



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

21.09.2026

Akershus Eiendom



Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Fed styringsrente	4,0%	4,0%	3,75%
Storbritannia	BoE styringsrente	3,75%	3,75%	3,75%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA satt Fed som ventet opp styringsrenten fra 3,75% til 4,0%, og medianforventningen til den pengepolitiske komiteen indikerer én renteheving til før årsslutt. Ifølge pressemeldingen vil Fed nå sørge for at inflasjonen kommer «mer tidsriktig» (les raskere) tilbake til målet enn hva man la opp til tidligere (side 8).

I Storbritannia valgte BoE som ventet å holde styringsrenten uendret på 3,75%, men tre av medlemmene i komiteen stemte for å heve renten ved forrige ukes møte (side 9). Sentralbanken har blitt mer bekymret for inflasjonen, og sa at oppsiderisikoen for inflasjonen hadde økt siden sist. Markedsrentene trakk opp i etterkant av rentemøtet, og det prises nå inn 1-2 rentehevinger før jul.

Aksjemarkedene endte lite endret i forrige uke. Korte markedsrenter trakk opp på rentebeskjeden fra USA og andre sentralbanker, mens lange renter midlertidig falt noe tilbake på Feds haukeaktige rentebudskap. Oljeprisen endte litt ned, og norske kroner svekket seg noe (side 5-7).

Hva betyr dette: Budskapet fra Fed bidro umiddelbart til å trekke opp korte renter, men samtidig senke lange renter litt. Årsaken er trolig at markedsaktørene ble tryggere på at Fed ikke vil la seg presse av president Trump til å la inflasjonen være for høy i tiden som kommer. Forrige ukes begivenheter viser tydelig at sentralbankene har blitt mer bekymret for inflasjonen, noe som trekker i retning av videre oppgang i korte renter i tiden som kommer.

Norge

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

Norges Banks regionale nettverksrapport, 3.kv

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Her hjemme fikk vi 3.kvartalsrapporten fra Norges Banks regionale nettverk i forrige uke (side 10). Samlet sett rapporterte bedriftene om en viss bedring i aktivitetsveksten i 3.kvartal, og de ventet at veksten ville ta seg noe opp det kommende kvartalet. Ifølge bedriftene avtar nå kapasitetsutnyttningen, både når det gjelder deres evne til å møte økt etterspørsel og når det gjelder tilgang på arbeidskraft. Bedriftene meldte samlet om svakt positiv sysselsettingsvekst – uendret fra forrige kvartal, og de ventet at sysselsettingsveksten ville holde seg uendret også det kommende kvartalet. Aktiviteten holder seg robust innenfor varehandel, industri og tjenesteyting, mens den svekkes innenfor bygg/anlegg og leverandørbransjen. Bedriftenes forventninger til lønnsvekst har stort sett holdt seg oppe, og de venter samlet sett en lønnsvekst i år og neste år på hhv. 4,5% og 4,0%.

Hva betyr dette: Bedriftenes opplevelse av både produksjonsvekst, kapasitetsutnyttning og lønns- og prispress er godt på linje med Norges Banks forventning. Dermed burde ikke nettverksrapporten stå i veien for videre renteheving fra Norges Bank.

Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Sverige	Riksbanken styringsrente	--	1,75%	1,75%

Trump – Xi toppmøte

kilde: Bloomberg

Kommentar:

President Trump og president Xi møtes på torsdag denne uken. Det er ventet at de vil diskutere alt fra tollsatser til teknologi og kunstig intelligens. Forholdet mellom USA og Kina har vært relativt stabilt etter at landene inngikk en midlertidig våpenhvile i handelskrigen, men denne våpenhvilen har i det siste blitt satt under press blant annet fordi Kina har lagt eksportrestriksjoner på kritiske metaller og sjeldne jordarter.

Sveriges Riksbank har rentemøte denne uken, og det er ventet at sentralbanken vil holde styringsrenten uendret på 1,75% (side 11). BNP-veksten har tatt seg godt opp, og sammenliknet med samme periode i fjor var BNP i 2.kvartal opp hele 3,8%. Samtidig har arbeidsledigheten holdt seg høy, og er på nær 9%. Samtidig var kjerneinflasjonen i Sverige på kun 0,5% i august. Til tross for den lave prisveksten har Riksbanken blitt stadig mer bekymret for at krisen i Midtøsten, og fornyet oppgang i energipriser, skal presse opp svensk inflasjon i tiden som kommer, særlig i lys av den siste tidens forbedring i aktivitetsvekst. I tillegg til selve rentebeslutningen vil det dermed knyttes en viss spenning til hva Riksbanken sier om de videre renteutsiktene.

Hva betyr dette: Markedet priser inn en sannsynlighet på kun 20% for en renteheving fra Riksbanken denne uken, men før jul prises det inn 1-2 rentehevinger. Dersom dette skulle slå til, vil altså styringsrenten i Sverige fortsatt være mer enn 200 basispunkter lavere enn den norske. Den unormalt store renteforskjellen er et uttrykk for at presset i svensk økonomi for tiden er mye svakere enn det er i Norge. Toppmøtet mellom Trump og Xi vil i beste fall kunne bidra til å forlenge den midlertidige stabiliteten i forholdet mellom supermaktene.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Norges Bank styringsrente	--	4,50%	4,25%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Denne uken er det rentemøte i Norges Bank, og analytikerne er delte i sin oppfatning. De fleste norske analytikerne venter uendret rente, mens et flertall av de utenlandske venter heving. Medianprognosen indikerer renteheving. Mandagsmakro venter at Norges Bank hever renten til 4,5% denne uken (side 7).

I juni indikerte Norges Bank at det trolig ville være behov for ytterligere 1-2 rentehevinger i år. Norges Bank lot være å heve renten i august, men indikerte at det trolig fortsatt var behov for videre renteheving. Sentralbanken understreket at selv om inflasjonen hadde vært lavere enn ventet i sommer, var den fortsatt for høy. Dette bildet står seg også etter vi fikk inflasjonstallene for august, og dessuten innebærer den siste tidens energiprisoppgang risiko for høyere inflasjonen framover. I tillegg har vi siden august fått tall som viser en videre oppgang i bedriftsledernes inflasjonsforventninger i 3.kvartal. Riktignok har BNP-veksten vært noe svakere enn Norges Bank ventet, men på den andre siden viste Norges Banks regionale nettverk i 3.kvartal en utvikling i produksjon og kapasitetsutnyttning, som var helt på linje med sentralbankens antakelser. Kronekursen er i dag sterkere enn sentralbankens prognose, men snittet for 3.kvartal er helt på merket.

Hva betyr dette: I markedet prises det inn i overkant av 60% sannsynlighet for renteheving denne uken. Dersom hevingen ikke kommer, vil kronen kunne svekke seg, noe som isolert sett betyr ytterligere press oppover på inflasjonen. Norges Bank har sagt de mener det er behov for videre renteheving for å få prisveksten ned innen rimelig tid, og da kan de like gjerne heve renten nå. Dersom de ikke gjør det, kan sentralbankens troverdighet rundt å bremse inflasjonen raskt nok få en skrape, noe som kan bidra til et unødig press oppover på de lange rentene. Alt i alt, mener vi at Norges Bank både vil og bør sette opp renten denne uken.





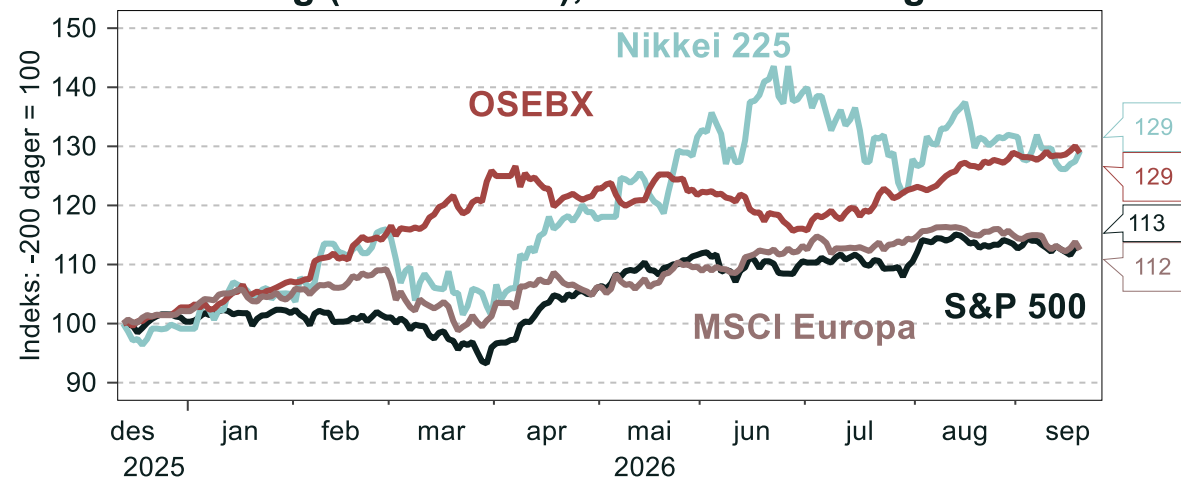
Grafer



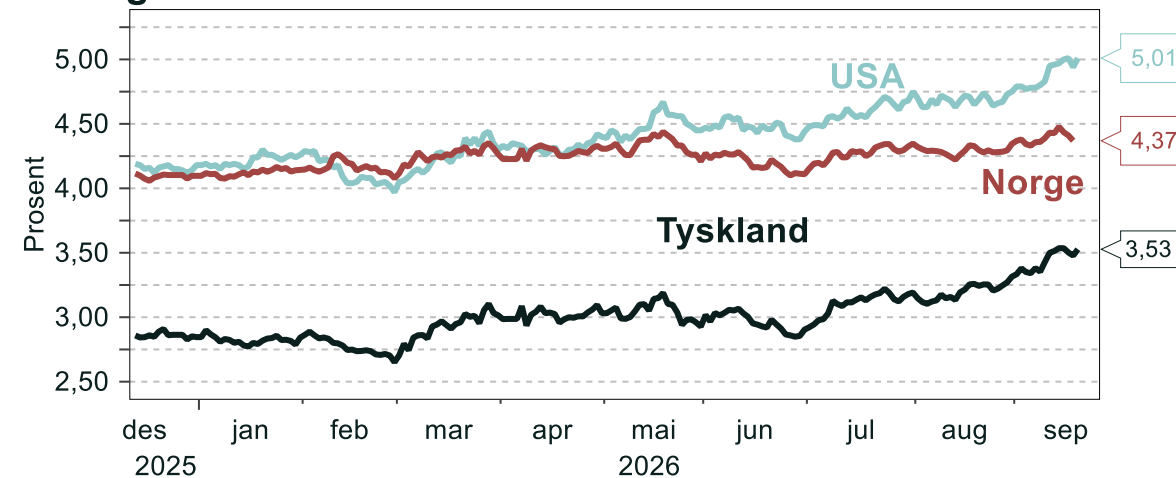


Finansmarkeder

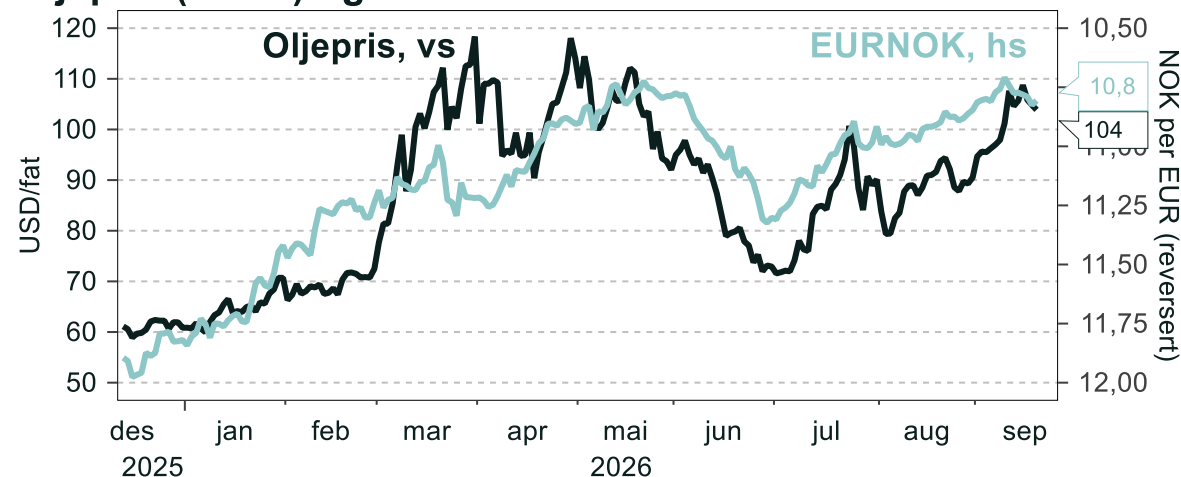
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

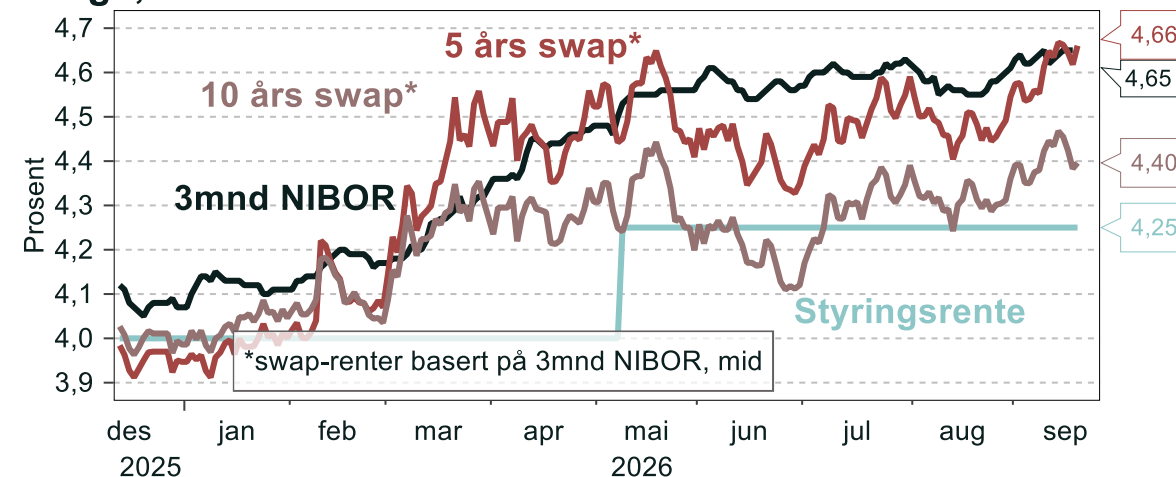


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

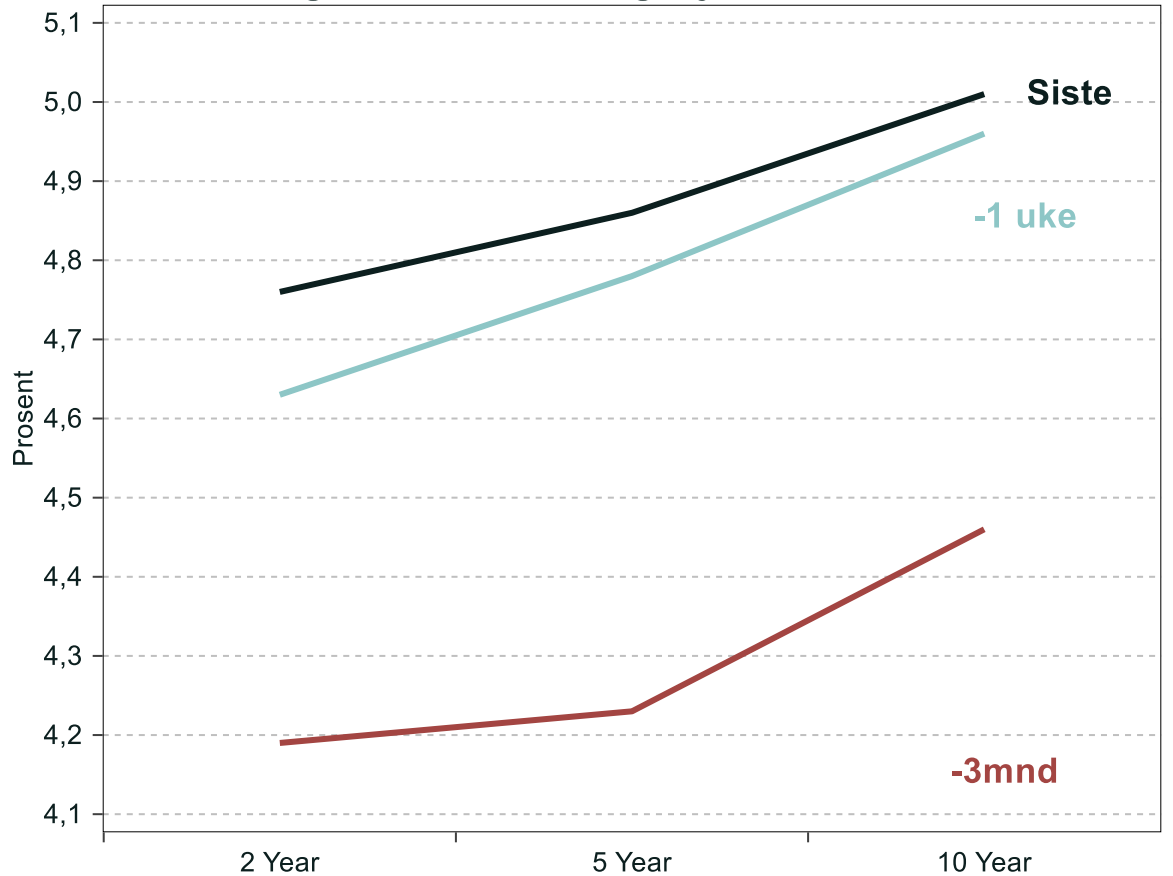
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

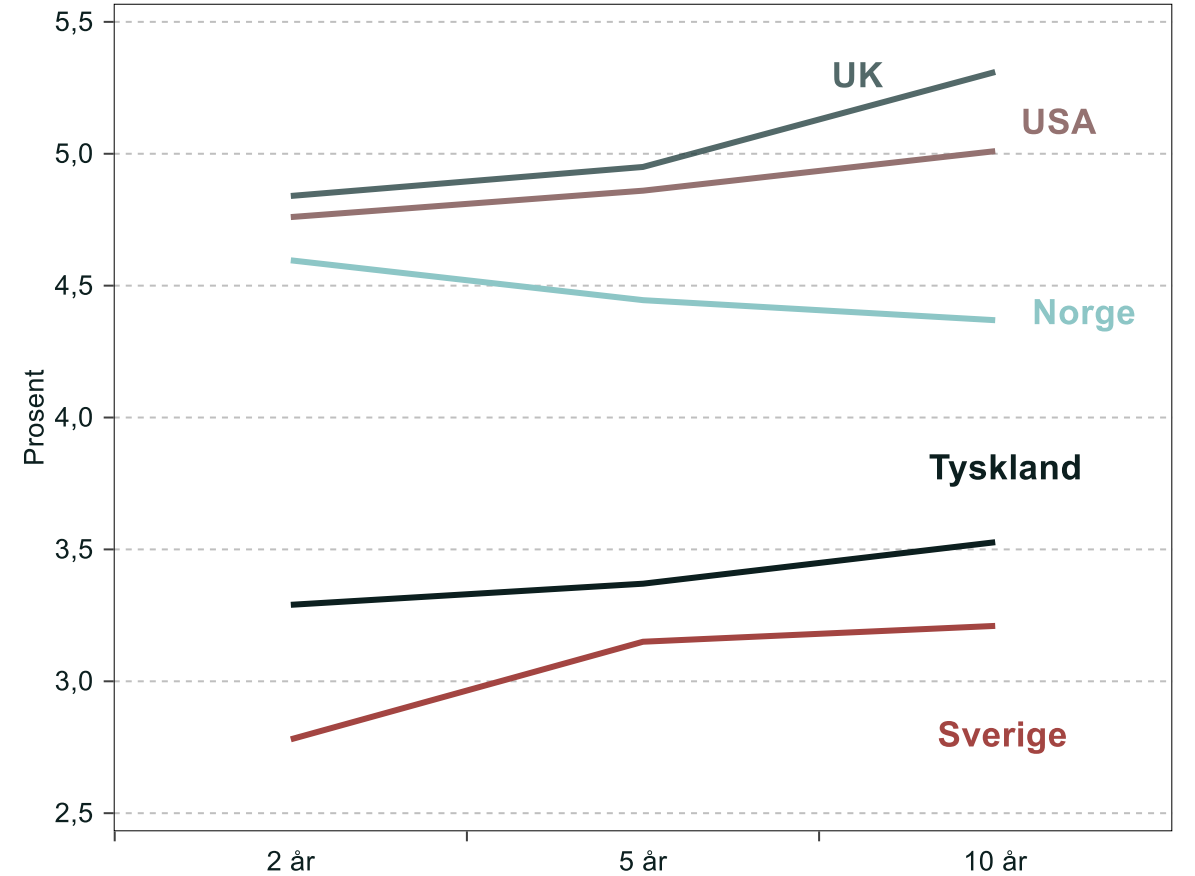
Globalt: markedrentene trakk litt videre opp i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

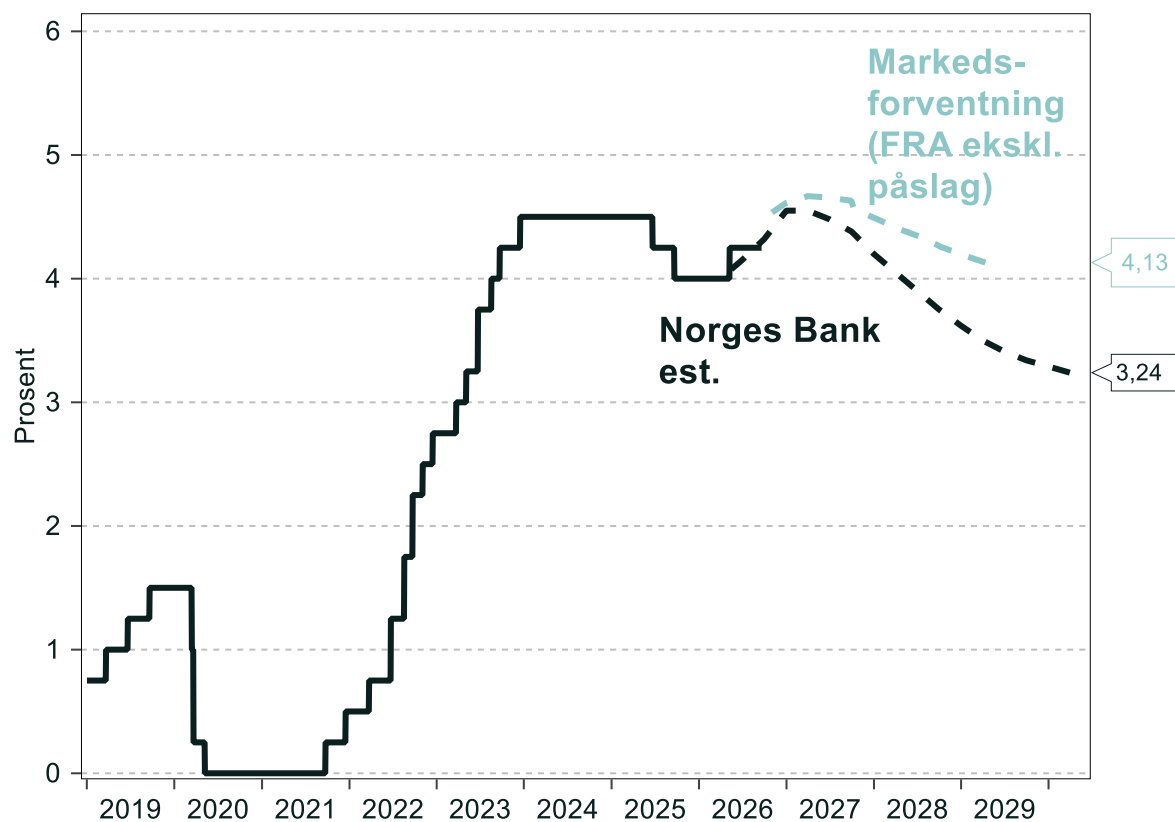


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger – markedet priser inn renteheving denne uken

Forventninger til styringsrente

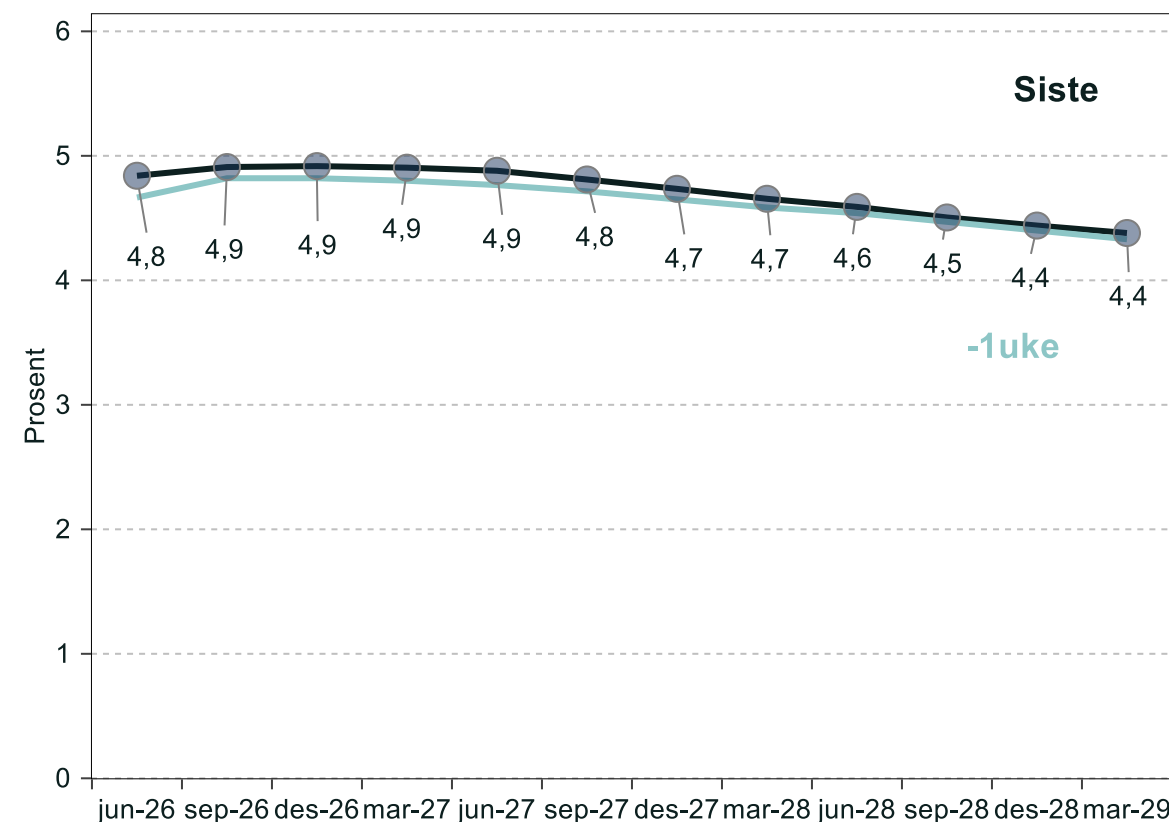
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

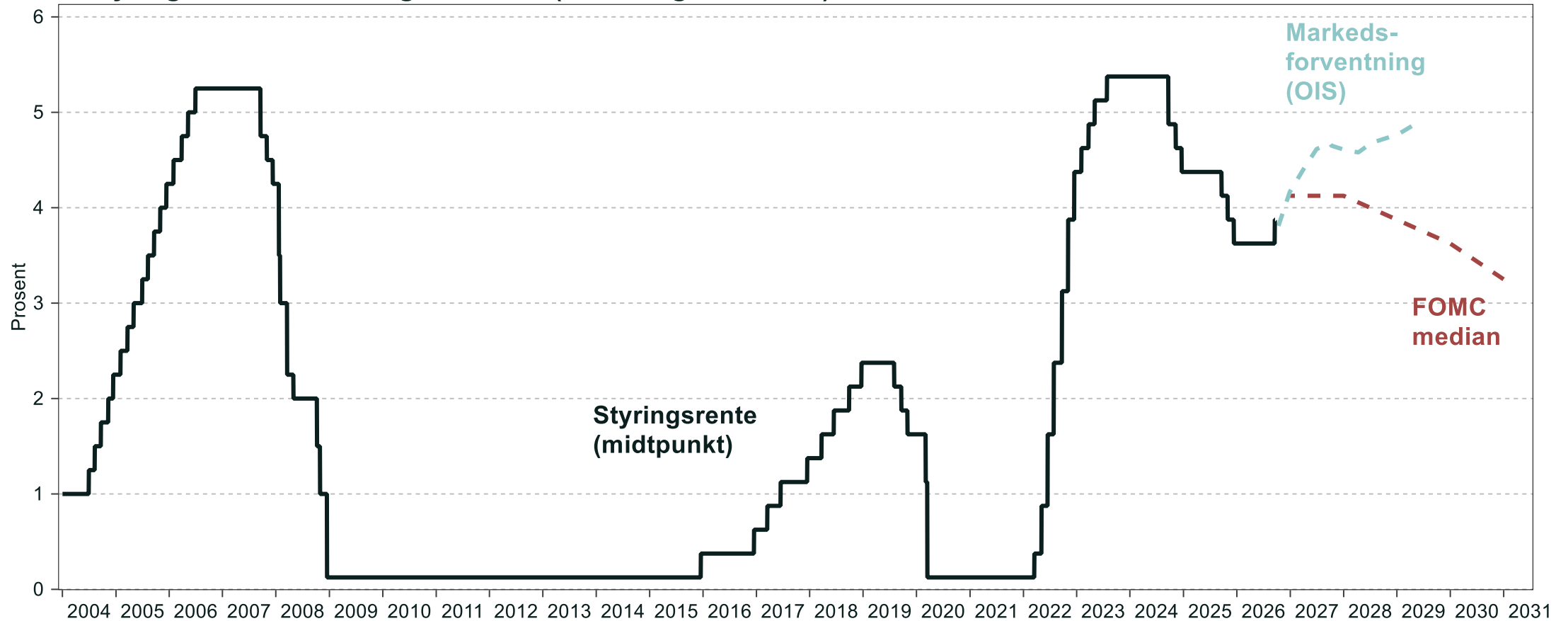
- FRA-renter



kilde: Macrobond

USA: Fed hevet styringsrenten og varslet videre renteoppgang

USA: Styringsrente, faktisk og forventet (FOMC og markedet)

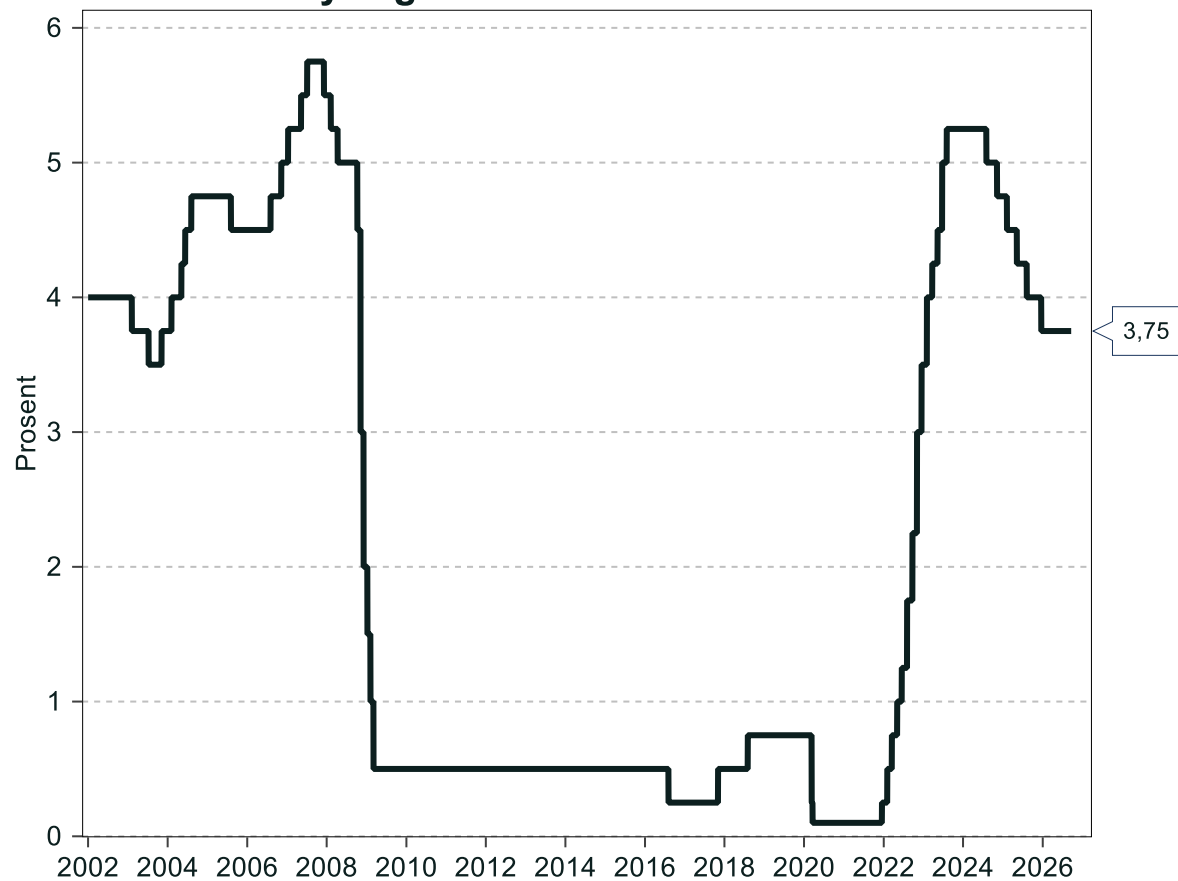


kilde: Macrobond



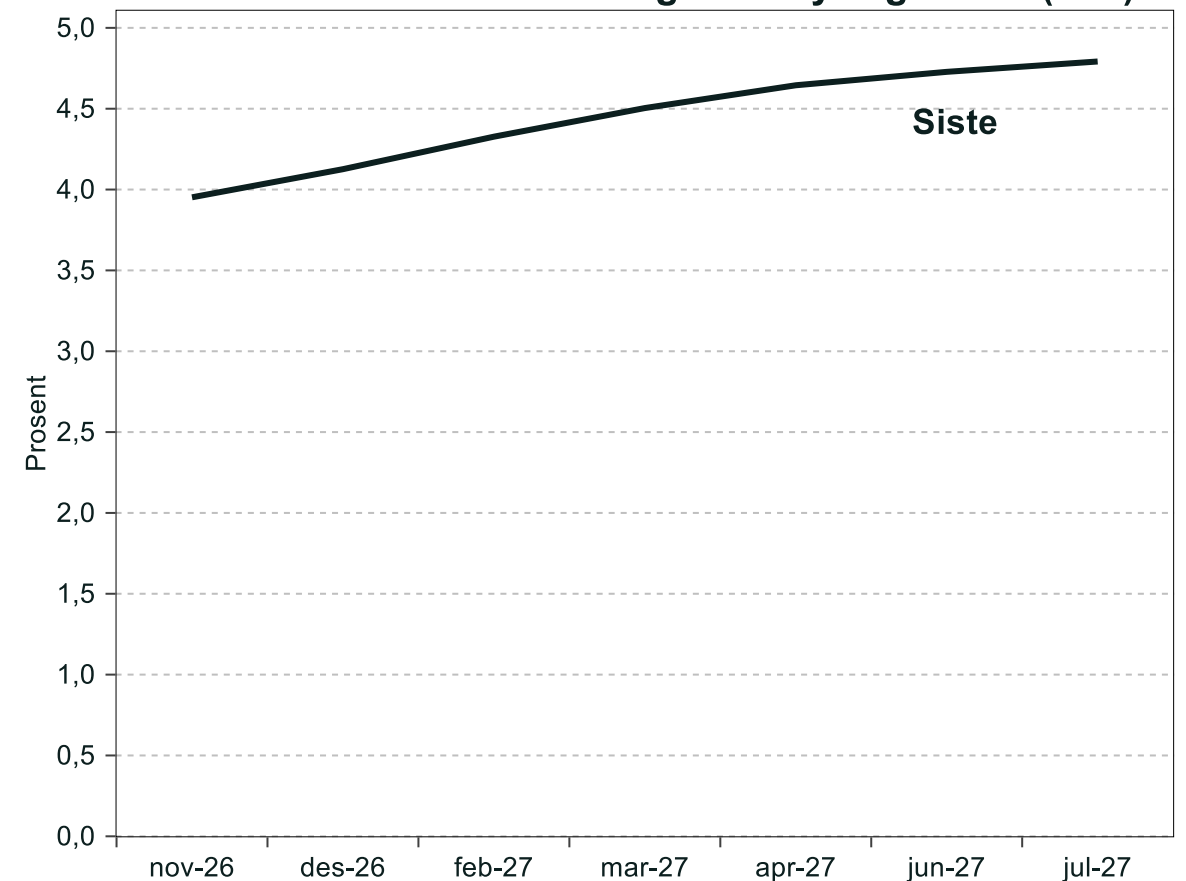
Storbritannia: BoE holdt som ventet styringsrenten uendret på 3,75%

Storbritannia: styringsrente



kilde: Macrobond

Storbritannia: markedsforventninger til styringsrente (OIS)

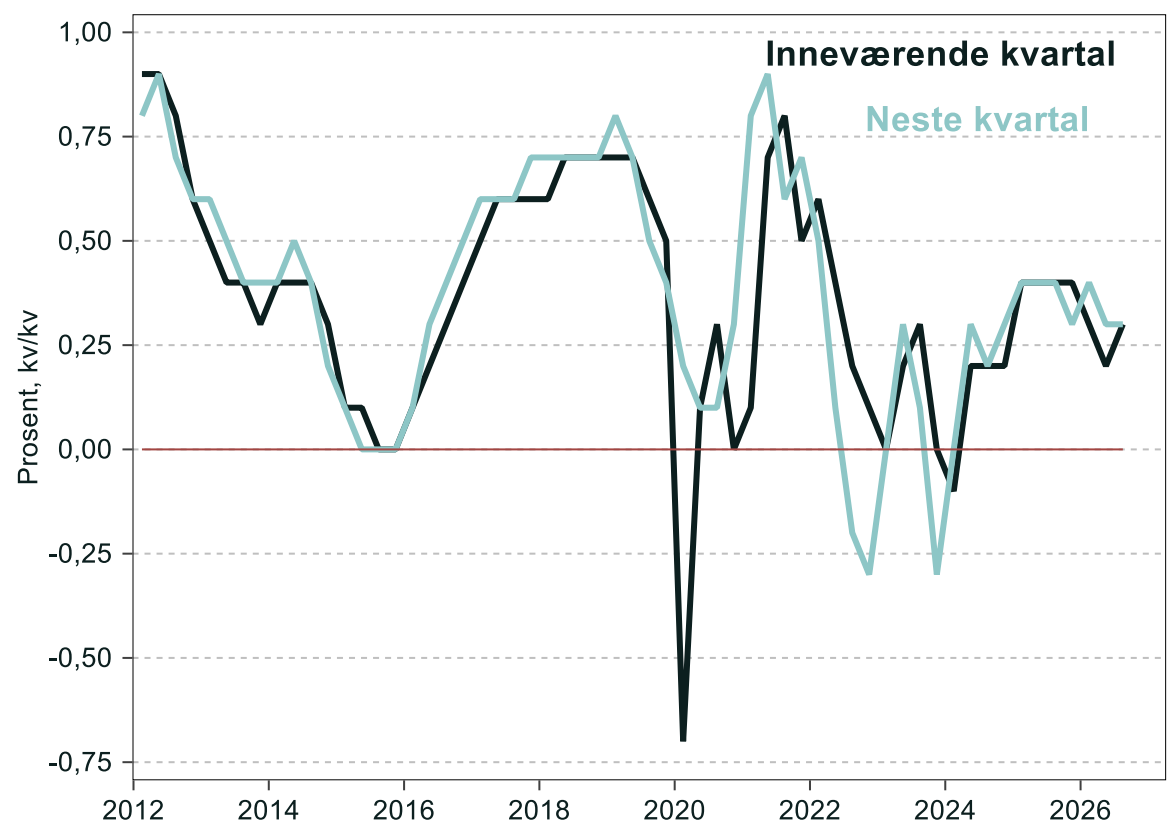


kilde: Macrobond

Norge: regionalt nettverk indikerer moderat økonomisk vekst, på linje med Norges Bank

Produksjon

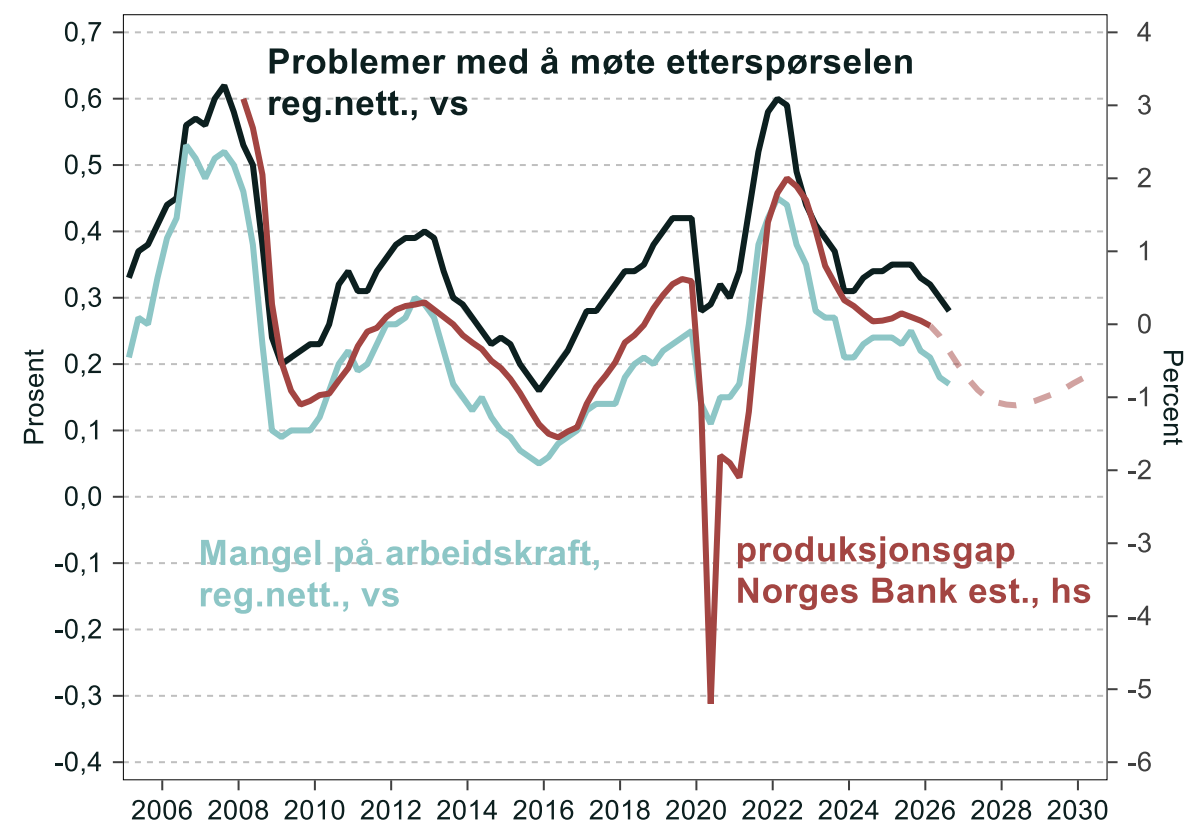
- Norges Banks regionale nettverk



kilde: Macrobond

Kapasitetsbegrensninger

- Norges Banks regionale nettverk vs Norges Bank est.



kilde: Macrobond



www.akershuseiendom.no