



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

10.11.2025

Akershus Eiendom

Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Privat syss.vekst (okt.)	42k	30k	-29k
Kina	Eksport (okt.)	-1,1%	2,9%	8,3%
Sverige	Riksbanken styringsrente	1,75%	1,75%	1,75%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA er fortsatt statsapparatet nedstengt, selv om det kanskje nærmer seg slutten, men enn så lenge produseres ikke offisiell statistikk. ADP-tallene for privat sysselsetting viste imidlertid en beskjeden oppgang i sysselsettingen i oktober. ADP-tallene samvarierer nokså tett over tid med de offisielle tallene, men de dekker altså kun privat sektor. ADP-tallene viser at sysselsettingsveksten i USA har bremsset opp, og er nå vesentlig lavere enn hva som har vært snittet de siste 10 årene (side 8).

I Kina hadde veksten i samlet eksport svekket seg markant i oktober (side 9). Eksporten av varer til USA har falt med nær 30% siden i fjor, og i oktober hadde også eksporten til Europa og andre asiatiske land svekket seg.

I Sverige holdt Riksbanken som ventet styringsrenten uendret på 1,75% (side 10). Sentralbanken indikerte at rentebunnen er nådd for denne gang, og markedet priser heller ikke inn flere rentekutt i Sverige framover.

Aksjebørsene falt tilbake i forrige uke, blant annet på bekymringer for luftig aksjeprising i teknologisektoren. Lange renter var lite endret. Oljeprisen falt litt tilbake, og det gjorde også norske kroner (side 5-7).

Hva betyr dette: Svakere økonomisk utvikling i Kina og USA har en tendens til å påvirke markedssentimentet, både internasjonalt og i Norge. I aksjemarkedene er det nå en viss nervøsitet, men enn så lenge er det begrenset med dramatikk.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Norges Bank styringsrente	4,0%	4,0%	4,0%
Bruktboligpriser, EN (okt.)	0,6%	--	0,4%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Som ventet holdt Norges Bank styringsrenten uendret på 4,0%, i tråd med strategien fra september (side 7). På møtene hvor Norges Bank ikke lager oppdaterte prognoser, slik som nå i november, holder de seg så å si alltid til strategien fra forrige rentemøte. Norges Bank anerkjente at flere økonomiske indikatorer hadde vært svakere enn ventet, men sentralbanken mente likevel at ny informasjon ikke tilsa at de økonomiske utsiktene var vesentlig endret.

Ifølge Eiendom Norge tok veksten i bruktboligprisene seg litt opp til 0,6% i oktober fra 0,4% i september (sesongjustert). Utfallet i oktober var 0,1 prosentpoeng sterkere enn Norges Bank hadde lagt til grunn (side 11). I Oslo hadde balansen mellom etterspørsel og tilbud i bruktboligmarkedet bedret seg litt, med noe svakere utbud av boliger enn tidligere i år. Den sterkeste prisveksten fant man fortsatt i de oljedrevne områdene i oktober.

Hva betyr dette: Selv om dataene siden sist hadde vært noe svakere enn sentralbanken hadde ventet, var det ikke sannsynlig med noen renteendring fra Norges Bank denne gangen. Dersom svakheten vedvarer, kan det imidlertid være duket for en noe raskere rentenedgang enn sentralbanken varslet sist. Boligmarkedstallene tilsier imidlertid at det fortsatt går ganske greit med norske husholdninger.



Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	KPI kjerne (okt.)	--	3,0%	3,0%
Eurosonen	BNP-vekst (3.kv.)	--	0,2%	0,1%
Kina	Industriproduksjon (okt.)	--	5,5%	6,5%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA har Inflasjonen tatt seg opp siden starten av året, men de siste månedene har oppgangen vært mindre enn ventet (side 12). I oktober er det ventet at kjerneinflasjonen har holdt seg uendret på 3,0%, men som følge av nedstengningen av statsapparatet blir trolig ikke tallene publisert.

I eurosonen bremset BNP-veksten betydelig opp i 2.kvartal, men foreløpige tall viste at BNP-veksten tok seg litt opp igjen i 3.kvartal. Denne uken kommer oppdaterte tall, med ytterligere detaljer om hva som bidro til en noe bedre aktivitetsvekst i 3.kvartal (side 13).

I Kina er det ventet at månedlige aktivitetsindikatorer vil vise en videre oppbremsing i oktober (side 14). Trolig har både veksten i industriproduksjon, detaljomsetning og realinvesteringer avtatt.

Hva betyr dette: I vesten har både BNP-vekst og inflasjon vært mindre berørt av Trumps handelshindringer enn ventet så langt i år. I handelsstatistikken er imidlertid tallene svært tydelige. Antakelig vil det ta tid før Trumps tiltak vises på makronivå, og det er høy usikkerhet relatert til hvor store effektene blir.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
KPI (okt.)	3,3%	3,0%	3,6%
KPIJAE (okt.)	3,4%	3,0%	3,0%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

På morgenkvisten fikk vi inflasjonstall for oktober, som var sterkere enn ventet. Etter kraftig 12-månedersvekst i KPI i september, falt KPI-inflasjonen litt tilbake i oktober, men ikke like mye som antatt. 12-månedersveksten i KPIJAE (KPI u/avgifter og energi), som Norges Bank styrer etter, tok seg litt opp, og var dermed sterkere enn både konsensusforventningen og Norges Banks forventning på 3,2%. Det var særlig prisveksten på importerte varer som trakk prisveksten opp i oktober (side 15,16).

Hva betyr dette: Etter å ha vært svakere enn Norges Banks forventning i september, var altså inflasjonen høyere igjen i oktober. Sentralbanken holdt som kjent renten uendret i forrige uke til tross for at flere indikatorer hadde vært svakere enn ventet. Inflasjonstallene i oktober vil trolig gjøre Norges Bank enda sikrere i sin sak at det er riktig å holde styringsrenten høy enda en stund til.





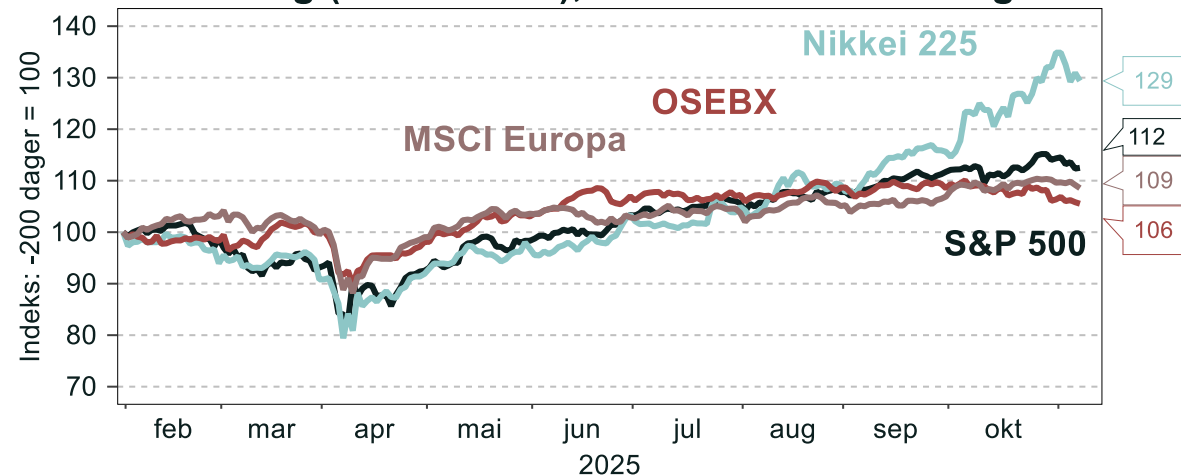
Grafer



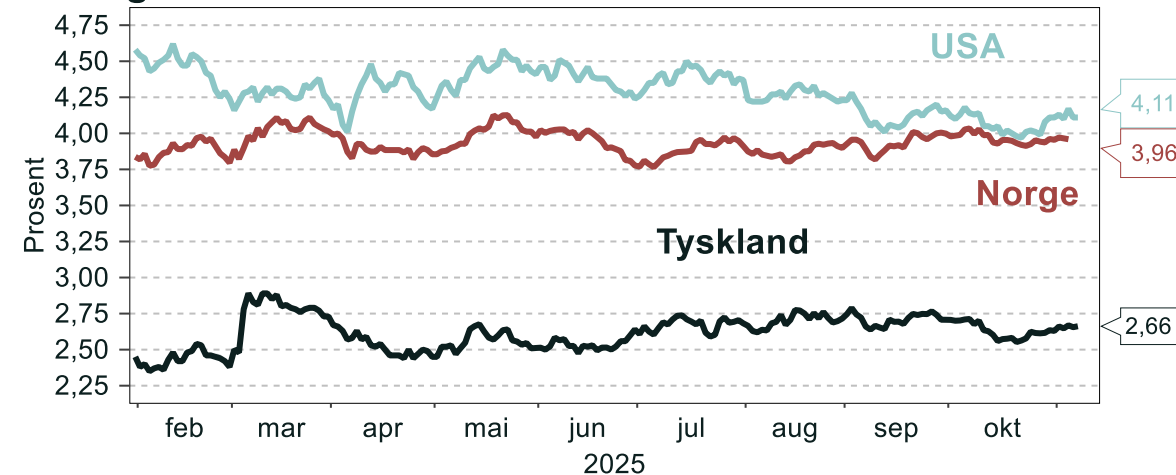


Finansmarkeder

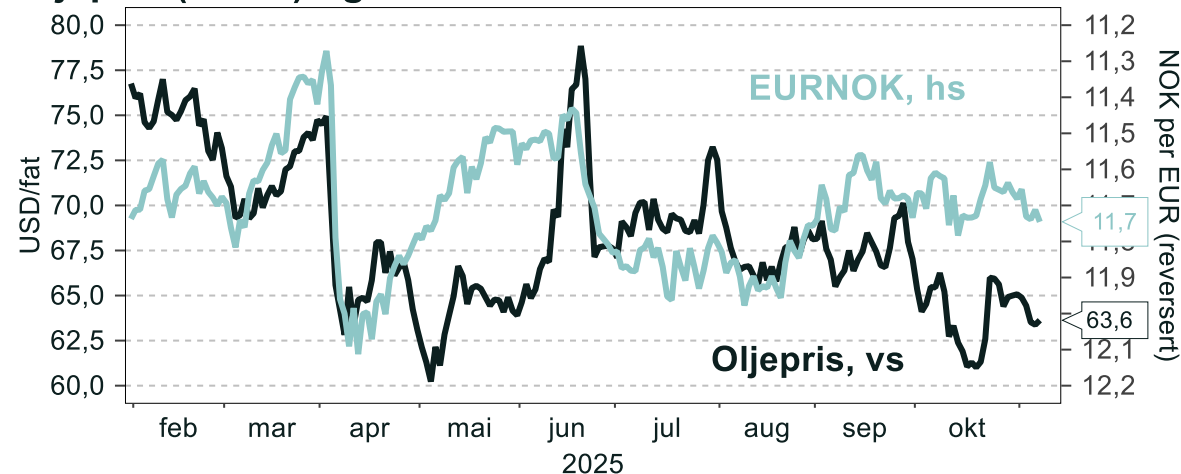
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert siste 200 dager



10-årige statsrenter

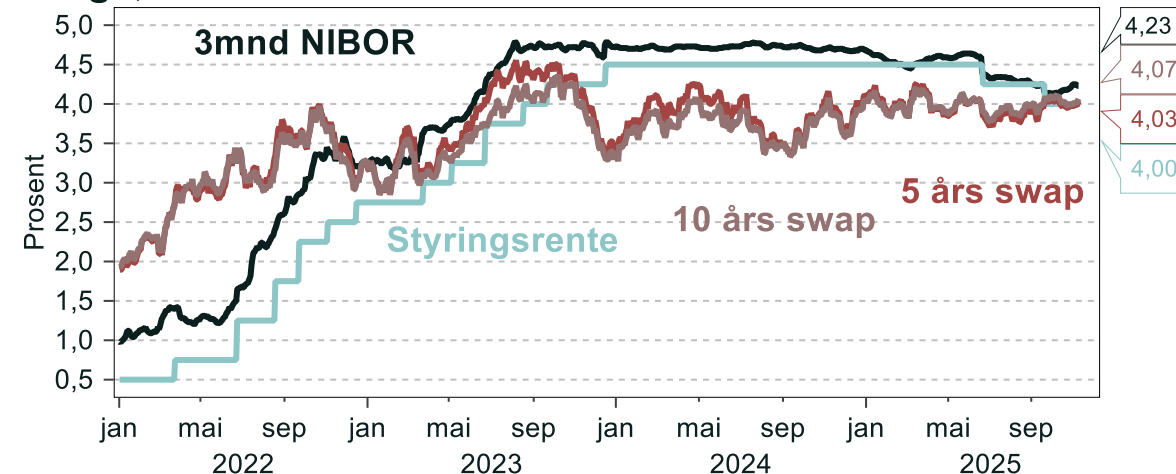


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

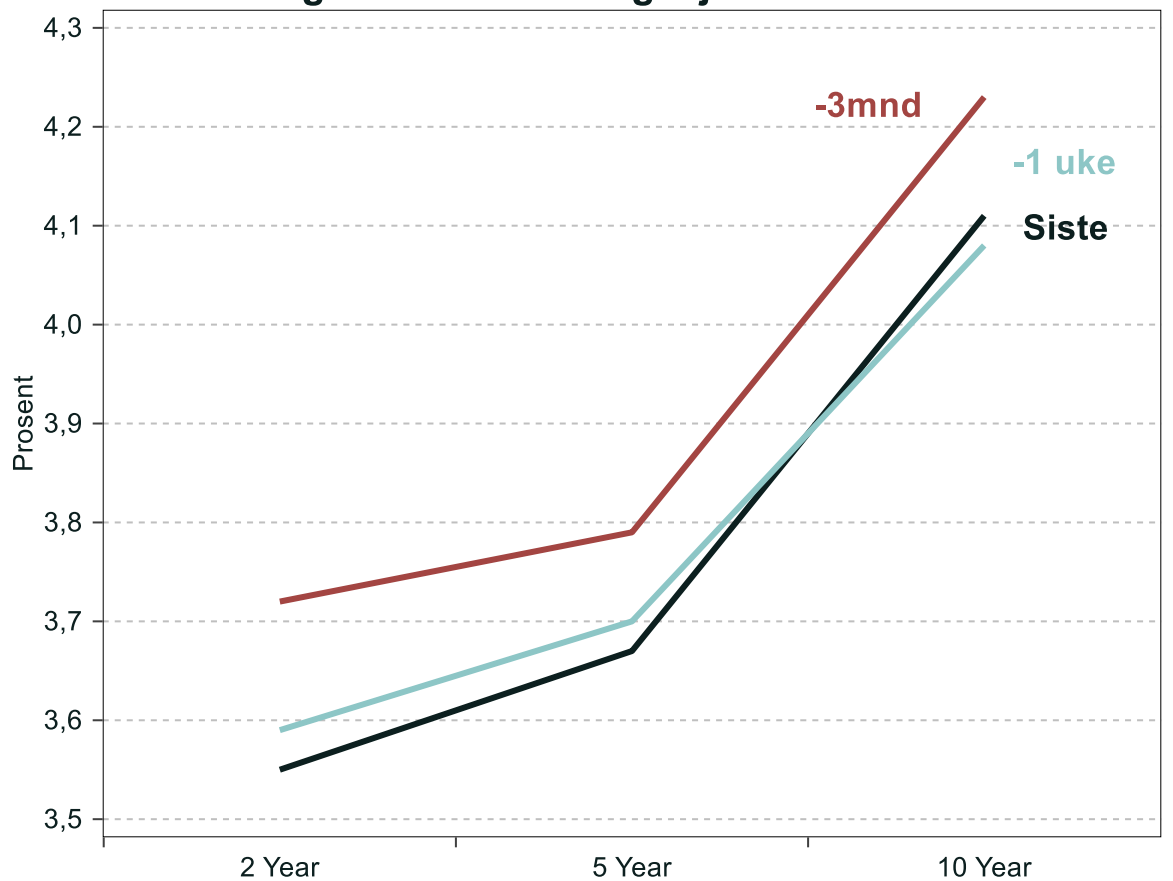
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

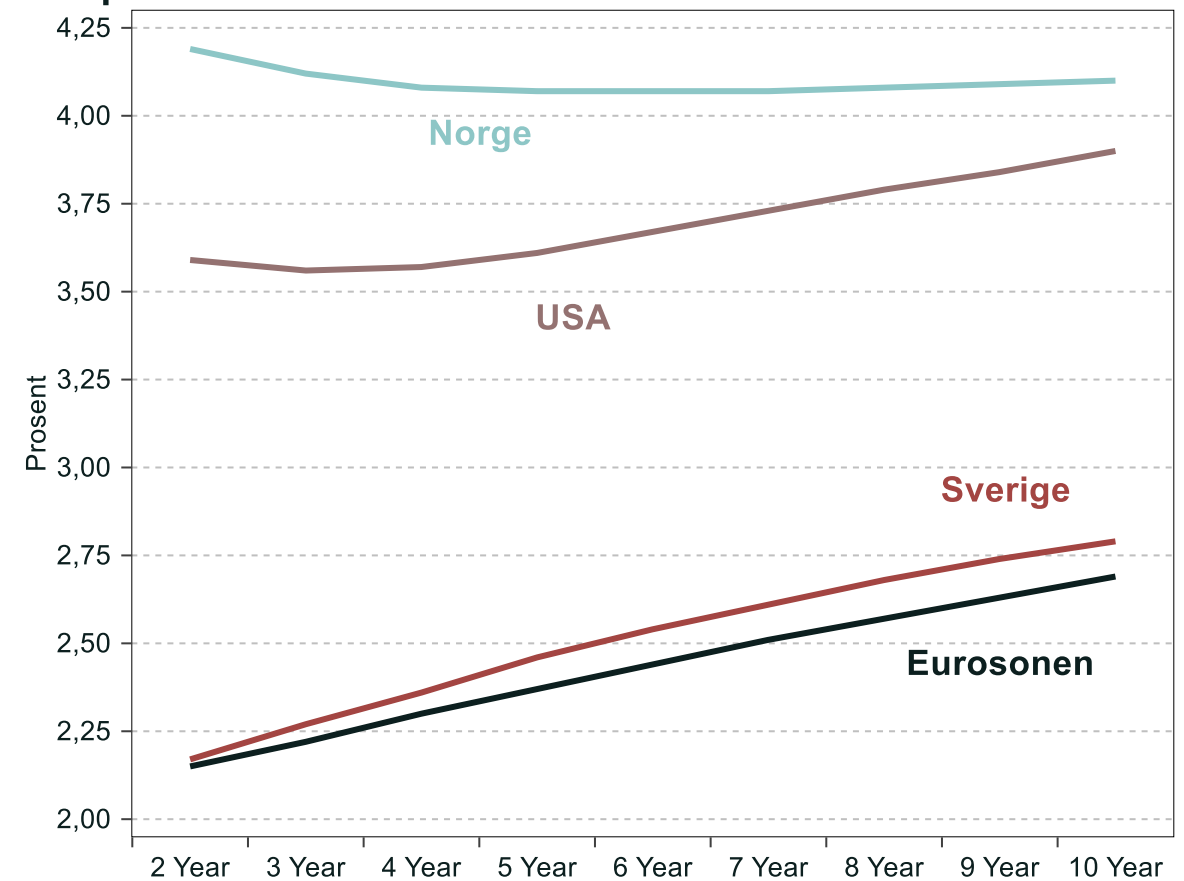
Globalt: lange renter var lite endret i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Swaprenter

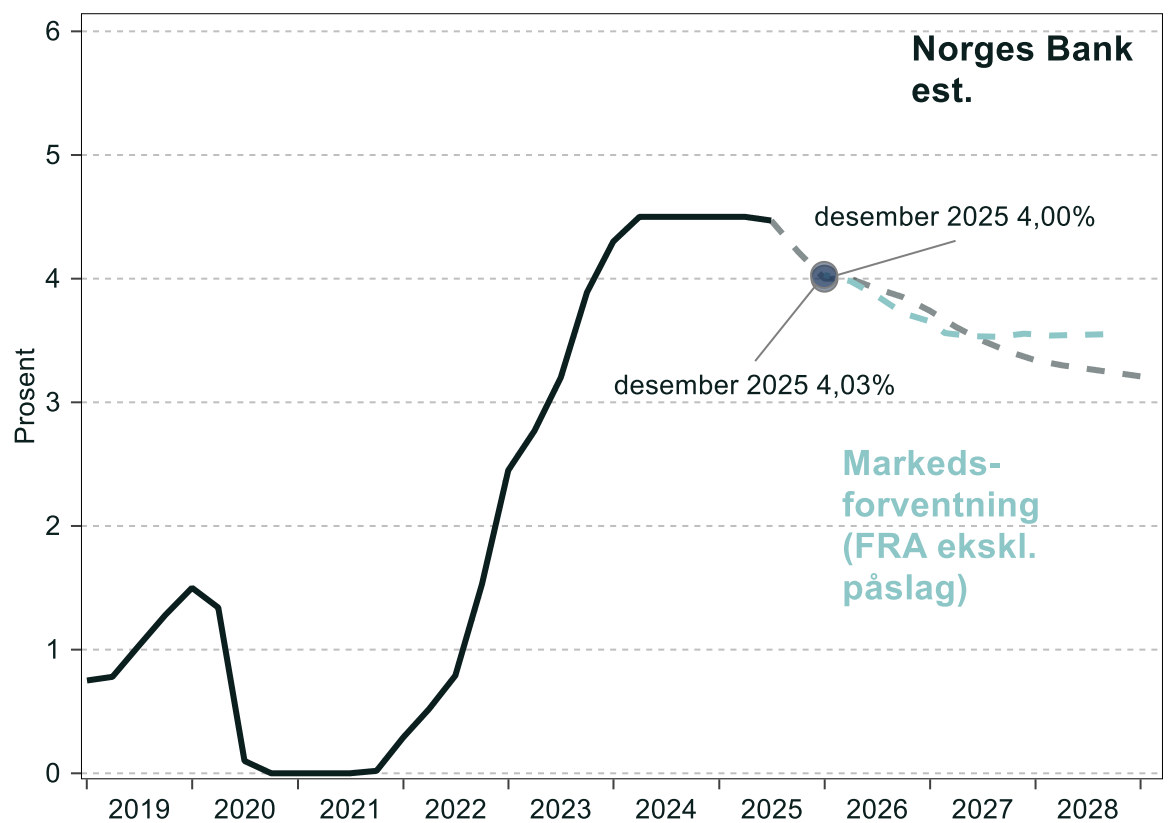


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

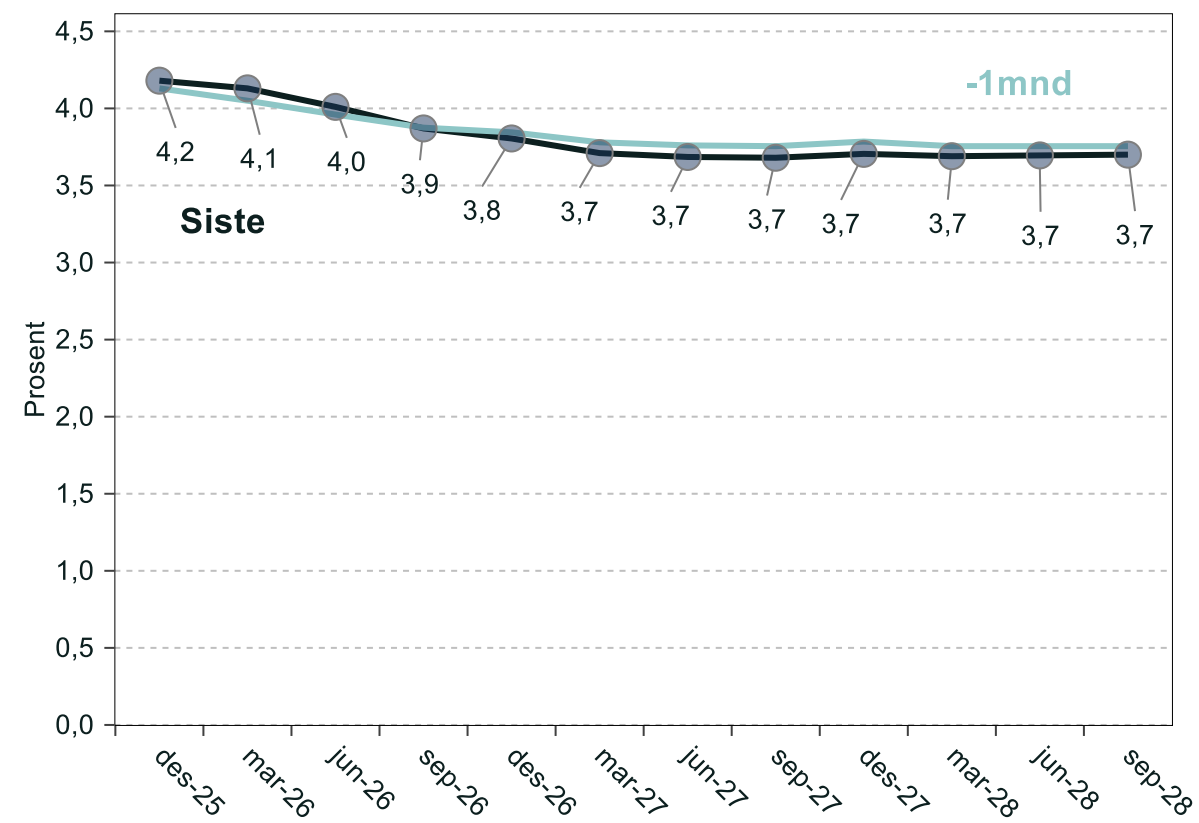
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

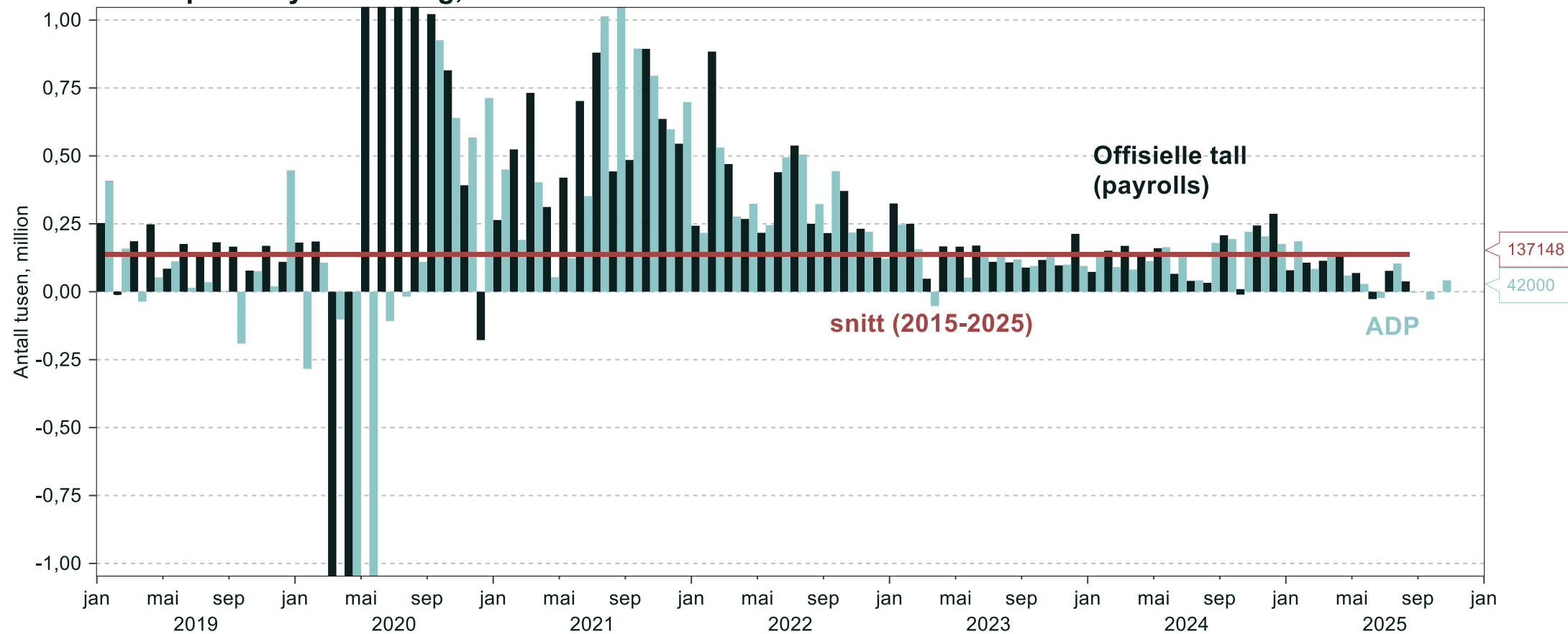
- FRA-renter



kilde: Macrobond

USA: sysselsettingsveksten har svekket seg de siste månedene

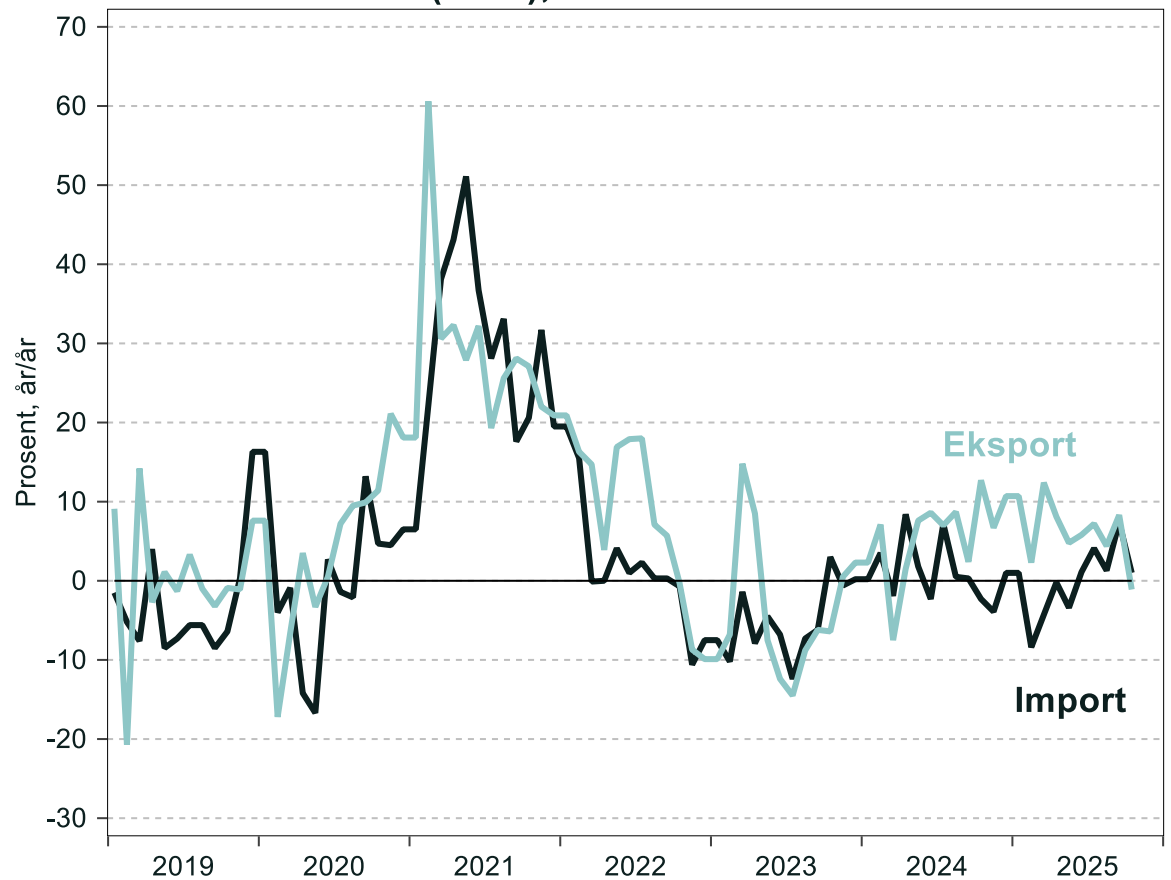
USA: vekst i privat sysselsetting, offisielle tall vs ADP



kilde: Macrobond

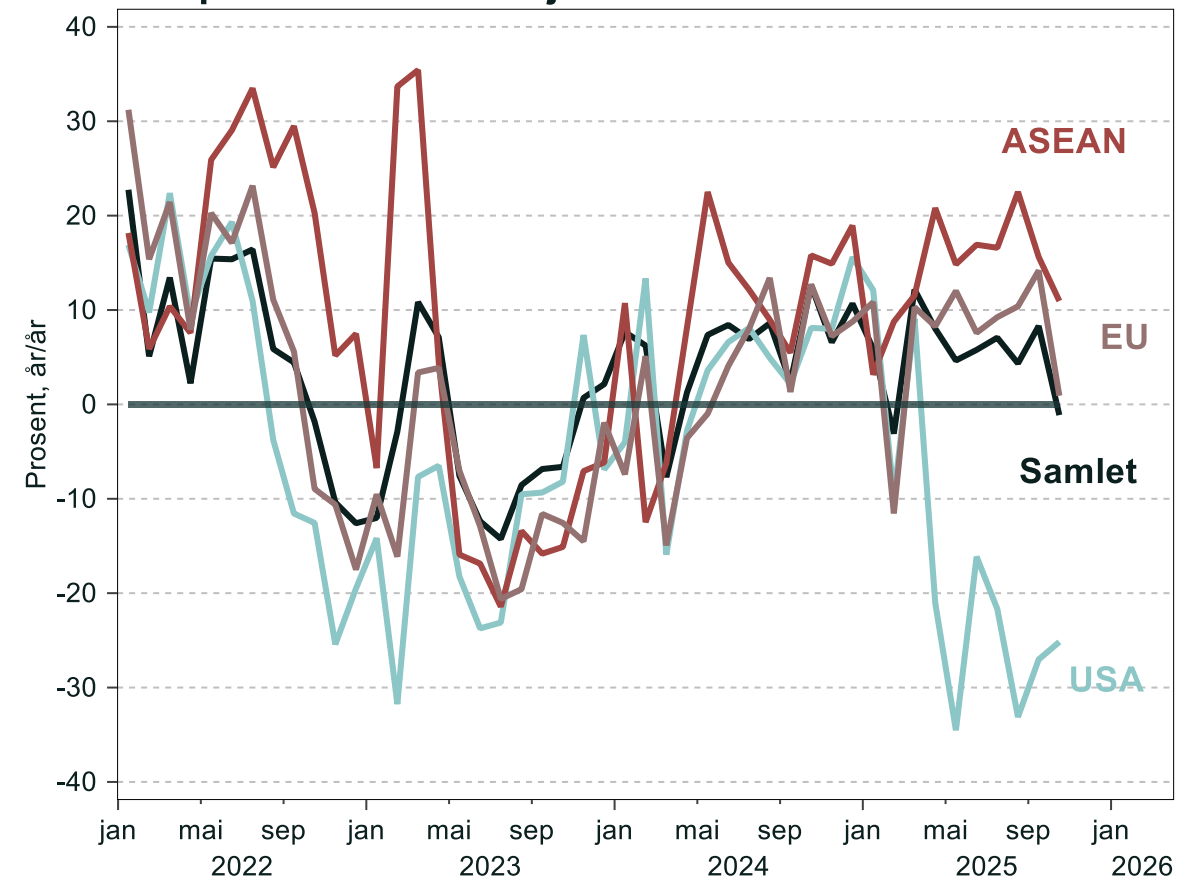
Kina: langt svakere eksport enn ventet i oktober

Kina - utenrikshandel (USD), vekst år/år



kilde: Macrobond

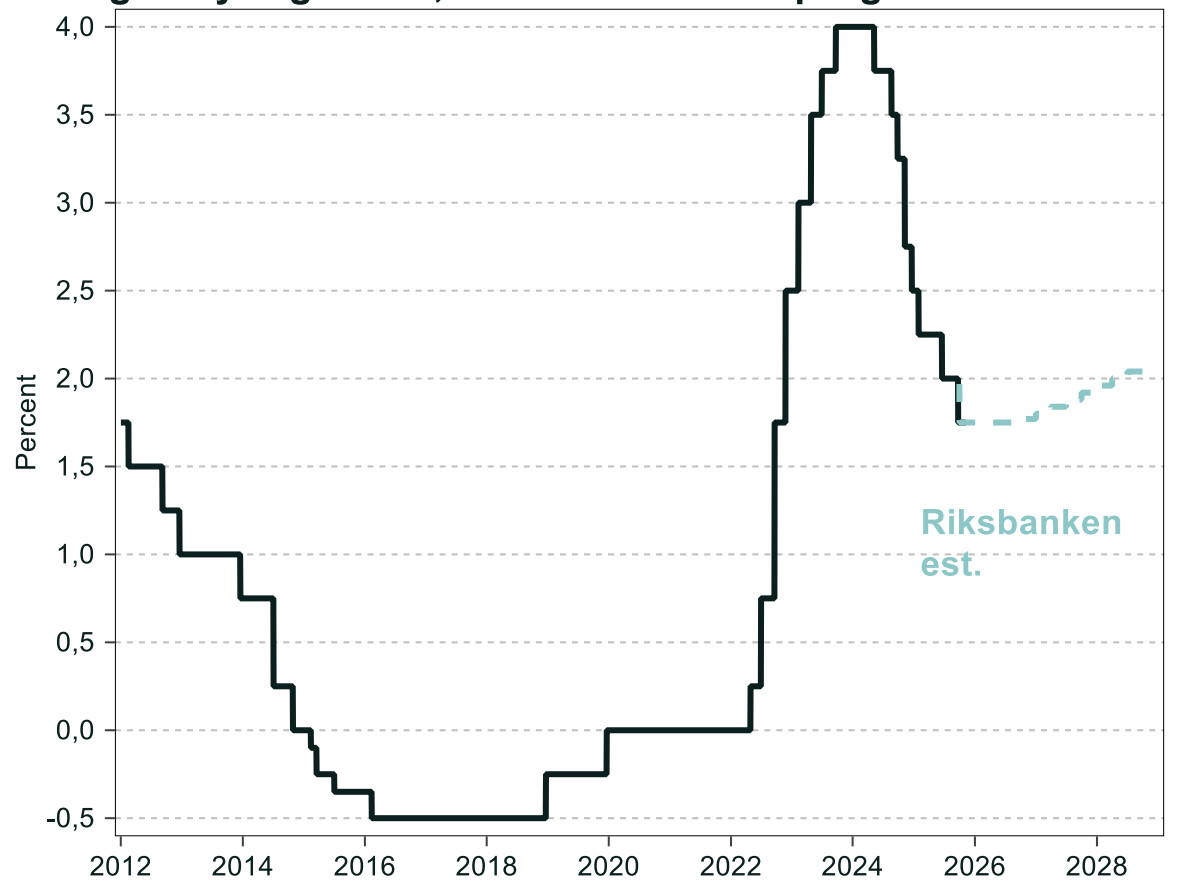
Kina: eksport etter destinasjon



kilde: Macrobond

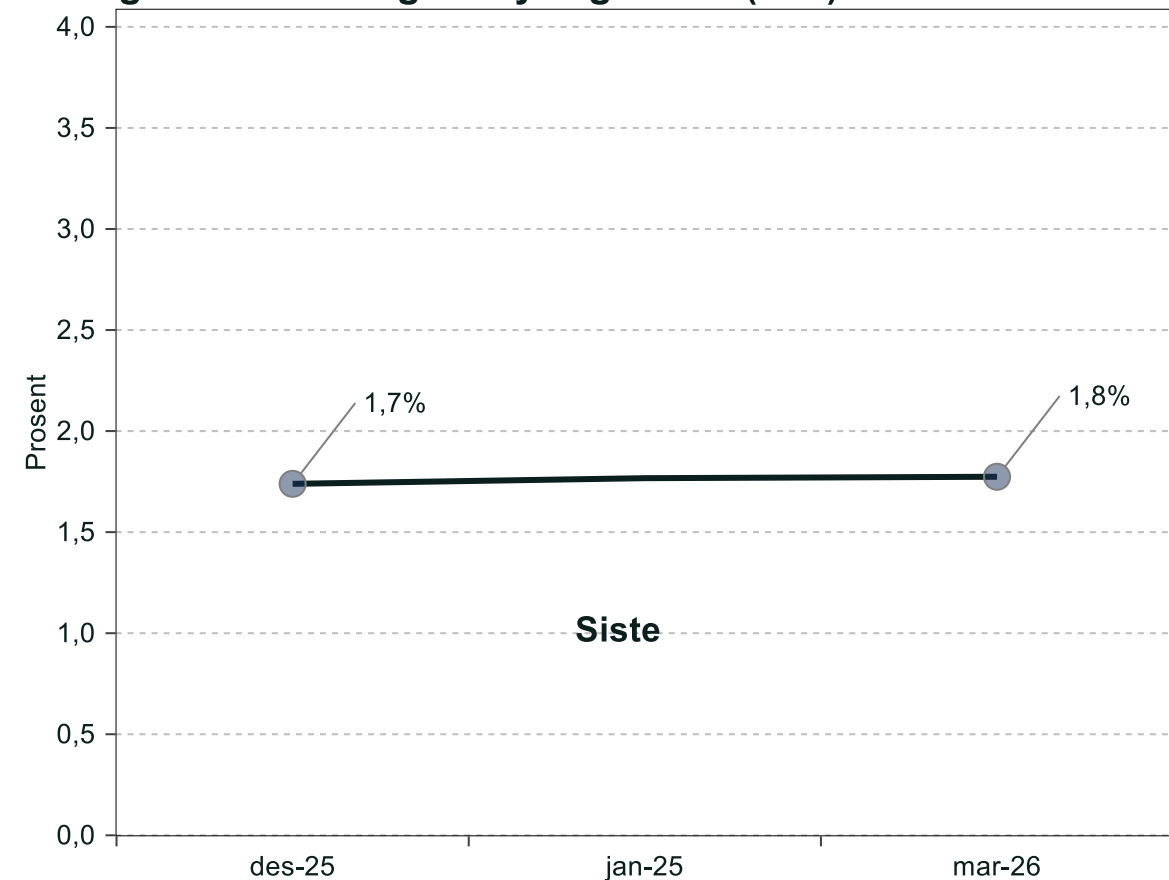
Sverige: Riksbanken holdt som ventet renten uendret på 1,75%

Sverige: styringsrente, inkl Riksbankens prognose



Source: Macrobond

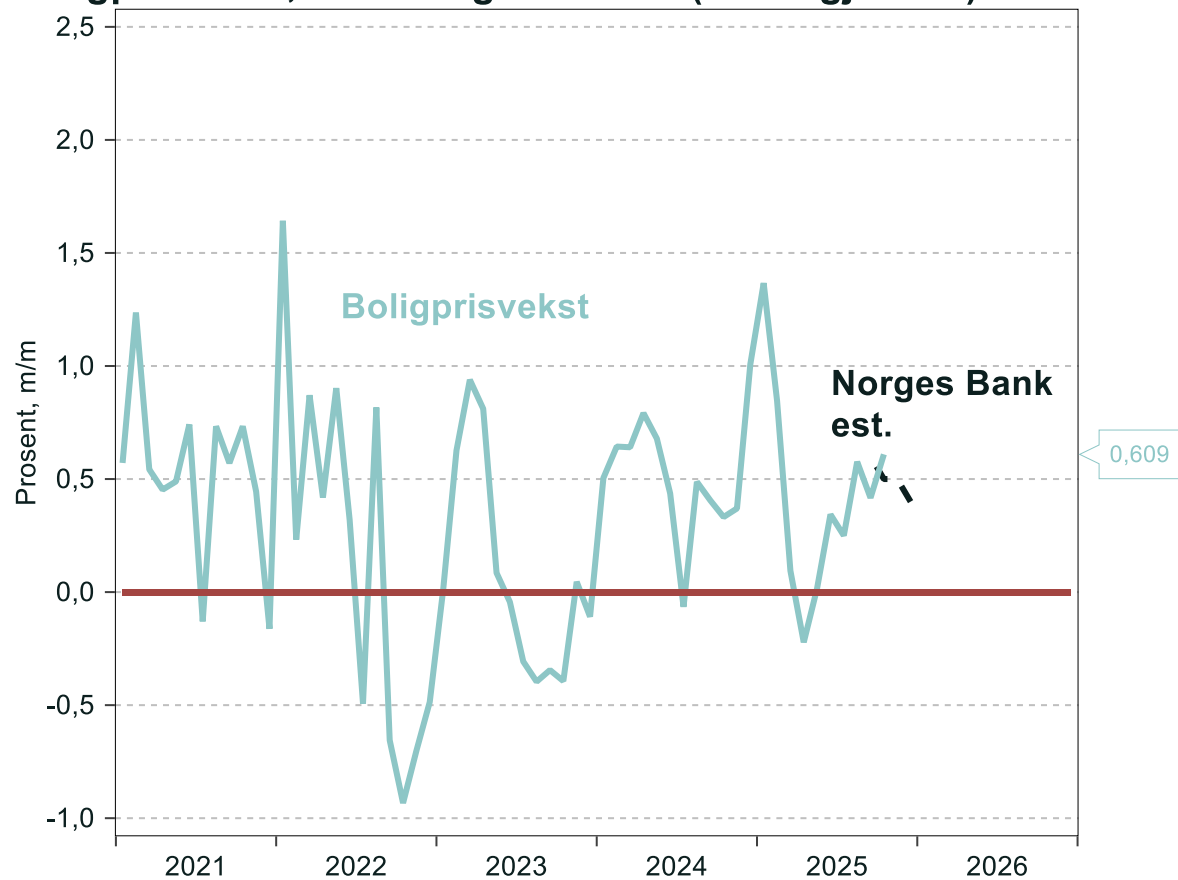
Sverige - forventning til styringsrente (OIS)



kilde: Bloomberg

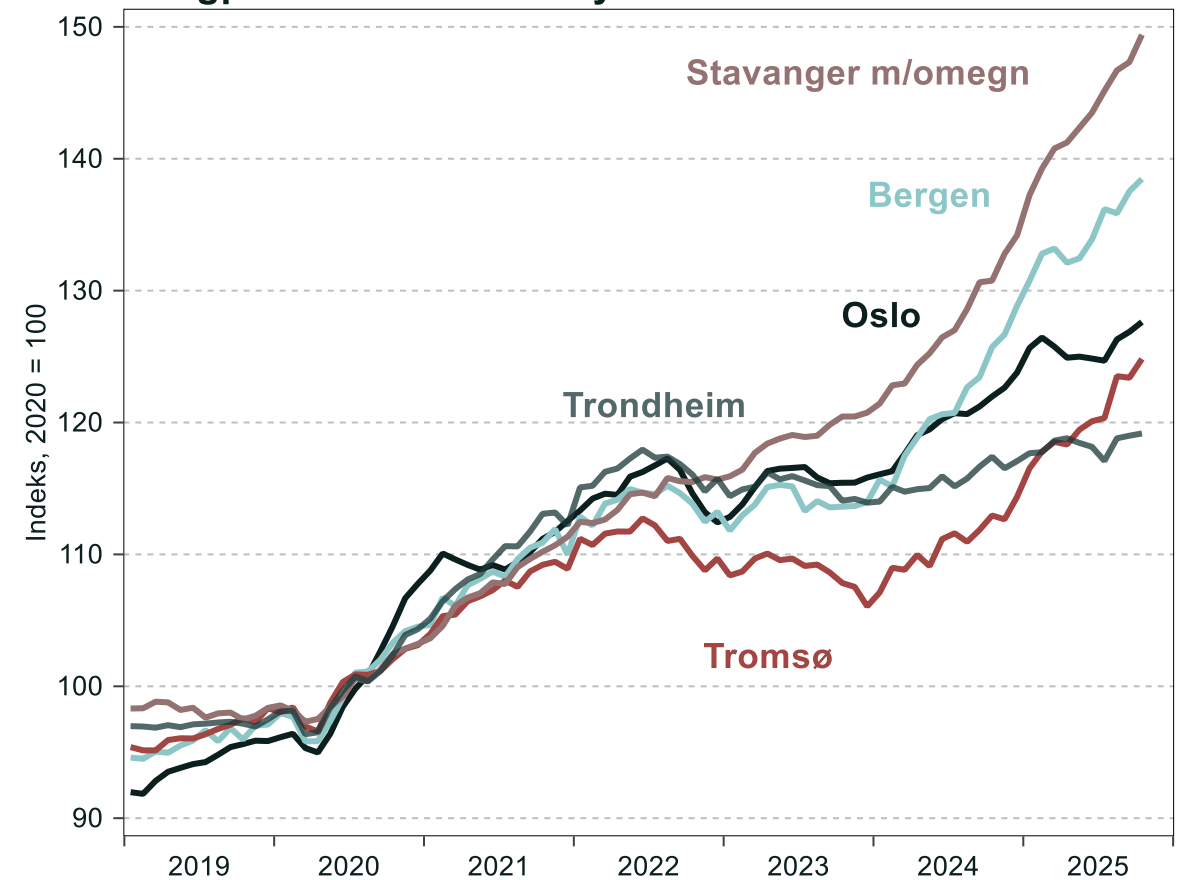
Norge: veksten i bruktboligprisene tok seg litt opp i oktober

Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

Bruktboligpriser i de største byene

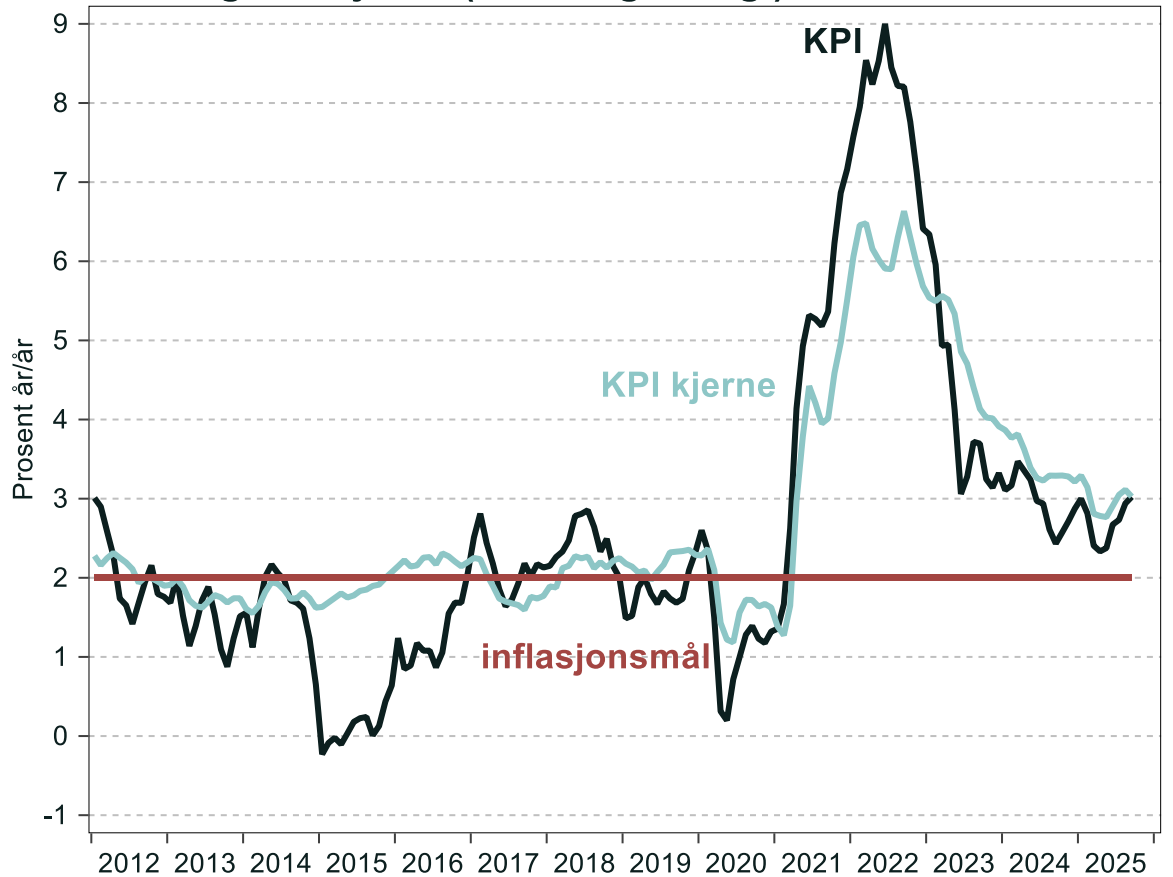


kilde: Macrobond



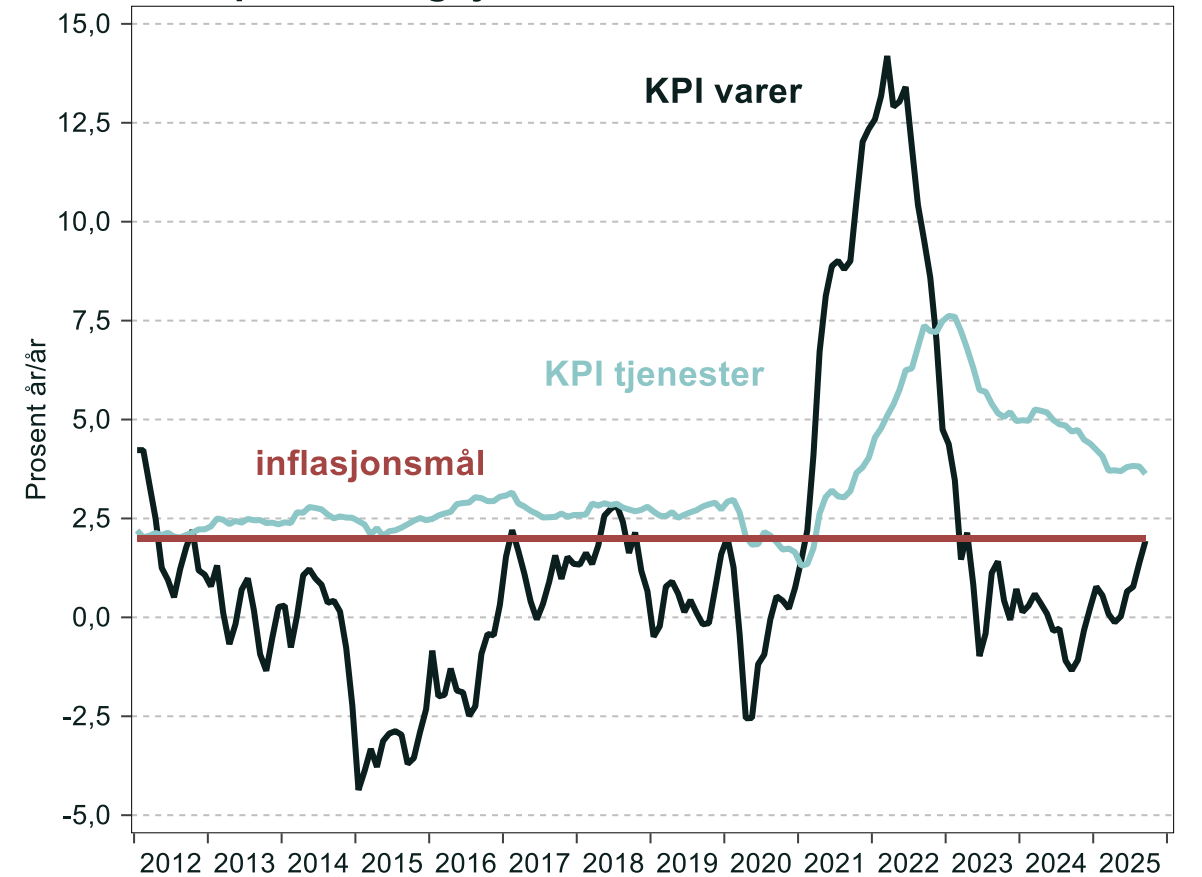
USA: kjerneinflasjonen har trolig vært uendret i oktober

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



kilde: Macrobond

KPI fordelt på varer og tjenester

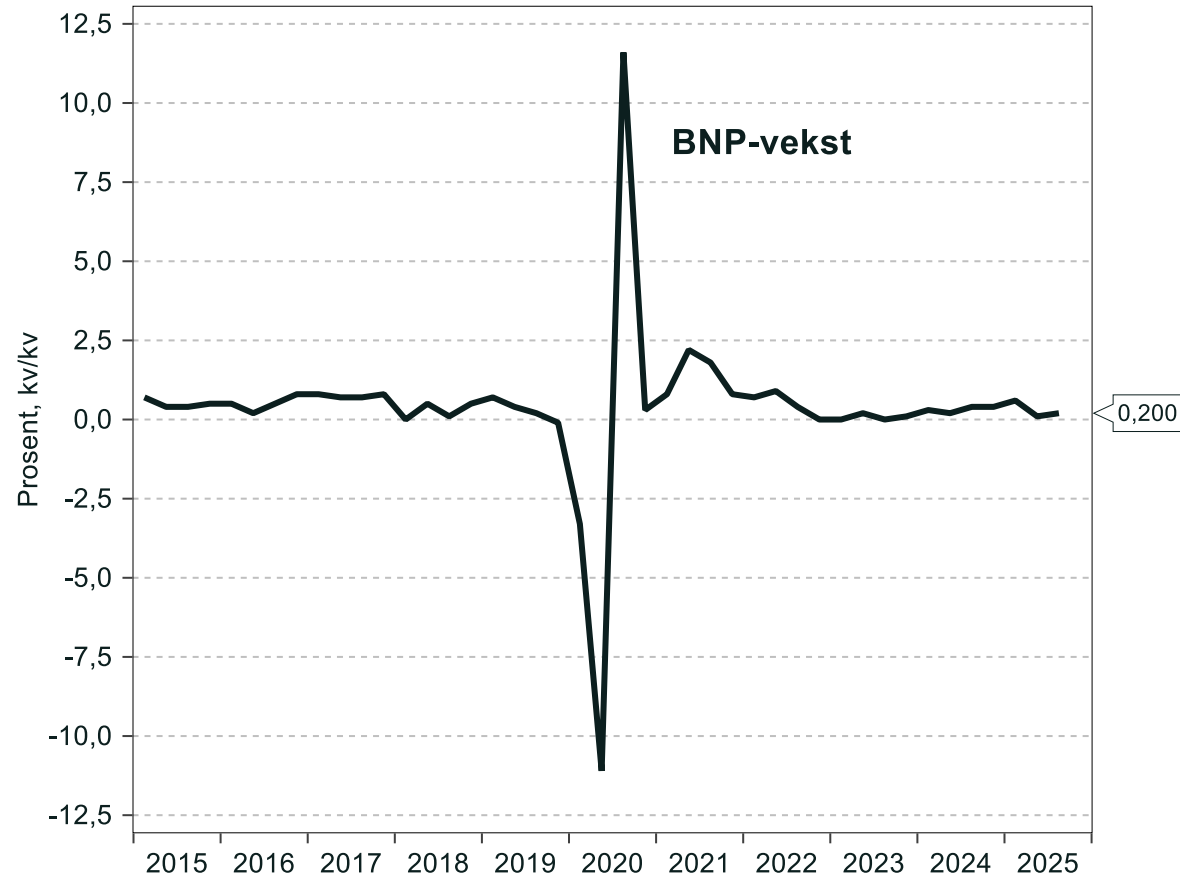


kilde: Macrobond



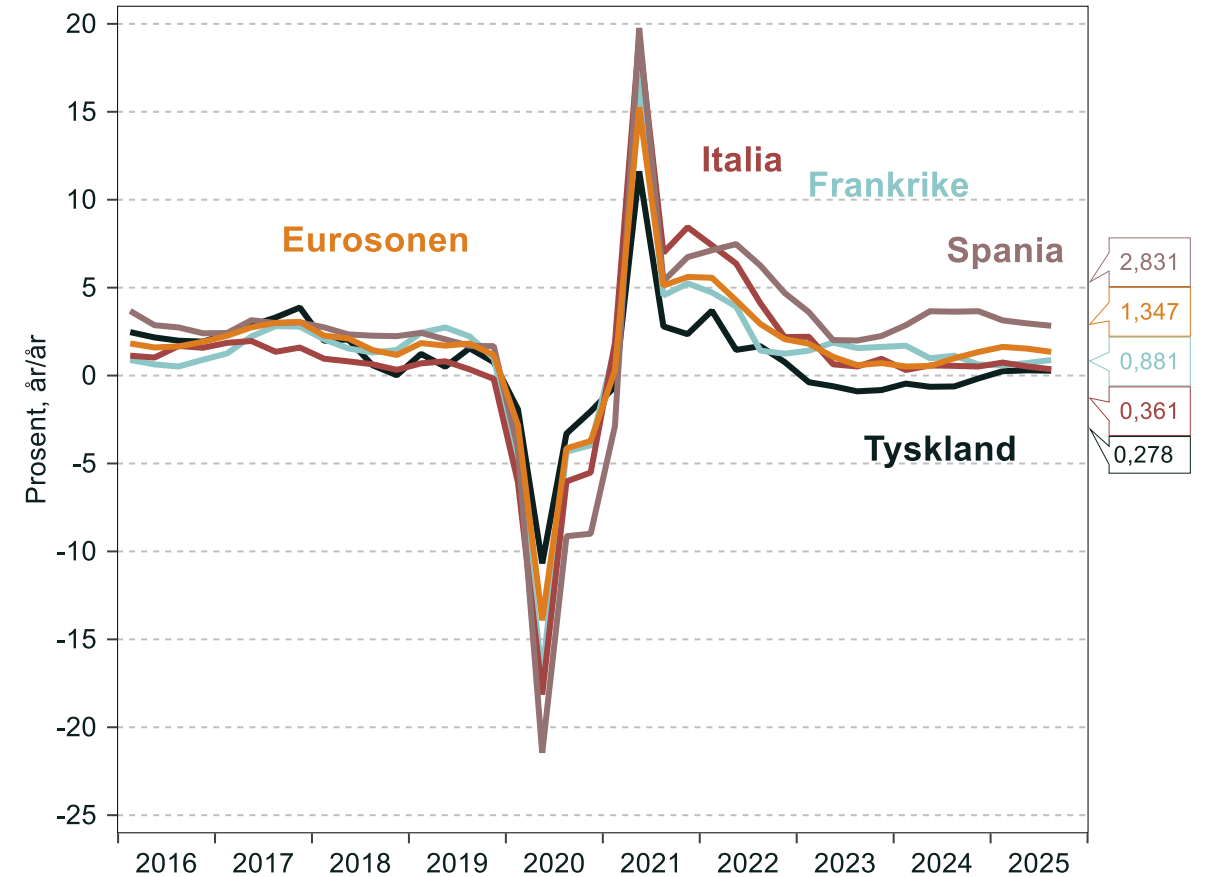
Eurosonen: BNP-veksten styrket seg noe i 3.kvartal – mer detaljert info denne uken

Eurosonen: kvartalsvis BNP-vekst



kilde: Macrobond

Eurosonen: BNP-vekst, årssrate

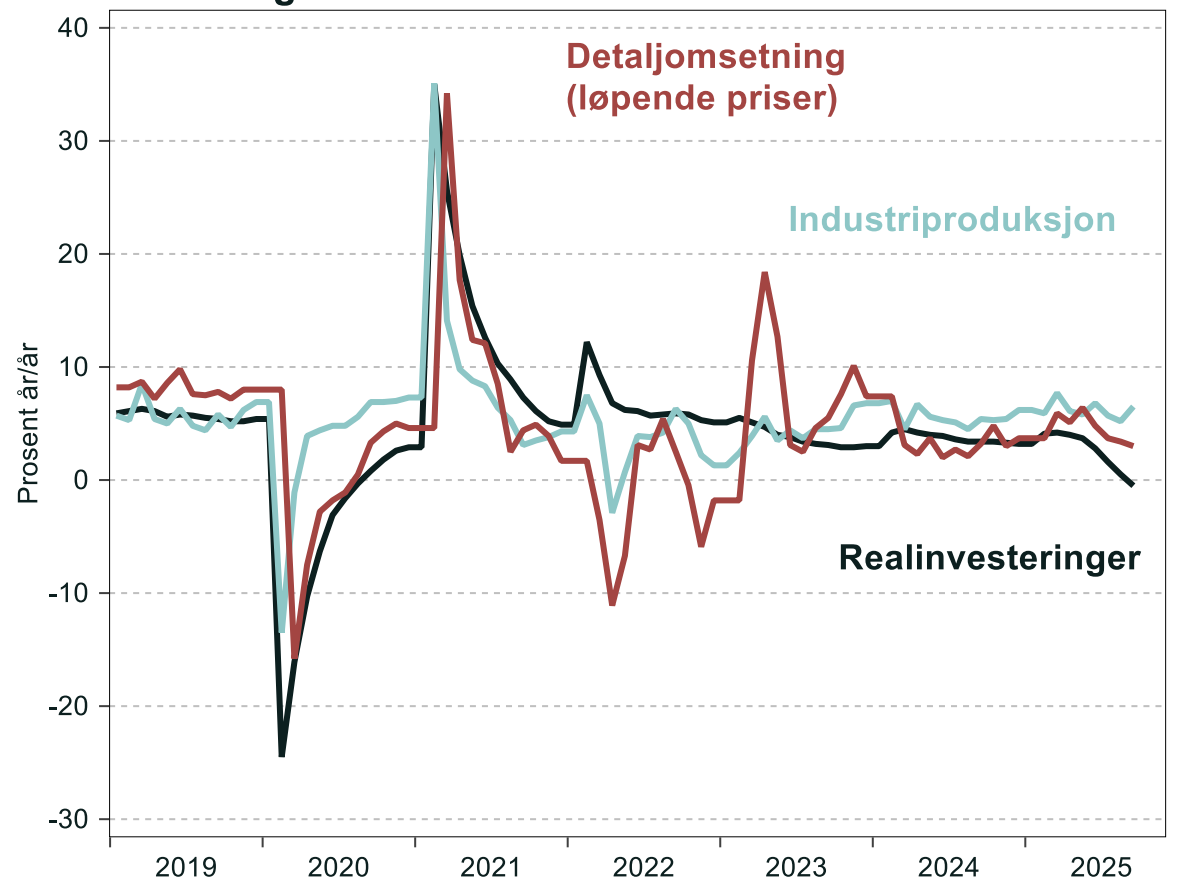


kilde: Macrobond

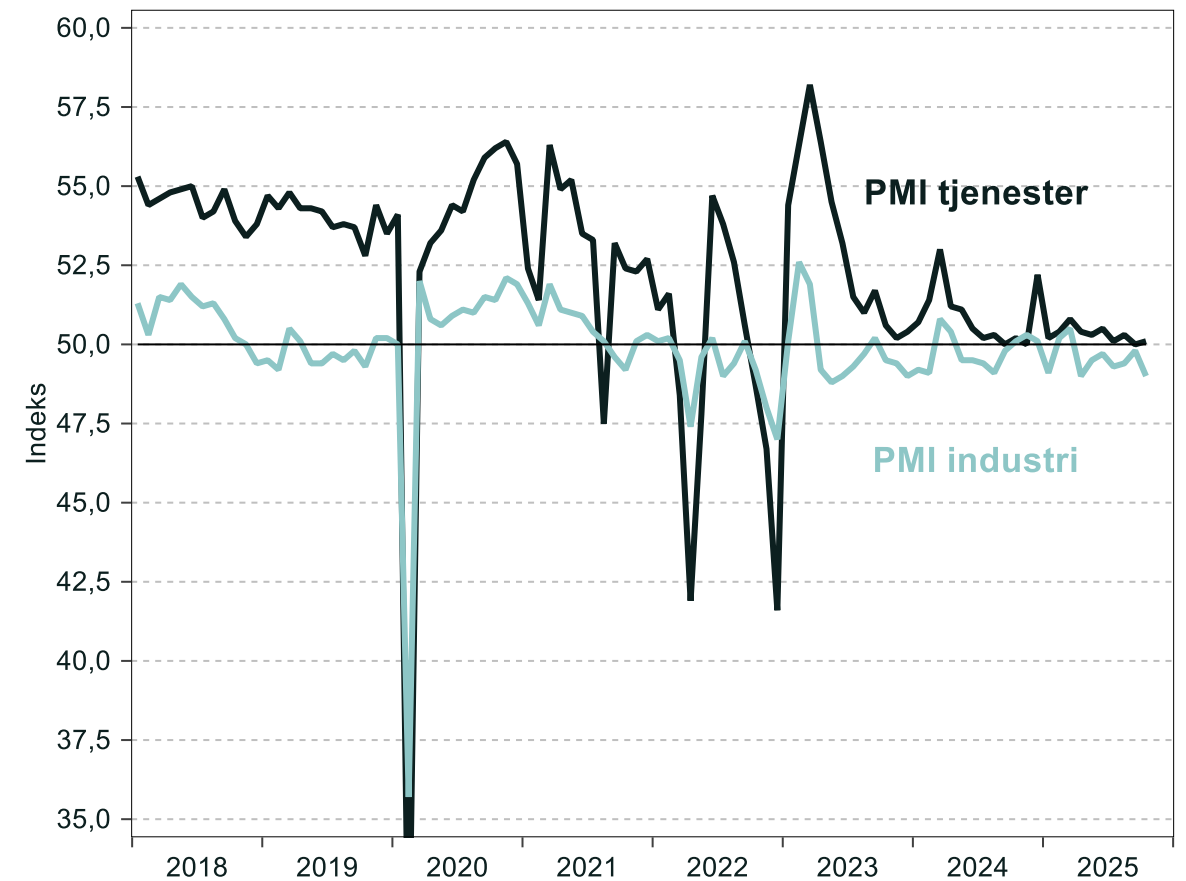


Kina: aktivitetsveksten har trolig svekket seg videre i oktober

Kina: Månedlige aktivitetsdata

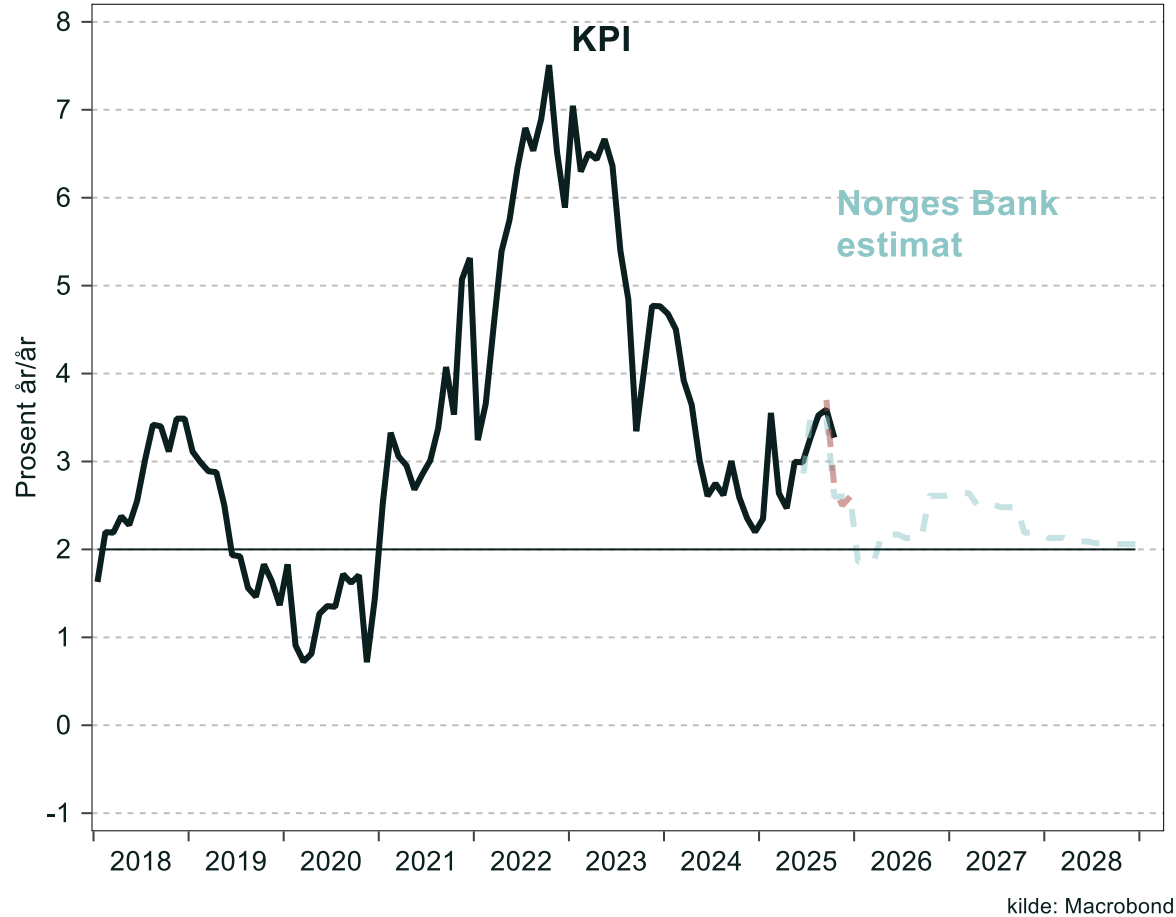


Kina - økonomisk sentiment

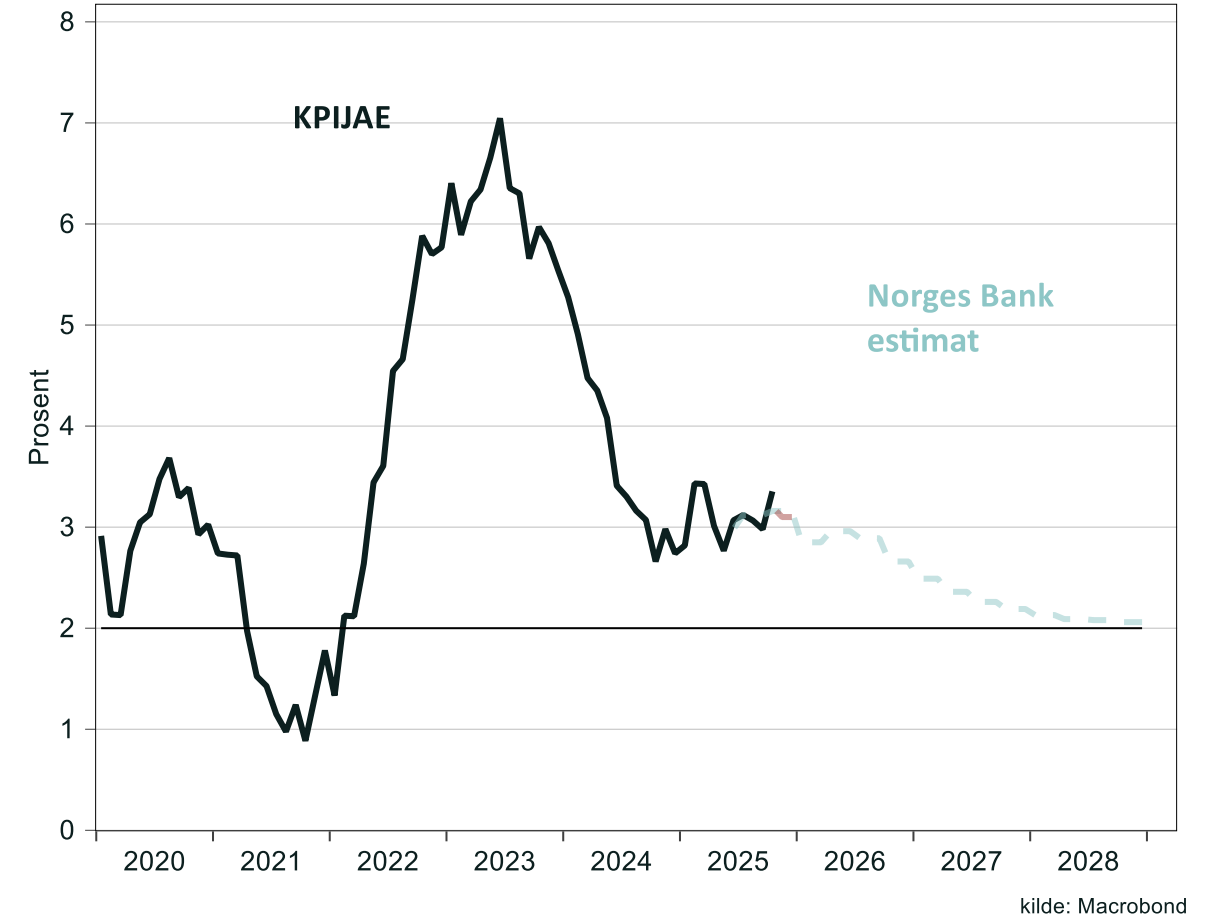


Norge: inflasjonen var sterkere enn sentralbanken ventet i oktober

Norge: KPI

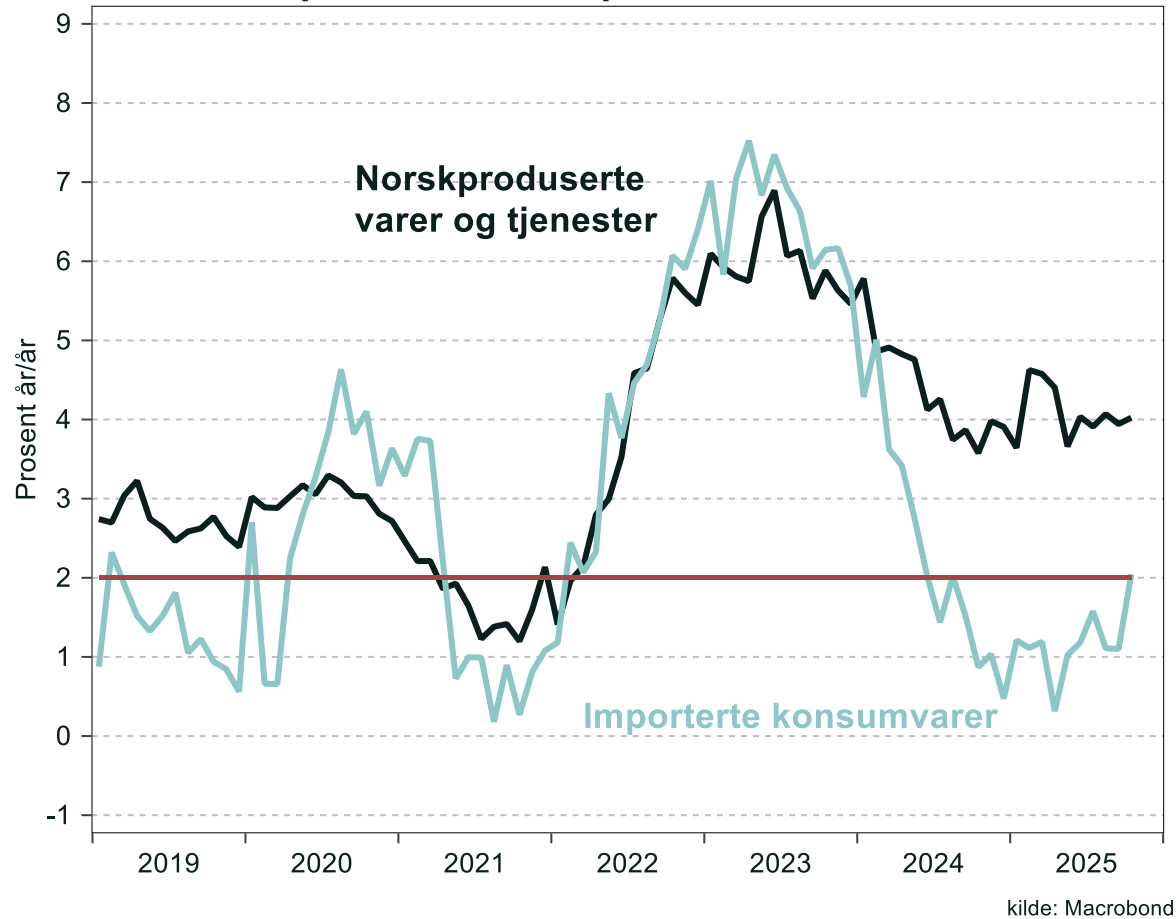


KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)

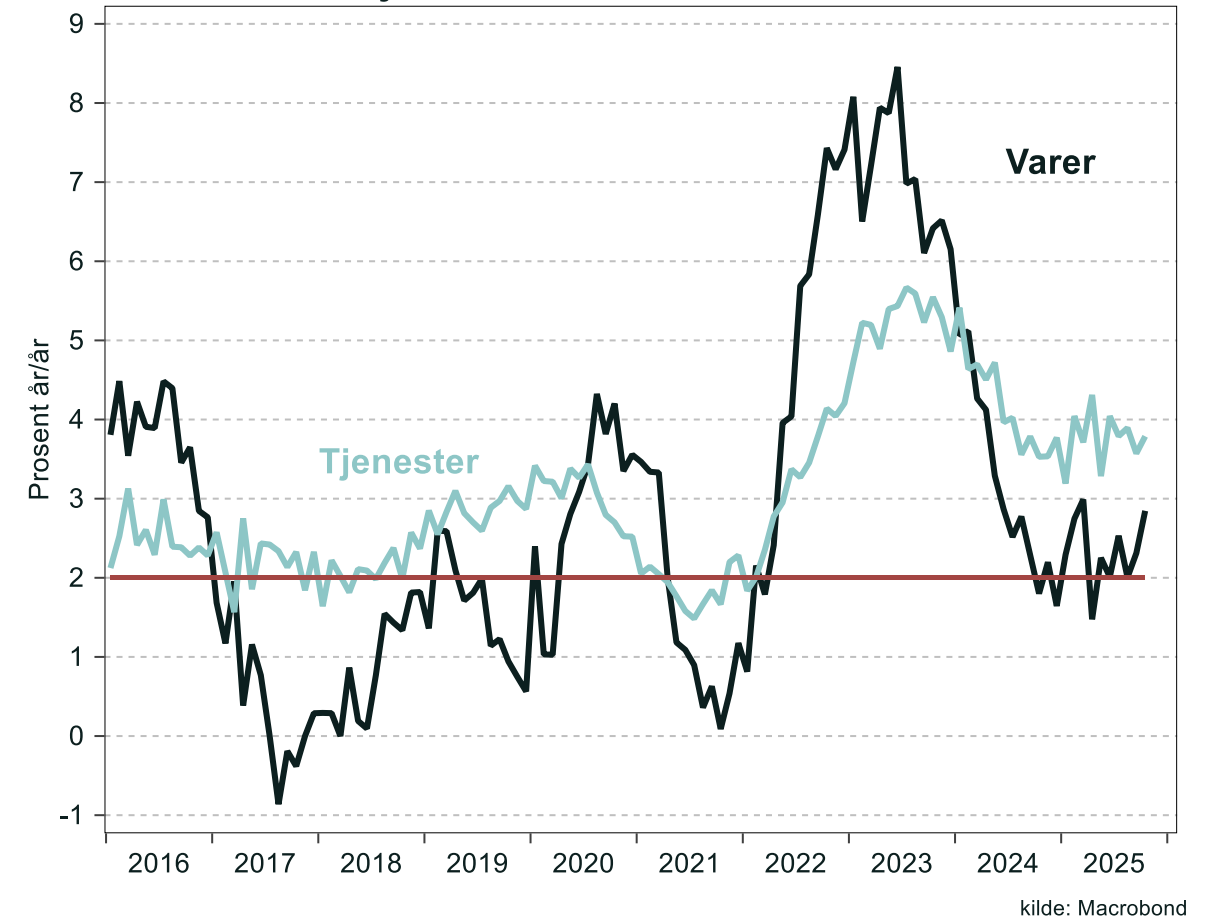


Norge: prisveksten på varer bidro til å trekke inflasjonen opp i oktober

KPI-JAE, norskprodusert vs importert



KPI-JAE, varer vs tjenester





www.akershuseiendom.no