



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

01.12.2025

Akershus Eiendom



Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Konsumenttillit, CB (nov.)	88,7	93,4	95,2

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA var konsumenttilliten, målt av Conference Board, langt svakere enn ventet i november (side 8). Stemningen blant amerikanske husholdninger ble trukket ned av framtidsforventningene og ikke minst av synet på nåsituasjonen, som var på sitt dårligste nivå på rundt et år. Det overraskende store fallet i konsumenttilliten ble nok delvis forårsaket av nedstengningen av statsapparatet, men fallet i november skyldtes også husholdningenes økte bekymringer for arbeidsmarkedet og privat økonomi, ifølge undersøkelsen.

Aksjebørsene trakk opp igjen verden over i forrige uke, ledet an av USA. Årsaken var Feds Beige Book, som viste et svakere bilde av amerikansk arbeidsmarked, samt flere uttalelser fra medlemmer i den pengepolitiske komiteen i Fed om at det var på sin plass med rentekutt i desember. Både korte og lange markedsrenter falt tilbake på disse nyhetene. Lange renter i Norge falt også litt, men 5- og 10-årige swaprenter ligger fortsatt over 4%. Oljeprisen styrket seg så vidt i forrige uke, og det gjorde også norske kroner (side 5-7).

Hva betyr dette: Flere indikatorer tyder nå på at arbeidsmarkedet i USA er i ferd med å kjøle seg ned. Dette har altså bidratt til å forsterke en forventning om rentekutt fra Fed i desember. Lavere renter i USA vil typisk trekke i retning av lavere markedsrenter også i Europa og her hjemme.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
BNP F.N (3.kv.)	0,1%	0,3%	0,6%
BNP (3.kv.)	1,1%	--	1,2%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Ifølge SSB var BNP-veksten i Fastlands-Norge på kun 0,1% i 3. kvartal (side 9). Dette var langt svakere enn både konsensusforventningen (0,3%) og Norges Banks prognose (0,4%). Samtidig økte oljeproduksjonen sterkt, og samlet BNP (som også inkluderer oljeutvinning og utenriks sjøfart) økte med hele 1,1 prosent i 3.kvartal.

På produksjonssiden, ble veksten i Fastlands-BNP trukket ned av redusert aktivitet i fiske og akvakultur, samt perioder med driftsstans i deler av industrien. Aktiviteten innenfor bygg og anlegg har falt sammenhengende siden 1.kvartal 2023 og trakk videre ned i 3.kvartal i år. På den andre siden trakk flere tjenestenæringer BNP-veksten opp.

På etterspørselssiden ble BNP-veksten blant annet trukket opp av tradisjonell eksport og privat konsum. Mye av konsumveksten skyldtes imidlertid økt strømforbruk og økt konsum i utlandet (motregnes som import). Offentlig konsum rettet mot forsvar trakk videre opp, mens annet offentlig konsum og offentlige investeringer trakk ned. Næringslivsinvesteringer trakk også ned.

Hva betyr dette: Svakere vekst i Fastlands-BNP er noe som i utgangspunktet trekker i retning av raskere rentenedgang enn Norges Bank har spådd. Imidlertid var det flere spesielle forhold som trakk ned i 3.kvartal, og trolig er trenden noe sterkere. For at sentralbanken skal revidere renteprognosen vesentlig ned ved sitt møte i desember, trengs nok flere svake nøkkeltall.

Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Privat syss.vekst (nov.)	--	10k	42k
Eurosonen	KPI (nov.)	--	2,1%	2,1%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Fra USA vår vi denne uken tall for privat sysselsetting i november. Antakelig får vi ikke offisielle arbeidsmarkedstall for denne måneden som følge av nedstengningen av statsapparatet. Både offisielle og private tall har indikert at sysselsettingsveksten i USA har svekket seg over sommeren, og konsensusforventningen er at veksten i privat sysselsetting har svekket seg igjen i november etter å ha tatt seg litt opp i oktober. (side 10).

I eurosonen har inflasjonen trolig holdt seg rundt inflasjonsmålet i november. Helt siden mai har samlet KPI-inflasjon i eurosonen ligget tett på inflasjonsmålet, selv om forskjellene er store mellom land. Framover er det en viss fare for at inflasjonen kan falle under målet som følge av svak økonomisk vekst i eurosonen og en økt strøm av billige varer fra Kina (side 11).

Hva betyr dette: I eurosonen har BNP-veksten avtatt mer enn i USA, men tall fra det amerikanske arbeidsmarkedet tyder på at økonomien er i ferd med å svekkes mer tydelig også her. Svakere nøkkeltall i USA og eurosonen denne uken vil kunne bidra til å dempe markedsrentene, noe som også kan smitte over på norske markedsrenter.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
PMI industri (nov.)	--	--	47,7
Bruktboligpriser, EN (nov.)	--	--	0,6%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Denne uken får vi novembertall for sentimentet i norsk industri, målt ved PMI-undersøkelsen. Ifølge PMI falt sentimentet i industrien markert tilbake i oktober. Imidlertid var det færre bedrifter enn normalt som svarte på undersøkelsen i oktober, og dermed må resultatene tolkes med varsomhet. Men de bedriftene som svarte meldte om nedgang i både faktisk produksjon, sysselsetting og nye ordre i oktober. Hovedindeksen i PMI var i oktober forenlig ned en nedgang i industriproduksjonen på kort sikt (side 12).

Bruktboligprisene steg med 0,6% i oktober (sesongjustert), og veksten var dermed sterkere enn Norges Banks forventning på 0,4% (side 13). Balansen mellom tilbud og etterspørsel i bruktboligmarkedet tilsier videre prisoppgang på kort sikt på landsbasis. Prisutsiktene for Norge som helhet trekkes opp av de oljedrevne regionene i vest. I Oslo har det store tilbudet av bruktboliger dempet seg noe i det siste, og utsiktene for boligprisutvikling er positive også her, men ikke like sterke som på landsbasis.

Hva betyr dette: I bruktboligmarkedet viser utviklingen til store forskjell mellom regionene i norsk økonomi. Industriproduksjonen i Norge har holdt seg relativt godt så langt i år. Eksportbedriftene er imidlertid bekymret for de videre utsiktene som følge av høyere internasjonale handelshindringer. PMI-undersøkelsen kan si noe om denne svakheten nå har begynt å gjøre seg mer gjeldende utover høsten.





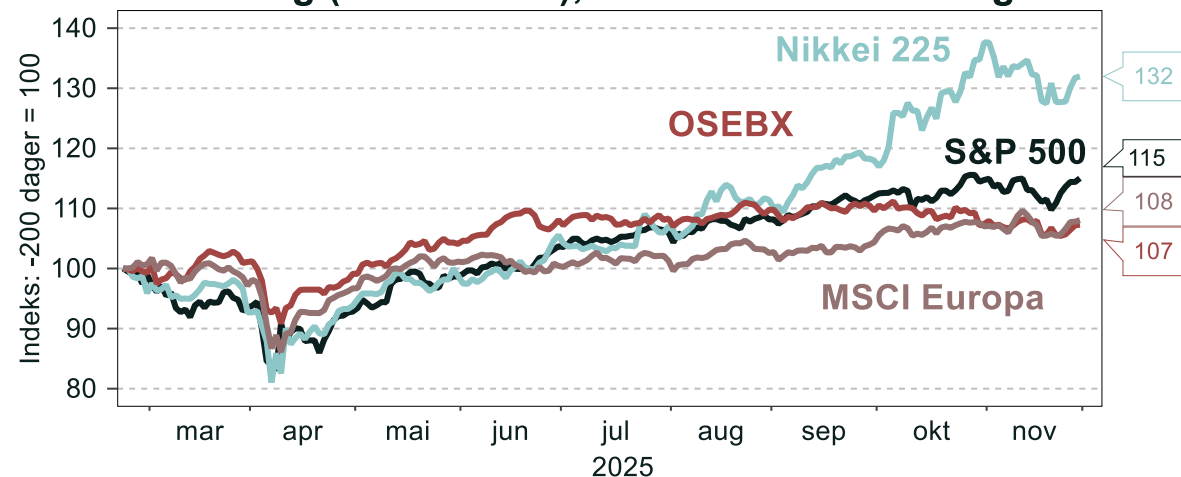
Grafer



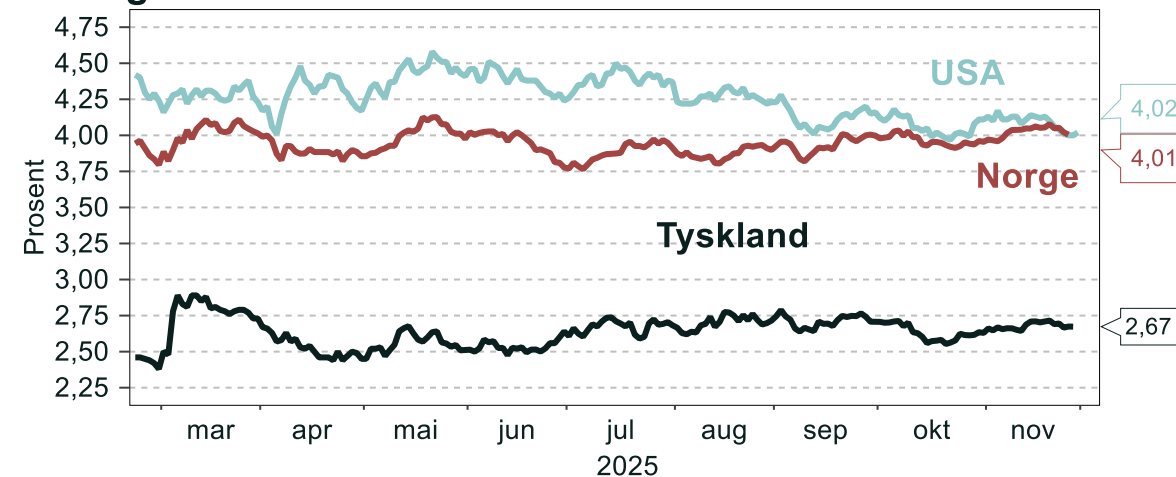


Finansmarkeder

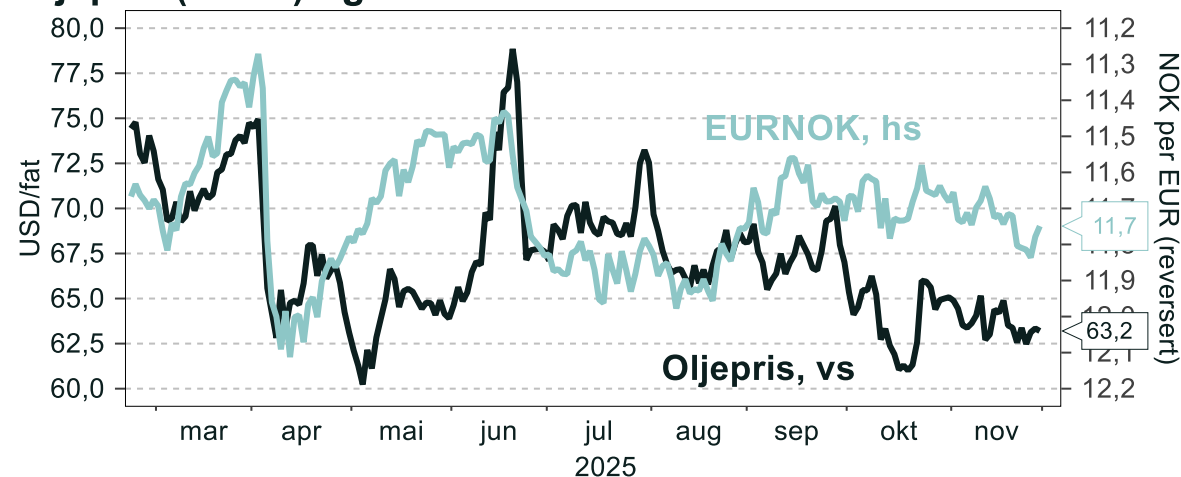
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert siste 200 dager



10-årige statsrenter

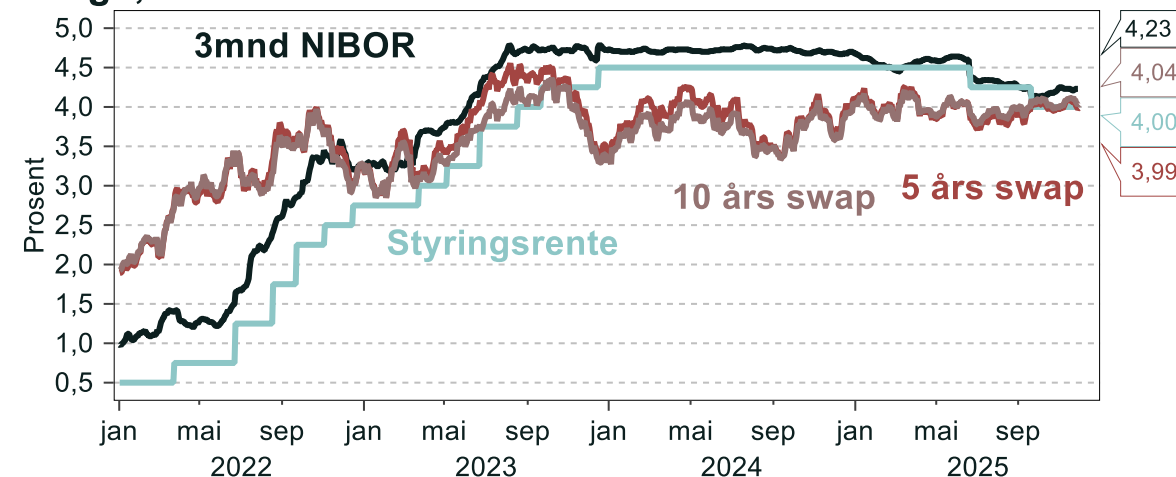


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

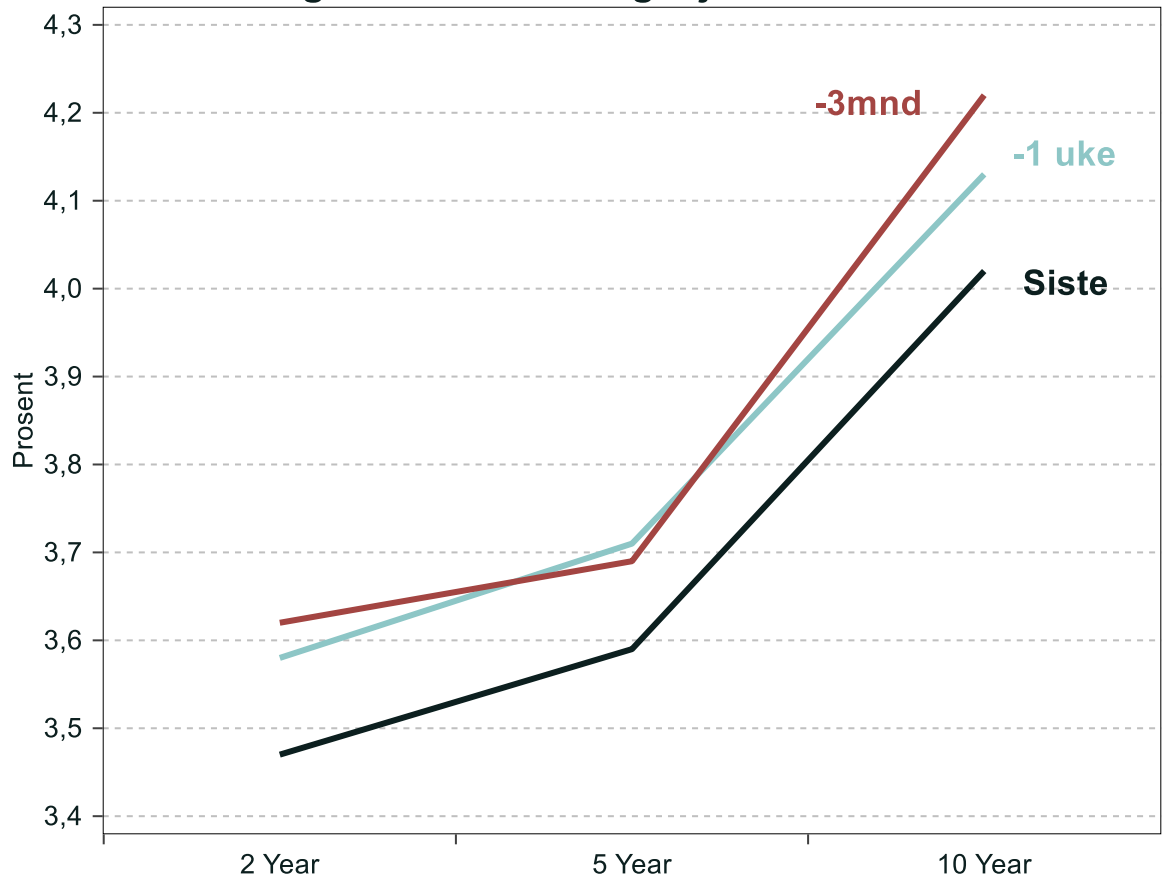
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

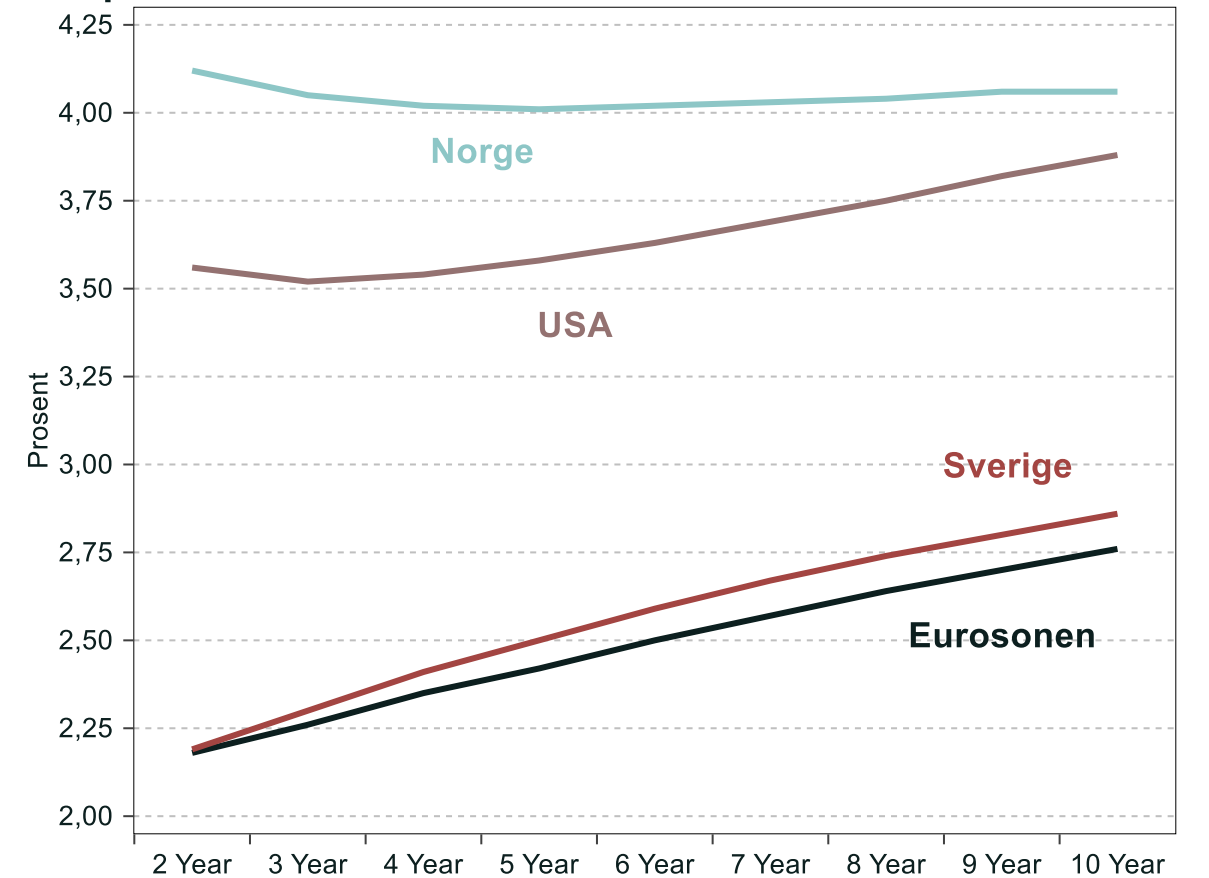
Globalt: markedsrentene falt på forventninger om Fed-kutt i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Swaprenter

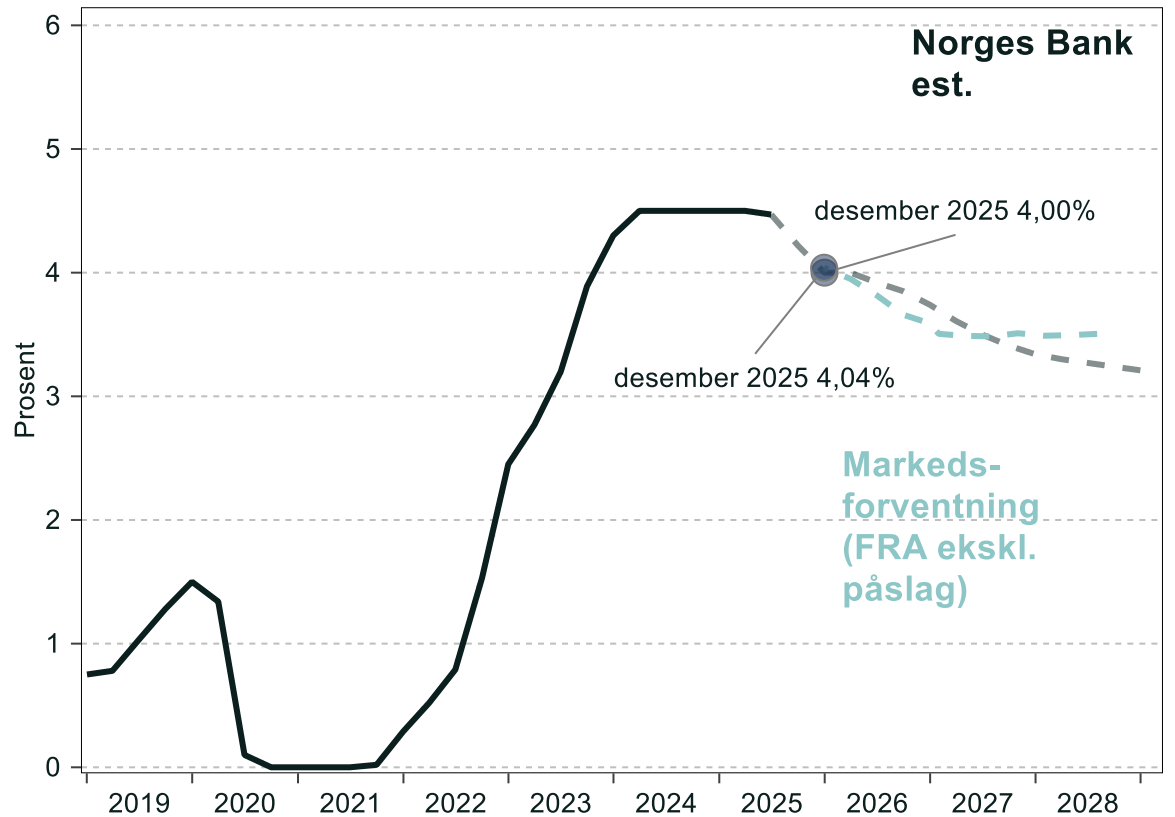


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

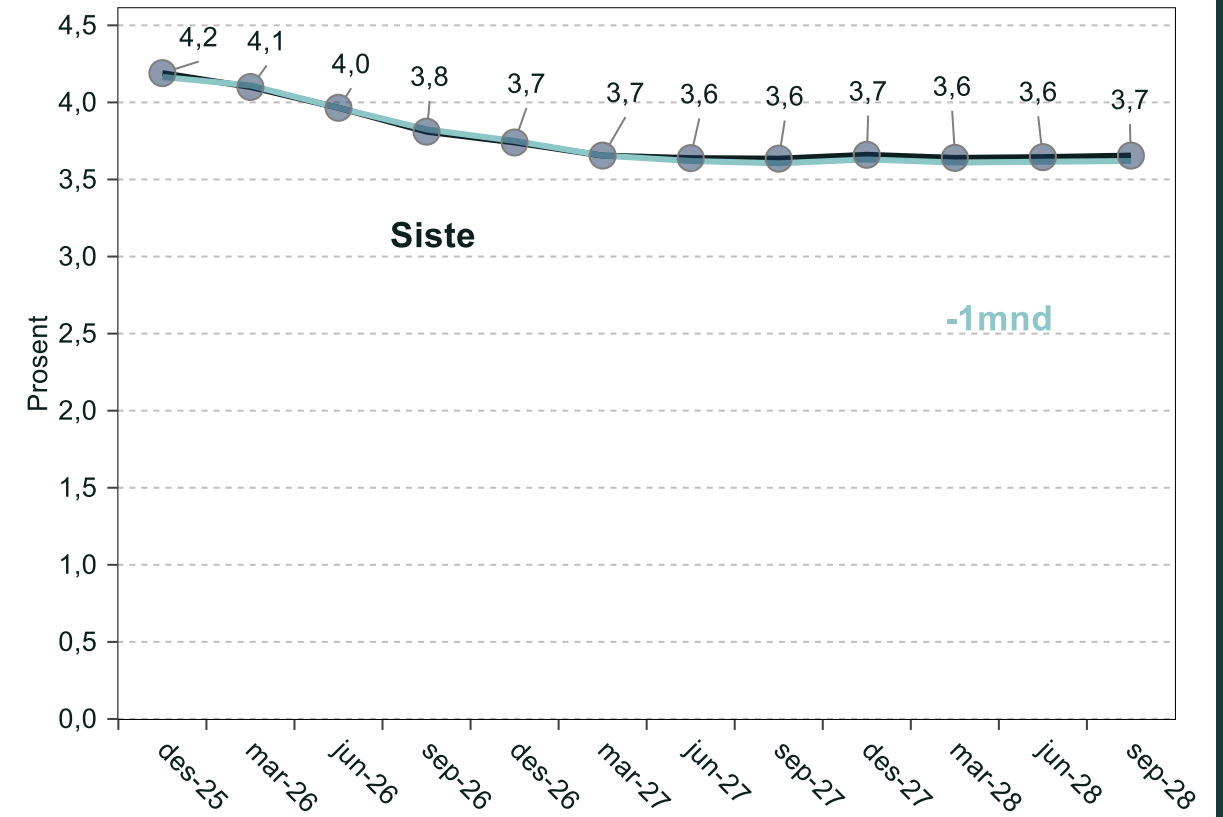
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

- FRA-renter

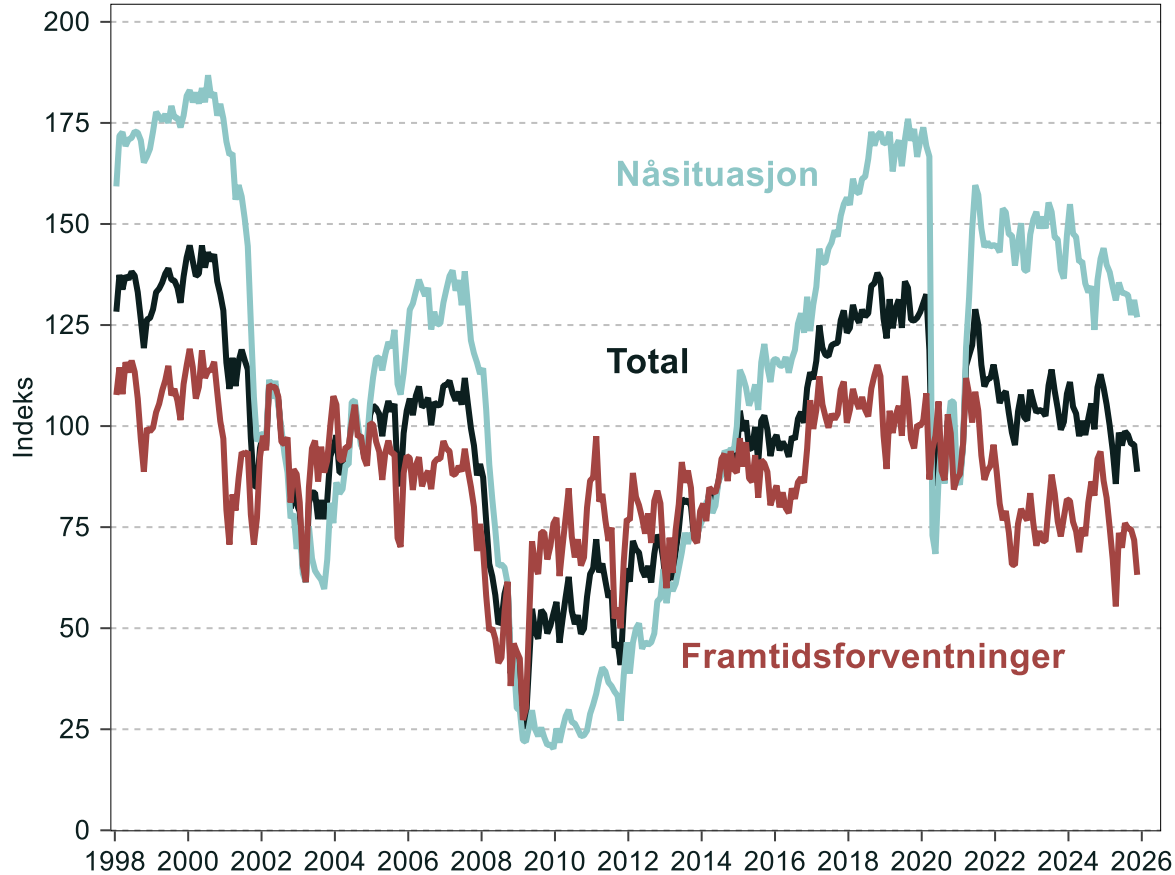


kilde: Macrobond



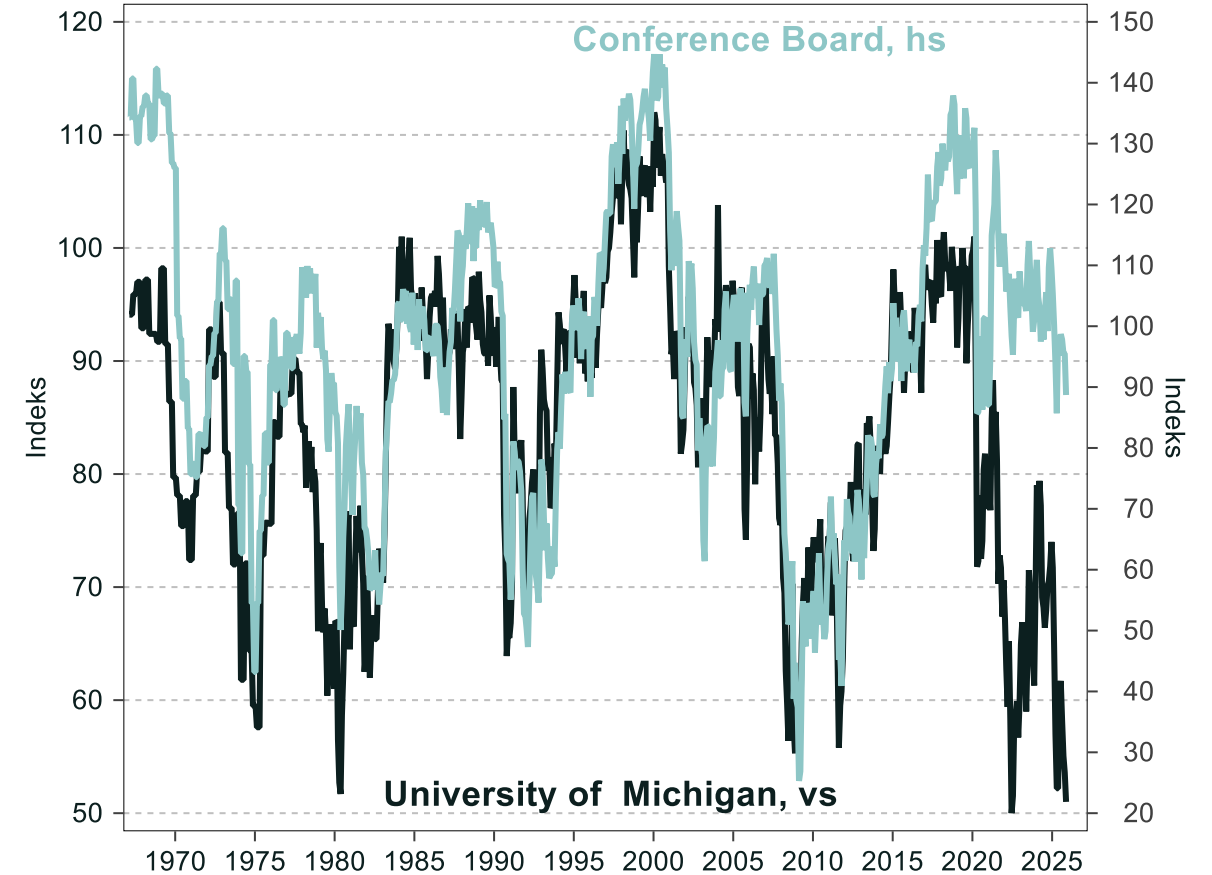
USA: konsumenttilliten falt mer enn ventet i november

USA - Forbrukertillit (Conference Board)



kilde: Macrobond

USA: Konsumenttillitsindekser

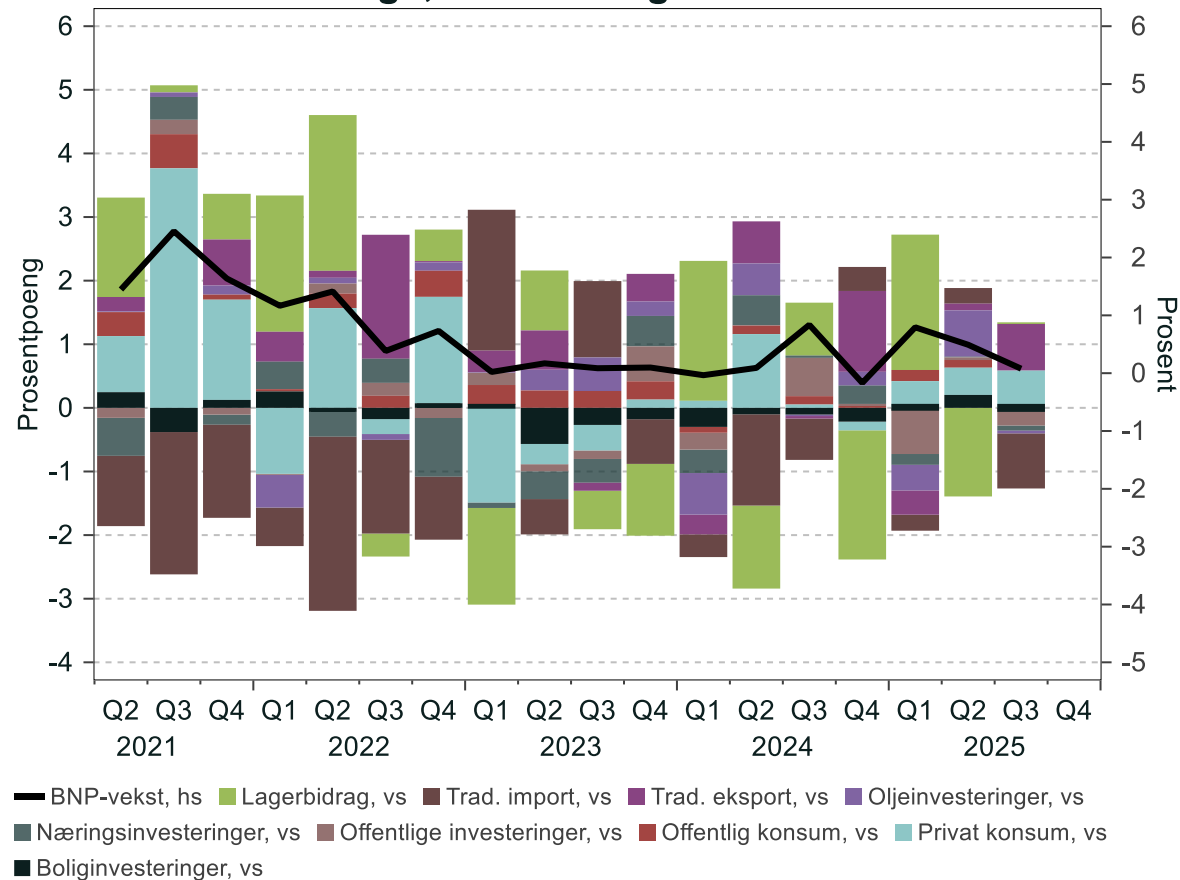


kilde: Macrobond



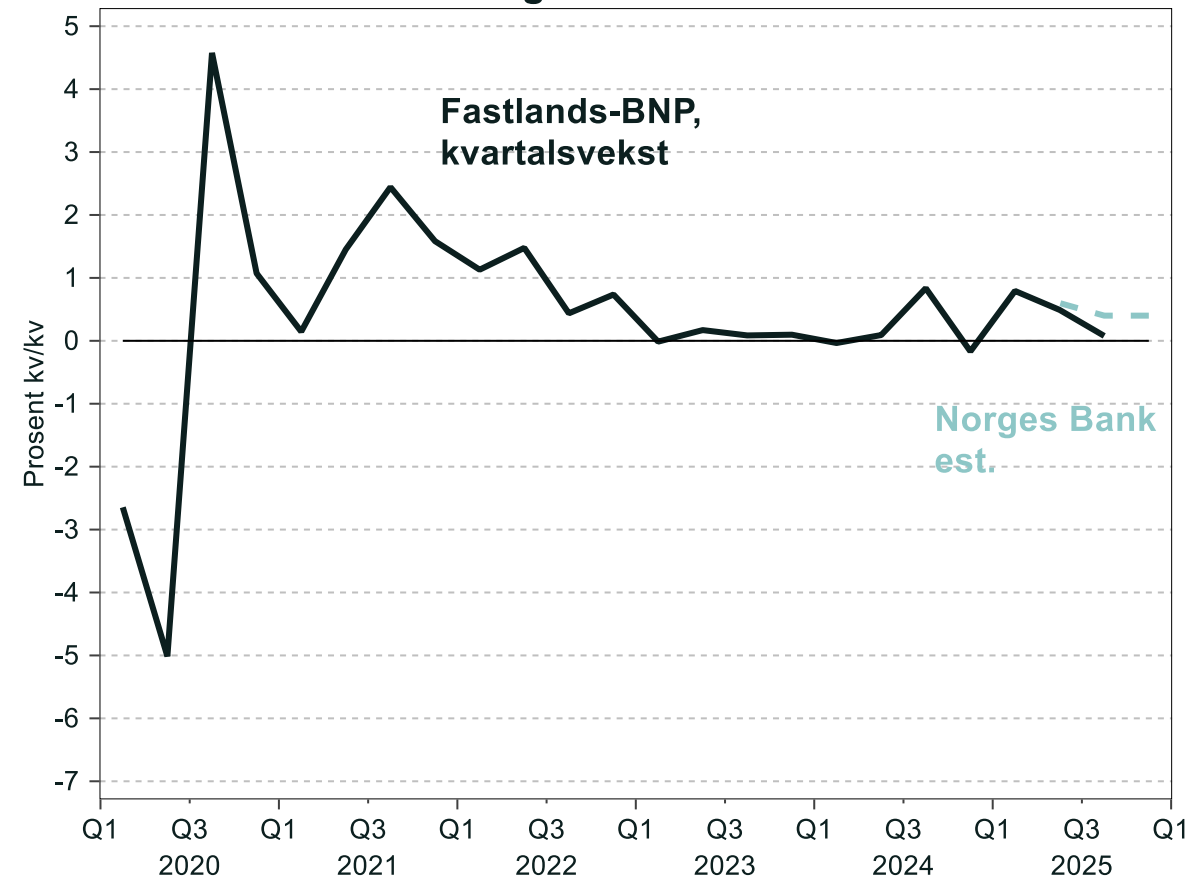
Norge: BNP-veksten svekket seg mer enn ventet i 3.kvartal

BNP Fastlands-Norge, vekstbidrag



kilde: Macrobond

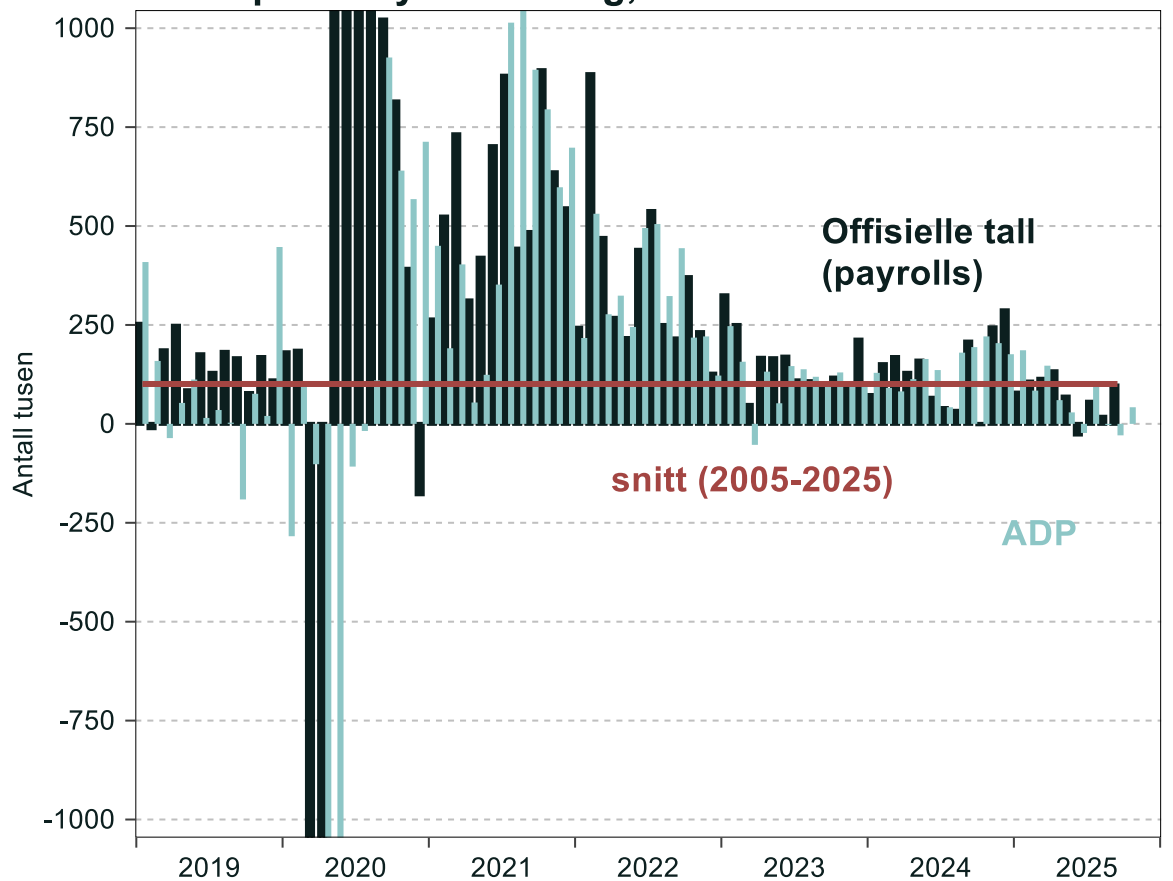
BNP-vekst i Fastlands-Norge



kilde: Macrobond

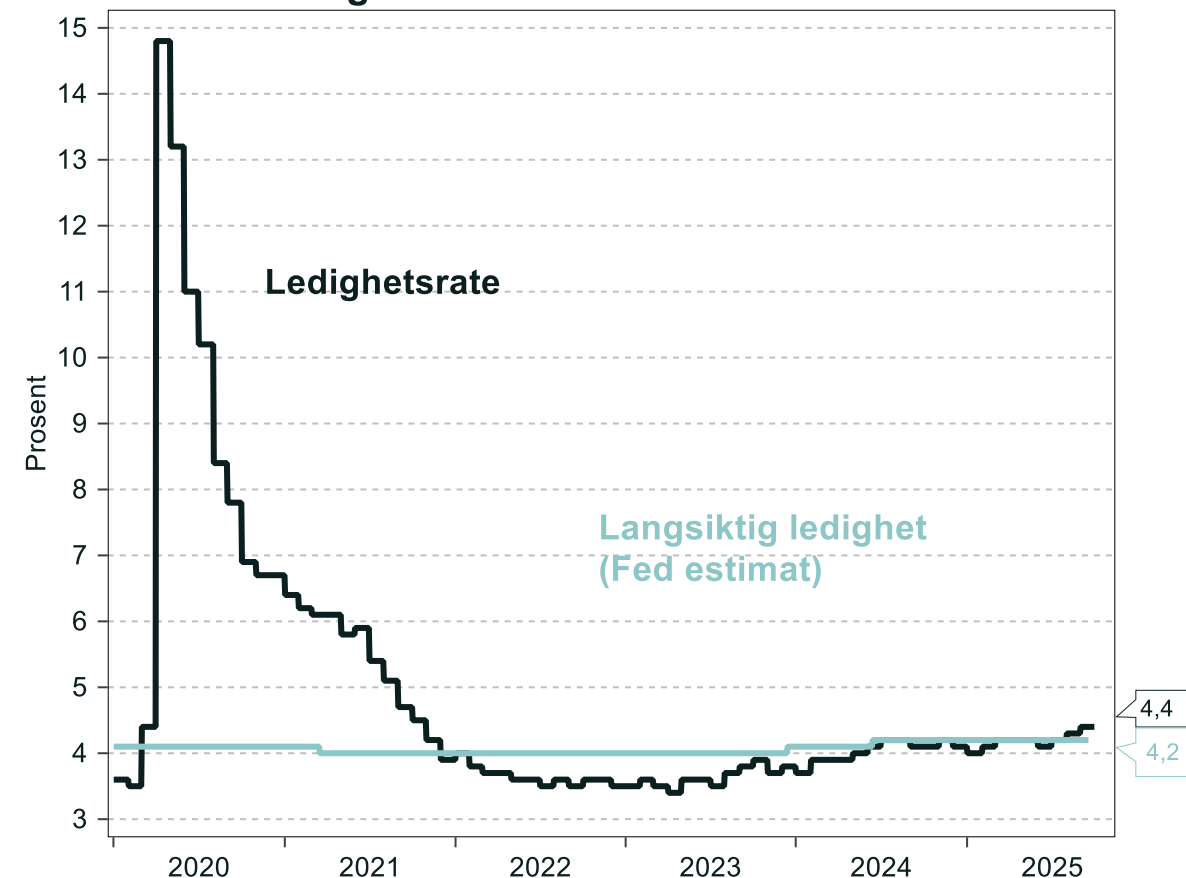
USA: arbeidsmarkedet har svekket seg over sommeren

USA: vekst i privat sysselsetting, offisielle tall vs ADP



kilde: Macrobond

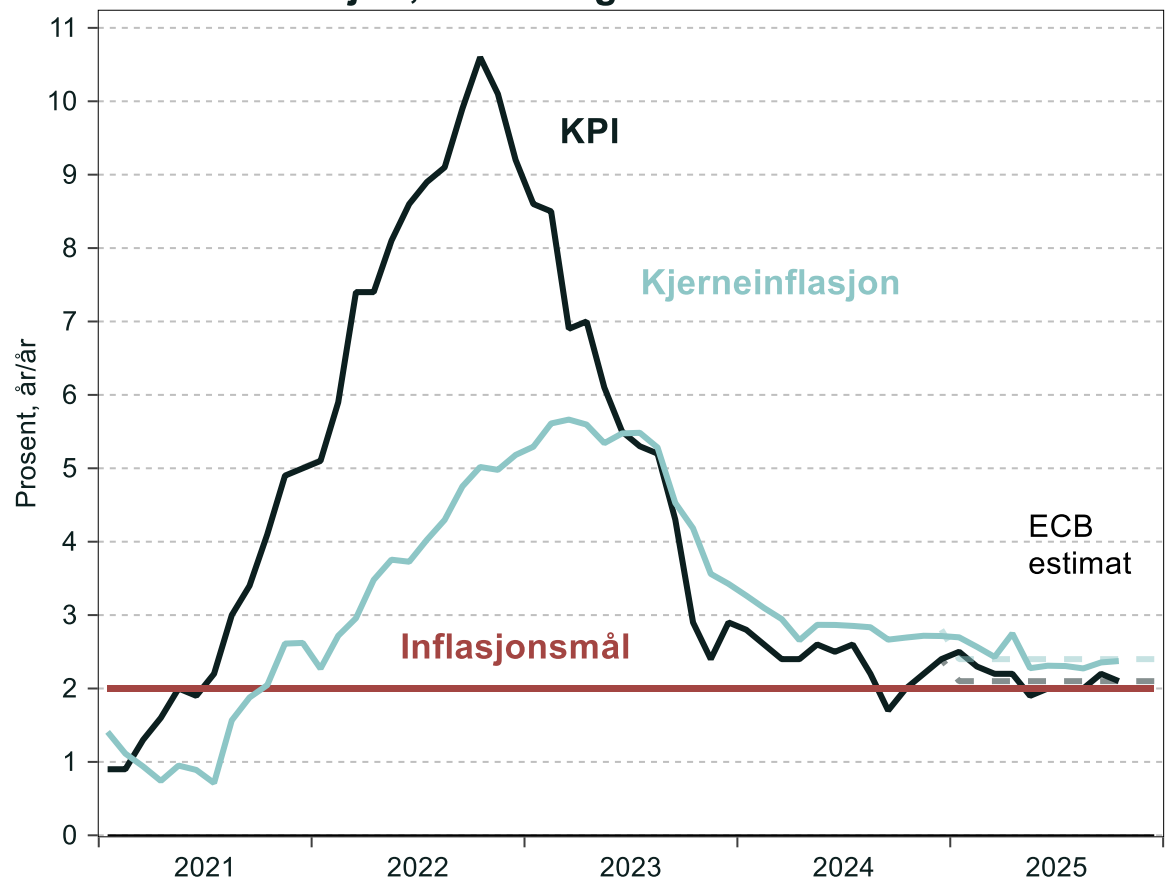
USA: Arbeidsledighetsrate



kilde: Macrobond

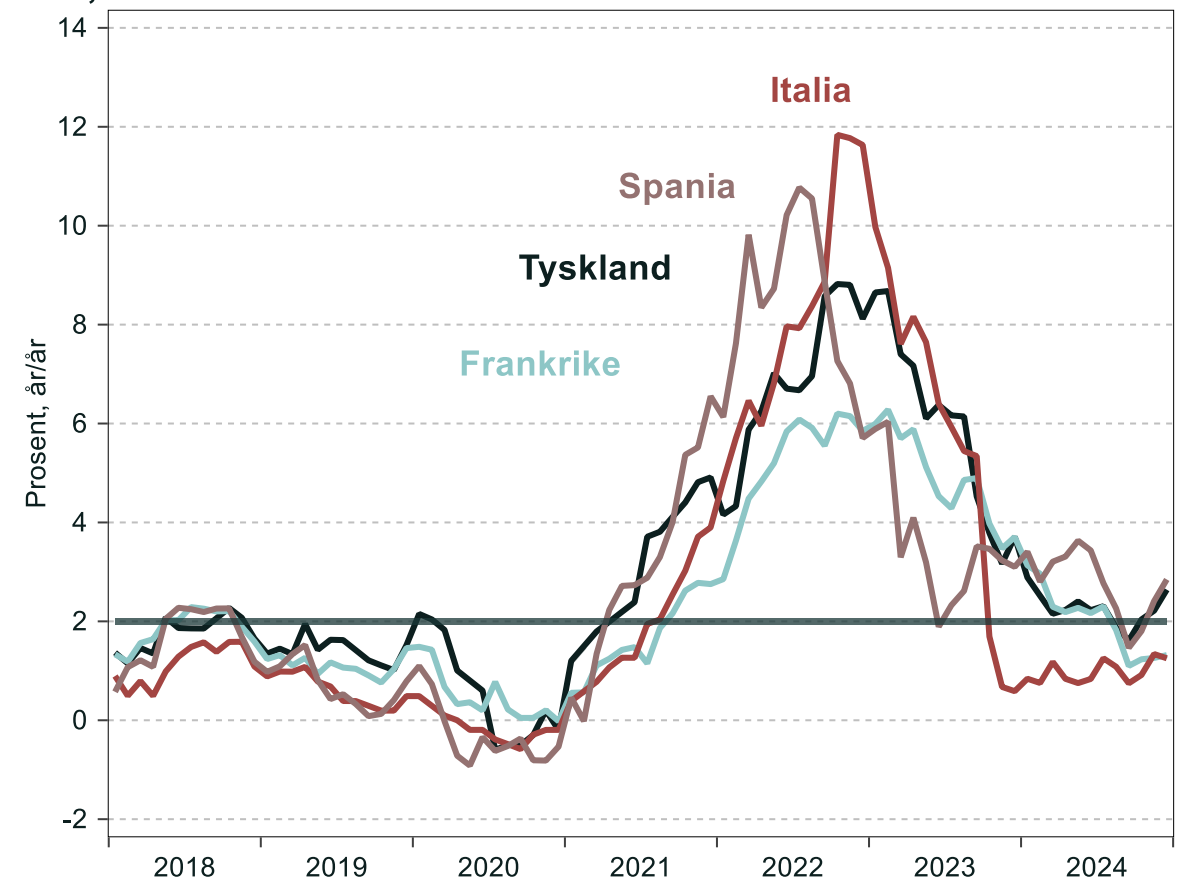
Eurosonen: inflasjonen har trolig holdt seg rundt inflasjonsmålet i oktober

Eurosonen: Inflasjon, faktisk og forventet



kilde: Macrobond

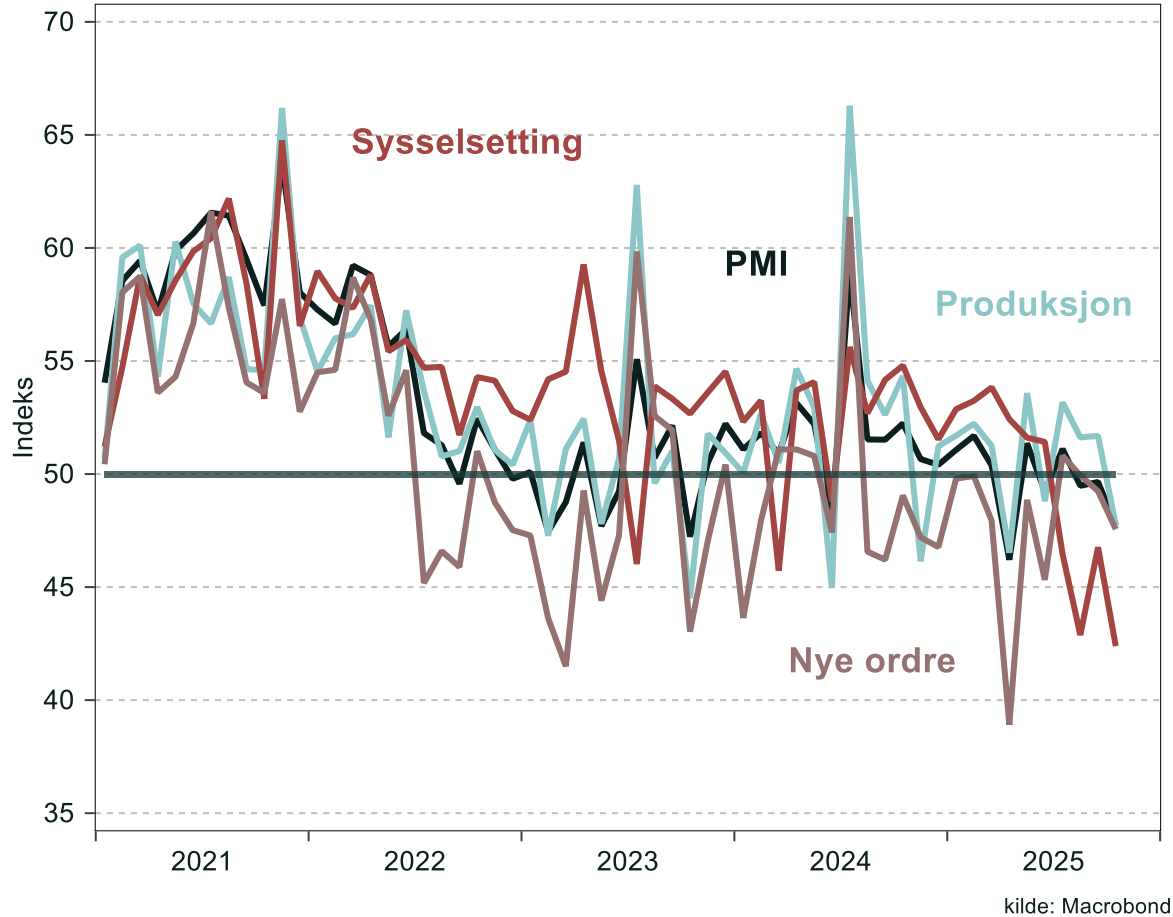
KPI, land i eurosonen



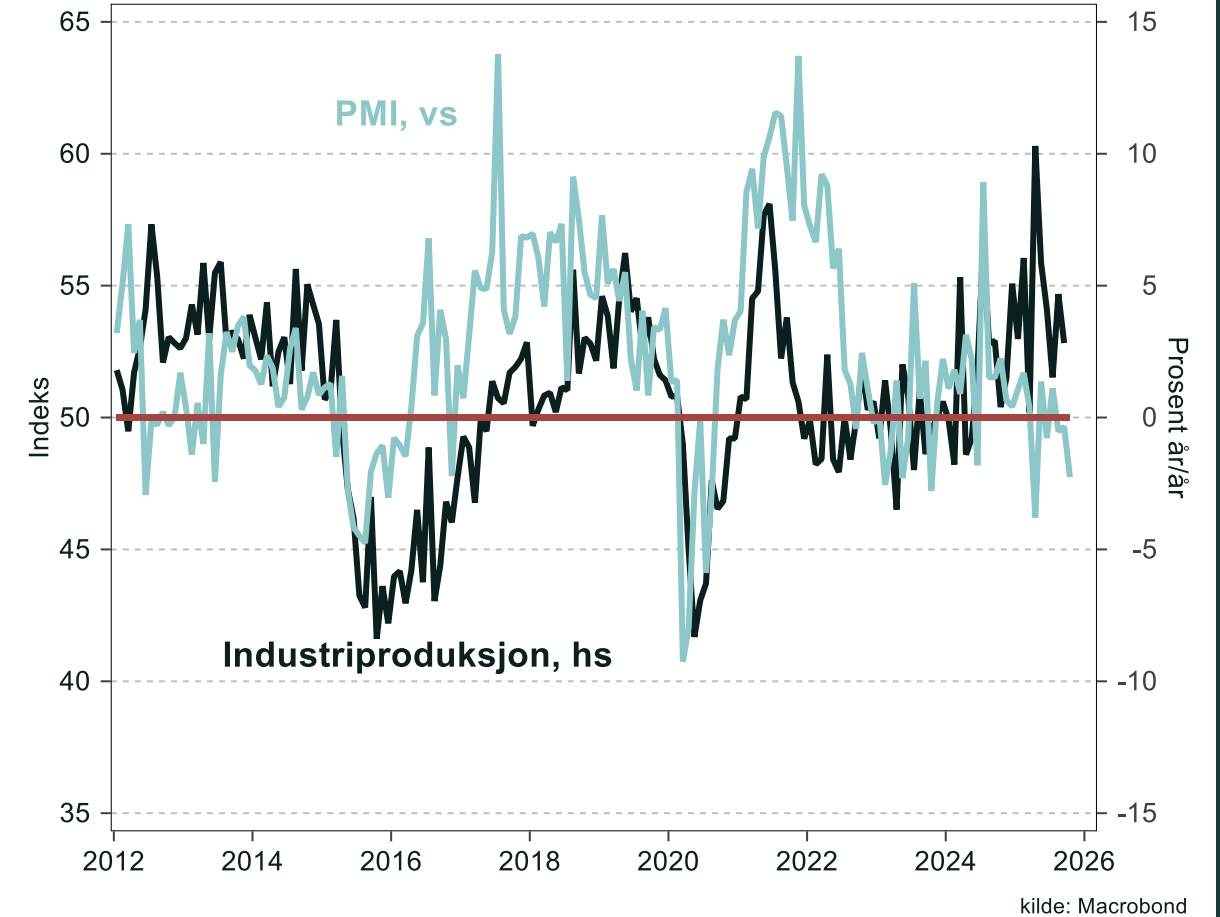
kilde: Macrobond

Norge: industrisentimentet har svekket seg i det siste ifølge PMI

Norge: PMI delindekser

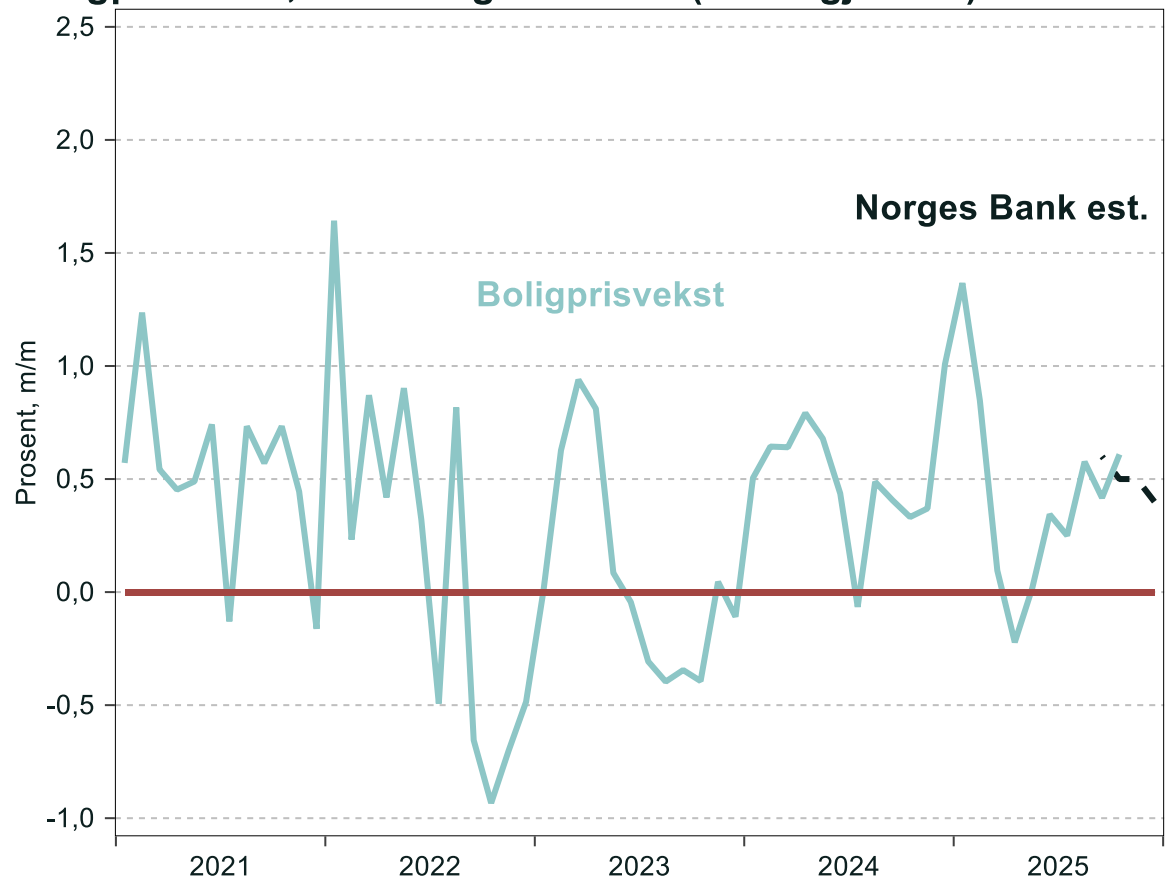


Industriproduksjon og PMI



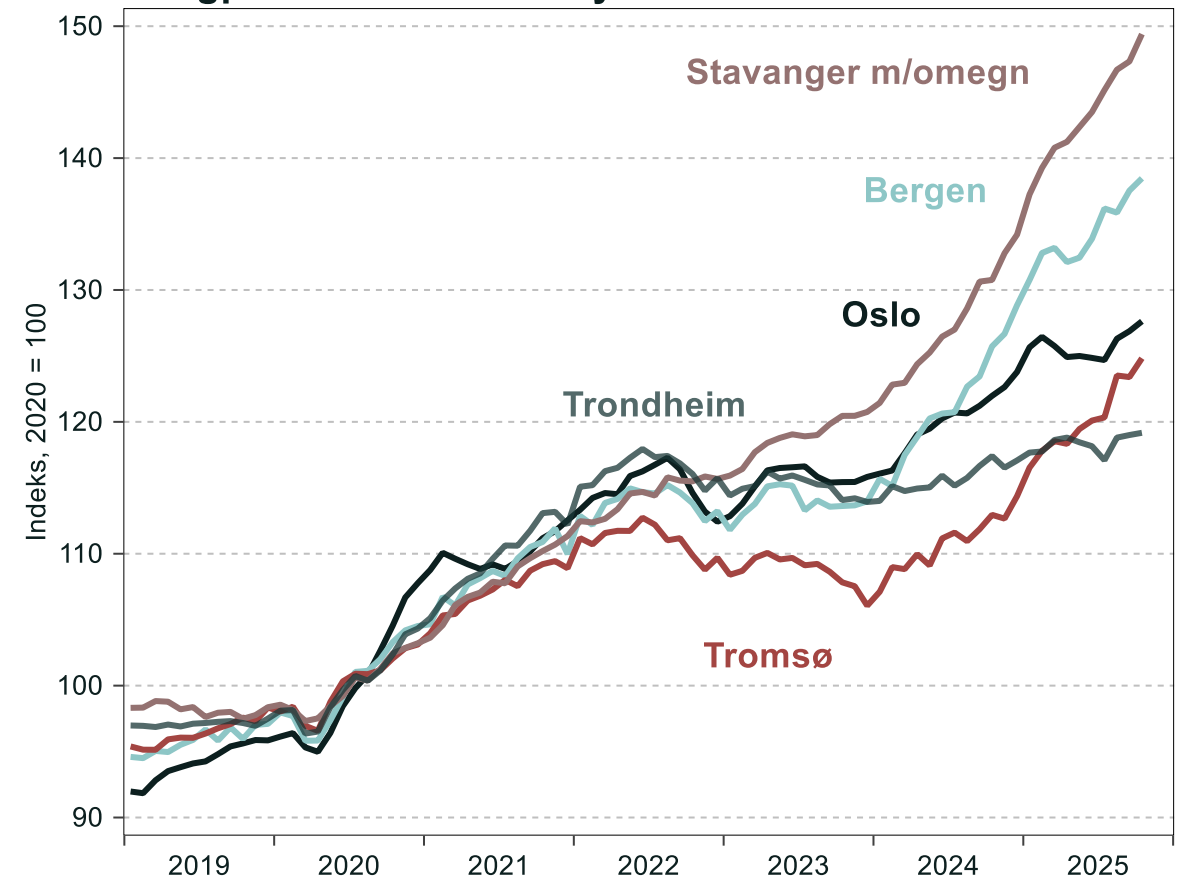
Norge: bruktboligprisene har trolig steget videre i november

Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

Bruktboligpriser i de største byene



kilde: Macrobond



www.akershuseiendom.no