Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

23.11.2026



Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Konsumenttillit (nov.)	51,5	51,6	48,0
Kina	Industriproduksjon (okt.)	4,8%	5,3%	5,5%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA steg konsumenttilliten litt i november samtidig som inflasjonsforventningene falt. Utviklingen var hovedsakelig drevet av økt optimisme om fremtiden etter mellomvalget. Vurderingen av nåsituasjonen er fortsatt svak, men forbruket holder seg likevel godt oppe (side 9).

I Kina var månedlige aktivitetsdata svakere enn ventet i oktober. Både industriproduksjon, konsum og investeringer skuffet. Tallene viser at innenlandsk etterspørsel fortsatt er svak, og at myndighetenes siste stimulansetiltak ennå ikke har klart å styrke realøkonomien vesentlig (side 10).

Globale aksjemarkeder falt kraftig i forrige uke. Fredag alene falt Nasdaq100 med 5,6% og S&P500 med 3,7%. S&P500 er dermed mer enn 10% ned fra toppnoteringen tidligere i år, mens Nasdaq har visket ut hele årets oppgang. Fallet var drevet av en kraftig reprising av AI- og teknologisektoren. Risikoaversjonen ga samtidig et markert fall i amerikanske statsrenter. Rentefallet kom til tross for at markedet fortsatt priset inn en renteheving fra Fed i desember, og reflekterte trolig først og fremst en flukt til sikre plasseringer. Kredittpåslag og volatilitet steg samtidig. De samlede finansielle vilkårene ble dermed strammere, selv om de risikofrie rentene falt. Utviklingen bidro til en nedgang også i norske lange renter. Oljeprisen falt noe videre, og norske kroner svekket seg i et marked preget av flukt til trygge havner (side 5-8).

Hva betyr dette: Økonomien i USA er fortsatt sterk, mens den underliggende veksten i Kina har svekket seg. Den videre utviklingen i aksjemarkedene vil kunne ha mye å si for globale vekstutsikter. Trolig vil volatiliteten og usikkerheten være høy på kort sikt.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Norges Banks forventningsundersøkelse, 4.kv.			

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Norges Banks forventningsundersøkelse var samlet lite endret i 4. kvartal. Økonomene venter en prisvekst på 3,1% om 12 måneder, opp 0,1 prosentpoeng, mens partene i arbeidslivet fortsatt venter 3,0%. Næringslivsledernes korte inflasjonsforventninger, som Norges Bank legger spesielt merke til, falt med 0,2 prosentpoeng til 4,0%. De langsiktige inflasjonsforventningene (om 5 år) blant økonomene og partene i arbeidslivet var stabile på 2,4%. Forventet årslønnsvekst i år var 4,5% blant partene i arbeidslivet, mens de venter at veksten avtar til 3,8% neste år. Undersøkelsen tyder på at både pris- og lønnsveksten ventes å avta, samtidig som forventningene til reallønnsvekst fortsatt er positive. De langsiktige inflasjonsforventningene er relativt stabile, men ligger fortsatt noe over inflasjonsmålet (side 11).

Hva betyr dette: Forventningene peker mot lavere pris- og lønnsvekst, men normaliseringen går langsomt, og det innenlandske kostnadspresset er fortsatt høyt. At de langsiktige inflasjonsforventningene er stabile, tyder på at tilliten til inflasjonsmålet er relativt godt forankret. Samlet støtter undersøkelsen Norges Banks hovedbilde om gradvis avtakende pris- og lønnsvekst, men viser samtidig at inflasjonsforventningene fortsatt ligger over målet. Det taler for å holde renten høy en stund, men gir ikke i seg selv et klart argument for ytterligere renteheving.

Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	PCE (okt.)	--	3,8%	3,6%
USA	PCE kjerne (okt.)	--	3,2%	3,1%
Eurosonen	PMI samlet (nov.)	--	51,9	51,4

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Onsdag publiseres oktobertall for Feds foretrukne mål på inflasjon, og det ventes en samlet PCE-inflasjon på 3,8% og en kjerneinflasjon på 3,2%. Tallene blir den siste viktige inflasjonsindikatoren før rentemøtet i desember, hvor en renteheving er nær fullt priset inn. Høyere kjerneinflasjon enn ventet kan øke sannsynligheten for en heving på 0,5 prosentpoeng og forsterke børsuroen, mens et svakere tall kan gi markedene en etterlengtet stabilisering (side 12).

I eurosonen er det ventet at bedriftssentimentet (PMI) vil være forenlig med fortsatt moderat vekst i eurosonen i november. Samlet PMI er ventet opp fra 51,7 til 51,9, drevet av en tilsvarende oppgang i tjeneste-PMI, mens industri-PMI ventes uendret på 52,7. Alle indikatorene vil dermed fortsatt ligge over 50, som skiller vekst fra tilbakegang. Tall i tråd med eller over forventningene vil bekrefte at aktiviteten holder seg oppe til tross for høyere renter og energikostnader. Det vil støtte forventningen om en renteheving fra ECB i desember og kan trekke europeiske markedsrenter noe opp. Svakere tall, særlig fra industrien, kan derimot forsterke markedets nedprising av videre rentehevinger og gi argumenter for en mer forsiktig ECB (side 13).

Hva betyr dette: Høy amerikansk PCE-inflasjon vil styrke forventningene om en større Fed-heving, mens svake PMI-er kan gjøre ECB mer forsiktig. Med nervøse markeder kan særlig avvik i amerikansk kjerneinflasjon utløse store bevegelser i aksjer og renter.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
BNP F.N. (3.kv.)	--	0,3%	0,3%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Torsdag publiserer SSB nasjonalregnskapet for 3. kvartal. Konsensus er at BNP for Fastlands-Norge økte 0,3% fra kvartalet før, samme vekst som i 2. kvartal og i tråd med Norges Banks prognose. Et slikt utfall vil tyde på at fastlandsøkonomien vokser moderat, og fortsatt holder seg relativt robust. Bedret kjøpekraft ventes å gi et gradvis oppsving i husholdningenes konsum, samtidig som forsvarsutgifter og investeringer i datasentre, teknologi og kraftnett støtter aktiviteten. Høye energikostnader og svak utvikling i byggenæringen trekker motsatt vei, mens boliginvesteringene ifølge Norges Bank først ventes å ta seg tydelig opp fra 2027. For året som helhet er SSB klart mer optimistisk enn Norges Bank. SSB venter en vekst i BNP Fastlands-Norge på 1,4% i 2026, mens Norges Banks anslag er 0,9%. SSB venter også sterkere vekst neste år, på 2,1% mot Norges Banks 1,0%. Forskjellen reflekterer blant annet ulike vurderinger av hvor raskt økt kjøpekraft og sterkere innenlandsk etterspørsel vil løfte aktiviteten (side 14).

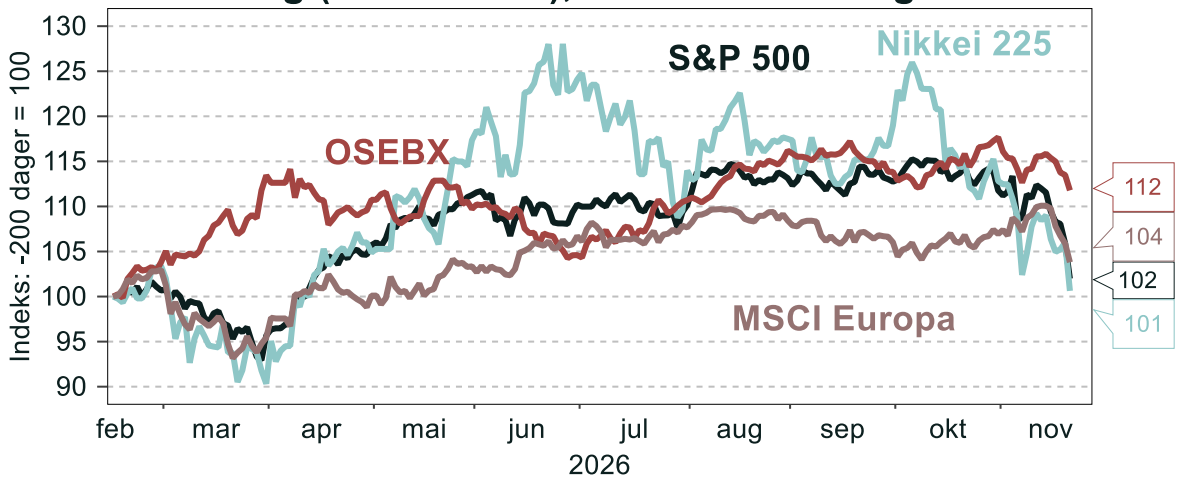
Hva betyr dette: Et utfall rundt 0,3% vil bekrefte at økonomien vokser moderat, men neppe endre renteutsiktene vesentlig. Sterkere vekst enn ventet vil støtte argumentet for å holde renten høy og kan øke sannsynligheten for en ny renteheving, mens et svakt tall vil trekke i retning av en mer forsiktig tilnærming fra Norges Bank.

Grafer

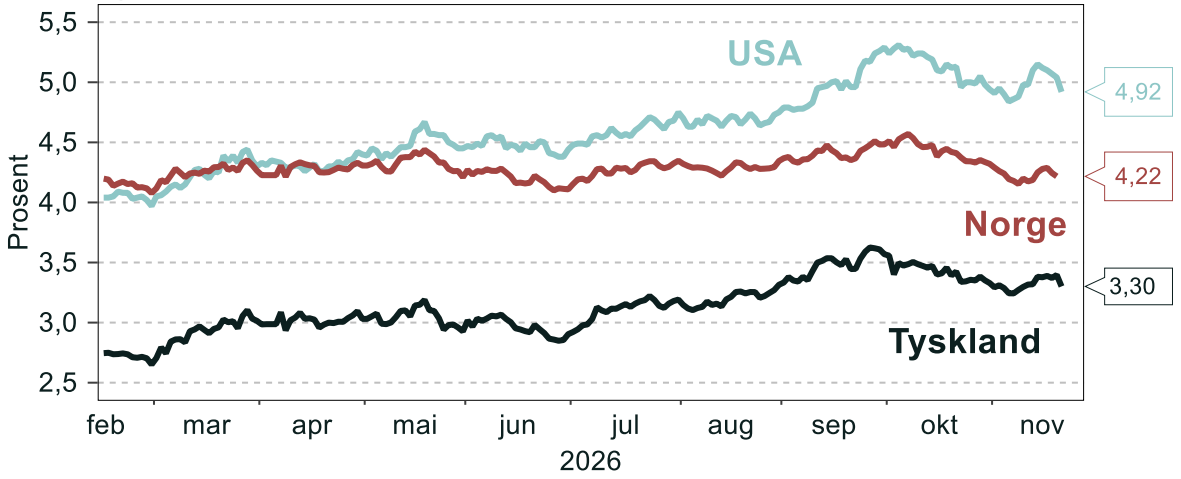


Finansmarkeder

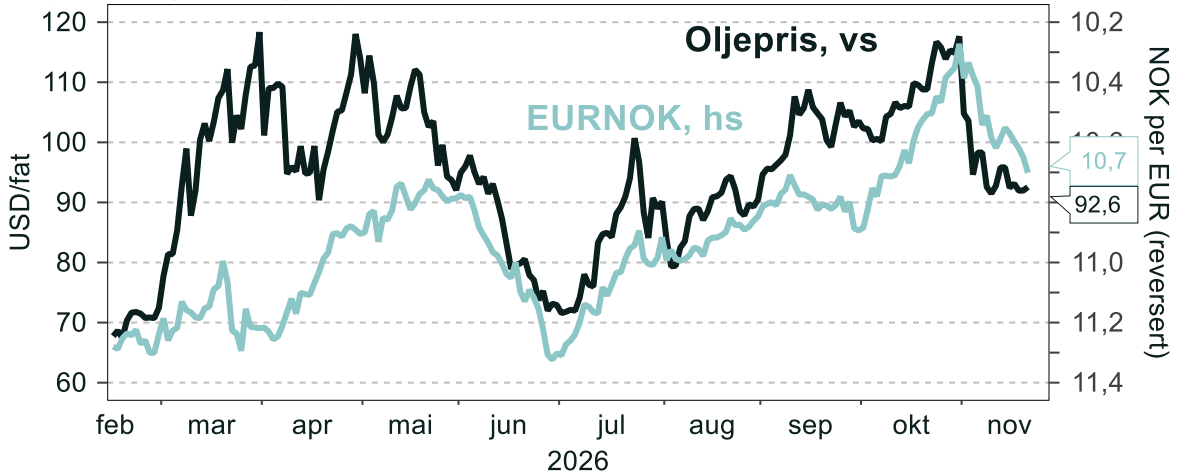
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

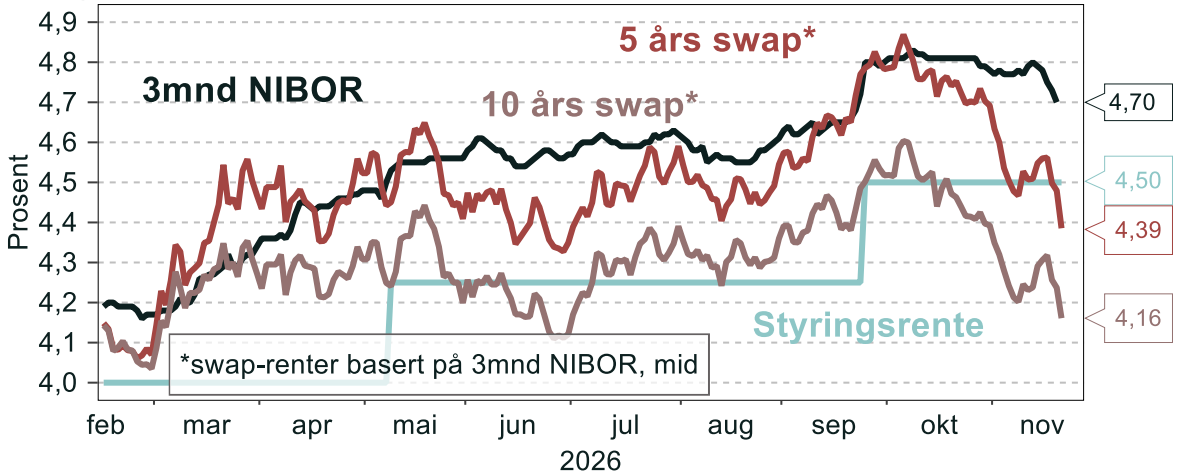


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

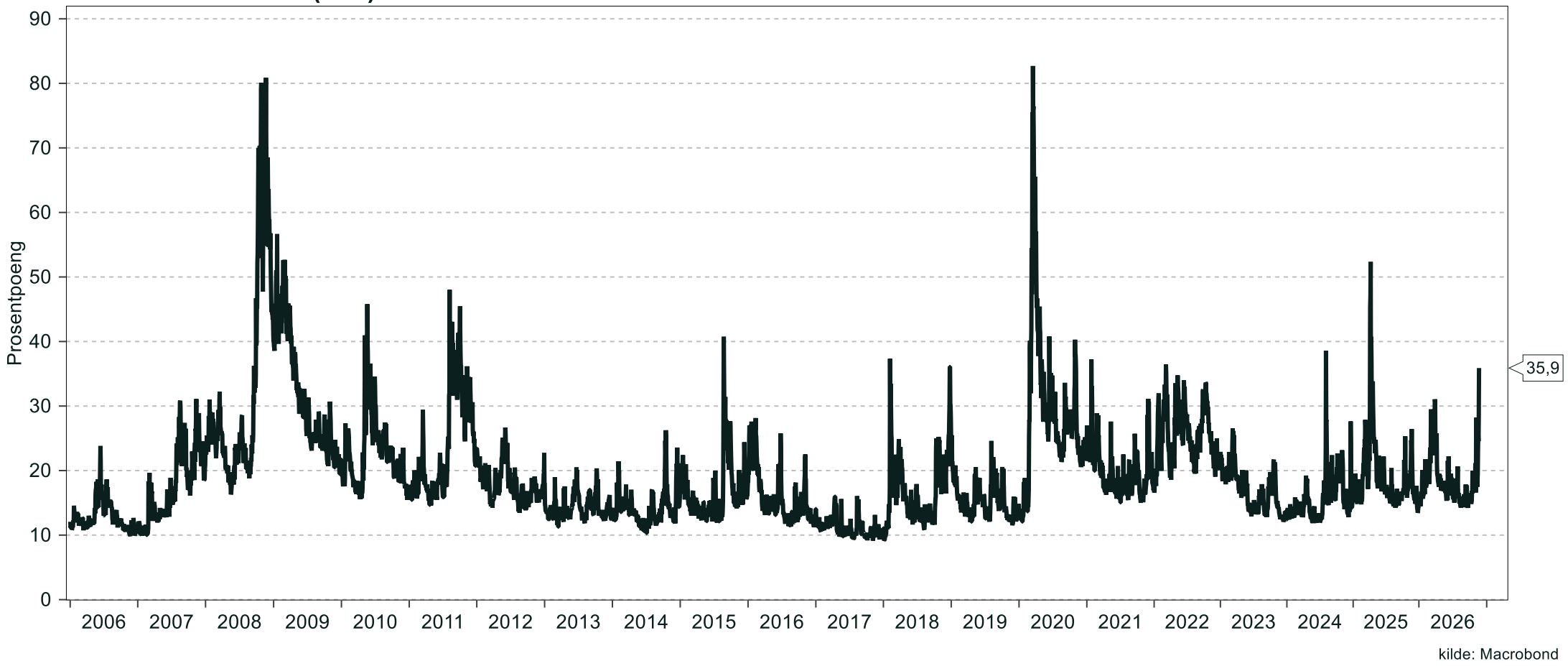
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

Volatiliteten i aksjemarkedet steg markert i forrige uke

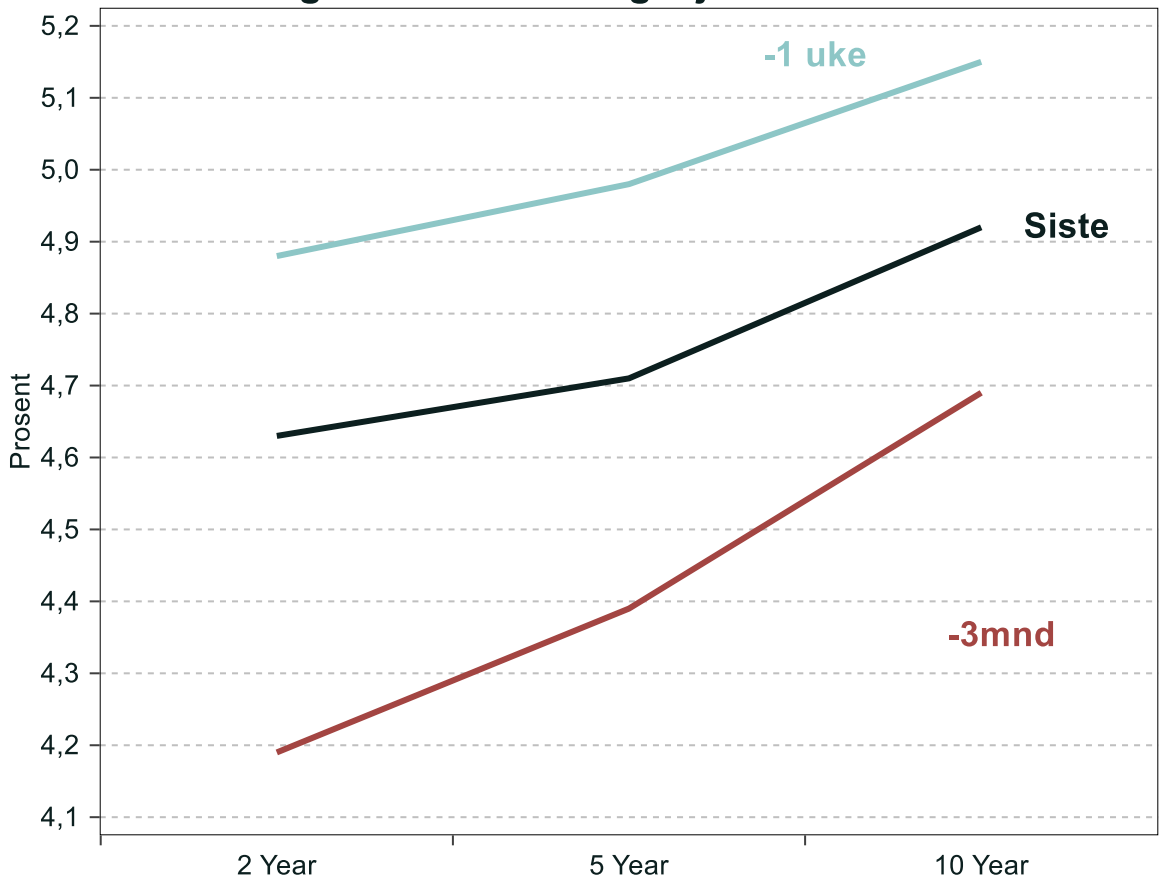
S&P volatilitetsindeks (VIX)



kilde: Macrobond

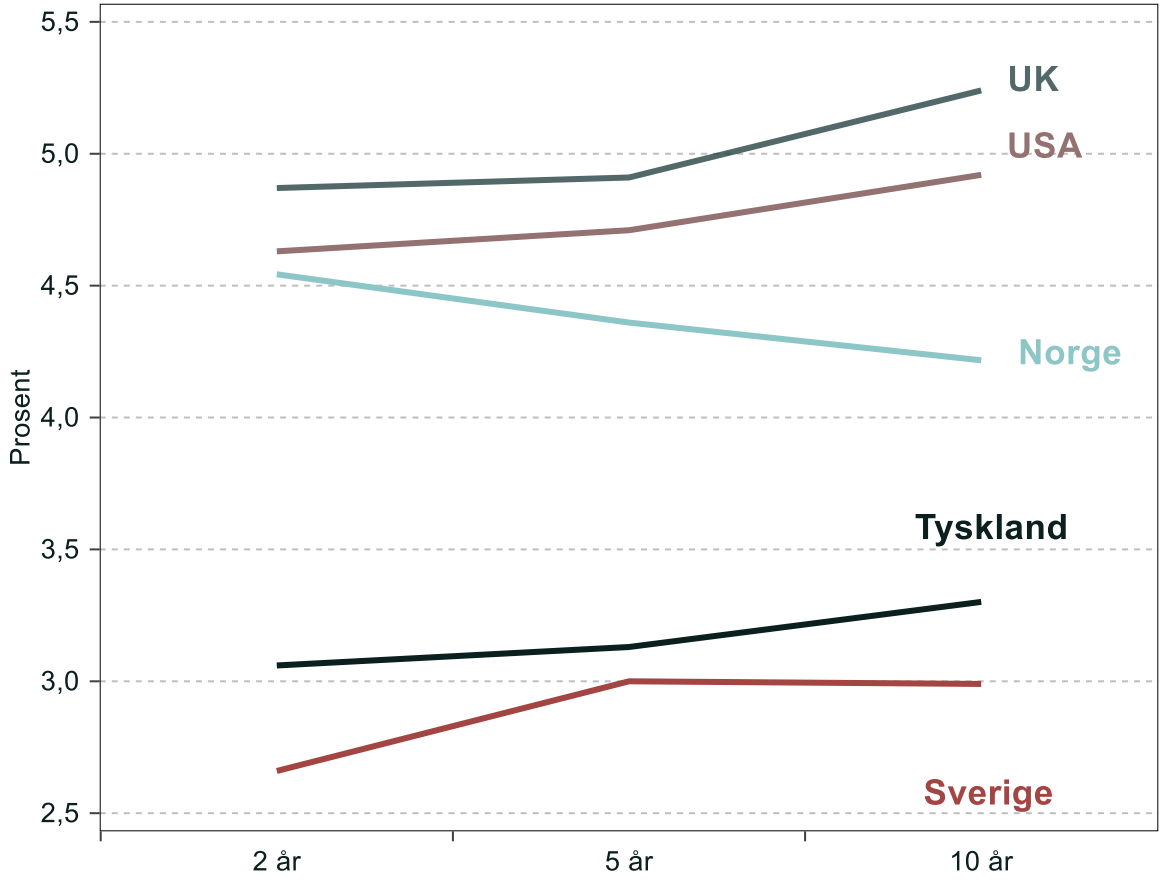
Globalt: markedsrentene falt i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

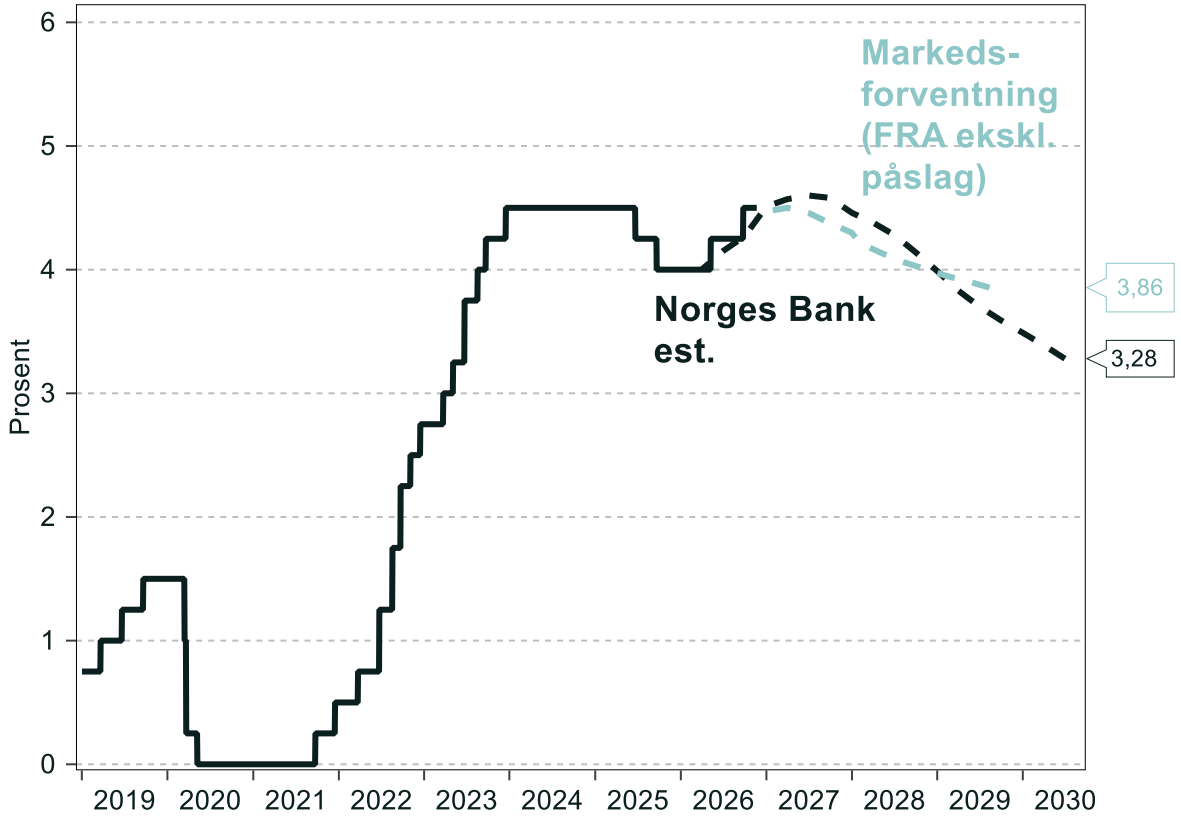
Avkastningskurver statsobligasjoner



kilde: Macrobond

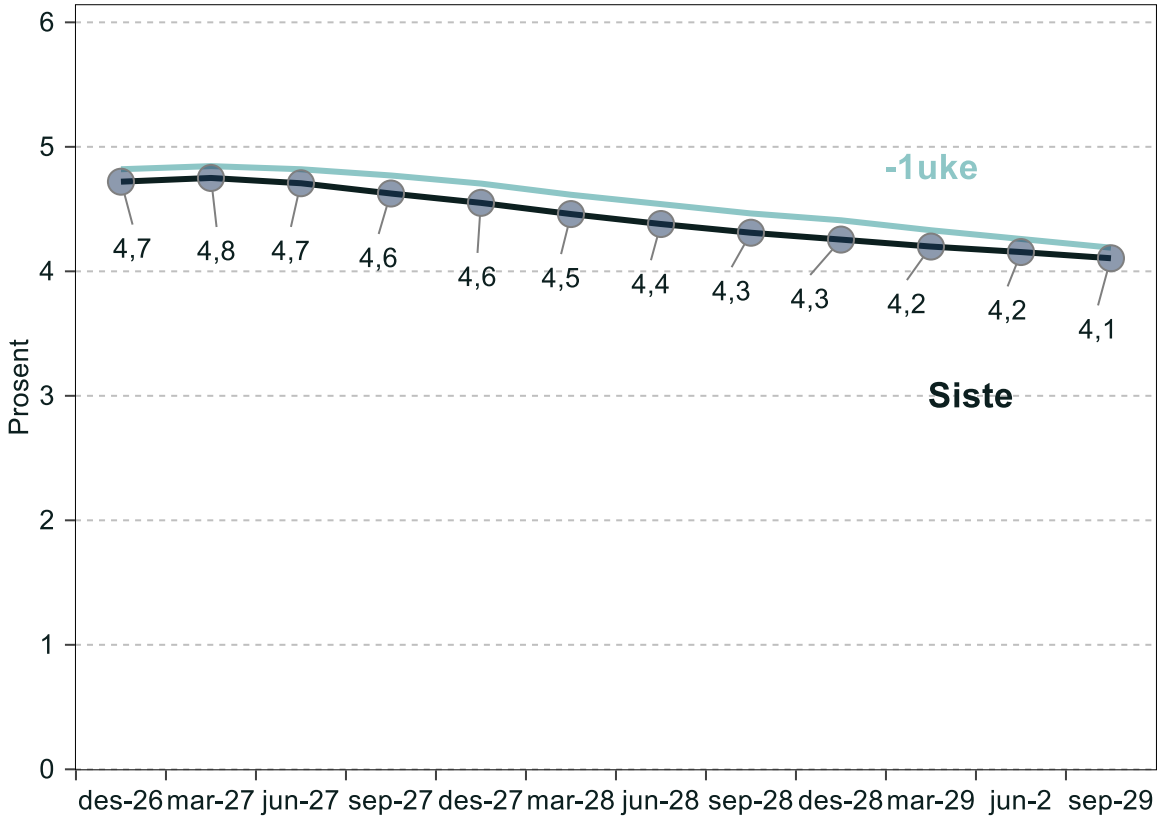
Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente
- Norges Bank vs markedsprising



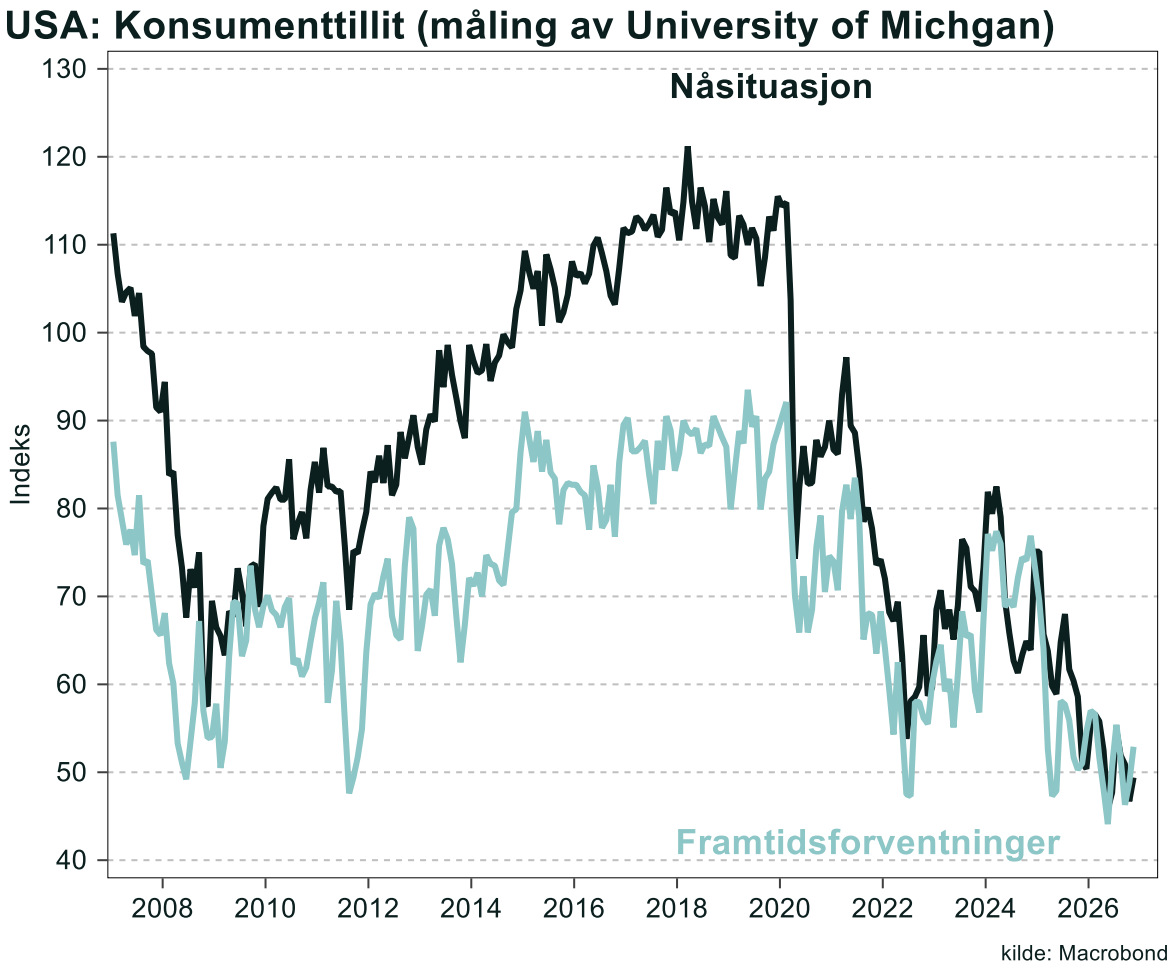
kilde: Bloomberg og Norges Bank

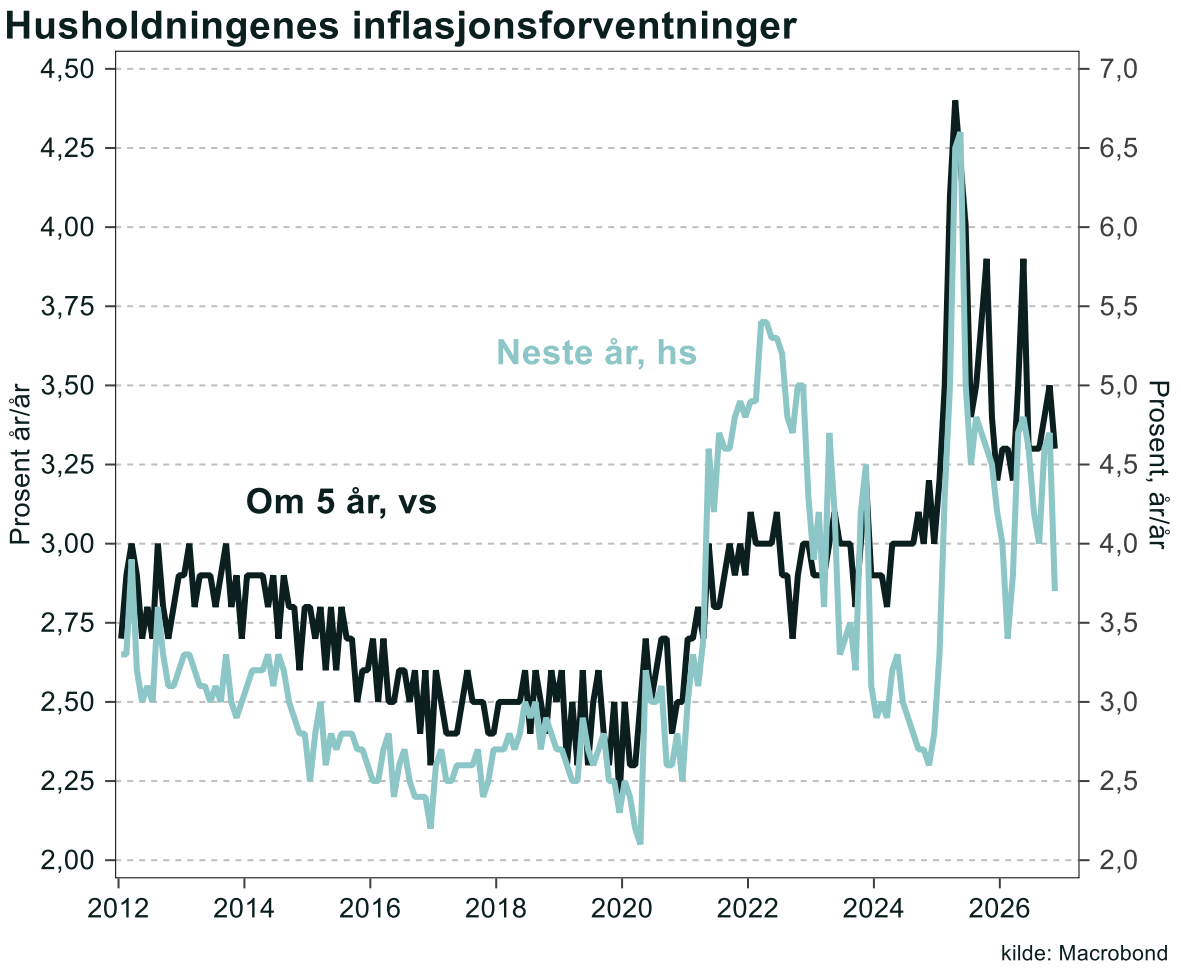
Forventninger til NIBOR fram i tid
- FRA-renter



kilde: Macrobond

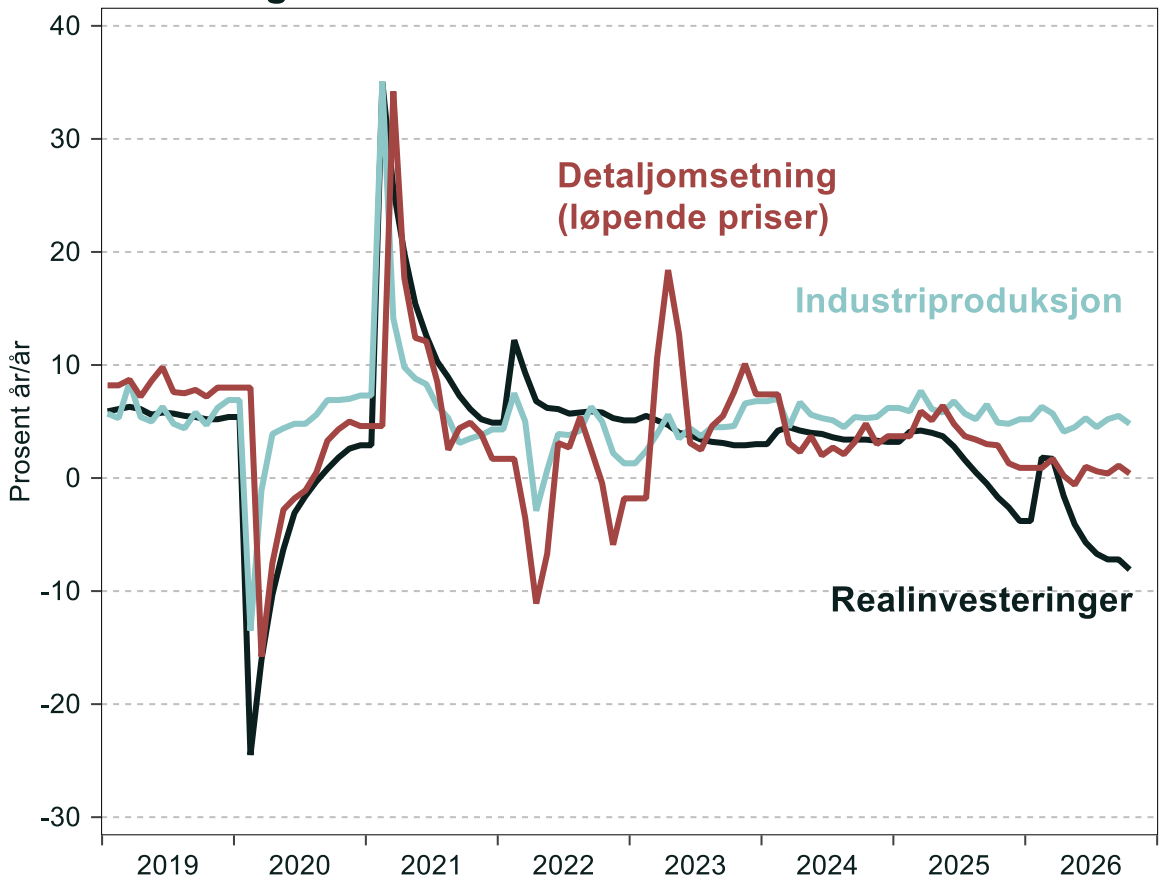
USA: konsumenttilliten tok seg litt opp, og inflasjonsforventningene falt i november





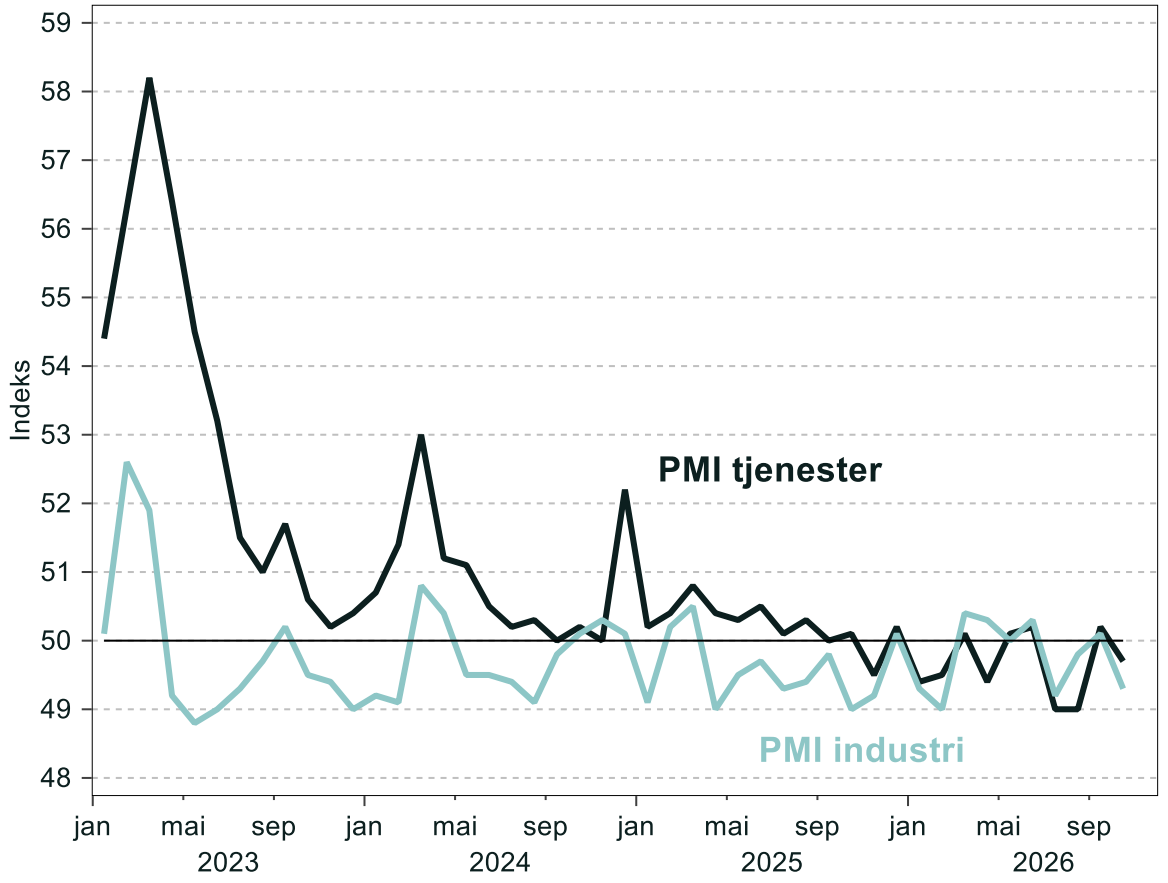
Kina: månedlige aktivitetsindikatorer var svakere enn ventet i oktober

Kina: Månedlige aktivitetsdata



kilde: Macrobond

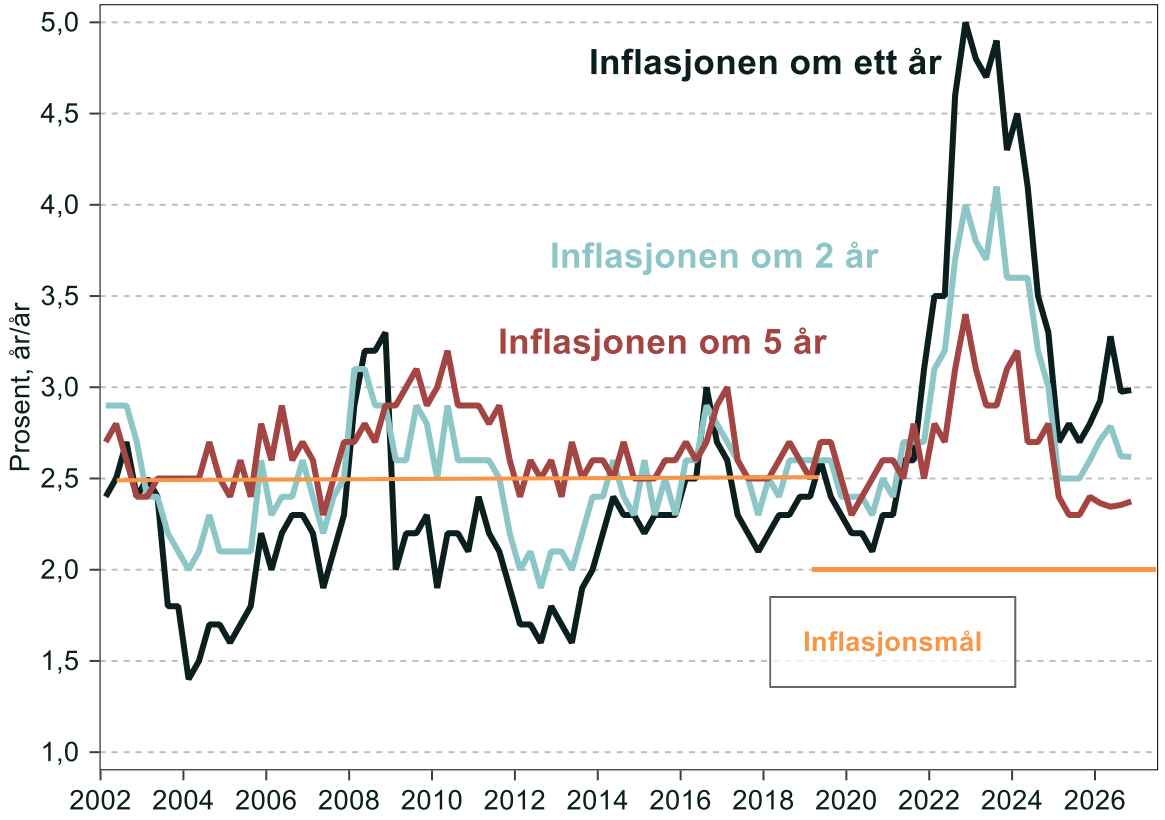
Kina - økonomisk sentiment



kilde: Macrobond

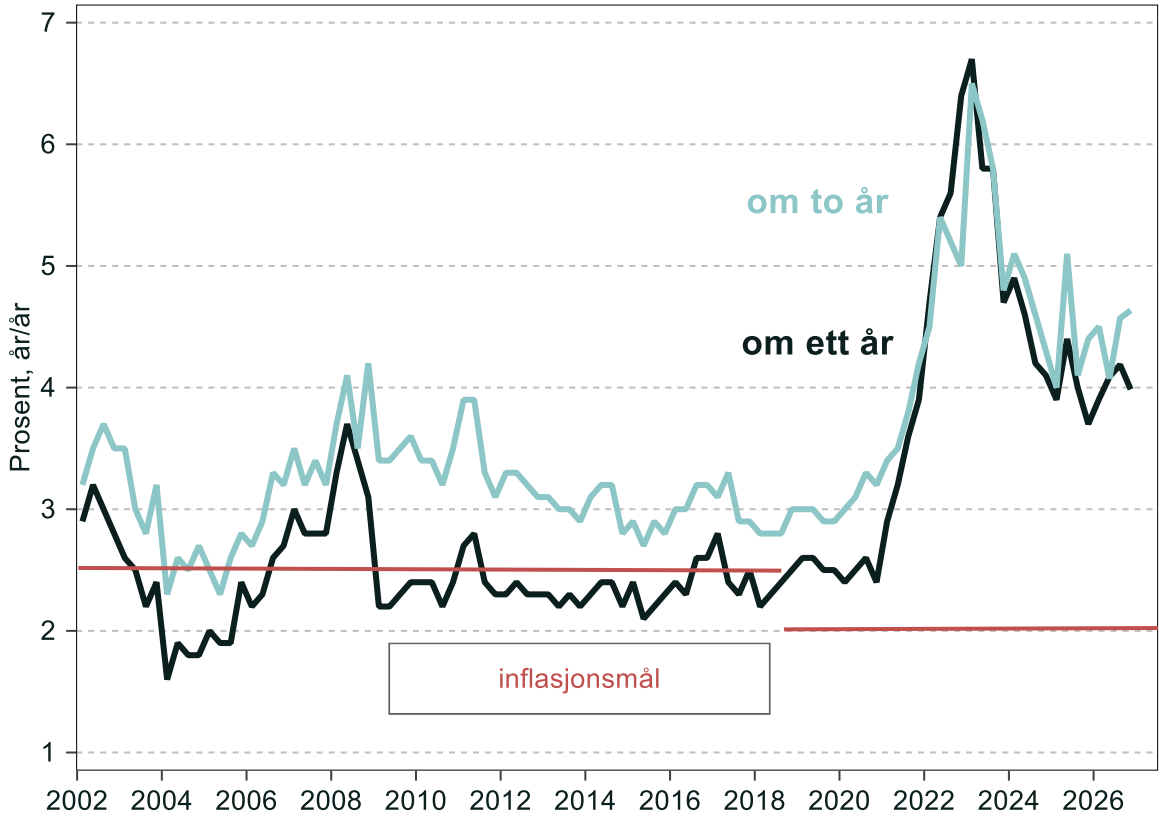
Norge: fortsatt høye inflasjonsforventninger i 4.kv. ifølge forventningsundersøkelsen

Inflasjonsforventninger, partene i arbeidslivet
- Norges Banks forventningsundersøkelse



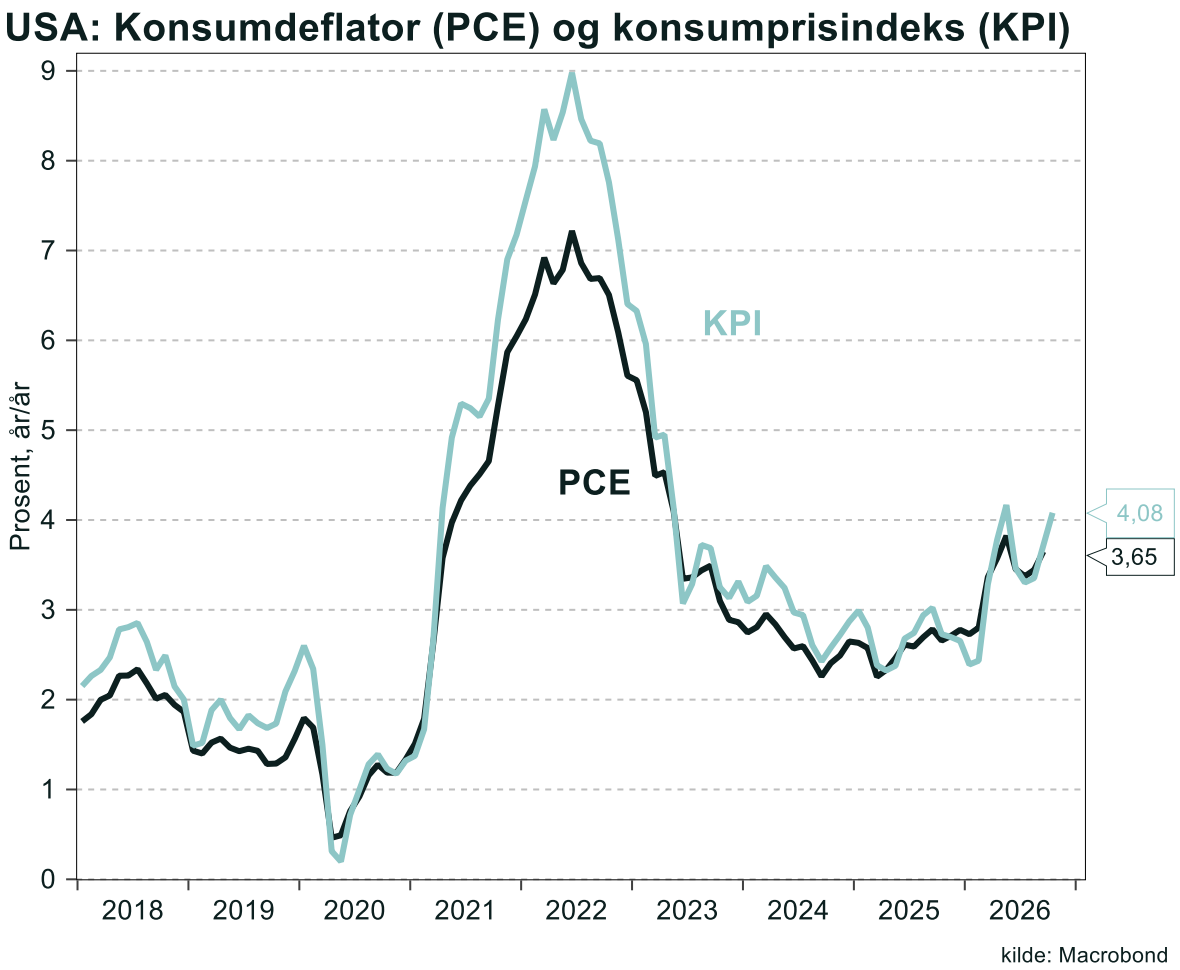
kilde: Macrobond

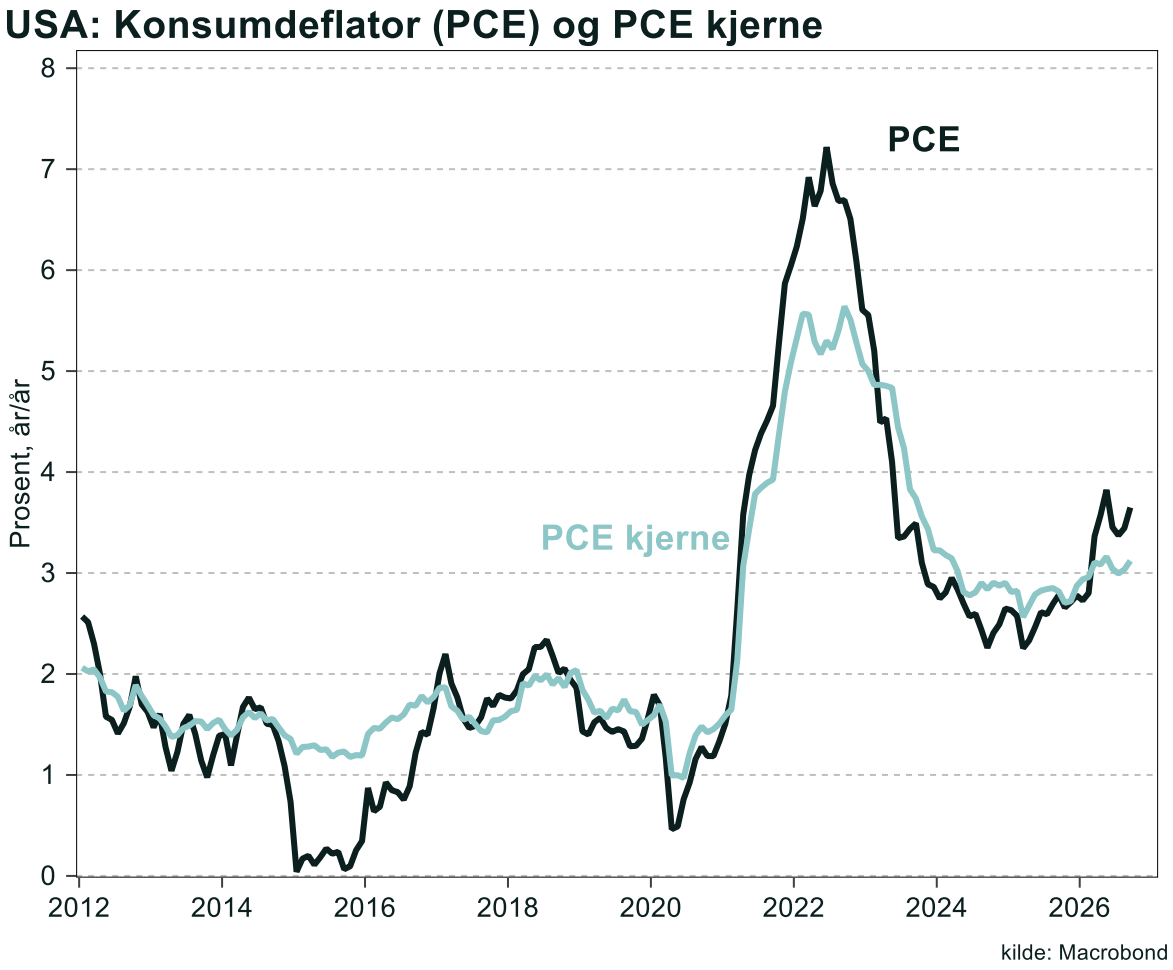
Forventet inflasjon, næringslivsledere
- Norges Banks forventningsundersøkelse



kilde: Macrobond

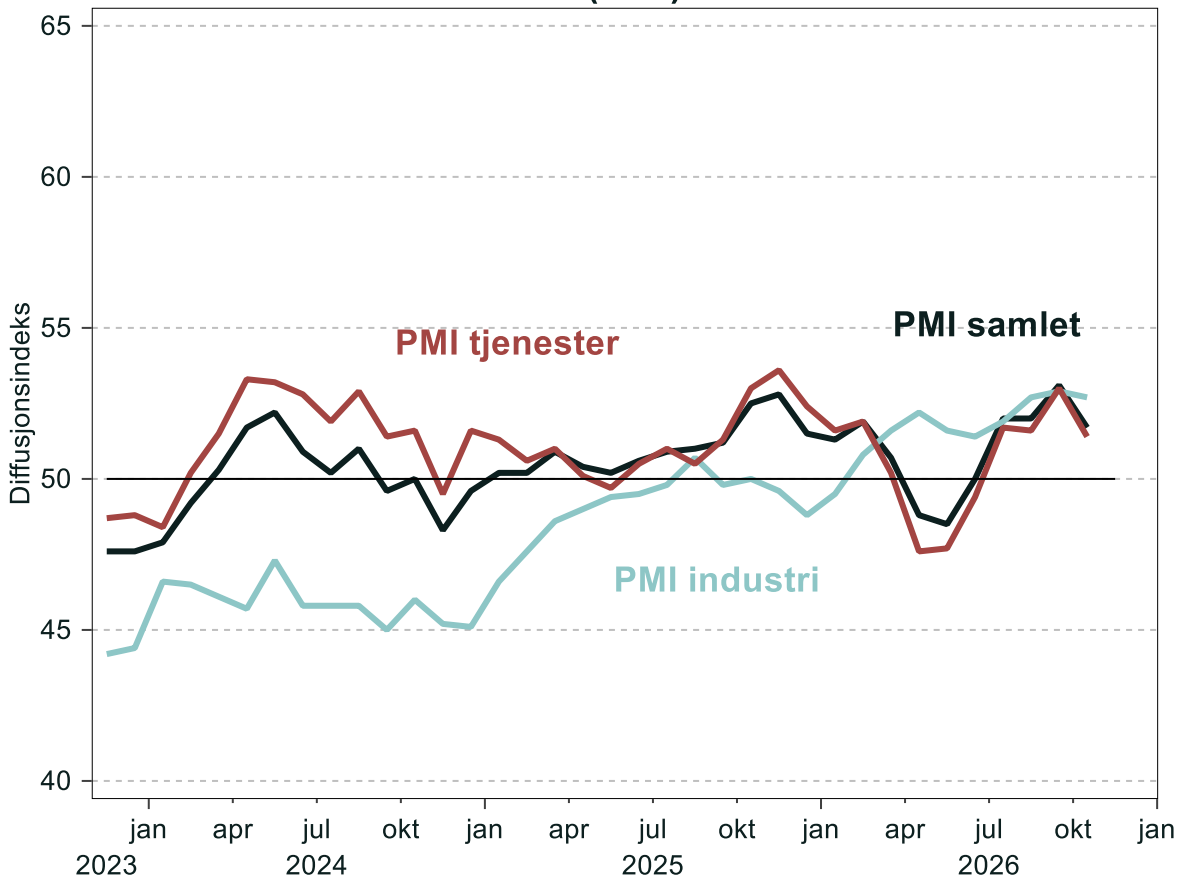
USA: Feds foretrukne mål på inflasjon har trolig tatt seg videre opp i oktober





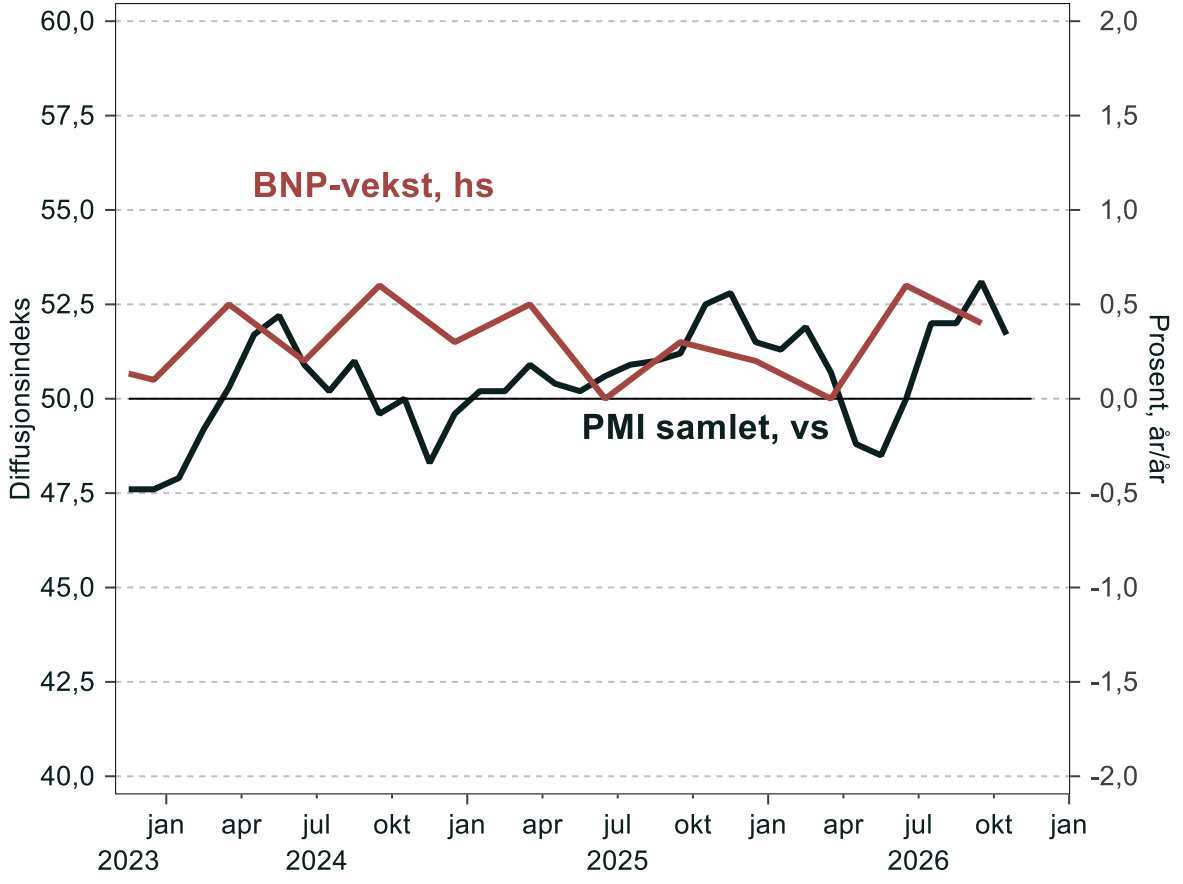
Eurosonen: bedriftssentimentet støtter trolig fortsatt moderat vekst i eurosonen i nov.

Eurosonen: bedriftssentiment (PMI)



kilde: Macrobond

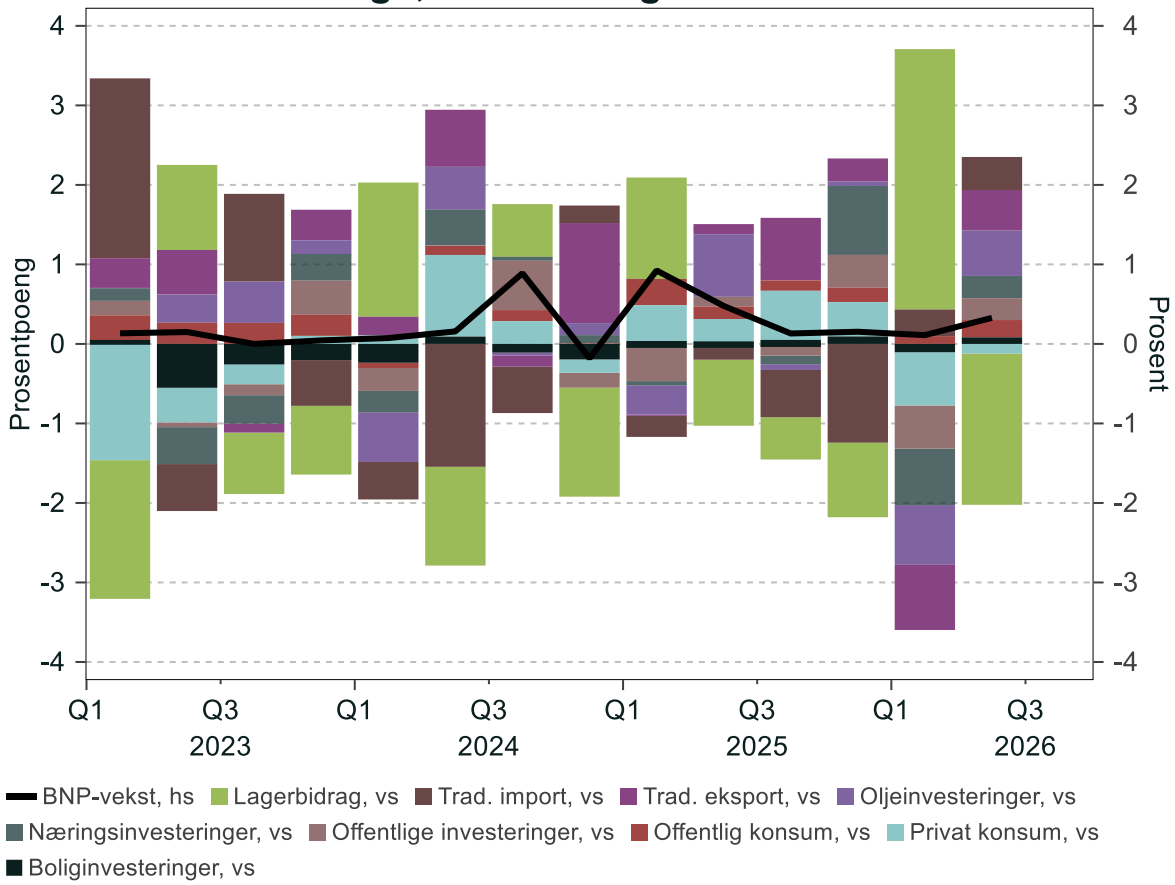
Eurosonen: BNP-vekst og PMI



kilde: Macrobond

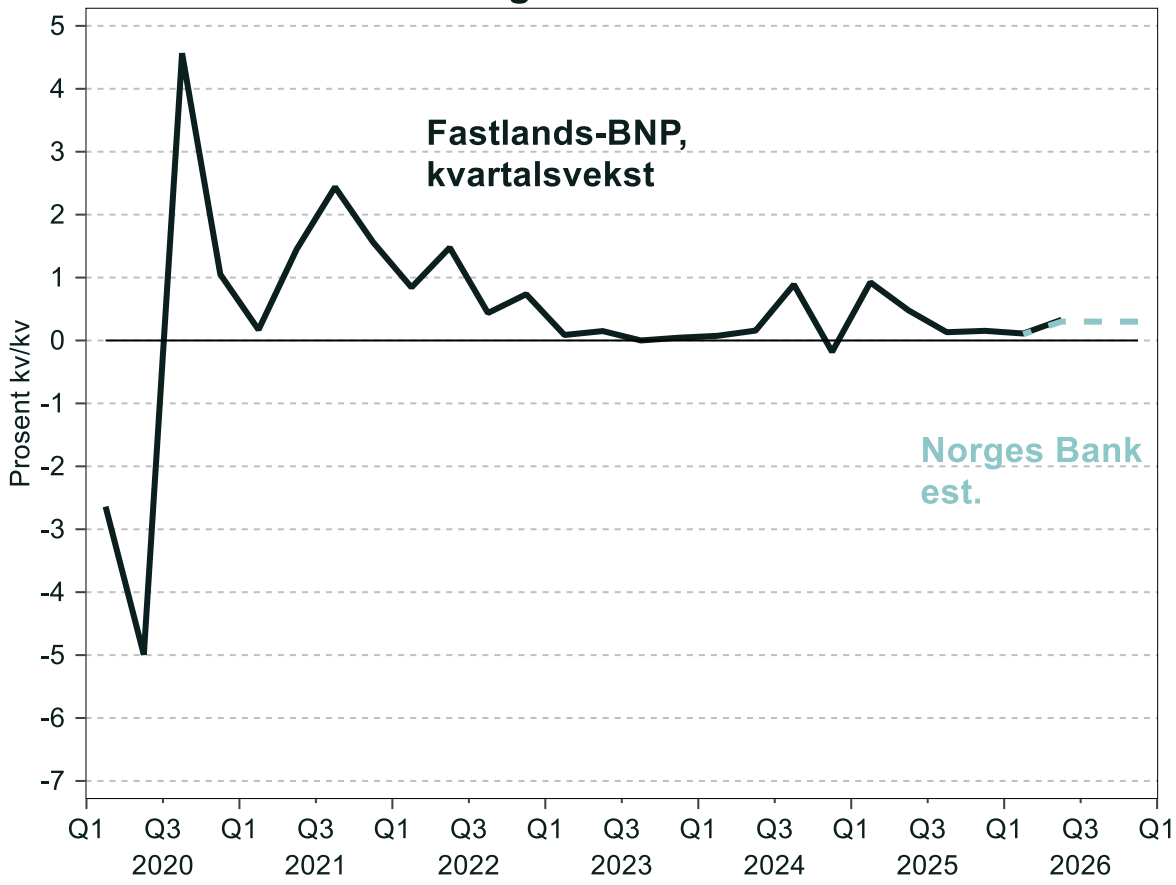
Norge: BNP-veksten ventes uendret fra 2. til 3.kvartal

BNP Fastlands-Norge, vekstbidrag



kilde: Macrobond

BNP-vekst i Fastlands-Norge



kilde: Macrobond



www.akershuseiendom.no

Akershus Eiendom