



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

04.08.2025

Akershus Eiendom

Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Fed styringsrente	4,5%	5,5%	4,5%
USA	Syss.vekst (jul.)	73k	104k	147k
Eurosonen	BNP-vekst (2.kv.)	0,1%	0,0%	0,6%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Da var det på'n igjen etter en fin sommer, og det er mye på tapetet. I USA holdt Fed som ventet styringsrenten uendret på 4,5%. Sentralbanken frykter at inflasjonen skal holde seg for høy selv om økonomisk vekst har mistet fart gjennom 1. halvår (side 8). Rentebeslutningen kom imidlertid før fredagens arbeidsmarkedstall fra USA, som var betydelig svakere enn ventet. Sysselsettingen i juli hadde vært overraskende lav, og ikke minst ble de foregående månedene revidert til å vise omtrent stagnasjon i sysselsettingen (side 9). Arbeidsledigheten tok seg opp fra 4,1% til 4,2% til tross for at yrkesdeltakelsen sank for tredje måned på rad. Powells utsagn fra tidligere i uken om at arbeidsmarkedet holder seg robust står seg dermed ikke like godt lenger.

I eurosonen bremsset BNP-veksten markert opp i 2.kvartal og var på kun 0,1%. BNP flatet ut både i Tyskland og Italia i 1.kvartal, mens den tok seg opp i Frankrike og Spania. Økonomisk sentiment (PMI) tilsier svak BNP-vekst også i 3.kvartal (side 10).

Aksjemarkedene falt tilbake verden over i forrige uke, og nedgangen ble forsterket på fredag etter tollutspill fra Trump og dårlige arbeidsmarkedstall fra USA. Lange renter falt også tilbake. Oljeprisen steg i starten av uken, men falt tilbake igjen på fredag. Den norske kronen har vært svak gjennom sommeren og falt noe tilbake på fredag etter en midlertidig styrking tidligere i uken (side 5-7).

Hva betyr dette: Både i USA og i eurosonen har altså økonomisk aktivitet bremsset opp, og i USA kan utviklingen være mer omfattende enn Fed har antatt.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Arb.ledighet, NAV (jul.)	2,2%	--	2,0%
Detaljomsetning (jun.)	0,0%	--	0,1%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Ifølge NAV tok registrert arbeidsledighet seg litt opp i juli (side 11). Økningen i den registrerte ledigheten er foreløpig beskjedent sammenliknet med oppgangen i SSBs undersøkelsesbaserte ledighet, som har vært mer markert de siste månedene. I denne undersøkelsen er det særlig blant personer under 25 år at ledigheten har tatt seg opp. Imidlertid er det fortsatt et godt utbud av nye jobber, noe som indikerer at sysselsettingsveksten fortsatt holder seg oppe.

Etter god vekst gjennom 1. kvartal, ser det ut til at veksten i detaljomsetningen har flatet ut inn mot sommeren (side 12). Konsumenttilliten falt markert tilbake i etterkant av Trumps frigjøringsdag i april, men har senere tatt seg opp igjen. Trolig vil også Norges Banks rentekutt støtte opp om konsumet i månedene som kommer.

Hva betyr dette: Arbeidsmarkedet viser tegn til svekkelse, men foreløpig er utviklingen i tråd med Norges Banks forventninger og burde ikke påvirke renteutsiktene. Trolig vil Norges Banks rentekutt i juni og utsikter til videre rentenedsettelse støtte opp om norsk økonomi. I markedet prises det nå inn at Norges Bank kutter renten igjen i september.



Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Kina	Eksport (jul.)	--	5,5%	5,9%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Etter en fullspekket forrige uke, er det tynt med makroøkonomiske begivenheter denne uken. Vi tar med at det kommer tall for kinesisk utenrikshandel. I Kina har utenrikshandelen bremsset opp gjennom 2. kvartal, men ikke like mye som tidligere fryktet. Til tross for et markert fall i eksporten til USA, har eksporten til andre markeder, særlig i Asia, tatt seg opp. Kina har også benyttet seg av transittland for sin eksport til USA for å omgå tollreglene, noe som trolig har bidratt til å holde eksporten til USA høyere enn ellers. Høyfrekvente data tyder på at kinesisk eksport til USA har falt tilbake igjen i juli etter å ha midlertidig tatt seg opp i juni. Samtidig ser det ut til at kinesisk eksport til andre markeder enn USA har kompensert en del for svekkelsen i eksporten til USA. I juli er det ventet en viss videre oppbremsing i eksporten. Trolig har også importveksten avtatt i juli (side 13).

Hva betyr dette: De kinesiske utenrikshandelstallene er viktige fordi de kan si noe hvordan den globale handelen takler Trumps toll. Det er ventet at de økte tollsatsene etter hvert vil legge en betydelig demper på veksten i internasjonal handel og dermed bidra til svakere internasjonal BNP-vekst.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Bruktboligpriser (jul.)	--	--	0,3%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Fra Eiendom Norge får vi denne uken jultall for bruktboligmarkedet (side 14). Etter svak utvikling fra mars til mai, steg boligprisene med 0,3% i juni, justert for sesongvariasjoner. Det var imidlertid store regionale forskjeller i boligmarkedet i juni, med prisoppgang i byer som Bergen, Stavanger og Tromsø, mens prisene falt i Oslo og Trondheim. Rentekuttet fra Norges Bank og utsiktene til videre rentenedsettelse vil trolig bidra positivt i boligmarkedet framover. Det kommer altså jultall denne uken, men det kan være greit å huske på at markedet vanligvis er tynt i juli, så tallene denne måneden må tolkes med varsomhet. Norges Bank venter en sesongjustert boligprisoppgang på 0,4% i juli.

Hva betyr dette: Som følge av bankenes varslingsfrist, kan det ta litt tid før rentekuttet i juni faktisk fører til lavere betalinger på boliglånet, men den psykologiske effekten har antakelig allerede kommet. Trolig vil utsiktene til lavere renter bidra positivt både i bruktboligmarkedet og i nyboligmarkedet i månedene framover.





Grafer



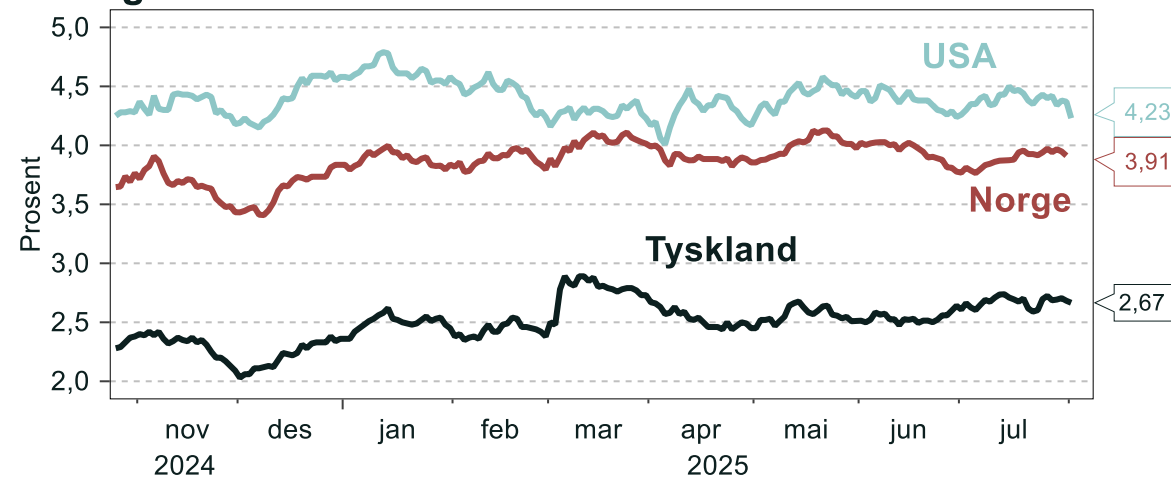


Finansmarkeder

Totalavkastning (lokal valuta), rebasert siste 200 dager



10-årige statsrenter

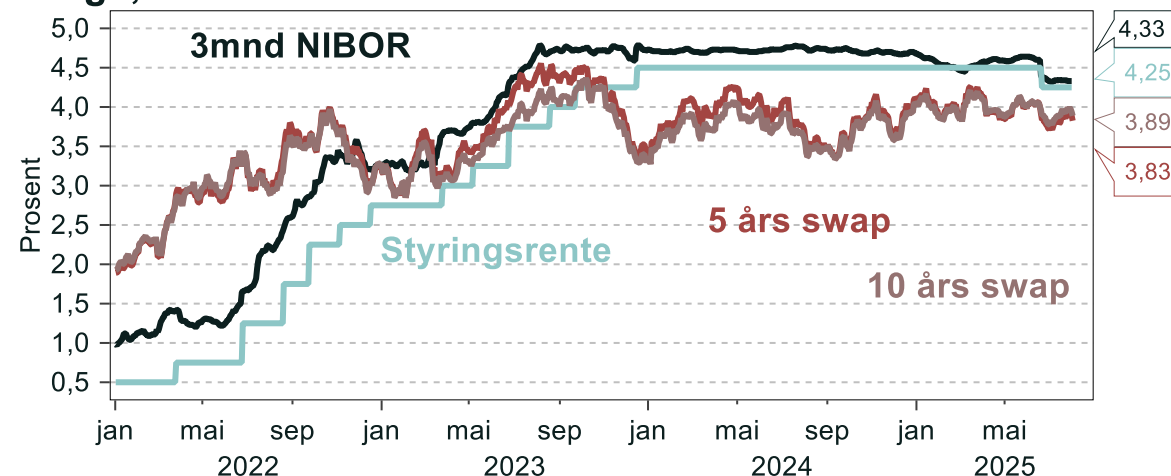


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

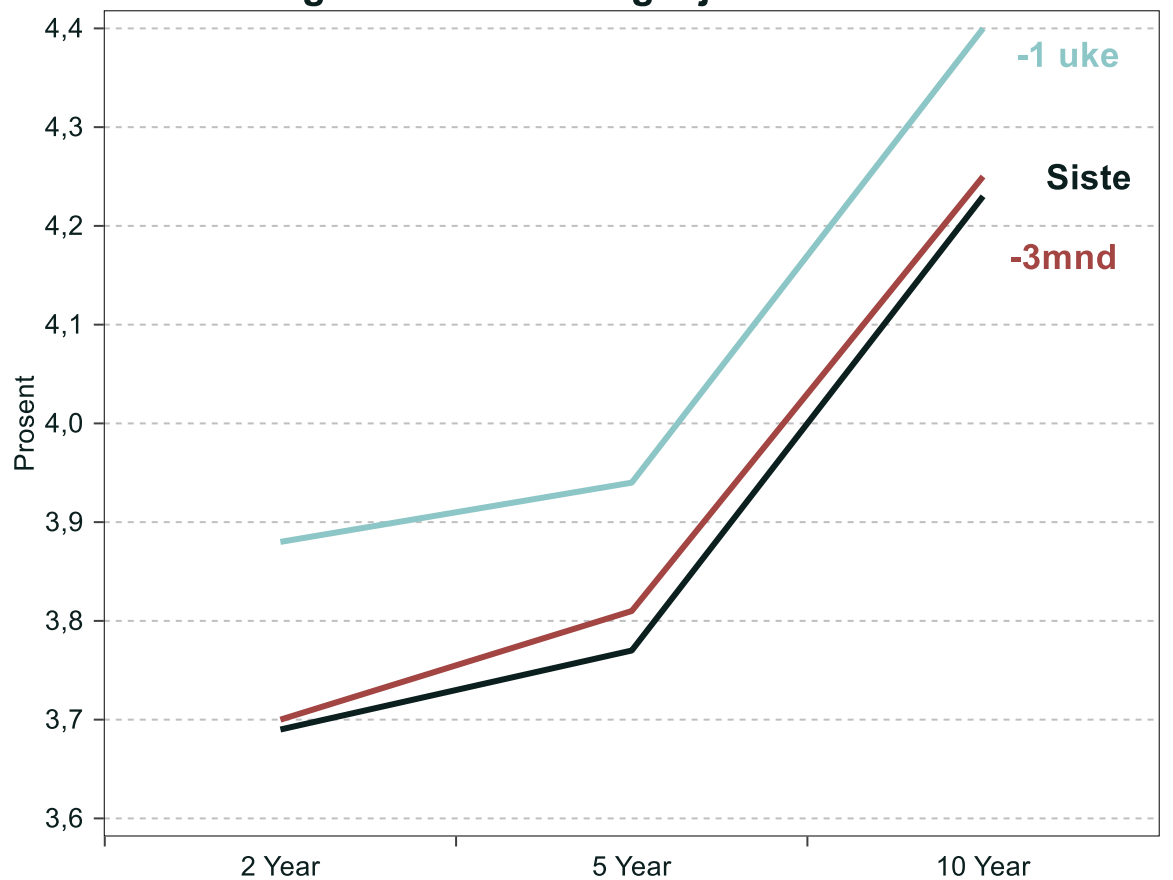
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

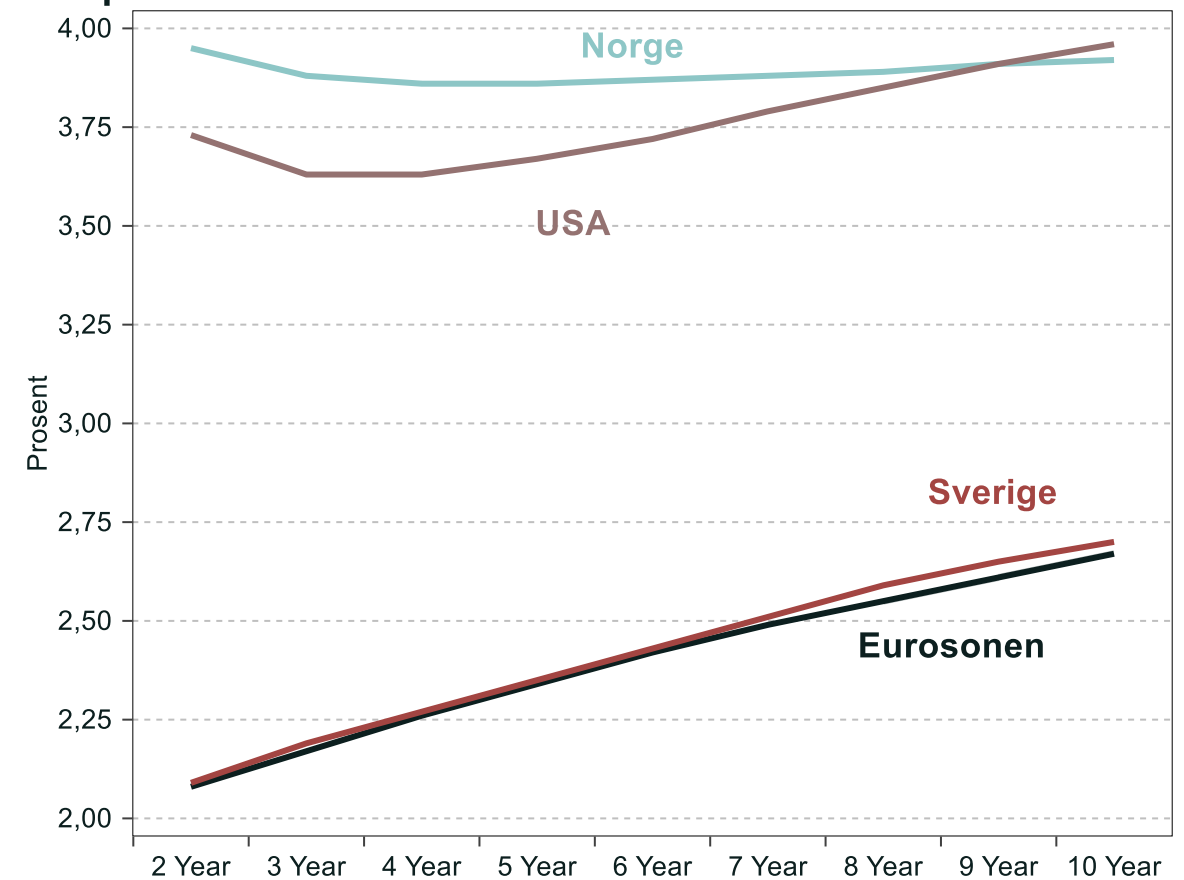
Globalt: markedsrentene falt tilbake i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Swaprenter

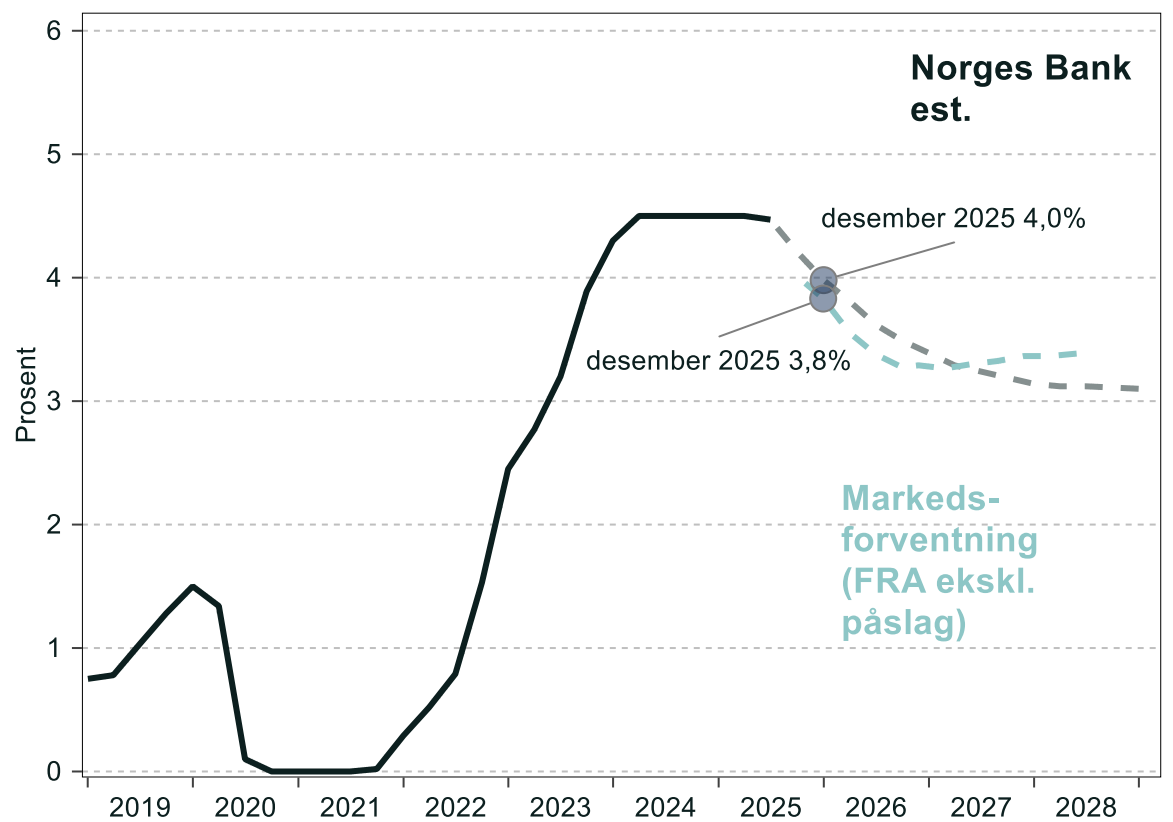


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

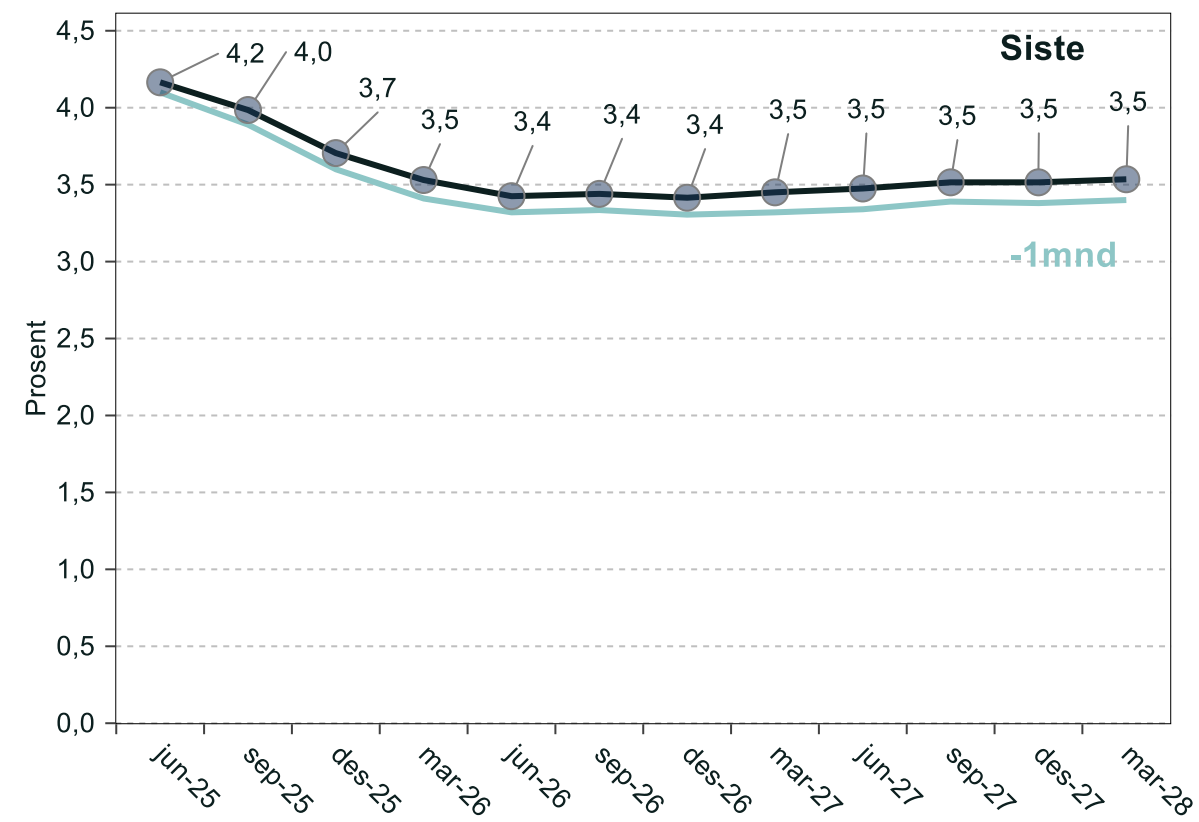
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

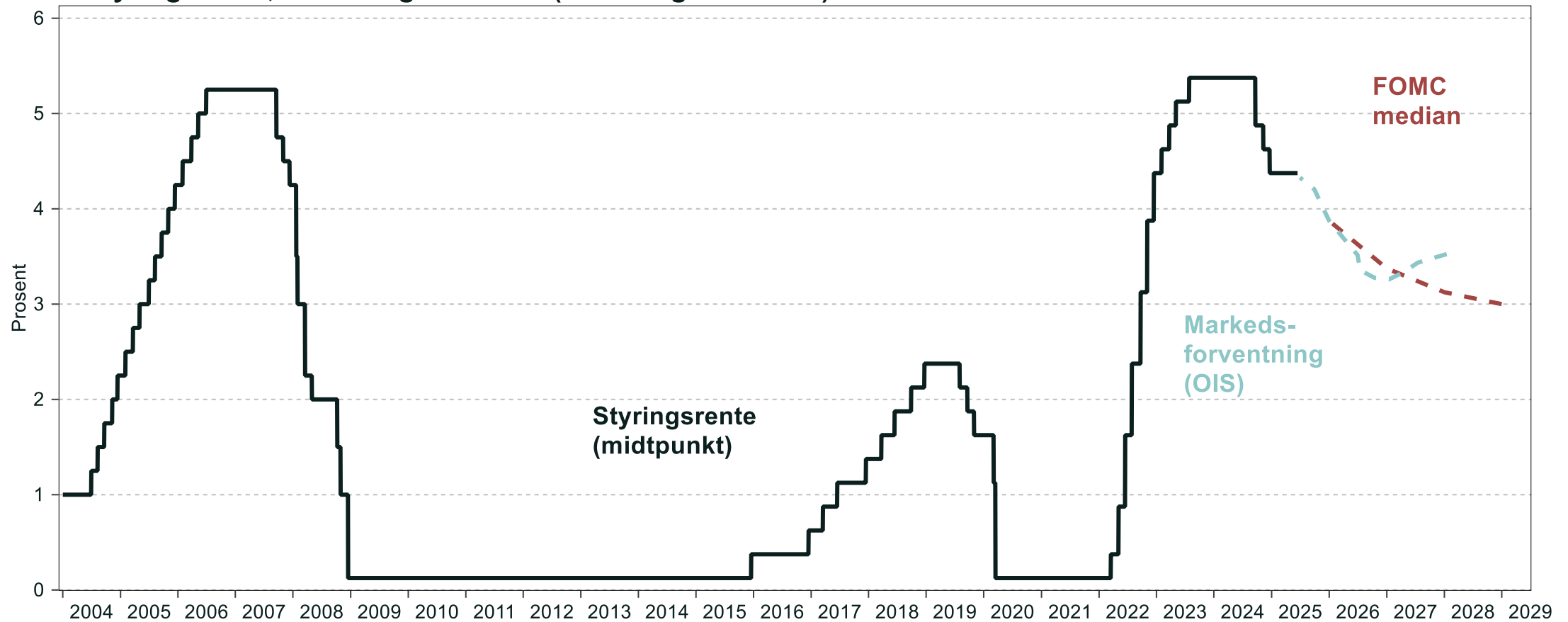
- FRA-renter



kilde: Macrobond

USA: Fed holdt styringsrenten uendret i forrige uke

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

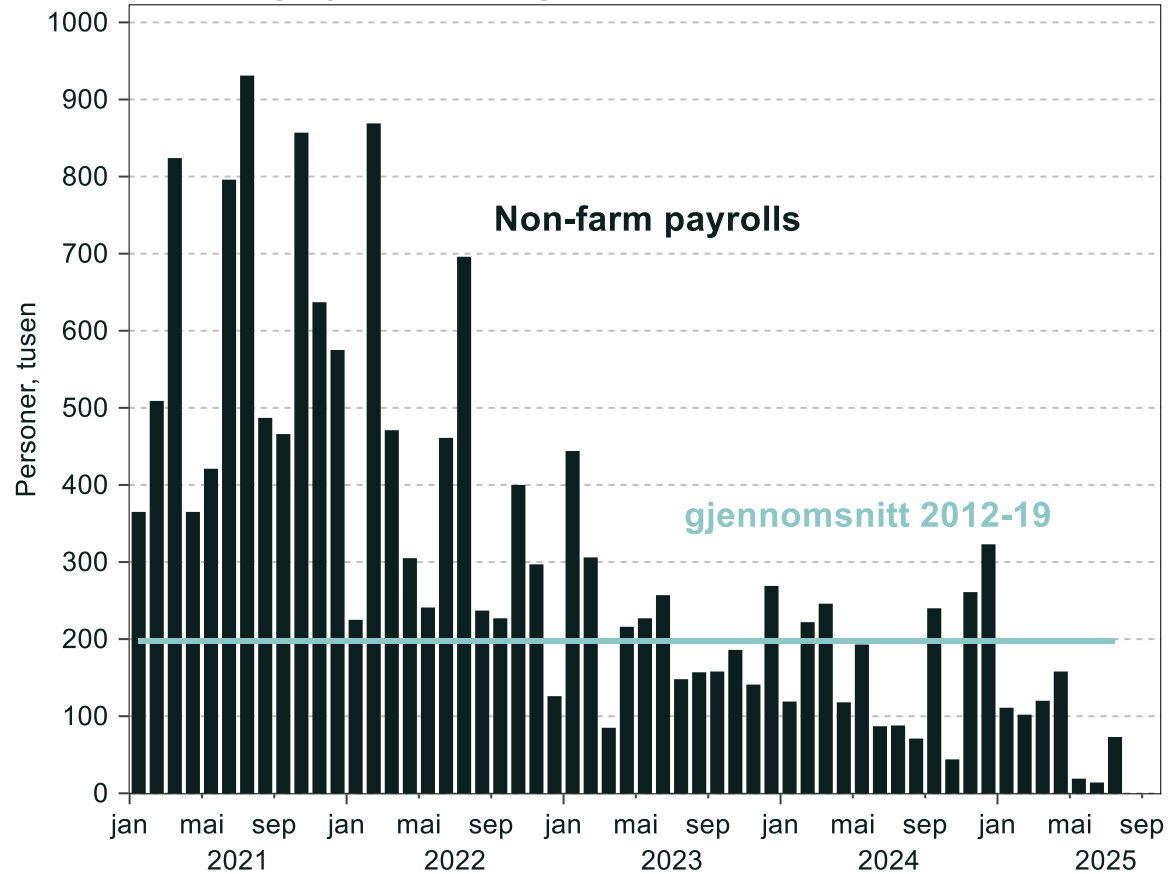


kilde: Macrobond



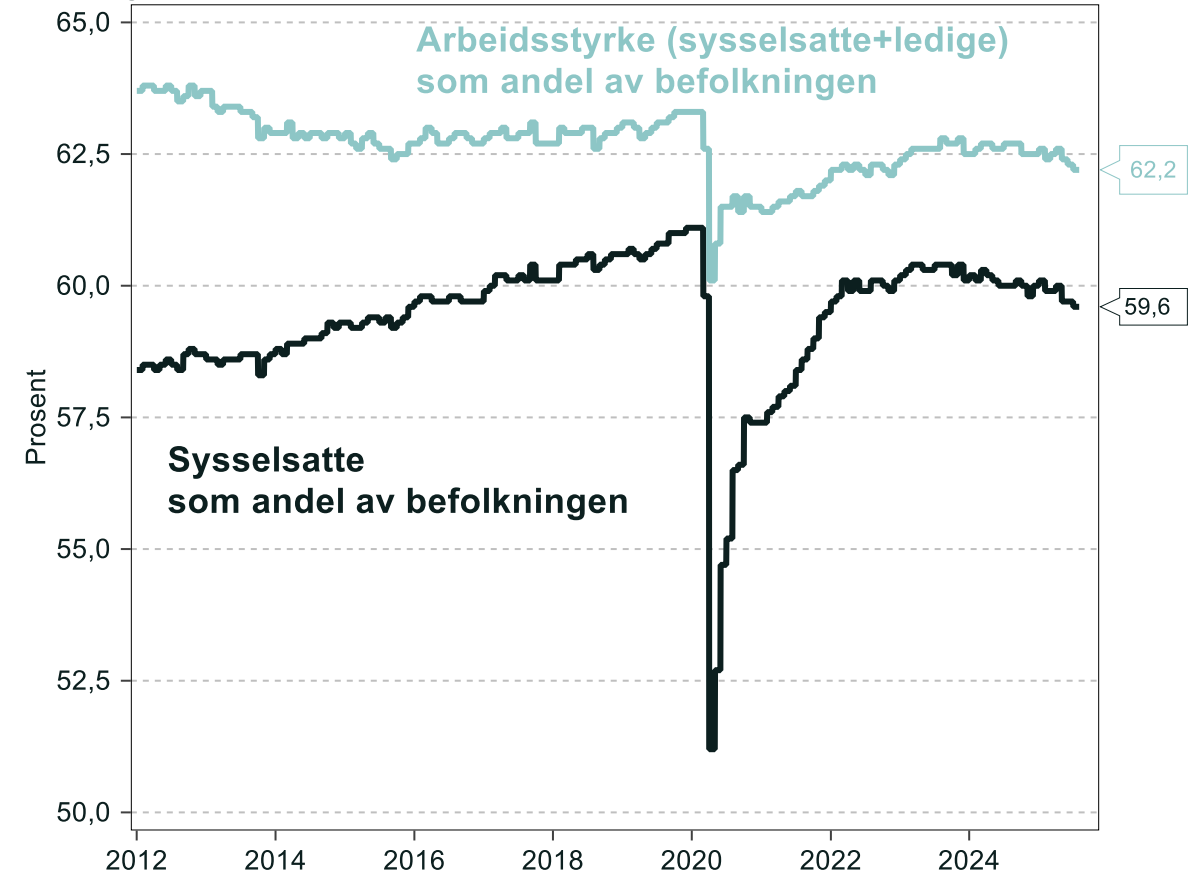
USA: betydelig svakere tall enn ventet fra arbeidsmarkedet

USA: Månedlig sysselsetningsvekst



kilde: Macrobond

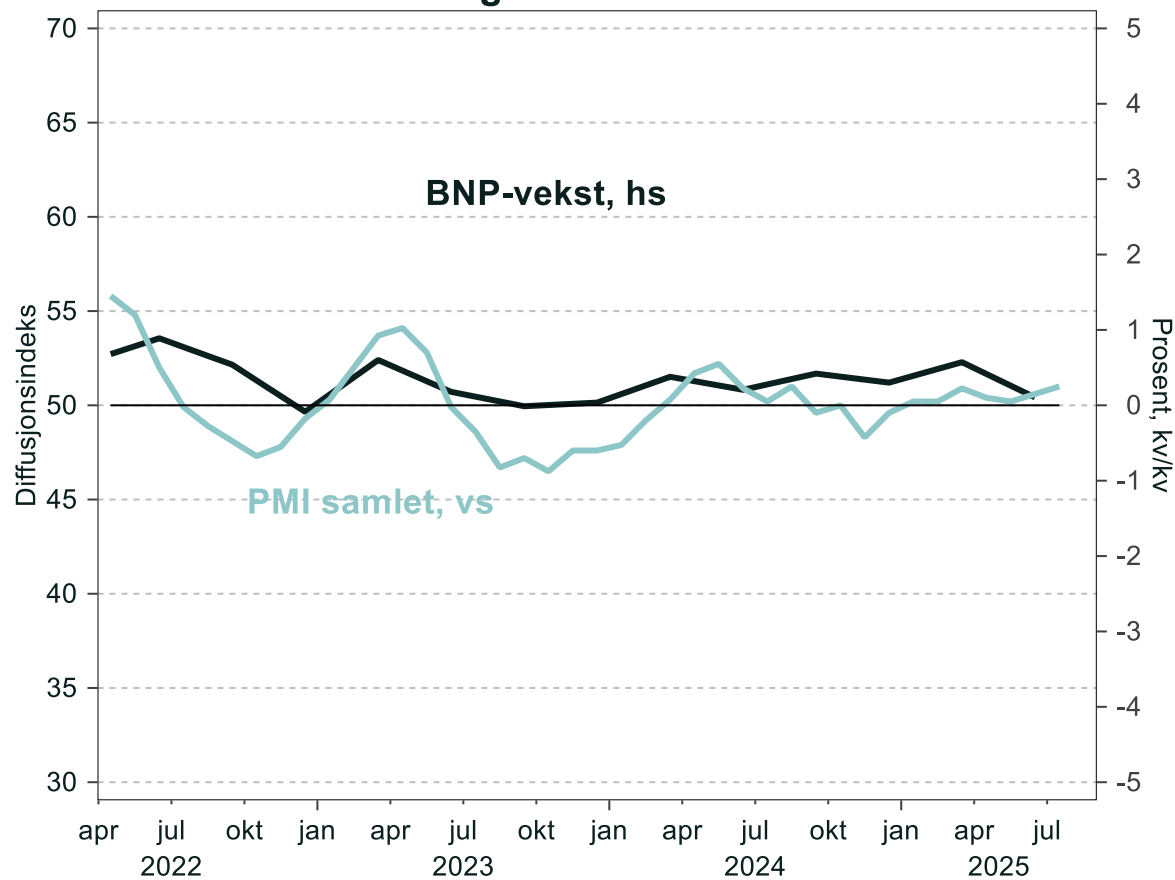
USA, yrkesdeltakelse



kilde: Macrobond

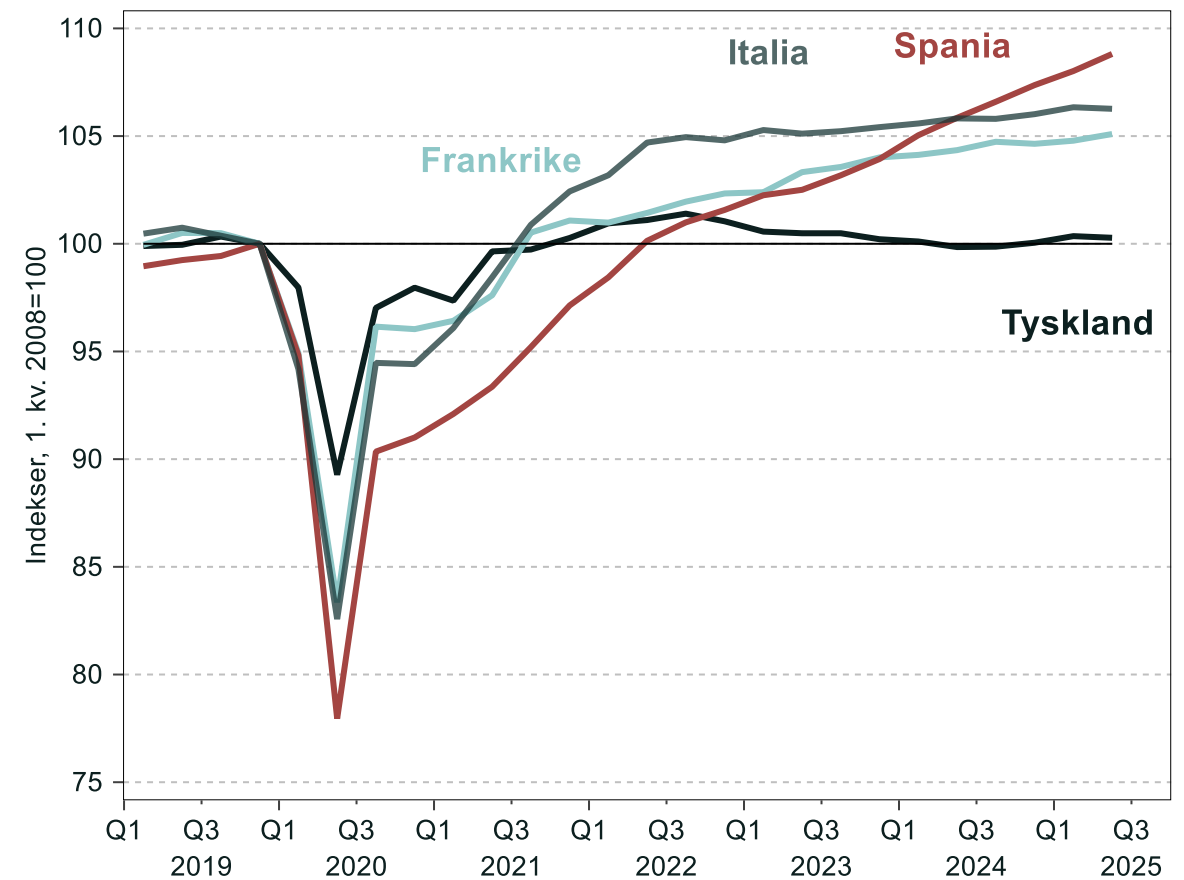
Eurosonen: BNP-veksten bremset nesten helt opp i 2.kvartal

Eurosonen: BNP-vekst og PMI



kilde: Macrobond

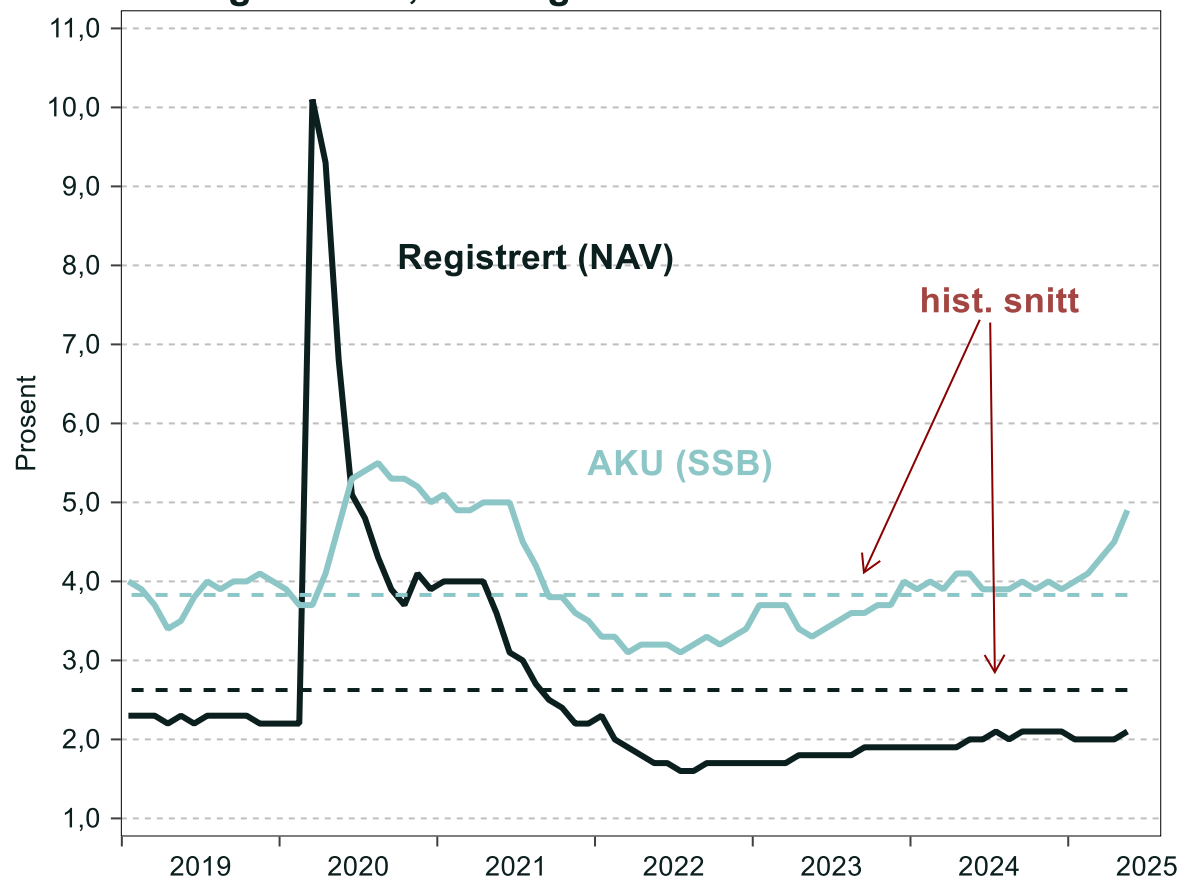
Eurosonen: BNP-indeks



kilde: Macrobond

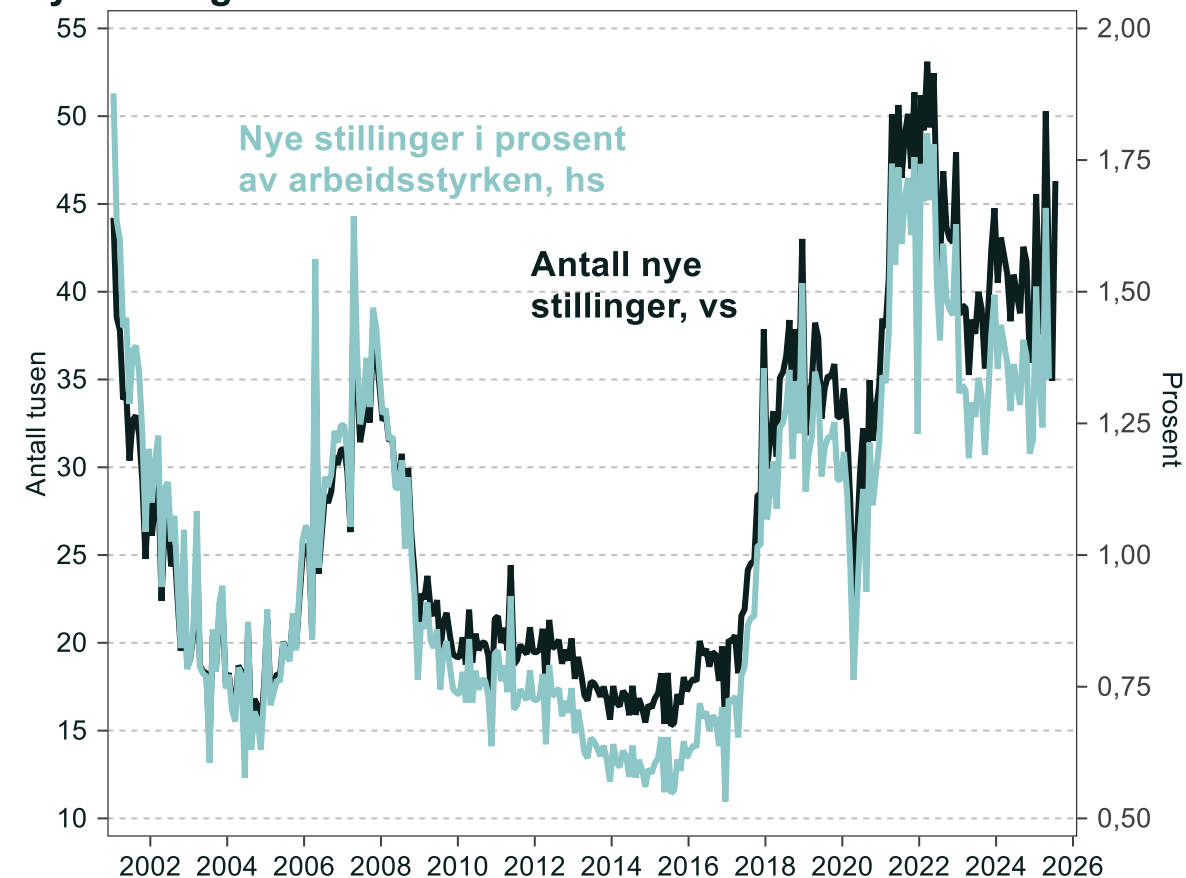
Norge: arbeidsledigheten har tatt seg opp, men utbudet av nye stillinger er fortsatt robust

Arbeidsledighetsrate, NAV og AKU



kilde: Macrobond

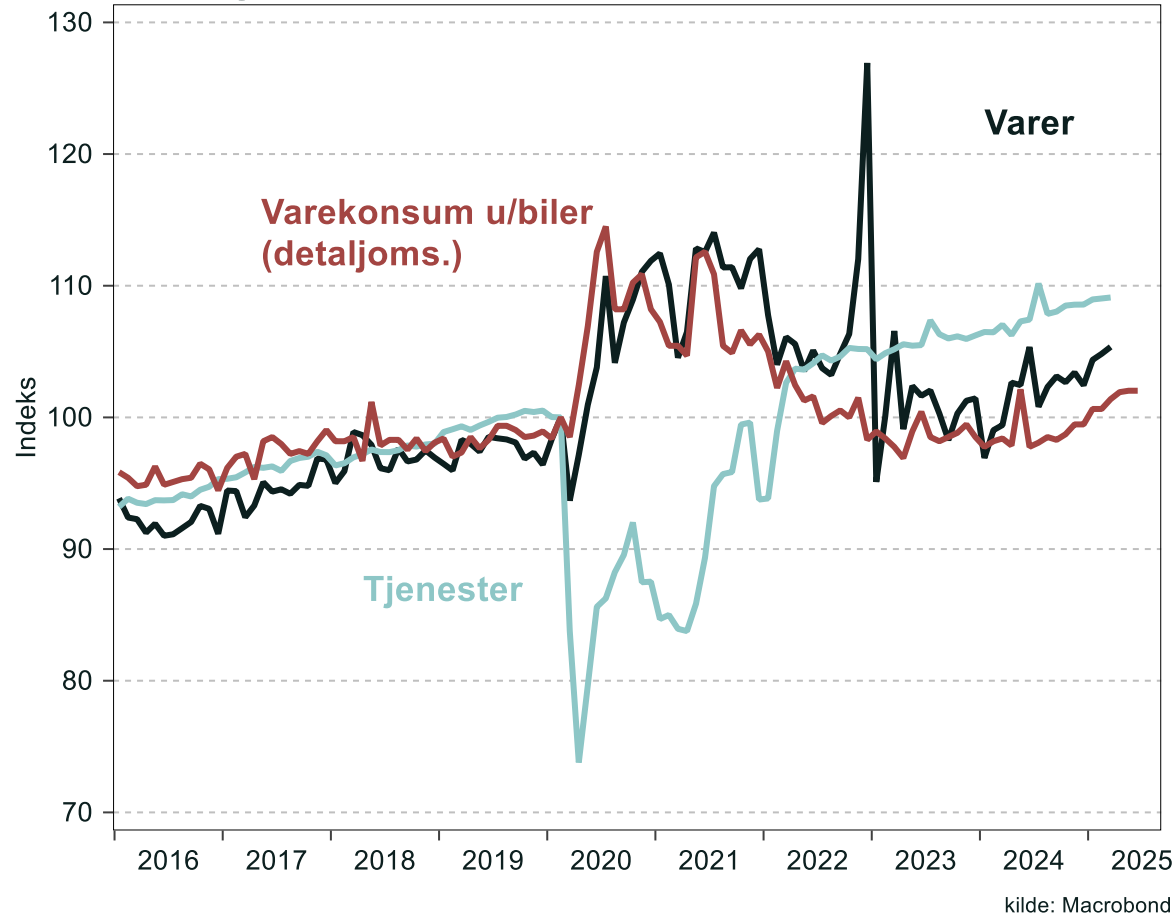
Nye stillinger



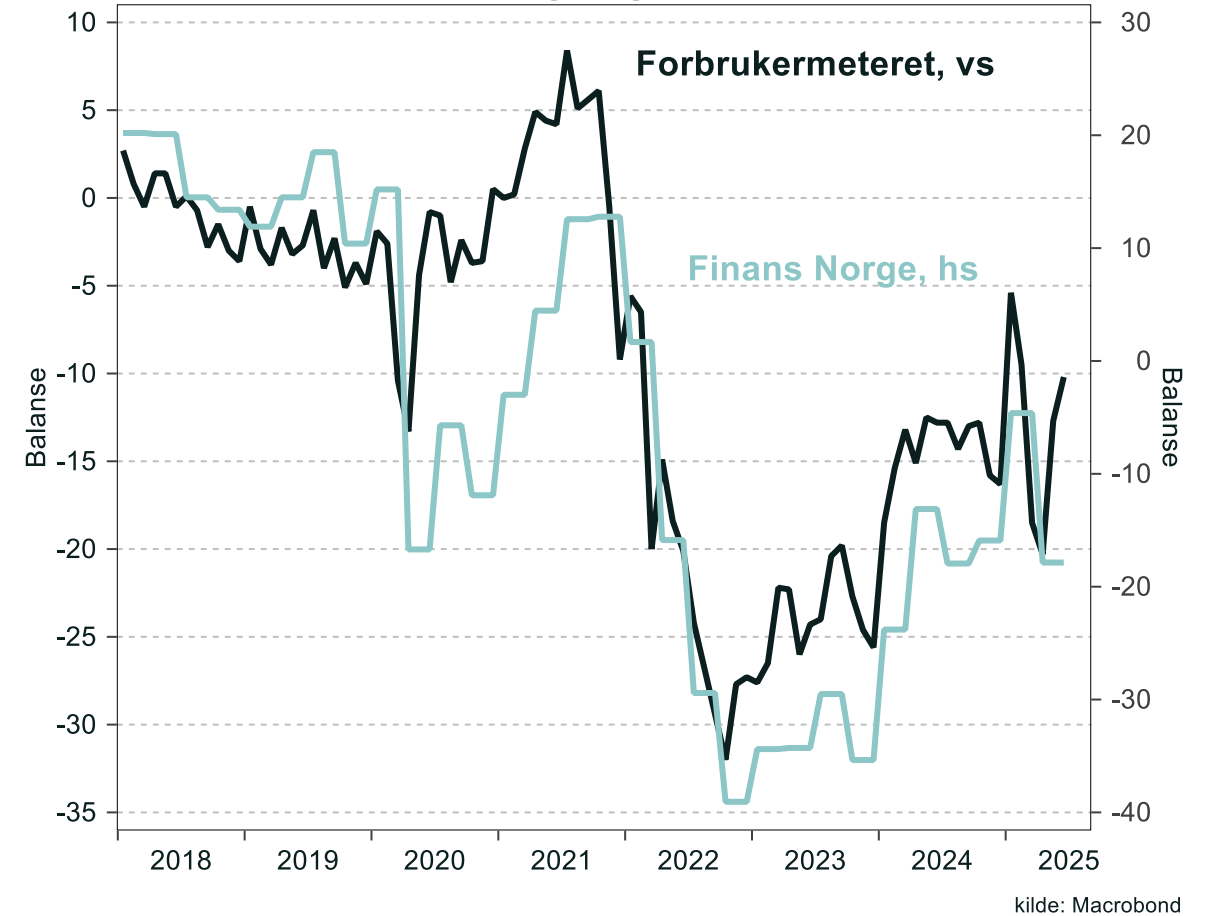
kilde: Macrobond

Norge: detaljomsetningen har flatet ut inn mot sommeren, men vil trolig bedres framover

Husholdningenes forbruk, feb 2020= 100

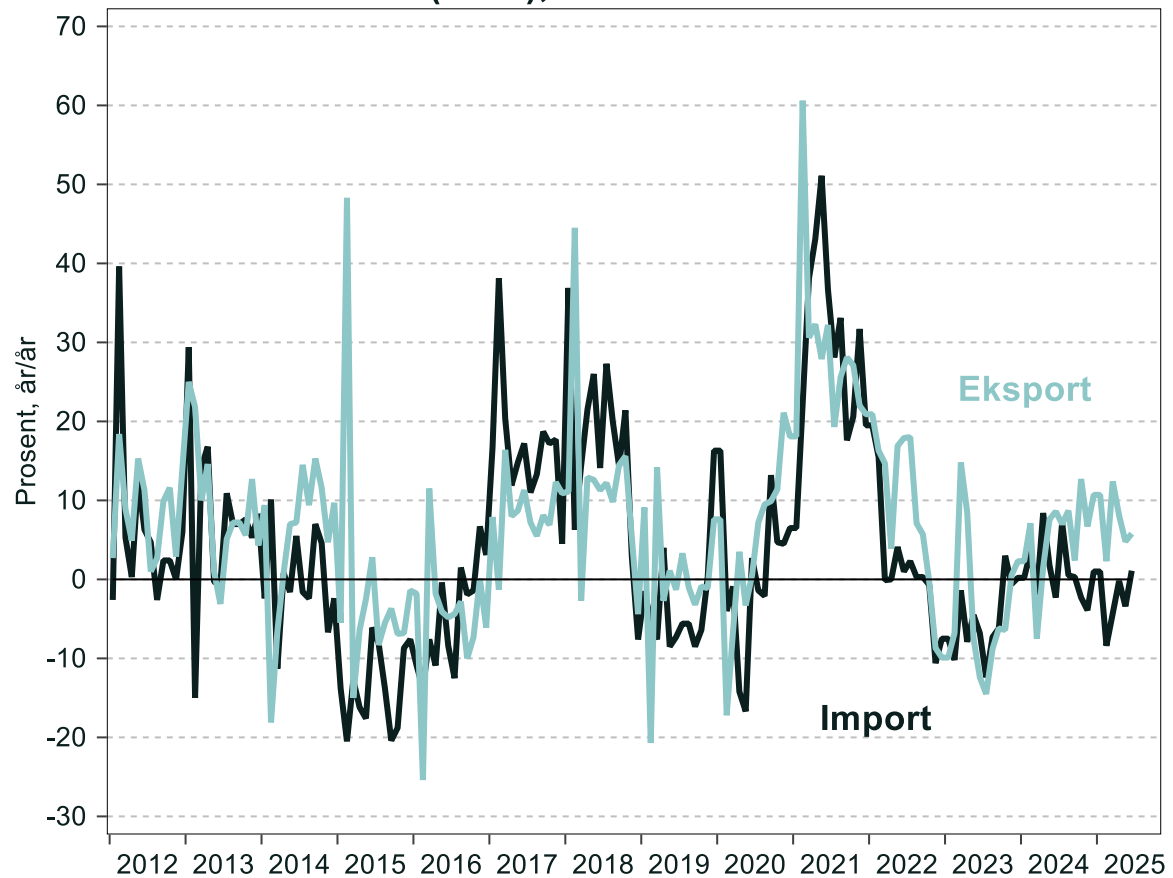


Konsumenttillit, Finans Norge og Forbrukermeteret

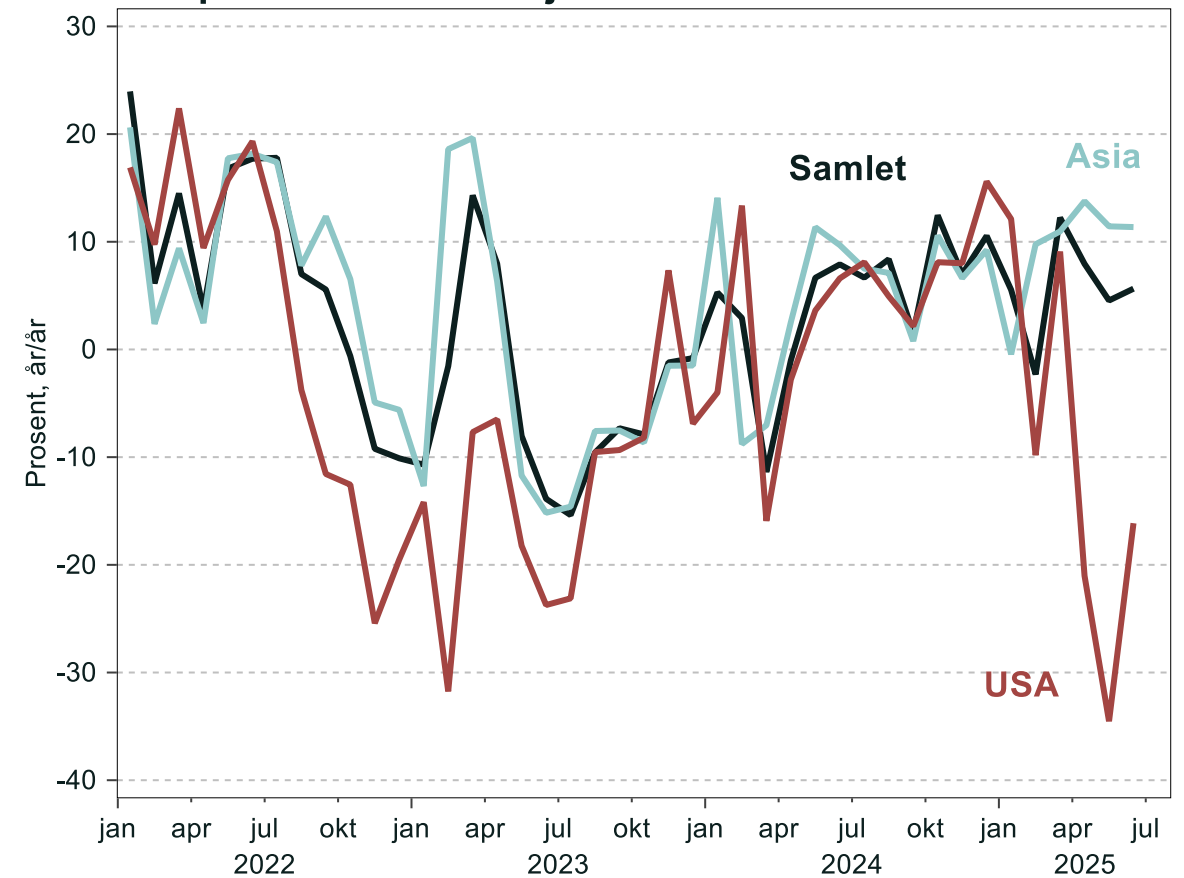


Kina: utenrikshandelen har trolig svekket seg i juli

Kina - utenrikshandel (USD), vekst år/år

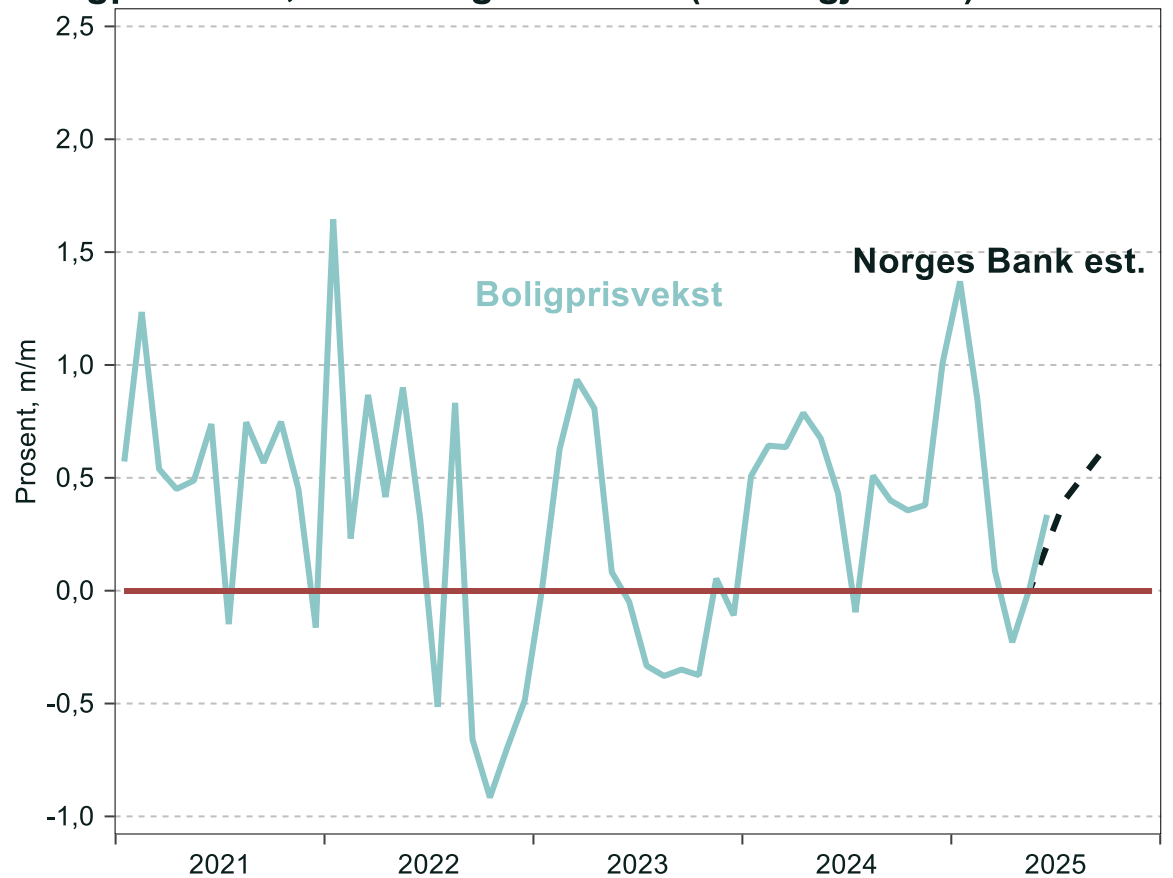


Kina: eksport etter destinasjon



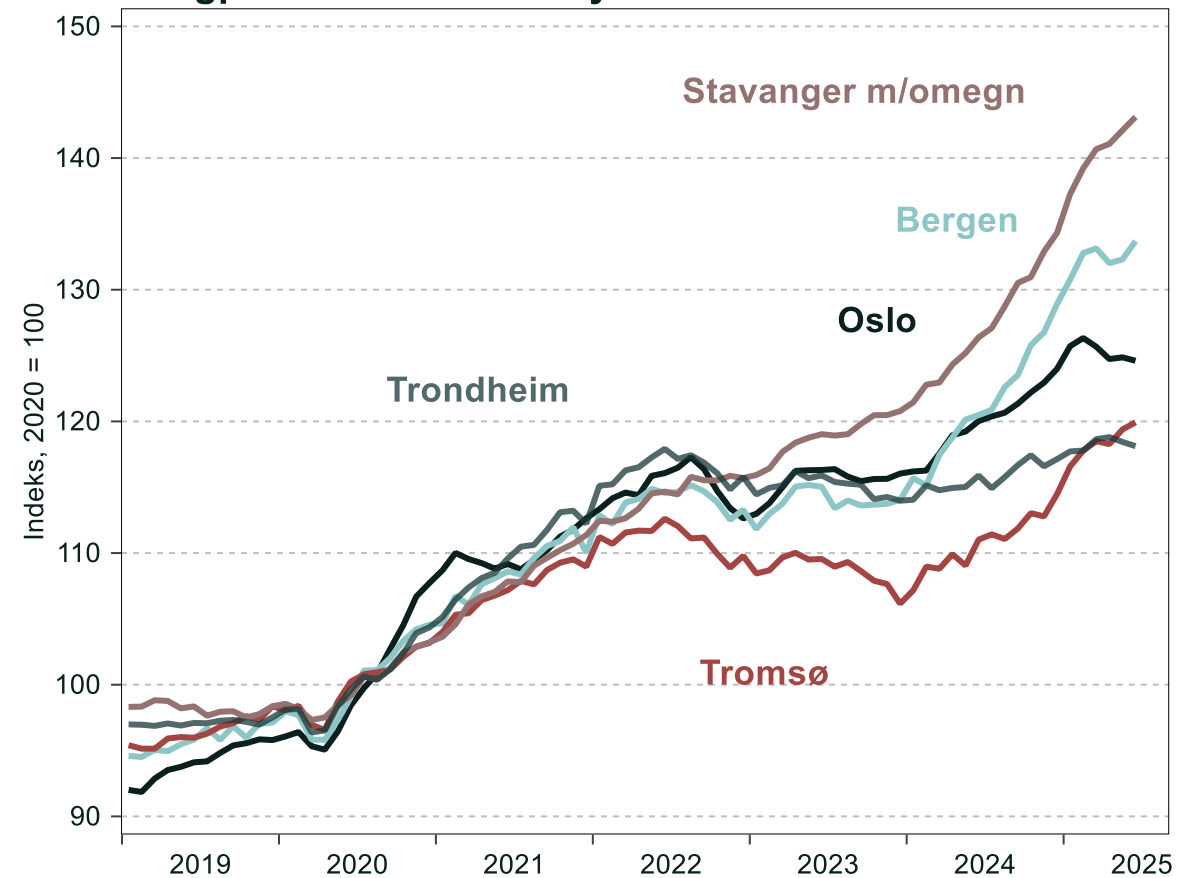
Norge: boligprisene har trolig tatt seg litt opp i juli

Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

Bruktboligpriser i de største byene



kilde: Macrobond





www.akershuseiendom.no