



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

20.04.2026

Akershus Eiendom

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Kina	Eksport (mar.)	2,5%	8,7%	39,6%
Kina	BNP år/år (1.kv.)	5,0%	4,8%	4,5%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I Kina hadde BNP-veksten tatt seg mer opp enn ventet i 1.kvartal (side 9). BNP-veksten ble særlig trukket opp av sterk industriproduksjon og eksport, mens privat konsum fortsatt utviklet seg svakt. Kinesisk eksport var svakere enn ventet i mars, men dette kom etter overraskende kraftig vekst i januar og februar, da eksporten steg med nær 40% 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 ha vært drevet av blant annet investeringer i ny teknologi og AI. I mars bidro krigen i Midtøsten til å dempe eksporttallene.

Aksjebørsene hentet seg videre inn i forrige uke på håp om en forlenget våpenhvile, og kanskje en snarlig slutt på krigen i Midtøsten. Unntaket var oljetunge Oslo Børs, som falt videre. Både korte og lange markedsrenter trakk ned. Oljeprisen på både korte og lange kontrakter falt tilbake i forrige uke, men steg i morgentimene i dag igjen på fornyet usikkerhet. Norske kroner styrket seg litt gjennom forrige uke (side 5-8).

Hva betyr dette: Veksten i kinesisk økonomi er viktig for veksten i global økonomi og for norsk eksport. 1.kvartalstallene viser altså at veksten i Kina tok seg godt opp inn i dette året. Selv om krigen i Midtøsten snart skulle være over, vil det ta tid å normalisere forsyningslinjene igjen, men risikosentimentet vil trolig fortsette å bedre seg framover, og utsikter for inflasjon og rente vil være bedre enn fryktet for et par uker siden.

Norge

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

Norges Banks utlånsundersøkelse, 1.kv.

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Ifølge Norges Banks utlånsundersøkelse blant banker og kredittinstitusjoner falt kredittpåslagene litt videre i 1.kvartal, og kredittrestriksjonene overfor bedrifter falt samlet litt videre tilbake. Dermed fortsatte den positive utviklingen som vi observerte gjennom fjoråret. Imidlertid viste undersøkelsen også at kredittetterspørselen fra bedriftene, som begynte å svekke seg etter sommeren i fjor, hadde falt litt videre i 1.kvartal (side 10).

Hva betyr dette: Utlånsundersøkelsen indikerer at norske bedrifter, inkludert innenfor næringseiendom, har blitt mer skeptiske til å låne penger. Krigen i Midtøsten og utsikten til høyere renter har trolig spilt inn den siste tiden og vil kunne påvirke utviklingen også i ukene som kommer inntil situasjonen blir mer avklart.



Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	PMI samlet (apr.)	--	50,4	50,3
Eurosonen	PMI samlet (apr.)	--	50,1	50,7

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Denne uken får vi tall for bedriftssentiment i USA og Europa, målt av PMI-undersøkelsene. I USA har faktisk industrisentimentet holdt seg godt oppe den siste tiden, men sentimentet i tjenestesentimentet har svekket seg kraftig og falt ned i negativt territorium i mars. Årsaken sies å være lav ordreinngang og svekket konsumenttillit som følge av høy prisvekst, særlig på energi og drivstoff. I april er det ventet at bedriftssentimentet har bedret seg så vidt, både i industrien og i tjenestesektoren (side 11).

I eurosonen har sentimentet i tjenestesektoren svekket seg siden i fjor høst, mens industrisentimentet har bedret seg, ifølge PMI-undersøkelsene (side 12). Sentimentet blant industribedriftene er dermed tilbake i positivt territorium, mens tjenestesentimentet nærmer seg nivåer forenlig med nullvekst i aktiviteten. Som følge av konflikten i Midtøsten er det ventet at sentimentet har svekket seg både i industrien og i tjenestesektoren i april.

Hva betyr dette: Krigen i Midtøsten har trolig preget bedriftssentimentet i april, og hvordan bedriftene har vurdert de videre utsiktene blir interessant å se. Det er imidlertid lov å håpe at april-undersøkelsene representerer et blikk i bakspeilet, dersom krigen i Midtøsten snart er over.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Arb.ledighet, AKU (mar.)	--	--	4,6%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Denne uken får vi arbeidsledighetstall for mars målt av SSBs Arbeidskraftundersøkelse (AKU). Til forskjell fra NAVs registrerte tall, er SSBs måling av arbeidsledighet undersøkelsesbasert. SSB-undersøkelsen fanger dermed opp flere enn hva NAV gjør, og snittet for AKU-ledigheten ligger høyere over tid. Trenden i tallene har imidlertid over tid vært ganske lik, men nå for tiden viser AKU-tallene at arbeidsledigheten er vesentlig over sitt historiske snitt, mens NAV-tallene er under. Ifølge AKU skyldes den økte arbeidsledigheten at sysselsettingsveksten har bremsset opp, mens veksten i arbeidsstyrken har holdt seg høyere (side 13).

Hva betyr dette: AKU-tallene kan indikere at det etter hvert har blitt mer ledig kapasitet i det norske arbeidsmarkedet. Imidlertid viser NAV-tallene at færre enn vanlig registrerer seg som arbeidsledig. Norges Banks konklusjon er at arbeidsmarkedet fortsatt er robust. AKU-tallene for mars kan gi mer informasjon om hvordan arbeidsmarkedet utvikler seg, og om trenden er i tråd med Norges Banks forventning.



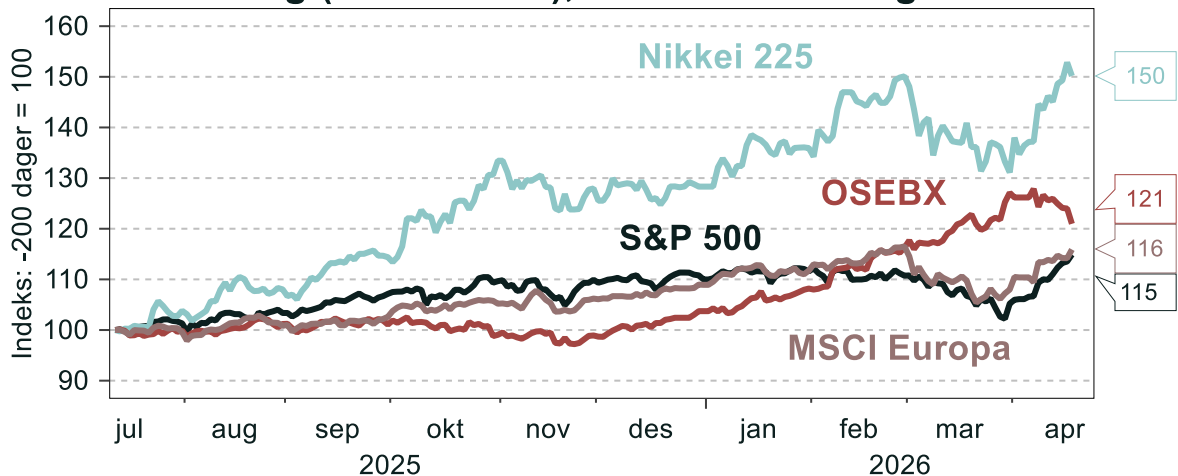


Grafer

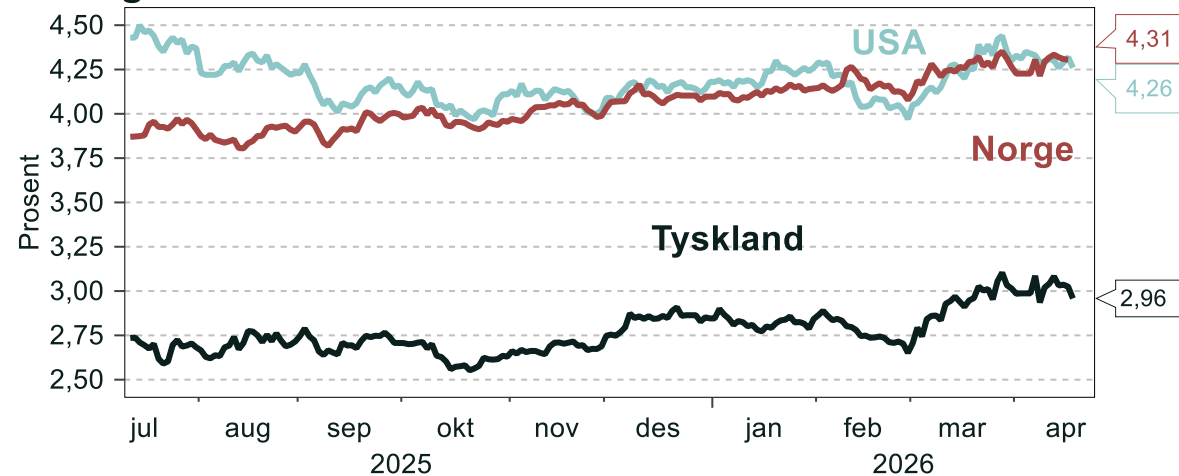


Finansmarkeder

Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

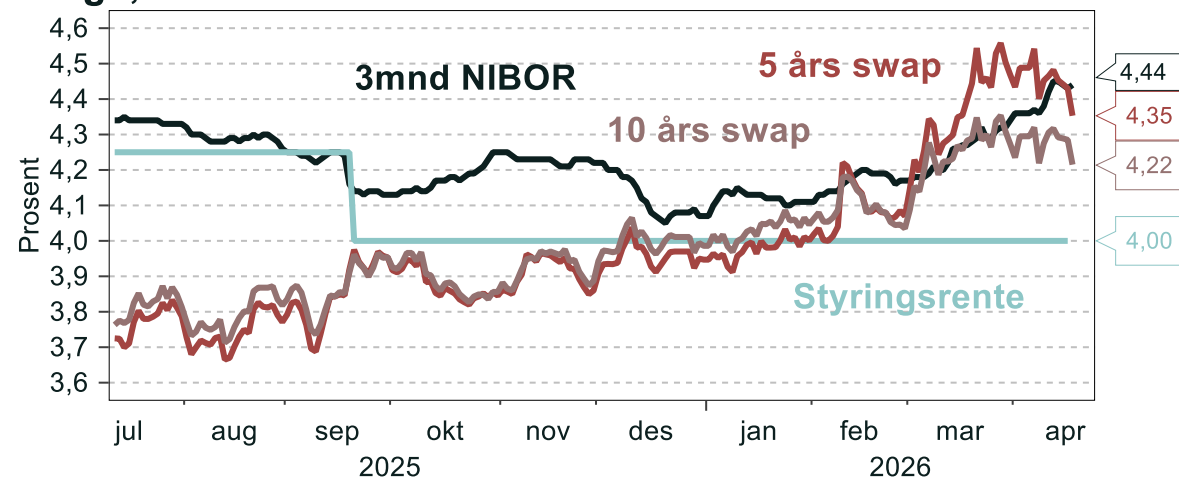


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

Norge, markedsrenter

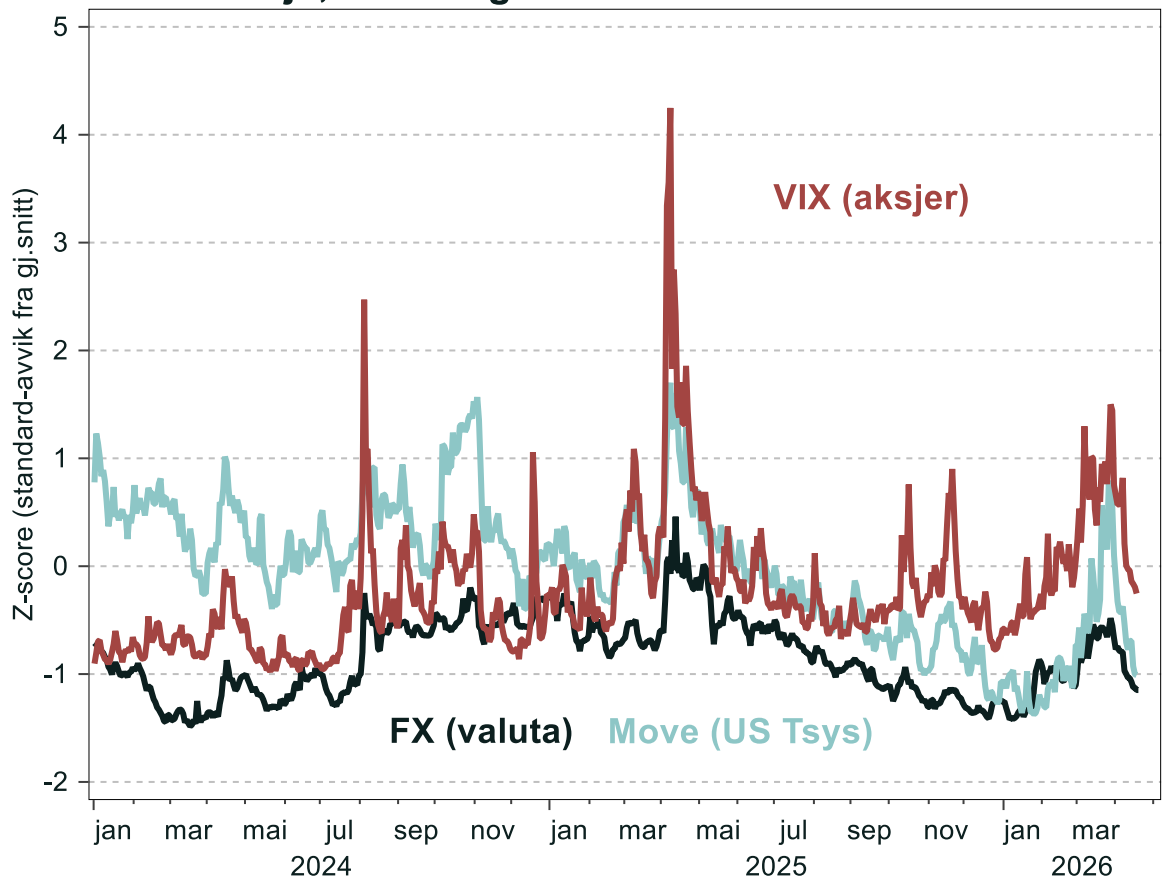


kilde: Bloomberg og Macrobond



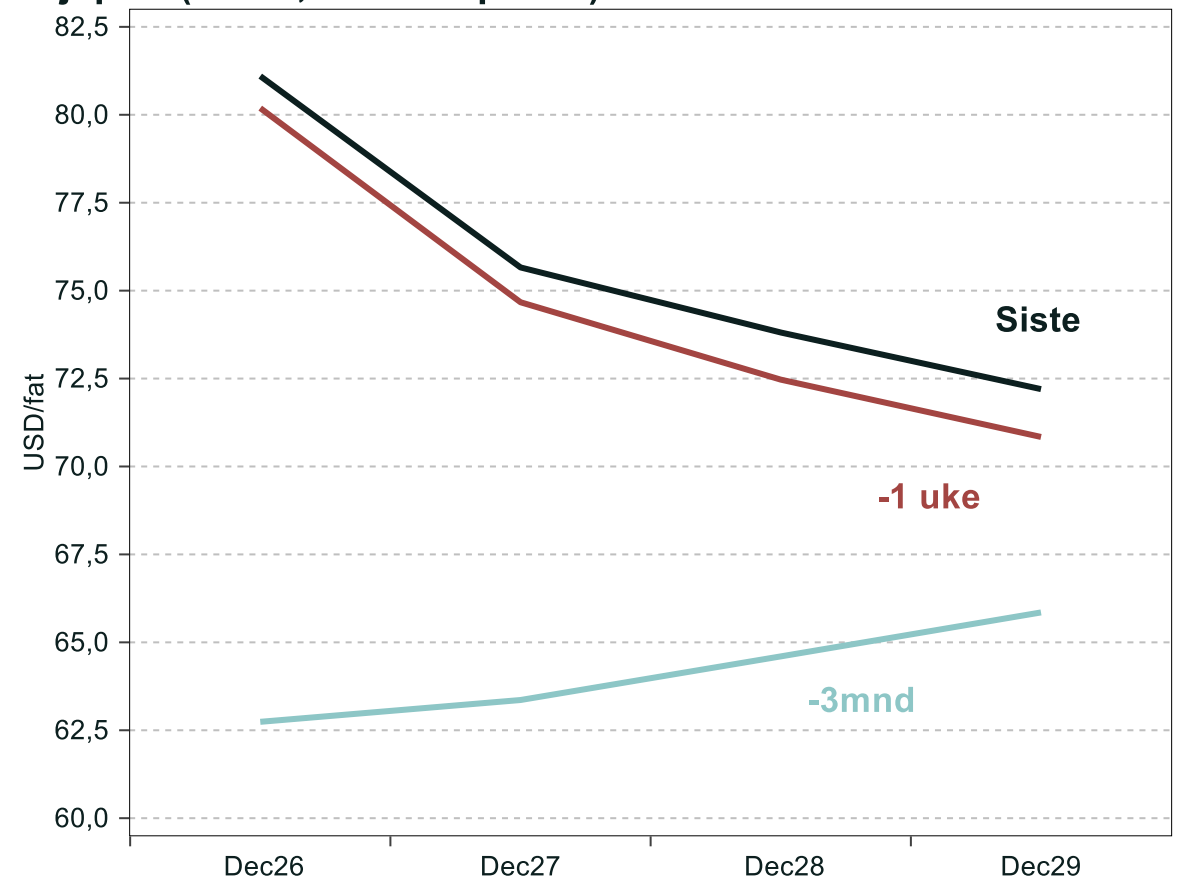
Risikosentimentet bedret seg videre i forrige uke

Volatilitet i aksje, rente- og valutamarkedet



kilde: Macrobond

Oljepris (Brent, fremtidspriser)

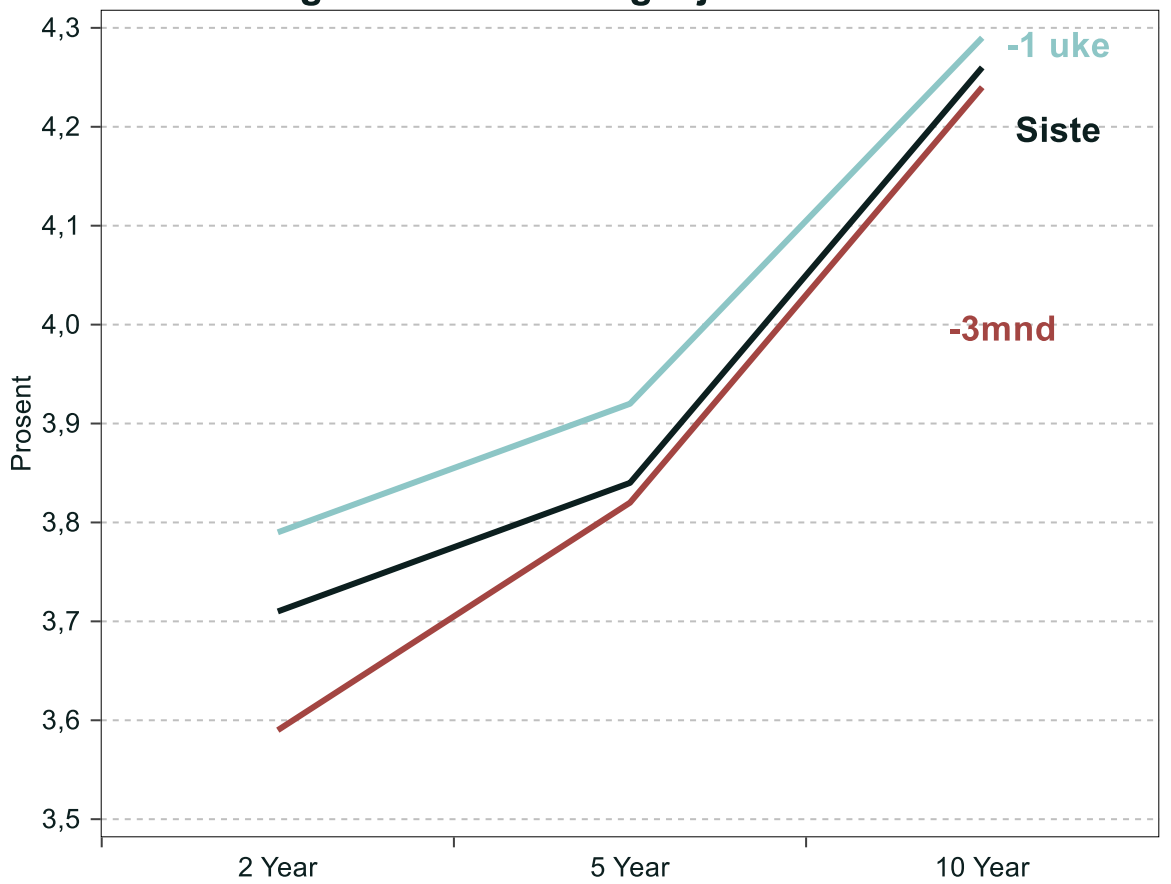


kilde: Macrobond



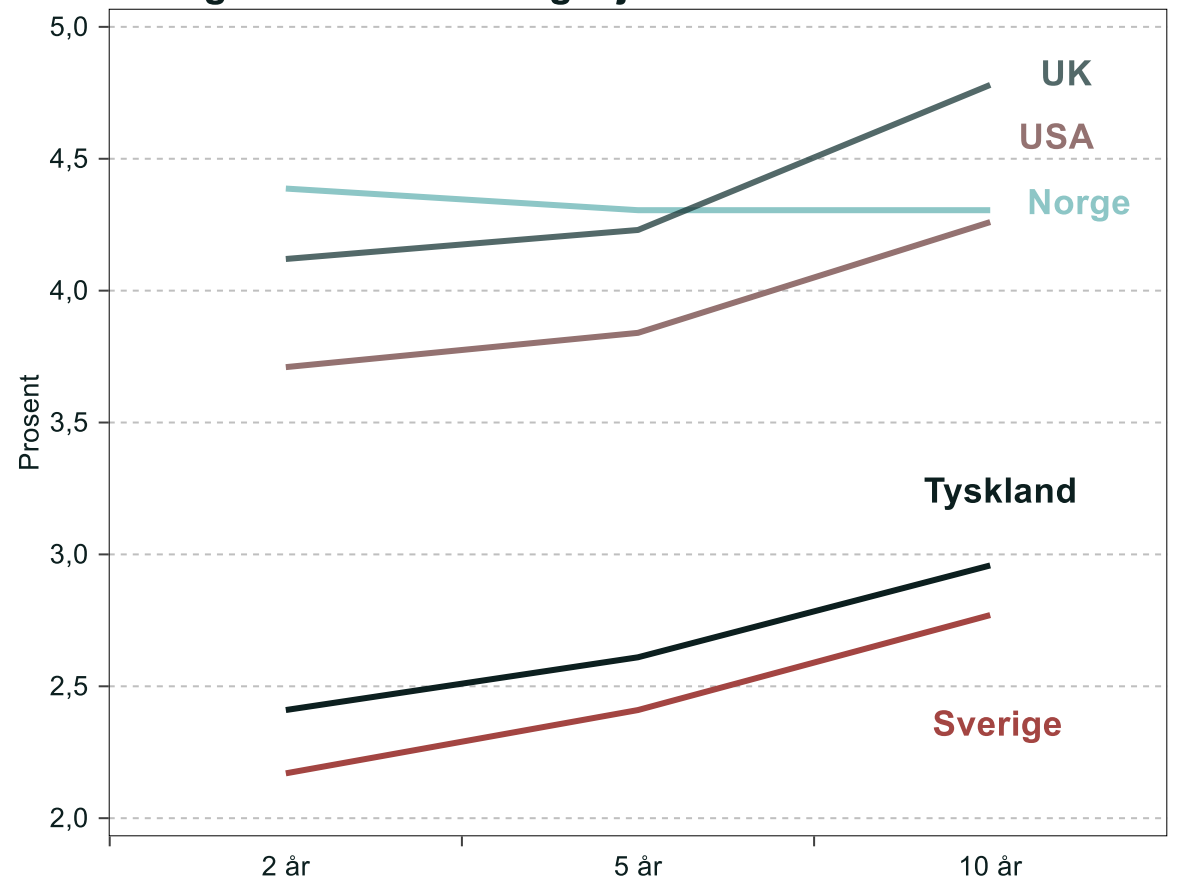
Globalt: markedsrentene trakk ned i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner



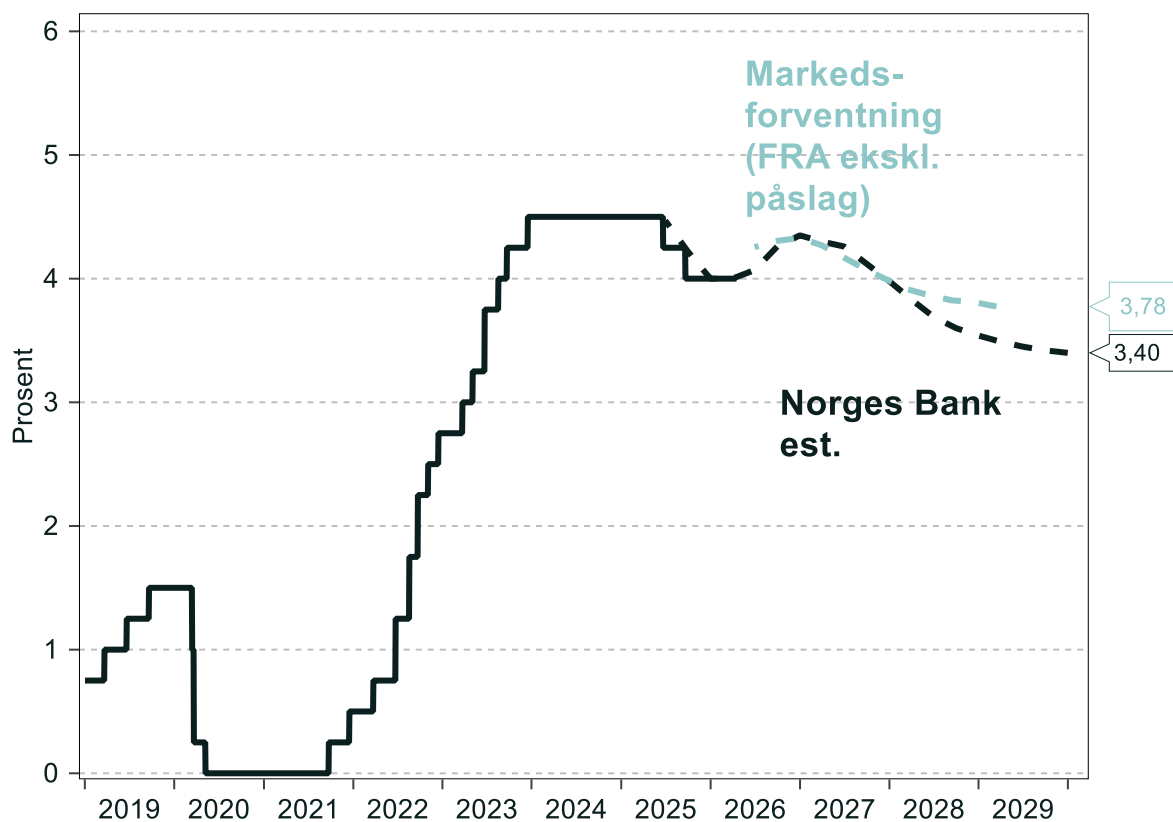
kilde: Macrobond



Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

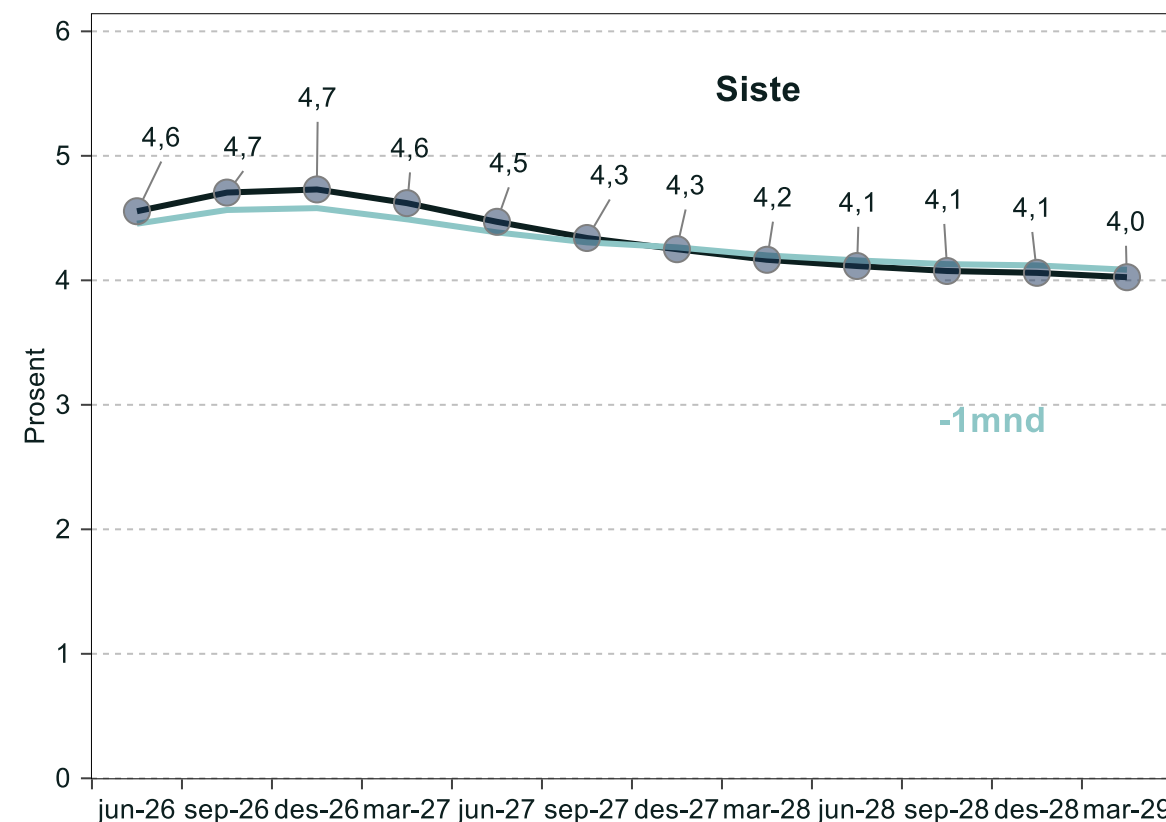
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

- FRA-renter

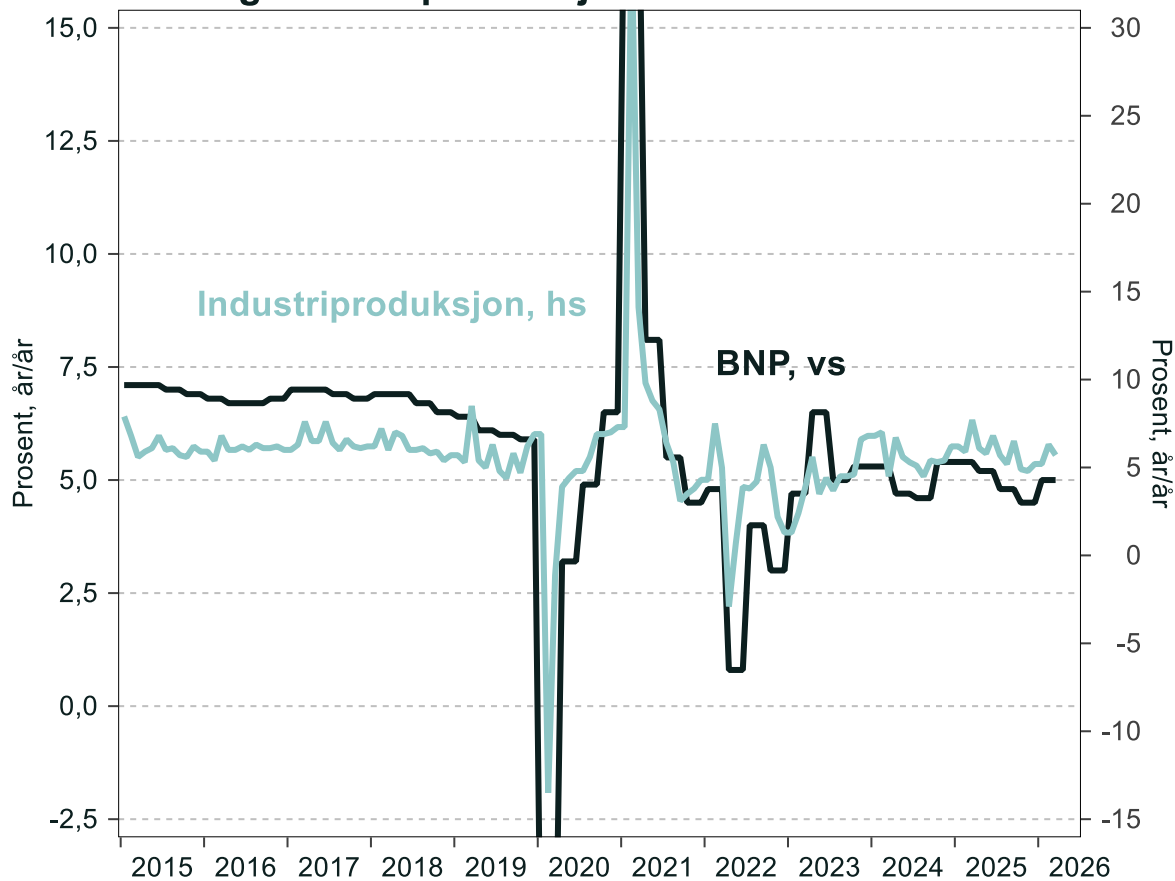


kilde: Macrobond



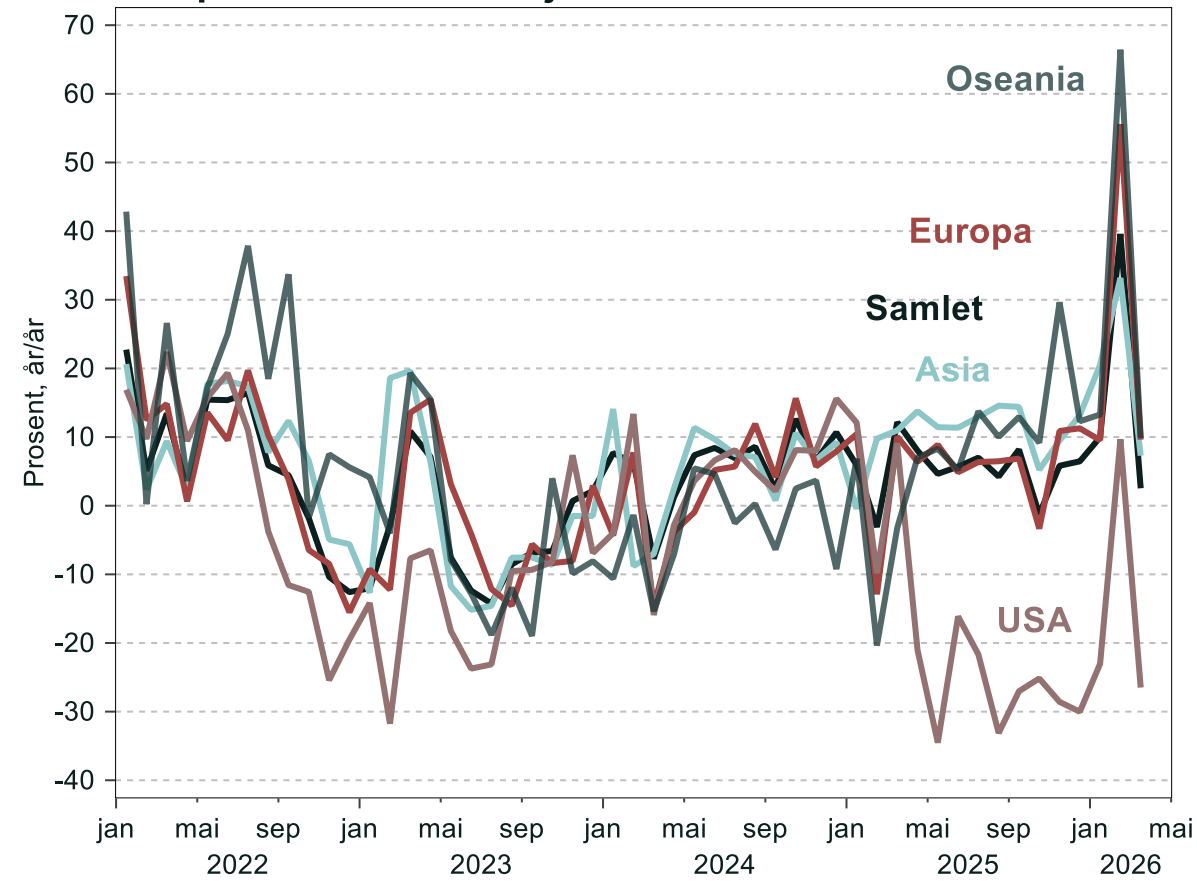
Kina: BNP-veksten bedret seg i 1.kv, mens eksporten falt mer tilbake enn ventet i mars

Kina: BNP og industriproduksjon



kilde: Macrobond

Kina: eksport etter destinasjon



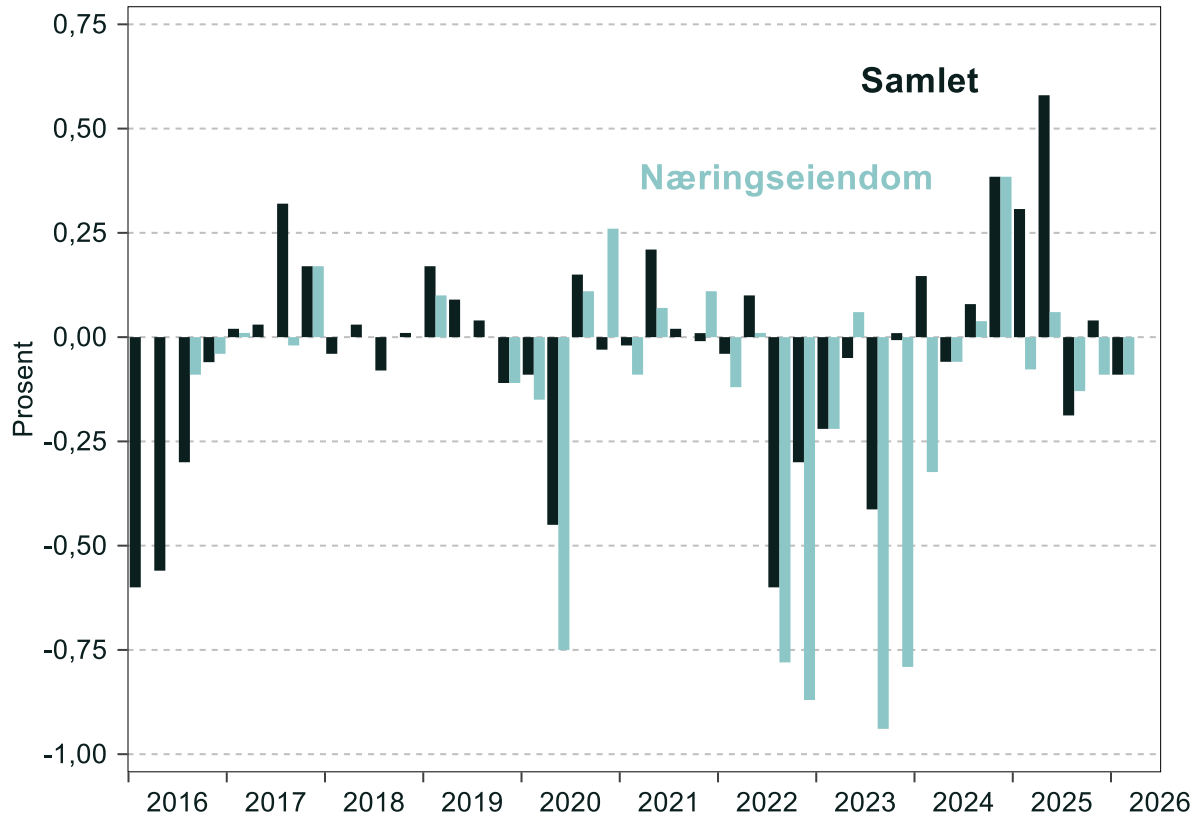
kilde: Macrobond



Norge: lavere kredittmarginer, men likevel svak låneetterspørsel fra bedriftene i 1.kv.

Bedriftenes låneetterspørsel siste 3mnd

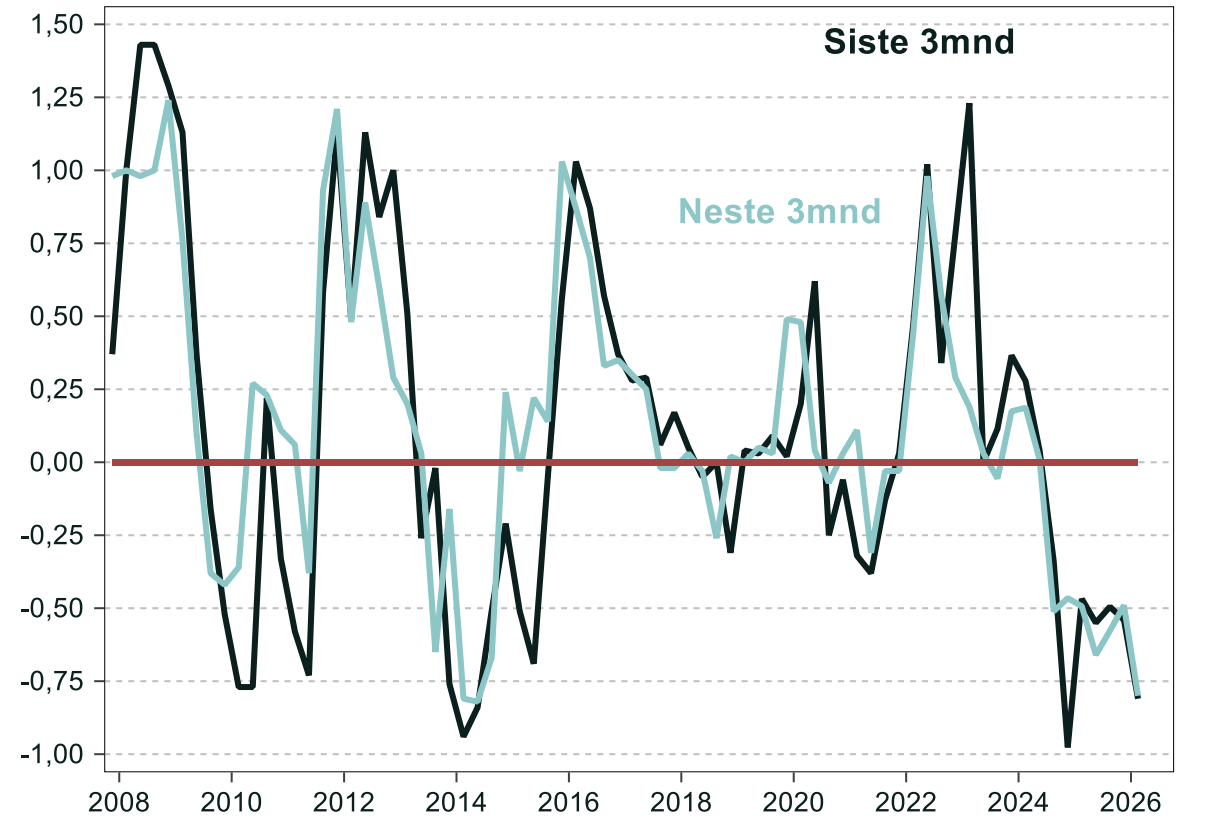
- Norges Banks utlånsundersøkelse



kilde: Macrobond

Utlånsmargin, siste og neste 3mnd

- Norges Banks Utlånsundersøkelse

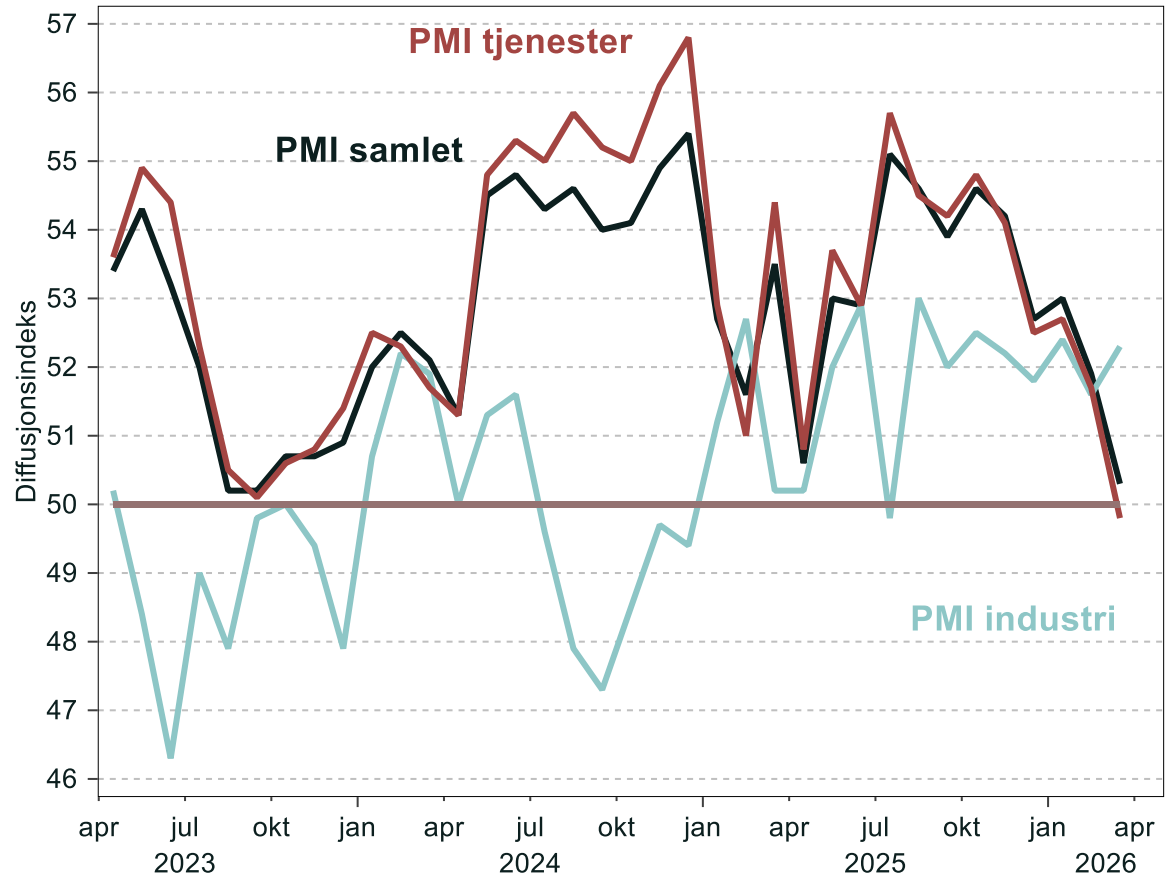


kilde: Macrobond



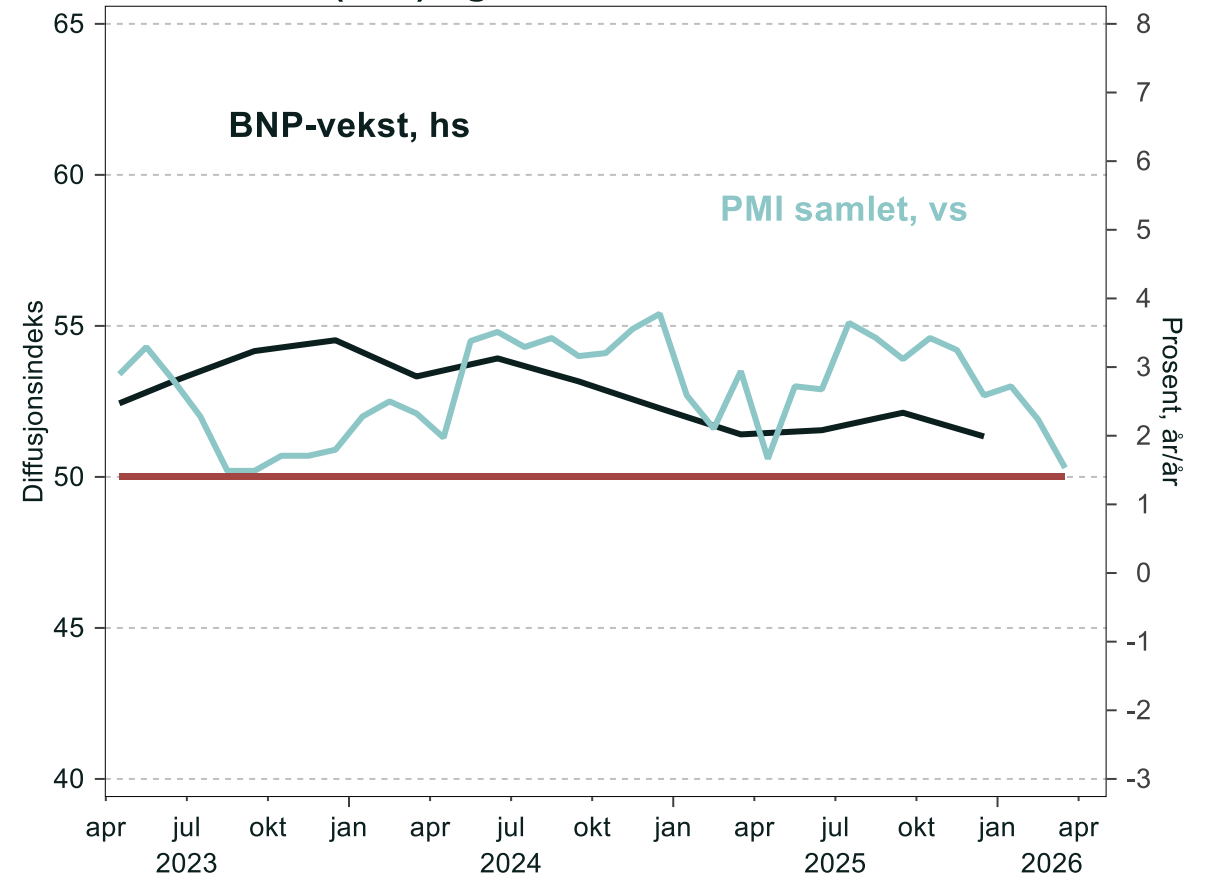
USA: samlet bedriftssentiment holdt seg trolig svakt i april

USA: PMI



kilde: Macrobond

USA: Sentiment (PMI) og BNP

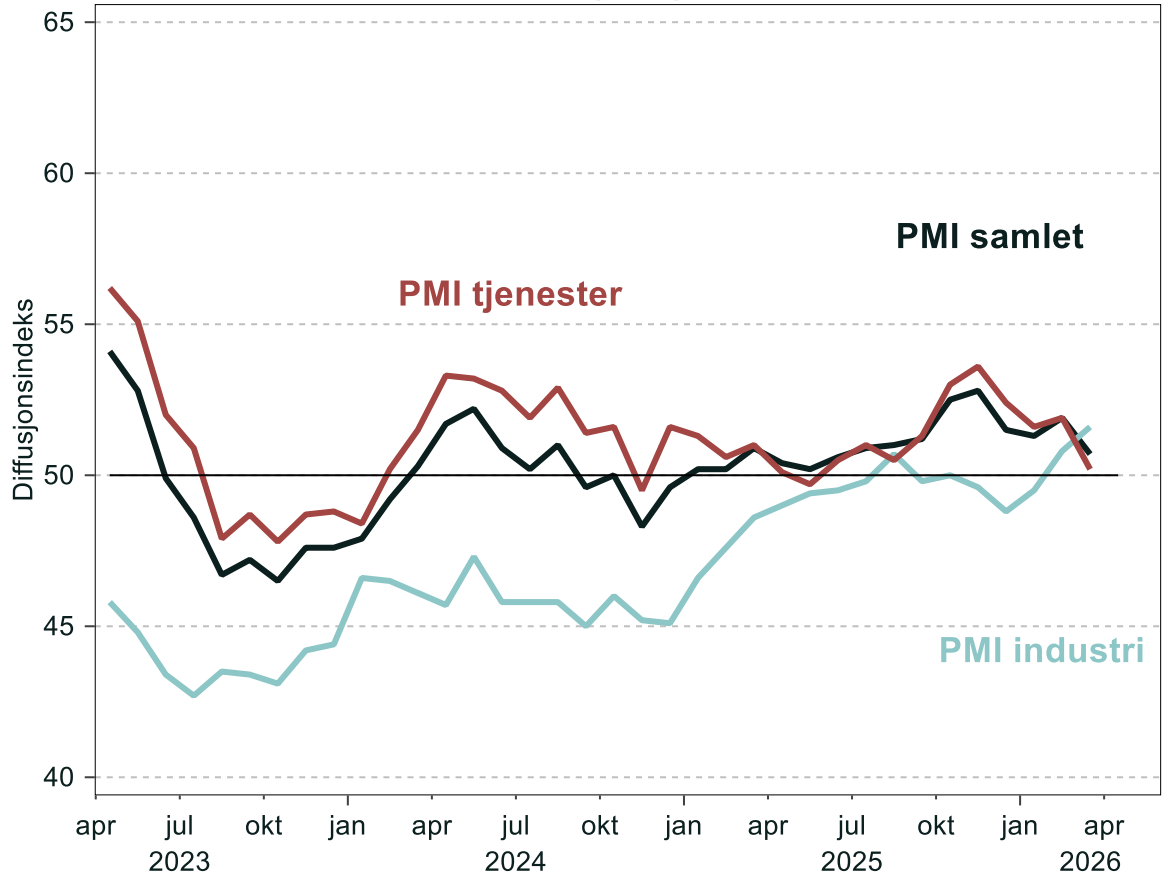


kilde: Macrobond



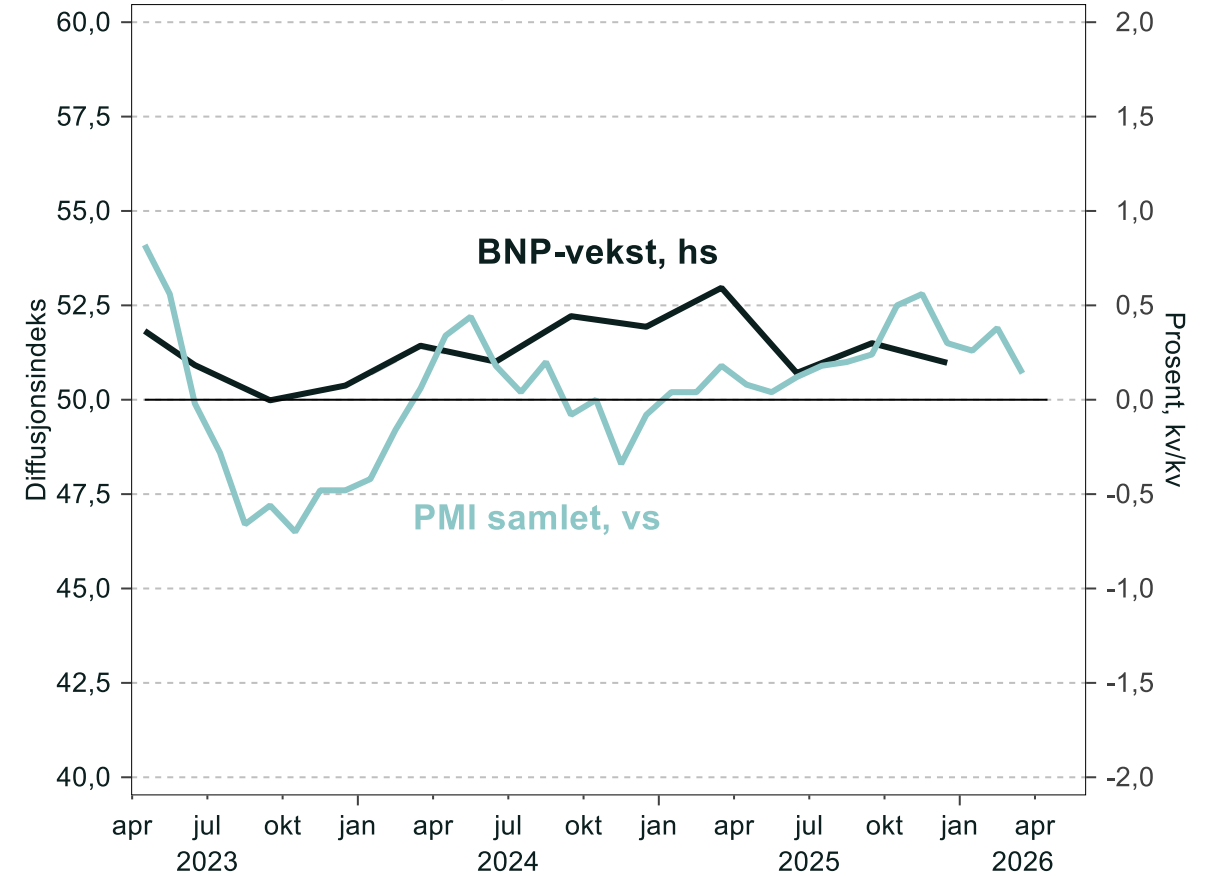
Eurosonen: bedriftssentimentet svekket seg trolig litt videre i april

Eurosonen: bedriftssentiment (PMI)



kilde: Macrobond

Eurosonen: BNP-vekst og PMI

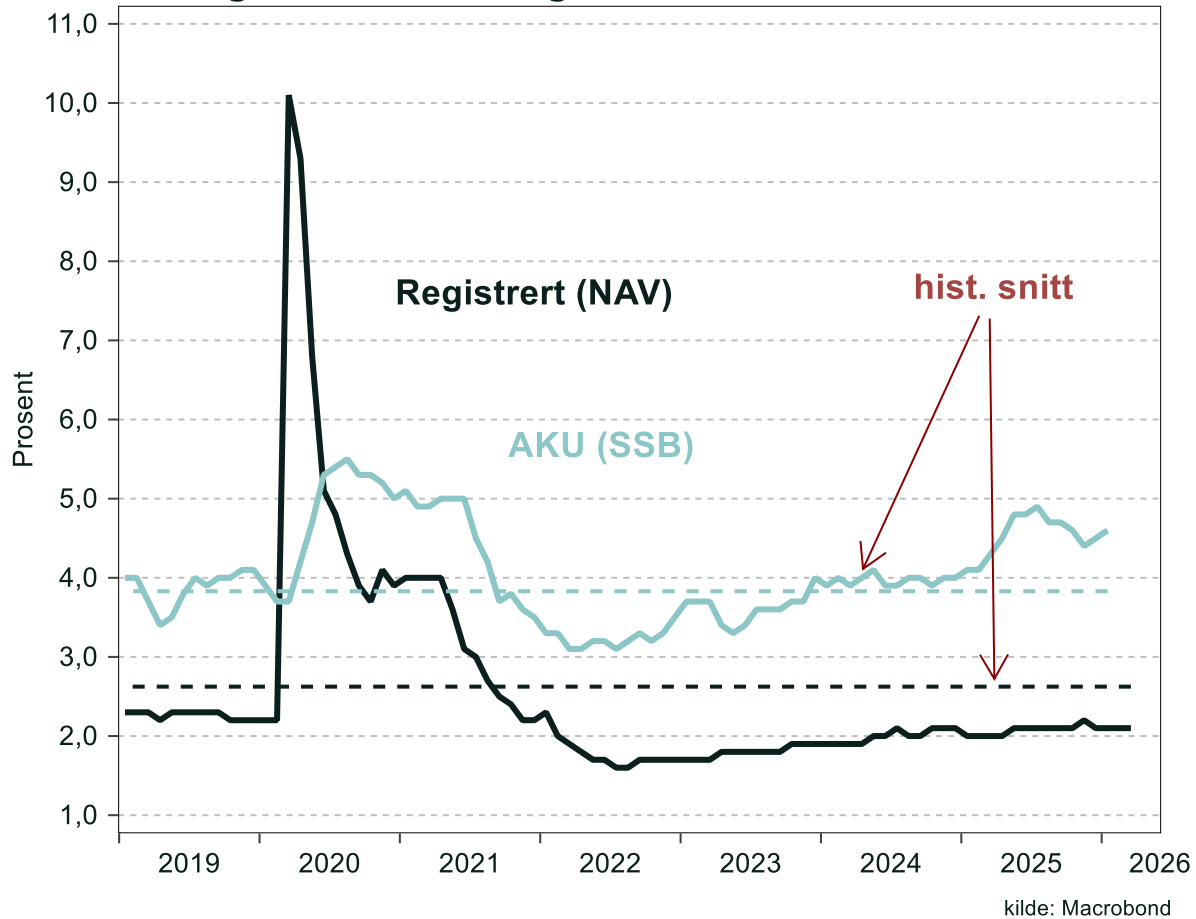


kilde: Macrobond

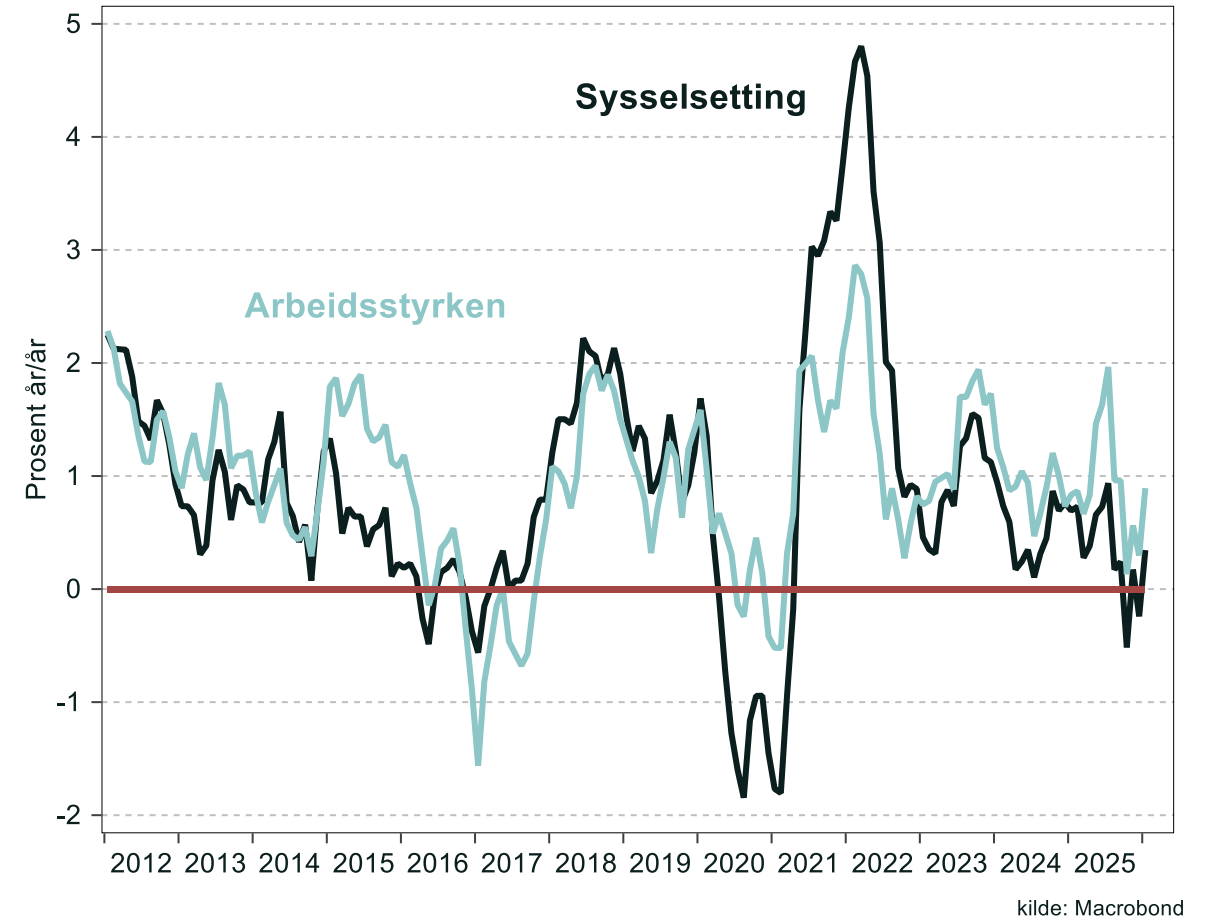


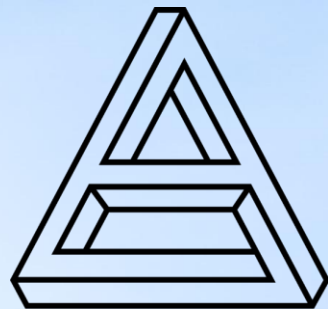
Norge: arbeidsmarkedsledigheten (AKU) har trolig holdt seg høyere enn normalt i mars

Arbeidsledighetsrate, NAV og AKU



Arbeidskraftundersøkelsen





www.akershuseiendom.no