



## Vekstutsiktene svekkes

- **Nedtur i vente**
- **Arbeidsledigheten vil stige**
- **Høy lønns- og prisvekst**
- **Norges Bank strammer pengepolitikken**
- **Kronekursen holder seg sterk, men motvinden kan komme**

	2025	Prognose 2026	2027
BNP Vekst	1,8%	1,0% (1,6%)	1,5% (1,6%)
Inflasjon	3,0%	3,1% (2,7%)	2,1% (2,4%)
Ledighet	2,1%	2,3% (2,2%)	2,4% (2,3%)
Styrings-rente*	4,00%	4,50% (3,50%)	3,50% (3,25%)

Parantese er de tidligere prognosene (fra mars 2026)

\*Slutt på perioden

Kilde: Danske Bank, Statistisk sentralbyrå, Arbeids- og velferdsforvaltningen (NAV), Norges Bank

### Vekstutsiktene svekkes

En sentralbank som er fast bestemt på å forankre inflasjonsforventningene vil møte høyere inflasjon med høyere renter. Denne kombinasjonen vil sannsynligvis bidra til å dempe veksten i norsk økonomi. De stagflasjonære tendensene er allerede synlige, og vi tror denne utviklingen vil fortsette utover året. Analysene er basert på at utviklingen i energiprisene vil falle i takt med terminprisene på olje og gass slik de lå ved publiseringen av rapporten. Det betyr at det energidrevne inflasjonssjokket vil avta mot slutten av året og utover i 2027, slik at veksten tar seg opp igjen etter sommeren i 2027.

Fastlands-BNP steg 0,2 % i 1. kvartal, og med negative revisjoner falt årsveksten falt til 0,9 %. Detaljene viser at avmatningen er bredt basert med fall i privat forbruk, bedriftsinvesteringer, boliginvesteringer og fastlands-eksporten mens offentlig etterspørsel og lageroppbygging holder aktiviteten oppe.

3. juni 2026

Viktige opplysninger og erklæringer finnes fra side 6 i analysen.



## Mild stagflasjon

Frank Jullum, Sjeføkonom Norge

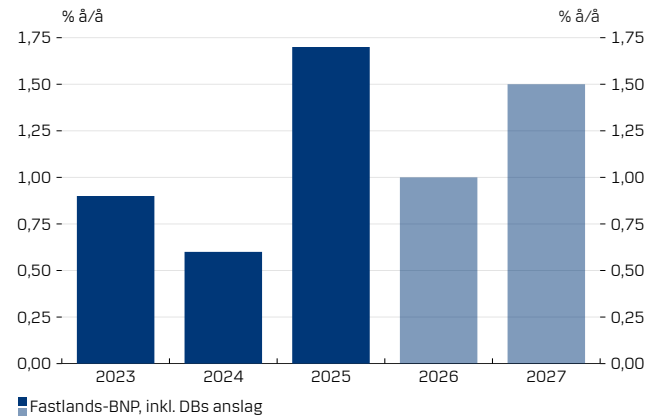
Når det gjelder ledende indikatorer er den månedlige medlemsundersøkelsen fra NHO blitt den viktigste bidragsyteren. Medlemmenes vurdering av markedssituasjonen svekket seg gradvis mot slutten av fjoråret og det har fortsatt inn i 2026. I etterkant av krigen i Midtøsten og rentemøtet i mars har denne utviklingen skutt fart. Nettotallet (god minus dårlig) falt til -8 i april, det laveste nivået siden pandemien, men steg til -5 i mai men peker fortsatt mot klart svakere vekst. Løftet i mai kan nok forklares med at aprilallene ble samlet inn før påske, det vil si før de-eskaleringen av krigen vi har sett siden 2.påskedag. Markedsutsiktene de neste seks månedene falt derimot fra -13 i april til -14 i mai, det svakeste vi har sett på to år. Sektordetaljene både for markedssituasjonen og markedsforsventningene viser at det nå kun er energisektorene som har beholdt en (netto) optimistisk vurdering, i tillegg til transportsektoren pussig nok. Det vil si at 12 av 15 sektorer i privat sektor er (netto) pessimister, og pessimismen er økende. Det er særlig bygg og anlegg med underleverandører, sjømatsektoren og delvis industrien der utsiktene nå er mørkest. For sjømatsektoren, industrien og reiselivet kan nok en sterkere kronekurs være noe av forklaringen, i tillegg til høyere energi- og finanskostnader.

Vi tror veksten i norsk økonomi vil bli en del svakere i 2026 enn vi la til grunn i mars. Lavere real lønnsvekst og høyere boligrenter vil dempe veksten i husholdningenes realinntekter fra over 3 % i fjor til rundt 2 % i år og ned mot 1,5 % neste år. I motsetning til utviklingen i etterkant av pandemien da realinntektsveksten falt, har ikke husholdningene like store muligheter til å trekke på oppsparte midler, så konsumveksten vil nok avta mer på linje med inntektsveksten.

I tillegg er vi svært usikre på hvordan endringen i renteforsventningene, fra 1-2 kutt i år til minst to renteøkninger vil slå ut i aktiviteten i bygg og anlegg. Som NHOs medlemsundersøkelse viser er pessimismen økende i næringen, noe vi tror det er grunnlag for. En kombinasjon av høyere byggekostnader og høyere finanskostnader samtidig som kundenes kjøpekraft svekkes av lavere realinntektsvekst og høyere renter er dårlige nyheter for bygg og anleggsektoren. Legg til at dette kommer på et tidspunkt der lønnsomheten allerede er under press så er det betydelig nedsidrisiko fremover. Fortsatt sterk aktivitet i deler av anleggsbransjen, blant annet som følge av infrastrukturprosjekter i offentlig regi samt høyere investeringer i energisektoren nyanserer bildet noe.

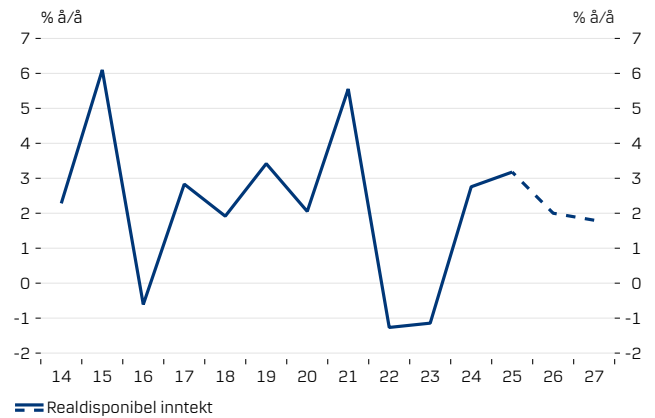
På den annen side venter vi at oljeinvesteringen vil falle mindre i 2026 og 2027 enn vi tidligere har lagt til grunn. Dette er ikke først og fremst fordi krigen i Iran har gitt høyere oljepriser, fordi investeringene er ikke veldig prisfølsomme i de prisintervallene vi har befunnet oss i de siste månedene. Særlig gjelder dette når prisoppgangen er tilbudssidrevet, og fremtidsprisene er en god del lavere enn spot-prisene. Høyere investeringer enn antatt er nok først og fremst drevet av tilbudssiden, det vil si at man har funnet flere drivverdige prosjekter. Vi venter også at næringslivsinvesteringene utenom olje vil fortsette å vokse, særlig drevet av investeringer knyttet til energi og teknologi. Vi tror disse investeringene er lite påvirket av en nedring i renteutsiktene på +/- 1 pp, og har beholdt vårt anslag om 5 % vekst i år og 2 % neste år. Det er større usikkerhet enn vanlig knyttet til utviklingen i fastlandseksporten, fordi svakere global vekst særlig i Europa,

### Veksten vil avta



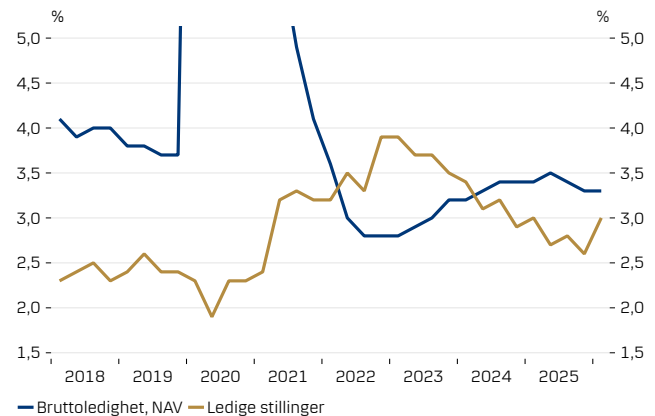
Kilder: Macrobond og Danske Bank

### Lavere inntektsvekst for husholdningene



Kilder: Macrobond og Danske Bank

### Flere ledige jobber



Kilder: Macrobond og Danske Bank

sammen med en sterkere kronekurs vil trekke veksten ned, mens høyere etterspørsel og priser etter energi- og råvarebaserte produkter kan trekke i motsatt retning.

Vi har nedjustert vekstanslagene for inneværende år i denne runden, og venter nå at veksten i fastlands-BNP avtar til 1,0 % (1,6 %) mens vi nedjusterer anslaget for 2027 til 1,5 % (1,6).

Arbeidsmarkedet holder seg stramt, men ledigheten vil øke. Det har vært litt blandede signaler fra arbeidsmarkedet siden siste rapport. Ledighetsraten fra NAV har vært stabil på 2,1 % men antall bruttoledige personer har økt moderat tre måneder på rad og AKU-ledigheten har begynt å stige igjen. Det siste skyldes at arbeidstilbudet har økt, særlig blant de aller yngste, og det er også her ledigheten øker mest. Dette er nok i stor grad studenter og skoleelever som ønsker deltidsjobber, og dermed ikke et reelt uttrykk for et svakere arbeidsmarked. Når det er sagt er det en del anekdotiske bevis for at det også har blitt vanskeligere for nyutdannede å få fast jobb, særlig innenfor visse yrker. Det kan være et tegn på at det er noe lavere vekst i ansettelsene, noe som støttes av at sysselsettingsveksten har avtatt noe. I tillegg viste regionalt nettverk at færre bedrifter nå har problemer med å skaffe nødvendig arbeidskraft. På den annen side er det en økning i både antall nye stillinger og beholdningen av eksisterende stillinger, som peker i motsatt retning. Flere ledige stillinger, lavere sysselsettingsvekst og høyere arbeidsledighet kan være tegn på økende mismatch-problemer i arbeidslivet, noe som støttes av de store sektorforskjellene i norsk økonomi for tiden.

Som følge av lavere vekstanslag har vi oppjustert anslaget for den registrerte ledigheten til 2,3 % [2,2%] i 2026 og 2,4 % [2,3 %] i 2027, men usikkerheten er stor spesielt knyttet til utviklingen i de rentefølsomme sektorene.

### Lønns- og prisveksten holder seg høy

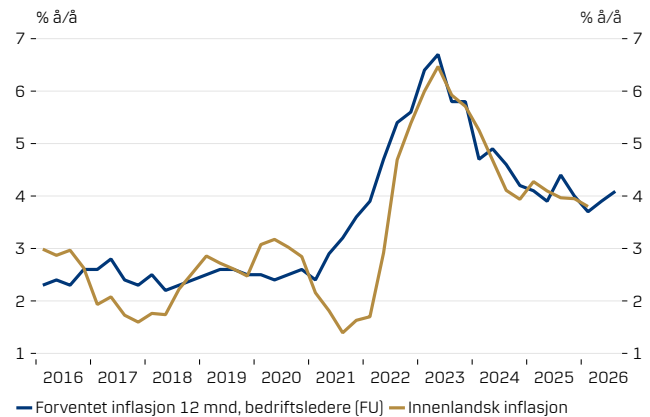
Inflasjonen har holdt seg høy de første fire månedene av 2026, og kjerneinflasjonen endte på 3,2 % i april. Det var særlig prisene på matvarer som bidro til oppgangen i april, men dette må delvis ses på som en korleksjon etter påsken. Når det er sagt er det ingen tvil om at matvareinflasjonen fortsatt er urovekkende høy. Også prisene på norskproduserte varer steg en del i april, men også dette skyldes nok til en viss grad lavere priser enn normalt i mars. På den annen side bidro prisveksten på tjenester utenom husleie til å trekke inflasjonen ned i april. Det skyldtes i hovedsak lavere prisvekst på flybilletter og pakkereiser, og er nok mest sannsynlig også en effekt av at mer av påsken var i mars i år.

Utenom disse påskeeffektene var det lite overraskelser i tallene i mars og april, om noe har husleiene økt mindre enn ventet gitt den sterke veksten i markedsbaserte husleier mot slutten av fjoråret og inn i 1. kvartal. Det er vanligvis noe forsinkelser i gjennomslaget til KPI, så vi ser litt oppsiderisiko for husleiene utover året. Det var ingen tegn til andrerundeeffekter fra høyere energipriser i mars og april, men det var nok heller ikke å vente.

Men basert på en ganske kraftig prisoppgang på mange innsatsfaktorer, og tegn på at dette er i ferd med å spre seg utover i de globale verdikjedene regner vi nå med at også kjerneinflasjonen vil begynne å øke litt utover sommeren og høsten. En styrking av den importvektede kronkursen på nesten ti prosent siden nyttår vil bidra til å dempe disse effektene noe, men er neppe tilstrekkelig til at man unngår høyere inflasjon.

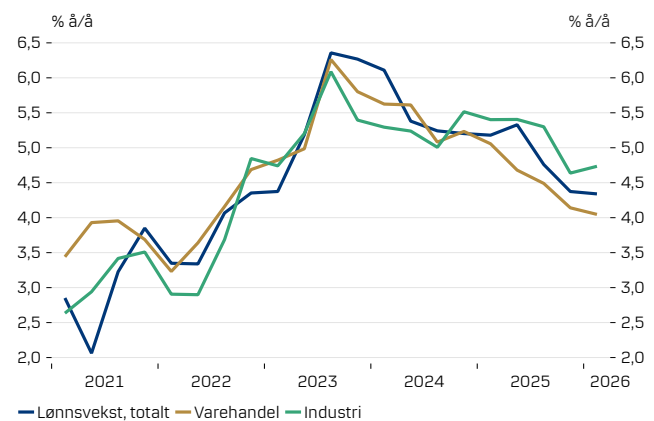
Samtidig er det litt urovekkende at prisforventningene har begynt å trekke oppover igjen, og som Norges Bank viste i siste pengepolitiske rapport har dette vært en viktig faktor bak den vedvarende høye inflasjonen siden pandemien. Forventningsundersøkelsen fra Norges Bank viste at respondentenes (økonomer, arbeidslivsorganisasjoner, CEOs) forventninger til inflasjonen om 12 måneder steg fra 3,2% til 3,6 %, mens den steg fra 3,2 % til 3,3 % på 2 år sikt. I tillegg har både arbeidsgiverne og arbeidstakerne

### Inflasjonsforventningene stiger



Kilder: Macrobond og Danske Bank

### Lønnsveksten avtar - i litt ulik takt



Kilder: Macrobond og Danske Bank

### Kronkursen løftet av energiprisene



Kilder: Macrobond og Danske Bank

oppjustert lønnsforventningene, ikke bare for i år, men også for neste år. Det er altså tydelige tegn på pris- og lønns spiraler i norsk økonomi.

Vi har justert anslaget for kjerneinflasjon i år opp fra 2,9 % til 3,2 %, mens for neste år venter vi at kjerneinflasjonen vil avta til 2,4 %.



## 'Norges Bank fast bestemt på å bekjempe inflasjonen'

Frank Jullum, Sjeføkonom Norge

Lønnsforhandlingene ser ut til å ende med sentrale tillegg som antas å gi en lønnsramme i år på 4,4 % når man legger til overheng inn i 2026 og forventet lønnsglidning ut året. Selv om en del av oppgjørene har endt i streiker som pågår fortsatt, handler ikke disse om lønn, men om andre krav. Men det vi har sett de siste årene er en tendens til at den endelige lønnsveksten har blitt en del høyere enn hva de sentrale tilleggene har indikert, noe som i første rekke skyldes at lønnsglidningen har vært høyere enn lagt til grunn. Et fortsatt stramt arbeidsmarked trekker i retning av høyere glidning også i år, mens noe lavere lønnsomhet i næringslivet trekker i motsatt retning.

Når det er sagt viste lønnsstallene for 1. kvartal at lønnsveksten avtok til 4,3 %, dvs. noe lavere enn overhenget inn i året skulle tilsi. Vi har likevel oppjustert lønnsanslaget for i år fra til 4 % til 4,4 %. For neste år ventet vi nå 3,7 % lønnsvekst, men her er usikkerheten stor grunnet usikkerheten knyttet til den økonomiske effekten av høyere renter.

### Kronekursen har styrket seg, motvind i vente?

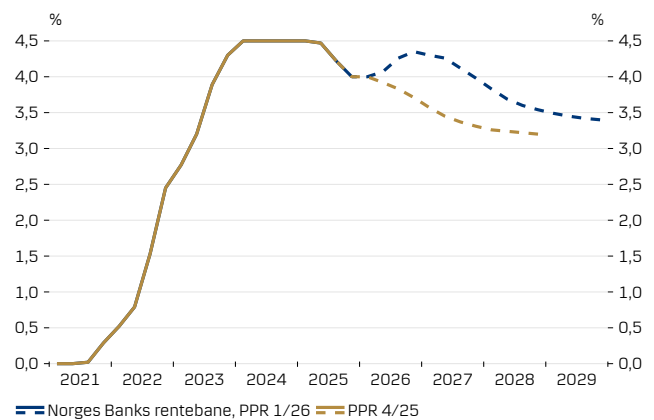
Den importvætede kronekursen har styrket seg 4-5 % siden forrige rapport, og er nå på sitt sterkeste nivå siden august 2022. Den viktigste årsaken til kronestyrkingen er selvsagt høyere olje- og gasspriser i etterkant av angrepet på Iran, men renteforskjellen mot handelspartnerne har også økt, og Norges Bank viste besluttsomhet ved å øke renten på møtet i mai.

Denne rapporten legger som nevnt til grunn at olje- og gassprisene vil avta omtrent i takt med fremtidsprisene i prognoseperioden. Det er naturlig å anta at dette vil bidra til en generell svekkelse av kronekursen utover året og inn i neste år. I tillegg tror vi at Norges Banks ønske om å gjenforankre inflasjonsforventningene vil komme med en kostnad i form av svakere vekst og høyere arbeidsledighet. Høyere rente for å dempe inflasjonen når økonomien svekkes vil neppe gi varig støtte til kronekursen, sannsynligvis vil det etter hvert bidra til svekkelsen. Samtidig legger vi nå til grunn en sterkere amerikansk dollar enn vi gjorde i forrige runde, noe som også kan bidra til å svekke sykliske aktiva, inkludert den norske kronen.

Også våre langsiktige modeller peker mot en svekkelse av kronekursen, i hovedsak fordi kostnadsnivået i Norge er høyt og forskjellen mot andre land øker når lønnsveksten er mye høyere uten at dette er forankret i produktivetsforskjeller slik vi har sett de siste par-tre årene.

Det er selvsagt flere risikofaktorer for vårt syn om en svakere kronekurs. Energiprisene kan holde seg høye, økonomien kan tåle høyere renter bedre enn vi forventer og dollaren kan svekke seg. Det kan dessuten ha skjedd et strukturelt skift i de globale kapitalmarkedene, der energiinvestorer søker muligheter utenfor Midtøsten. I så fall kan vi få en økt kapitalstrøm inn i Norge, slik vi så i årene fra 2001-14, som vil bidra til å holde kronekursen på disse nivåene, eller til og med sterkere.

### U-sving fra Norges Bank



Kilder: Macrobond og Danske Bank

### U-sving fra Norges Bank for å gjenforankre inflasjonsforventningene

Norges Bank foretok en regelrett u-sving på rentemøtet i mars. Mens de i desember signaliserte 1-2 rentekutt i 2026, ble dette snudd til 1-2 renteøkninger i mars, der den første økningen til 4,25 % ble gjennomført i mai. Behovet for en strammere pengepolitikk kommer av at lønns- og prisveksten har holdt seg urovekkende høy, og sammen med risikoen for høyere inflasjonssimpulser i kjølvannet av krigen i Iran har dette løftet inflasjonsforventningene. NB dokumenterte videre i pengepolitisk rapport i mars at siden pandemien har inflasjonsforventningene bidratt til å holde inflasjonen oppe.

NB ønsker derfor å gjenforankre inflasjonsforventningene og signaliserer en strammere pengepolitikk. Det er viktig å understreke at NB ikke har endret vurderingen av pengepolitikkenes effekt på økonomien, de mener fortsatt at pengepolitikken var restriktiv, det vil si at renten var høyere enn den nøytrale realrenten, før renteøkningen i mai. Analysene i PPR viser da også at en ytterligere innstramming av pengepolitikken, slik den ble varslet i mars, har en kostnad i form av et større negativt produksjonsgap og høyere arbeidsledighet enn lagt til grunn i desember. Rentebanen i den siste pengepolitiske rapporten signaliserer da også at renten etter hvert skal gradvis ned i takt med at inflasjonen og inflasjonsforventningene faller.

Vi tror Norges Bank øker renten en gang til i år, til 4,5 %, og holder en knapp på at det vil skje på junimøtet, men det er en svært åpen beslutning. Ettersom NB i mars signaliserte 1-2 renteøkninger i år og allerede har levert en, vil den andre rentehevingen naturligvis avhenge av at inflasjonsrisikoen blir høyere enn man så for seg i mars. I klartekst betyr det et renteøkning i juni avhenger av at rentebanen i pengepolitisk rapport oppjusteres sammenlignet med mars-rapporten. Inflasjonstallene for mai, ledighetstallene, regionalt nettverk, globale energipriser, renteforventningene i andre land og utviklingen i kronekursen vil som vanlig bli avgjørende, men alle disse faktorene er mye mer usikre enn vanlig. Vi tror imidlertid at gradvis lavere energipriser, svakere vekst i andre land og lavere kapasitetsutvikling i norsk økonomi vil bidra til å dempe inflasjonen slik at NB kan kutte renten opp til fire ganger neste år, selv om kronekursen vil svekke seg noe.

## Prognosetablel



## Makroøkonomisk prognose - Norge

	2025	2025	Prognose 2026	2027
Nasjonalregnskap	Mill. NOK (Løpende priser)	å/å	å/å	å/å
Privat konsum	2340,6	2,6%	1,6%	2,4%
Offentlig konsum	1255,0	2,4%	1,9%	1,8%
Faste Bruttoinvesteringer	1284,4	0,8%	1,5%	1,5%
Utvinning og rørtransport	281,4	7,2%	-2,0%	-3,0%
Fastlands-Norge	1000,2	-0,2%	3,0%	3,5%
Boliger	208,7	-3,6%	1,5%	8,0%
Næringer	504,9	2,7%	3,5%	2,5%
Offentlig forvaltning	286,5	-2,5%	1,5%	3,0%
Eksport	2511,8	2,7%	0,8%	0,8%
Tradisjonelle varer	721,9	6,1%	1,8%	1,7%
Import	1861,4	2,6%	1,7%	2,0%
Tradisjonelle varer	1082,4	3,3%	2,7%	2,0%
BNP	5511,3	1,1%	0,8%	1,0%
BNP Fastlands-Norge	4397,7	1,7%	1,0%	1,5%
<b>Økonomiske nøkkeltall</b>				
Sysselsetting, å/å		0,7%	0,2%	0,6%
ledighet		2,1%	2,3%	2,4%
Årslønn, å/å		4,7%	4,4%	3,7%
Kjerneinflasjon, å/å		3,1%	3,2%	2,4%
Forbrukerpriser, å/å		3,0%	3,1%	2,1%
Boligpriser, å/å		5,9%	4,0%	7,0%
<b>Finansiell nøkkeltall</b>				
Styringsrente*		4,00%	4,50%	3,50%

\*Slutt på perioden  
Kilde: Danske Bank, Statistisk sentralbyrå, Eiendom Norge, Arbeids- og velferdsforvaltningen (NAV), Norges Bank



Frank Jullum  
Sjeføkonom Norge  
fju@danskebank.com

Redaksjonell deadline: 2. juni 2026, 16:00 CET  
Økonomisk analyse

Denne publikasjonen finnes på  
[www.danskebank.com/danskeresearch](http://www.danskebank.com/danskeresearch)

Der ingen andre kilder er oppgitt, er kildene:  
Danske Bank, Macrobond, EU-kommisjonen, IMF og andre nasjo-  
nale statistikkinstututer samt opphavsrettsmessige beregninger.

## Disclosures

Denne analyse er utarbeidet av Danske Bank A/S («Danske Bank»). Forfatteren av analysen er Frank Jullum, Sjeføkonom.

### Analytikernes erklæring

Hver enkelt analytiker som er ansvarlig for innholdet i analysen, erklærer at synspunktene som uttrykkes i analysen, nøyaktig avspeiler analytikerens personlige vurdering av de finansielle instrumentene og utstederne som er omfattet av analysen. Hver enkelt ansvarlig analytiker erklærer dessuten at ingen del av analytikerens lønn har vært, er eller vil være direkte eller indirekte relatert til de spesifikke anbefalingene som uttrykkes i analysen.

### Regulering

Danske Bank er autorisert og under tilsyn av det danske Finanstilsynet. Danske Bank er autorisert av Prudential Regulation Authority i Storbritannia og under tilsyn av det britiske finanstilsyn, Financial Conduct Authority, og begrenset tilsyn av Prudential Regulation Authority. Underlagt lover, regelverk og tilsyn i andre jurisdiksjoner hvor banken yter tjenester. Enkeltheter vedrørende omfanget at dette tilsyn kan fås ved henvendelse til banken.

Danske Banks analyser utarbeides i overensstemmelse med anbefalinger gitt av Kapitalmarked Danmark og Verdipapirforetakenes Forbund der det er relevant.

### Interessekonflikter

Danske Bank har utarbeidet prosedyrer som skal forhindre interessekonflikter og sikre at analysene som utarbeides, er av høy standard og basert på objektivt og uavhengig analysearbeid. Disse prosedyrene fremgår av Danske Banks Research Policy. Alle ansatte i Danske Banks analyseavdelinger er kjent med at enhver henvendelse som kan kompromittere analysens objektivitet og uavhengighet, skal henvises til analyseledelsen og bankens Compliance-avdeling. Danske Banks analyseavdelinger er organisert uavhengig av og rapporterer ikke til Danske Banks øvrige forretningsområder.

Analytikernes lønn er til en viss grad avhengig av det samlede regnskapsresultatet for Danske Bank, som omfatter inntekter fra investment bank-aktiviteter, men analytikerne mottar ikke bonusbetalinger eller andre vederlag med tilknytning til spesifikke corporate finance- eller kredittransaksjoner.

### Finansielle modeller og/eller metoder anvendt i analysen

Beregninger og presentasjoner i analysen er basert på standard økonomiske modeller og metoder så vel som på offentlig tilgjengelige data på alle verdipapirer, utstedere og/eller land. Dokumentasjonen kan fås ved henvendelse til analysens forfatter.

### Risikoadvarsel

Vesentlige risikofaktorer i forbindelse med anbefalingene eller holdningene i analysen, inkludert en følsomhetsanalyse av relevante forutsetninger, er oppgitt i analysen.

### Forventede oppdateringer

Kvartalsvis.

### Første publiseringsdato

Se forsiden av analysen for dato for første publisering.

## Generell disclaimer

Analysen er utarbeidet av Danske Bank A/S. Den er kun ment for informasjonsformål og skal ikke anses som investeringsrådgivning, juridisk eller skatterådgivning. Analysen er ikke beregnet som og er ikke en del av og skal under ingen omstendigheter betraktes som et tilbud om eller en oppfordring til å kjøpe eller selge eventuelle relevante finansielle instrumenter (dvs. finansielle instrumenter som er nevnt i analysen eller andre finansielle instrumenter fra andre utstedere nevnt i analysen og/eller opsjoner, warrants, rettigheter eller andre interesser med hensyn til slike finansielle instrumenter) («Relevante finansielle instrumenter»).

Analysen er utarbeidet uavhengig og utelukkende på grunnlag av offentlig tilgjengelig informasjon som Danske Bank anser for å være pålitelig. Selv om Danske Bank har utvist stor aktsomhet for å sikre at innholdet ikke er usant eller villedende, gir Danske Bank ingen garantier med hensyn til innholdets nøyaktighet eller fullstendighet, og Danske Bank, dets partnere og datterselskaper påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap, inkludert uten noen begrensninger ethvert tap av fortjeneste som følge av tillit til analysen.

Holdningene som er uttrykt i analysen, er holdningene til analytikerne som er ansvarlige for analysen, og avspeiler deres vurderinger på det aktuelle tidspunkt. Disse holdningene kan endre seg, og Danske Bank påtar seg ikke å varsle noen mottaker av analysen om eventuelle slike endringer eller andre endringer knyttet til informasjonen som er gitt i analysen.

Analysen er ikke ment for og kan heller ikke viderefremmes til personkunder i Storbritannia (se separat ansvarsfraskrivelse nedenfor) og personkunder i det europeiske økonomiske samarbeidsområde som definert i direktiv 2014/65/EU.

Analysen er beskyttet av opphavsrett og er utelukkende ment for den angitte adressaten. Analysen kan ikke reproduseres eller distribueres, helt eller delvis, av noen mottaker for et hvilket som helst formål uten Danske Banks skriftlige samtykke.

### Disclaimer i forbindelse med distribusjon i USA

I Storbritannia skal meddelelsen kun distribueres til (I) personer som har profesjonell erfaring med investeringer som faller inn under artikkel 19(5) i den britiske loven om finanstjenester og finansmarkeder (Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005) («forordningen»), (II) enheter med høy formue som faller inn under artikkel 49(2)(a) til (d) i forordningen eller (III) personer som er selvvalgt profesjonell kunde eller som i seg selv er profesjonell kunde i henhold til kapittel 3 i det britiske finanstilsynets regelbok (FCA Conduct of Business Sourcebook) (alle slike personer benevnes samlet som «relevante personer»). I Storbritannia er meddelelsen kun rettet mot relevante personer, og andre personer bør ikke handle på grunnlag av eller støtte seg til meddelelsen eller dens innhold.

**Analyse ferdigstilt: 2. juni 2026 kl. 16:00 CET**

**Analysen offentliggjort første gang: 3. juni 2026 kl. 06:00 CET**

### Ansvarsfraskrivelse for distribusjon i Storbritannia

Meddelelsen distribueres til og er kun rettet mot personer i medlemsstatene i Det europeiske økonomiske samarbeidsområdet («EØS») som er «profesjonelle investorer» innenfor betydningen av artikkel 2(e) i forordning (EU) 2017/1129 (prospektforordningen) («profesjonelle investorer»). En person i EØS som mottar meddelelsen, anses å ha bekreftet og samtykket i at han/hun er en profesjonell investor. En slik mottaker anses også å ha bekreftet og samtykket i at han/hun ikke har mottatt meddelelsen på vegne av andre personer i EØS enn profesjonelle investorer eller personer i Storbritannia og medlemsstater (der tilsvarende lovgivning finnes) som investoren har fullmakt til å treffe beslutninger for fullt ut etter eget skjønn. Danske Bank A/S legger til grunn at ovennevnte bekreftelser og samtykker er sannferdige og korrekte. En person i EØS som ikke er en profesjonell investor bør ikke handle på grunnlag av eller støtte seg til denne meddelelsen eller dens innhold.

### Ansvarsfraskrivelse for distribusjon i EØS

Meddelelsen er utarbeidet av Danske Bank A/S og distribueres i USA av Danske Markets Inc., et meglerhus registrert i USA og datterselskap av Danske Bank A/S, i henhold til U.S. Securities and Exchange Commissions regel 15a-6 («SEC Rule 15a-6») og tilhørende tolkninger utstedt av U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). Meddelelsen er ment for distribusjon i USA bare til «amerikanske institusjonelle investorer» («U.S. institutional investors») som definert i SECs regel 15a-6. Danske Markets Inc. tar ansvar for denne investeringsanbefalingen i forbindelse med distribusjon i USA bare til «amerikanske institusjonelle investorer».

Enhver amerikansk investor som mottar meddelelsen, og som ønsker å kjøpe eller selge aktuelle finansielle instrumenter, kan gjøre dette ved å kontakte Danske Markets Inc. direkte og gjøre oppmerksom på at det kan være visse risikofaktorer knyttet til investering i ikke-amerikanske finansielle instrumenter. Finansielle instrumenter fra ikke-amerikanske utstedere vil normalt ikke være registrert i U.S. Securities and Exchange Commission og ikke underlagt U.S. Securities and Exchange Commissions rapporterings- og revisjonskrav.

**Meddelelsen er ment som generell informasjon til våre kunder og er å anse som en oppfordring («solicitation») bare slik begrepet er brukt i Commodity Futures Trading Commissions regel 23.605 («CFTC Rule 23.605») kunngjort i henhold til U.S. Commodity Exchange Act. Med mindre noe annet uttrykkelig er angitt, tar meddelelsen ikke hensyn til investeringsformålene eller den økonomiske situasjonen til noen bestemt person.**

# Global Danske Research

Head of Research  
Heidi Schauman  
heidi.schauman@danskebank.com

## Macro

Head of  
Las Olsen  
Denmark  
laso@danskebank.com

Louise Aggerstrøm Hansen  
(maternity leave)  
Denmark  
louhan@danskebank.com

Bjørn Tangaa Sillemann  
Denmark, Japan  
bjsi@danskebank.com

Rune Thyge Johansen  
Euro Area  
rujo@danskebank.com

Allan von Mehren  
China macro and CNY  
alvo@danskebank.com

Frida Måhl  
Sweden  
fmh@danskebank.com

Frank Jullum  
Norway  
fju@danskebank.com

Kaisa Kivipelto  
Finland  
kakiv@danskebank.com

Minna Kuusisto  
Finland coordinator  
Global macro, geopolitics  
mkuus@danskebank.com

Susanne Spector  
Sweden  
sspec@danskebank.com

Antti Ilvonen  
US and Finland macro, EUR,  
USD, AUD, and NZD  
ilvo@danskebank.com

## FI and FX Research

Co-Head of  
Kristoffer Kjær Lomholt  
Rates and FX Strategy  
klom@danskebank.com

Co-Head of  
Filip Andersson  
Sweden coordinator  
Fixed income strategy  
fian@danskebank.com

Mohamad Al-Saraf  
EUR, USD, JPY, and  
Institutional FX  
moals@danskebank.com

Jesper Fjærstedt  
SEK, PLN, HUF and CZK  
jesppe@danskebank.com

Jens Nærvig Pedersen  
DKK, commodities, USD  
liquidity, Institutional FX  
jenpe@danskebank.com

Kirstine Grønborg  
Kundby-Nielsen  
EUR fixed income, GBP, CHF  
and Corporate FX  
kigrn@danskebank.com

Joel Rossier  
Fixed income strategy  
joero@danskebank.com

Jens Peter Sørensen  
Nordic and EUR fixed income  
jenssr@danskebank.com

## Credit Research

Head of  
Jakob Magnussen  
Utilities  
jakja@danskebank.com

Brian Børsting  
Industrials & Transportation  
brbr@danskebank.com

Christian Svanfeldt  
Real Estate and Industrials  
chrsv@danskebank.com

Lina Berg  
Industrials  
linab@danskebank.com

Mads Rosendal  
TMT and Industrials  
madros@danskebank.com

Mark Thybo Naur  
Financials and Strategy  
mnau@danskebank.com

Marko Radman  
Norwegian HY  
mradm@danskebank.com

Olli Eloranta  
Industrials and Real Estate  
oelo@danskebank.com

Rasmus Justesen  
Credit Portfolios  
rjus@danskebank.com

Sebastian Grindheim  
High-Yield  
sgrin@danskebank.com

Sivert Meland Gejl Trana  
Credit Portfolios  
sivt@danskebank.com

Marcus Gustavsson  
Real Estate  
marcg@danskebank.com

Mille Opdahl Müller  
Norway coordinator  
Industrials & Real Estate  
mifj@danskebank.com

## Cross Asset Strategy

Head of  
Bjarne Breinholt Thomsen  
bt@danskebank.com

Piet Haines Christiansen  
Chief strategist  
phai@danskebank.com

Molly Guggenheimer  
Strategist  
mogu@danskebank.com

Mathias Christiansen  
Analyst  
mathch@danskebank.com

## Sustainability Research

Head of  
Louis Landeman  
Sustainability/ESG  
llan@danskebank.com

Ebba Edholm  
Sustainability/ESG  
eedh@danskebank.com