



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

07.09.2026



Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Sysselsettingsvekst (aug.)	162k	55k	21k
USA	Arbeidsledighet (aug.)	4,1%	4,1%	4,1%
Eurosonen	KPI (aug.)	3,3%	3,3%	2,9%
Eurosonen	KPI kjerne (aug.)	2,4%	2,5%	2,5%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA hadde sysselsettingen tatt seg kraftig opp i august og var langt sterkere enn ventet på forhånd. Samtidig ble sysselsettingstallene for juli revidert opp fra å vise fall til moderat vekst. Arbeidsledighetsraten holdt seg uendret samtidig som yrkesdeltakelsen bedret seg. Det kan altså se ut til at arbeidsmarkedet er mer robust enn tidligere antatt. (side 8).

I eurosonen tok som ventet 12-månedersveksten i KPI seg videre opp i august. Imidlertid falt kjerneinflasjonen litt tilbake og var dermed 0,1 prosentpoeng svakere enn både ECBs forventning og markedsforventningen. Men selv om kjerneinflasjonen ikke tar hatt seg like mye opp som fryktet, er ECB bekymret for at de høye energiprisene etter hvert skal trekke kjerneinflasjonen mer opp, særlig siden BNP-veksten, inkludert privat konsum, har tatt seg opp i år (side 9).

Aksjemarkedene endte lite endret i forrige uke, mens lange renter trakk opp. Oljeprisen steg på nye uroligheter i Hormuz-stredet, og norske kroner styrket seg (side 5-7).

Hva betyr dette: De sterke arbeidsmarkedstallene i USA bidro til å trekke opp renteforventningene, og det prises nå inn en sannsynlighet på i overkant av 60% for renteheving i september. I eurosonen var inflasjonen sterk nok til at ECB trolig hever renten denne uken (se neste side).

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Bruktboligpriser (aug.)	0,8%	--	-1,0%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Ifølge Eiendom Norge steg bruktboligprisene med 0,8% i august etter et fall på 1% i juli (sesongjustert). Norges Bank hadde ventet en vekst på 0,4% i begge måneder, og dermed er utviklingen fortsatt svakere enn ventet til tross for innhenting i august. I Oslos rentesensitive boligmarked var utviklingen nok en gang vesentlig svakere enn i de oljedrevne regionene på Vestlandet. Utbudet av boliger har ikke vært like sterkt over sommeren, og dermed er balansen mellom etterspørsel og tilbud i markedet forenlig med en moderat videre oppgang i boligprisene på kort sikt, både på landsbasis og i Oslo (side 10).

Hva betyr dette: Bruktboligprisene har svingt mye de siste månedene, men trenden er svakere enn Norges Bank hadde lagt til grunn. Det er tydelig at høyere rente tynger markedet. Likevel vil nok ikke sentralbanken anse utviklingen som så svak at det får noe å si for planene om videre renteheving.



Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	KPI (aug.)	--	3,4%	3,4%
USA	KPI kjerne (aug.)	--	2,4%	2,5%
Eurosonen	ECB styringsrente	--	2,50%	2,25%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA er det ventet at 12-månedersveksten i KPI har holdt seg uendret på 3,4% i august, mens kjerneinflasjonen trolig har avtatt litt til 2,4%. Til tross for markert oppgang i energipriser i år, har ikke kjerneinflasjonen steget så mye som tidligere fryktet, og trolig har altså prispresset avtatt litt i august. (side 11).

ECB har rentemøte denne uken, og det er bredt forventet at sentralbanken vil heve styringsrenten fra 2,25% til 2,5%. ECB har allerede hevet renten én gang i år, og trolig kommer altså neste renteheving nå. Det er mer spenning knyttet til hva sentralbanken sier om de videre renteutsiktene i lys av den siste tidens bedring i aktivitetsvekst samtidig som inflasjonen fortsatt er for høy, men tilsynelatende på vei ned (side 12).

Hva betyr dette: De amerikanske inflasjonstallene denne uken blir svært viktige, og det store spørsmålet blir om kjerneinflasjonen har avtatt tilstrekkelig nok til at Fed kan la være å heve renten i september. Fed er under press fra Trump om å kutte renten, mens markedet venter 1-2 rentehevinger før jul.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
KPI (aug.)	--	3,2%	3,0%
KPI (aug.)	--	3,1%	2,7%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Denne ukens inflasjonstall for august blir svært viktige. Etter å ha falt tilbake i sommer, er det ventet at 12-månedersveksten i KPI har tatt seg opp til over 3% igjen i august. 12-månedersveksten i KPIJAE (KPI u/avgifter og energi), som Norges Bank styrer etter, falt markert tilbake i juni og juli, men for august er konsensusforventningen at den har tatt seg opp igjen til 3,1%. Dette vil i så fall være 0,2 prosentpoeng lavere enn Norges Banks forventning. Sentralbanken anser avvik på minimum 0,2 prosentpoeng som signifikante avvik fra sin prognose (side 13).

Hva betyr dette: Dersom kjerneinflasjonen kommer inn i tråd med konsensusforventningen i august, vil den altså ha vært svakere enn Norges Banks forventning for 3. måned på rad. Svakere inflasjon er noe som isolert sett trekker Norges Banks renteprognose ned. Samtidig er inflasjonen fortsatt for høy, og det er også inflasjonsforventningene i befolkningen. Forventningsundersøkelsen for 3.kvartal viste at bedriftsledernes inflasjonsforventninger til og med hadde trukket videre opp. Dermed kan det hende Norges Bank fortsatt mener det er behov for videre renteheving for å sikre at prisveksten faktisk avtar mot målet innen rimelig tid.





Grafer



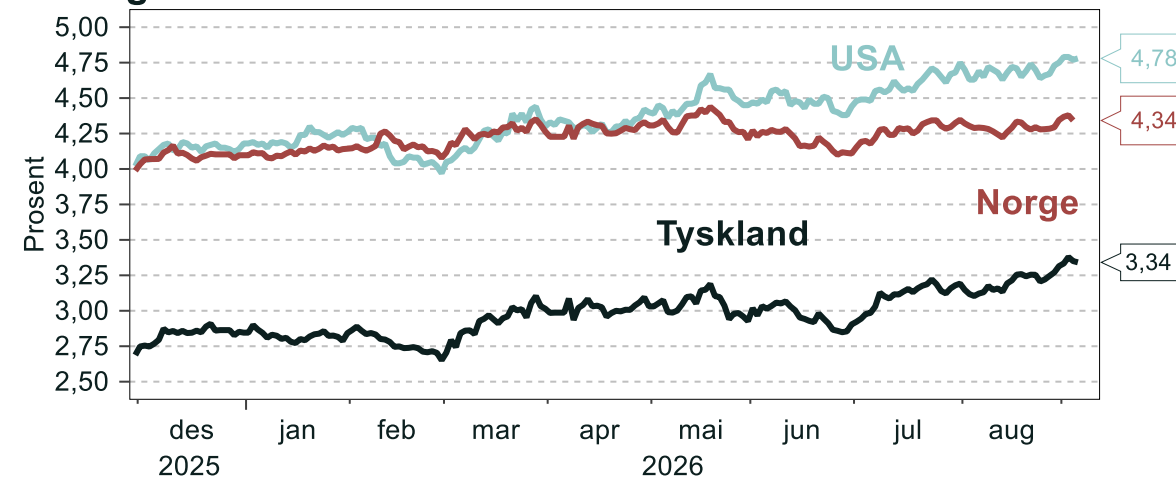


Finansmarkeder

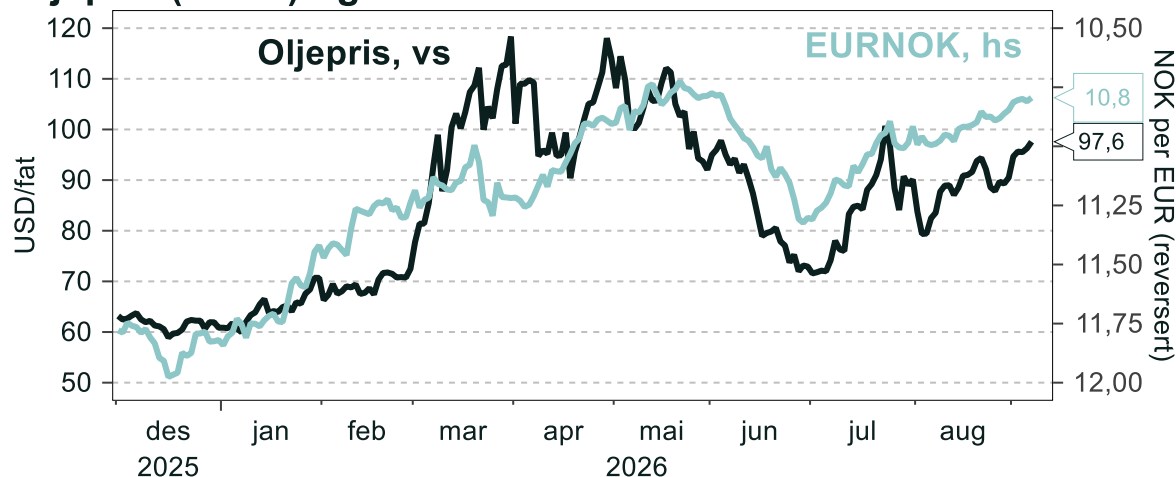
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

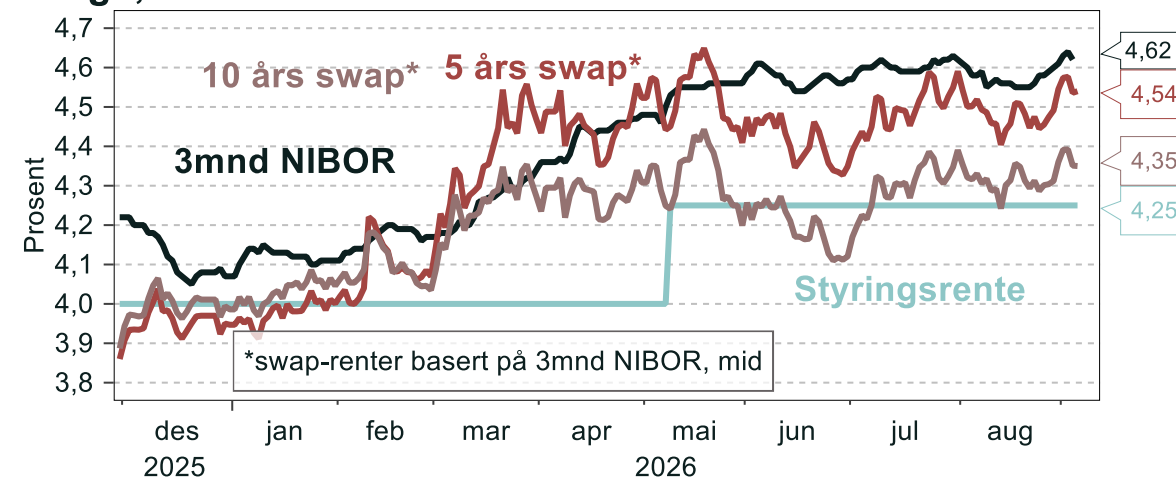


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

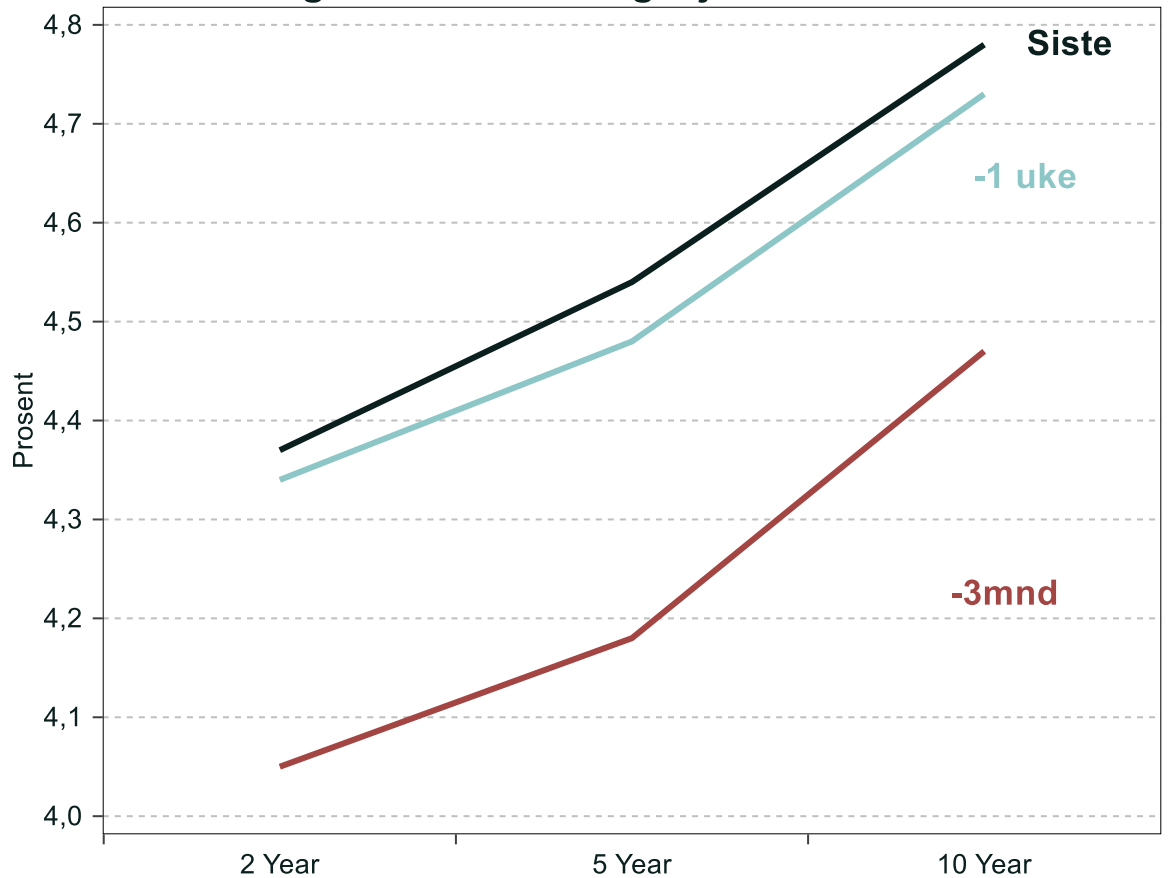
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

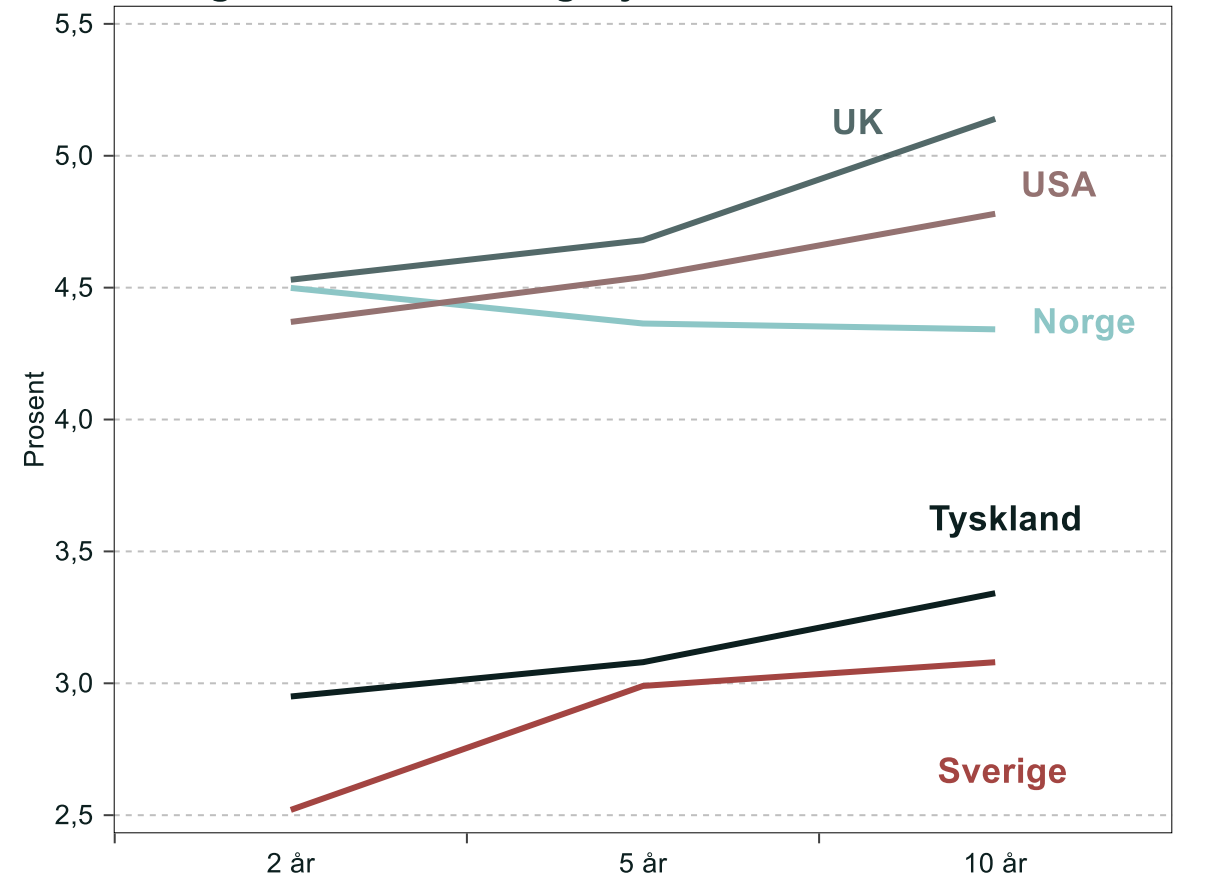
Globalt: markedsrentene trakk litt opp i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

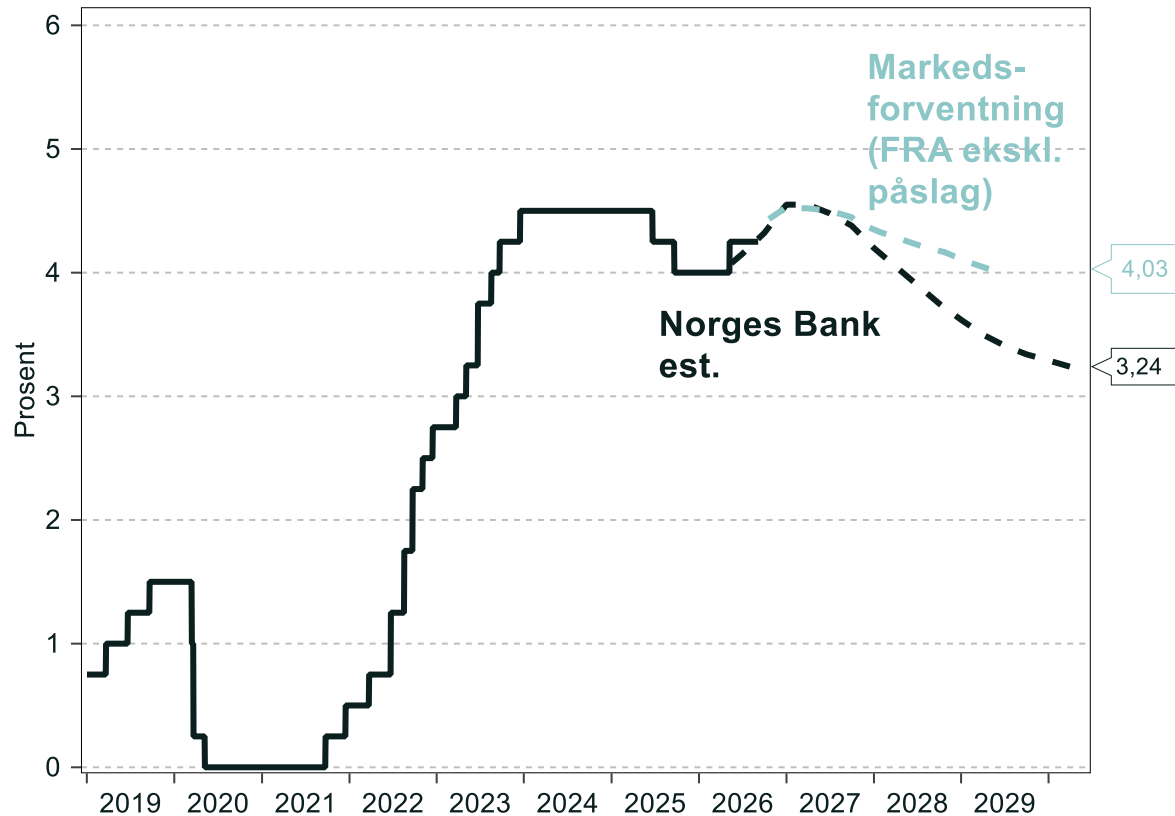


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

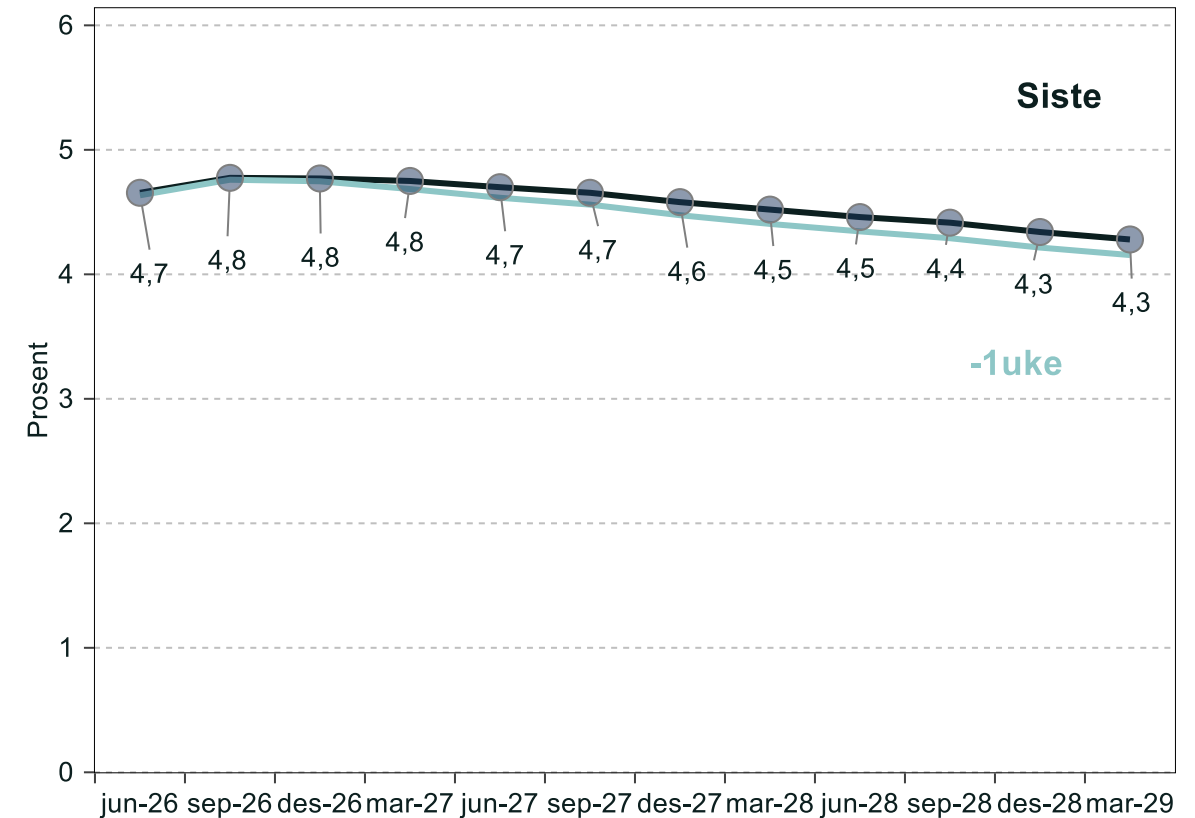
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

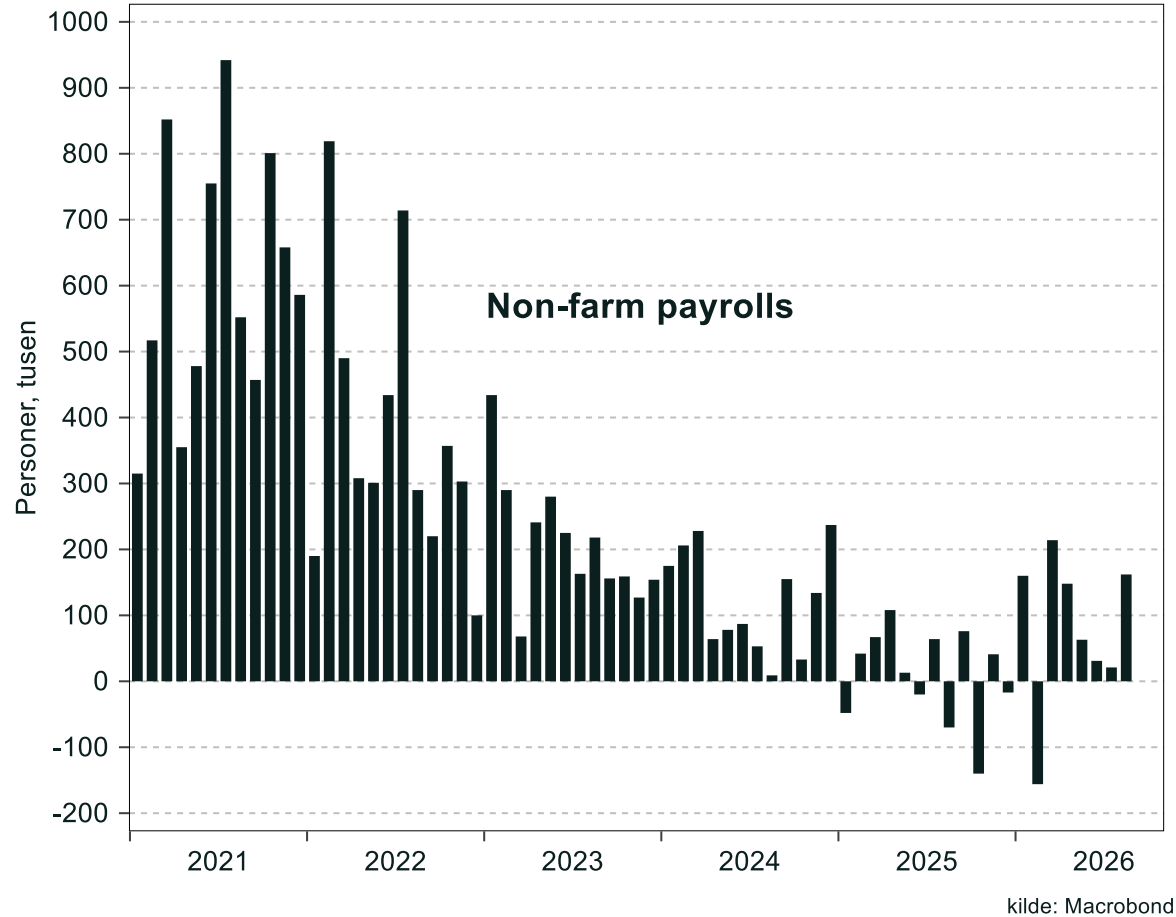
- FRA-renter



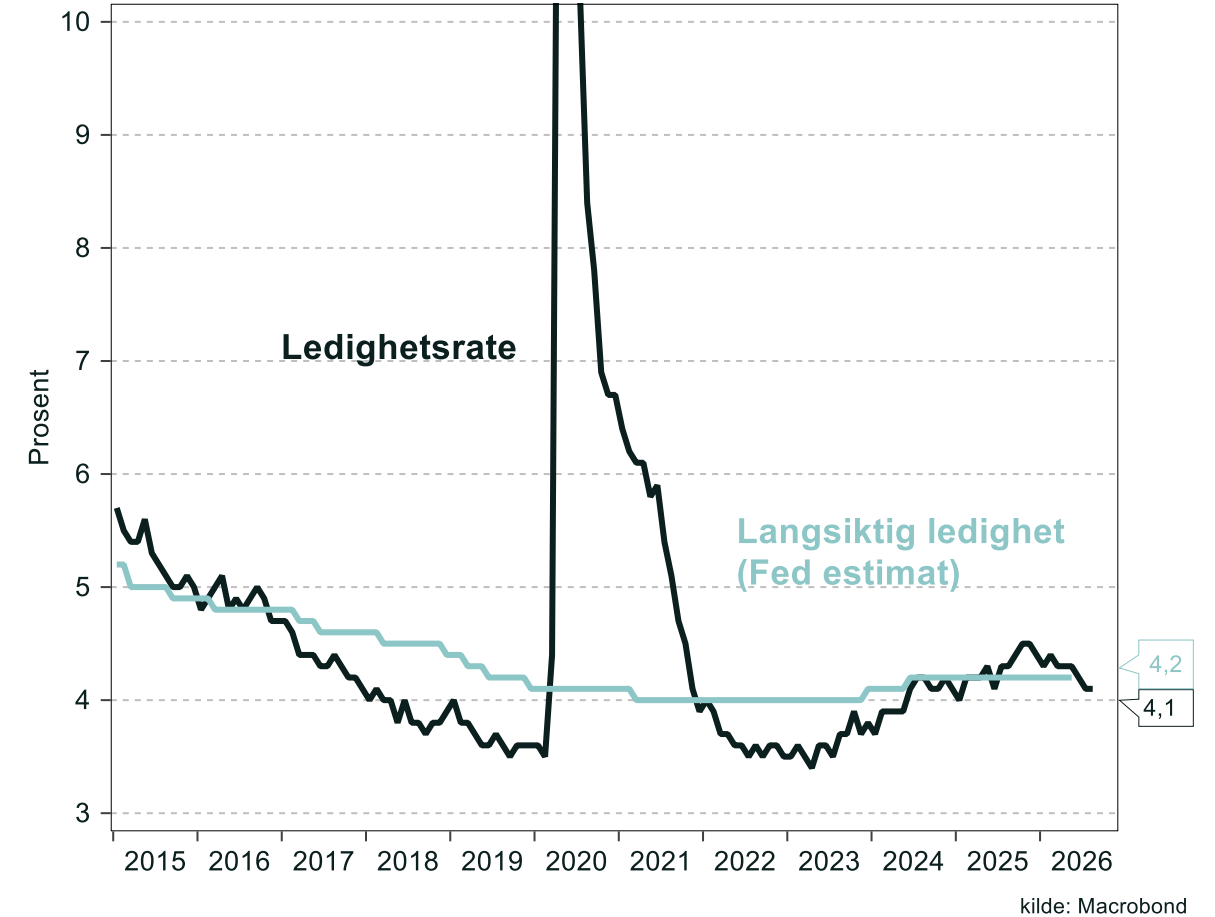
kilde: Macrobond

USA: sysselsettingsveksten tok seg kraftig opp i august

USA: Månedlig sysselsettingsvekst

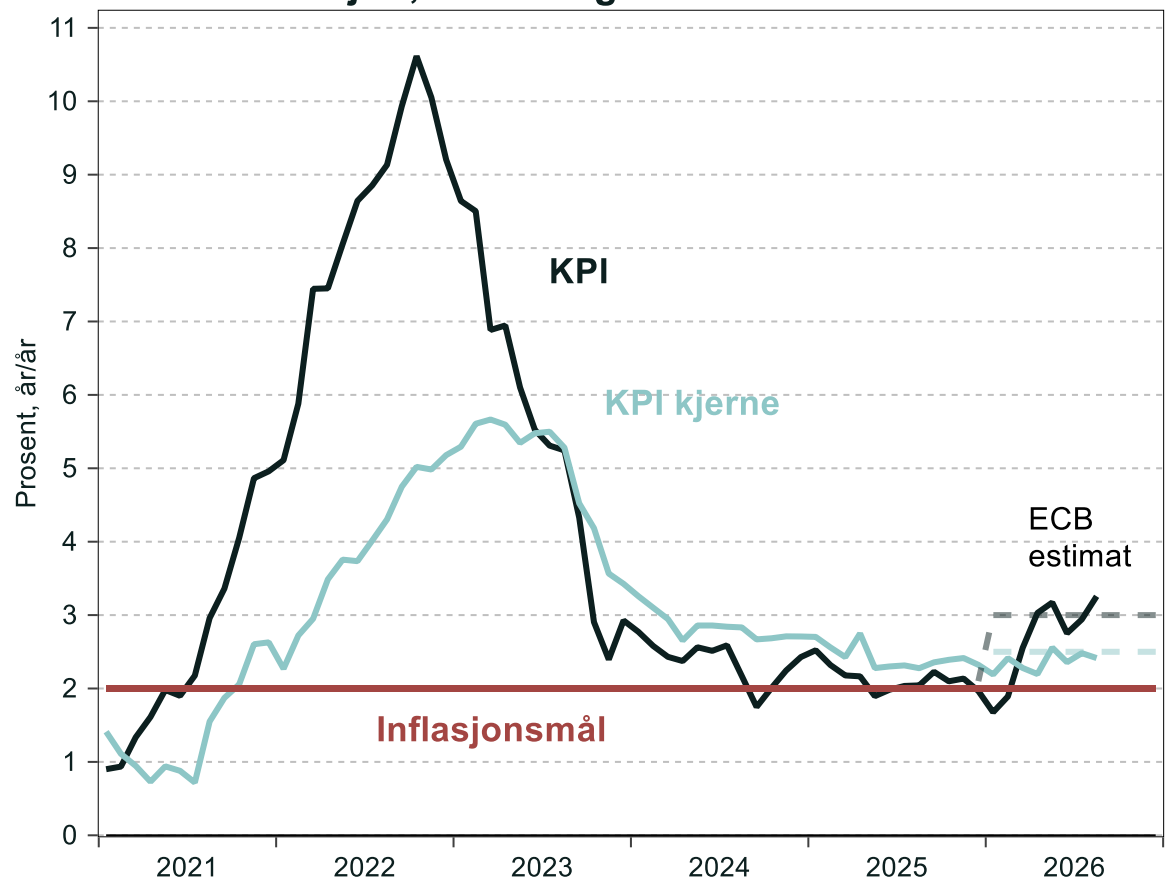


USA: Arbeidsledighetsrate



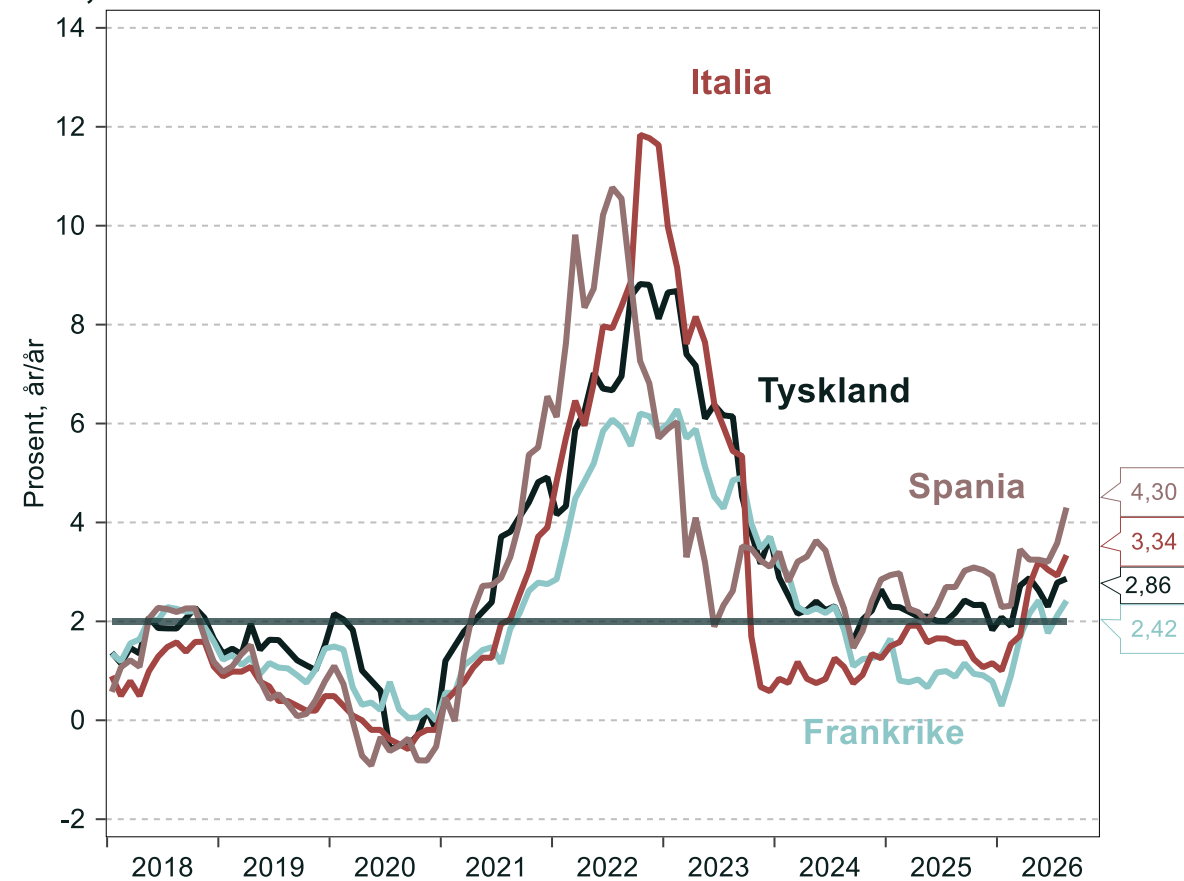
Eurosonen: KPI tok seg opp, mens kjerneinflasjonen avtok litt i august

Eurosonen: Inflasjon, faktisk og forventet



kilde: Macrobond

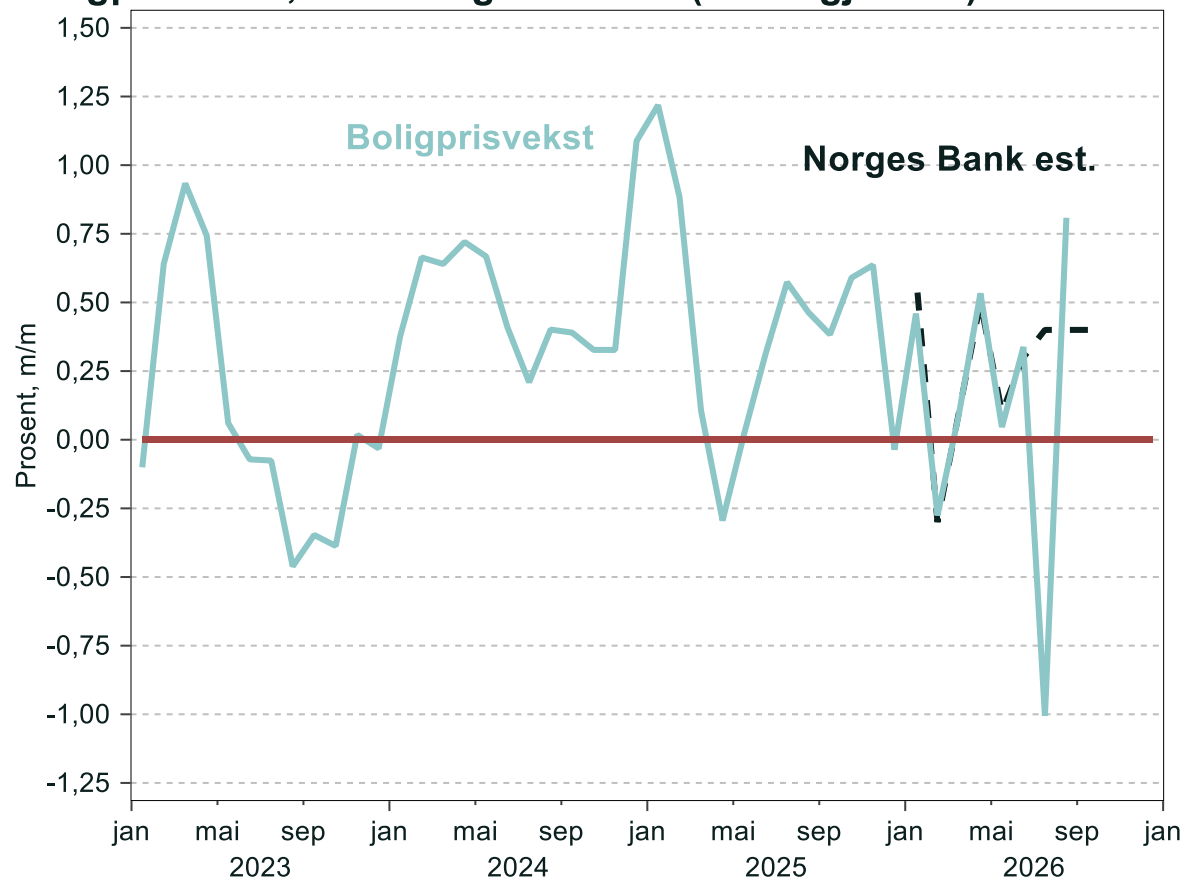
KPI, land i eurosonen



kilde: Macrobond

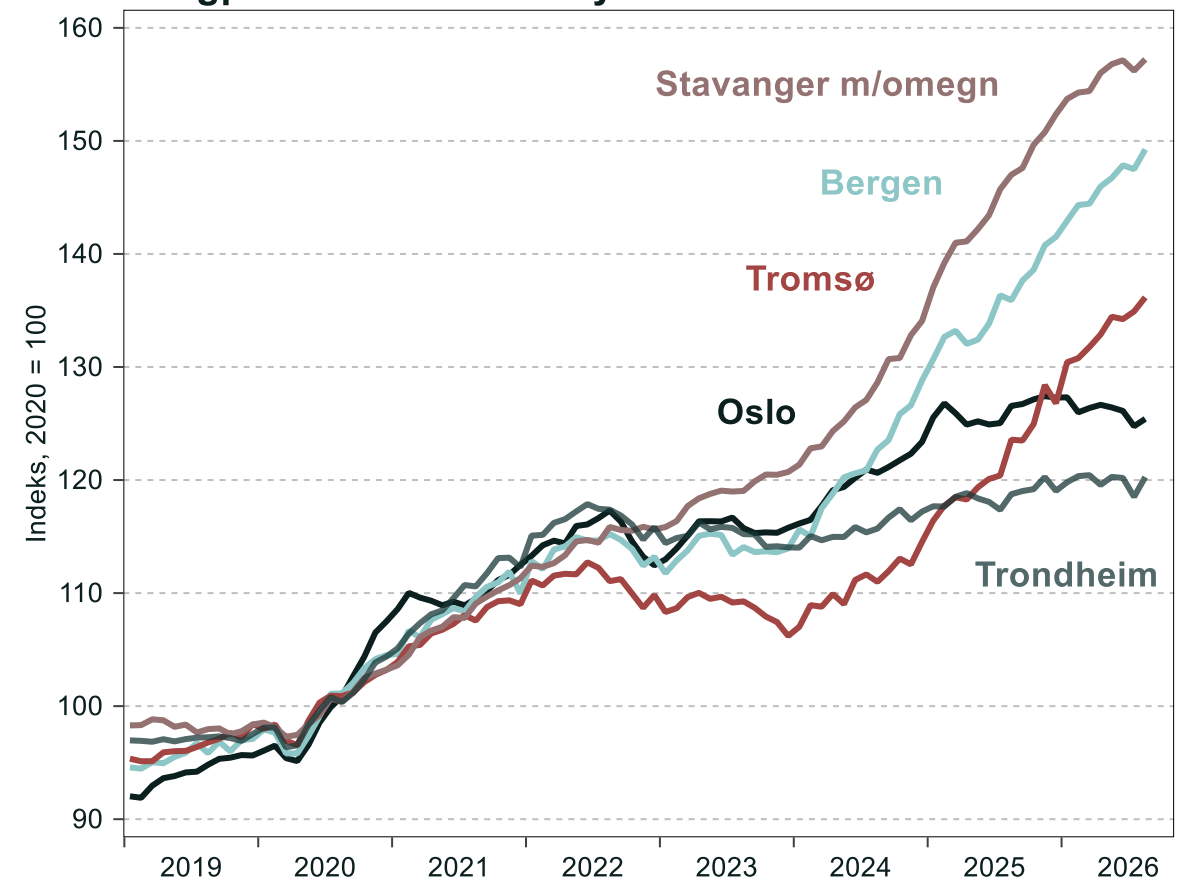
Norge: bruktboligprisene tynges av renteoppgang - svakere trend over sommeren

Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

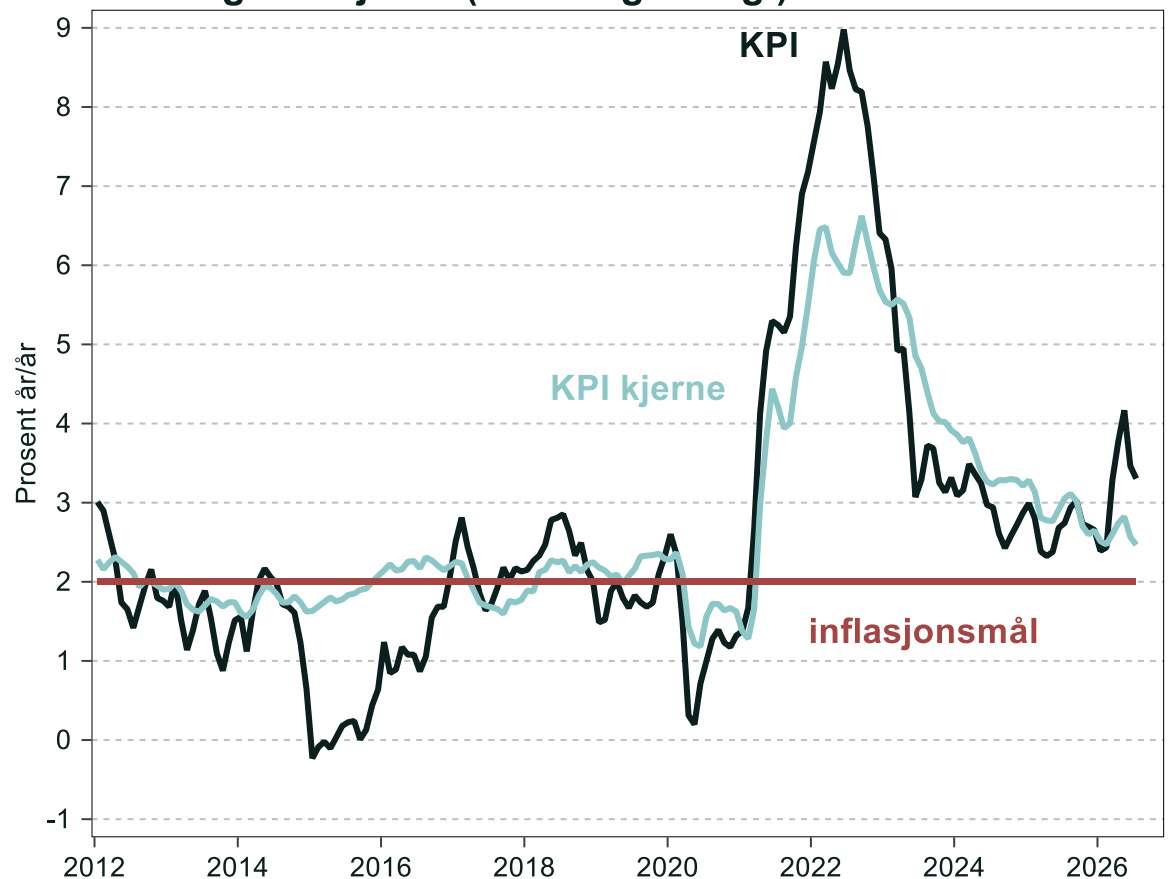
Bruktboligpriser i de største byene



kilde: Macrobond

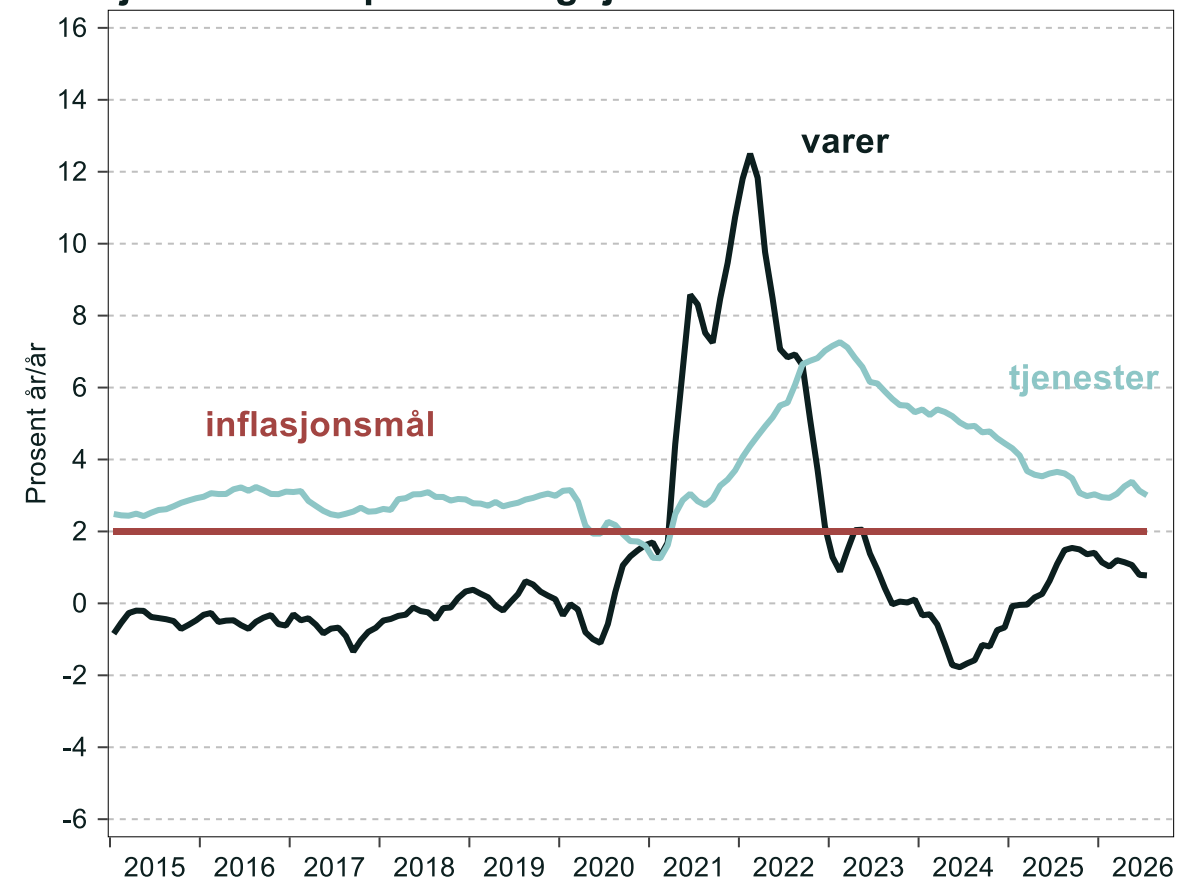
USA: inflasjonstallene kan bli avgjørende for Feds rentebeslutning i september

USA: KPI og KPI kjerne (u/mat og energi)



kilde: Macrobond

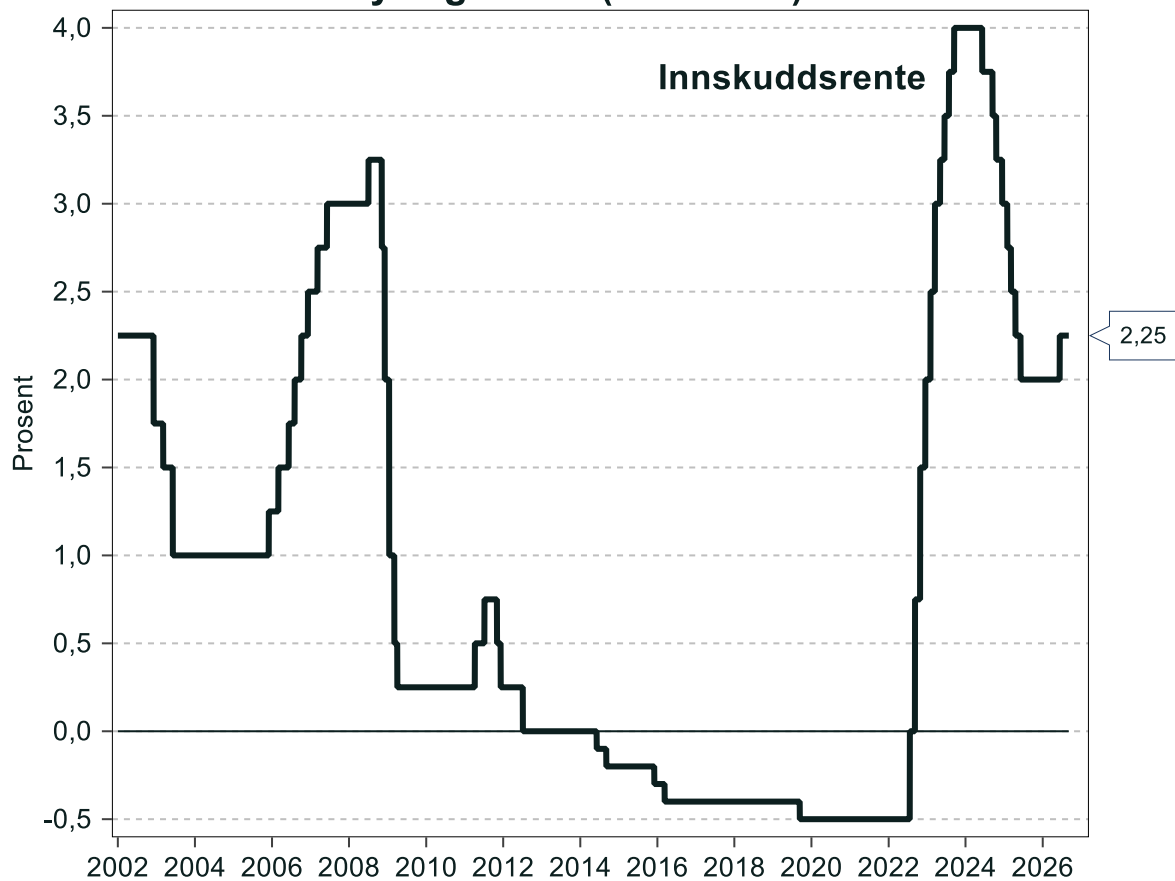
KPI kjerne fordelt på varer og tjenester



kilde: Macrobond

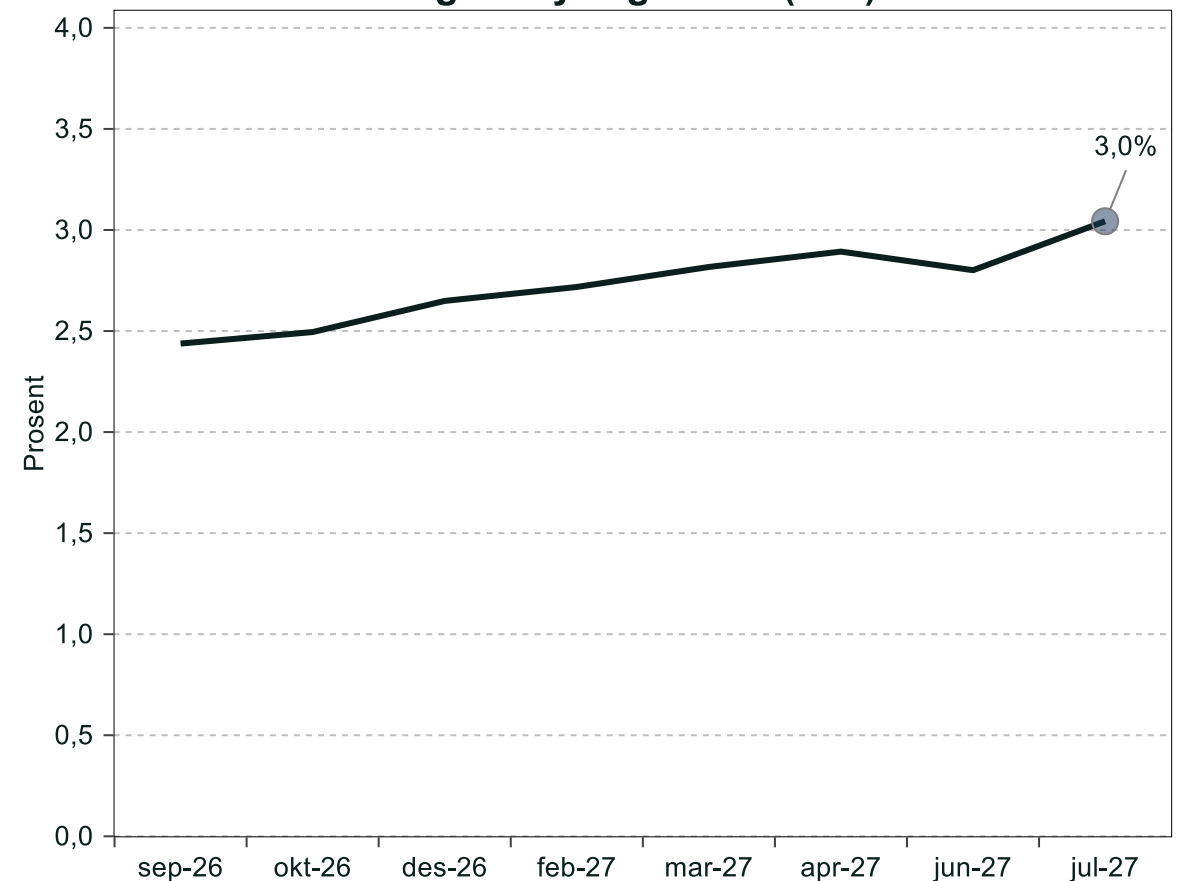
Eurosonen: det er ventet at ECB vil heve renten til 2,5% denne uken

Eurosonen: ESB styringsrente (innskudd)



kilde: Macrobond

Eursonen - forventning til styringsrente (OIS)

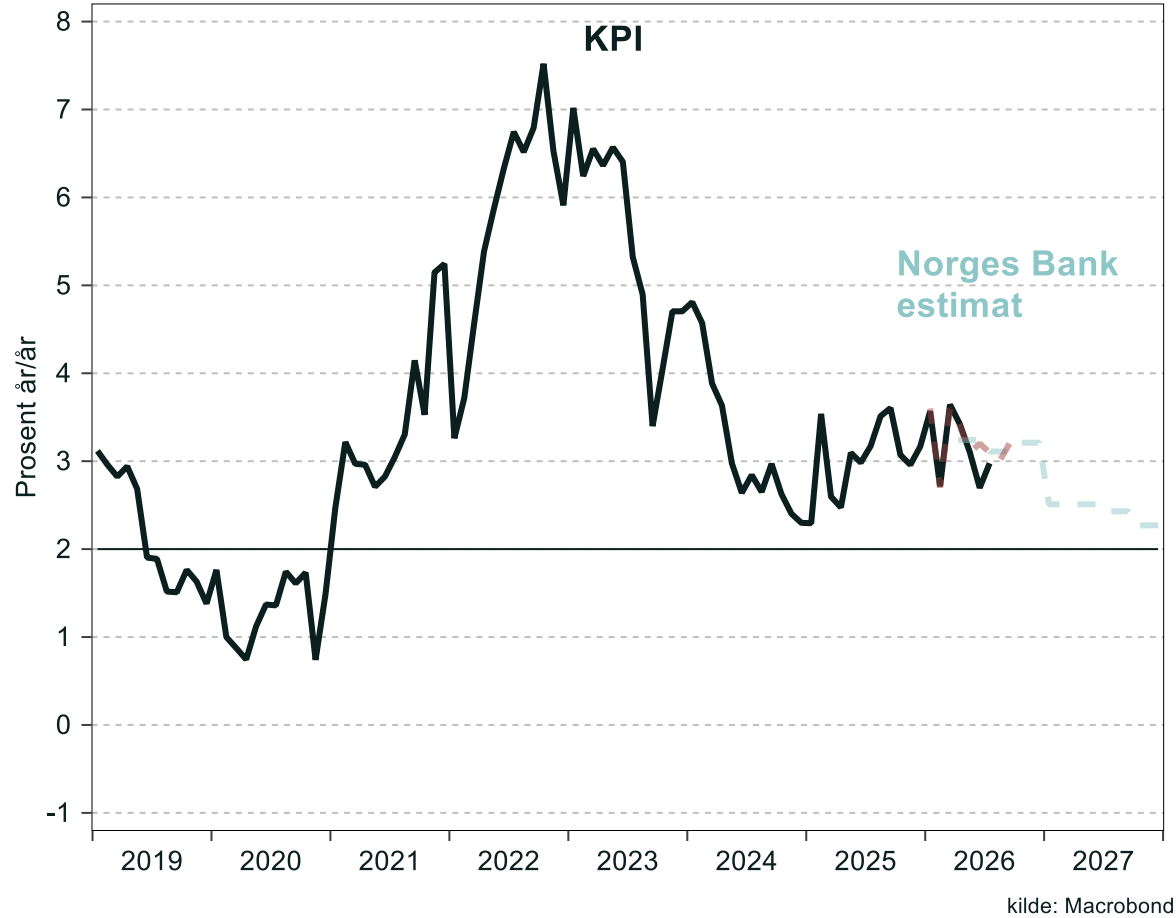


kilde: Bloomberg

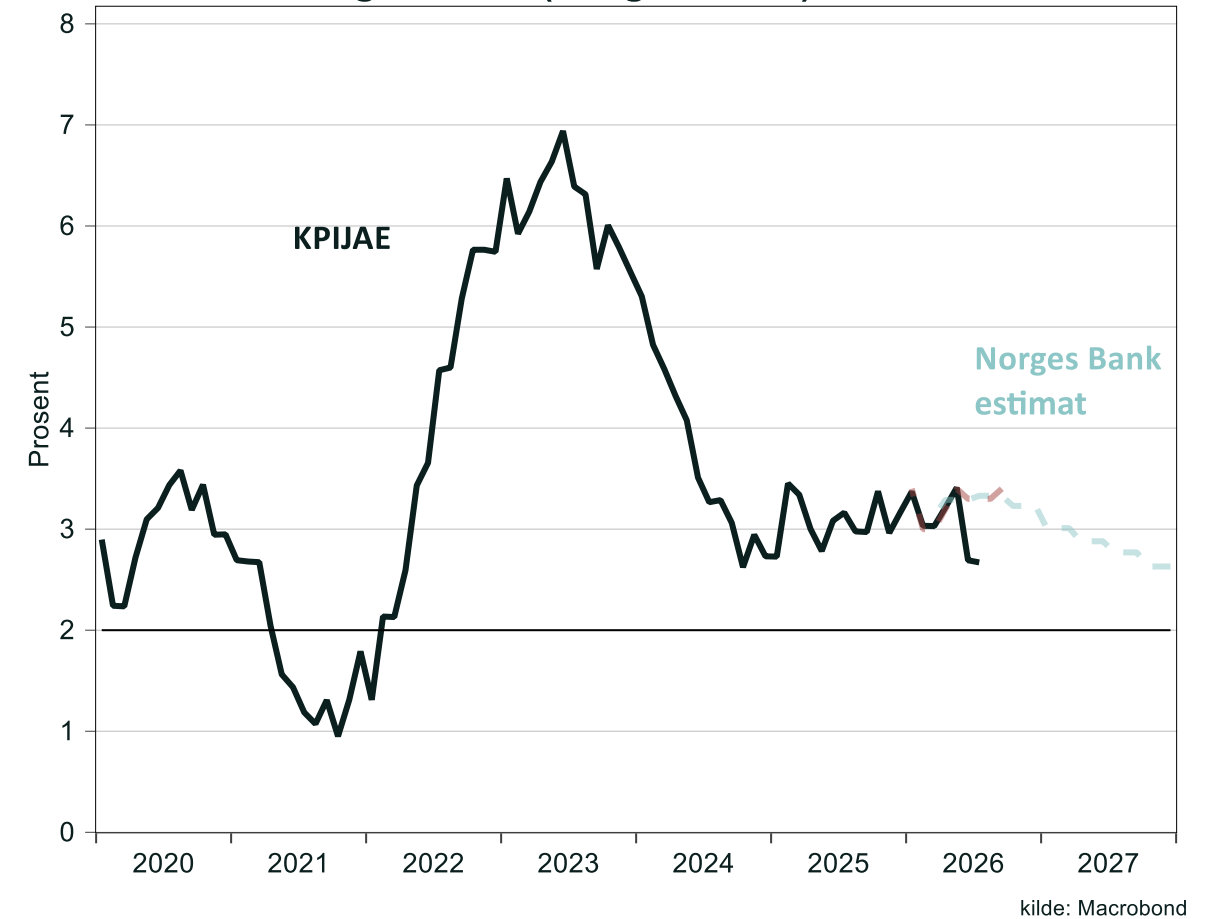


Norge: inflasjonen har trolig tatt seg opp i august

Norge: KPI



KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)





www.akershuseiendom.no