

Kjerneinflasjonen overrasker opp — men neppe nok til juni-heving

Kjerneinflasjonen (KPI-JAE) kom i dag inn på 3,4 prosent i mai, 0,2 prosentpoeng over konsensus og 0,1 over Norges Banks egen prognose. Totalveksten falt derimot til 3,1 prosent, under Norges Banks anslag på 3,3 prosent, drevet av lavere drivstoff- og strømpriser — der drivstoff falt over 6 prosent på måneden etter en midlertidig redusert CO₂-avgift på diesel fra 1. mai.

For rentebanen er det utviklingen i kjerneprisene som veier tyngst, og ett trekk trolig bekymre Norges Bank inn mot rentemøtet neste uke: inflasjonen har blitt bredere basert. Både importerte varer og tjenester, i tillegg til husleie (stabil på 3,9 prosent) og mat, ligger nå over målet. Det er særlig de importerte varene som har drevet oppgangen siden i fjor høst, med en årsvekst som har steget fra rundt null til nær 3 prosent.

Detaljene demper likevel inntrykket. En god del av overraskelsen ligger i flypriser, som svinger mye fra måned til måned, og årets kronestyking ventes dessuten å legge press nedover på importert prisvekst de neste 3–12 månedene. Den underliggende trenden ser dermed ut til å ligge sidelengs rundt 3,0–3,5 prosent — en mer flat utvikling enn en ny oppblussing, noe som isolert sett er beroligende for Norges Bank.

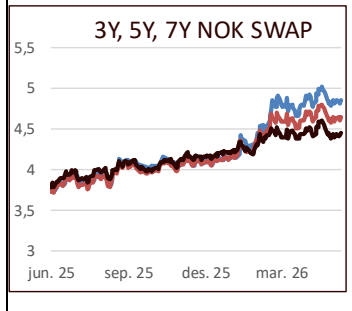
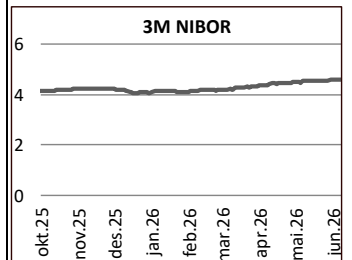
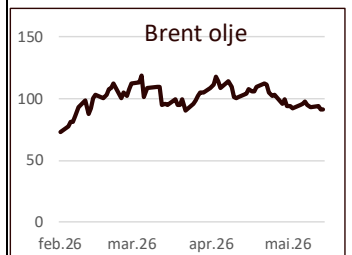
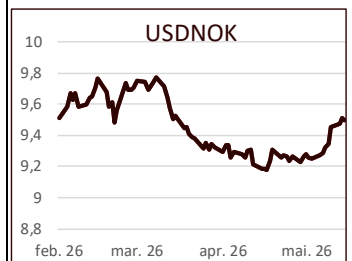
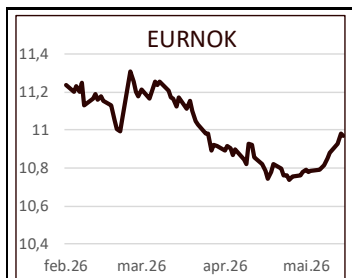
Markedet leser tallene som en oppjustering av sannsynligheten for heving, men uendret rente er fortsatt hovedscenariotet 18. juni. Norges Bank satte 6. mai opp renten til 4,25 prosent og varslet at en høyere rente sannsynligvis vil være nødvendig for å få inflasjonen tilbake til målet. Samtidig har realøkonomien i etterkant vist noen tegn til svekkelse, kronen blitt sterkere og energiprisene lavere enn banken la til grunn — og komiteen ønsker trolig å unngå nye rentesjokk etter fjorårets kritikk. Rentekurven løftet seg likevel umiddelbart: sannsynligheten for heving på junimøtet gikk opp fra 18 til 28 prosent etter markedet åpnet i dag, og mot november er nå rundt 1,2 hevinger priset inn (implisitt rente nær 4,54 prosent, opp fra 4,49 i går).

Morgendagens regionale nettverk fra Norges Bank blir den siste avgjørende brikken før rentebeslutningen. I forrige runde ventet bedriftene i nettverket kun små endringer i produksjonsveksten, med bedrede utsikter drevet av forsvarsinvesteringer, energiutbygging og høyere husholdningsetterpørsel.

Sparebanken Norges egne undersøkelse, Næringsindeksen, som ble publisert i forrige uke, gir tydelige signaler om en svakere utvikling i andre kvartal. Resultatindeksen falt til 56,8 fra 58,1, mens forventningsindeksen holdt seg oppe på 60,4. Dette tyder på at bedriftene tror at nedgangen er forbigående. Et tydelig lyspunkt i undersøkelsen, som omfatter rundt 2 000 bedrifter, er at sysselsettingsforventningene steg. Det innebærer at flere virksomheter planlegger å ansette i tiden fremover. På regionalt nivå skiller Nord-Norge og Vestlandet seg positivt ut. Begge er eksportdrevne regioner, men med ulike vekstmotorer: Vestlandet har et bredt og mangfoldig eksportnæringsliv, mens Nord-Norge i større grad løftes av sterk vekst i reiselivet, med Tromsø som et sentralt tyngdepunkt. Også på nasjonalt nivå skiller reiselivet seg ut med klart stigende forventninger for de neste seks månedene.

Nettopp her ligger imidlertid en potensiell risiko. En sterkere krone kan svekke konkurranseevnen både i de tradisjonelle eksportnæringene og i reiselivet. Begge sektorene har hatt svært gode tider de siste årene og har i betydelig grad dratt nytte av en svak krone. Dersom kronen fortsetter å styrke seg, kan det dempe noe av optimismen som nå kommer til uttrykk i undersøkelsen. Et noe svakere aktivitetsbilde taler samlet for at Norges Bank holder igjen neste uke, men signaliserer en klar sannsynlighet for heving senere i år. Hele rapporten vår kan leses [her](#).

Kronen styrket seg imidlertid svakt på pristallene. EURNOK var så vidt over 11,00 tidlig i morges, men falt tilbake til rundt 10,97 etter publiseringen. Den umiddelbare jokeren er US CPI senere i dag, som kan flytte alle risikoutsatte valutaer. ECB ventes å heve 25 basispunkter i morgen, til 2,25 prosent — den første hevingen siden 2023, drevet av indirekte inflasjonseffekter fra energisjokket. Brent ligger rundt 91 dollar og har falt litt tilbake etter helgens Iran–Israel-eskalering.



VALUTAKURSER

10.06.2026				Prognoser pr 01.05.2026			
	Sist slutt	I dag	% endring	01.08.2026	01.11.2026	01.05.2027	
EUR/NOK	10,9802	10,9702	-0,09 %	↘	10,90	10,80	10,70
USD/NOK	9,5114	9,4980	-0,14 %	↘	9,16	9,00	8,77
GBP/NOK	12,7264	12,7138	-0,10 %	↘	12,39	12,41	12,44
CHF/NOK	11,9172	11,8861	-0,26 %	↓	11,85	11,49	11,26
JPY/NOK	5,9315	5,9221	-0,16 %	↘	5,77	6,00	6,69
SEK/NOK	1,0045	1,0010	-0,35 %	↓	1,00	0,99	0,99
DKK/NOK	1,4690	1,4677	-0,09 %	↘	1,46	1,45	1,43
PLN/NOK	2,5887	2,5833	-0,21 %	↘	2,53	2,48	2,38
EUR/PLN	4,2421	4,2474	0,12 %	↗	4,30	4,35	4,50
EUR/USD	1,1543	1,1550	0,06 %	↗	1,19	1,20	1,22
EUR/GBP	0,8628	0,8629	0,01 %	→	0,88	0,87	0,86
EUR/JPY	185,10	185,27	0,09 %	↗	189,00	180,00	160,00
EUR/CHF	0,9213	0,9229	0,18 %	↗	0,92	0,94	0,95
EUR/SEK	10,9304	10,9586	0,26 %	↑	10,90	10,90	10,80

RENTER

IBOR / IRS	NOK	EUR	CHF	JPY	GBP	USD
3 mnd /overnight	4,58	2,35	(0,04)	0,97	3,73	3,65
3Y renteswap	4,87	2,77				3,95
5Y renteswap	4,66	2,82				3,94
7Y renteswap	4,54	2,89				3,99
10Y renteswap	4,46	3,03				3,95

AKSJEINDEKSER OG RÅVARER

Indeks	Sist slutt	%-endring	Råvare	Siste	%-endring
OSEBX	1 990,11	(0,64) ↓	Brent Olje	91,56	0,12 % ↑
DOW JONES	50 872	0,17 ↑			
Nasdaq C.	25 679	(0,97) ↓			
DAX	24 433	(0,23) ↓			
SHANGHAI	3 993	(0,42) ↓			
Nikkei 225	64 179	(1,89) ↓			

Indikative kurser (Kilde: Bloomberg og Sparebanken Norge Markets)

Har du spørsmål knyttet til kjøp og salg av renter og valuta? Kontakt meglerbordet på tlf. 55 37 99 00.

Rapporten utvikles av Sparebanken Norge Markets

Disclaimer:

Denne publikasjonen ("Publikasjonen") skal anses som markedsføringsmateriale og ikke som en investeringsanbefaling i henhold til EUs markedsmisbruksforordning (EU) nr. 596/2014 (Market Abuse Regulation) og tilhørende regler i Verdipapirhandelloven.

Publikasjonen er utarbeidet av Sparebanken Norge Markets, en del av Sparebanken Norge ("Banken"), på bakgrunn av offentlig tilgjengelig informasjon og utelukkende for informasjonsformål. Sparebanken Norge Markets har ikke foretatt uavhengig verifikasjon av informasjonen, og garanterer ikke at informasjonen er presis eller fullstendig. Uttalelser i publikasjonen reflekterer Sparebanken Norge Markets oppfatning på utarbeidelsestidspunkt og vil være gjenstand for endring uten varsel.

Innholdet i publikasjonen utgjør ingen personlig anbefaling eller persontilpasset investeringsråd og er ikke ment som grunnlag for investeringsbeslutning eller annen forretningsmessig beslutning hos mottaker. Publikasjonen er ikke et tilbud om eller oppfordring til å kjøpe eller selge valuta eller finansielle instrumenter eller delta i noen investeringsstrategi. Relevant og konkret profesjonell rådgivning bør alltid innhentes forut for investeringsbeslutning. Banken og andre selskap i Sparebanken Norge konsernet, samt ansatte og tillitsvalgte kan ikke holdes ansvarlig for verken direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes forståelsen av og/eller bruken av denne publikasjonen.

Banken og andre selskap i Sparebanken Norge konsern eller ansatte og tillitsvalgte i konsernet kan handle med eller ha posisjoner i omtalte eller beslektede instrumenter, eller yte finansielle råd og banktjenester. Regelverk om konfidensialitet og interne retningslinjer begrenser informasjonsutveksling mellom ulike deler av Banken og informasjon i andre deler av Banken av relevans for publikasjonen, vil ofte være ukjent for ansatte i Sparebanken Norge Markets som har utarbeidet publikasjonen.

Publikasjonen er ment for våre kunder og skal ikke reproduseres, distribueres eller publiseres av mottaker uten forutgående skriftlig samtykke fra Sparebanken Norge Markets. Distribusjon av publikasjonen vil i enkelte jurisdiksjoner være undergitt lovmessige begrensninger og enhver som har publikasjonen i sin besittelse er selv ansvarlig for å ta rede på og etterleve slike begrensninger.

Sparebanken Norge Markets er en del av Sparebanken Norge, organisasjonsnummer 832 554 332, som er underlagt tilsyn av Finanstilsynet. Informasjon om Sparebanken Norge og bankens Alminnelige forretningsvilkår for handel med finansielle instrumenter finnes på www.spv.no.