



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

12.10.2026

Akershus Eiendom

Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	ISM tjenester (sep.)	54,9	55,0	55,4
USA	Konsumenttillit (okt.)	46,3	47,8	48,1

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA ga ISM-tallene for september et blandet bilde. Sentimentet i industrien holdt seg høyt, understøttet av økt ordreinn gang og høy aktivitet. Samtidig falt ISM-indeksen for tjenestesektoren marginalt til 54,9, men signaliserer fortsatt solid vekst i den største delen av amerikansk økonomi. Ifølge målingene steg prispresset videre i begge sektorer, noe som tyder på at inflasjonspresset i amerikansk økonomi fortsatt er seiglivet (side 8).

Amerikansk konsumenttillit svekket seg mer enn ventet i oktober. University of Michigans indeks falt fra 48,1 i september til 46,3, mot en konsensusforventning på 47,8. Nedgangen skyldtes særlig en markert svekkelse i husholdningenes vurdering av dagens økonomiske situasjon. Samtidig steg inflasjonsforventningene både på kort og lang sikt (side 9).

Aksjemarkedene endte lite endret i forrige uke. Lange renter falt litt tilbake etter å ha nådd nye høyder uken før. Oljeprisen tok seg litt opp igjen og er tilbake over 100 USD/fat. Norske kroner styrket seg (side 5-7).

Hva betyr dette: Amerikansk økonomi viser fortsatt god motstandskraft, men det underliggende prispresset er høyt. Samtidig stiger husholdningenes inflasjonsforventninger. Dette styrker forventningen om videre renteheving fra Fed. For eiendomsmarkedet innebærer det fortsatt press på avkastningskrav og finansiering.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
KPI (sep.)	3,4%	3,6%	3,3%
KPIJAE (sep.)	3,0%	3,1%	3,0%
Bruktboligpriser (sep.)	0,3%	--	0,8%

Statsbudsjett 2027

kilde: Bloomberg

Kommentar:

12-månedersveksten i både KPI og KPIJAE var litt svakere enn konsensusforventningen i september, men KPIJAE var 0,1 prosentpoeng *høyere* enn Norges Banks estimat på 2,9%. Norges Bank anser avvik på 0,1 prosentpoeng eller mindre, som omtrent på linje med sin forventning. Prisveksten på norskproduserte varer og tjenester hadde trukket opp i september, mens importert inflasjon trakk ned (side 10,11).

Regjeringens forslag til statsbudsjett for 2027 var totalt sett omtrent på linje med hva som tidligere har vært signalisert. Budsjettet antas å være nøytralt i forhold til veksten i norsk økonomi, og er omtrent på linje med hva Norges Bank har lagt til grunn i sine renteforutsetninger (side 12).

Veksten i bruktboligprisene hadde moderert seg i september, men var likevel noe høyere enn Norges Banks prognose på 0,1%. Nok en gang var prisutviklingen svakere i Oslo enn på Vestlandet. Prisutviklingen var særlig frisk i Tromsø og Trondheim (side 13).

Hva betyr dette: De siste tallene endrer i liten grad bildet for Norges Bank. Kjerneinflasjonen var nær sentralbankens anslag, statsbudsjettet var godt på linje med forventningene, og boligprisene utviklet seg omtrent som antatt. Samlet sett støtter tallene opp under dagens renteutsikter.



Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	KPI (sep.)	--	3,6%	3,4%
USA	KPI kjerne (okt.)	--	2,5%	2,4%
Kina	Eksport (sep.)	--	25,4%	25,0%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Denne ukens viktigste makrotall fra USA er inflasjonen for september. Konsensusforventningen er at 12-månedersveksten i både KPI og kjerne-KPI har tatt seg opp. Med fortsatt høy aktivitet i amerikansk økonomi, meldinger om høyt kostnadspress i bedriftene og stigende inflasjonsforventninger, kan disse tallene gi en viktig indikasjon på om inflasjonen nå faktisk har snudd opp igjen (side 14).

I Kina har utenrikshandelen tatt seg godt opp igjen etter et betydelig tilbakeslag i fjor, utløst av Trumps tollsatser. Denne uken får vi tall for september, og trolig har veksten i samlet eksport styrket seg litt videre. Teknologi og elektriske biler har bidratt til eksportstyrkingen i år. Eksportveksten har vært sterkes overfor andre asiatiske land, men i det siste har også eksporten til USA tatt seg markert opp. Eksporten til Europa har også økt kraftig det siste året, men ventes å svekkes framover etter defensive grep fra europeisk side (side 15).

Hva betyr dette: Denne ukens nøkkeltall kan gi viktige signaler om utviklingen i verdensøkonomien. Dersom amerikansk inflasjon overrasker på oppsiden, vil det styrke bildet av et høyt prispress og bidra til å holde lange renter oppe. Samtidig tyder den sterke kinesiske eksportveksten på at kinesisk industri takler handelsutfordringene svært godt. Til sammen kan tallene understøtte et scenario med robust global vekst, men også et vedvarende press på inflasjon og renter.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Norges Banks utlånsundersøkelse, 3.kv			

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Det er tynt med makroøkonomiske begivenheter denne uken, men vi tar med at vi får Norges Banks utlånsundersøkelse for 3.kvartal. Utlånsundersøkelsen har gjennom 2026 vist et overraskende sterkt konkurransepress i bankmarkedet. Bankene har rapportert om økt konkurranse og fallende utlånsmarginer både til husholdninger og foretak tre kvartaler på rad, samtidig som kredittpraksisen har vært lite endret. For 3. kvartal er det derfor rimelig å vente at konkurransen fortsatt beskrives som høy, men at fallet i marginene er i ferd med å avta. Rentemarkedet har endret seg de siste månedene, med høyere styringsrente og økende markedsrenter, noe som kan gjøre det mindre attraktivt for bankene å presse marginene ytterligere. Det mest interessante blir derfor ikke nødvendigvis marginene, men om bankene signaliserer større forsiktighet overfor enkelte låntagere og grupper, som næringseiendom. Det blir også interessant å se hvordan etterspørselen etter lån utvikler seg i lys av forventninger om høyere rente (side 16).

Hva betyr dette: Dersom undersøkelsen bekrefter fortsatt sterk konkurranse og lave utlånsmarginer, tyder det på at kredittilgangen i norsk økonomi fremdeles er god til tross for høyere renter. Skulle bankene derimot varsle strengere kredittpraksis eller mindre vilje til å presse marginene videre, kan det være et tidlig tegn på at renteoppgangen begynner å bremse kredittveksten.



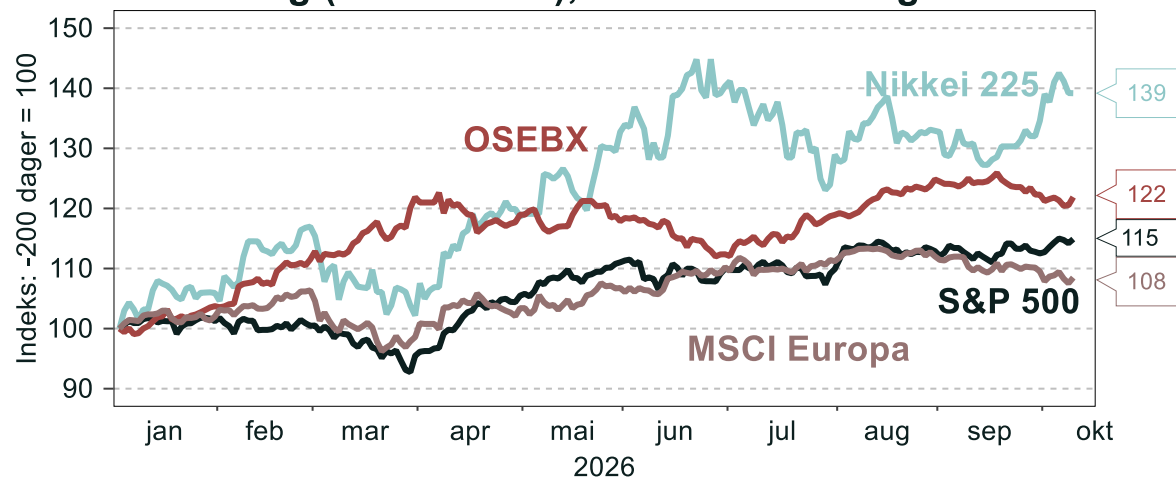
Grafer



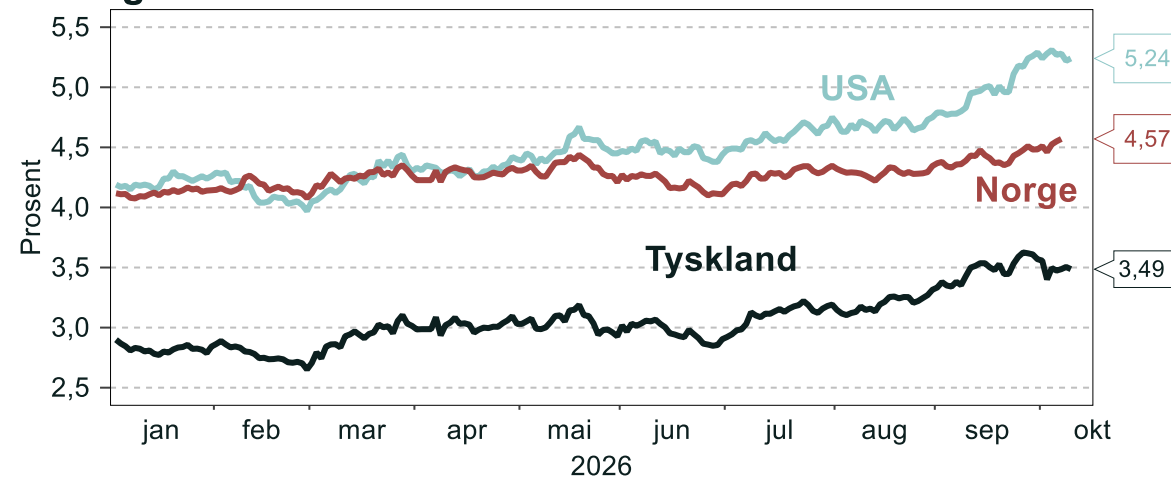


Finansmarkeder

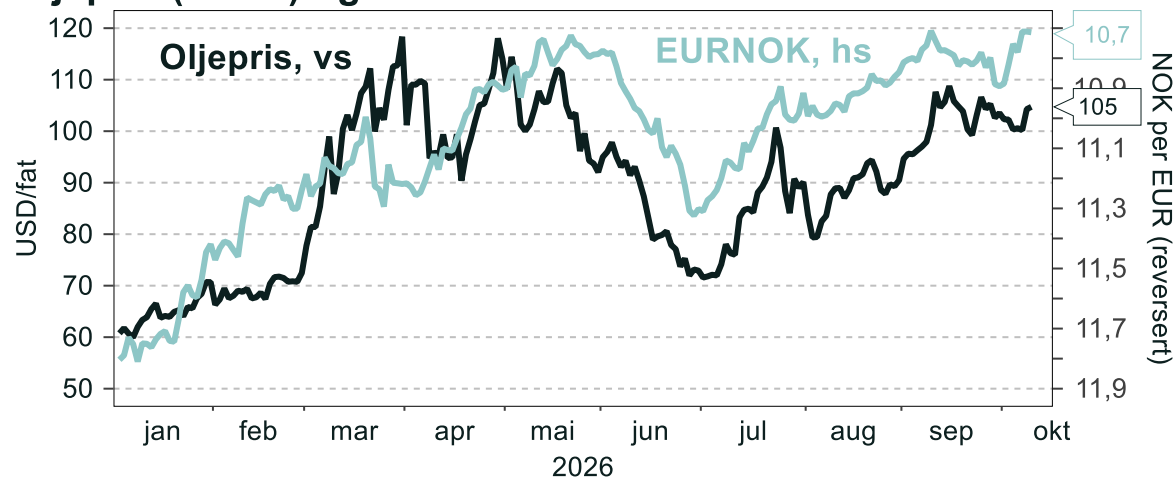
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

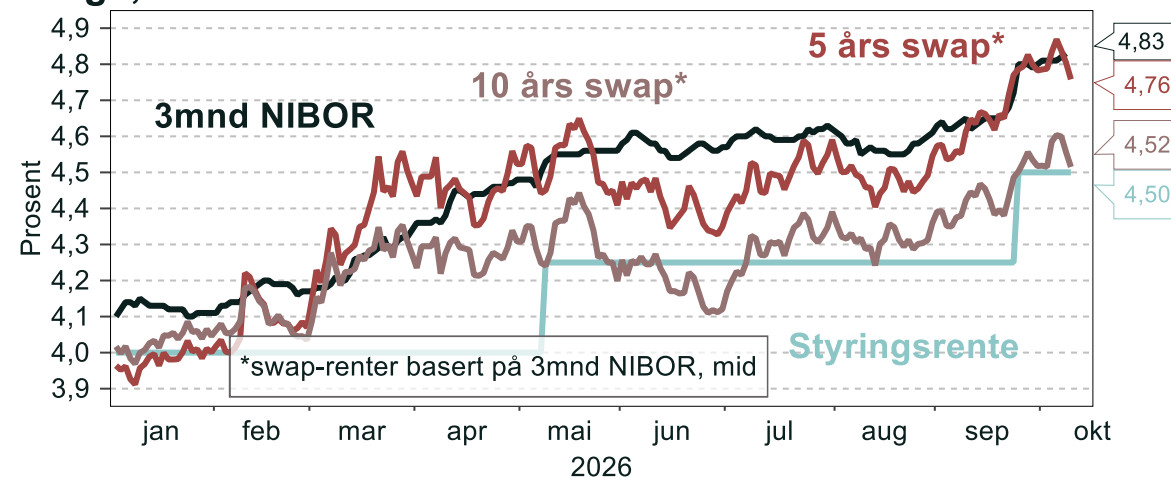


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

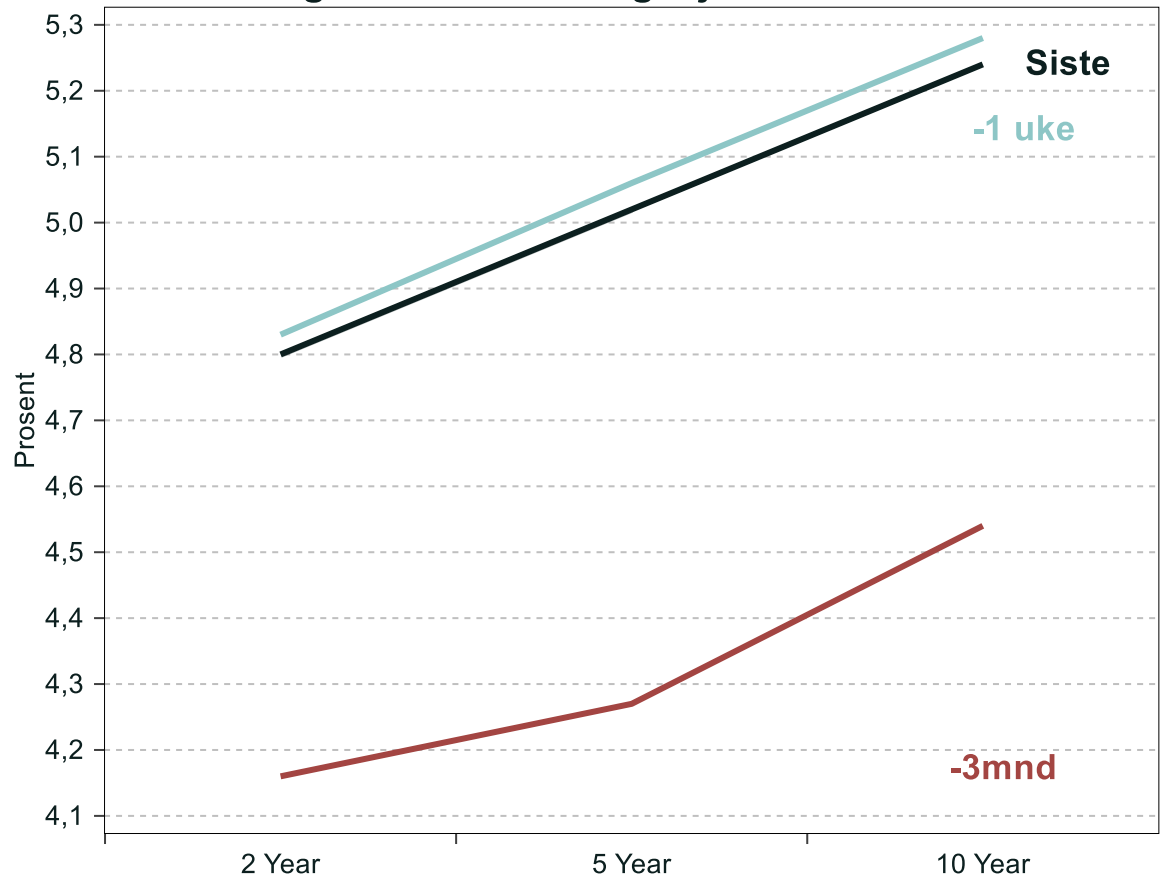
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

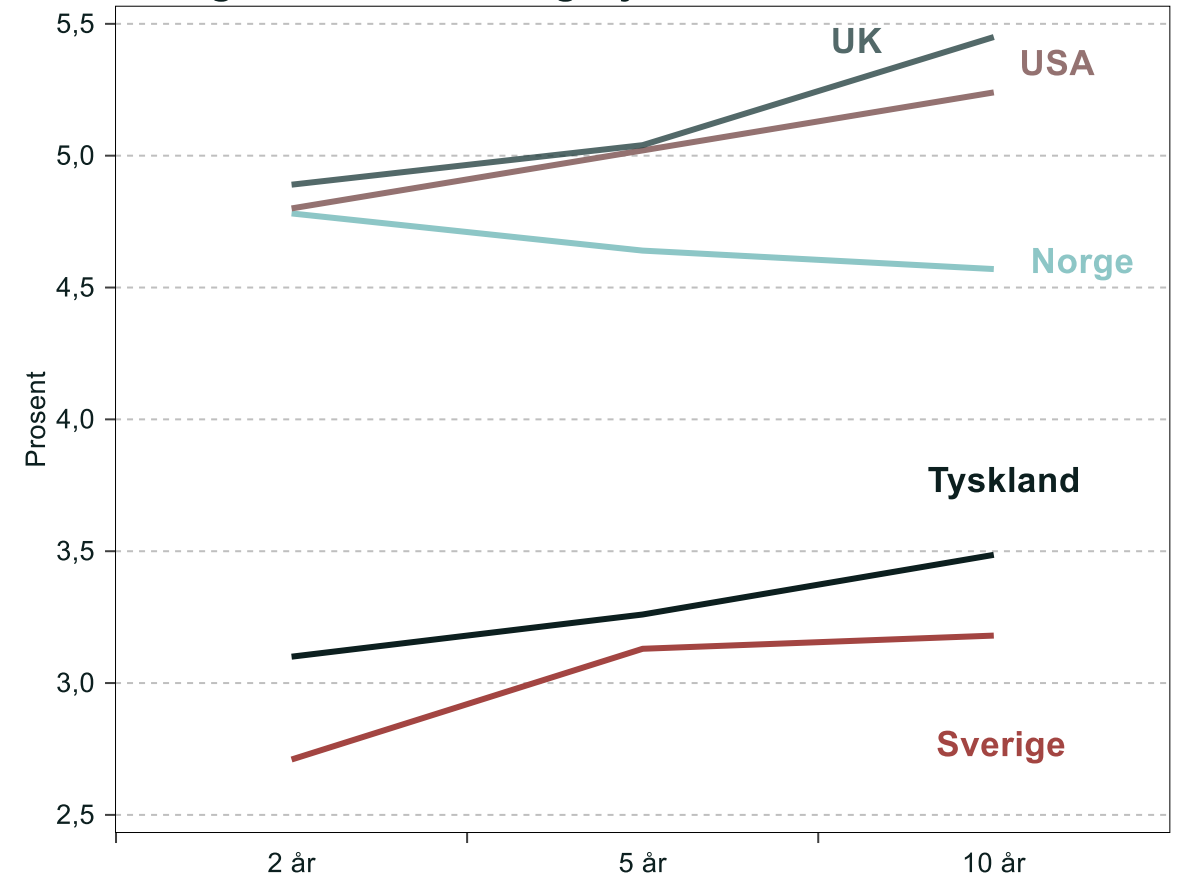
Globalt: markedsrentene falt litt tilbake i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

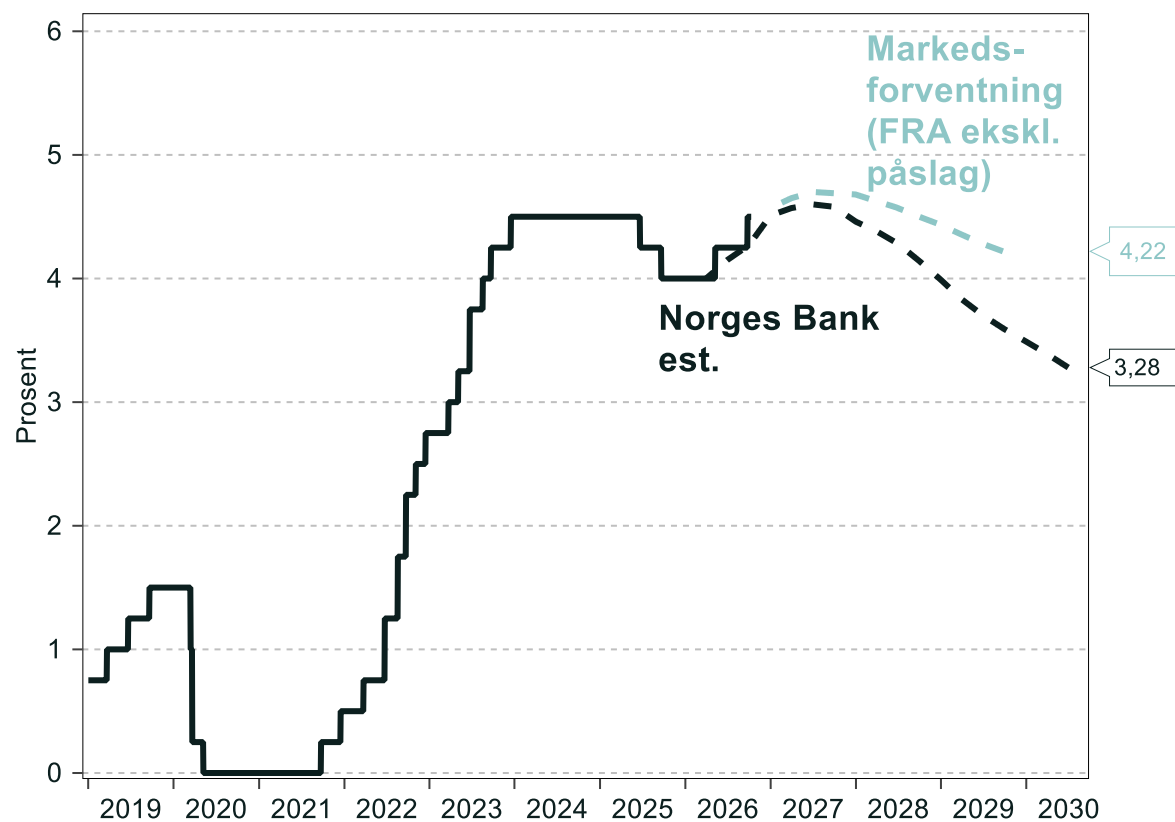


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

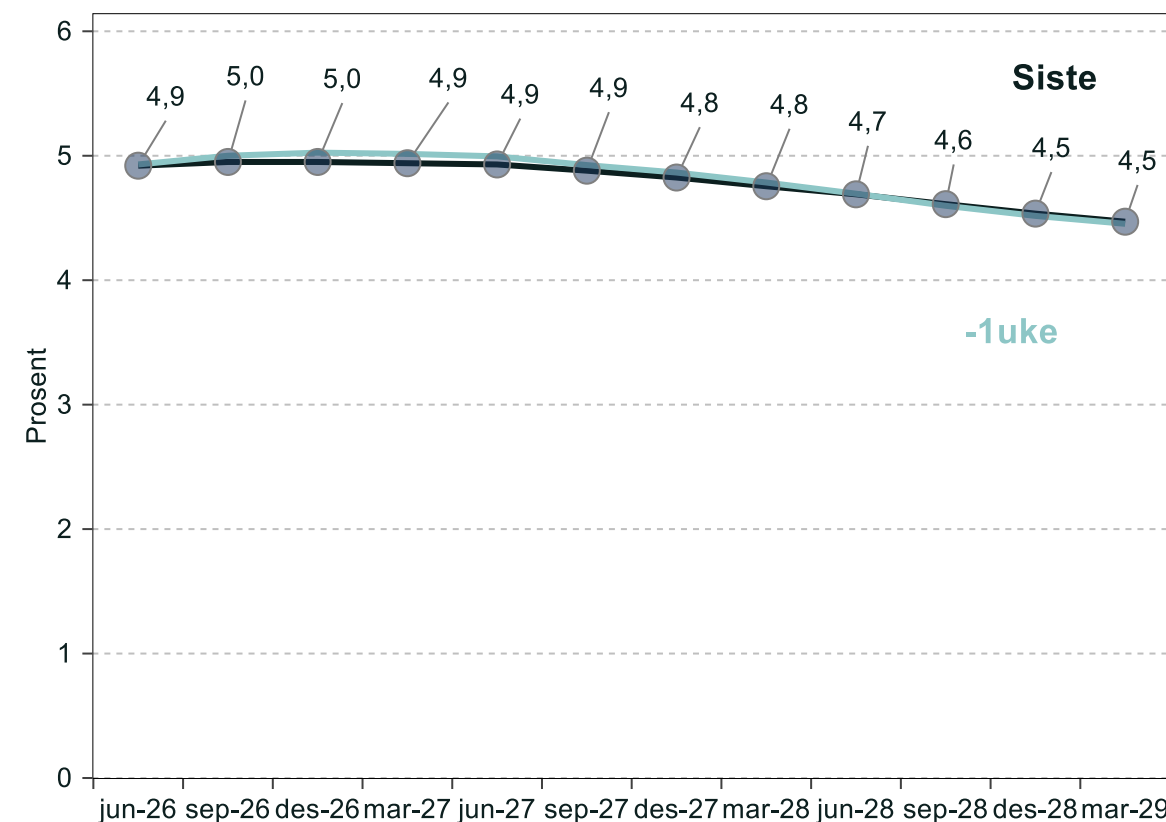
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

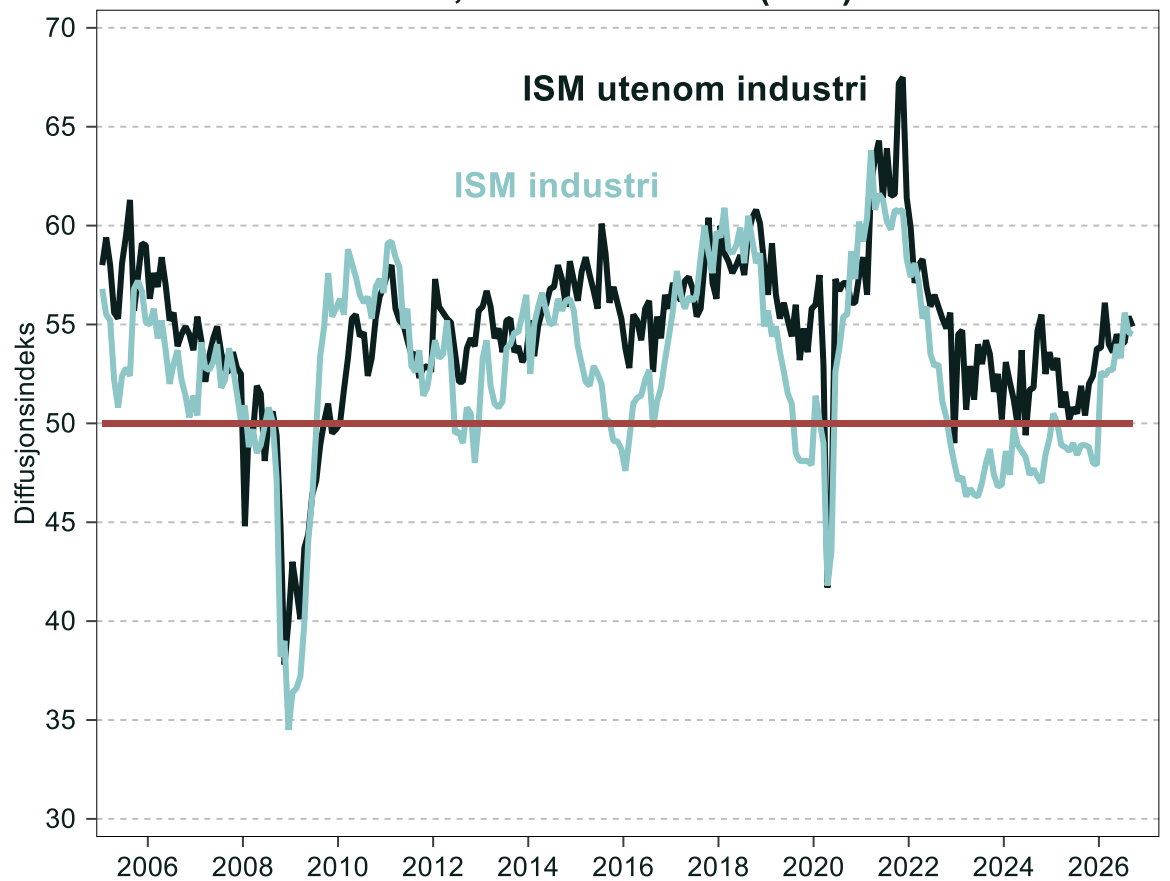
- FRA-renter



kilde: Macrobond

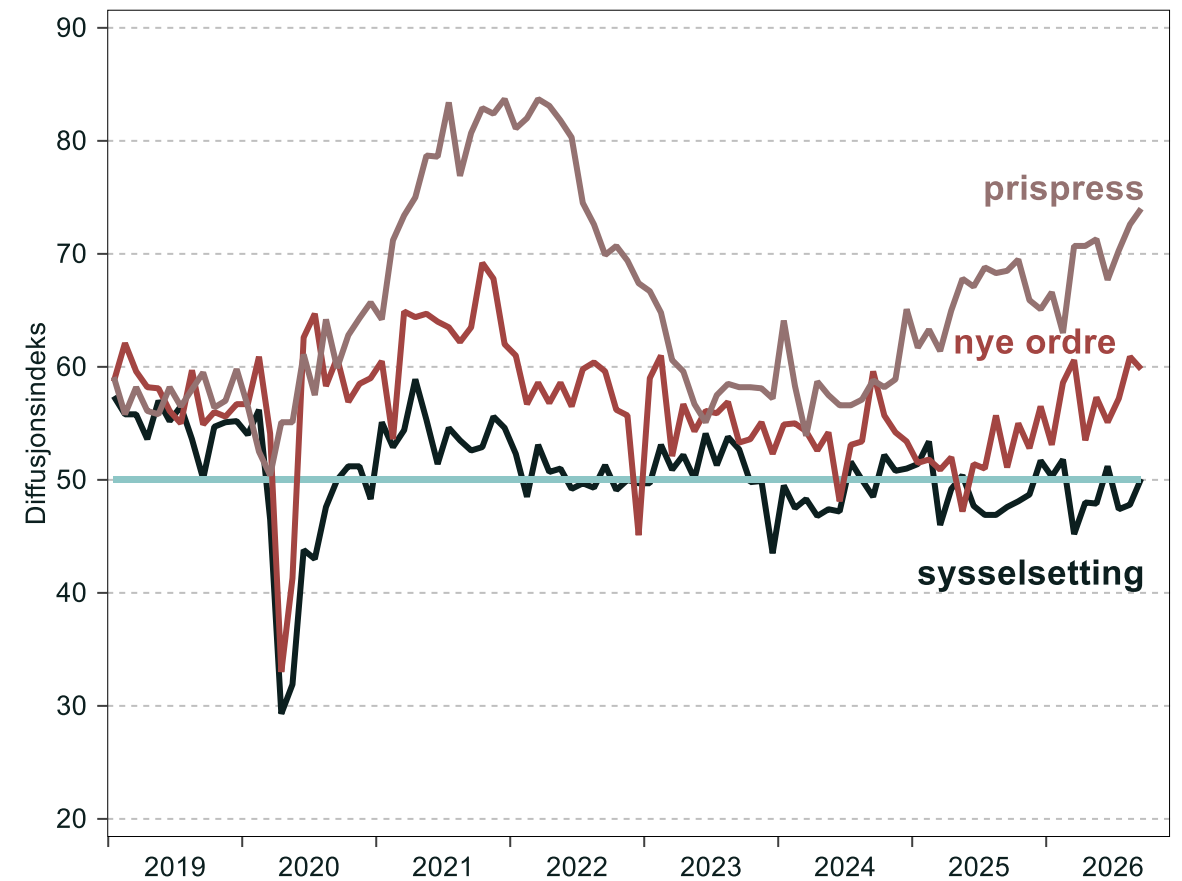
USA: fortsatt sterkt bedriftssentiment, men økende prispress

USA: bedriftssentiment, store bedrifter (ISM)



kilde: Macrobond

USA - ISM utenom industri

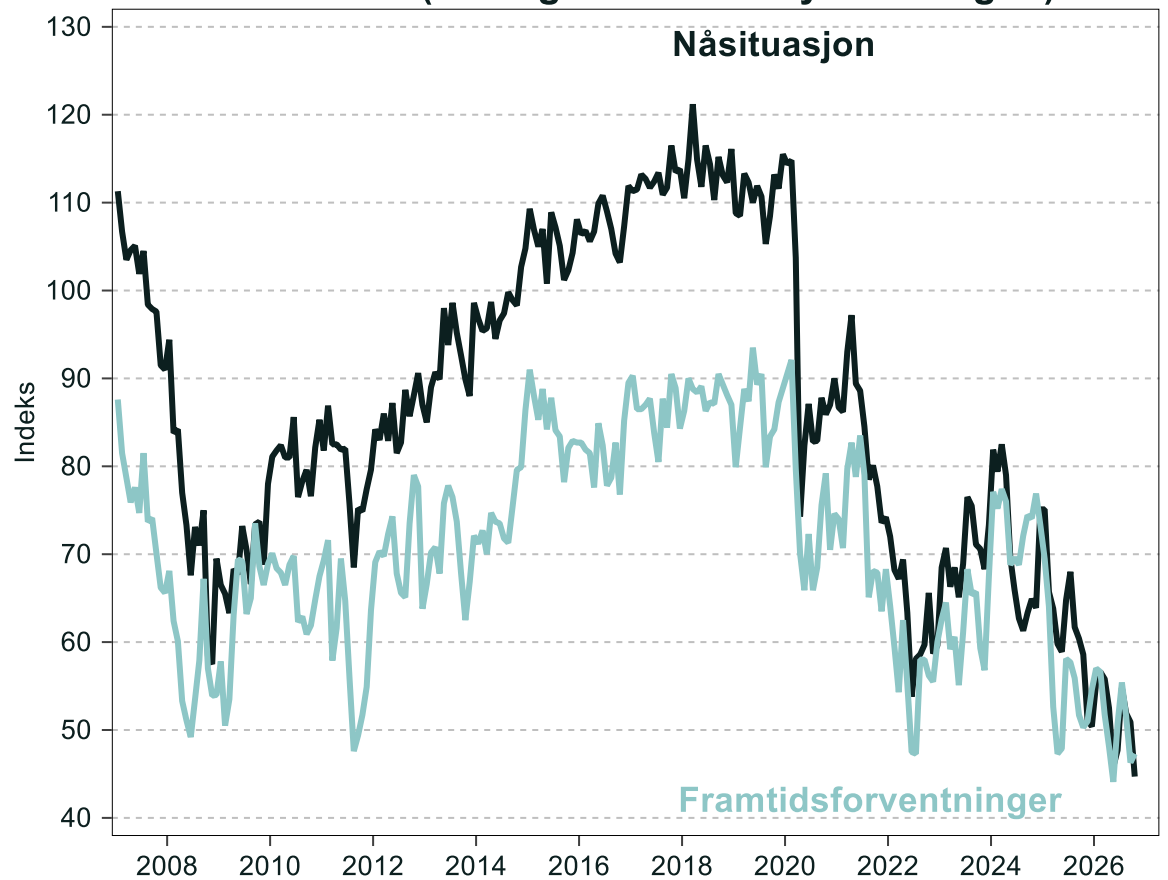


kilde: Macrobond



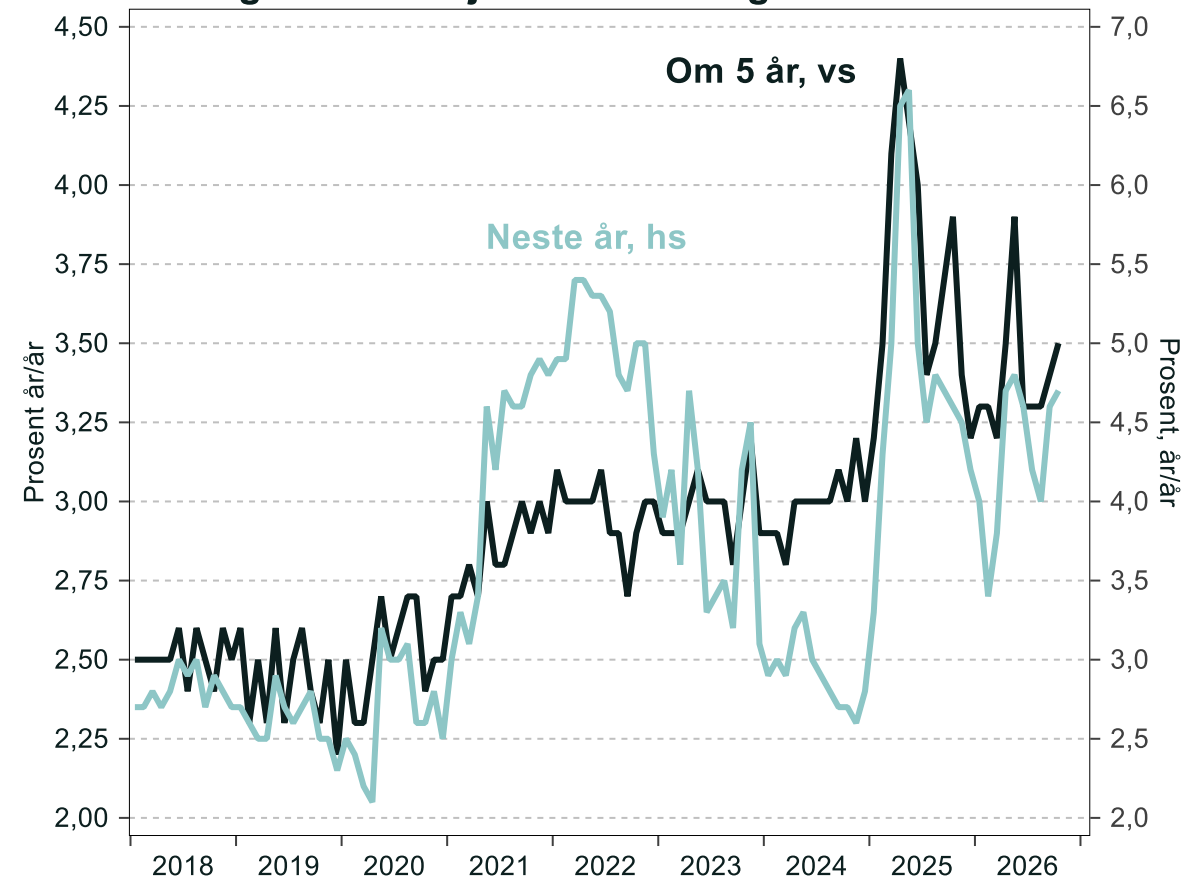
USA: konsumenttilliten svekket seg videre i oktober og inflasjonsforventningene steg

USA: Konsumenttillit (måling av University of Michigan)



kilde: Macrobond

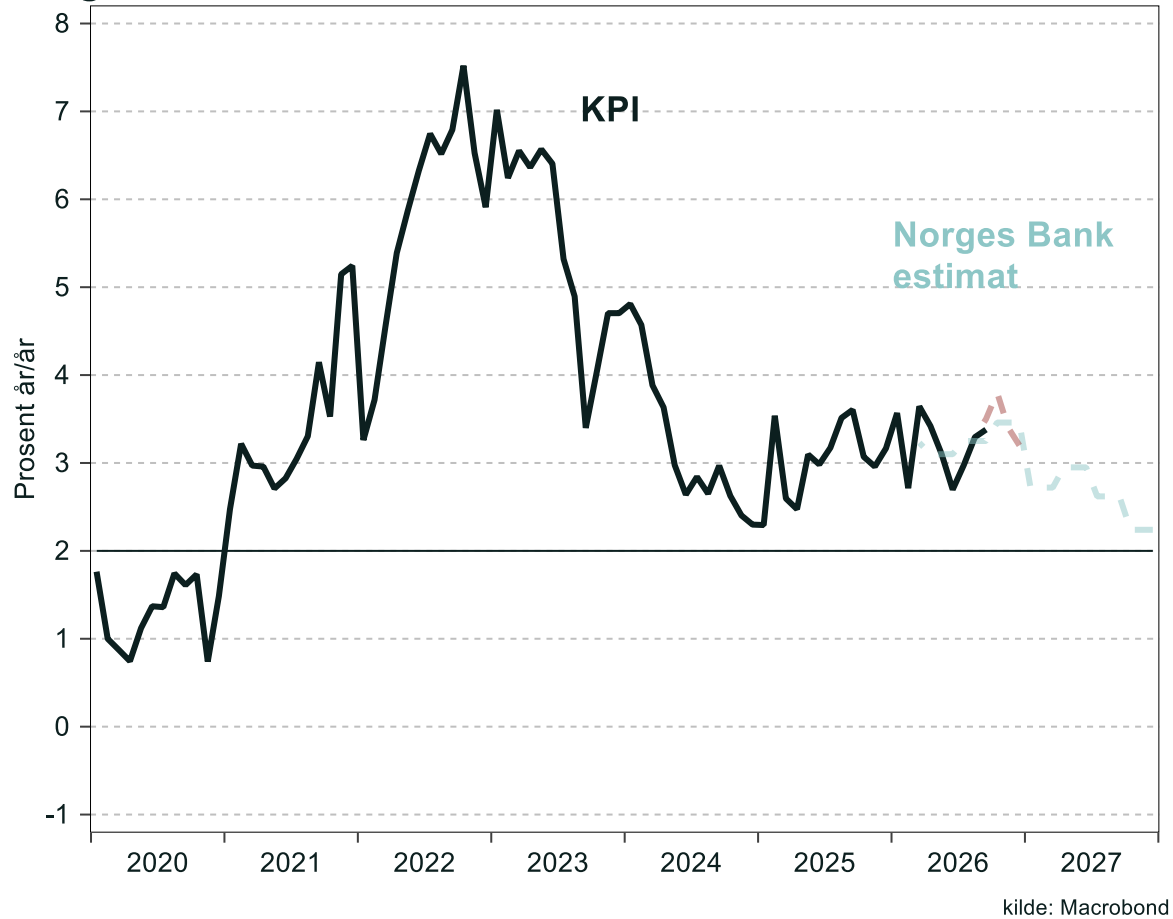
Husholdningenes inflasjonsforventninger



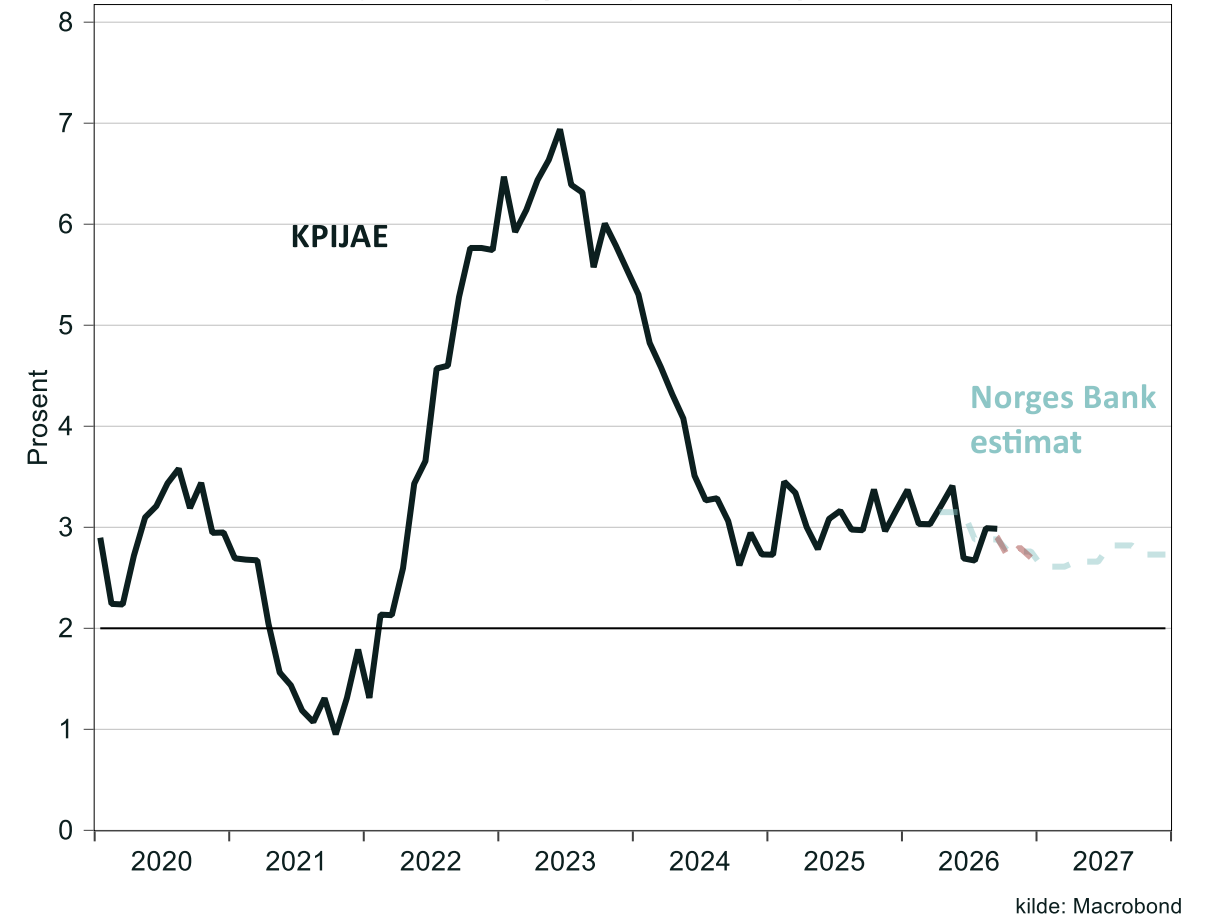
kilde: Macrobond

Norge: kjerneinflasjonen var omtrent i tråd med Norges Banks prognose i september

Norge: KPI

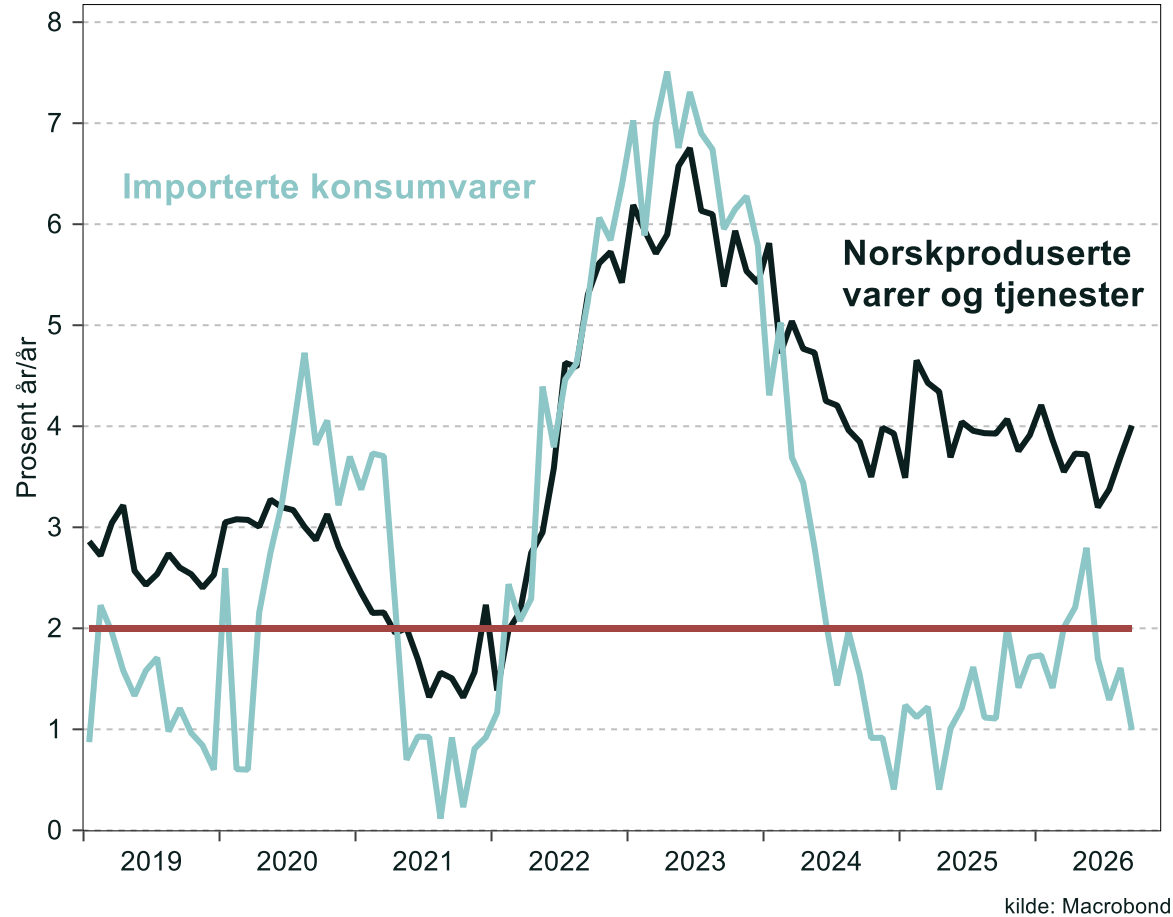


KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)

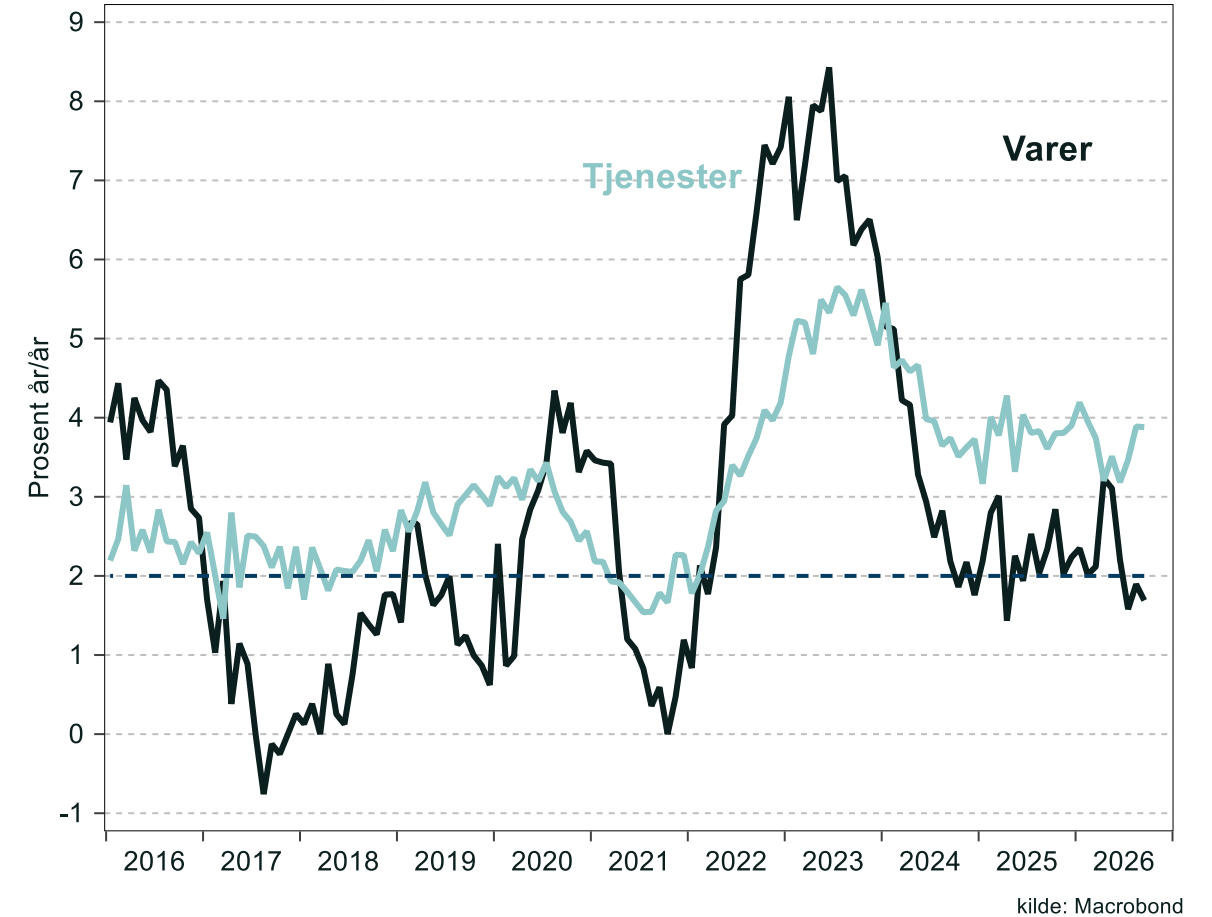


Norge: prisveksten på norskproduserte varer og tjenester trakk opp igjen i september

KPI-JAE, norskprodusert vs importert

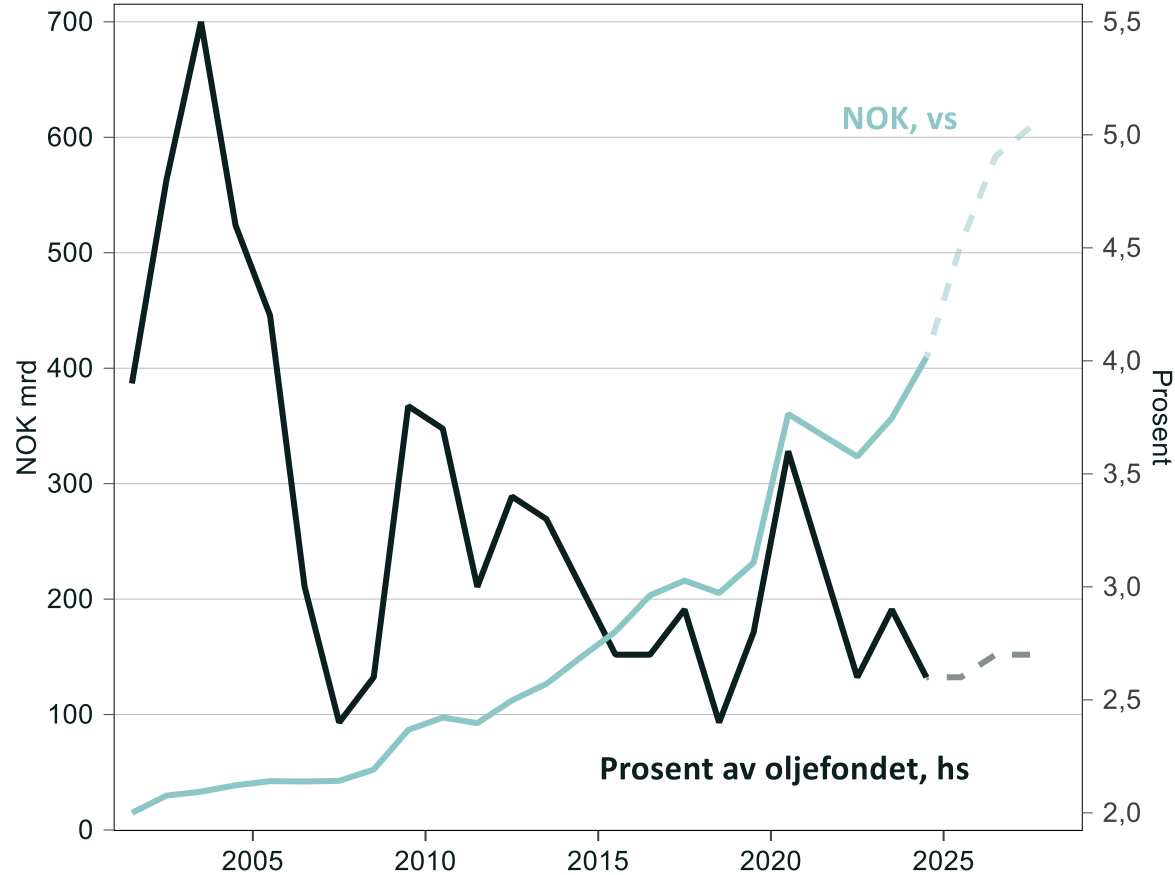


KPI-JAE, varer vs tjenester



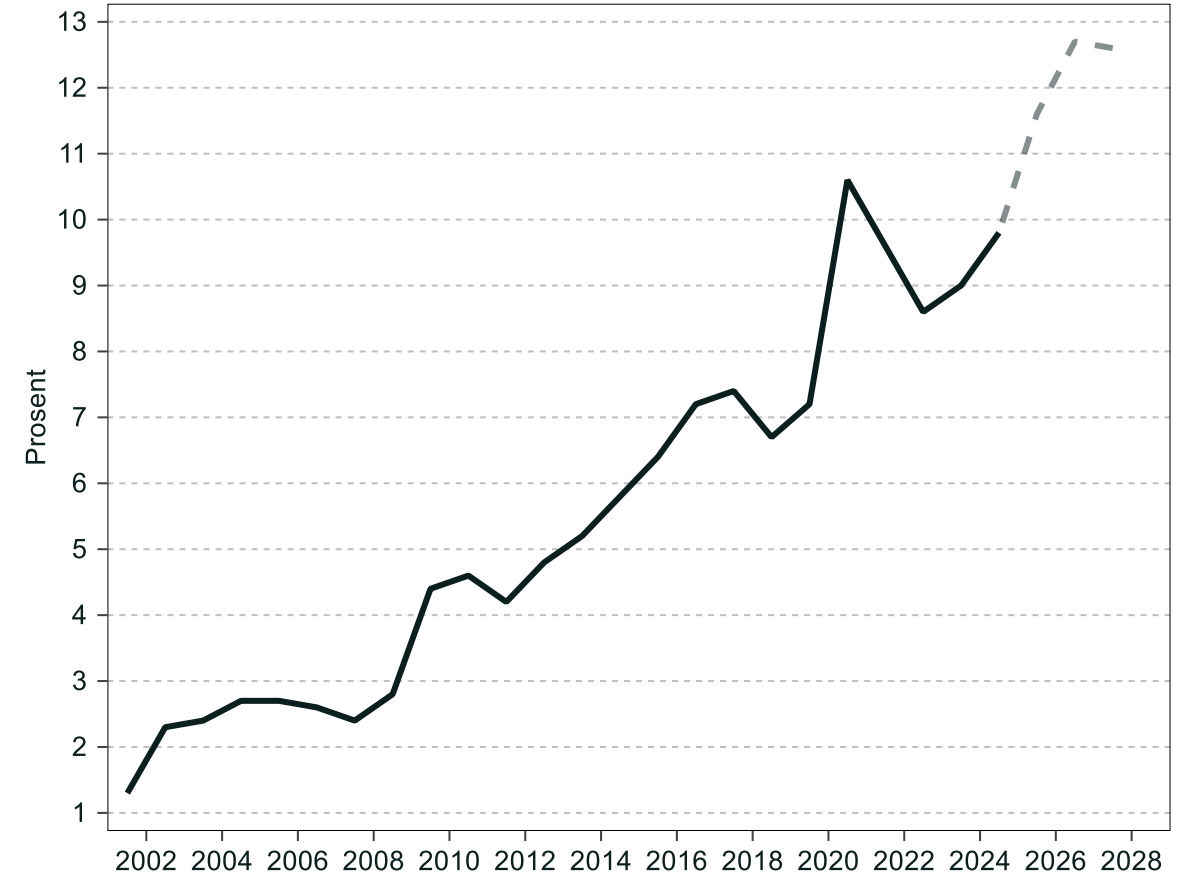
Norge: regjeringens foreslåtte statsbudsjett for 2027 - omtrent i tråd med antakelser

Oljepengebruk over statsbudsjettet (Statsbudsjett 2027)



kilde: Macrobond

Strukturelt, oljekorrigert underskudd, prosent av trend-BNP

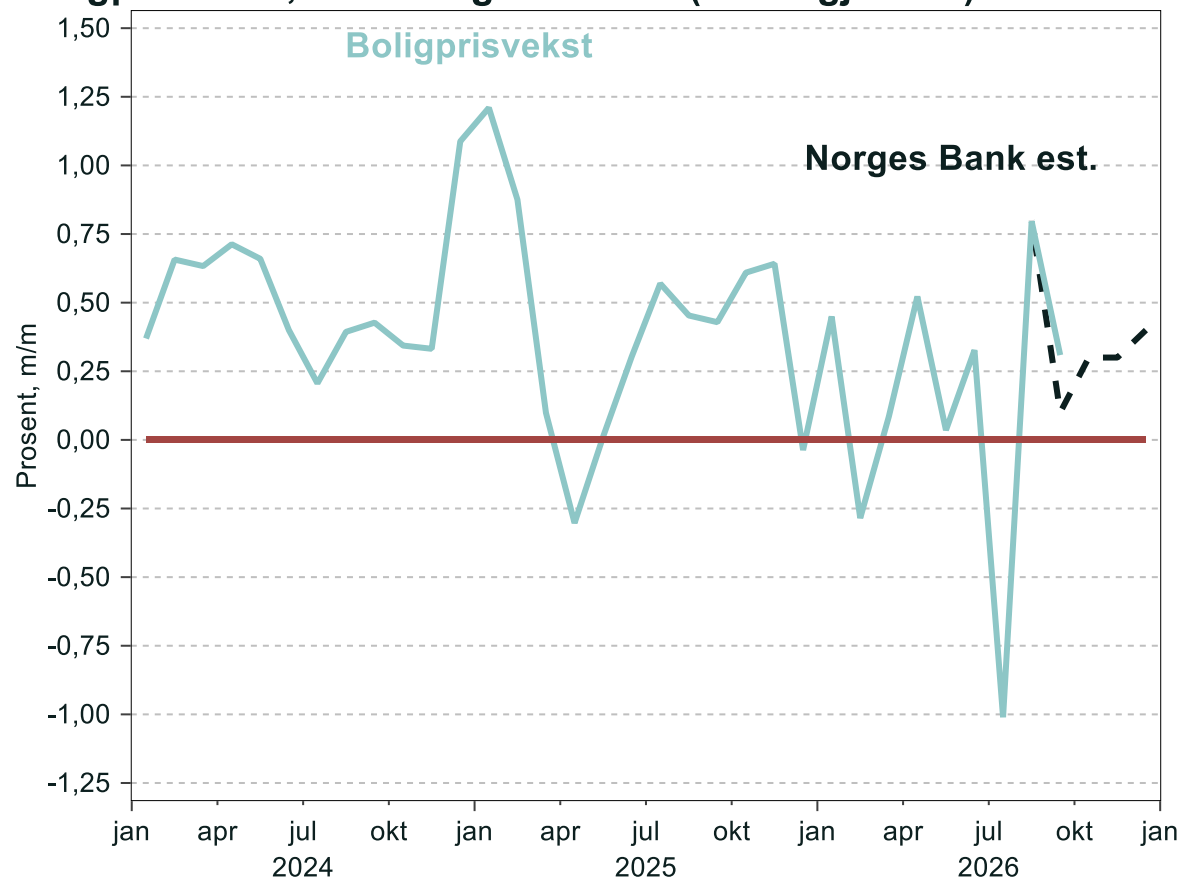


kilde: Macrobond



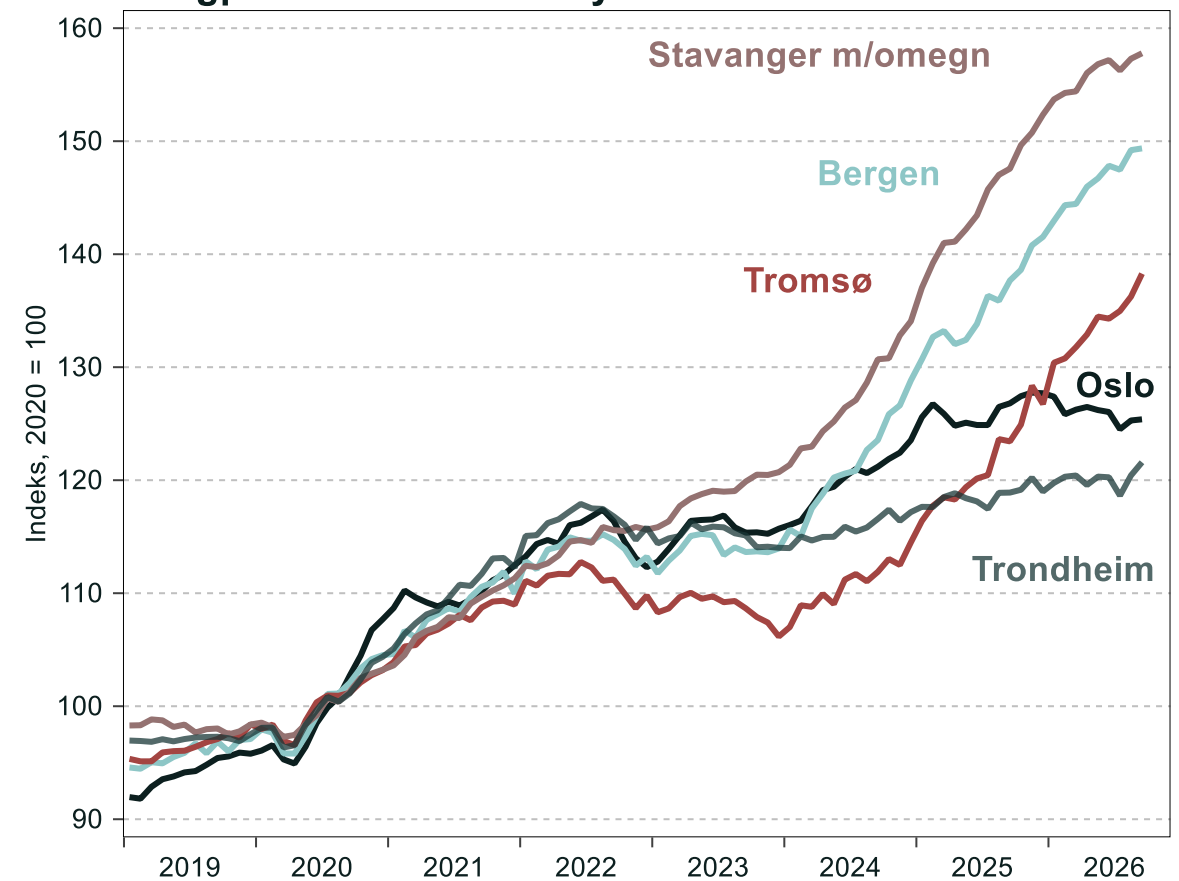
Norge: bruktboligprisene steg litt mer enn Norges bank ventet i september

Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

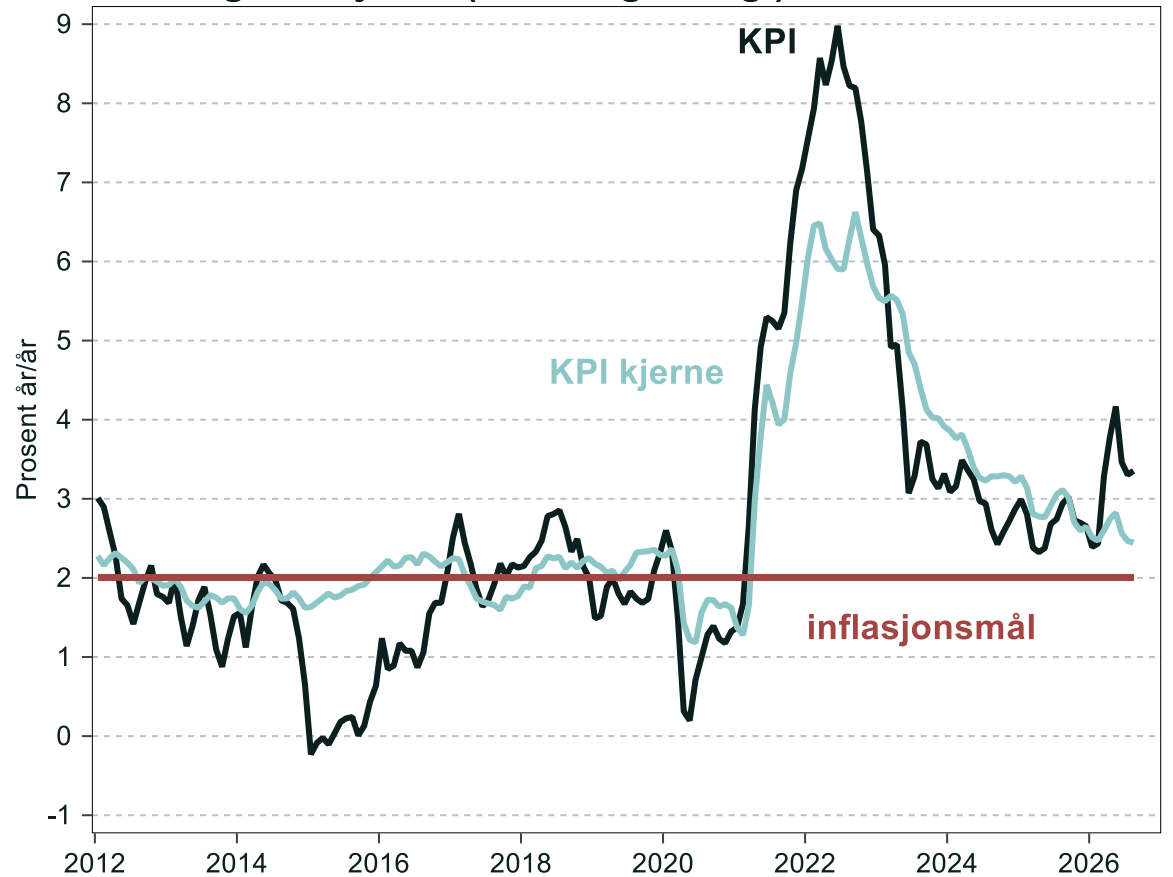
Bruktboligpriser i de største byene



kilde: Macrobond

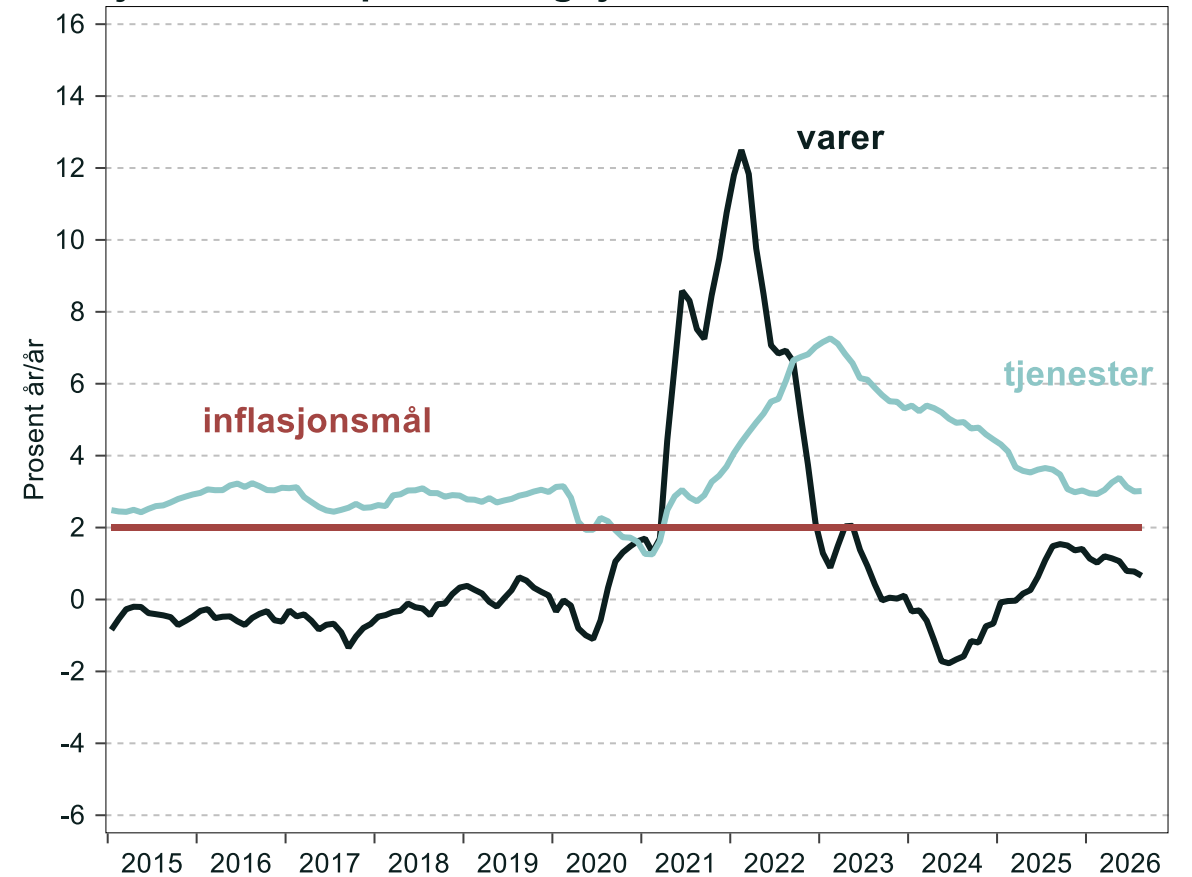
USA: inflasjonen har trolig tatt seg litt opp i september

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



kilde: Macrobond

KPI kjerne fordelt på varer og tjenester

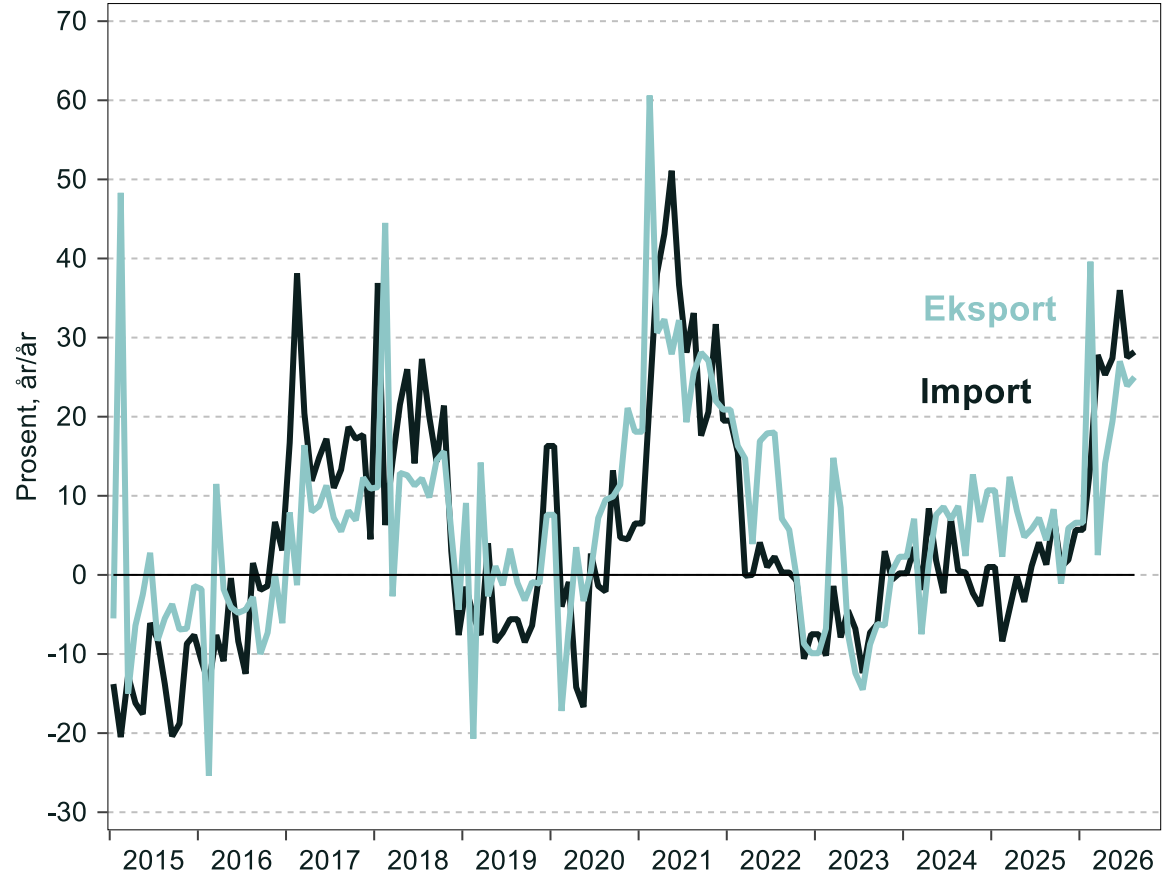


kilde: Macrobond



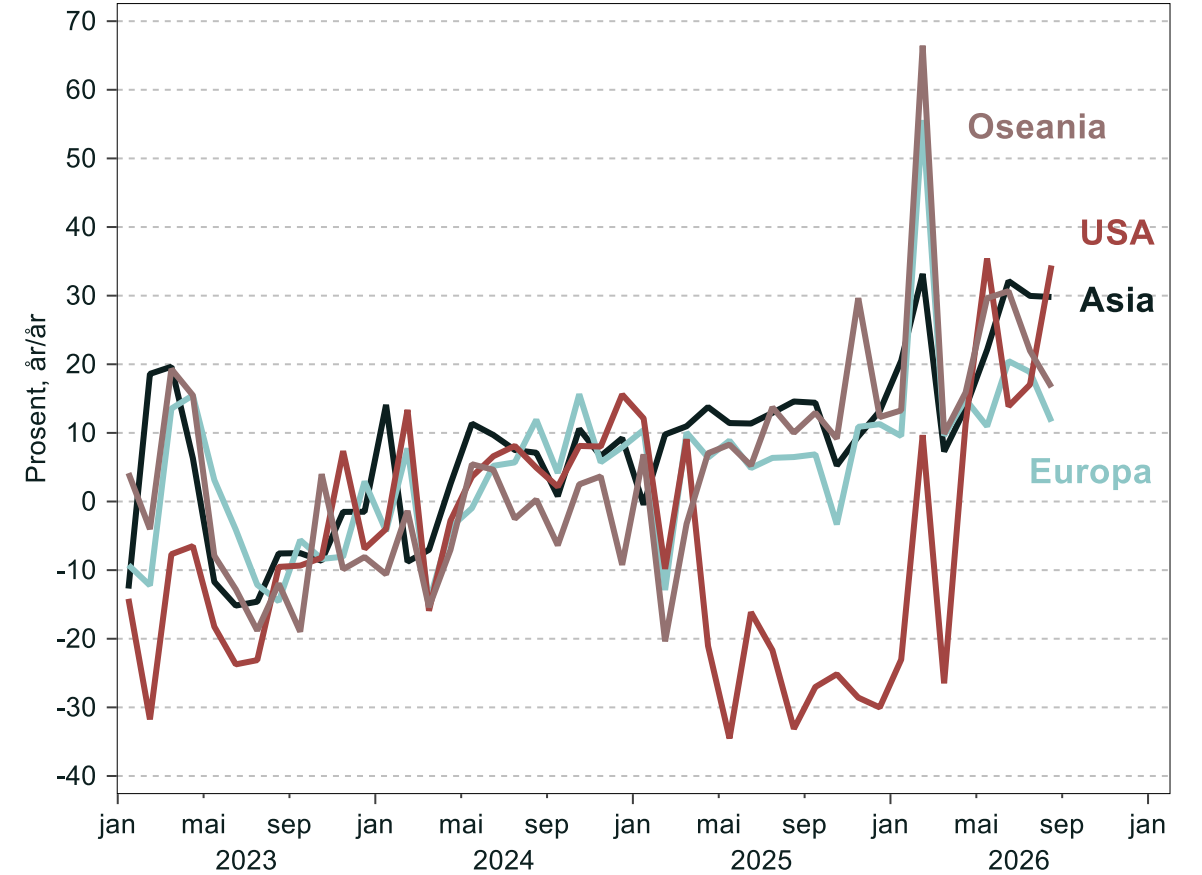
Kina: utenrikshandelen har trolig styrket seg videre i september

Kina - utenrikshandel (USD), vekst år/år



kilde: Macrobond

Kina: eksport etter destinasjon



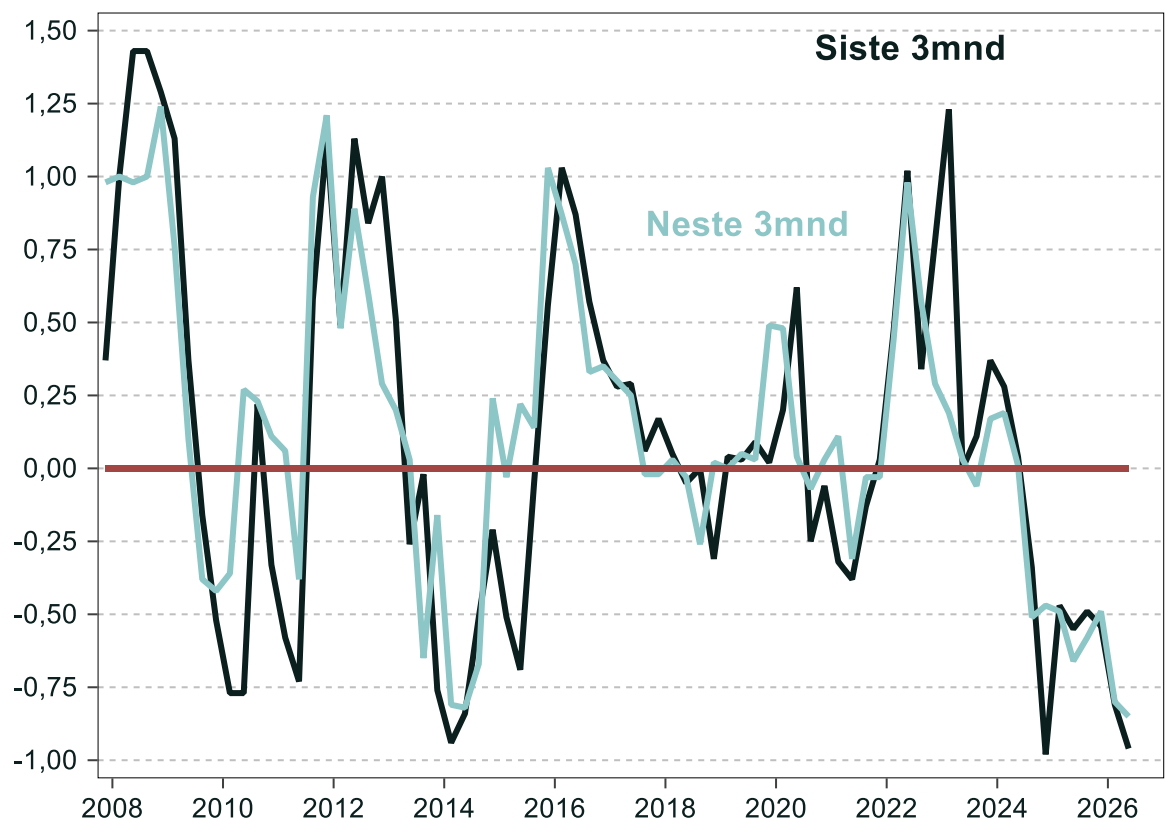
kilde: Macrobond



Norge: er bankene fortsatt like villige til å låne ut penger? Utlånsundersøkelsen denne uken

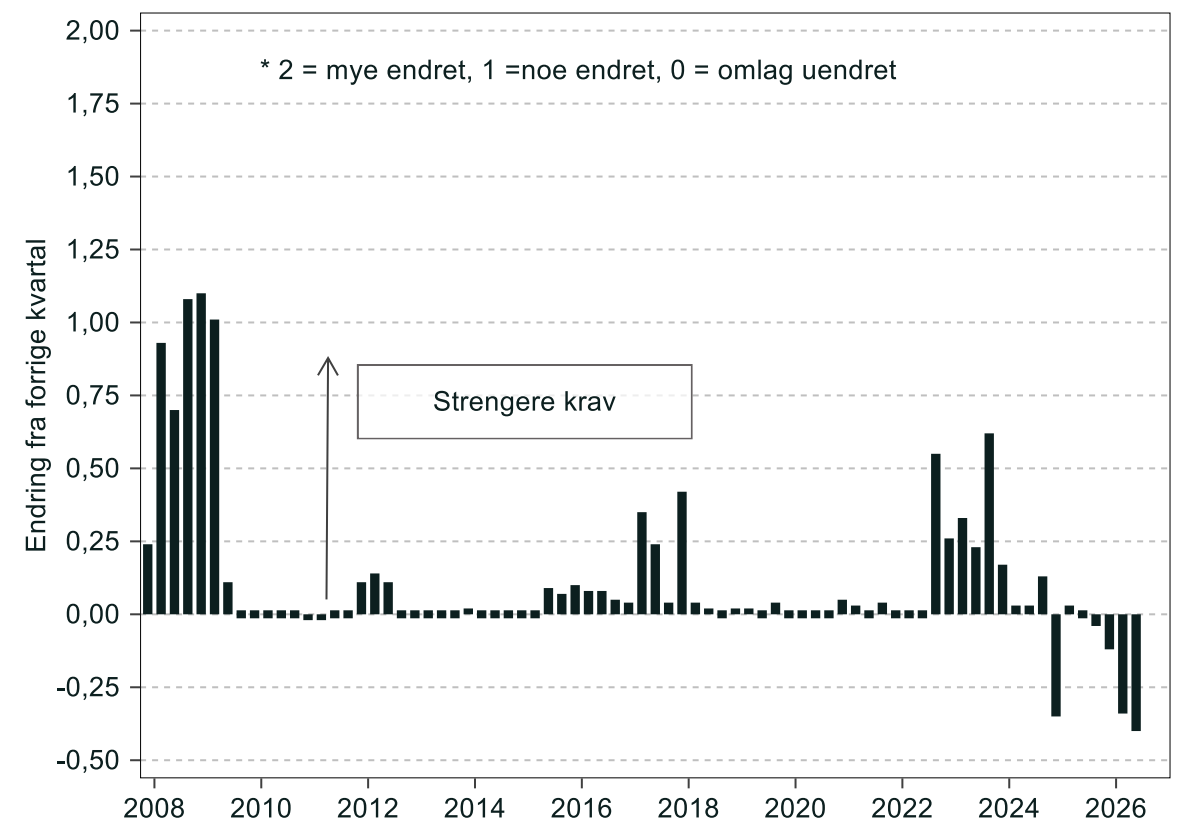
Utlånsmargin, siste og neste 3mnd

- Norges Banks Utlånsundersøkelse



Utlånsbetingelser - EK-krav*

- Norges Banks utlånsundersøkelse





www.akershuseiendom.no