

# Makrorapport

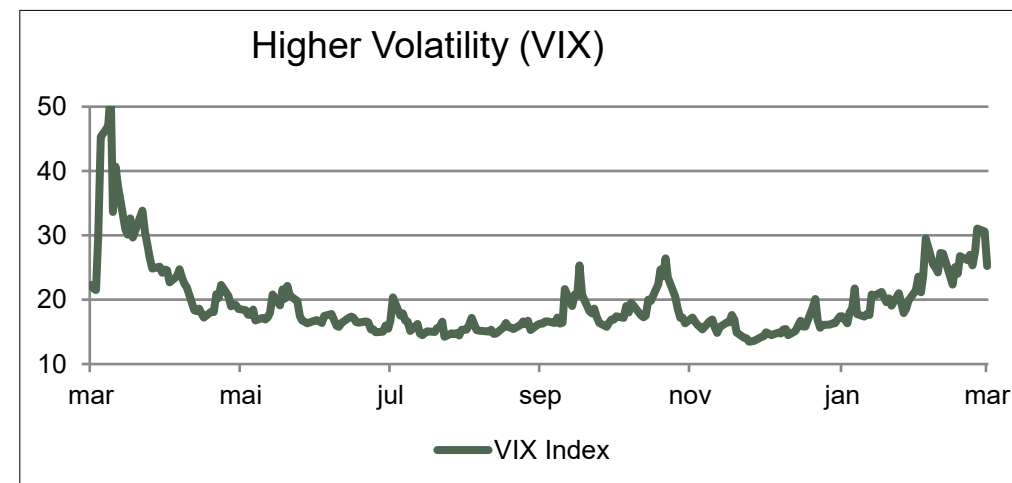
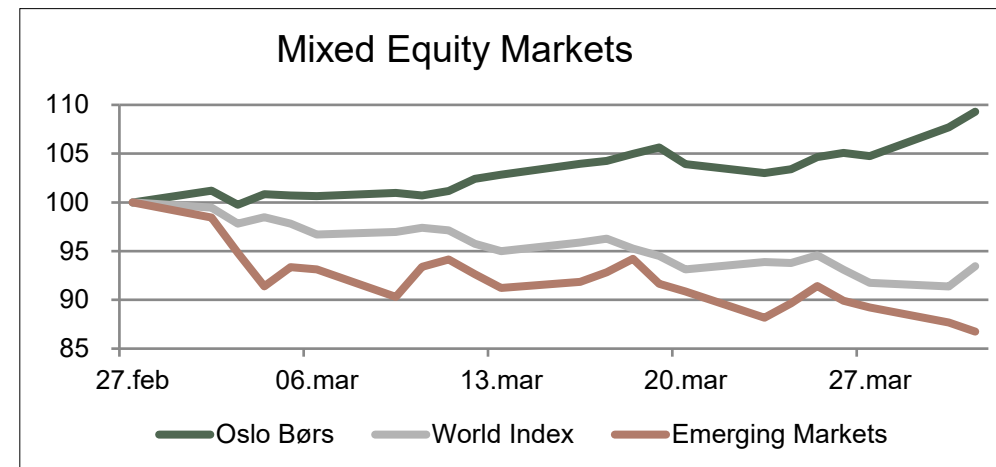
Mars 2026



# Utfordrende markeder i mars

Krigen i Midtøsten satt et betydelig preg på finansmarkedene i mars. Stengningen av Hormuz-stredet, hvor det normalt passerer 20 millioner fat olje hver dag, har ført til ubalanser i energimarkedene, og oljeprisen steg fra 72 til 104 USD pr. fat i løpet av måneden. Dette slo positivt ut for Oslo Børs, som steg nesten 10 prosent, mens de fleste andre børser falt. Flere av de fremvoksende økonomiene, som India, Taiwan og Sør-Korea, som er avhengige av olje og LNG fra Midtøsten, var blant de svakeste markedene, med tosifret prosentvis negativ avkastning. Det samme gjaldt det japanske markedet. De amerikanske og europeiske markedene kom noe bedre ut av det, med rundt 5 prosent fall for de store amerikanske aksjeindeksene, og et nesten dobbelt så stort fall for Euro Stoxx 50.

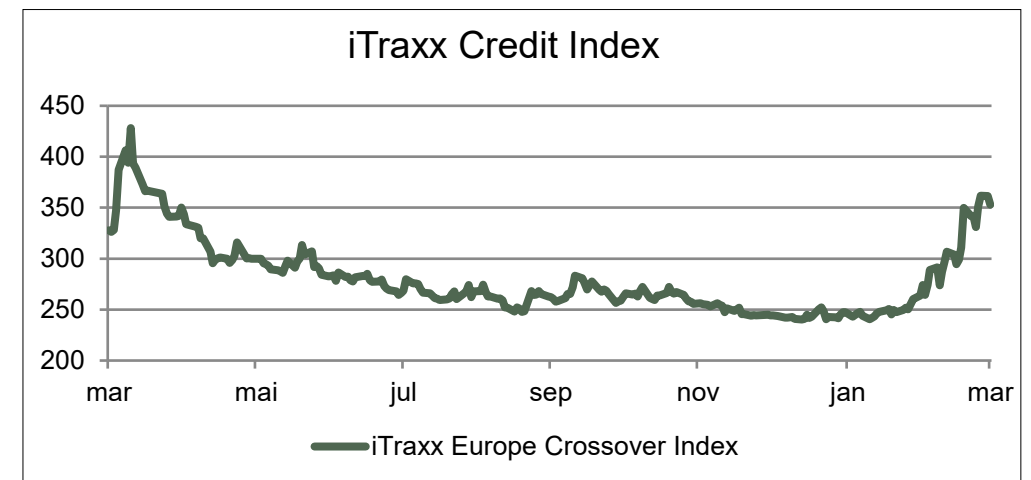
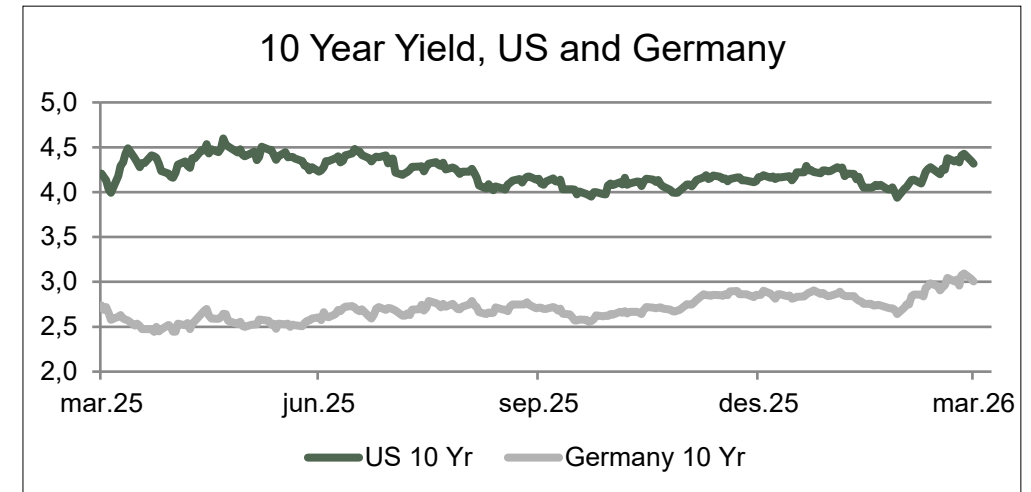
Den såkalte «fryktindeksen», VIX, som måler markedsvolatiliteten i det amerikanske aksjemarkedet steg gjennom måneden, og viser lavere risikovilje blant finansielle investorer. Stor usikkerhet rundt veien videre i Midtøsten og ulike tolkninger i markedet har medført varierende stemning og store svingninger. Helt mot slutten av måneden kom det signaler om deeskalering som ble positivt mottatt i de brede finansmarkedene.



# Oppgang i lange renter

Internasjonale lange renter steg betydelig i mars; den tyske 10-års statsrenten steg 36 basispunkter til 3,0 prosent, mens den amerikanske tilsvarende renten steg 38 basispunkter, til 4,3 prosent. Når det gjelder korte renter holdt både den europeiske (ECB) og den amerikanske sentralbanken (Fed) styringsrentene uforandret på henholdsvis 2,0 og 3,5 - 3,75 prosent på sine møter i mars. Det er mye fokus på effektene av de høye energiprisene, og rentemarkedet forventet ved utgangen av mars ikke lenger rentekutt i USA og nesten tre renteøkninger fra ECB i løpet av året. Dette med bakgrunn i høyere inflasjonsforventninger. Så skal det sies at høyere energipriser har to motsatte effekter: Man har den umiddelbare virkningen med økning i inflasjonen, men på den andre siden vil høye energipriser virke dempende på økonomisk aktivitet på sikt. Det er derfor ikke gitt at renteøkninger er riktig medisin.

Krigen i Midtøsten har også satt sitt preg på de norske og internasjonale kredittmarkedene. Emisjonsaktiviteten har falt, og for de transaksjonene som kommer til markedet ser man mindre ordrebøker og mindre overtegning. Europeiske og amerikanske kredittmarginer steg gjennom måneden, i takt med økende risikoaversjon. I det norske kredittmarkedet, spesielt innen high yield, har risikopremiene også økt, men i mindre grad enn det vi har sett internasjonalt. Det henger sammen med at høyere energipriser jo slår positivt ut for mange norske selskaper og for norsk økonomi, og at vi har sett begrenset med uttak fra norske rente- og kredittfond.



# Høyere norsk rentebane

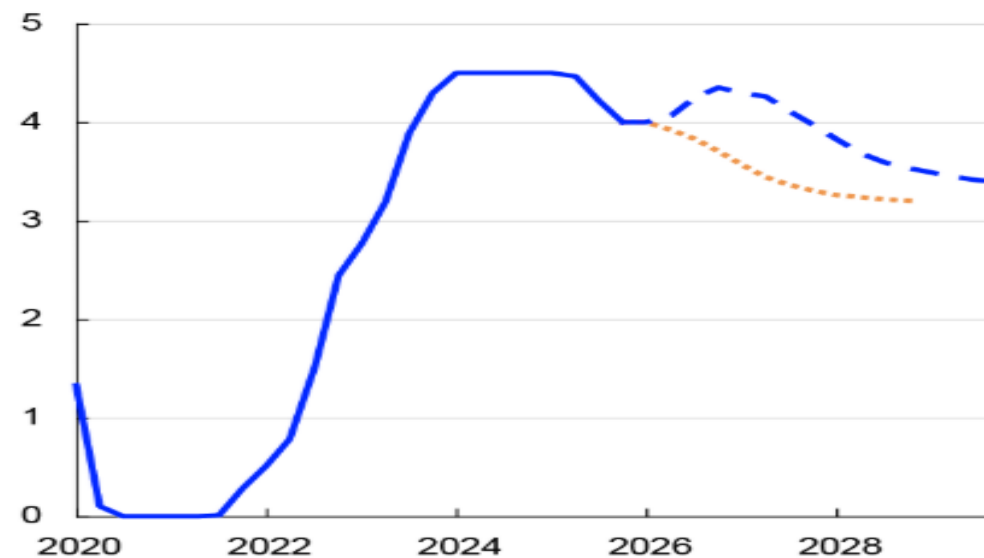
Norges Bank holdt styringsrenten uforandret på 4 prosent på sitt møte i slutten av mars, men banen for fremtidig forventet styringsrente ble betydelig oppjustert. Både selve rentebeslutningen og oppjusteringen av rentebanen var ventet i markedet, men sentralbanken fremsto mer «haukete» og hevet rentebanen mer enn ventet, og markedsrentene steg i etterkant av annonseringen.

Endringen av renteutsiktene innebærer at Norges Bank går fra å signalisere ett til to rentekutt i løpet av 2026, til å signalisere en til to renteøkninger i løpet av året. Slik sentralbanken ser situasjonen nå, ser man for seg at styringsrenten settes opp før sommeren, altså enten på rentemøtet i mai eller på juni-møtet. Her vil de neste måneders inflasjonstall, samt utviklingen i krigen i Midtøsten med de konsekvenser det har for energipriser og inflasjonsforventninger, spille en viktig rolle.

Allerede i vinter ble det klart at de forutsetningene som lå til grunn i den pengepolitiske rapporten fra desember ikke lenger var oppfylt. Prisveksten har vært klart høyere enn anslått, og lønnsveksten forventes også å bli høyere enn ventet. Det går jevnt over greit i

norsk økonomi, og arbeidsledigheten holder seg lav. Dessuten har krigen i Midtøsten ført til store bevegelser i energi- og finansmarkedene, og prisene på olje og gass har økt betydelig. Det som trekker i «riktig» retning er imidlertid kronkursen – en sterkere norsk krone vil bidra i retning lavere inflasjon på litt sikt.

Styringsrente. Prosent



Norges Bank mars 2026: Historisk og forventet styringsrente (oransje = forrige anslag)

# Globale økonomiske utsikter

Mye har skjedd i verden siden Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling (OECD) publiserte sine forrige økonomiske utsikter i desember. I oppdateringen av utsiktene, som kom i mars, fremheves betydningen av krigen i Midtøsten for den globale økonomien. Det innebærer at det er stor usikkerhet rundt utsiktene fremover, og OECD ser to motsatte effekter: På den positive siden ser vi videreføring av et robust aktivitetsnivå fra 2025, og vi har vekstfremmende effekter fra de store investeringene som gjøres i teknologisektoren, samt lavere tollbarrierer enn tidligere antatt. På nedsiden har vi bremsen knyttet til stengning av Hormuz-stredet og skader på energiproduksjon og infrastruktur, med de ringvirkningene dette har på energiprisene. Høye energipriser kan medføre lavere global etterspørsel, samtidig som vi får et økt inflasjonspress, altså et klassisk stagflasjonsscenario.

Når det gjelder vekstanslag så forventer OECD at den globale økonomiske veksten vil falle, fra 3,3 prosent i 2025, til 2,9 prosent i 2026, for deretter å stige litt, til 3,0 prosent i 2027. Det totale anslaget for 2026 er det samme som i desember, men mens vekstutsiktene er oppjustert i USA, er de nedjustert i eurosonen og i Storbritannia. Forutsetningene som ligger til grunn for

## OECD Economic Outlook Projections

	2025	2026	2027
World	3,3	2,9	3,0
United States	2,1	2,0	1,7
Euro Area	1,4	0,8	1,2
Japan	1,2	0,9	0,9
China	5,0	4,4	4,3
India	7,6	6,1	6,4
Storbritannia	1,3	0,7	1,3

OECD mars 2026: Global BNP-vekst rundt 3 prosent

anslagene er at forstyrrelsene i energimarkedene er midlertidige, og at situasjonen normaliserer seg rundt midten av 2026. Det er dette som er hovedscenariet i markedet, men om det skulle vise seg at energiprisene øker videre, eller at de holder seg høye lenger, vil det bidra til lavere vekstutsikter og høyere inflasjon.

# Skrevet av

Senior Porteføljeforvalter Mariann Stoltenberg Lind



Mariann Stoltenberg Lind begynte i Odin i november 2013.

Hun er utdannet sivilingeniør fra NTNU, og har i tillegg gjennomført AFA-studiet og oppnådd en MBA i Finans ved NHH. Hun har de siste ti årene jobbet som porteføljeforvalter innen norsk og internasjonal kreditt, og har tidligere jobbet som porteføljeforvalter i Storebrand Kapitalforvaltning. Fra Storebrand har hun også erfaring som kredittanalytiker innen Norske Renter og Kreditt.

Mariann forvalter Odins rentefond sammen med Nils Hast. Hun er også ansvarlig forvalter for kombinasjonsfondet ODIN Rente siden august 2020.

I tillegg forvalter hun kombinasjonsfondene SpareBank 1 Alt-i-ett 80, SpareBank 1 Alt-i-ett 50 og SpareBank 1 Alt-i-ett 20 sammen med Shakeb Syed i en investeringskomite.

# Vi minner om ...

Odin Forvaltning AS er et foretak i SpareBank 1 - alliansen.

Innholdet er utarbeidet av Odin Forvaltning og er informasjon om våre produkter og tjenester. Dette innholdet er ikke å anse som investeringsrådgivning eller anbefaling om kjøp eller salg, men er kun å anse som markedsføring.

Odin Forvaltning har etter beste evne forsøkt å sikre at alt innhold som fremkommer skal være så korrekt og fullstendig som mulig. Vi benytter kilder som vurderes som pålitelige, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Det som kommer til uttrykk må derfor ikke oppfattes som garanti, forsikring eller løfte.

Innholdet gir uttrykk for Odin Forvaltning sine oppfatninger på det tidspunktet innholdet ble utarbeidet. Odin Forvaltning fraskriver seg avskriver seg ansvar for økonomisk tap eller kostnader, som helt eller delvis skyldes beslutninger, handlinger og/eller unnlater foretatt med utgangspunktet i dette innholdet.

De som ønsker å investere i finansielle instrumenter som omtales bør sette seg inn i nødvendig informasjon, slik som nøkkelinformasjon eller lignende, før investeringsbeslutning fattes.

Ansatte i selskapet, selskapets eier og/eller beslektede selskap kan eie finansielle instrumenter som er omtalt.

Vi gjør oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalterens dyktighet, fondets risikoprofil samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.





[odinfond.no](http://odinfond.no)