



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

02.02.2026

Akershus Eiendom

Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Fed styringsrente	3,5%	3,5%	3,5%
	Ny sentralbanksjef utpekt i USA			
Eurosonen	BNP (4.kv.)	0,3%	0,2%	0,3%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA holdt Fed som ventet styringsrenten uendret og budskapet skapte ikke vesentlige utslag i markedene (side 8). Det gjorde imidlertid nyheten om at Trump har utpekt Kevin Warsh som ny sentralbanksjef. Warsh har lovet at han skal få rentene ned, men er historisk kjent som en rentehauk (høyere renter). Samtidig har han lovet å redusere sentralbankens balanse og reformere Fed. Å redusere balansen er noe som i teorien skulle bidra til høyere lange renter, selv om Warsh hevder det motsatte.

I eurosonen utviklet BNP seg sterkere enn ventet i 4.kvartal, med en oppgang på 0,3%, uendret fra 3. kvartal (side 9). Både Tyskland, Italia og Spania overrasket positivt. Det var særlig offentlige utgifter og privat konsum som bidro til den positive overraskelsen.

Aksjemarkedene var lite endret i forrige uke, men lange renter i USA trakk litt opp på nyheten om Warsh som ny Fed-sjef. Oljeprisen steg markert i forrige uke, utløst av Trumps trusler mot Iran, men falt tilbake igjen etter at Trump bestemte seg for å forhandle (Brent). Dette bidro først til en styrking, og deretter en viss svekkelse av norske kroner (side 5-7).

Hva betyr dette: Trumps utspill påvirket markedsprisingen også i forrige uke. Usikkerhet og volatilitet ser ut til å bli den nye normalen. Til tross for dette klarer økonomiene i eurosonen seg relativt godt, i alle fall så langt.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Arbeidsledighet, NAV (jan.)	2,1%	2,1%	2,1%
Detaljomsetning (des.)	-0,7%	--	1,2%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Ifølge NAV hadde registrert ledighet vært uendret på 2,1% i januar. Dette var i tråd med konsensusforventningen, men noe lavere enn Norges Banks prognose. Samtidig som arbeidsledigheten holder seg lav, har sysselsettingsveksten bremsset opp, noe Norges Bank bemerket ved sitt rentemøte i januar (side 10).

Detaljomsetningen hadde falt noe tilbake igjen i desember etter sterk vekst i november. Veksten i varekonsumet tok seg godt opp i fjor som følge av videre styrking av husholdningenes kjøpekraft. Omsetningsveksten svekket seg imidlertid litt etter sommeren, men hentet seg kraftig inn igjen i november, delvis som følge av høyt salg under Black Week. Den robuste veksten i husholdningenes varekonsum står i en viss kontrast til konsumenttilliten, som fortsatt viser at husholdningene er litt avventende og at indeksen for større innkjøp fortsatt er i negativt territorium, ifølge Finans Norges undersøkelse (side 11).

Hva betyr dette: Arbeidsledighetstallene tyder på at bedriftene i stor grad holder på sine ansatte, selv om nyrekrutteringen har bremsset opp. Detaljomsetningstallene i desember kan indikere at konsumveksten bremsset litt opp mot årsslutt, men det er for tidlig å konkludere noe om den videre trenden i varekonsumet.



Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Sysselsettingsvekst (jan.)	--	68k	55k
USA	Arbeidsledighetsrate (jan.)	--	4,4%	4,4%
Eurosonen	ECB styringsrente	--	2,0%	2,0%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA bremsset sysselsettingen opp i fjor og var særlig svak etter sommeren. Trolig har sysselsettingen vært nokså svak også i januar. Samtidig er det ventet at arbeidsledighetsraten har holdt seg uendret på 4,4% (side 12). Arbeidsledigheten i USA er nå så vidt over hva Fed anser som normalt for amerikansk økonomi (4,2%).

I eurosonen vil trolig ECB holde styringsrenten uendret på 2,0% denne uken (side 13). Det blir imidlertid spennende å se hva sentralbanken sier om de videre renteutsiktene. På den ene siden har økonomisk vekst i eurosonen holdt seg bedre oppe enn fryktet, men samtidig bidrar styrkingen av euroen til å dempe inflasjonsutsiktene. I eurosonen er allerede inflasjonen nær målet, og ECB ønsker ikke at inflasjonen skal bli for svak.

Hva betyr dette: Arbeidsmarkedstallene kan gi en indikasjon på temperaturen i amerikansk økonomi, og tallene bidrar ofte til utslag i markedsrenter og valutakurser. ECBs budskap vil også kunne påvirke markedsrentene i tiden som kommer.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Bruktboligpriser (jan.)	--	--	0,0%
Sentralbanksjefens årstale			

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Denne uken får vi bruktboligpriser for januar fra Eiendom Norge. I desember viste bruktboligprisene overraskende nok nullvekst på landsbasis når man justerer for sesongfaktorer. Sentralbanken hadde ventet at boligprisveksten skulle tilta fra novembers rate på 0,7% til 0,8% i desember. I Oslo steg bruktboligprisene med 0,1% i desember (sesongjustert). Desembermåned er imidlertid spesiell på den måten at det er svært få omsatte boliger sammenliknet med resten av året. Dermed skal man tolke tallene med varsomhet. I januar har Norges Bank lagt til grunn at bruktboligprisene på landsbasis har steget med 0,6%, justert for sesongmessige variasjoner (side 14).

På torsdag holder sentralbanksjef, Ida Wolden Bache, sin årstale. Talen får en del oppmerksomhet i media, men denne talen inneholder aldri signaler om pengepolitikken på kort sikt. Sentralbanksjefen benytter heller anledningen til å se på de store linjene for norsk økonomi.

Hva betyr dette: Tallene fra Eiendom Norge kan indikere om oppbremsingen i boligpriser i desember kun var et engangstilfelle, eller om prisveksten faktisk har dempet seg. Sentralbanksjefens tale blir en festtale som i beste fall gir informasjon om hvilke temaer i norsk og internasjonal økonomi sentralbanken mener er viktige.





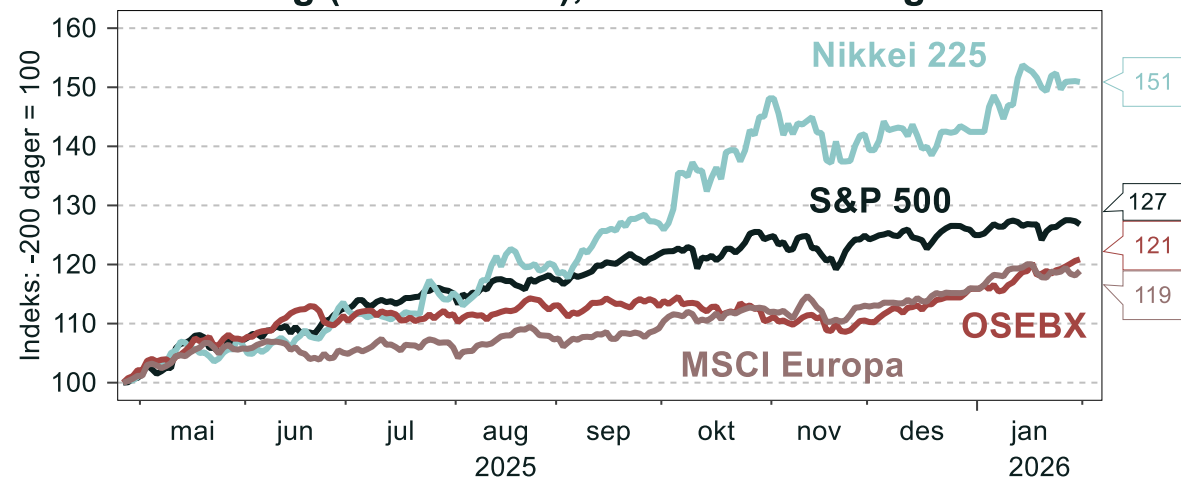
Grafer



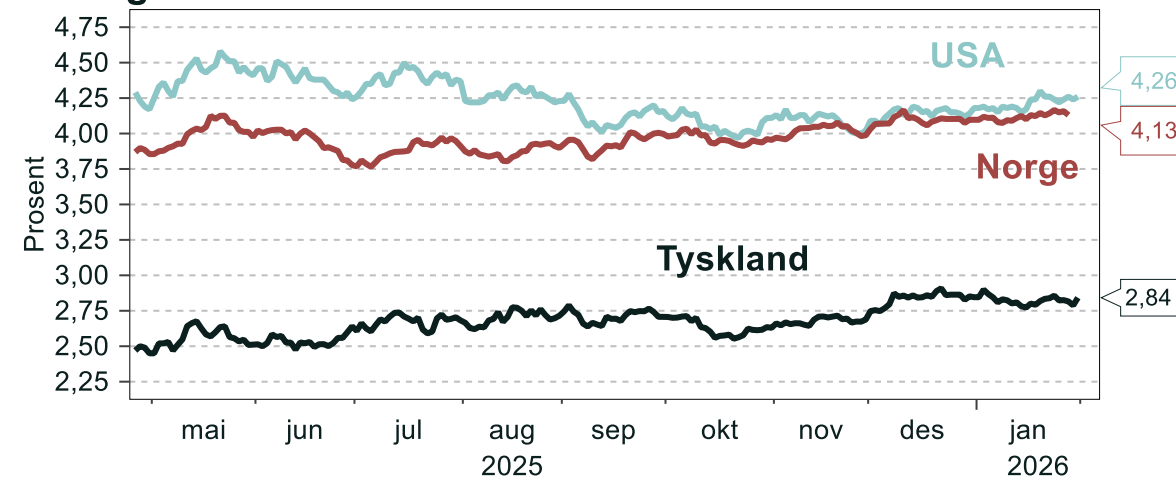


Finansmarkeder

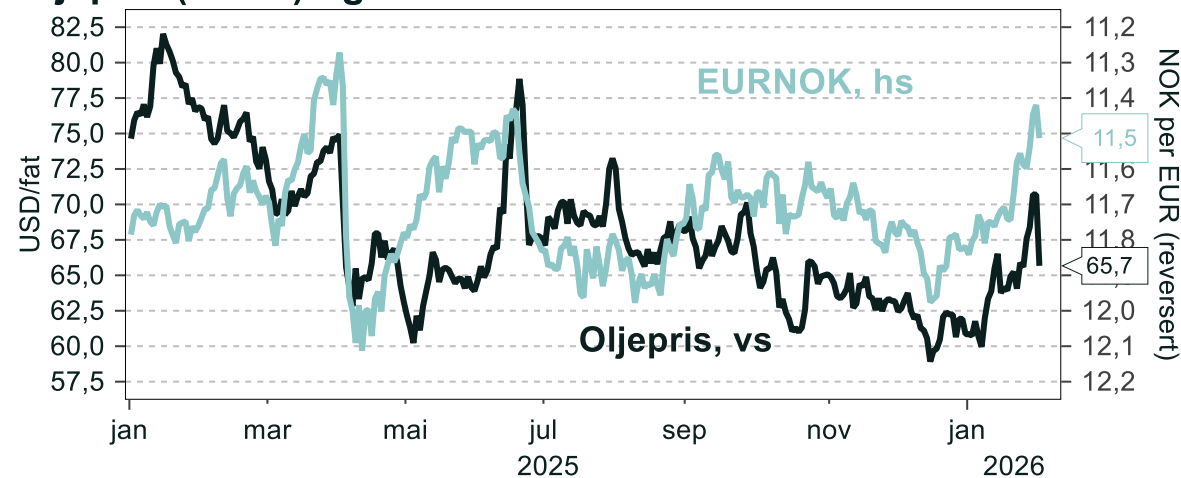
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

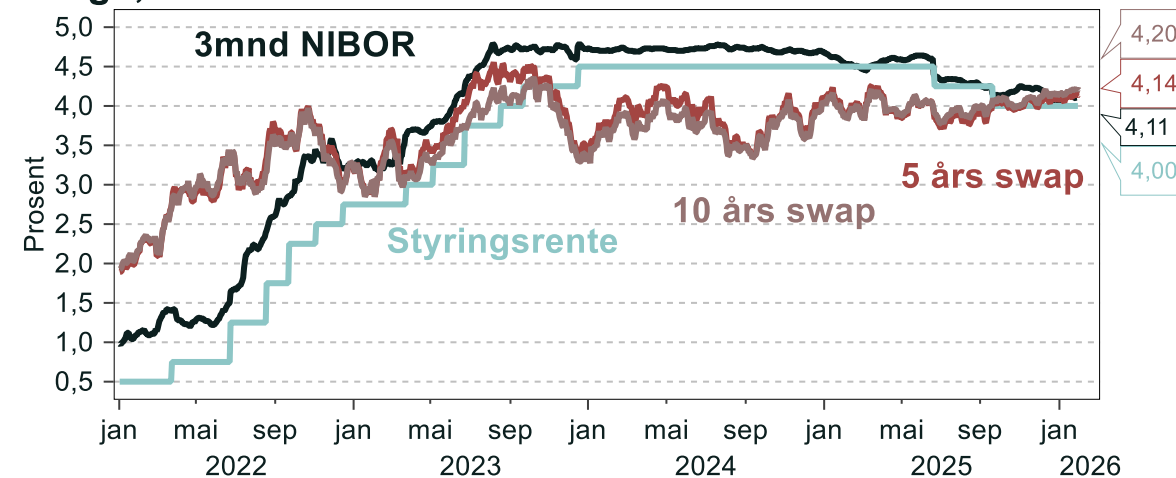


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

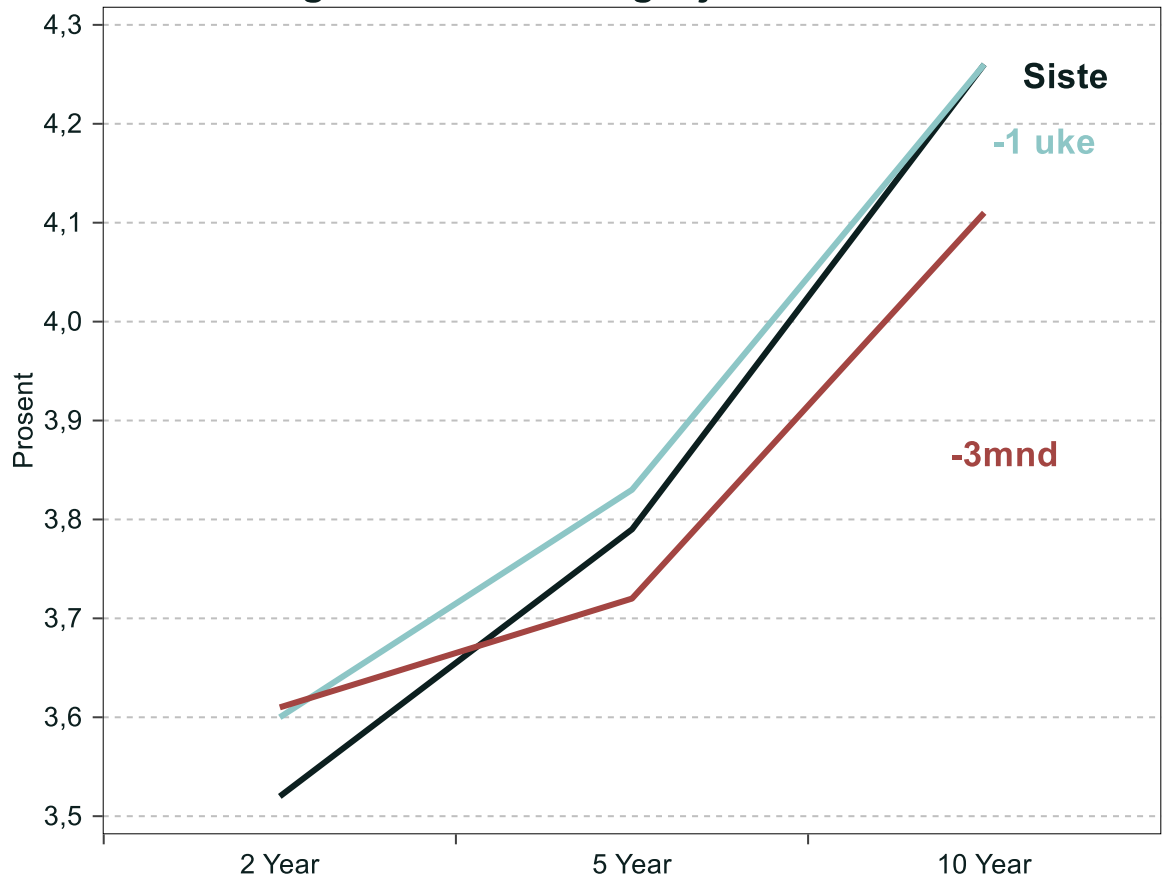
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

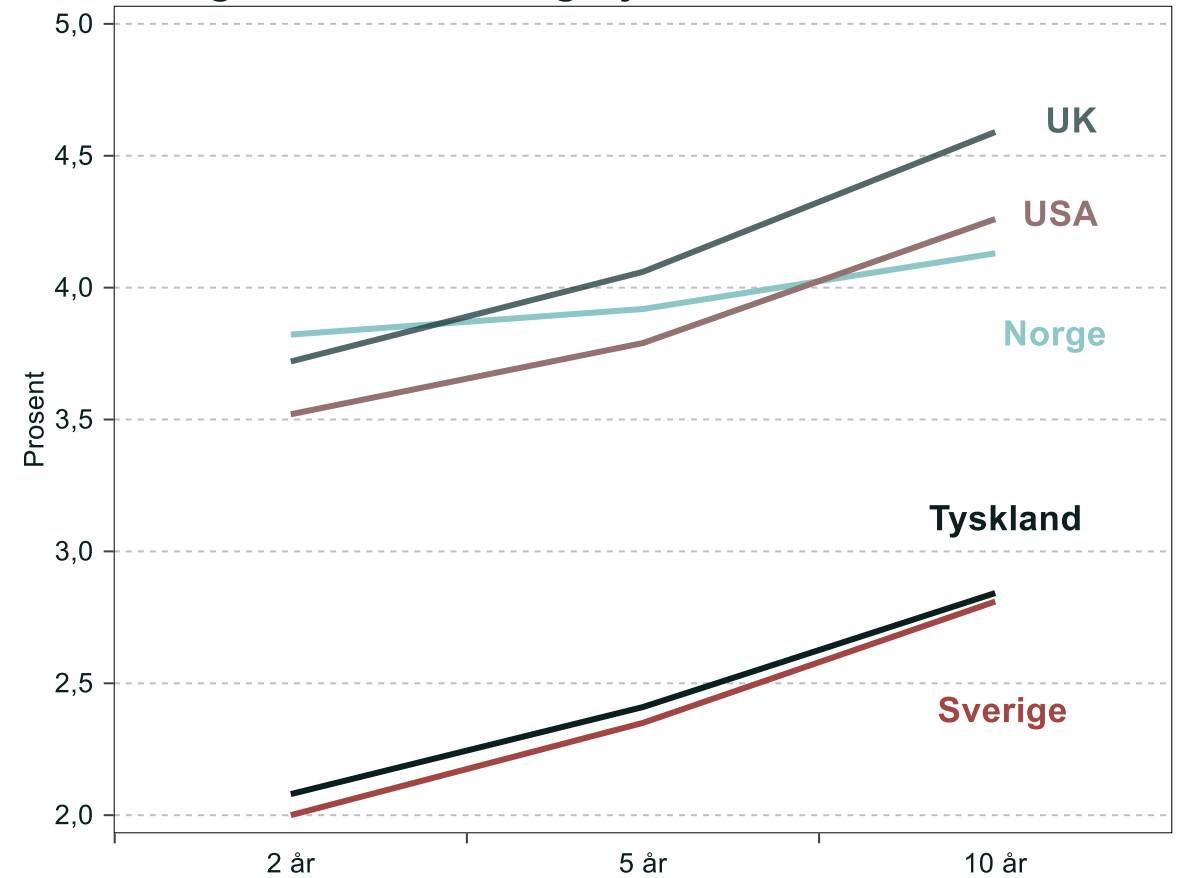
Globalt: rentene var lite endret i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

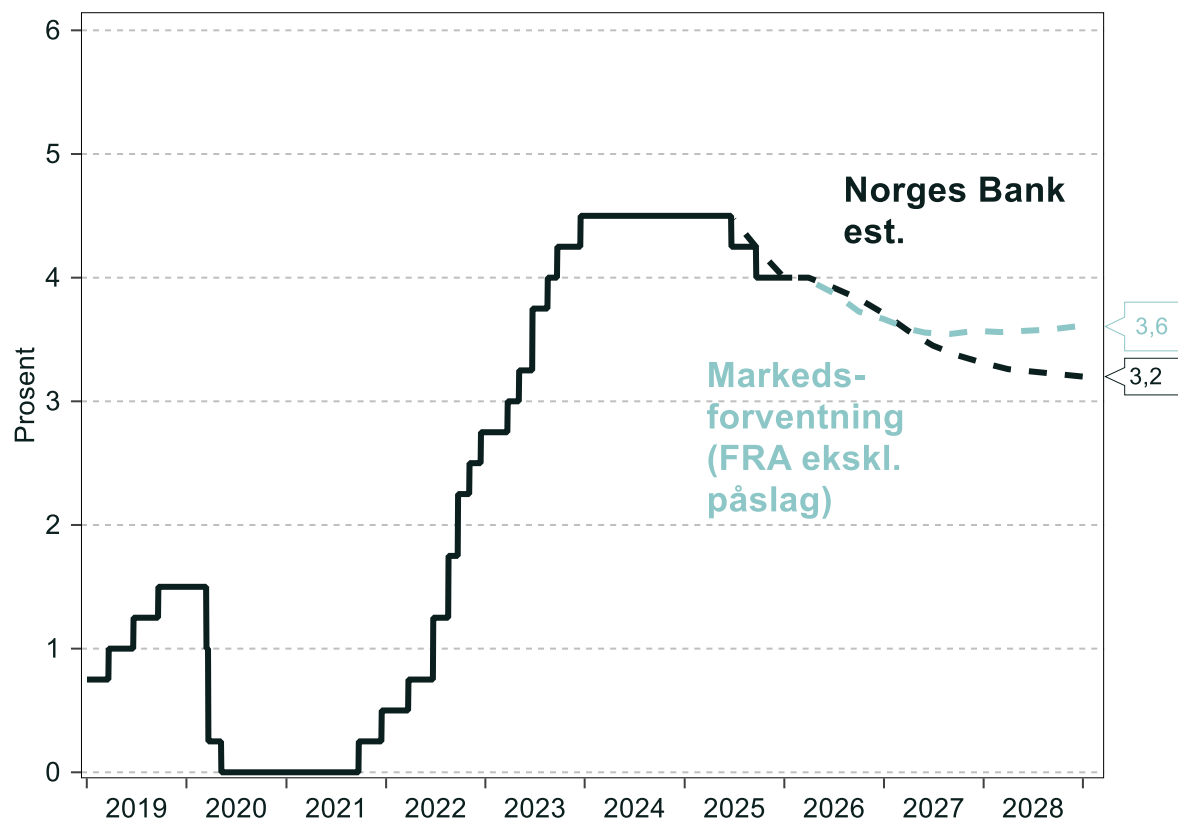


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

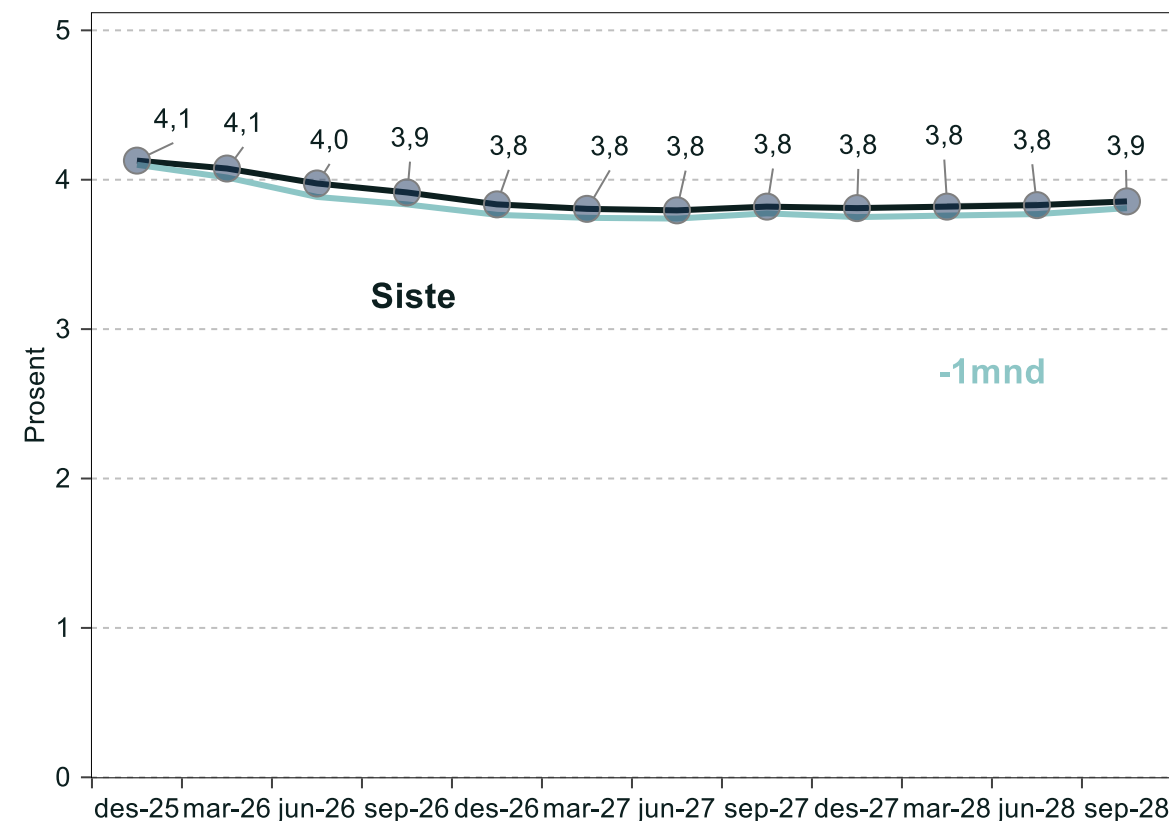
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

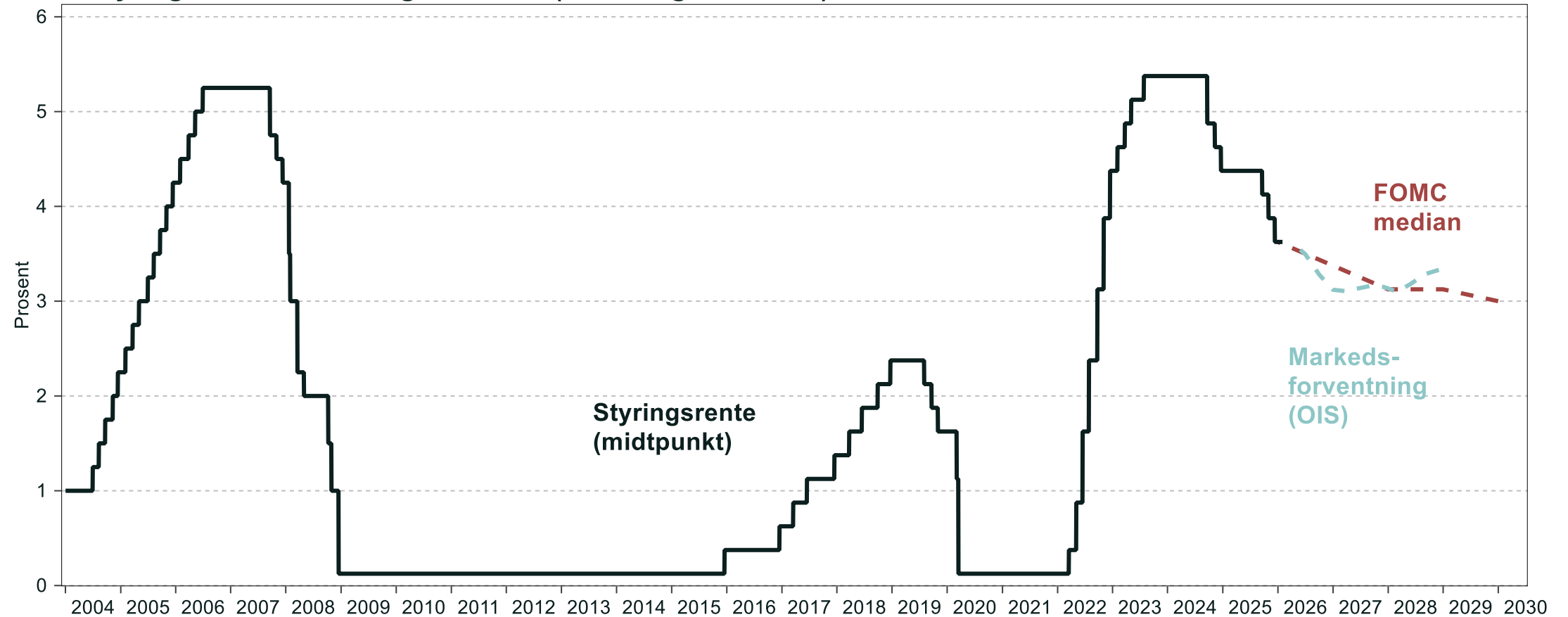
- FRA-renter



kilde: Macrobond

USA: Fed holdt som ventet styringsrenten uendret i forrige uke

USA: Styringsrente, faktisk og forventet (FOMC og markedet)



kilde: Macrobond

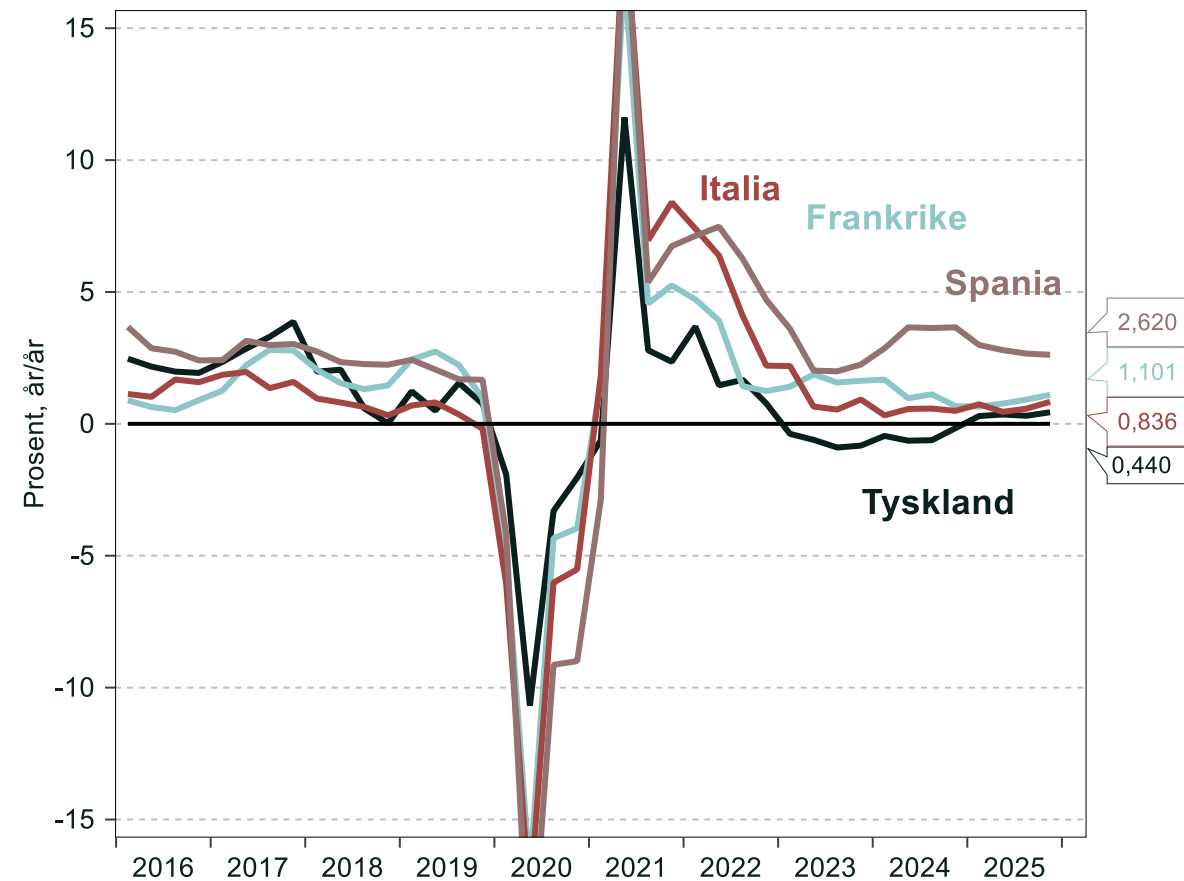
Eurosonen: BNP-veksten holdt seg bedre enn fryktet i 4.kvartal

Eurosonen: kvartalsvis BNP-vekst



kilde: Macrobond

Eurosonen: BNP-vekst

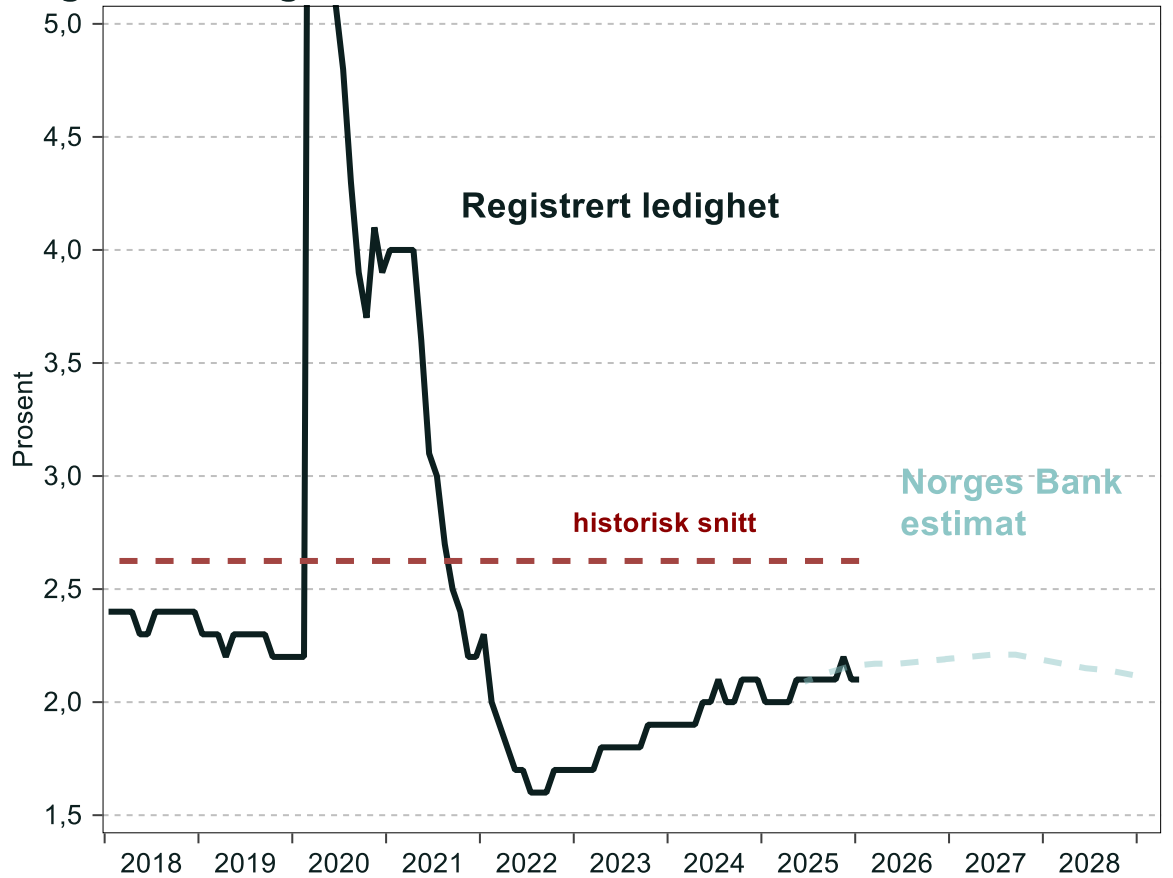


kilde: Macrobond



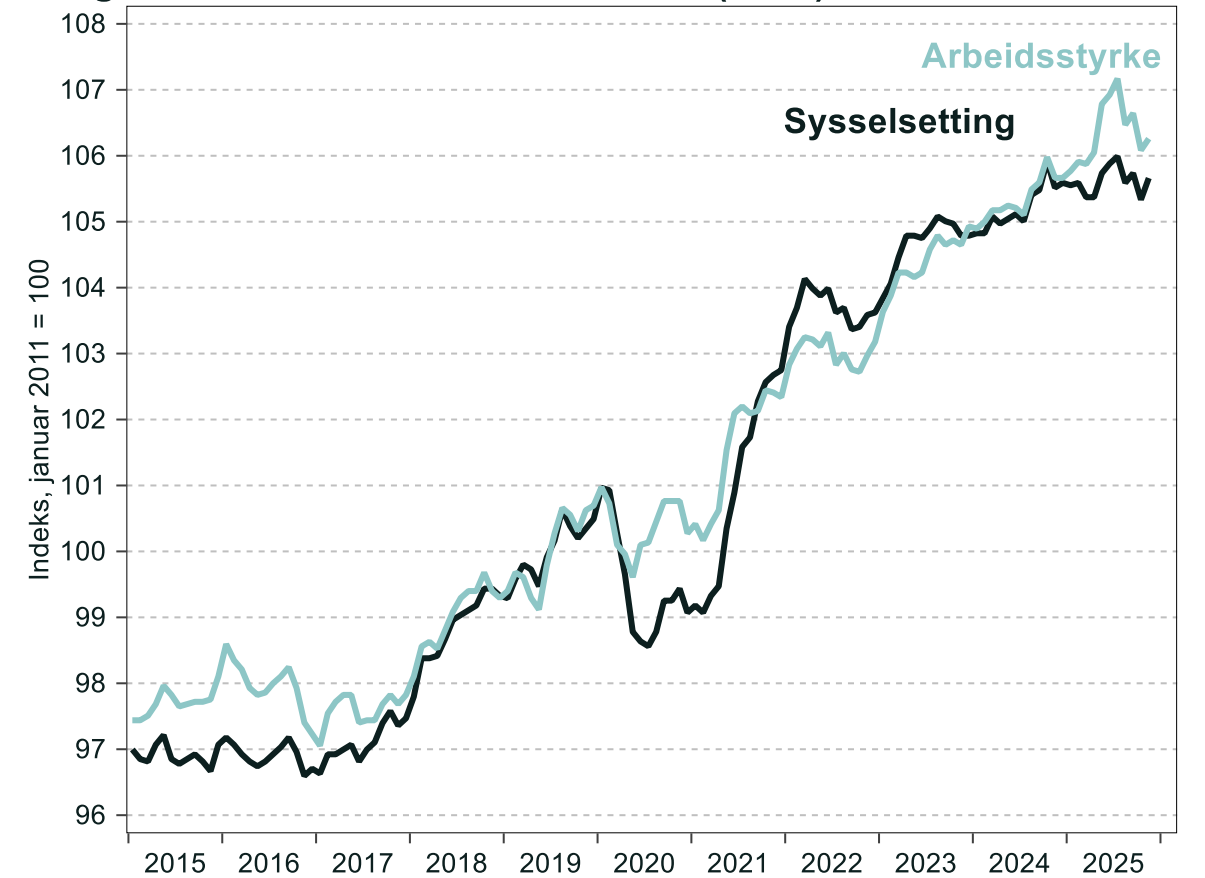
Norge: registrert ledighet er fortsatt lav, men samtidig er sysselsettingen svak

Registrert ledighet, NAV



kilde: Macrobond

Norge: Arbeidskraftsundersøkelsen (AKU)

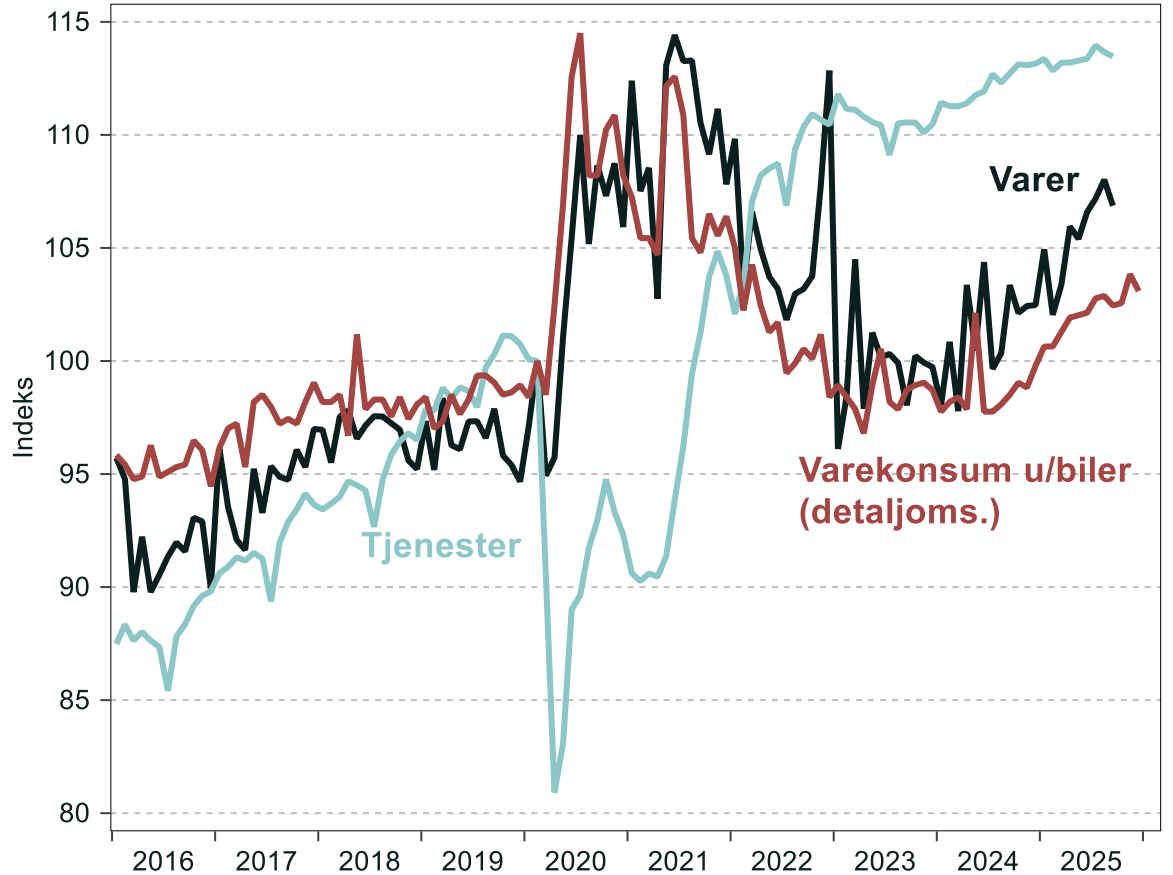


kilde: Macrobond



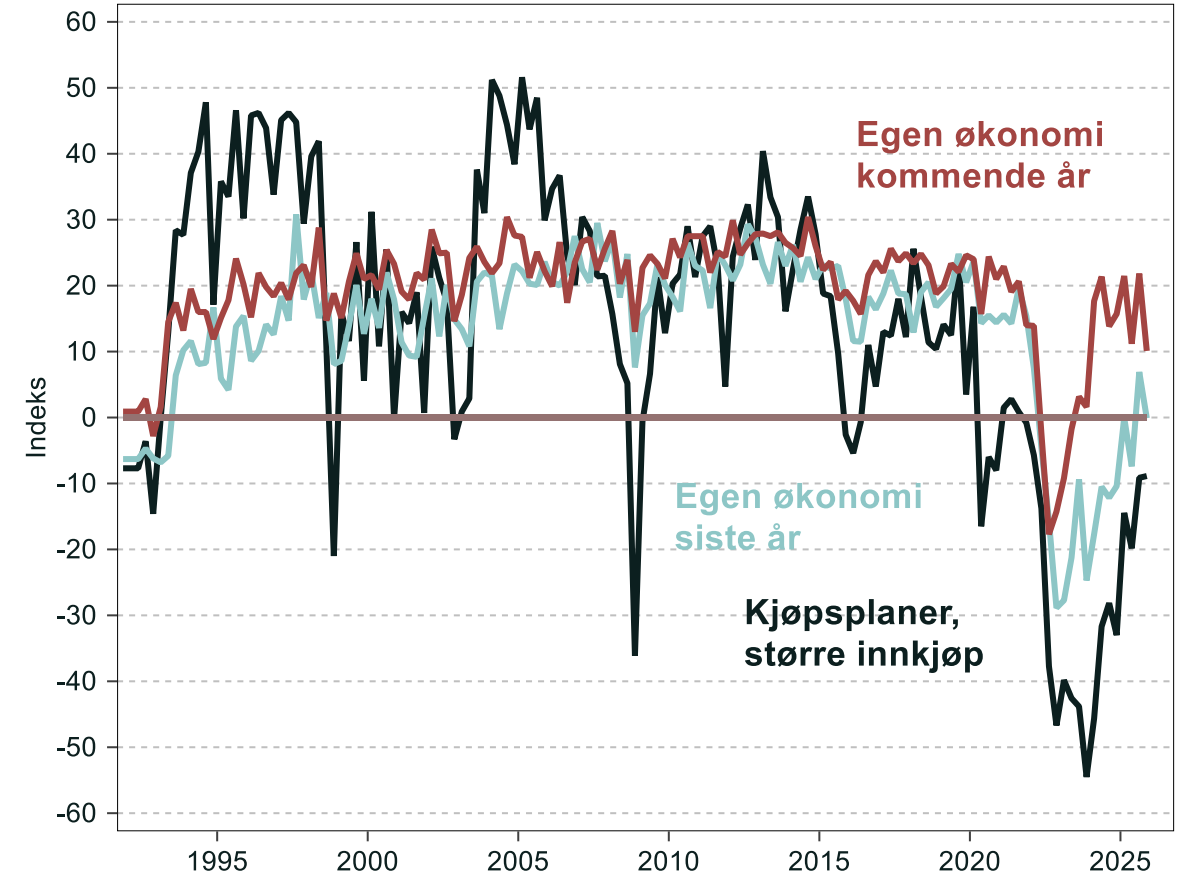
Norge: detaljomsetningen falt litt tilbake igjen i desember

Husholdningenes forbruk, feb 2020= 100



kilde: Macrobond

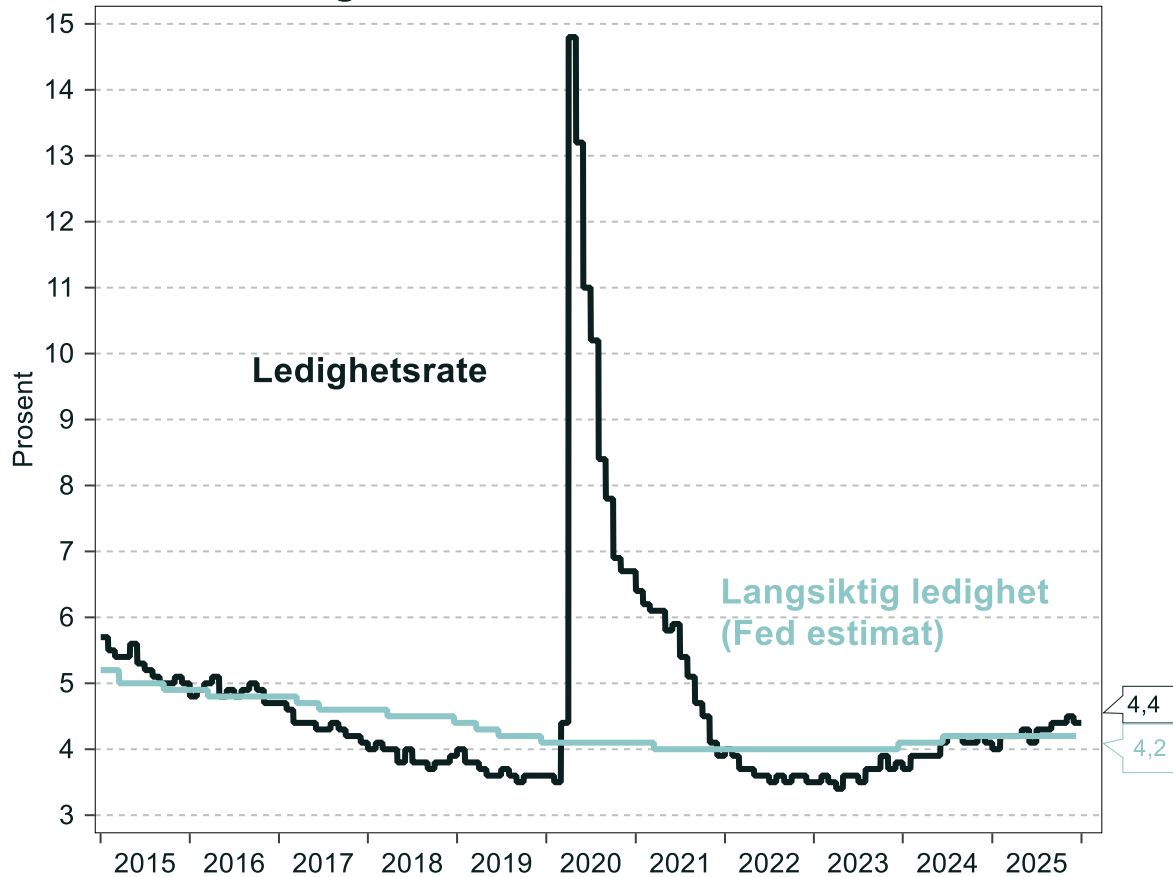
Norge: konsumenttillit og kjøpsplaner



kilde: Macrobond

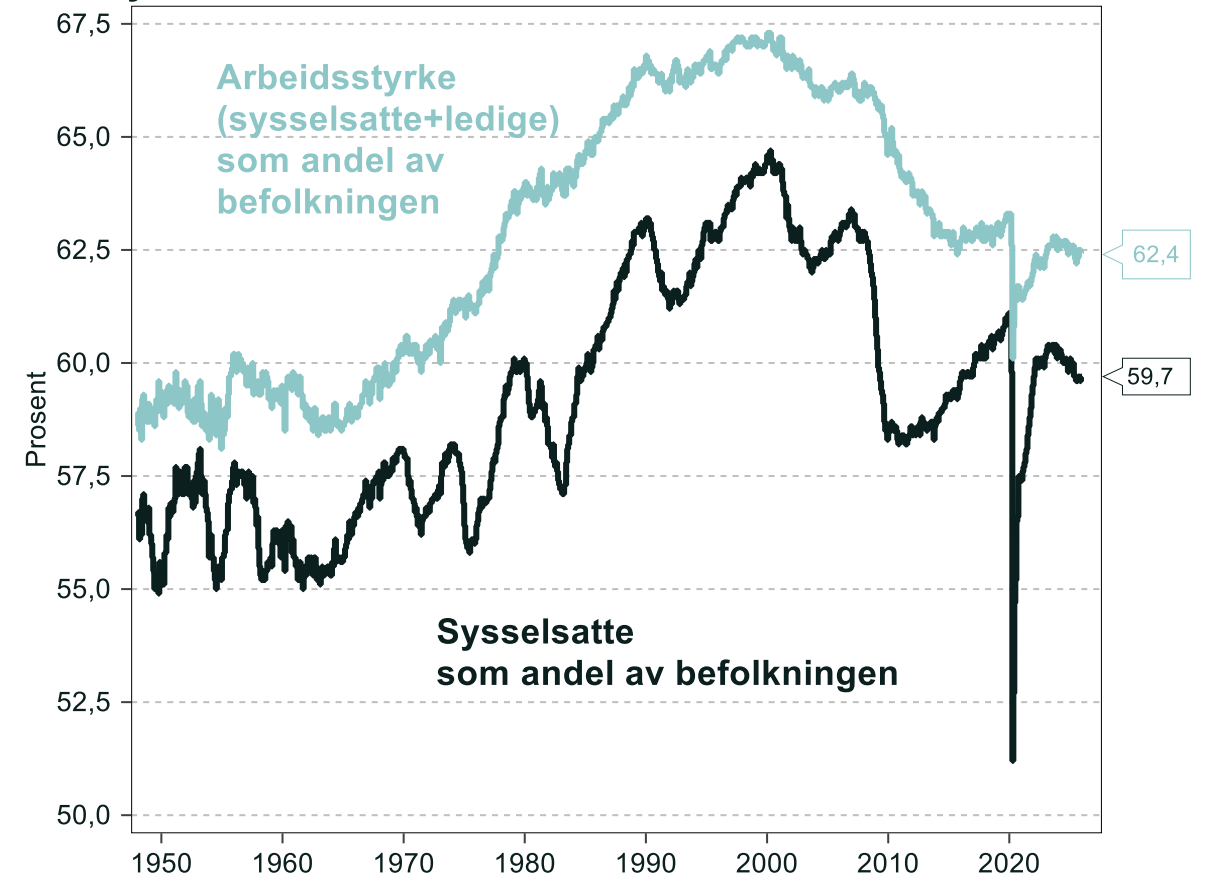
USA: arbeidsledigheten har trolig vært uendret på 4,4% i januar

USA: Arbeidsledighetsrate



kilde: Macrobond

USA, yrkesdeltakelse

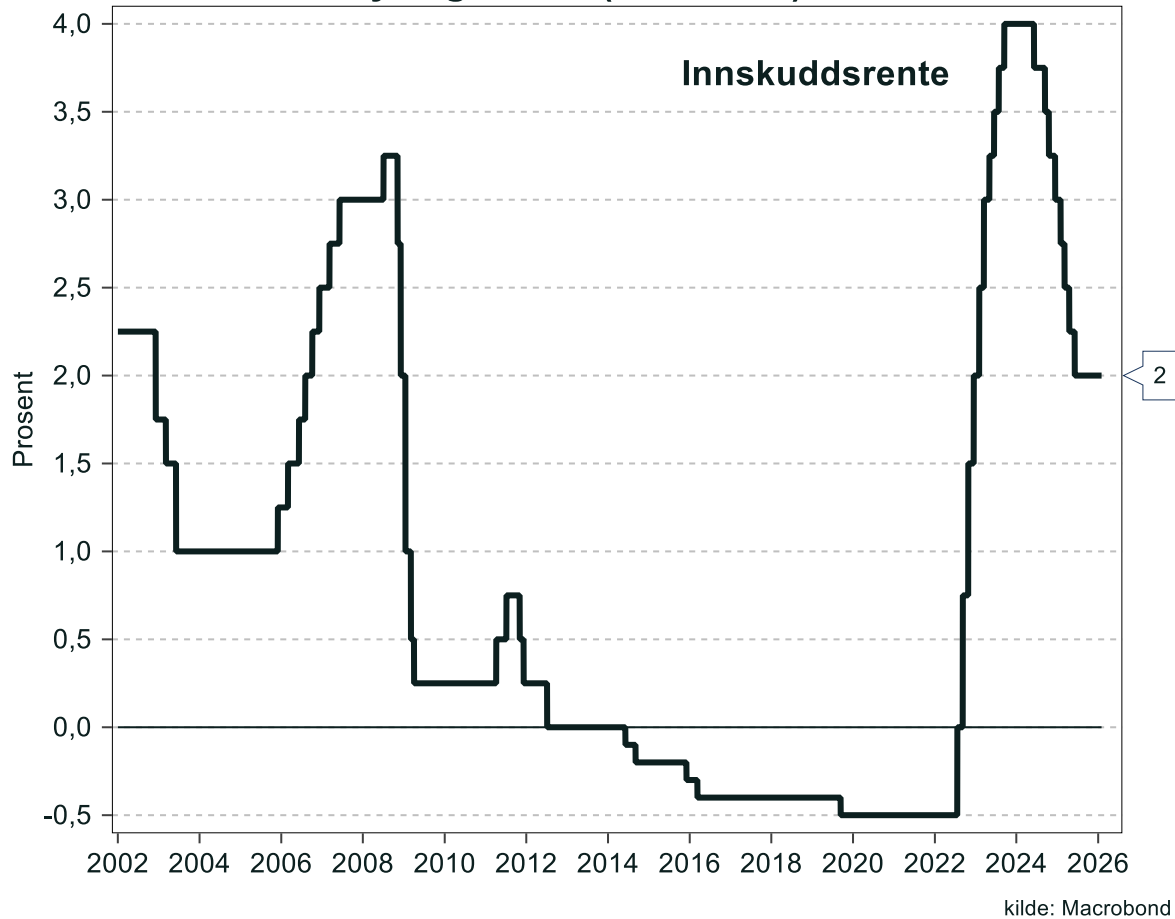


kilde: Macrobond

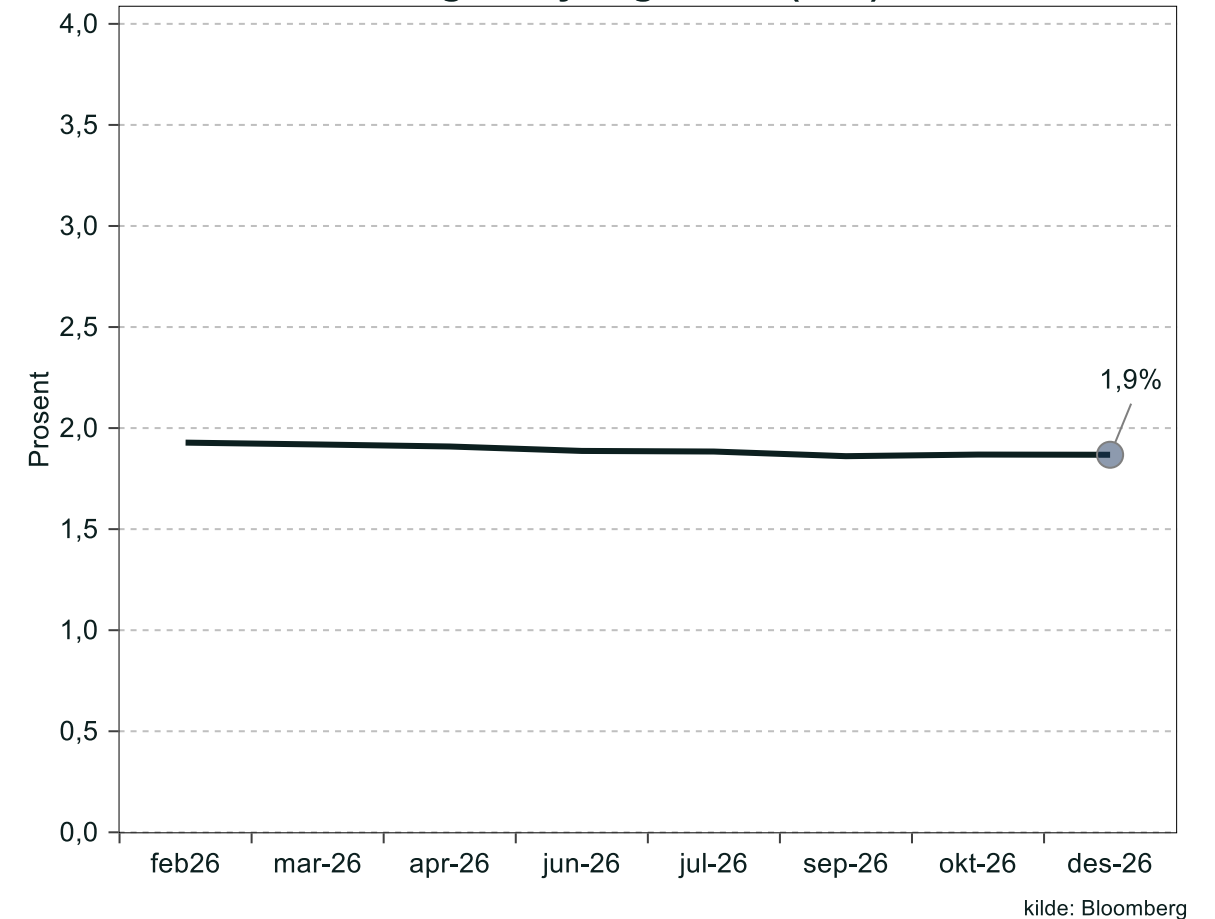


Eurosonen: ECB holder trolig styringsrenten uendret denne uken

Eurosonen: ESB styringsrente (innskudd)

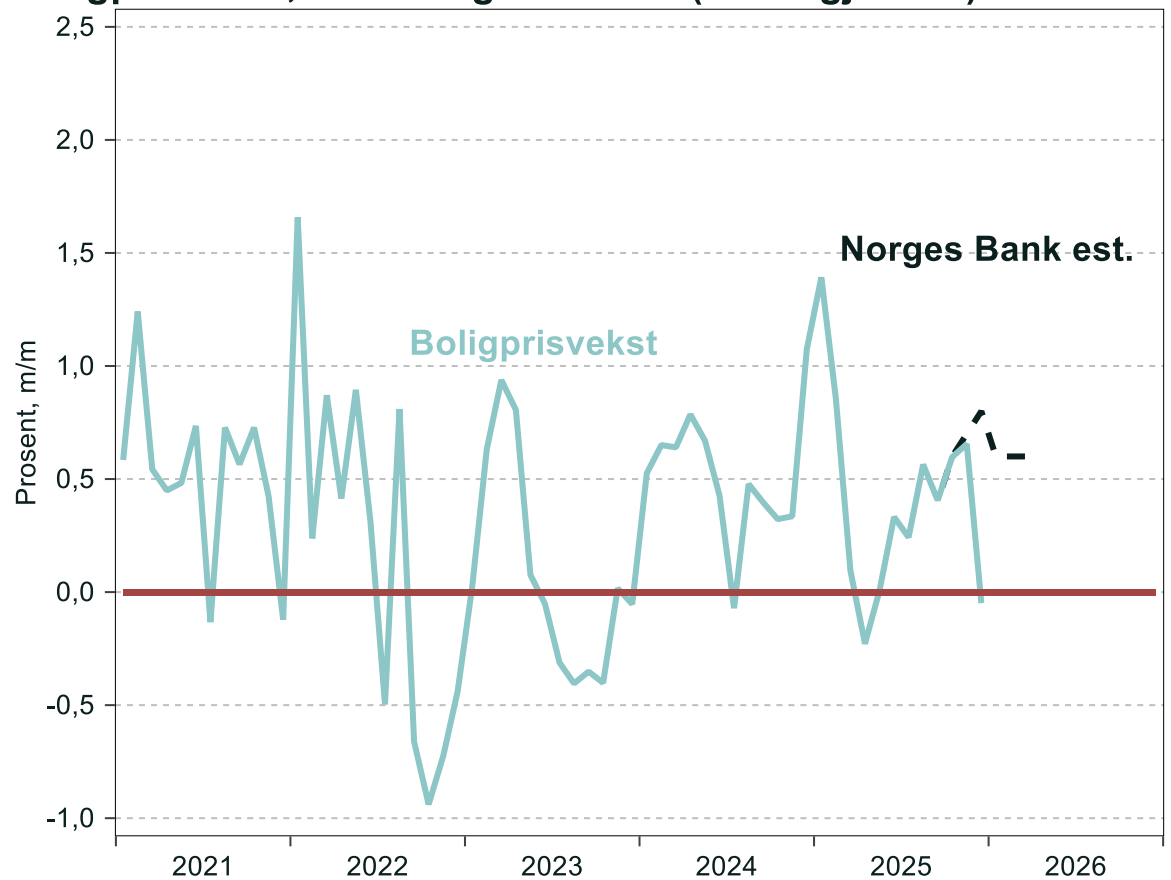


Eursonen - forventning til styringsrente (OIS)



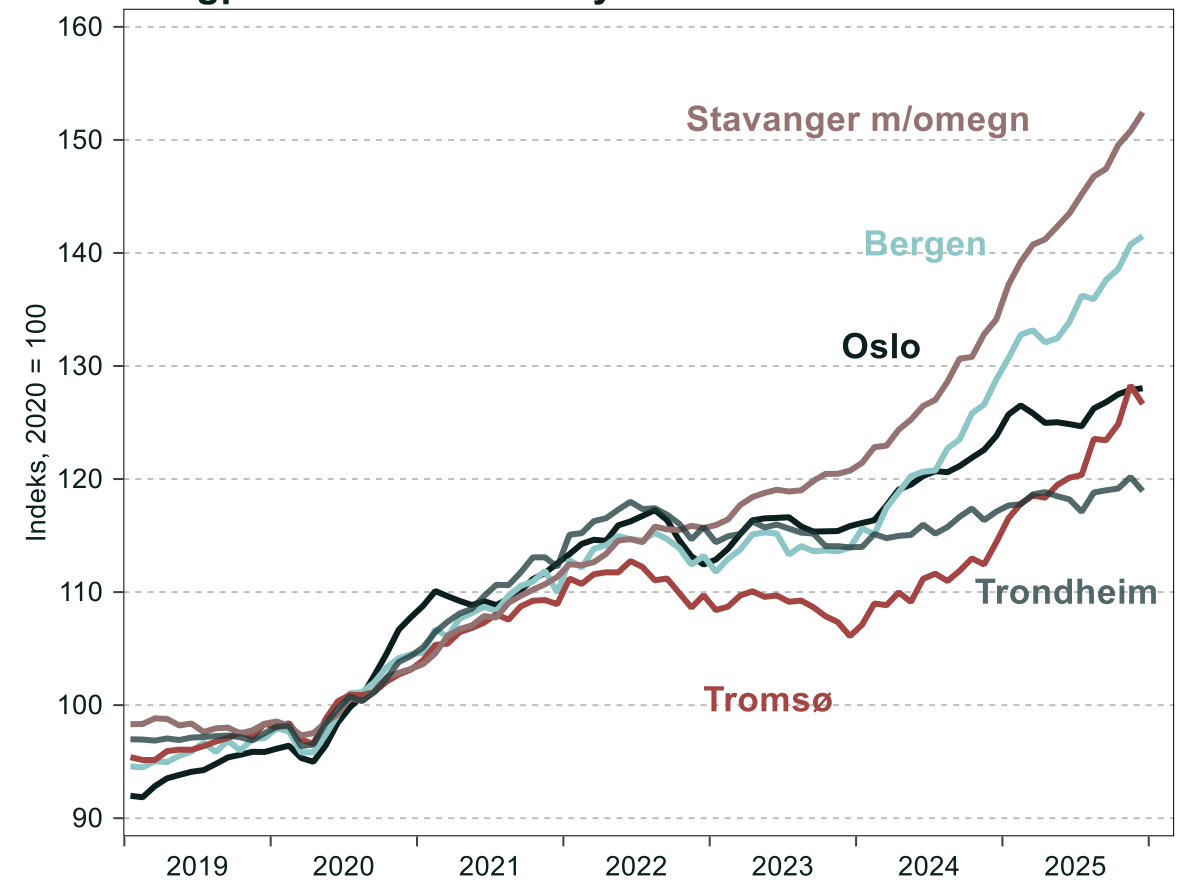
Norge: langt svakere bruktboligpriser enn ventet i desember – januartall denne uken

Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

Bruktboligpriser i de største byene



kilde: Macrobond



www.akershuseiendom.no