



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

15. april 2024

Akershus Eiendom

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	KPI (mar.)	3,5%	3,4%	3,2%
USA	KPI kjerne (mar.)	3,8%	3,7%	3,8%
Eurosonen	ECB styringsrente	4,0%	4,0%	4,0%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA viste det seg at inflasjonen hadde vært høyere enn ventet i mars (side 7). Det var særlig prisveksten på tjenester som overrasket på oppsiden. Nedgangen i prisvekst har nå tydelig bremsset opp, og faren er at det tar lengre tid enn tidligere antatt å få inflasjonen tilbake til målet på 2%.

ECB holdt som ventet styringsrenten uendret på 4,0% og indikerte at de vil kutte styringsrenten i juni, men ga ingen tydelige signaler utover dette (side 8). Markedsprisingen tilsier en forventning om totalt 4 rentekutt fra ECB i år, og det første ventes i juni, i tråd med ECBs guiding.

Aksjebørsene falt litt tilbake i USA og Europa i forrige uke, mens Oslo Børs endte opp. I USA steg lange renter litt videre, mens de var lite endret i Europa og i Norge. Det var kun mindre endringer i oljepris og norske kroner (side 5,6).

Hva betyr dette: Til forskjell fra USA har konsumprisveksten i eurosonen vært lavere enn ventet de siste månedene. ECB føler seg nå sikre nok på at kostnadspresset er under kontroll til å signalisere snarlig rentekutt. Fed sliter derimot med gjenstridig prisvekst, og har sagt at de ikke vil kutte renten før det blir tydeligere at prisveksten fortsetter å avta. Markedsrentene i USA trakk opp etter inflasjonstallene ble publisert, og markedet priser ikke inn rentekutt i USA før i september.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
KPI (mar.)	3,9%	4,1%	4,5%
KPI kjerne (mar.)	4,5%	4,7%	4,9%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I Norge var inflasjonen lavere enn ventet i mars (side 9,10). 12-månedersveksten i KPI hadde avtatt til 3,9% i mars fra 4,5% i februar, mens konsensusforventningen var på 4,1%. 12-månedersveksten i KPIJAE (KPI u/avgifter og energi), som Norges Bank styrer etter, hadde falt til 4,5% i mars fra 4,9% i februar. Både konsensus og Norges Banks forventning var på 4,7%. Det var særlig importert prisvekst som overrasket på nedsiden. Prisveksten på varer falt klart videre i mars, mens prisveksten på tjenester beveget seg nokså sidelengs.

Hva betyr dette: Inflasjonstallene for mars var de første etter Norges Bank kom med oppdaterte prognoser. Det at prisveksten ble lavere og ikke høyere enn ventet, er svært gode nyheter, men vi trenger flere tall framover for å kunne si noe om trenden i inflasjonen avviker fra Norges Banks forventning. Et høyt lønnsoppgjør og en svak krone kan framover bidra til å bremse den videre nedgangen i konsumprisveksten. Norges Bank har antydnet at dersom det går som de venter, vil styringsrenten bli kuttet «til høsten». Markedsprisingen indikerer en forventning om at styringsrenten blir kuttet i september, selv om flere analytikere den siste tiden har sagt de tror Norges Bank vil vente til desember med å kutte renten.



Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Detaljomsætning (mar.)	--	0,4%	0,6%
Kina	BNP-vekst (1.kv.)	--	1,5%	1,0%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA har veksten i realøkonomien holdt seg bedre enn tidligere fryktet, og privat konsum har vært relativt robust. Veksten i detaljomsætningen har imidlertid svekket seg den siste tiden. På den andre siden har konsumenttilliten tatt seg godt opp på denne siden av året, noe som kan tilsi at konsumet vil holde seg robust også framover. I mars er det ventet beskjeden vekst i detaljomsætningen (side 11).

I Kina er det ventet at BNP-veksten har tatt seg litt opp i 1.kvartal. Både månedstall for produksjon og etterspørsel, samt sentimentdata tilsier dette (side 12). Etter en BNP-vekst på 5,2% i fjor, har myndighetene satt et mål om 5% BNP-vekst for i år.

Hva betyr dette: Ukens detaljomsætningstall fra USA kan si noe om hvordan det står til med amerikanske husholdninger, som er bærebjelken i amerikansk økonomi. Dersom tallene kommer inn i tråd med forventningene, tilsier det nokså svak konsumutvikling på starten av året. Fed må balansere hensynet til en potensielt svakere økonomi opp mot hensynet til å få inflasjonen ned før den biter seg fast. I Kina ser det tvert i mot ut til at BNP-veksten tar seg opp, noe som er gode nyheter for veksten i verdensøkonomien og for norsk eksport.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Norges Banks utlånsundersøkelse, 1.kvartal			

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Denne uken får vi tall for 1.kvartal fra Norges Banks utlånsundersøkelse blant banker og finansinstitusjoner (side 13). I undersøkelsen vurderes låneetterspørselen blant husholdninger og bedrifter, samt hvor streng kredittpraksis det legges opp til og hvilke faktorer som påvirker denne praksisen.

I 4.kvartalsundersøkelsen ble det rapportert om fall i etterspørselen etter lån fra husholdninger, og bankene ventet videre fall i første kvartal. Blant foretakene ble det meldt om litt lavere etterspørsel etter lån fra næringsseiendom. Samlet kredittpraksis var om lag uendret i fjerde kvartal, og bankene ventet det samme for første kvartal. Kredittpraksisen overfor næringsseidomsforetak var også om lag uendret i 4.kvartal, etter at bankene hadde rapportert om strammere kredittpraksis overfor slike foretak gjennom de første tre kvartalene av fjoråret.

I obligasjonsmarkedet har indikative kredittpåslag falt tilbake de siste månedene. Dermed blir det spennende å se om bankene rapporterer om en tilsvarende utvikling.

Hva betyr dette: Stramme lånebetingelser på toppen av høye renter har tynget markedet for næringsseiendom i lengre tid. Utsikter til lettelse på kredittsiden ville være svært gode nyheter.





Grafer



Finansmarkeder

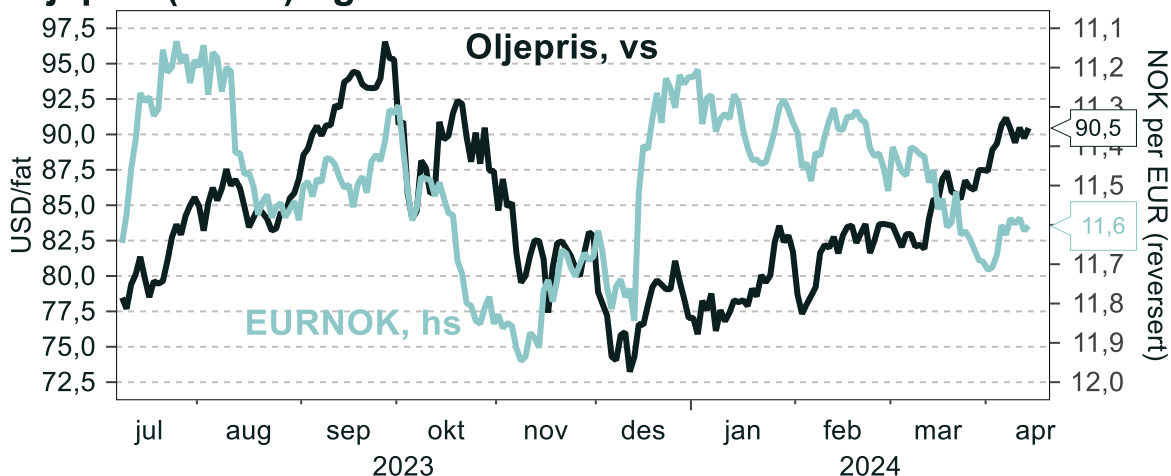
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert siste 200 dager



10-årige statsrenter

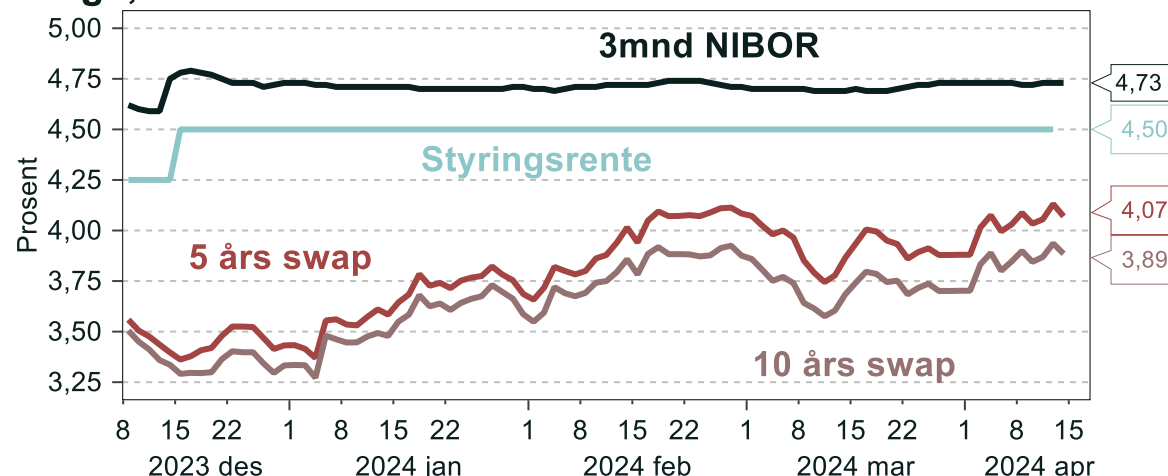


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

Norge, markedsrenter

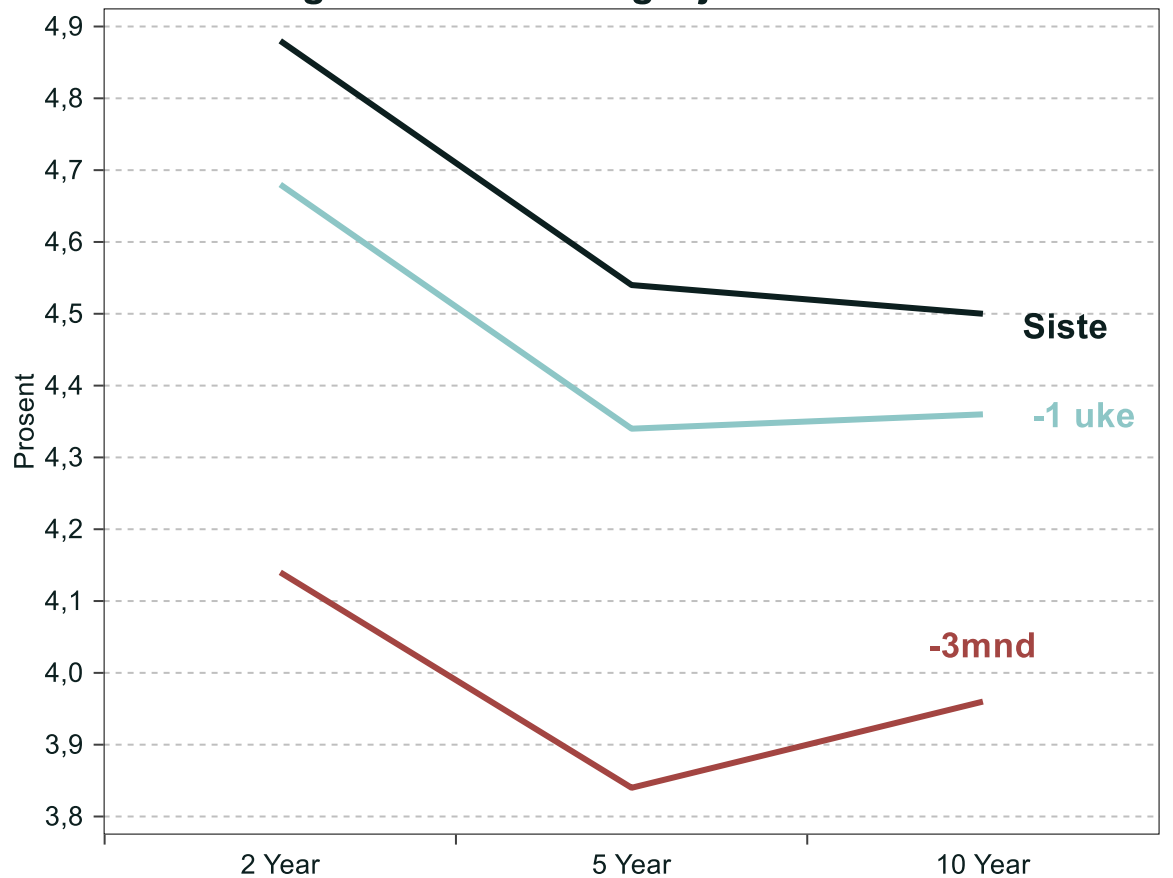


kilde: Bloomberg og Macrobond



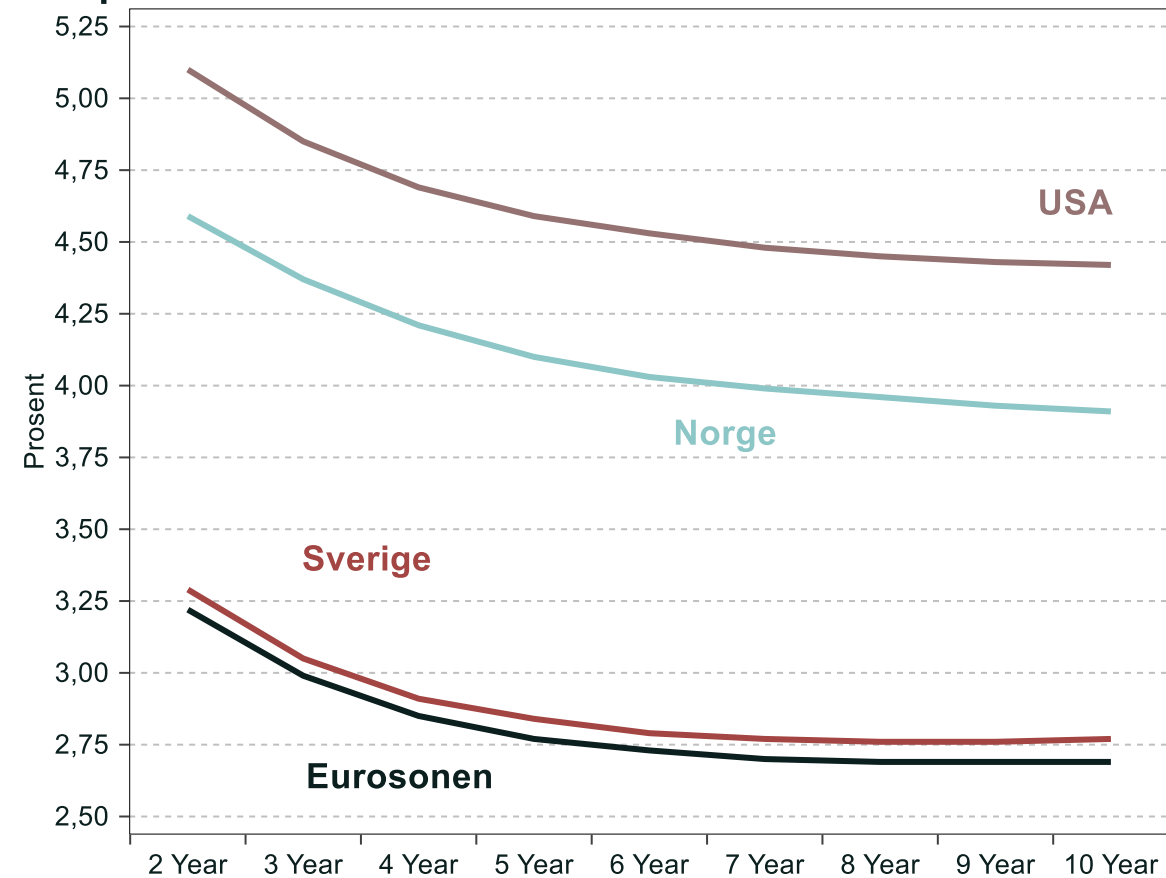
Globalt: amerikanske markedsrenter trakk opp i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Swaprenter

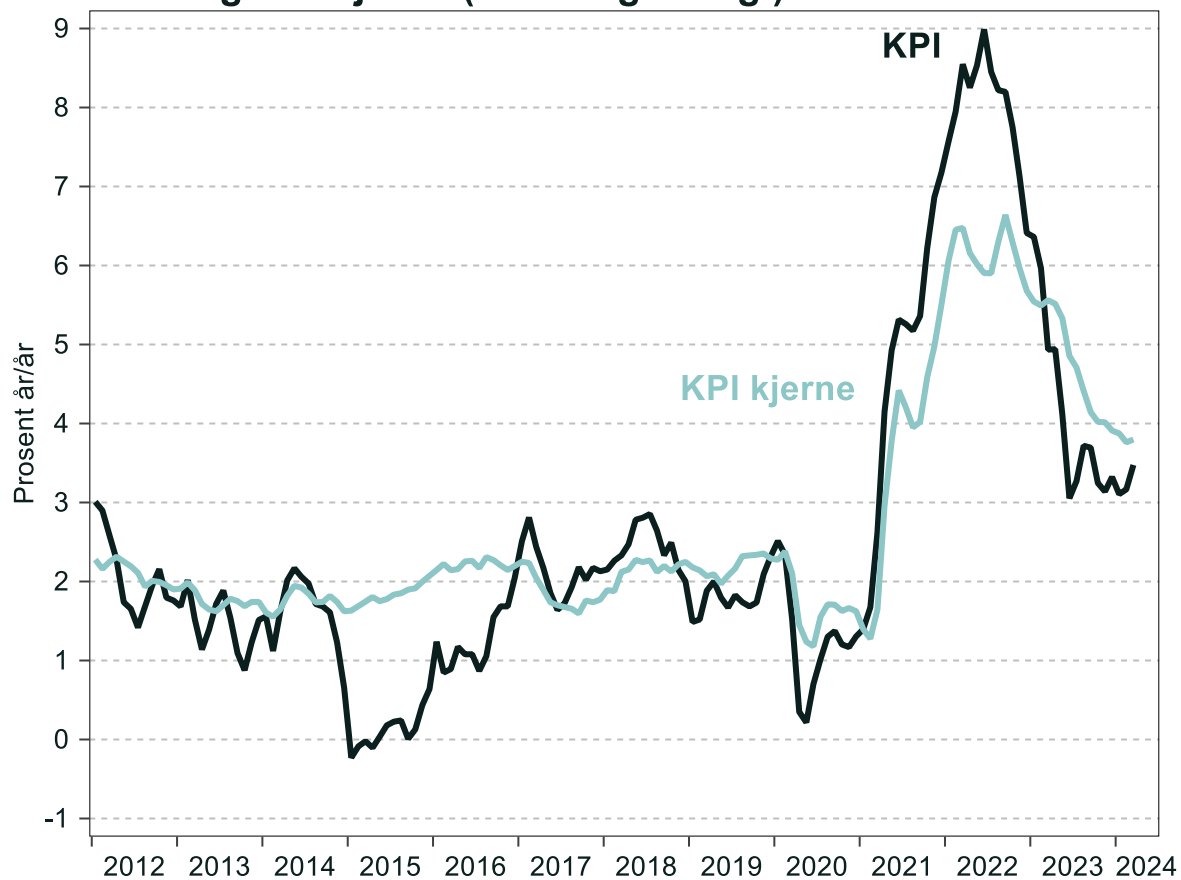


kilde: Macrobond



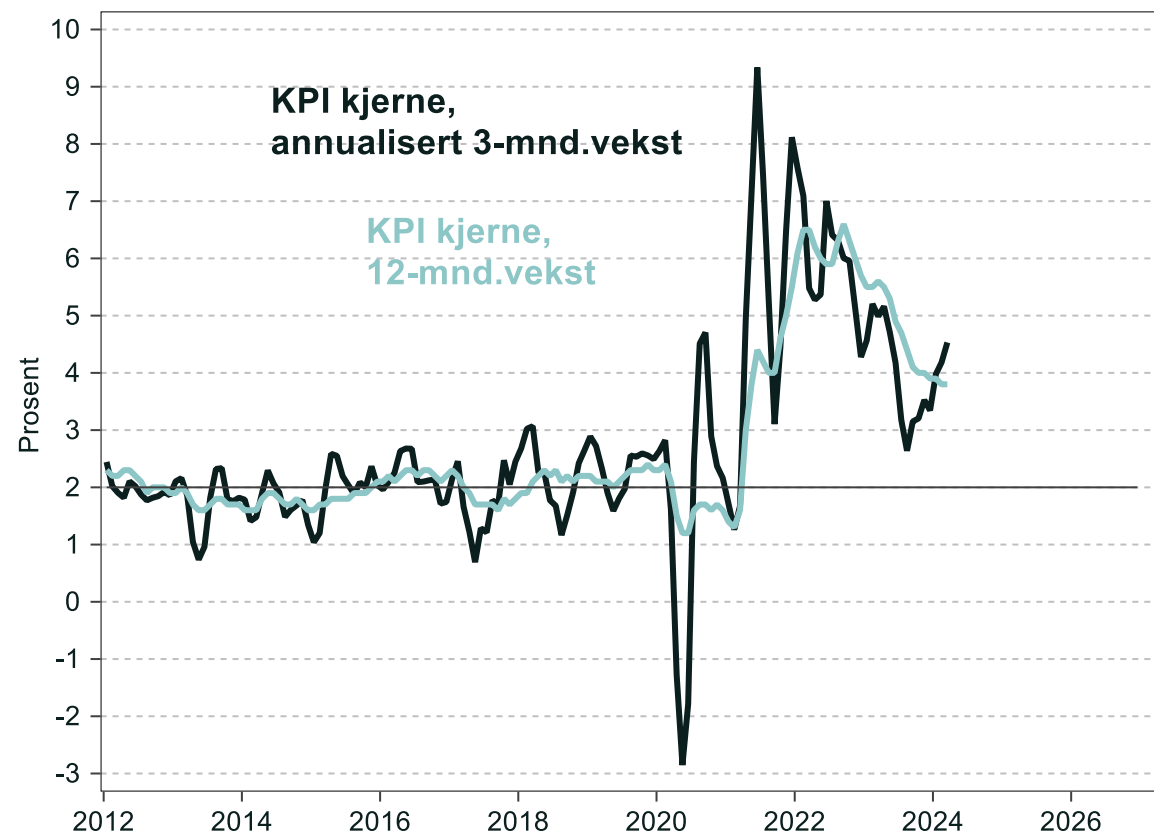
USA: konsumprisveksten overrasket på oppsiden i mars

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



Kilde: Macrobond

USA: Kjerne-KPI, 12-månedersvekst og annualisert 3-månedersvekst

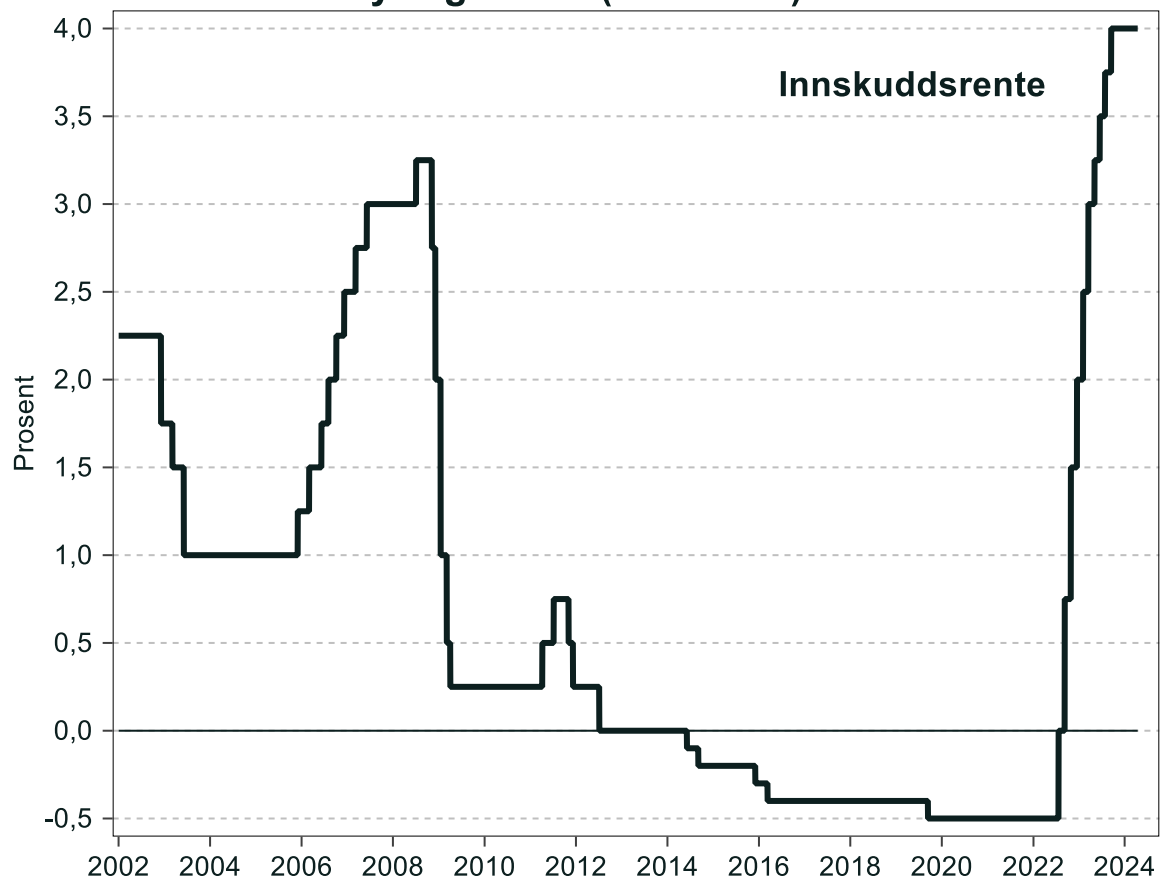


Kilde: Macrobond



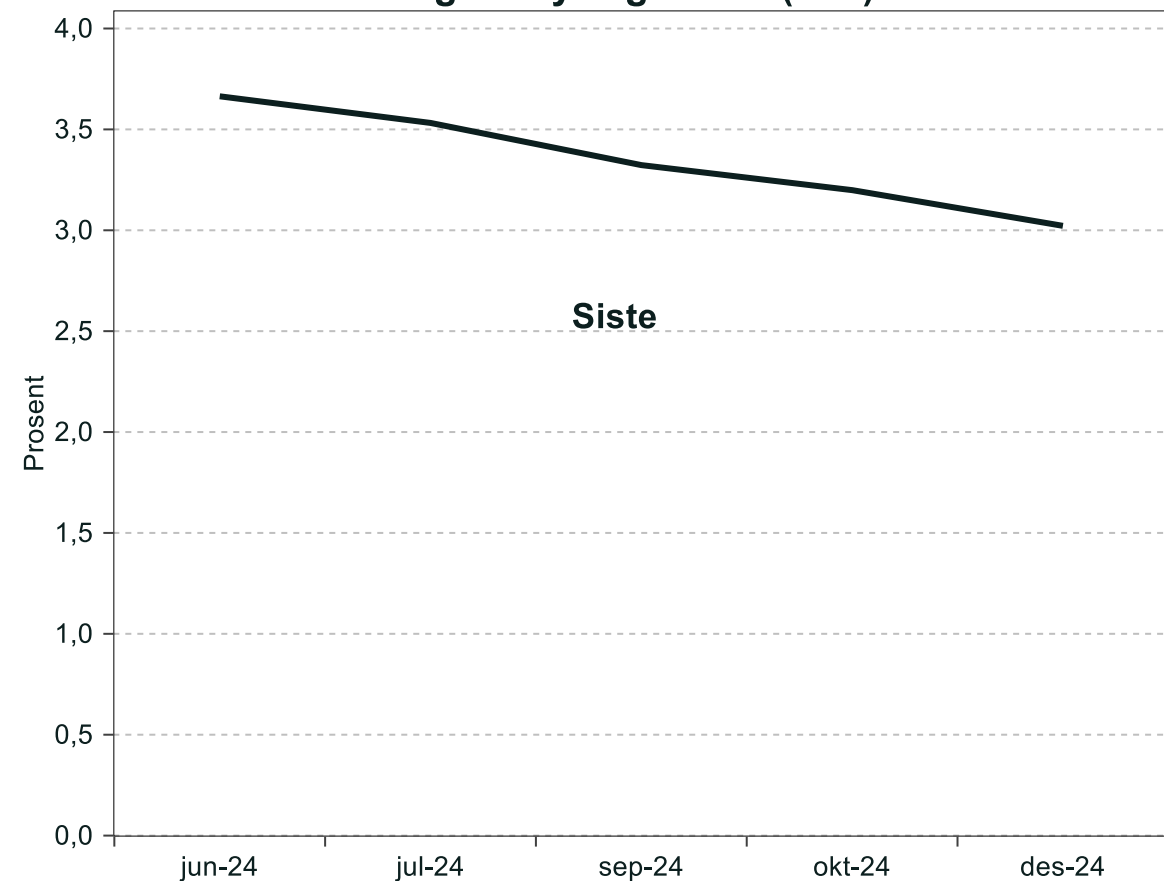
Eurosonen: ECB holdt renten uendret på 4%, og signaliserte rentekutt i juni

Eurosonen: ESB styringsrente (innskudd)



kilde: Macrobond

Eurosonen - forventning til styringsrente (OIS)

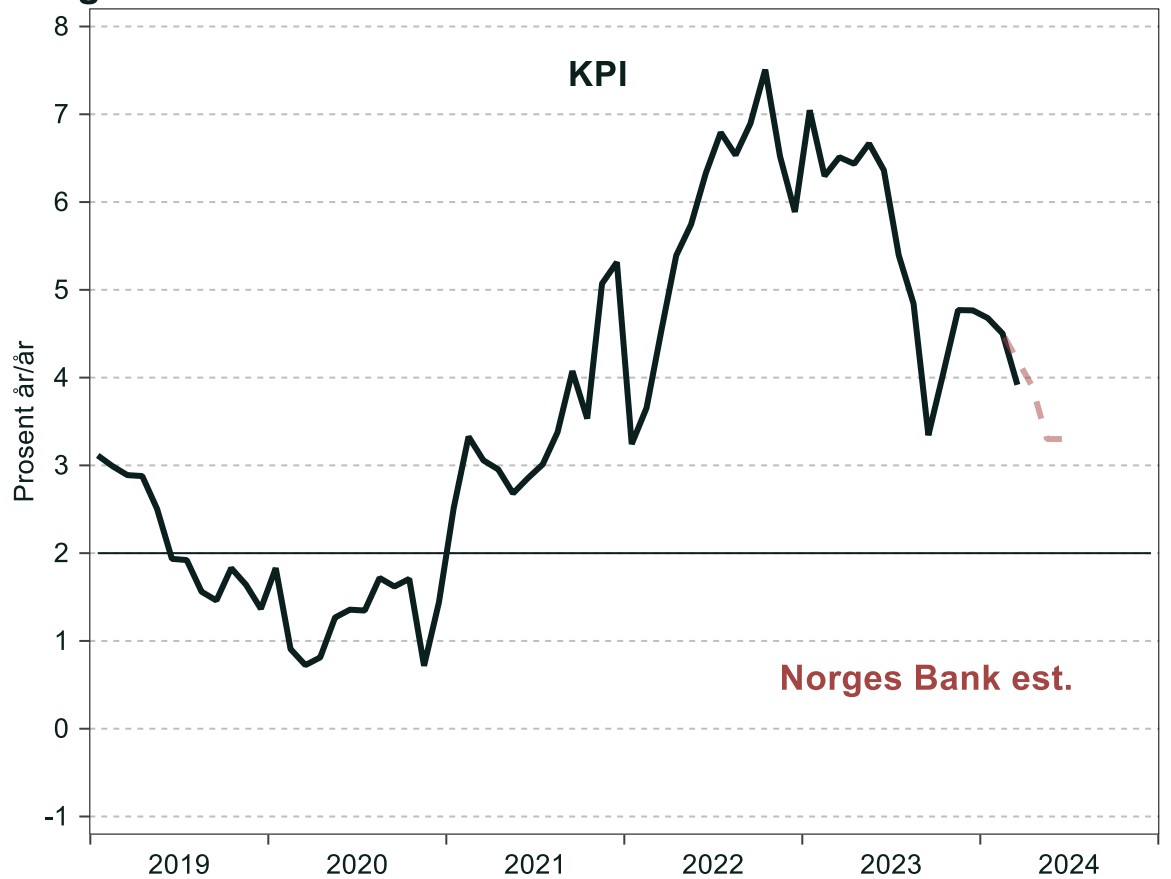


kilde: Bloomberg



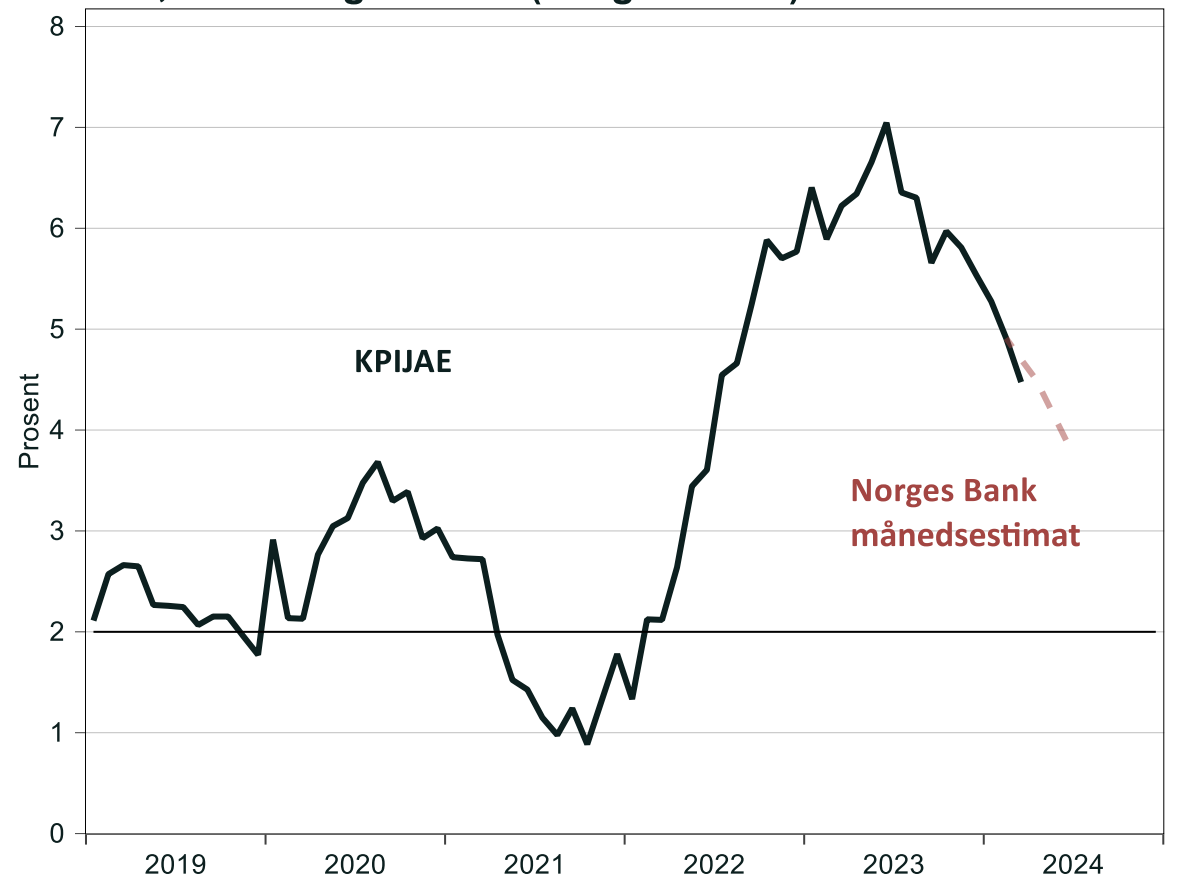
Norge: inflasjonen falt mer enn ventet i mars

Norge: KPI



kilde: Macrobond

KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)

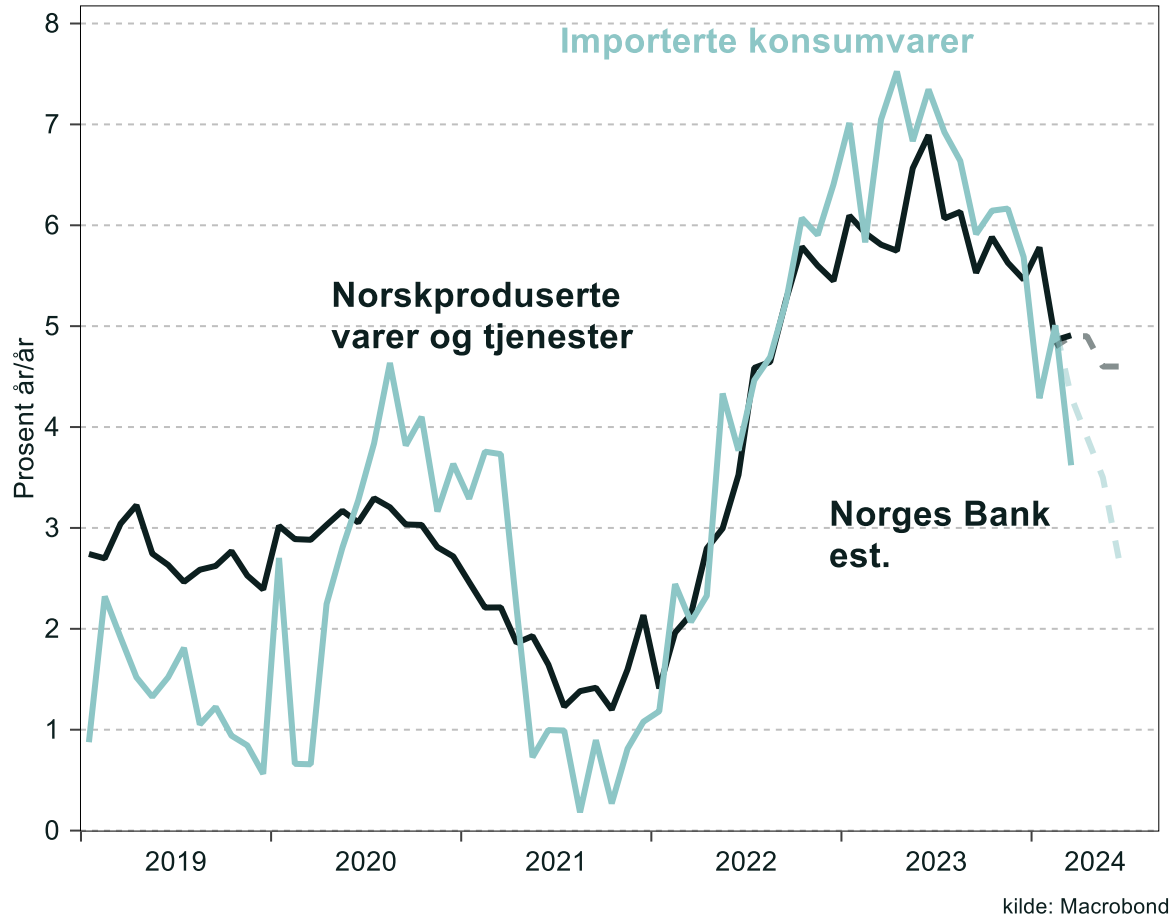


kilde: Macrobond

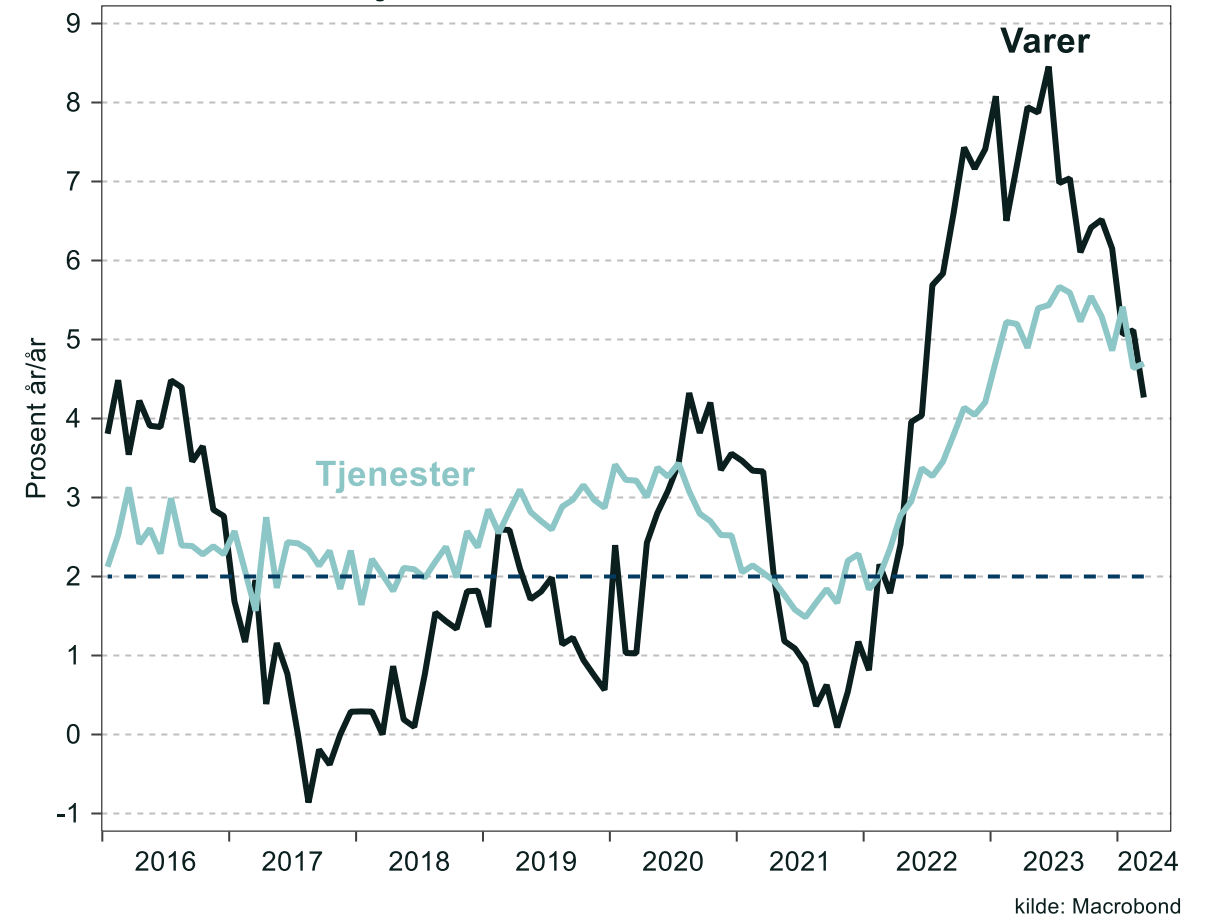


Norge: prisveksten på importerte varer overrasket på nedsiden

KPI-JAE, fordelt etter lev.sektorer

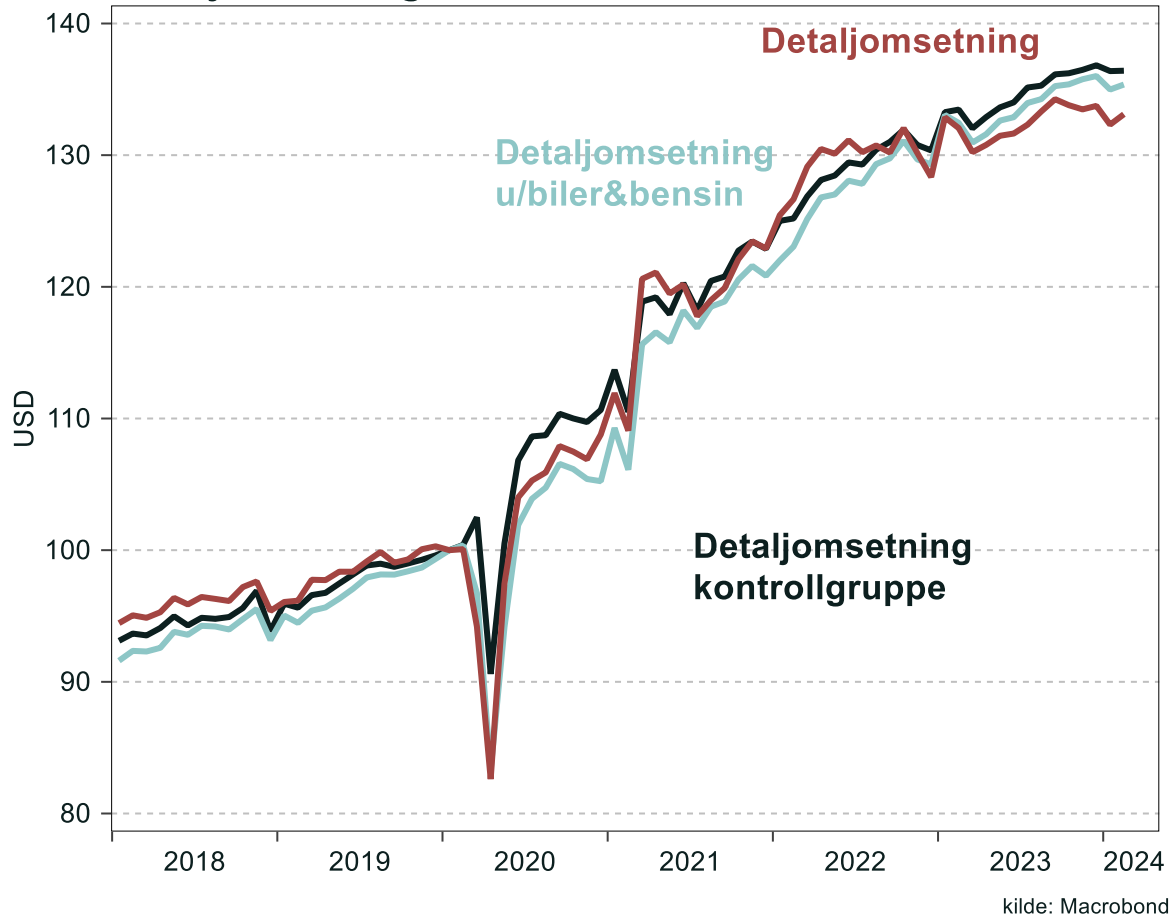


KPI-JAE, varer vs tjenester

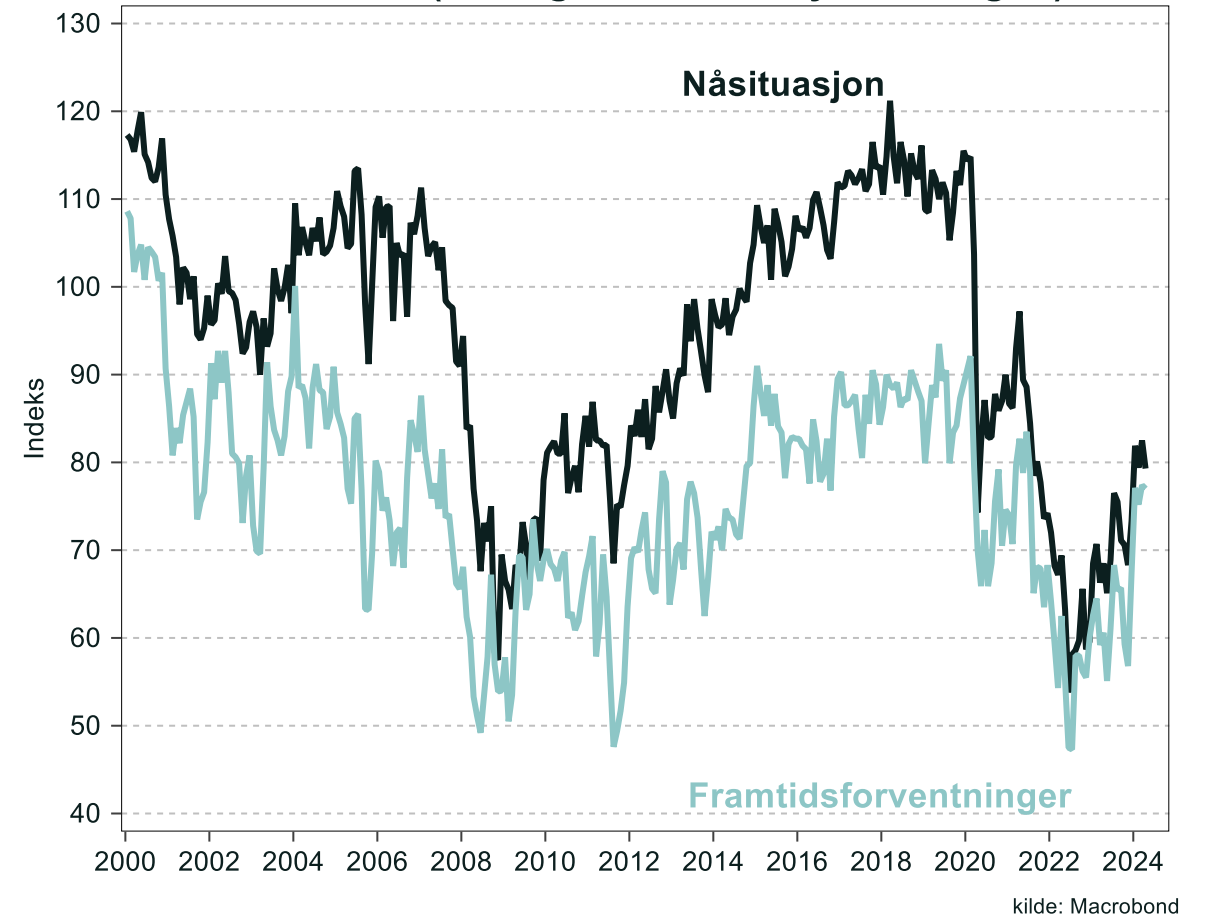


USA: veksten i detaljomsetningen har avtatt, men konsumenttilliten har tatt seg opp

USA: detaljomsetning

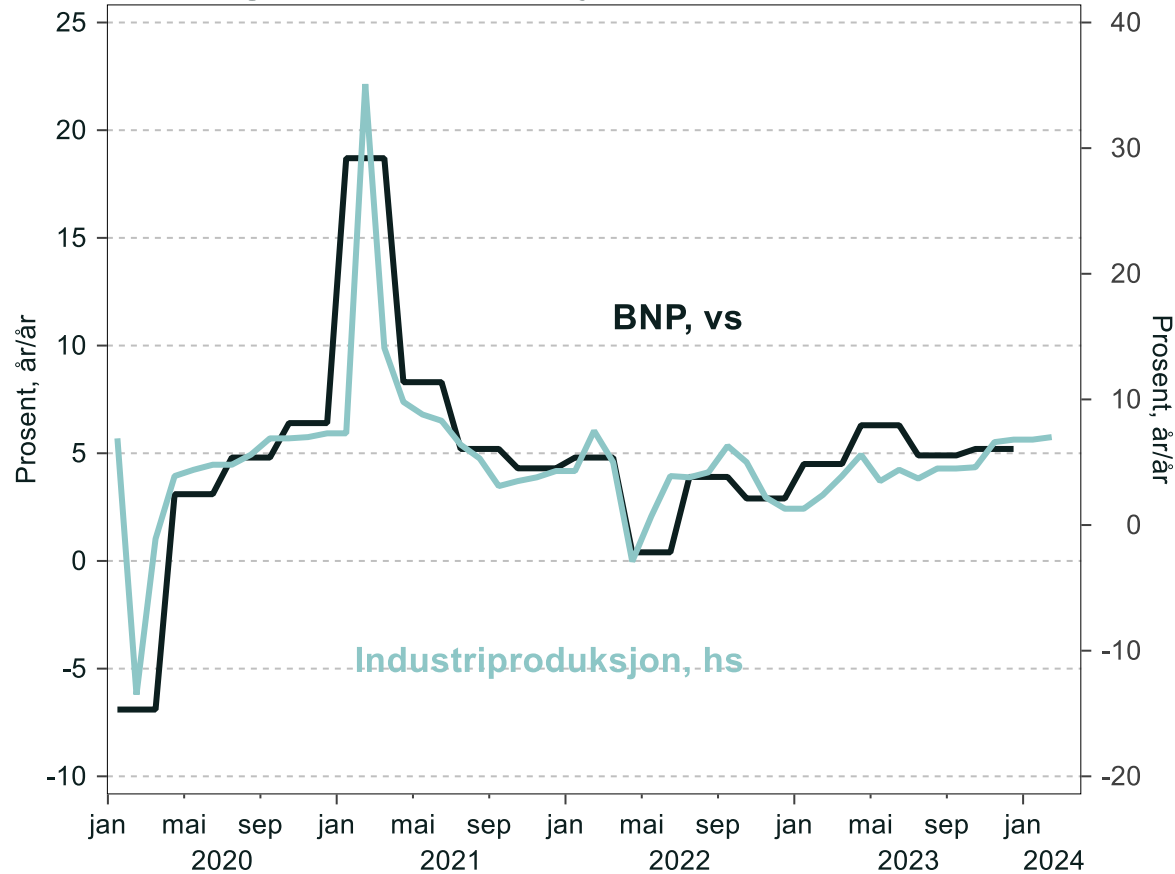


USA: Konsumenttillit (måling av University of Michigan)



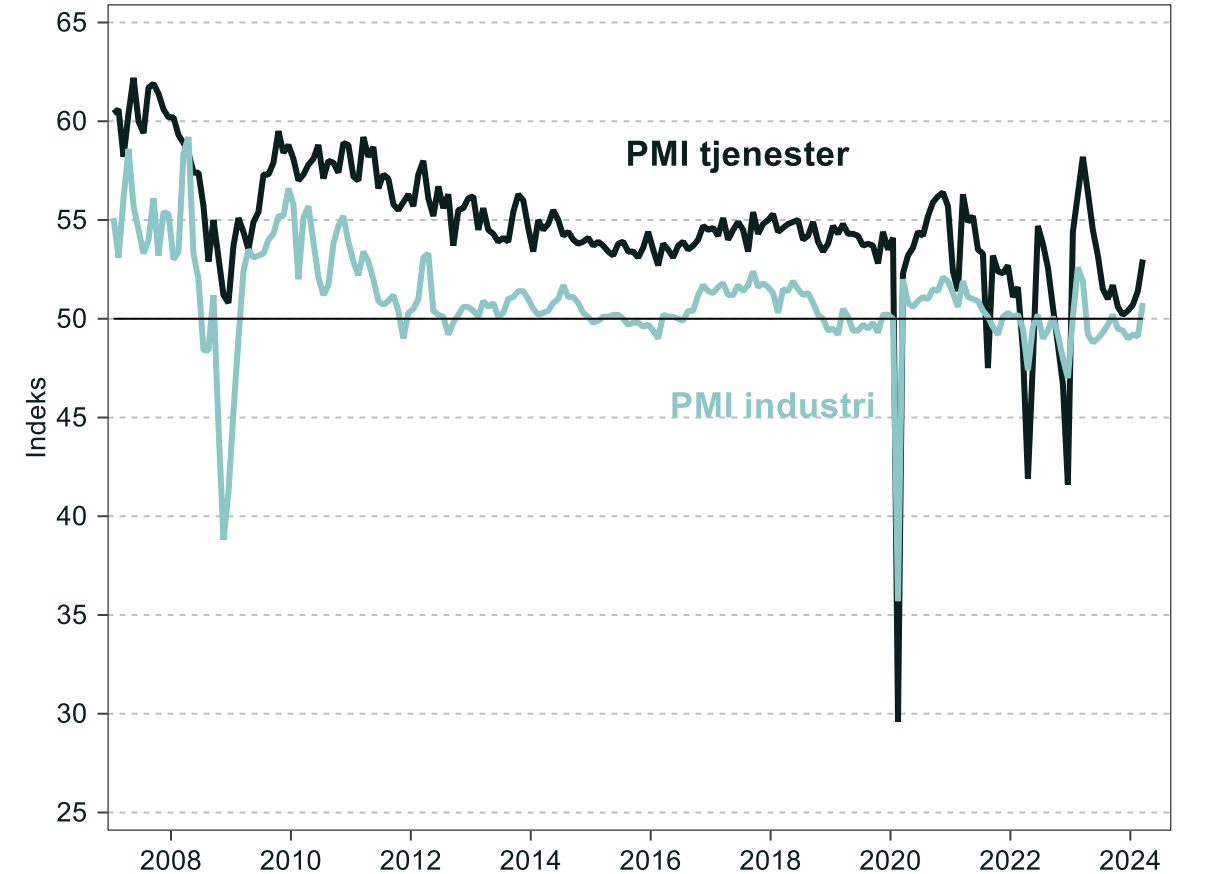
Kina: BNP-veksten tok seg trolig opp i 1.kvartal

Kina: BNP og industriproduksjon



kilde: Macrobond

Kina - økonomisk sentiment

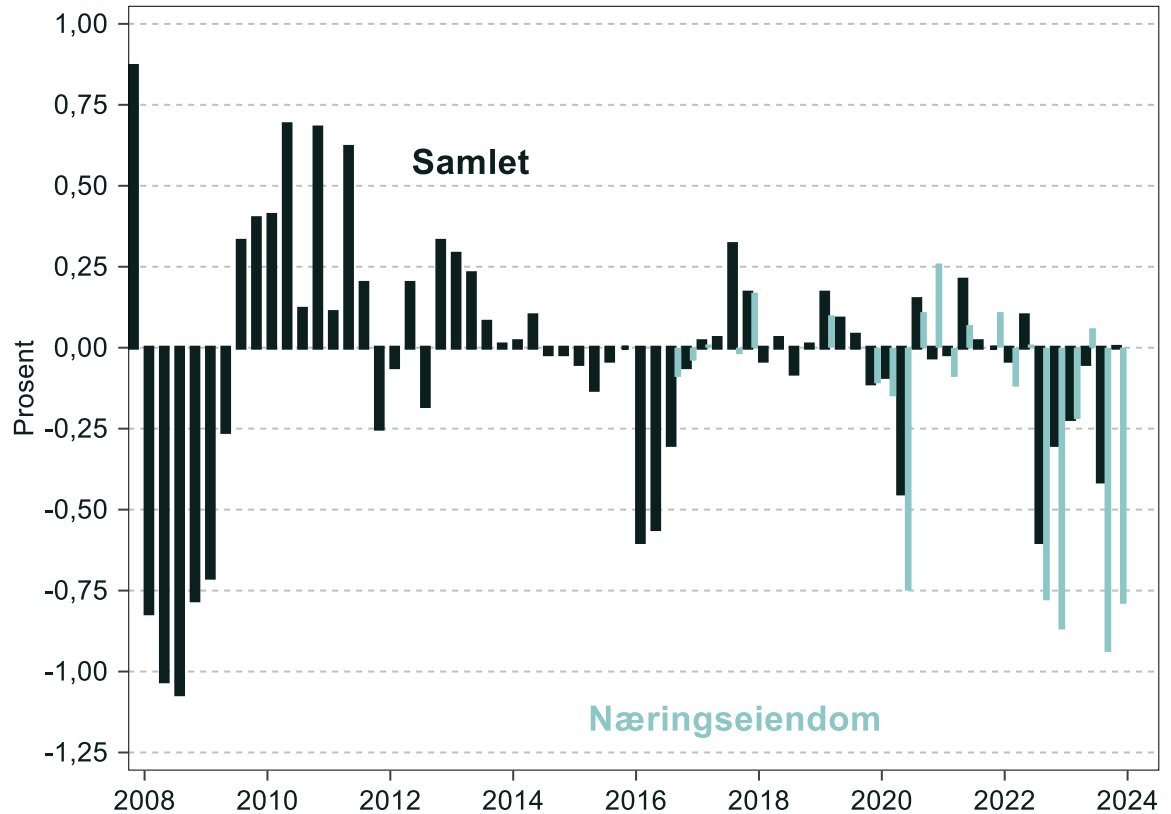


kilde: Macrobond



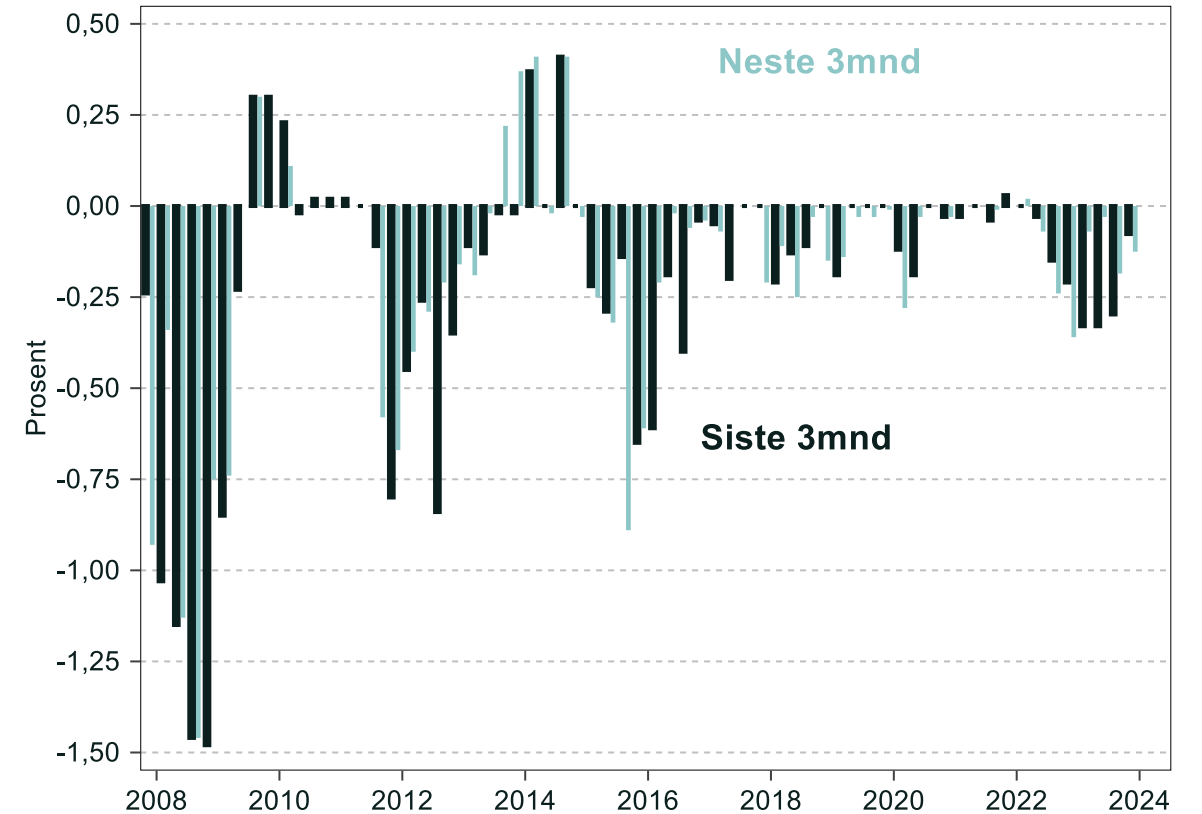
Norge: vil bankene melde om noe mindre streng kredittpraksis...?

Bedriftenes låneetterspørsel siste 3mnd
- Norges Banks utlånsundersøkelse



kilde: Macrobond

Kreditt-restriksjoner, næringseiendom
- Norges Banks utlånsundersøkelse



kilde: Macrobond





www.akershuseiendom.no