



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

10.08.2026

Akershus Eiendom

Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Sysselsettingsvekst (jul.)	-23k	80k	20k
USA	Arb.ledighet (jul.)	4,1%	4,2%	4,2%
Kina	Eksport (jul.)	23,9%	23%	27%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA var arbeidsmarkedstallene langt svakere enn ventet i juli. Sysselsettingen var på forhånd ventet å stige med nokså normale rater, men isteden falt sysselsettingen med 23.000 i juli. I tillegg ble sysselsettingstallene for mai og juni revidert ned. Arbeidsledigheten falt til 4,1% i juli, men dette skyldtes at flere droppet ut av arbeidsstyrken. Dermed kan det se ut til at arbeidsmarkedet i USA har svekket seg over sommeren (side 8).

I Kina har eksportveksten tatt seg godt opp i år etter å ha falt kraftig tilbake i fjor grunnet Trumps økte tollsatser. Utviklingen i eksporten er likevel svært todelt. Det er særlig eksporten av varer relatert til AI- og teknologiutviklingen som har vært sterk, mens eksporten av tradisjonelle varer har vært langt svakere (side 9).

Det har vært turbulent i finansmarkedene i sommer, og det var betydelig volatilitet også i forrige uke. Usikkerheten har knyttet seg til situasjonen i Midtøsten, utsiktene for AI- og teknologisektoren og pengepolitikken i USA. I forrige uke endte aksjemarkedene opp, på håp om en avtale mellom USA og Iran. Markedsrentene falt litt tilbake igjen, og det samme gjorde oljeprisen. Norske kroner var lite endret i forrige uke etter å ha styrket seg gjennom sommeren (side 5-7).

Hva betyr dette: Den geopolitiske situasjonen påvirker både markedssentiment og faktisk økonomisk utvikling, og begge har vært volatile de siste månedene. Usikkerheten er stor både relatert til økonomisk vekst, inflasjon og renter framover.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Bruktboligpriser (jul.)	-1,1%	--	0,3%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Her hjemme var utviklingen i bruktboligprisene overraskende svak i juli. Etter å ha steget med 0,3% i juni, falt prisene med hele 1.1% i juli (sesongjustert), ifølge Eiendom Norge. Utviklingen i juli var langt svakere enn Norges Banks forventning (0,4%). Prisene falt over hele landet, men nok en gang var utviklingen svakere i Oslo enn på Vestlandet og i Tromsø. Aktiviteten i boligmarkedet er tynn i juli måned, så man må ta tallene med en klype salt, men sannsynligvis har utviklingen i boligmarkedet de siste månedene blitt dempet av høyere renteutsikter (side 10).

Hva betyr dette: Veksten i boligprisene er ikke utslagsgivende for Norges Banks rentesetting i seg selv, men de inngår i et helhetsbilde. Dersom det ser ut til at norsk økonomi er i ferd med å kjøle seg ned mer enn ventet, vil det kunne bidra til at Norges Bank holder an litt før renten eventuelt settes videre opp. Se mer om Norges Banks rentemøte denne uken på neste side.



Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	KPI (jul.)	--	3,4%	3,5%
USA	KPI kjerne (mai.)	--	2,5%	2,6%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA er det ventet at inflasjonen har avtatt videre i juli etter å ha falt mer enn ventet i juni. Bakteppet er at inflasjonen tok seg kraftig opp igjen i mars i år som følge av at krigen i Iran bidro til en markant oppgang i energi- og drivstoffpriser. Inflasjonen i USA fortsatte å stige i april og mai, før inflasjonen altså falt tilbake i juni. Konsensusforventningen er at prisveksten fortsatte ned i juli, men om det vi nå ser er en svakere trend i konsumprisveksten i USA eller om svekkelsen er midlertidig, er for tidlig å si. Det er fortsatt usikkerhet rundt situasjonen i Iran og hvordan olje- og energiprisene vil utvikle seg framover og påvirke konsumprisveksten (side 11).

Hva betyr dette: Den svake utviklingen i arbeidsmarkedet over sommeren, koblet med inflasjonstallene denne uken, kan bli avgjørende for om Fed setter opp renten eller ikke ved sitt neste rentemøte i september. Arbeidsmarkedstallene kan indikere at økonomien er i ferd med å kjøle seg ned, noe tall fra boligmarkedet i USA også indikerer. Dersom inflasjonstallene for juli i tillegg skulle være svake, vil det kunne bety at Fed velger å se an behovet for ytterligere innstramminger i pengepolitikken.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
KPI (mai.)	3,0%	2,8%	2,7%
KPIJAE (mai.)	2,7%	2,9%	2,7%
Norges Bank styringsrente	--	4,25%	4,25%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

12-månedersveksten i KPI tok seg opp til 3,0% i juli, mens 12-månedersveksten i KPIJAE (KPI u/avgifter og energi), som Norges Bank styrer etter, ble liggende på 2,7%. KPIJAE var dermed hele 0,6 prosentpoeng under Norges Banks prognose for andre måned på rad. Det var særlig importert inflasjon som trakk ned (side 12,13).

Norges Bank har rentemøte denne uken, og konsensusforventningen er at styringsrenten holdes uendret på 4,25% (side 7). I juni sa sentralbanken at renten trolig ville bli satt opp på ett av de nærmeste rentemøtene. Det betyr at august er en mulighet. Siden juni har imidlertid inflasjonen vært klart lavere enn Norges Bank ventet. Samtidig har andre størrelser, som arbeidsledighet og norske kroner, utviklet seg omtrent som ventet. Norges Banks bekymring har vært at inflasjonen lenge har ligget omtrent ett prosentpoeng over inflasjonsmålet. Sommerens svake inflasjonstall tilsier imidlertid at Norges Bank har mulighet til å se an situasjonen litt.

Hva betyr dette: Selv om inflasjonen har vært svakere enn Norges Bank ventet i sommer, er den fortsatt over målet, og det er for tidlig å si noe klart om trenden i prisveksten. Dermed vil trolig sentralbanken ønske å sette renten videre opp for å sikre at inflasjonsnedgangen fortsetter. Sommerens inflasjonstall tilsier imidlertid at Norges Bank ikke trenger å forhaste seg med ytterligere innstramming, men kan gjøre en ny vurdering i september, når de også lager et fullt sett med nye analyser.





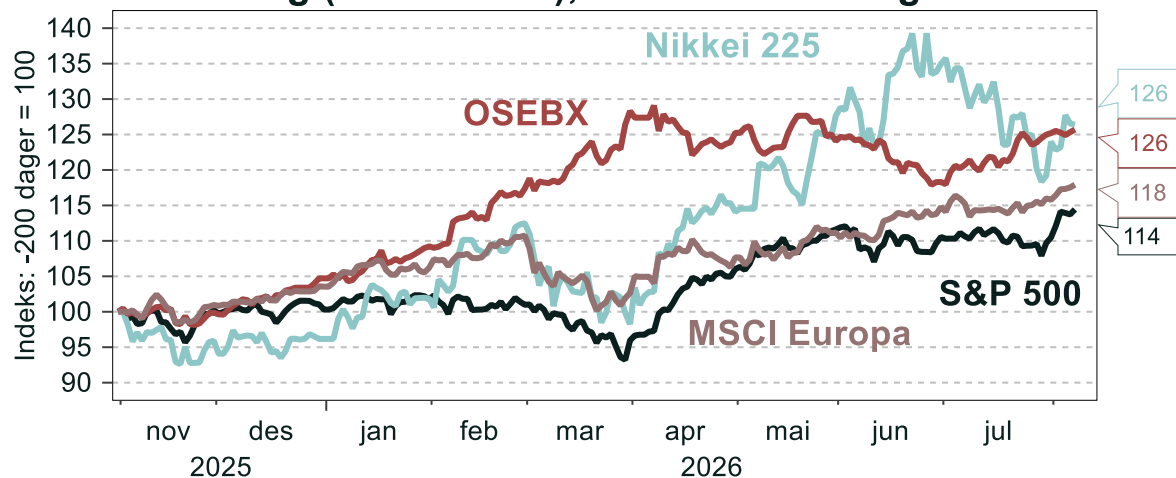
Grafer



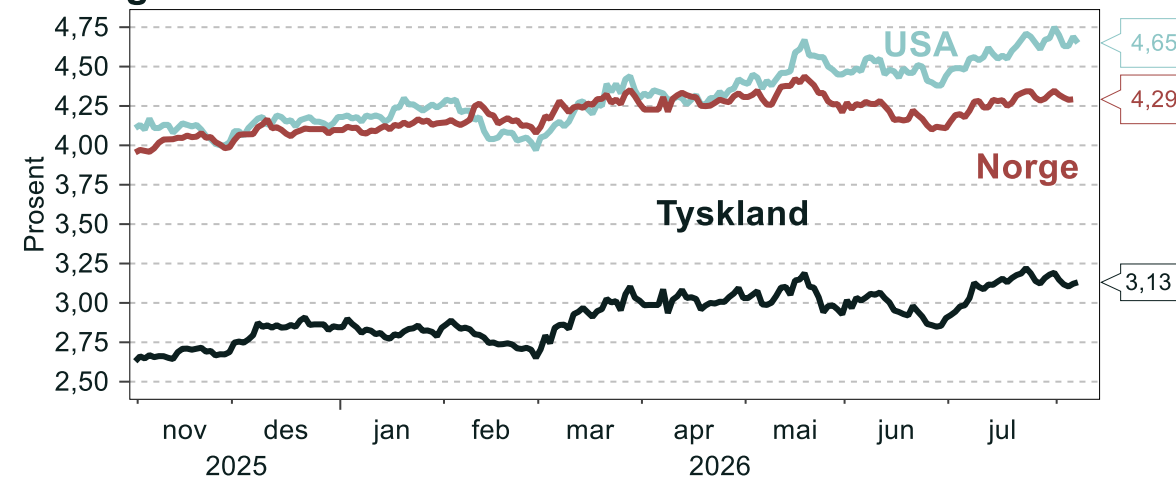


Finansmarkeder

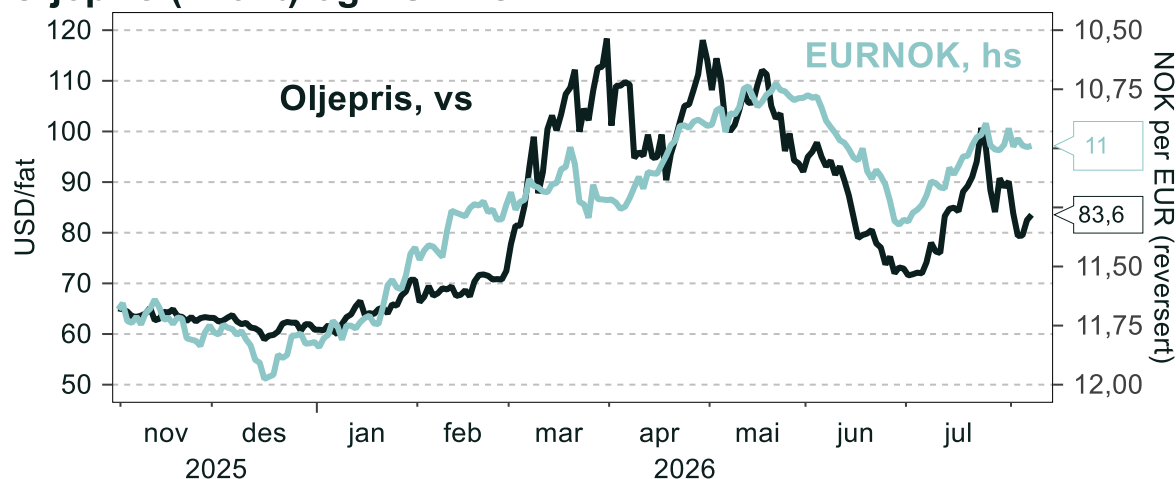
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

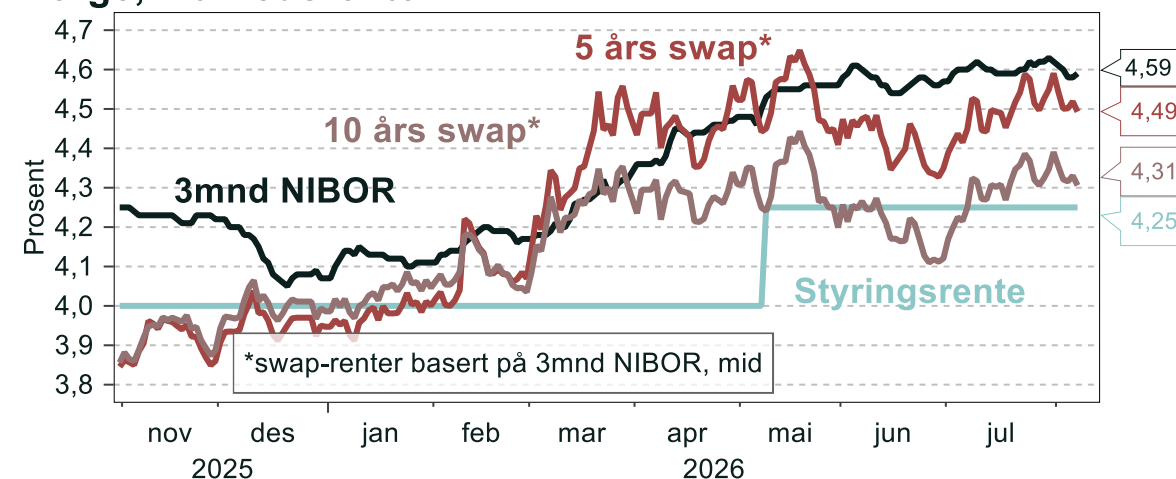


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

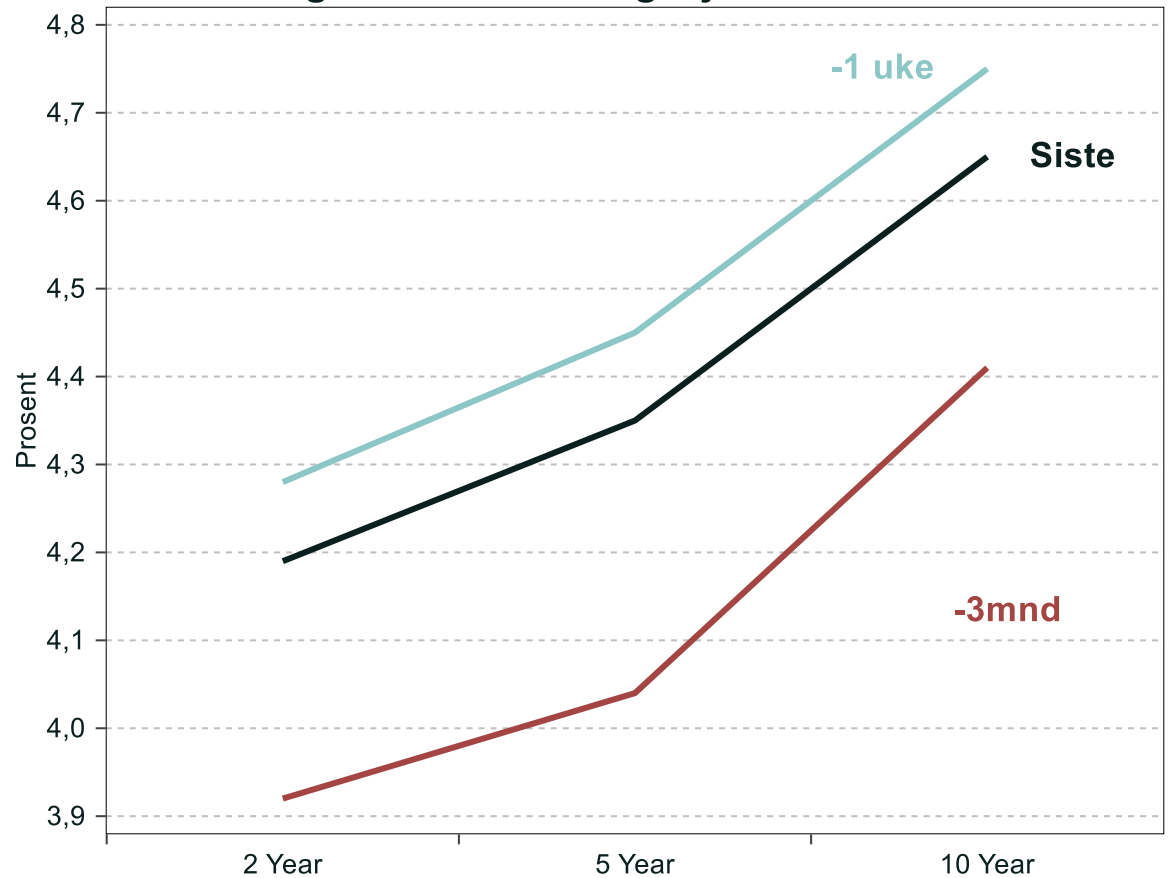
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

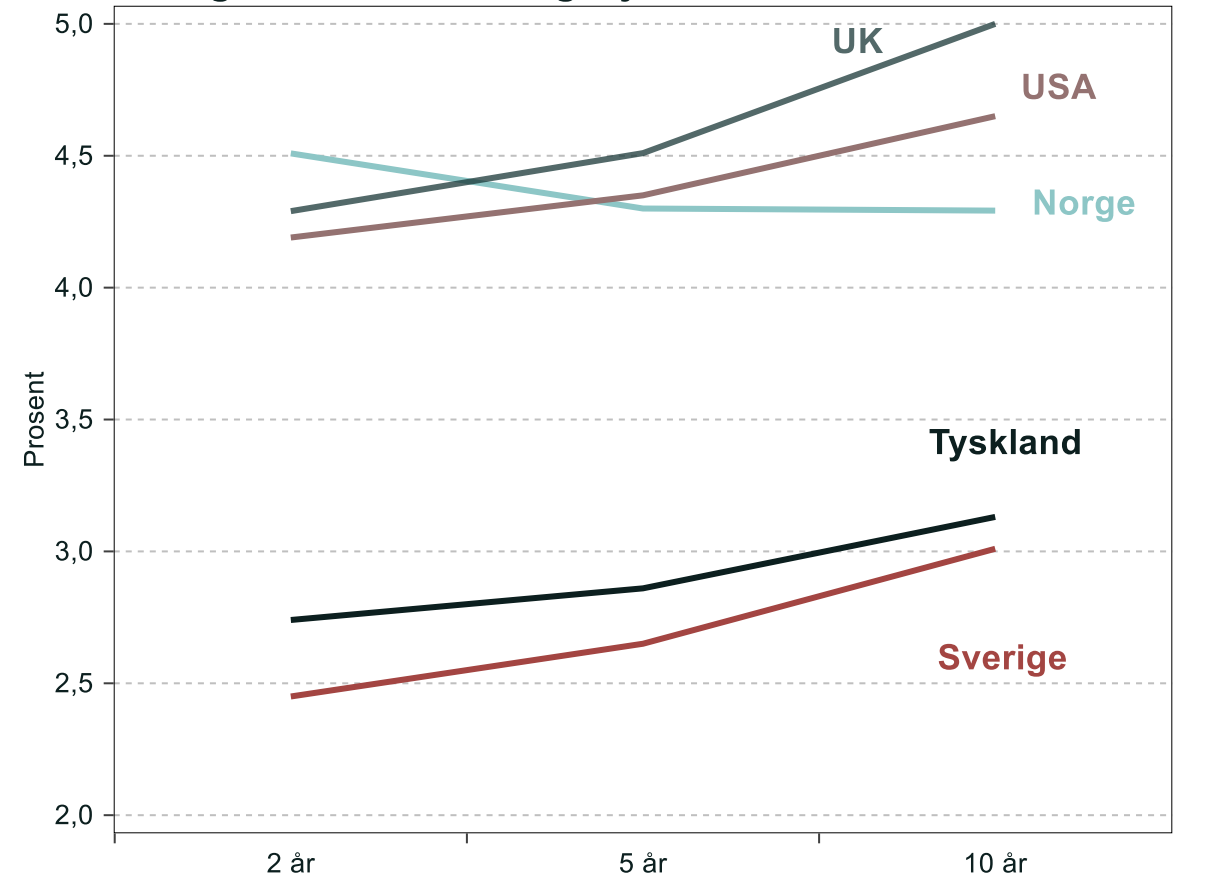
Globalt: markedrentene falt litt tilbake i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

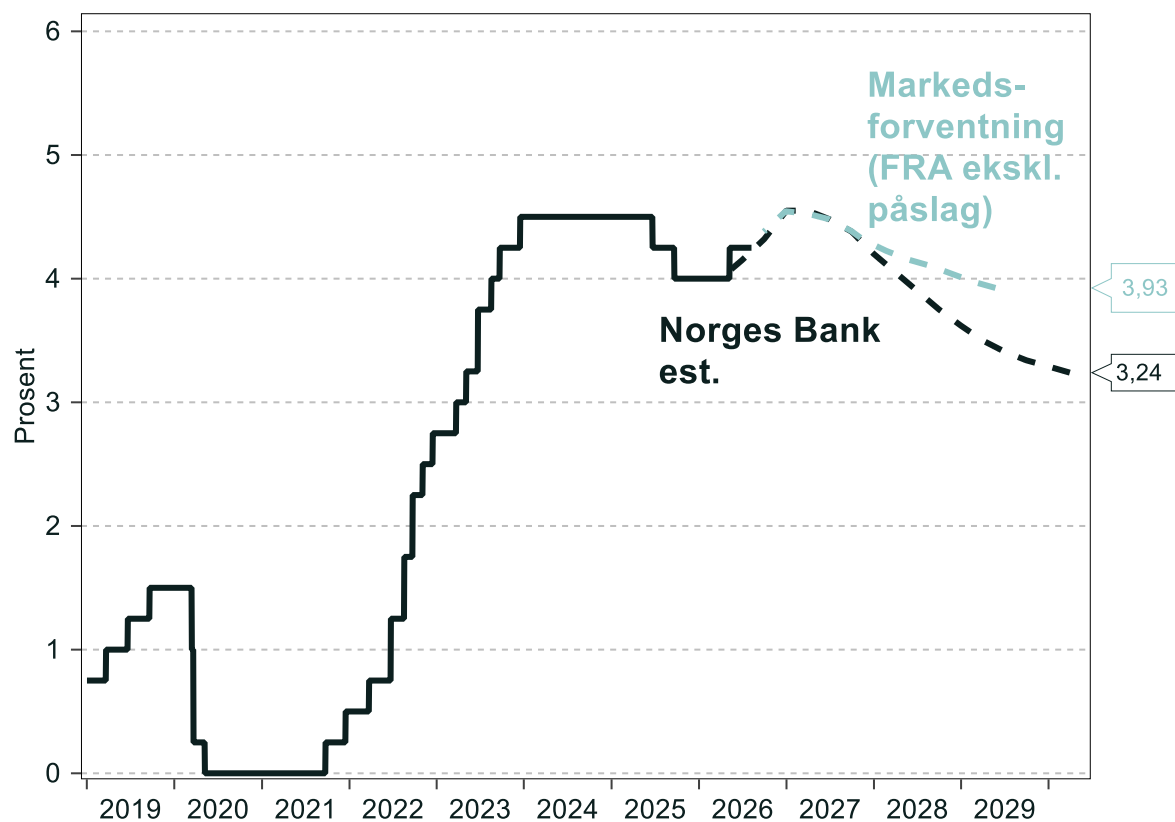


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

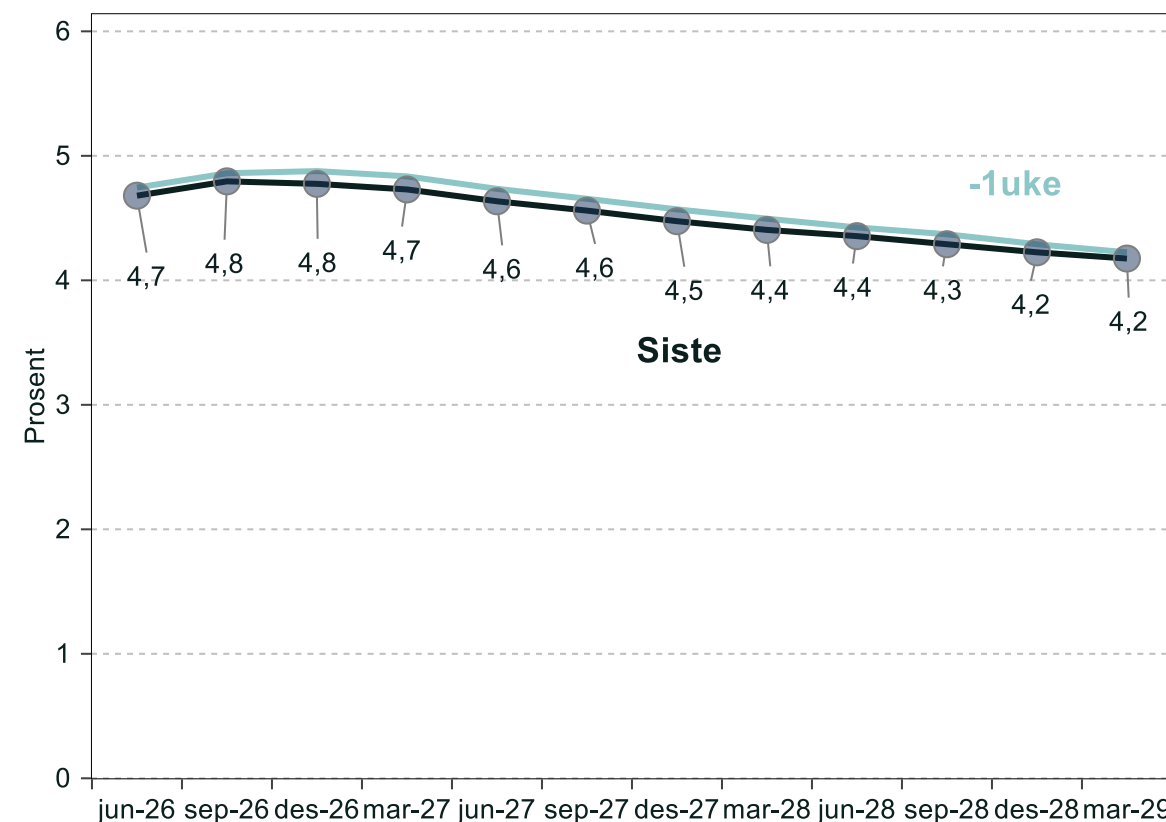
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

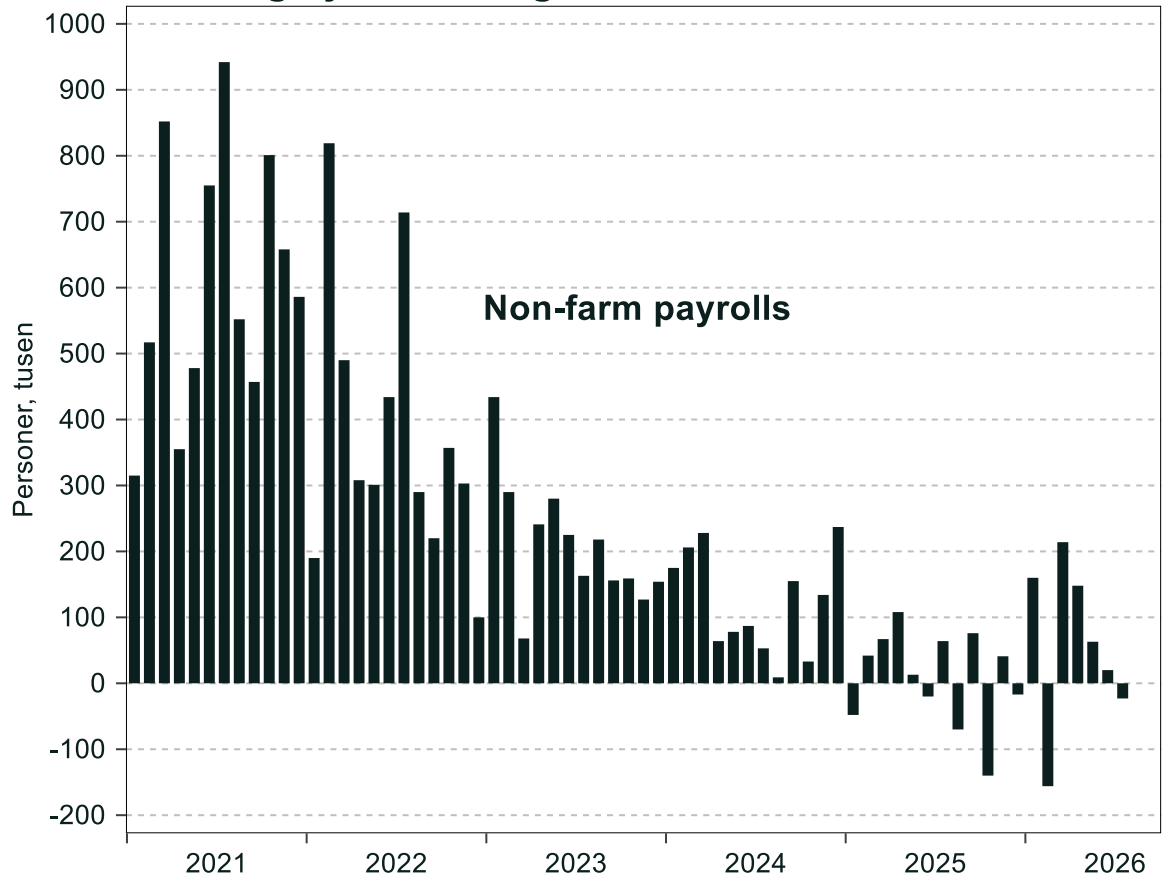
- FRA-renter



kilde: Macrobond

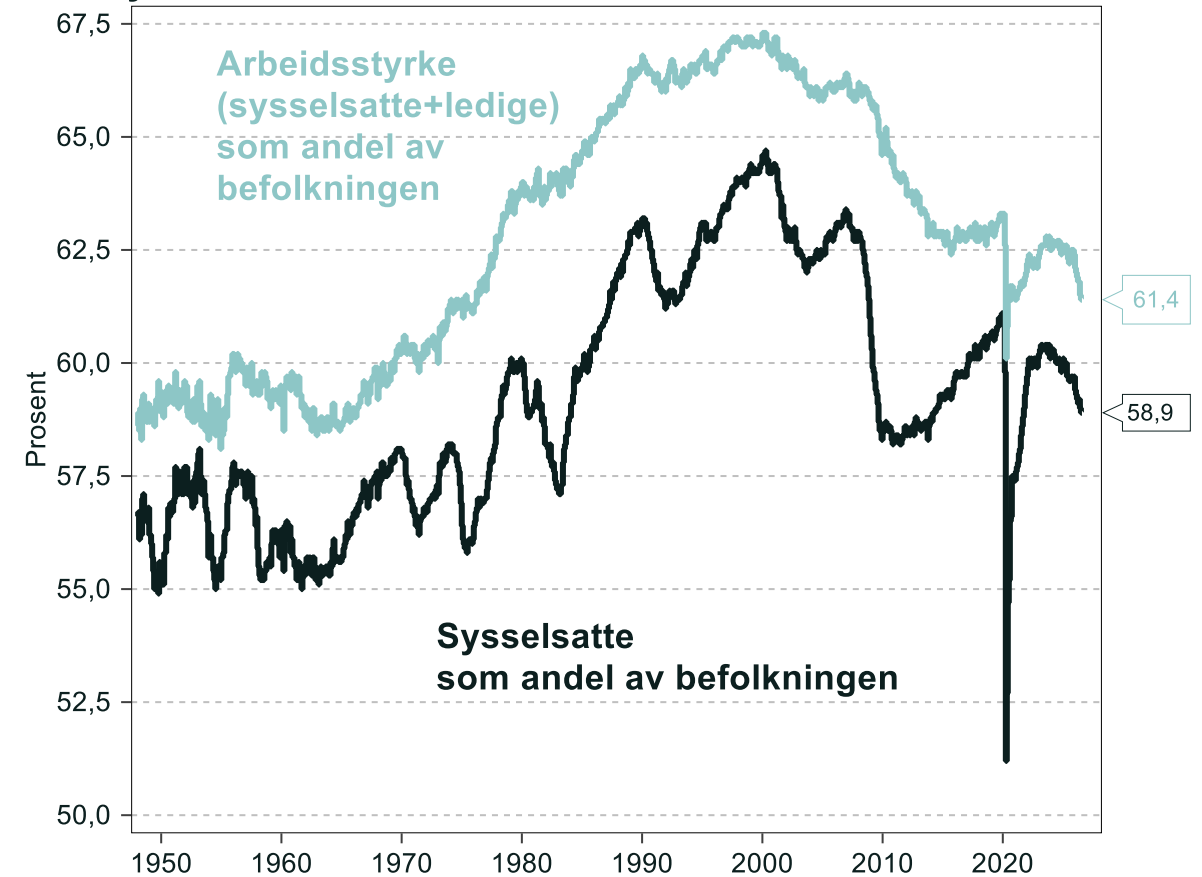
USA: arbeidsmarkedet var langt svakere enn ventet i juli

USA: Månedlig sysselsettingsvekst



kilde: Macrobond

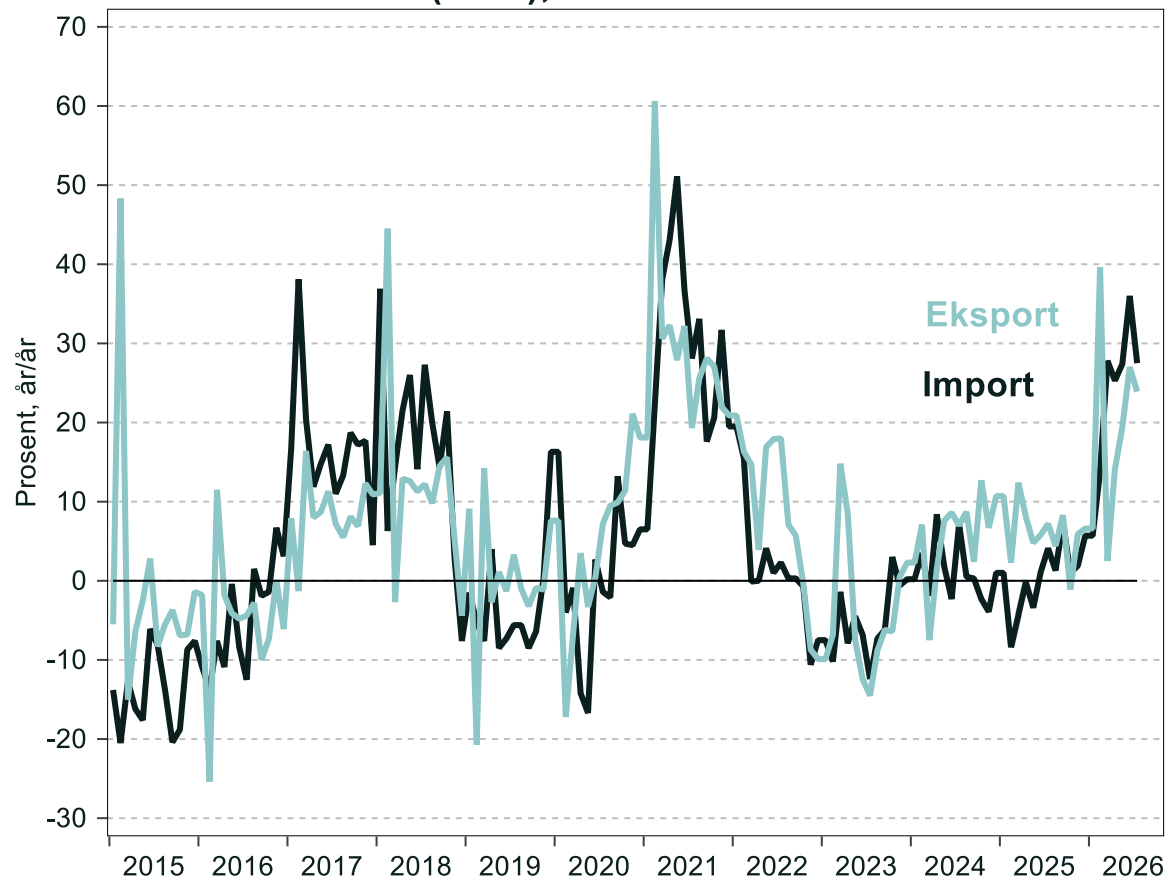
USA, yrkesdeltakelse



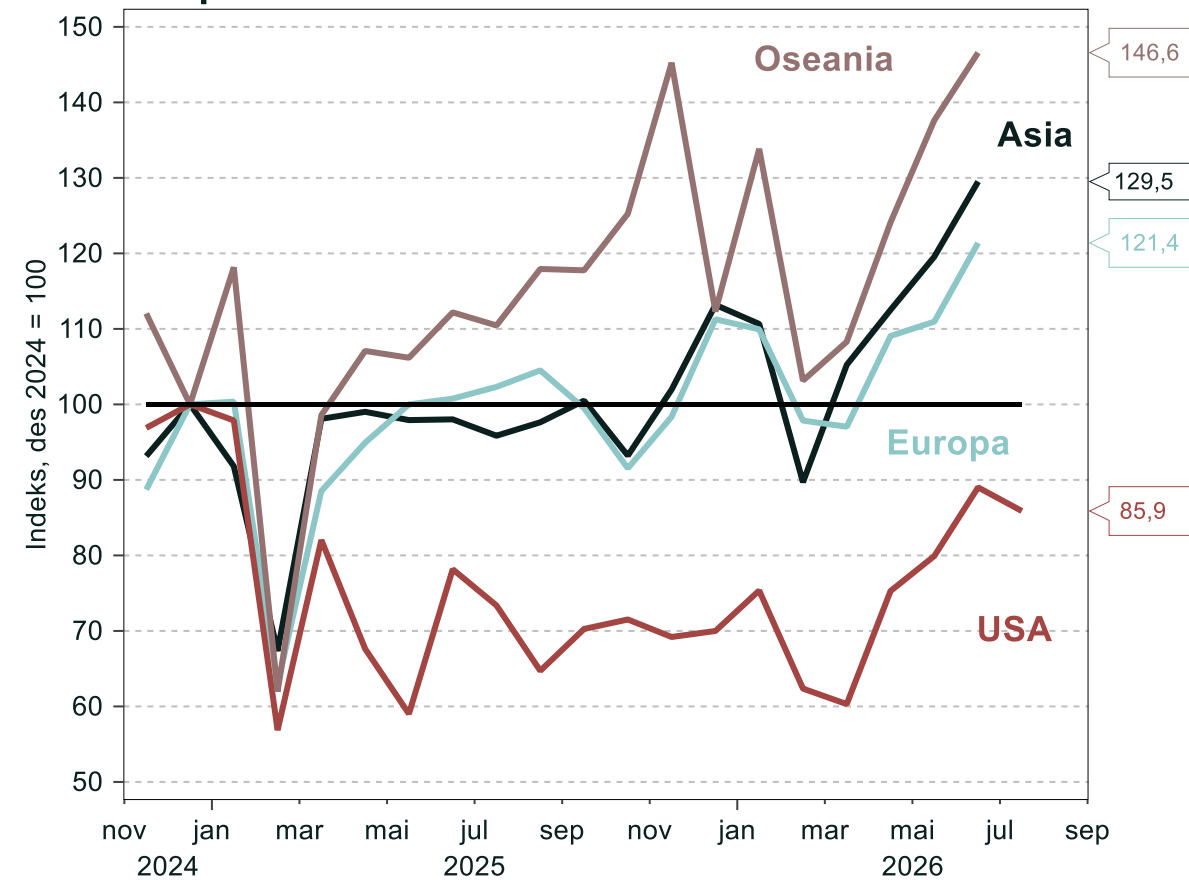
kilde: Macrobond

Kina: eksportveksten har tatt seg opp igjen i år

Kina - utenrikshandel (USD), vekst år/år

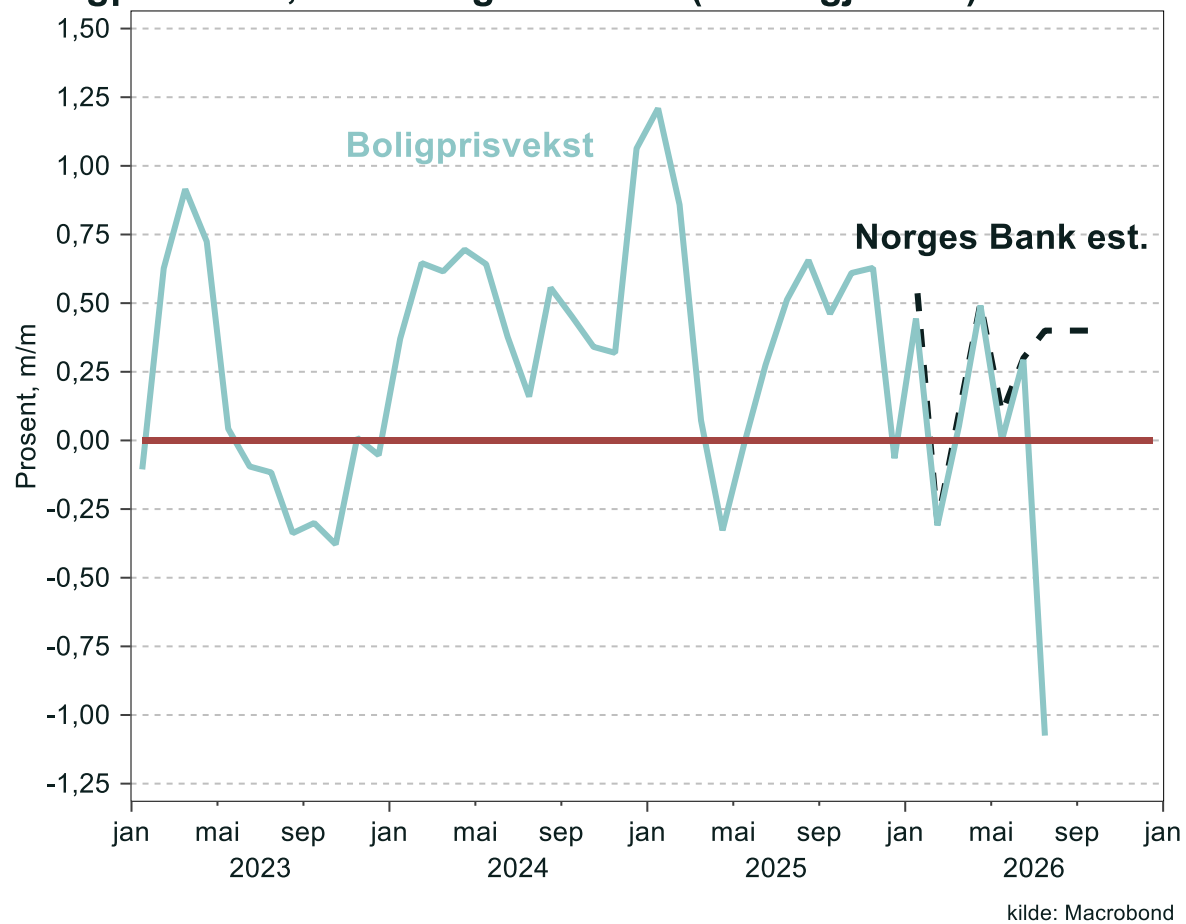


Kina: eksport til ulike områder

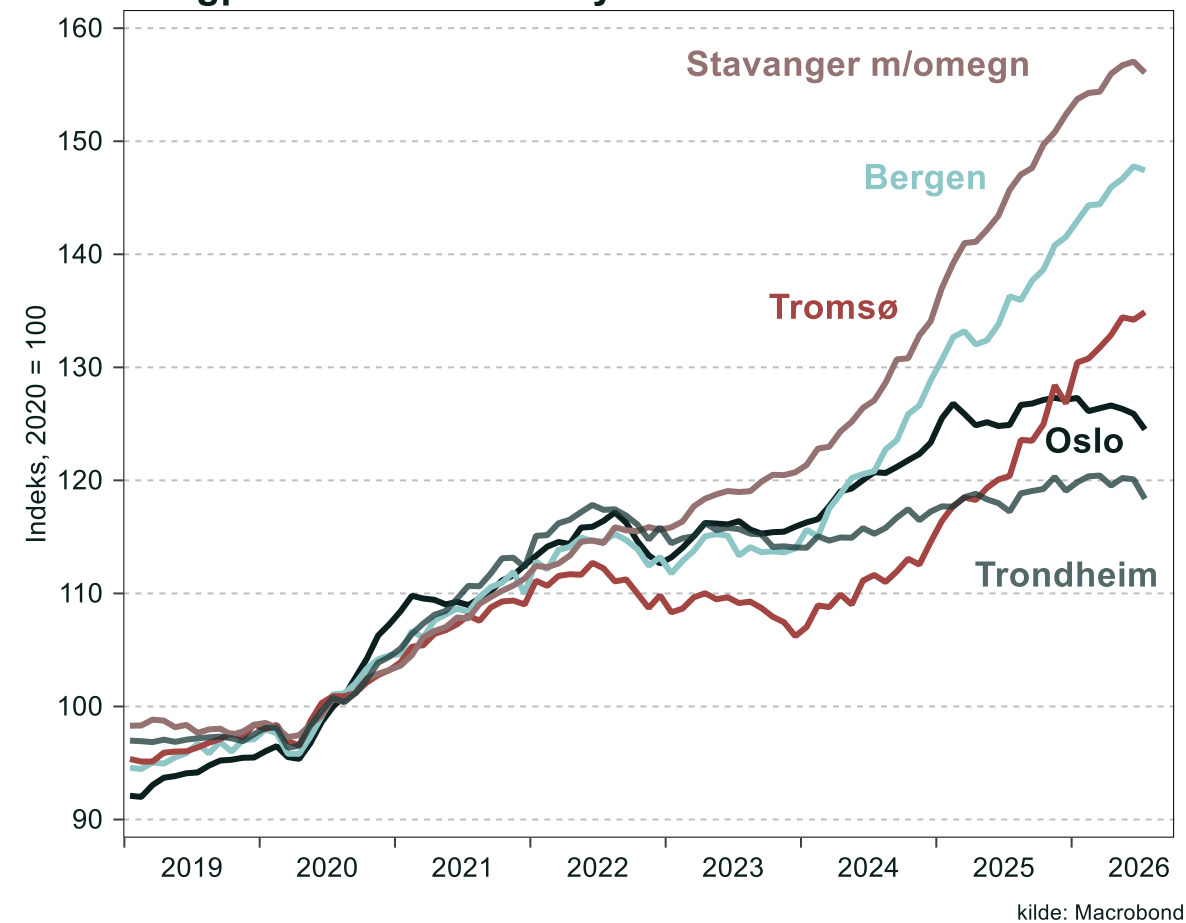


Norge: bruktboligprisene falt overraskende mye i juli

Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)

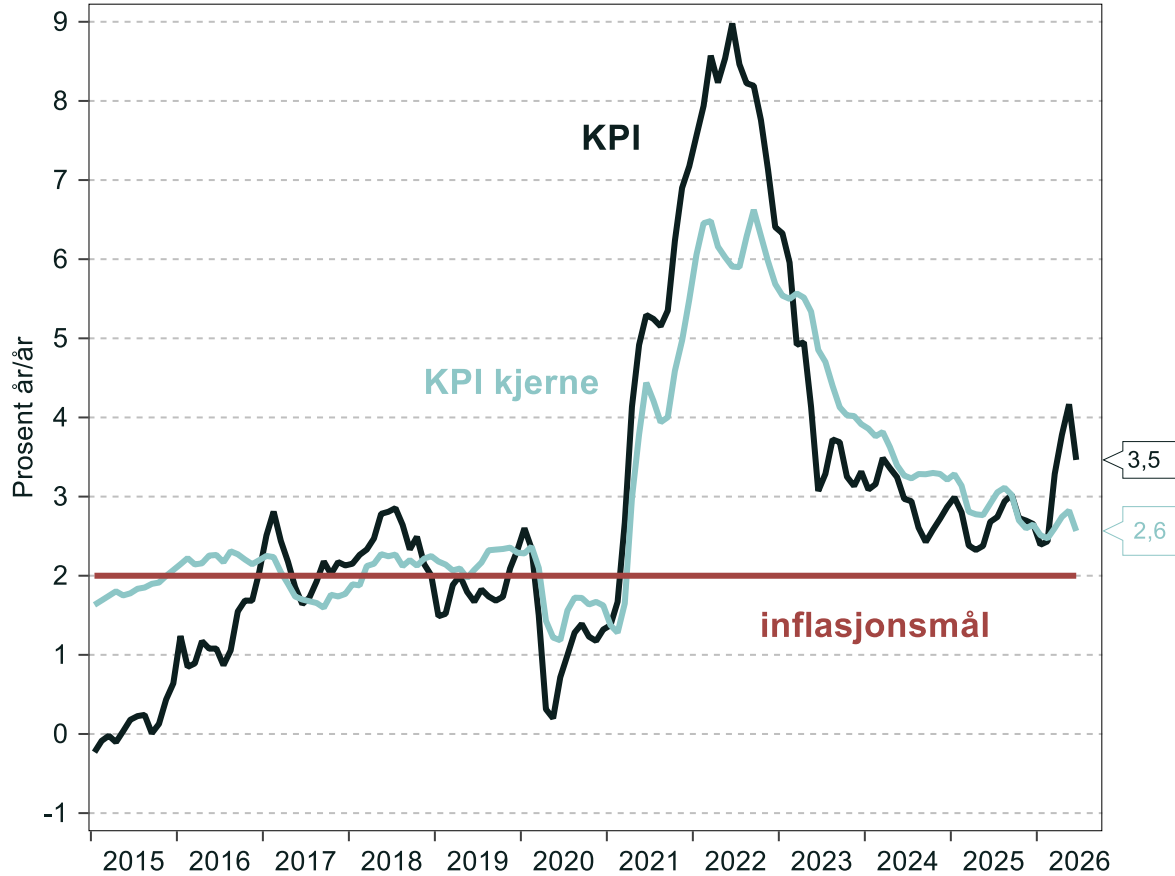


Bruktboligpriser i de største byene

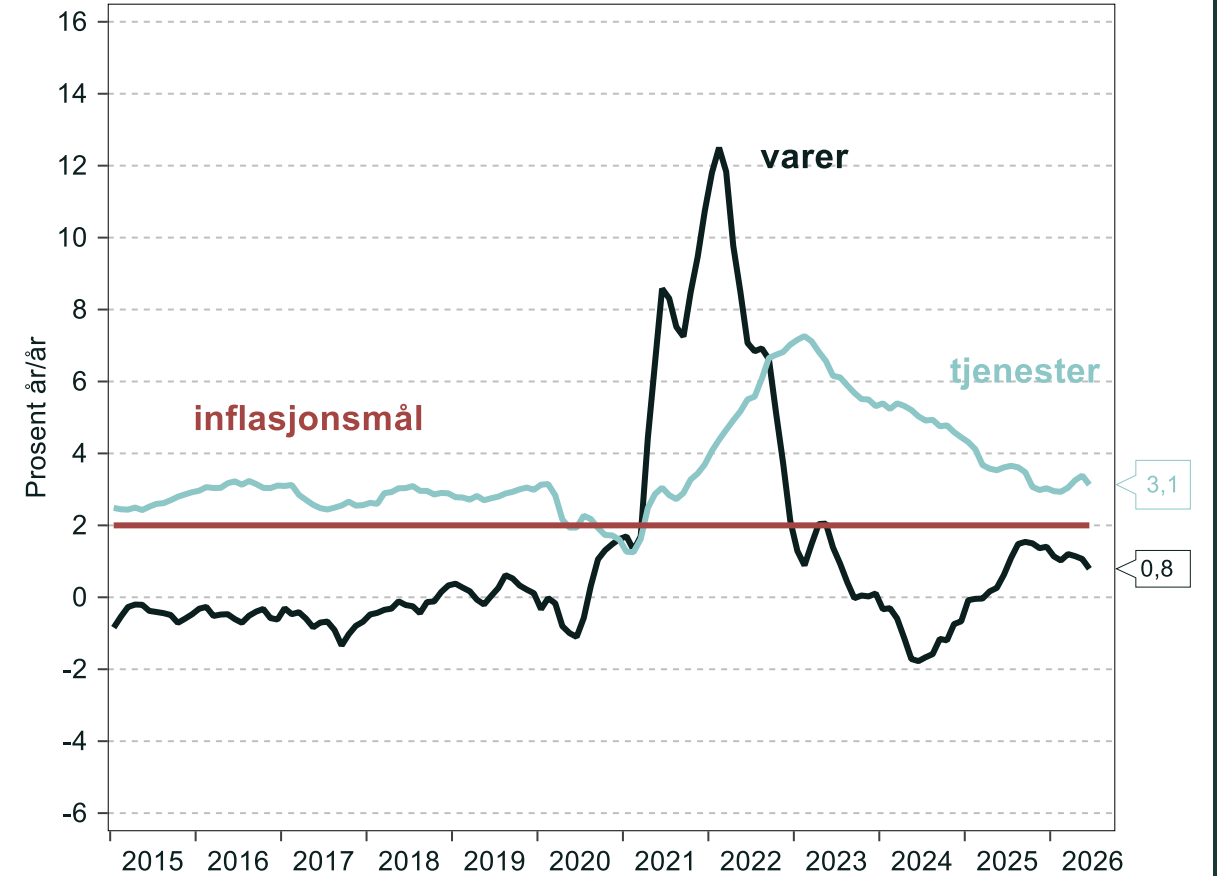


USA: inflasjonen har trolig kommet videre ned i juli

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

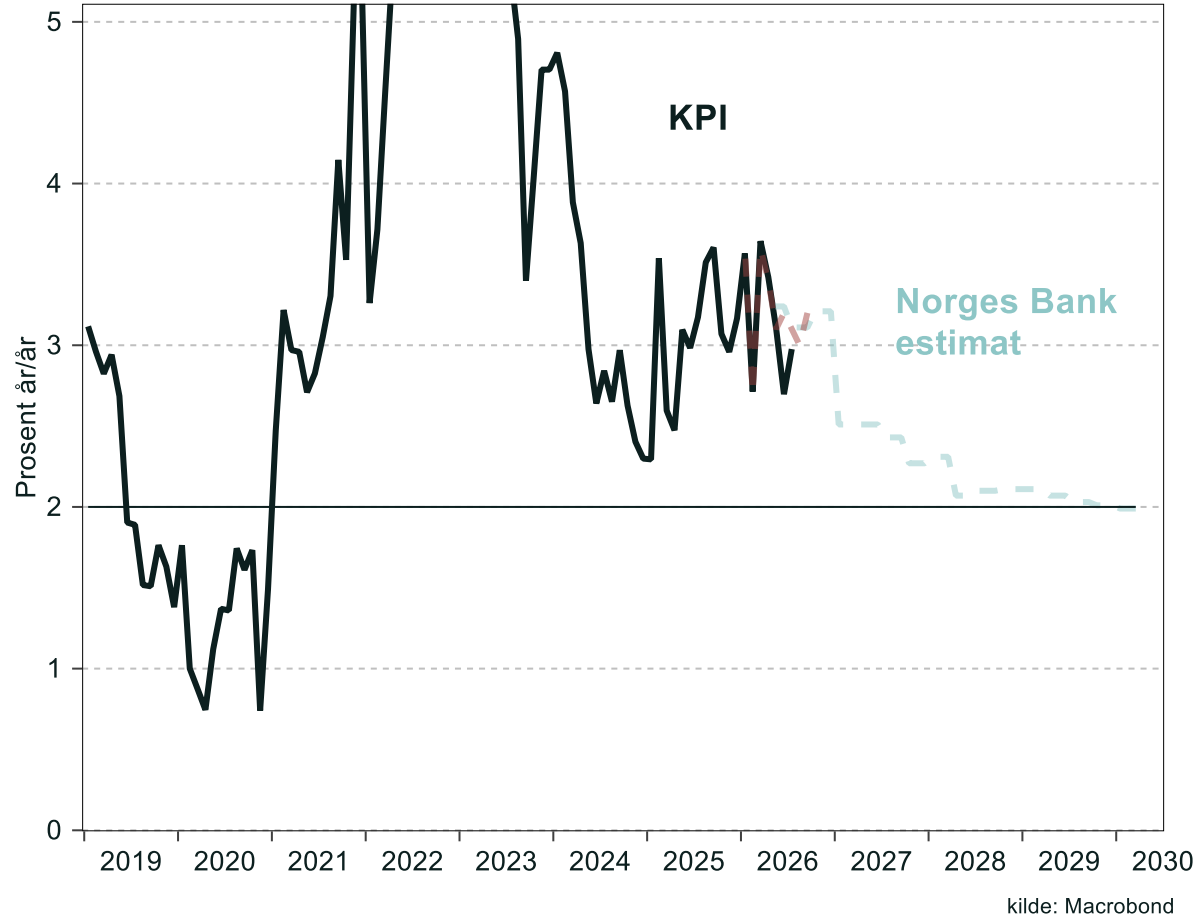


KPI kjerne fordelt på varer og tjenester

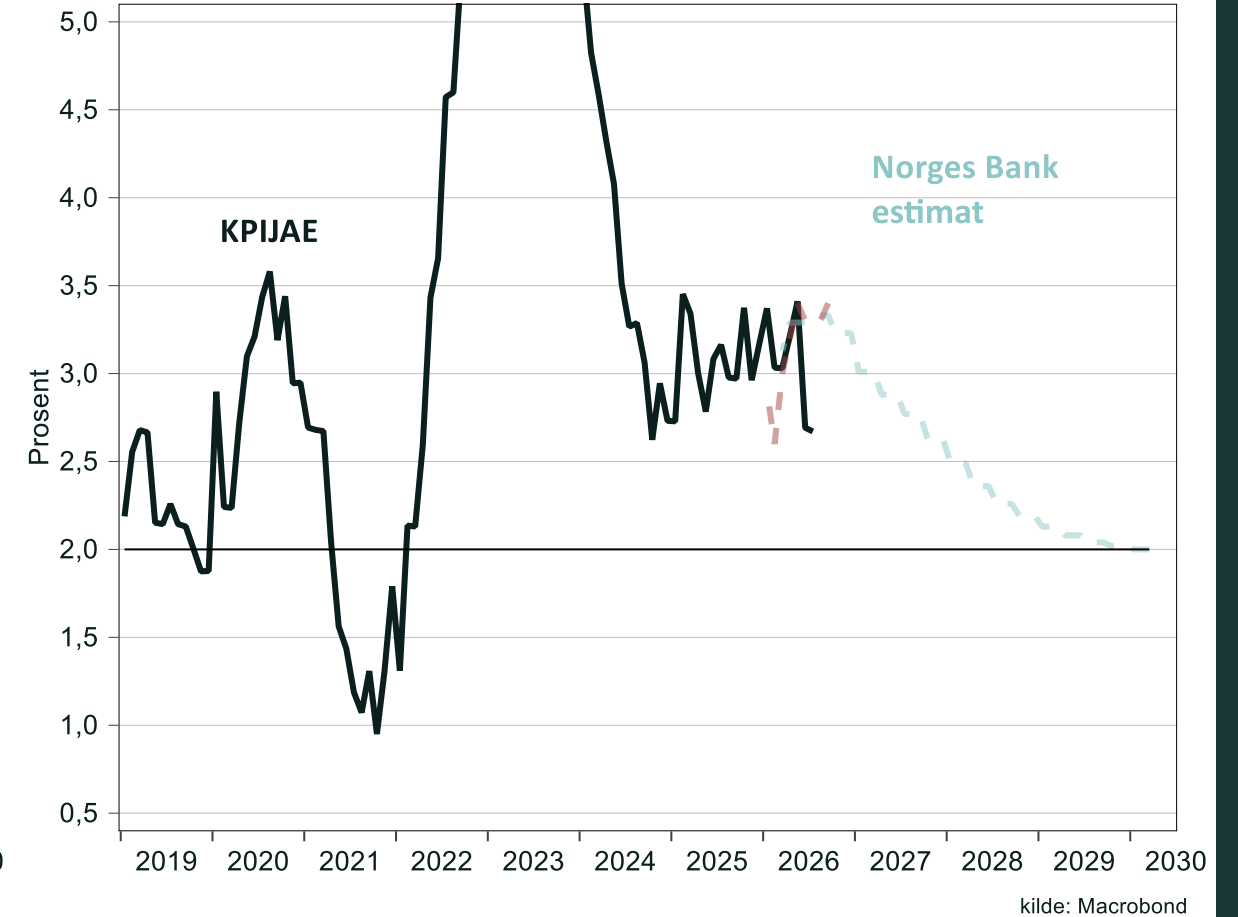


Norge: kjerneinflasjonen var klart lavere enn sentralbanken ventet for 2. måned på rad

Norge: KPI

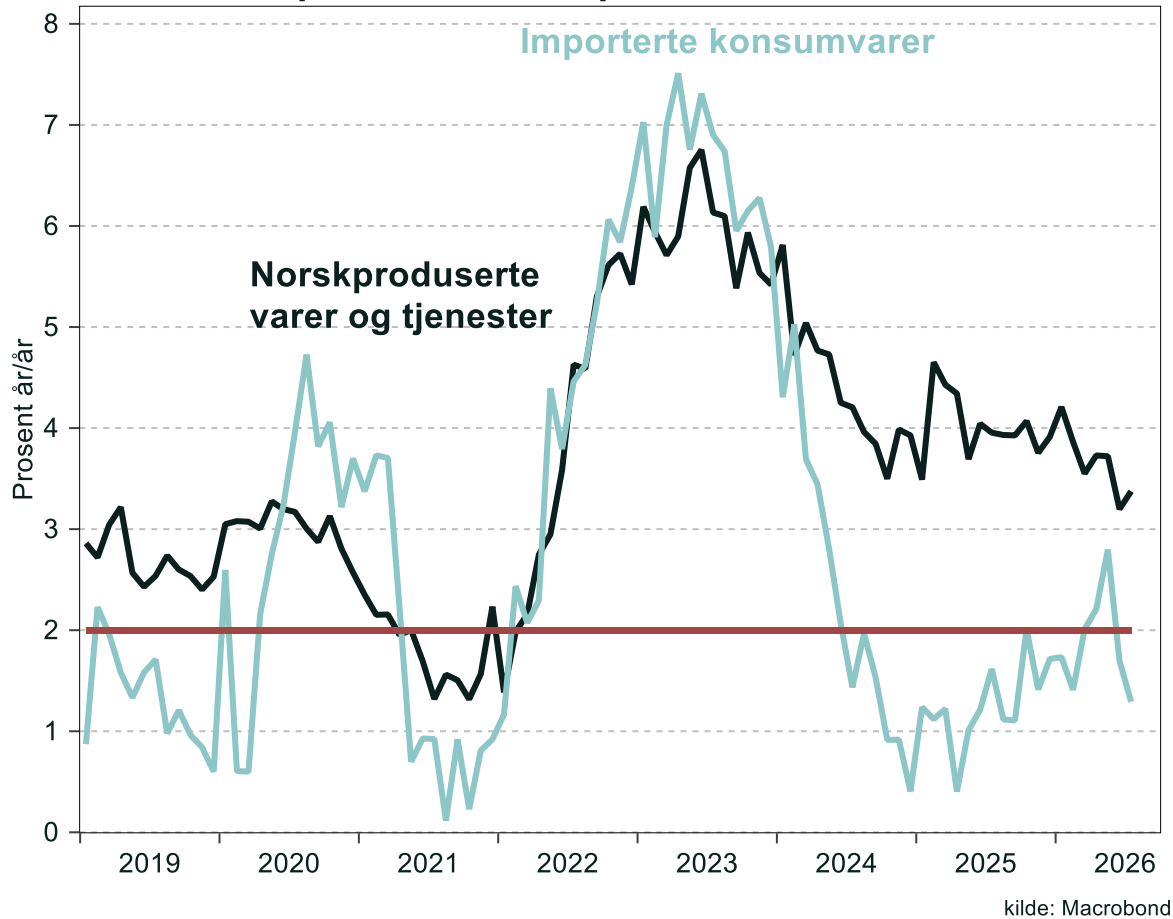


KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)

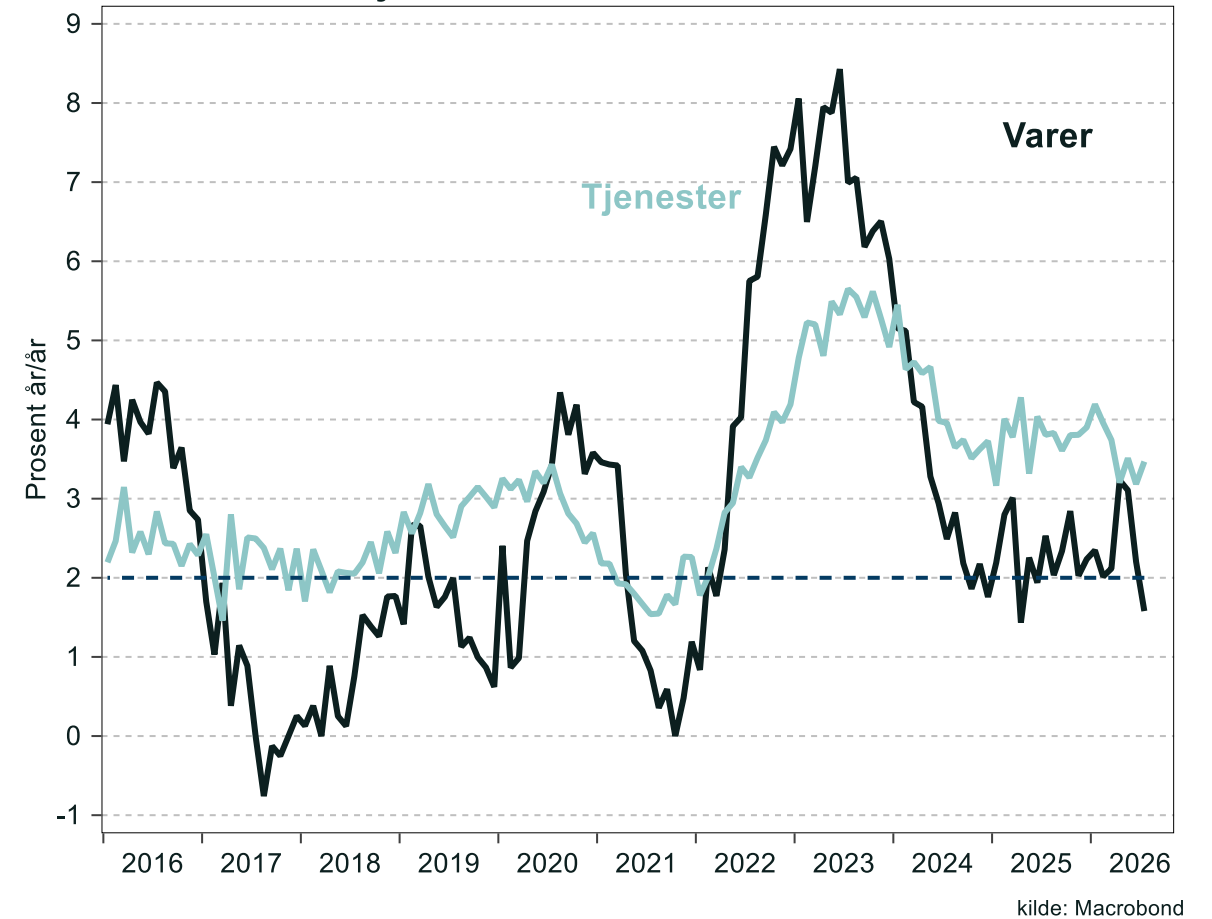


Norge: det er særlig importert inflasjon som har vært svak i sommer

KPI-JAE, norskprodusert vs importert



KPI-JAE, varer vs tjenester





www.akershuseiendom.no