



# Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

17.08.2026

Akershus Eiendom



# Forrige uke

## Globalt

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

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

I USA hadde inflasjonen, som ventet, falt videre tilbake i juli. 12-månedersveksten i kjerneinflasjonen var den laveste siden februar i år, altså før krigen mellom USA og Iran brøt ut. Selv om energi- og drivstoffpriser fortsatt er høye, kan det se ut til at de ikke vokser særlig videre og at inflasjonseffektene av Iran-krigen er i ferd med å svekkes. Annen statistikk viste samtidig at veksten i produsentprisene falt raskere enn konsumprisene i juli, noe som indikerer at bedriftenes marginer er i bedring (side 8).

Aksjebørsene endte stort sett opp i forrige uke. Internasjonalt var lange renter lite endret, mens de falt litt tilbake i Norge. Oljeprisen trakk oppover, mens norske kroner var lite endret. Markedene ble blant annet påvirket av situasjonen i Midtøsten, hvor Trumps nye strategi er å ramme Iran økonomisk, mens Norges Bank her hjemme valgte å holde renten uendret (side 5-7).

**Hva betyr dette:** Den svake utviklingen i det amerikanske arbeidsmarkedet over sommeren, koblet med inflasjonstallene for juli, tilsier at det ikke er tvingende nødvendig for Fed å heve renten videre på sitt kommende rentemøte i september. Den nye Fed-sjefens kommunikasjonsstil har forvirret markedsaktørene, men per i dag prises det kun inn ca 30% sannsynlighet for renteheving i USA i september, mens en heving før jul er fullt priset inn. Amerikanske renter og forventningene til amerikansk økonomi har betydelig påvirkning på renteutviklingen internasjonalt og her hjemme.

## 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%  | 4,25%   |

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

Som rapportert forrige mandag, tok 12-månedersveksten i KPI 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. Utviklingen i kronekursen indikerer dessuten videre nedside for importert inflasjon på kort sikt (side 9,10).

Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uendret på 4,25% i forrige uke, men sa det fortsatt kan bli nødvendig å heve renten i tiden som kommer (side 7). Sentralbanken anerkjente at konsumprisveksten i sommer hadde vært lavere enn ventet, men understreket samtidig at inflasjonen fortsatt er for høy, og at det er for tidlig å fastslå at inflasjonsutsiktene frem i tid er vesentlig endret. Sentralbanken venter blant annet at den sterke veksten i bedriftenes kostnader de siste årene vil bidra til å holde prisveksten oppe fremover. Videre mente Norges Bank at arbeidsmarkedet å hadde utviklet seg om lag som ventet og at kapasitetsutnyttingen fortsatt synes å være nær et normalt nivå.

**Hva betyr dette:** Til tross for at Norges Bank avsto fra renteheving nå i august, kan man altså ikke senke skuldrene og tenke at renten ikke skal videre opp. Der vi står nå, er det fortsatt en god sannsynlighet for at renten settes videre opp i år. Markedet priser en sannsynlighet på nær 60% for at rentehevingen kommer allerede i september.

# Denne uken

## Globalt

| Land    | Begivenhet                | Faktisk | Ventet | Forrige |
|---------|---------------------------|---------|--------|---------|
| Kina    | Industriproduksjon (aug.) | --      | 5,0%   | 5,3%    |
| Sverige | Riksbanken styringsrente  | --      | 1,75%  | 1,75%   |

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

I Kina er det ventet at månedlige aktivitetsdata vil peke i retning av at kinesisk økonomi har mistet ytterligere momentum i løpet av sommeren. Trolig har veksten i både detaljomsetning, industriproduksjon og realinvesteringer svekket seg videre. Kinas teknologisektor opplever for tiden sterk vekst, mens aktivitetsveksten i økonomien for øvrig har bremsset tydelig opp. Svekkelsen startet rundt sommeren i fjor, og har tiltatt inn i 2026. Det er særlig veksten i realinvesteringer og detaljomsetning som har svekket seg, mens veksten i industrien har holdt seg noe bedre (side 11).

Sveriges Riksbank har rentemøte denne uken, og konsensusforventningen er at styringsrenten holdes uendret på 1,75%. I Sverige er arbeidsledigheten godt over hva som anses som normalt, og inflasjonen har vært under målet i hele 2026. Krigen i Midtøsten og høyere energipriser kan imidlertid bidra til å trekke inflasjonen opp igjen, og Riksbanken sa i juni at «sannsynligheten for at renten heves senere i år har økt sammenlignet med vurderingen i mars». Samtidig ble rentebanen justert opp, slik at den impliserer en styringsrente på rundt 1,9 prosent mot slutten av året. I markedet prises det inn én renteheving før årsslutt (side 12).

**Hva betyr dette:** Den økonomiske veksten hos to av Norges viktigste handelspartnere har vært svak i år, og kinesisk økonomi er også viktig for global økonomisk vekst. Denne ukens tall vil kunne si noe om svekkelsen har fortsatt i kinesisk økonomi, og hvordan Riksbanken vurderer utsiktene for svensk økonomi.

## Norge

| Begivenhet | Faktisk | Ventet | Forrige |
|------------|---------|--------|---------|
|------------|---------|--------|---------|

Norges Banks forventningsundersøkelse, 3.kv

kilde: Bloomberg

### Kommentar:

Det er tynt med makroøkonomiske begivenheter denne uken, men vi tar med at vi får Norges Banks forventningsundersøkelse for 3.kvartal. Denne undersøkelsen måler ulike økonomiske aktørers forventninger til blant annet inflasjon og lønnsvekst. Ifølge undersøkelsen har særlig kortsiktige lønns- og inflasjonsforventninger trukket kraftig opp i år (side 13).

Norges Bank er opptatt av hvordan befolkningens, og særlig bedriftenes, forventninger til inflasjon påvirker den faktiske prisveksten. I sin pengepolitiske rapport fra mars viste sentralbanken til at nyere forskning, inkludert deres egen, indikerer at når bedrifter forventer høyere inflasjon, setter de høyere priser allerede i dag, også utover det som kan forklares av utviklingen i lønn og andre kostnader. Det er særlig kortsiktige inflasjonsforventninger som er relevante for prisbeslutninger, ettersom bedrifter typisk tar hensyn til forventet kostnads- og prisutvikling frem til neste prisjustering. De siste årene har forventningene til særlig næringslivslederne økt markert, i takt med den kraftige oppgangen i innenlandsk prisvekst. Dette er særlig bekymringsfullt fordi høy prisvekst kan vare lenger dersom forventningene forblir høye over tid.

**Hva betyr dette:** Dersom det viser seg at inflasjonsforventningene har holdt seg høye, eller trukket videre opp i 3.kvartal, kan det øke sannsynligheten for at Norges Bank setter renten videre opp i allerede i september.







# Grafer



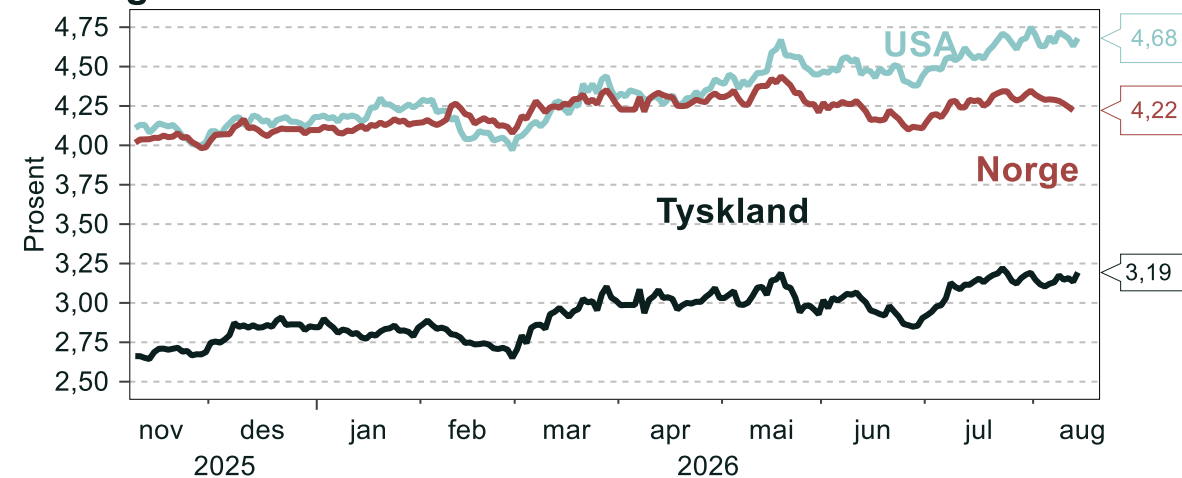


# Finansmarkeder

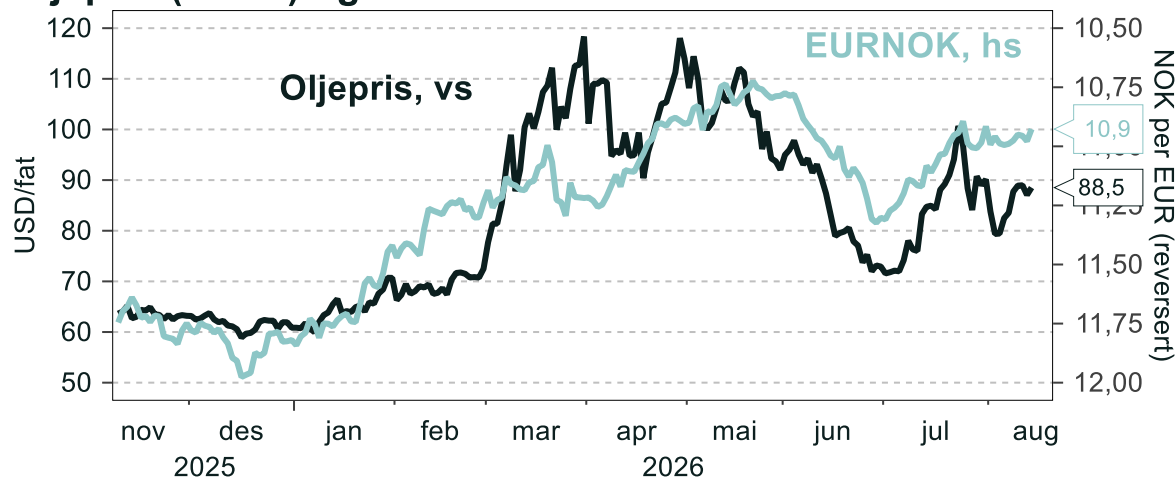
## Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



## 10-årige statsrenter

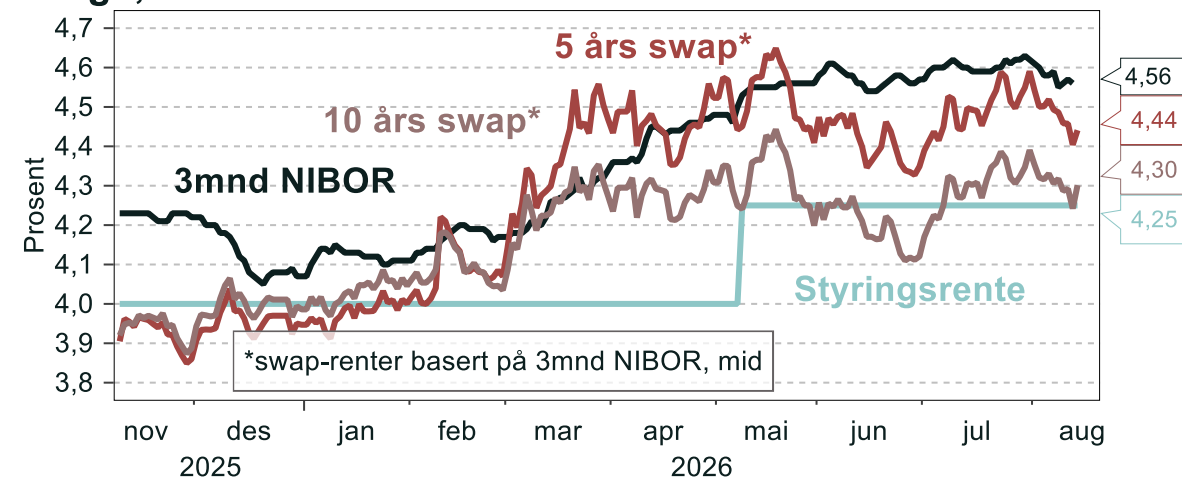


## Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

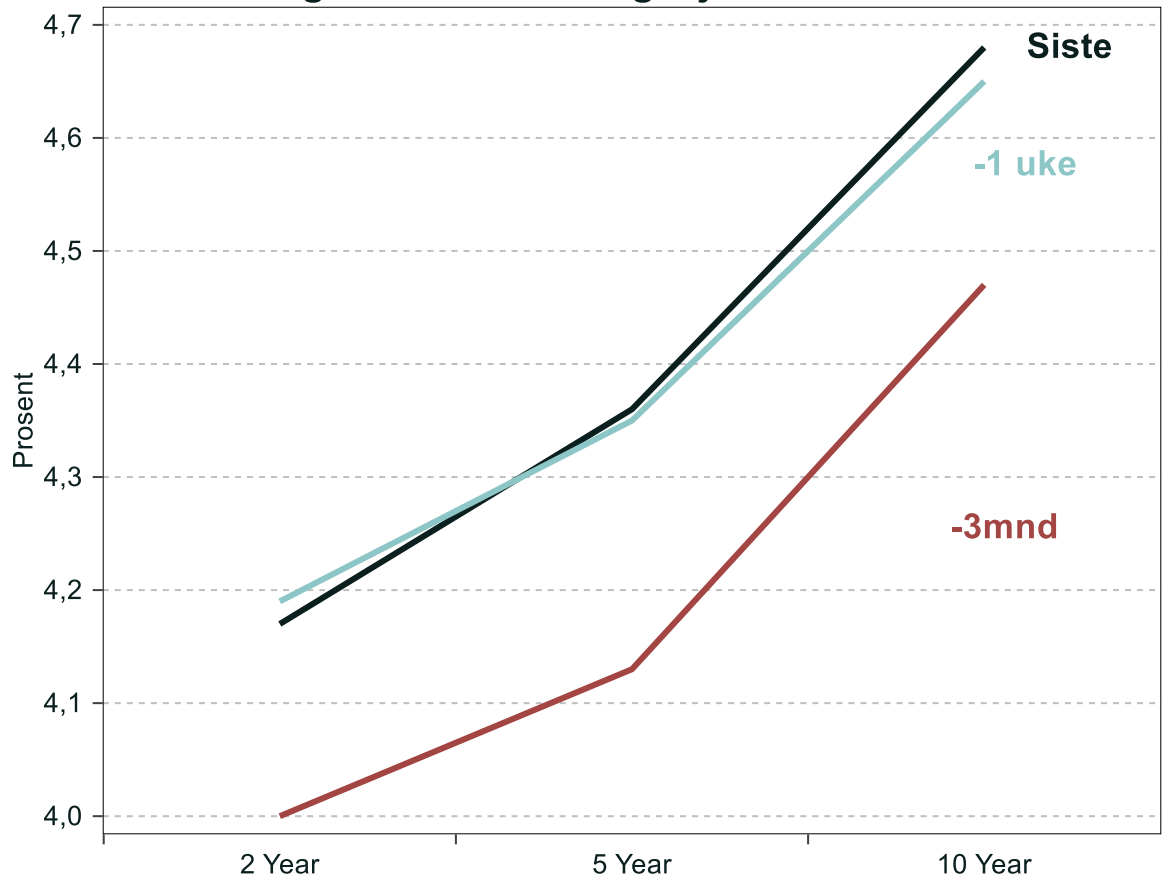
## Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

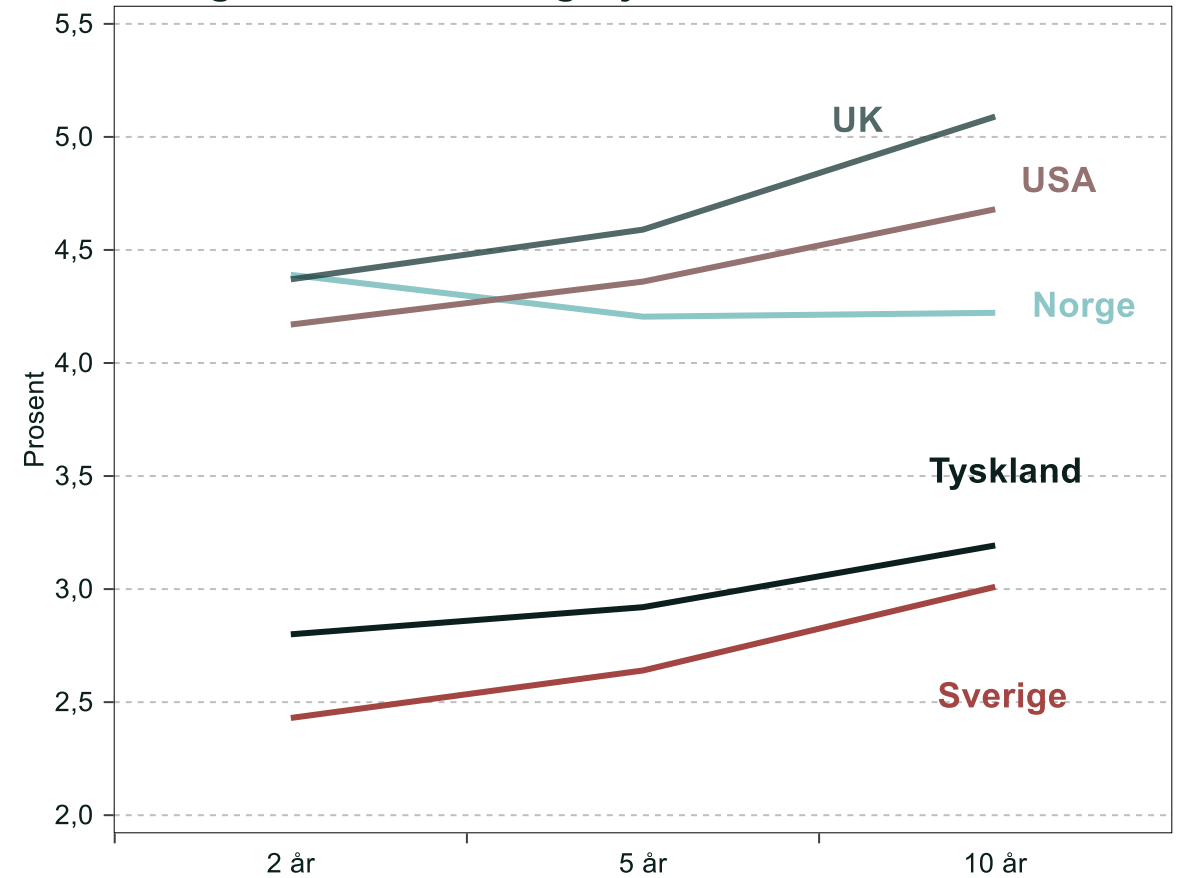
# Globalt: markedsrentene var lite endret i forrige uke

## USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

## Avkastningskurver statsobligasjoner

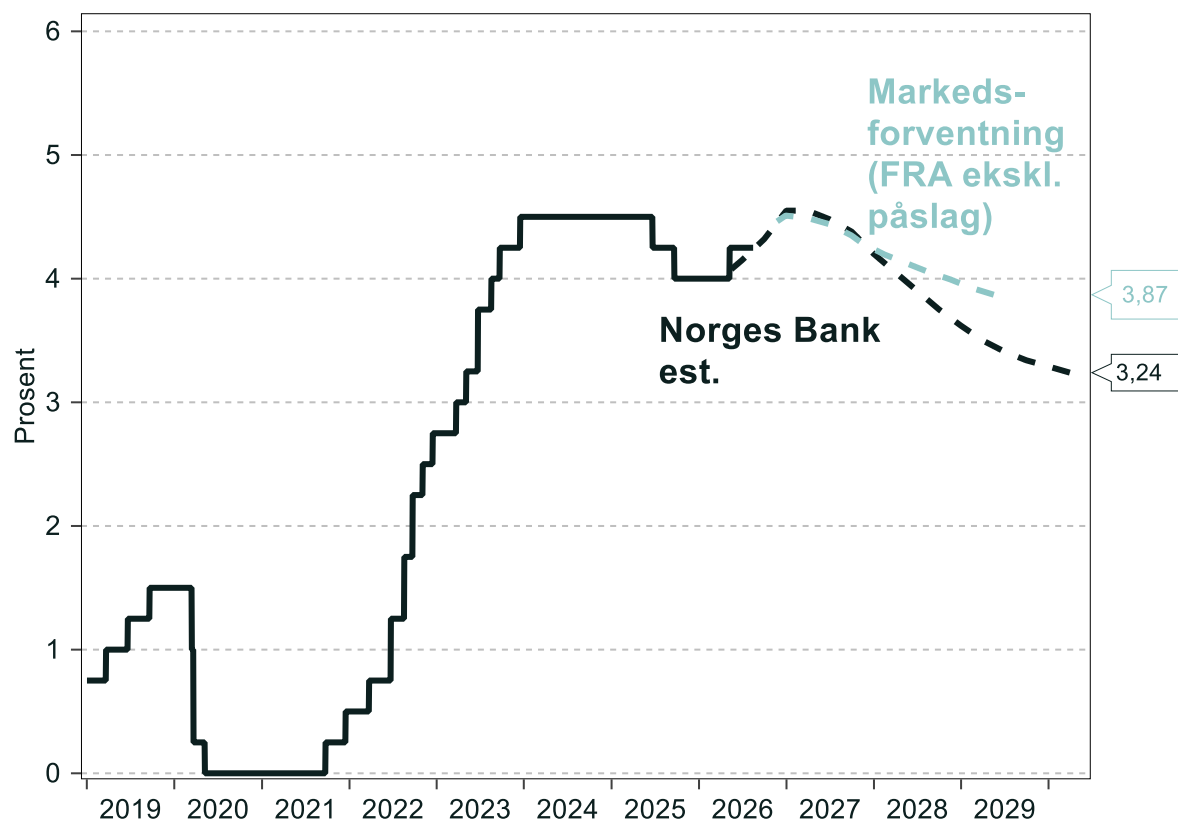


kilde: Macrobond

# Norge: renteforventninger

## Forventninger til styringsrente

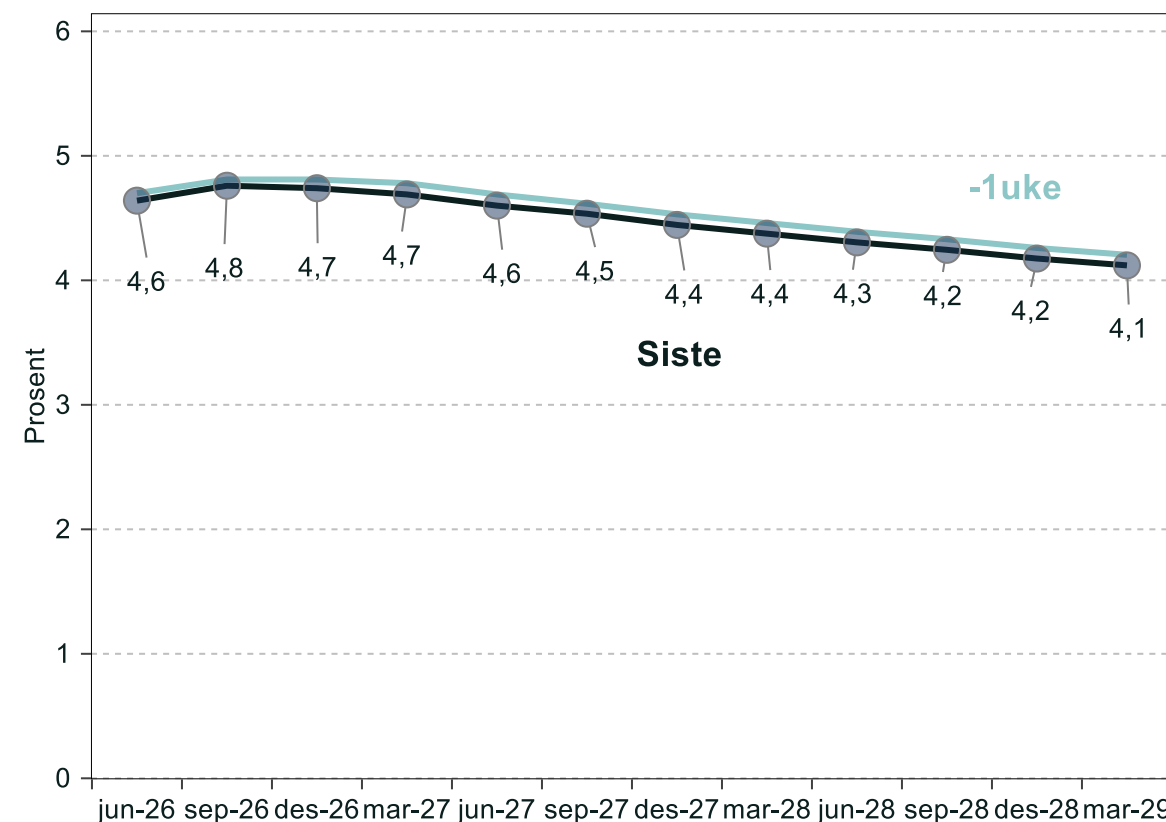
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

## Forventninger til NIBOR fram i tid

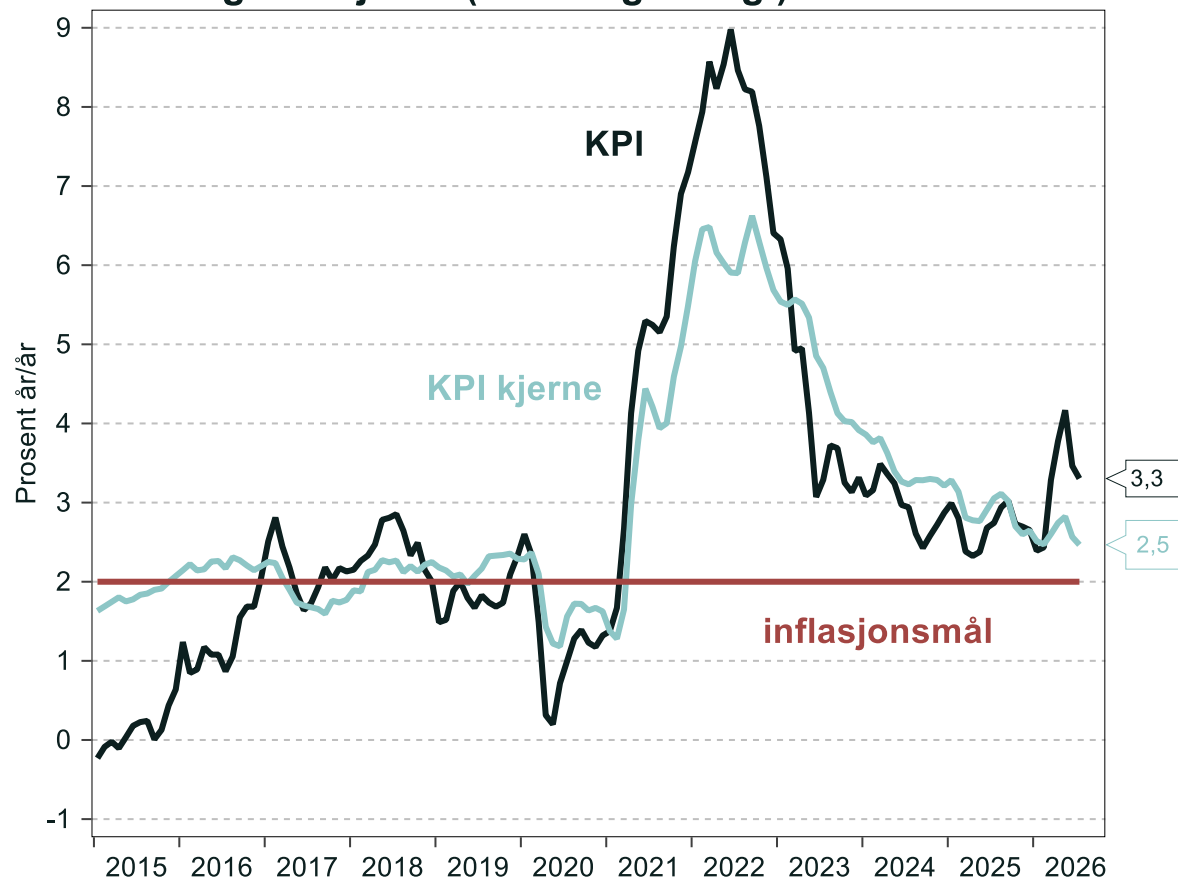
- FRA-renter



kilde: Macrobond

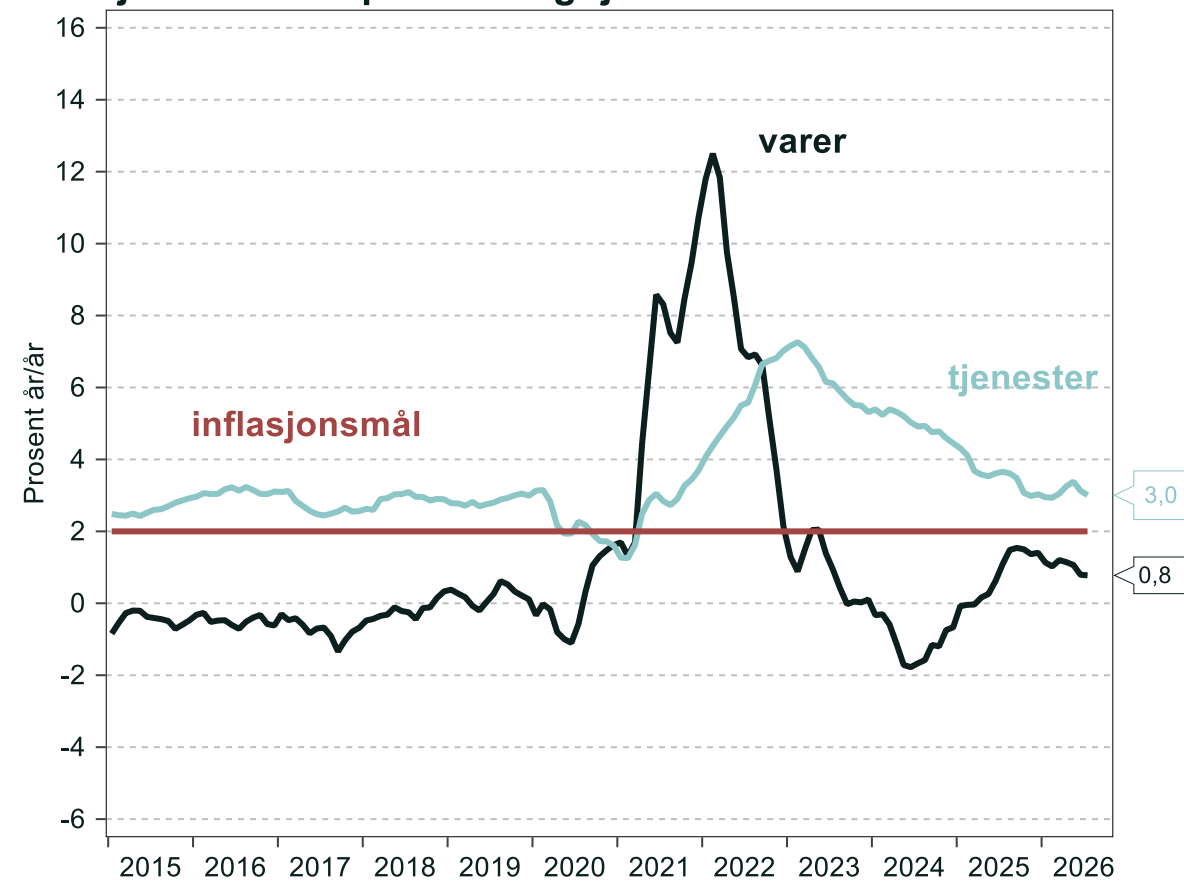
# USA: inflasjonen avtok videre i juli

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



kilde: Macrobond

## KPI kjerne fordelt på varer og tjenester

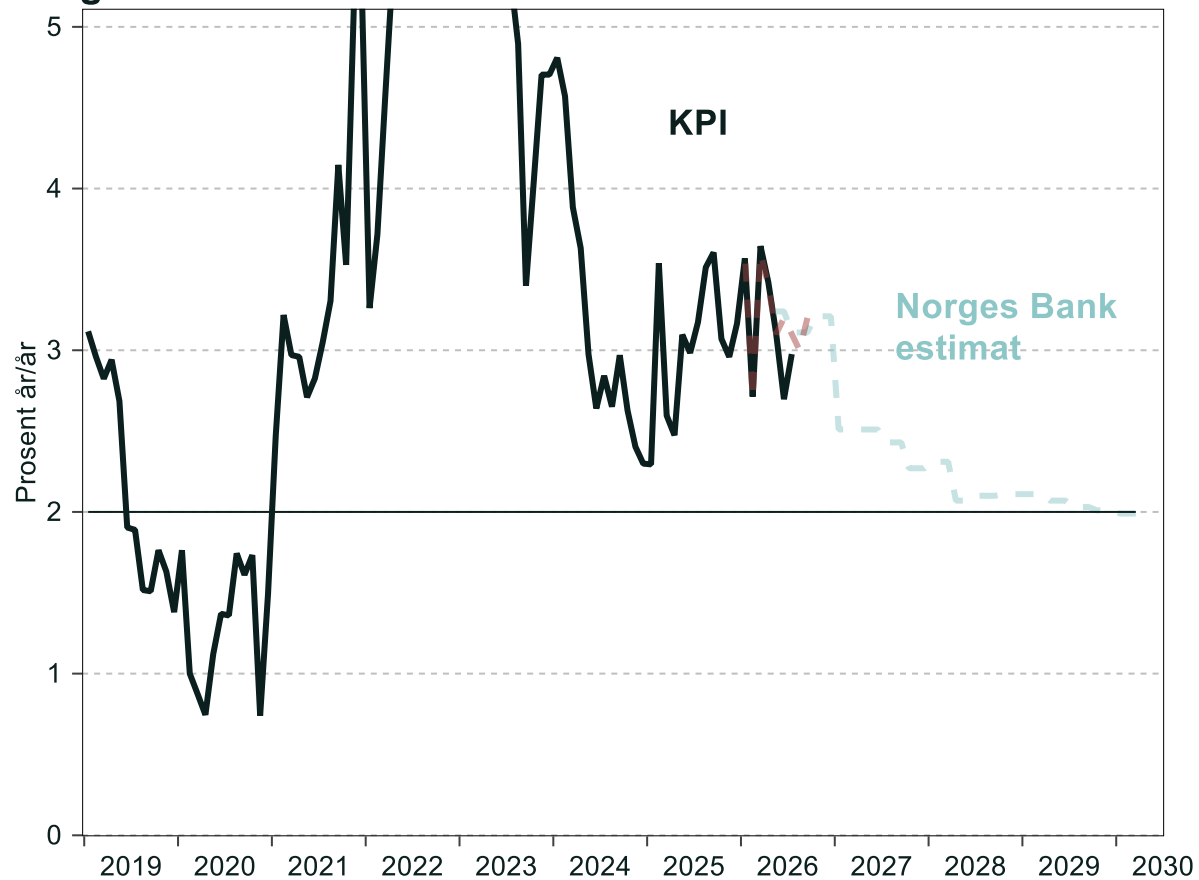


kilde: Macrobond



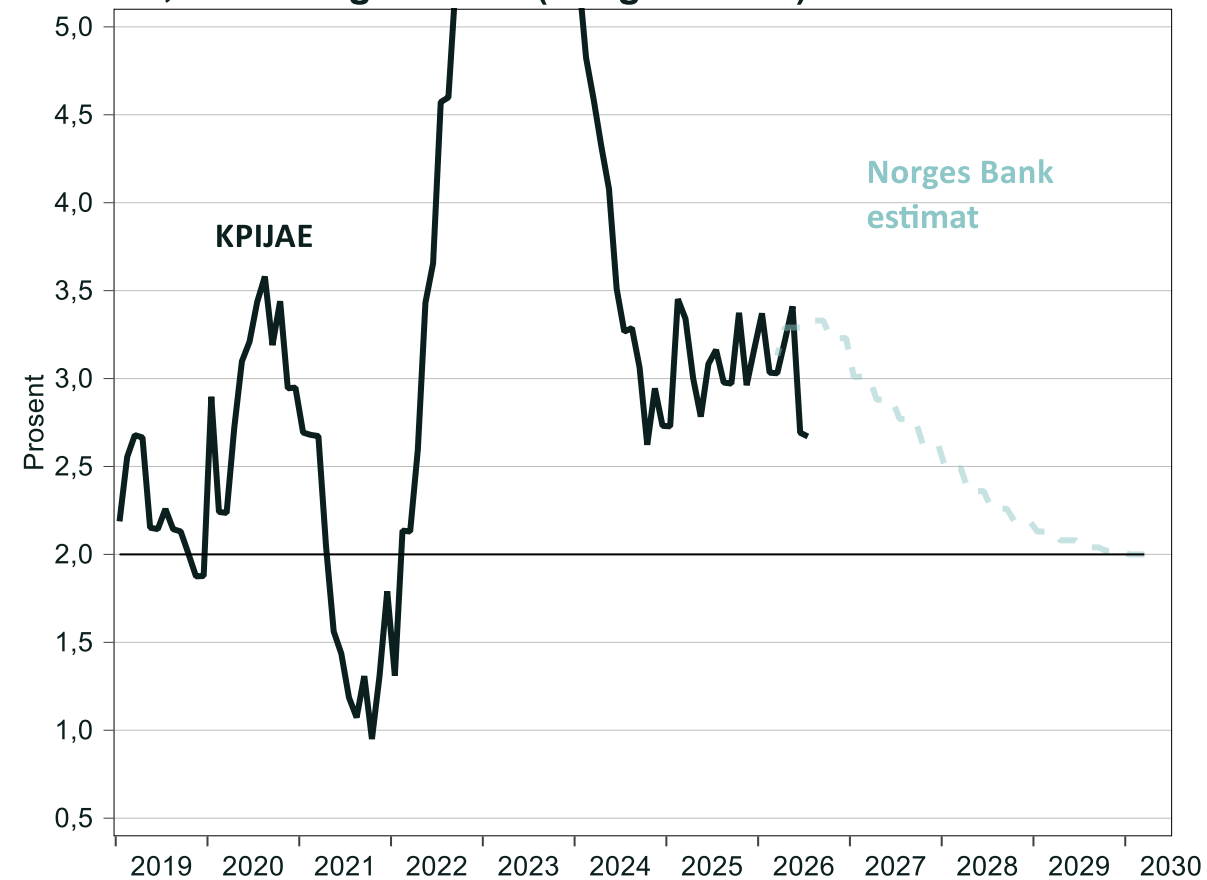
Norge: kjerneinflasjonen var klart lavere enn sentralbanken ventet for 2. måned på rad

Norge: KPI



kilde: Macrobond

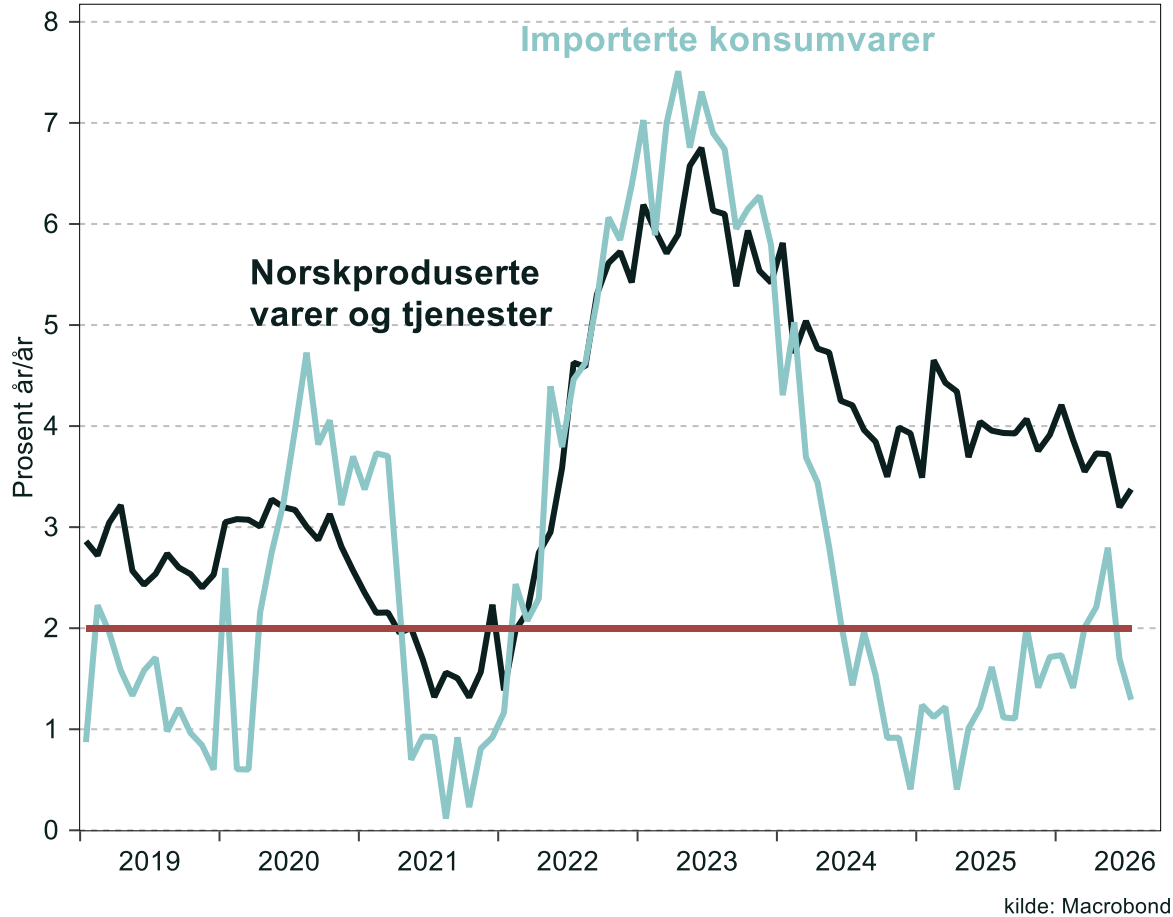
KPIJAE, faktisk og estimat (Norges Bank)



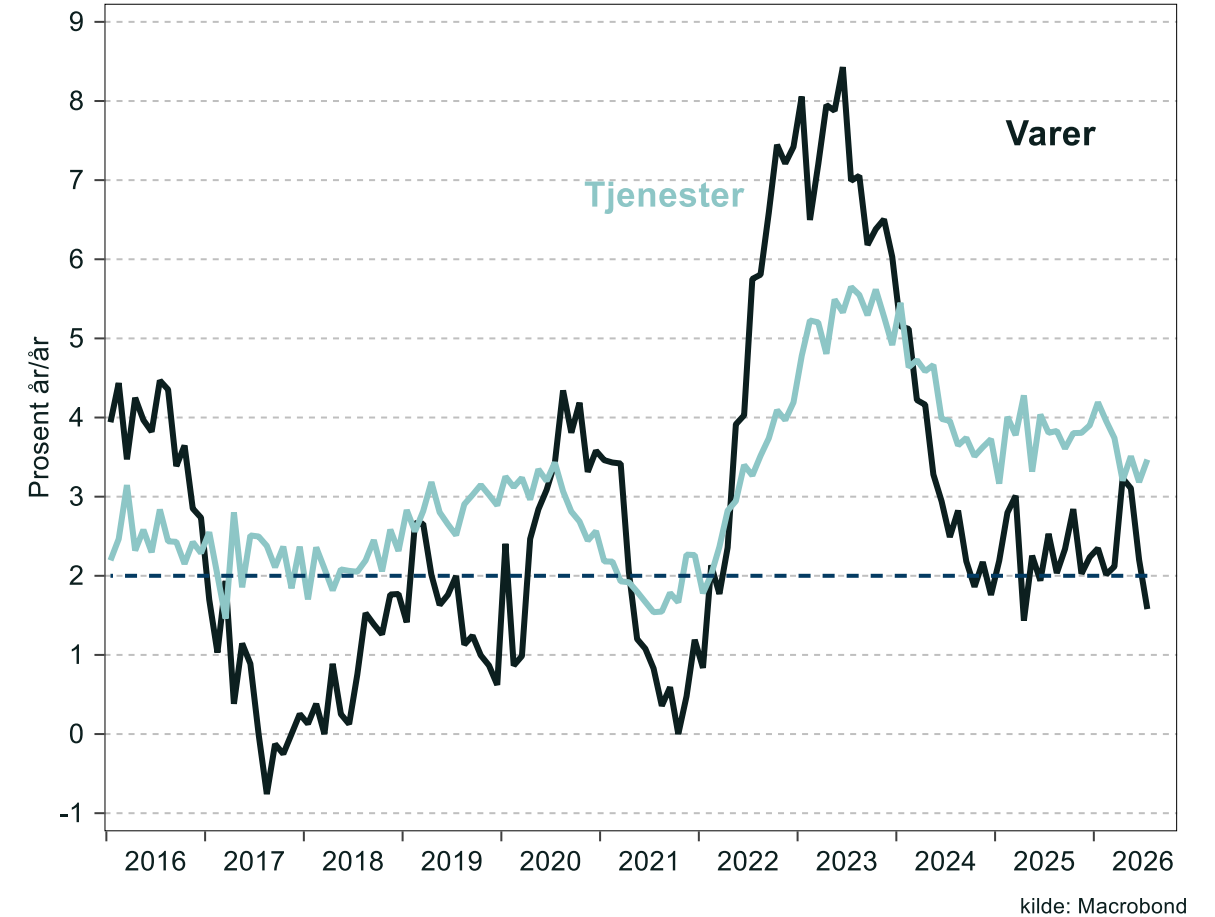
kilde: Macrobond

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

KPI-JAE, norskprodusert vs importert

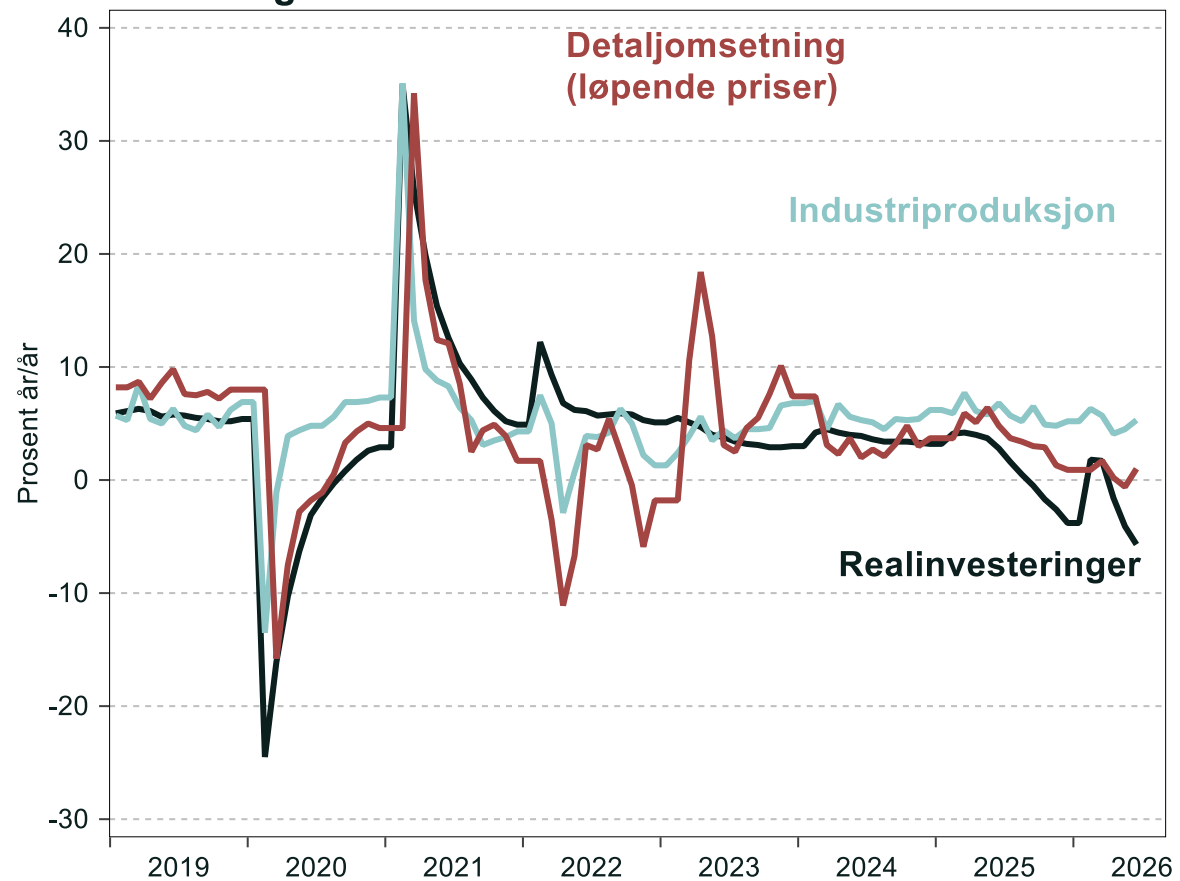


KPI-JAE, varer vs tjenester



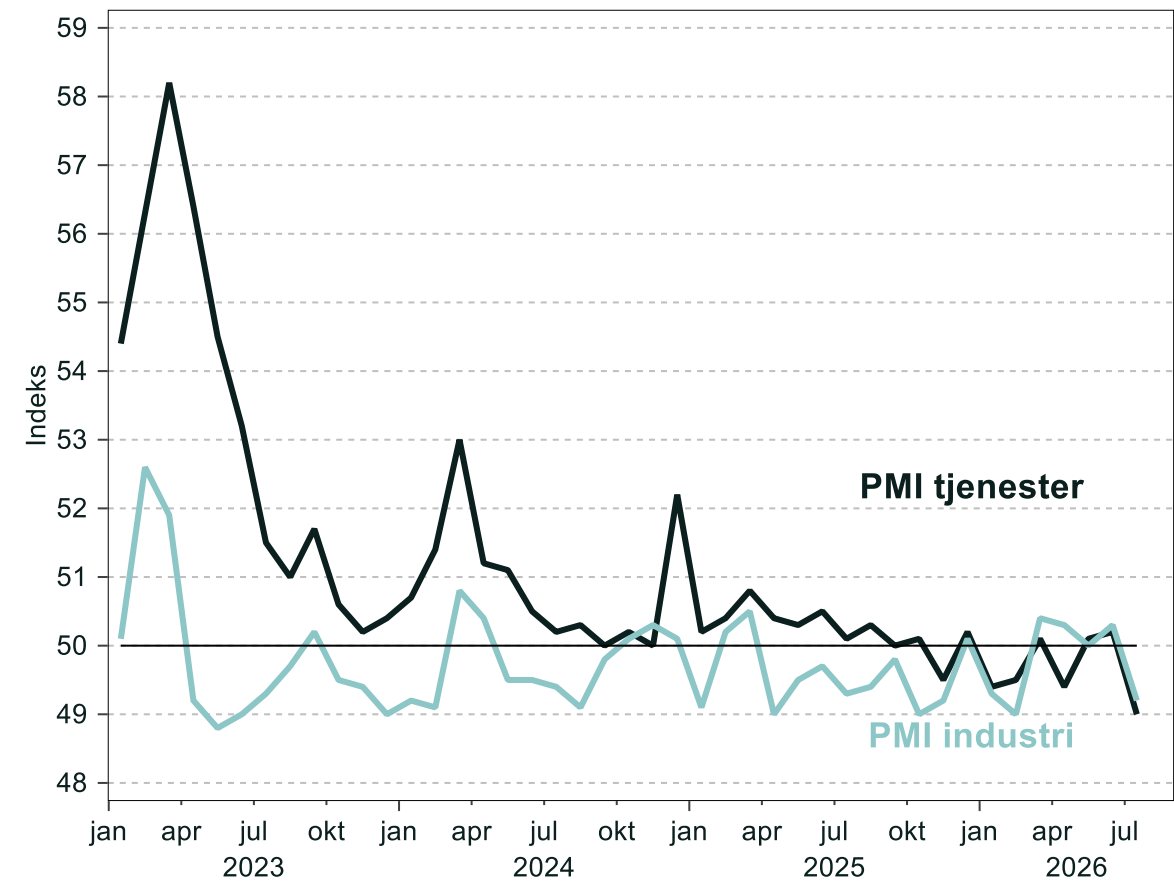
## Kina: økonomisk vekst har trolig svekket seg videre i sommer

### Kina: Månedlige aktivitetsdata



kilde: Macrobond

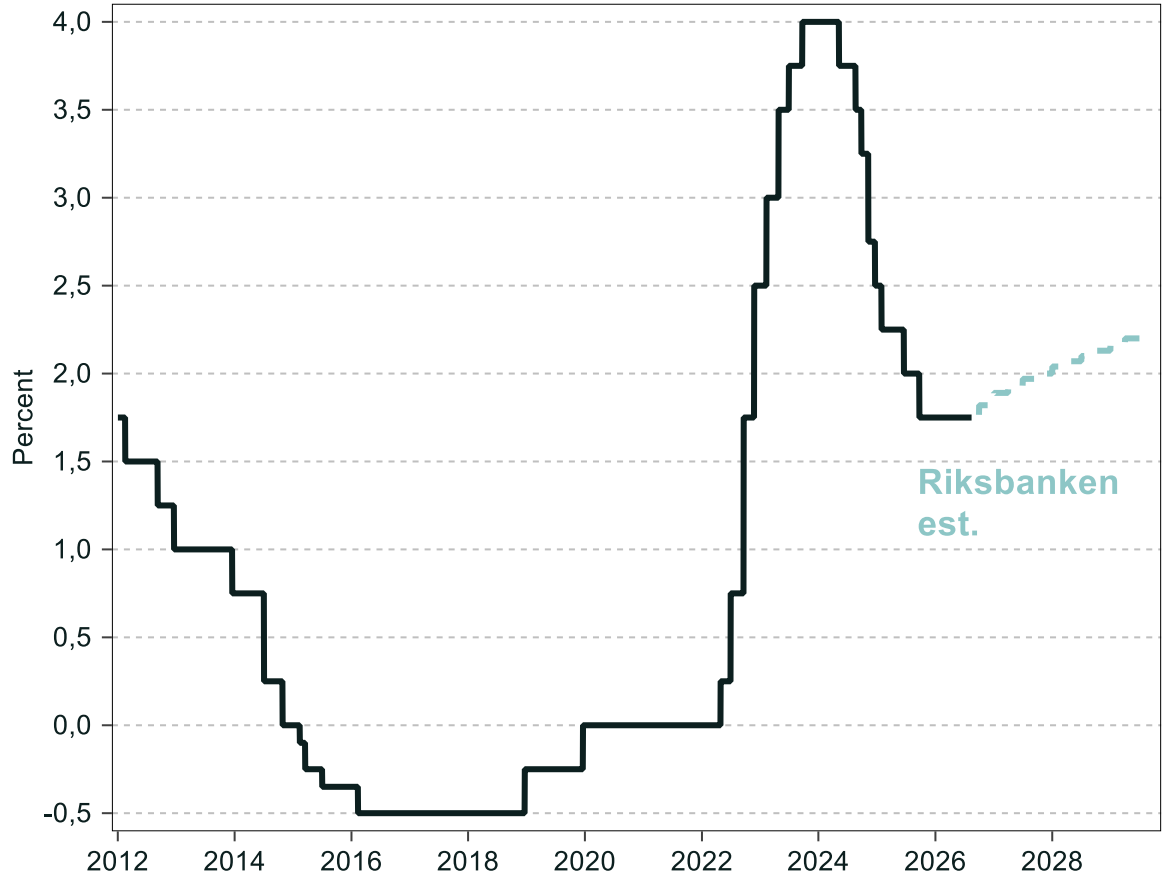
### Kina - økonomisk sentiment



kilde: Macrobond

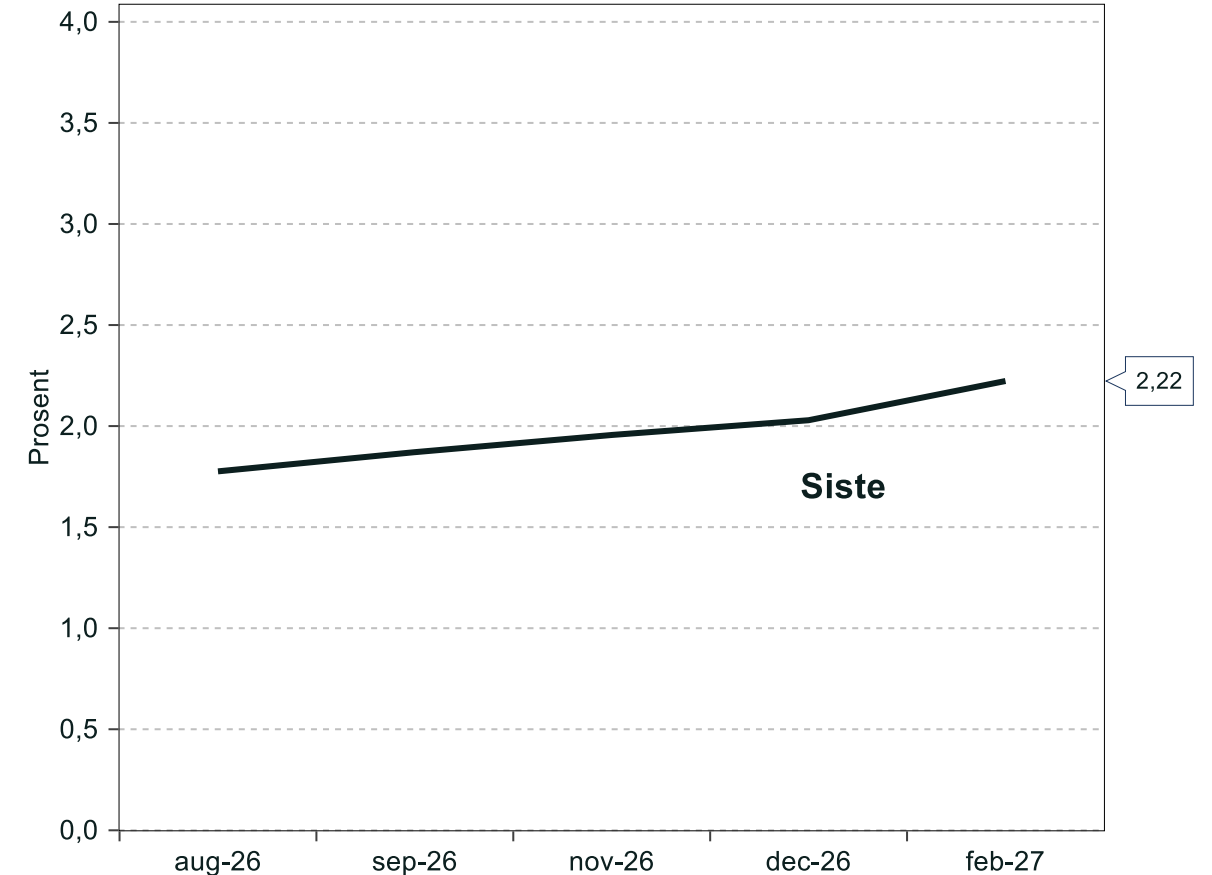
# Sverige: Riksbanken holder trolig styringsrenten uendret på 1,75% denne uken

## Sverige: styringsrente, inkl Riksbankens prognose



Source: Macrobond

## Sverige - forventning til styringsrente (OIS)



kilde: Bloomberg

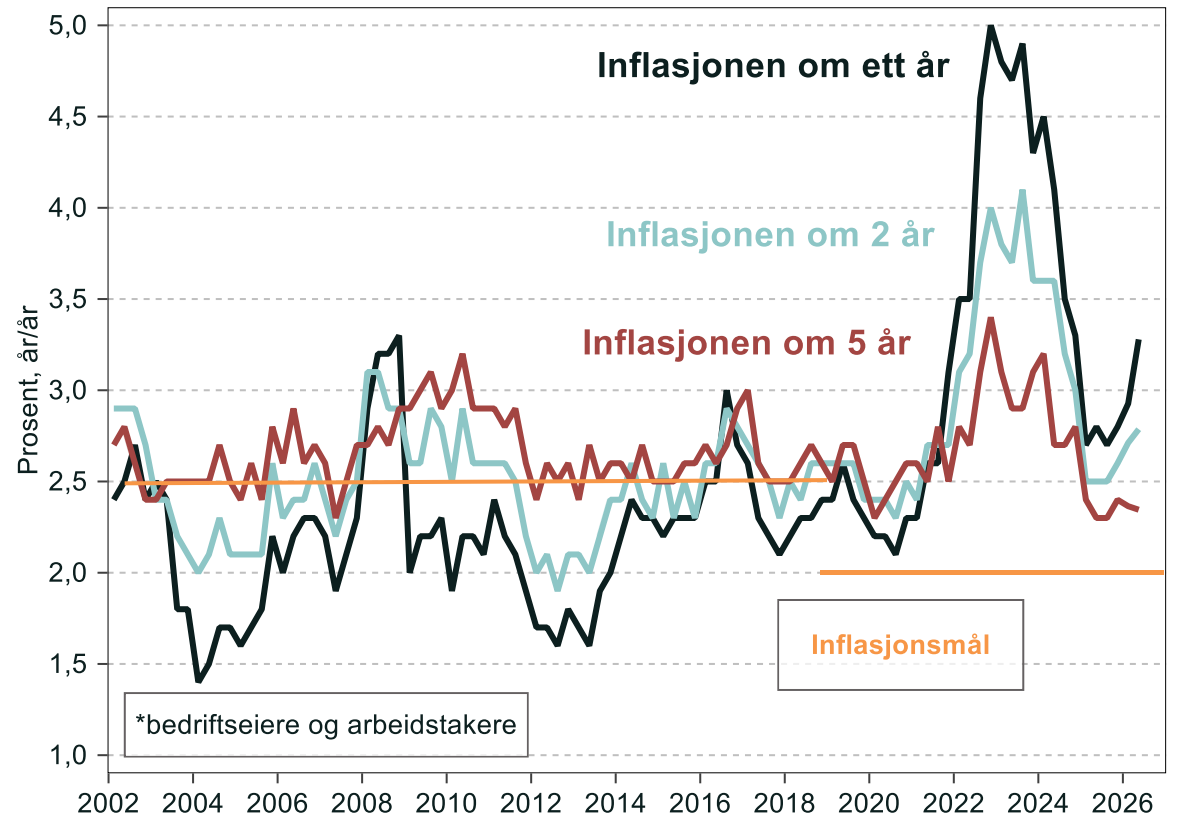




# Norge: forventningsundersøkelsen blir viktig for Norges Banks rentesetting i høst

## Inflasjonsforventninger, partene i arbeidslivet\*

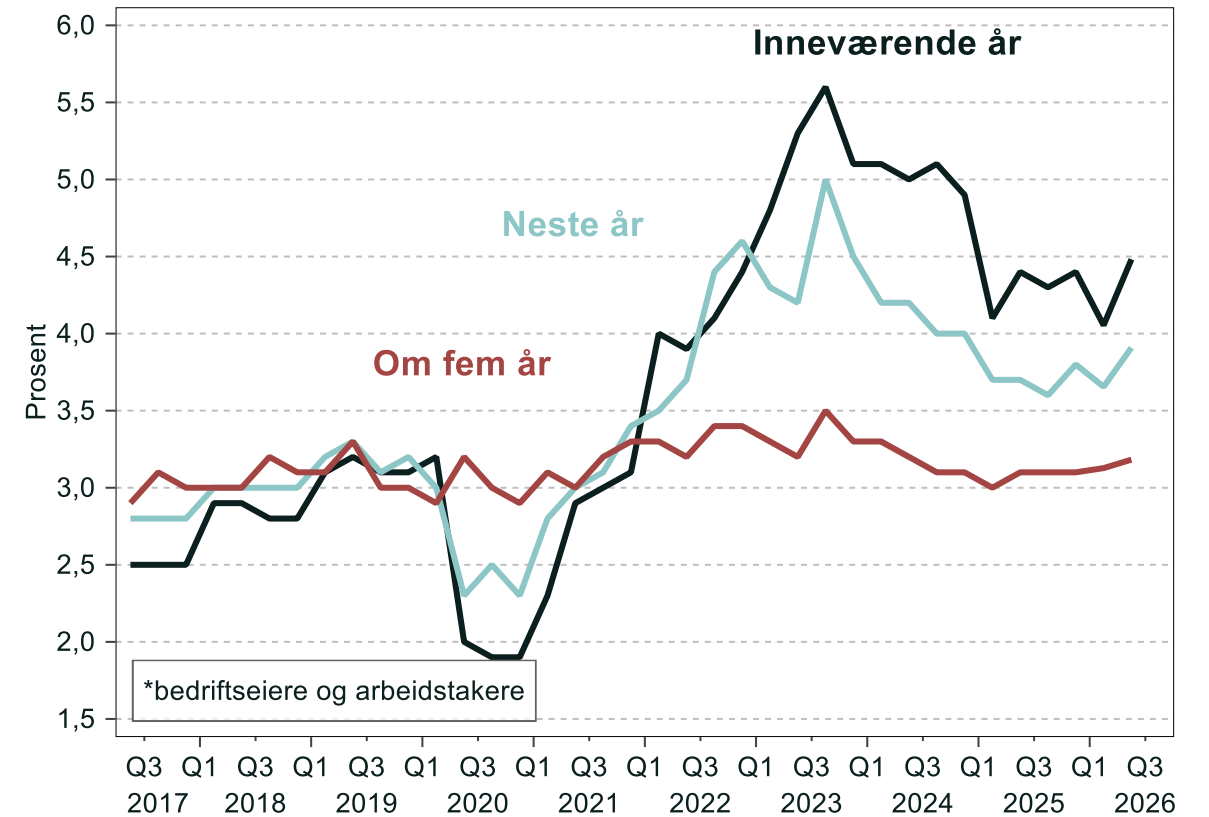
- Norges Banks forventningsundersøkelse



kilde: Macrobond

## Forventet lønnsvekst av partene i arbeidslivet\*

- Norges Banks forventningsundersøkelse



kilde: Macrobond







[www.akershuseiendom.no](http://www.akershuseiendom.no)