



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

23.02.2026

Akershus Eiendom

De to foregående ukene

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Sysselsettingsvekst (jan.)	130k	65k	48k
USA	Arbeidsledighet (jan.)	4,3%	4,4%	4,4%
USA	KPI (jan.)	2,4%	2,5%	2,7%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA var arbeidsmarkedstallene sterkere enn ventet i januar. Sysselsettingen steg kraftig, og arbeidsledighetsraten falt tilbake (side 8).

Samtidig viste inflasjonstall fra USA et større fall enn ventet i januar. Det var prisveksten på varer som trakk mest ned (side 9).

Internasjonalt trakk aksjemarkedene opp i forrige uke, og Oslo Børs fikk et markant oppsving. Utviklingen her hjemme henger sammen med oppgangen i oljepris, utløst av Trumps trusler om å angripe Iran. I USA falt rentene tilbake etter at det viste seg at inflasjonen fortsatte mer ned enn ventet til tross for sterkere arbeidsmarkedstall i januar. Oljeprisen (Brent) tok seg som nevnt opp og endte uken oppunder 72 USD/fat. Norske kroner styrket seg videre og endte uken på 11,2 mot euro (side 5-7). Denne uken vil trolig preges av mer tolltull fra Trump etter at det på fredag ble kjent at høyesterett i USA har kjent Trumps gjengjeldelsestoll ulovlig (se neste side).

Hva betyr dette: Arbeidsmarkedet i USA har svekket seg siden i fjor sommer, men bedret seg altså mer enn antatt i januar. Samtidig viste inflasjonstallene at kostnadspresset fortsetter å avta, noe som baner vei for rentekutt fra Fed. Trumps utspill relatert til Iran og til importtoll vil trolig påvirke markedssentimentet framover.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
BNP F.N. (4.kv.)	0,4%	0,4%	0,1%
KPI (jan.)	3,6%	3,0%	3,2%
KPIJAE (jan.)	3,4%	3,0%	3,1%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Som tidligere nevnt tok BNP-veksten seg godt opp i 4.kvartal. Etter en vekst på kun 0,1% i 3.kvartal, steg BNP i Fastlands-Norge med 0,4% i 4.kvartal. Dette var i tråd med konsensusforventningen, men 0,1 prosentpoeng under Norges Banks prognose (side 10). BNP ble trukket særlig opp av offentlige investeringer og næringsinvesteringer. Tradisjonell eksport og privat konsum trakk også opp, men noe mindre enn i 3.kvartal.

Konsumprisveksten var langt høyere enn ventet i januar. Veksten i både KPI og KPIJAE (KPI u/avgifter og energi), som Norges Bank styrer etter, var ventet å avta, men isteden hadde 12-månedersveksten tatt seg opp til 3,6% i KPI og 3,4% i KPIJAE. Dermed var veksten i KPIJAE hele 0,5 prosentpoeng over Norges Banks prognose. Det var norskprodusert inflasjon som trakk mest opp (side 11,12).

Hva betyr dette: BNP-tallene tyder på at veksten i norsk økonomi tok seg godt opp igjen på slutten av året i fjor. Samtidig viste inflasjonstallene at kostnadspresset i norsk økonomi fortsatt er for høyt. Det betyr at man kan se langt etter et rentekutt. Markedsrentene trakk markert opp i etterkant av inflasjonstallene. Enkelte analytikere frykter sågar renteheving, men markedsprisingen tilsier en forventning om uendret rente i år, og ett rentekutt i løpet av de neste tre årene.





Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Konsumenttillit (feb.)	--	87	84,5

Mer tolltull fra Trump

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Det er få nøkkeltall på den internasjonale arenaen denne uken, men vi tar med at vi får tall for konsumenttilliten blant amerikanske husholdninger i februar. Ifølge Conference Board, har konsumenttilliten falt tilbake de siste månedene, blant annet på frykt for svakere sysselsetting. I februar er det imidlertid ventet at konsumenttilliten har tatt seg litt opp igjen (side 13).

På fredag ble det offentliggjort at høyesterett i USA har kjent Trumps gjengjeldelsestoll ulovlig. Ifølge høyesterett gikk president Trump utover sine fullmakter da han innførte disse tollsatsene med henvisning til en nasjonal unntakstilstand og uten å involvere kongressen. Tollsatsene det er snakk om er i hovedsak de som ble annonsert på «Liberation Day» i fjor. I etterkant av dette har flere land forhandlet med USA om mer gunstige handelsavtaler, men høyesteretts kjennelse sår nå usikkerhet om grunnlaget for disse forhandlingene. I helgen sa en talsperson for EU at de nå vil avvente signering av den foreløpige handelsavtalen med USA som følge av usikkerheten som har oppstått. Trump langet ut i helgen og annonserte at han under en annen hjemmel vil innføre 15% toll på all import til USA. Denne tollsatsen varer imidlertid bare 150 dager, og eventuelle forlengelser må godkjennes av kongressen. Flere detaljer rundt Trumps tollplaner kan trolig ventes denne uken.

Hva betyr dette: Høyesteretts kjennelse viser at Trump over tid ikke bare kan ture fram som han vil, men faktisk må forholde seg til institusjonelle rammebetingelser. Det er en god ting. Samtidig som høyesteretts kjennelse er godt nytt, har usikkerheten om premissene for internasjonal handel nå tatt seg opp igjen.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Arb.ledighet, NAV (4.kv.)	--	2,1%	2,1%
Detaljomsetning (jan.)	--	0,3%	-0,7%
Konsumenttillit, FN (jan.)	--	--	-3,7

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Denne uken får vi tall for registrert ledighet i februar, og konsensusforventningen er at ledigheten har holdt seg uendret på 2,1%, justert for sesongvariasjoner. Dersom denne forventningen slår til, er utviklingen i registrert ledighet noe lavere enn Norges Bank har lagt til grunn. Arbeidsledigheten har lenge blitt holdt nede av de oljedrevne områdene på Vestlandet, men her har arbeidsledigheten tatt seg litt opp de siste månedene (side 14).

Denne uken får vi tall for detaljomsetningen i januar, og trolig har detaljomsetningen tatt seg litt opp etter et fall i desember. Trenden i detaljomsetningen var positiv gjennom fjoråret, og vekstraten i konsumet var godt over sitt historiske snitt gjennom andre halvår. I 4.kvartal fikk varekonsumet et markant løft som følge av økt bilsalg i forkant av avgiftsøkninger fra januar. Konsumenttilliten blant norske husholdninger tok seg også opp gjennom fjoråret, ifølge Finans Norge. Bedringen skyldes reallønnsvekst og økt kjøpekraft for norske husholdninger. I tillegg til detaljomsetningstallene får vi denne uken også tall for konsumenttilliten i 1.kvartal (side 15).

Hva betyr dette: Inn mot slutten av fjoråret var veksten i norsk økonomi nokså robust. Tallene for arbeidsledighet og konsum vil gi en pekepinn på om denne utviklingen fortsetter. Dette er også viktig input til Norges Bank.



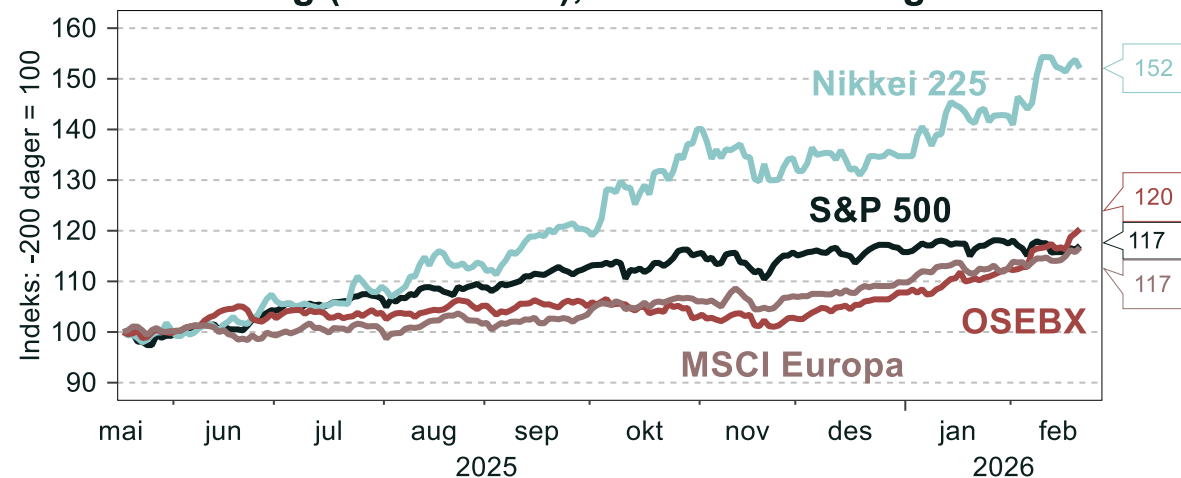
Grafer



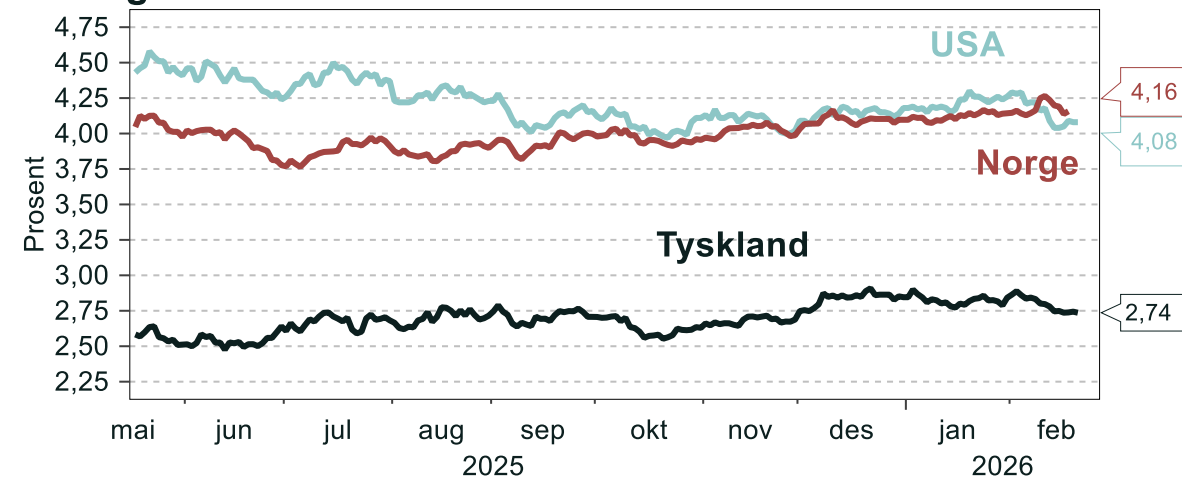


Finansmarkeder

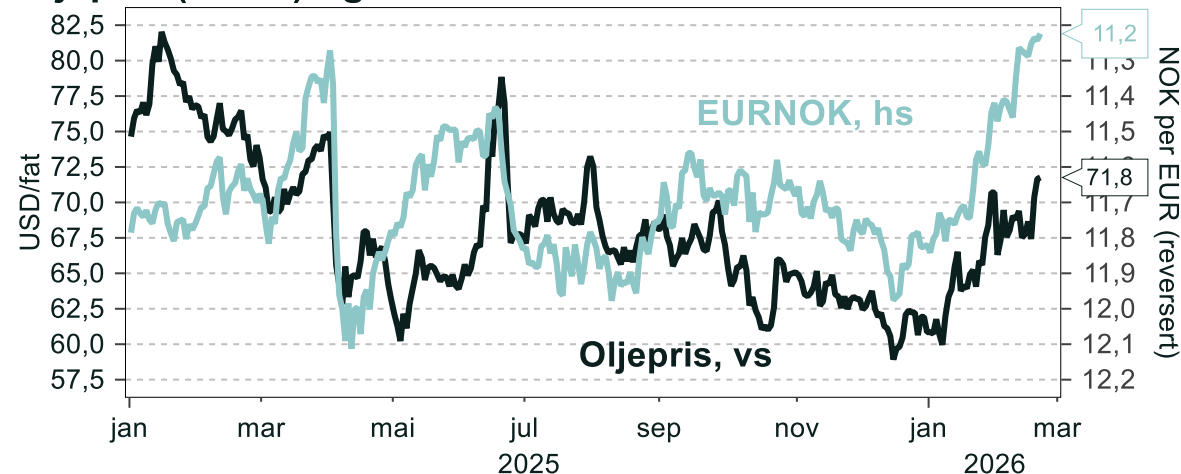
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

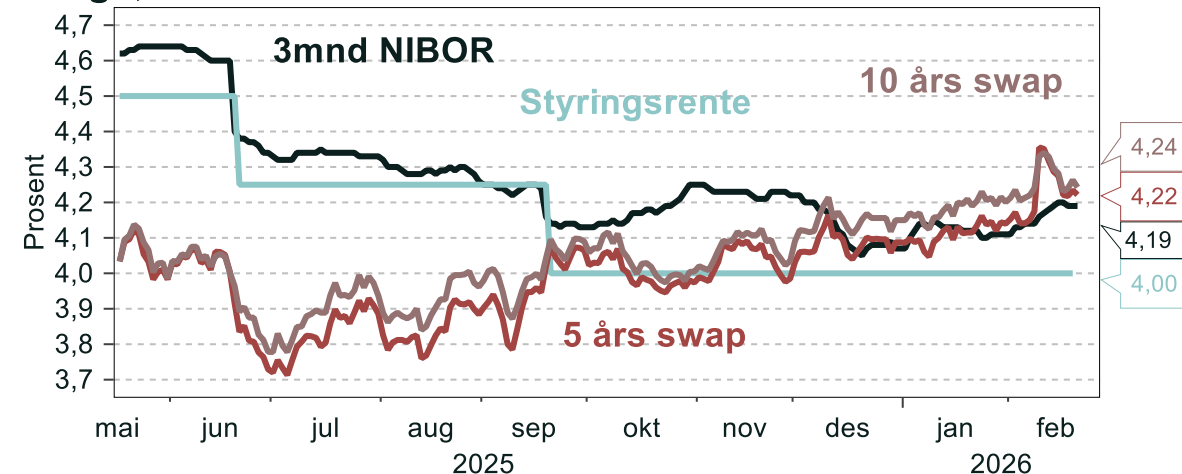


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

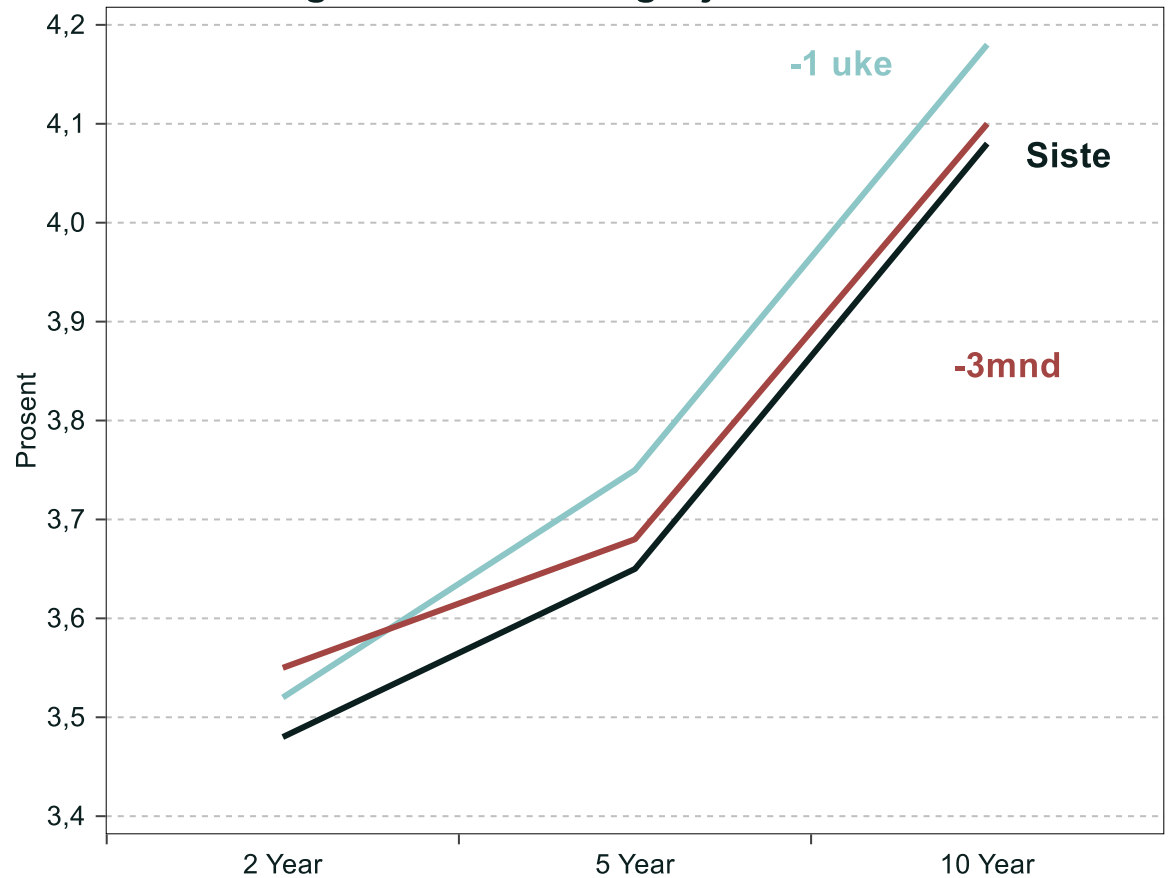
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

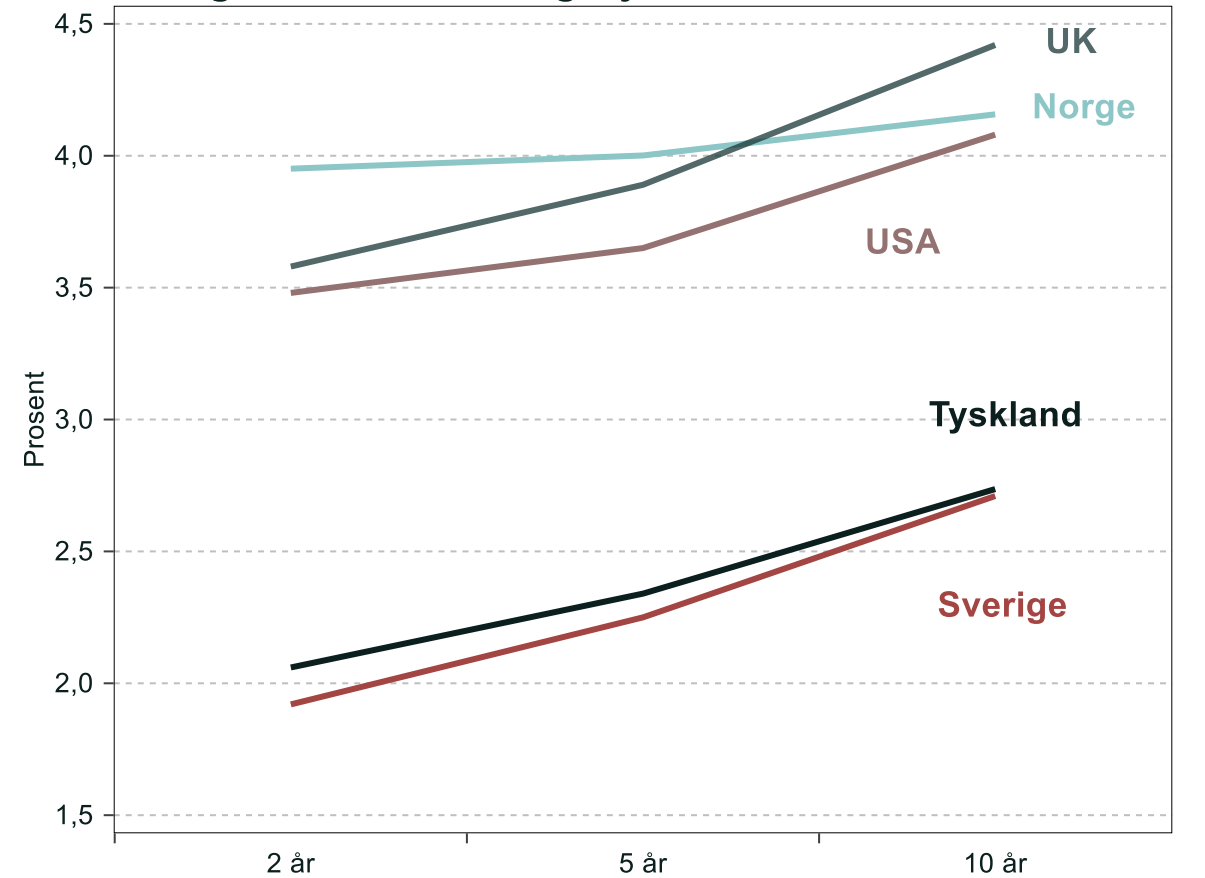
Globalt: markedsrentene falt litt tilbake i USA i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

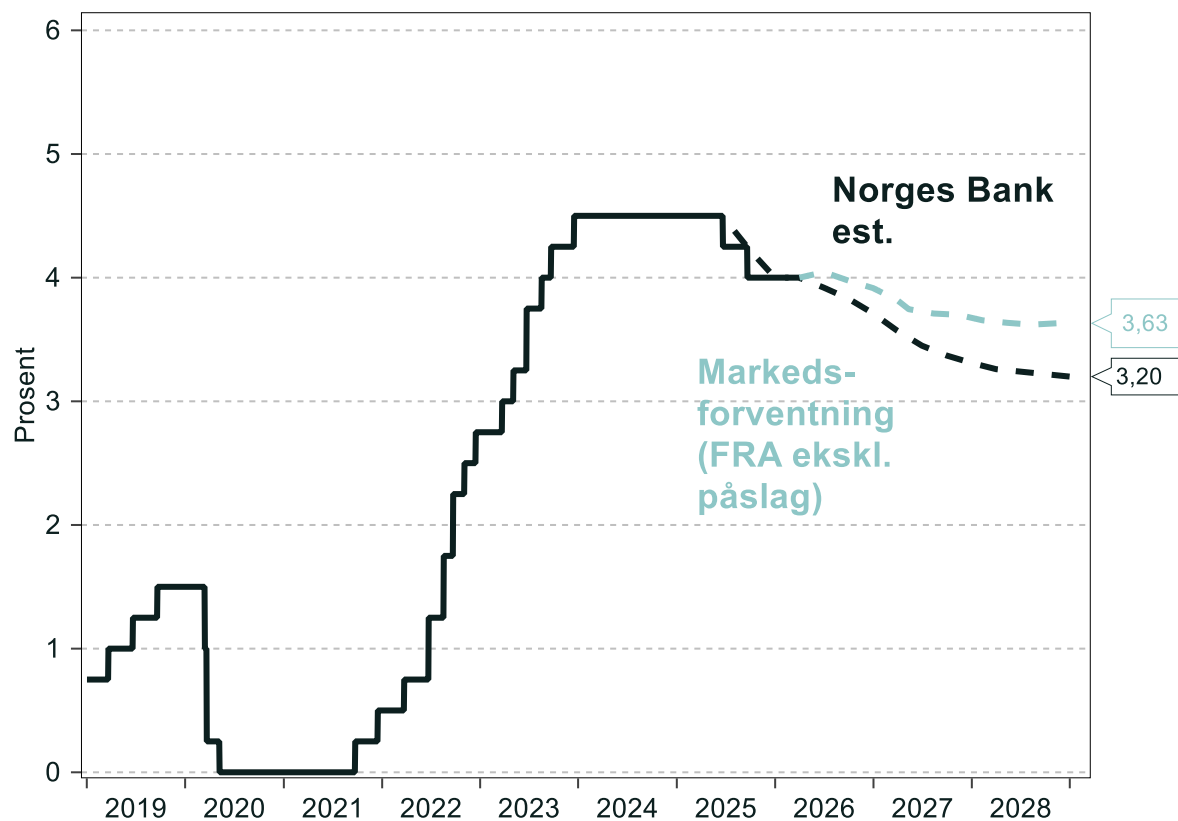


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

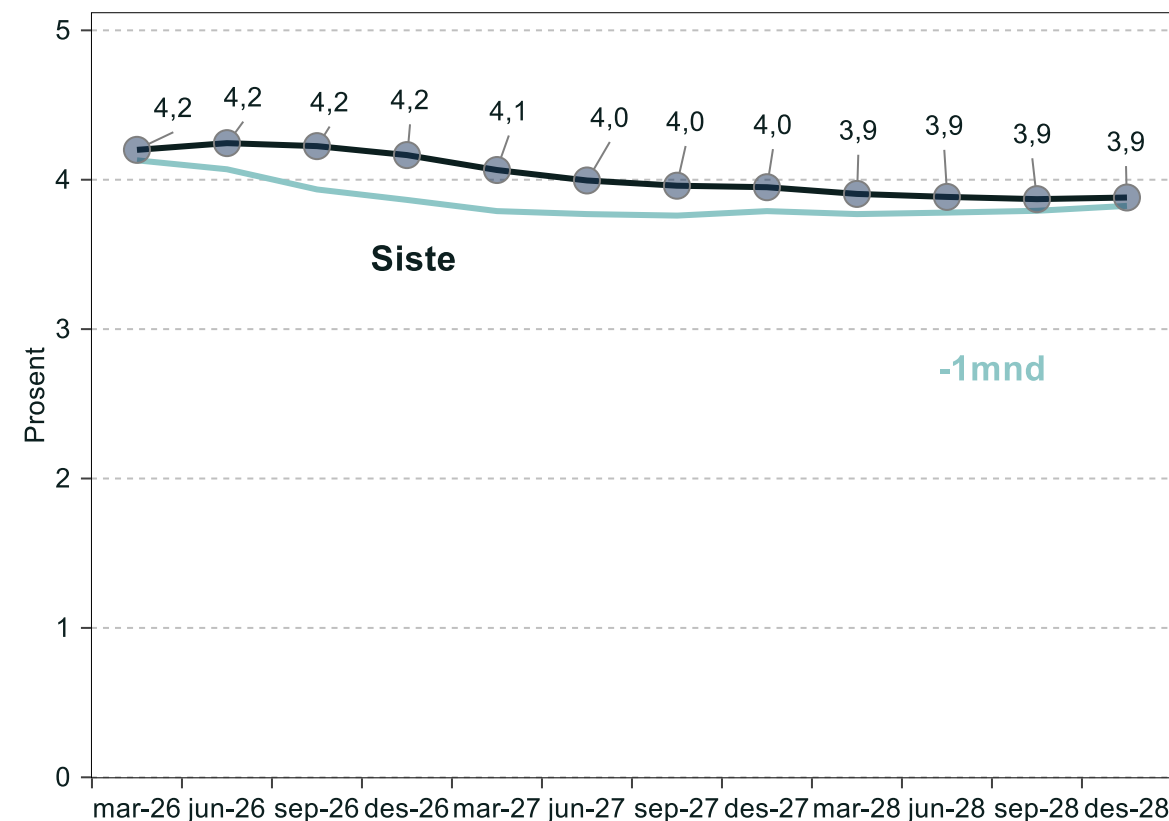
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

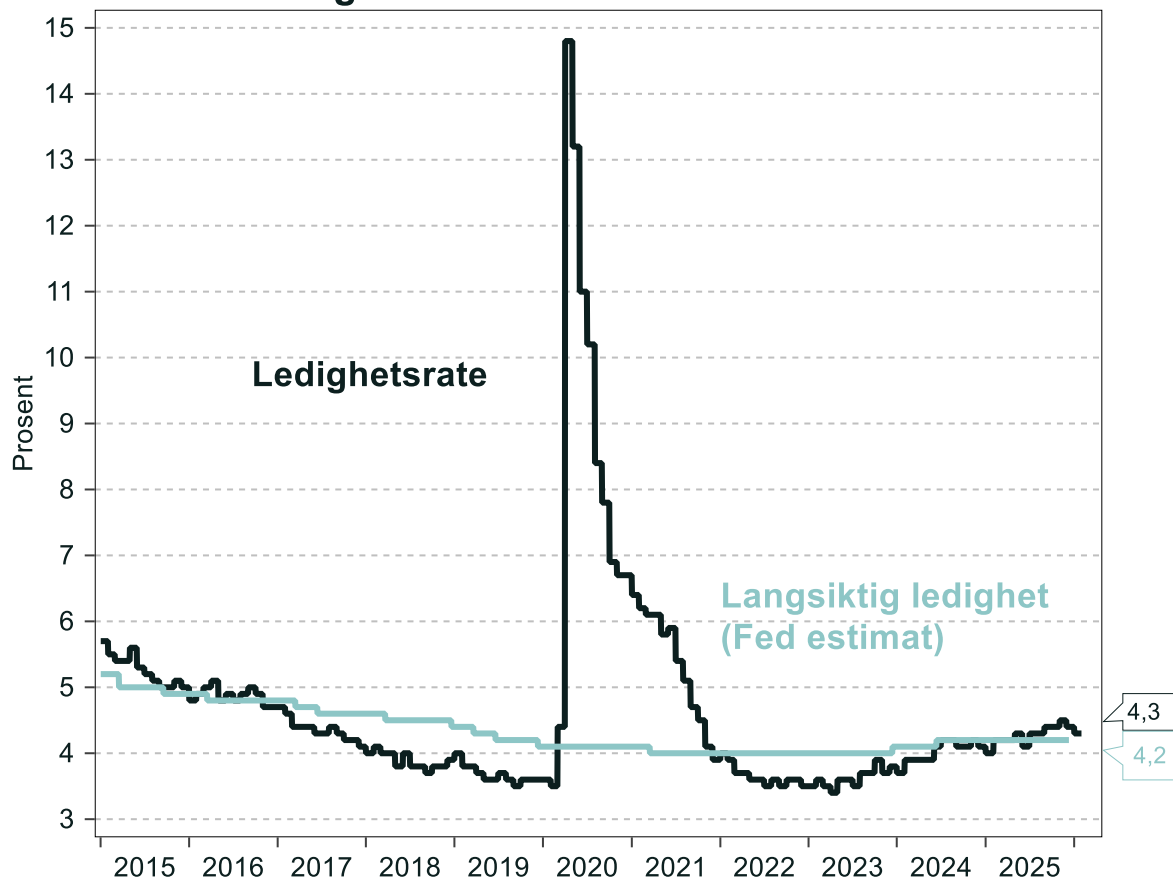
- FRA-renter



kilde: Macrobond

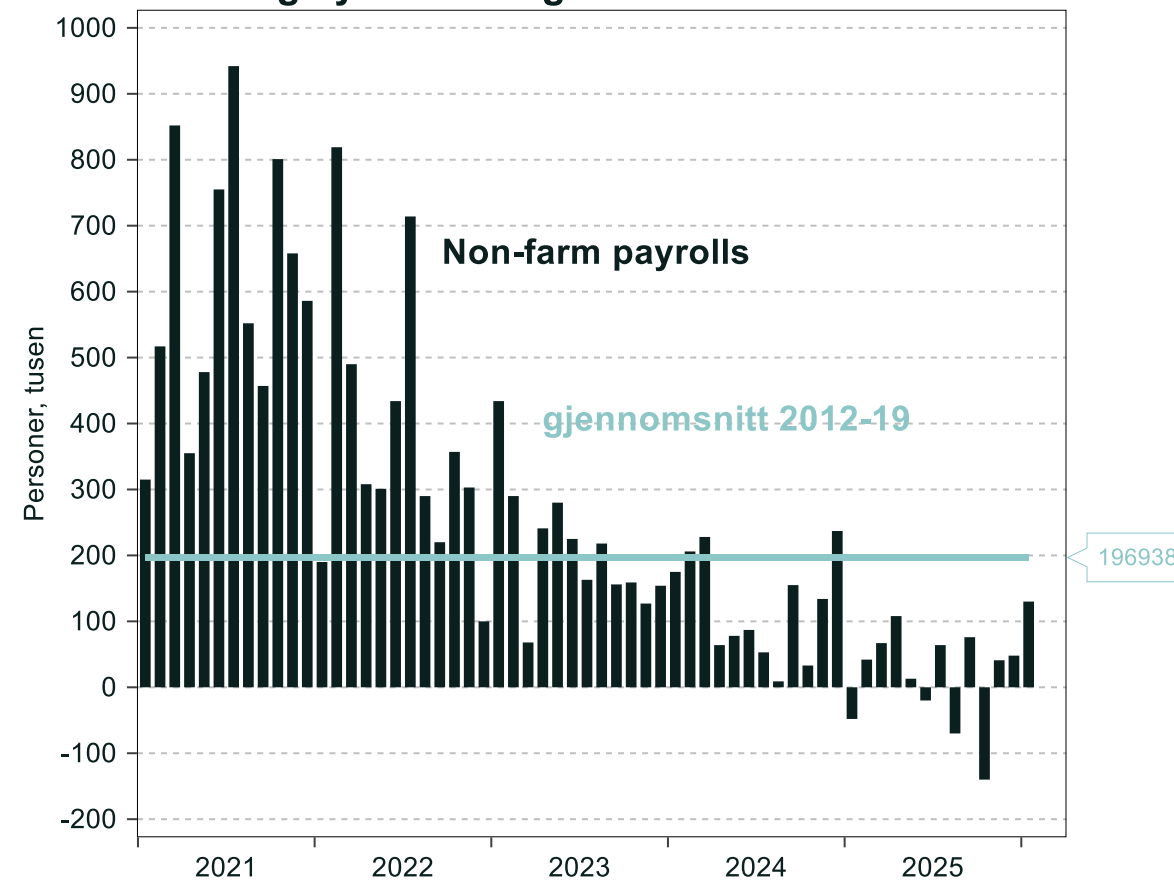
USA: arbeidsmarkedet var sterkere enn ventet i januar

USA: Arbeidsledighetsrate



kilde: Macrobond

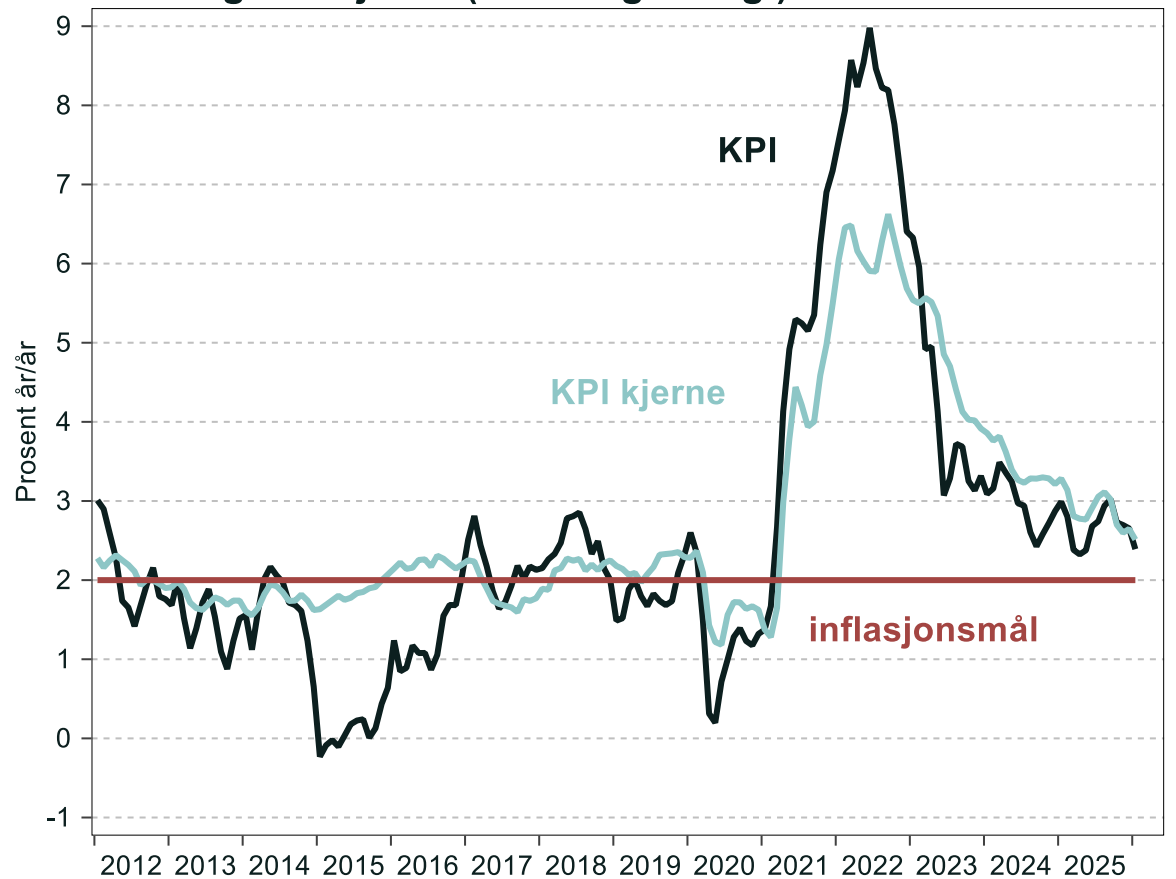
USA: Månedlig sysselsettingsvekst



kilde: Macrobond

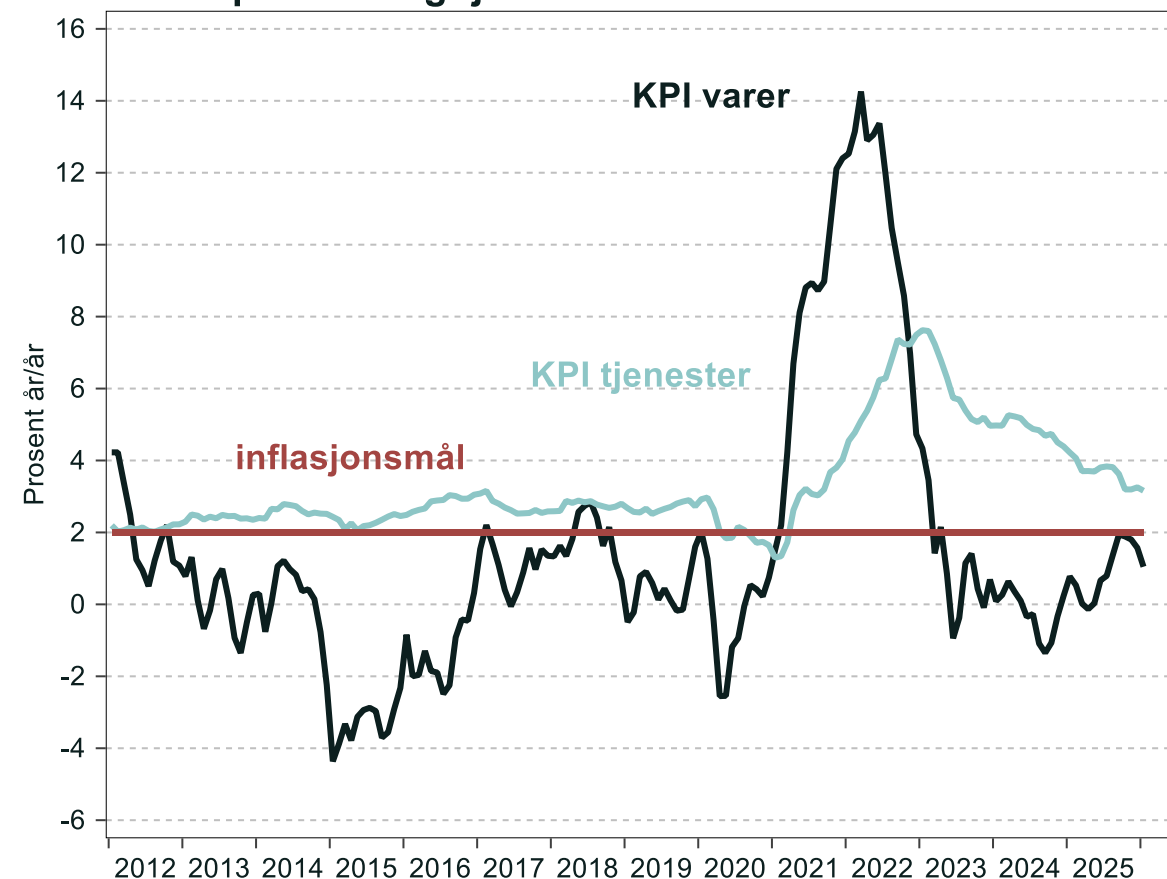
USA: inflasjonen falt mer enn ventet i januar, trukket særlig ned av prisveksten på varer

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



kilde: Macrobond

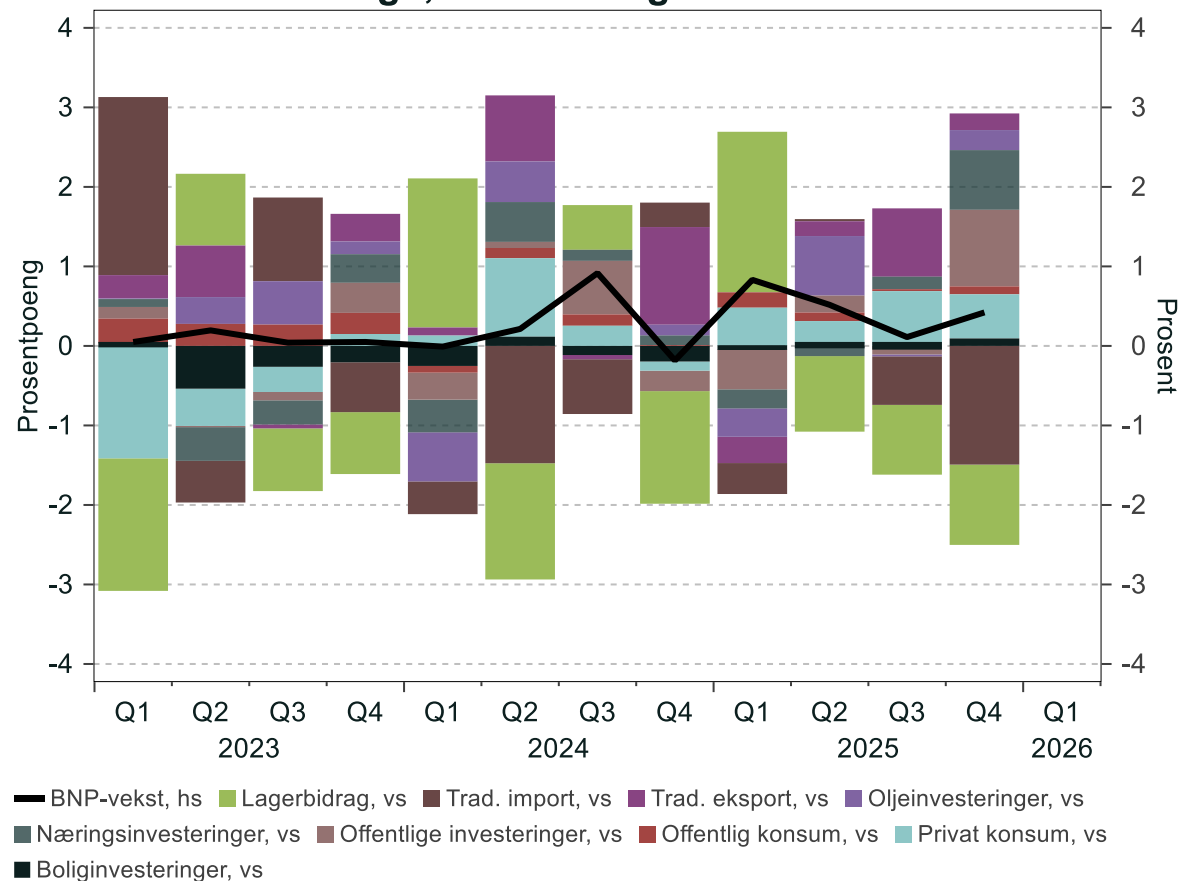
KPI fordelt på varer og tjenester



kilde: Macrobond

Norge: som ventet tok BNP-veksten seg opp i 4.kvartal

BNP Fastlands-Norge, vekstbidrag



kilde: Macrobond

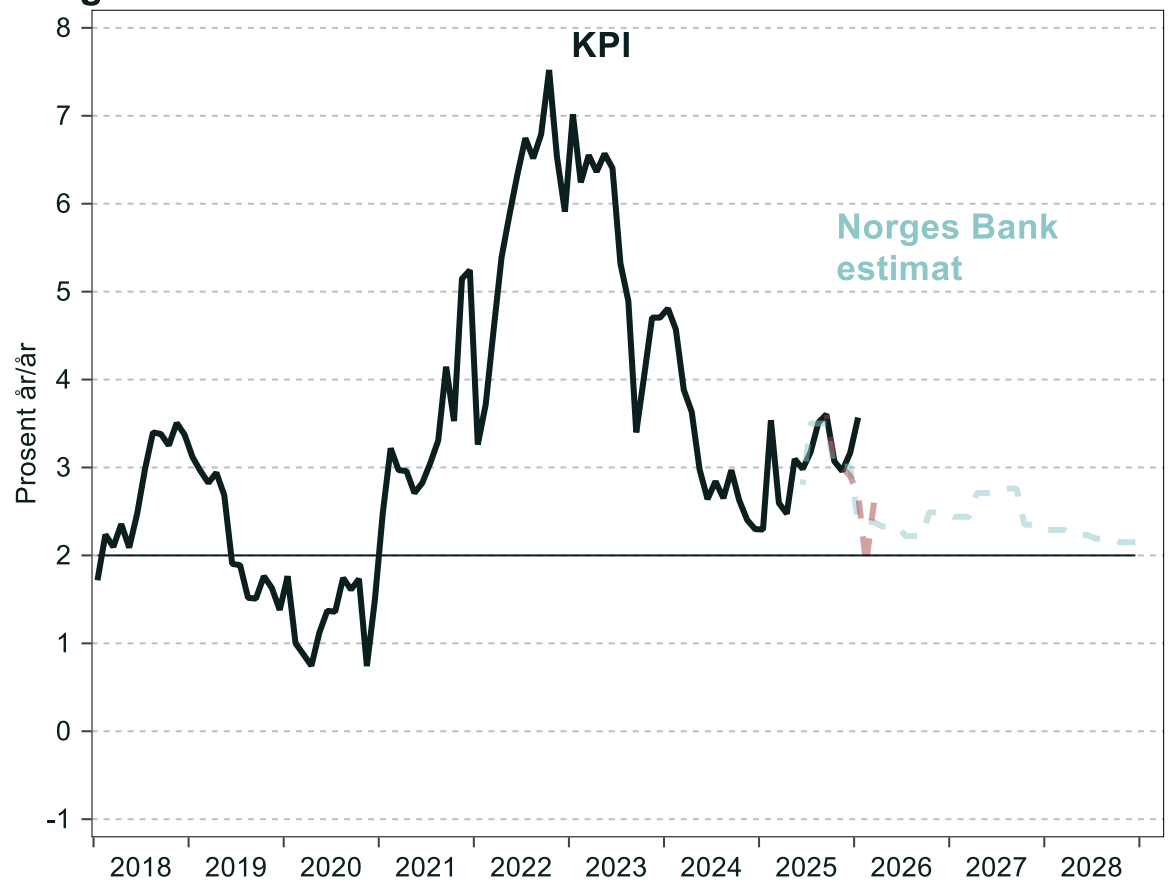
BNP-vekst i Fastlands-Norge



kilde: Macrobond

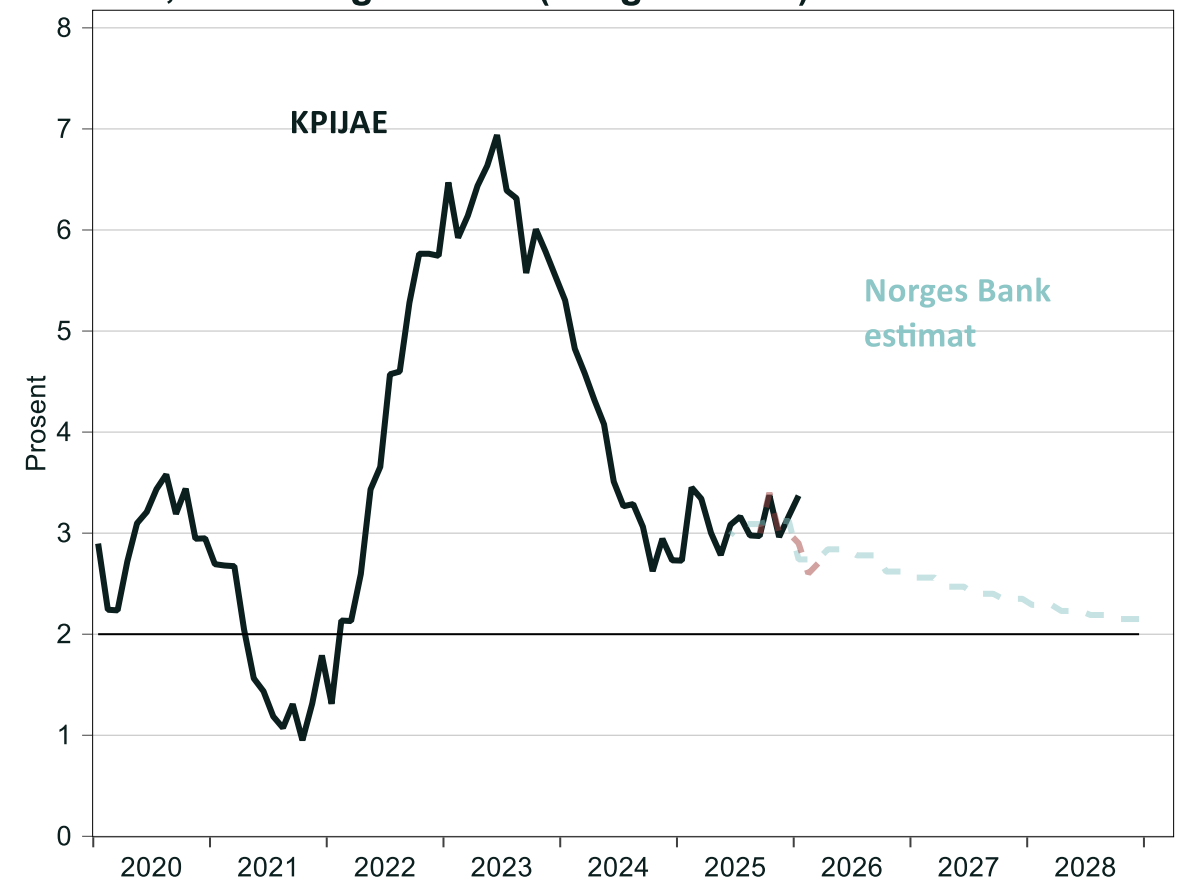
Norge: inflasjonen var betydelig høyere enn Norges Bank ventet i januar

Norge: KPI



kilde: Macrobond

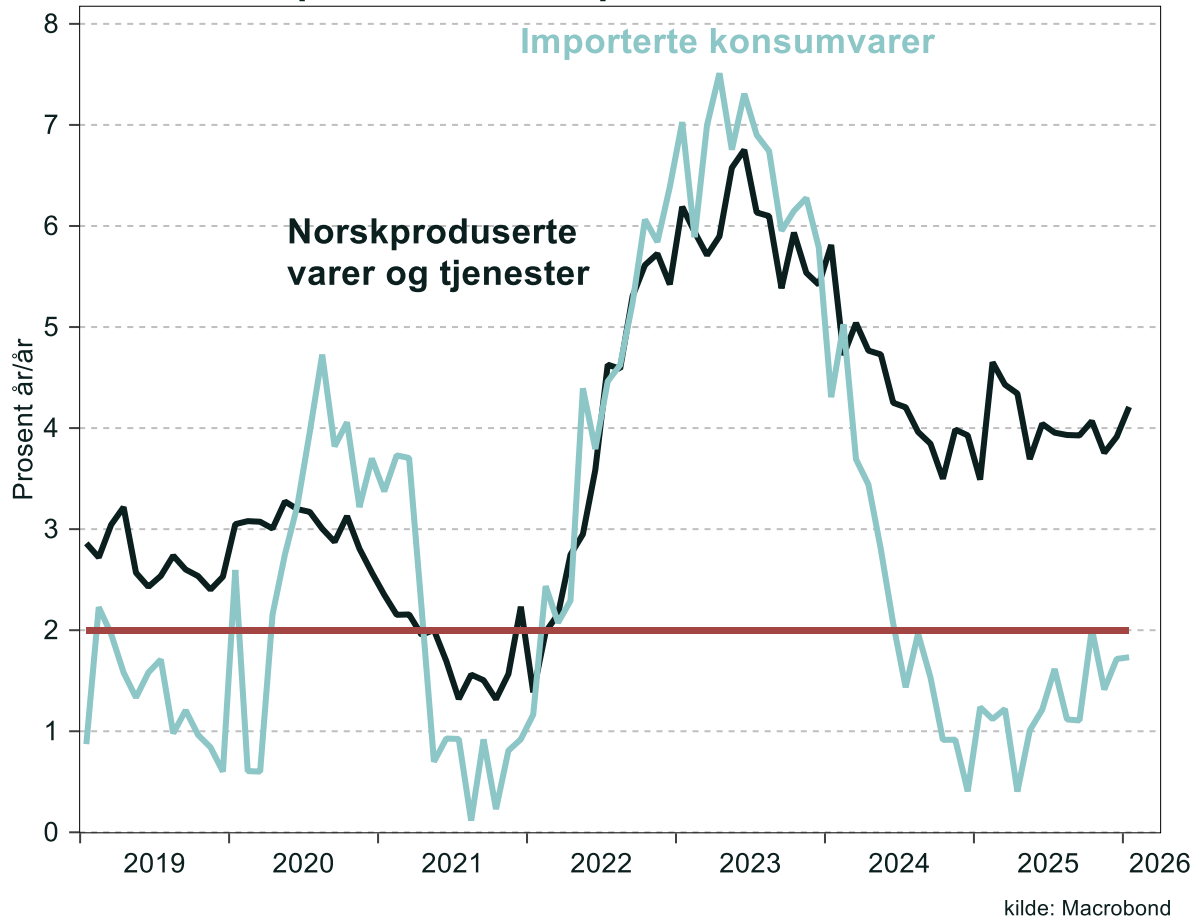
KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)



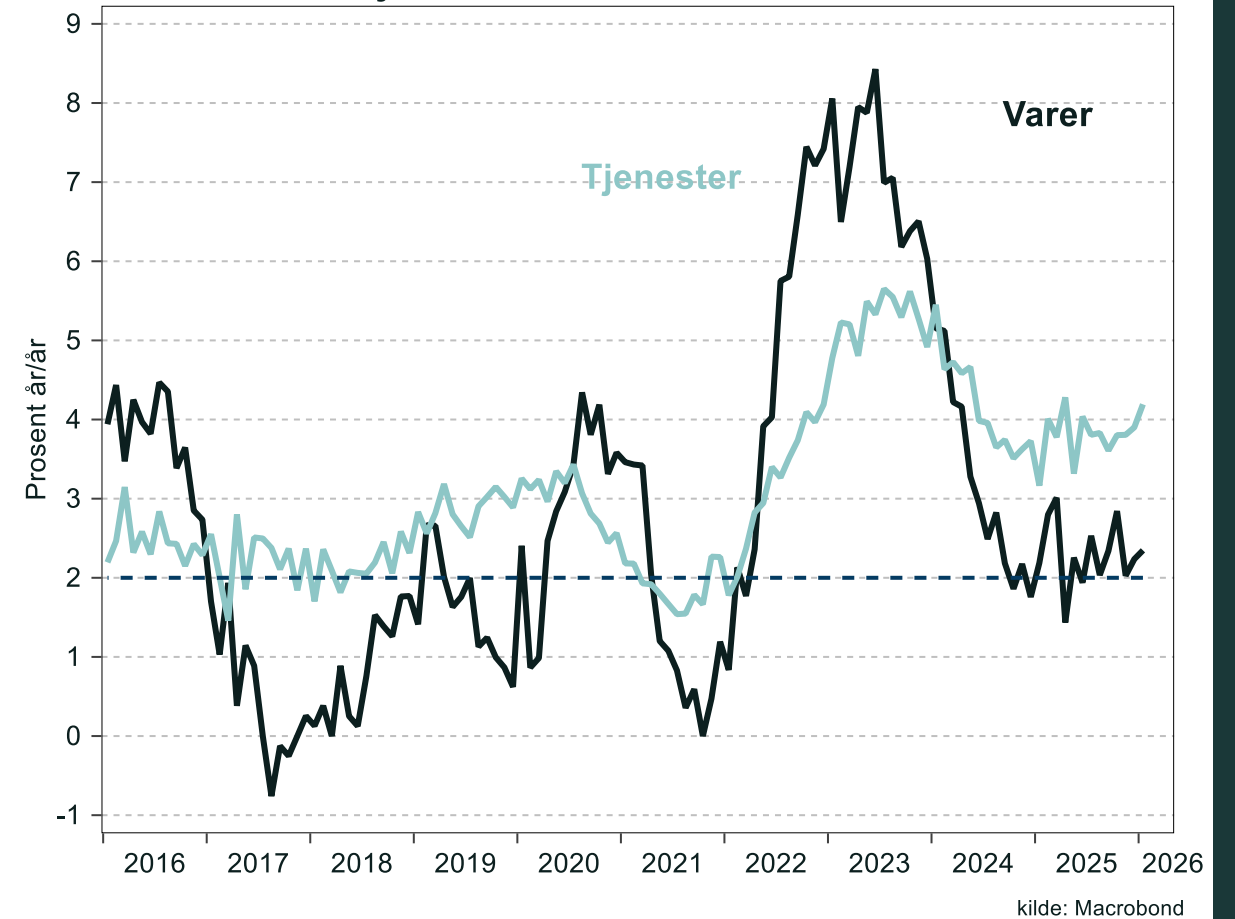
kilde: Macrobond

Norge: det var særlig norskproduserte varer og tjenester som trakk prisveksten opp

KPI-JAE, norskprodusert vs importert

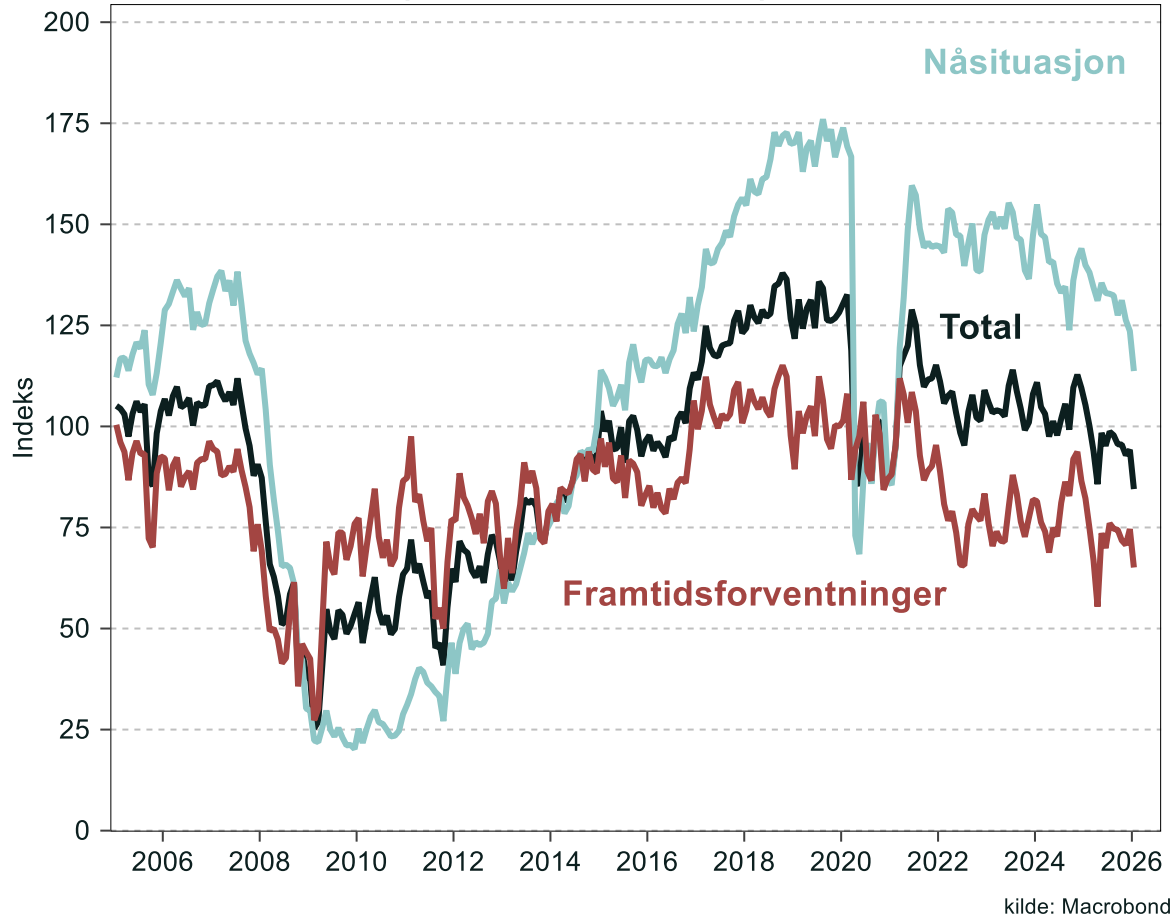


KPI-JAE, varer vs tjenester

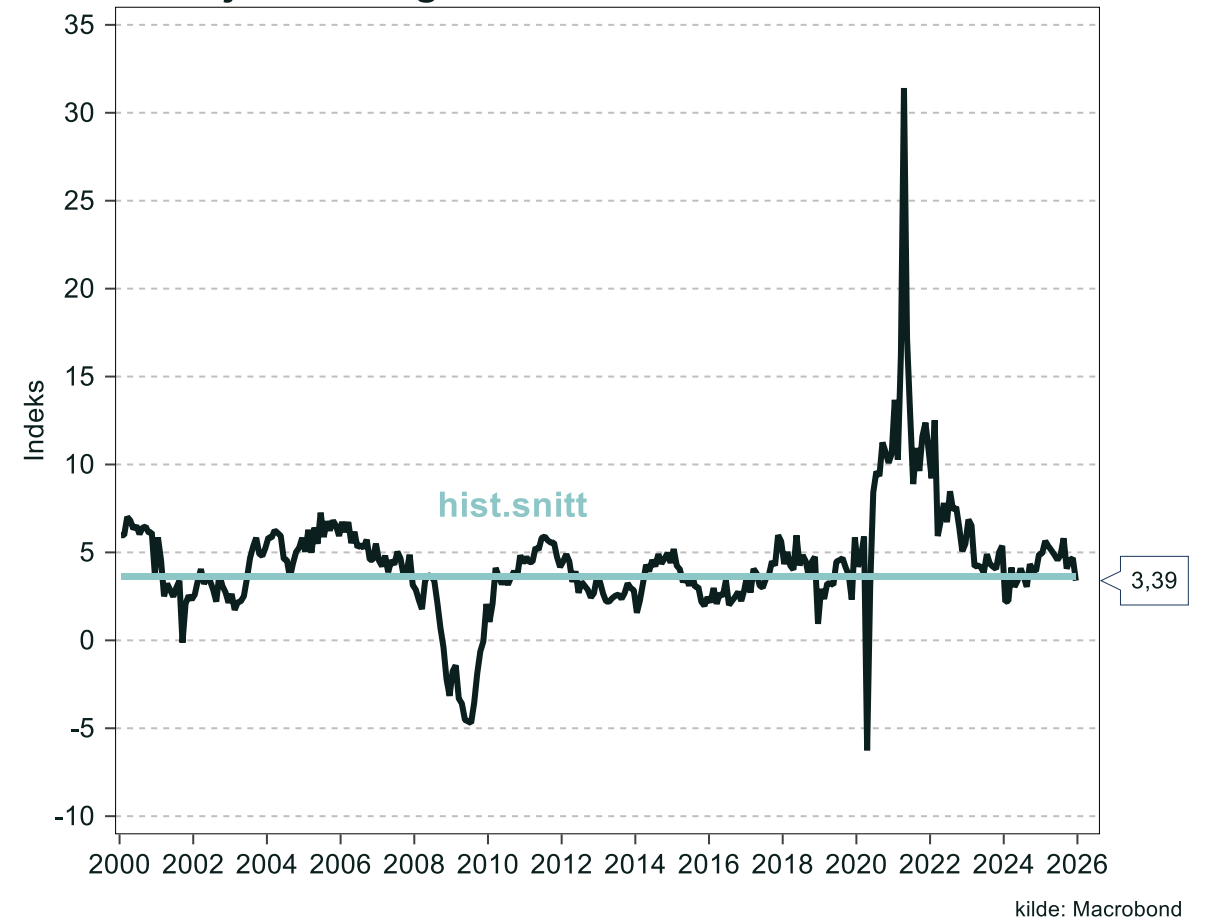


USA: konsumenttilliten har trolig tatt seg litt opp igjen i februar

USA - Forbrukertillit (Conference Board)

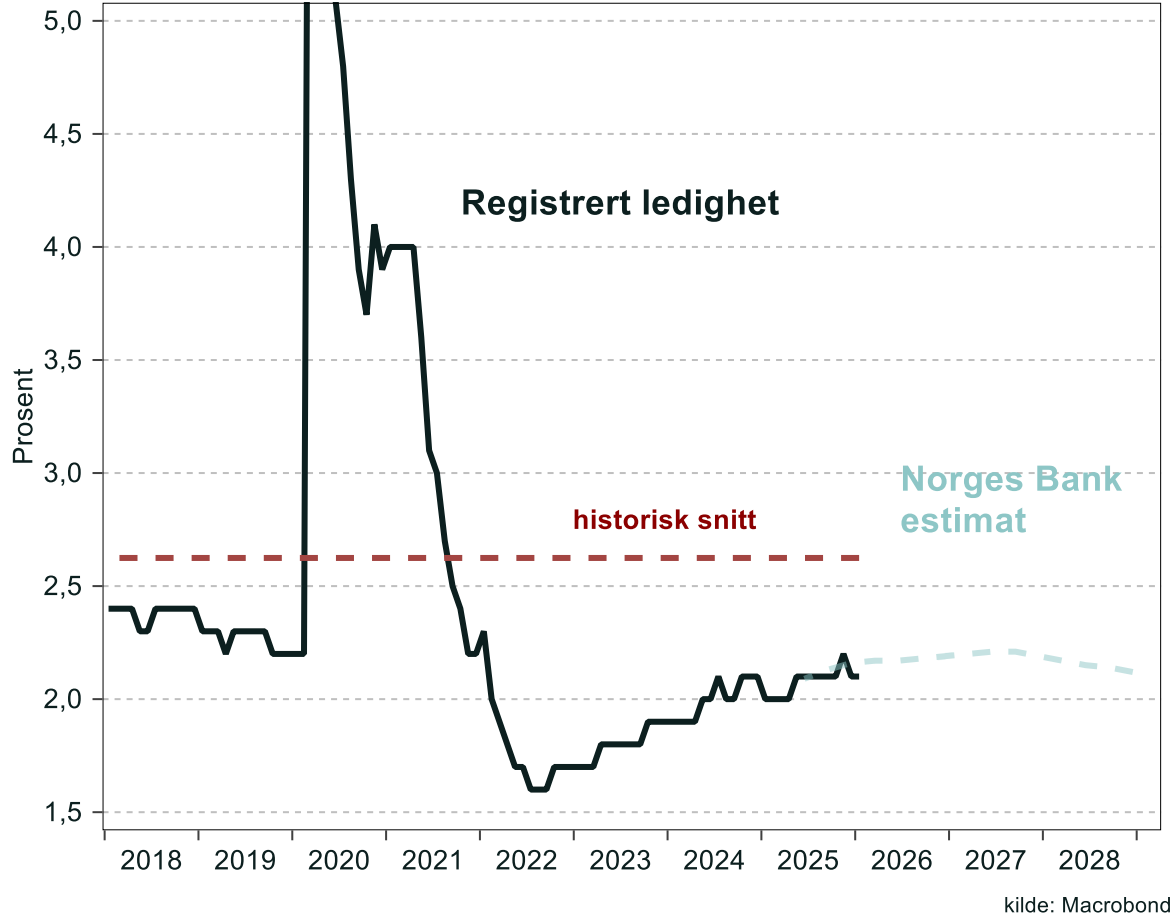


USA: Detaljomsetning

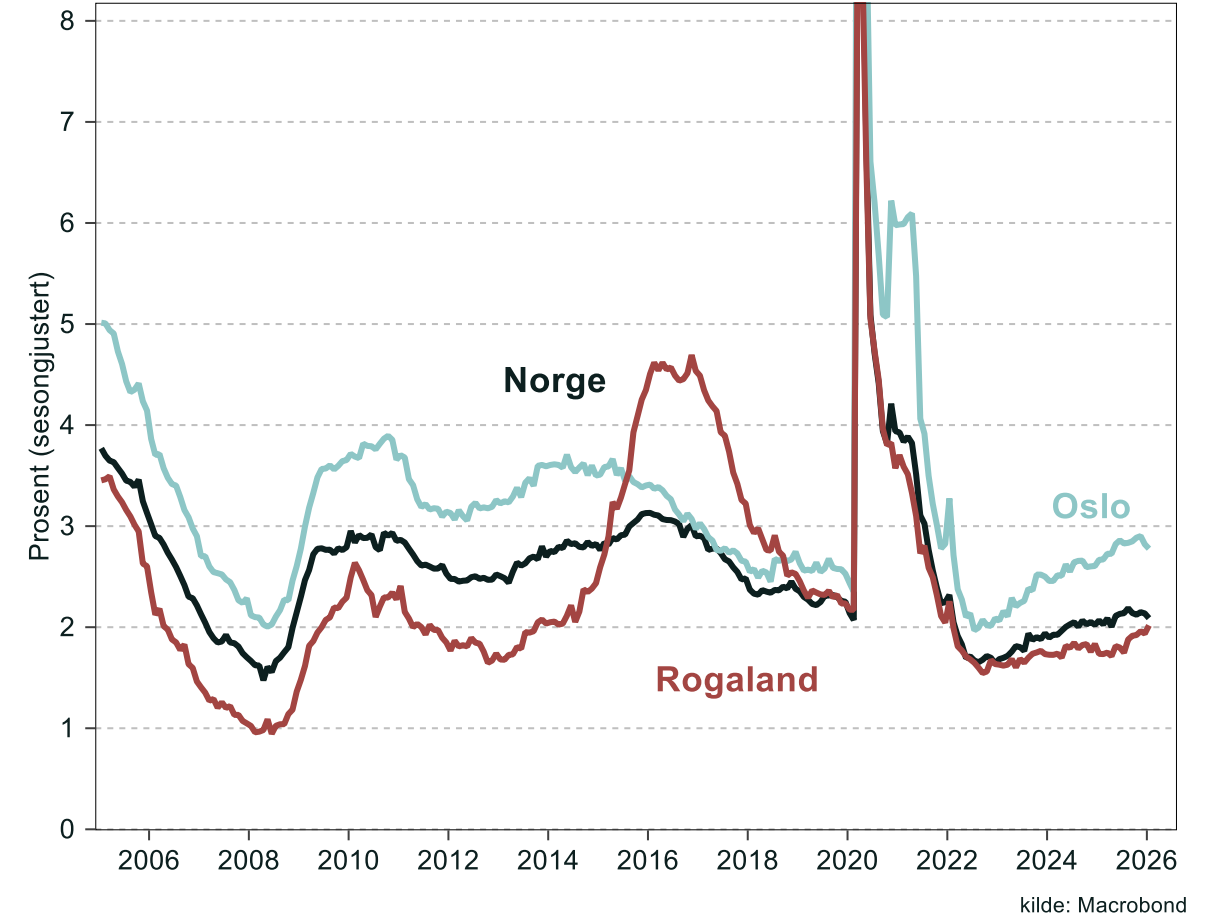


Norge: arbeidsledigheten har trolig holdt seg lav i februar

Registrert ledighet, NAV (sesongjustert)

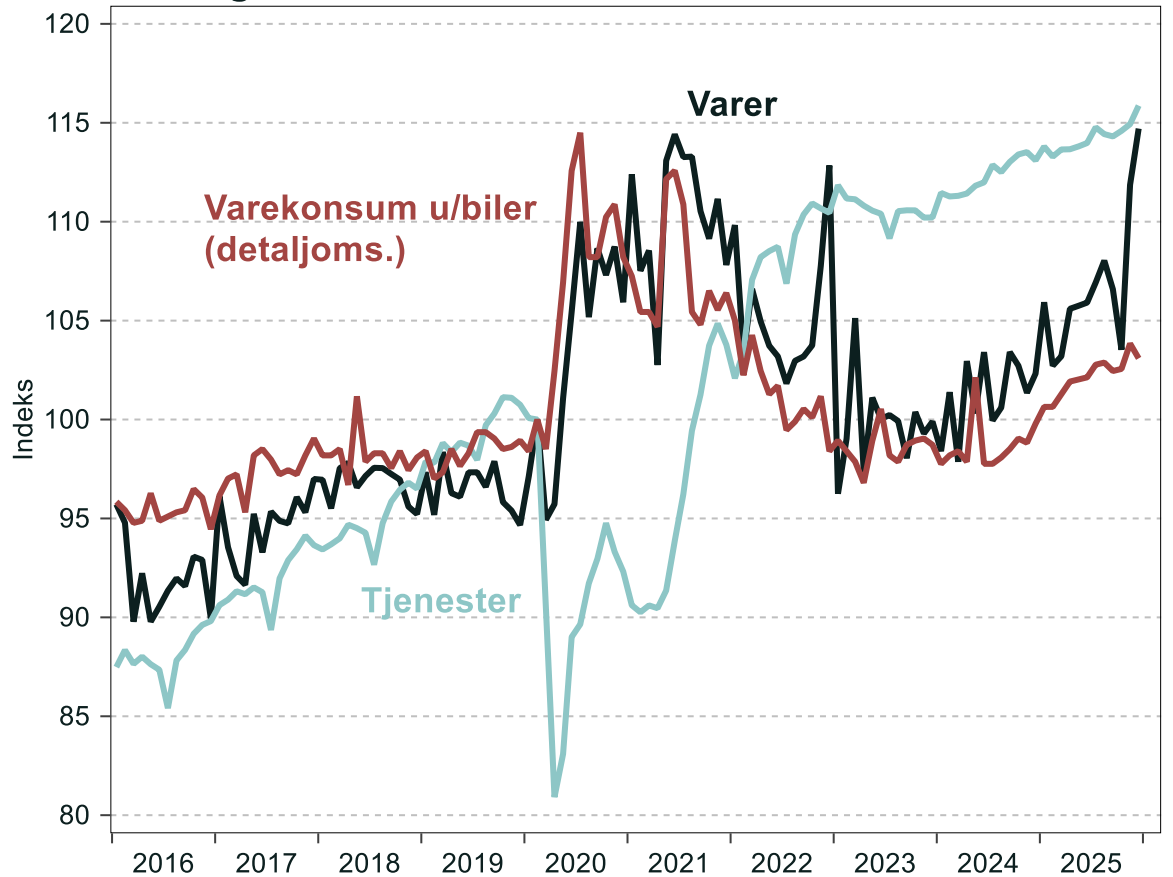


Arbeidsledighet (NAV)



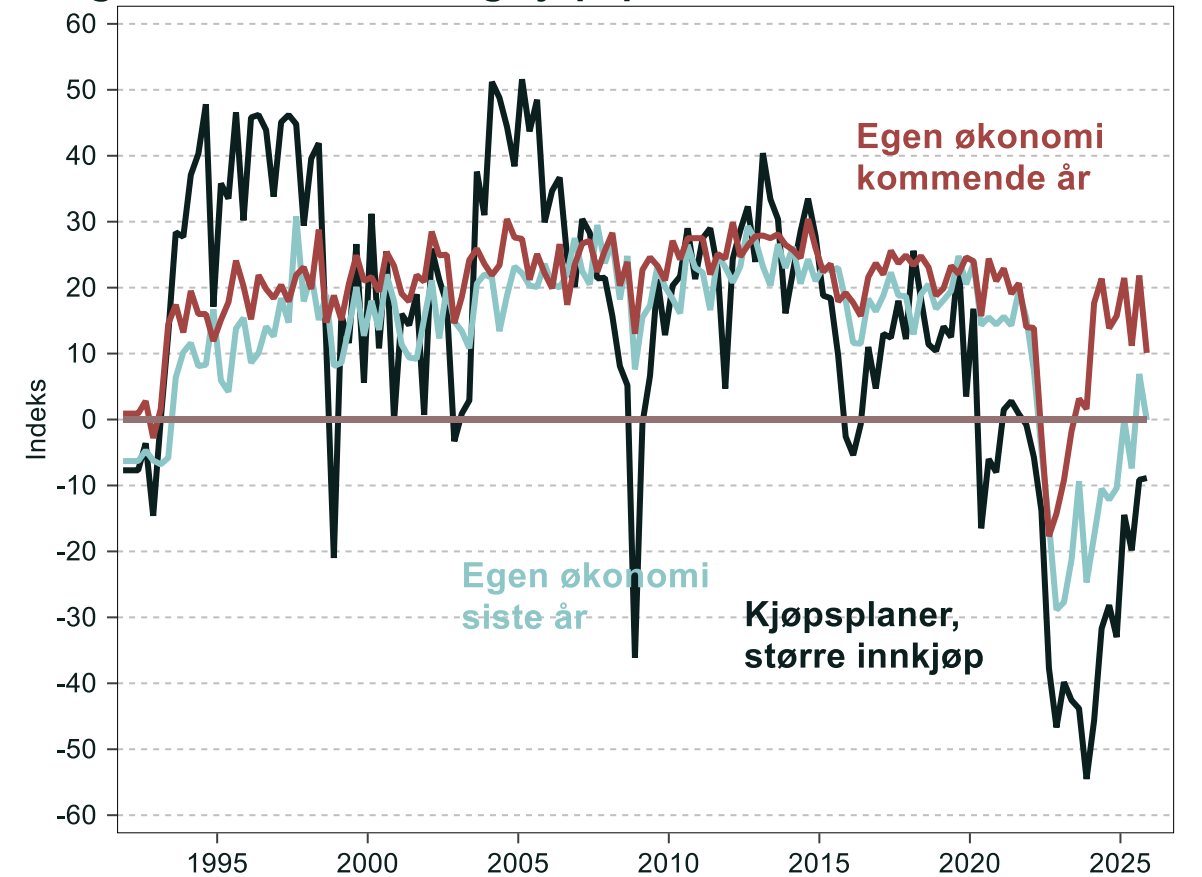
Norge: konsum og konsumenttillit bedret seg gjennom fjoråret – 2026-tall denne uken

Husholdningenes forbruk, feb 2020= 100



kilde: Macrobond

Norge: konsumenttillit og kjøpsplaner



kilde: Macrobond





www.akershuseiendom.no