



# Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

13.04.2026

Akershus Eiendom

## Globalt

| Land | Begivenhet        | Faktisk | Ventet | Forrige |
|------|-------------------|---------|--------|---------|
| USA  | KPI (mar.)        | 3,3%    | 3,4%   | 2,4%    |
| USA  | KPI kjerne (mar.) | 2,6%    | 2,7%   | 2,5%    |

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

I USA steg 12-månedersveksten i KPI med hele 0,9 prosentpoeng i mars, drevet av et kraftig hopp i drivstoffpriser. Bensinprisen har steget nærmest loddrett den siste tiden, og har klatret til over 4 dollar/gallon, som er det høyeste siden 2022. Krigen i Iran bidrar til både høyere energi-, gjødsel- og transportpriser, noe som trolig vil presse kjerneinflasjonen videre opp i tiden som kommer (side 9).

Våpenhvilen i Midtøsten utløste en bred børsoppgang internasjonalt i forrige uke. Unntaket var oljetunge Oslo Børs. Lange renter falt litt tilbake, og generelt risikosentiment bedret seg. Oljeprisen med levering om 1 mnd. falt til under 100 USD/fat. Imidlertid brøt fredsforhandlingene mellom USA og Iran sammen nå i helgen. Våpenhvilen varer i utgangspunktet til midten av neste uke, men hva som skjer framover nå er uvisst. Trump truet i går med å blokkere for alle skip som tenker å seile gjennom Hormuz-stredet med godkjenning fra Iran. Iran har sagt de i så fall vil anse dette som et brudd på våpenhvilen. I morgentimene i dag har oljeprisen hoppet til over 100 dollar/fat igjen, og asiatiske aksjemarkeder faller (side 5-8).

**Hva betyr dette:** Selv dersom krigen i Midtøsten snart skulle ta slutt, vil det trolig ta tid før forsyningslinjene er normalisert. Dermed vil trolig inflasjonen holde seg høyere enn ellers i månedene som kommer. Det betyr at man trolig kan se langt etter rentekutt fra Fed. Markedet priser heller ikke inn noe rentekutt fra Fed i år. Hva som skjer videre i Midtøsten vil trolig ha en stor effekt på markedene framover, og kanskje får man flere svar denne uken.

## Norge

| Begivenhet              | Faktisk | Ventet | Forrige |
|-------------------------|---------|--------|---------|
| KPI (mar.)              | 3,6%    | 3,6%   | 2,7%    |
| KPIJAE (mar.)           | 3,0%    | 3,1%   | 3,0%    |
| Bruktboligpriser (mar.) | 0,1%    | --     | -0,2%   |

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

Her hjemme tok også totalinflasjonen seg opp i mars. 12-månedersveksten i KPI tok seg opp med 0,9 prosentpoeng til 3,6% i mars. Det var særlig strøm og drivstoff som bidro til oppgangen i KPI. 12-månedersveksten i KPIJAE (KPI u/avgifter og energi), som Norges Bank styrer etter, var uendret på 3,0% i mars. Dette var så vidt svakere enn konsensusforventningen, men helt i tråd med Norges Banks prognose. Norskprodusert inflasjon hadde avtatt litt i mars, mens importert inflasjon tok seg opp. Som kjent har politikerne her hjemme vedtatt en støtteordning for drivstoff, som skal vare fra 1. april til 1. september i år. Støtteordningen innebærer et avgiftskutt på omtrent 4,41 kroner per liter bensin og 2,85 kroner per liter diesel, inkl. mva. Denne ordningen vil slå direkte ut i KPI, men ha liten eller ingen effekt på KPIJAE (side 10, 11).

Ifølge Eiendom Norge hadde bruktboligprisene steget med kun 0,1% i mars (sesongjustert) etter et fall på 0,2% i februar. Utfallet i mars var 0,2 prosentpoeng svakere enn Norges Bank hadde ventet. I Oslo, som er et svært rentesensitivt marked, har prisveksten flatet ut det siste året (side 12).

**Hva betyr dette:** Inflasjonstallet for mars var det første etter Norges Banks rentemøte. Sentralbanken antydte at dersom utviklingen i økonomien blir omtrent som ventet, vil renten bli satt opp ved ett av de nærmeste rentemøtene. Det at inflasjonstallene i mars var på linje med sentralbankens prognose, betyr altså at det ligger til rette for en renteheving, kanskje allerede i mai.



## Globalt

| Land | Begivenhet        | Faktisk | Ventet | Forrige |
|------|-------------------|---------|--------|---------|
| Kina | Eksport (mar.)    | --      | 8,7%   | 39,6%   |
| Kina | BNP år/år (1.kv.) | --      | 4,8%   | 4,5%    |

Kilde: Bloomberg

### Kommentar:

Fra Kina får vi denne uken både eksporttall for mars og BNP-tall for 1.kvartal (side 13). Fra tidligere har vi tall som viser en markant oppgang på nær 40% i kinesisk eksport i januar og februar, sammenliknet med samme periode i fjor. Tallene for de to første månedene av året slås sammen som følge av kinesisk nyttår. Det var kun eksporten til USA som viste en liten nedgang disse månedene, mens eksporten til Europa steg med hele 55%. Den kraftige eksportveksten sies å være drevet av blant annet investeringer i ny teknologi og AI. I mars er det imidlertid ventet at kinesisk eksportvekst har dempet seg betraktelig.

Industriproduksjonen i Kina har også tatt seg kraftig opp gjennom 1. kvartal, og trolig har dette bidratt til å løfte kinesisk BNP. På den andre siden er innenlandsk etterspørsel i Kina fortsatt svak, og antas å ha dempet BNP-veksten i 1.kvartal. Uansett er det ventet at BNP-veksten i Kina har tatt seg godt opp i 1.kvartal etter å ha falt tilbake gjennom 2025.

**Hva betyr dette:** Veksten i kinesisk økonomi er viktig for veksten i global økonomi og for norsk eksport. 1.kvartalstallene vil trolig tilsi at veksten i Kina tok seg godt opp inn i dette året. Spørsmålet videre framover blir imidlertid hvor mye krigen i Midtøsten får å si for veksten i Kina og i resten av verden. Eksporttallene for mars kan muligens gi noen tidlige indikasjoner.

## Norge

| Begivenhet | Faktisk | Ventet | Forrige |
|------------|---------|--------|---------|
|------------|---------|--------|---------|

Norges Banks utlånsundersøkelse, 1.kv.

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

Det er få makroøkonomiske nyheter her hjemme denne uken, men vi tar med at vi får 1.kvartalstallene fra Norges Banks utlånsundersøkelse blant banker og kredittinstitusjoner (side 14). Gjennom fjoråret viste undersøkelsen en lettelse i kredittrestriksjoner, både for samlet næringsliv og for næringseiendom. Imidlertid viste undersøkelsen også at kredittetterspørselen fra bedriftene svekket seg litt gjennom fjoråret. I 4.kvartalsundersøkelsen ventet bankene at kredittetterspørselen og kredittrestriksjonene ville holde seg omtrent uendret det kommende kvartalet.

**Hva betyr dette:** Undersøkelsen for 1. kvartal vil kunne si noe om norske bedrifter har blitt mer skeptiske til å låne penger i lys av usikkerheten som har oppstått som følge av krigen i Midtøsten. Samtidig vil det være interessant å se om banker og finansinstitusjoner har endret sine kredittrestriksjoner overfor selskaper og husholdninger.



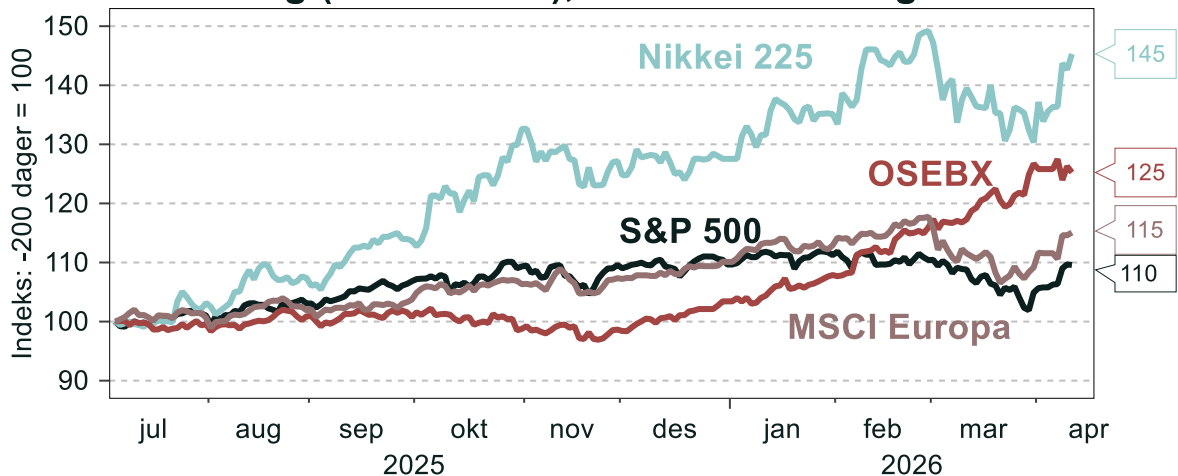


# Grafer

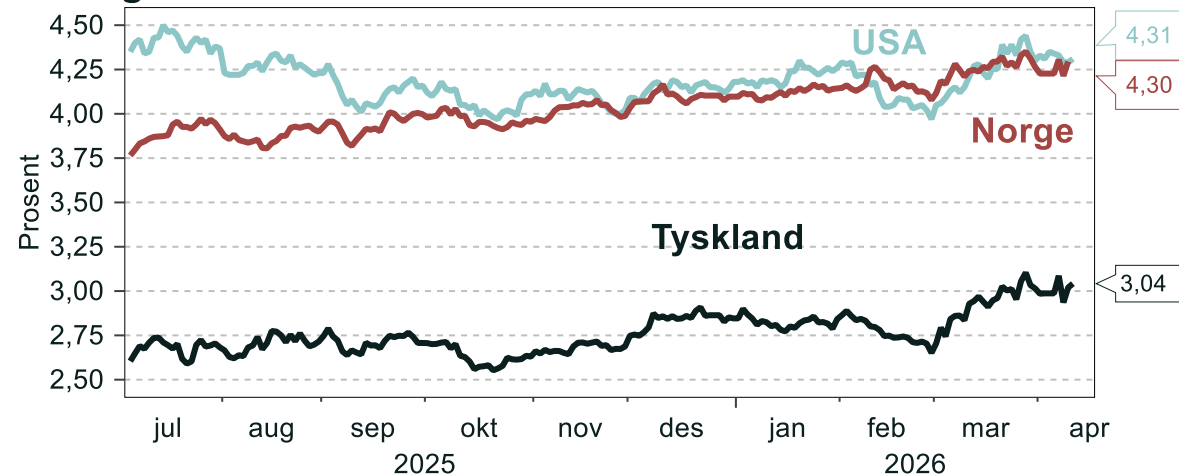


# Finansmarkeder

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



### 10-årige statsrenter

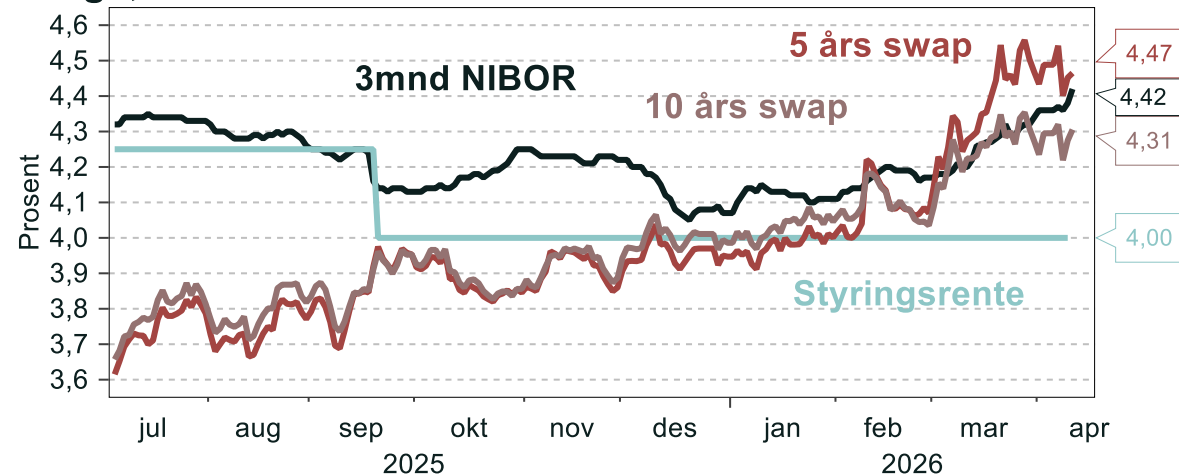


### Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

### Norge, markedsrenter

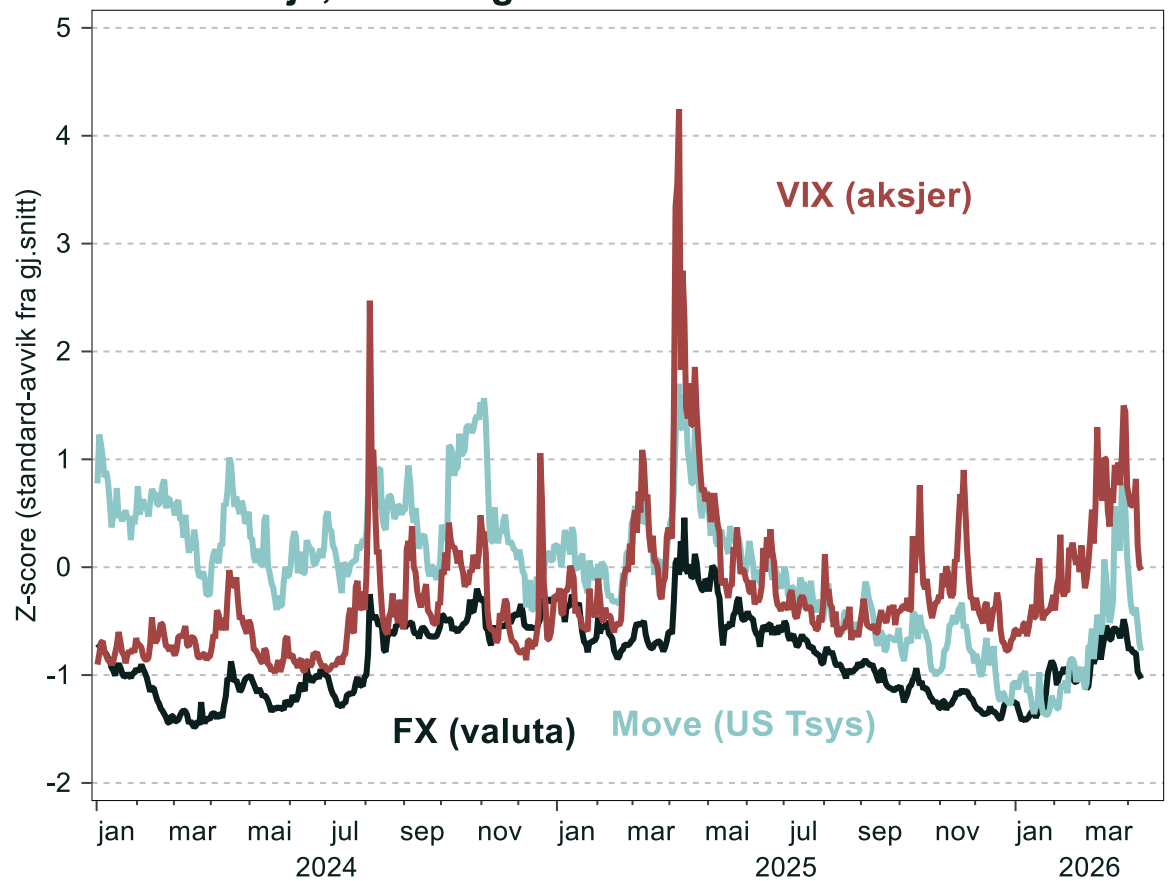


kilde: Bloomberg og Macrobond



# Risikosentimentet bedret seg i forrige uke

## Volatilitet i aksje, rente- og valutamarkedet



kilde: Macrobond

## USD indeks

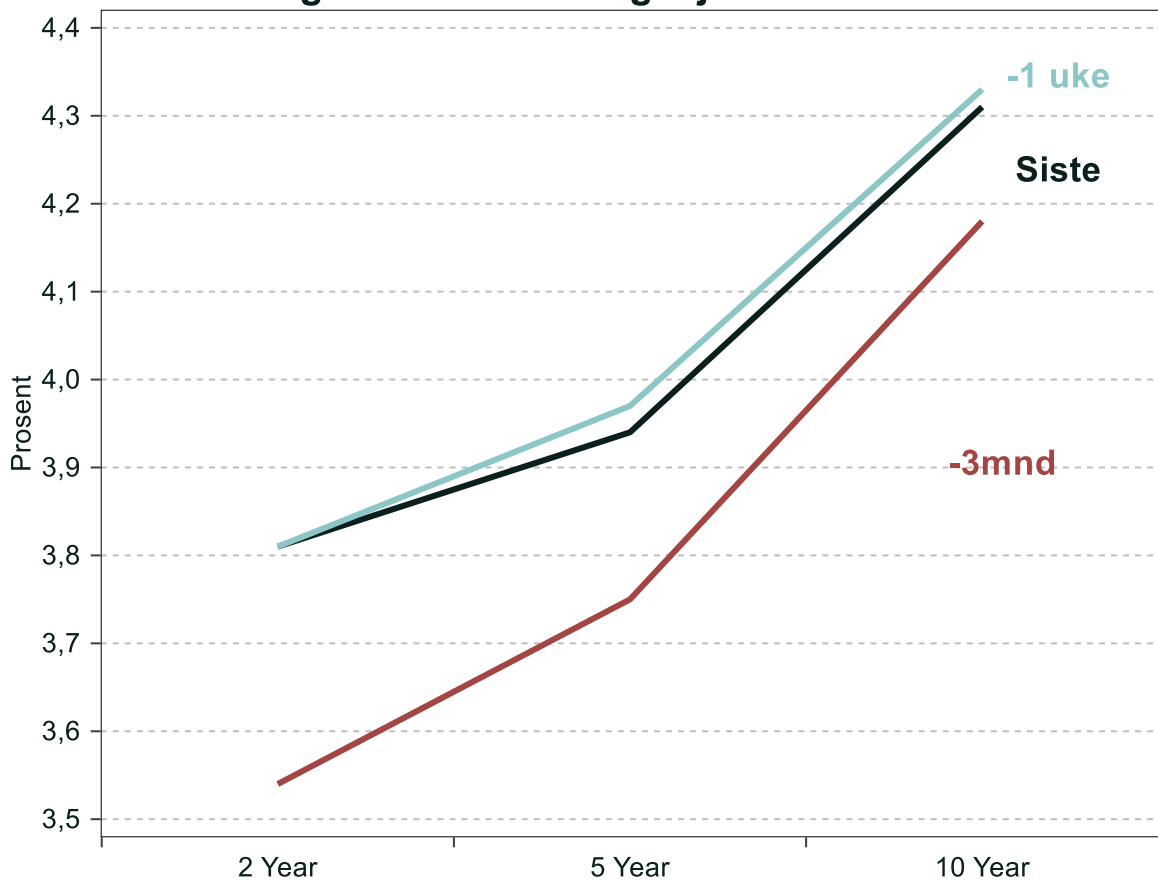


kilde: Macrobond



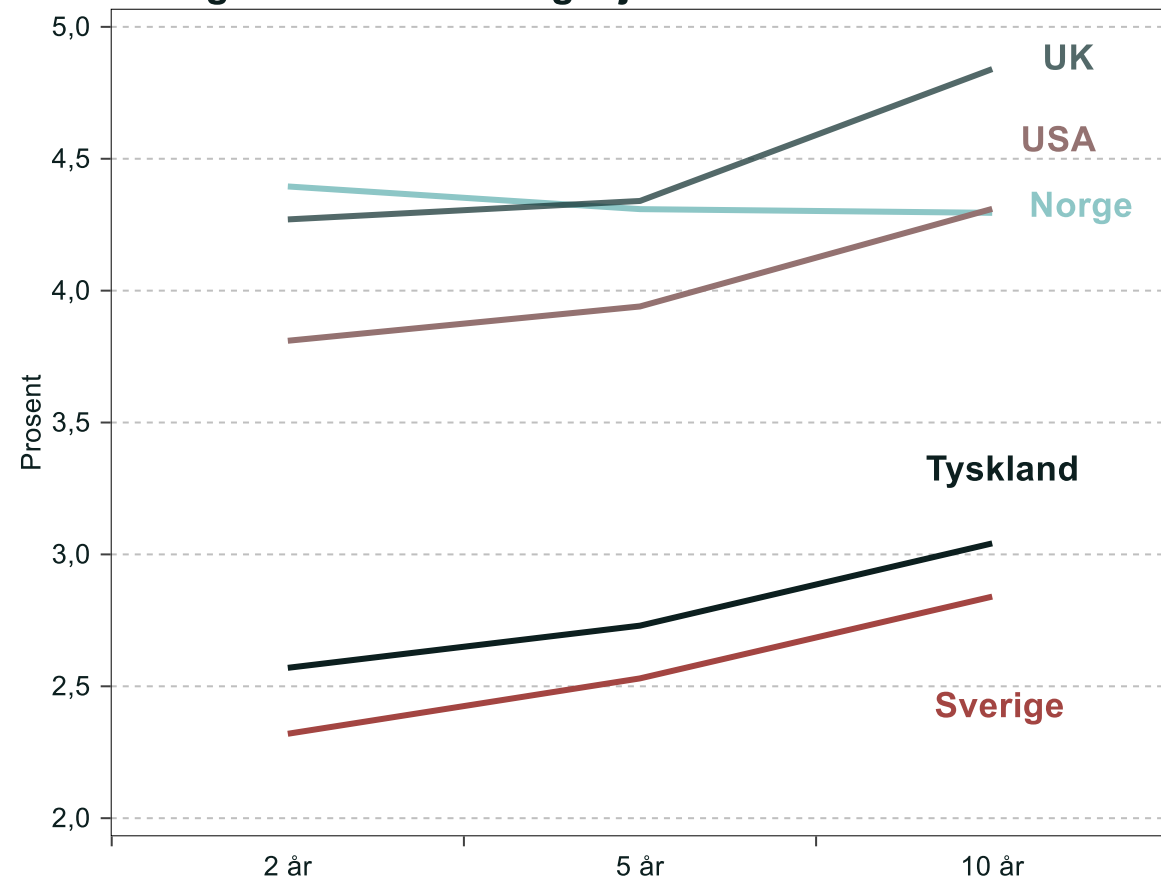
# Globalt: lange renter falt litt tilbake i forrige uke

## USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

## Avkastningskurver statsobligasjoner



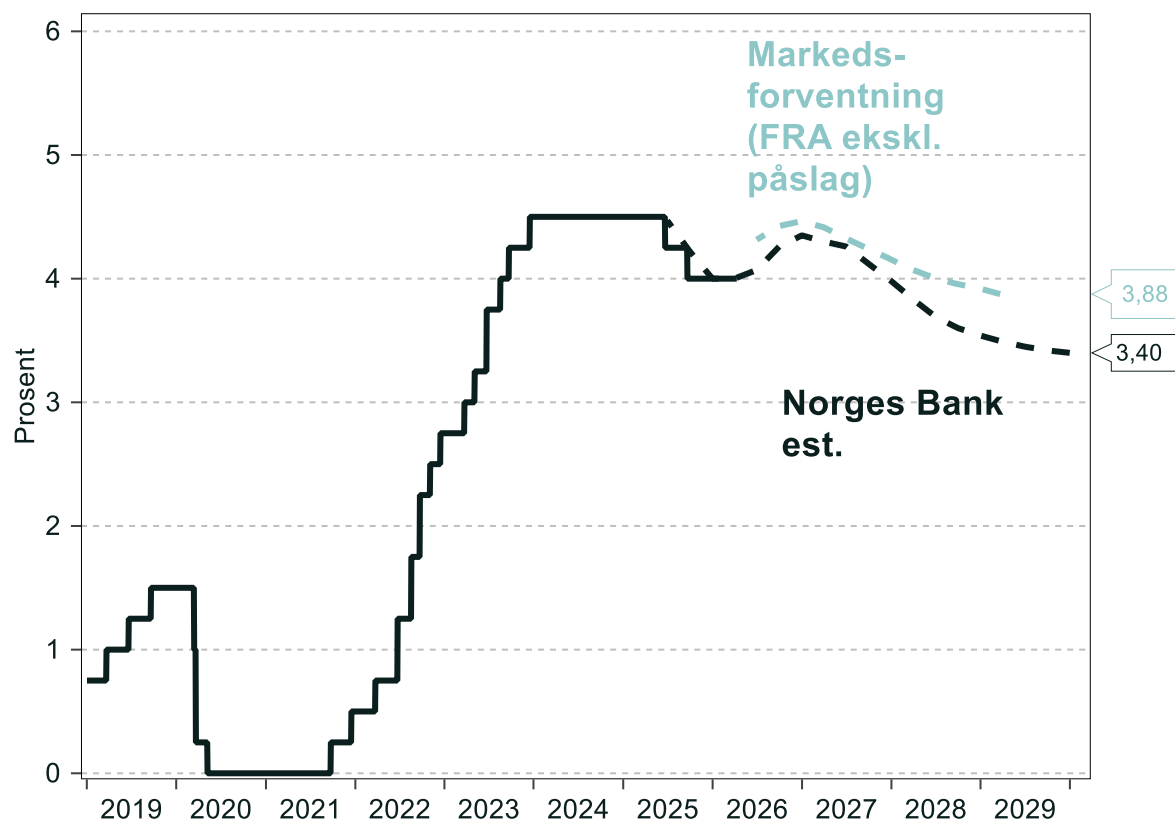
kilde: Macrobond



# Norge: renteforventninger

## Forventninger til styringsrente

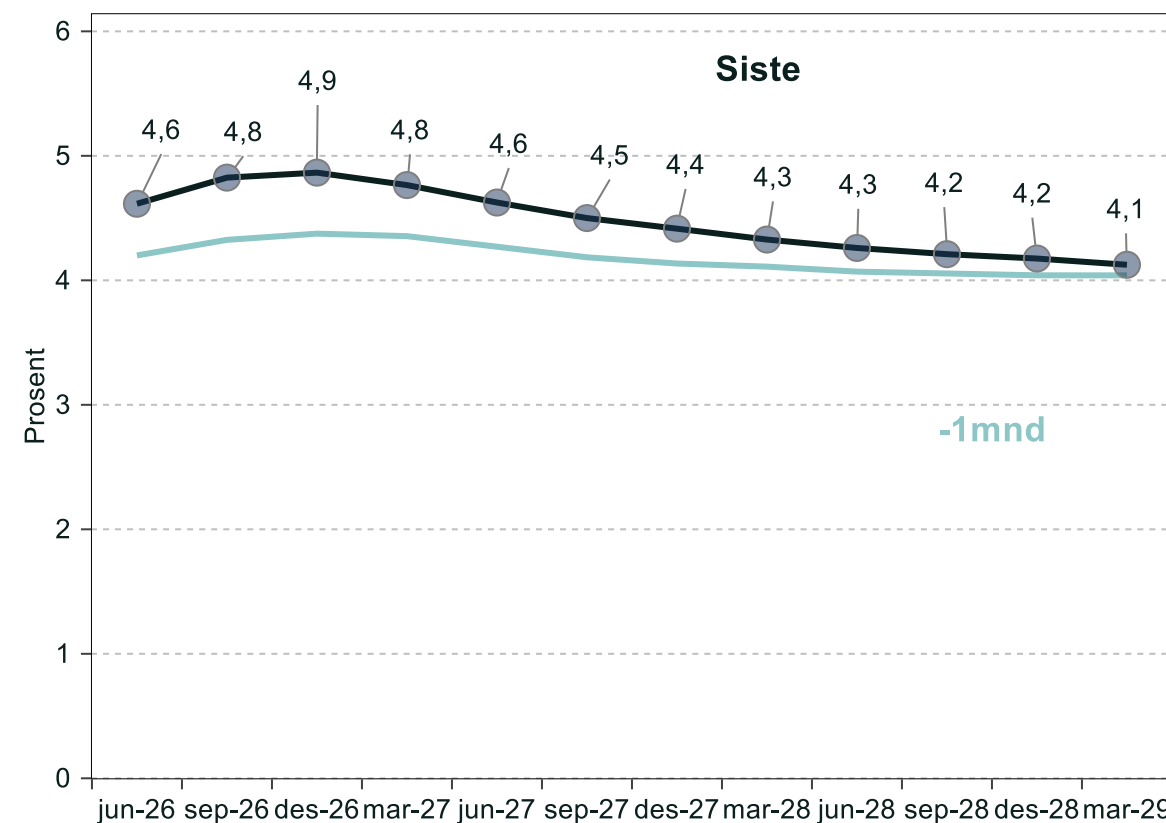
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

## Forventninger til NIBOR fram i tid

- FRA-renter

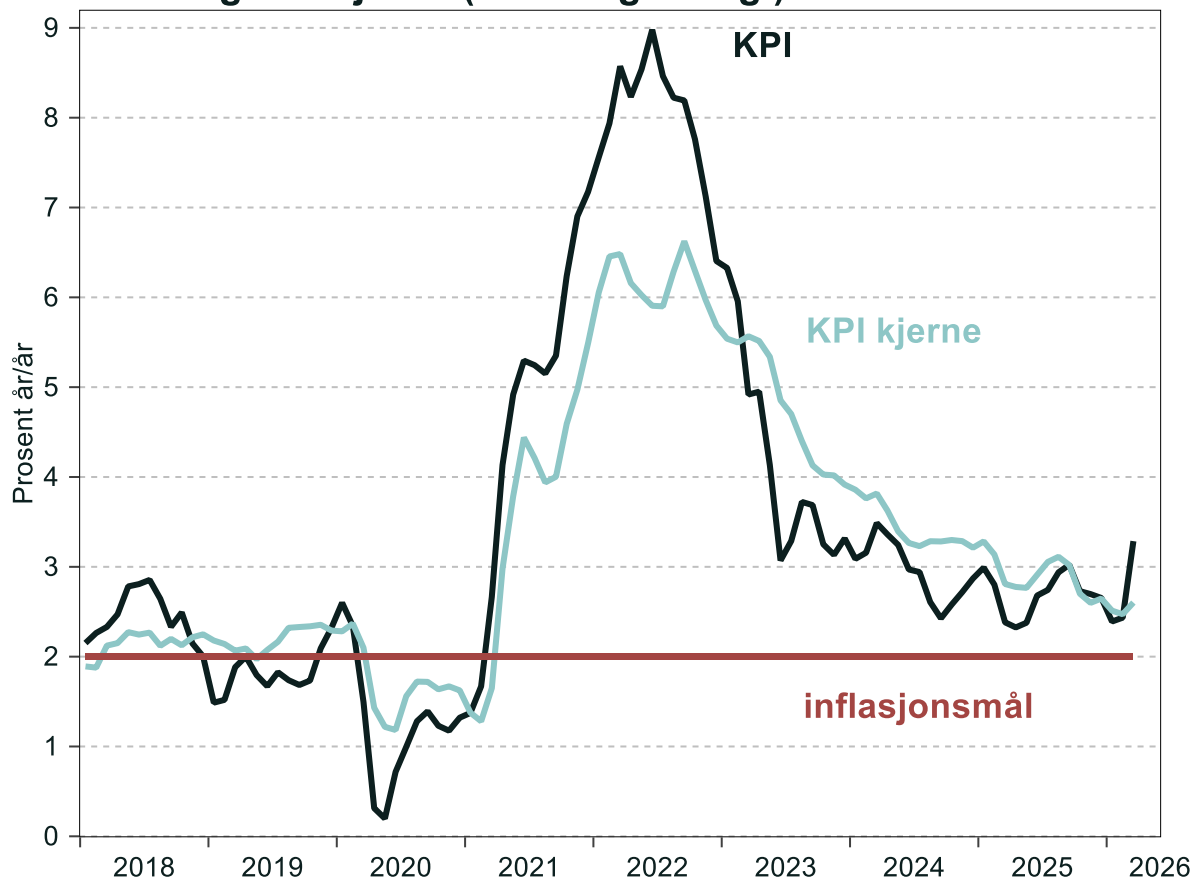


kilde: Macrobond



## USA: inflasjonen i USA steg markant i mars, trukket opp av energipriser

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



kilde: Macrobond

### USA, bensinpris, USD

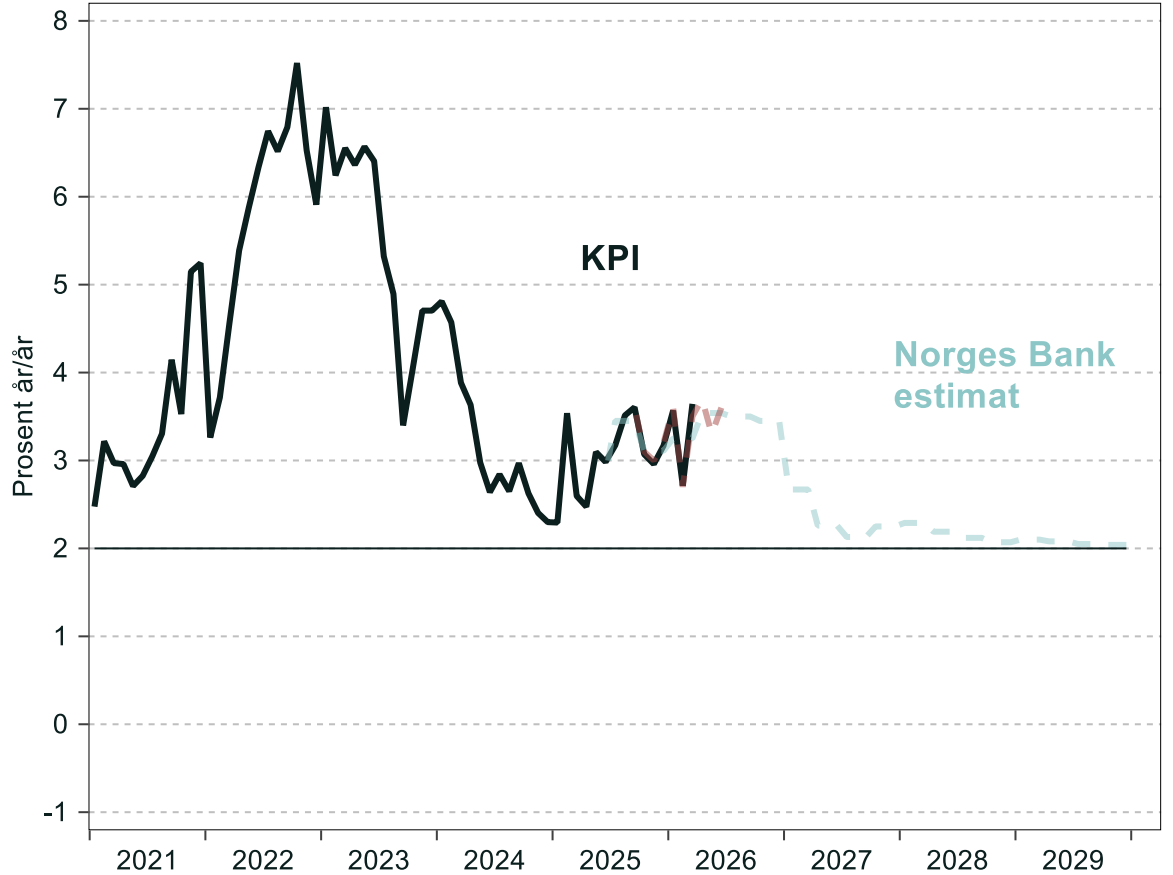


kilde: Macrobond



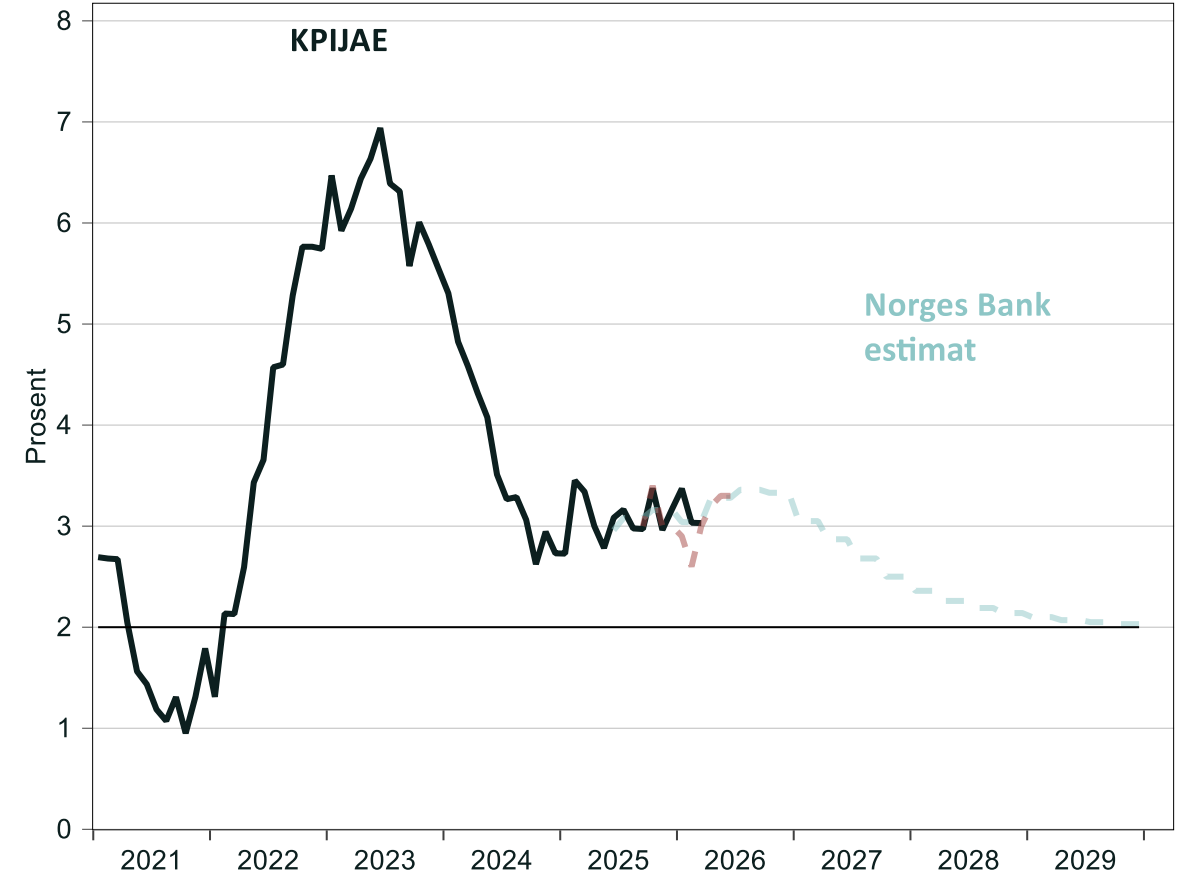
# Norge: inflasjonen var helt på linje med Norges Banks forventning i mars

## Norge: KPI



kilde: Macrobond

## KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)

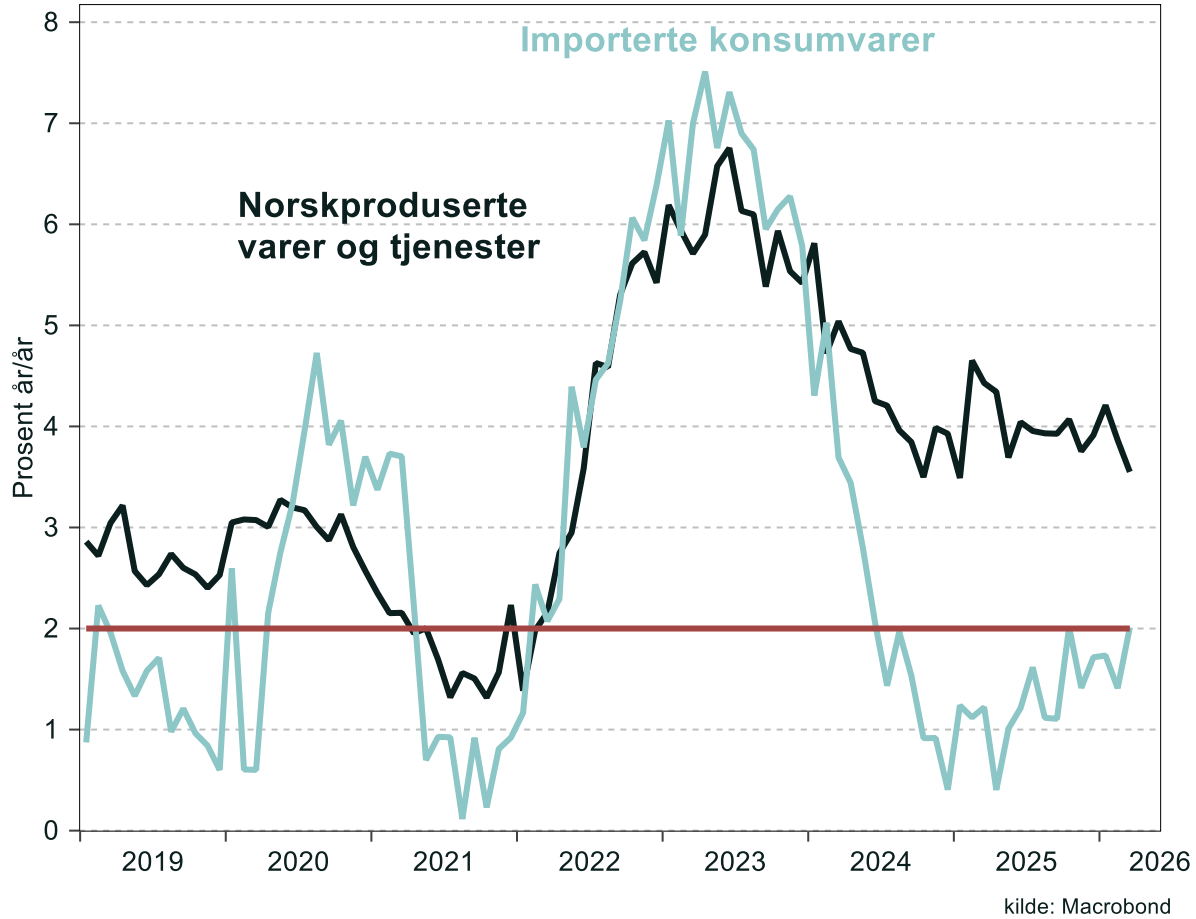


kilde: Macrobond



# Norge: norskprodusert inflasjon falt tilbake, mens importert inflasjon trakk opp

## KPI-JAE, norskprodusert vs importert

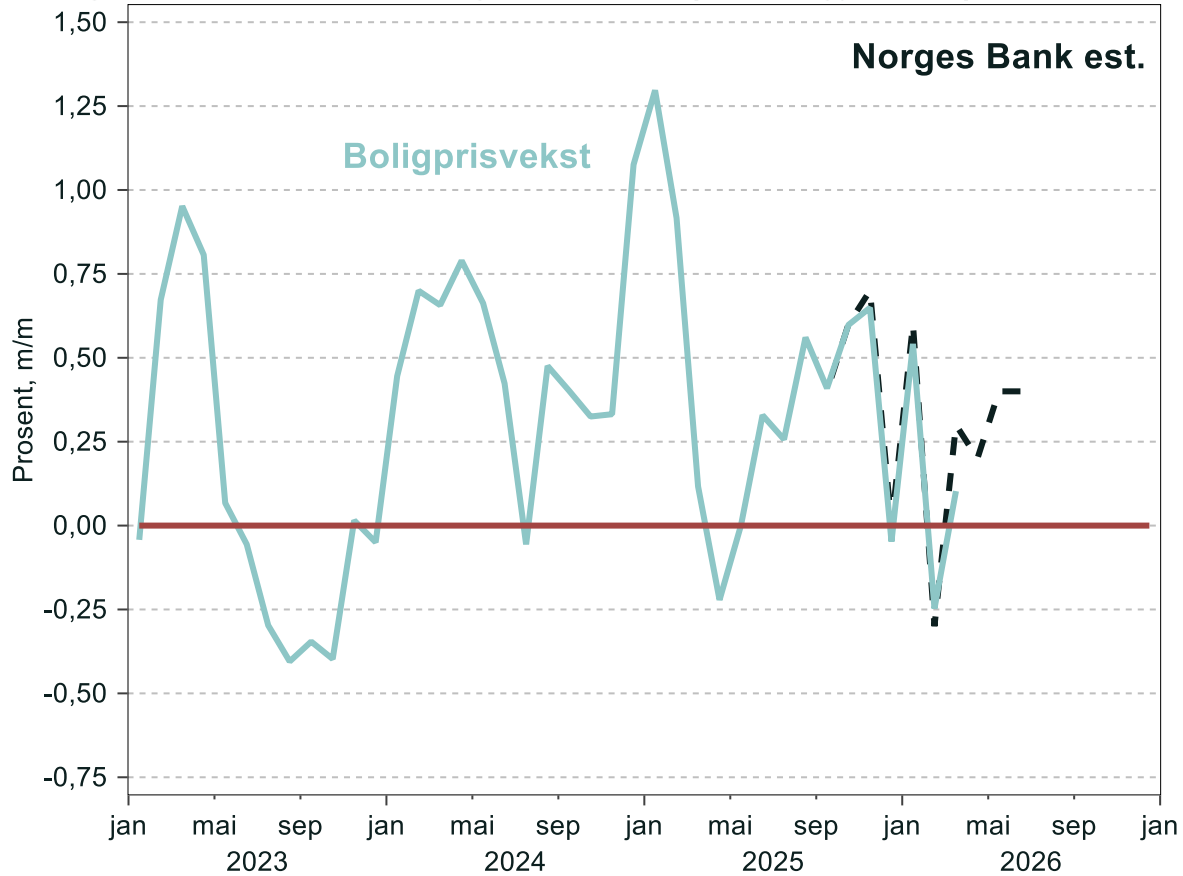


## Norge, bensinpris (95 oktan blyfri)



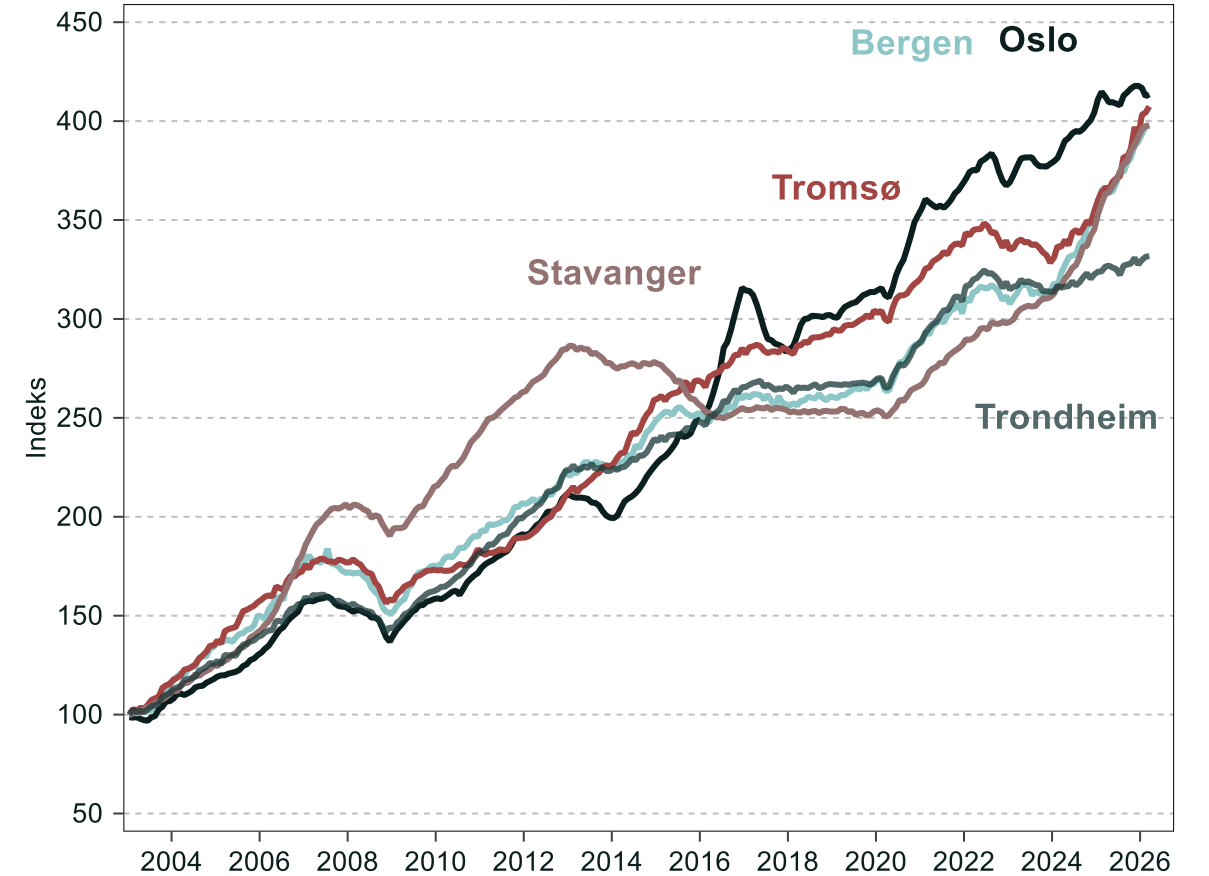
# Norge: bruktboligprisene tok seg mindre opp enn ventet i mars

## Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

## Bruktboligpriser i de store byene

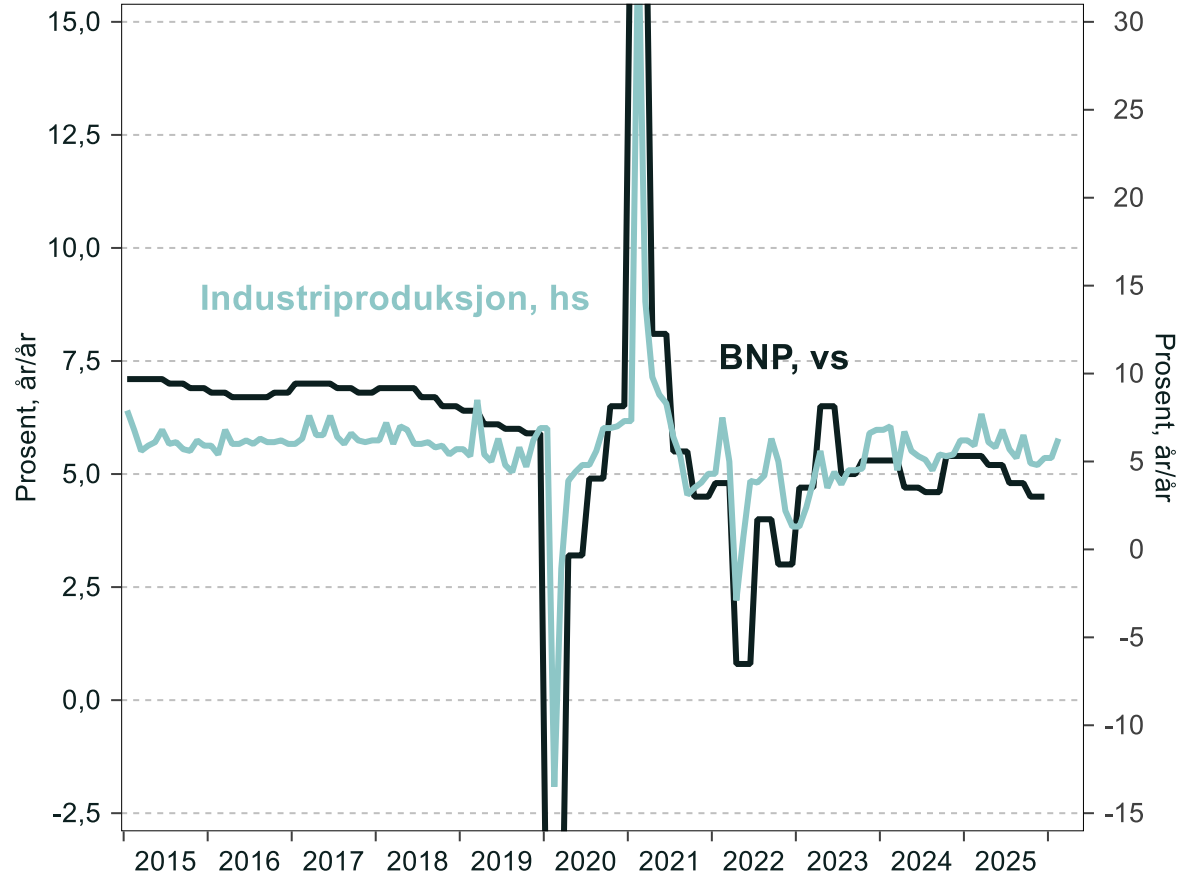


kilde: Macrobond



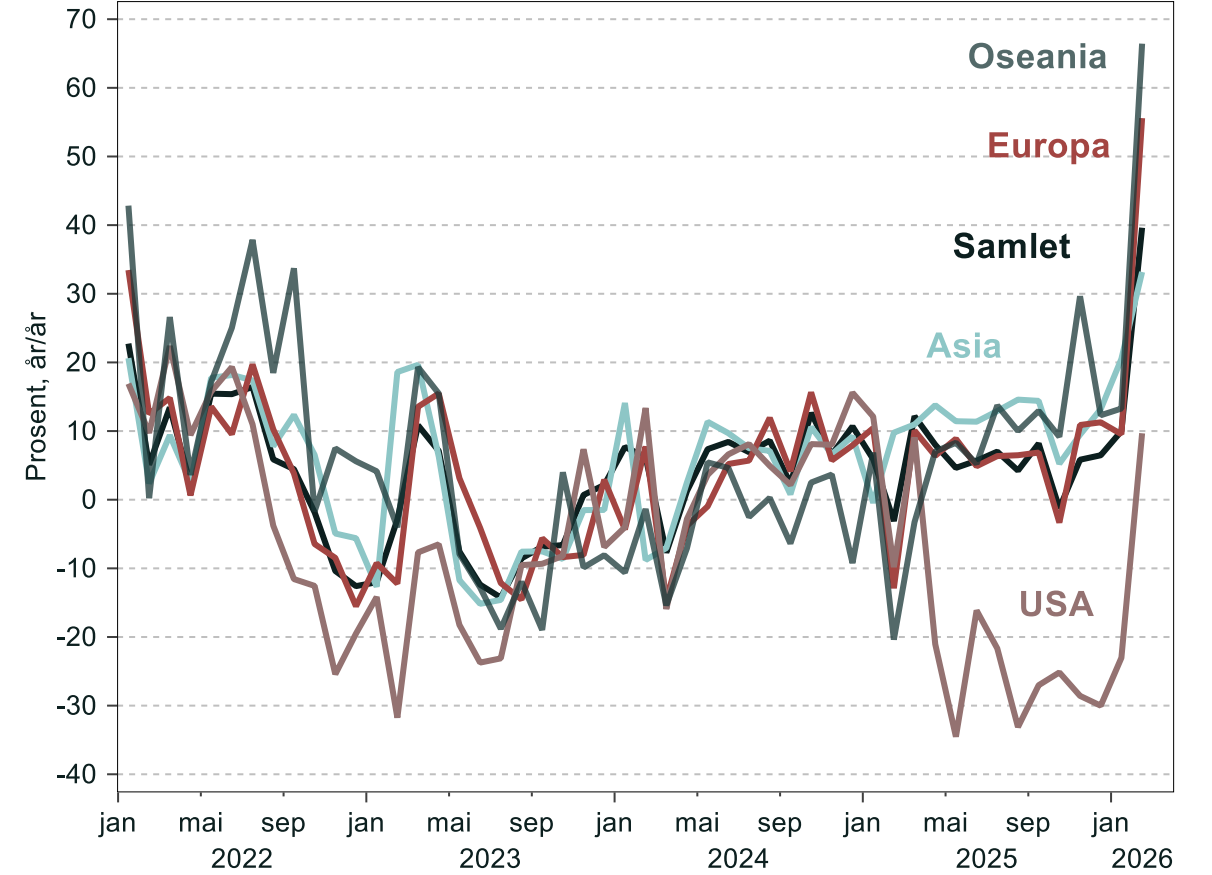
Kina: BNP-veksten har trolig bedret seg i 1.kv, blant annet trukket opp av eksport

Kina: BNP og industriproduksjon



kilde: Macrobond

Kina: eksport etter destinasjon



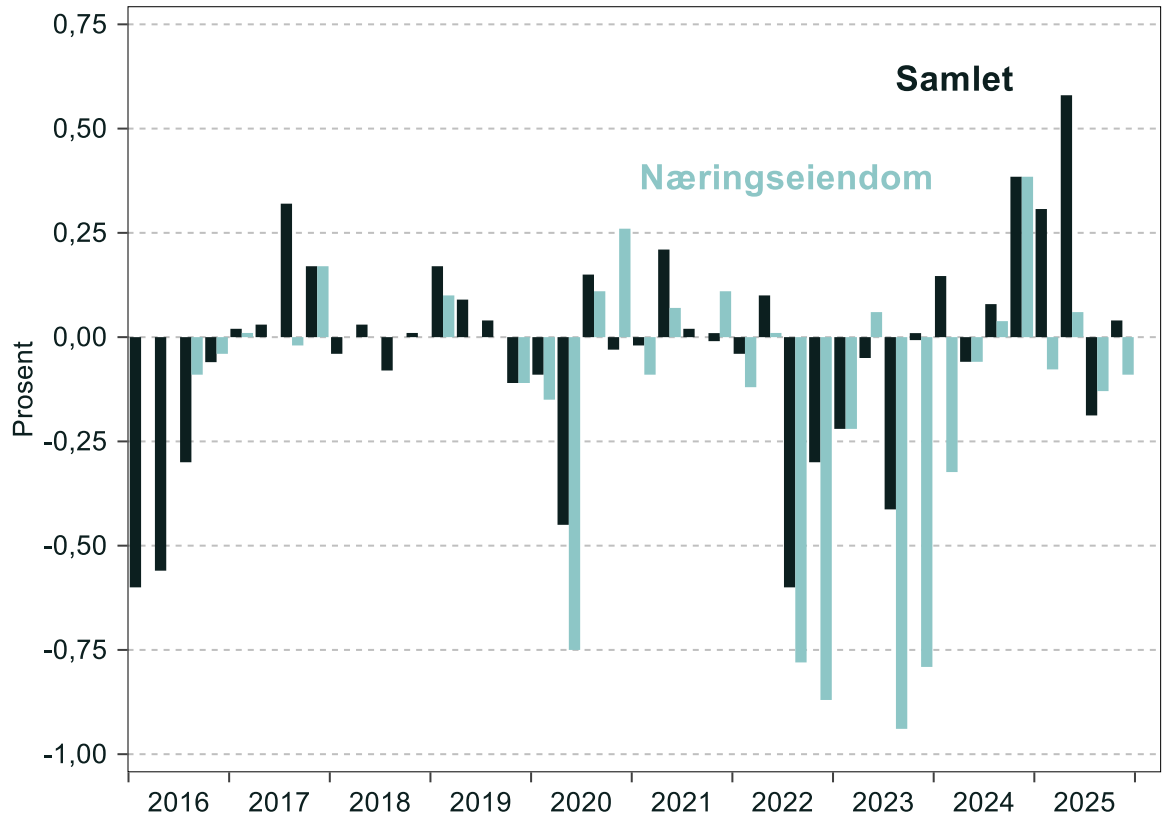
kilde: Macrobond



# Norge: utlånsundersøkelsen kan si noe om bedriftenes låneappetitt har endret seg i 1.kv.

## Bedriftenes låneetterspørsel siste 3mnd

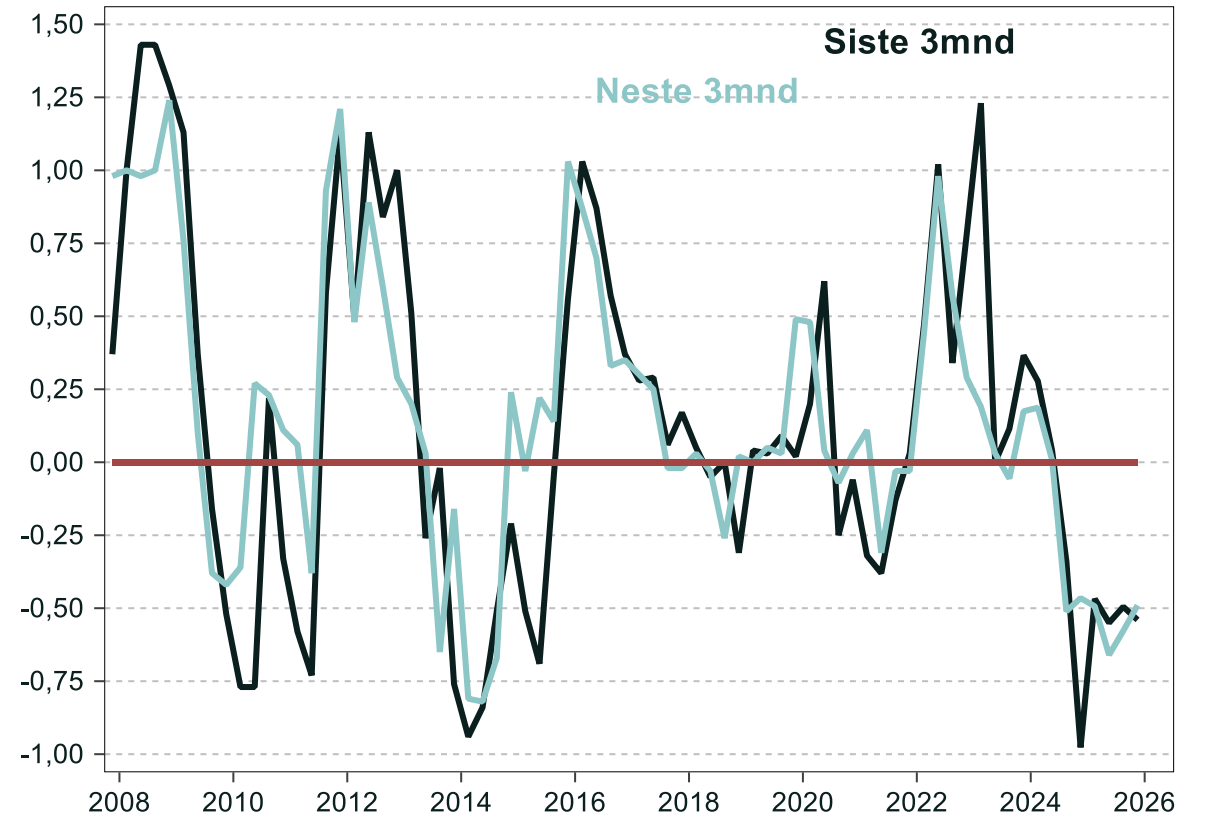
- Norges Banks utlånsundersøkelse



kilde: Macrobond

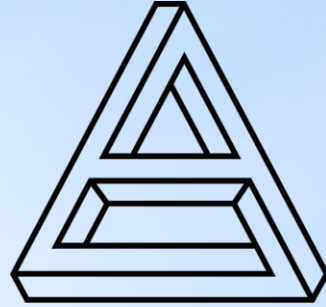
## Utlånsmargin, siste og neste 3mnd

- Norges Banks Utlånsundersøkelse



kilde: Macrobond





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