



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

05.10.2026

Akershus Eiendom



Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Sysselsettingsvekst (sep.)	29k	90k	133k
USA	Arbeidsledighetsrate (sep.)	4,2%	4,1%	4,1%
Eurosonen	KPI (sep.)	3,8%	3,7%	3,2%
Eurosonen	KPI kjerne (sep.)	2,5%	2,5%	2,4%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA var arbeidsmarkedstallene for september svakere enn ventet. Sysselsettingen økte med kun 29.000 personer, samtidig som de foregående månedene ble revidert ned med til sammen 60.000. Arbeidsledigheten steg marginalt til 4,2%, mens lønnsveksten fortsatte å avta (side 8).

I eurosonen hadde inflasjonen steget mer enn ventet i september. 12-månedersveksten i KPI nærmer seg nå 4%, mens kjerneinflasjonen steg til 2,5% fra 2,4% måneden før. Oppgangen i kjerneinflasjon var bredt basert, mens oppgangen i KPI var særlig drevet av høye energipriser (side 9).

Aksjemarkedene endte blandet i forrige uke. Lange renter steg i starten av uken, men falt noe tilbake mot slutten som følge av svakere arbeidsmarkedstall fra USA. I Tyskland falt lange renter ettersom investorer søkte vekk fra franske, italienske og belgiske statspapirer. Oljeprisen falt litt tilbake, mens norske kroner endte lite endret (side 5-7).

Hva betyr dette: I USA peker tallene mot et gradvis svakere arbeidsmarked, noe som reduserer sannsynligheten for snarlig videre renteheving fra Fed. I markedet prises det nå inn at Fed holder renten uendret på møtet i oktober. I eurosonen ser det ut til at inflasjonspresset er sterkere enn ECB har antatt, noe som øker sannsynligheten for en renteheving fra ECB før jul.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Detaljomsetning (aug.)	0,6%	--	-0,6%
Arb.ledighet, NAV (sep.)	2,0%	2,1%	2,1%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Etter et fall i juli hadde detaljomsetningen tatt seg opp igjen i august. Utviklingen siden mai i år er positiv, men detaljomsetningen per august er likevel lavere enn hva den var ved inngangen til året i år. Husholdningenes syn på egen økonomi falt markant tilbake gjennom første halvår i år, men bedret seg så noe i 3.kvartal, ifølge Finans Norges måling. Indeksen som måler husholdningenes planer om større innkjøp ligger likevel fortsatt i negativt territorium (side 10).

Ifølge NAV hadde den registrerte arbeidsledigheten avtatt til 2,0% i september. Dette var lavere enn både konsensusforventningen og Norges Banks prognose på 2,1%. Samtidig viser SSBs arbeidskraftundersøkelse et noe svakere arbeidsmarked enn NAV-tallene, men også SSBs ledighetsmåling har avtatt de siste månedene (side 11).

Hva betyr dette: Tallene i forrige uke tyder på at norsk økonomi fortsatt holder seg bedre oppe enn mange hadde fryktet. Detaljomsetningen har tatt seg noe opp igjen, og arbeidsledigheten er fortsatt lav. Samtidig er husholdningenes økonomiske optimisme begrenset, og forbruket er svakere enn i fjor. Bildet er i tråd med Norges Banks vurdering om at norsk økonomi fortsatt er robust, selv om veksten bremser noe opp. Dette taler for at renten kan holdes høy en stund til, slik Norges Bank planlegger.

Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	ISM tjenester (sep.)	--	55,0	55,4
USA	Konsumenttillit (okt.)	--	47,8	48,1

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Fra USA får vi denne uken septembertall for bedriftssentimentet i amerikansk tjenestesektor (ISM). Indeksen har holdt seg godt over 50 gjennom sommeren og har dermed fortsatt å signalisere vekst i tjenestesektoren, som står for ca 80% av amerikansk verdiskaping. Samtidig peker ISM-undersøkelsen mot noe svakere sysselsettingsvekst, men like fullt tiltakende kostnads- og prispress (side 12).

Fra USA får vi denne uken oktober-tall for konsumenttillit, målt av University of Michigan. Sentimentet blant amerikanske husholdninger falt til 48,1 i september, det laveste nivået på fire måneder. Trolig har konsumenttilliten svekket seg litt videre i oktober. Husholdningene rapporterer om økende bekymring knyttet til prisvekst, drivstoffpriser og utsiktene for økonomien. Den siste tiden har også lånerentene steget kraftig, og i september passerte renten på et 30-års boliglån 7,0%, og nådde sitt høyeste nivå på tre år (side 13).

Hva betyr dette: Nøkkeltallene denne uken vil kunne korrigere eller forsterke forrige ukes svake arbeidsmarkedstall når det gjelder hvor sterk utviklingen er i amerikansk økonomi. Høyt prispress i tjenestesektoren kan bidra til at Fed setter renten videre opp selv om arbeidsmarkedet kjøler seg noe ned.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
KPI (sep.)	--	3,6%	3,3%
KPIJAE (sep.)	--	3,0%	3,0%

Statsbudsjett 2027

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Denne uken får vi inflasjonstall for september, og trolig har prisveksten vært så vidt høyere enn Norges Banks prognoser. Konsensusforventningen er at 12-månedersveksten i KPI har tatt seg opp til 3,6%, mens KPIJAE (KPI u/avgifter og energi), som Norges Bank styrer etter, antas uendret på 3.0%. Norges Banks prognose for KPI og KPIJAE er på hhv 3,5% og 2,9%. Norges Bank anser avvik på 0,1 prosentpoeng eller mindre, som omtrent på linje med sin forventning (side 14).

På onsdag legger regjeringen frem sitt forslag til statsbudsjett for 2027. Det viktigste samlet sett blir nivået på oljepengebruken. Norges Bank har lagt til grunn at oljepengebruken, målt ved det strukturelle, oljekorrigerte underskuddet, vil øke fra 2,7% av oljefondet i 2026 til 2,8 % i 2027. Samtidig venter sentralbanken at veksten i offentlig etterspørsel vil bli høyere enn veksten i Fastlands-BNP de kommende årene, blant annet som følge av økte forsvarsinvesteringer (side 15).

Hva betyr dette: Norges Banks antar at finanspolitikken vil bidra til å holde aktiviteten i norsk økonomi oppe. Dersom budsjettforslaget blir omtrent som ventet, vil det trolig ha begrenset betydning for renteutsiktene. Inflasjonstallene denne uken er de første vi får etter Norges Banks oppdaterte prognoser fra september. Tallene kan gi en tidlig indikasjon på om inflasjonen utvikler seg i tråd med sentralbankens prognoser eller ikke.





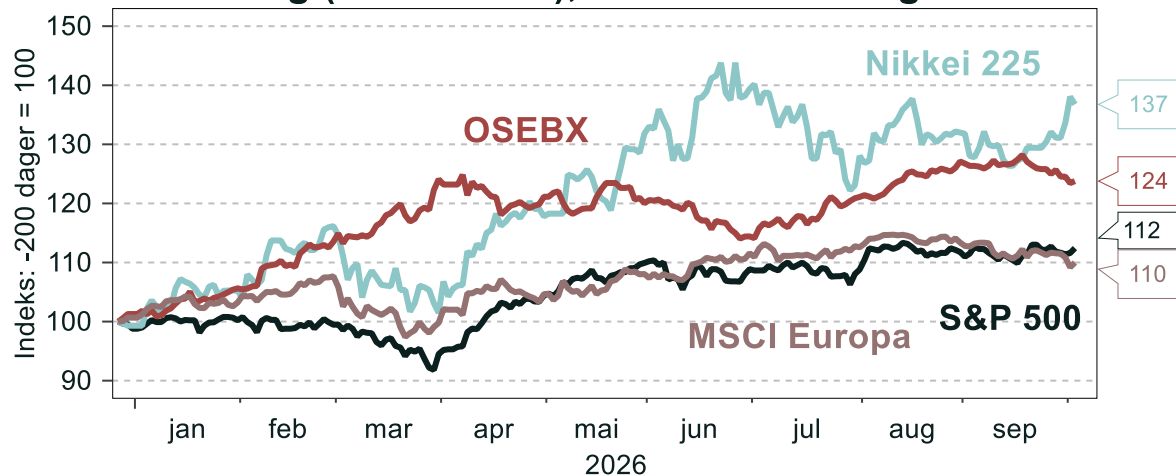
Grafer



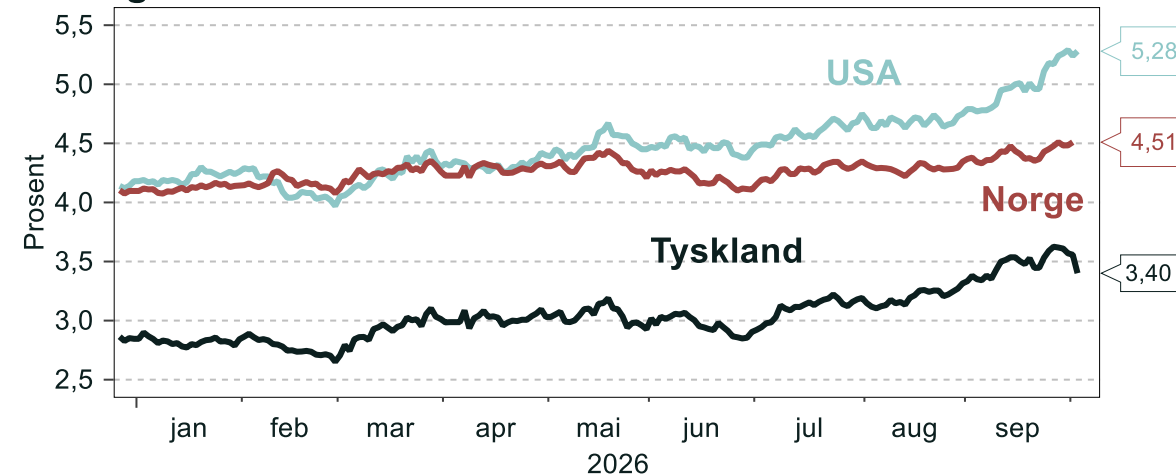


Finansmarkeder

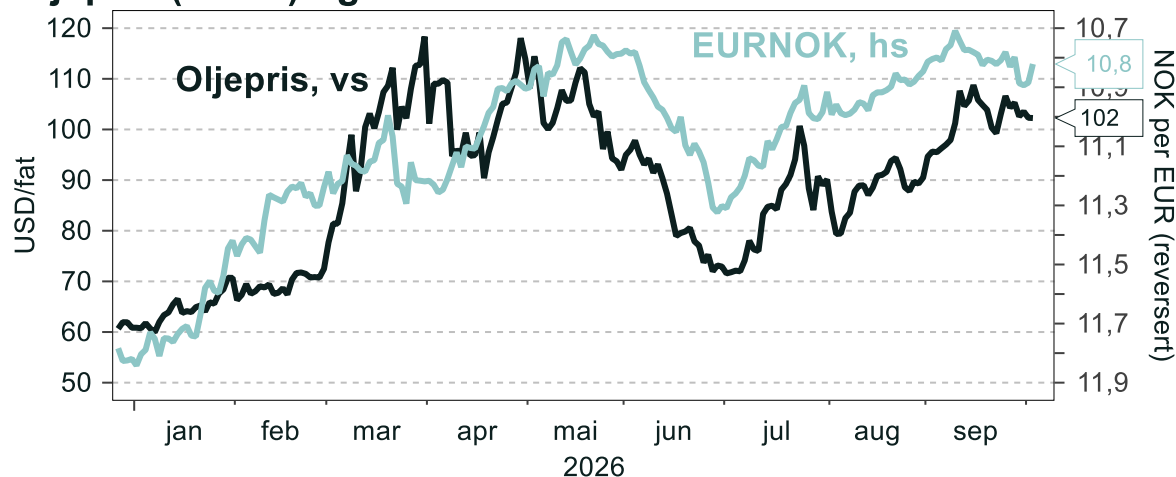
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



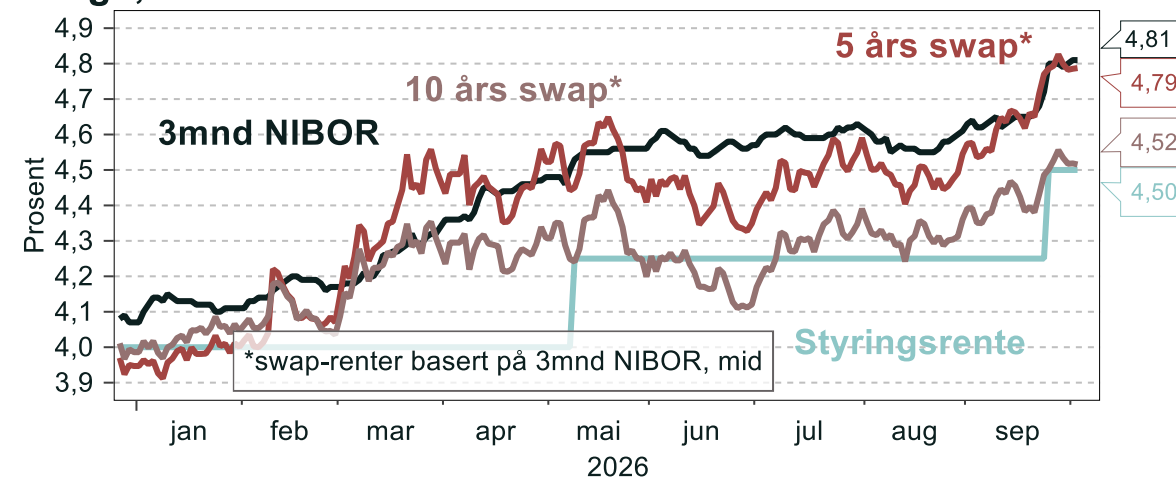
10-årige statsrenter



Oljepris (Brent) og EURNOK



Norge, markedsrenter

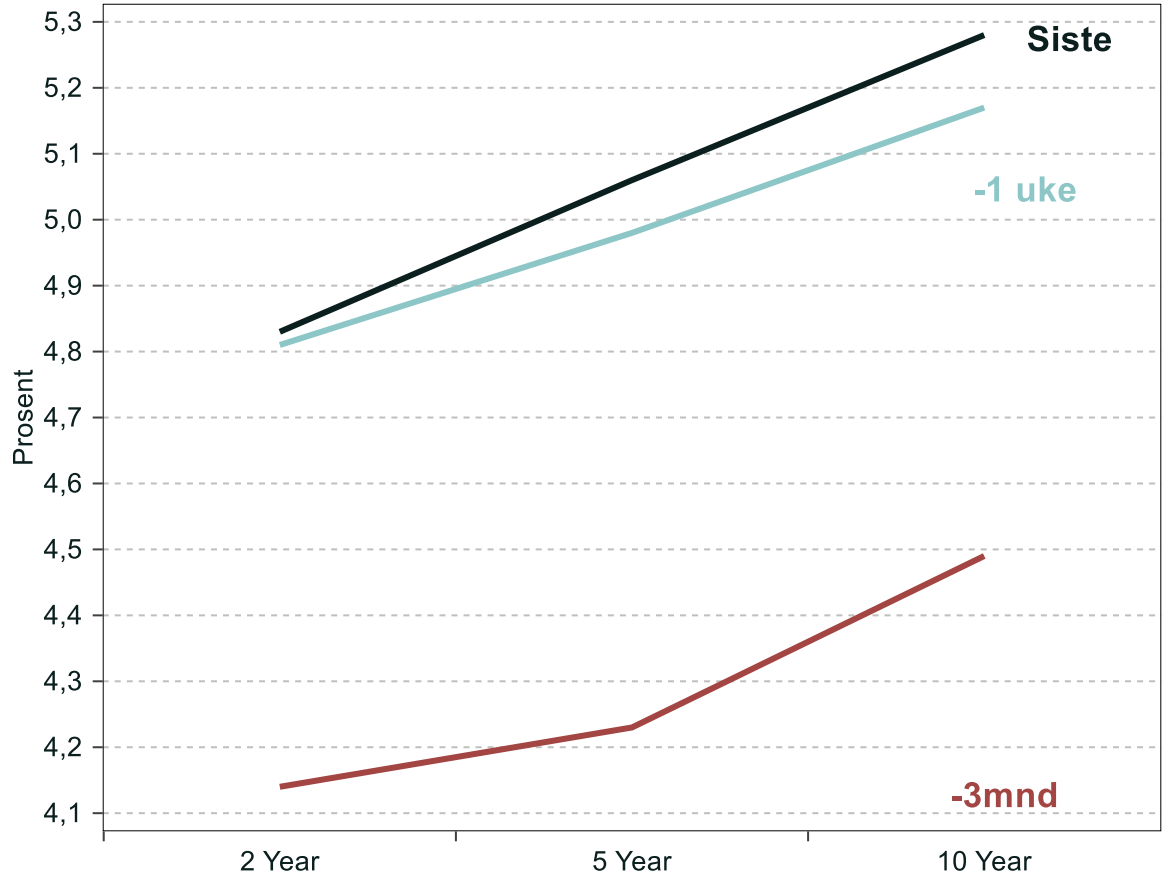


kilde: Bloomberg og Macrobond

kilde: Bloomberg og Macrobond

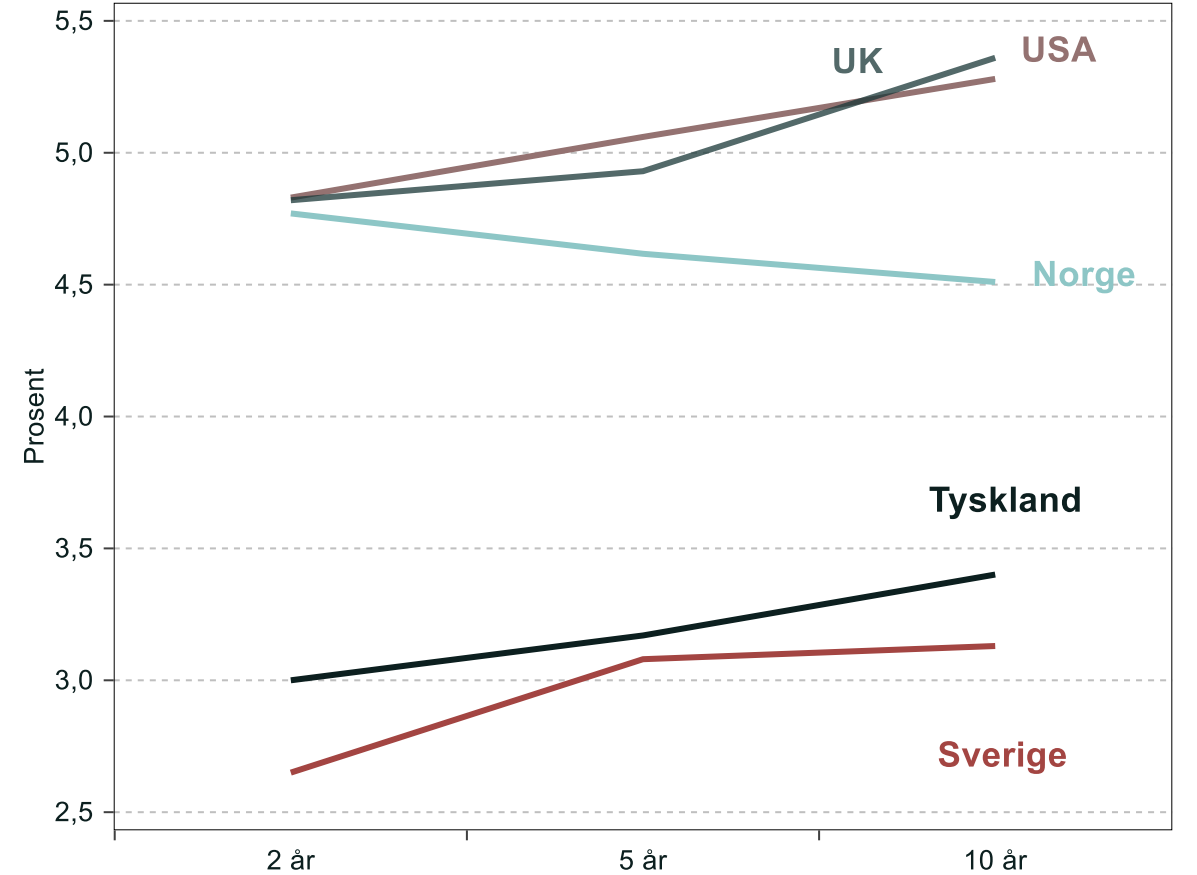
Globalt: blandet utvikling i rentemarkedene i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

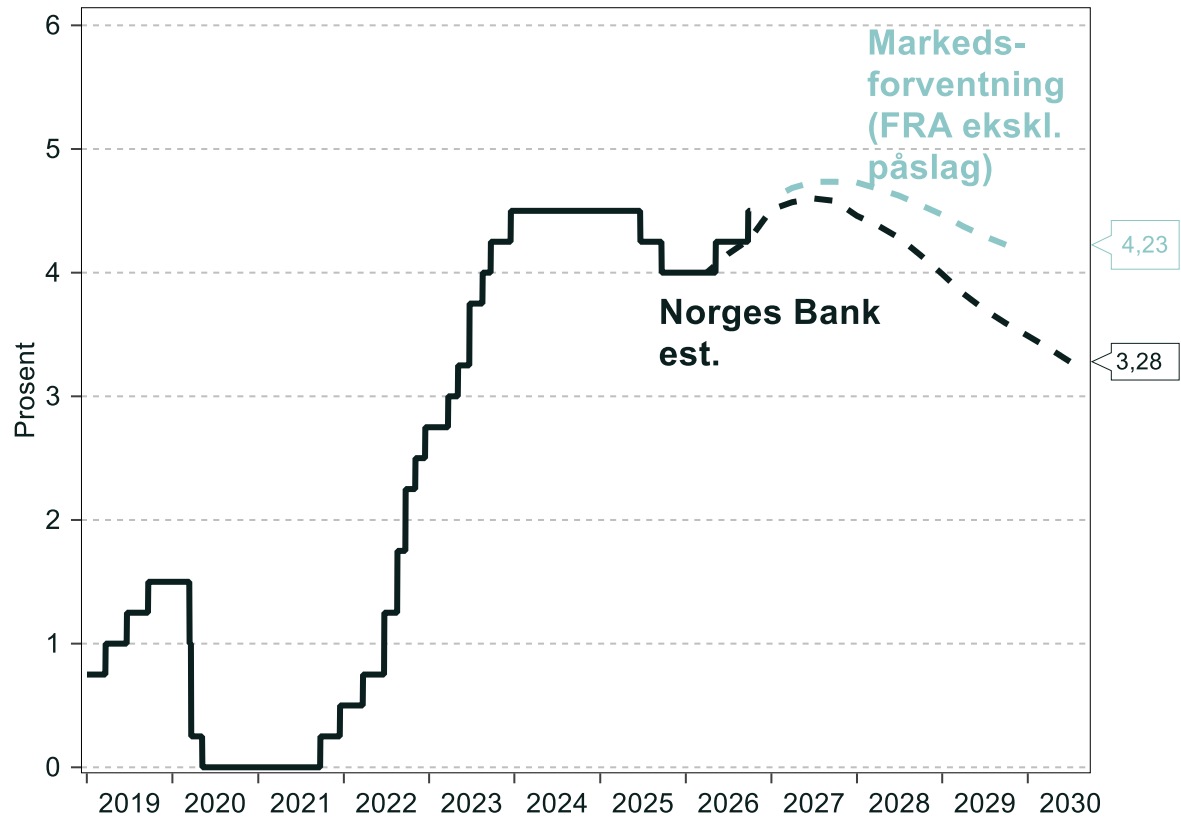


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

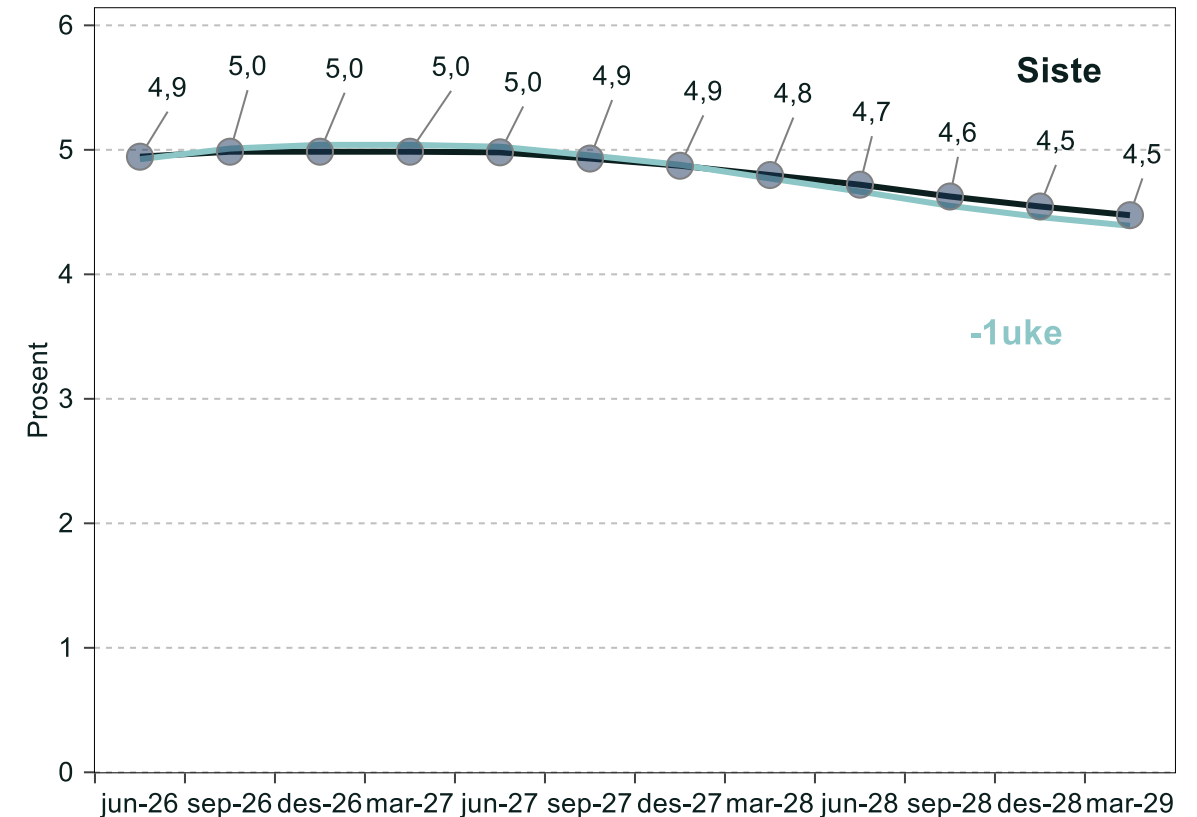
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

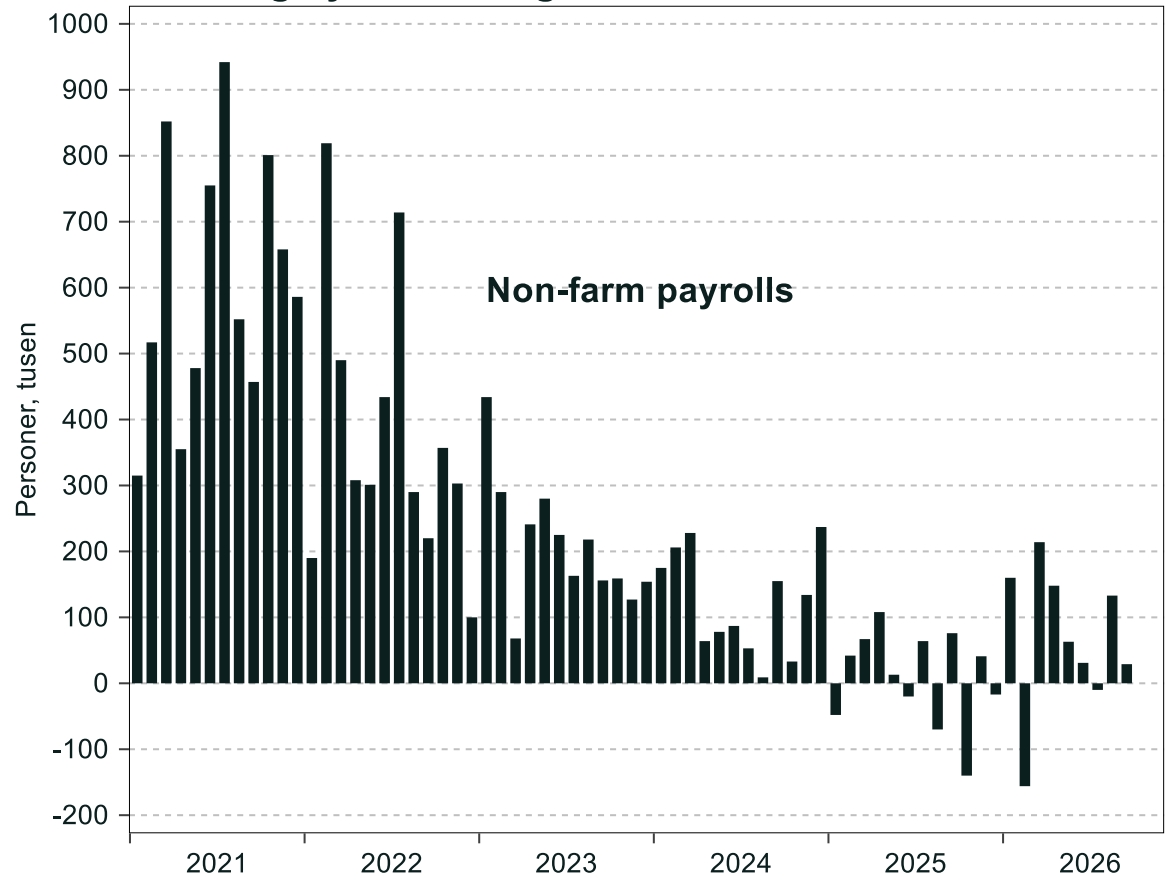
- FRA-renter



kilde: Macrobond

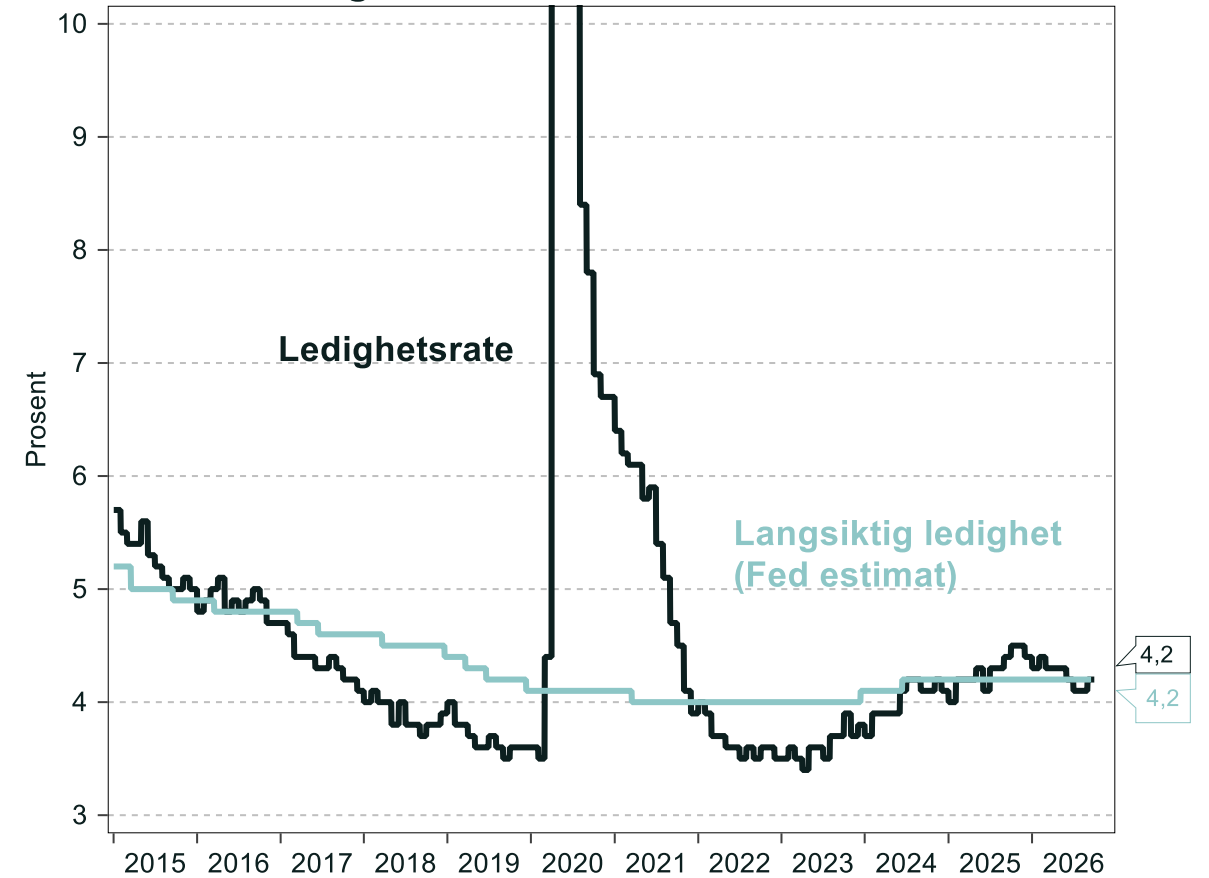
USA: arbeidsmarkedet svekket seg mer enn ventet i september

USA: Månedlig sysselsettingsvekst



kilde: Macrobond

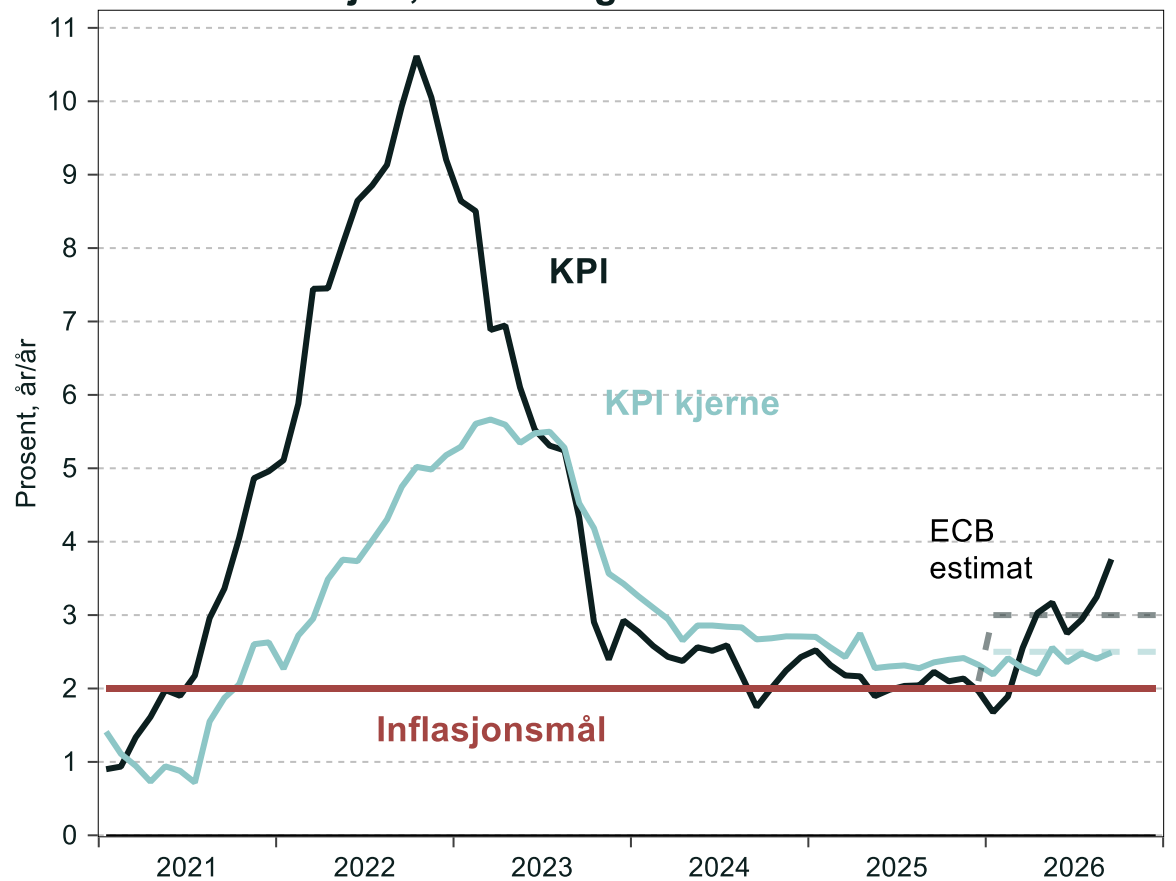
USA: Arbeidsledighetsrate



kilde: Macrobond

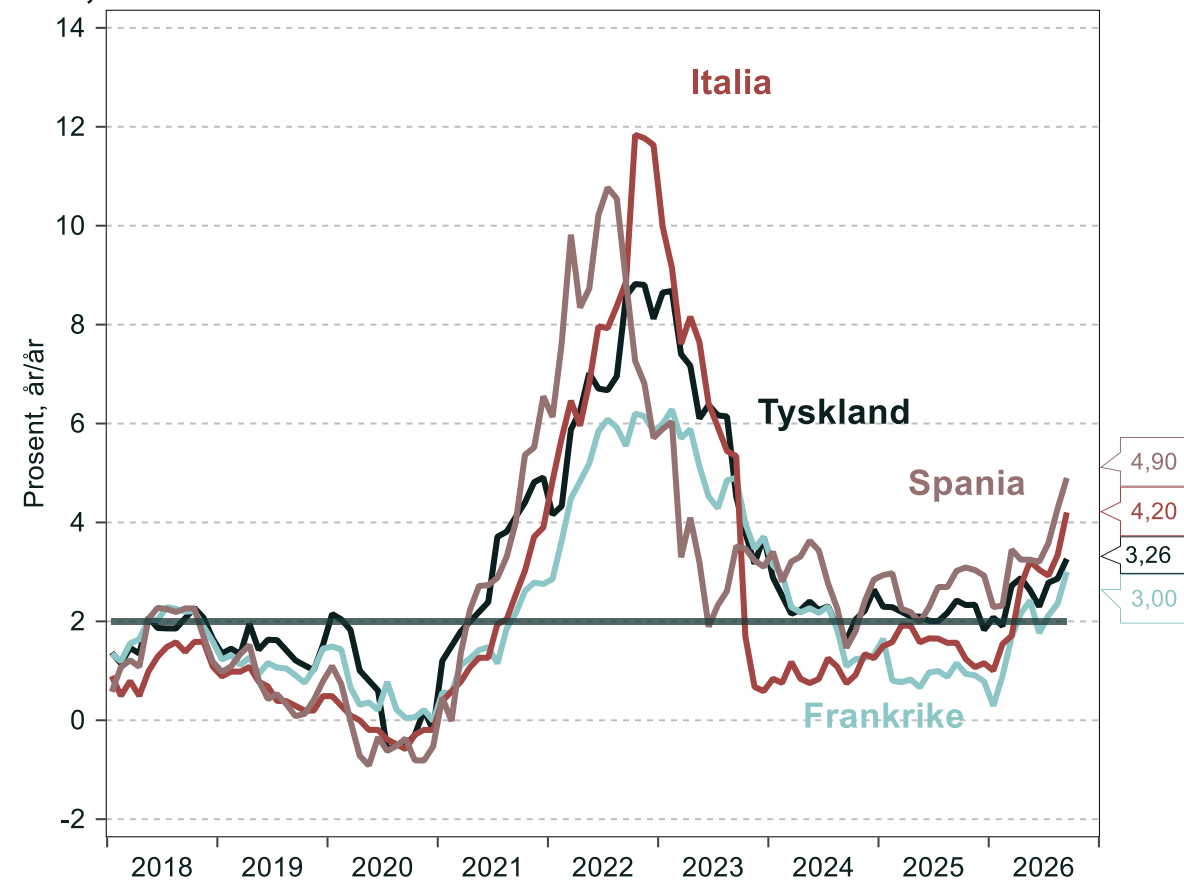
Eurosonen: inflasjonen var sterkere enn ECBs prognose i september

Eurosonen: Inflasjon, faktisk og forventet



kilde: Macrobond

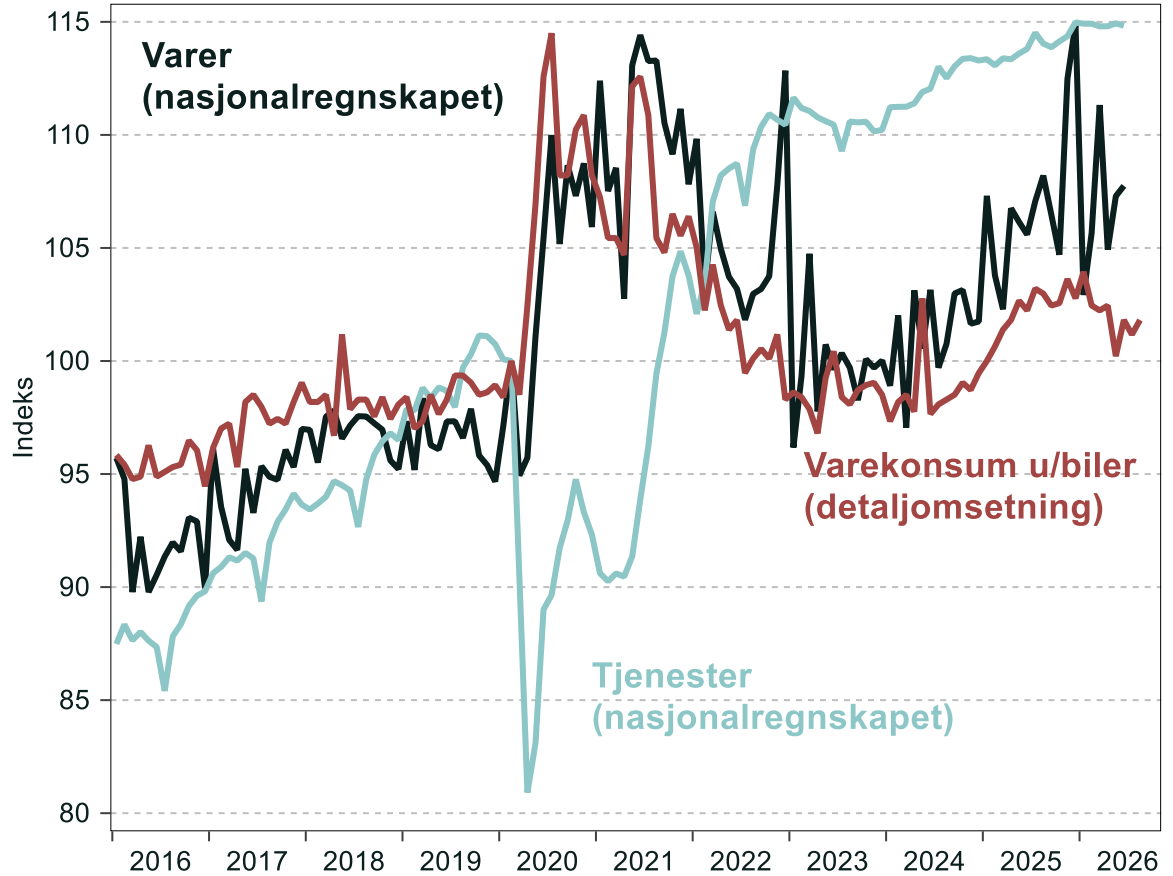
KPI, land i eurosonen



kilde: Macrobond

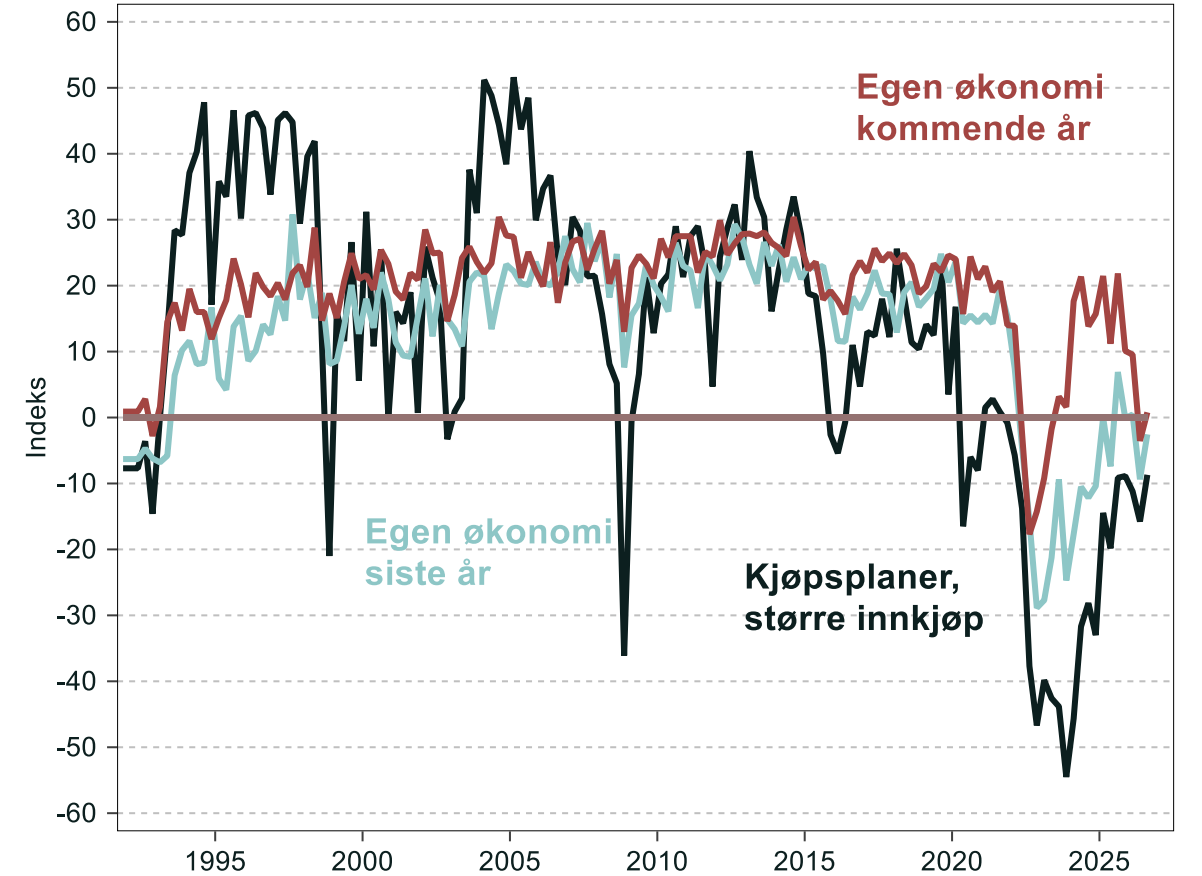
Norge: detaljomsetningen hadde tatt seg noe opp igjen i august

Husholdningenes forbruk, feb 2020= 100



kilde: Macrobond

Norge: konsumenttillit og kjøpsplaner

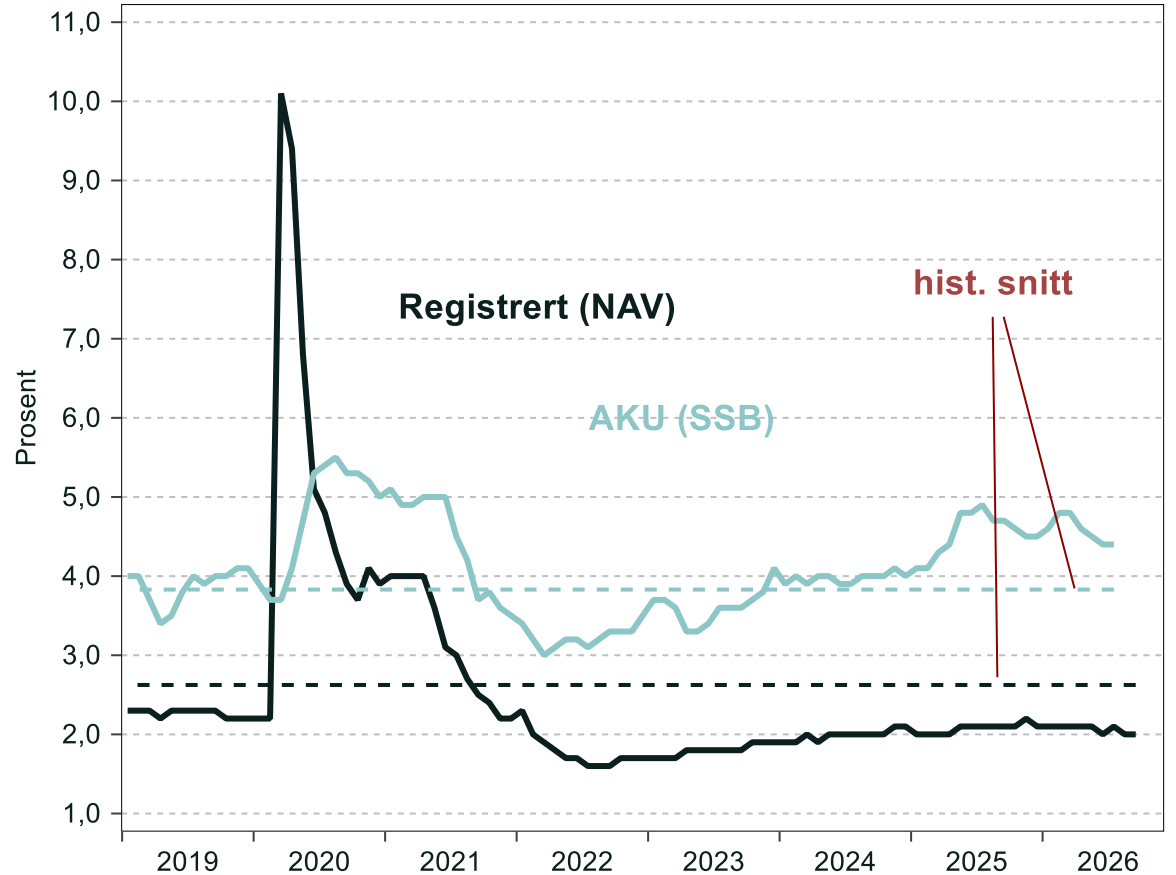


kilde: Macrobond



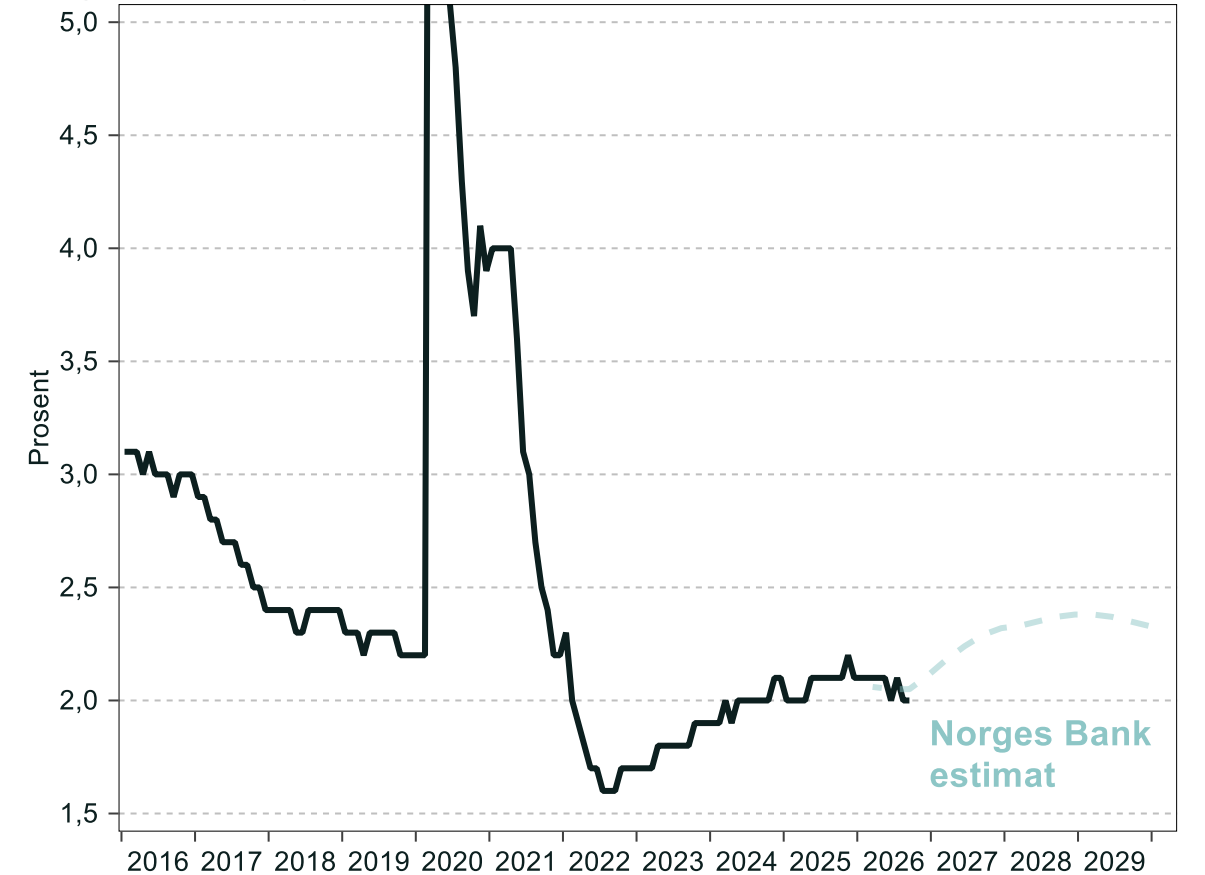
Norge: registrert arbeidsledighet hadde avtatt i september og var lavere enn antatt

Arbeidsledighetsrate, NAV og AKU



kilde: Macrobond

Registrert ledighet, NAV

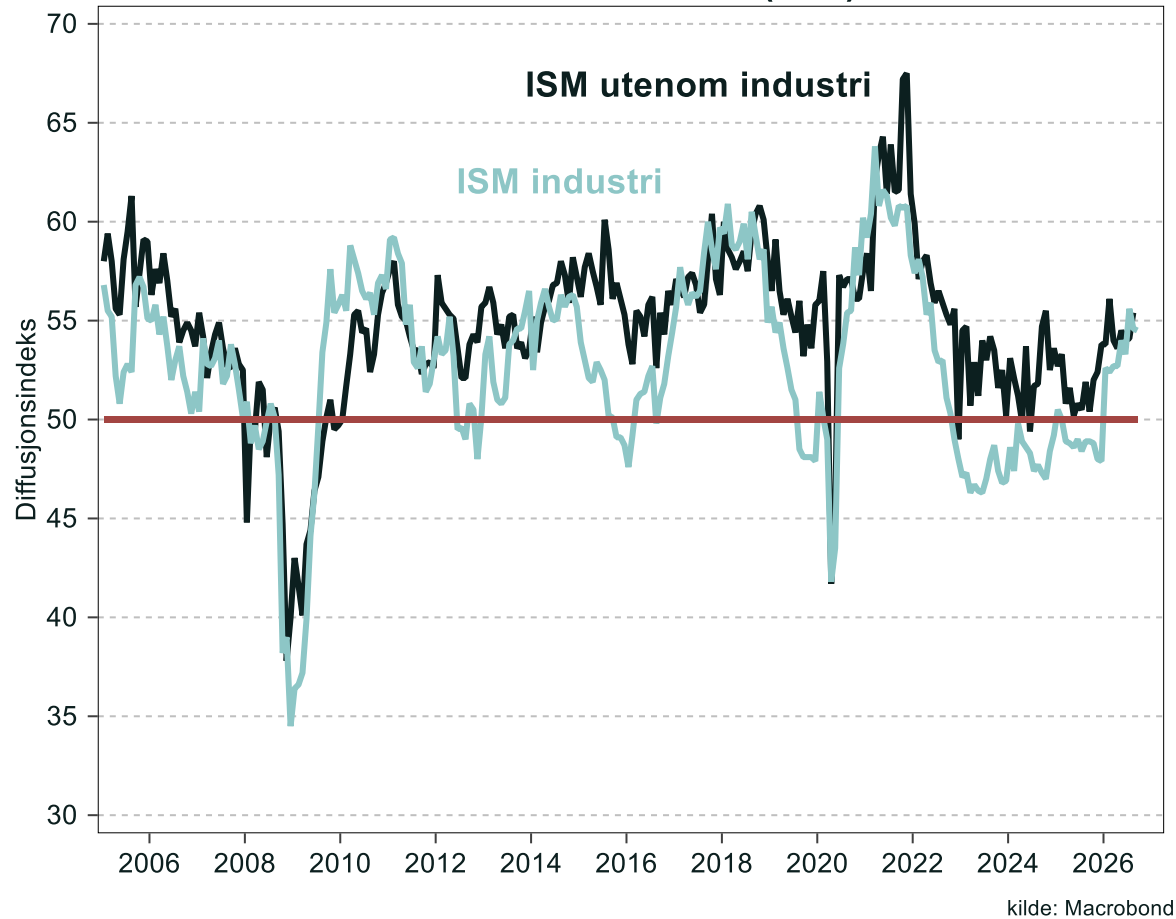


kilde: Macrobond

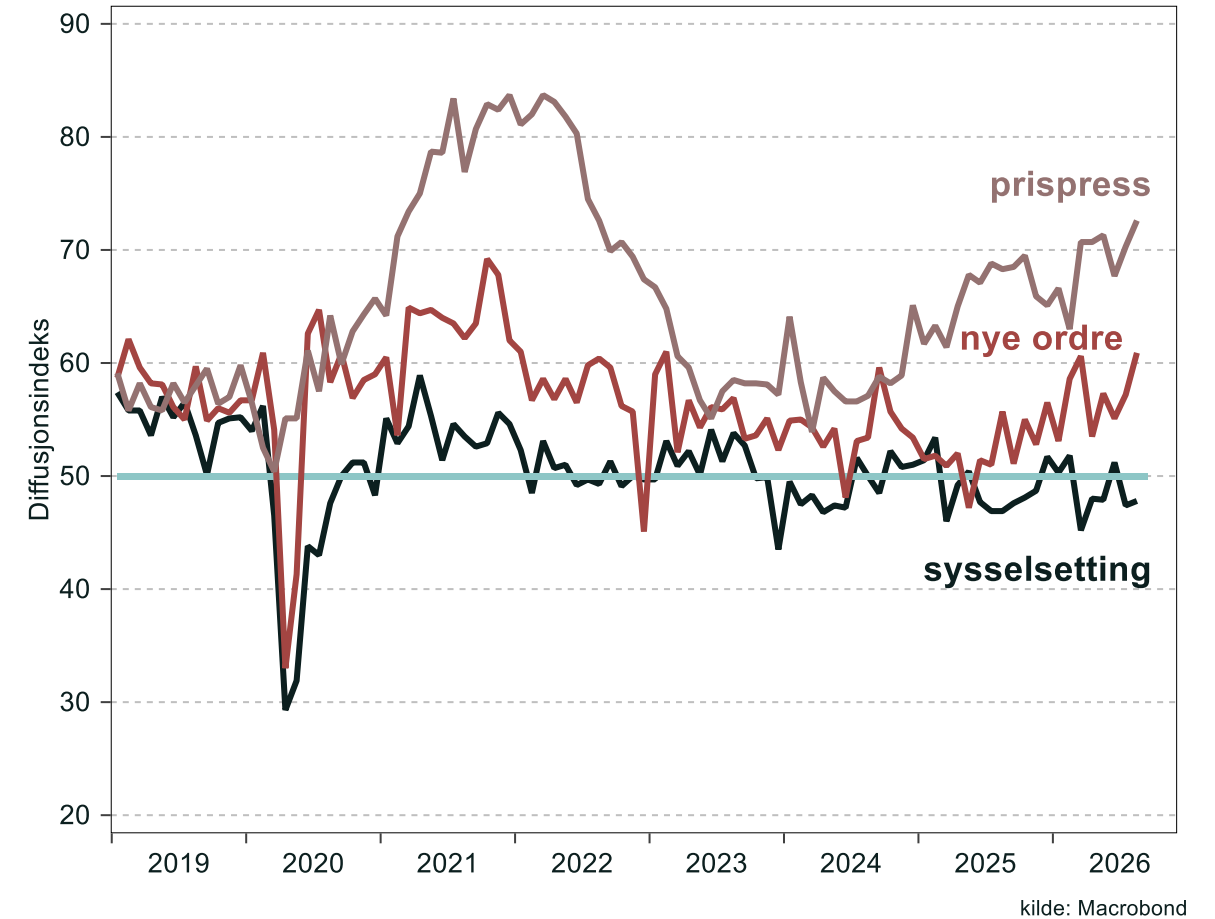


USA: trolig fortsatt sterkt bedriftssentiment, men økt prispress og svakere sysselsetting

USA: bedriftssentiment, store bedrifter (ISM)

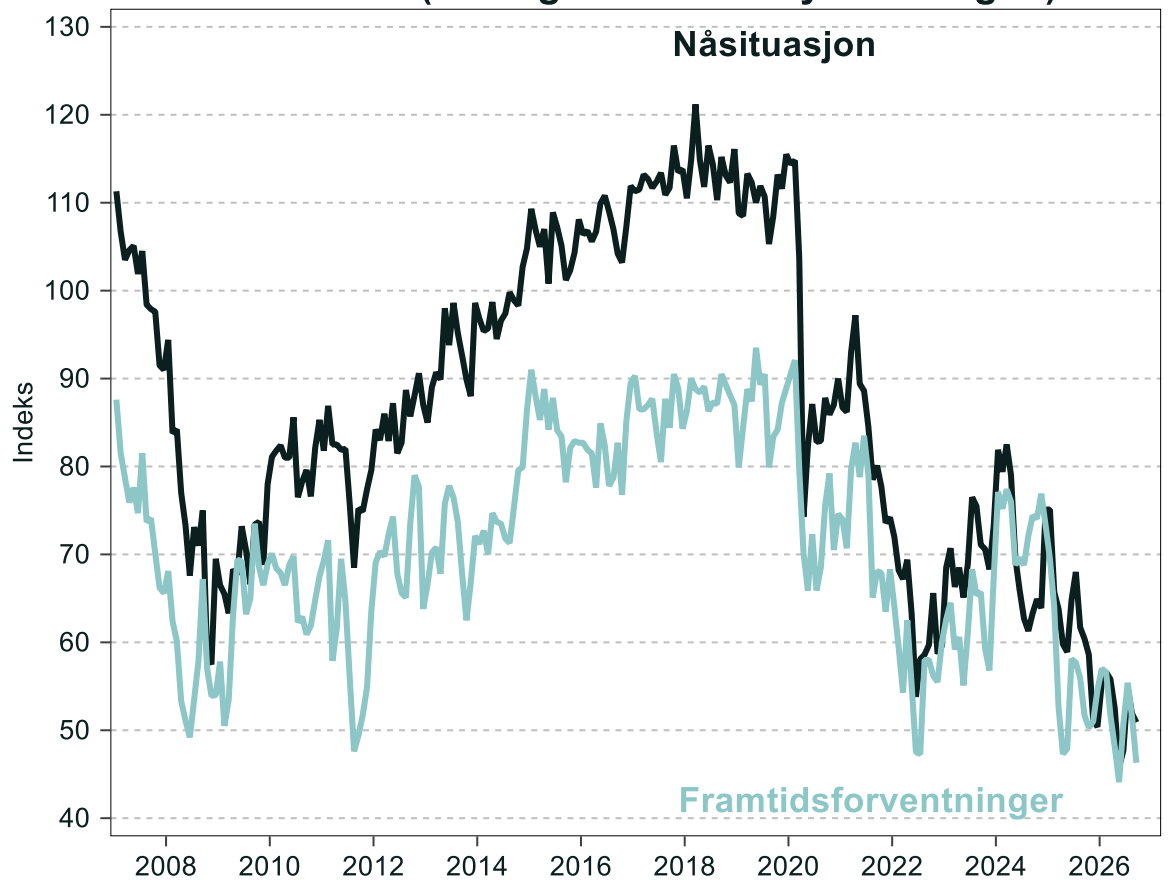


USA - ISM utenom industri



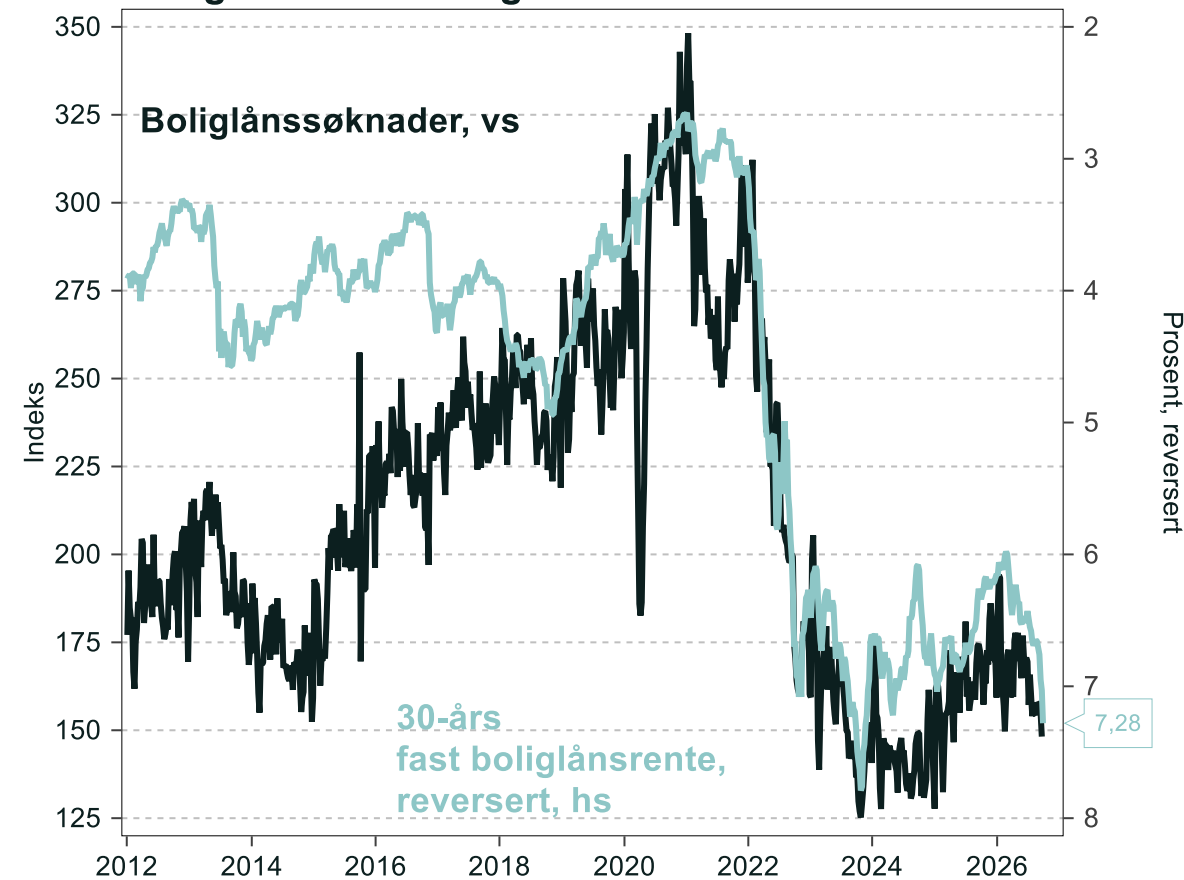
USA: konsumenttilliten har trolig svekket seg litt videre i oktober

USA: Konsumenttillit (måling av University of Michigan)



kilde: Macrobond

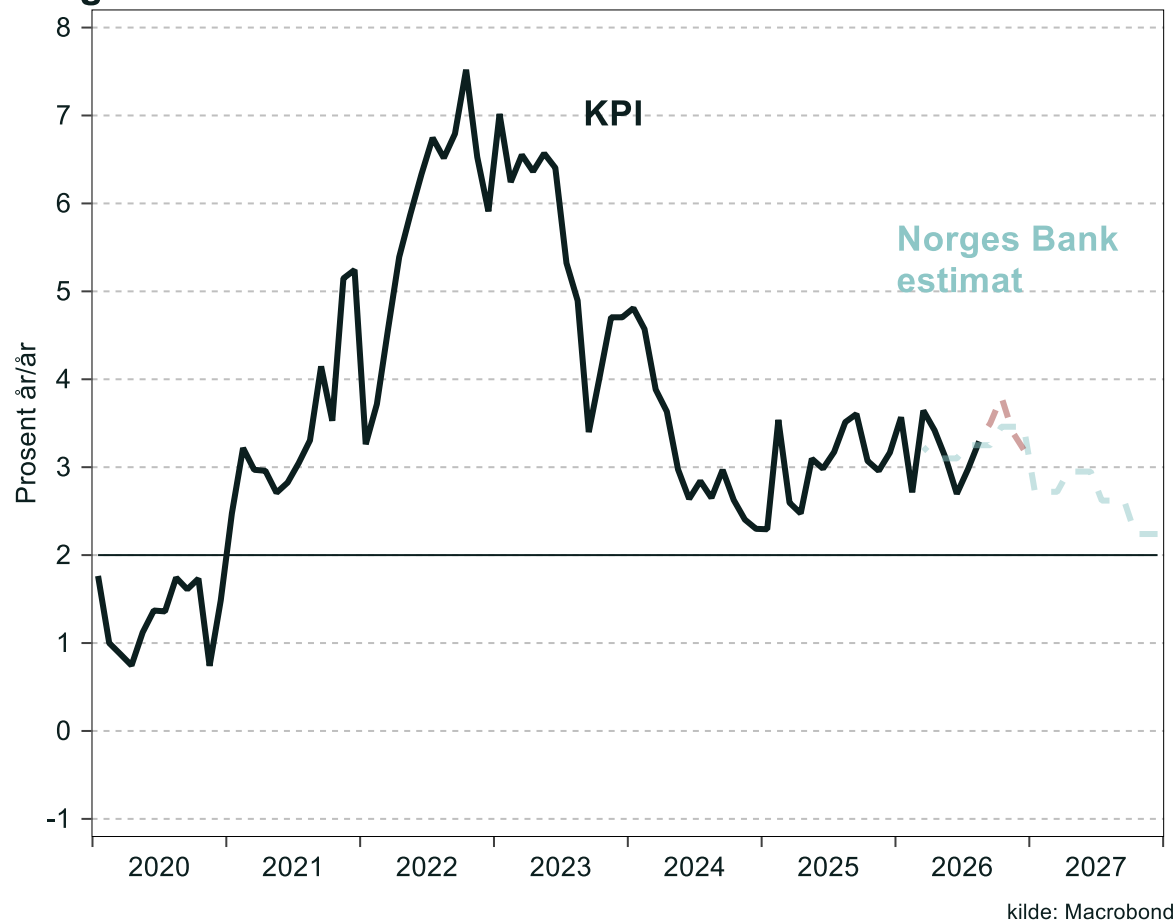
USA: Boliglånsøknader og lånerente



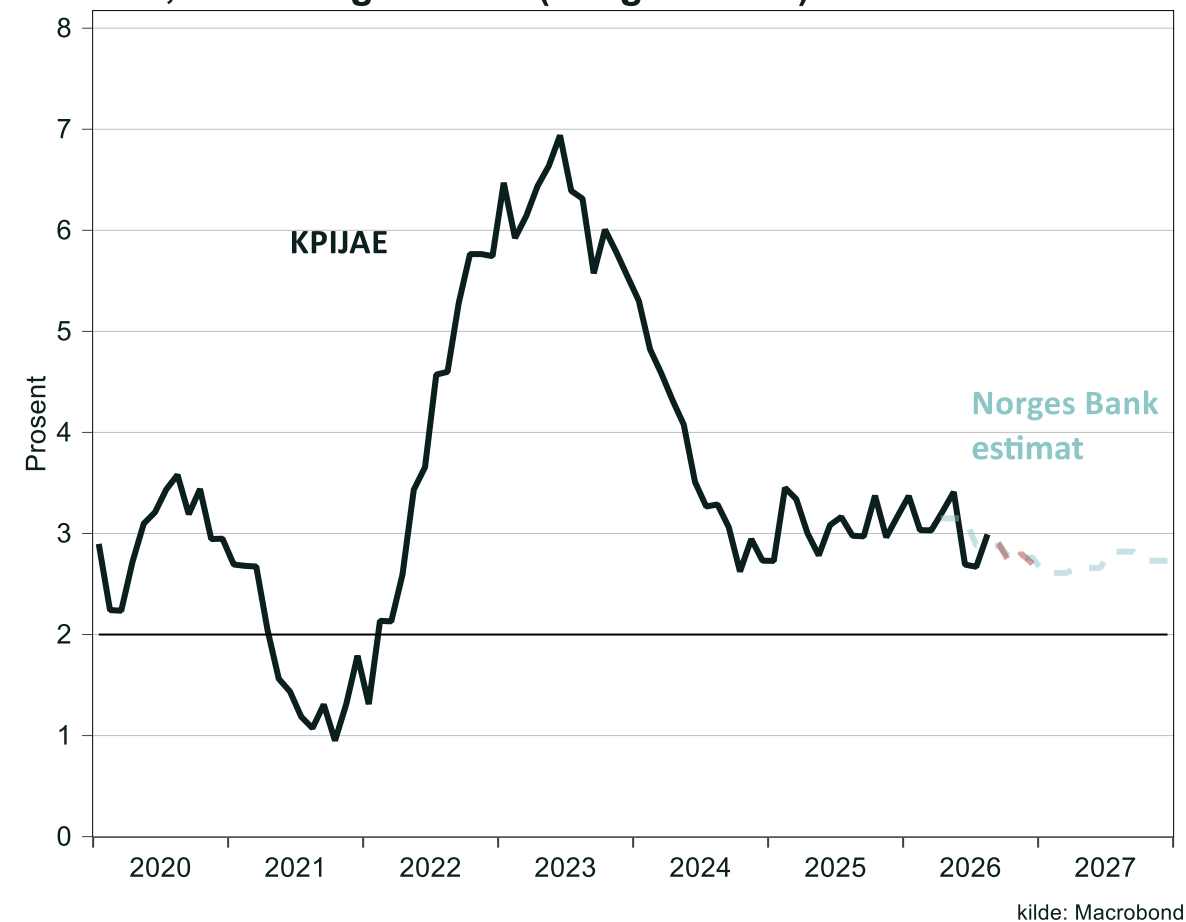
kilde: Macrobond

Norge: inflasjonen har trolig vært så vidt høyere enn Norges Banks prognose i september

Norge: KPI

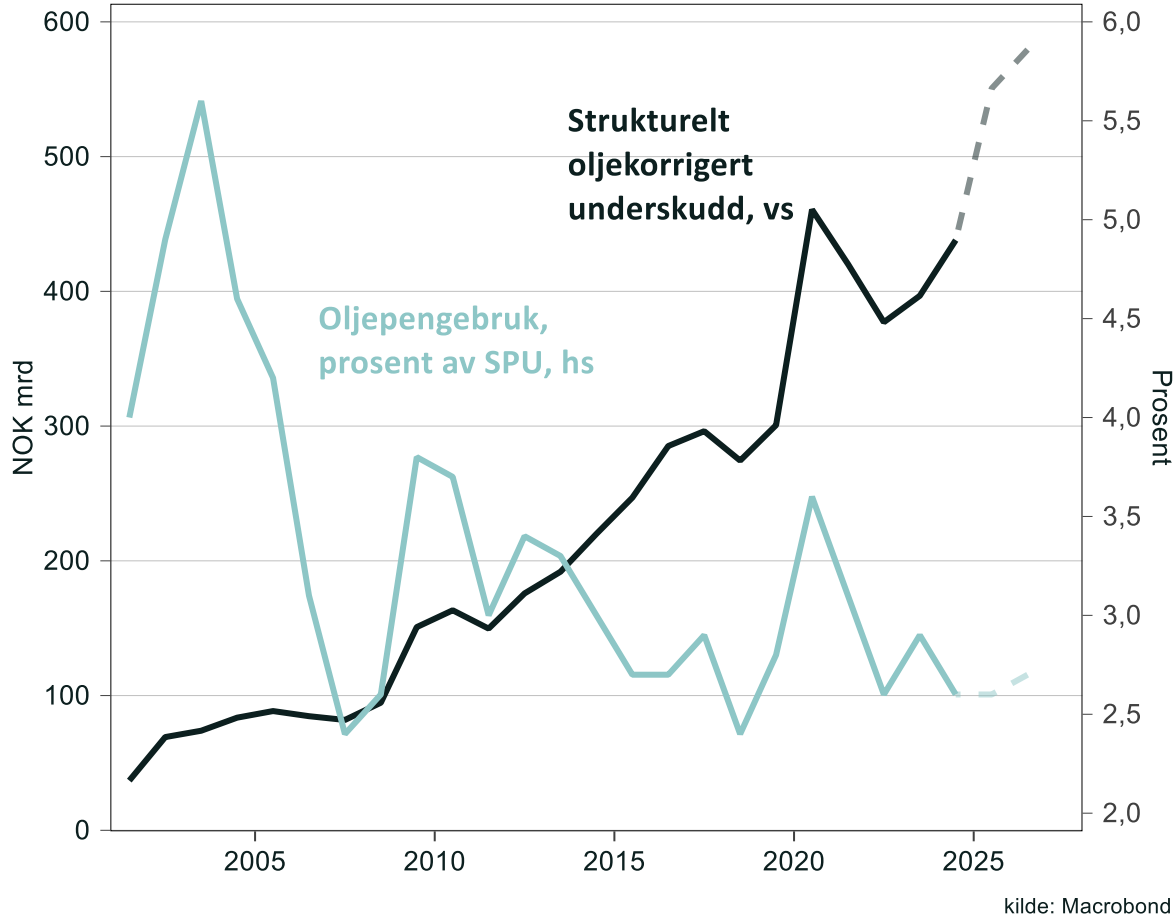


KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)

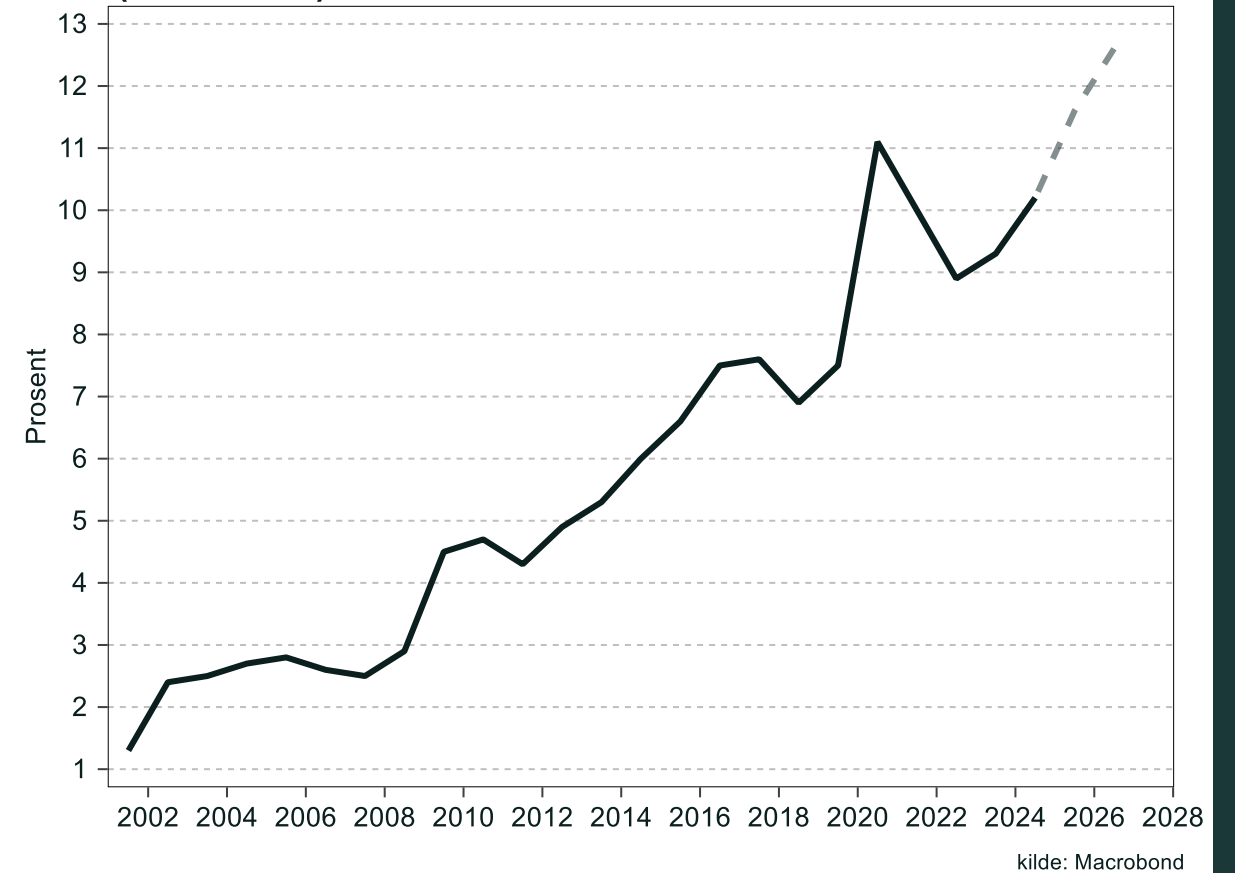


Norge: regjeringen presenterer sitt forslag til statsbudsjett for 2027 denne uken

Oljepengebruk over statsbudsjettet (RNB 2026)



Strukturelt, oljekorrigert underskudd som prosent av trend-BNP (RNB 2026)





www.akershuseiendom.no