



# Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

22.06.2026

# Forrige uke

## Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Fed styringsrente	3,75%	3,75%	3,75%
Sverige	Riksbanken styringsrente	1,75%	1,75%	1,75%

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

I USA holdt Fed som ventet styringsrenten uendret, og Kevin Warsh forsikret markedet, på sitt første møte som sentralbanksjef, at Fed skal få ned inflasjonen til målet. Warsh tror ikke på guiding til markedet, så pressemeldingen var kortet ned, og Warsh ville ikke inkludere sitt syn i det såkalte «dot plot'et», som viser komitemedlemmenes personlige renteprognoiser. Markedsrentene trakk opp etter møtet, og det prises nå inn 2 rentehevinger innen utgangen av mars neste år (side 9).

I Sverige holdt Riksbanken som ventet styringsrenten uendret på 1,75%, men sa at de var klare til å sette renten opp dersom inflasjonen tar seg mer opp (side 10). Imidlertid er inflasjonen i Sverige for tiden godt under målet, og arbeidsledigheten er høyere enn normalt. I markedet prises det kun inn en viss sannsynlighet for en renteheving i år.

Internasjonalt steg aksjebørsene litt videre i forrige uke på nyheten om en midlertidig fredsavtale mellom USA og Iran og åpning av Hormuz-stredet. Reaksjonene i rentemarkedet var blandet. Oljeprisen falt markant og trakk med seg Oslo Børs ned. Norske kroner svekket seg (side 5-8).

**Hva betyr dette:** Markedsaktørene har lurt på hvor Kevin Warsh står i inflasjonskampen, og de fikk svar i forrige uke. Han har tidligere vært kjent som en «rentehauk», men ble nominert til sentralbanksjef av Trump fordi han har indikert at rentene kan komme raskere ned. Nå bekreftet han altså at han har til hensikt å slå ned inflasjonen, noe som umiddelbart førte til høyere markedsrenter. Alle sentralbankene som hadde rentemøte i forrige uke bekreftet at de står klare til å heve rentene dersom konflikten i Iran bidrar til høyere inflasjon framover.

## Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Norges Bank styringsrente	4,25%	4,25%	4,25%

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uendret på 4,25% i forrige uke, men hevet renteprognoisen. Den nye prognosen er på det meste 0,25 prosentpoeng høyere enn den forrige og er forenlig med 1-2 rentehevinger før årsslutt i år (side 11). Ifølge Norges Bank blir renten trolig satt opp «på ett av de nærmeste rentemøtene».

Siden forrige rentemøte hadde inflasjonen utviklet seg omtrent som ventet, men både Norges Banks regionale nettverk og forventningsundersøkelsen viste at bedriftsledernes forventninger til lønnsvekst og inflasjon hadde økt siden sist. På den andre siden mener Norges Bank at arbeidsmarkedet er nokså normalt, men at det er i ferd med å svekkes. Den største utfordringen for Norges Bank er imidlertid at prisveksten er for høy, og de er bekymret for at den sterke veksten i bedriftenes kostnader vil bidra til å holde prisveksten oppe i tiden som kommer. Høy prisvekst over tid kan føre til at bedrifter og husholdninger begynner å planlegge for at prisveksten holder seg høy, noe som kan bidra til at inflasjonen blir vanskeligere å få ned igjen. Dermed mente den pengepolitiske komiteen at pengepolitikken burde strammes ytterligere til.

**Hva betyr dette:** Slik Norges Bank ser det, er det altså behov for å sette renten enda mer opp enn de så for seg i mars for å dempe prisveksten. Ifølge referatet mente sågar «enkelte» i komiteen at renten burde settes videre opp allerede i juni. Dermed må man antakelig belage seg på at renten stiger videre i august, eller eventuelt i september. For at renten ikke skal gå videre opp i august, må man trolig ha vesentlig svakere nøkkeltall over sommeren enn Norges Bank nå ser for seg.



# Denne uken

## Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	PMI samlet (jun.)	--	52,1	51,5
Eurosonen	PMI samlet (jun.)	--	49,2	48,5

Kilde: Bloomberg

### Kommentar:

Etter forrige uke tunge sentralbankuke, er det litt færre begivenheter denne uken, men vi tar med at vi får tall for bedriftssentiment i mai fra både USA og eurosonen.

I USA har sentimentet i industrien faktisk styrket seg i år til tross for krigen i Midtøsten, ifølge PMI-undersøkelsen. På den andre siden har sentimentet i tjenestesektoren svekket seg som følge av høyere inflasjon og forsiktige husholdninger. Samlet er imidlertid sentimentet sterkt nok til å være forenlig med fortsatt robust vekst i BNP. Denne uken får vi juni-tall, og det er ventet at samlet sentiment har styrket seg noe fra mai (side 12).

I eurosonen er bedriftssentimentet betydelig svakere enn i USA, ifølge PMI-målingene. Riktignok har sentimentet i industrien tatt seg opp i år, men kun til så vidt over nivået som skiller negativt fra positivt territorium. Tjenestesentimentet har imidlertid falt ned i negativt territorium, og samlet i indikerer bedriftssentimentet fall i BNP på kort sikt. Det er ventet at junitallene har bedret seg noe fra mai (side 13).

**Hva betyr dette:** Krigen i Midtøsten har preget store deler av året så langt, og europeisk økonomi har blitt rammet hardere enn den amerikanske. Selv om krigen skulle være over nå, vil det trolig ta tid før markeder og forsyningslinjer igjen er normalisert. Antakelig vil man likevel se en bedring i sentiment utover høsten, særlig i Europa, ettersom man forhåpentligvis går mer normale tider i møte.



## Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Detaljomsetning (mai)	--	--	0,3%
Arb.ledighet, SSB (mai)	--	--	4,8%

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

Her hjemme har veksten i detaljomsetningen svekket seg i år etter sterk vekst i fjor. Den sterke veksten i fjor kom trolig som et resultat av reallønnsvekst og styrket kjøpekraft i tillegg til to rentekutt fra Norges Bank. Med utsikter til høyere renter igjen, vil trolig veksten i konsumet være moderat i år. Dette støttes også av Finans Norges måling av konsumenttillit, som falt videre i 2.kvartal (side 14).

I arbeidsmarkedet peker NAV og SSBs målinger av arbeidsledighet i litt ulike retninger. NAVs registrerte ledighet har kun så vidt tatt seg opp, og er fortsatt under sitt historiske snitt. SSBs Arbeidskraftundersøkelse (AKU) viser imidlertid at arbeidsledigheten har tett seg mer opp og ligger klart høyere enn historisk snitt. Ifølge SSB er det nå i aldersgruppene over 25år at ledigheten har steget mest. Denne uken får vi mai-tall for SSB-målingen. Norges Bank sa i sin junirapport at arbeidsmarkedet trolig er nær normalt, men at det er i ferd med å svekke seg. Framover venter sentralbanken en begrenset videre oppgang i arbeidsledighet (side 15).

**Hva betyr dette:** Tallene denne uken vil kunne si noe om trendene i norsk økonomi utvikler seg omtrent slik Norges Bank har sett for seg eller ikke. Og med det tar mandagsmakro sommerferie og ønsker alle en riktig god sommer!



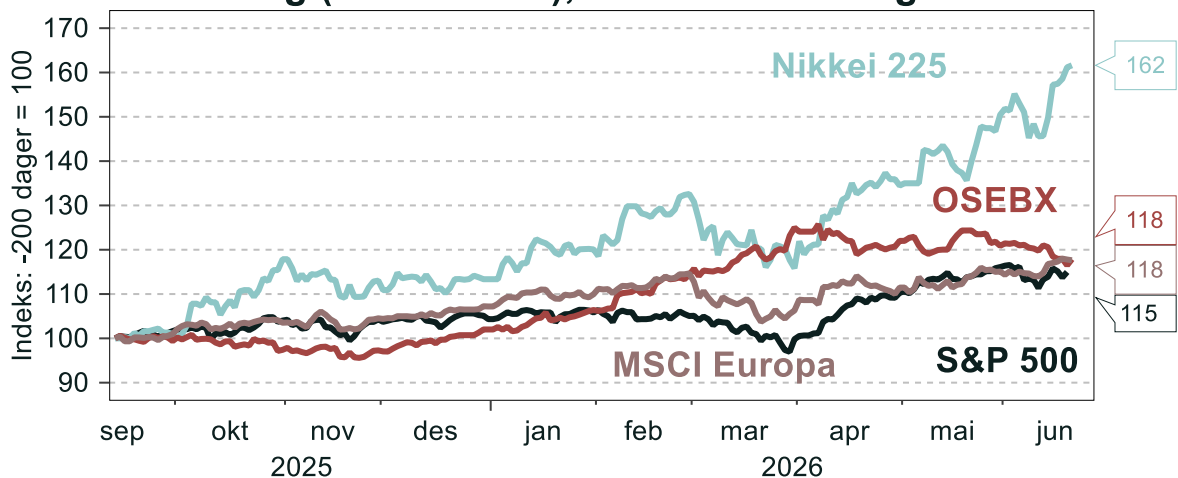


# Grafer

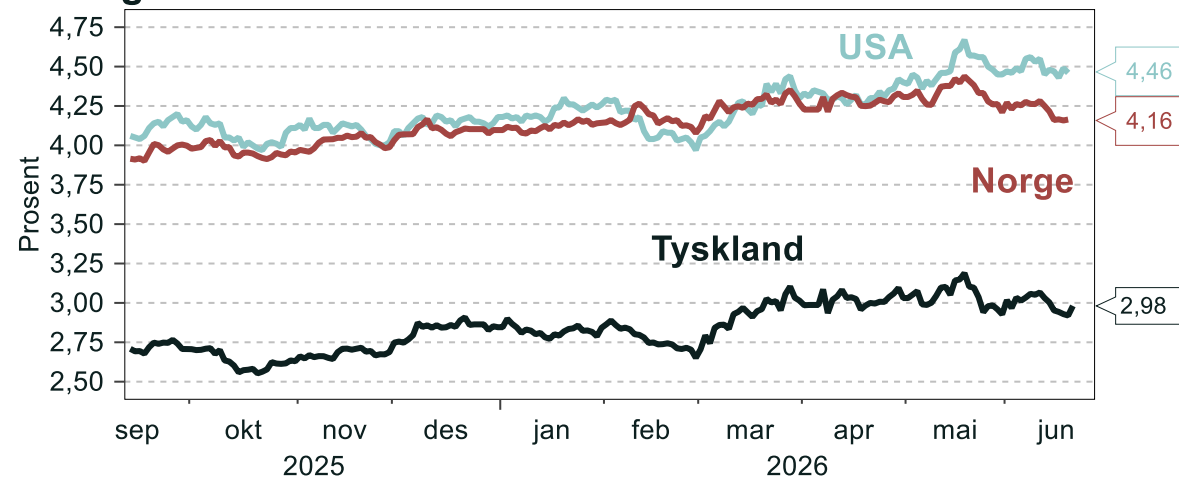


# Finansmarkeder

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



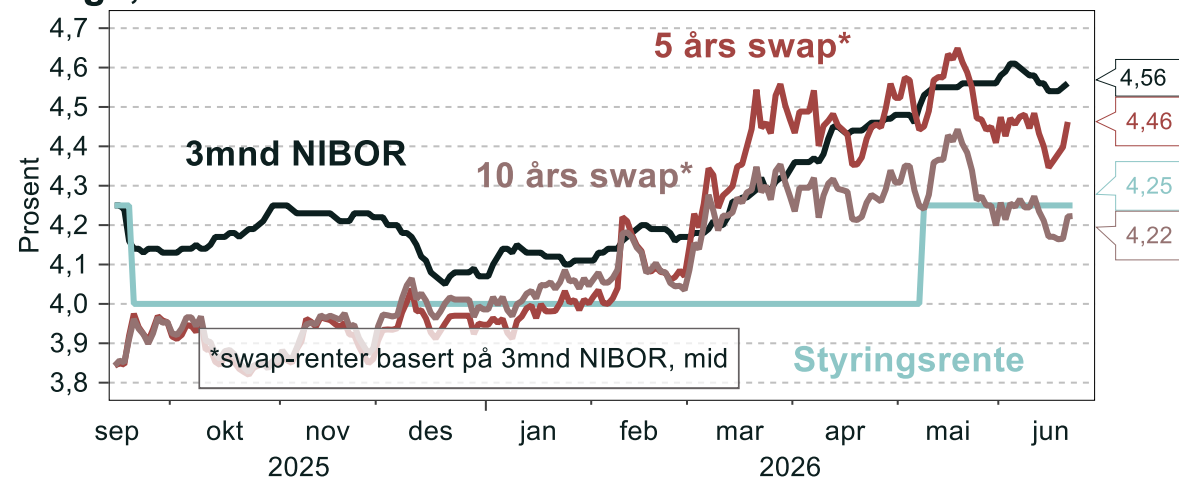
### 10-årige statsrenter



### Oljepris (Brent) og EURNOK



### Norge, markedsrenter



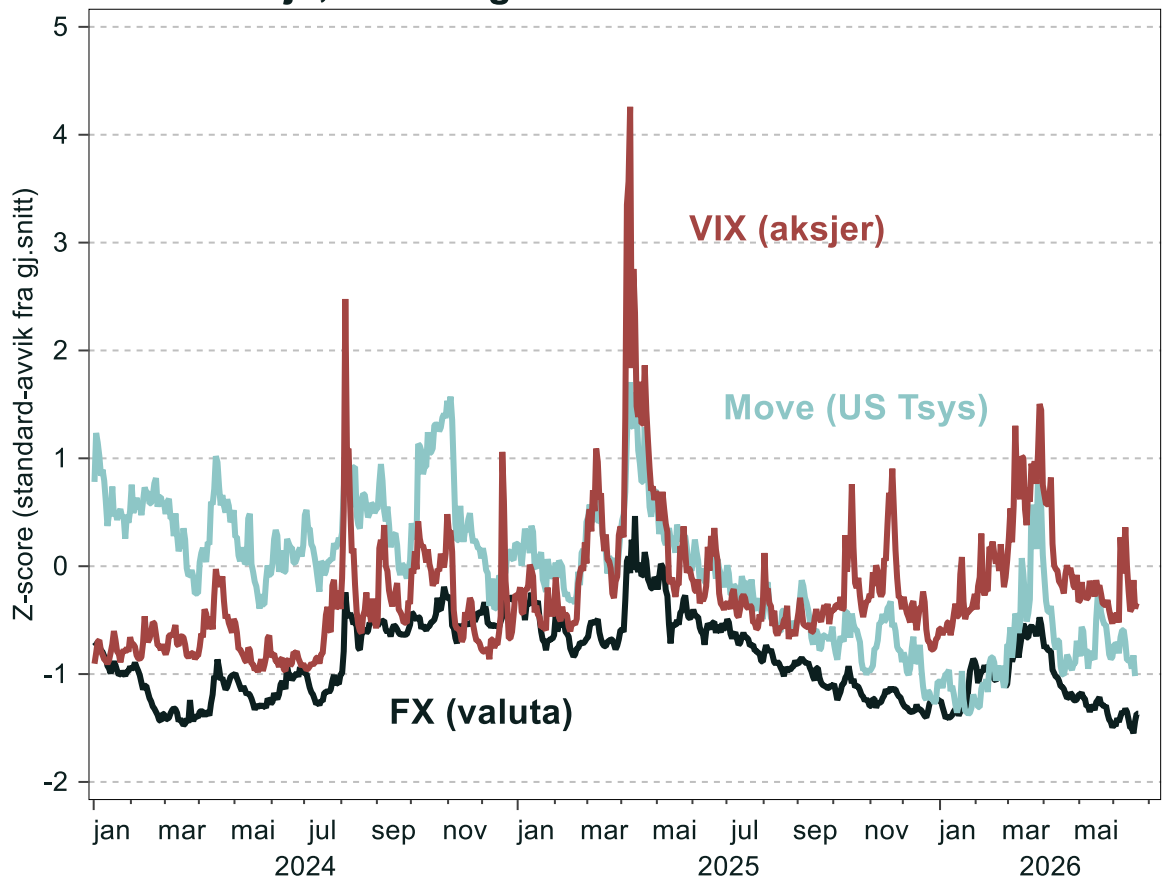
kilde: Bloomberg og Macrobond

kilde: Bloomberg og Macrobond



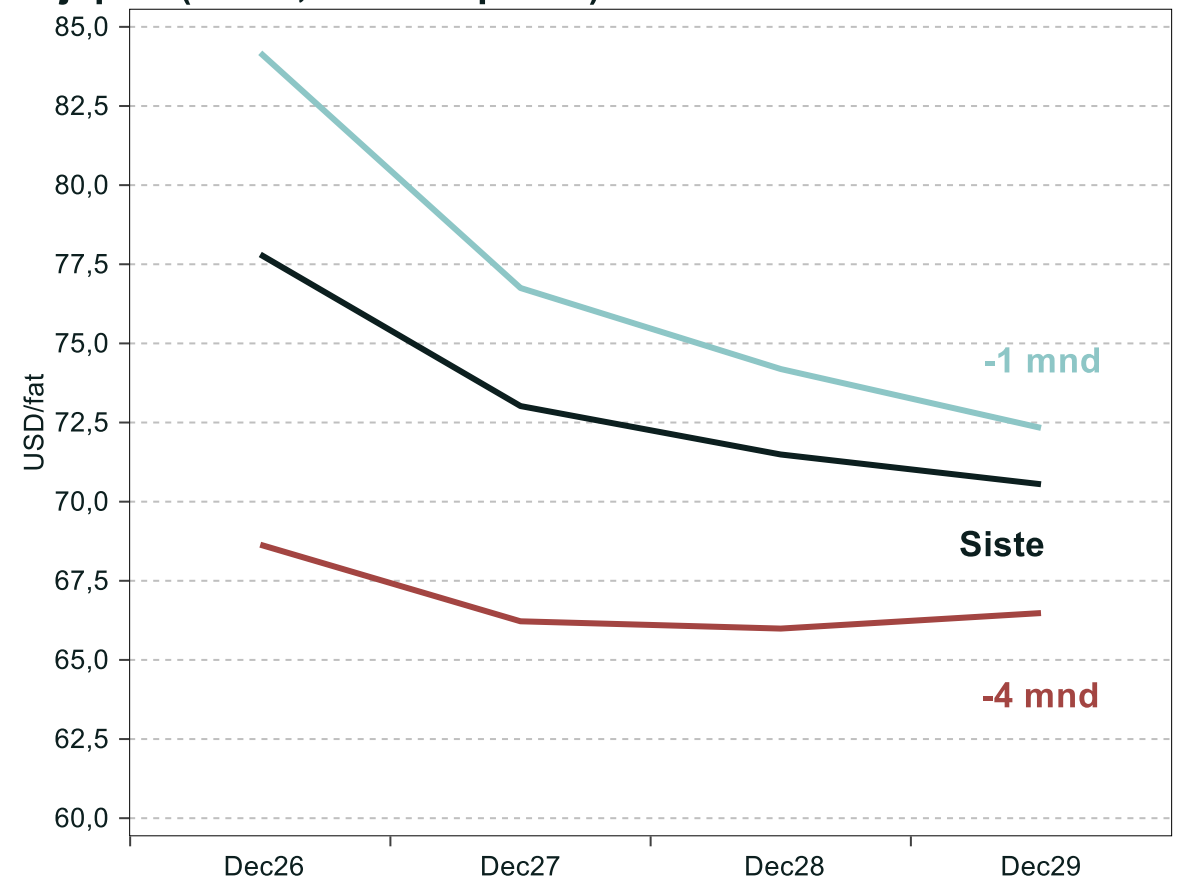
Risikosentimentet bedret seg i forrige uke, og oljeprisen falt langs hele kurven

### Volatilitet i aksje, rente- og valutamarkedet



kilde: Macrobond

### Oljepris (Brent, fremtidspriser)

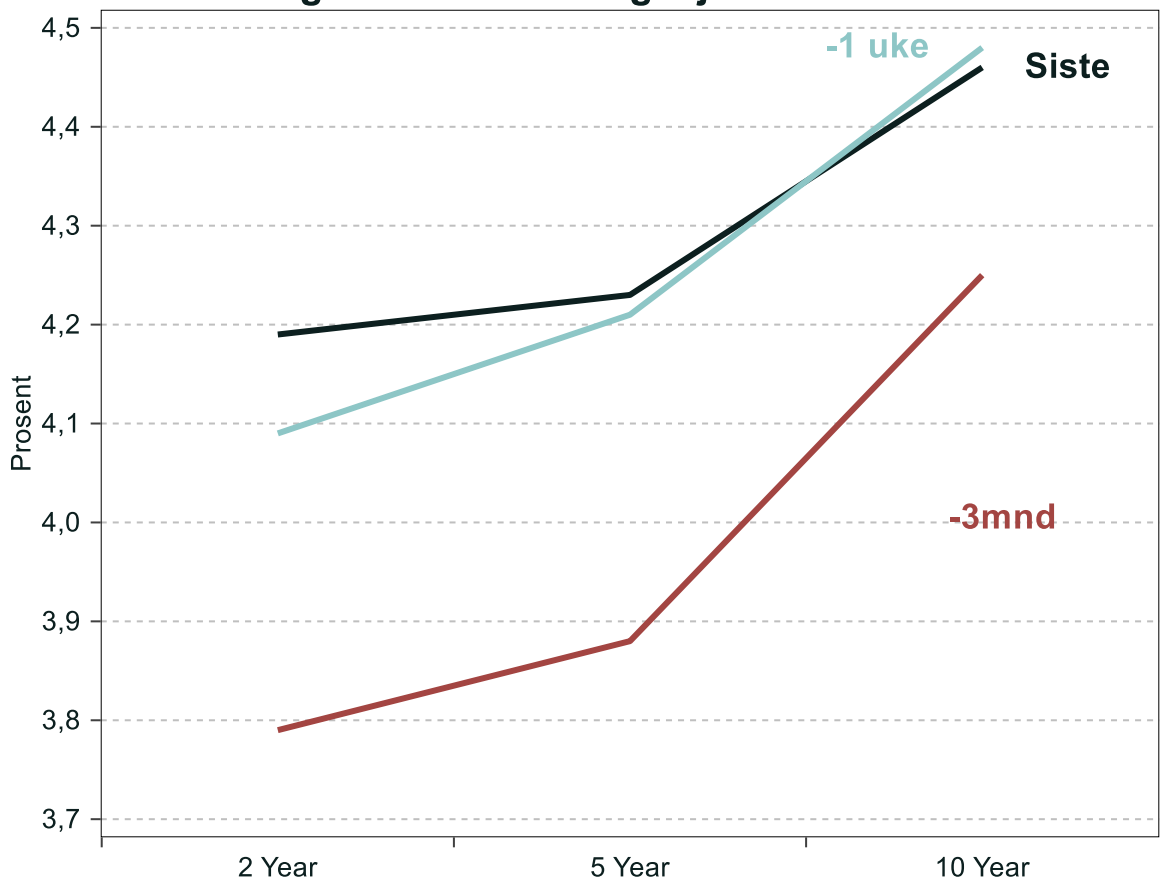


kilde: Macrobond



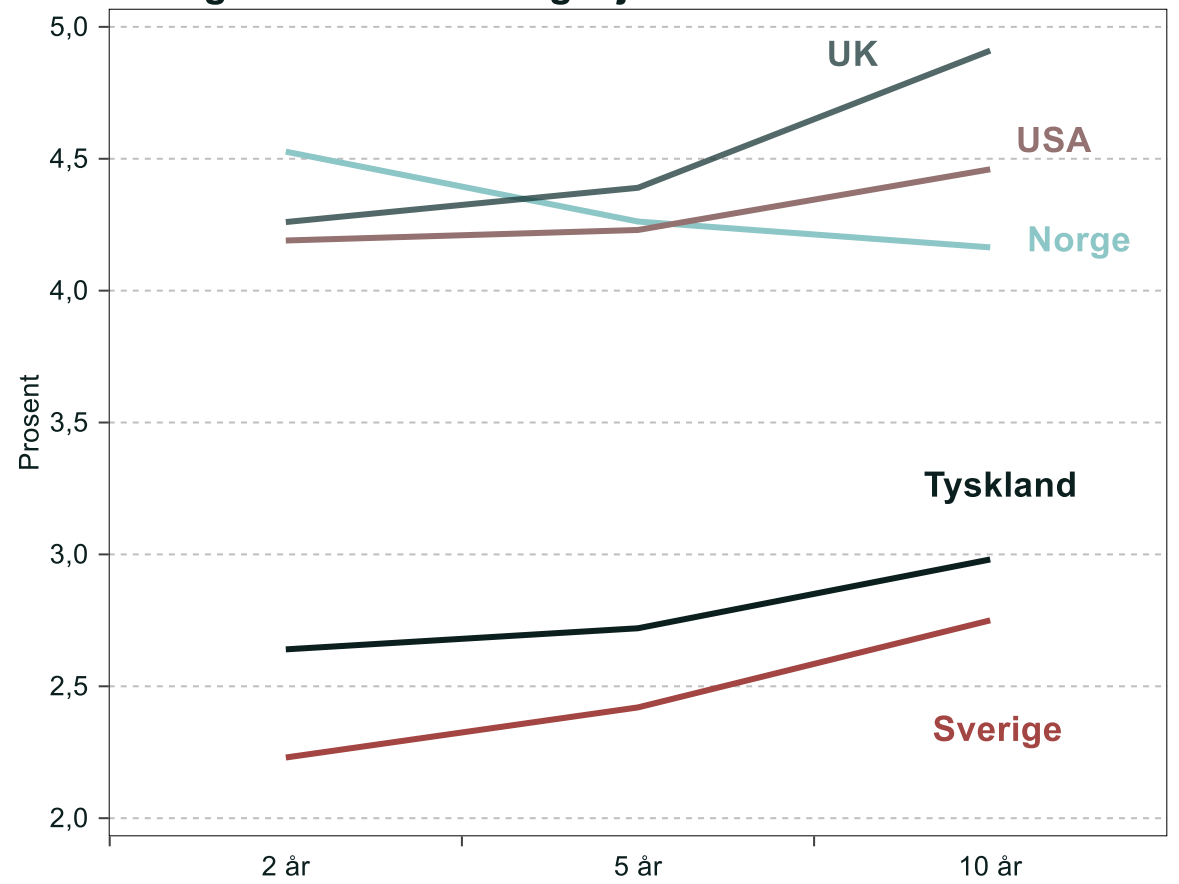
# Globalt: blandede utslag i rentemarkedet i forrige uke

### USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

### Avkastningskurver statsobligasjoner



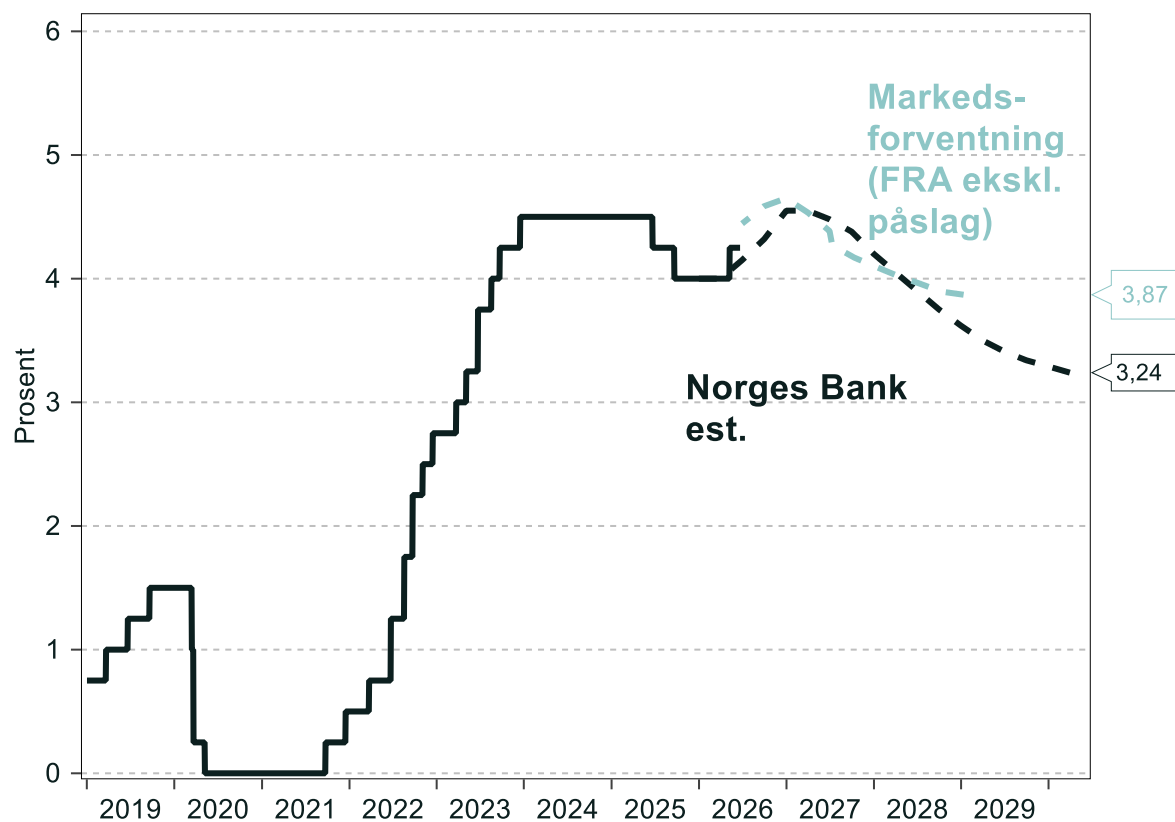
kilde: Macrobond



# Norge: renteforventninger

## Forventninger til styringsrente

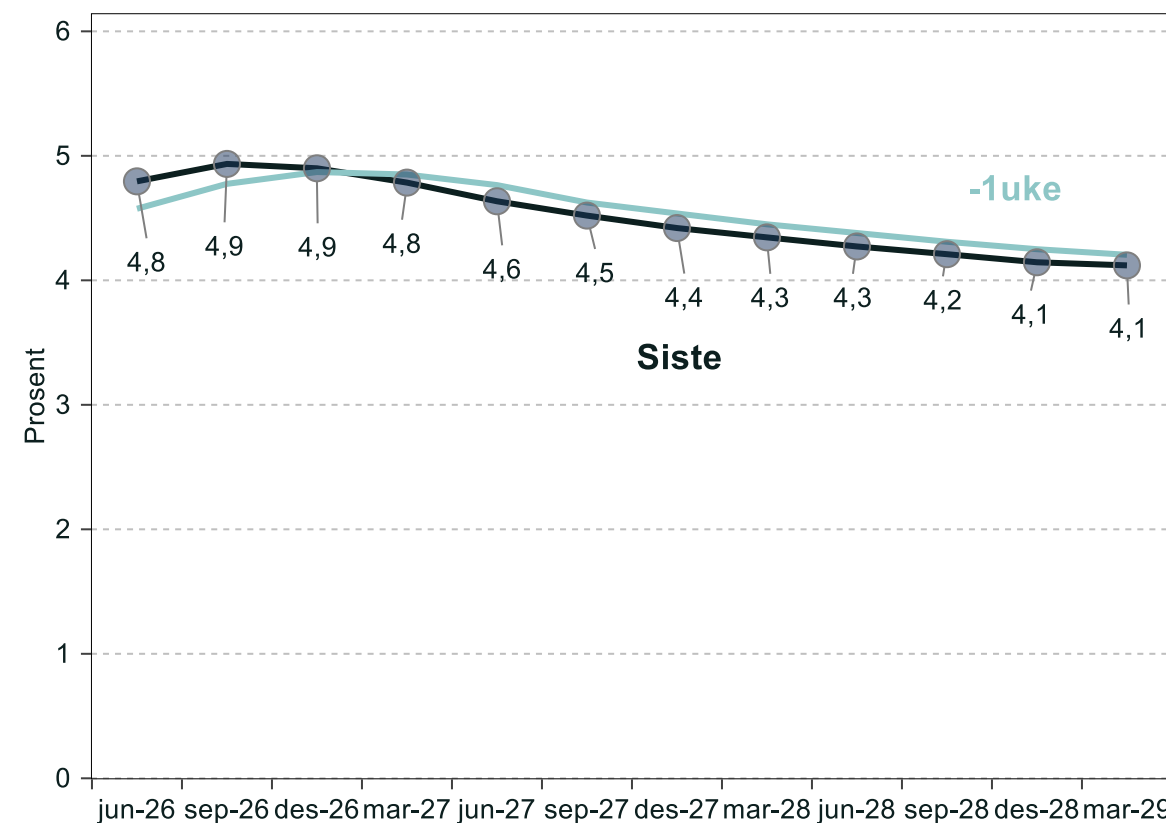
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

## Forventninger til NIBOR fram i tid

- FRA-renter

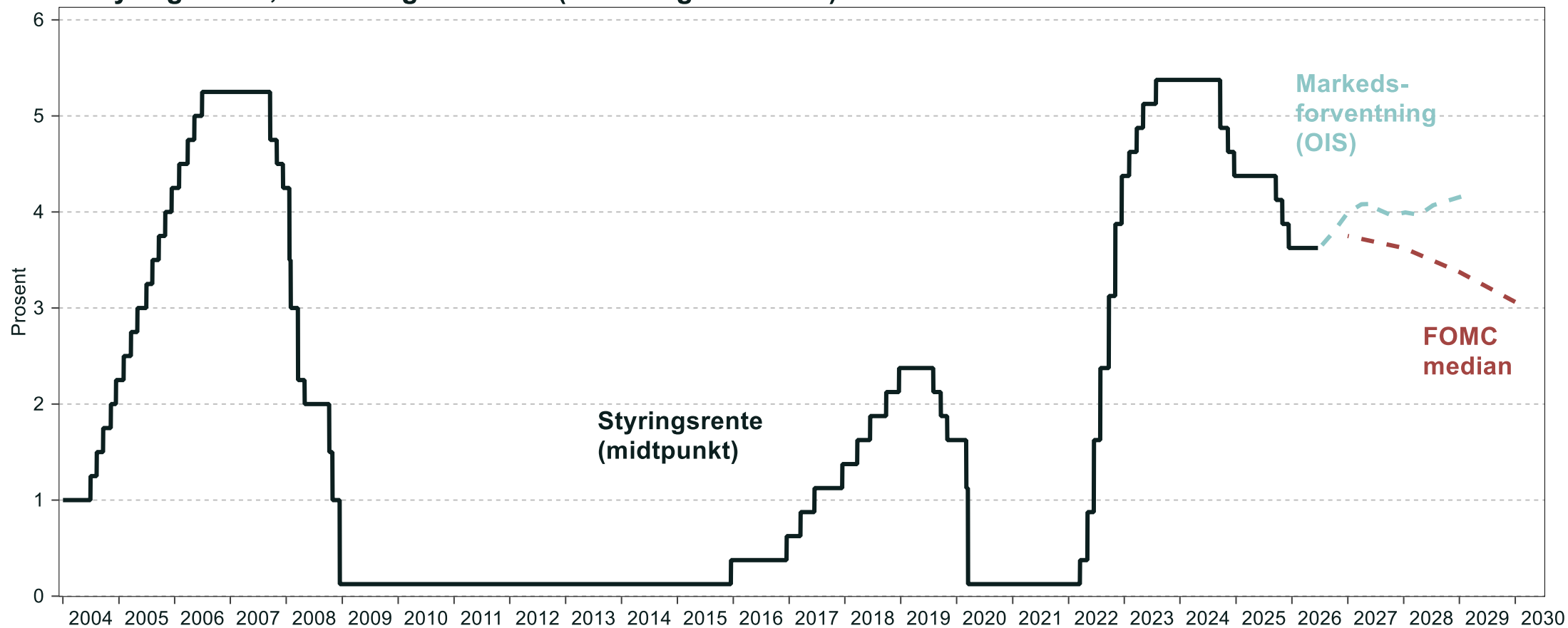


kilde: Macrobond



## USA: Fed holdt renten uendret og lovet å få inflasjonen tilbake til målet

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

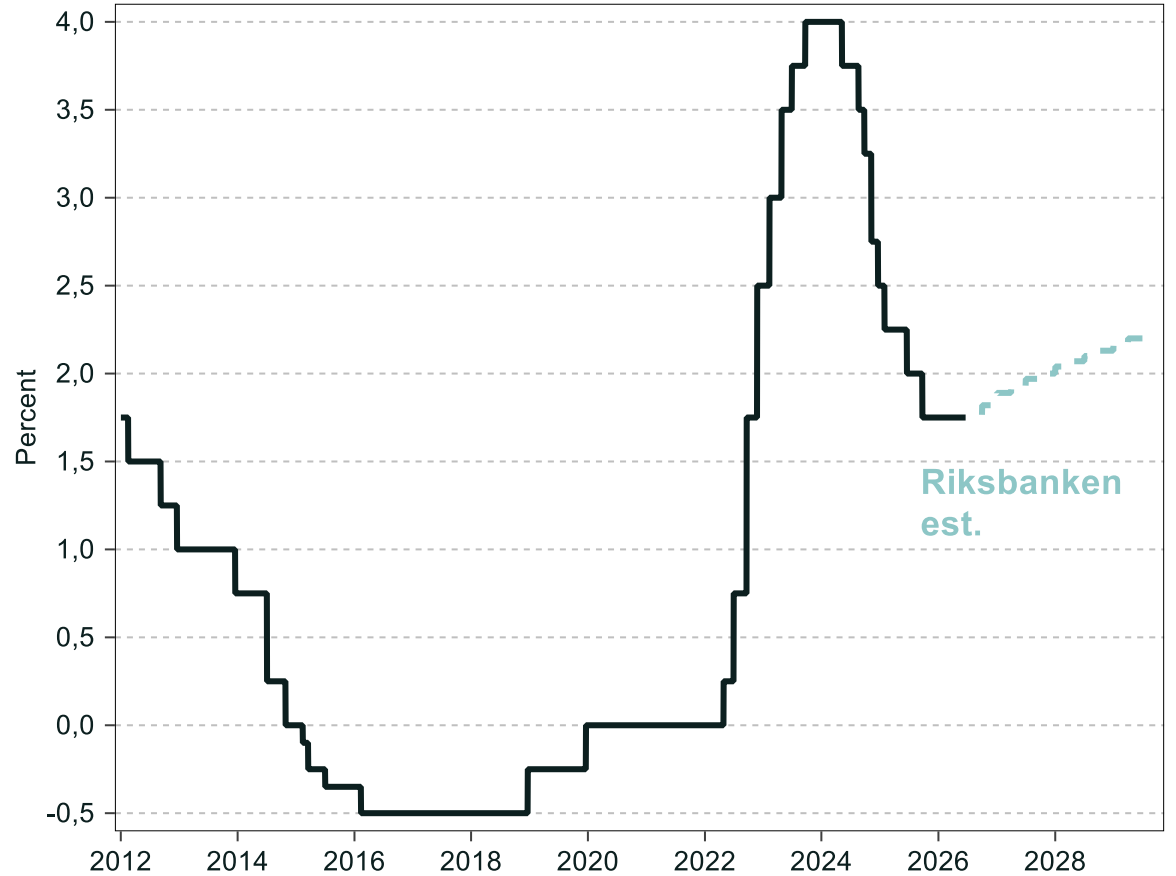


Kilde: Macrobond



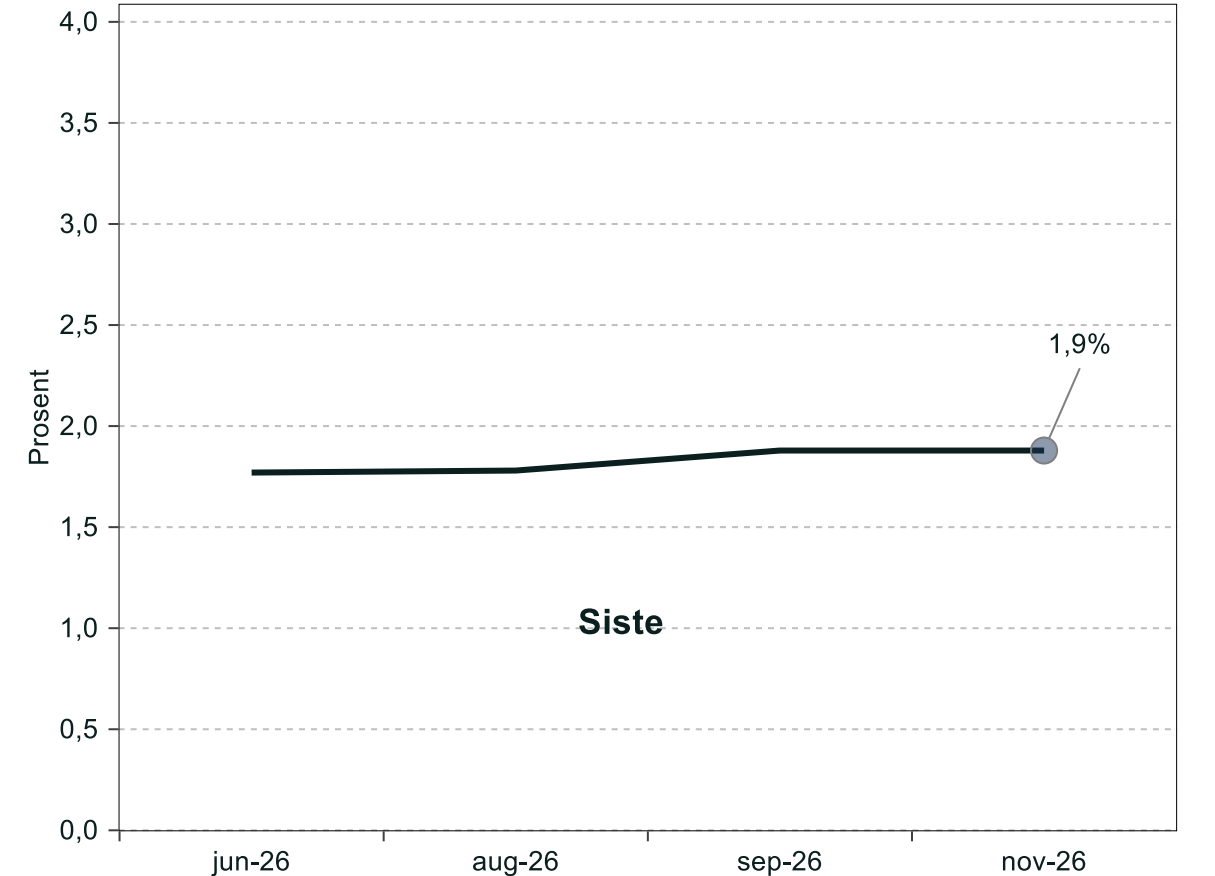
# Sverige: Riksbanken holdt som ventet renten i ro og sa de var klar til å heve ved behov

## Sverige: styringsrente, inkl Riksbankens prognose



Source: Macrobond

## Sverige - forventning til styringsrente (OIS)

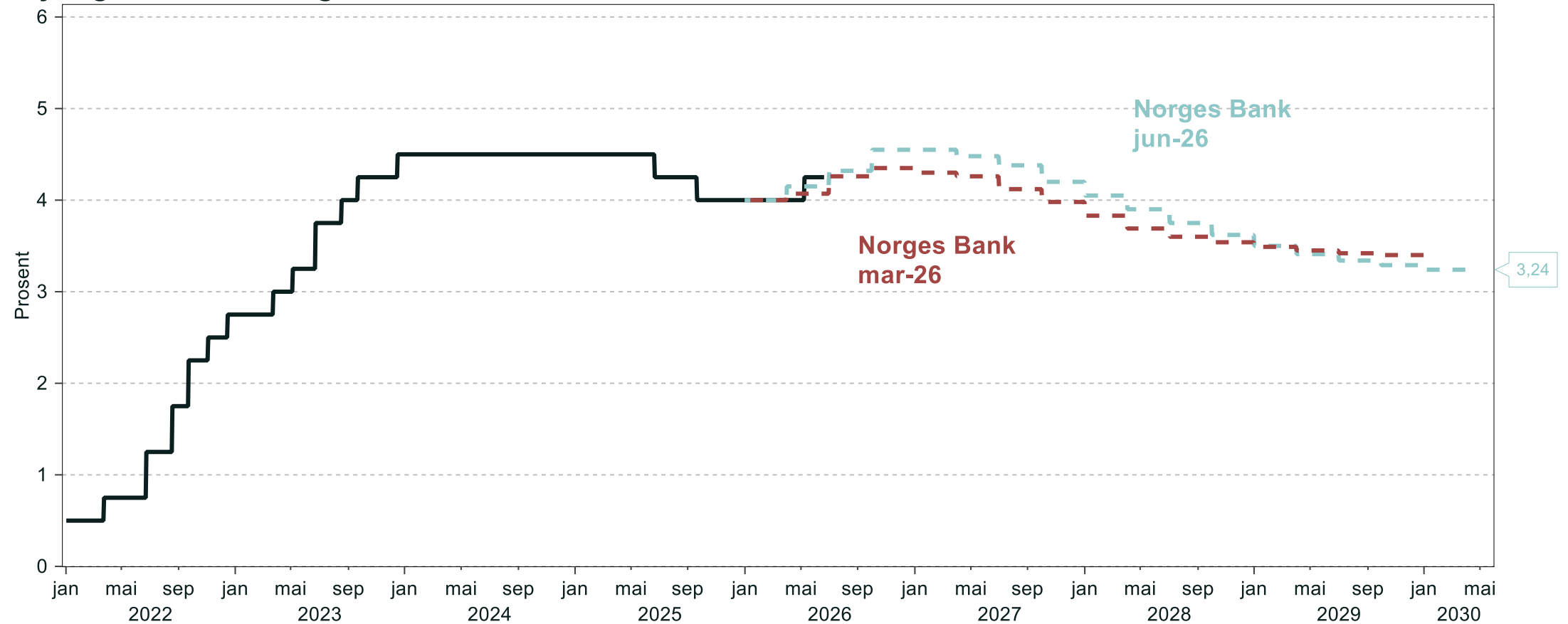


kilde: Bloomberg



# Norge: Norges Bank holdt renten uendret på 4,25%, men hevet renteprognosen

## Styringsrente, inkl Norges Banks estimat

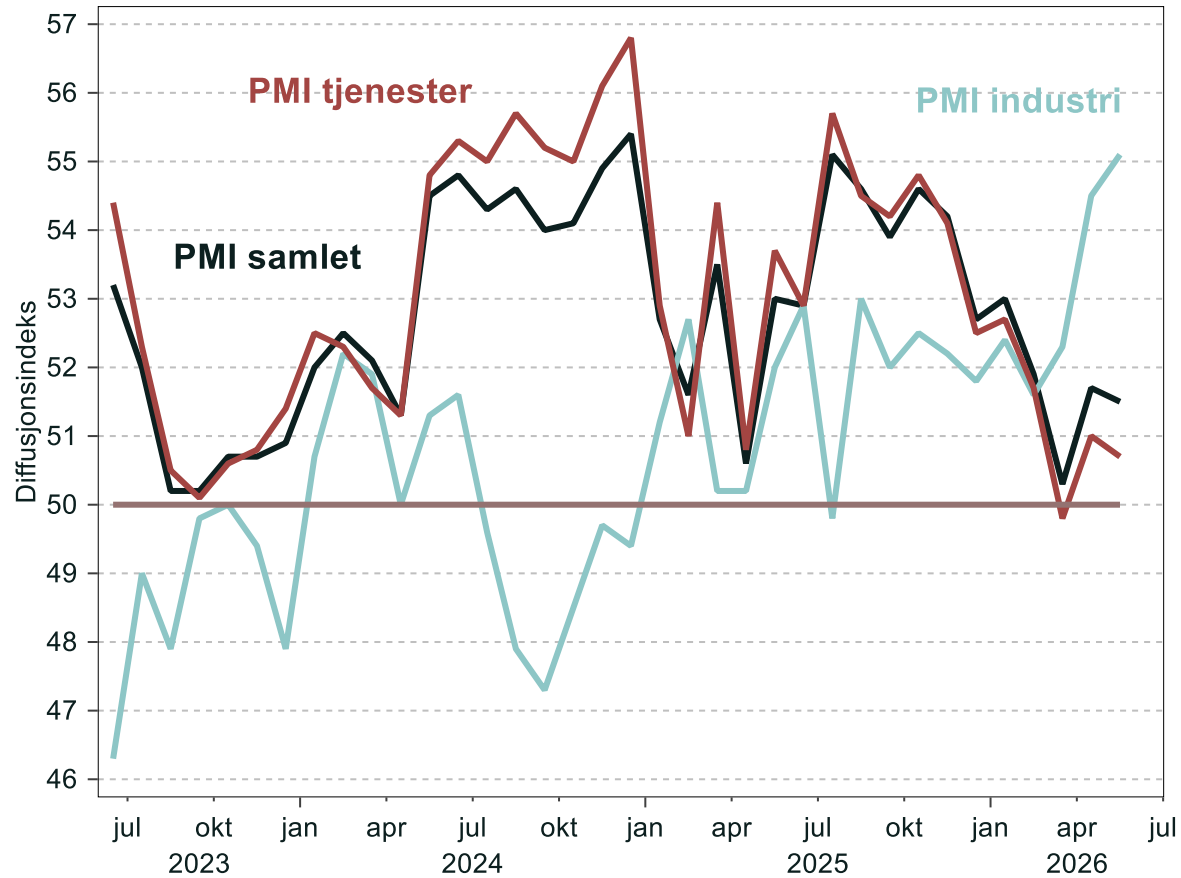


kilde: Macrobond



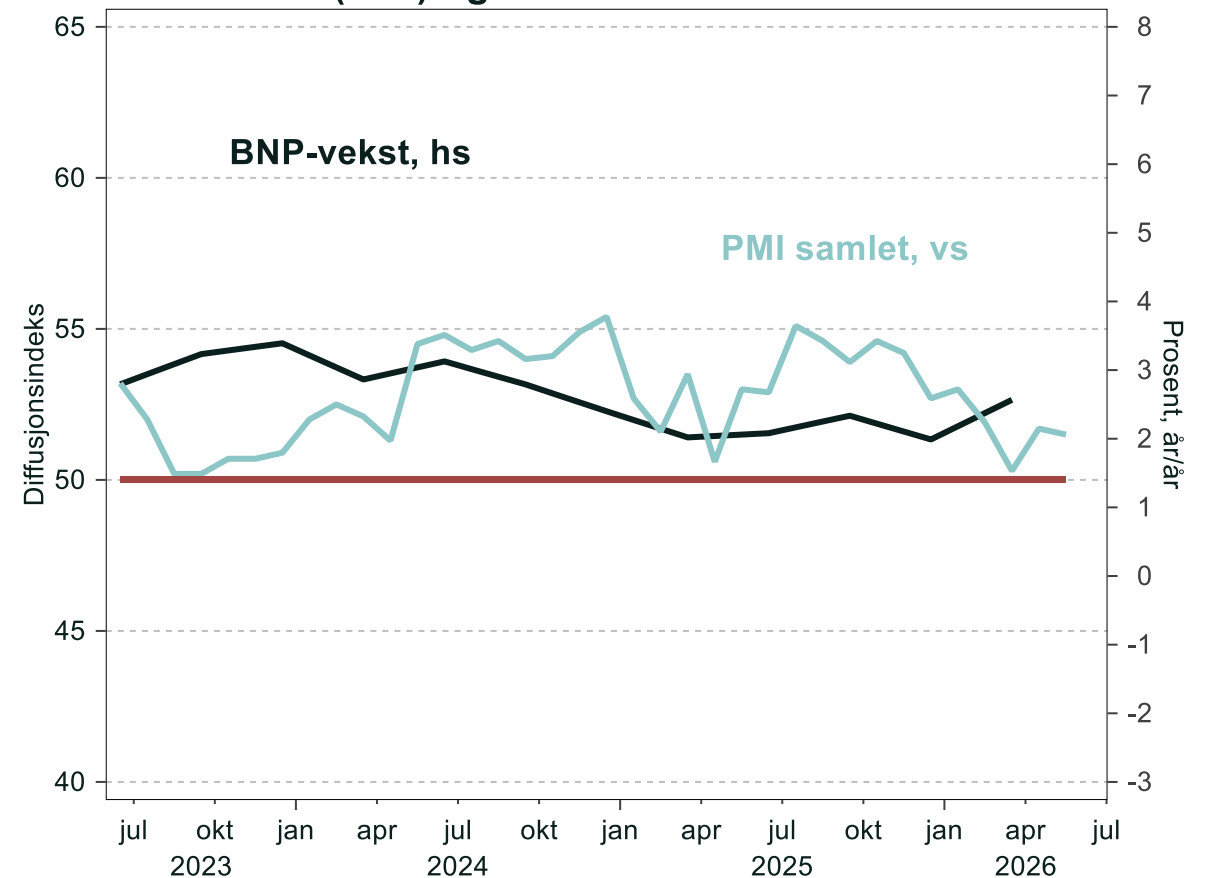
# USA: bedriftssentimentet har trolig styrket seg litt i juni

USA: PMI



kilde: Macrobond

USA: Sentiment (PMI) og BNP

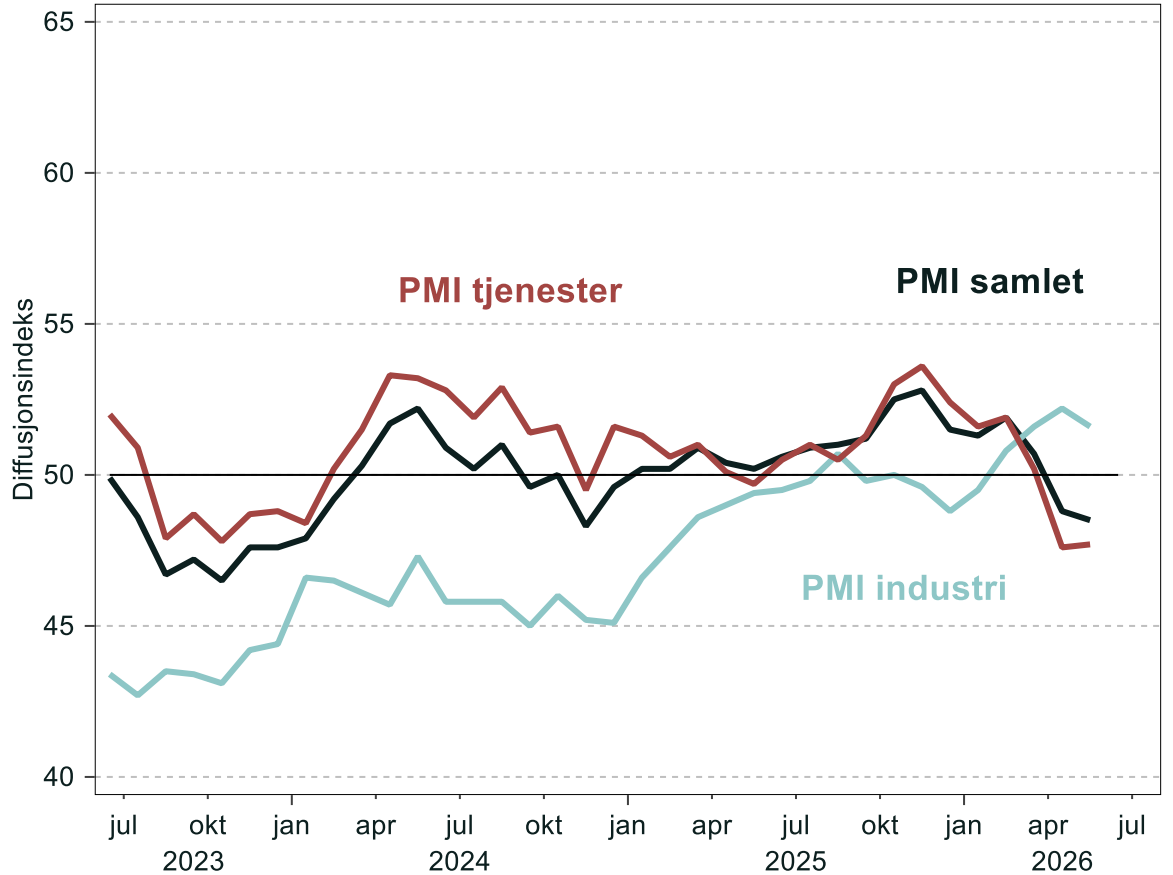


kilde: Macrobond



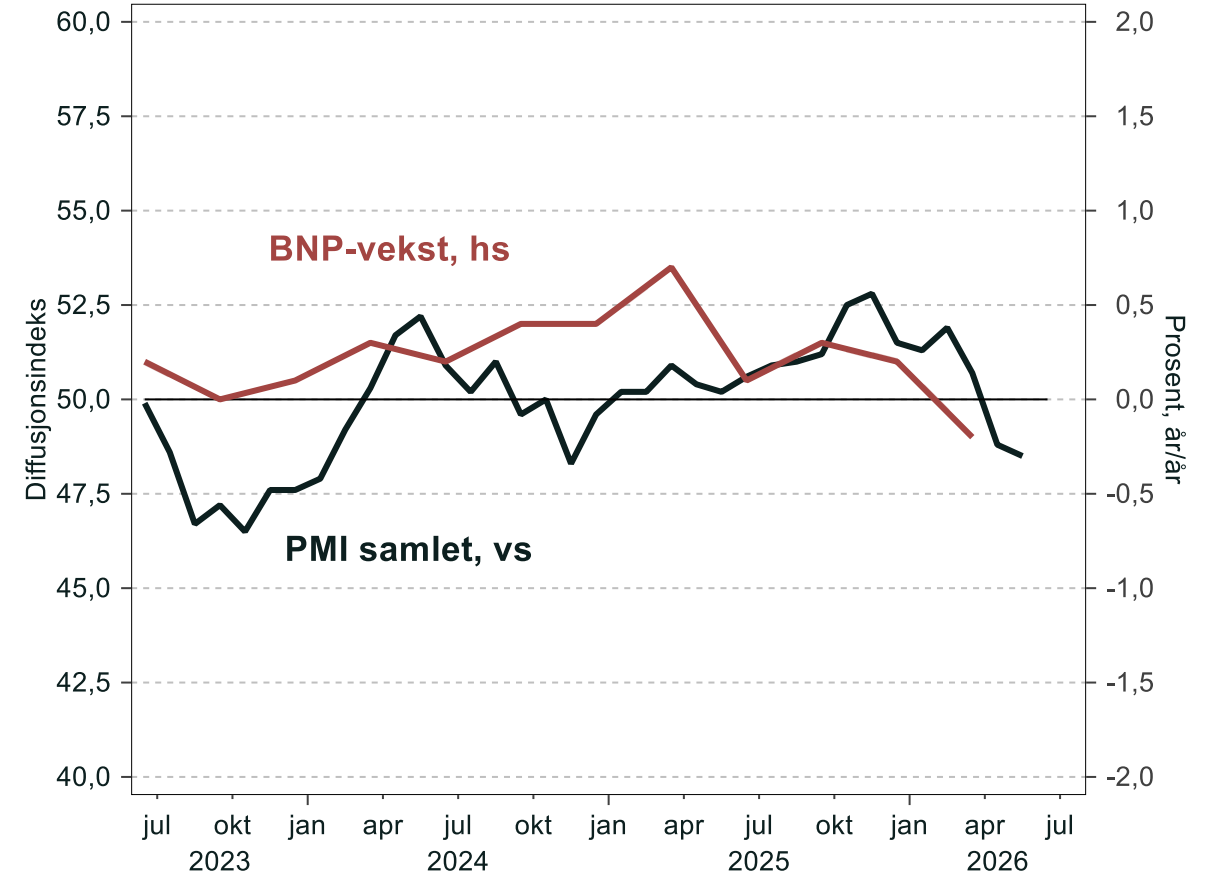
# Eurosonen: bedriftssentimentet er svakt, men har trolig tatt seg litt opp i juni

## Eurosonen: bedriftssentiment (PMI)



kilde: Macrobond

## Eurosonen: BNP-vekst og PMI

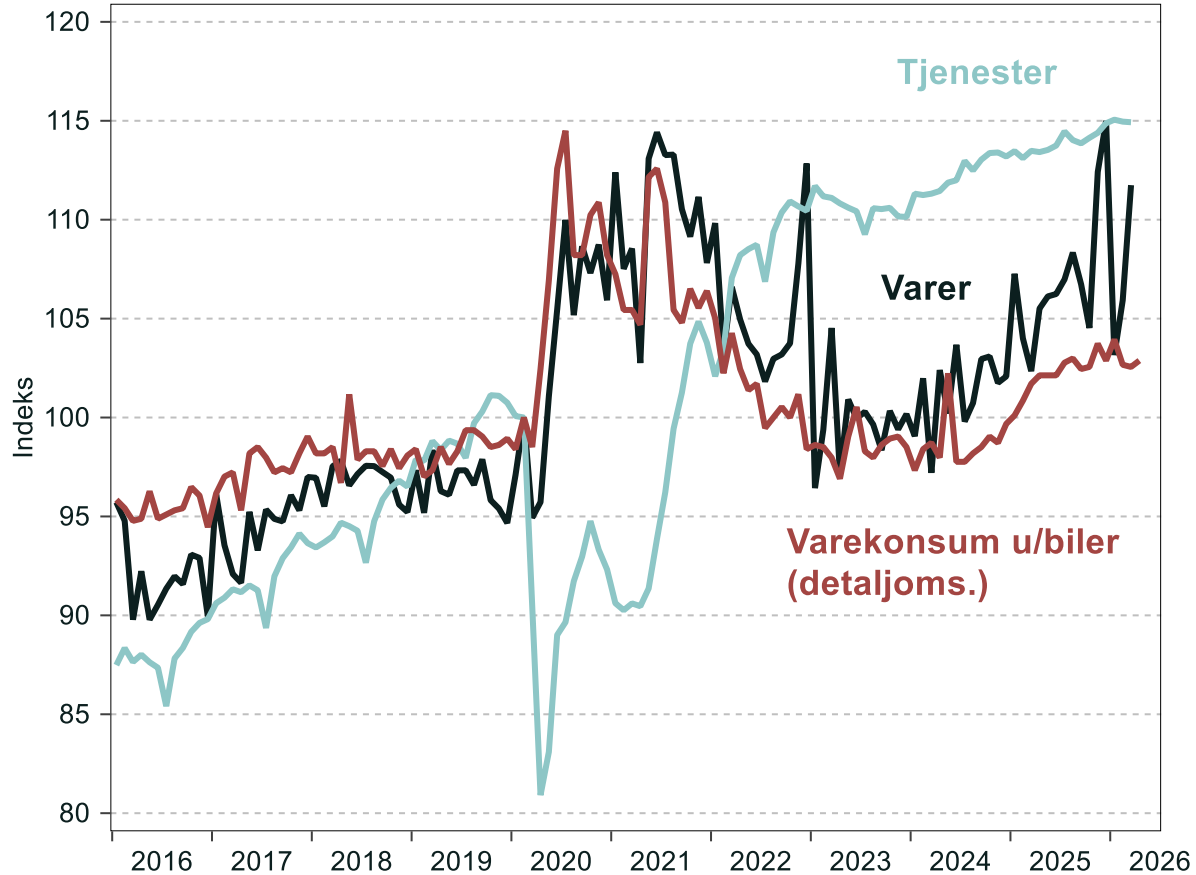


kilde: Macrobond



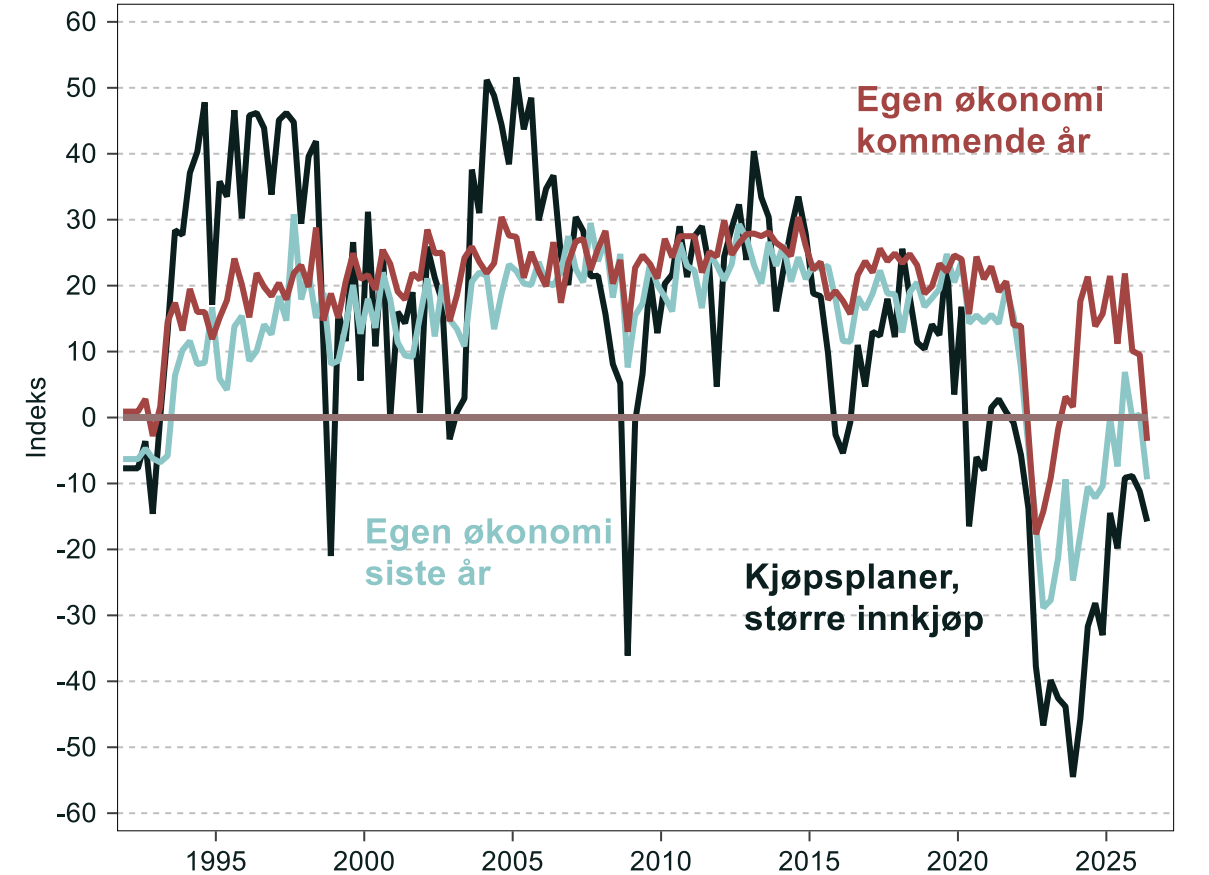
# Norge: veksten i detaljomsetningen har svekket seg i år – maitall denne uken

## Husholdningenes forbruk, feb 2020= 100



kilde: Macrobond

## Norge: konsumenttillit og kjøpsplaner

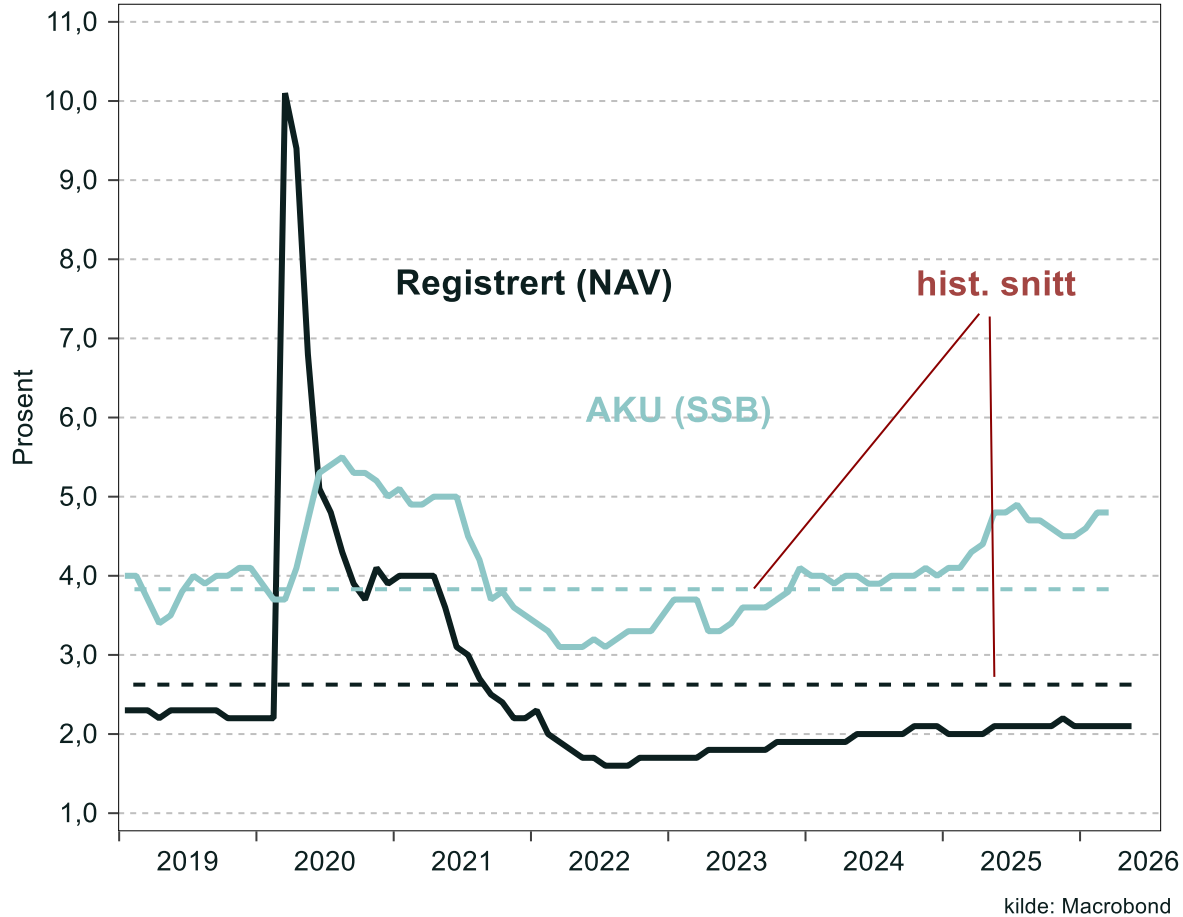


kilde: Macrobond

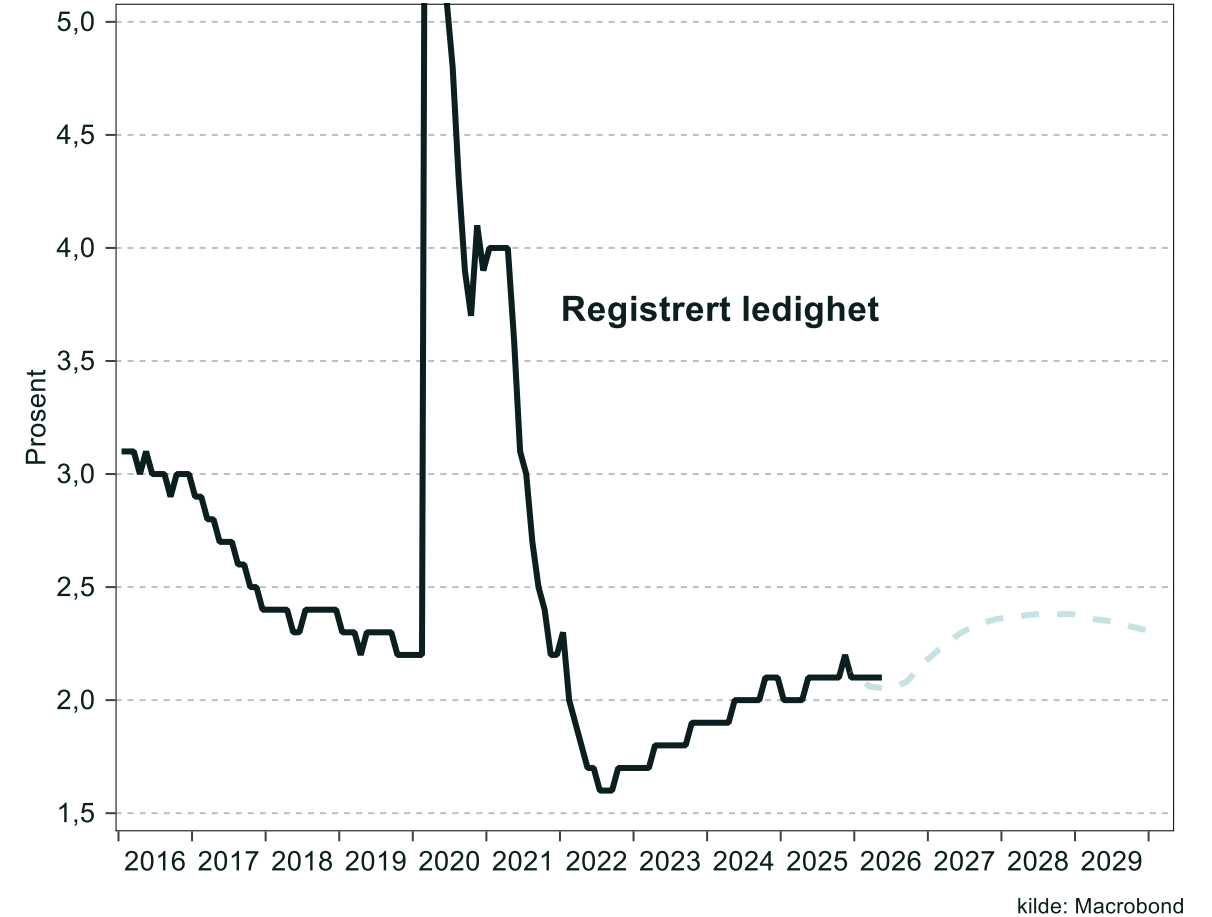


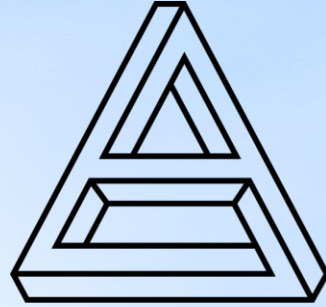
Norge: arbeidsledigheten er lav i følge NAV, men har tatt seg opp i følge SSB

Arbeidsledighetsrate, NAV og AKU



Registrert ledighet, NAV





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