



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

26.01.2026

Akershus Eiendom

Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	PCE (nov.)	2,8%	2,8%	--
USA	PCE kjerne (nov.)	2,8%	2,8%	--
Kina	BNP, år/år (4kv.)	4,5%	4,5%	4,8%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA hadde Feds foretrukne mål på konsumprisvekst (PCE kjerne) som ventet steget med 2,8% i november, målt mot samme periode året før. Ifølge tallene hadde den månedlige prisoppgangen bremsset litt opp fra oktober til november. KPI-tall for desember viste dessuten svakere konsumprisvekst enn ventet i desember (side 8).

I Kina hadde BNP-veksten som ventet avtatt i 4.kvartal. Veksten i både privat konsum og investeringer hadde bremsset opp, og årsvekstraten i investeringene var negativ for første gang siden pandemien. Men som følge av sterk aktivitetsvekst på starten av året, klarte kinesisk økonomi likevel å nå myndighetenes vekstmål på 5% for året som helhet (side 9).

Geopolitikken preget også forrige uke, og aksjebørsene endte uken litt ned til tross for betydelig gjeninnhenting etter at Trump avviste å bruke militærmakt på Grønland og avlyste tidligere varslet strattetoll mot 8 europeiske land, inkludert Norge. Lange renter trakk opp både i USA og i Europa. Oljeprisen steg også litt, og norske kroner styrket seg (side 5-7)

Hva betyr dette: Mange hadde nok håpet at 2026 skulle bli et roligere år, men geopolitikken fortsetter å prege nyhetsbildet og skaper mye støy. Dette bidrar til usikkerhet og volatilitet. Enn så lenge ser det likevel ut til at realøkonomien og inflasjonsutviklingen er påvirket i kun begrenset grad, og markedene ser ut til å riste av seg også forrige ukes begivenheter.

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 4,0%, i tråd med strategien fra desember (side 7). Dette var et såkalt mellomliggende møte hvor sentralbanken ikke oppdaterer sine prognoser, men kun kommer med en kort pressemelding som begrunner beslutningen.

Ifølge Norges Bank var renteutsiktene ikke vesentlig endret siden desember. Riktignok var kjerneinflasjonen i desember 0,1 prosentpoeng høyere enn Norges Bank hadde anslått, men såpass små avvik anser sentralbanken for å være om lag i tråd med deres prognoser. Tall fra arbeidsmarkedet trakk litt i ulike retninger, med litt lavere registrert ledighet enn forutsett, men samtidig noe svakere sysselsetting. Norges Bank noterte seg at det var betydelig usikkerhet om de videre utsiktene for internasjonal økonomi, blant annet som følge av Trumps seneste Grøndlands-utspill, men de mente at Norge trolig ville bli lite påvirket.

Hva betyr dette: Norges Bank fastholdt altså, som ventet, at det fortsatt er behov for en innstrammende pengepolitikk og ser for seg 1-2 rentekutt i år. Markedsprisingen tilsier en 50% sannsynlighet for at første rentekutt kommer i juni.



Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Fed styringsrente	--	3,5%	3,5%
Eurosonen	BNP (4.kv.)	--	0,2%	0,3%
Sverige	Riksbanken styringsrente	--	1,75%	1,75%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA er det rentemøte i Fed denne uken, og konsensusforventningen er at styringsrenten holdes uendret på 3,5% (side 10). Fed satt som kjent styringsrenten ned i desember, og data siden sist tilsier at sentralbanken kan se an situasjonen litt. Siden desember har inflasjonen dempet seg noe samtidig som arbeidsledigheten har falt tilbake. I tillegg til renten vil det også være interessant å se om sentralbanksjef, Powell, benytter anledningen til å si noe mer om presidentens gjentatte angrep på sentralbankens selvstendighet.

I eurosonen har trolig BNP-veksten svekket seg igjen i 4.kvartal etter en overraskende vekstoppgang i 3. kvartal (side 11). Trolig har privat konsum bidratt til å trekke BNP-veksten opp, mens utenrikshandelen har trukket ned. Økonomiske indikatorer tilsier at BNP-veksten i Tyskland har styrket seg fra svake rater, mens veksten trolig har svekket seg i Frankrike.

Sveriges Riksbank kuttet styringsrenten til 1,75% i september i fjor og har siden holdt styringsrenten uendret. Det er bredt forventet at renten holdes uendret også denne uken. Riksbanken har varslet at renten trolig settes opp igjen i løpet av to år (side 12).

Hva betyr dette: Signalene fra Fed blir kanskje det viktigste å følge med på denne uken. Hva Fed sier om de videre renteutsiktene vil kunne påvirke markedssentiment og renter.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Arbeidsledighet, NAV (jan.)	--	--	2,1%
Detaljomsetning (des.)	--	--	1,3%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Fra NAV får vi denne uken tall for registrert ledighet i januar. Registrert ledighet hadde tatt seg litt opp etter sommeren, men i desember falt ledigheten noe tilbake igjen, ifølge NAV. Samtidig viser SSBs arbeidskraftundersøkelse (AKU) at ledigheten har gått mer opp, og ifølge SSB har også veksten i sysselsetting svekket seg i det siste (side 13).

Denne uken får vi også tall for detaljomsetningen i desember. Veksten i varekonsumet tok seg godt opp i fjor som følge av videre styrking av husholdningenes kjøpekraft. Omsetningsveksten svekket seg litt etter sommeren, men i november hentet detaljomsetningen seg kraftig inn igjen, delvis som følge av høyt salg under Black Week. Den robuste veksten i husholdningenes varekonsum står i en viss kontrast til konsumenttilliten, som fortsatt viser at husholdningene er litt avventende og at indeksen for større innkjøp fortsatt er i negativt territorium, ifølge Finans Norges undersøkelse (side 14).

Hva betyr dette: Tallene denne uken vil gi et innblikk i den videre økonomiske utviklingen i norsk økonomi og kan potensielt påvirke Norges Banks rentesetting.





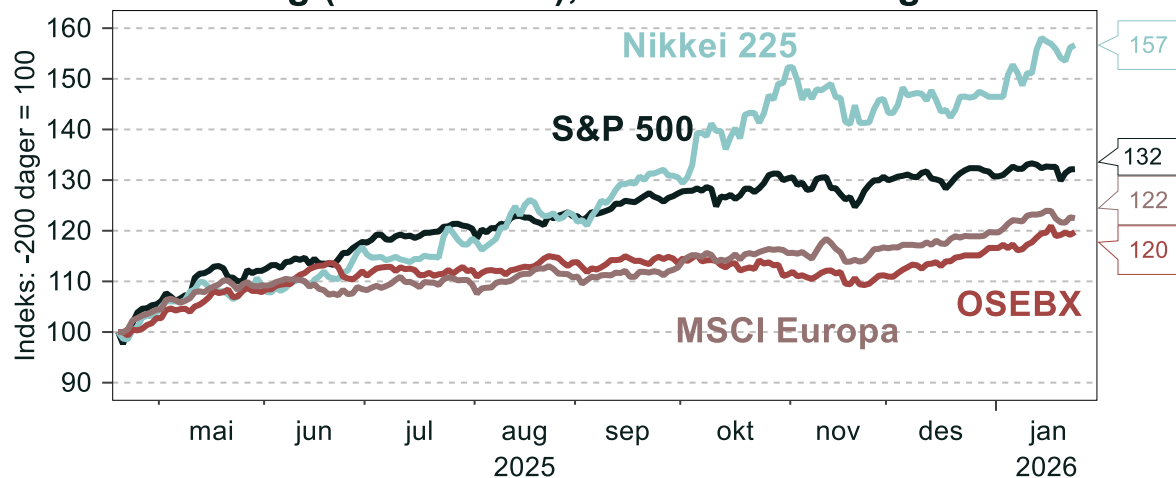
Grafer



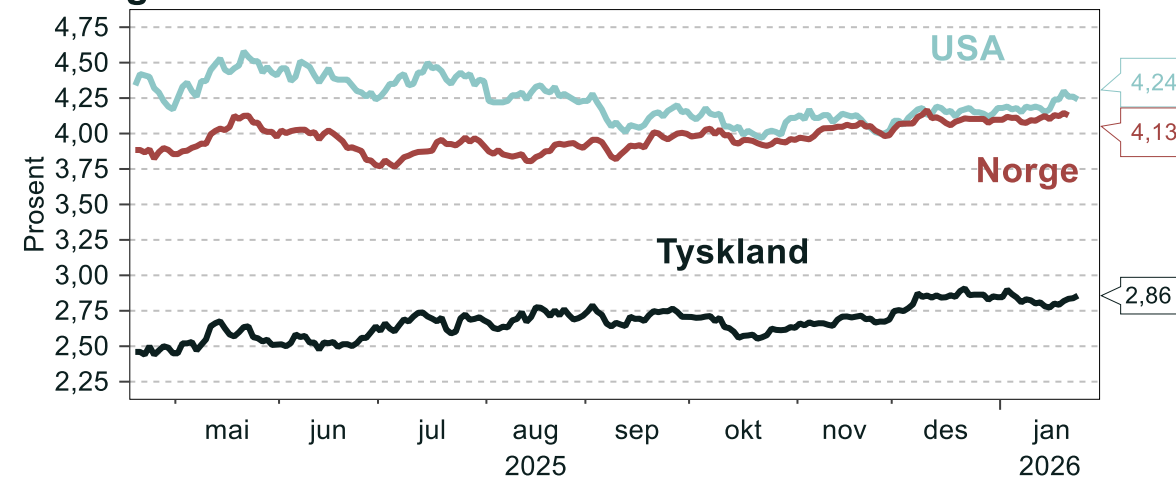


Finansmarkeder

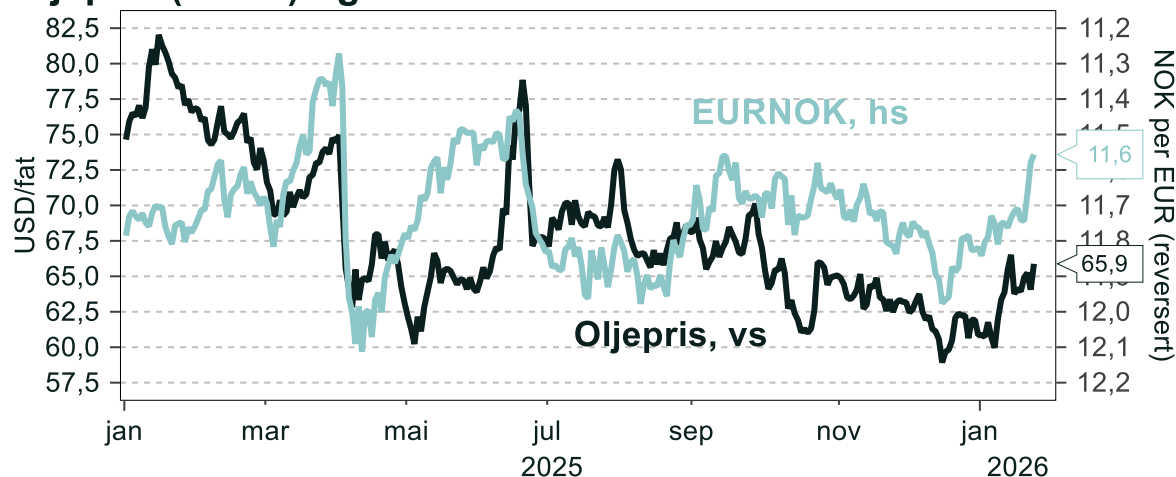
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

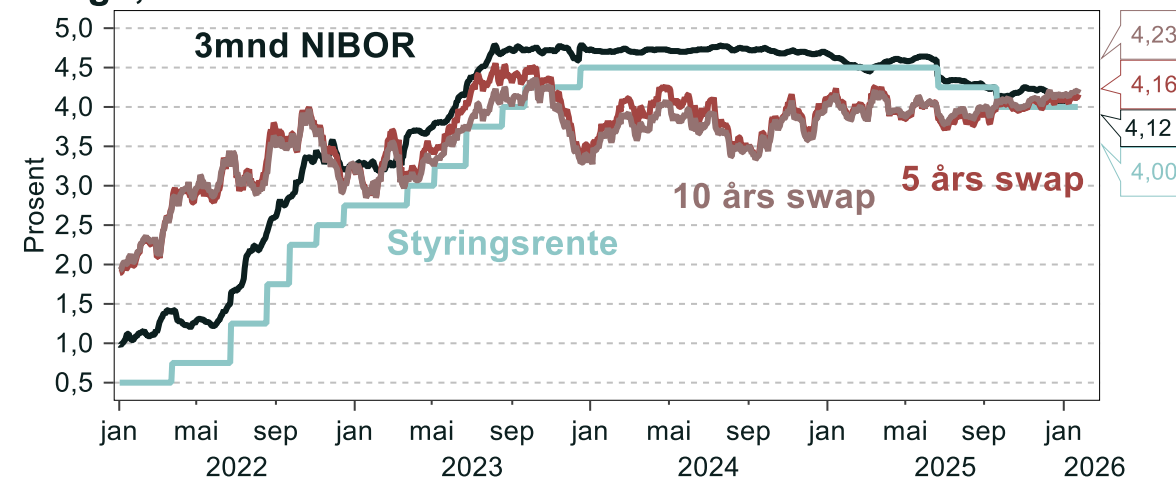


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

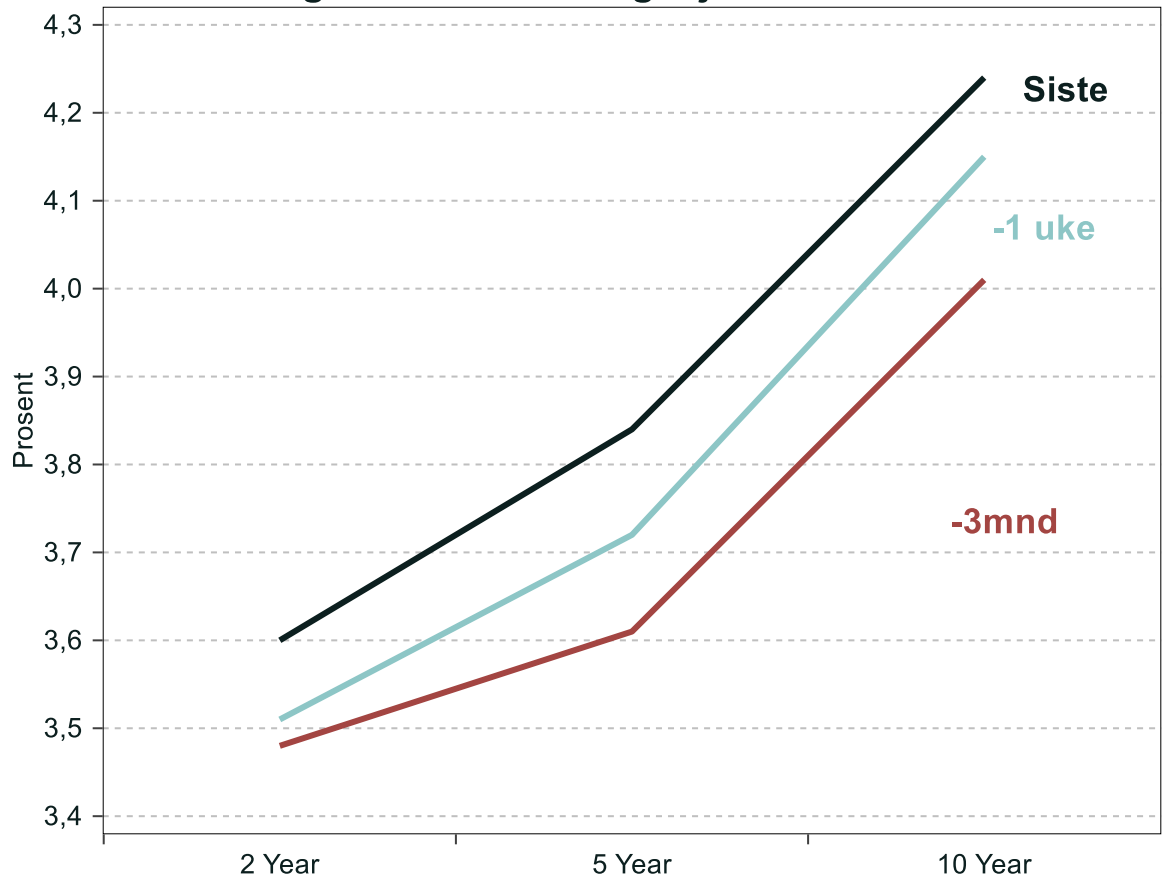
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

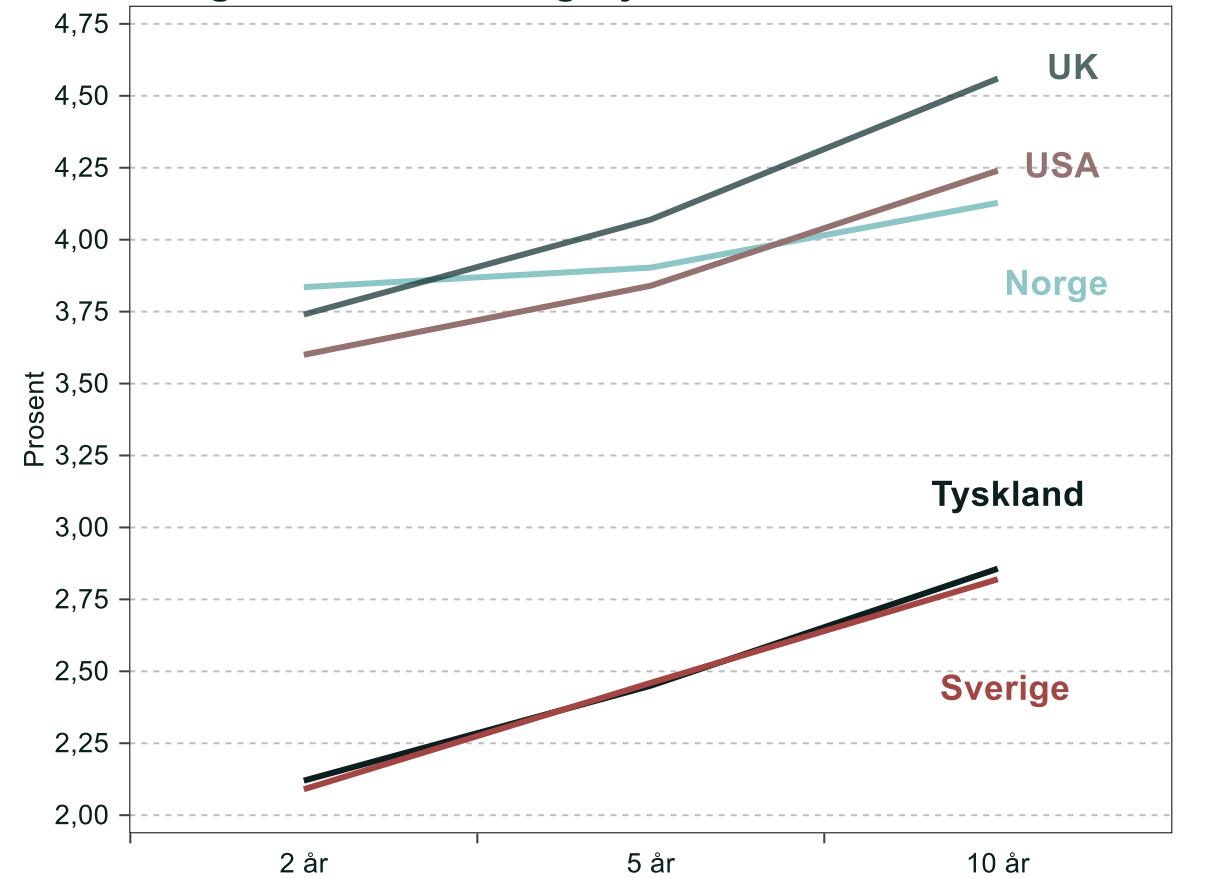
Globalt: rentene trakk litt videre opp i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

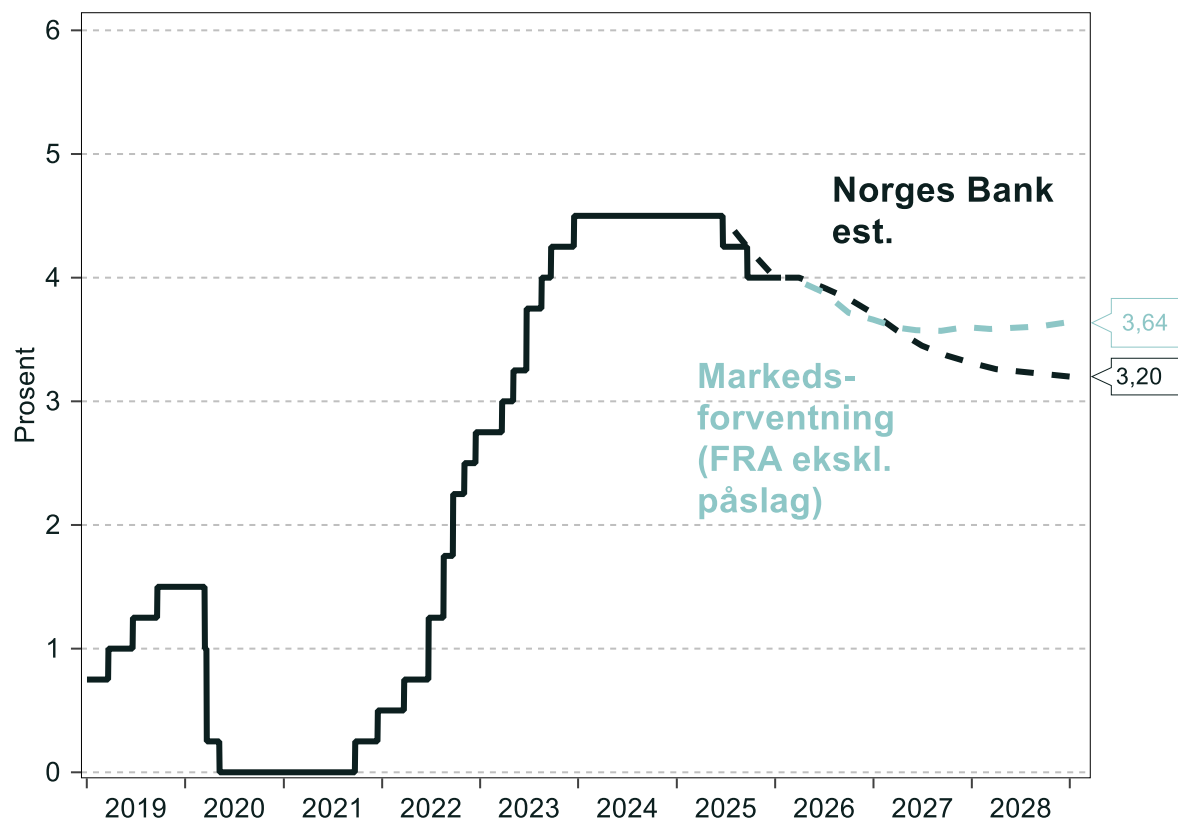


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

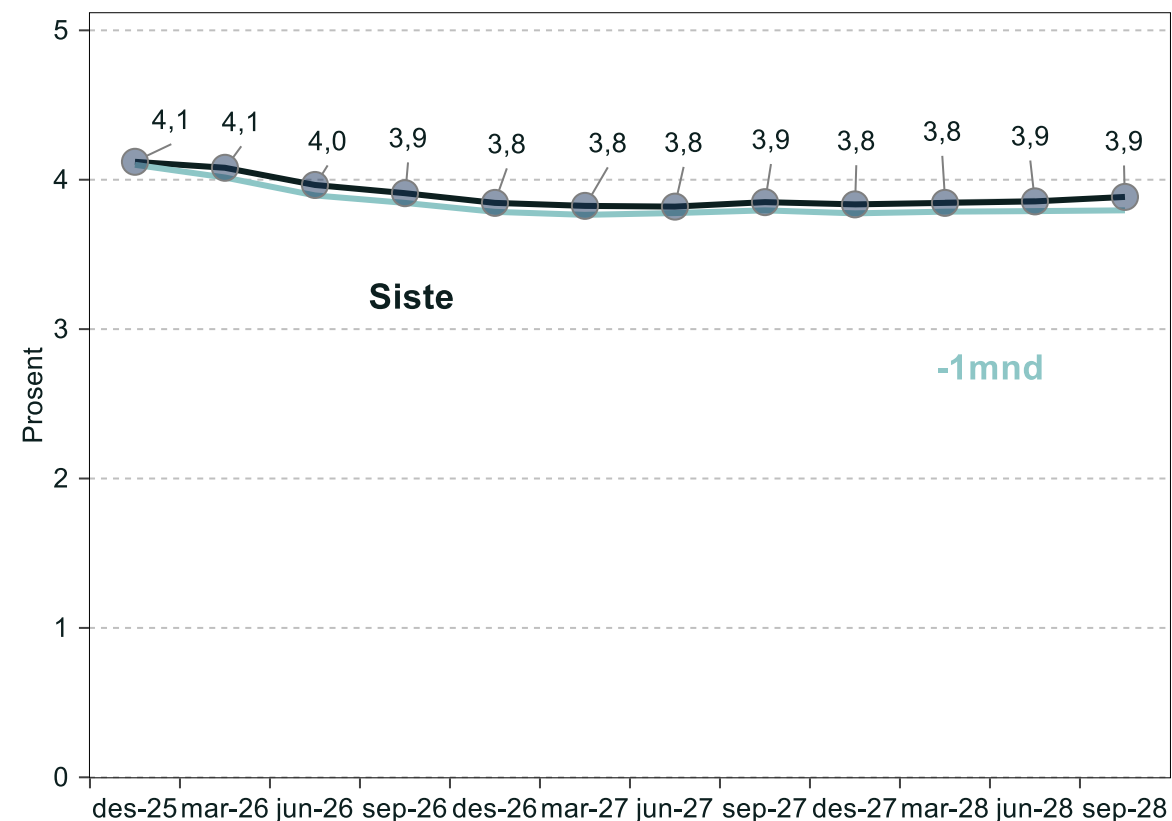
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

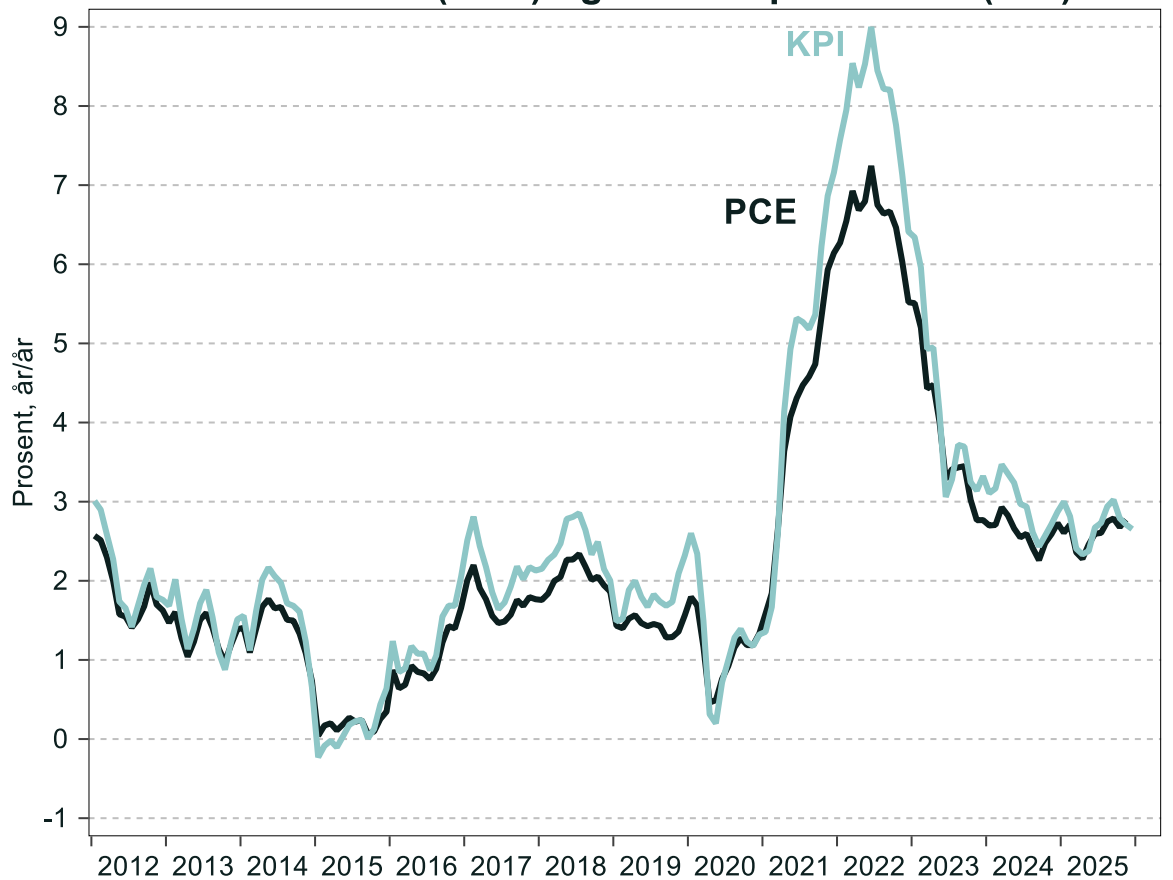
- FRA-renter



kilde: Macrobond

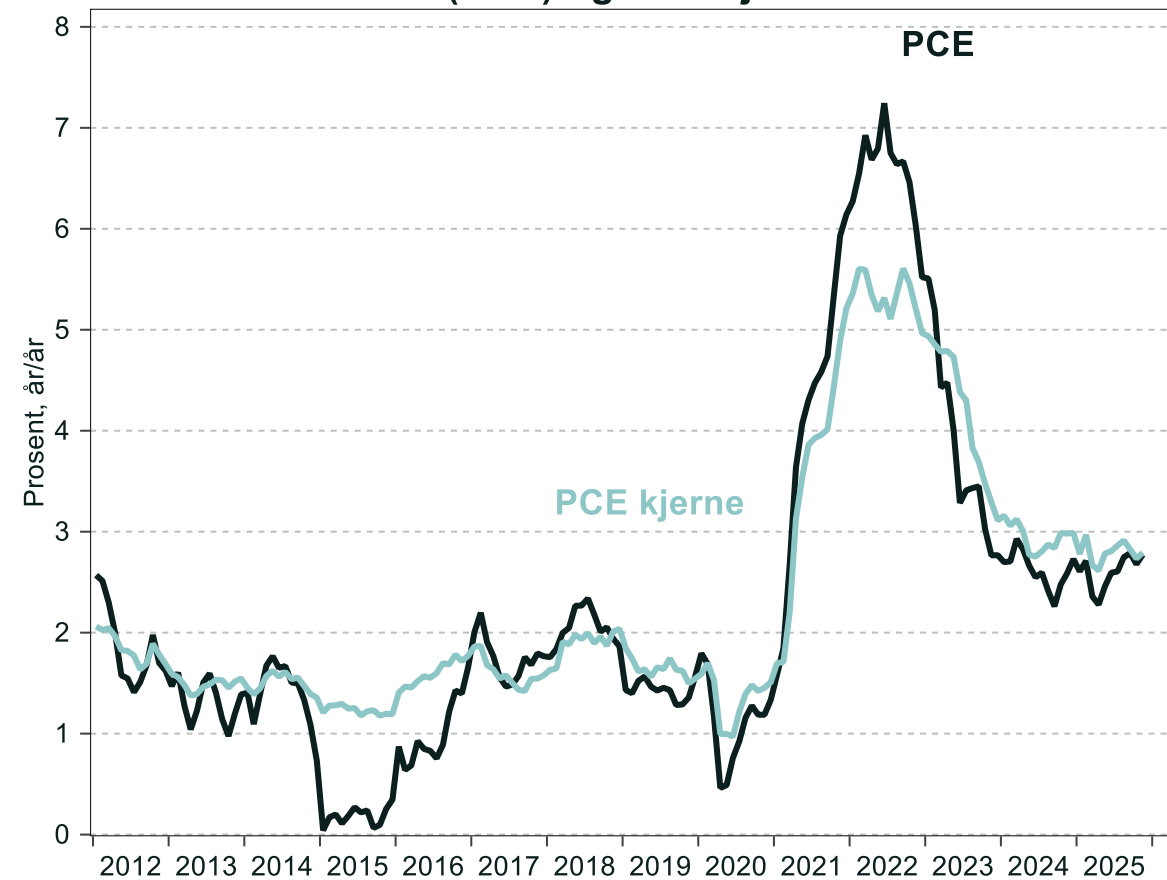
USA: Feds foretrukne mål på inflasjon viser tegn til avmatning

USA: Konsumdeflator (PCE) og konsumprisindeks (KPI)



kilde: Macrobond

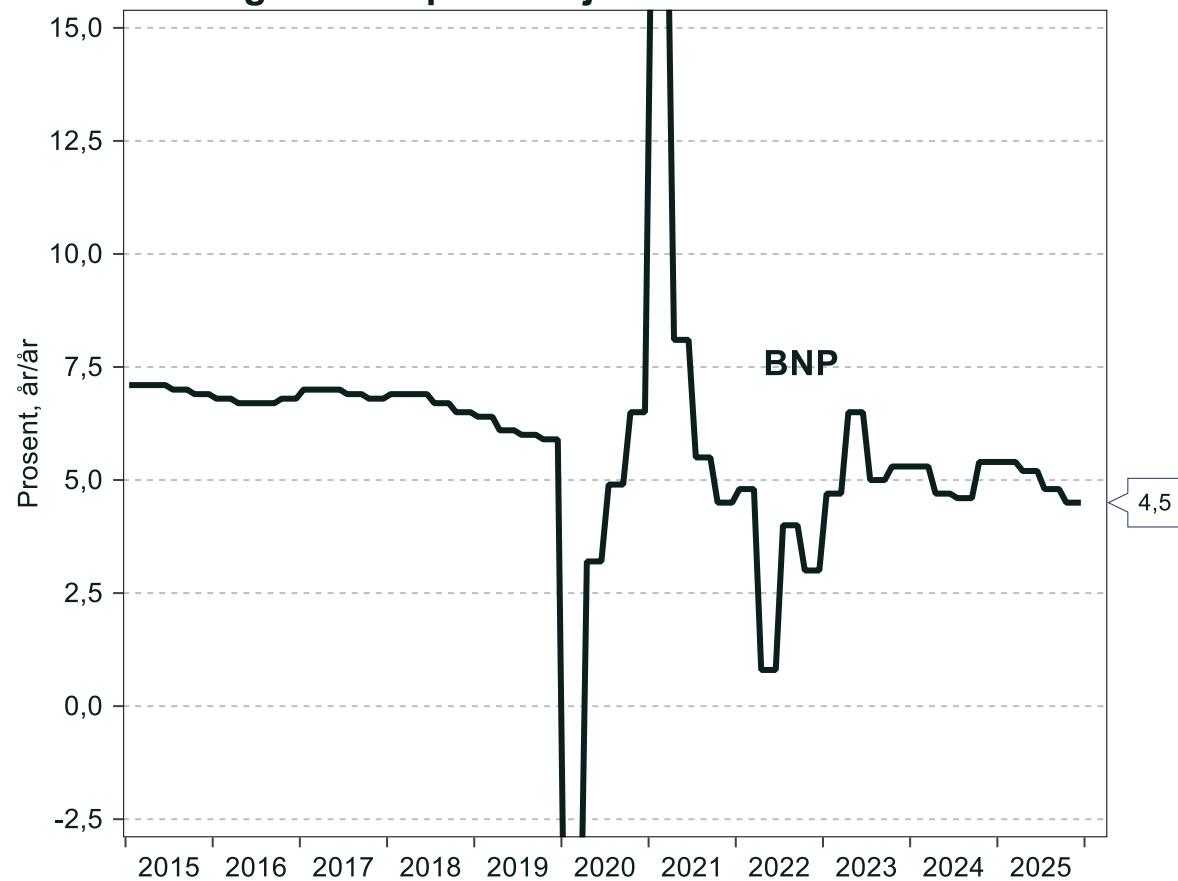
USA: Konsumdeflator (PCE) og PCE kjerne



kilde: Macrobond

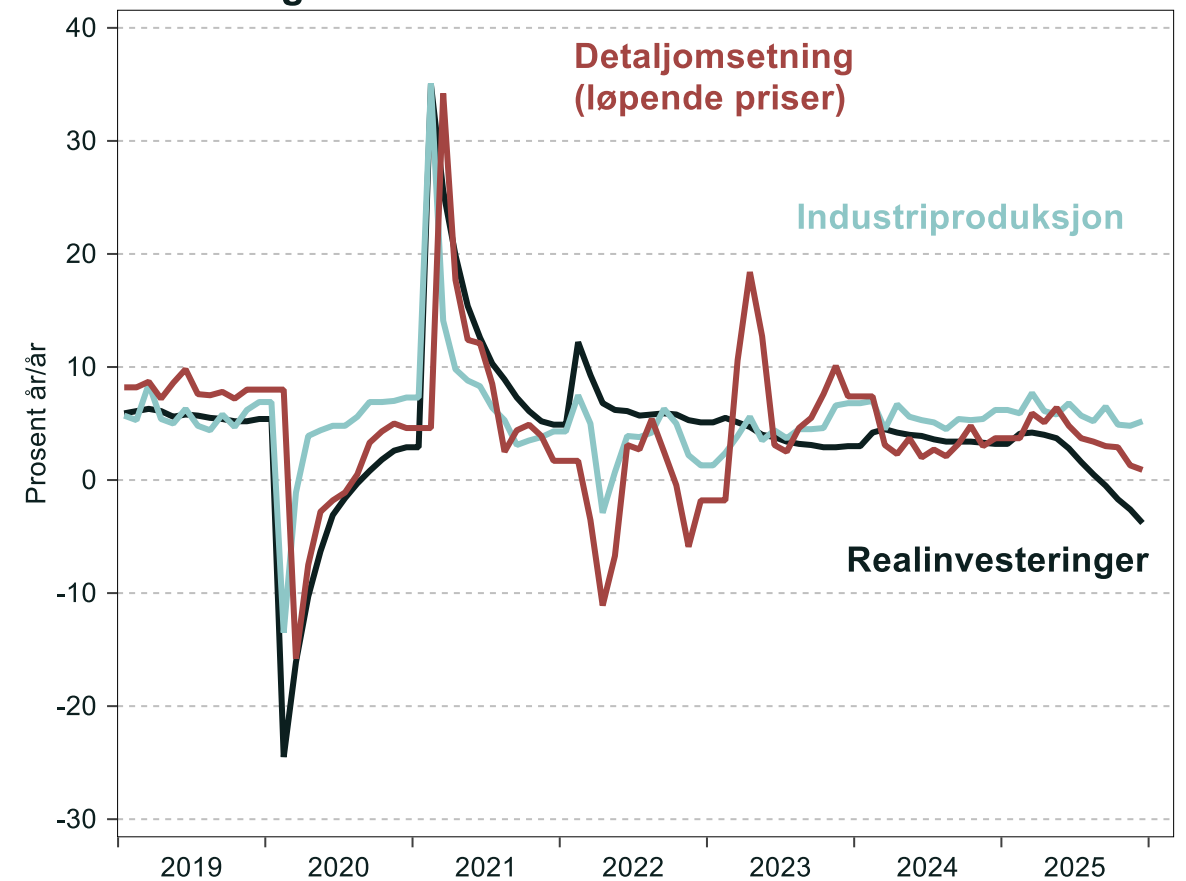
Kina: BNP-veksten hadde som ventet svekket seg inn mot årsslutt

Kina: BNP og industriproduksjon



kilde: Macrobond

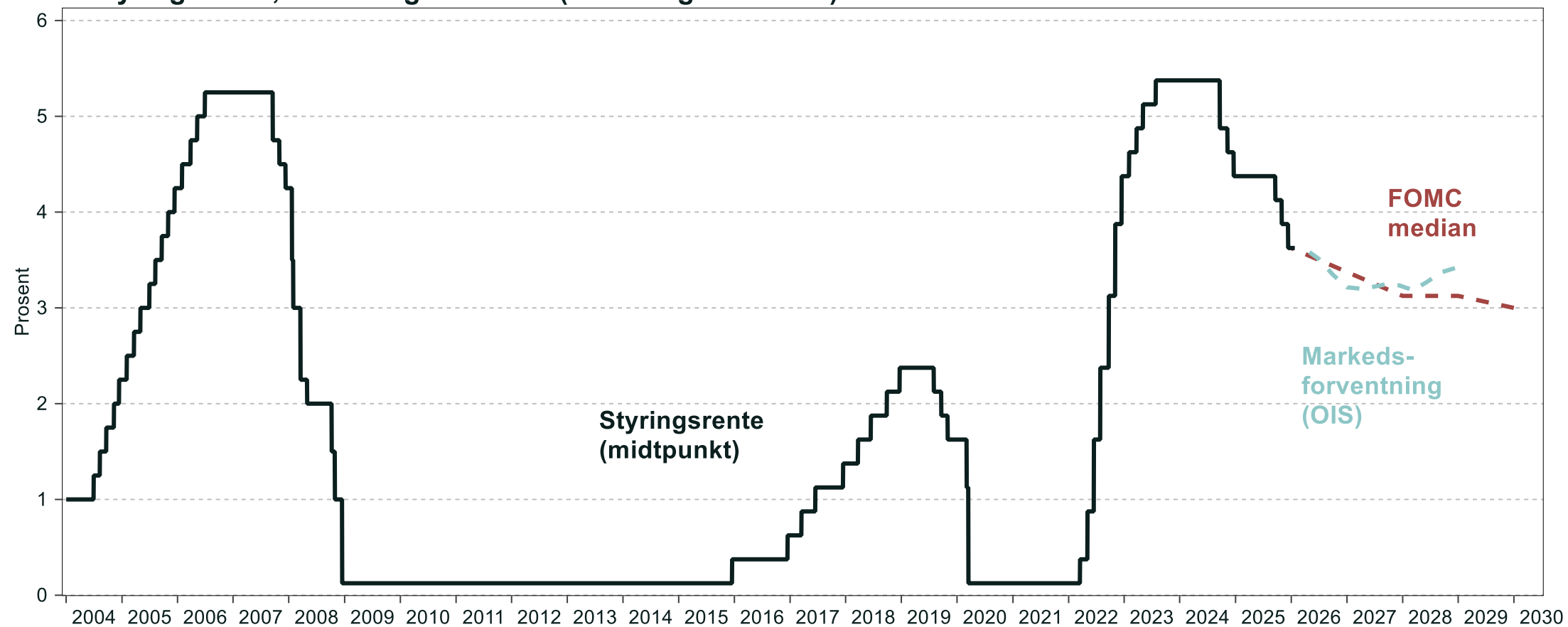
Kina: Månedlige aktivitetsdata



kilde: Macrobond

USA: Fed holder trolig styringsrenten uendret denne uken

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



kilde: Macrobond

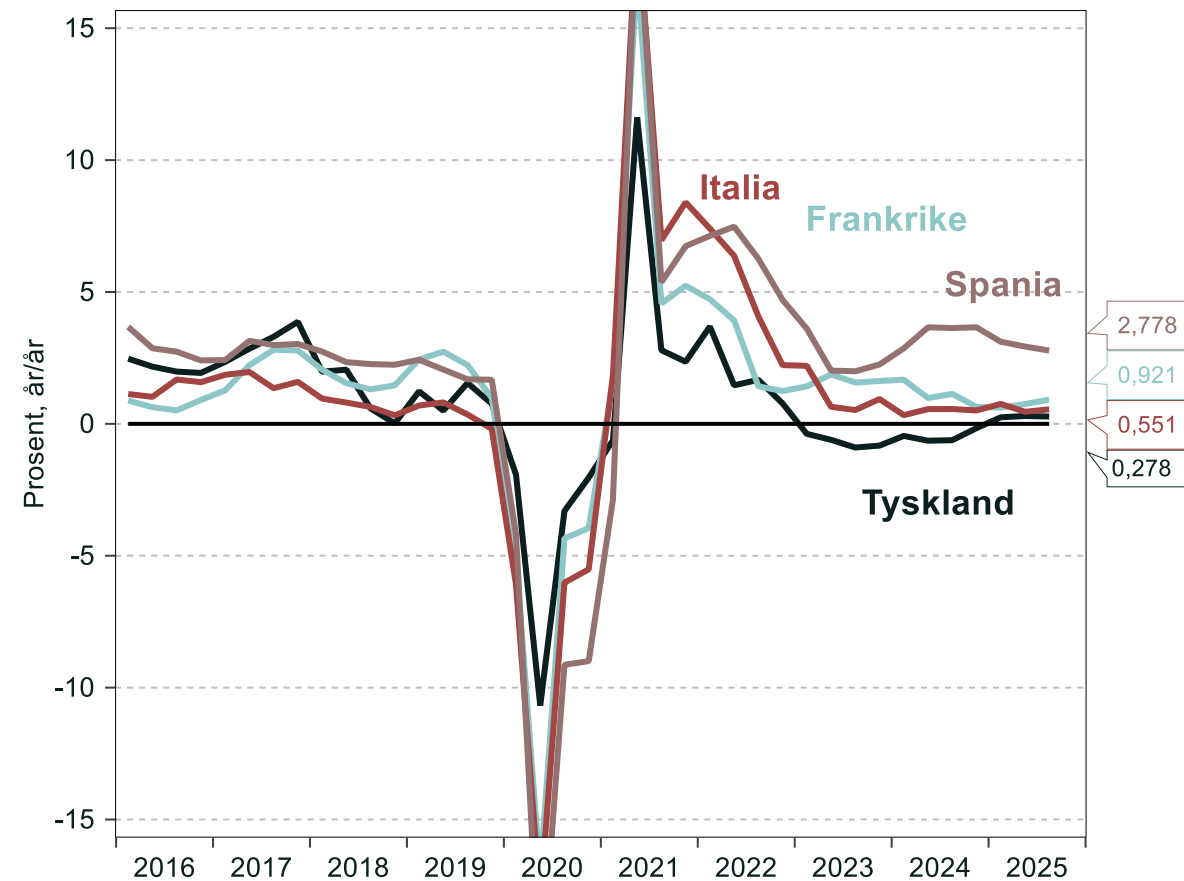
Eurosonen: BNP-veksten har trolig falt tilbake i 4.kvartal

Eurosonen: kvartalsvis BNP-vekst



kilde: Macrobond

Eurosonen: BNP-vekst

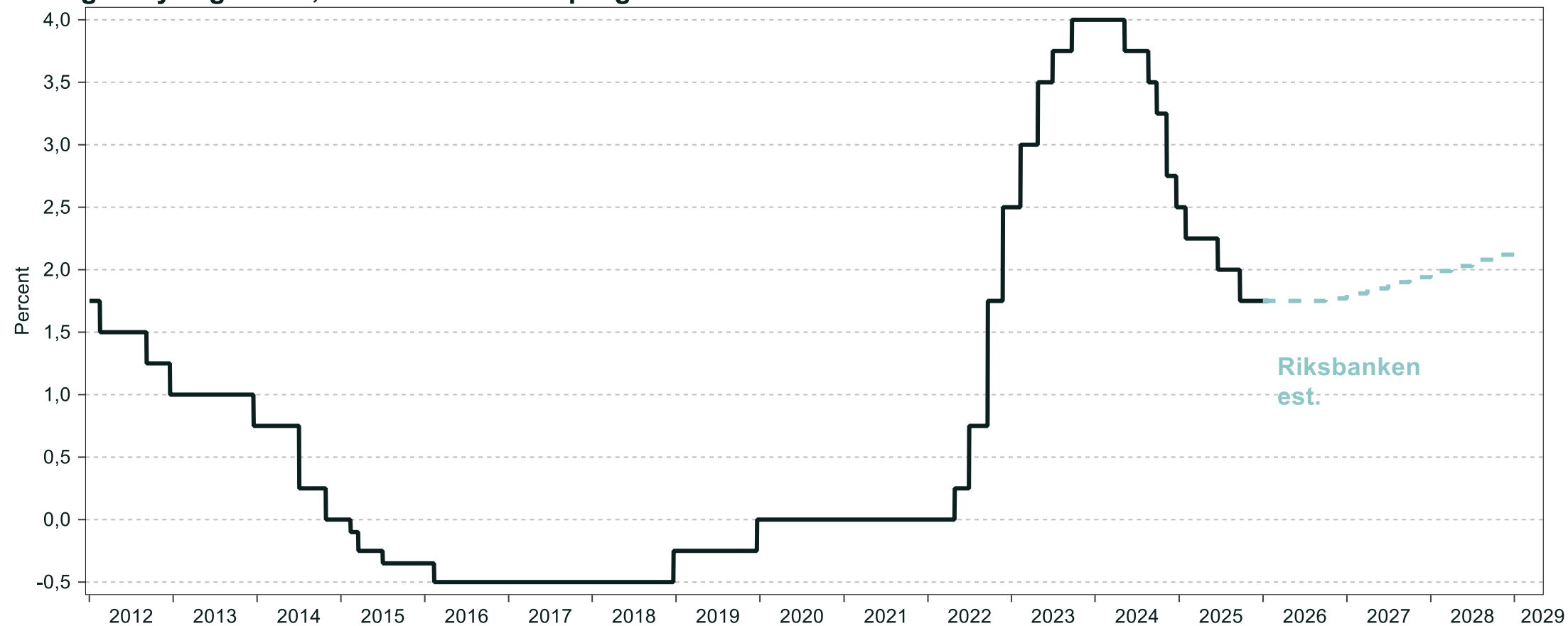


kilde: Macrobond



Sverige: Riksbanken holder trolig styringsrenten uendret denne uken

Sverige: styringsrente, inkl Riksbankens prognose

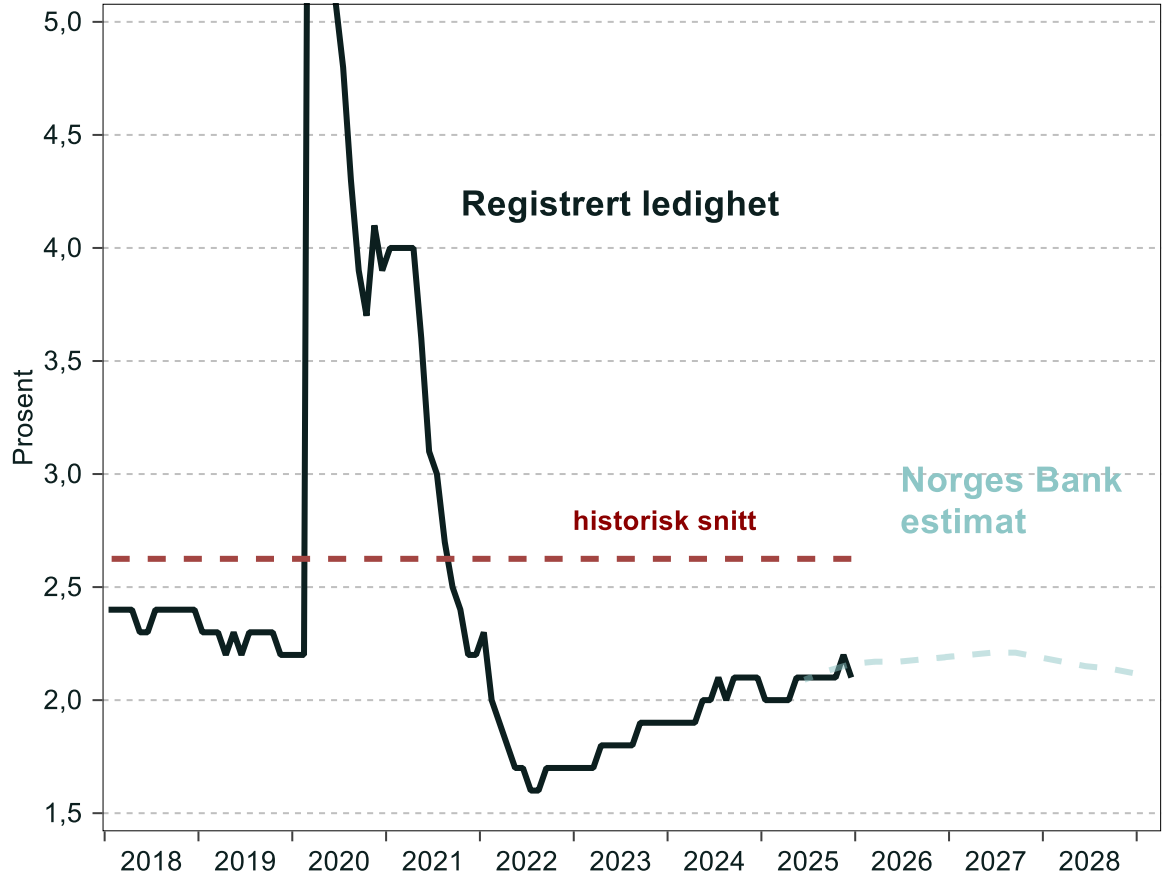


Source: Macrobond

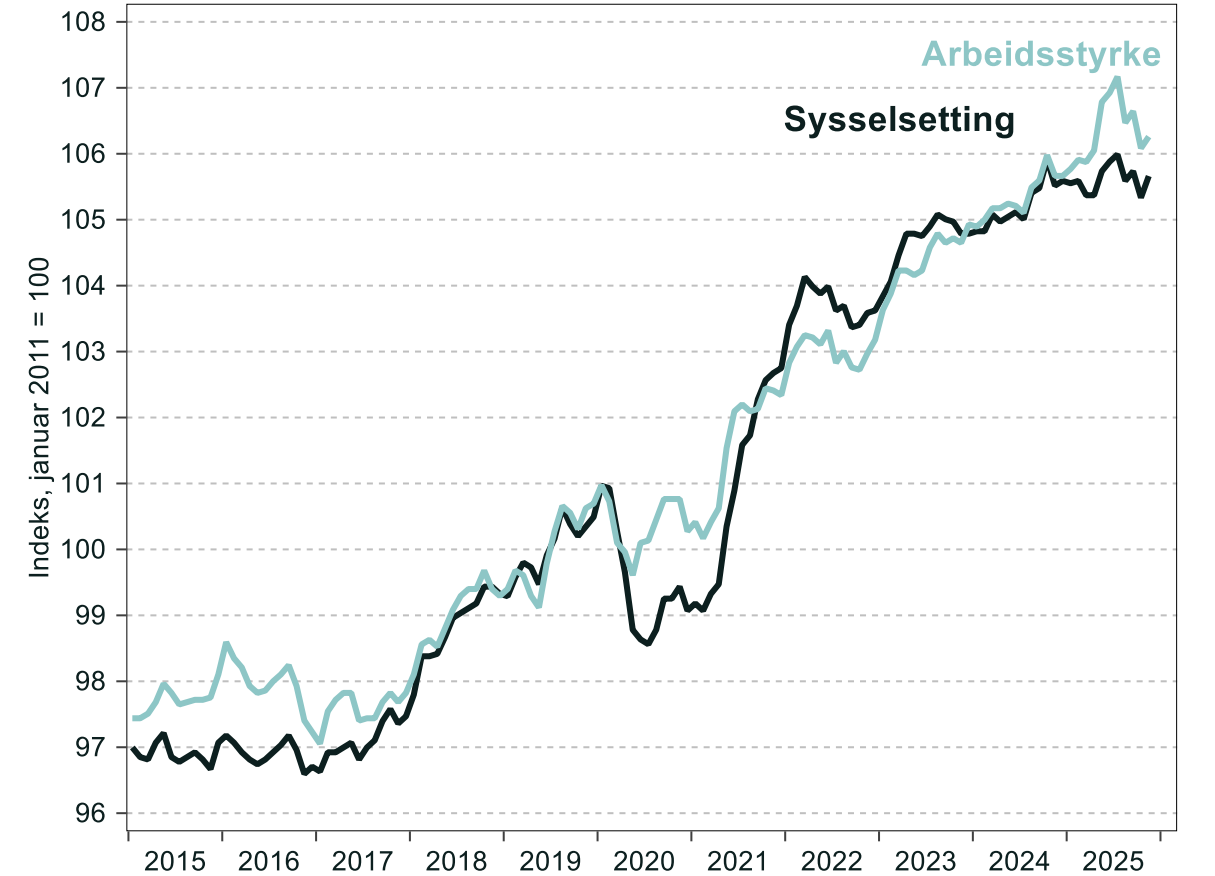


Norge: registrert ledighet har trolig holdt seg lav, men samtidig er sysselsettingen svak

Registrert ledighet, NAV

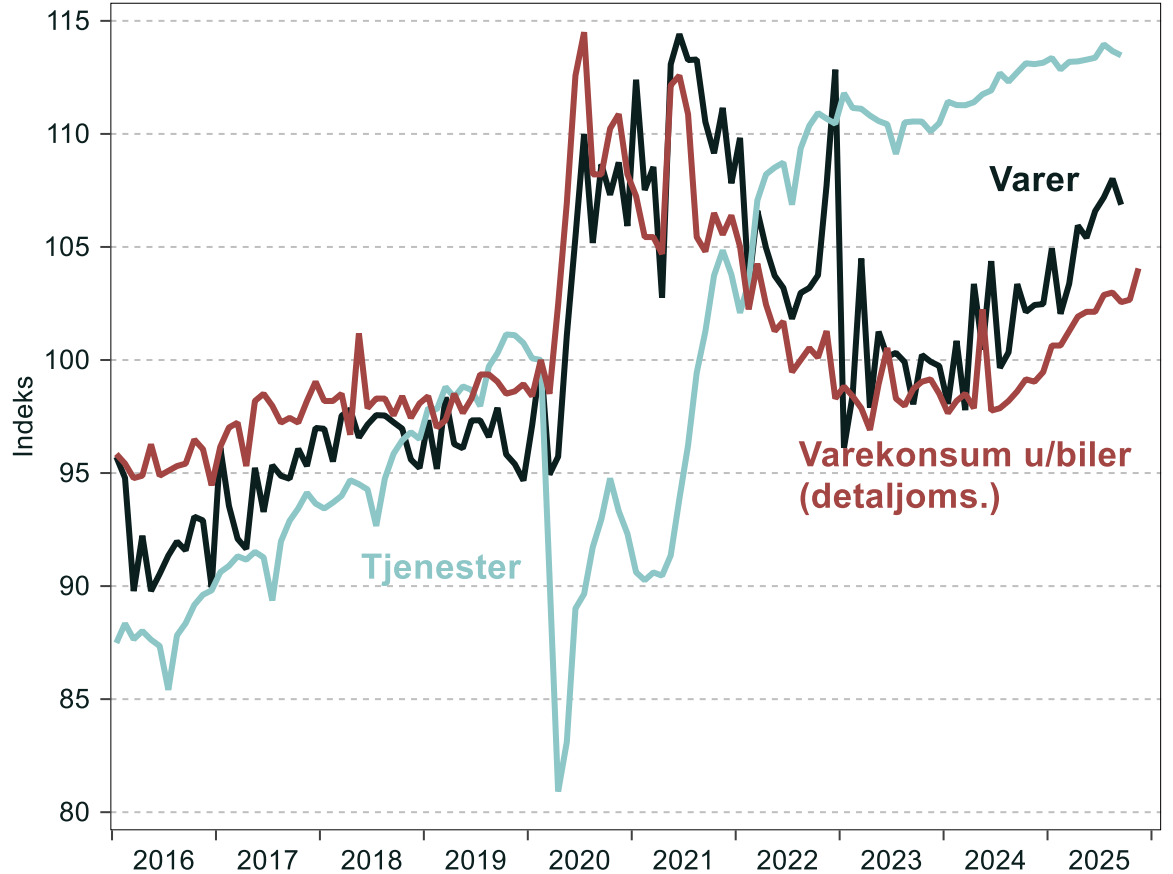


Norge: Arbeidskraftsundersøkelsen (AKU)



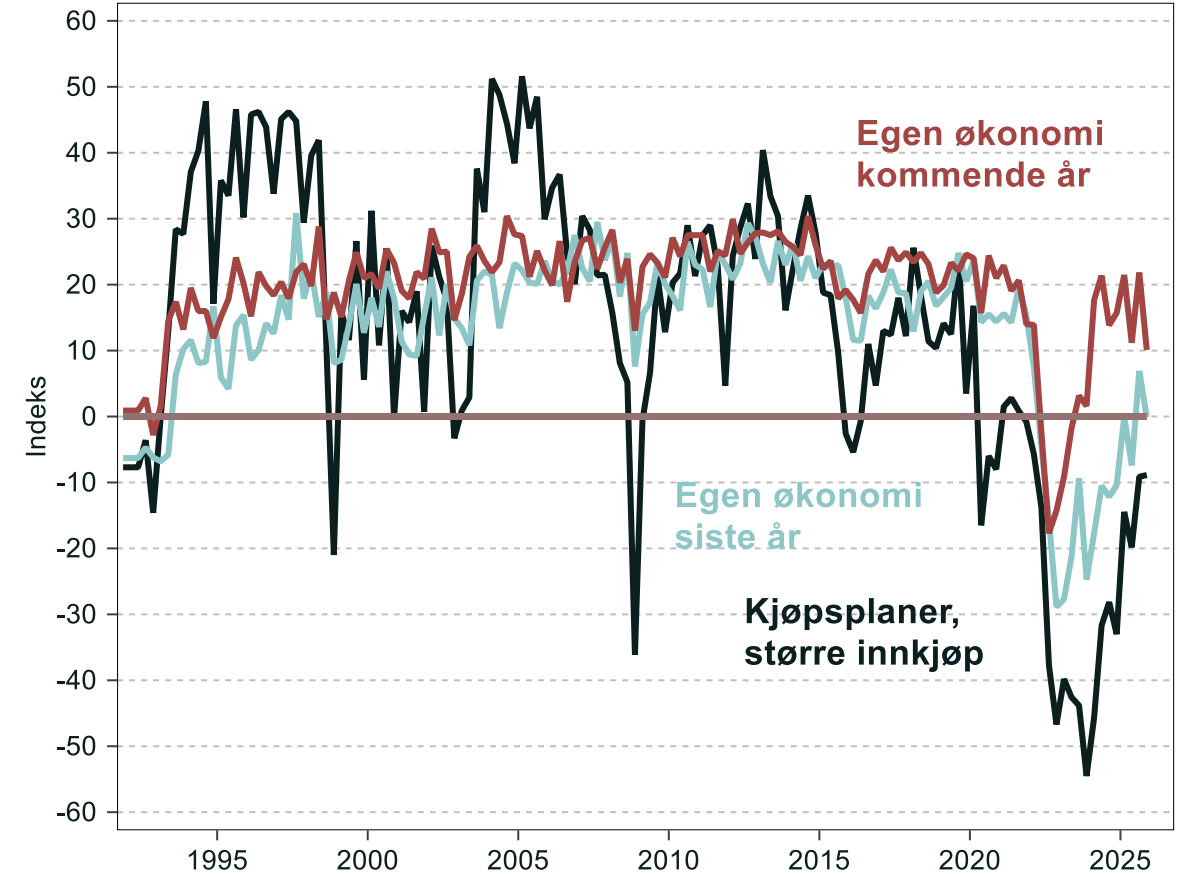
Norge: detaljomsetningen har tatt seg godt opp til tross for avventende sentiment

Husholdningenes forbruk, feb 2020= 100



kilde: Macrobond

Norge: konsumenttillit og kjøpsplaner



kilde: Macrobond





www.akershuseiendom.no