



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

05.01.2026



Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Kina	PMI industri (nov.)	50,1	49,2	49,2

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Godt nyttår og velkommen tilbake fra juleferie! Mandagsmakro håper alle har hatt en forfriskende opplading til 2026 ☺ Den siste uken i 2025 bød på få makroøkonomiske nøkkeltall, men vi tar med at vi fikk tall for økonomisk sentiment fra Kina. Ifølge den offisielle PMI-målingen, tok sentimentet i industrien seg litt opp igjen mot slutten av året (side 8). Dette var drevet av de store selskapene, mens sentimentet blant mindre selskaper falt lengre ned i negativt territorium. Det er ventet at kinesiske myndigheter vil komme med mer økonomisk stimulans for å støtte opp om økonomisk vekst i 2026.

Når det gjelder aksjemarkedene, så endte de stort sett opp i årets siste uke. Til tross for betydelig turbulens gjennom året, registrerte det amerikanske aksjemarkedet i 2025 sitt sterkeste år siden 2009. Utviklingen ble blant annet drevet av optimisme knyttet til teknologiselskaper og AI. Lange renter endte årets siste uke lite endret, men gjennom året har lange renter trukket opp i Tyskland og Norge, men falt noe tilbake i USA. Oljeprisen (Brent) avtok markert i løpet av 2025, og ligger nå i overkant av 60 dollar/fat. Norske kroner målt mot euro endte året omtrent der det startet. Målt mot en importvektet valutakurv (I-44), endte norske kroner omtrent 2% sterkere, blant annet som følge av en svekket amerikansk dollar (side 5-7). Så hva venter i 2026? Aksjemarkedet er høyt priset, og flere snakker om en AI-boble. Om dette betyr at det kommer en korleksjon, eller om det betyr kun begrenset videre oppgang, diskuteres på høyt nivå. På den geopolitiske fronten ligger 2026 an til å bli nok et spennende år, blant annet med uavklarte situasjoner i Venezuela og Ukraina.

Hva betyr dette: Usikkerheten er høy ved starten av det nye året, men det begynner jo å bli normalen.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Detaljomsætning (nov.)	1,3%	--	0,1%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Ifølge SSB steg detaljomsætningen friskt i desember etter svak oppgang i november. Veksten i varekonsumet styrket seg gjennom 2025 til tross for et noe avventende sentiment blant norske husholdninger (side 9). Privat konsum var blant de viktigste driverne av BNP-veksten i Fastlands-Norge i fjor, og det var særlig varekonsumet som steg friskt, mens veksten i tjenestekonsumet var svakere. Konsumveksten ble drevet av en videre styrking av husholdningenes kjøpekraft. Ifølge Norges Banks estimer ble lønnsveksten i fjor på 4,9%, mens konsumprisene (KPI) steg med 3,0%.

Hva betyr dette: Konsumet har altså tatt seg godt opp til tross for et avventende sentiment blant norske husholdninger. Og skal vi tro Norges Bank vil norske husholdninger få en videre styrking av sin kjøpekraft i 2026. Sentralbanken anslår vekst i gjennomsnittlig årslønn og KPI i 2026 på hhv 4,2% og 2,4%. Dermed vil konsumet kunne vokse friskt også i år, gitt at arbeidsmarkedet holder seg robust.

Men på samme måte som internasjonalt, er det usikkerhet knyttet til de økonomiske utsiktene også her hjemme. Blant annet ligger det an til at olje- og gassmotoren vår blir svakere i år som følge av at effektene av oljeskattepakken stort sett er tatt ut. Det blir antakelig også mye fokus på skatt i det kommende året, og hva som skal til for å sikre vekstkraften i norsk økonomi.



Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Sysselsettingsvekst (des.)	--	59k	64k
Eurosonen	KPI (des.)	--	2,0%	2,1%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Fra USA får vi denne uken arbeidsmarkedstall for desember (side 10). I november var sysselsettingen overraskende svak, og arbeidsledigheten steg til 4,6%. I desember er konsensusforventningen av sysselsettingsveksten har avtatt litt fra november. Lønnsveksten i USA har avtatt gjennom 2025, og falt til 3,5% i november. I desember er det ventet at lønnsveksten har tatt seg så vidt opp til 3,6%.

Fra eurosonen får vi KPI-tall for desember denne uken, og konsensusforventningen er at totalinflasjonen har avtatt litt til 2,0%, altså helt på linje med inflasjonsmålet. Kjerne-KPI antas å ha vært uendret på 2,4% i desember (side 11).

Hva betyr dette: Nøkkeltallene denne uken vil gi viktig informasjon til sentralbankene i USA og i eurosonen. ECB er antakelig ferdig med å kutte renten for denne gang, mens prognosene til den pengepolitiske komiteen i Fed antyder kun ett rentekutt i 2026. Dette kan virke noe konservativt gitt oppbremsingen i det amerikanske arbeidsmarkedet, og i rentemarkedene prises det inn 2 rentekutt fra Fed i år.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
KPI (des.)	--	2,9%	3,0%
KPIJAE (des.)	--	3,0%	3,0%
Bruktboligpriser (des.)	--	--	0,7%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Denne uken får vi inflasjonstall for desember, og både konsensusforventningen og Norges Banks prognose er at det har vært kun mindre endringer i konsumprisveksten i fjorårets siste måned. Ser man gjennom volatiliteten har konsumprisveksten i Norge beveget seg nokså sidelengs siden slutten av 2024. En av utfordringene til Norges Bank er nettopp at det har vist seg vanskelig å få inflasjonen den siste biten ned til inflasjonsmålet på 2%. Det er norskprodusert prisvekst, og særlig veksten i tjenestepriene, som fortsatt er for høy (side 12,13).

Veksten i bruktboligprisene har tatt seg opp etter vi fikk et rentekutt i september, og i november steg de på landsbasis med 0,7% (sesongjustert) ifølge Eiendom Norge. I desember venter Norges Bank en viss videre oppgang, og har lagt til grunn en vekst på 0,8% justert for normalt sesongmønster. Videre framover venter imidlertid sentralbanken at boligprisveksten vil dempe seg noe igjen (side 14).

Hva betyr dette: Denne ukens tall vil kunne korrigere eller bekrefte Norges Banks antakelse om at kostnadspresset i norsk økonomi samlet sett fortsatt er for høyt og at det fortsatt går bra med norske husholdninger. Hvis sentralbanken får rett, vil det ta tid før styringsrenten settes videre ned.





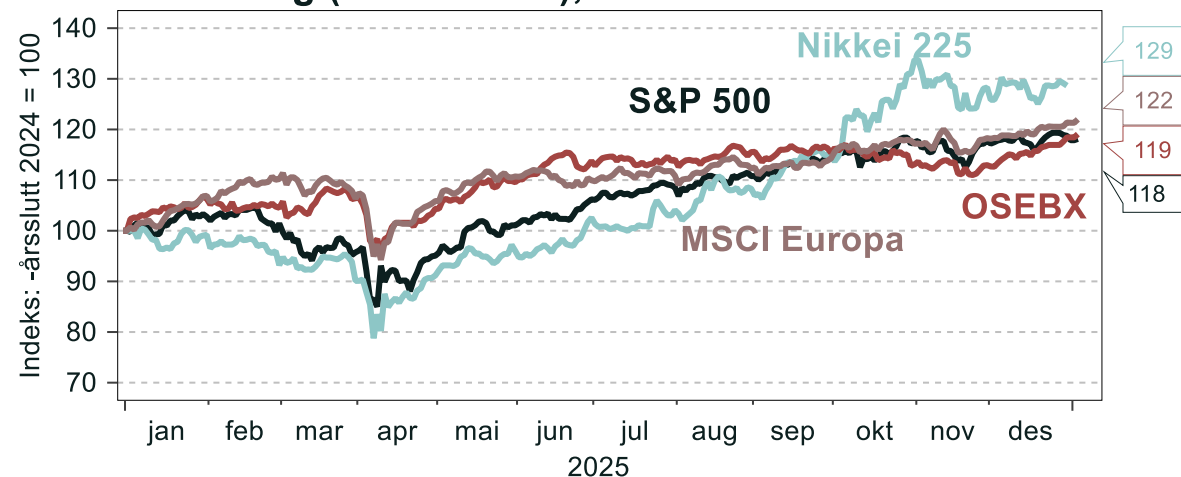
Grafer



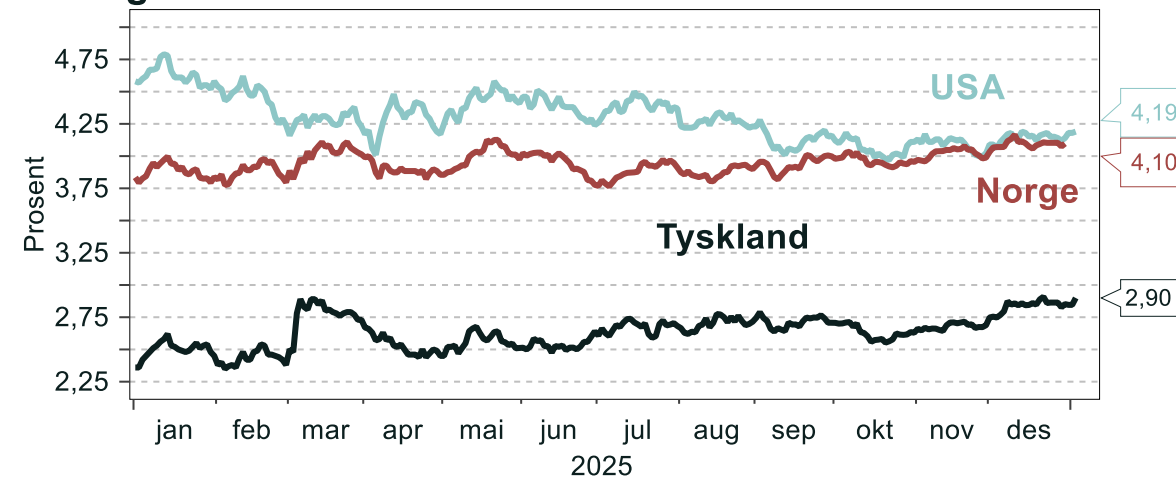


Finansmarkeder

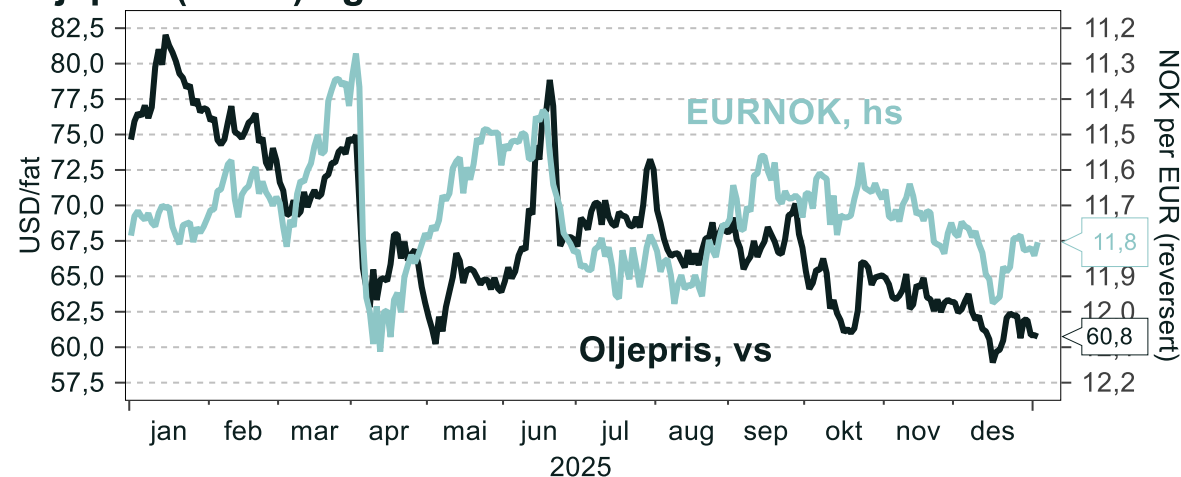
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert 31.12.2024



10-årige statsrenter

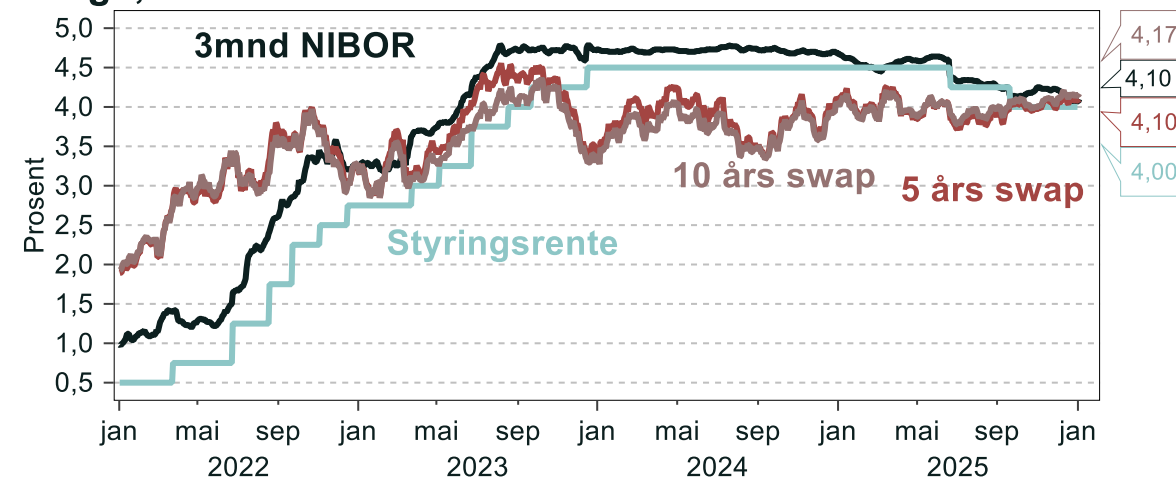


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

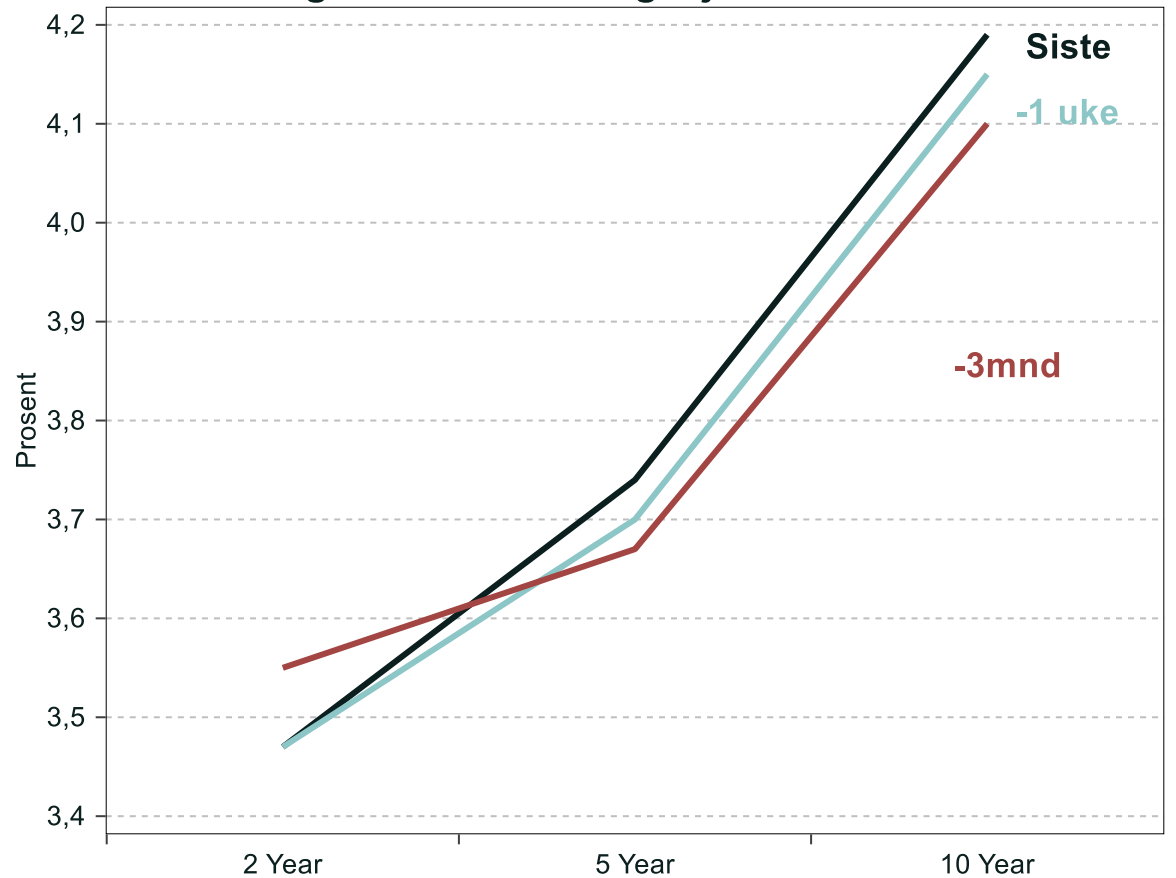
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

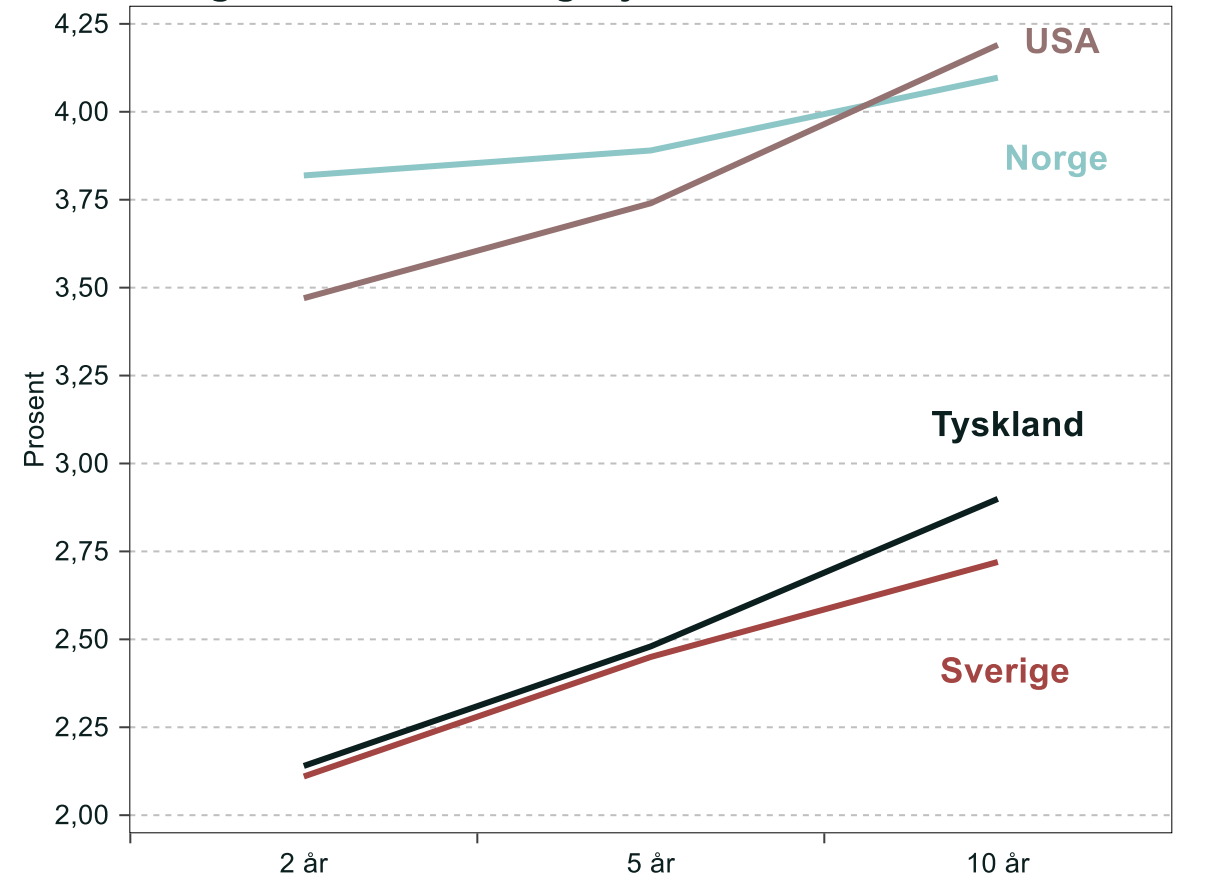
Globalt: kun mindre endringer i rentemarkedet i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

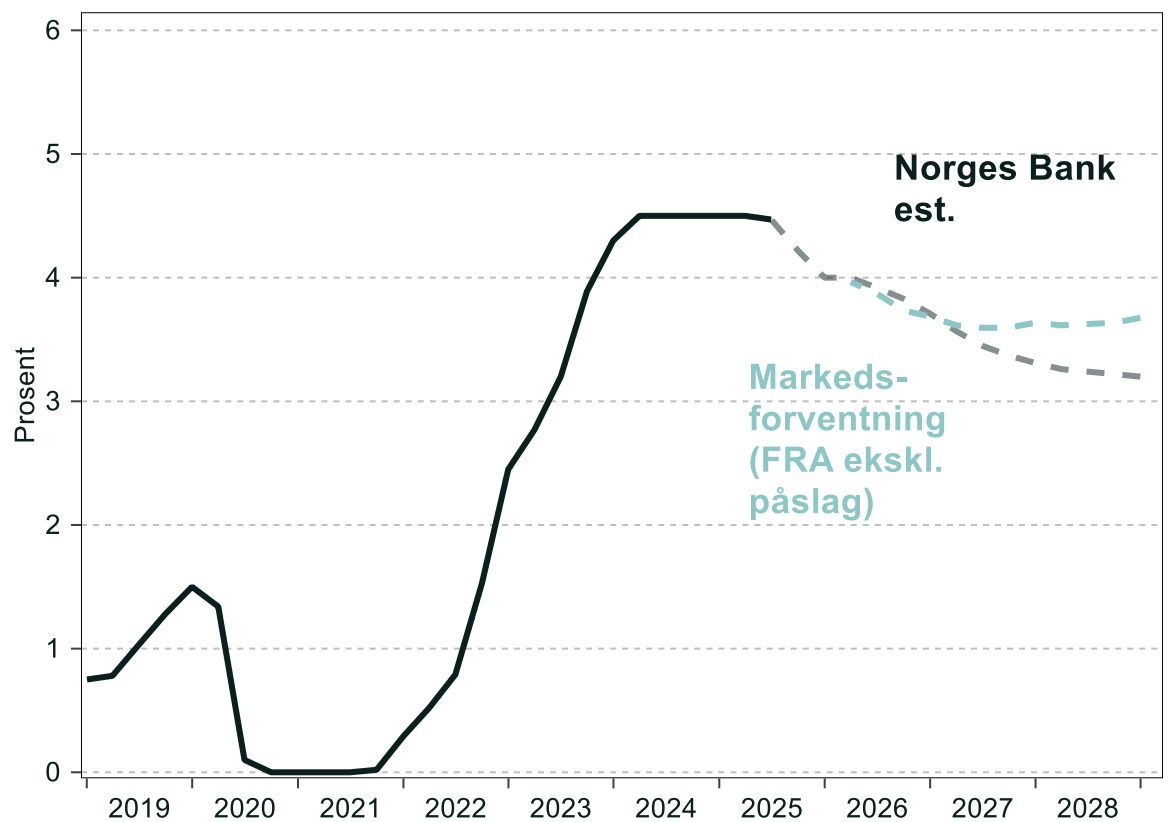


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

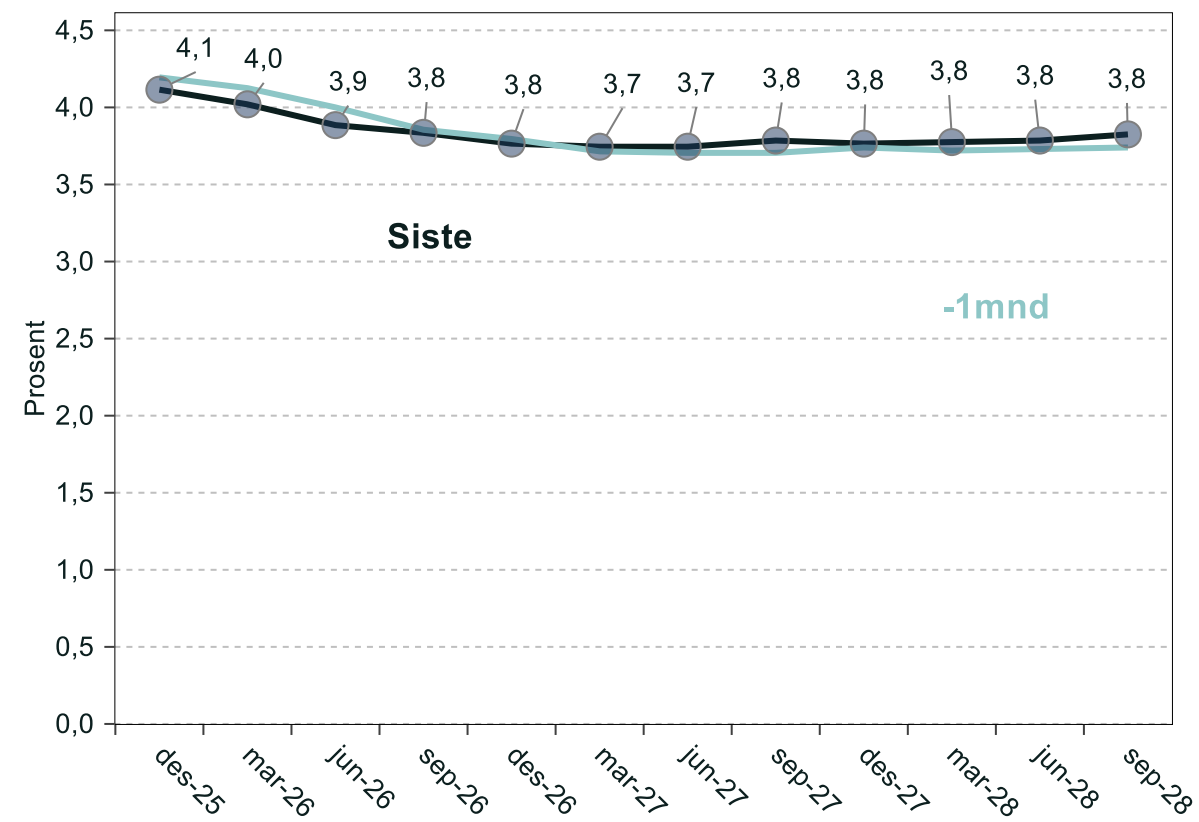
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

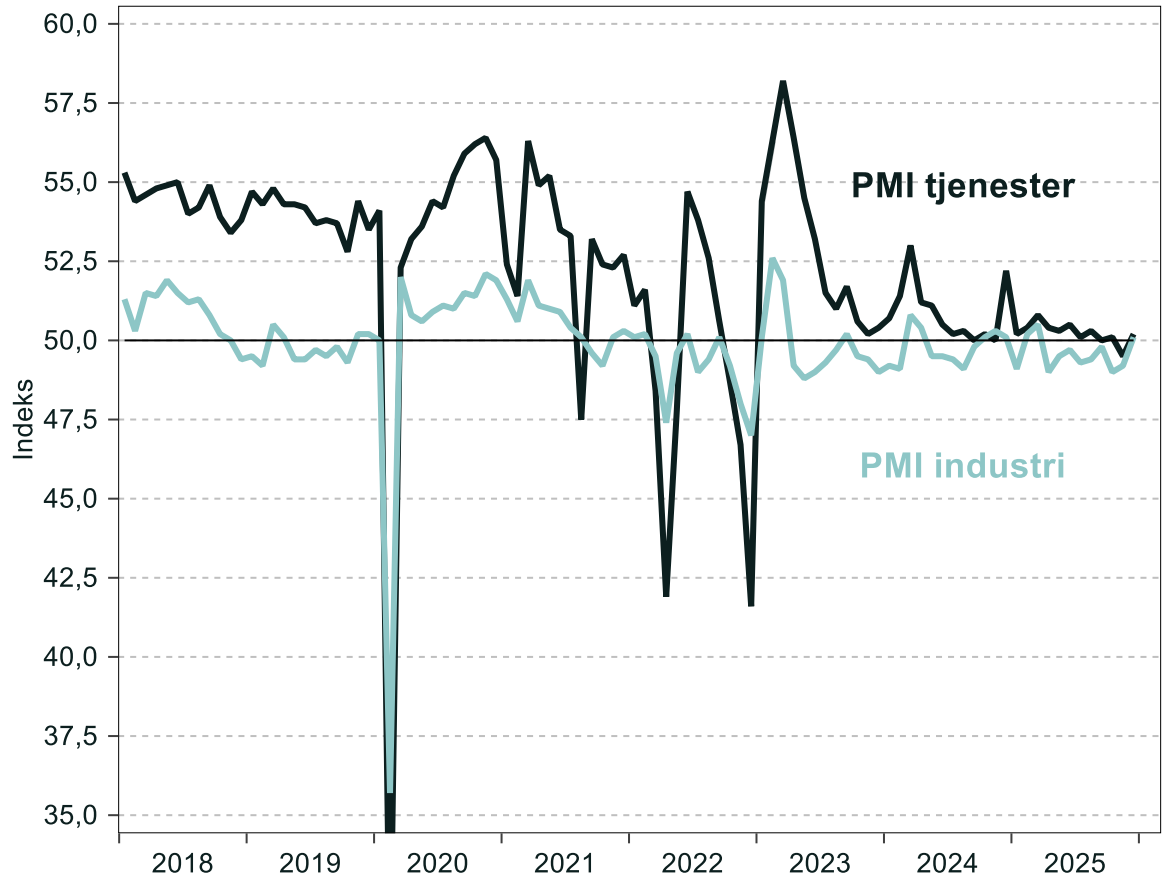
- FRA-renter



kilde: Macrobond

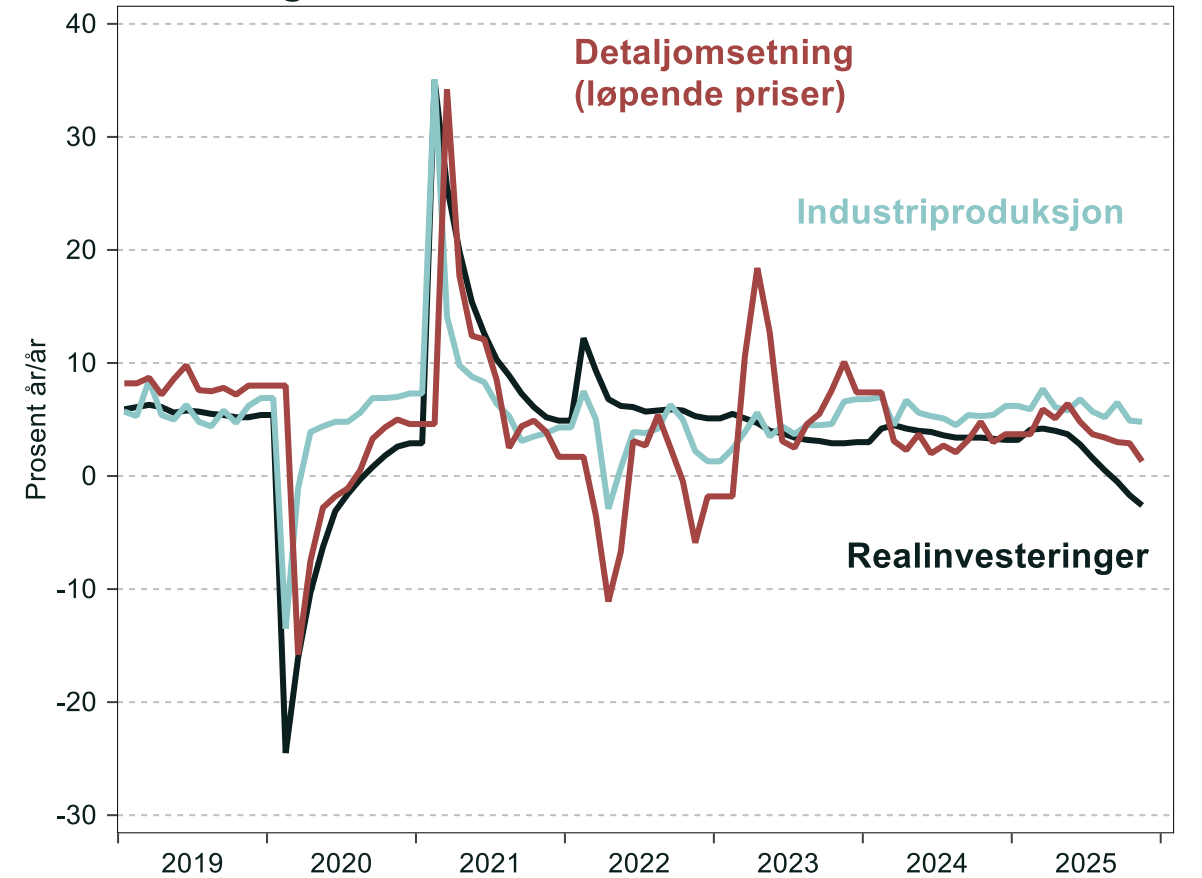
Kina: økonomisk sentiment tok seg litt opp i desember

Kina - økonomisk sentiment



kilde: Macrobond

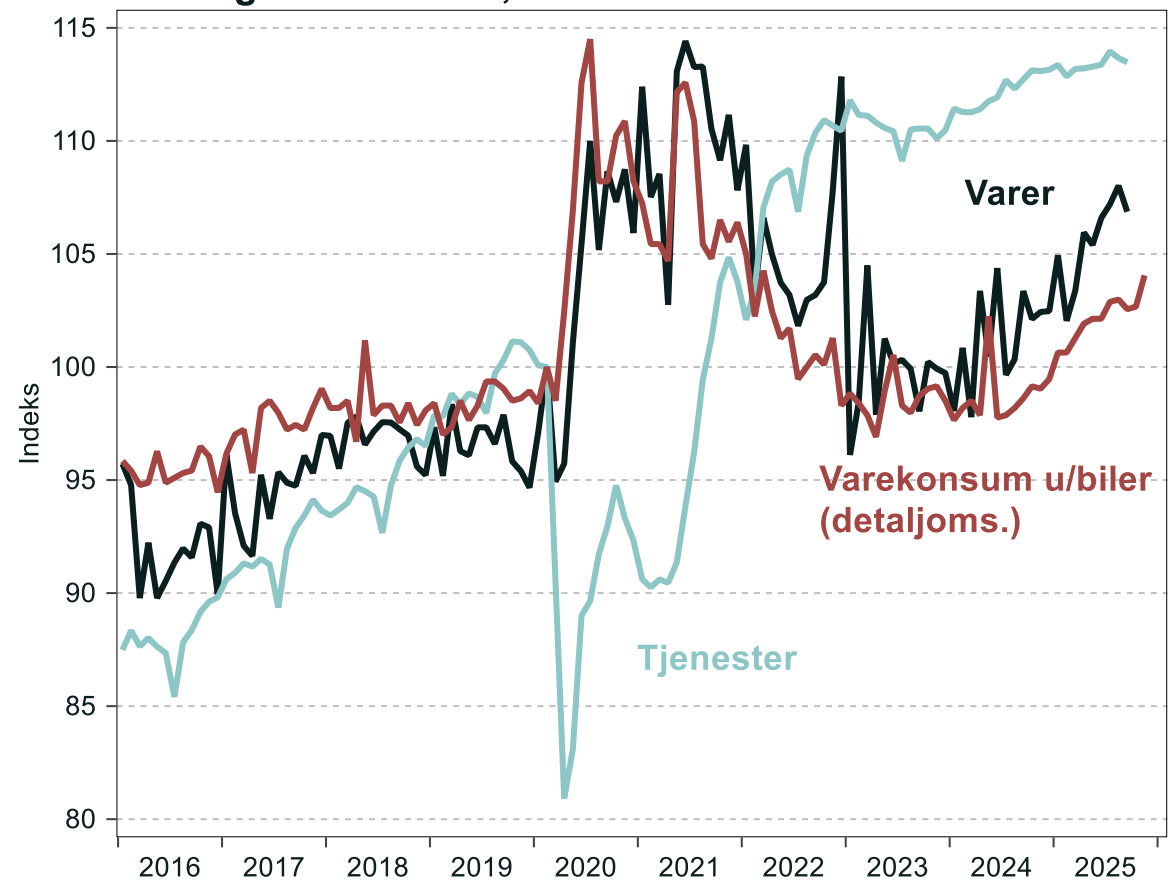
Kina: Månedlige aktivitetsdata



kilde: Macrobond

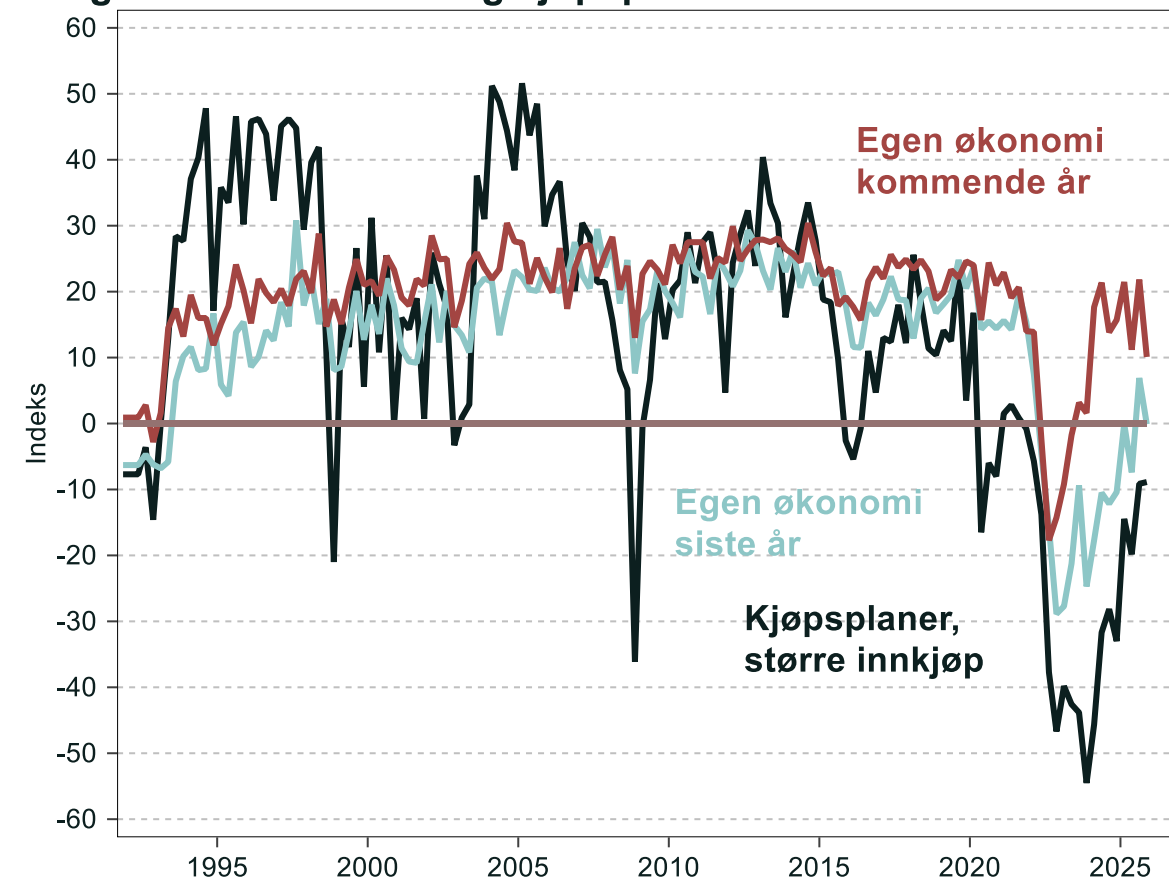
Norge: sterkt varekonsum i desember tross avventende konsumenttillit

Husholdningenes forbruk, feb 2020= 100



kilde: Macrobond

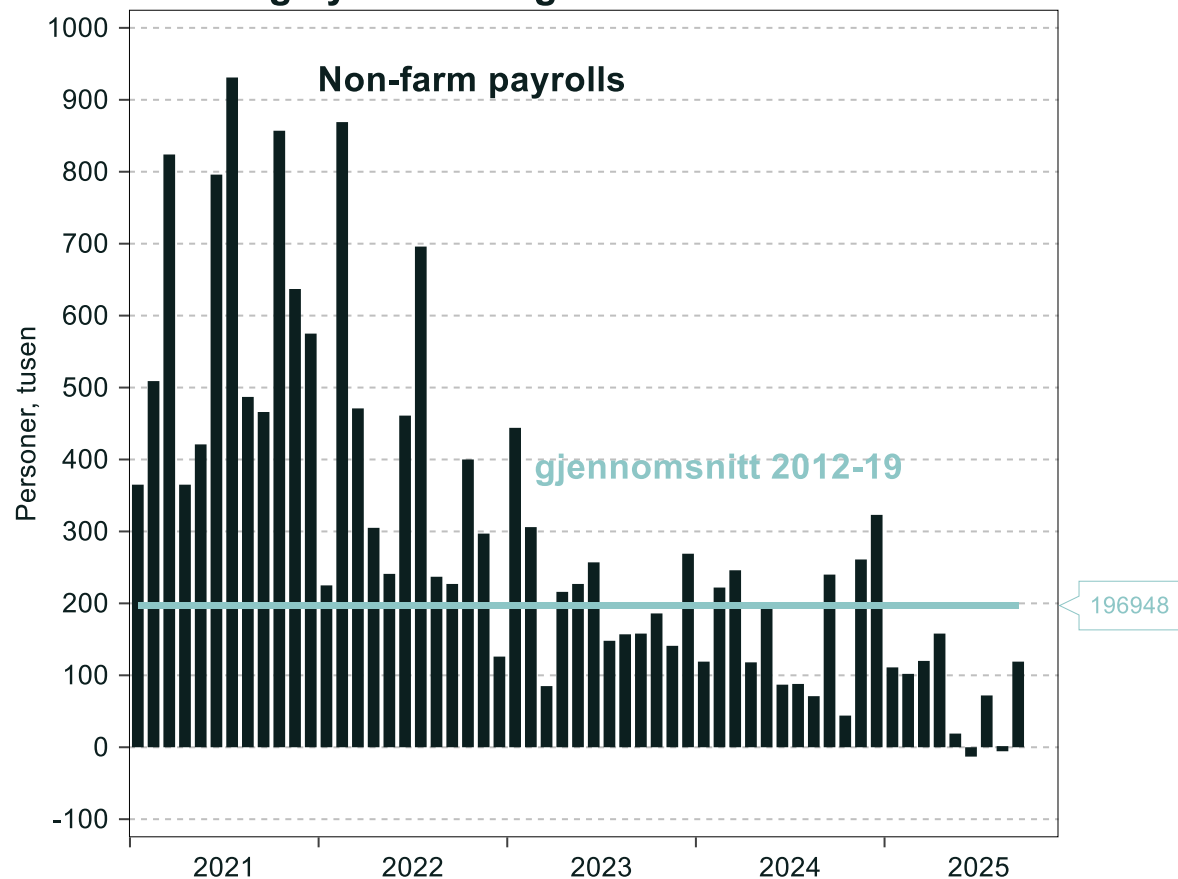
Norge: konsumenttillit og kjøpsplaner



kilde: Macrobond

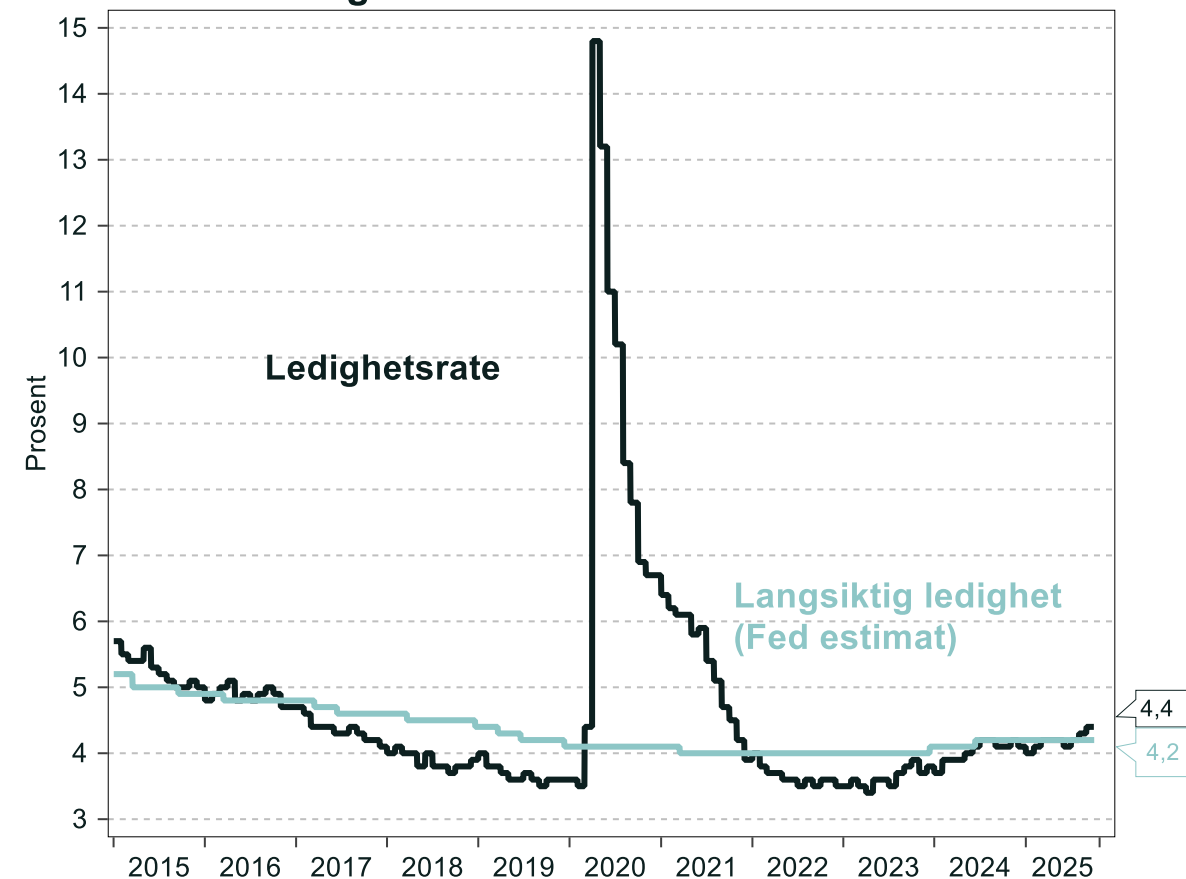
USA: arbeidsmarkedet har trolig vært svakt også i desember

USA: Månedlig sysselsettingsvekst



kilde: Macrobond

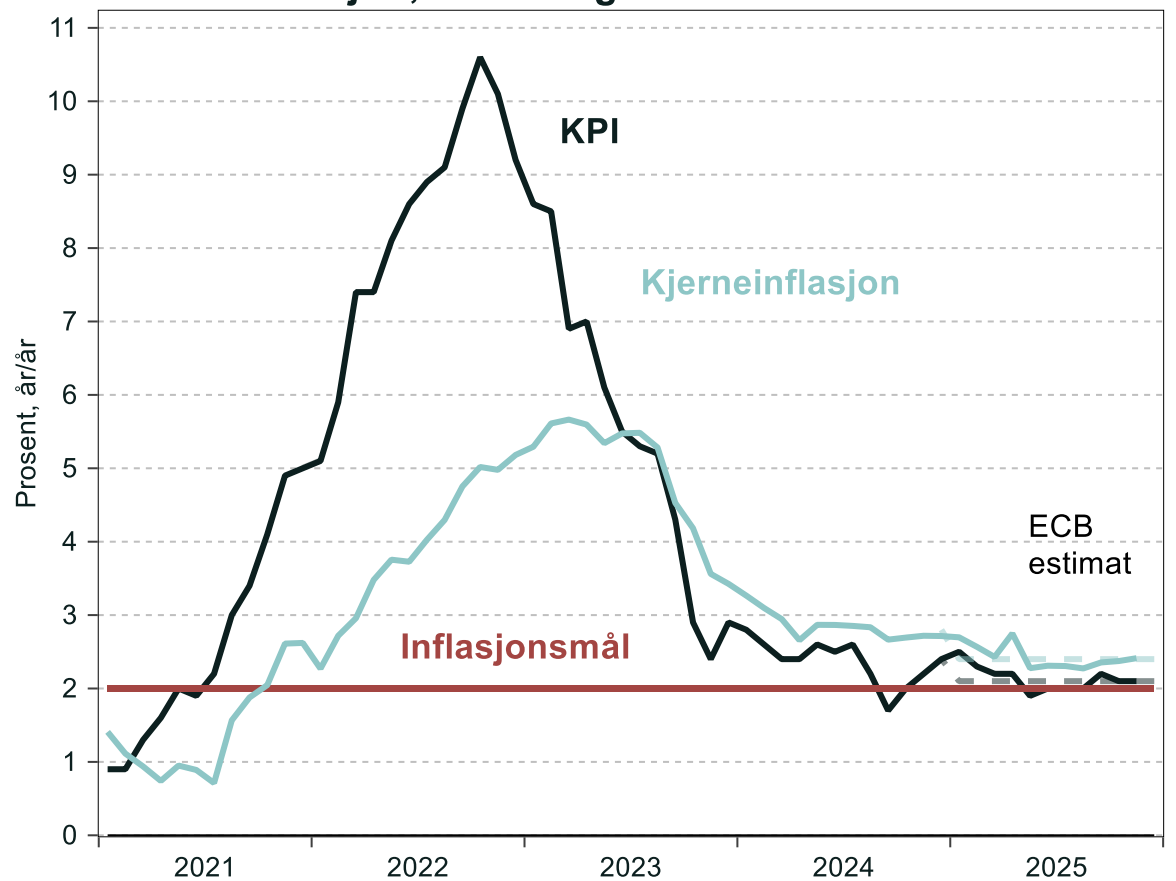
USA: Arbeidsledighetsrate



kilde: Macrobond

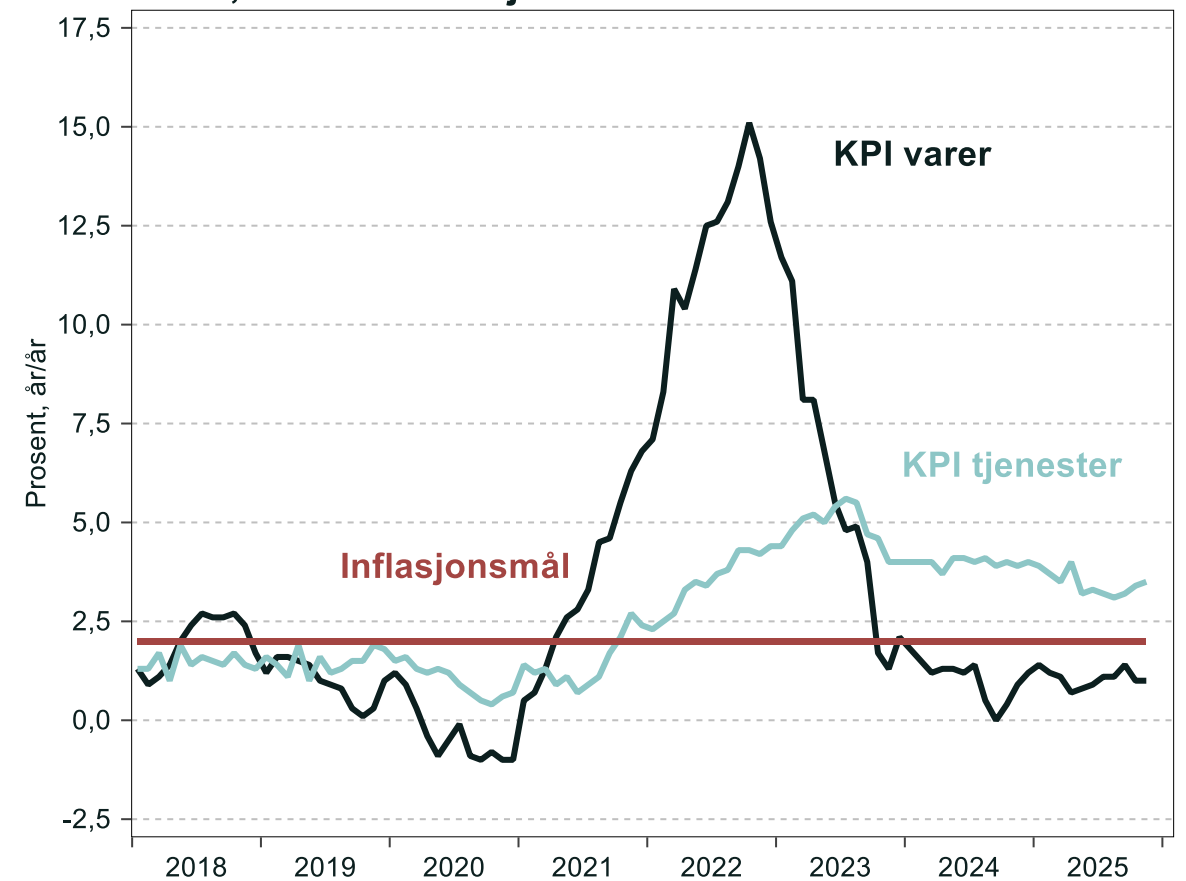
Eurosonen: inflasjonen har trolig vært nær inflasjonsmålet i desember

Eurosonen: Inflasjon, faktisk og forventet



kilde: Macrobond

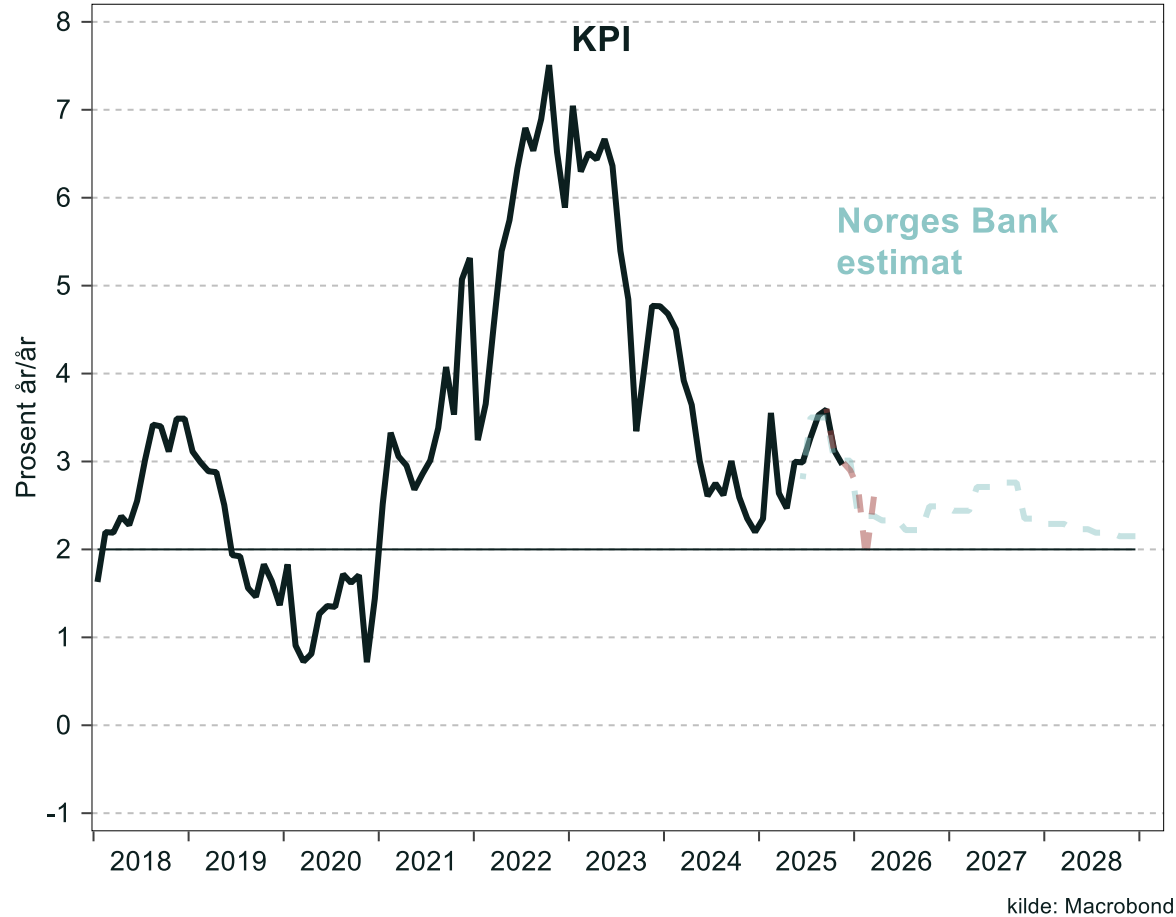
Eurosonen, KPI varer vs tjenester



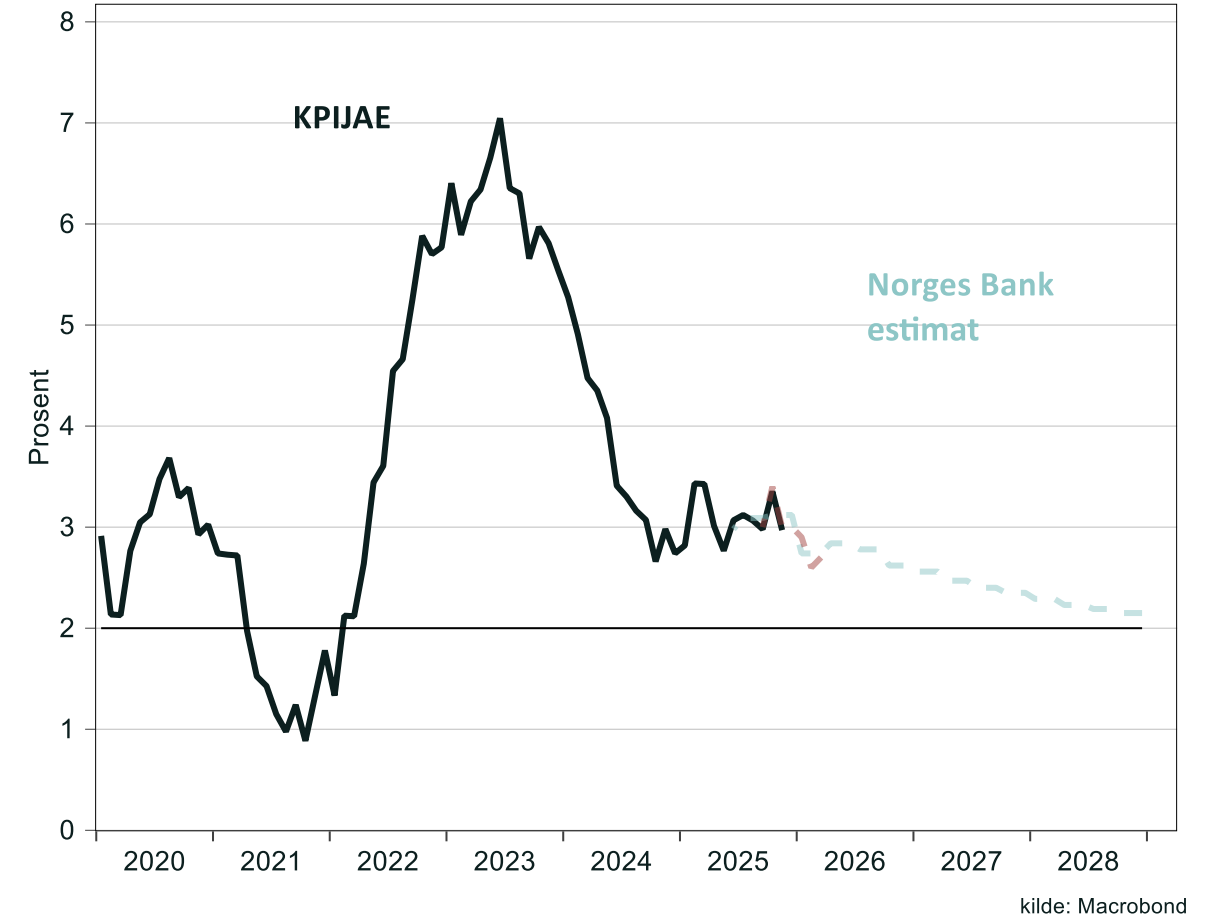
kilde: Macrobond

Norge: inflasjonen har trolig vært lite endret i desember

Norge: KPI

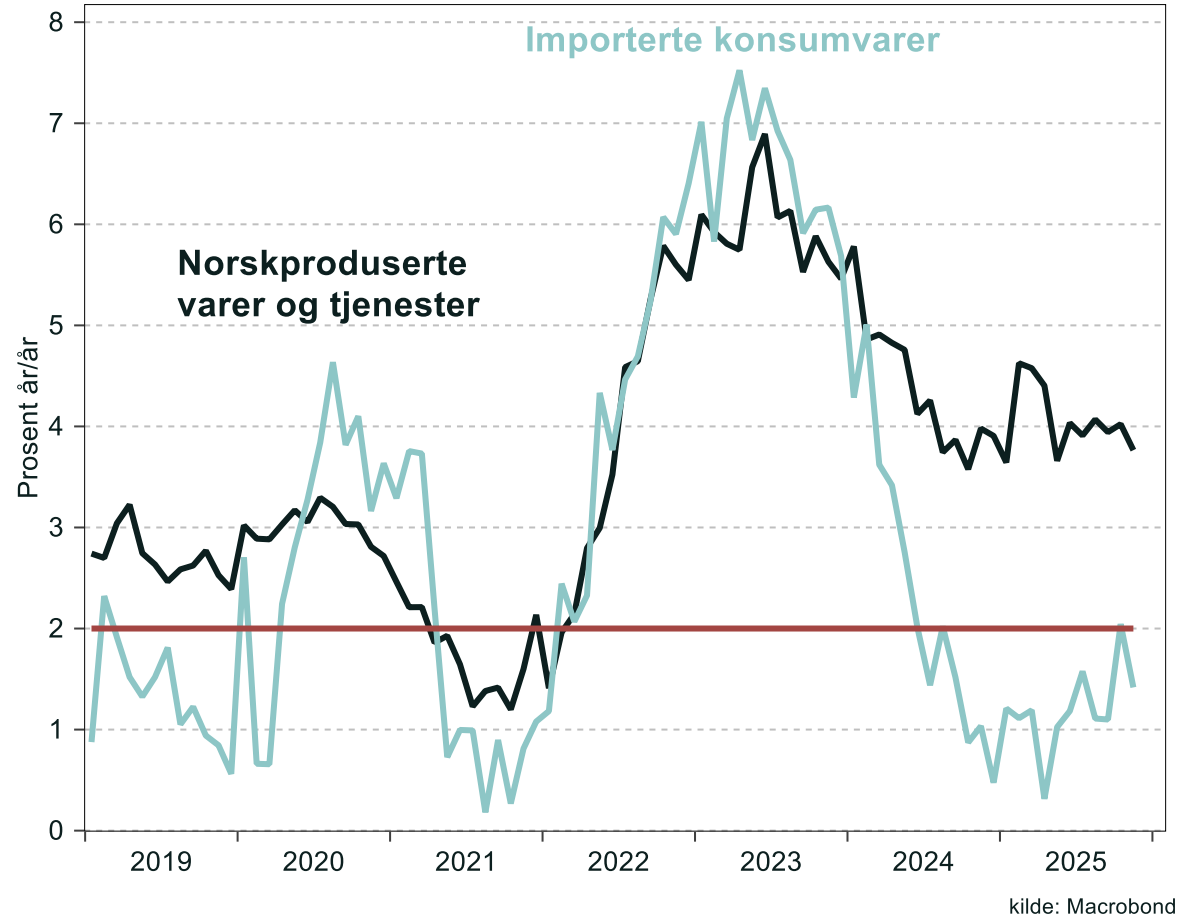


KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)

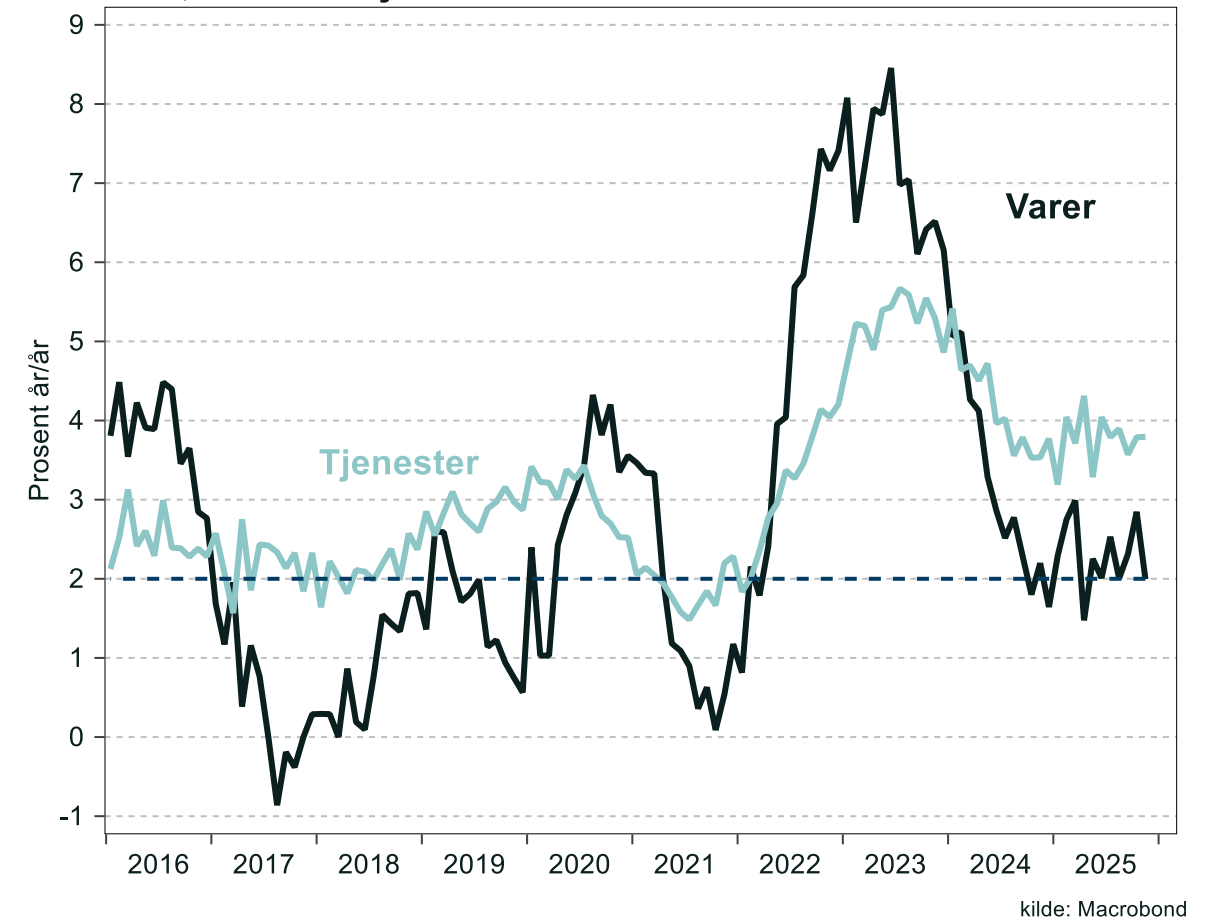


Norge: veksten i tjenesteprisene er fortsatt for høy

KPI-JAE, norskprodusert vs importert

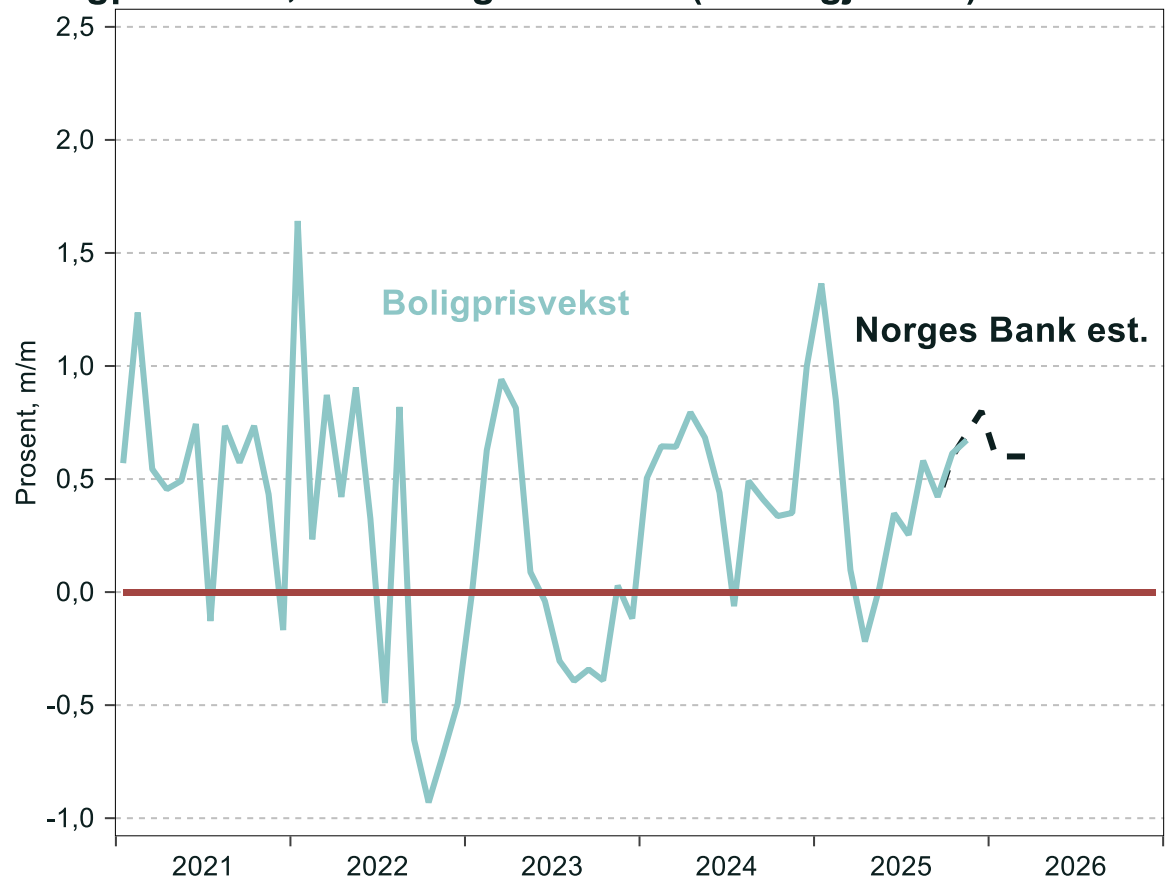


KPI-JAE, varer vs tjenester



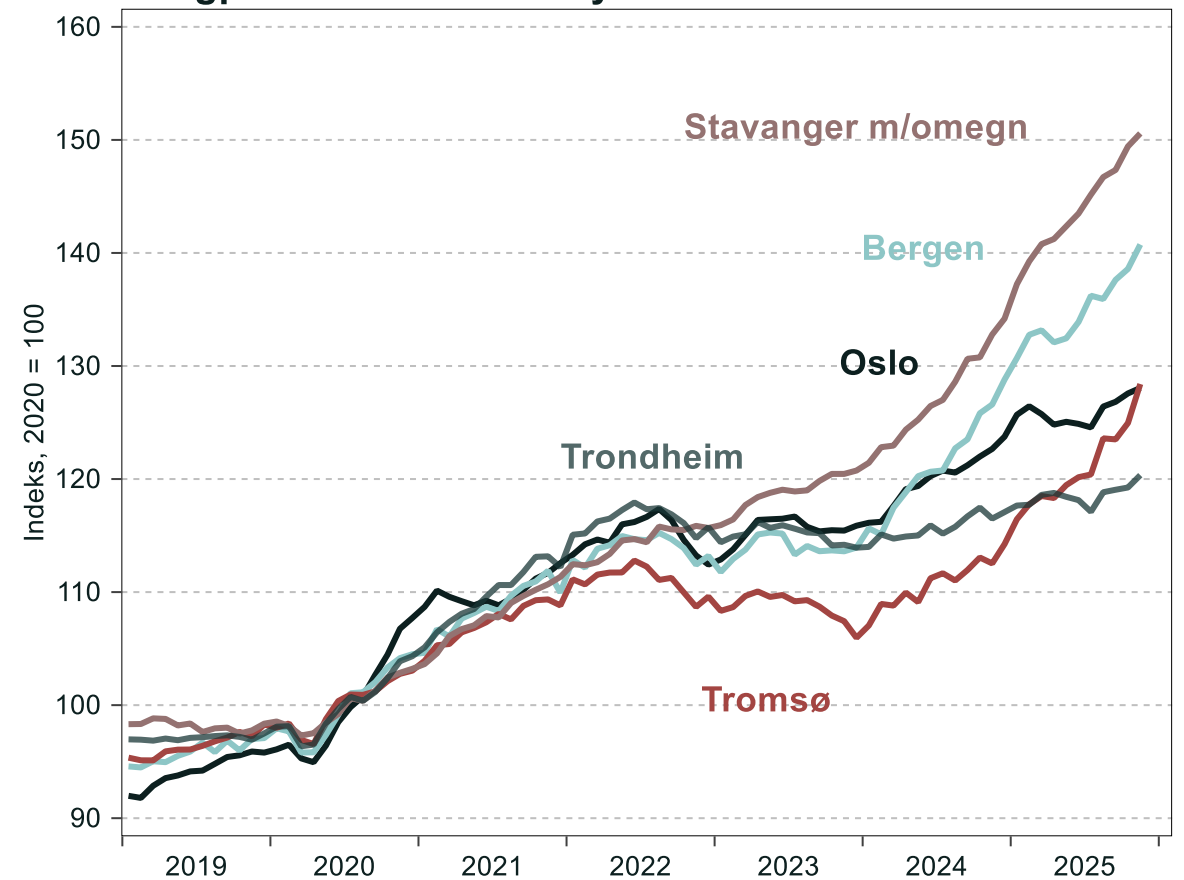
Norge: bruktboligprisene har trolig steget videre i desember

Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

Bruktboligpriser i de største byene



kilde: Macrobond



www.akershuseiendom.no