



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

09.03.2026

Akershus Eiendom

Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Syss.vekst (feb.)	-92k	60k	126k
USA	Arb.ledighet (feb.)	4,4%	4,3%	4,3%
Eurosonen	KPI (feb.)	1,9%	1,7%	1,7%
Eurosonen	KPI (feb.)	2,4%	2,2%	2,2%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA var arbeidsmarkedet vesentlig svakere enn ventet i februar. Sysselsettingen var ventet å stige moderat, men hadde falt med hele 92 000. Arbeidsledighetsraten var ventet å holde seg uendret, men hadde isteden tatt seg opp til 4,4%. Unormalt kaldt vintervær hadde påvirket tallene, men utfallet var likevel overraskende svakt (side 9).

I eurosonen var inflasjonen ventet å holde seg uendret på svake rater i februar, men isteden hadde den tatt seg opp. Veksten i både KPI og KPI kjerne var høyere enn ventet. Gitt oppgangen i energipriser den siste tiden, spekuleres det nå i markedet om ECB vil måtte sette renten opp for å hindre at prisveksten tar seg videre opp i tiden kom kommer (side 10).

Globale aksjemarkeder falt tilbake i forrige uke på frykt for en forlenget krig i Midtøsten. Unntaket var Oslo Børs, som steg på høyere energipriser. Markedsrenter trakk markert opp på inflasjonsfrykt, og i Norge er det nå priset inn en viss sannsynlighet for renteheving fra Norges Bank allerede i mars. Oljeprisen steg markant videre, og ligger i skrivende stund på 107 USD/fat (Brent). Norske kroner styrket seg noe på høyere energipriser, men påvirkes samtidig i motsatt retning av et svakere risikosentiment internasjonalt (side 5-8).

Hva betyr dette: Usikkerhet og volatilitet vil trolig prege markedene framover.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Bruktboligpriser (feb.)	-0,3	--	0,6%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Ifølge Eiendom Norge falt boligprisene (justert for sesongeffekter) på landsbasis med 0,3% februar. Fallet ble drevet av et markant fall på hele 1,2% (sesongjustert) i Oslo. Oslo er et rentesensitivt marked, og prisutviklingen kan ha blitt påvirket av forventning til høyere renter lenger, som følge av utsikter til høyere inflasjon enn tidligere antatt. I de oljedrevne regionene på Vestlandet, samt i Trondheim og Tromsø, steg boligprisene videre i februar. Norges Bank hadde ventet en boligprisvekst på landsbasis på 0,6% (sesongjustert) i februar, så den faktiske utviklingen var langt svakere enn antatt (side 11).

Hva betyr dette: Utviklingen i boligmarkedet i februar illustrerer de store forskjellene mellom bransjer og regioner i norsk økonomi. Selv om boligprisutviklingen i februar er vesentlig svakere enn ventet, er dette en utvikling som sentralbanken trolig vil ønske å se an før det eventuelt får effekter for renteutsiktene. For tiden er nok Norges Banks største bekymring utsiktene til at konsumprisveksten ikke kommer ned, og i verste fall kan ta seg opp, som følge av høyere energipriser utløst av konflikten i Midtøsten. Varigheten på konflikten vil ha mye å si, både for potensialet for energiprisoppgang og for utviklingen i konsumprisvekst og etterspørsel ute og hjemme.





Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	KPI (feb.)	--	2,4%	2,4%
USA	KPI kjerne (feb.)	--	2,5%	2,5%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Fra USA får vi inflasjonstall for februar denne uken (side 12). Konsensusforventningen er at 12-månedersveksten i både KPI og KPI kjerne har vært uendret i februar. Så langt har effektene av toll bidratt langt mindre enn fryktet til å trekke opp inflasjonen i USA, og prisveksten på varer har falt tilbake de siste månedene. Imidlertid har bensinprisene allerede begynt å stige som følge av krigen i Midtøsten, og framover er det en fare for at økte energipriser vil bidra til en oppgang i samlet konsumprisvekst igjen.

Hva betyr dette: Inflasjonstallene fra USA får normalt en del oppmerksomhet siden de er viktig input til Feds rentebeslutning. Dersom inflasjonen i februar skulle ha vært dempet, i tråd med konsensusforventningen, er det gode nyheter i seg selv, men fokuset i markedene vil nok likevel være på utsiktene til høyere prisvekst framover som følge av kraftig stigende energipriser.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
KPI (feb.)	--	2,8%	3,6%
KPI kjerne (feb.)	--	3,0%	3,4%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Her hjemme får vi også inflasjonstall for februar denne uken. Til forskjell fra USA, har inflasjonen her hjemme overrasket på oppsiden den siste tiden, og var i januar markant høyere enn Norges Banks estimat. I februar er konsensusforventningen av 12-månedersveksten i KPI og i KPIJAE (KPI u/avgifter og energi), som Norges Bank styrer etter, har avtatt til hhv 2,8% og 3,0%. Dersom veksten KPIJAE skulle ha avtatt i tråd med konsensusforventningen, vil den likevel ha vært 0,4 prosentpoeng høyere enn Norges Banks forventning i februar. I så fall har inflasjonen overrasket grundig på oppsiden i 2 av 2 måneder siden Norges Banks forrige pengepolitiske rapport (side 13,14).

Hva betyr dette: Ukens inflasjonstall blir enda viktigere enn ellers i lys av situasjonen i Midtøsten. Høyere energipriser kan bidra til å trekke opp prisveksten i tiden som kommer, og dersom det underliggende kostnadspresset her hjemme allerede er vesentlig høyere enn antatt, blir det enda mer aktuelt for sentralbanken å stramme inn pengepolitikken igjen. Inflasjonstallene denne uken vil derfor kunne forsterke spekulasjonene i markedet om en renteheving i mars.



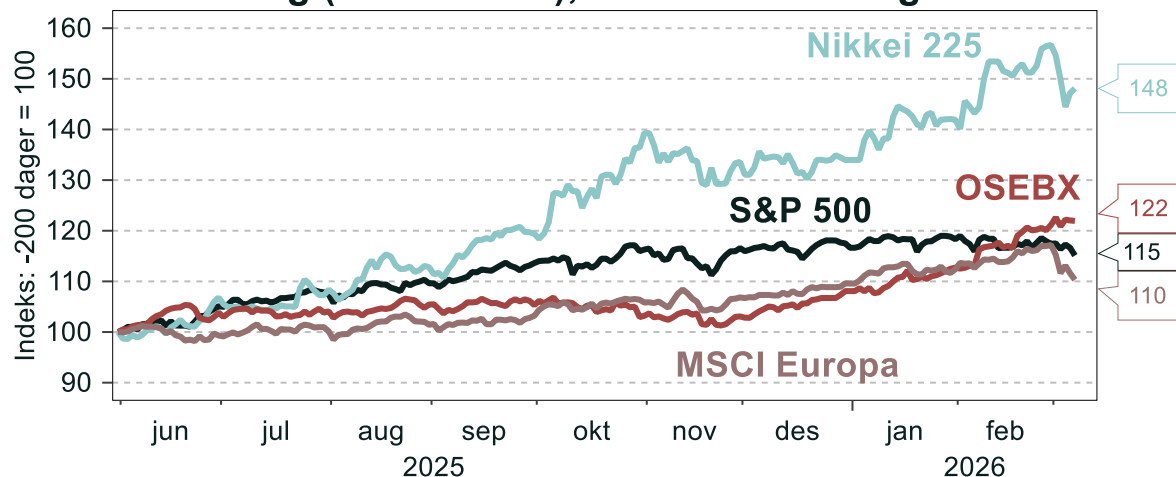
Grafer



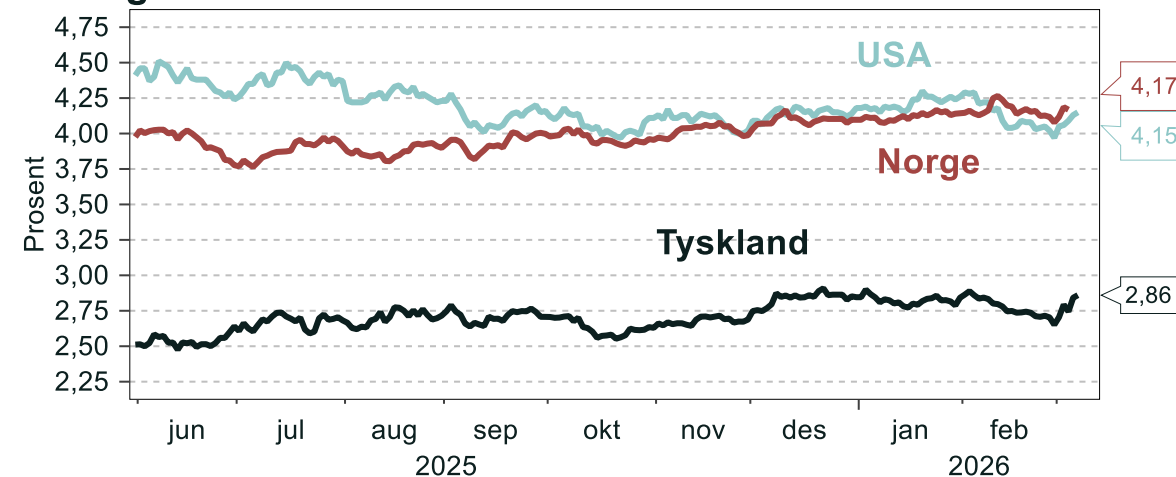


Finansmarkeder

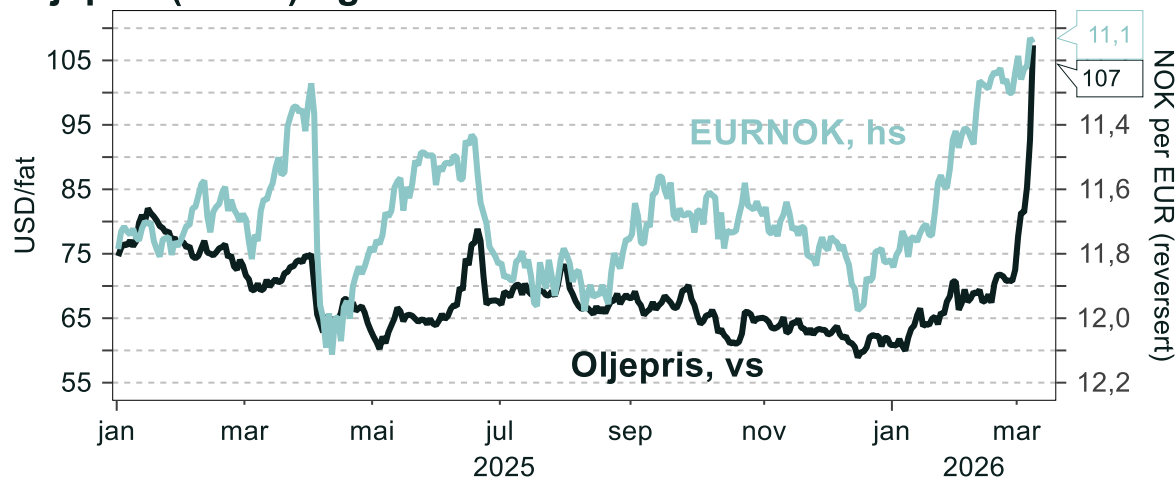
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

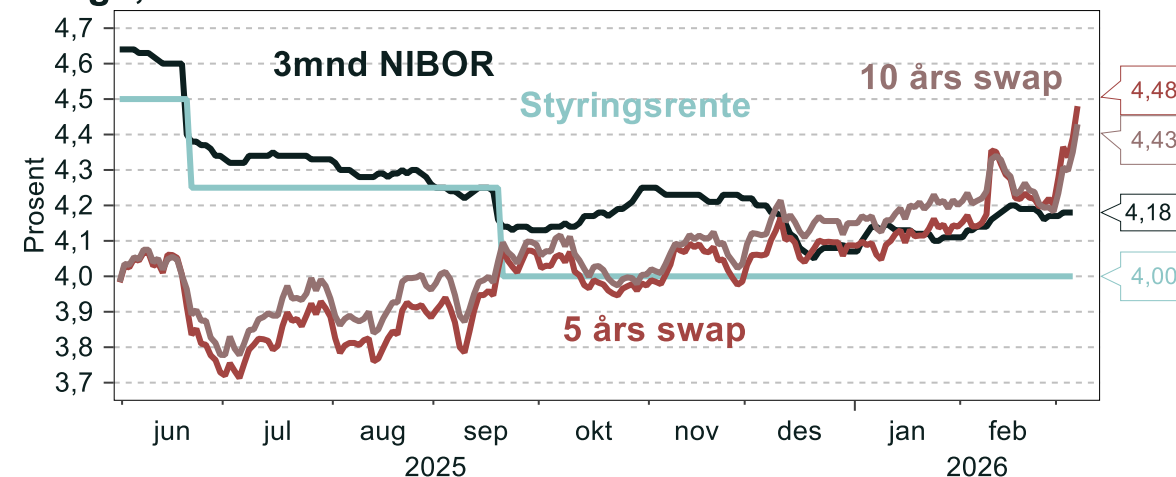


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

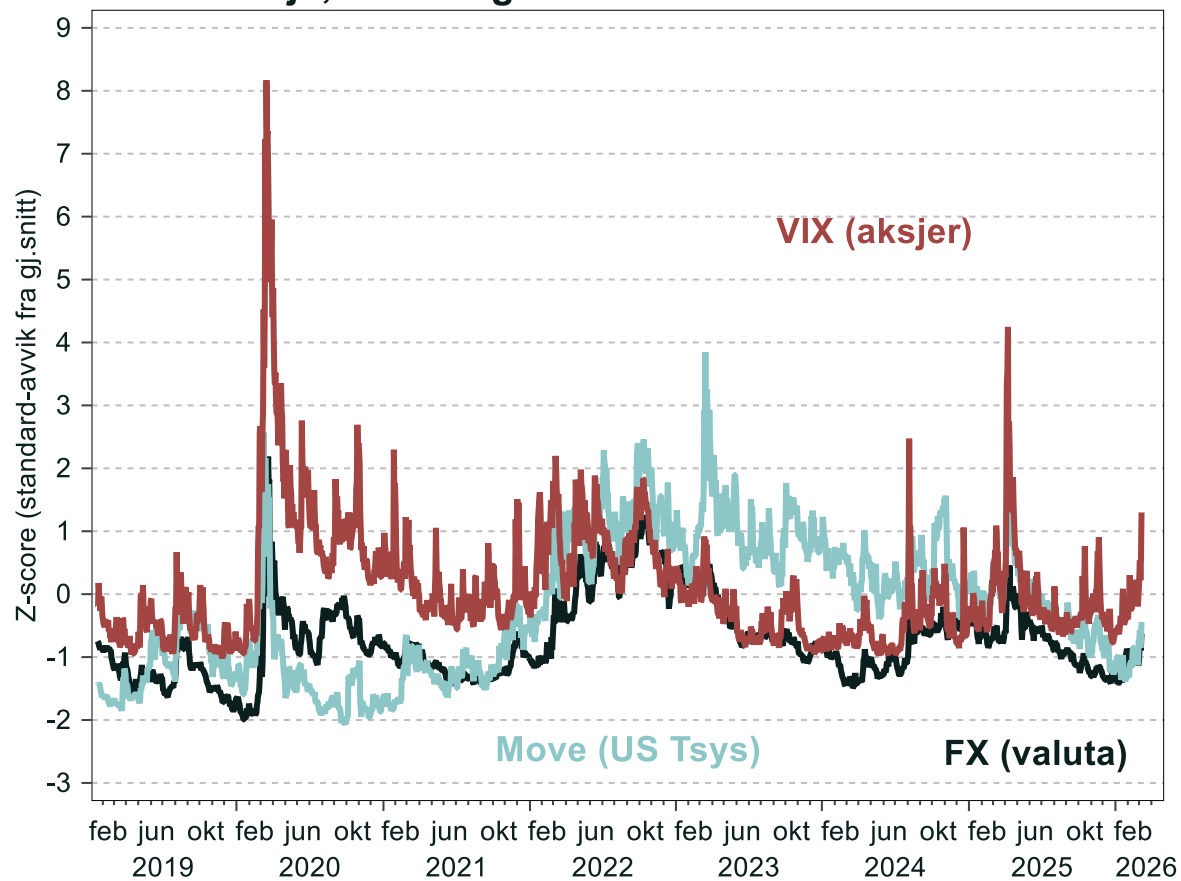
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

Risikosentimentet svekket seg i forrige uke

Volatilitet i aksje, rente- og valutamarkedet



kilde: Macrobond

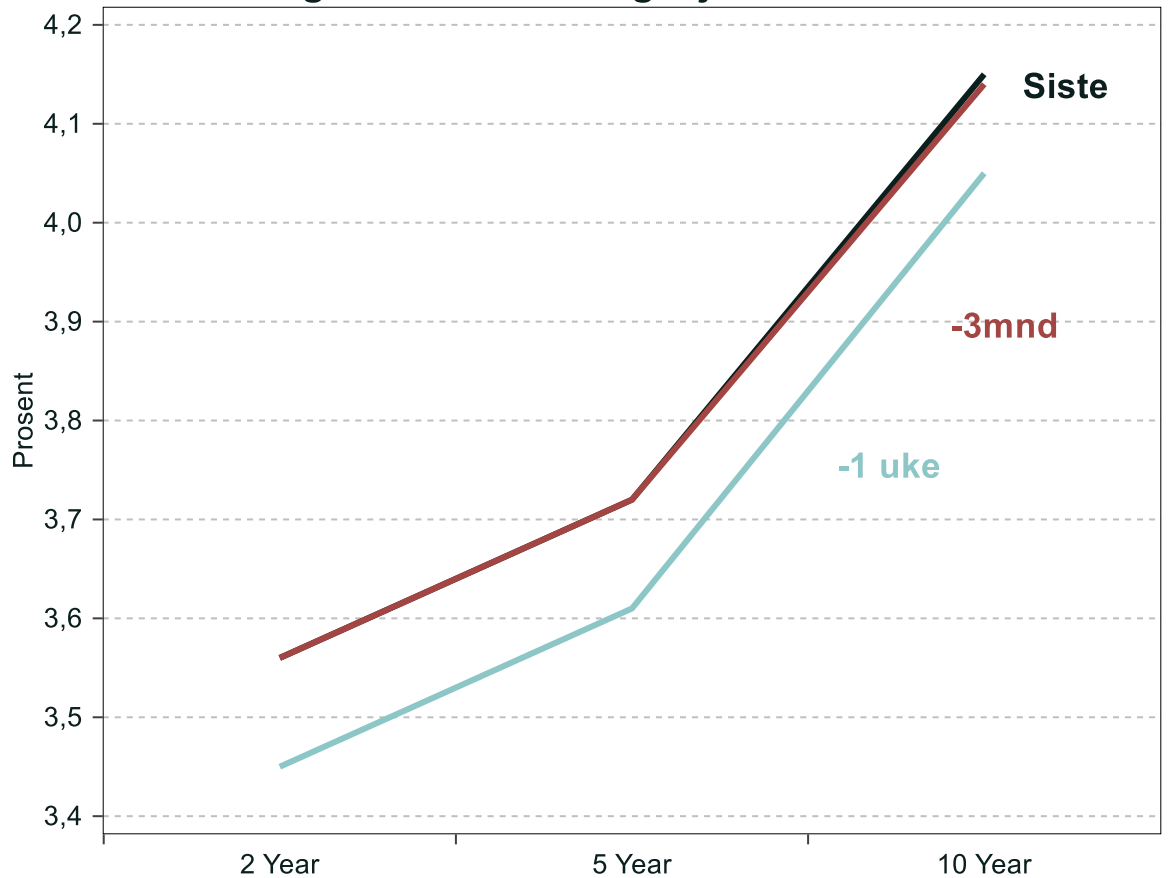
Gull spotpris, USD/unse



kilde: Macrobond

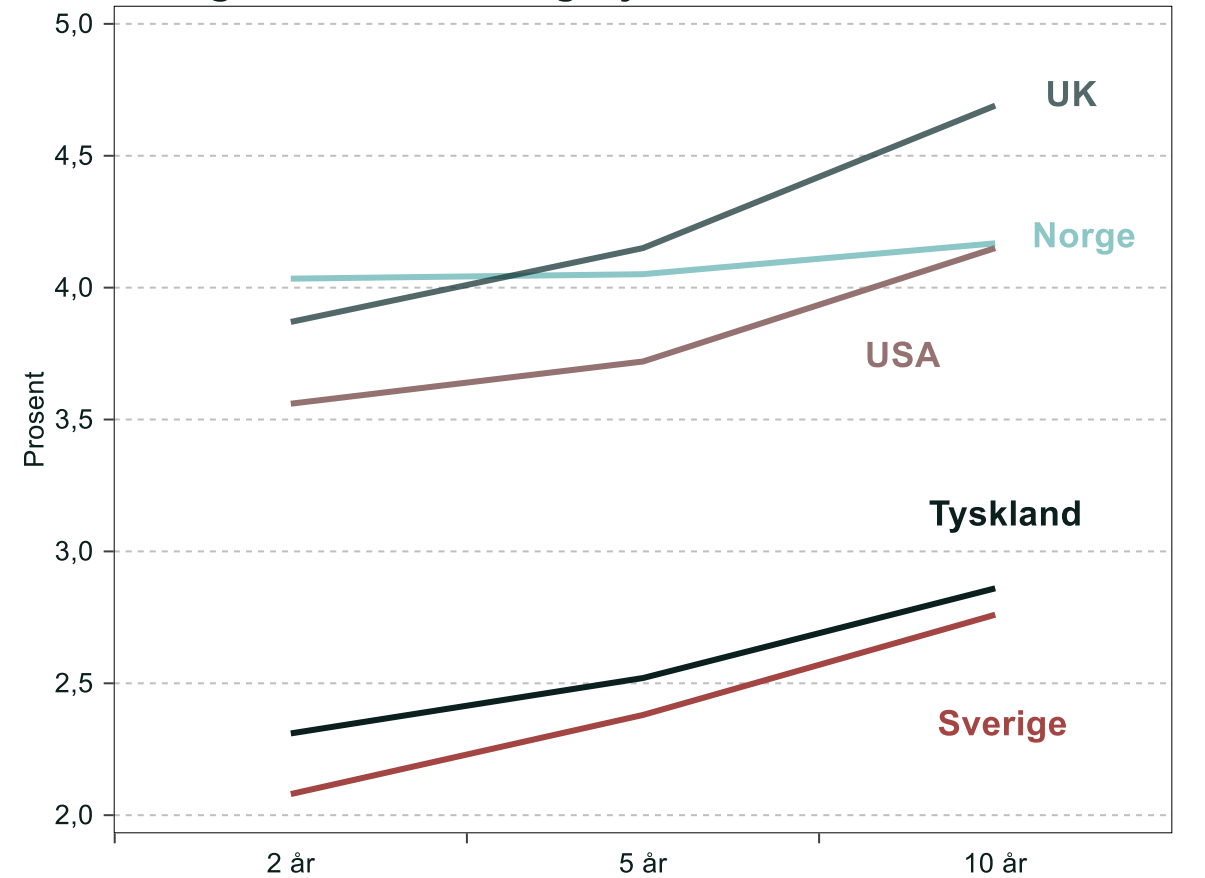
Globalt: inflasjonsfrykt bidro til markert oppgang i markedsrentene i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

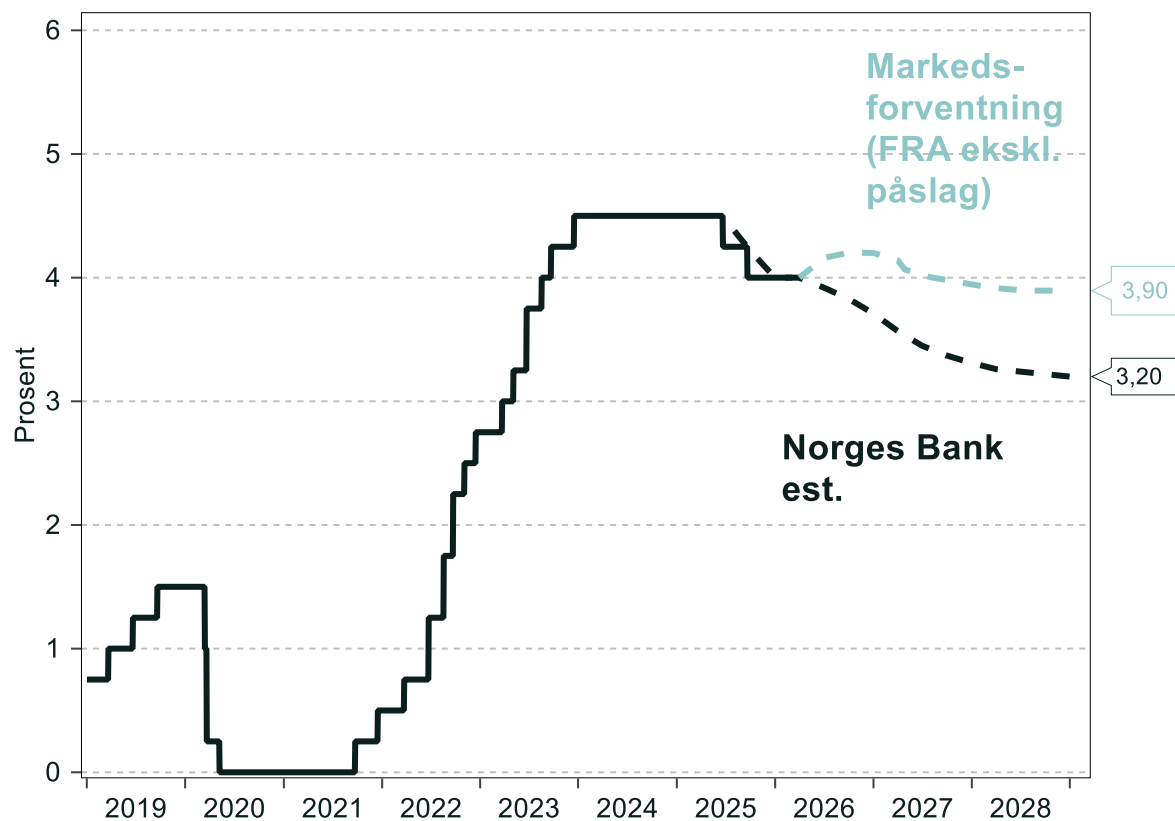


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

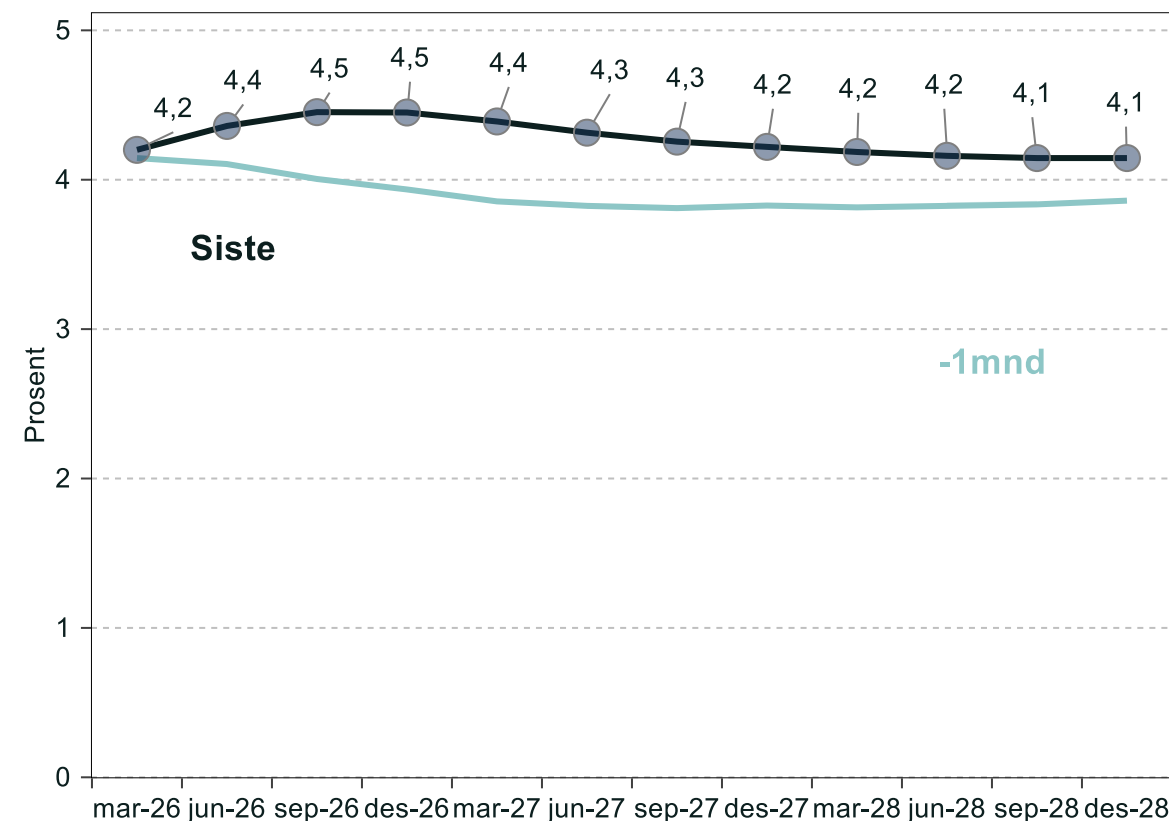
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

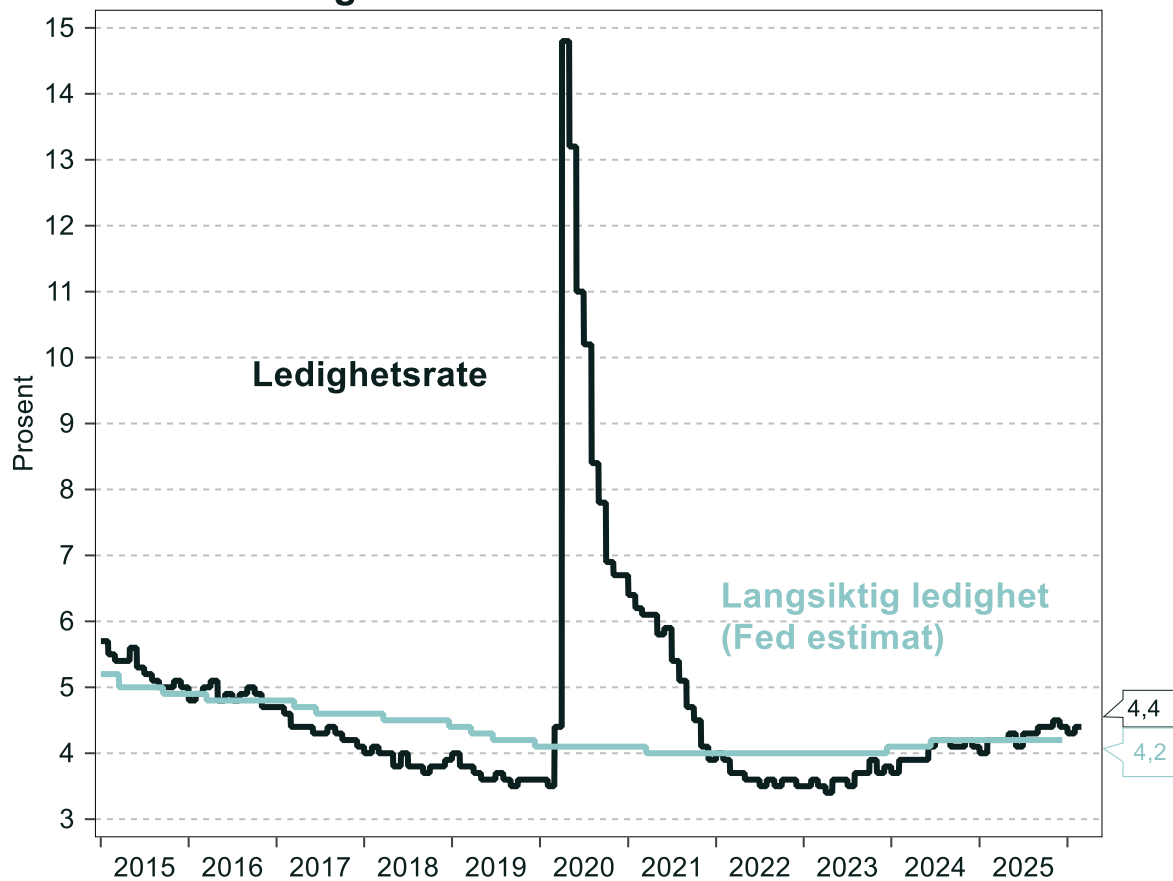
- FRA-renter



kilde: Macrobond

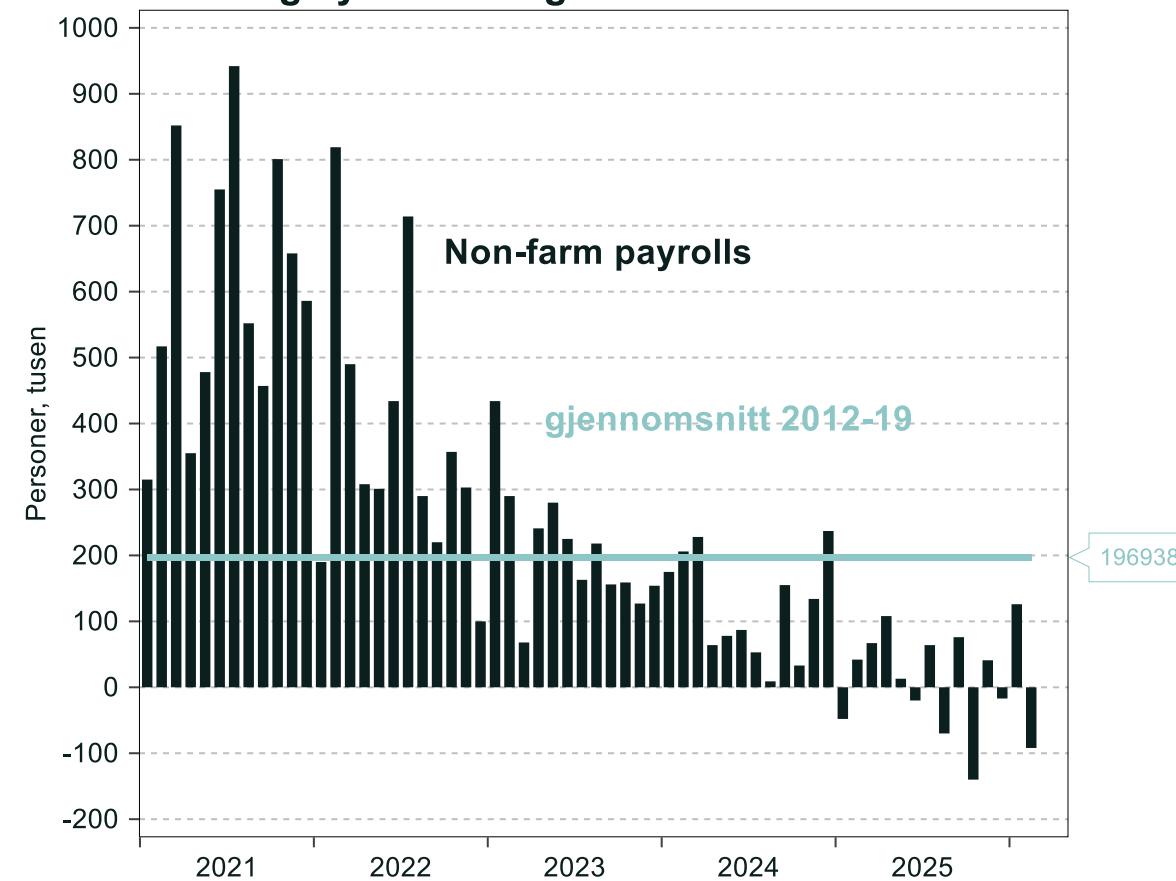
USA: overraskende svakt arbeidsmarked i februar

USA: Arbeidsledighetsrate



kilde: Macrobond

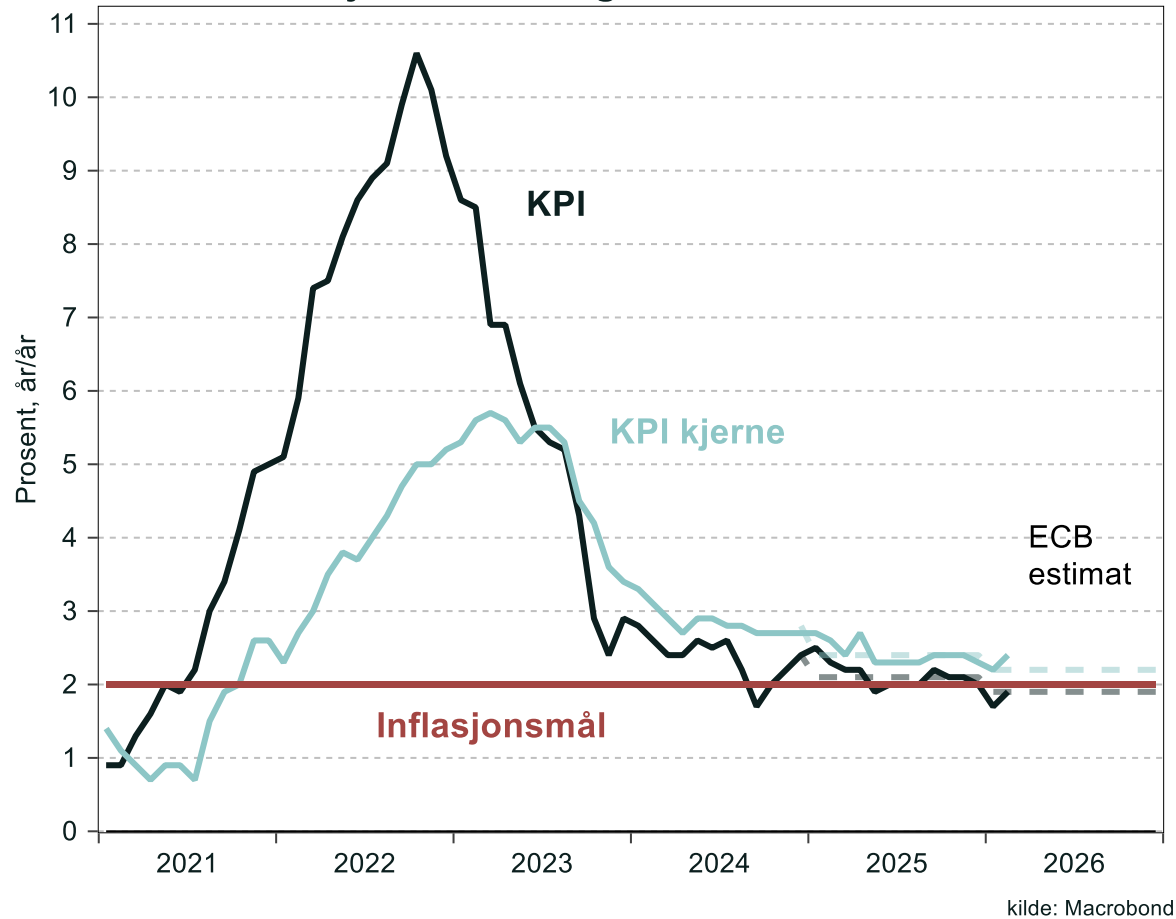
USA: Månedlig sysselsettingsvekst



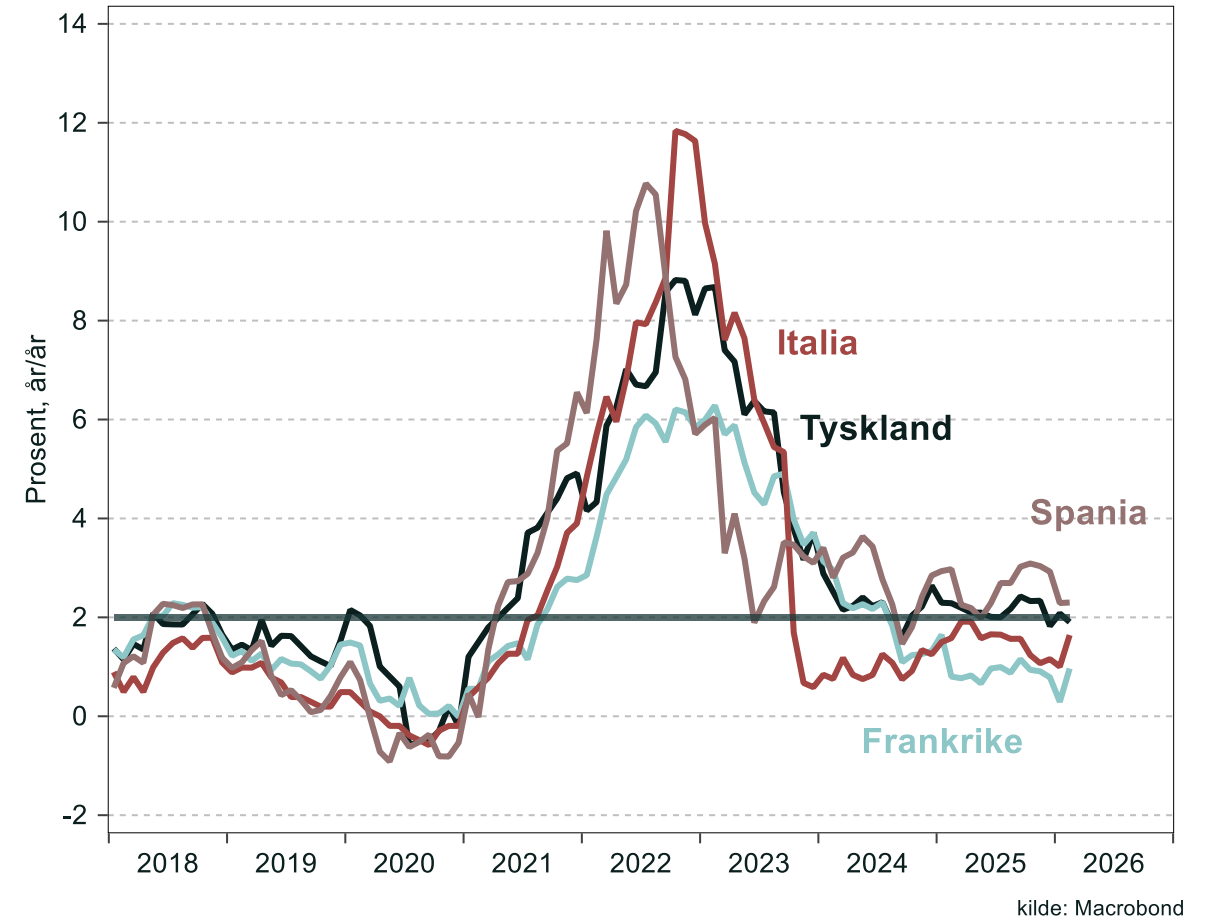
kilde: Macrobond

Eurosonen: inflasjonen tok seg opp igjen i februar

Eurosonen: Inflasjon, faktisk og forventet

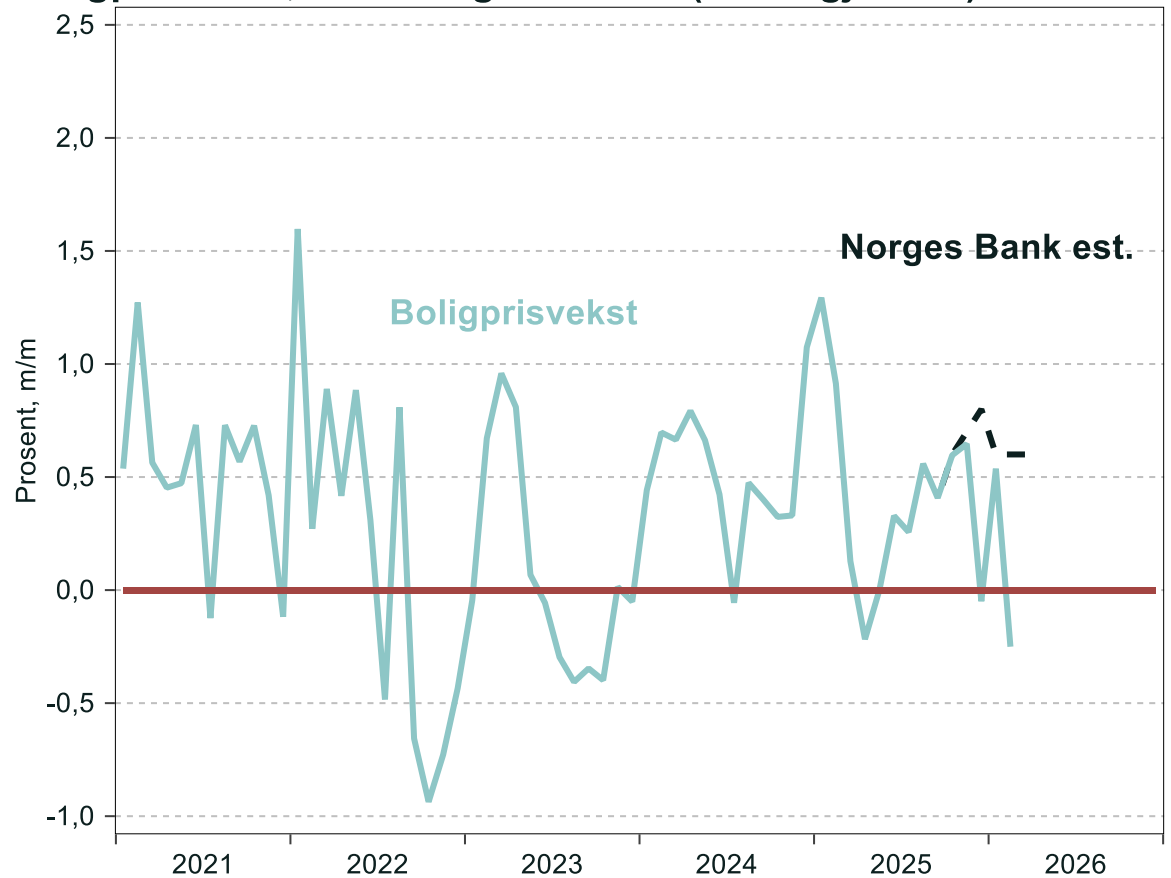


KPI, land i eurosonen



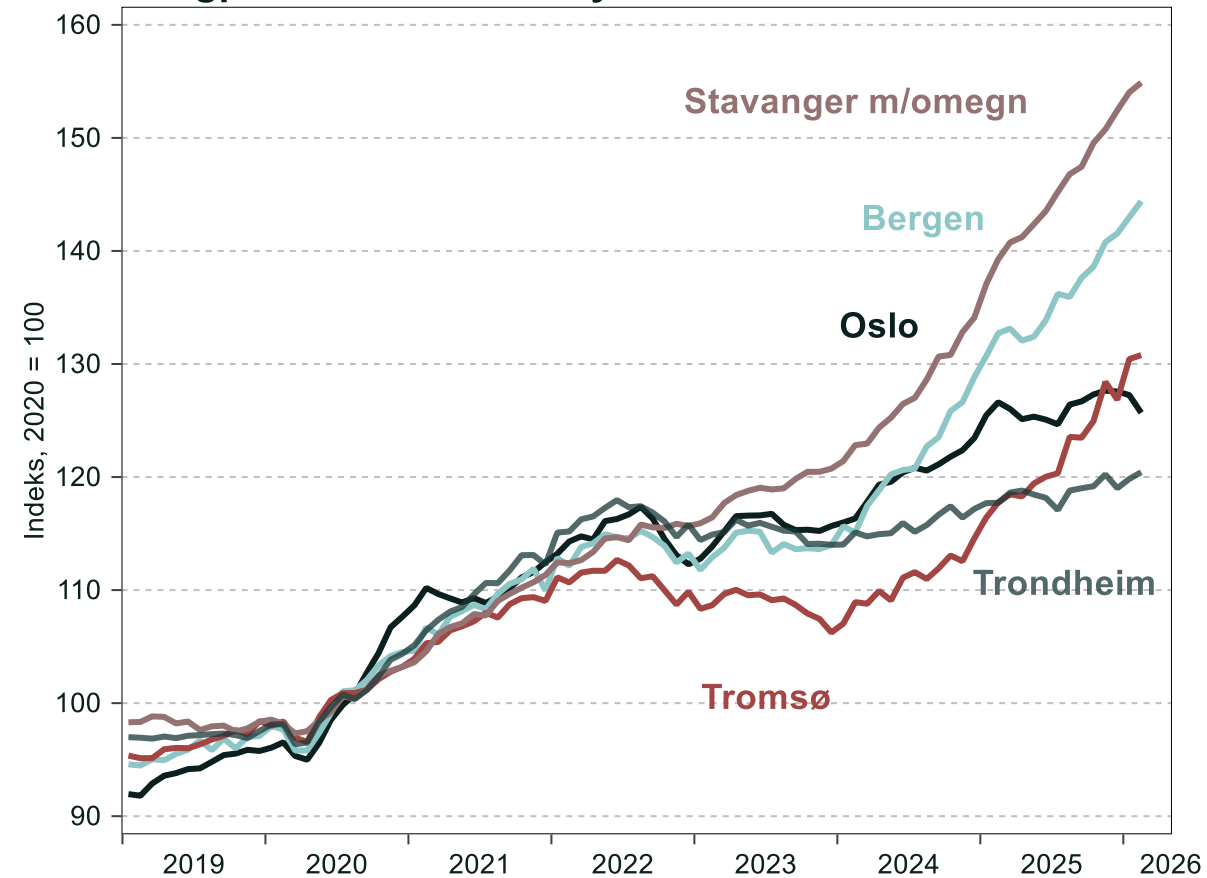
Norge: boligprisene falt overraskende i februar, trukket ned av Oslo

Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

Bruktboligpriser i de største byene

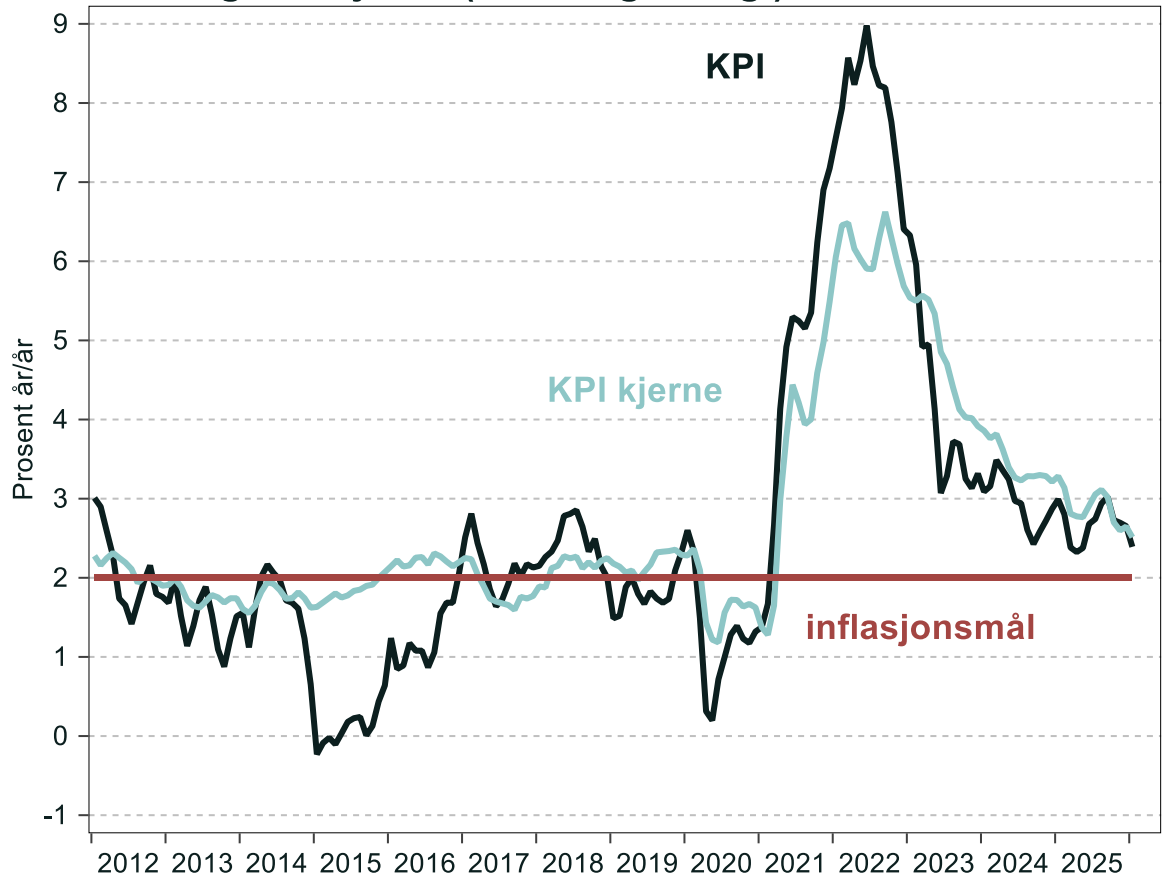


kilde: Macrobond



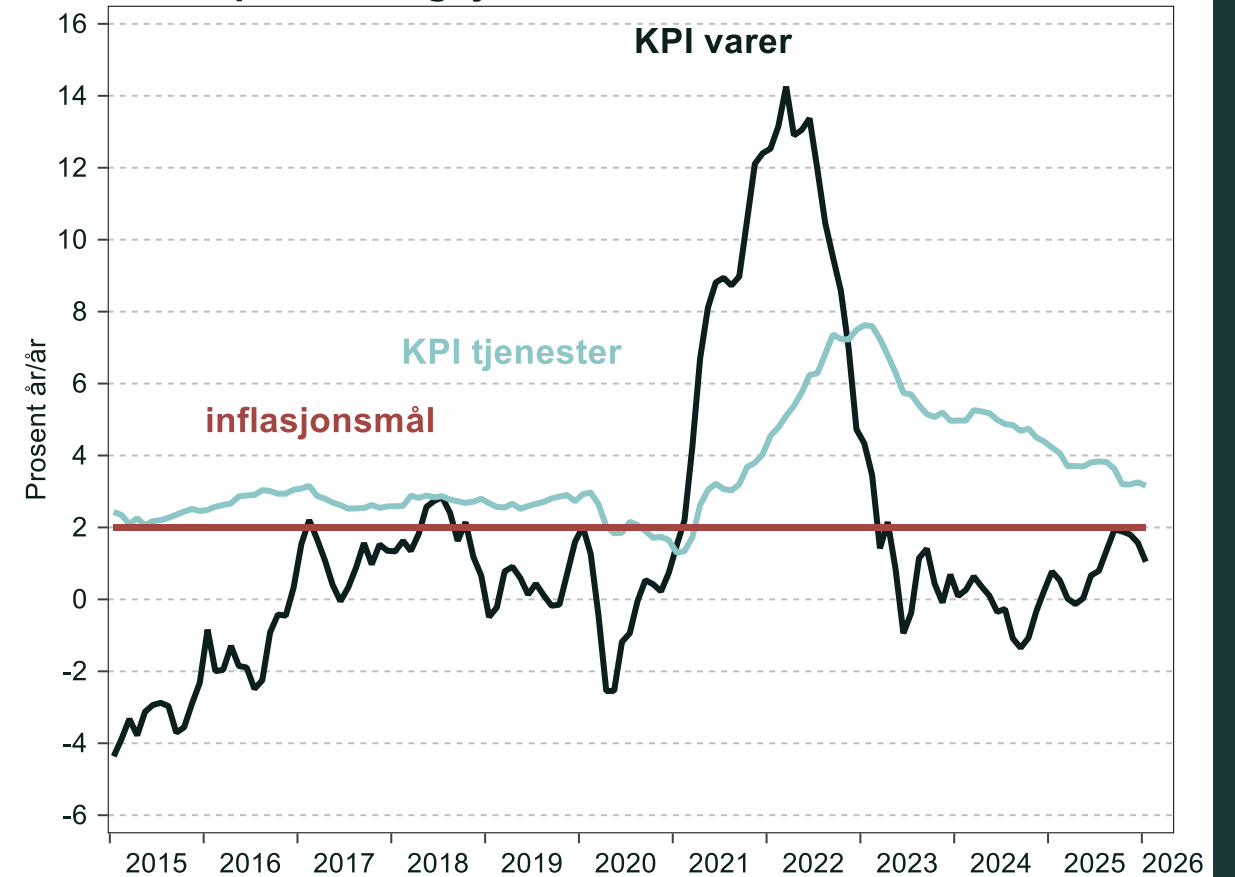
USA: inflasjonen har trolig vært uendret i februar, men kan ta seg opp framover

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



kilde: Macrobond

KPI fordelt på varer og tjenester

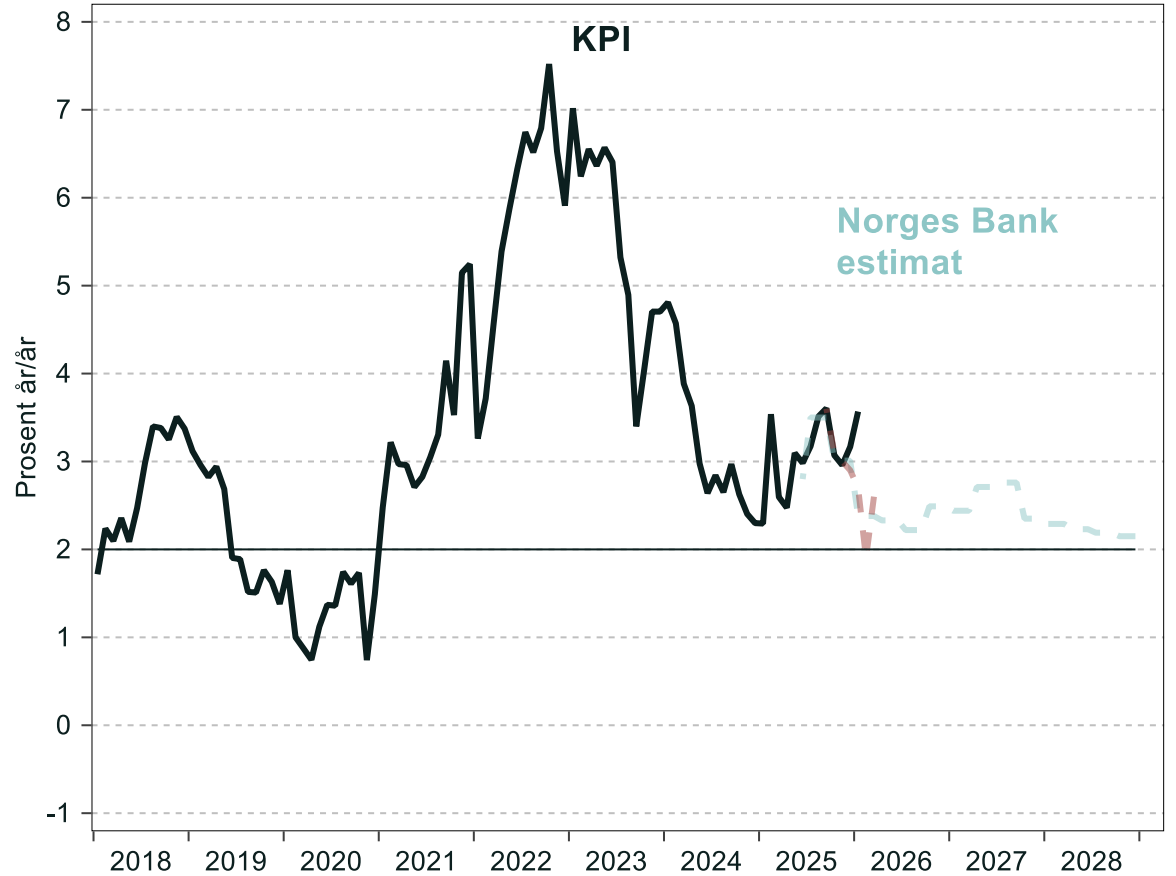


kilde: Macrobond



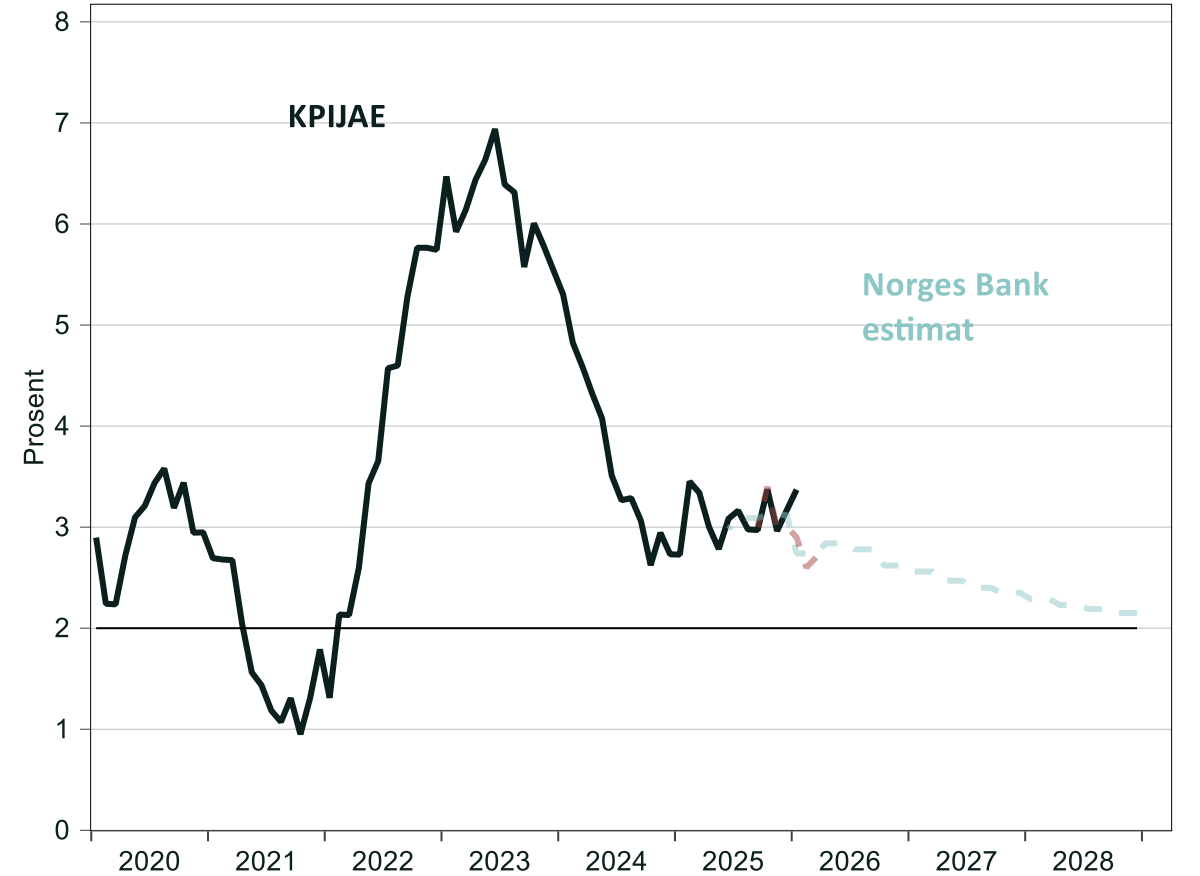
Norge: inflasjonen har trolig vært høyere enn Norges Bank ventet, også i februar

Norge: KPI



kilde: Macrobond

KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)

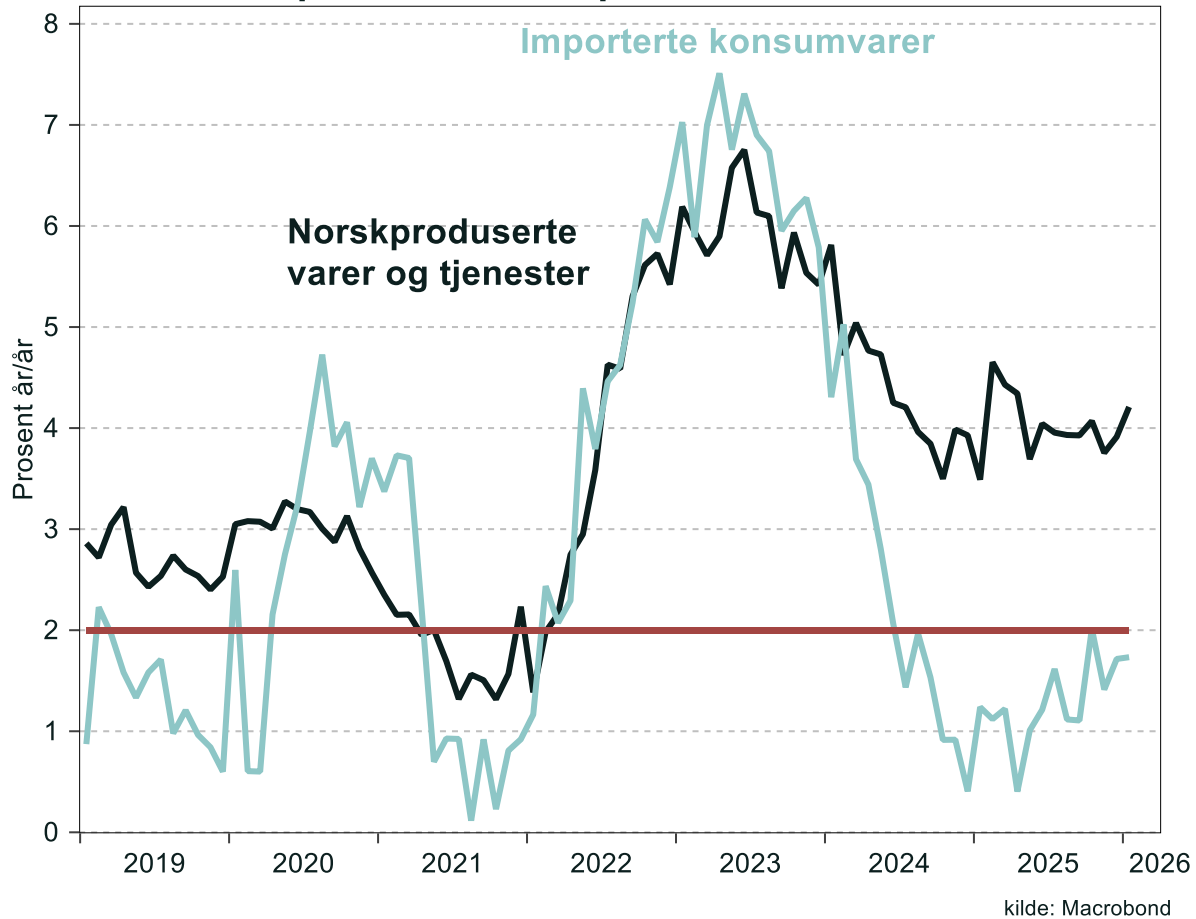


kilde: Macrobond

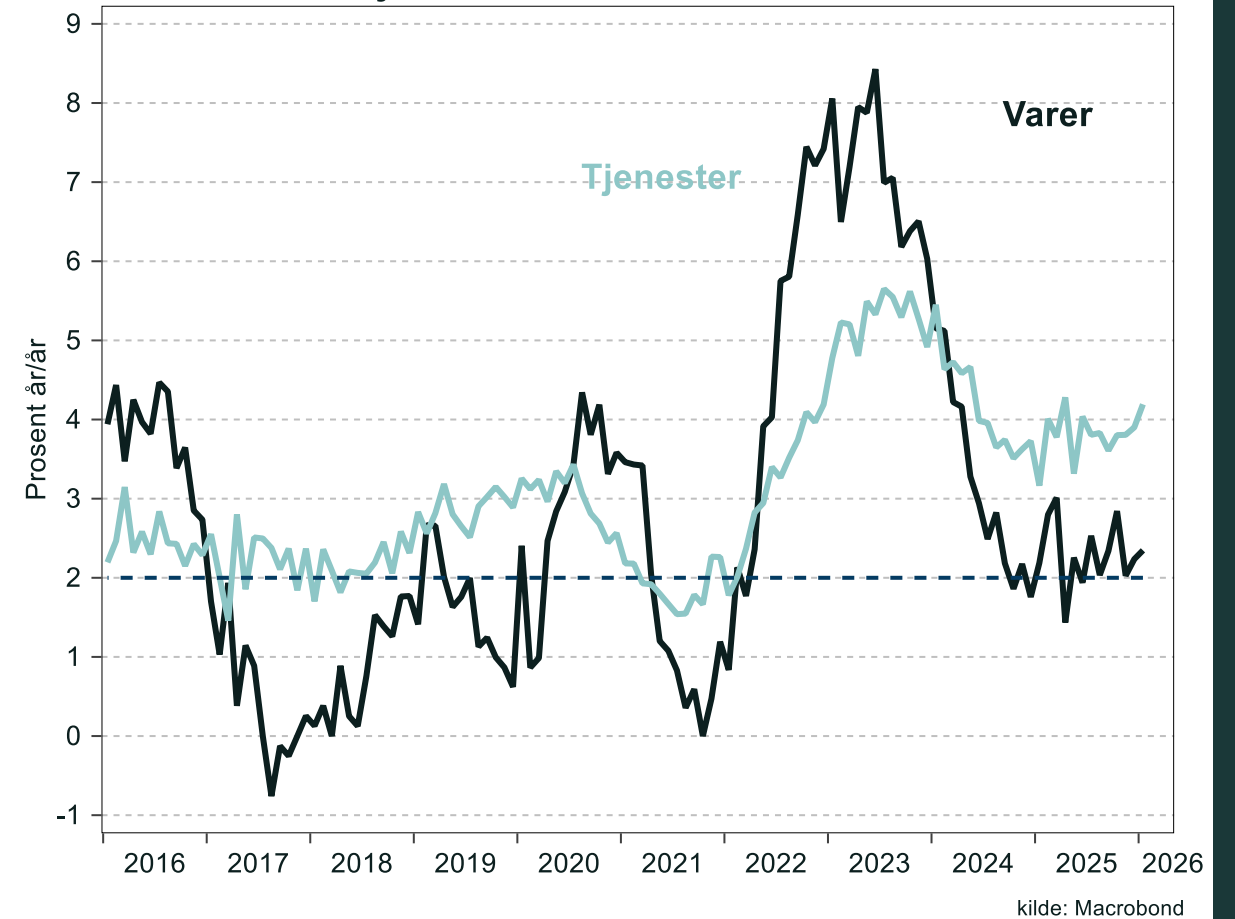


Norge: det er særlig her hjemme at kostnads- og prispresset er for høyt

KPI-JAE, norskprodusert vs importert



KPI-JAE, varer vs tjenester





www.akershuseiendom.no