



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

19.01.2026

Akershus Eiendom



Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	KPI (des.)	2,7%	2,7%	2,7%
USA	KPI kjerne (des.)	2,6%	2,6%	2,7%
Kina	Eksport (des.)	6,6%	3,0%	5,9%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA var kjerneinflasjonen litt svakere enn ventet i desember. Særlig prisveksten på importerte varer var svakere enn ventet og indikerer at effekten av økt toll i 2025 har toppet ut (side 8).

I Kina var eksportveksten ventet å svekke seg i desember, men isteden hadde den tatt seg opp. Til tross for at kinesisk eksport til USA har falt med rundt 30% har Kina klart å kompensere for dette ved å øke eksporten til andre områder, inkludert til EU (side 9).

Det var kun mindre bevegelser i finansmarkedene i forrige uke (side 5-7). Men Trumps annonsering på lørdag av Grønland-relatert ekstratoll på 8 europeiske land, inkludert Norge, vil trolig påvirke markedene framover. Trump truet med å legge først 10%, og fra juni 25%, ekstratoll på varer fra europeiske land som har vært med på en militærøvelse på Grønland og som støtter Danmark i Grønland-saken. Ifølge utspillet blir tollsatsene løftet først når USA får en avtale om å kjøpe Grønland. Trumps tolltrusler blir kanskje ikke gjennomført, men dette utspillet er uansett en eskalering av situasjonen og sår tvil om USA som venn og alliert for Europa. EU har kalt inn til krisemøte og flere EU-politikere har antydnet at dette utspillet slår bena under handelsavtalen mellom EU og USA, som snart skulle underskrives fra EUs side.

Hva betyr dette: Det er ikke gitt at 2026 blir et rolig år i geopolitikken og markedene...

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Norges Banks utlånsundersøkelse, 4.kvartal			

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Ifølge Norges Banks utlånsundersøkelse blant banker og finansinstitusjoner hadde utlånsmarginene på bedriftslån falt noe videre i 4.kvartal. Det ventes også en ytterligere nedgang i 1.kvartal. Samtidig ble det meldt om en viss lettelse i kredittpraksis overfor bedrifter, inkludert næringseiendom. Men til tross for dette hadde kredittetterspørselen fra bedrifter innenfor næringseiendom svekket seg litt i 4.kvartal, ifølge undersøkelsen (side 10).

Hva betyr dette: 4.kvartalstallene kan tilsa at investeringslysten hos bedriftene har vært litt lunken inn mot årsslutt til tross for at bankene står klare til å låne ut penger.

Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	PCE (nov.)	--	2,8%	--
USA	PCE kjerne (nov.)	--	2,8%	--
Kina	BNP, år/år (4kv.)	--	4,5%	4,8%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Fra USA får vi denne uken novembertall for PCE (privat konsumdeflator). PCE u/mat og energi er Feds foretrukne mål på konsumprisvekst. Konsensusforventningen er at 12-månedersveksten i både PCE og PCE kjerne har vært på 2,8% i november. I så fall har konsumprisveksten vært uendret siden september. I forrige uke fikk vi tall som viste at KPI hadde vært svakere enn ventet i desember (side 12).

Fra Kina får vi denne uken BNP-tall for 4.kvartal. Månedlige aktivitetsindikatorer peker i retning av at BNP-veksten i Kina svekket seg inn mot årsslutt. Konsensusforventningen er at 4-kvartalers veksten i kinesisk BNP har avtatt til 4,5% i 4.kvartal fra 4,8% kvartalet før. Men som følge av sterk aktivitetsvekst på starten av året, har trolig kinesisk økonomi likevel klart å nå myndighetenes vekstmål på 5% for året som helhet (side 11).

Hva betyr dette: I USA har trolig effektene på inflasjonen av de økte tollsatsene i 2025 nådd toppen. Så får vi se om Trump innfører enda høyere toll mot flere land i år. I Kina har de forhøyede handelsbarrierene bidratt til å dempe økonomisk vekst etter sommeren. Likevel har kinesisk økonomi trolig klart seg ganske så godt totalt sett i 2025.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Norges Bank styringsrente	--	4,0%	4,0%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Norges Bank har rentemøte denne uken, og det er ventet at sentralbanken holder styringsrenten uendret på 4,0%, i tråd med strategien fra desember (side 7). Dette er et såkalt mellomliggende møte hvor sentralbanken ikke oppdaterer prognoser, men kun kommer med en kort pressemelding som begrunner beslutningen.

Siden rentemøtet i desember har vi begrenset med nye data, og de dataene vi har er greit på linje med sentralbankens forventning. Riktignok var kjerneinflasjonen i desember 0,1 prosentpoeng høyere enn Norges Bank hadde anslått, men såpass små avvik anser sentralbanken vanligvis å være om lag i tråd med deres prognoser. Ellers har arbeidsledigheten vært så vidt lavere enn antatt, og utenlandske renter og norske kroner har vært omtrent i tråd med Norges Banks forventning.

Hva betyr dette: Etter alle solemerker holder Norges Bank styringsrenten uendret denne uken.





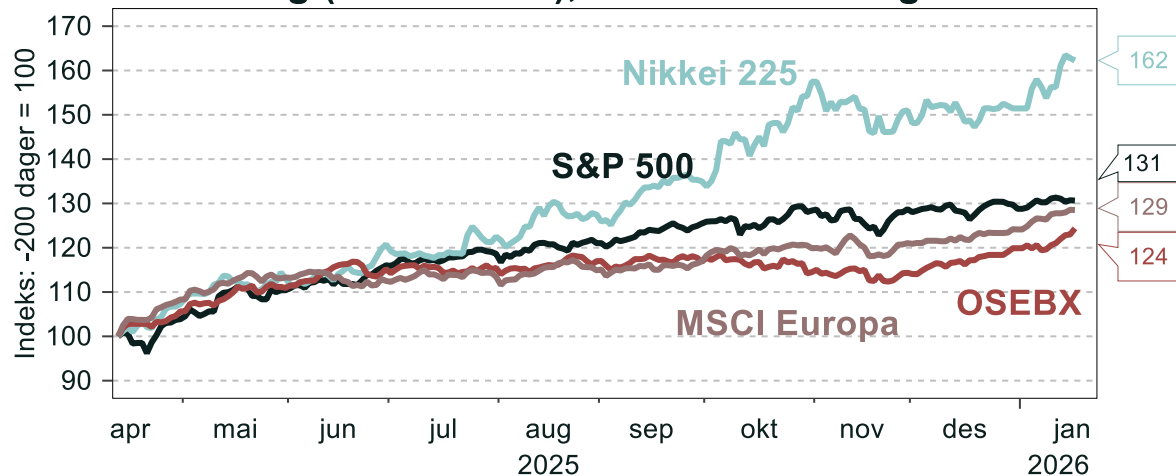
Grafer



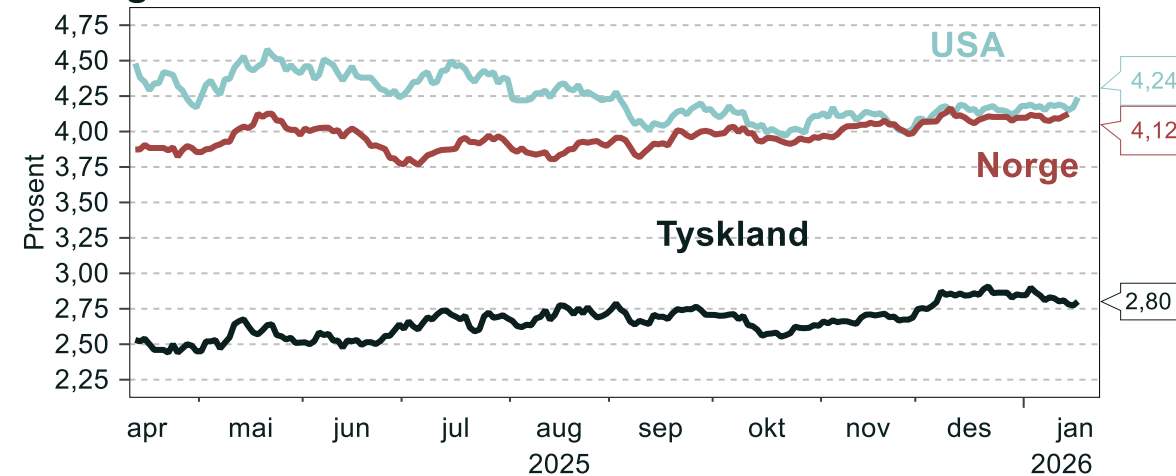


Finansmarkeder

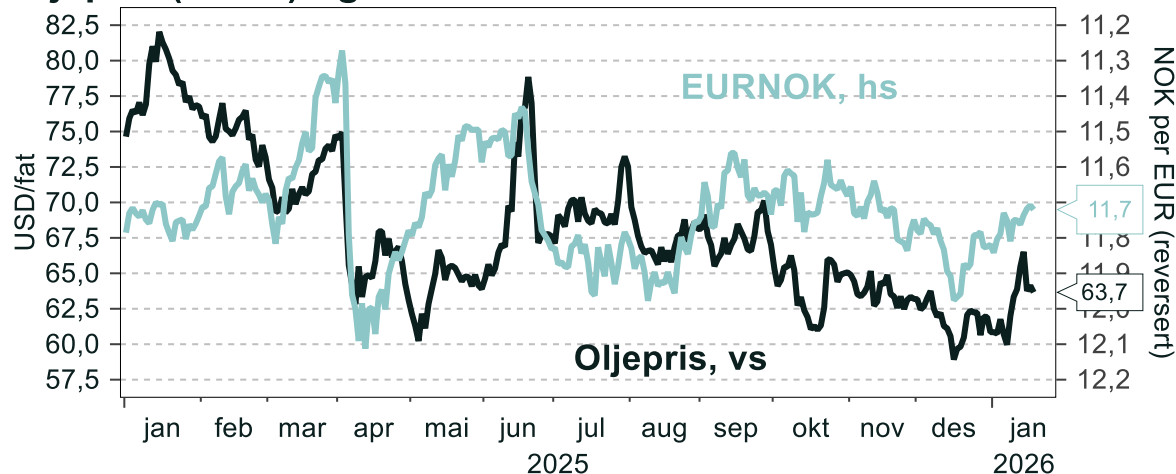
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

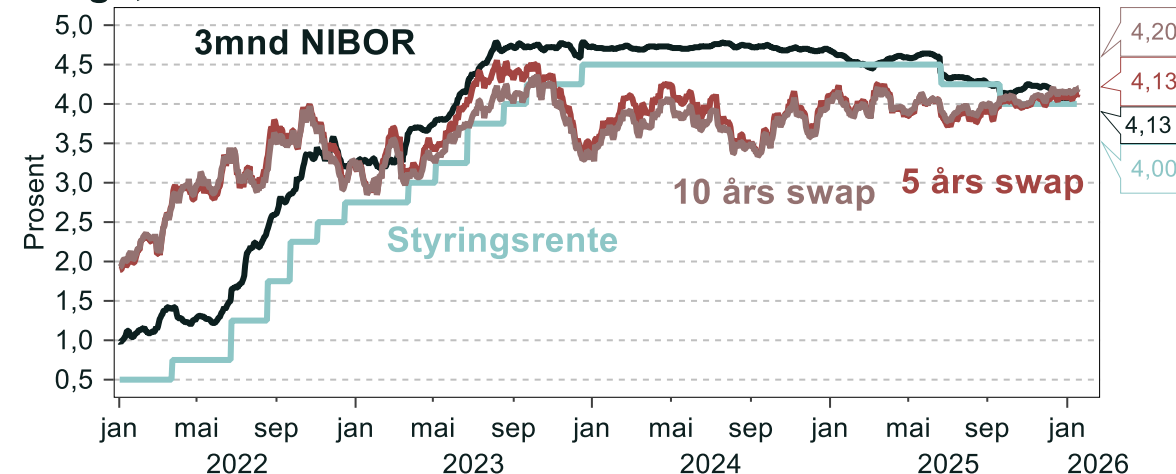


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

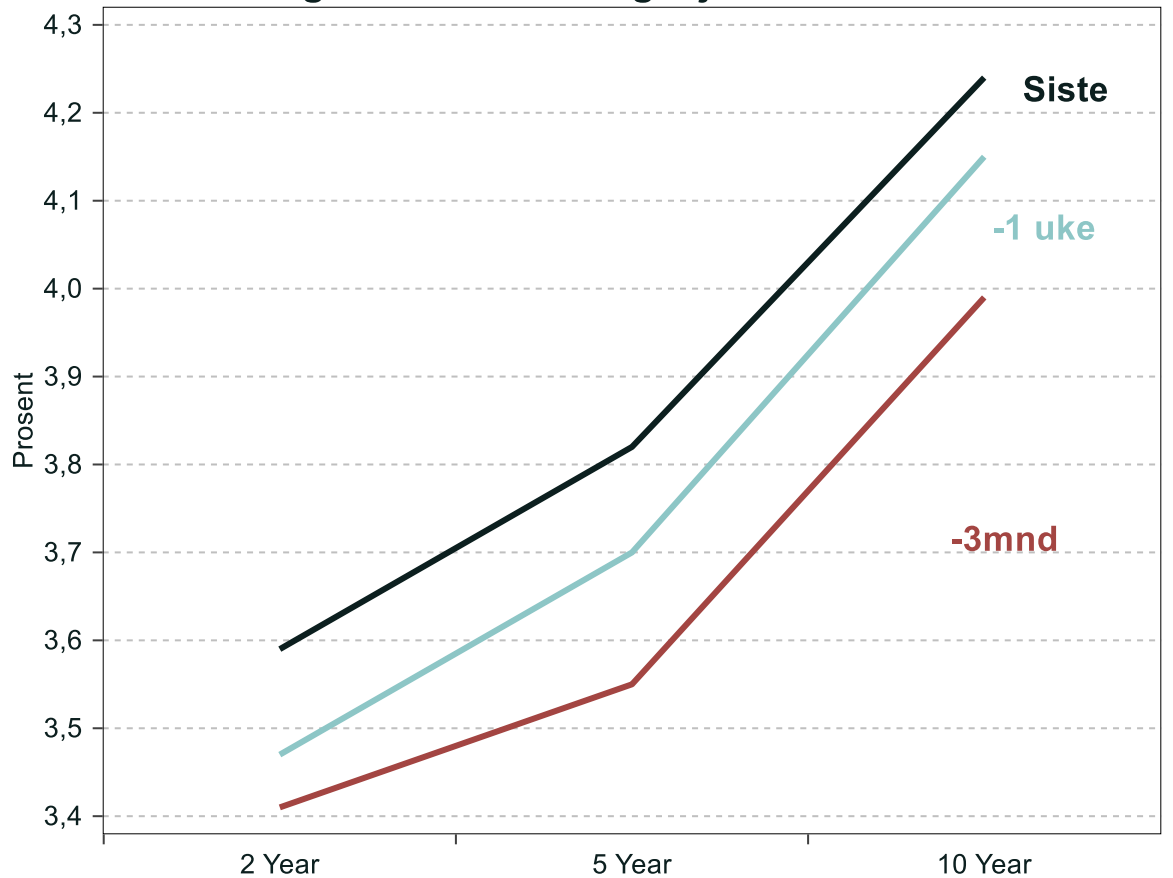
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

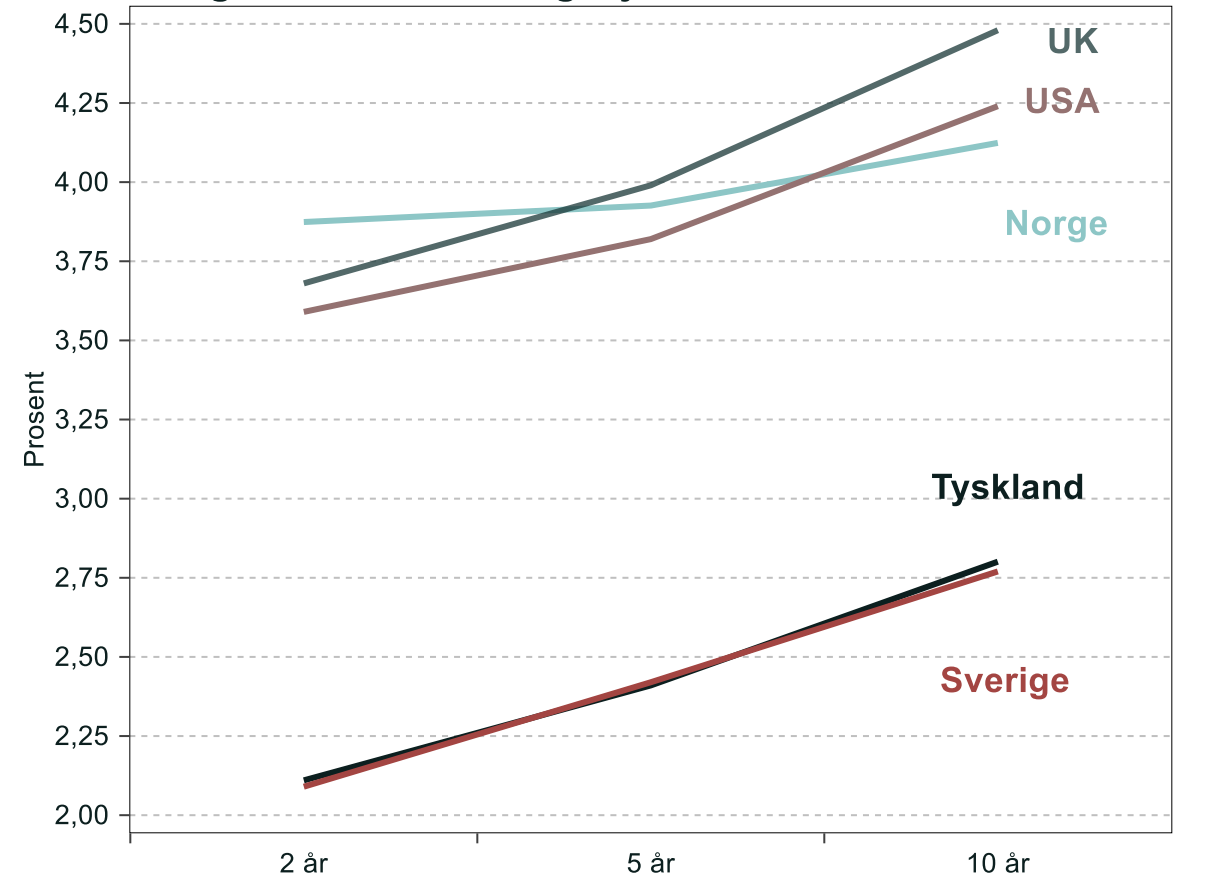
Globalt: rentene trakk litt opp i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

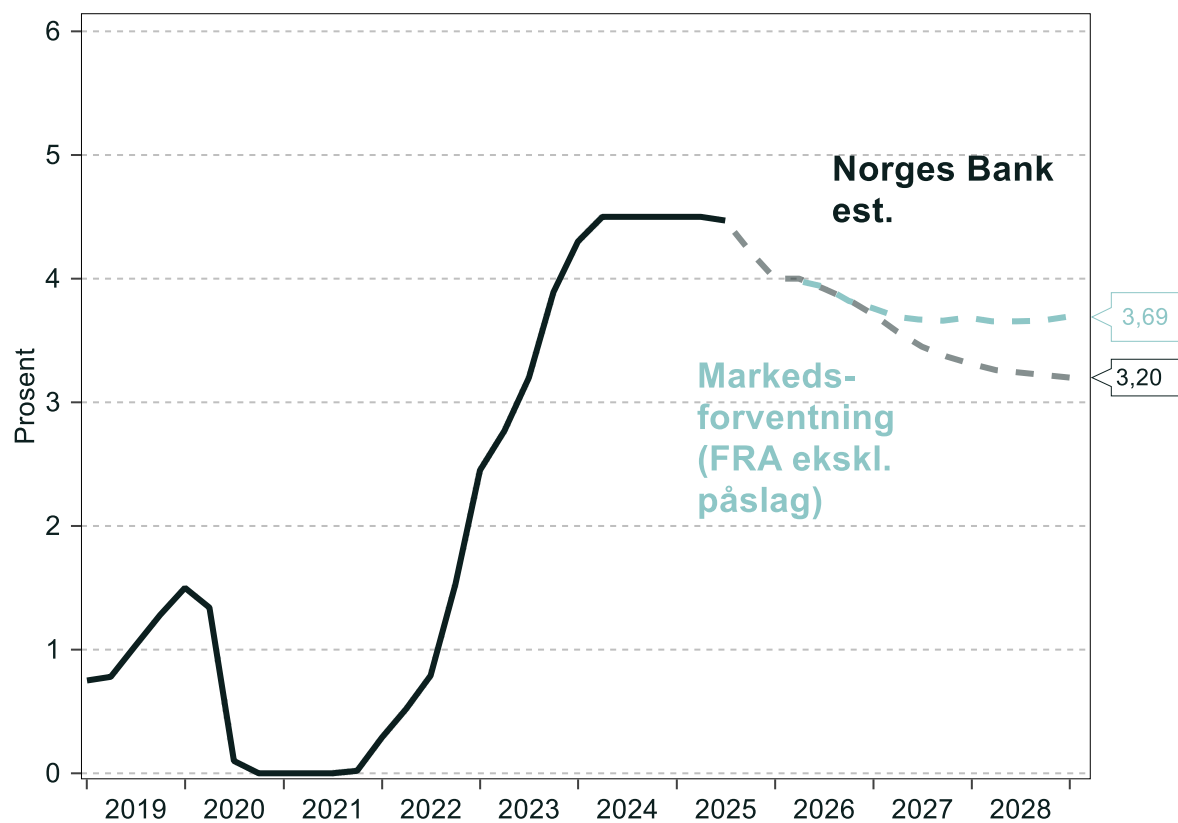


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

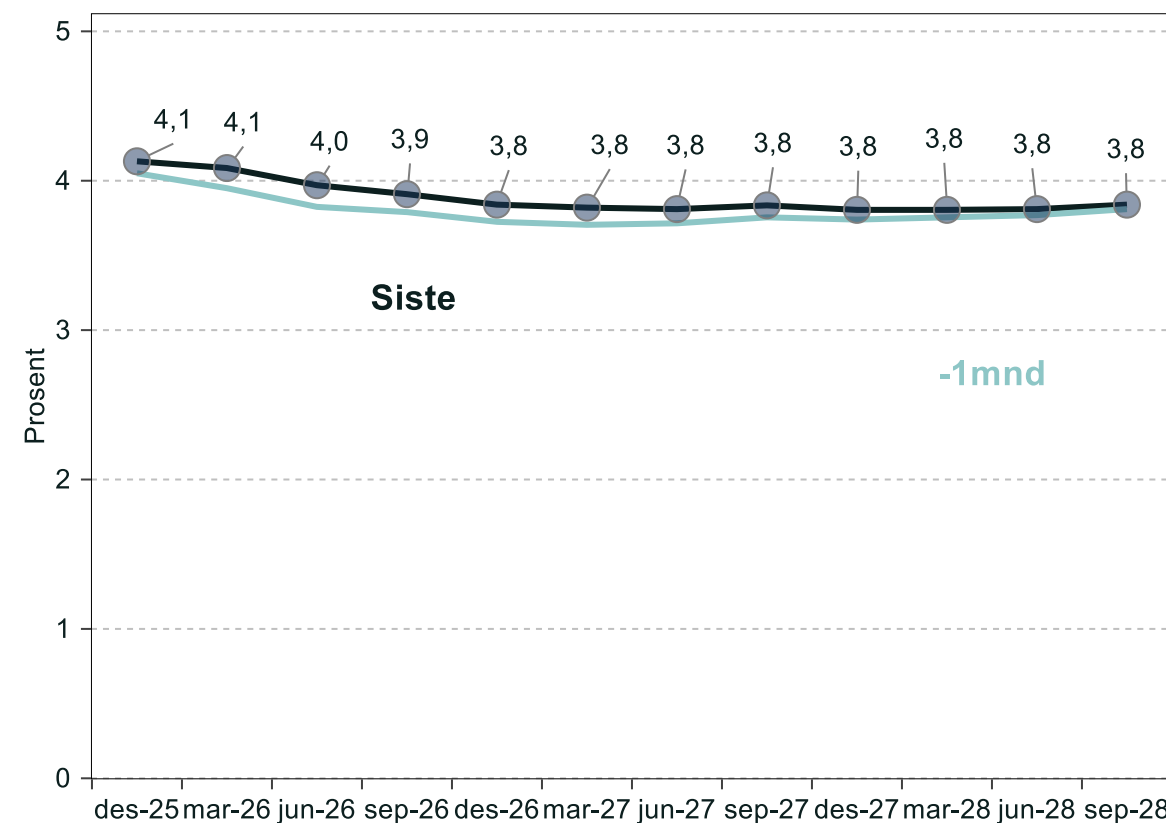
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

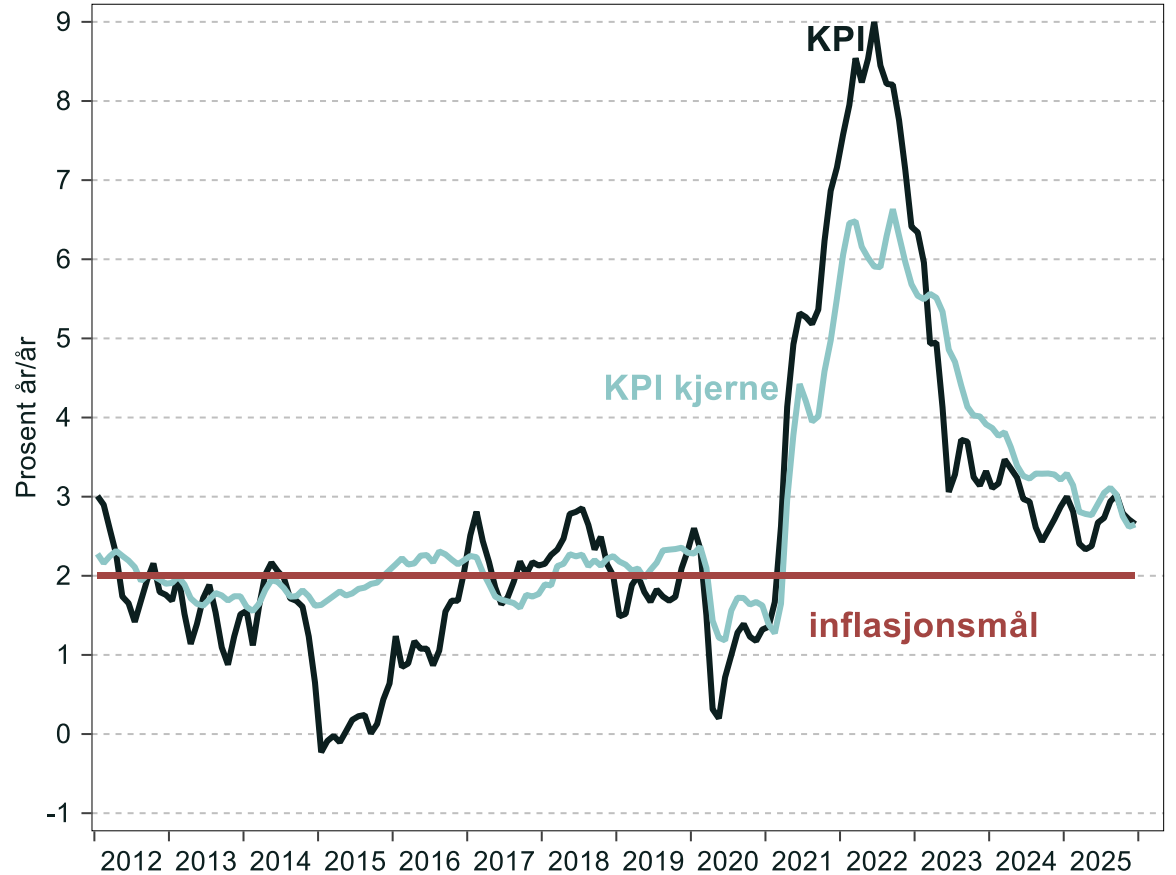
- FRA-renter



kilde: Macrobond

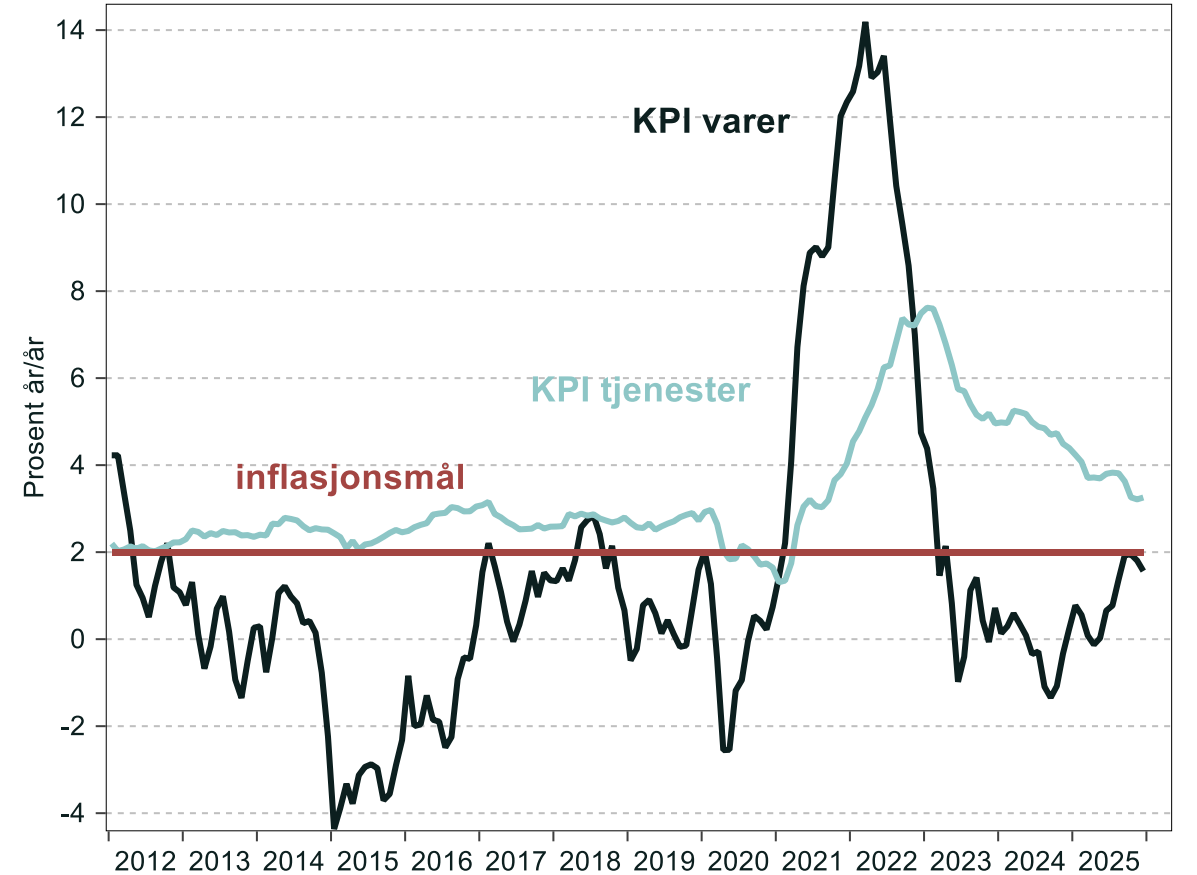
USA: kjerneinflasjonen var svakere enn ventet i desember

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



kilde: Macrobond

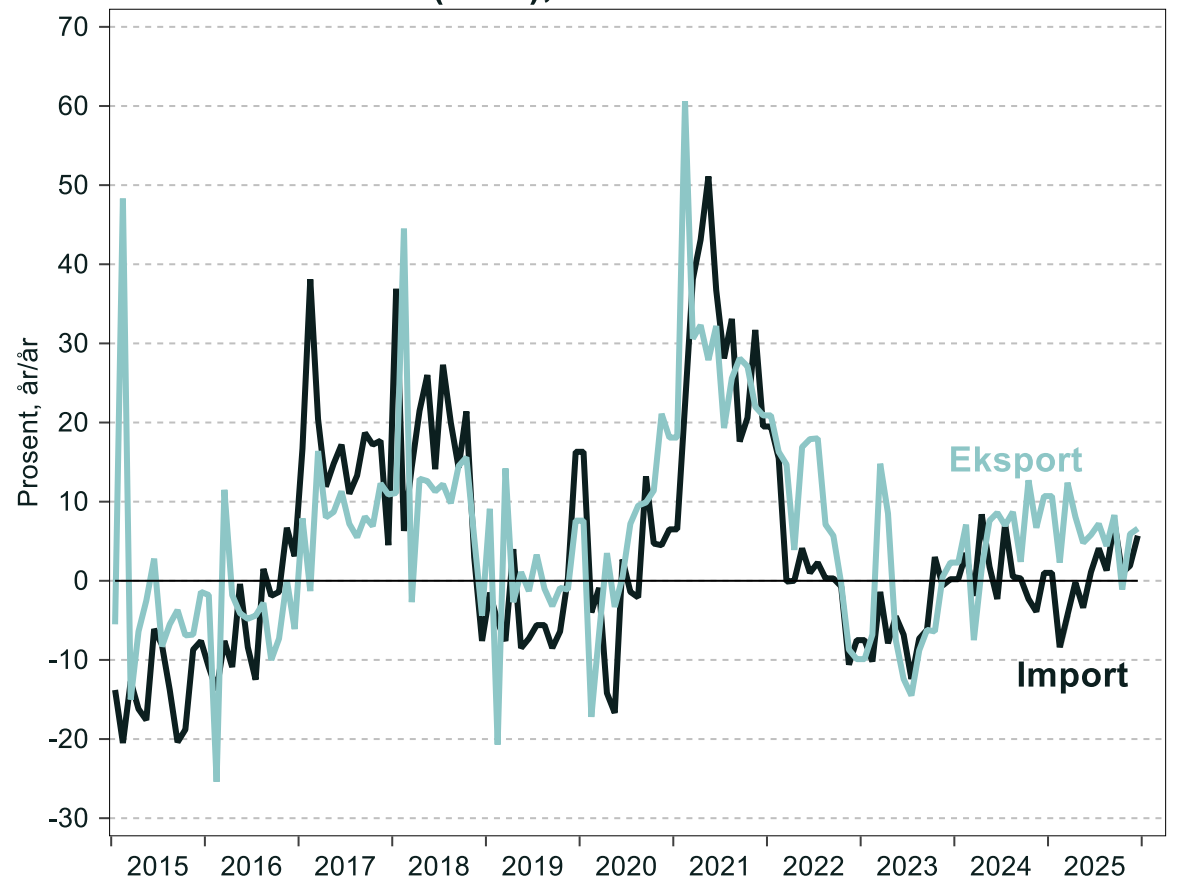
KPI fordelt på varer og tjenester



kilde: Macrobond

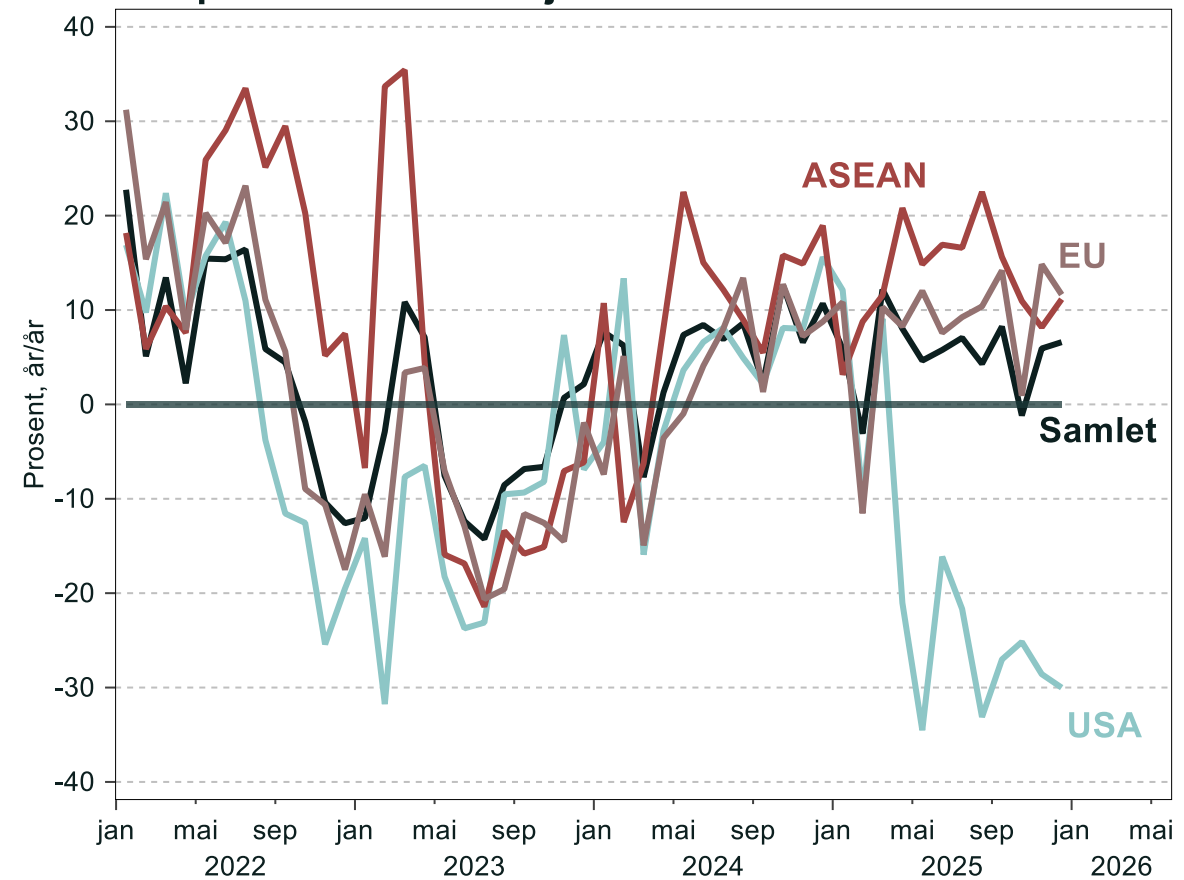
Kina: veksten i både import og eksport var sterkere enn ventet i desember

Kina - utenrikshandel (USD), vekst år/år



kilde: Macrobond

Kina: eksport etter destinasjon



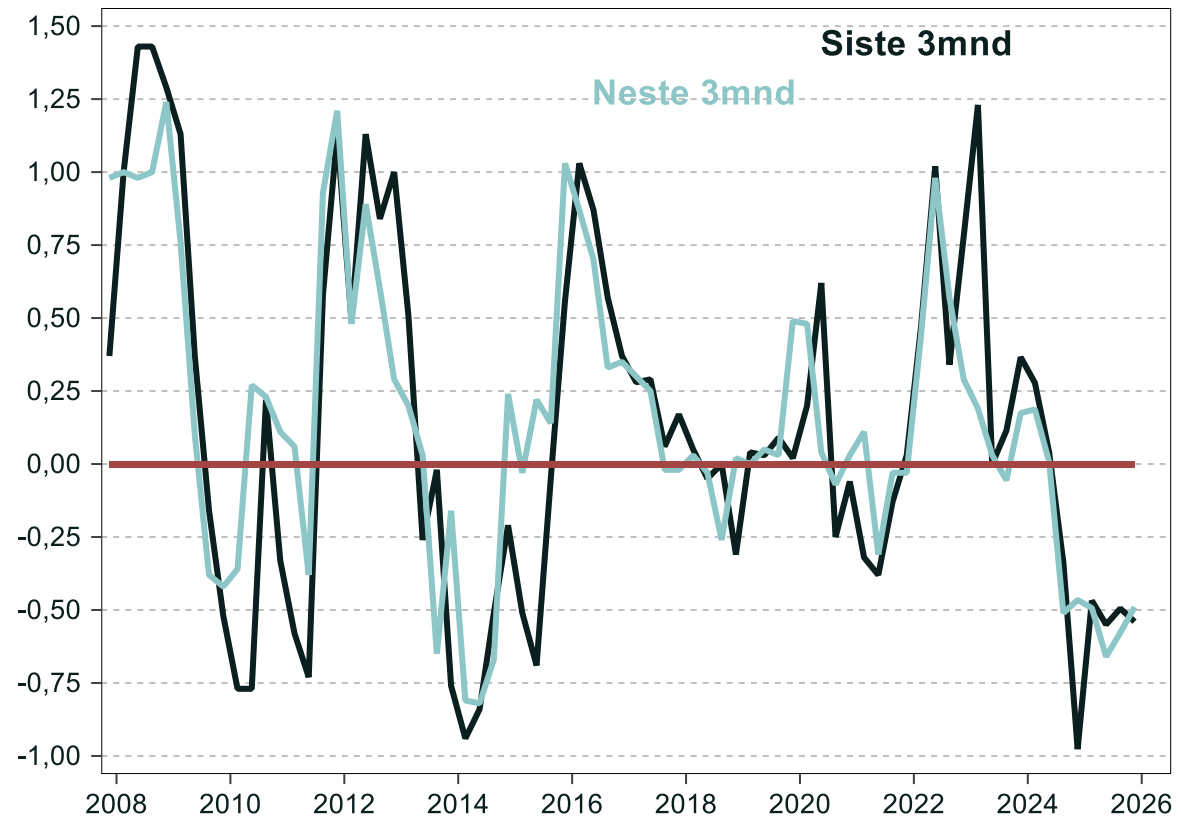
kilde: Macrobond



Norge: bankene har gjort lettelser, men bedriftenes låneetterspørsel var lunken i 4.kv.

Utlånsmargin, siste og neste 3mnd

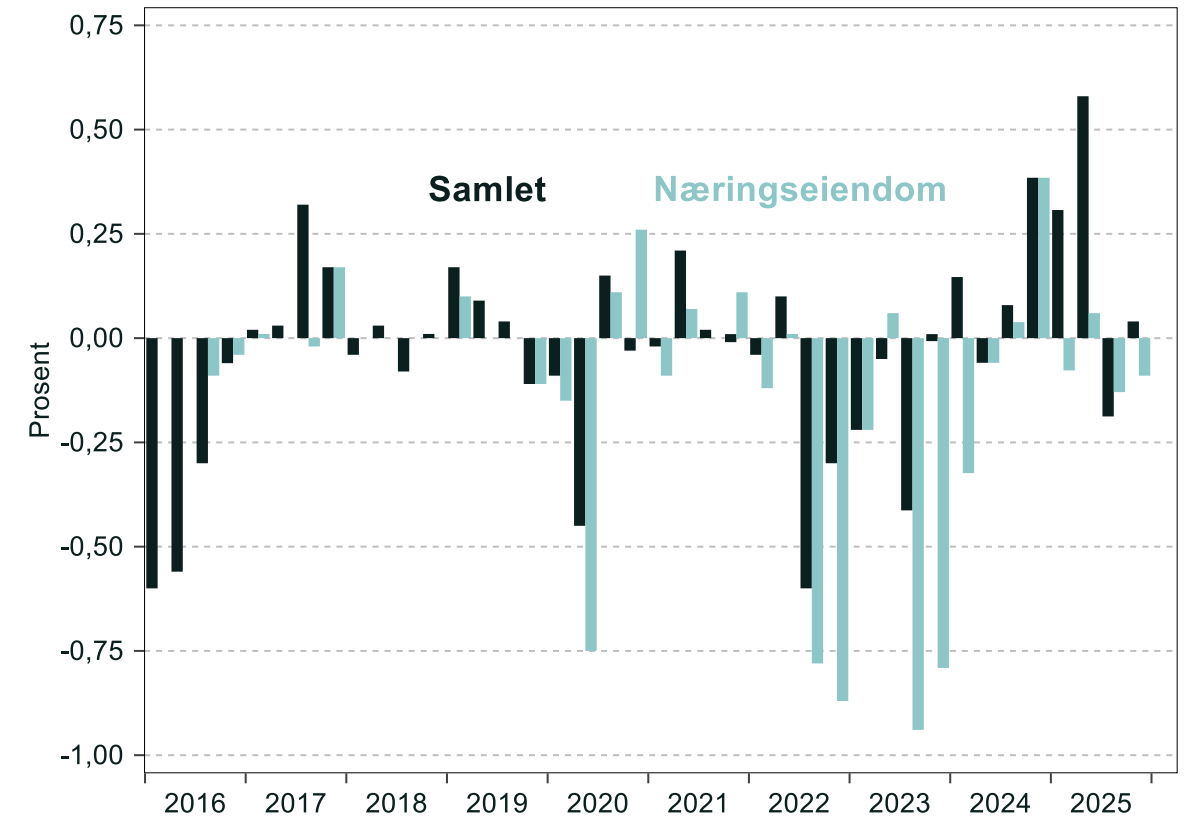
- Norges Banks Utlånsundersøkelse



kilde: Macrobond

Bedriftenes låneetterspørsel siste 3mnd

- Norges Banks utlånsundersøkelse

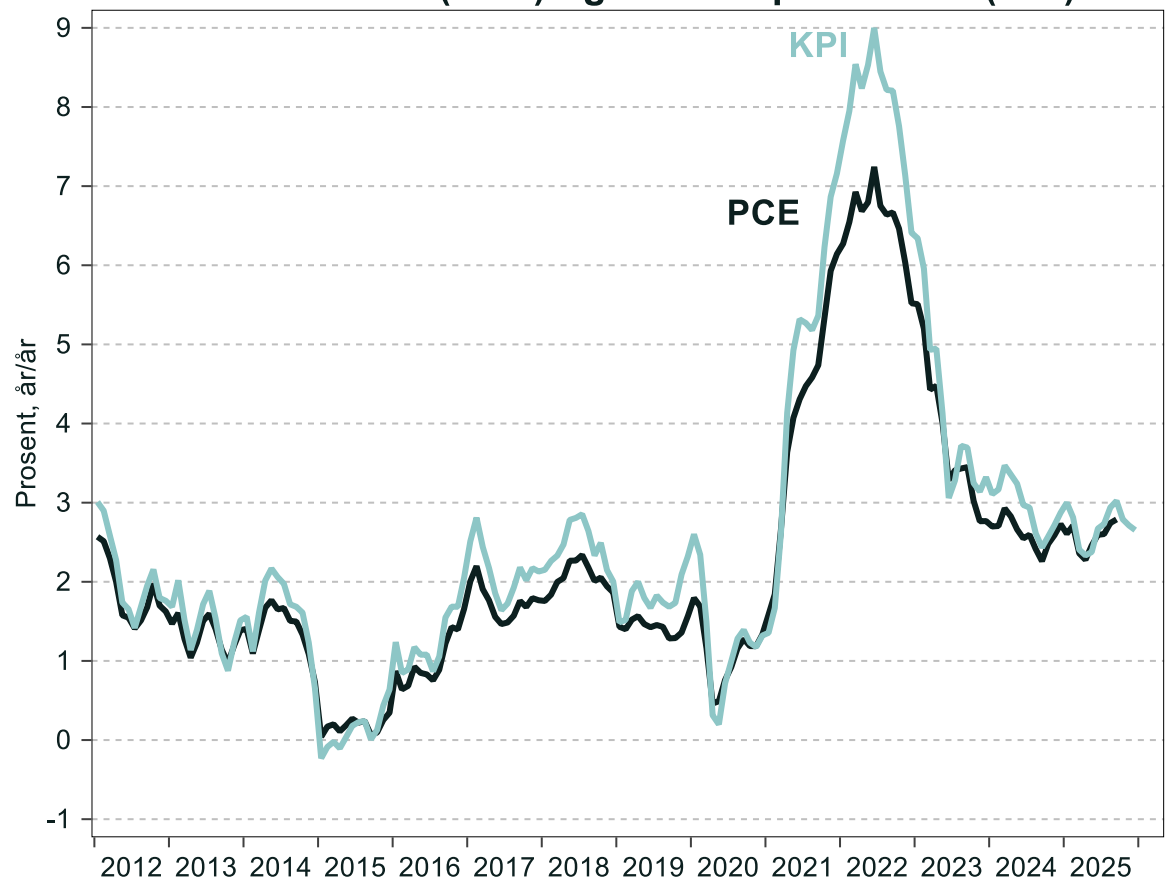


kilde: Macrobond



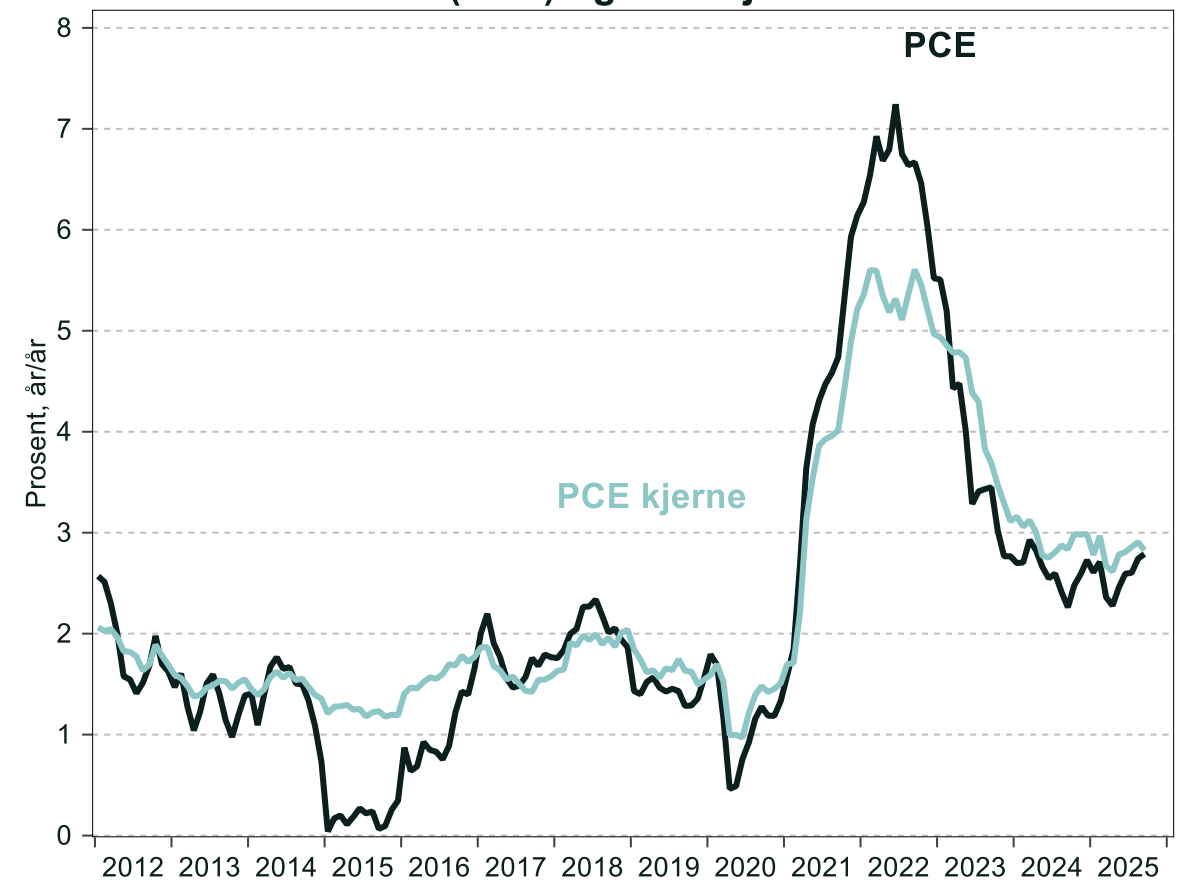
USA: Feds foretrukne mål på inflasjon har trolig vært dempet i november

USA: Konsumdeflator (PCE) og konsumprisindeks (KPI)



kilde: Macrobond

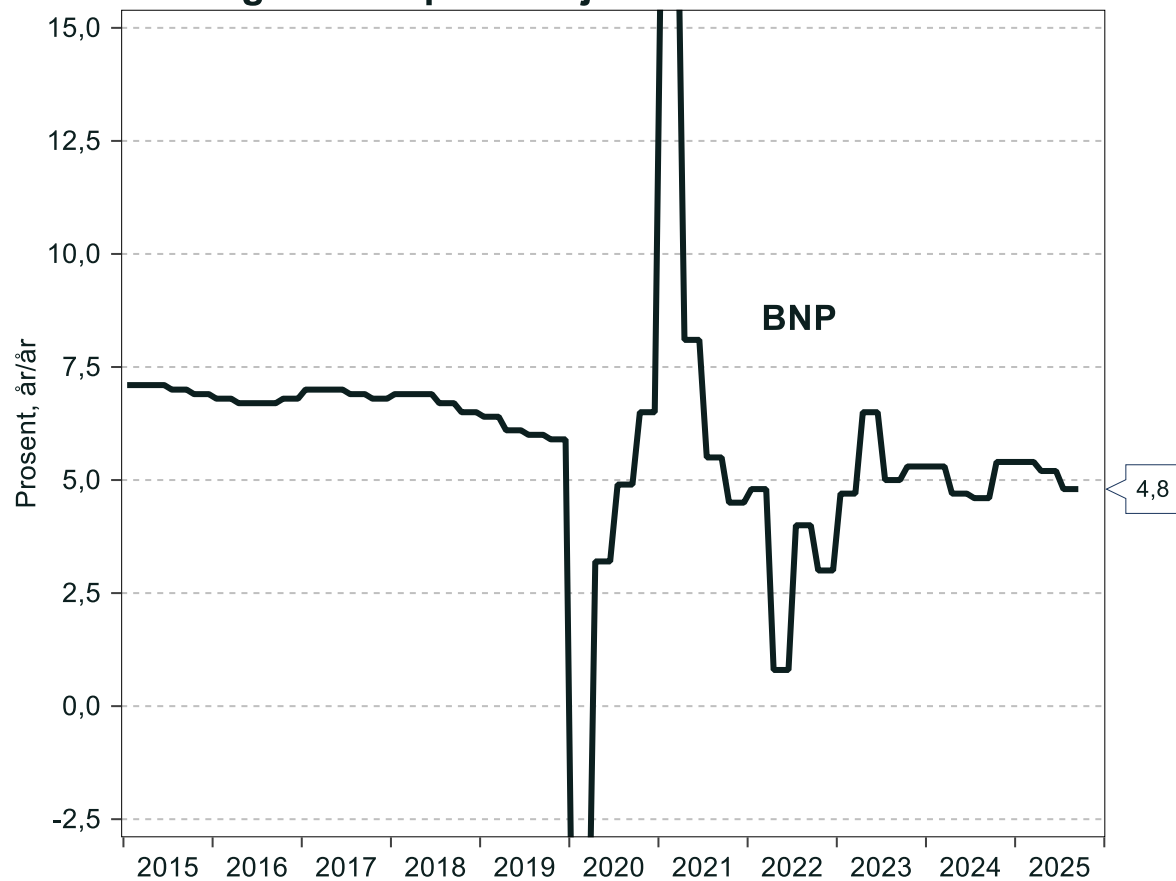
USA: Konsumdeflator (PCE) og PCE kjerne



kilde: Macrobond

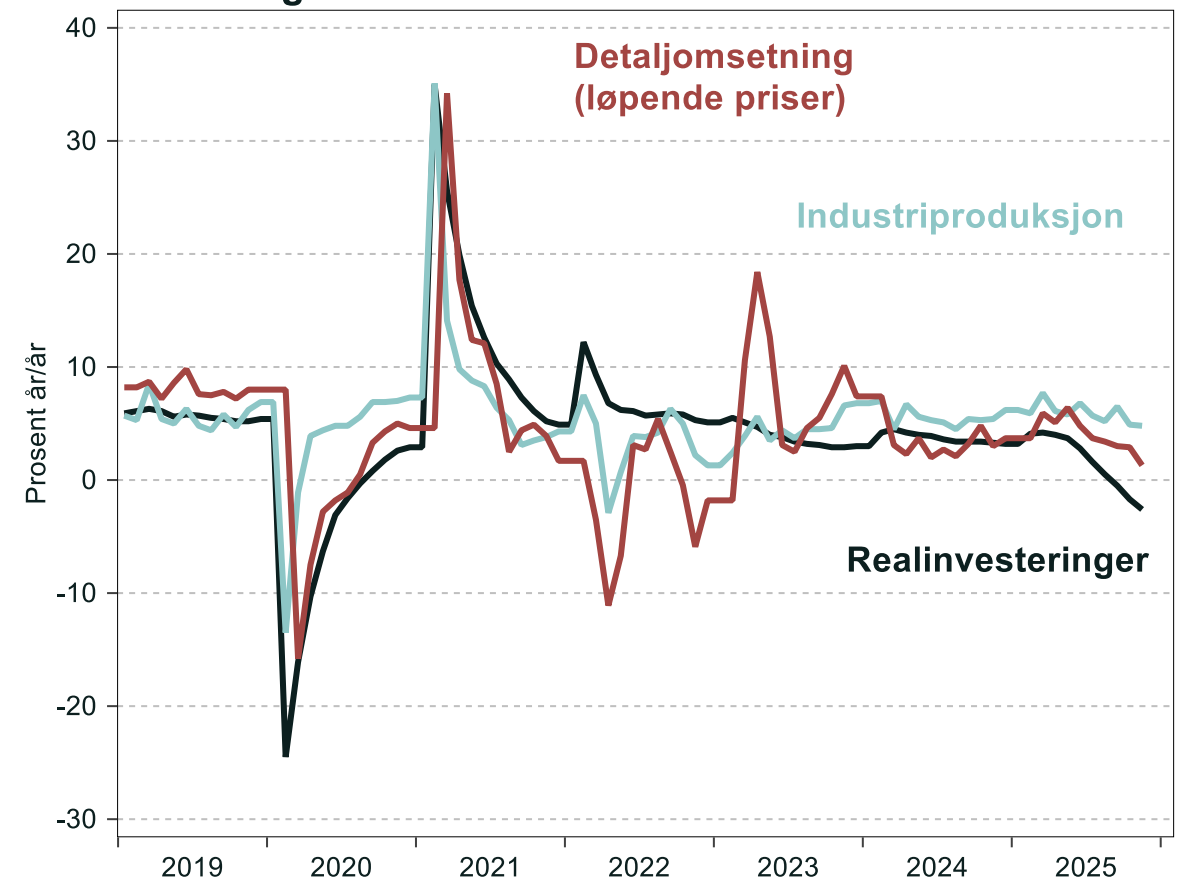
Kina: BNP-veksten har trolig svekket seg inn mot årsslutt

Kina: BNP og industriproduksjon



kilde: Macrobond

Kina: Månedlige aktivitetsdata



kilde: Macrobond



www.akershuseiendom.no