



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

22.12.2025

Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Sysselsettingsvekst	64k	50k	-105k
Eurosonen	ECB styringsrente	2,0%	2,0%	2,0%
Sverige	Riksbank styringsrente	1,75%	1,75%	1,75%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA var arbeidsmarkedet betydelig svakere enn ventet i november (side 8). Sysselsettingen hadde steget med kun 64.000 i november etter å ha falt med hele 105.000 i oktober. Nedgangen i oktober ble drevet av offentlige ansatte som tidligere i år hadde akseptert sluttpakker i Trumps effektiviseringsprogram, og som nå falt ut av statistikken. Arbeidsledigheten steg til 4,6%, som med unntak av pandemien er det høyeste siden 2017 (side 13).

I eurosonen holdt ECB som ventet styringsrenten uendret på 2,0%. Sentralbanken er nå komfortabel med at inflasjonen er på målet, og ser ikke for seg å kutte renten videre. I markedet ventes det heller ikke flere rentekutt fra ECB i denne omgang (side 9).

I Sverige holdt også Riksbanken renten uendret på 1,75% (side 10). Riksbankens renteprognose indikerer at rentebunnen er nådd, og at renten heves opp til 2% i løpet av de kommende to årene.

I finansmarkedene var det kun mindre endringer i forrige uke. Her hjemme avtok lange renter så vidt, men 5- og 10-årige swaprenter ligger fortsatt over 4%. Oljeprisen (Brent) falt litt videre og ligger nå nær 60 USD/fat (side 5-7).

Hva betyr dette: Ved slutten av 2025, har svakhetstegn begynt å komme til syne i USA. I eurosonen og Sverige har veksten allerede svekket seg betydelig. Trumps politikk har preget 2025. Det skal bli spennende å se hva 2026 bringer.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Norges Bank styringsrente	4,0%	4,0%	4,0%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uendret på 4% i forrige uke. Sentralbanken gjorde kun marginale endringer i renteprognozen. Ifølge Norges Bank er det utsikter til at renten settes ned 1-2 ganger i løpet av 2026 og videre til «noe over 3 prosent» mot slutten av 2028 (side 11).

I følge sentralbanken hadde inflasjonen vært omtrent som ventet, men kronen hadde vært litt svakere, som isolert sett trekker i retning av litt høyere importert prisvekst framover. Samtidig hadde lønnsveksten vært noe høyere enn sentralbanken ventet. På den andre siden hadde arbeidsmarkedet vært noe svakere enn antatt, og bedriftene i Norges Banks regionale nettverk ventet svakere aktivitetsvekst framover.

Hva betyr dette: Norsk økonomi har klart seg godt i 2025, men svakhetstegn har begynt å vises på slutten av året. Blant annet har bedriftene i bygg/anlegg, leverandørbransjen og eksportindustrien revidert ned side forventninger til aktivitetsveksten framover. Som en liten, åpen økonomi, er Norge avhengig av sunn vekst i verden generelt, og i Europa spesielt. Det ligger an til at 2026 blir nok et spennende år.



Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Nye industriordre (okt.)	--	-1,5%	0,5%
USA	Detaljomsetning (nov.)	--	0,4%	0,0%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Det er tynt med makroøkonomiske nøkkeltall i denne juleuken, men fra USA får vi tall for industriordre og detaljomsetning.

Industriproduksjonen i USA har vært svært volatil i år, men gjennom støyen har trenden holdt seg relativt godt (side 12). Imidlertid viser målinger av sentiment i industrien at bedriftene er engstelige for de videre utsiktene og venter at aktiviteten vil svekke seg inn i neste år. Denne uken får vi oktobertall for nye industriordre i USA, og konsensusforventningen er at ordreinngangen har falt noe tilbake.

Veksten i detaljomsetningen i USA har også holdt seg robust så langt i år til tross for at konsumenttilliten er svak. Ifølge ulike målinger, bekymrer amerikanske husholdninger seg både for veksten i konsumpriser og for et svekket arbeidsmarked. Denne uken får vi tall for detaljomsetningen i november, og det er ventet moderat vekst etter utflating i oktober (side 13).

Hva betyr dette: Til tross for at sentimentet både blant bedriftene og husholdningene i USA har svekket seg, har faktiske tall for konsum og investeringer holdt seg ganske så robuste inn mot årsslutt. Arbeidsmarkedstallene tyder imidlertid på at den amerikanske økonomien er i ferd med å svekkes. Mandagsmakro følger med og kommer tilbake med nye oppdateringer i 2026 ☺.

Norge

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

Juleferie 

Kommentar:

Ingen makrobegivenheter av betydning.

Hva betyr dette: Med dette tar mandagsmakro juleferie og ønsker alle en riktig god jul og godt nyttår!!





Grafer

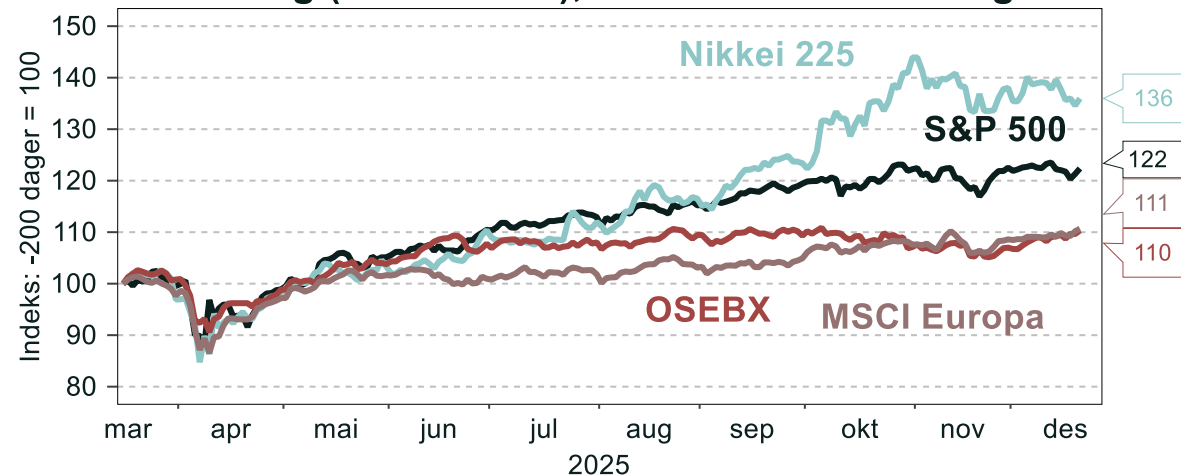




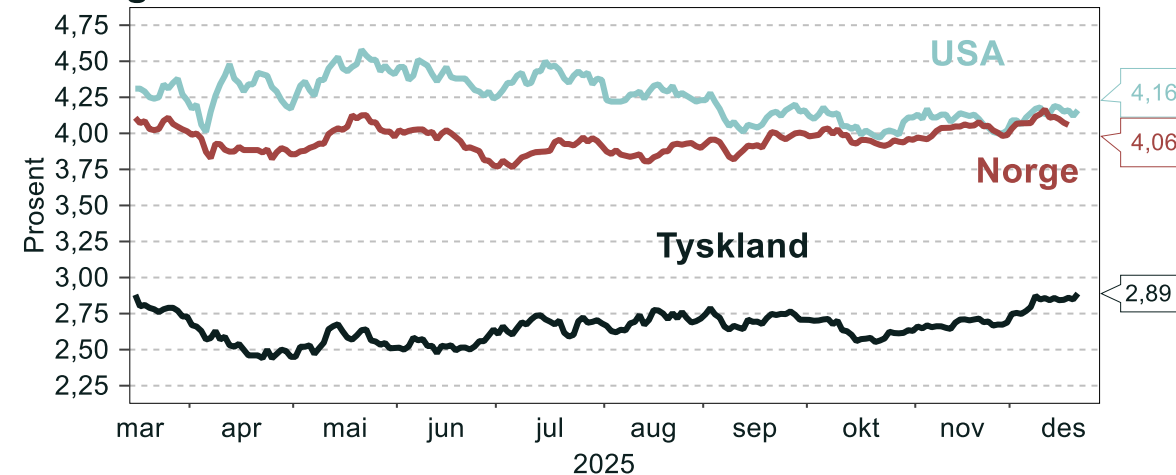
5

Finansmarkeder

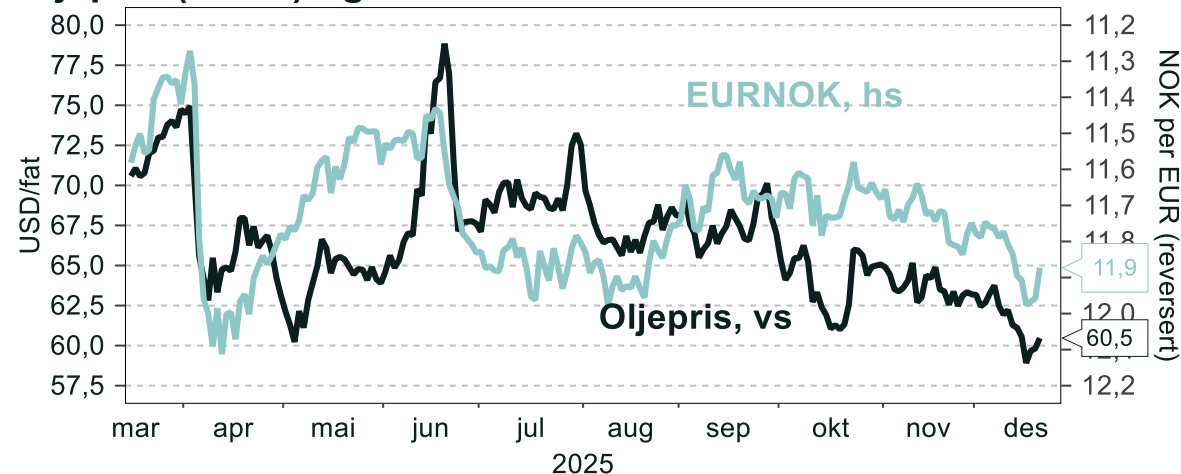
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert siste 200 dager



10-årige statsrenter

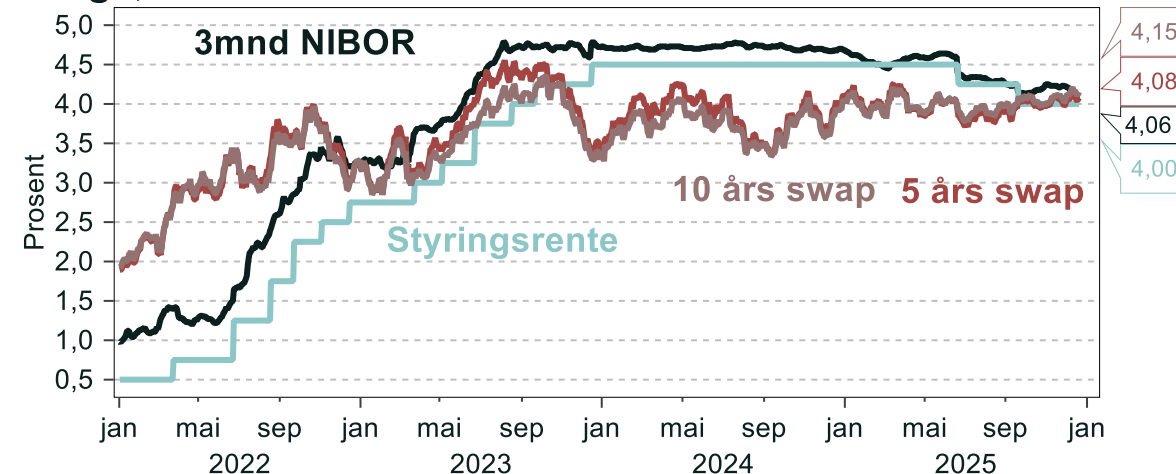


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

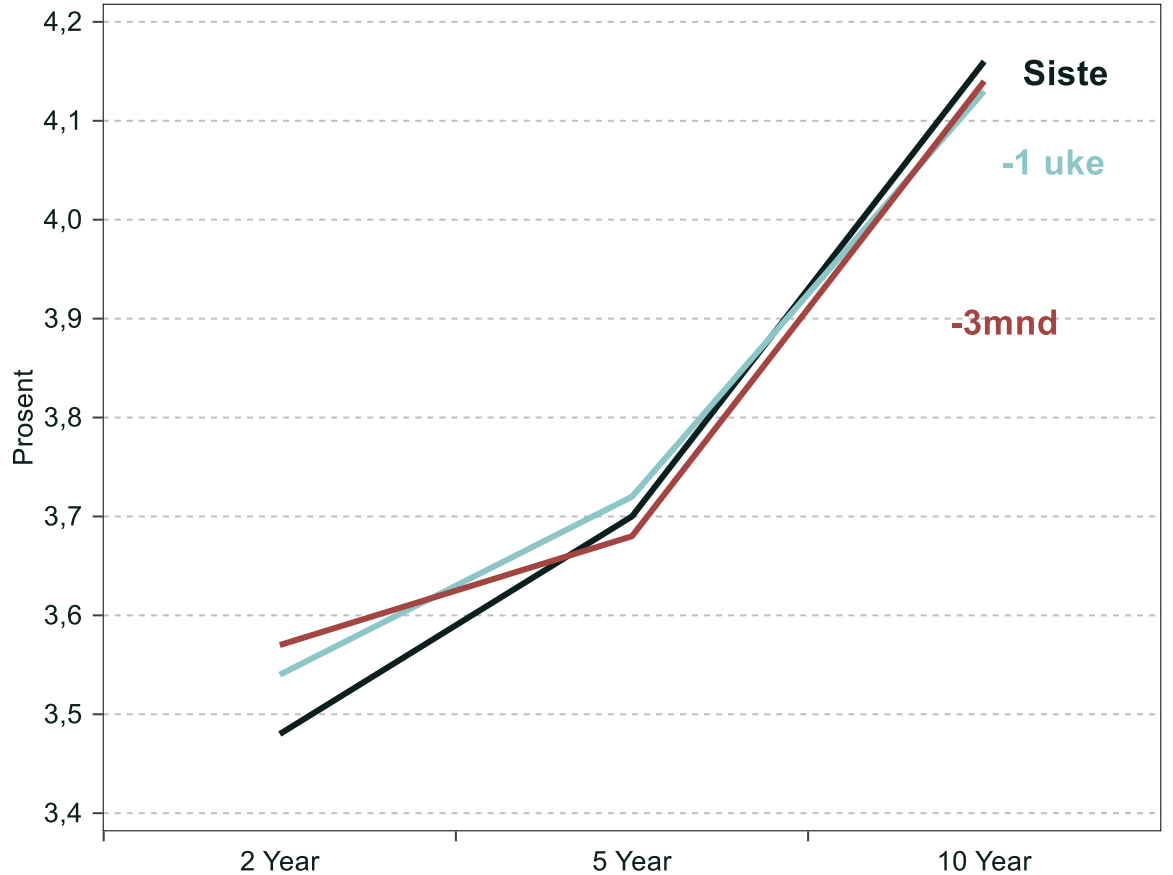
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

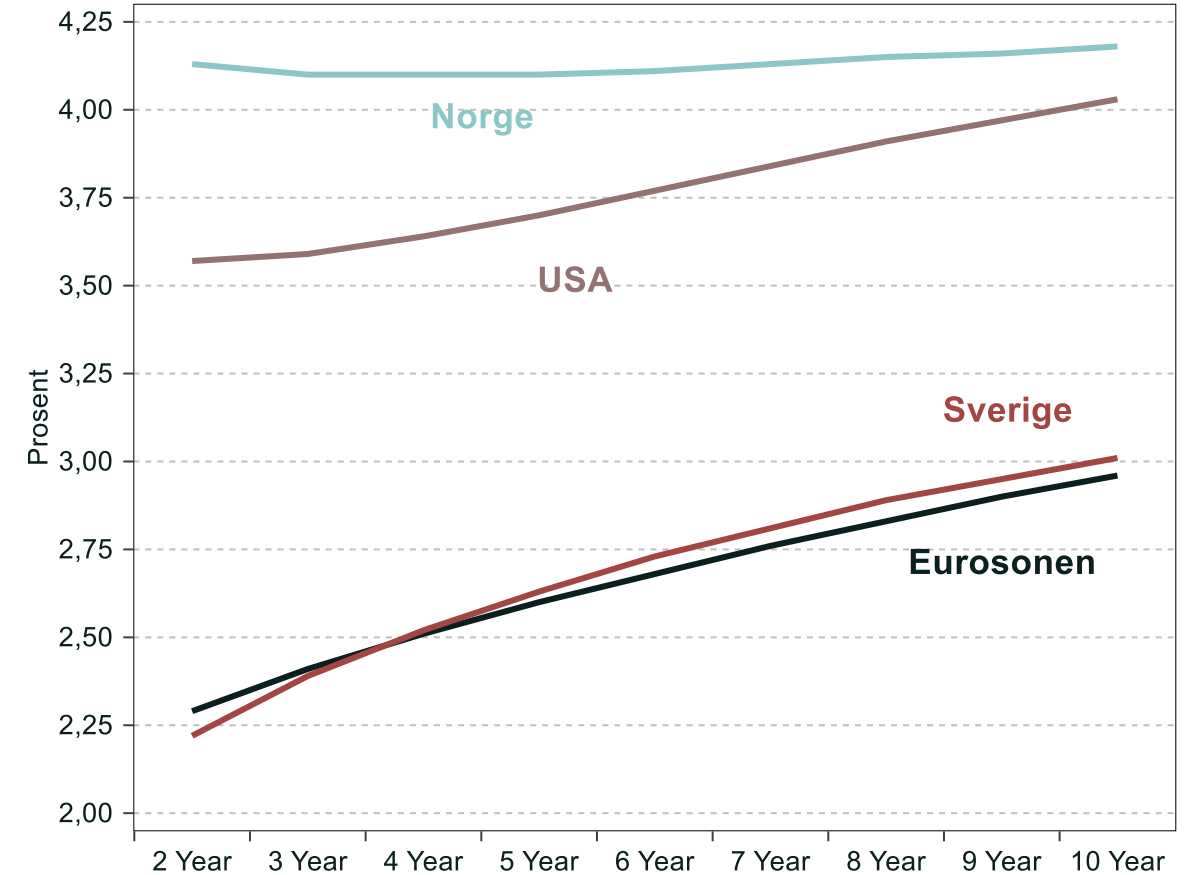
Globalt: kun mindre endringer i markedsrenter i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Swaprenter

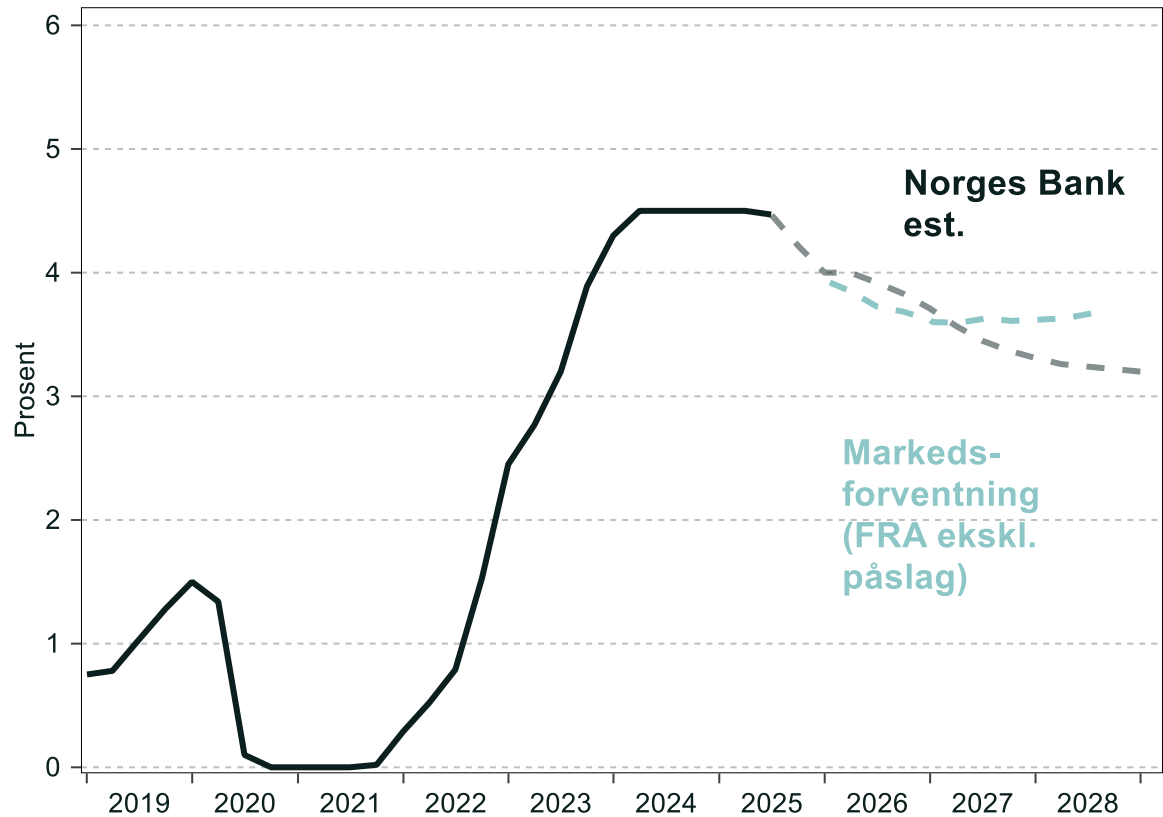


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

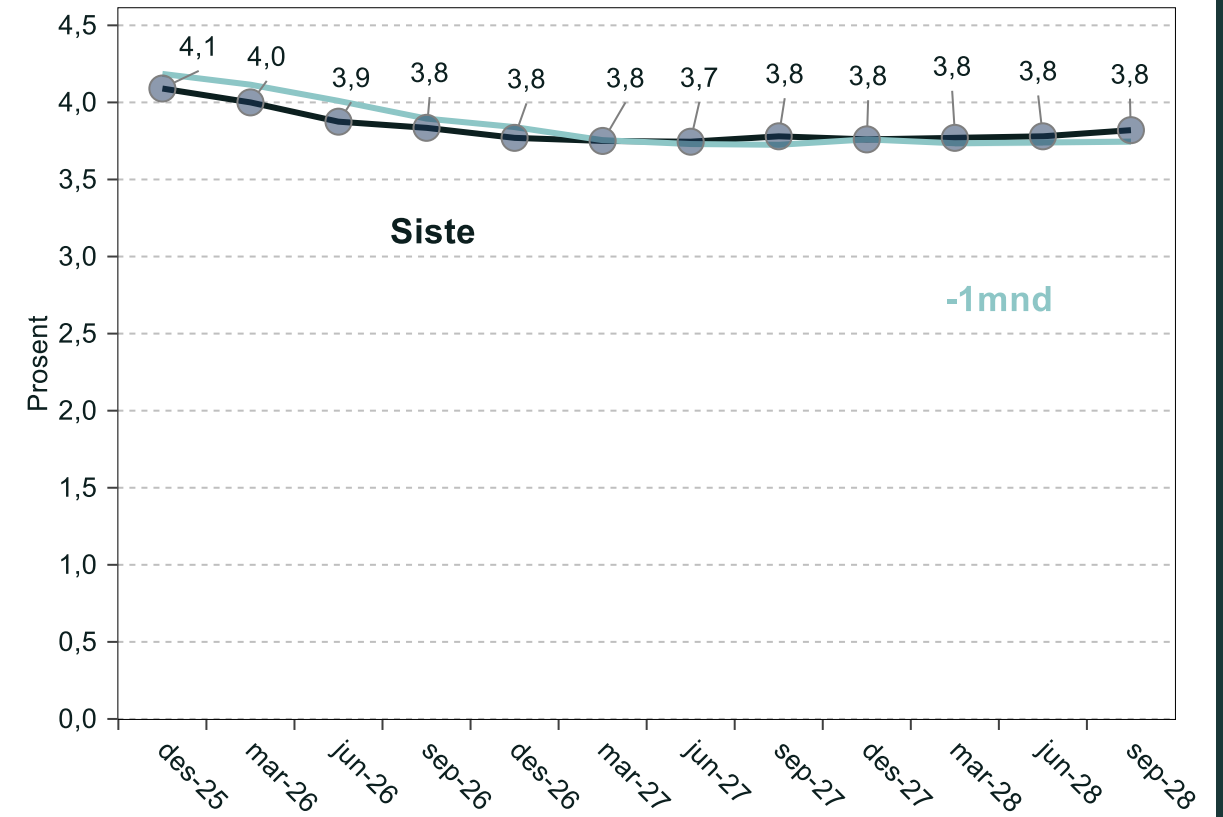
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

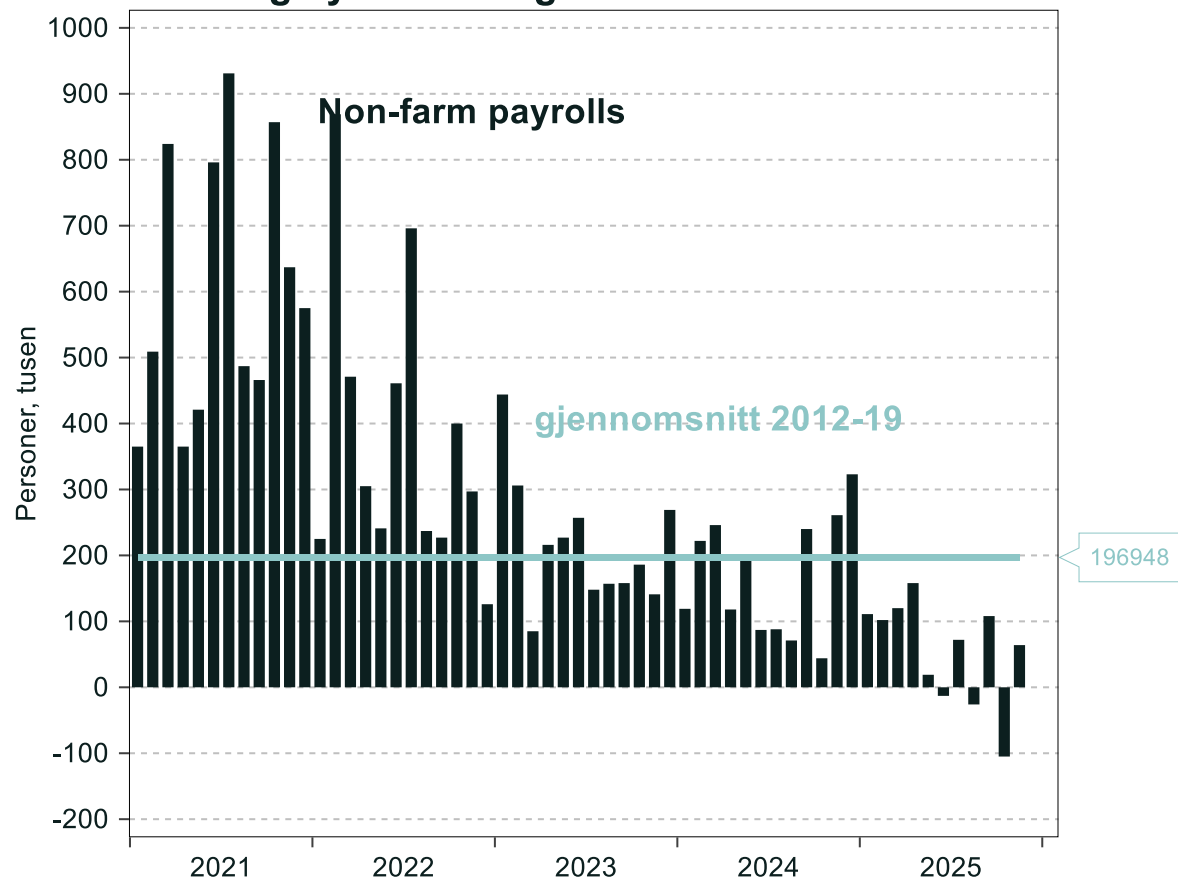
- FRA-renter



kilde: Macrobond

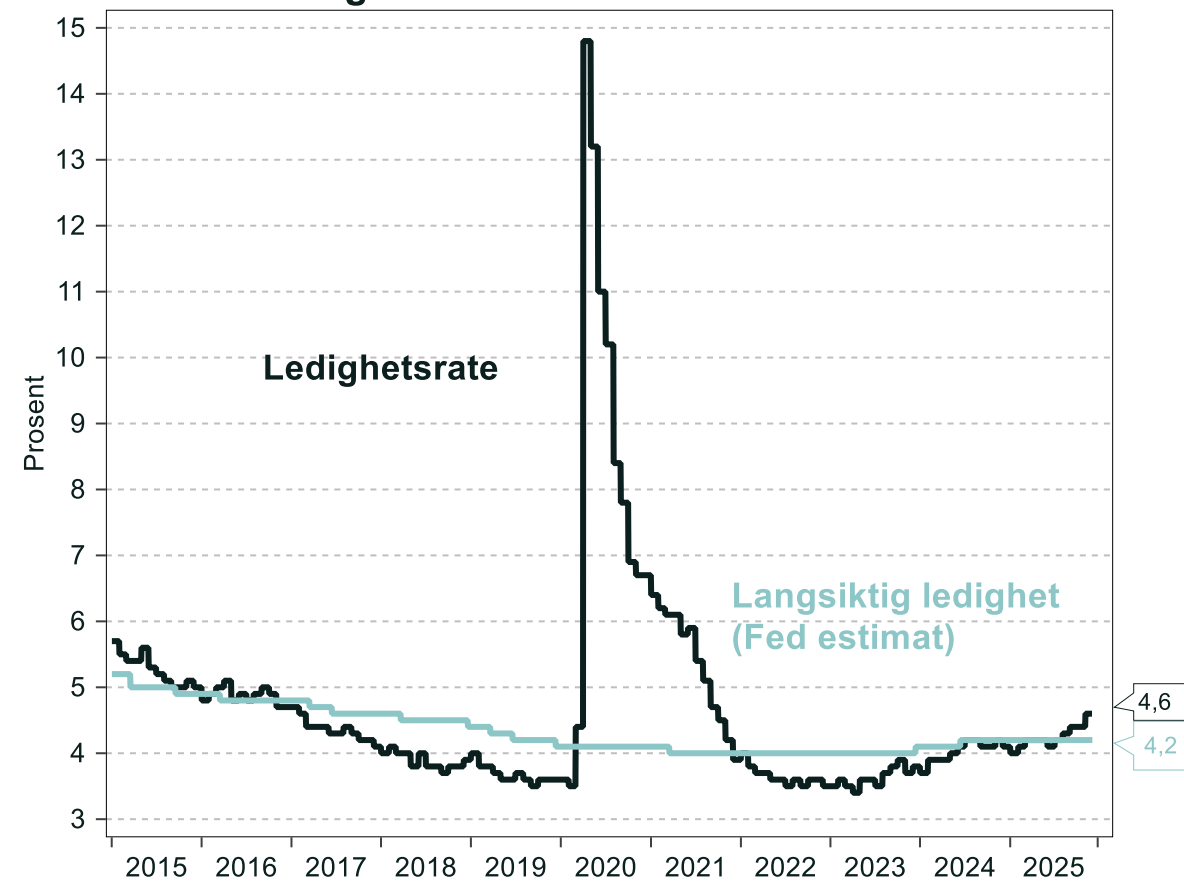
USA: arbeidsmarkedet var langt svakere enn ventet i november

USA: Månedlig sysselsettingsvekst



kilde: Macrobond

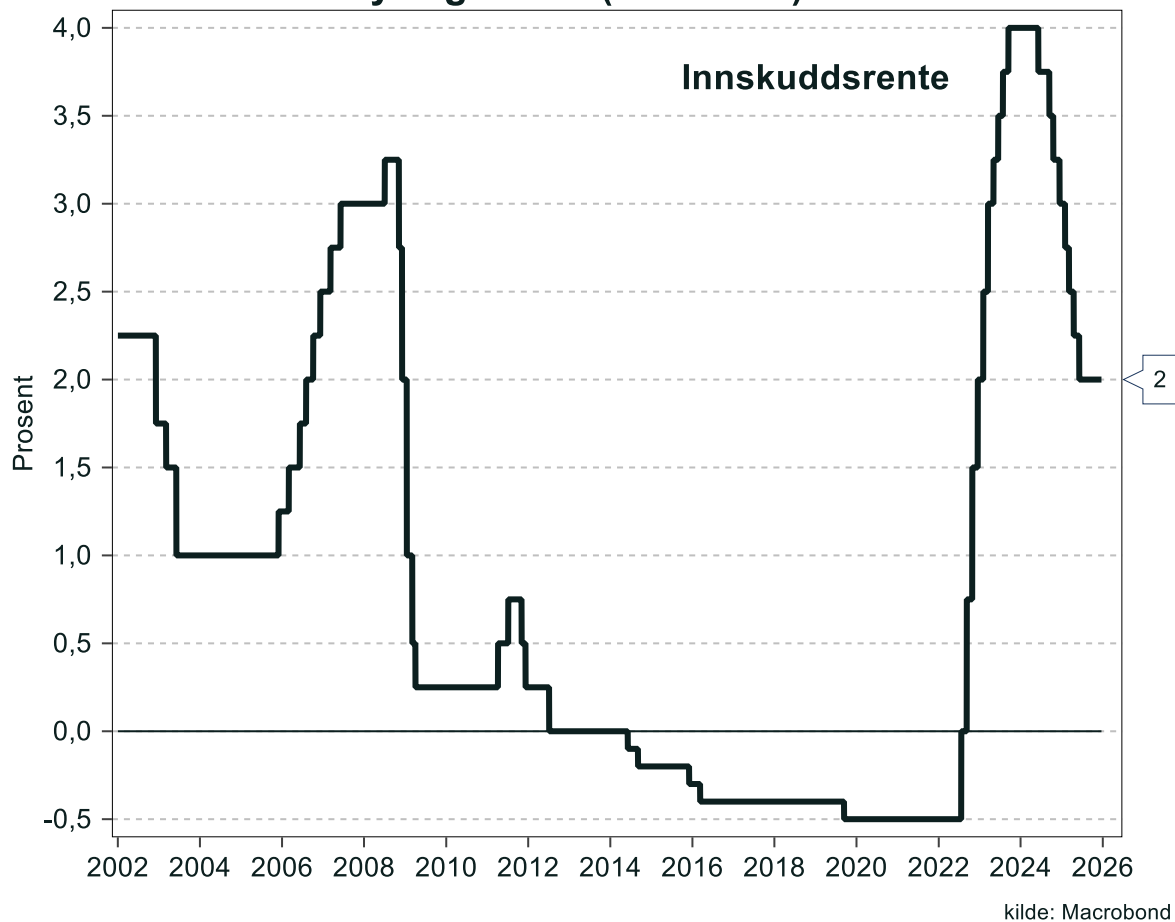
USA: Arbeidsledighetsrate



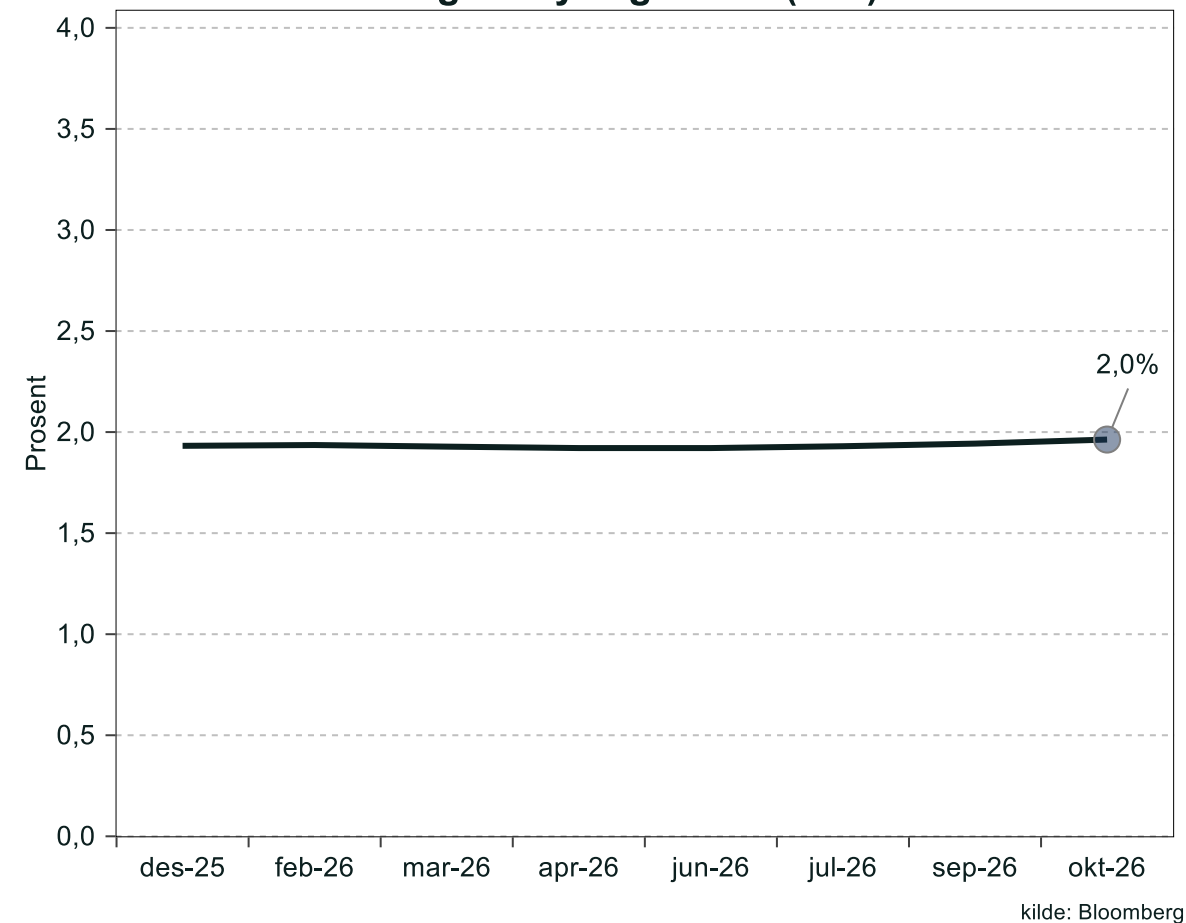
kilde: Macrobond

Eurosonen: ECB holdt styringsrenten uendret på 2% og avlyser flere rentekutt

Eurosonen: ESB styringsrente (innskudd)

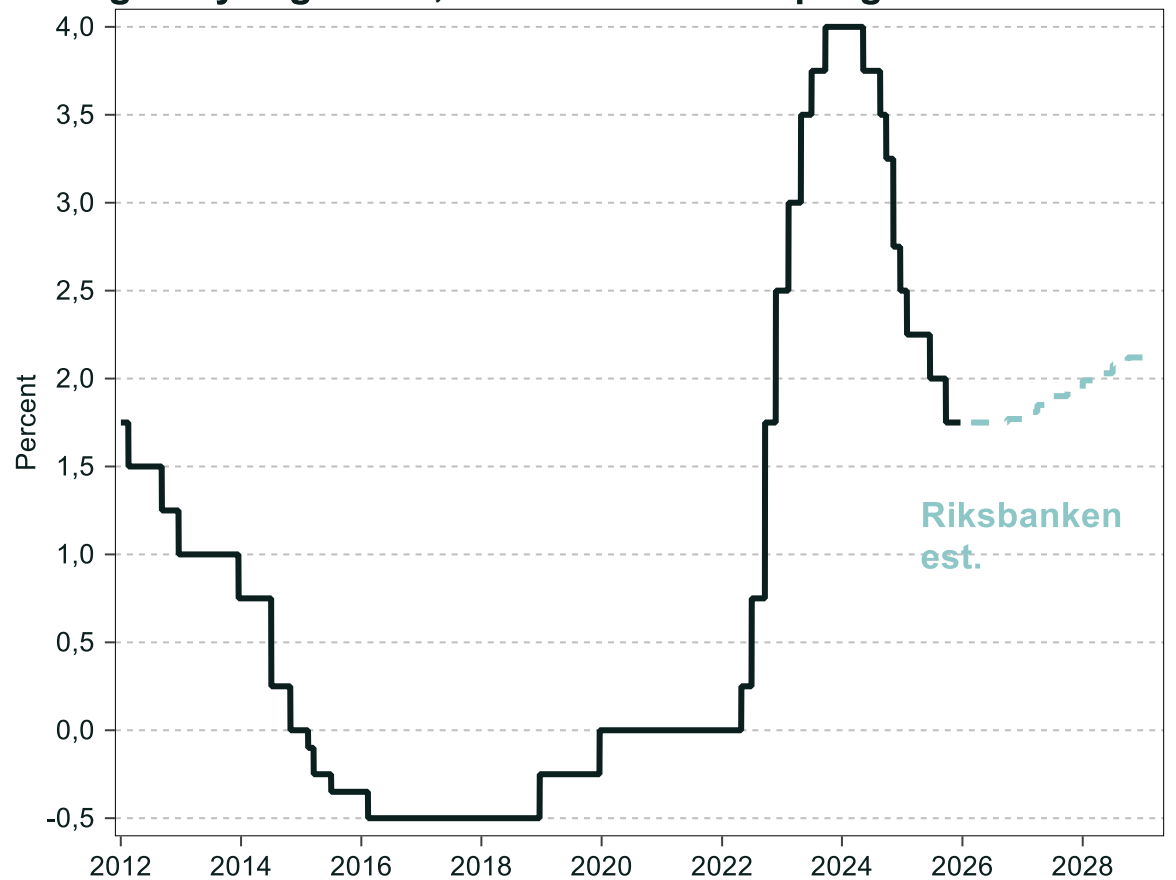


Eursonen - forventning til styringsrente (OIS)



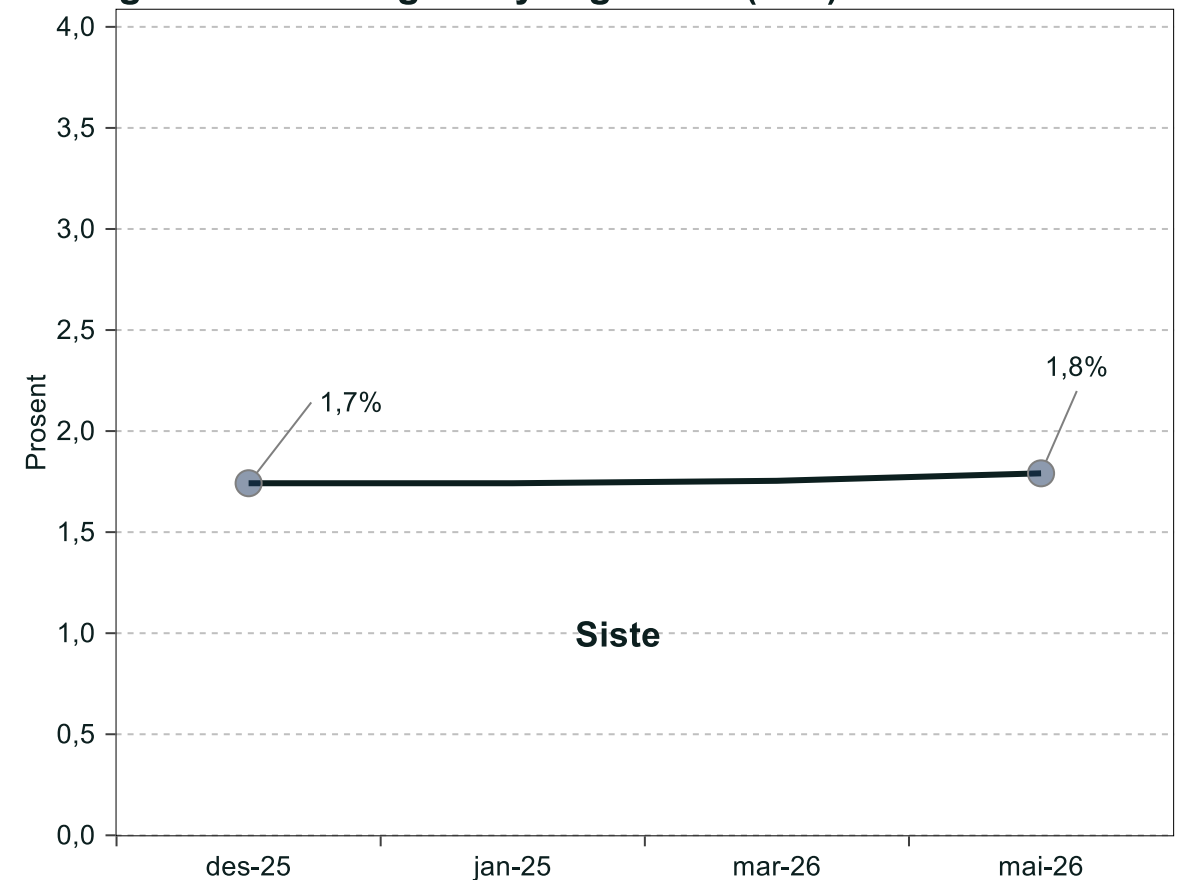
Sverige: Riksbanken holdt renten uendret på 1,75% og sier neste endring blir en heving

Sverige: styringsrente, inkl Riksbankens prognose



Source: Macrobond

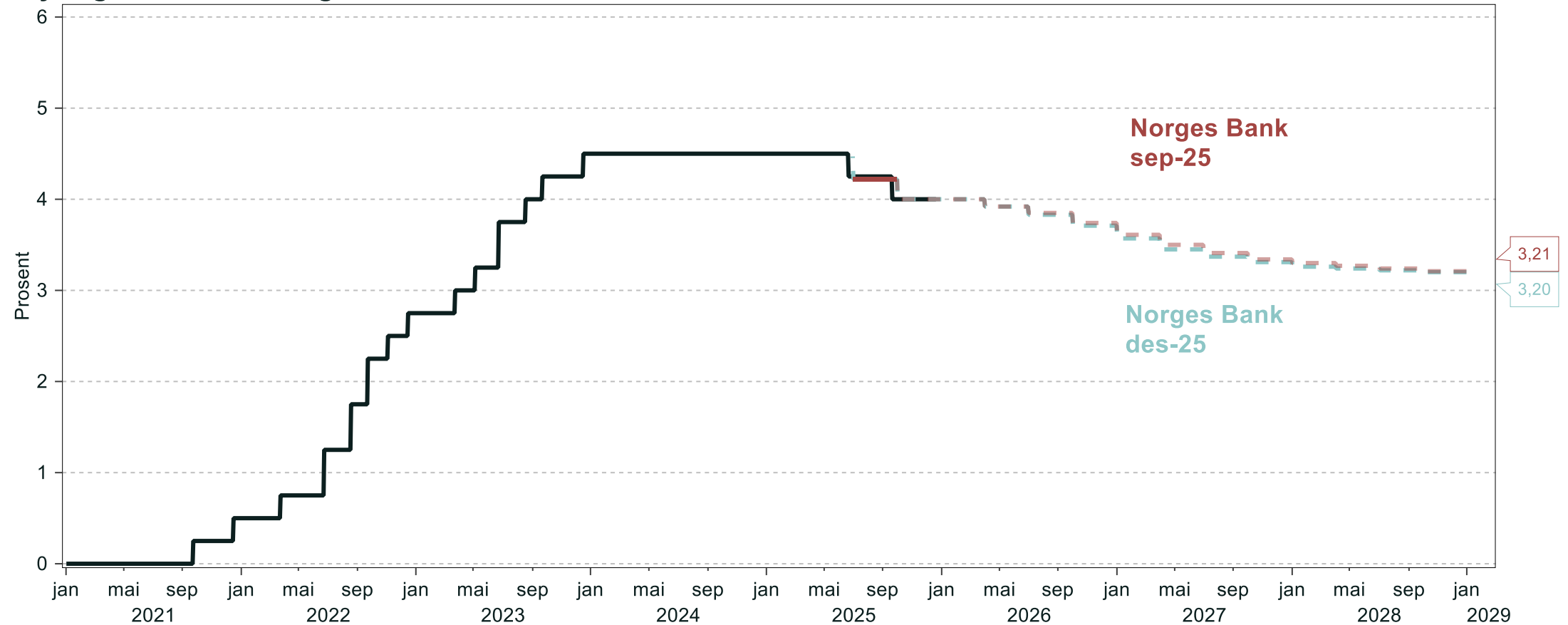
Sverige - forventning til styringsrente (OIS)



kilde: Bloomberg

Norge: Norges Bank holdt renten uendret og gjorde minimale endringer i renteprognosen

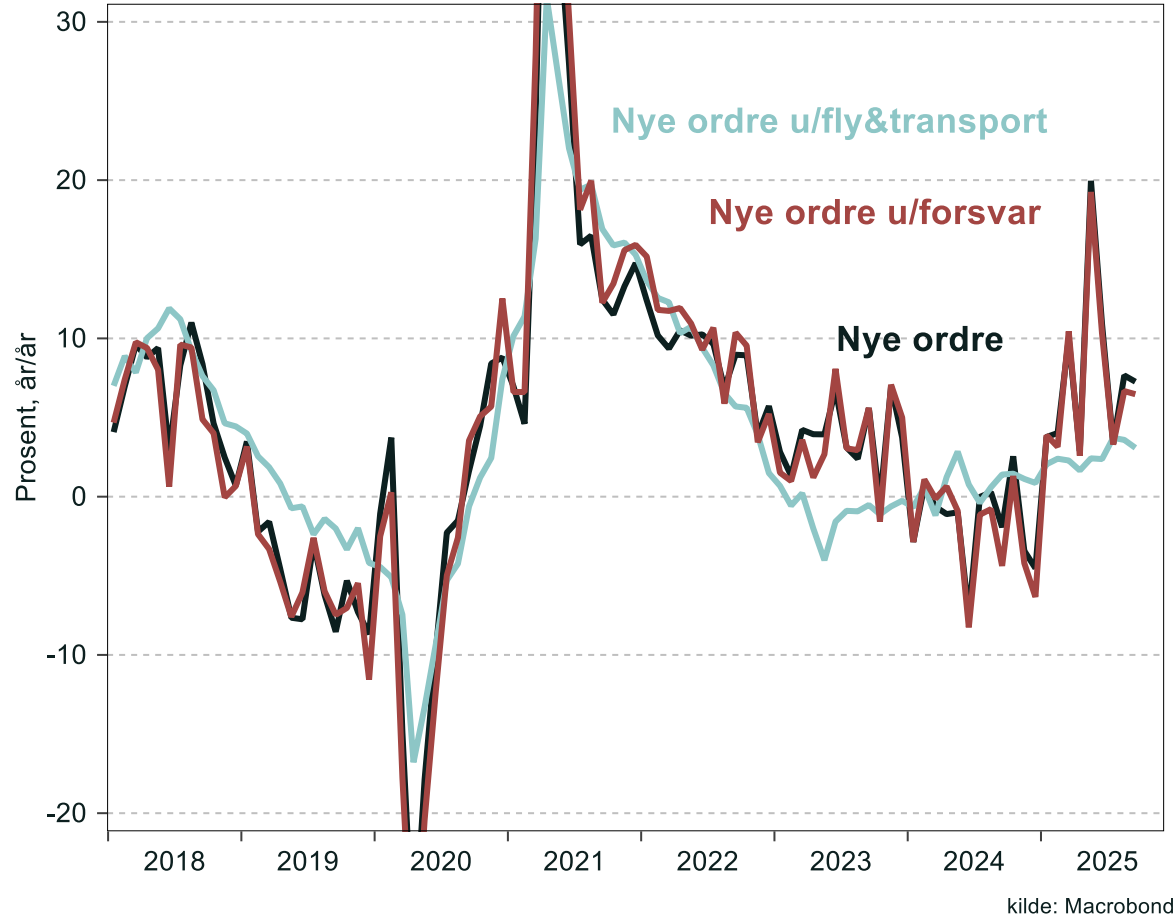
Styringsrente, inkl Norges Banks estimat



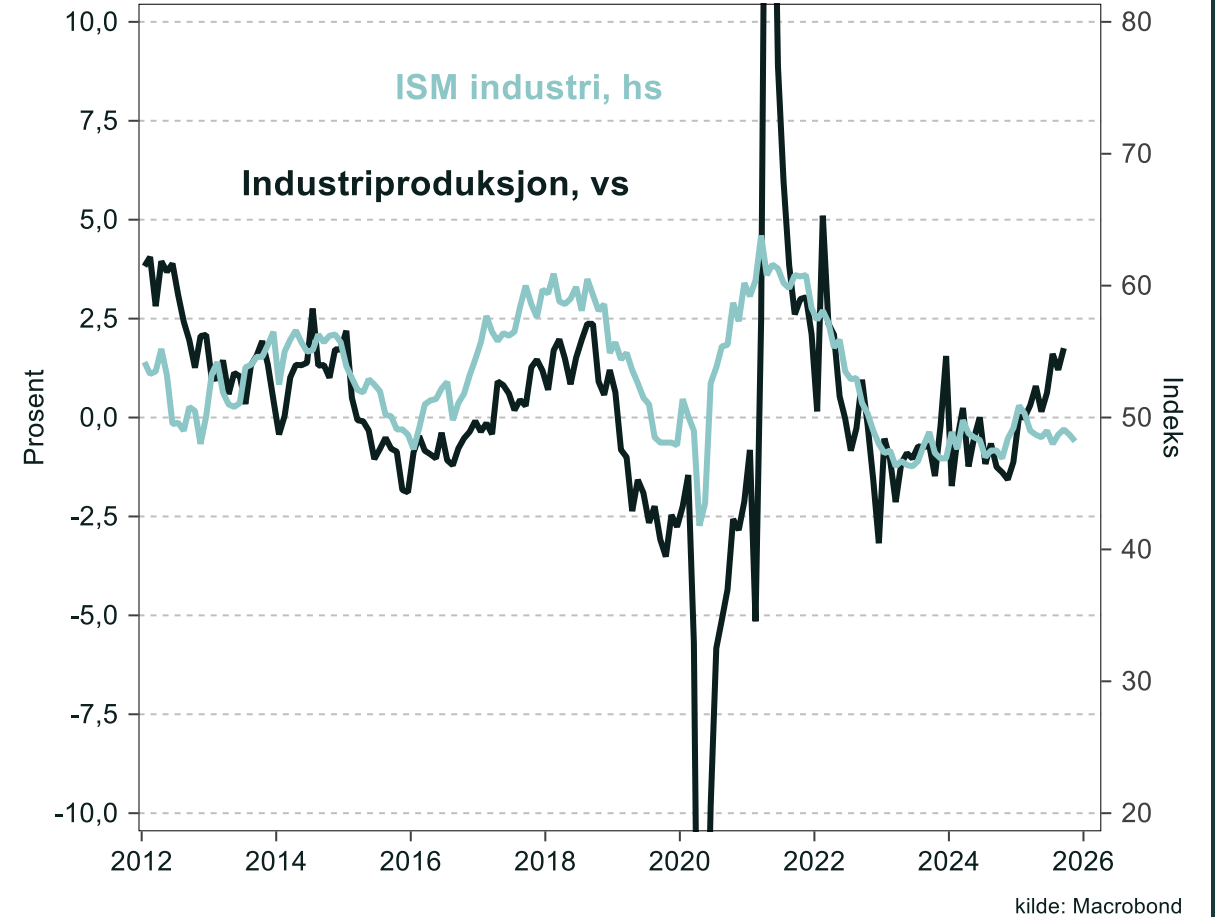
kilde: Macrobond

USA: nye industriordre har trolig falt litt tilbake i oktober

USA: nye industriordre

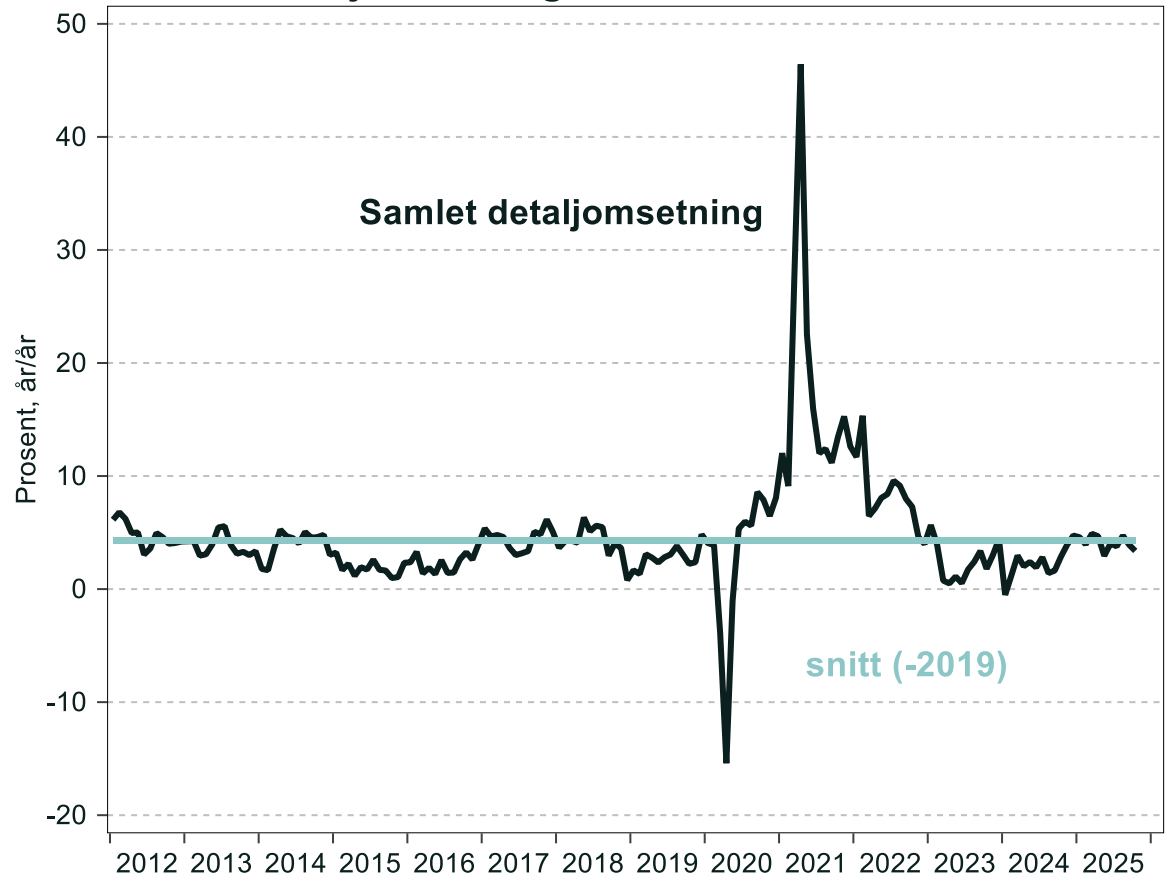


USA: Industriproduksjon og sentiment



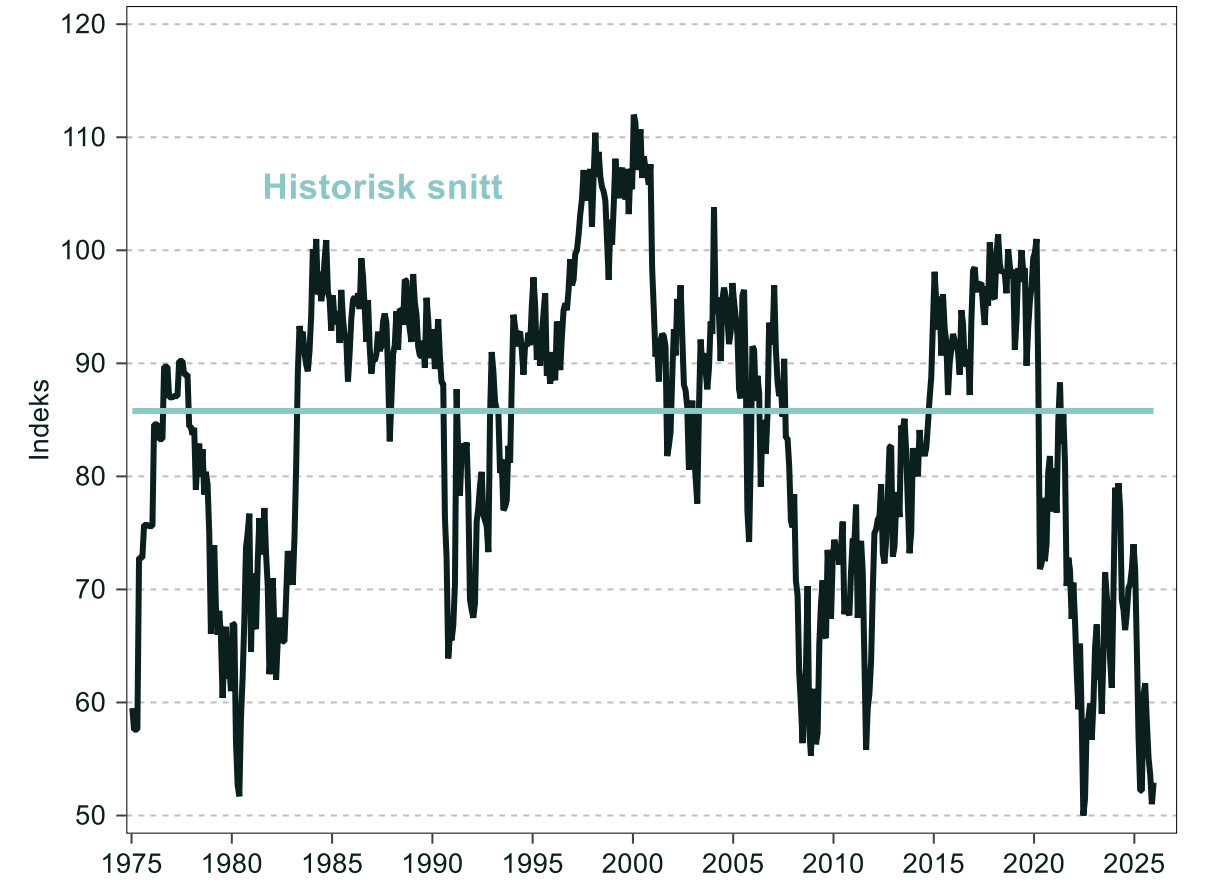
USA: detaljomsetningen har holdt seg robust til tross for svært svak konsumenttillit

USA: Vekst i detaljomsetningen



kilde: Macrobond

USA: konsumenttillit



kilde: Macrobond





www.akershuseiendom.no