



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

24.08.2026

Akershus Eiendom



Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Kina	Industriproduksjon (aug.)	4,5%	5,0%	5,3%
Sverige	Riksbanken styringsrente	1,75%	1,75%	1,75%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I Kina viste månedlige aktivitetsdata at kinesisk økonomi har mistet ytterligere momentum i løpet av sommeren. Veksten i både detaljomsetning, industriproduksjon og realinvesteringer hadde falt videre i juli, med en særlig bratt nedgang i investeringene relatert til eiendomssektoren. Det ventes at myndighetene vil sette inn mer økonomisk stimulans, men det er usikkert om dette er nok til å sikre at BNP-veksten i år ikke faller under det offisielle målet på 4,5-5,0% (side 8).

Sveriges Riksbank holdt som ventet styringsrenten uendret på 1,75% i forrige uke (side 9). Ifølge sentralbanken står de klare til å sette opp renten dersom inflasjonen skulle ta seg mer opp, for eksempel som følge av utviklingen i Midtøsten. For tiden er imidlertid inflasjonen undermålet. I markedet prises det inn en viss sannsynlighet for en renteheving før årsskiftet.

Aksjebørsene falt stort sett tilbake i forrige uke, mens både korte og lange markedsrenter trakk opp. Oljeprisen styrket seg og trakk med seg norske kroner opp. Markedene vil denne uken trolig være preget av oppblussingen av tollkrigen mellom USA-Canada, hvor det i helgen har blitt klart at USA innfører 50% importtoll på en mengde canadiske varer, og Canada svarer med samme mynt (side 5-7).

Hva betyr dette: Utviklingen i Kina og Sverige viser hvordan utsiktene for økonomisk vekst og inflasjon i verdensøkonomien er usikre i lys av høyere handelshindre og situasjonen i Midtøsten. Enn så lenge ser det ut til at den økonomiske aktiviteten i Vesten er robust nok til at det er forhøyet prisvekst som er sentralbankenes hovedfokus.

Norge

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

Norges Banks forventningsundersøkelse, 3.kv

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Det var tynt med makroøkonomiske begivenheter i forrige uke, men vi fikk Norges Banks forventningsundersøkelse for 3.kvartal. Undersøkelsen viste at inflasjonsforventningene blant husholdninger, økonomer og partene i næringslivet hadde falt noe tilbake, men var fortsatt for høye. Samtidig hadde inflasjonsforventningene blant næringslivslederne tatt seg videre opp. Undersøkelsen viste også at flertallet av næringslivslederne forventet at veksten i utsalgspriser og innkjøpspriser ville holde seg oppe det nærmeste året (side 10).

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. 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: Inflasjonsforventningene var altså fortsatt for høye i 3.kvartal, og særlig bekymringsfullt for Norges Bank er det nok at næringslivslederne ikke venter noen avmatning i prisveksten det kommende året. Dermed vil nok disse tallene bare forsterke Norges Banks syn på at renten må videre opp.

Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	PCE (jul.)	--	3,6%	3,7%
USA	PCE kjerne (jul.)	--	3,3%	3,3%
Sverige	BNP-vekst (2.kv.)	--	1,4%	-0,2%

Jackson Hole, symposium for økonomisk politikk

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA har inflasjonen tatt seg opp i år som følge av krigen i Iran og høyere energipriser. Inflasjonsoppgangen har fått markedsaktørene til så spekulere i flere rentehevinger fra Fed. Og Kevin Warsh, ny sentralbansjef i Fed, har lovet at sentralbanken skal levere prisstabilitet (side 11). Imidlertid ser det ut til at prispresset har dempet seg over sommeren, og KPI viste videre nedgang i juli. Denne uken får vi Feds foretrukne mål på konsumprisvekst (kjerneprisene i konsumdeflatoren, PCE), og det ventes at denne også vil vise noe svakere prisvekst i juli.

I Sverige er det ventet at BNP-veksten har tatt seg godt opp i 2.kvartal etter at den var negativ i 1.kvartal i år. Trolig har privat konsum vært en av de sterkeste vekstdriverne, støttet av høyere reallønnsvekst. Netto eksport har trolig trukket ned (side 12).

Hva betyr dette: PCE kjerne har lenge vært Feds foretrukne mål på inflasjon. Den nye Fed-sjefen har imidlertid varslet en gjennomgang for å se på hva som er den (eller de) mest hensiktsmessige målevariabel(e) for sentralbanken å styre etter. Inntil man vet mer om hvilken målevariabel Fed vil basere seg på, vil nok PCE-tallene få mye oppmerksomhet. Svake PCE-tall denne uken vil kunne så tvil om Fed vil sette opp renten i september. Flere indikasjoner på hva den nye sentralbanksjefen tenker kan man også få fra Jackson Hole-symposiet, hvor Warsh skal holde åpningsinnlegget. Svenske BNP-tall vil kunne si noe om sannsynligheten for renteheving i Sverige i år.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
BNP Fastland (2.kv.)	--	0,4%	0,2%
Arbeidsledighet, NAV (aug.)	--	2,1%	2,1%
Arbeidsledighet, SSB (jul.)	--	--	4,7%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Her hjemme får vi også BNP-tall for 2.kvartal denne uken. Konsensusforventningen er at BNP-veksten i Fastlands-Norge har tatt seg opp fra 0,2% i 1.kvartal til 0,4% i 2.kvartal. Dette er også Norges Banks forventning (side 13). Årsaken til den ventede vekstoppgangen er i stor grad en historie om at flere midlertidige, negative effekter i 1. kvartal faller bort. 1. kvartal var blant annet preget av et kraftig fall i bilhandelen etter at mange fremskyndet elbilkjøp til slutten av 2025 før endringer i momsreglene. Dette ga et kunstig svakt 1. kvartal. I tillegg falt vannkraftproduksjonen i 1. kvartal etter rekordhøy produksjon i 2025, samt lavere magasinfylling. SSB anslo at dersom man holdt kraft og bilhandel utenfor, ville veksten i 1. kvartal vært omtrent 0,4%. Det betyr at dersom BNP-veksten kommer inn i tråd med forventningene, så er den underliggende trenden i norsk økonomi ganske så uendret fra 1. til 2.kvartal.

Vi får også arbeidsledighetstall både fra NAV og SSB denne uken, men det ventes ikke vesentlige endringer (side 14). NAVs registrerte ledighet har holdt seg lav i år, mens SSBs undersøkelsesbaserte måling (AKU) viser at ledigheten har tatt seg mer opp. De siste månedene har imidlertid SSBs ledighetsmåling falt litt tilbake.

Hva betyr dette: Kvartalsvis BNP-vekst rundt 0,4% anses som nokså normalt for norsk økonomi. Dersom arbeidsmarkedstallene ikke peker i retning av stigende ledighet, vil dette kunne støtte opp om Norges Banks antakelse om at norsk økonomi tåler og trenger høyere renter for å dempe prisveksten.





Grafer



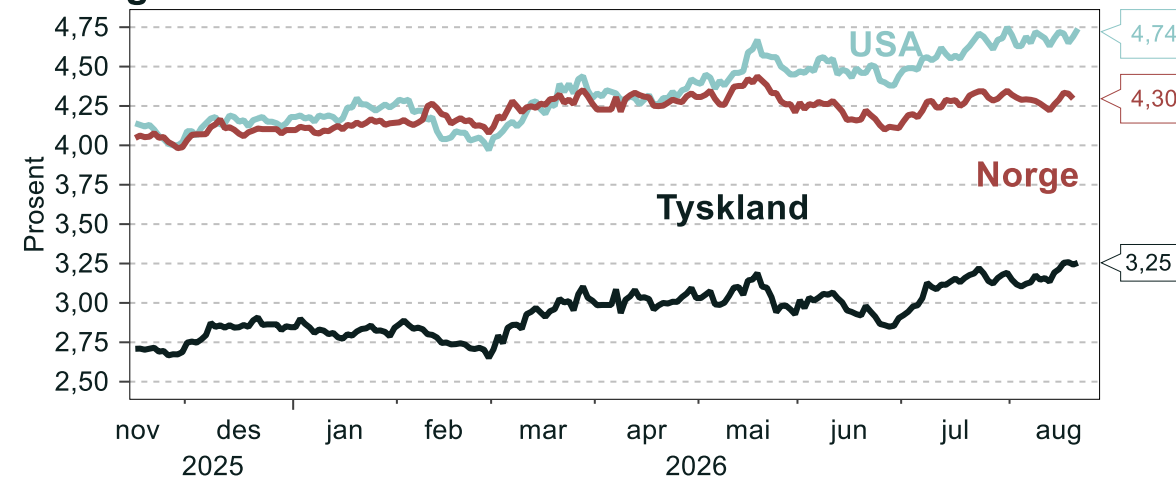


Finansmarkeder

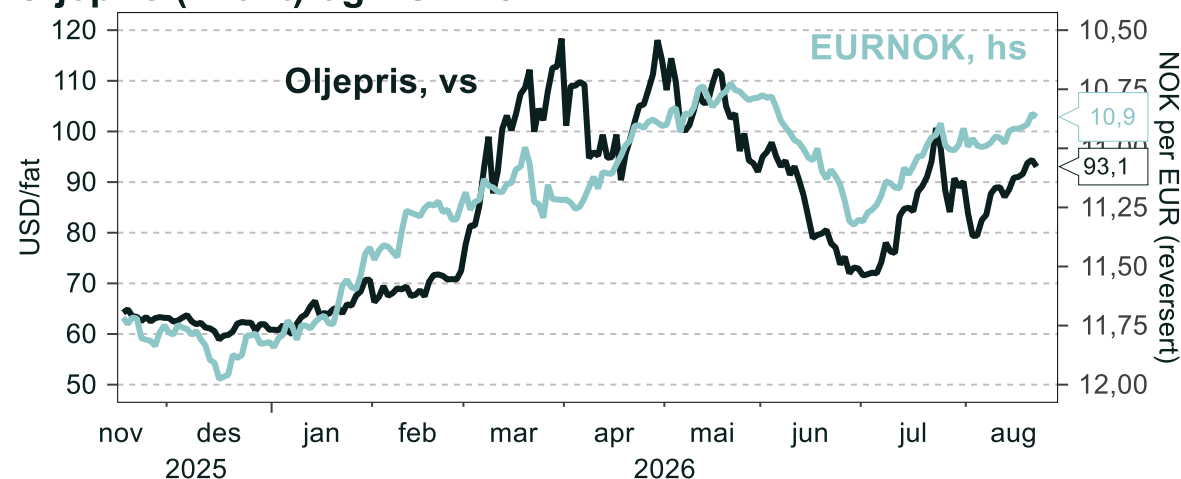
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

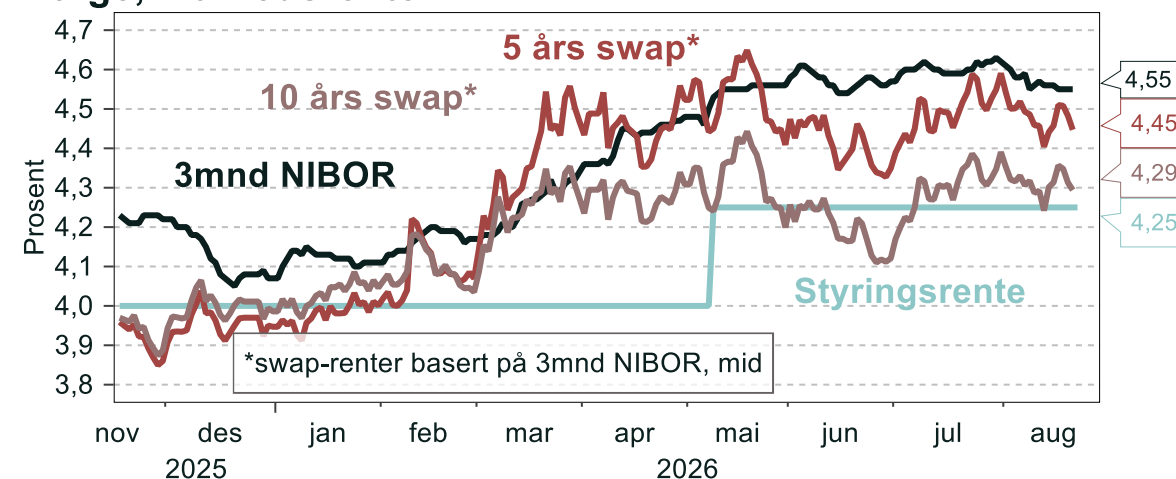


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

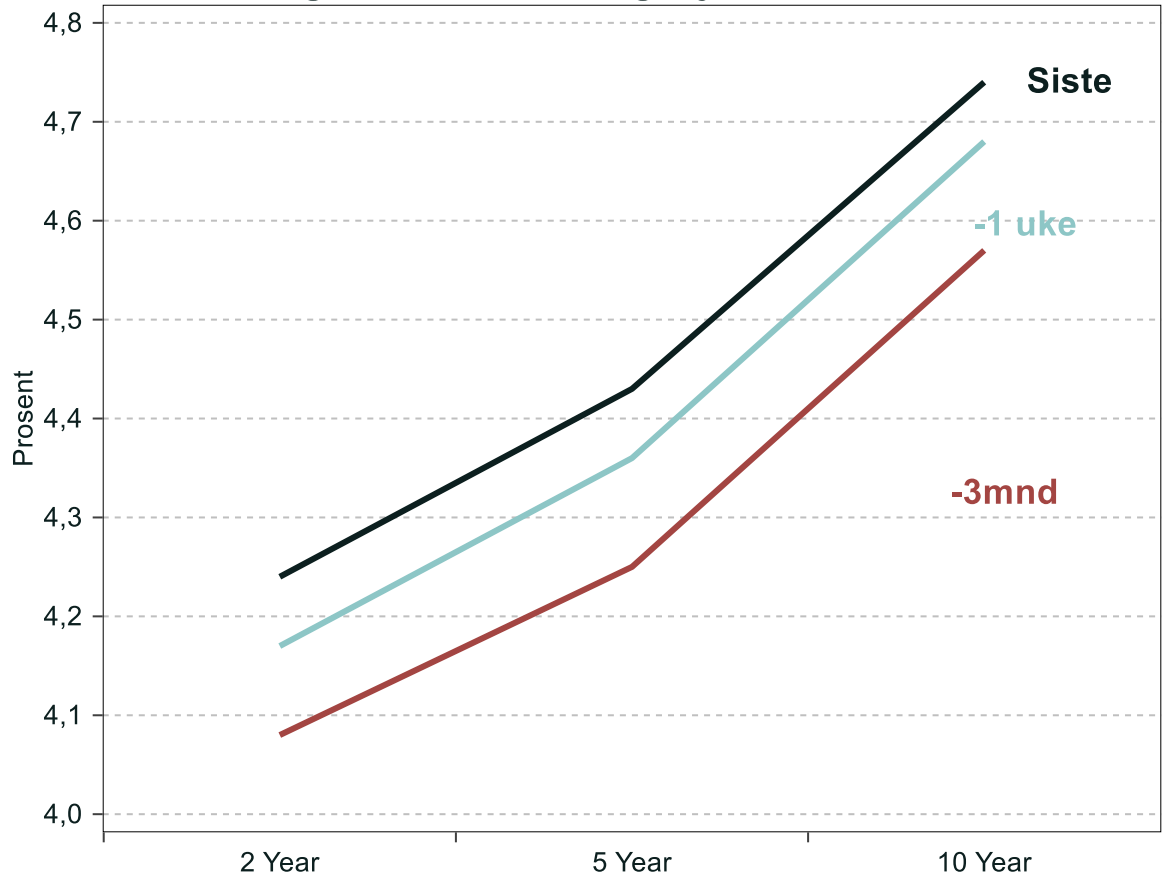
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

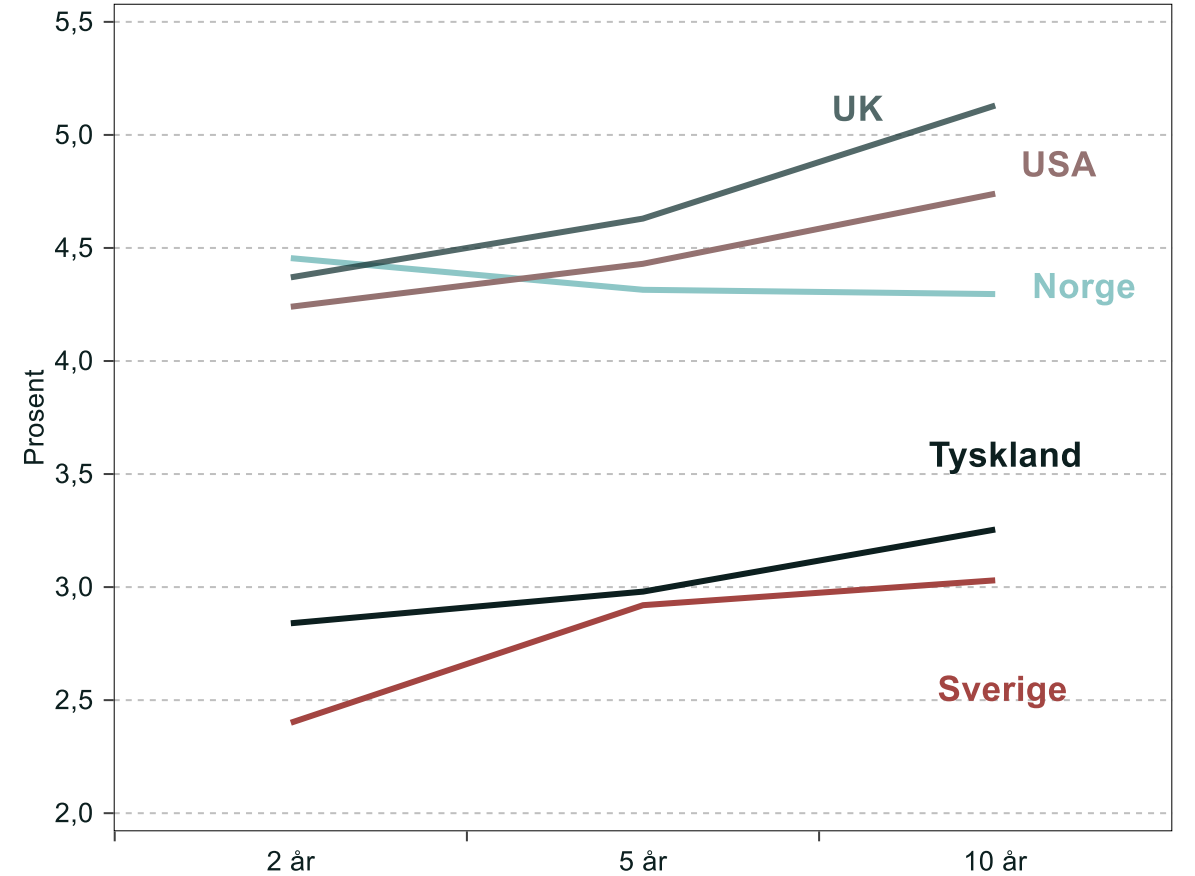
Globalt: markedsrentene trakk litt opp i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

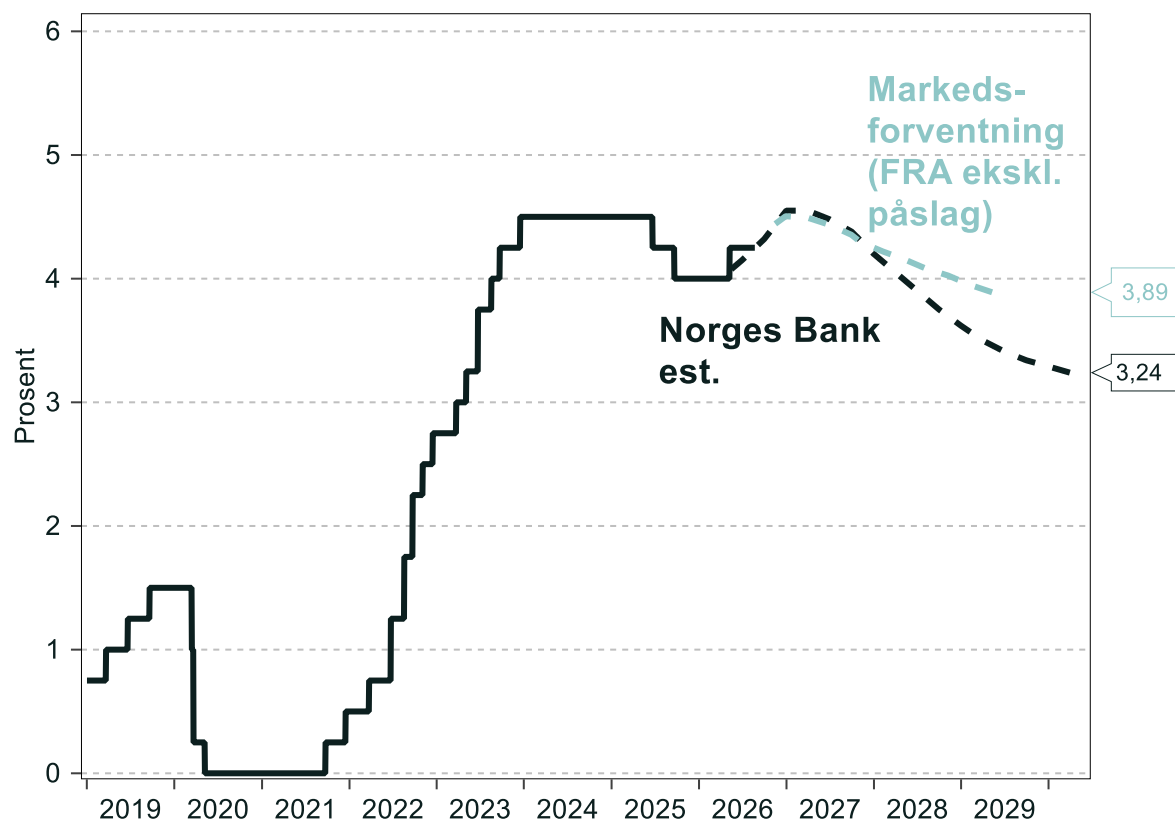


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

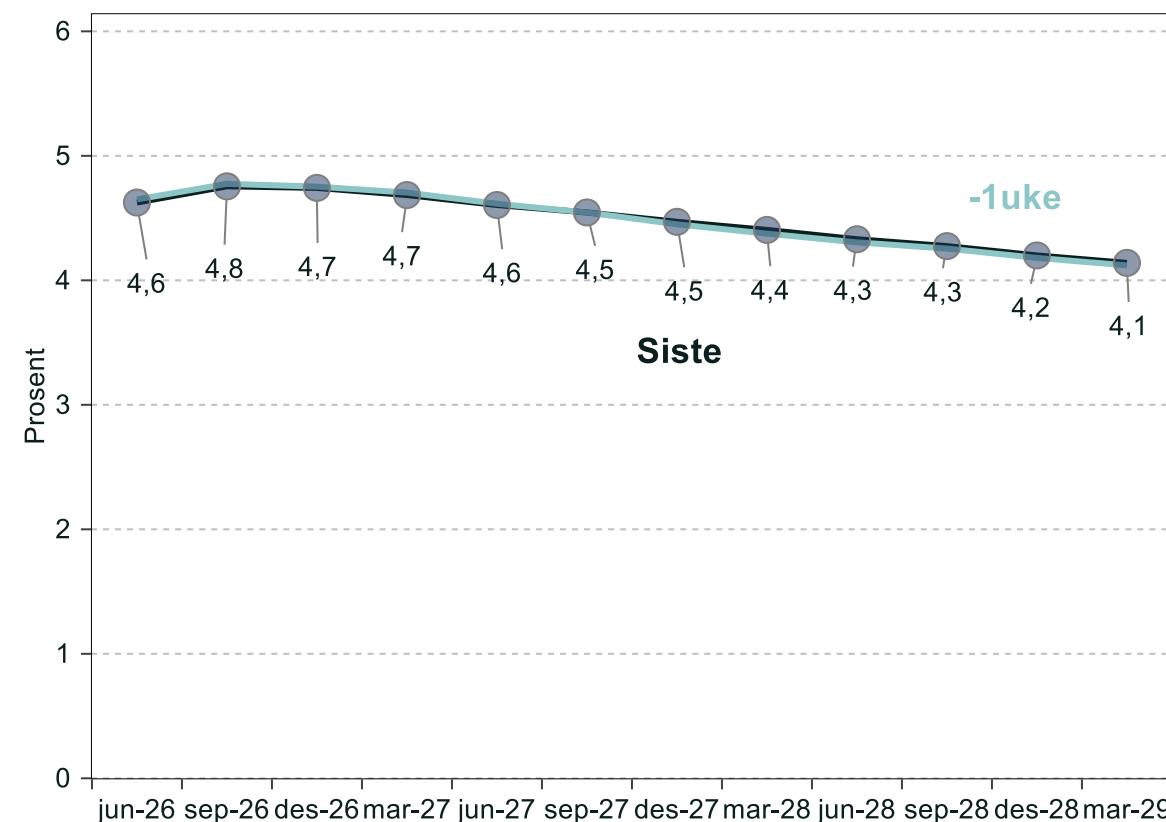
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

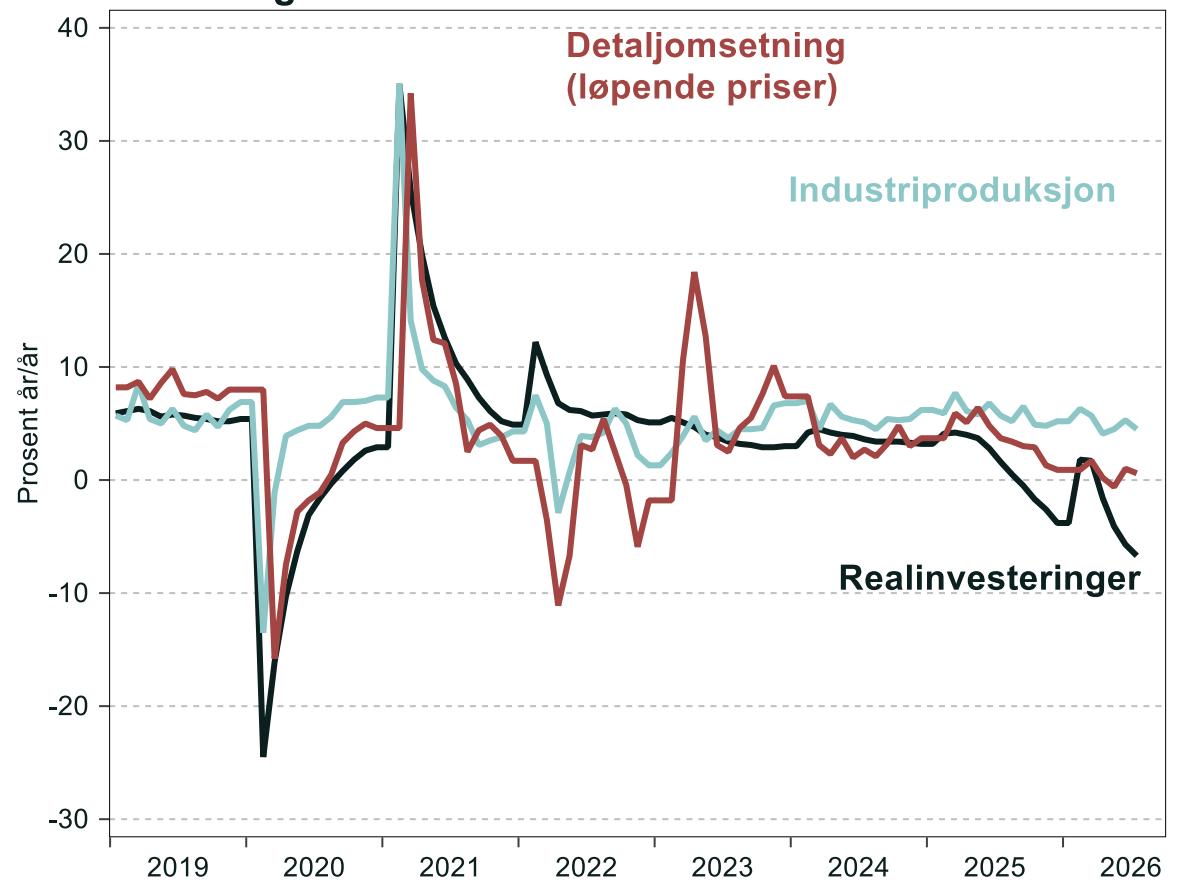
- FRA-renter



kilde: Macrobond

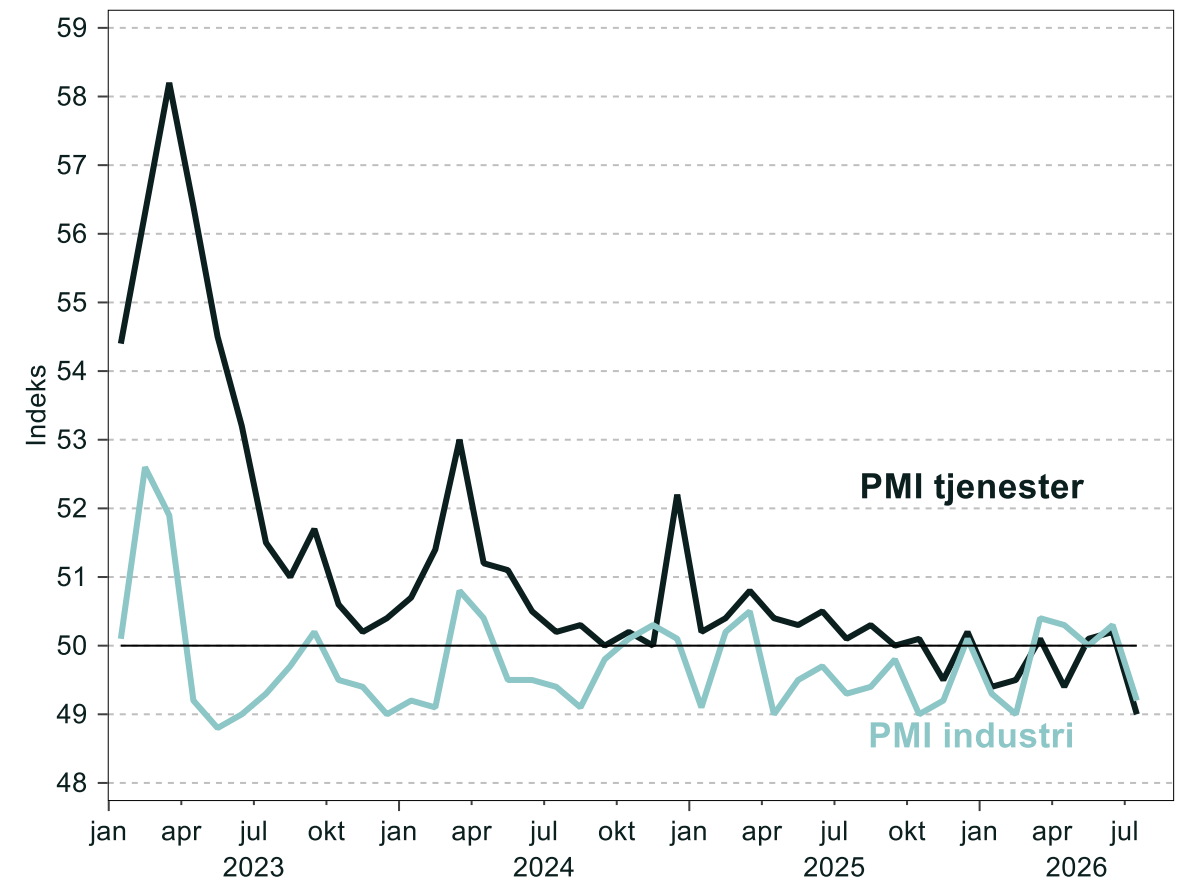
Kina: økonomisk vekst svekket seg mer enn ventet i juli

Kina: Månedlige aktivitetsdata



kilde: Macrobond

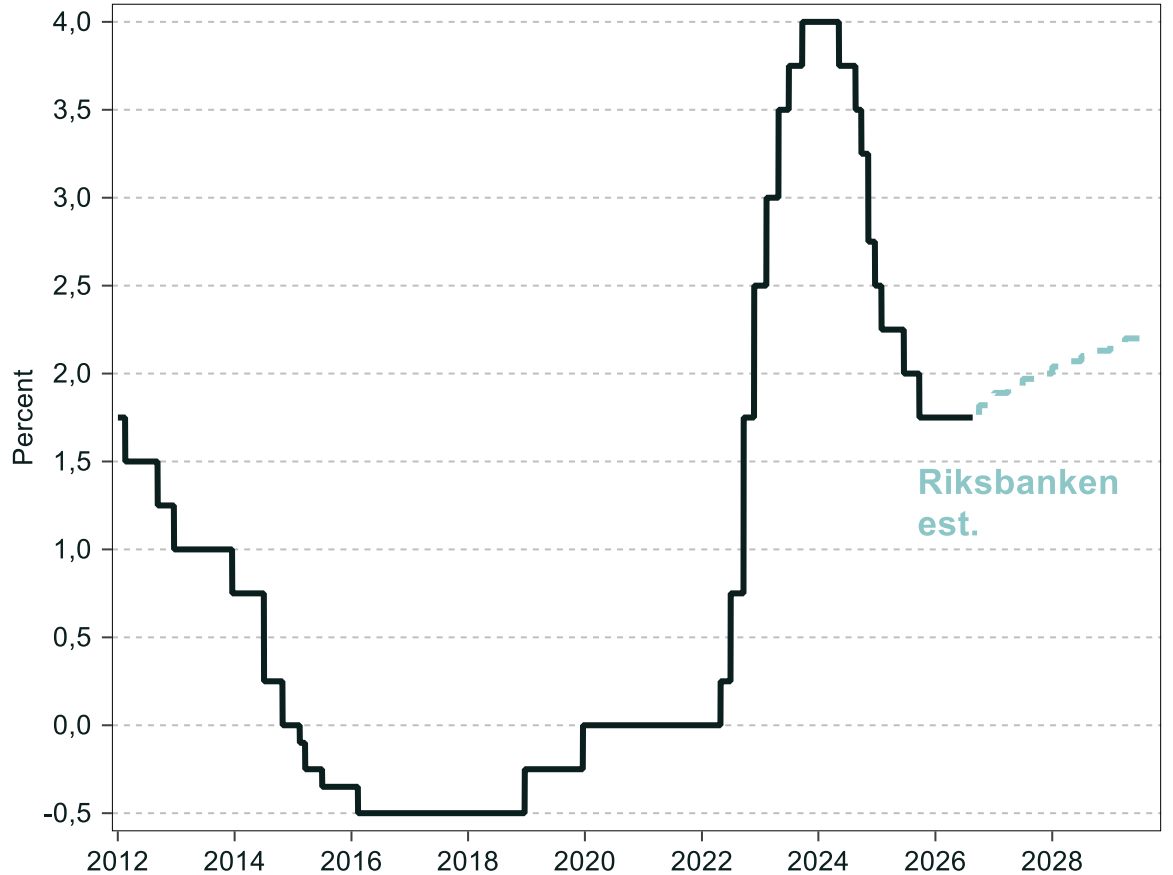
Kina - økonomisk sentiment



kilde: Macrobond

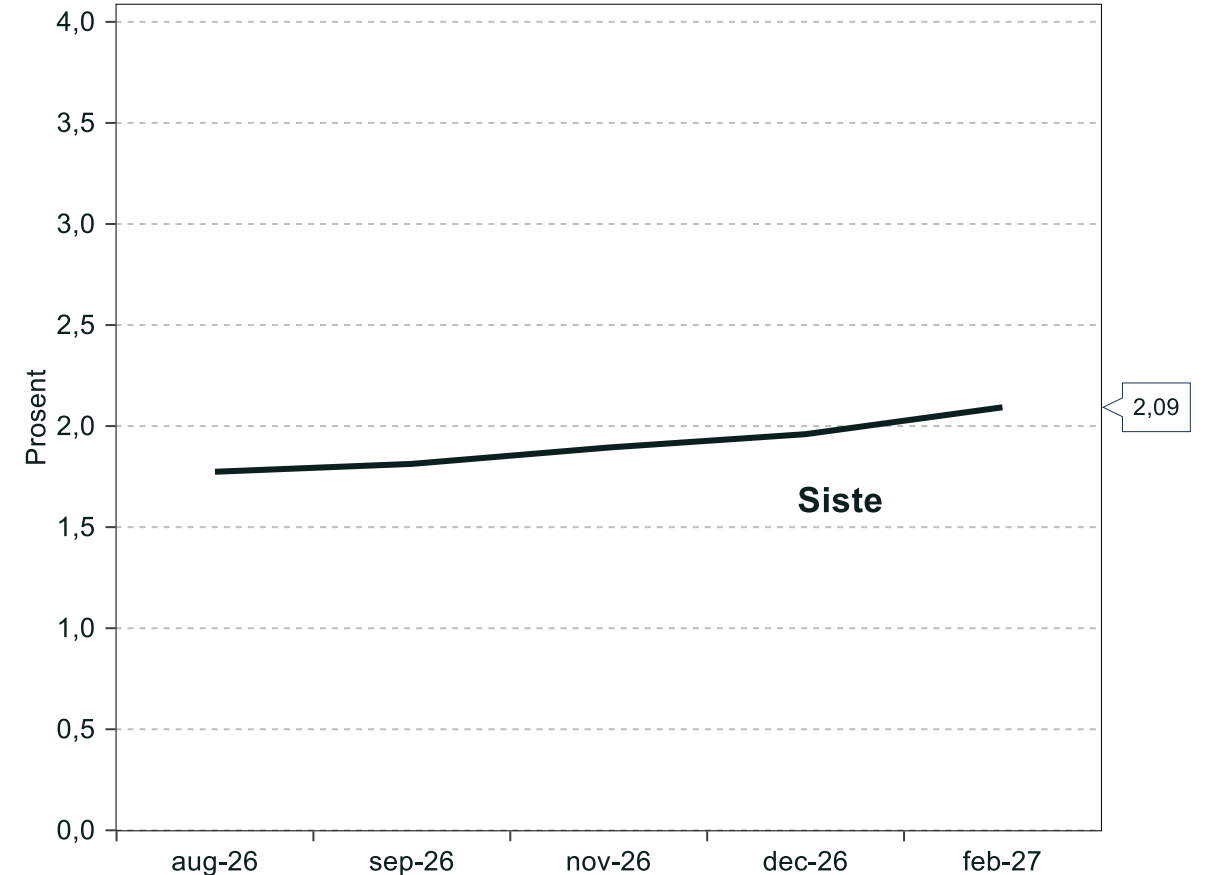
Sverige: Riksbanken holdt renten uendret på 1,75%, men varslet mulig renteheving

Sverige: styringsrente, inkl Riksbankens prognose



Source: Macrobond

Sverige - forventning til styringsrente (OIS)

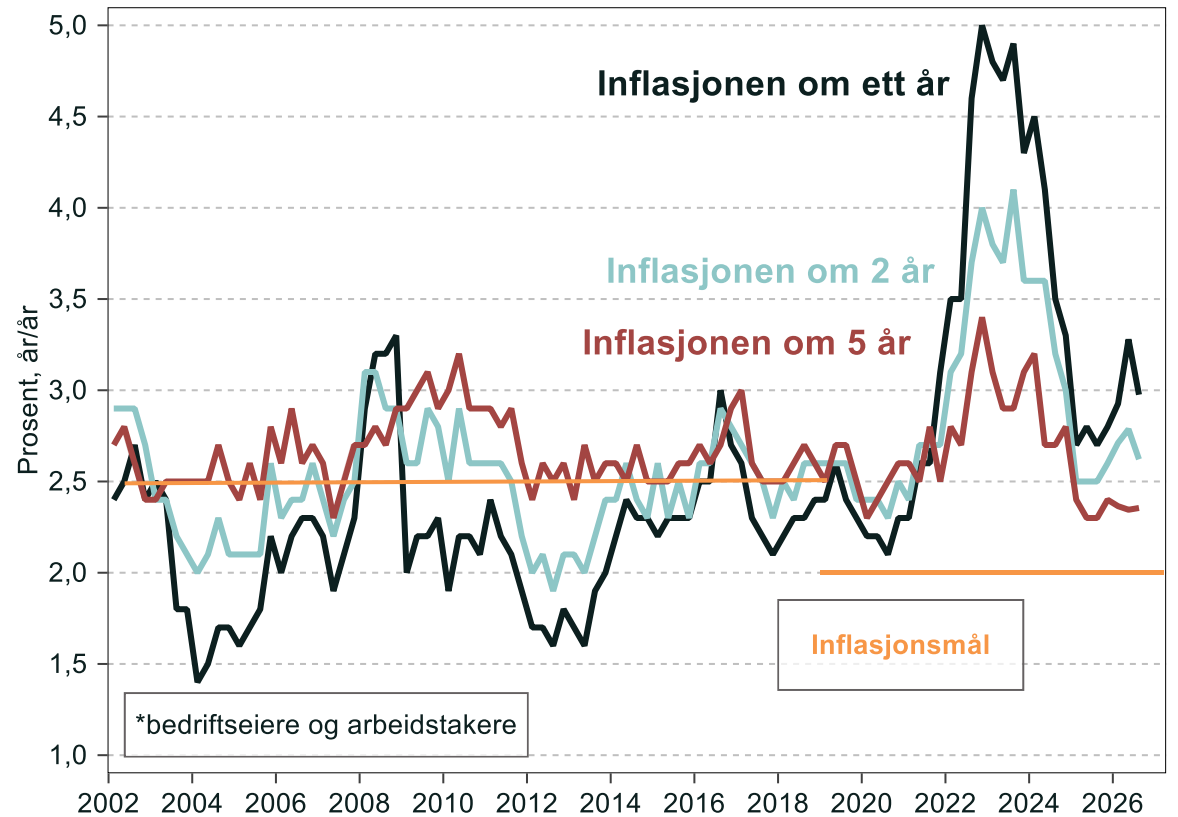


kilde: Bloomberg

Norge: forventningsundersøkelsen viste fortsatt for høye inflasjonsforventninger

Inflasjonsforventninger, partene i arbeidslivet*

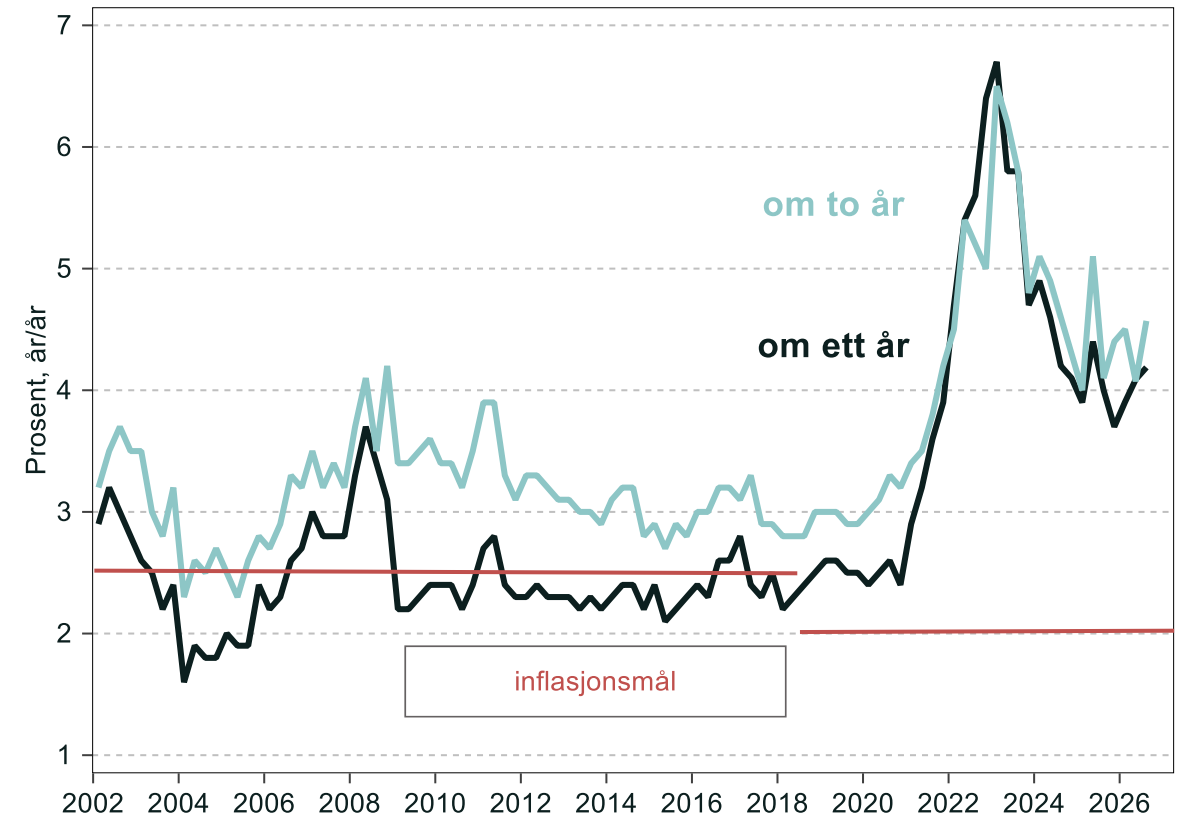
- Norges Banks forventningsundersøkelse



kilde: Macrobond

Forventet inflasjon, næringslivsledere

- Norges Banks forventningsundersøkelse

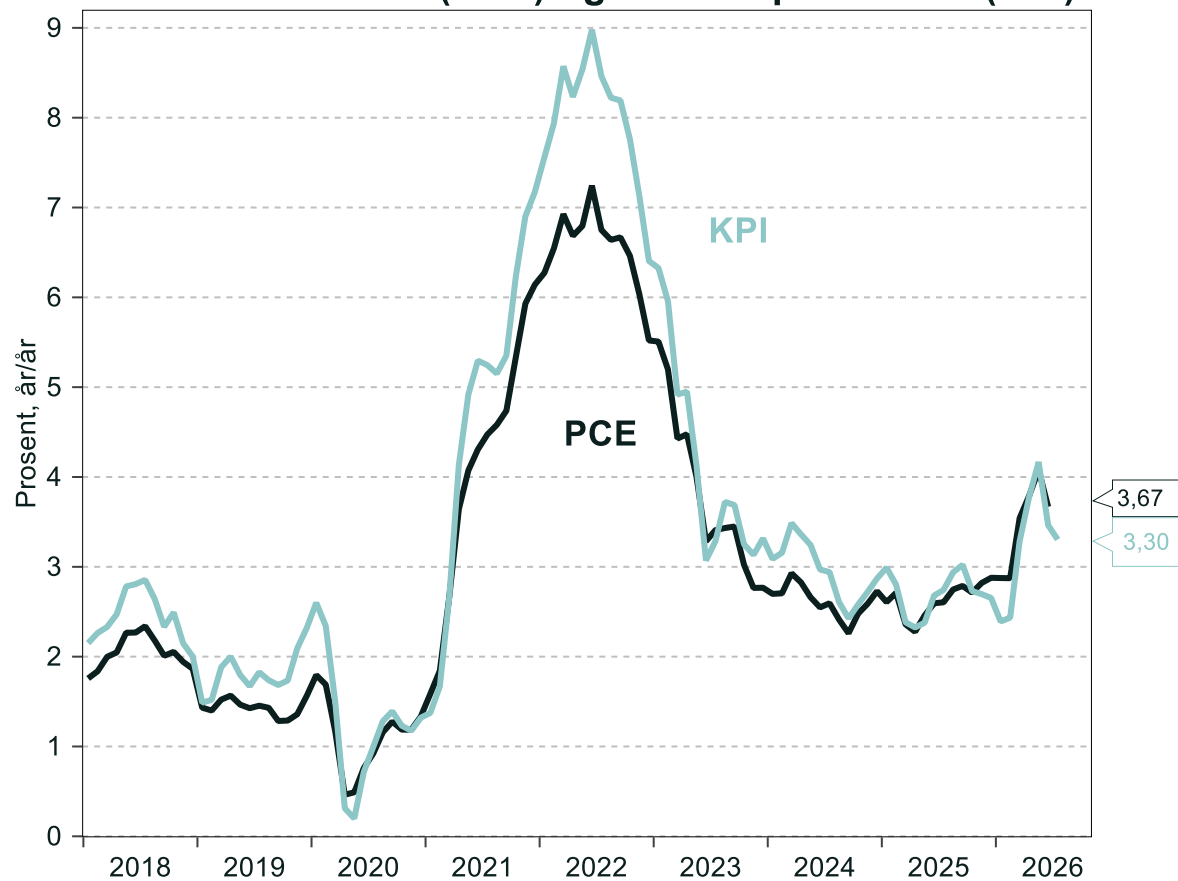


kilde: Macrobond



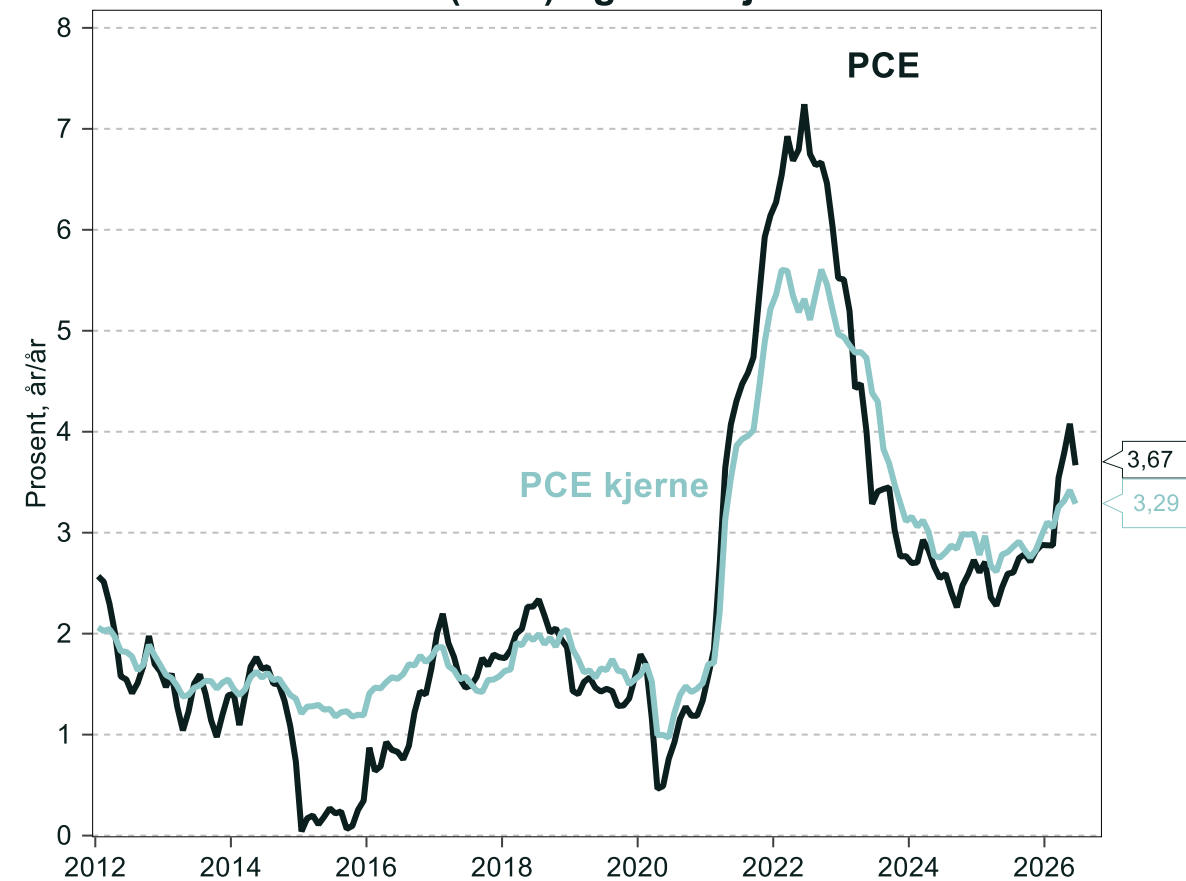
USA: Feds foretrukne mål på inflasjon har trolig moderert seg noe i juli

USA: Konsumdeflator (PCE) og konsumprisindeks (KPI)



kilde: Macrobond

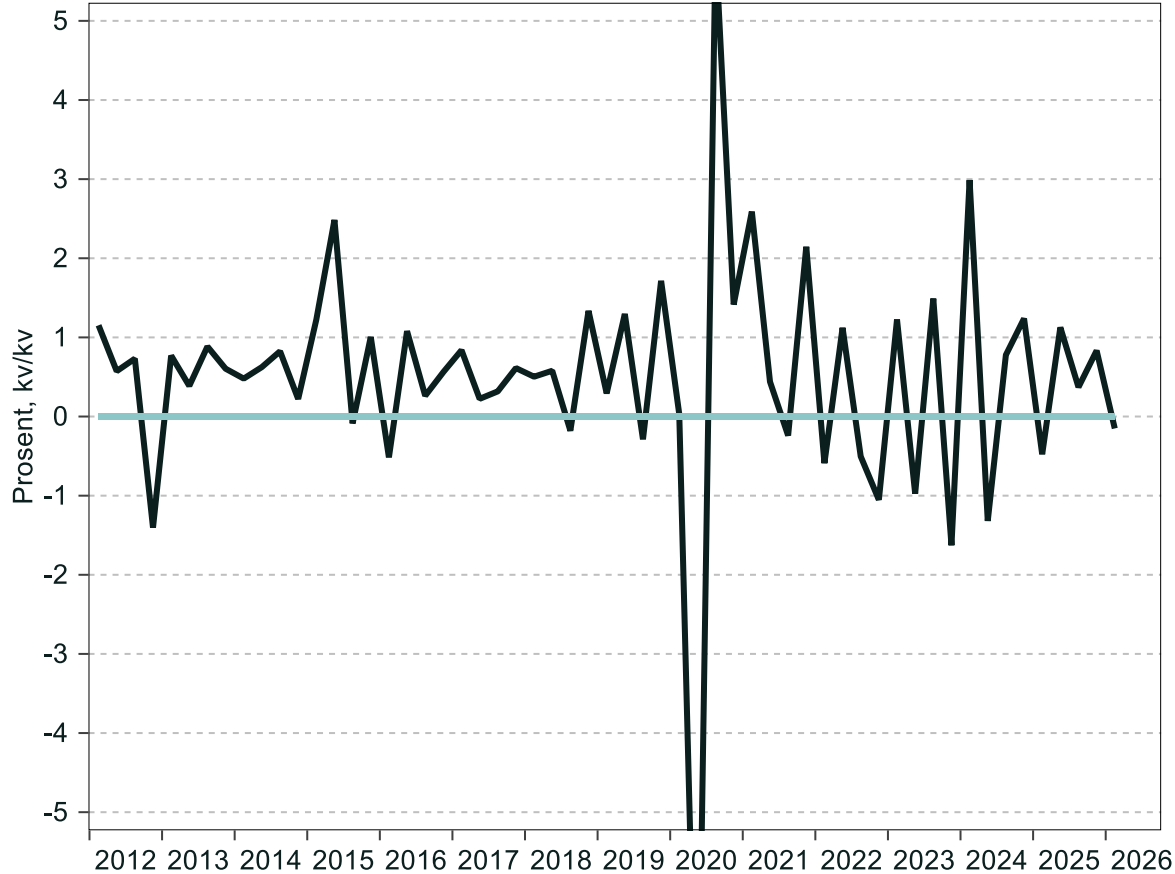
USA: Konsumdeflator (PCE) og PCE kjerne



kilde: Macrobond

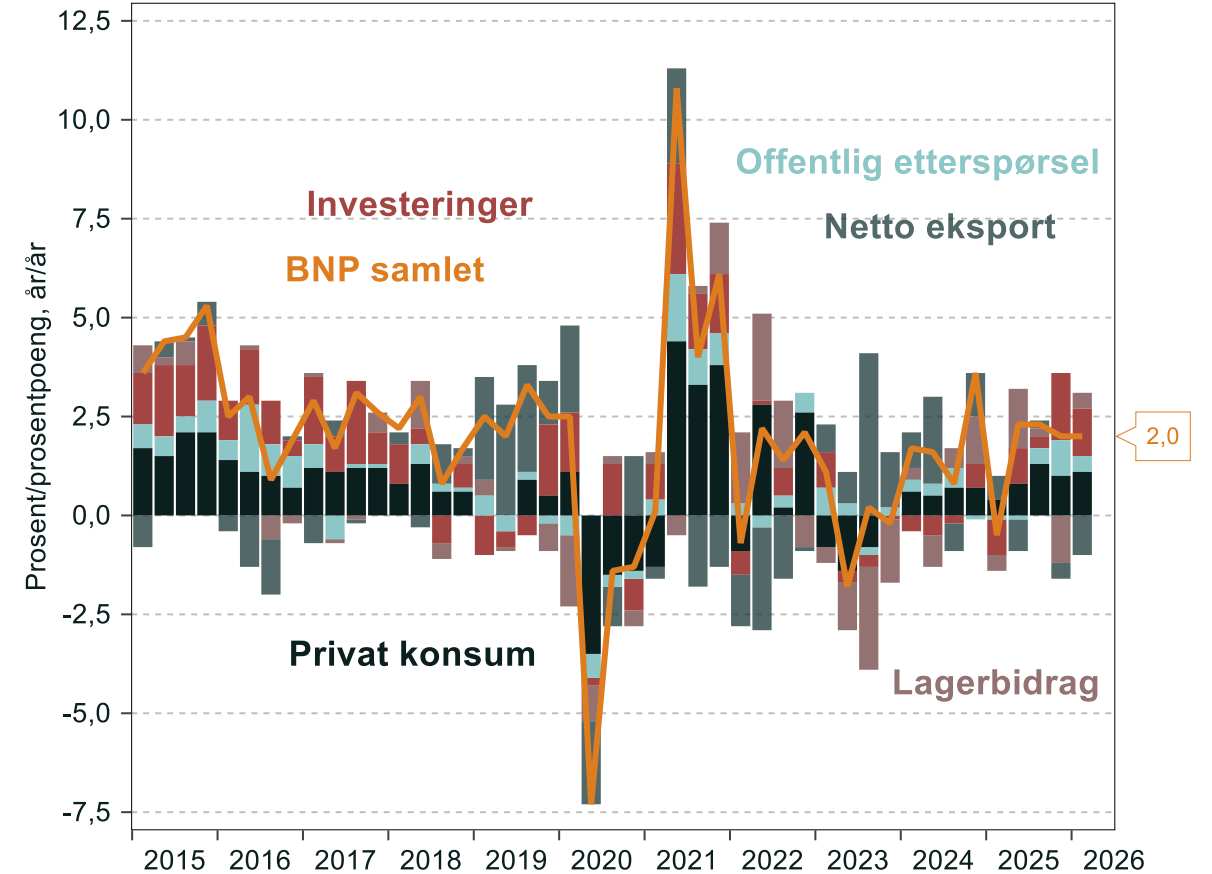
Sverige: BNP-veksten har trolig styrket seg i 2.kvartal

Sverige, BNP-vekst, kvartalsvis rate



kilde: Macrobond

Sverige: BNP-vekst og vekstbidrag, årlig rate



kilde: Macrobond



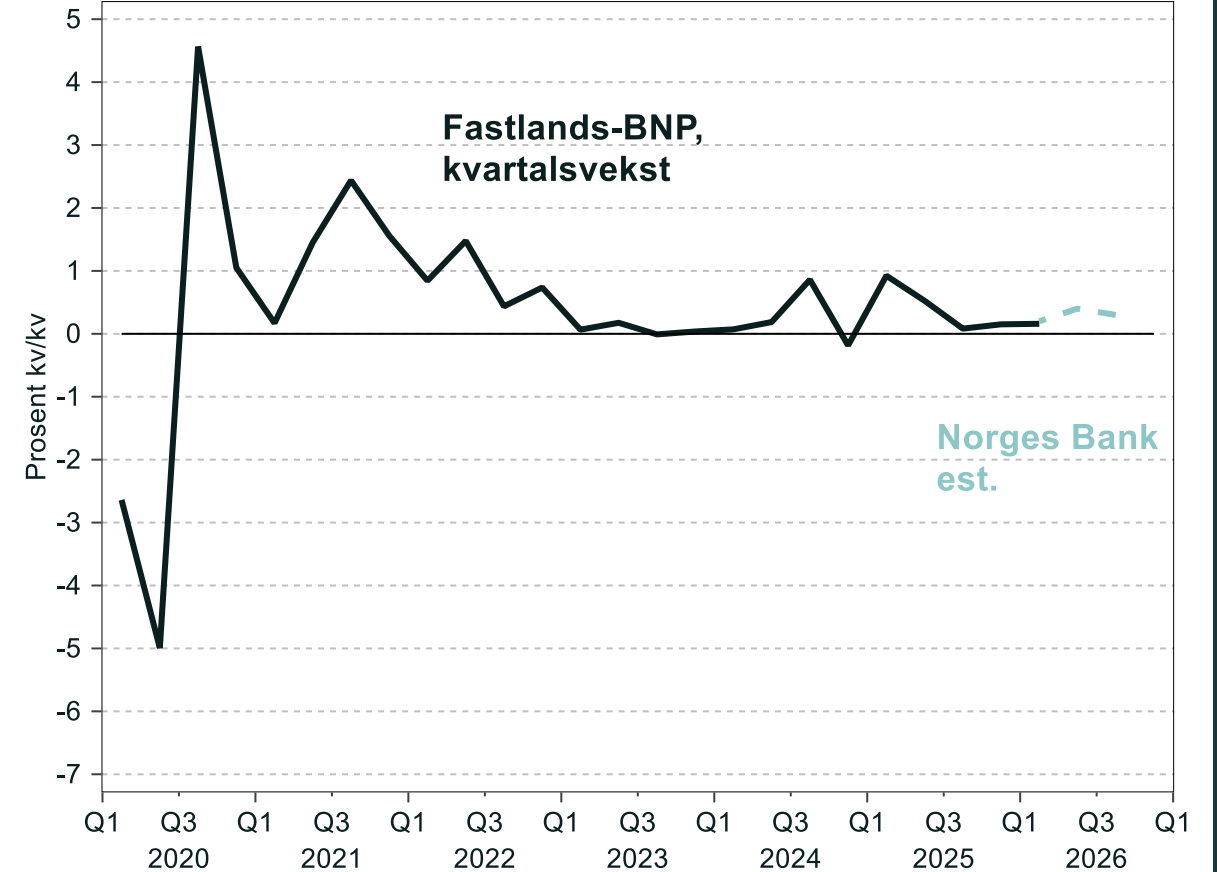
Norge: BNP-veksten har trolig tatt seg litt opp i 2.kvartal, men trenden er trolig uendret

Produksjon

- Norges Banks regionale nettverk

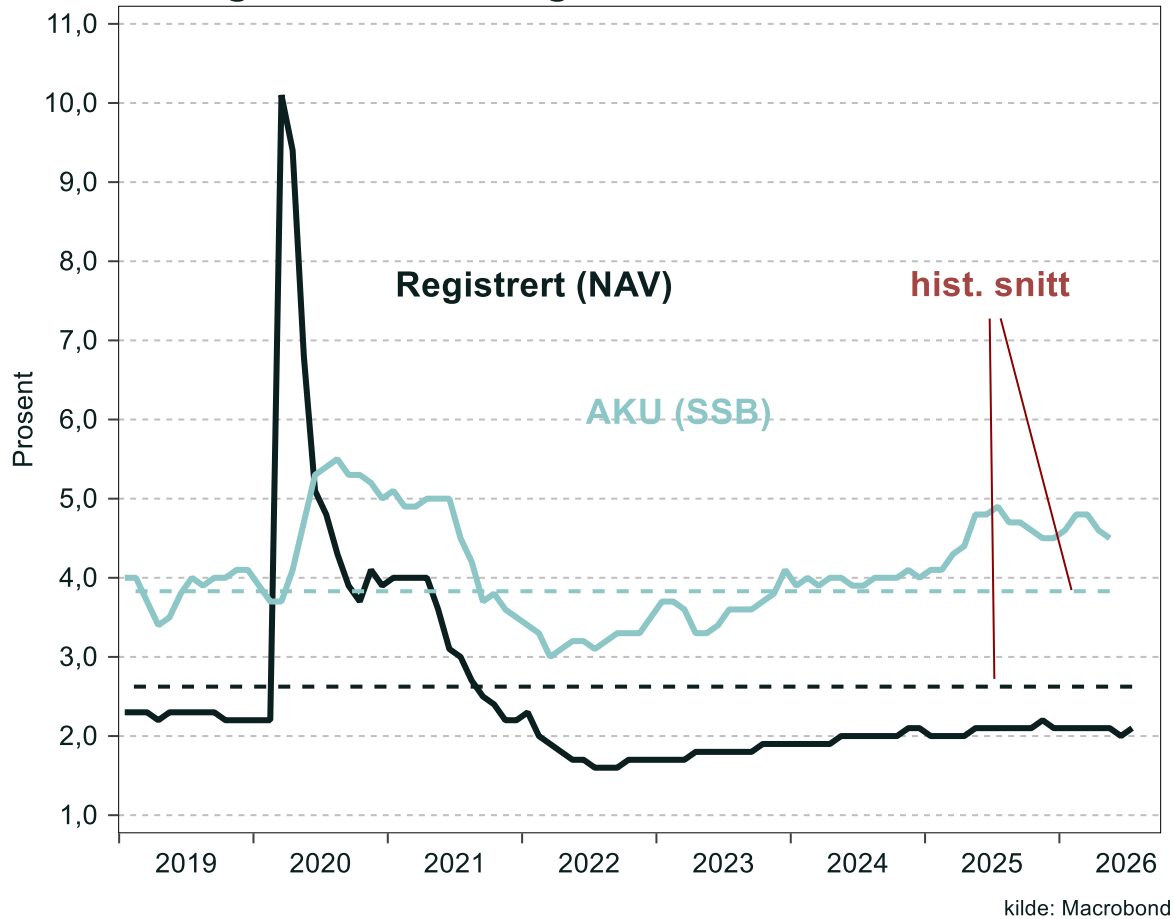


BNP-vekst i Fastlands-Norge

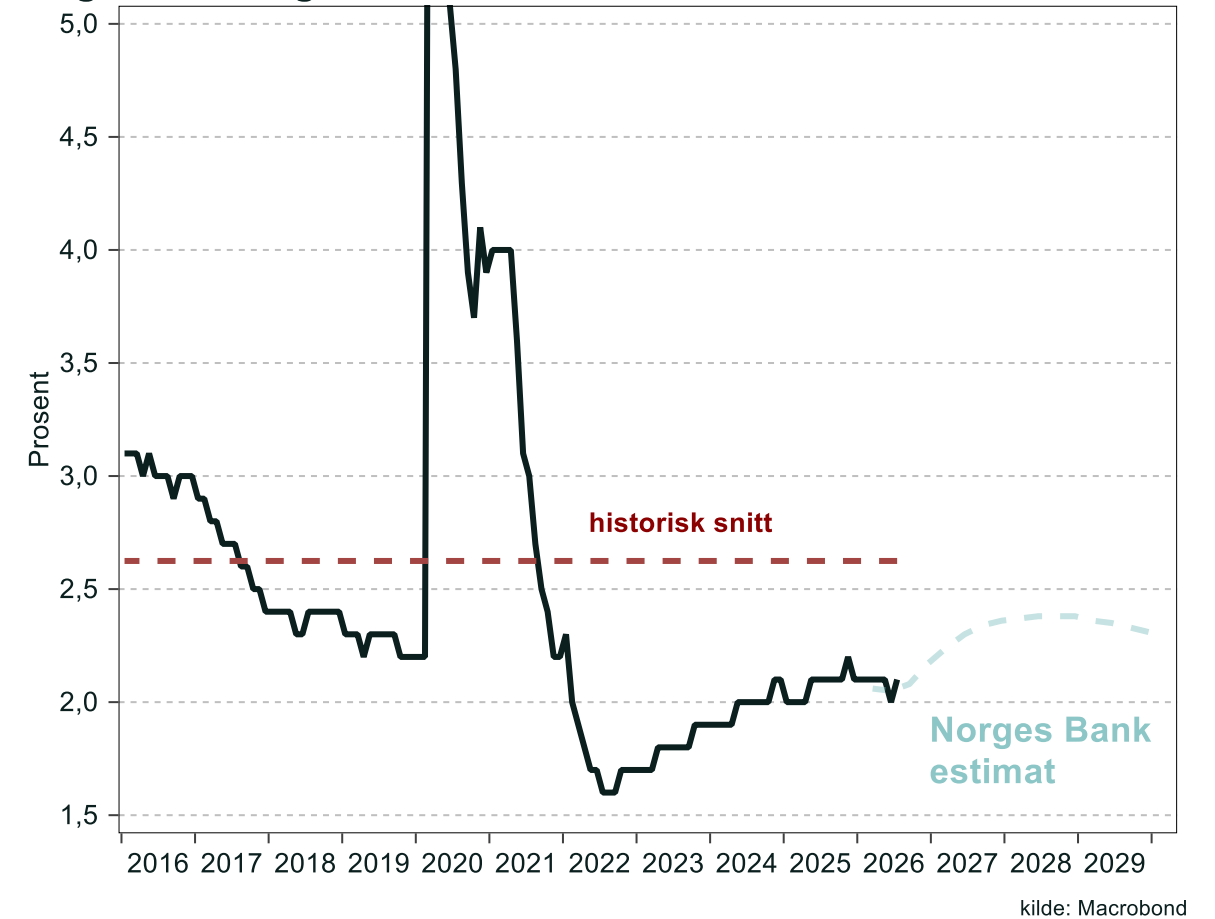


Norge: arbeidsledigheten har antakelig vært lite endret den siste tiden

Arbeidsledighetsrate, NAV og AKU



Registrert ledighet, NAV





www.akershuseiendom.no