



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

16.03.2026

Akershus Eiendom



Forrige uke

Globalt

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

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA kom inflasjonstallene inn akkurat som ventet i februar (side 10). 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.

Globale aksjebørser falt videre i forrige uke, mens energitunge Oslo Børs fortsatte sin oppgang. Internasjonalt trakk både korte og lange renter videre opp, ettersom investorer selger statspapirer som følge av inflasjonsfrykt. Her hjemme avtok lange renter så vidt etter at KPI kom inn litt bedre enn fryktet. Oljeprisen holder seg høy, og kan potensielt stige videre, avhengig av krigens forløp og varighet. Også fremtidsprisene på olje har steget markant, men indikerer likevel håp om oljeprisnedgang i løpet av året. Norske kroner svekket seg litt i forrige uke. Som kjent styrkes vanligvis kronen av høyere energipriser, men svekkes på den andre siden av et svakere risikosentiment. Amerikanske dollar anses tradisjonelt som en trygg havn i urolige tider, men har svekket seg gjennom 2025 sammen med tilliten til Trump. Den siste tiden har imidlertid dollaren styrket seg igjen (side 5-9).

Hva betyr dette: Til tross for moderate inflasjonstall i USA i februar, er fokuset i markedene likevel på faren for høyere prisvekst framover som følge av krigen i Midtøsten. Det kommer stadig blandede signaler fra Trump på hvor lenge krigen vil vare, og så lenge dette er uvisst vil trolig risikosentimentet være svakt og energiprisene høye.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
KPI (feb.)	2,7%	2,8%	3,6%
KPI kjerne (feb.)	3,0%	3,0%	3,4%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Inflasjonstallene for februar kom inn bedre enn hva analytikere og markedsaktører fryktet på forhånd. 12-månedersveksten i både KPI og KPIJAE (KPI u/avgifter og energi), som Norges Bank styrer etter, avtok vesentlig fra januar til februar, og KPI var litt svakere enn konsensusforventningen. Imidlertid var prisveksten fortsatt høyere enn Norges Bank hadde ventet. I januar og februar har 12-månedersveksten i KPIJAE vært hhv. 0,5 og 0,4 prosentpoeng høyere enn sentralbanken har lagt til grunn. Det siste drøye året har konsumprisveksten bitt seg fast på et nivå rundt 3%, dvs. hele ett prosentpoeng over inflasjonsmålet. Det er særlig norskproduserte varer og tjenester som bidrar til å trekke opp konsumprisveksten, mens importert inflasjon lenge har vært under inflasjonsmålet (side 11,12).

Hva betyr dette: Det ser altså ut til at kostnadspresset her hjemme er vesentlig høyere enn sentralbanken har antatt. Det at krigen i Midtøsten kan bidra til å trekke prisveksten enda høyere i tiden som kommer, gjør at sentralbanken må vurdere å stramme til pengepolitikken. Samtidig vil høyere pris- og kostnadsvekst framover kunne bidra til å svekke produksjon og sysselsetting. Norges Banks vurdering av utsiktene får vi 26. mars. I markedet prises det nå inn en viss sannsynlighet for at styringsrenten settes opp i år, men trolig ikke allerede i mars (side 9).

Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Fed rentebeslutning	--	3,75%	3,75%
Eurosonen	ECB rentebeslutning	--	2,0%	2,0%
Sverige	Riksbanken rentebeslutning	--	1,75%	1,75%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Denne uken er det rentemøte i flere sentralbanker, inkludert Fed, ECB og Riksbanken, og vanligvis er det Fed som får mest oppmerksomhet. Feds prognoser fra desember indikerer ett rentekutt i år. Til tross for at inflasjonen om noe har vært litt svakere enn ventet, utgjør krigen i Midtøsten en fare for økende inflasjon i tiden som kommer. Samtidig kan en langvarig krig og økende prisvekst være en utfordring for et allerede svakt arbeidsmarked i USA. Markedsforventningen er at Fed holder styringsrenten uendret denne gangen, men hva de sier om de videre renteutsiktene blir minst like viktig (side 13).

I eurosonen er det også ventet at ECB holder renten uendret. I eurosonen har inflasjonen allerede kommet ned til nær inflasjonsmålet, og ECB har tidligere sagt at de ikke ser for seg å kutte renten videre. I rentemarkedet prises det nå inn at renten settes opp 1-2 ganger i år (side 14).

I Sverige ventes det uendret rente fra Riksbanken denne uken. Lavere inflasjon enn ventet bidro tidligere i år til spekulasjoner om videre rentekutt fra Riksbanken, men utsiktene til høyere prisvekst framover setter trolig en stopper for dette (side 15)

Hva betyr dette: Hvordan sentralbankene vurderer effektene av krigen og dermed utsiktene for realøkonomi, inflasjon og renter blir svært spennende å se. Deres budskap vil trolig påvirke markedsrenter og –sentimentet på kort sikt.

Norge

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

Norges Banks regionale nettverksundersøkelse, 1.kvartal

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Her hjemme får vi denne uken Norges Banks regionale nettverksundersøkelse for 1. kvartal (side 16). Bedriftene i nettverket skal utgjøre et representativt utvalg for norsk økonomi, og hvordan bedriftene vurderer utsiktene for produksjon, sysselsetting og prisvekst vektlegges vanligvis tungt i Norges Banks pengepolitiske diskusjoner. Imidlertid har undersøkelsen trolig blitt utført før krigen i Midtøsten brøt ut, og vil dermed mest gi bakoverskuende informasjon. I 4.kvartal ventet bedriftene at aktivitetsveksten ville svekke seg noe inn i 1.kvartal, og det var særlig oljeleverandører og bygg/anlegg som bidro til denne nedgangen. Industribedriftene hadde også revidert sine forventninger noe med, mens tjenestesektoren ventet omtrent uendret vekst, og varehandelen ventet en bedring.

Hva betyr dette: Tallene denne uken vil gi et viktig grunnlag for Norges Bank i deres pengepolitiske diskusjoner inn mot rentemøtet 26. mars. Selv om rapporten ikke har med bedriftenes vurderinger av krigen i Midtøsten, vil den kunne si noe om hvordan tilstanden var med tanke på sysselsetting, produksjon, samt pris- og kostnadspress i forkant av konflikten og dermed bedriftenes evne til å takle høyere priser og eventuelt svakere etterspørsel i tiden som kommer.





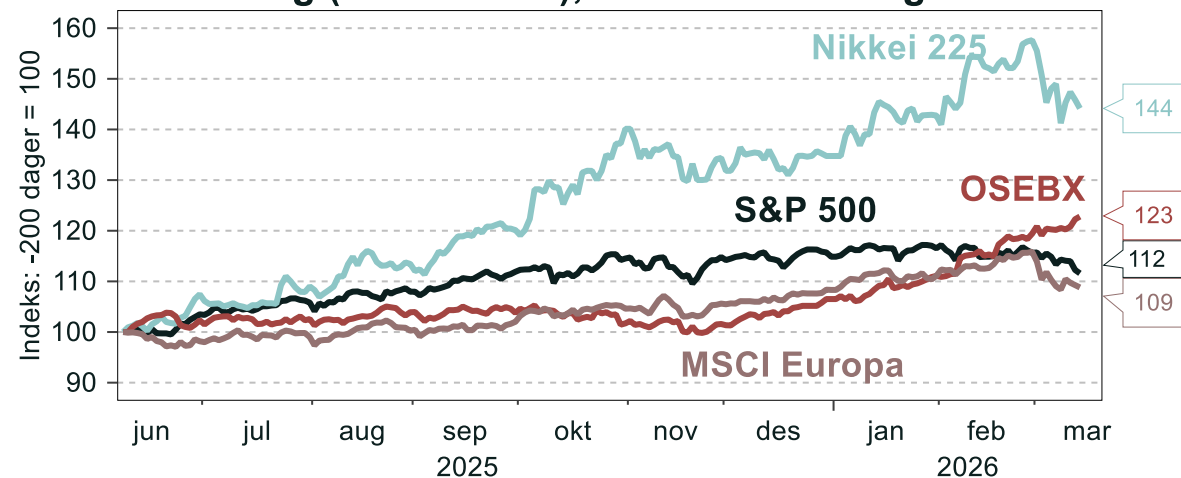
Grafer



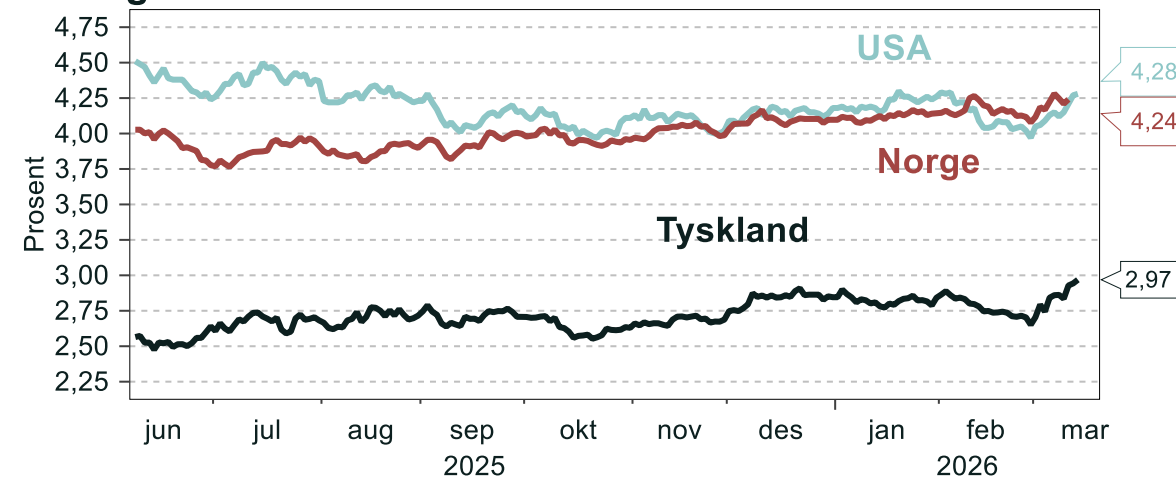


Finansmarkeder

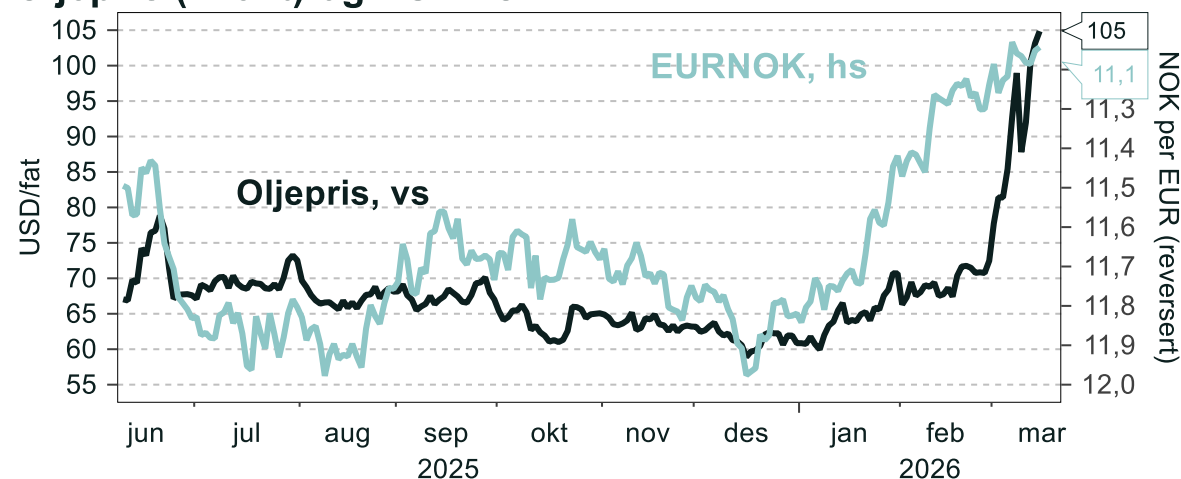
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

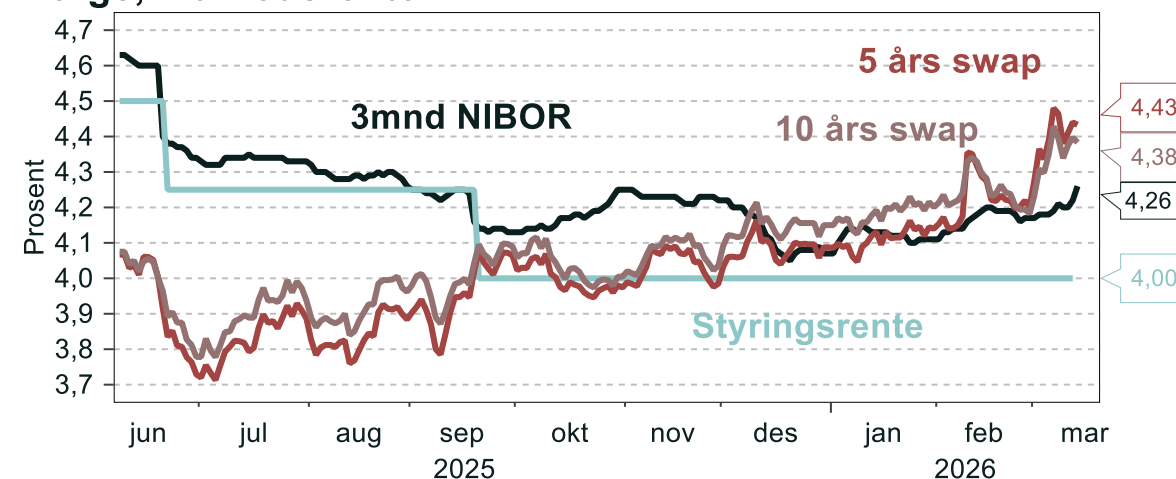


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

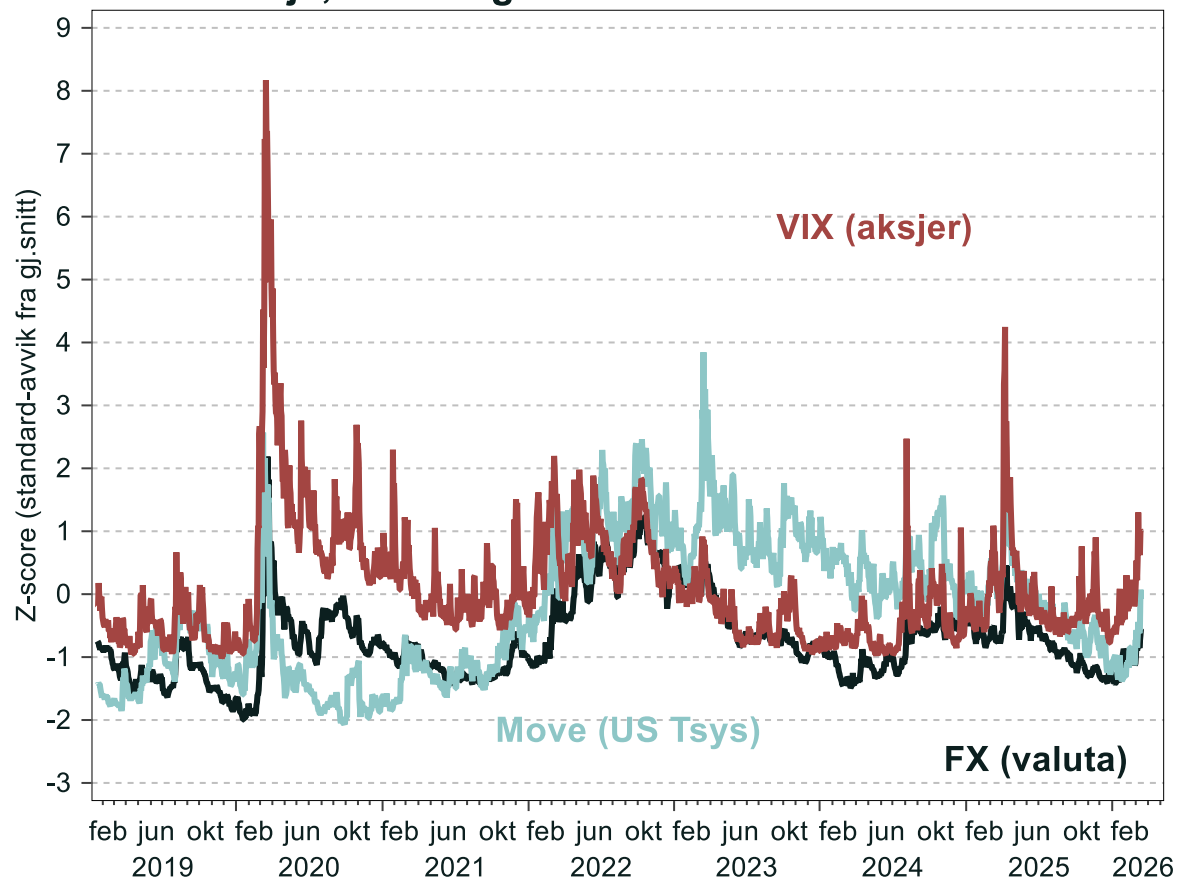
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

Risikosentimentet svekket seg og dollaren styrket seg videre i forrige uke

Volatilitet i aksje, rente- og valutamarkedet



kilde: Macrobond

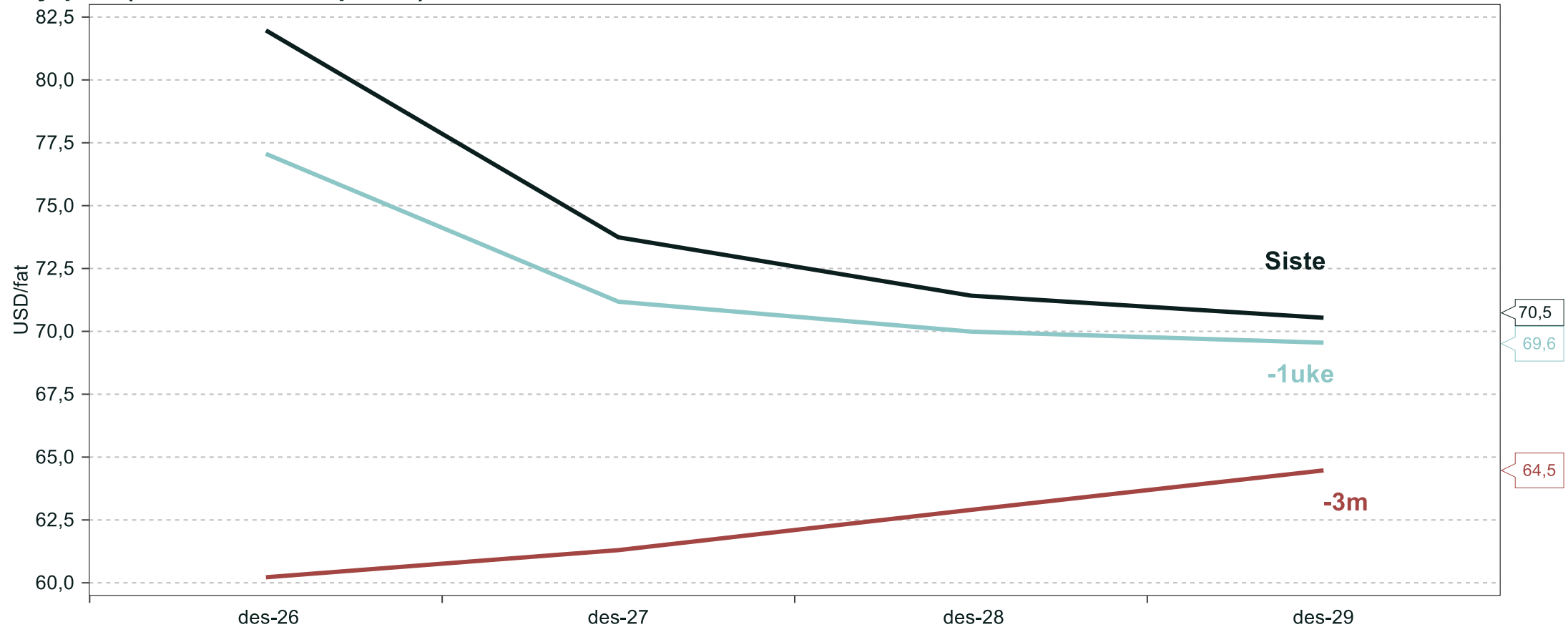
USD indeks



kilde: Macrobond

Fremtidsprisene på olje har steget, men indikerer håp om prisnedgang i løpet av året

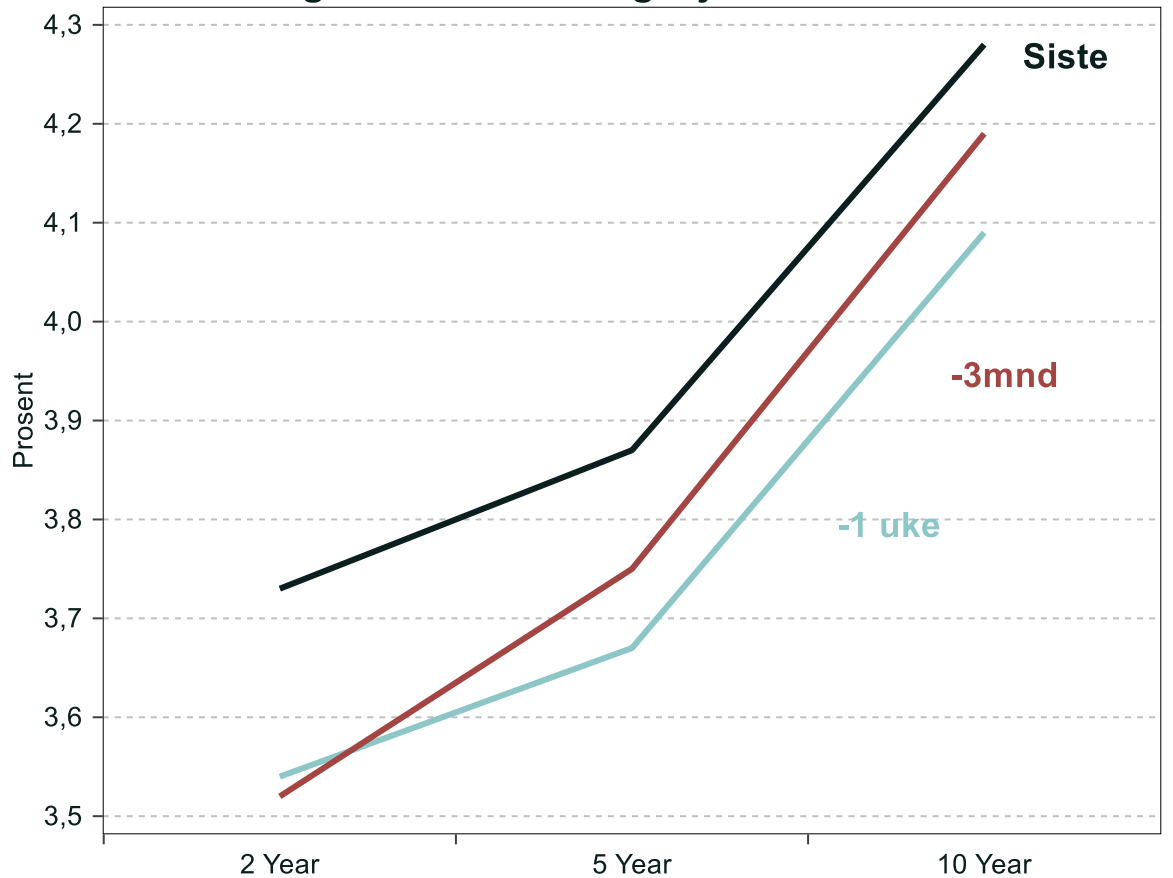
Oljepris (Brent, fremtidspriser)



kilde: Macrobond

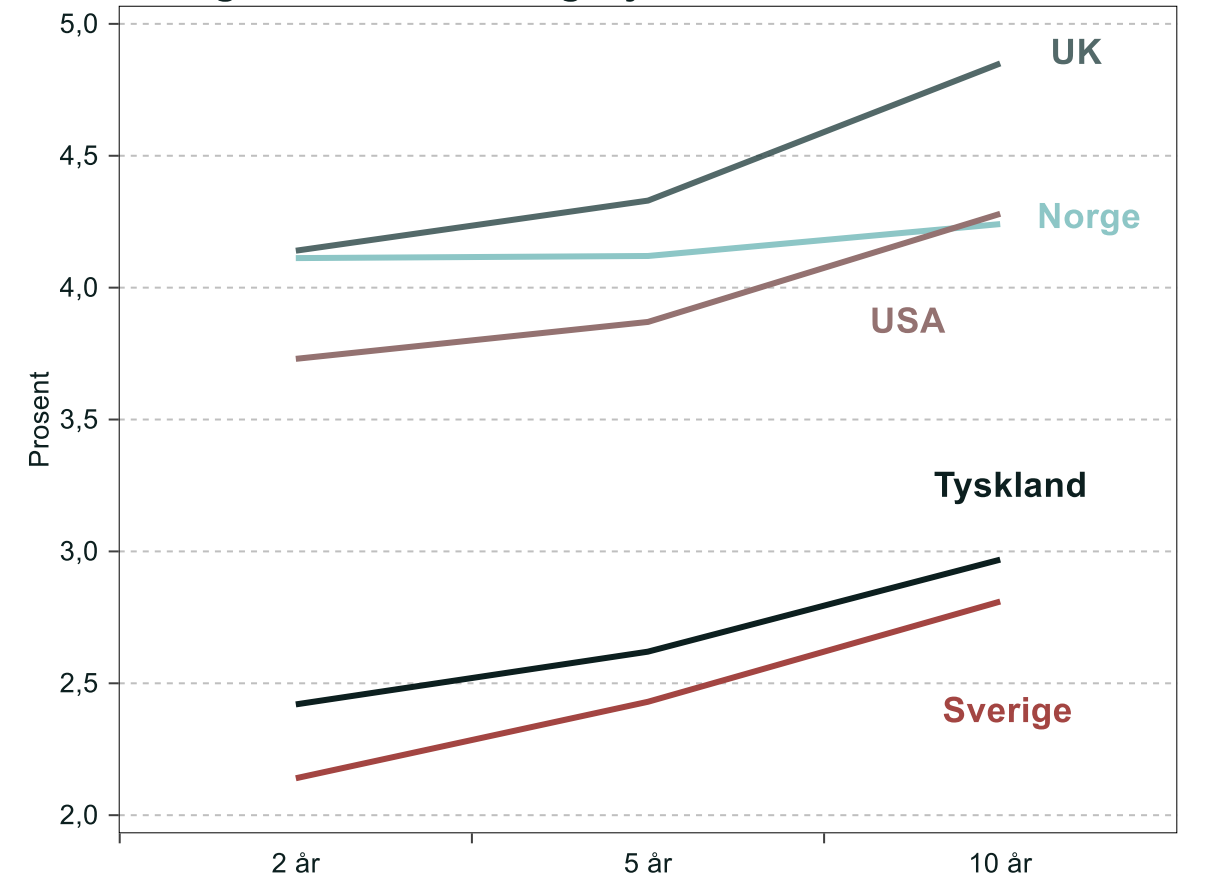
Globalt: inflasjonsfrykt bidro til markert videre renteoppgang i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

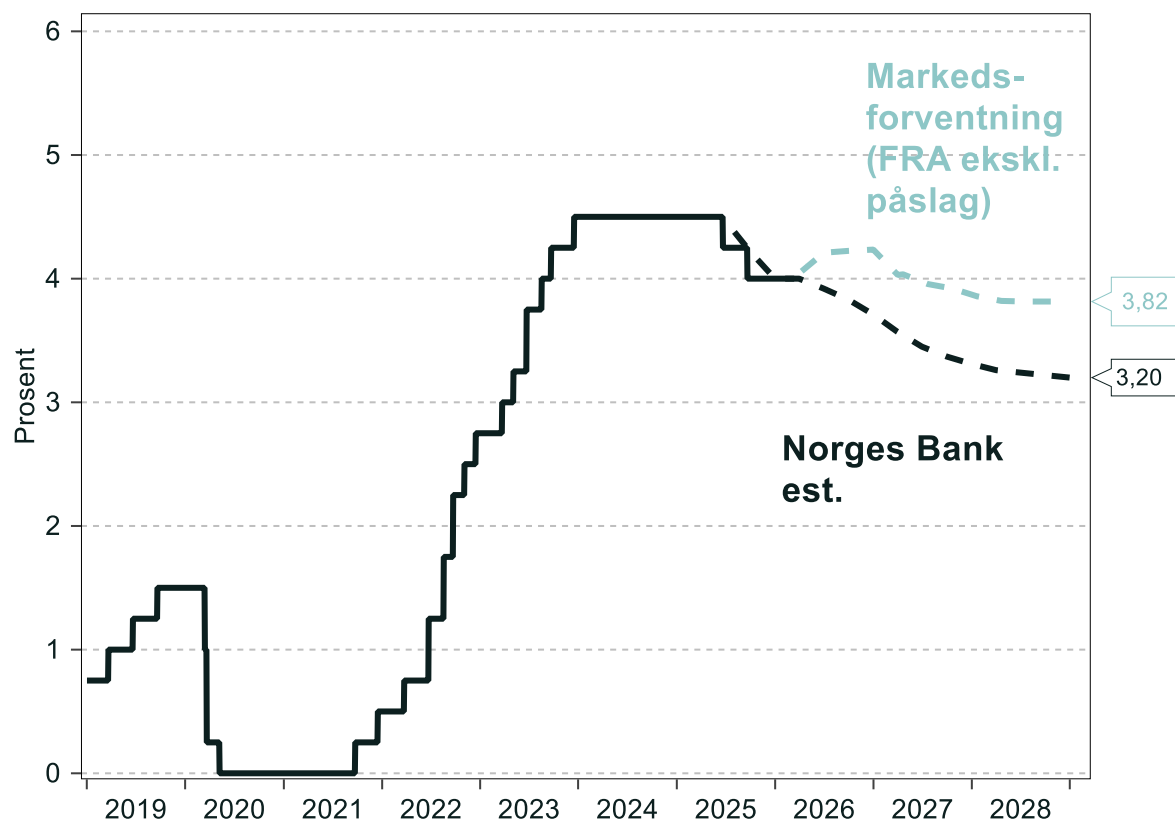


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

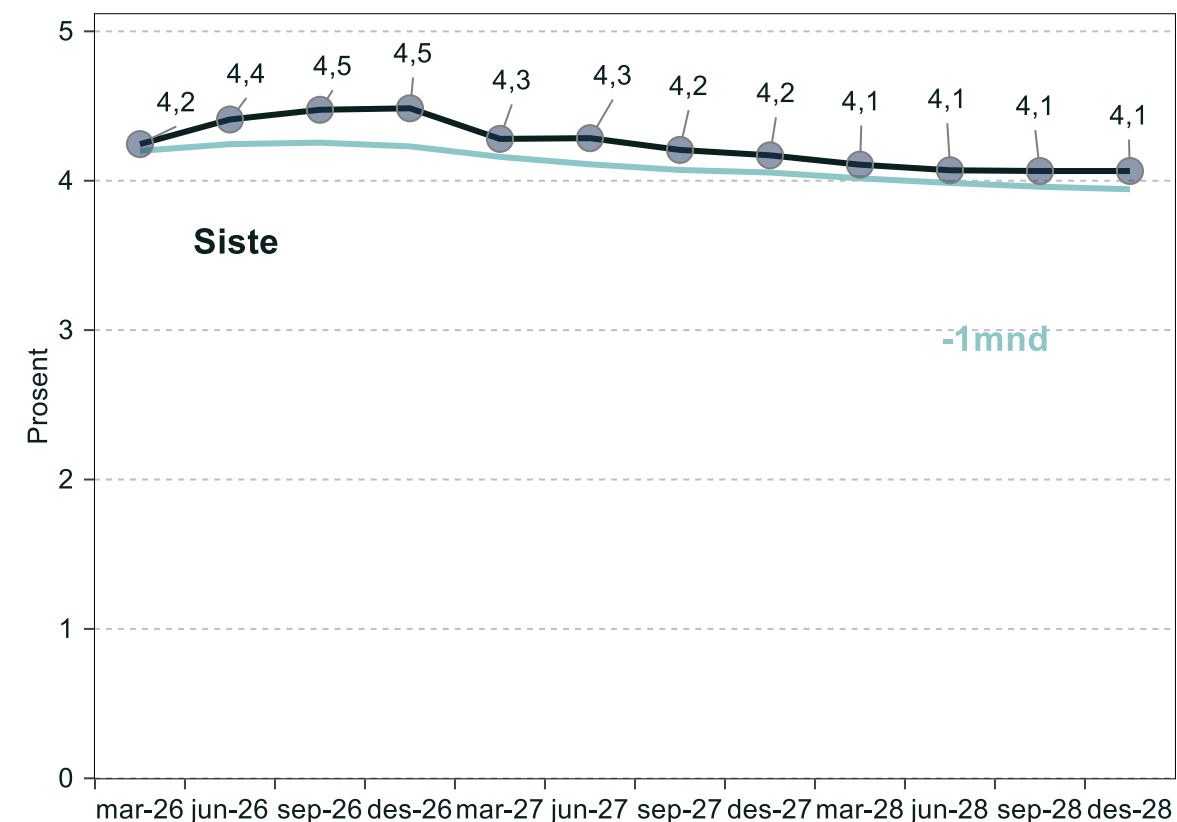
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

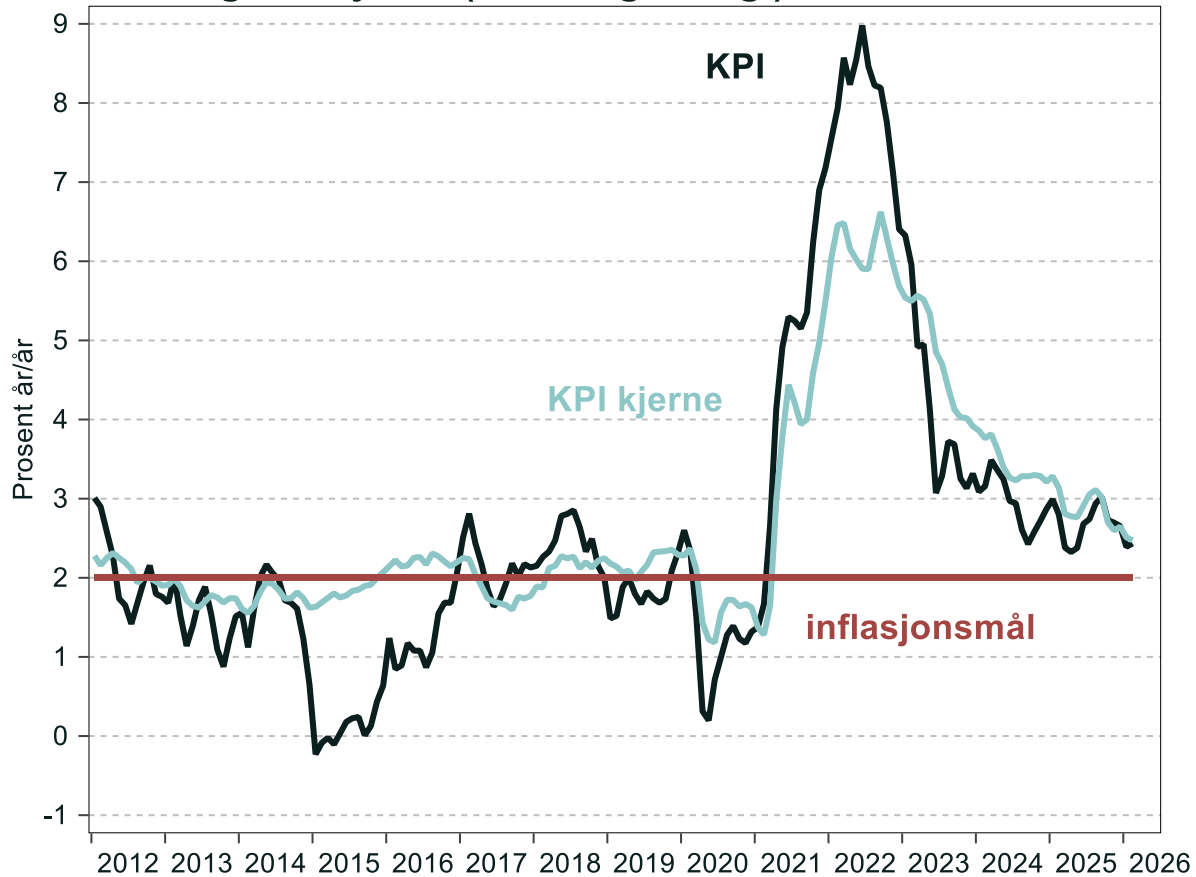
- FRA-renter



kilde: Macrobond

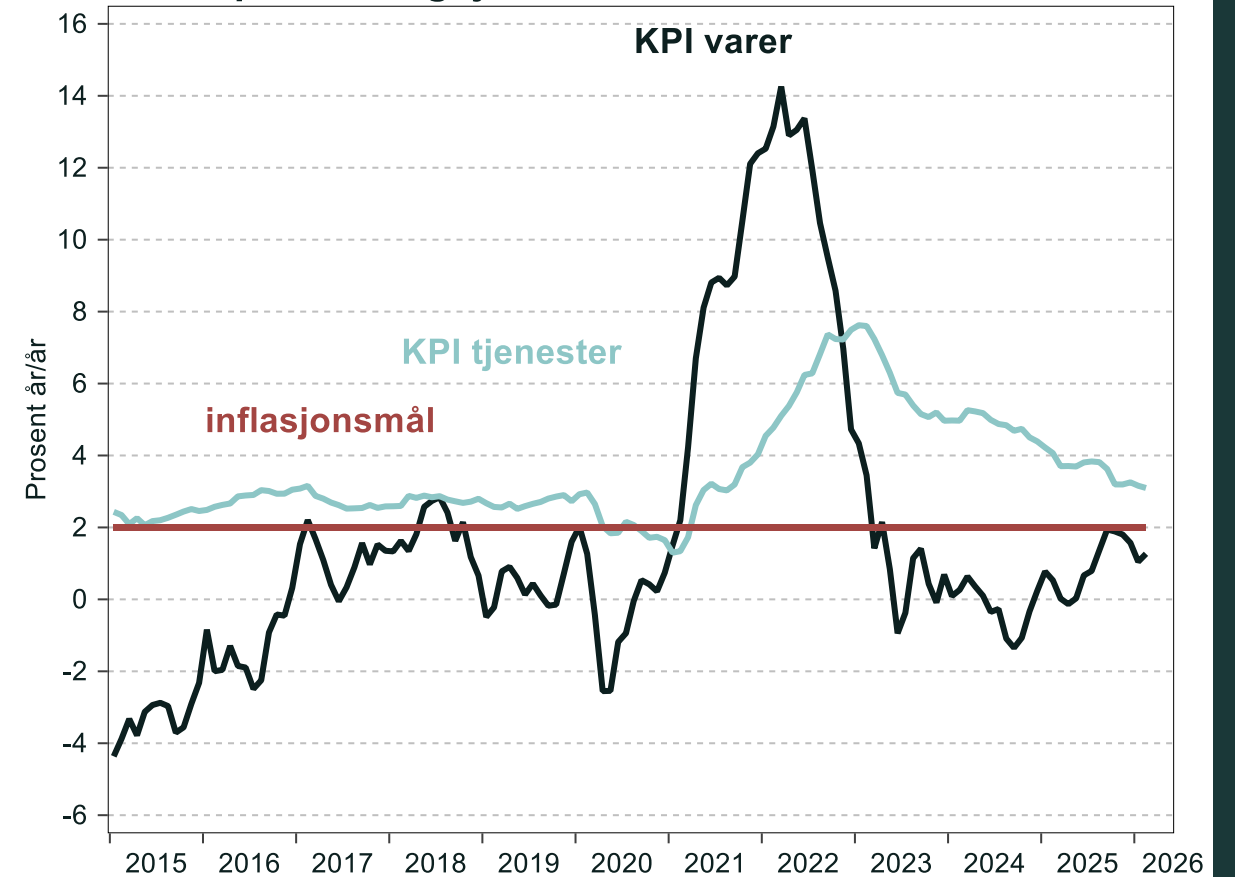
USA: inflasjonen var som ventet uendret i februar, men kan ta seg opp framover

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



kilde: Macrobond

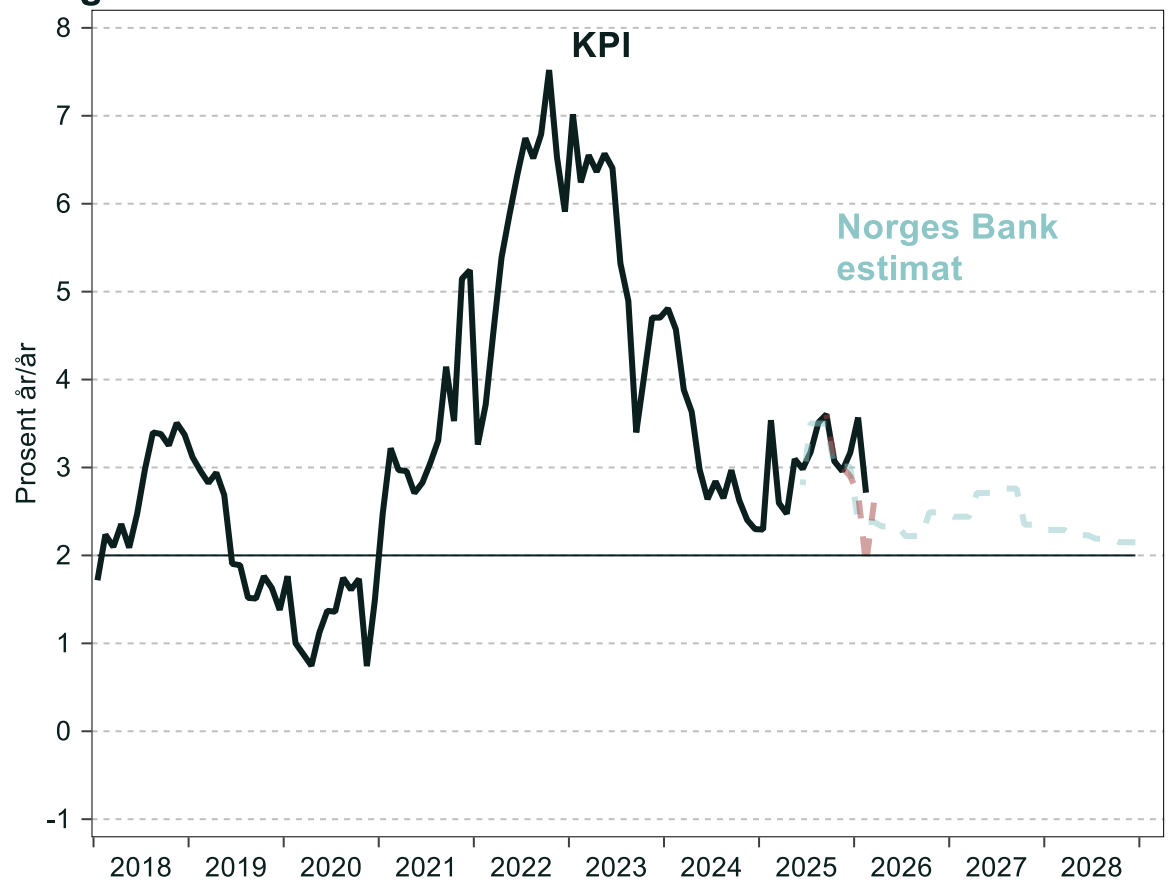
KPI fordelt på varer og tjenester



kilde: Macrobond

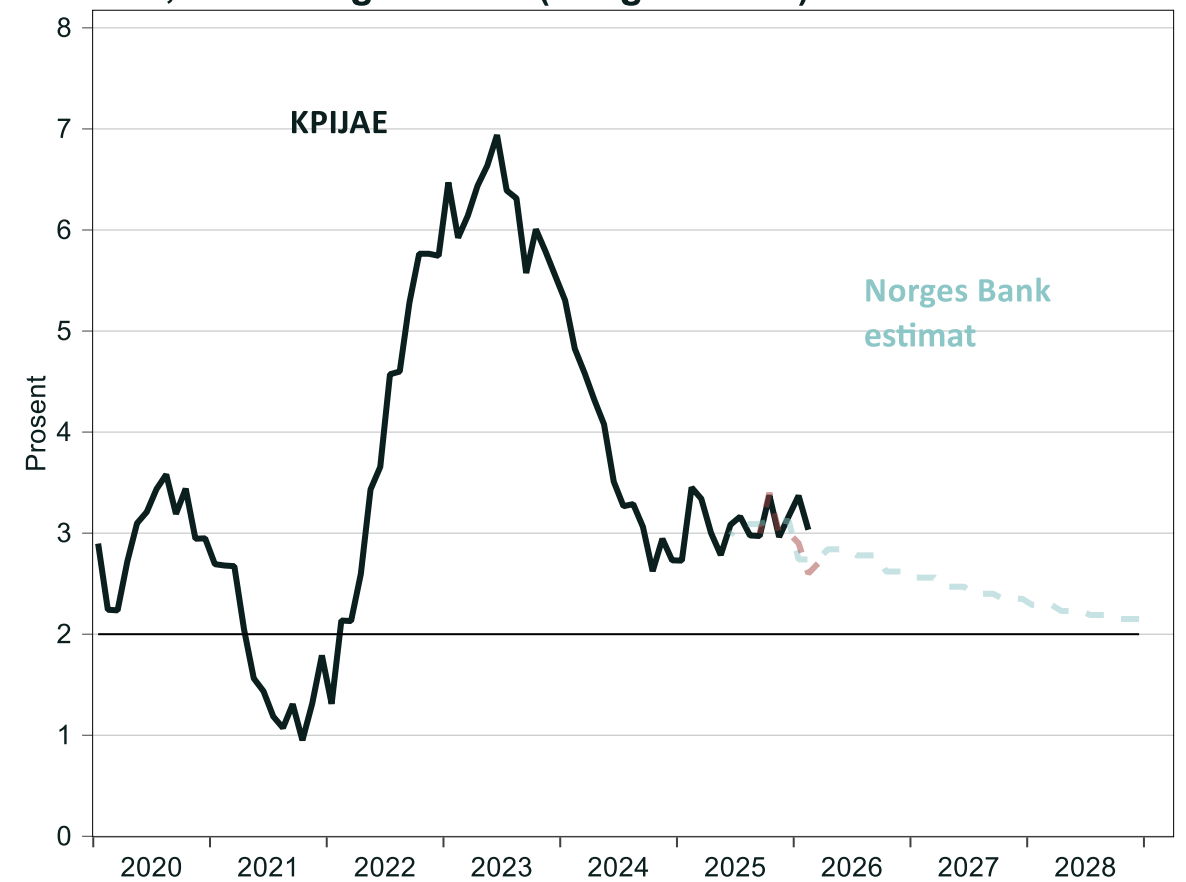
Norge: inflasjonen var høyere enn Norges Bank ventet også i februar

Norge: KPI



kilde: Macrobond

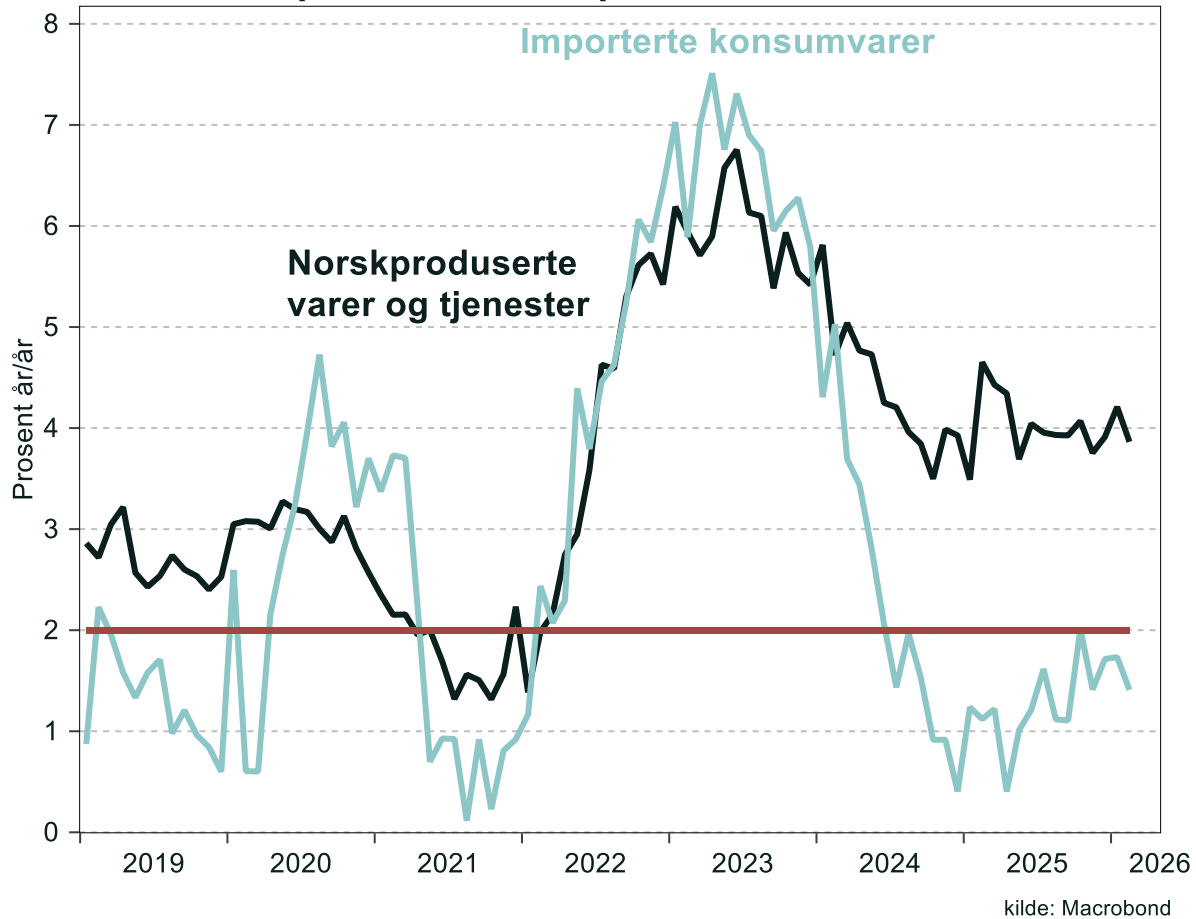
KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)



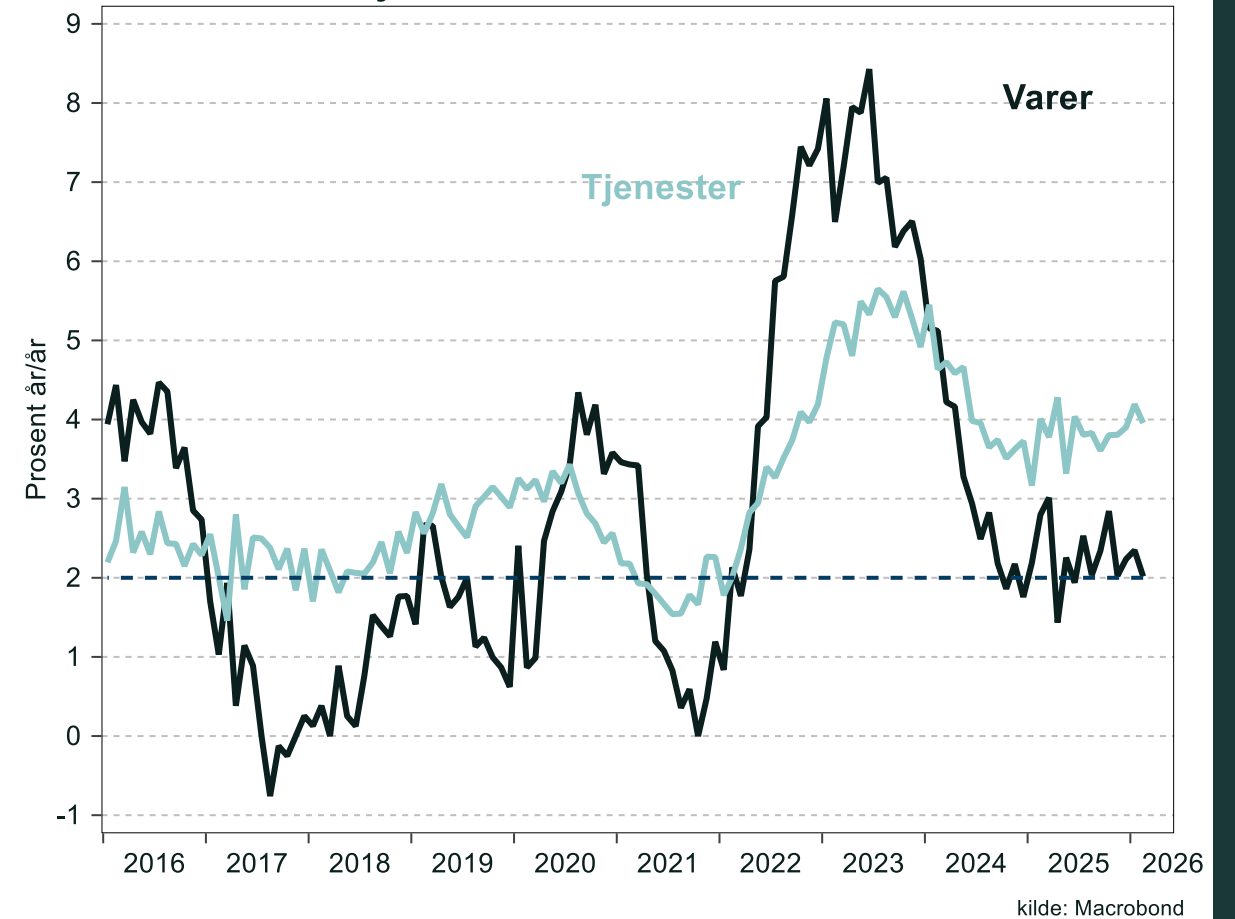
kilde: Macrobond

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

KPI-JAE, norskprodusert vs importert

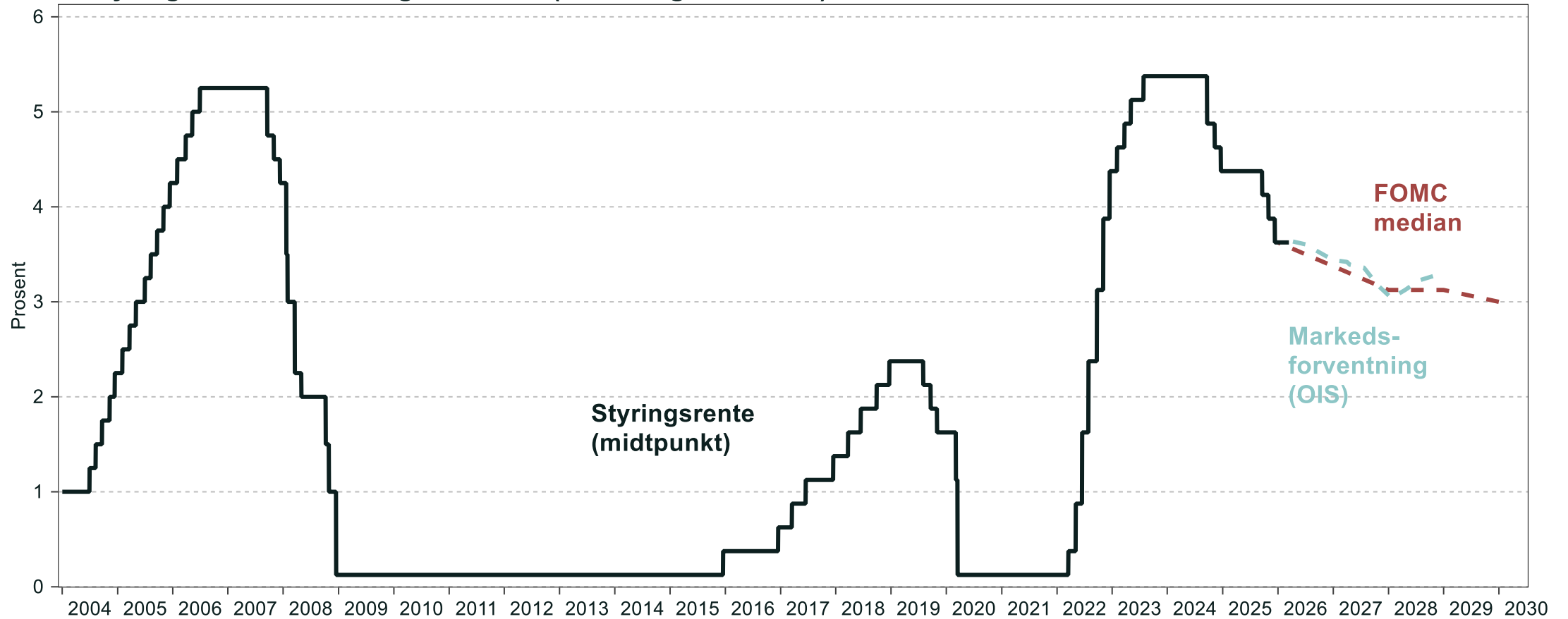


KPI-JAE, varer vs tjenester



USA: Fed holder trolig renten uendret denne uken, men hva sier de om utsiktene?

USA: Styringsrente, faktisk og forventet (FOMC og markedet)

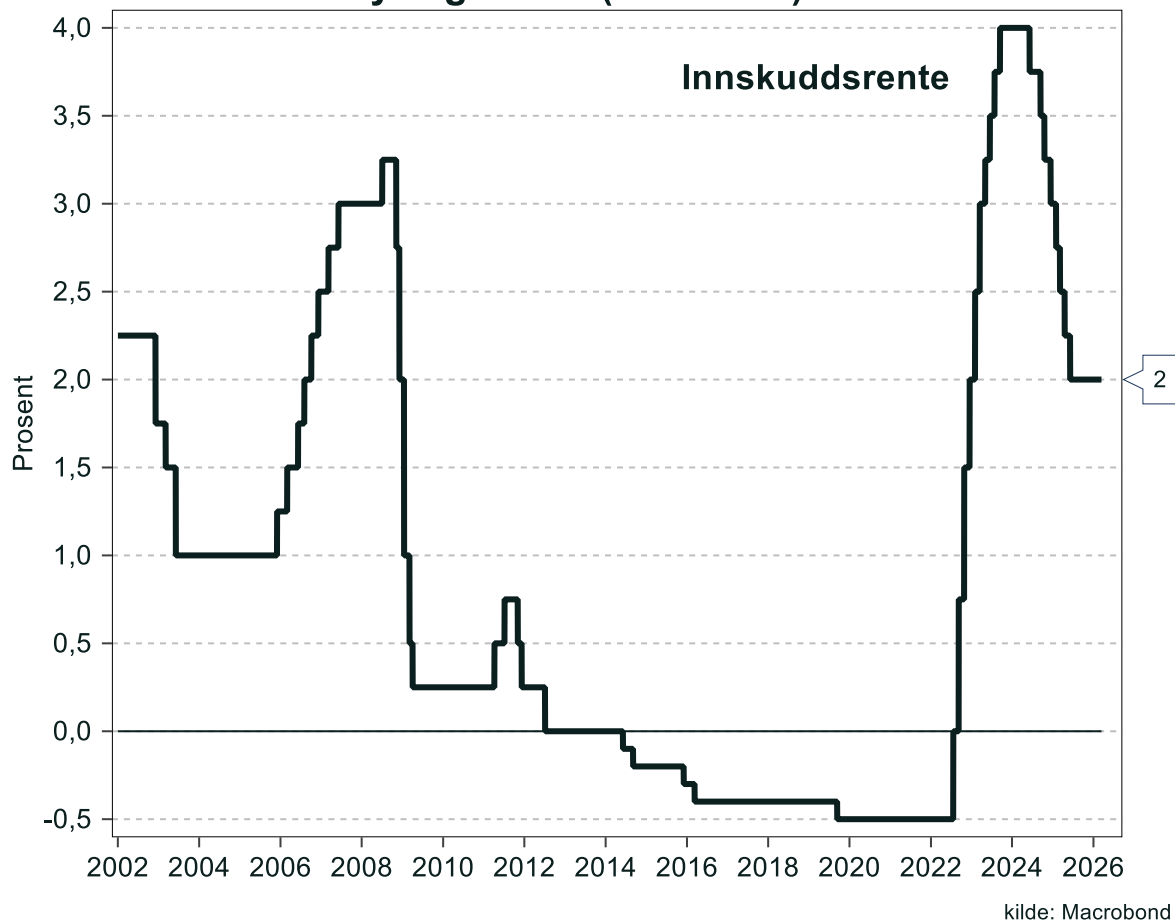


kilde: Macrobond

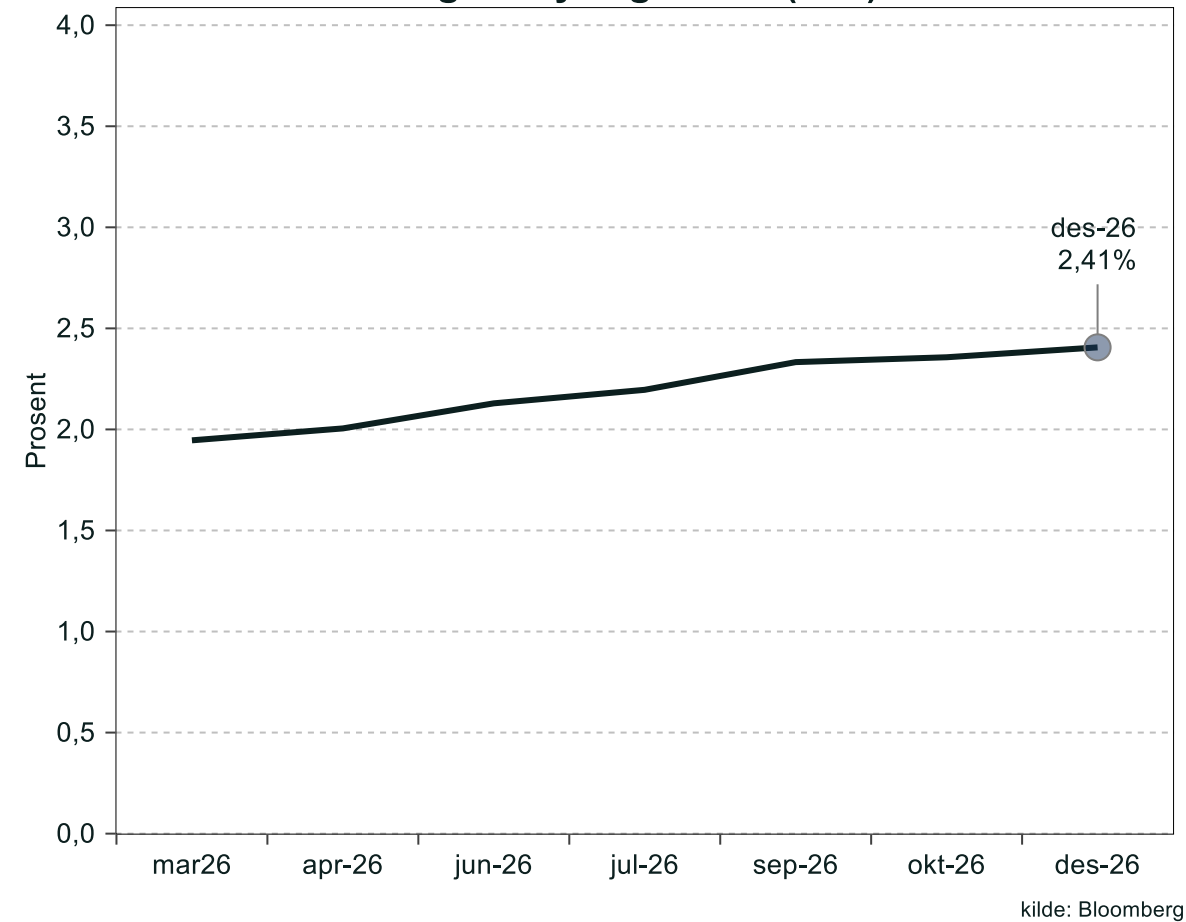


Eurosonen: ECBs budskap vil bli fulgt med argusøyne denne uken

Eurosonen: ESB styringsrente (innskudd)

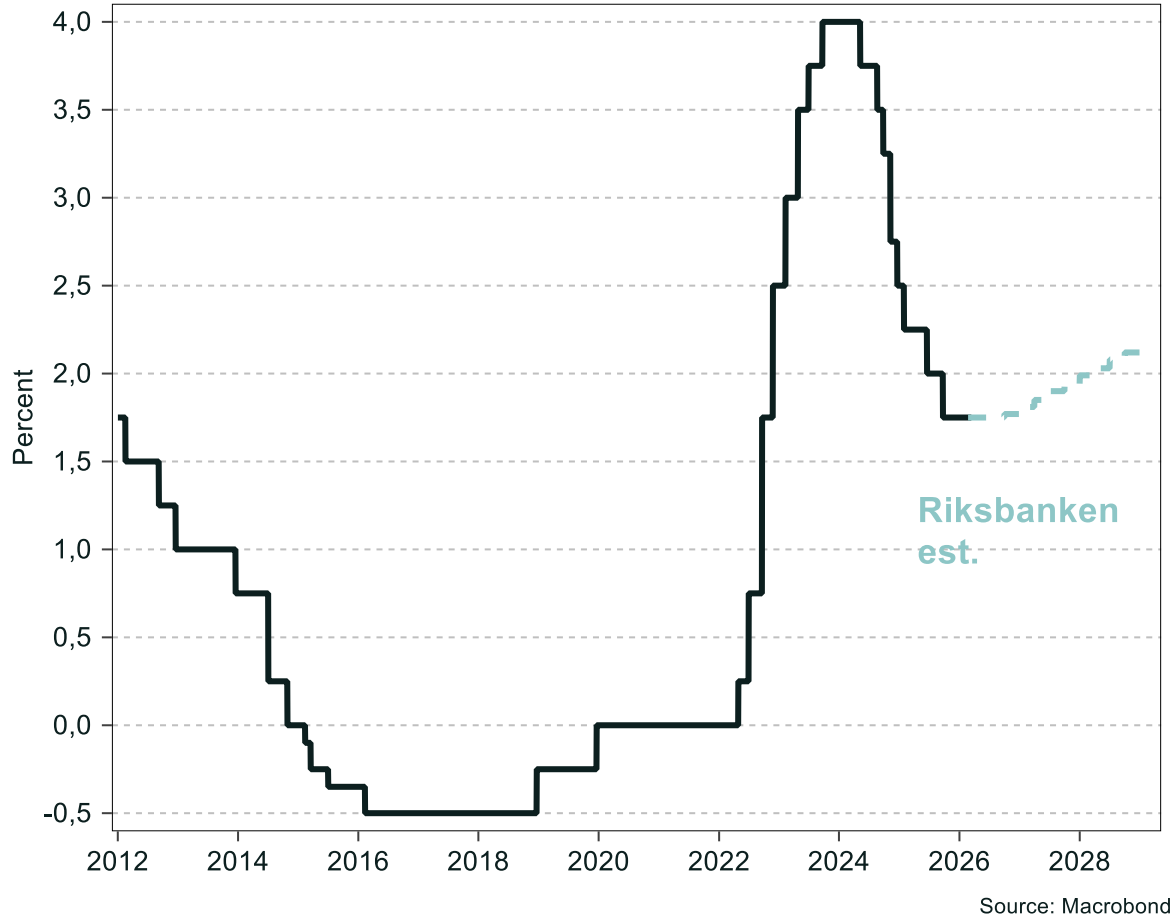


Eursonen - forventning til styringsrente (OIS)

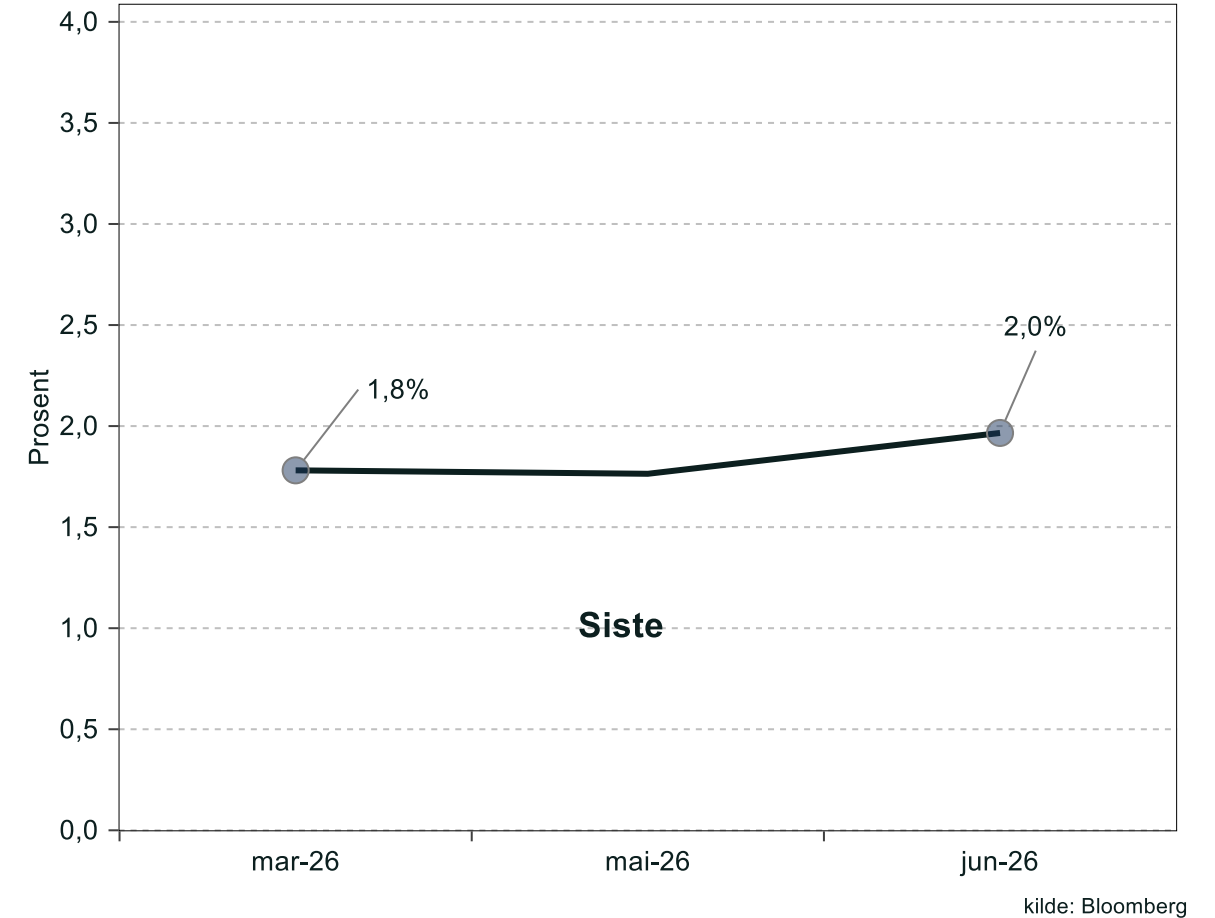


Sverige: vil Riksbanken varsle renteheving i år?

Sverige: styringsrente, inkl Riksbankens prognose



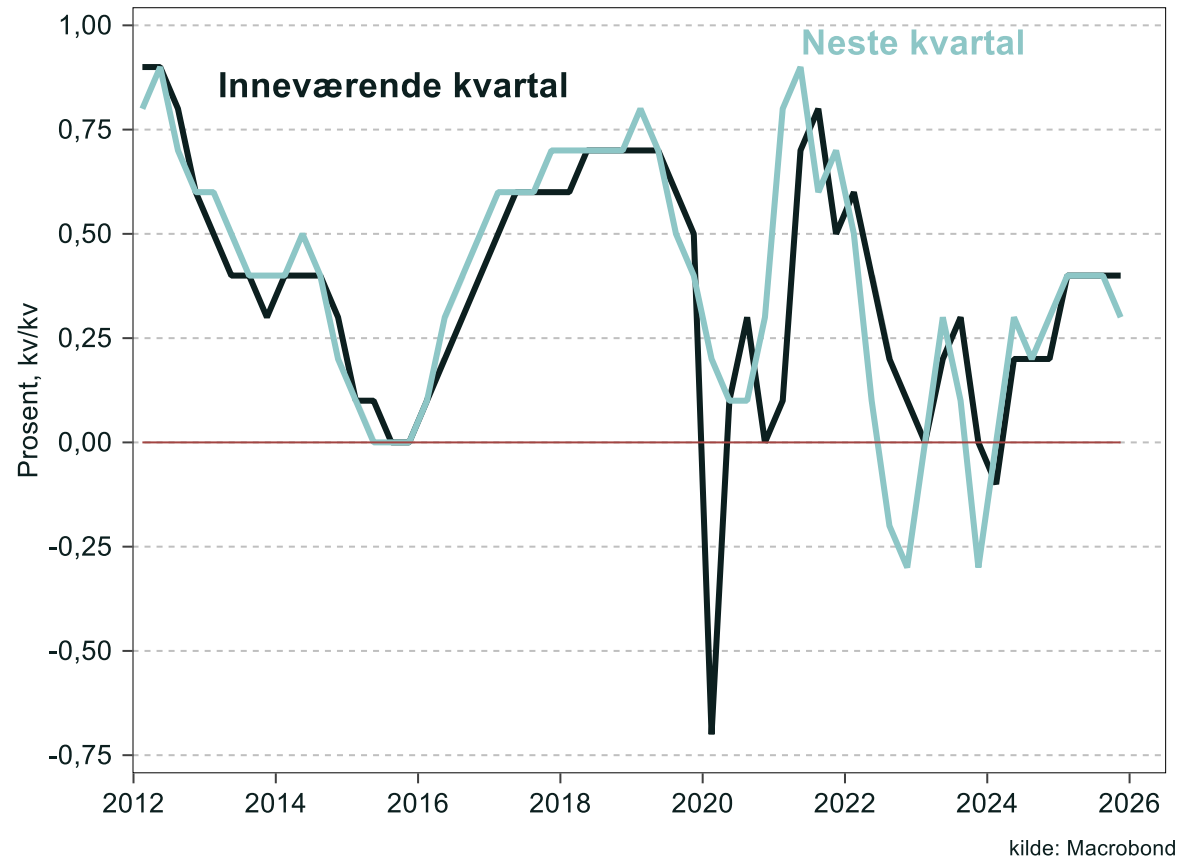
Sverige - forventning til styringsrente (OIS)



Norge: Norges Banks regionale nettverk vil gi viktig info i forkant av rentemøtet

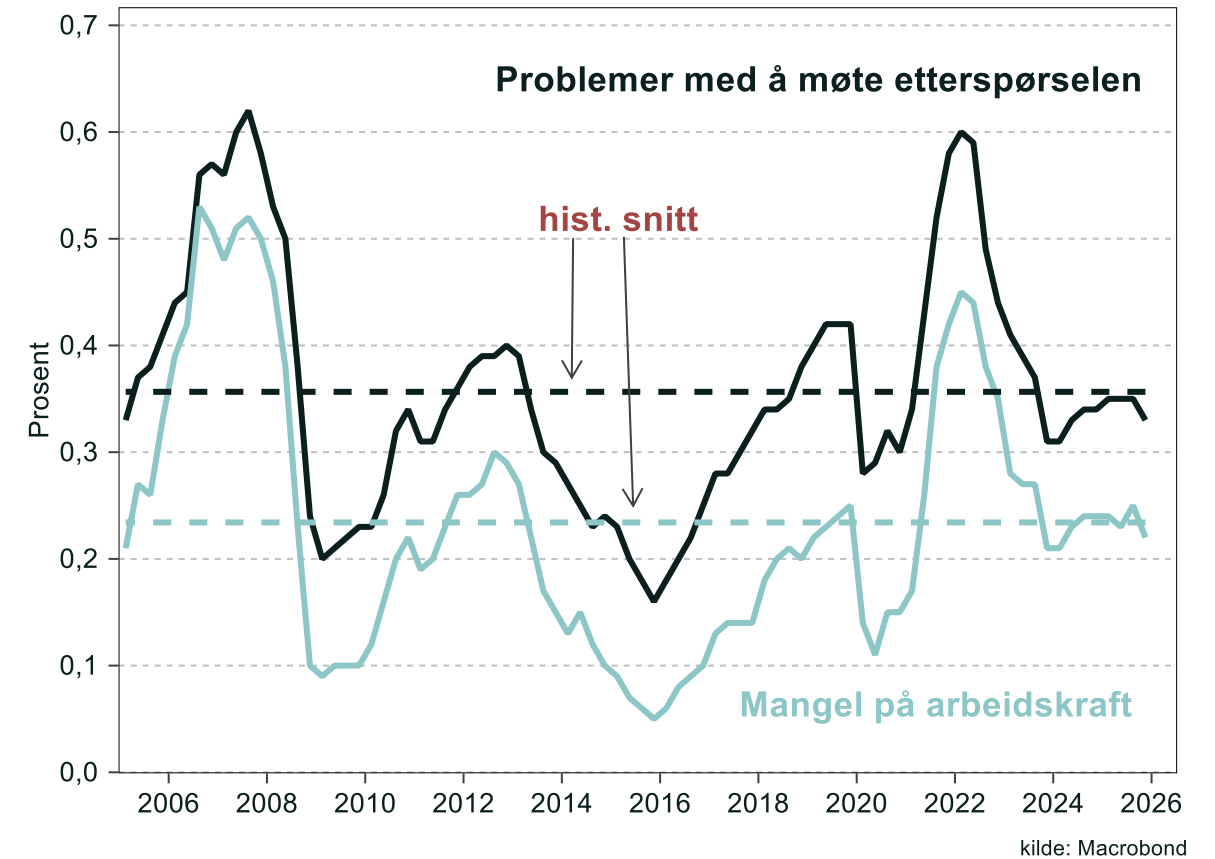
Produksjon

- Norges Banks regionale nettverk



Kapasitetsbegrensninger

- Norges Banks regionale nettverk





www.akershuseiendom.no