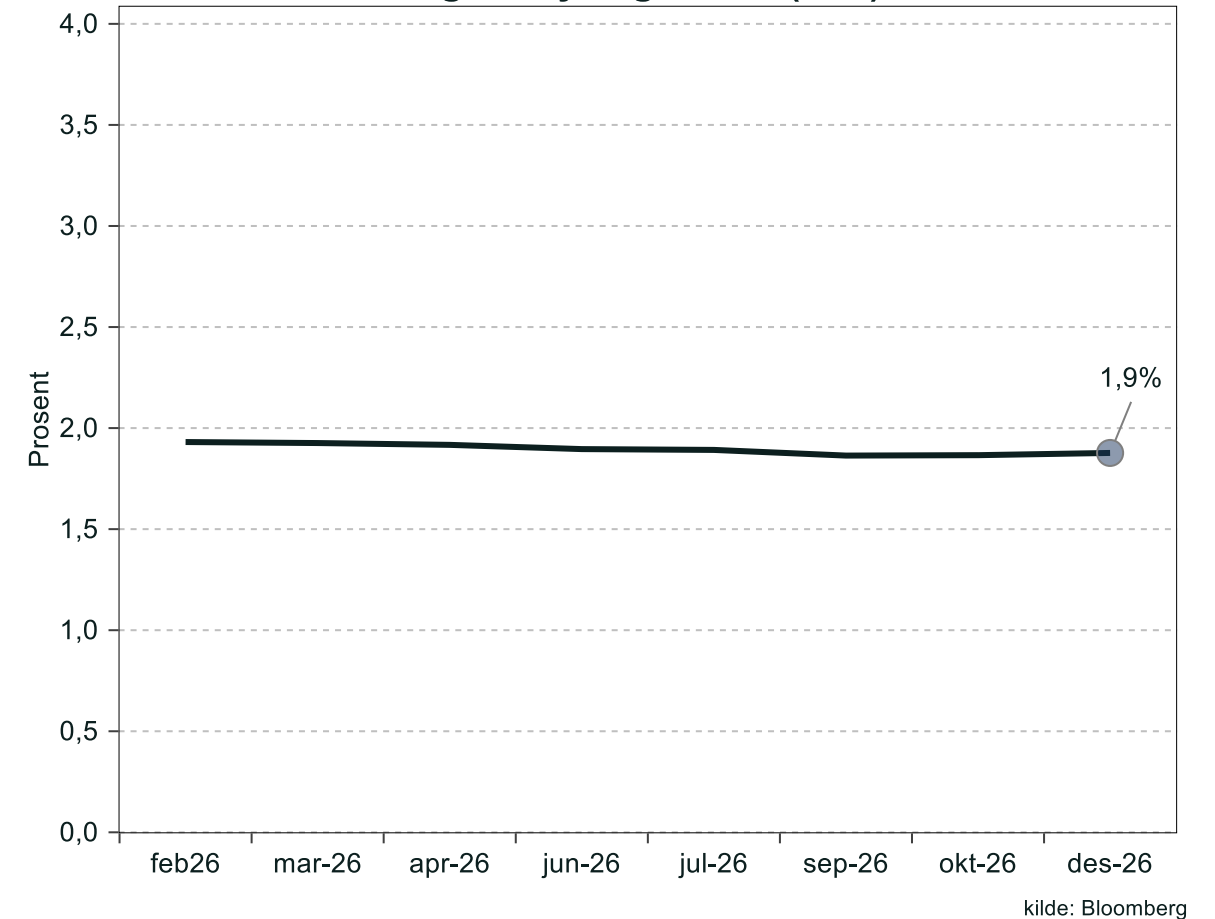
kilde: Macrobond

Eurosonen: ECB holdt styringsrenten uendret på 2,0%

Eurosonen: ESB styringsrente (innskudd)

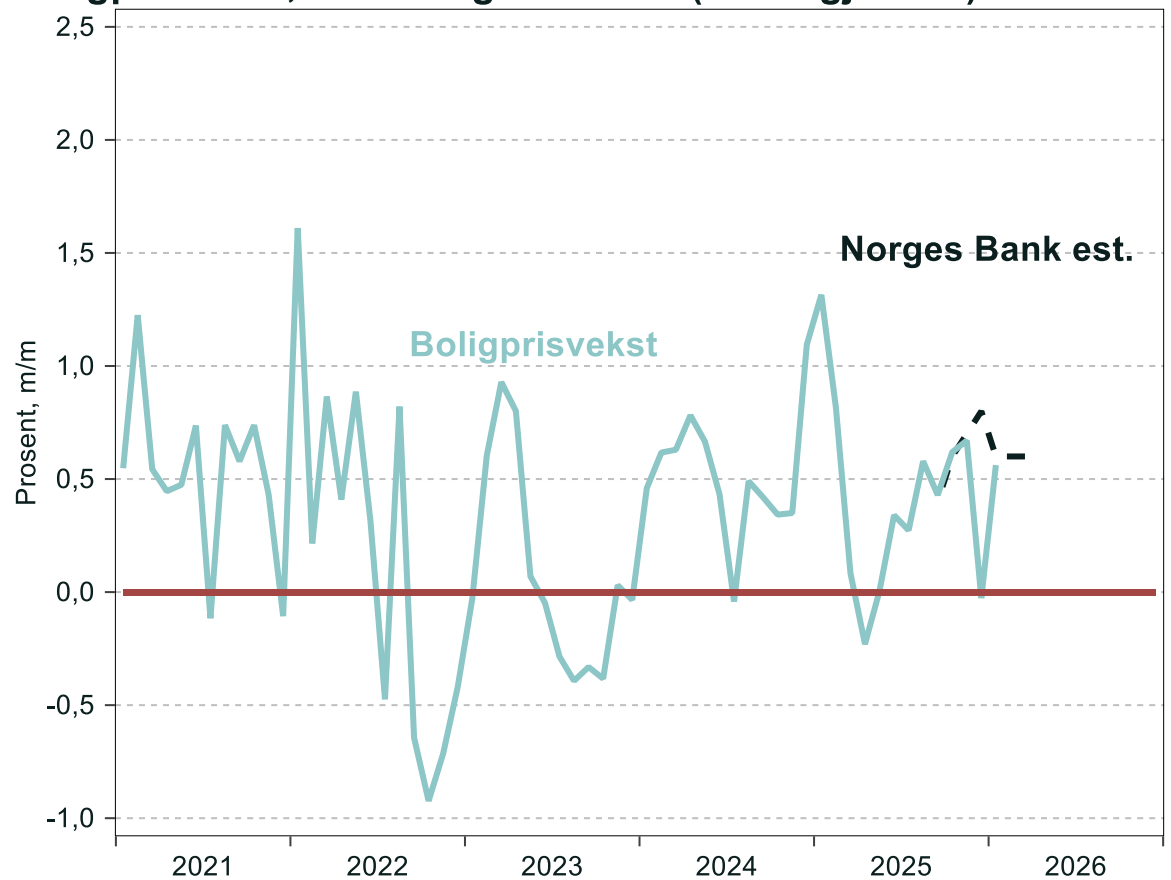


Eurosonen - forventning til styringsrente (OIS)



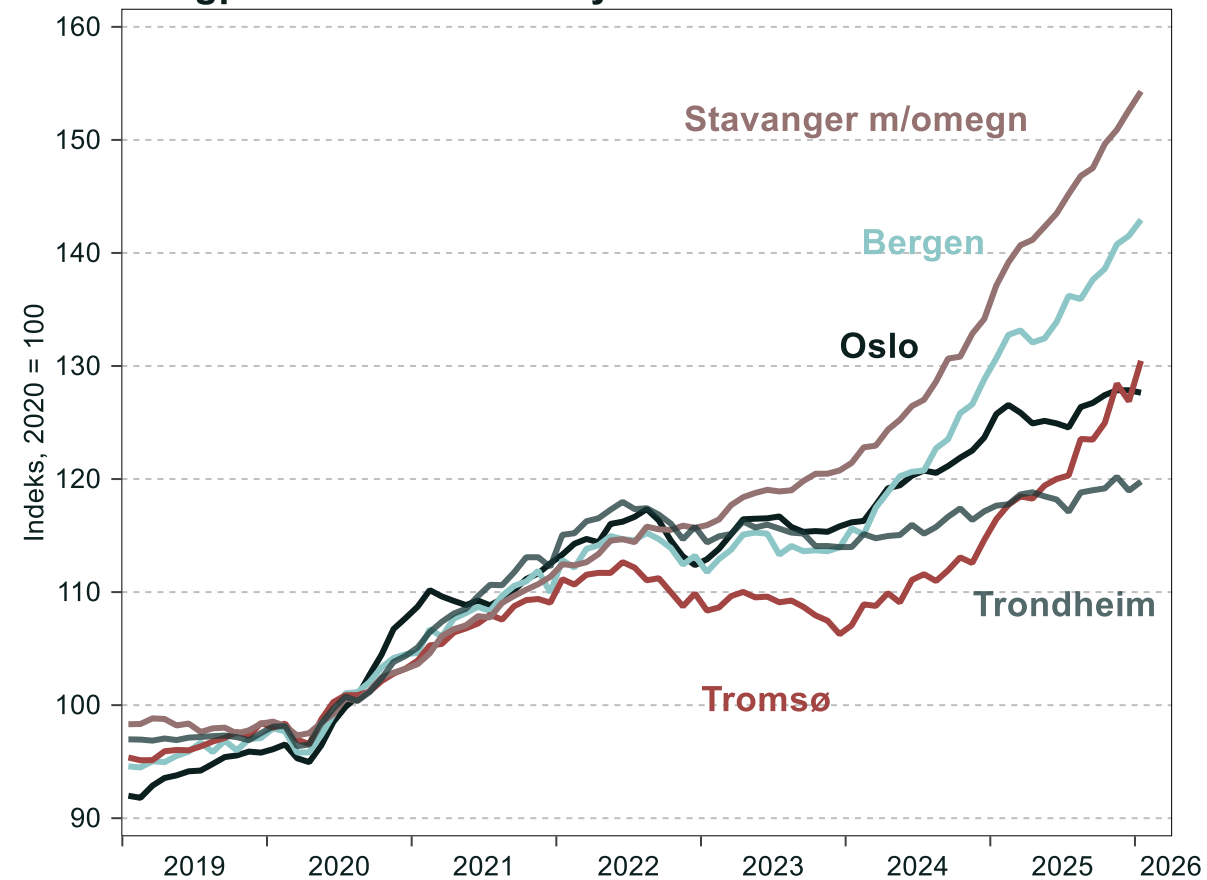
Norge: veksten i bruktboligprisene tok seg opp igjen i januar – store regionale ulikheter

Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

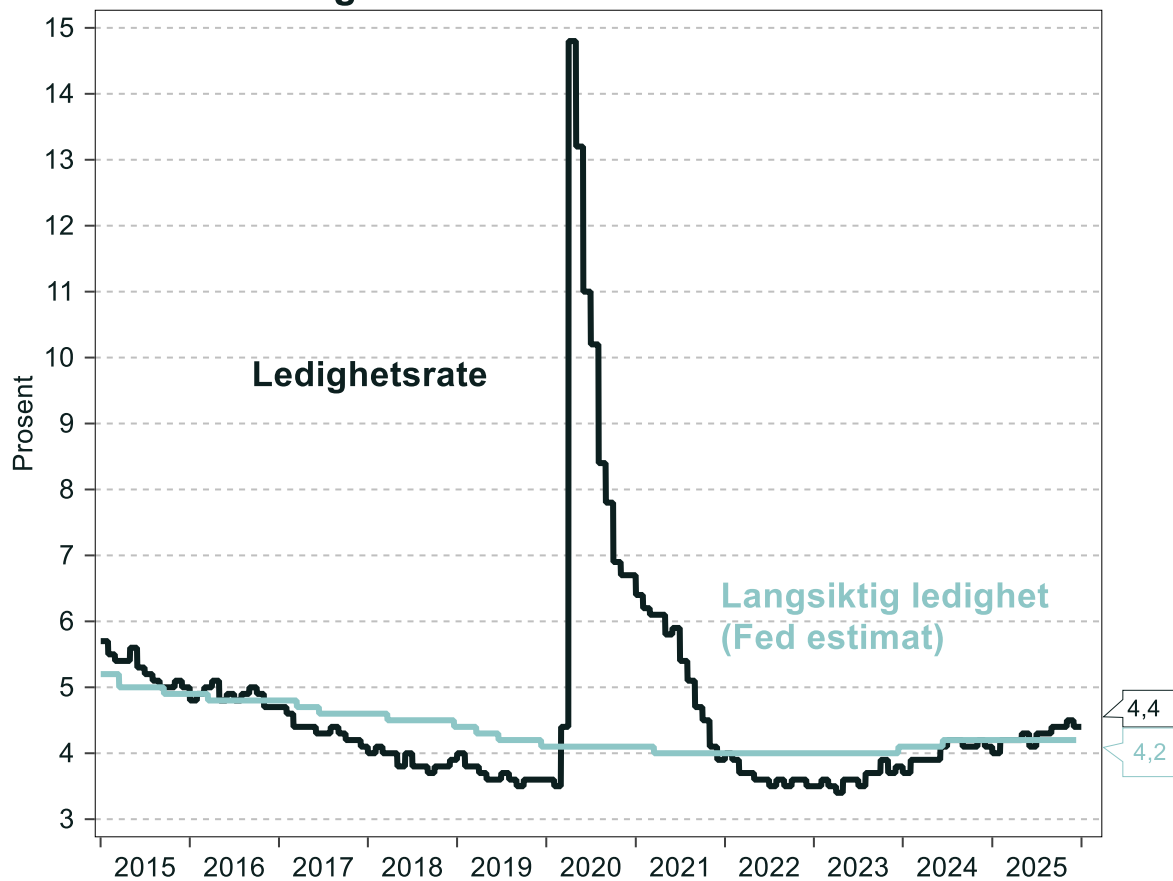
Bruktboligpriser i de største byene



kilde: Macrobond

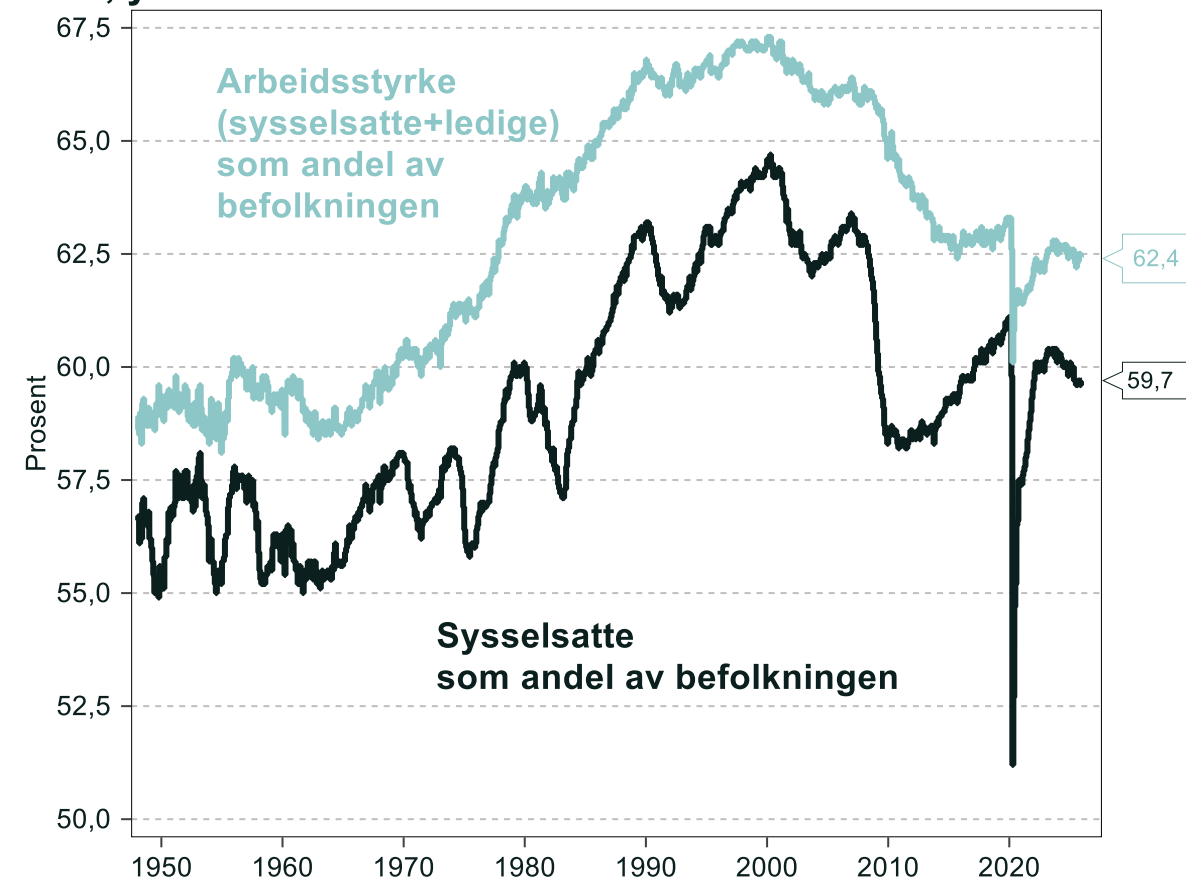
USA: arbeidsledigheten har trolig vært uendret på 4,4% i januar

USA: Arbeidsledighetsrate



kilde: Macrobond

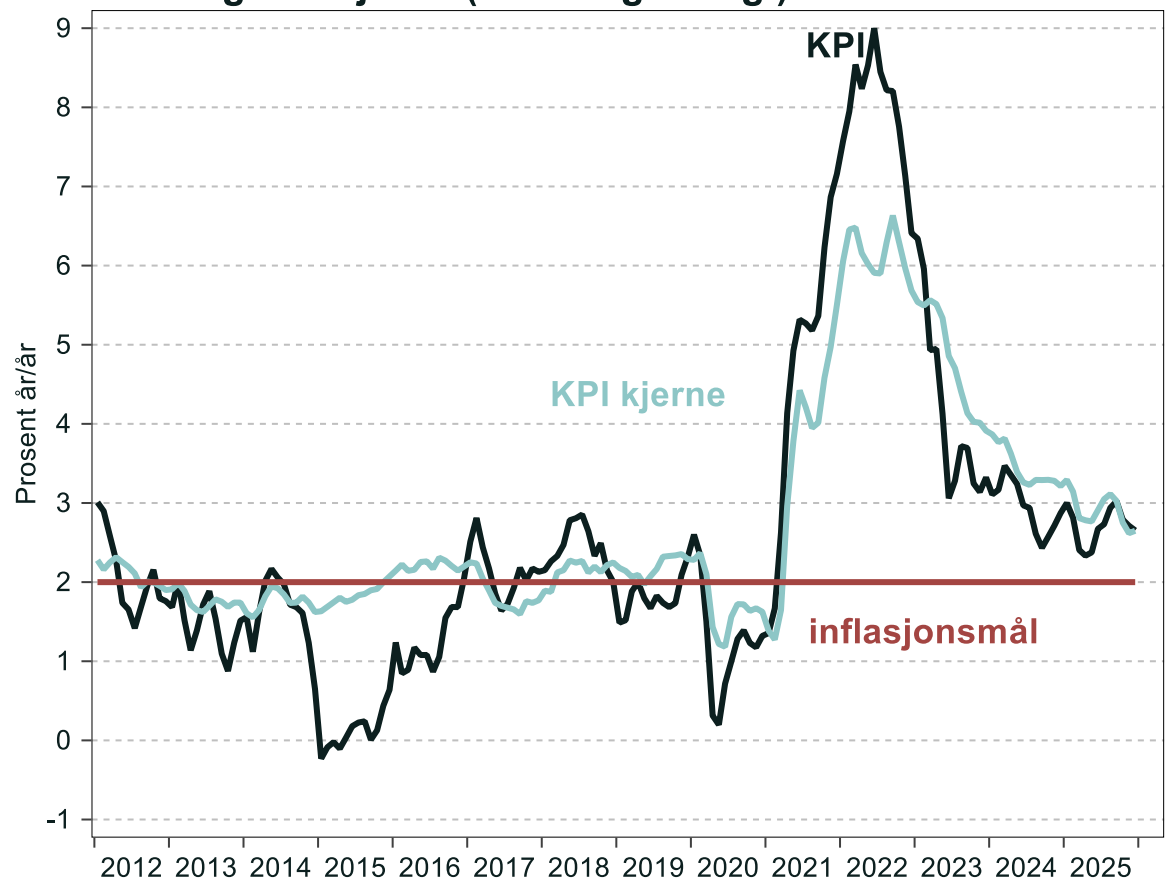
USA, yrkesdeltakelse



kilde: Macrobond

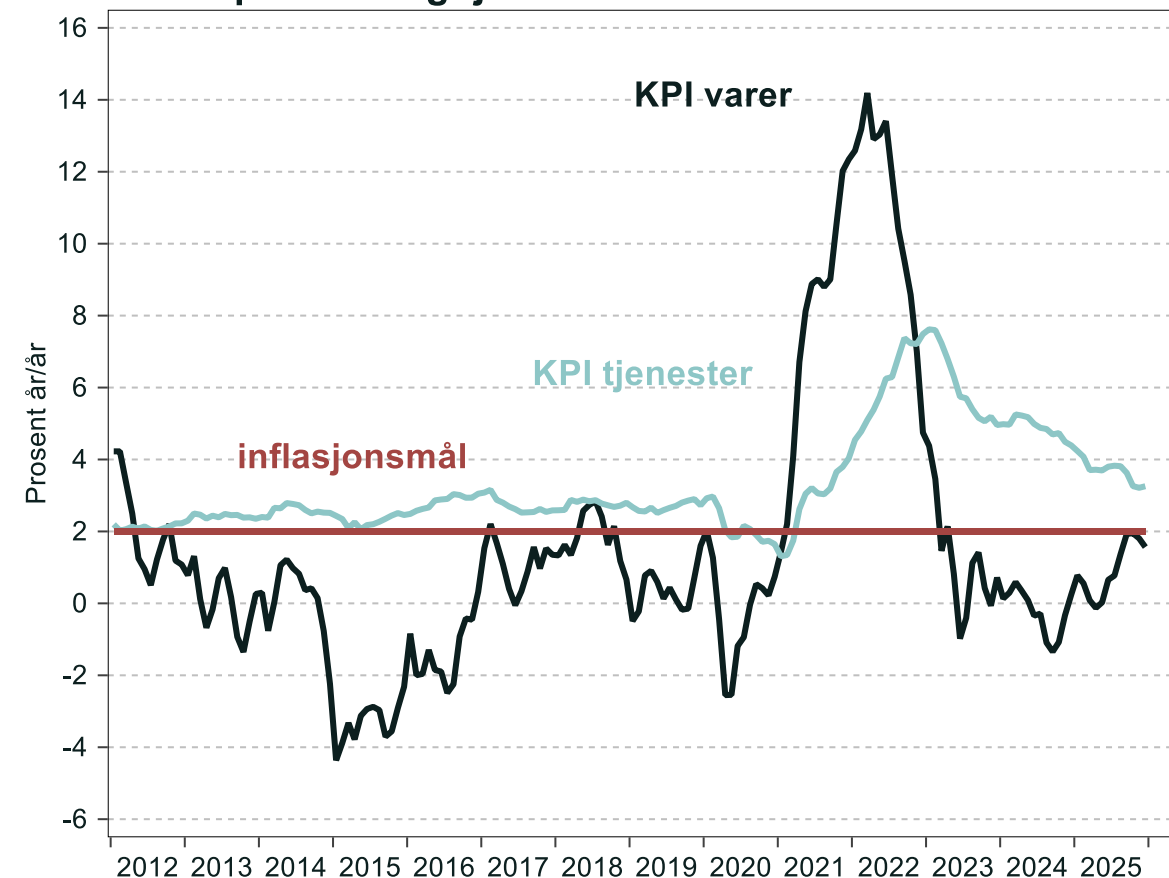
USA: inflasjonen har trolig avtatt litt videre i januar

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



kilde: Macrobond

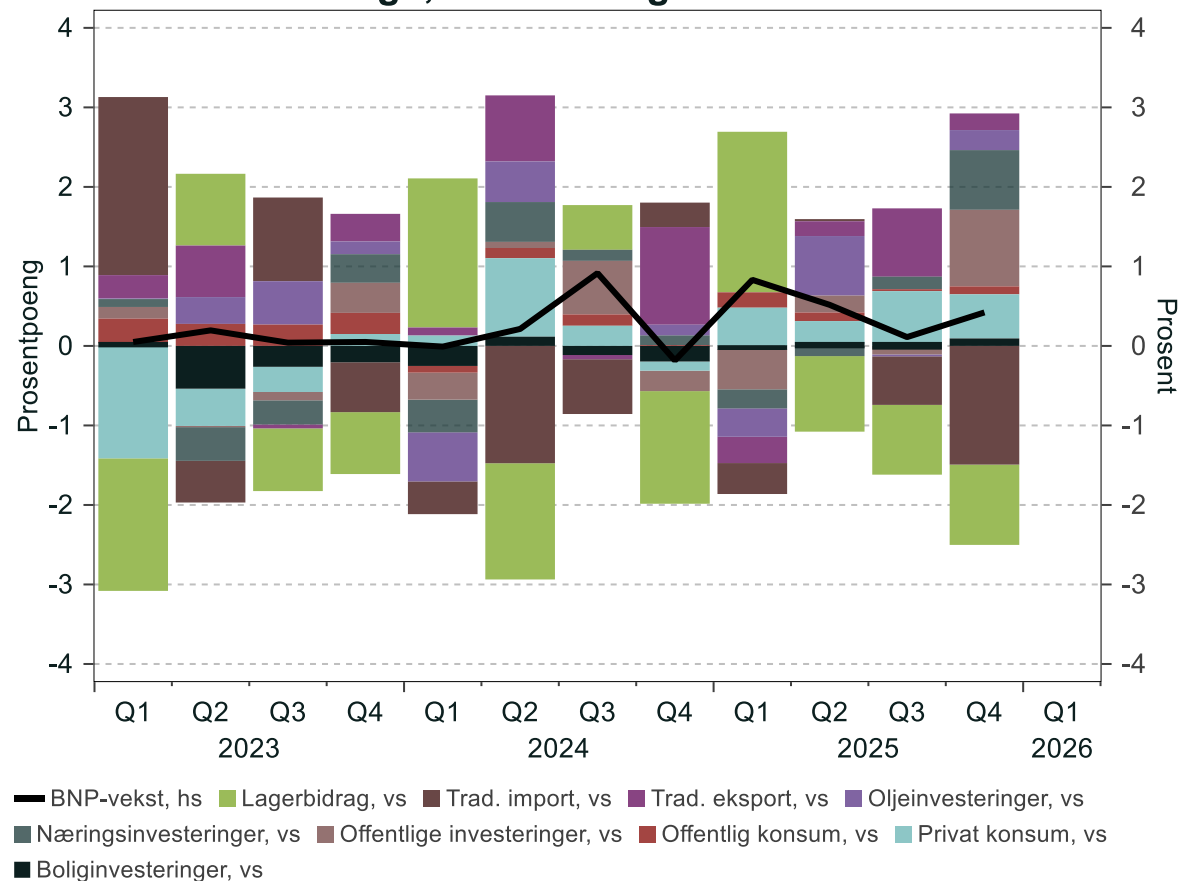
KPI fordelt på varer og tjenester



kilde: Macrobond

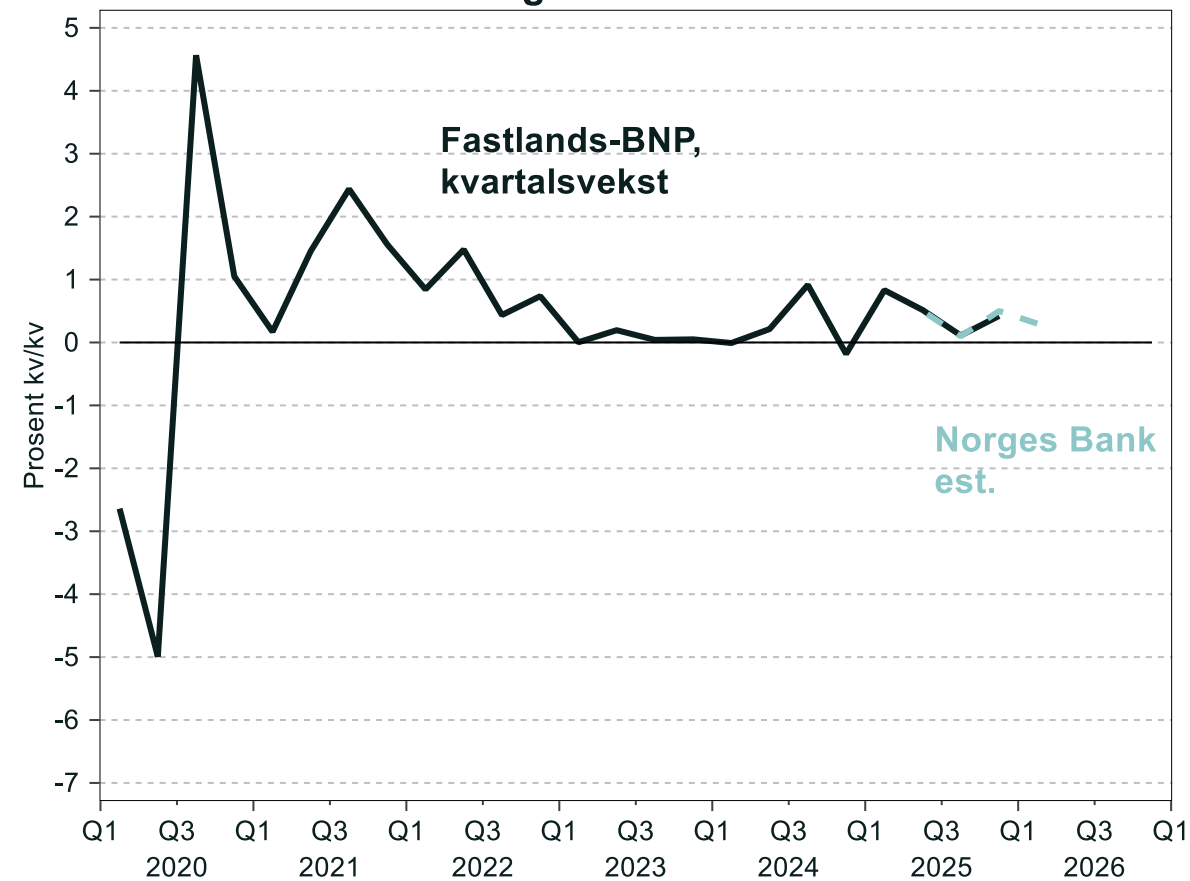
Norge: som ventet tok BNP-veksten seg opp i 4.kvartal

BNP Fastlands-Norge, vekstbidrag



kilde: Macrobond

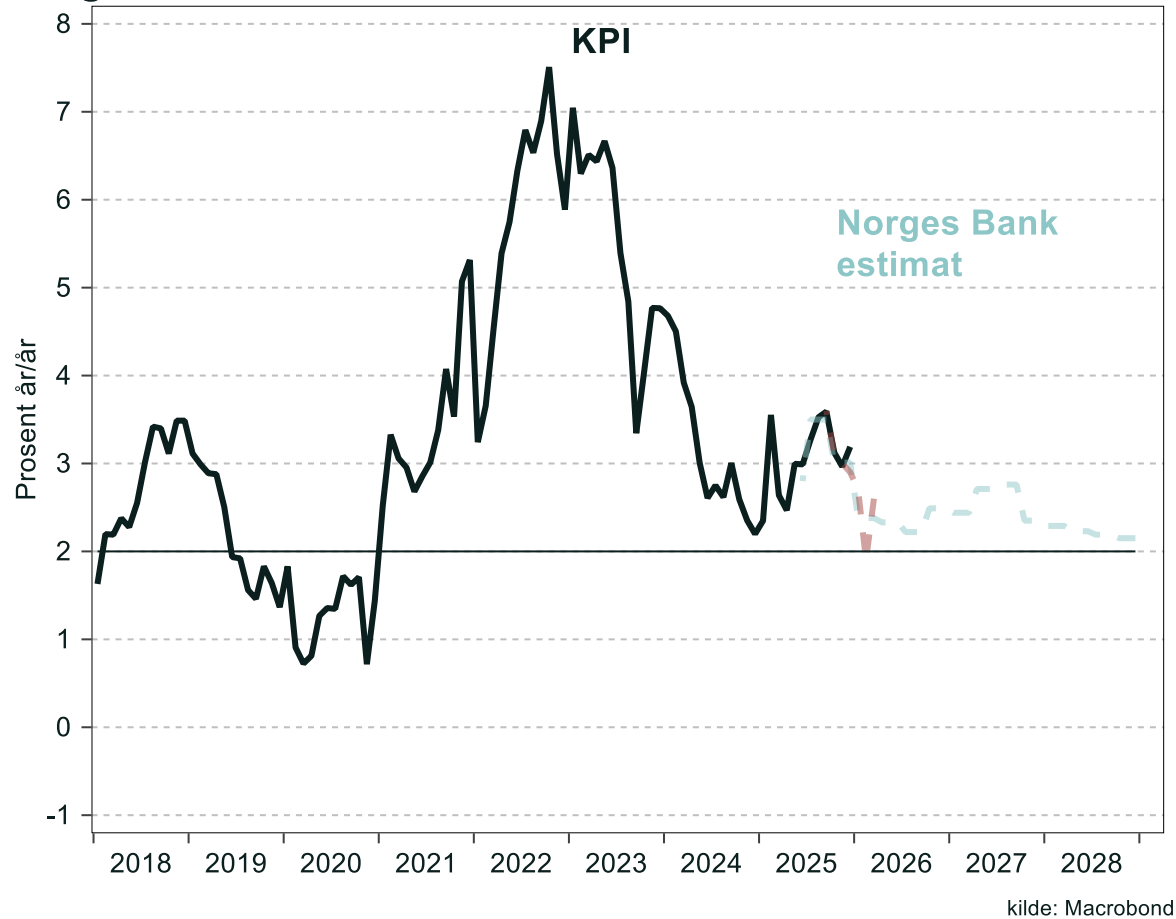
BNP-vekst i Fastlands-Norge



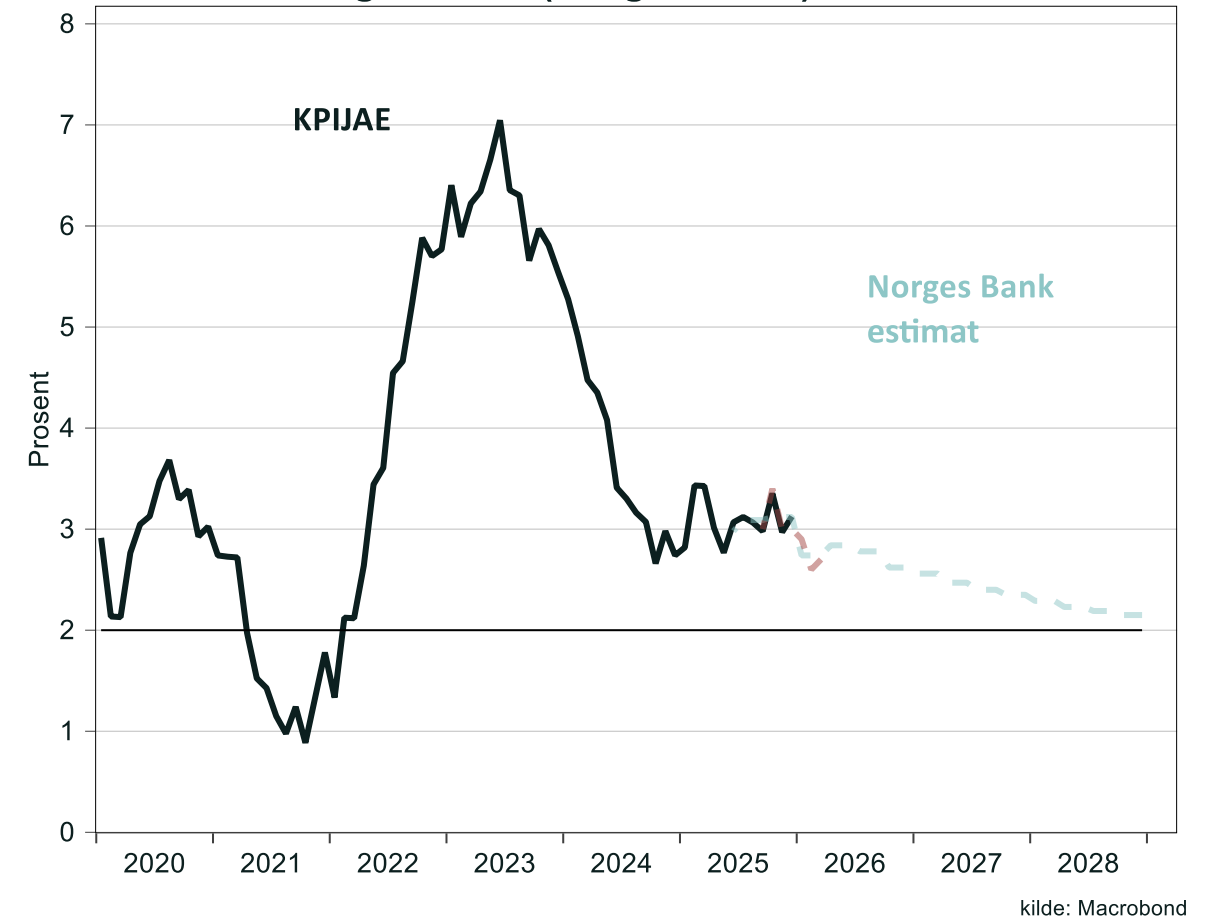
kilde: Macrobond

Norge: inflasjonen har trolig avtatt noe mindre enn sentralbanken venter i januar

Norge: KPI



KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)





www.akershuseiendom.no