Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

26.10.2026



Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Kina	BNP, år/år (3.kv.)	4,5%	4,4%	4,3%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Kinesisk økonomi utviklet seg noe bedre enn ventet i 3. kvartal. BNP-veksten tok seg opp til 4,5% år/år, fra 4,3% kvartalet før. Oppgangen var særlig drevet av sterk eksport og industriproduksjon, blant annet innen teknologi, mens innenlandsk etterspørsel fortsatt var svak, og nedgangen i bygg/anlegg fortsatte. Tallene tyder dermed på at kinesisk vekst har stabilisert seg noe, men at veksten fortsatt er svært ujevnt fordelt (side 8).

Aksjemarkedene utviklet seg gjennomgående svakt i forrige uke, med nedgang i USA, Asia, Europa og Norge. Selskapsresultatene var blandede, samtidig som fornyet skepsis til de store AI-investeringene tynget særlig teknologisektoren. Mot slutten av uken bidro økt geopolitisk uro i Midtøsten til svakere risikosentiment og en markert oppgang i oljeprisen. Brent-oljen steg til nær 117 dollar fatet. Lange renter falt likevel noe gjennom uken, både i USA og Europa, og norske renter fulgte denne utviklingen. Kronen styrket seg noe, særlig mot euro (side 5-7).

Hva betyr dette: Bedre kinesisk vekst er positivt for global aktivitet, men den eksport- og industridrevne oppgangen understreker samtidig at innenlandsk etterspørsel fortsatt er svak. I markedene er bildet mer urolig: geopolitisk risiko, høyere oljepris og økt skepsis til de store AI-investeringene har ført til noe svakere risikoappetitt og høyere risikopremier. Lange renter har falt noe, men er fortsatt på høye nivåer, og det er usikkert om nedgangen vil vare. For investorer og eiendomsaktører betyr det fortsatt høye finansieringskostnader og krevende verdsettelser, samtidig som store markedsbevegelser kan skape muligheter for investorer med kapital og lang horisont.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Arbeidsledighet, SSB (sep.)	4,6%	--	4,6%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Arbeidsledigheten var 4,6% i september, uendret fra august etter at sistnevnte ble revidert opp. Ifølge SSB steg arbeidsledigheten fra rundt 4,1% til 4,6% gjennom første halvår 2025, men har siden ligget nokså stabilt. Ifølge SSB skyldtes oppgangen i stor grad at flere unge under 25 år begynte å søke jobb og dermed gikk fra å stå utenfor arbeidsstyrken til å bli regnet som arbeidsledige. Høyere ledighet har altså ikke vært drevet av fallende sysselsetting. Tvert imot har sysselsettingsandelen økt med 0,3 prosentpoeng det siste året, og SSB beskriver arbeidsmarkedet som stabilt. Jobbveksten har den siste tiden særlig kommet innen undervisning og helse- og sosialtjenester, mens utviklingen har vært svakere innen blant annet forretningsmessig tjenesteyting (side 9).

Hva betyr dette: Selv om SSBs tall viser en høyere arbeidsledighet enn NAV, tyder begge statistikkene på at arbeidsmarkedet den siste tiden har vært nokså stabilt, og at sysselsettingen fortsatt er robust.

Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	BNP, kv/kv ann.(3.kv.)	--	3,2%	2,2%
USA	Fed styringrente	--	4,0%	4,0%
Eurosonen	BNP, kv/kv (3.kv.)	--	0,2%	0,6%
USA	ECB styringrente	--	2,5%	2,5%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Amerikansk BNP-vekst ventes å ha tatt seg markert opp i 3. kvartal, til 3,2% annualisert, fra 2,2% kvartalet før. Løpende aktivitetsdata peker mot solid vekst, og Atlanta Feds BNP-modell anslår en vekst på 3,5%. Privat forbruk og investeringer ser ut til å holde seg godt oppe, til tross for høye renter. Bedriftssentimentet har også bedret seg gjennom året og støtter en videre oppgang i BNP-vekst (side 10).

Fed har rentemøte denne uken og vil trolig holde styringsrenten uendret. Det knyttes imidlertid stor spenning til eventuelle signaler om videre renteoppgang. Som nevnt, har aktivitetsveksten i USA styrket seg over sommeren, og videre oppgang i oljepris kan bidra til ytterligere inflasjonspress (side 11).

ECB ventes å holde renten uendret på 2,50% denne uken. Inflasjonen er fortsatt klart over målet, blant annet som følge av høyere energipriser, men samtidig ser BNP-veksten ut til å ha avtatt. BNP-tallene for 3. kvartal ventes å vise en klar avdemping fra den sterke veksten i 2. kvartal. Kombinasjonen av svakere vekst og fortsatt høy inflasjon gjør avveiingen vanskelig for ECB, som trolig vil avvente nye data før neste renteendring (side 12,13).

Hva betyr dette: BNP-veksten er langt sterkere i USA enn i eurosonen, men inflasjonen stiger begge steder. For investorer og eiendomsaktører betyr det fortsatt krevende finansieringsvilkår og betydelig renteusikkerhet.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Arbeidsledighet, NAV (okt.)	--	--	2,0%
Detaljomsetning (sep.)	--	--	0,6%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

NAVs oktober-tall ventes å bekrefte at arbeidsmarkedet fortsatt holder seg relativt godt, etter at den registrerte ledigheten falt til 2,0% i september. SSBs høyere AKU-ledighet må blant annet ses i sammenheng med økt arbeidstilbud, særlig blant unge, og gir derfor et noe svakere bilde enn NAV-tallene. Norges Bank vurderte i september at sysselsettingen fortsatt øker, men at kapasitetsutnyttingen er litt under et normalt nivå, og at bedriftene opplever mindre knapphet på arbeidskraft. Oktober-tallene blir derfor interessante som en test på om arbeidsmarkedet fortsetter å kjølne gradvis, eller om den registrerte ledigheten holder seg lav (side 9).

Detaljomsetningen har tatt seg noe opp de siste månedene etter en svak utvikling tidligere i år, og det er rimelig å vente at denne bedringen fortsatte i september. Økt kjøpekraft trekker konsumet opp, mens høye renter og fortsatt svak forbrukertillit virker i motsatt retning. Norges Bank venter at konsumet gradvis tar seg opp utover høsten, men etter en svak start på året blir veksten trolig fortsatt moderat (side 14).

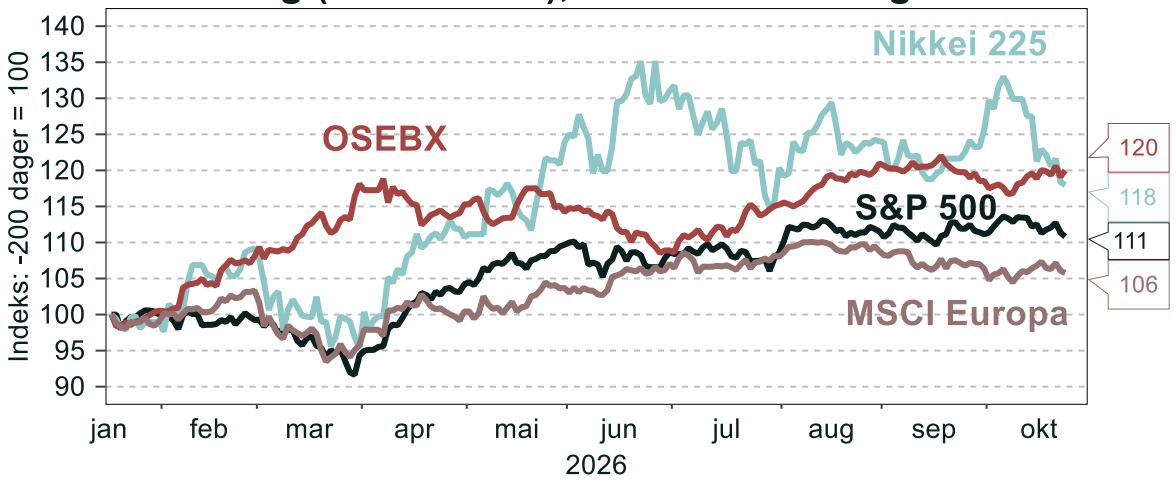
Hva betyr dette: Norsk økonomi fremstår fortsatt robust, til tross for renteoppgangen. Arbeidsmarkedet er stabilt, og konsumet viser tegn til bedring. Det understøtter Norges Banks vurdering av at økonomien tåler et høyere rentenivå bedre enn tidligere antatt

Grafer

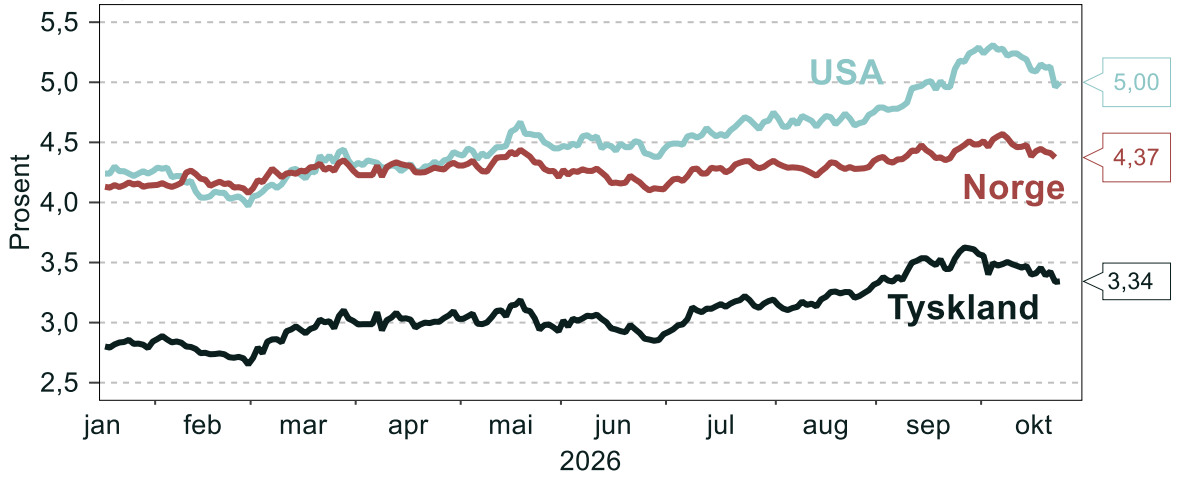


Finansmarkeder

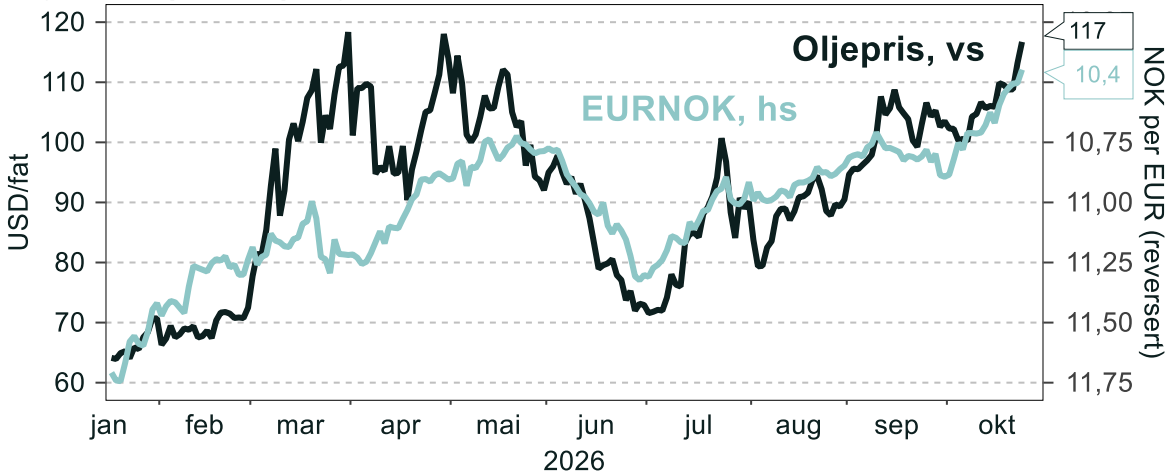
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

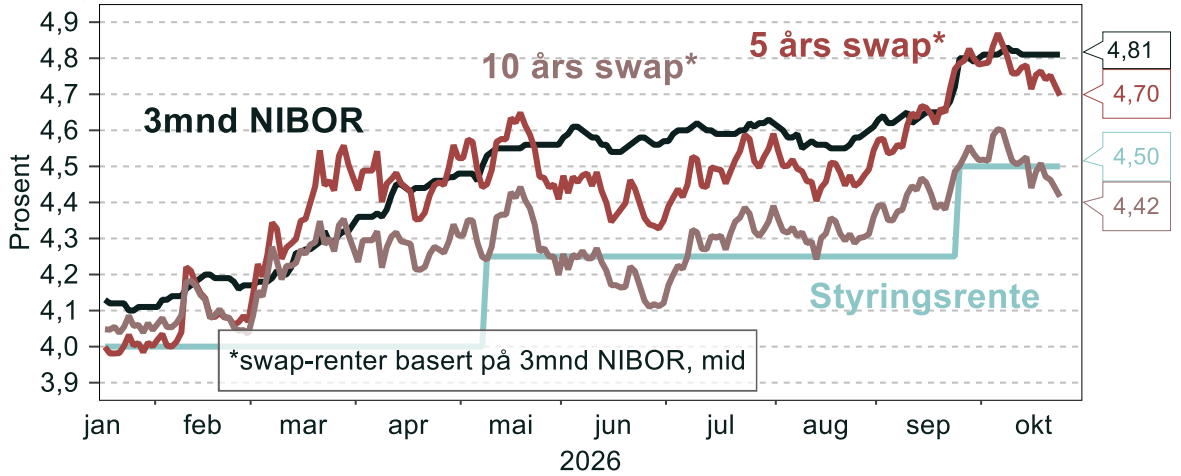


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

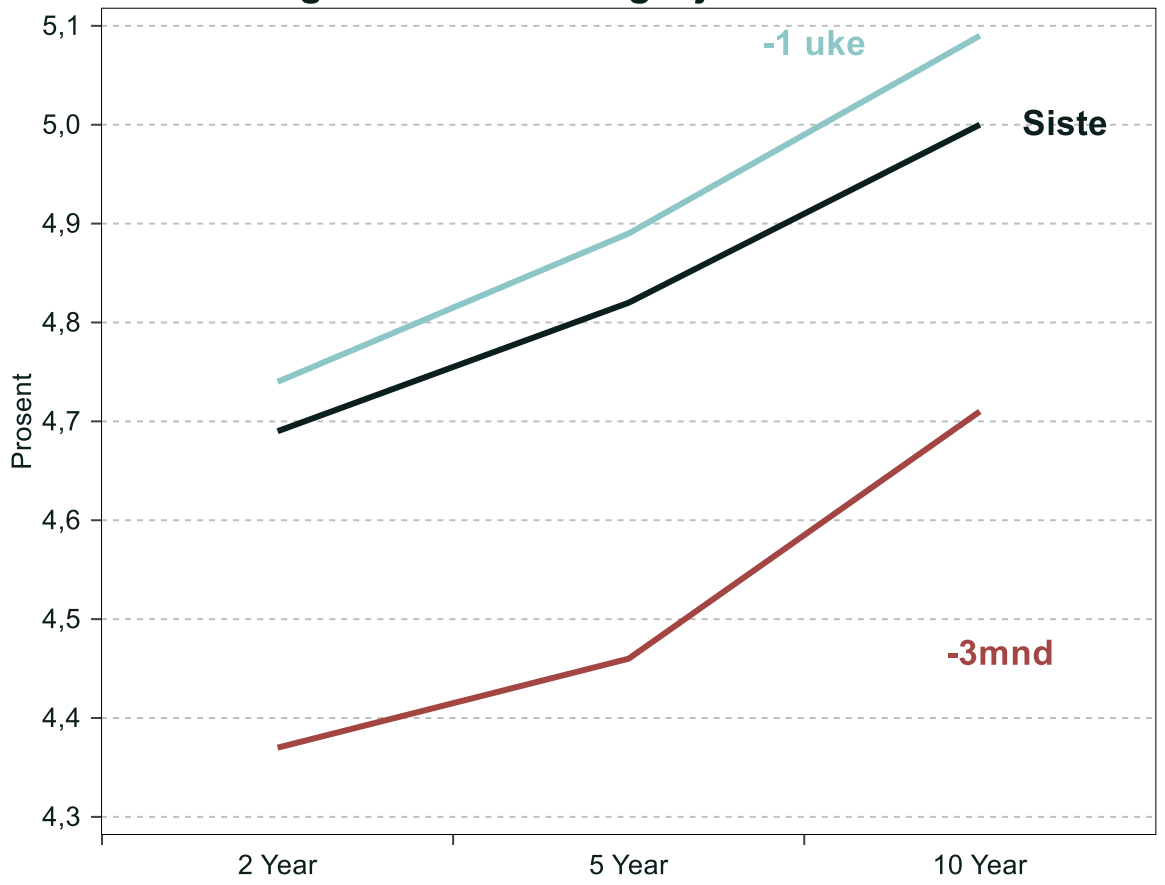
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

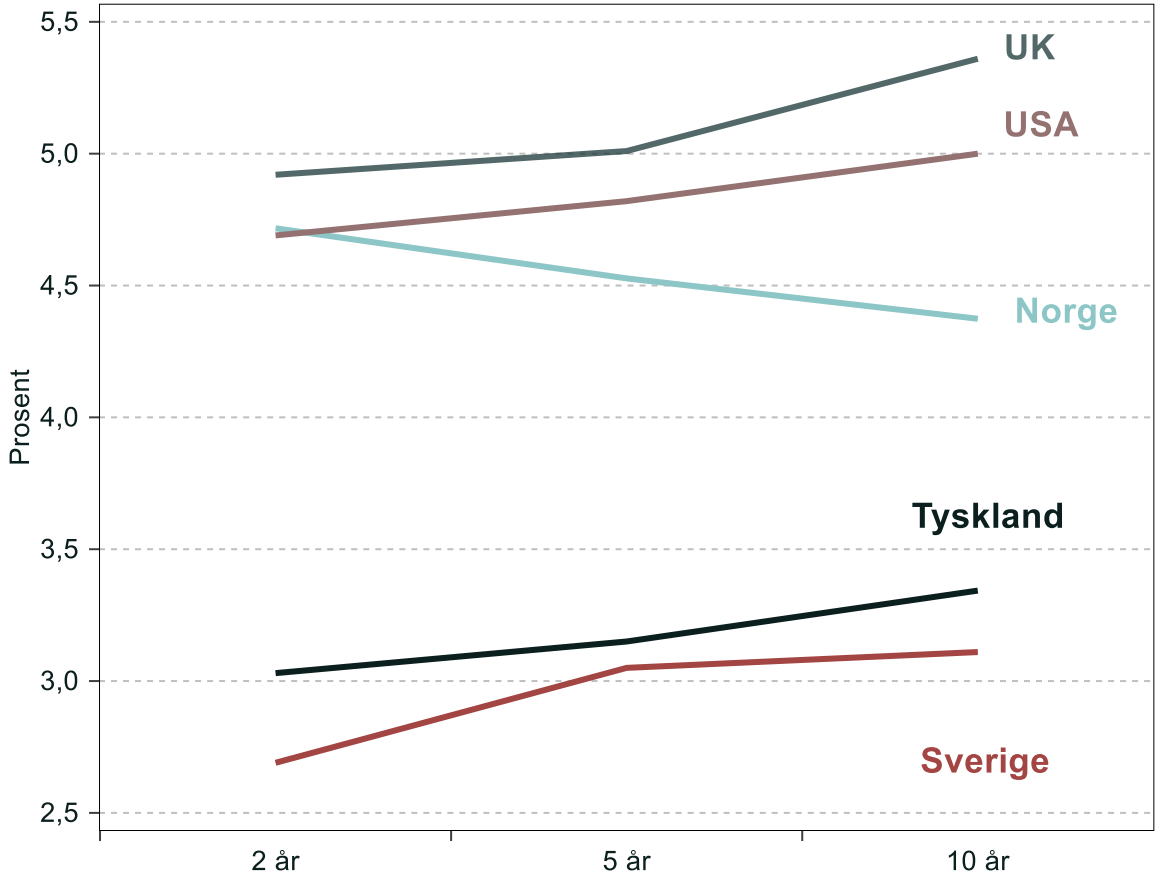
Globalt: markedsrentene falt litt videre i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

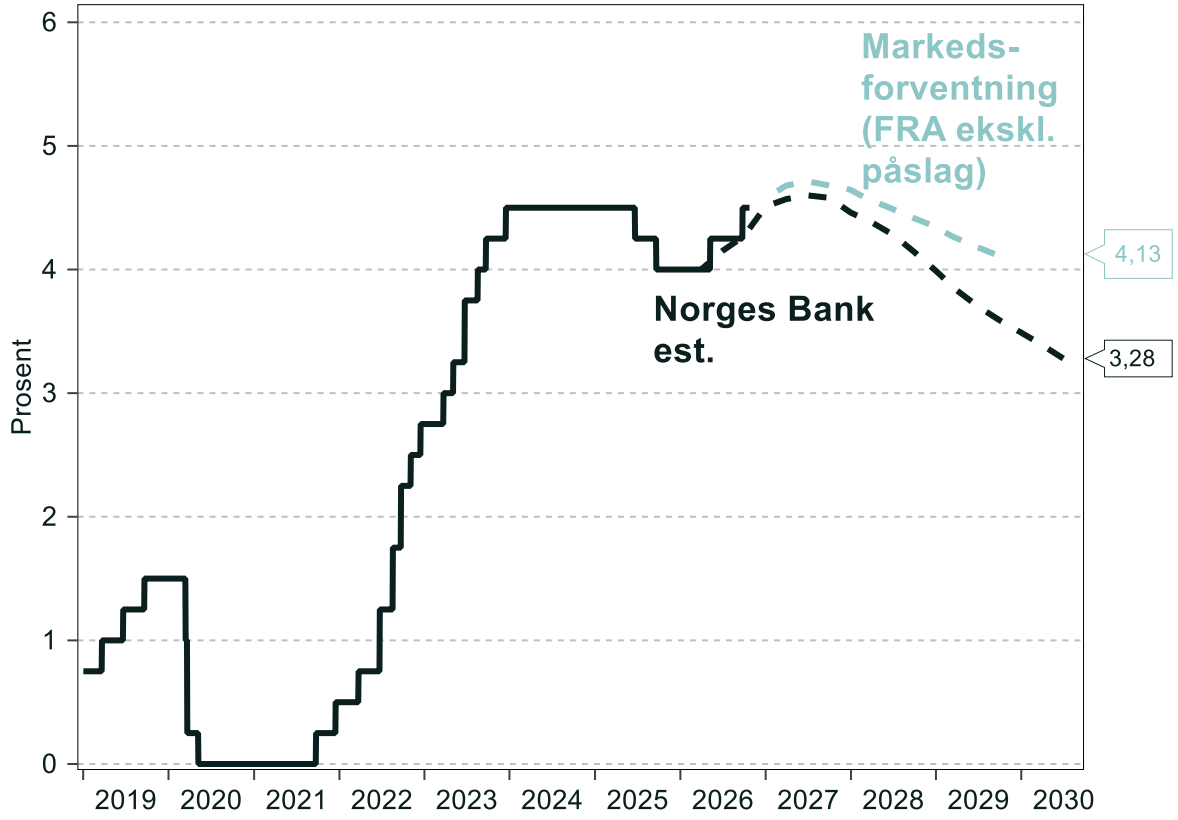
Avkastningskurver statsobligasjoner



kilde: Macrobond

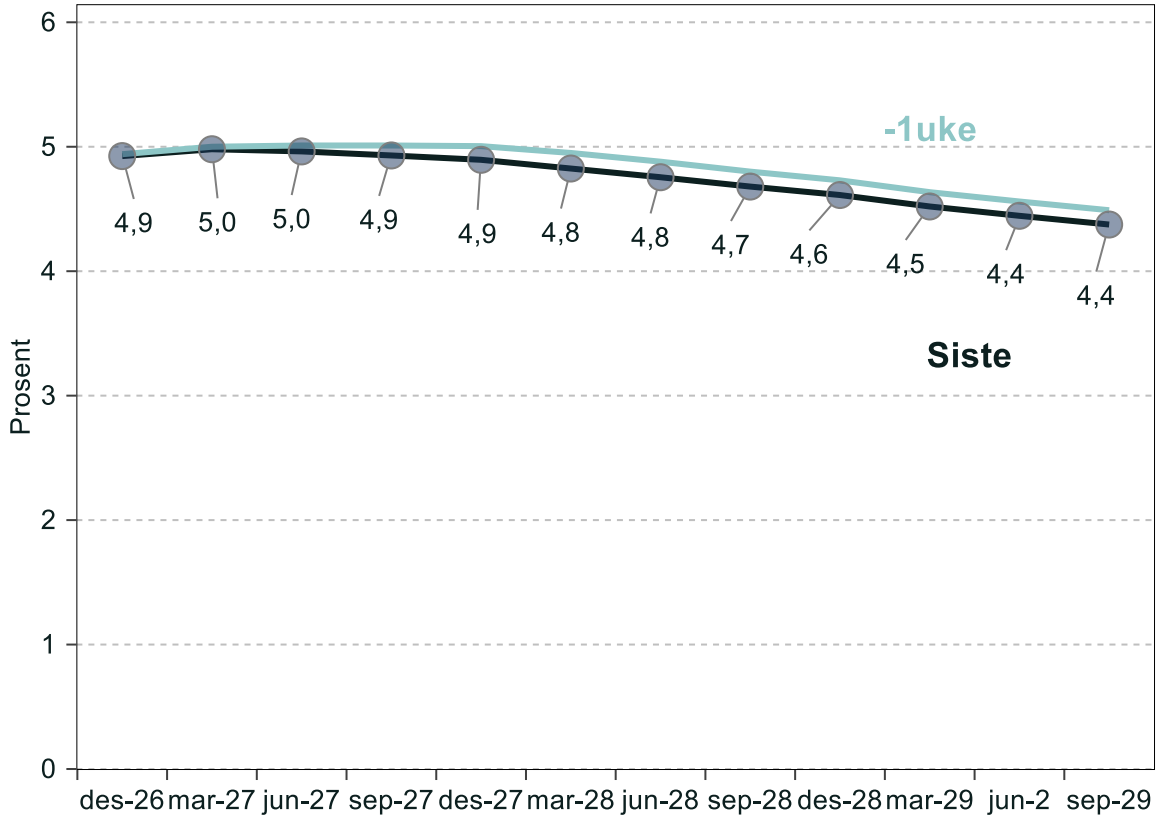
Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

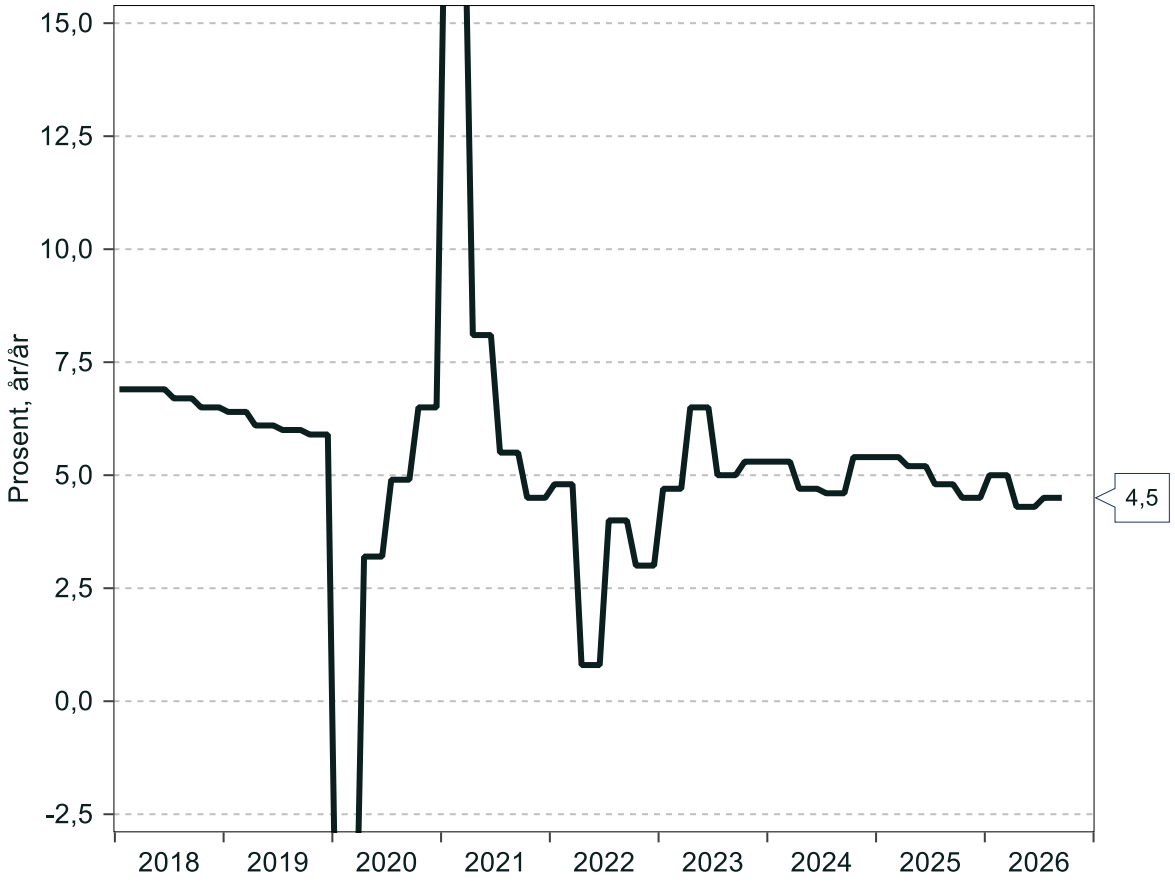
Forventninger til NIBOR fram i tid
- FRA-renter



kilde: Macrobond

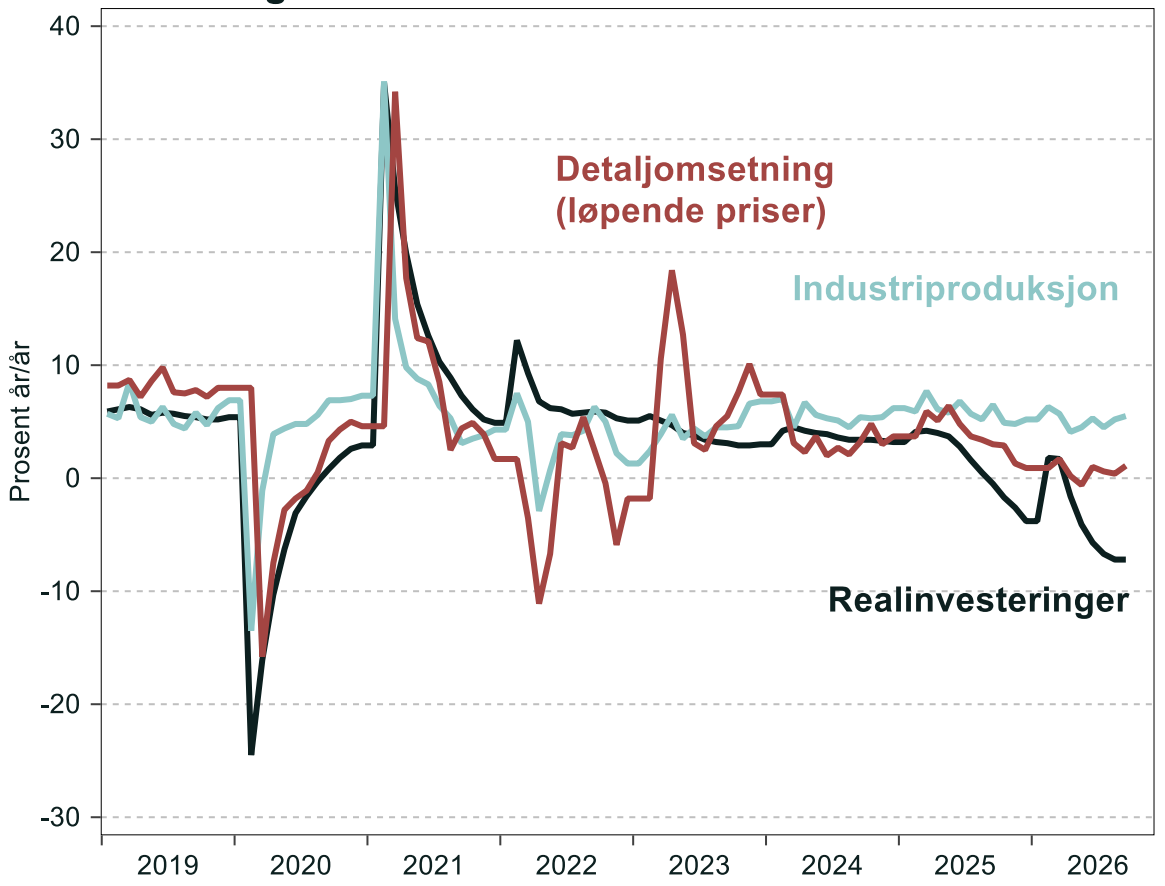
Kina: BNP-veksten var sterkere enn ventet i 3.kvartal

Kina: BNP-vekst



kilde: Macrobond

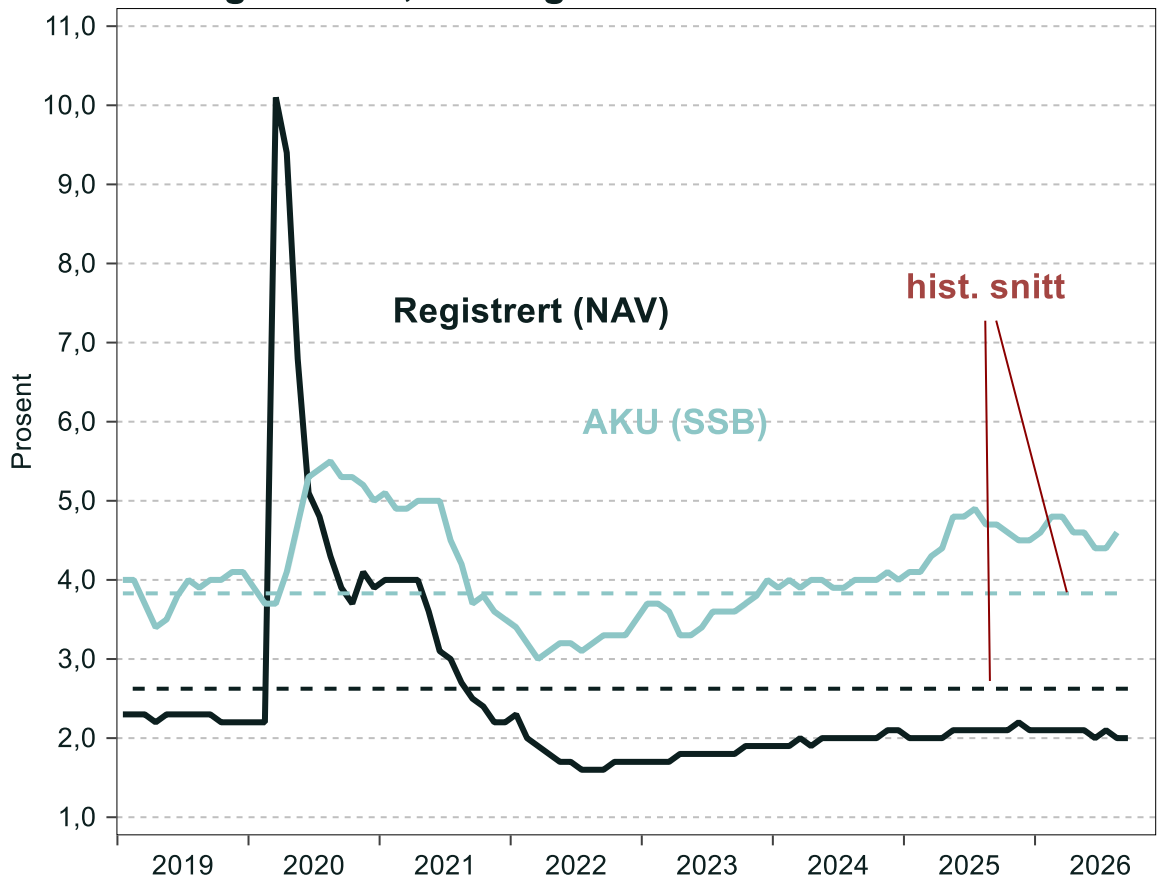
Kina: Månedlige aktivitetsdata



kilde: Macrobond

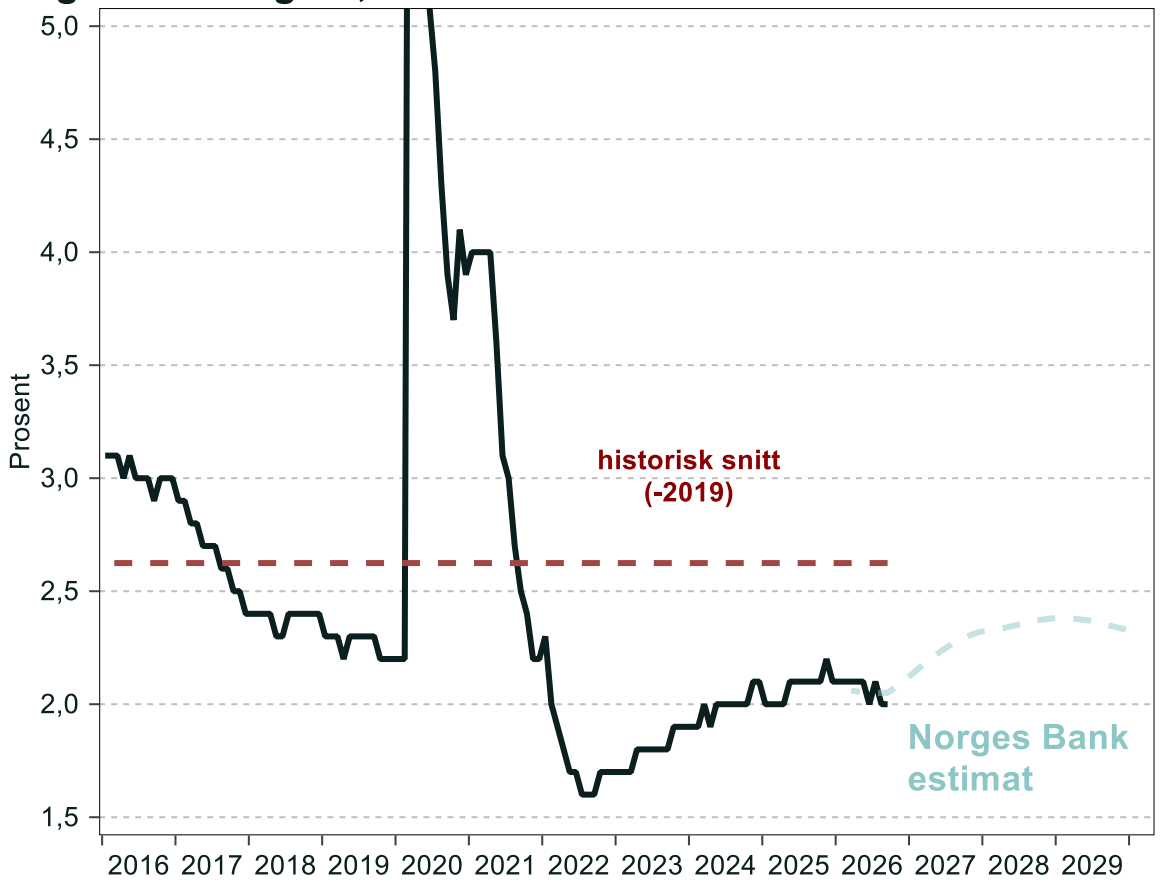
Norge: arbeidsledigheten er stabil ifølge SSB – NAV-tall denne uken

Arbeidsledighetsrate, NAV og AKU



kilde: Macrobond

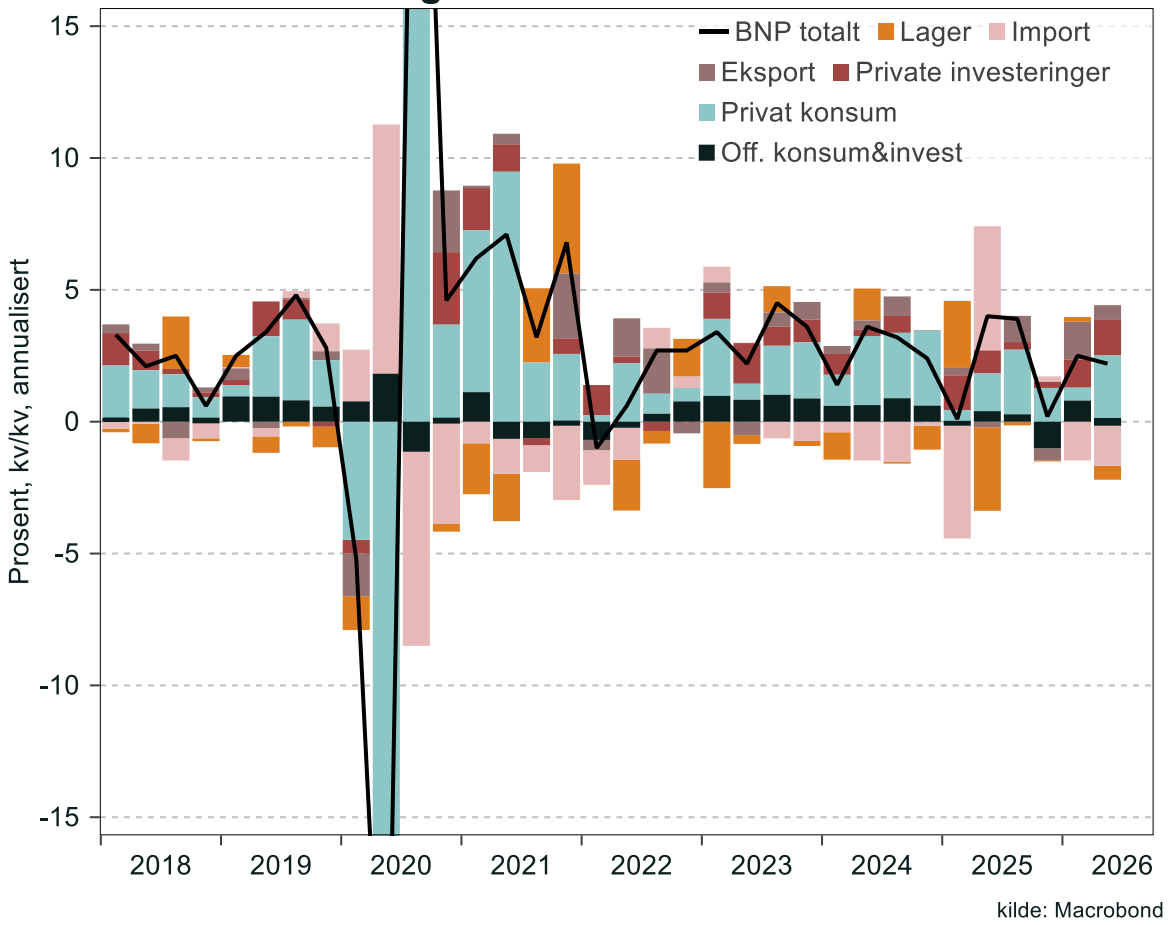
Registrert ledighet, NAV



kilde: Macrobond

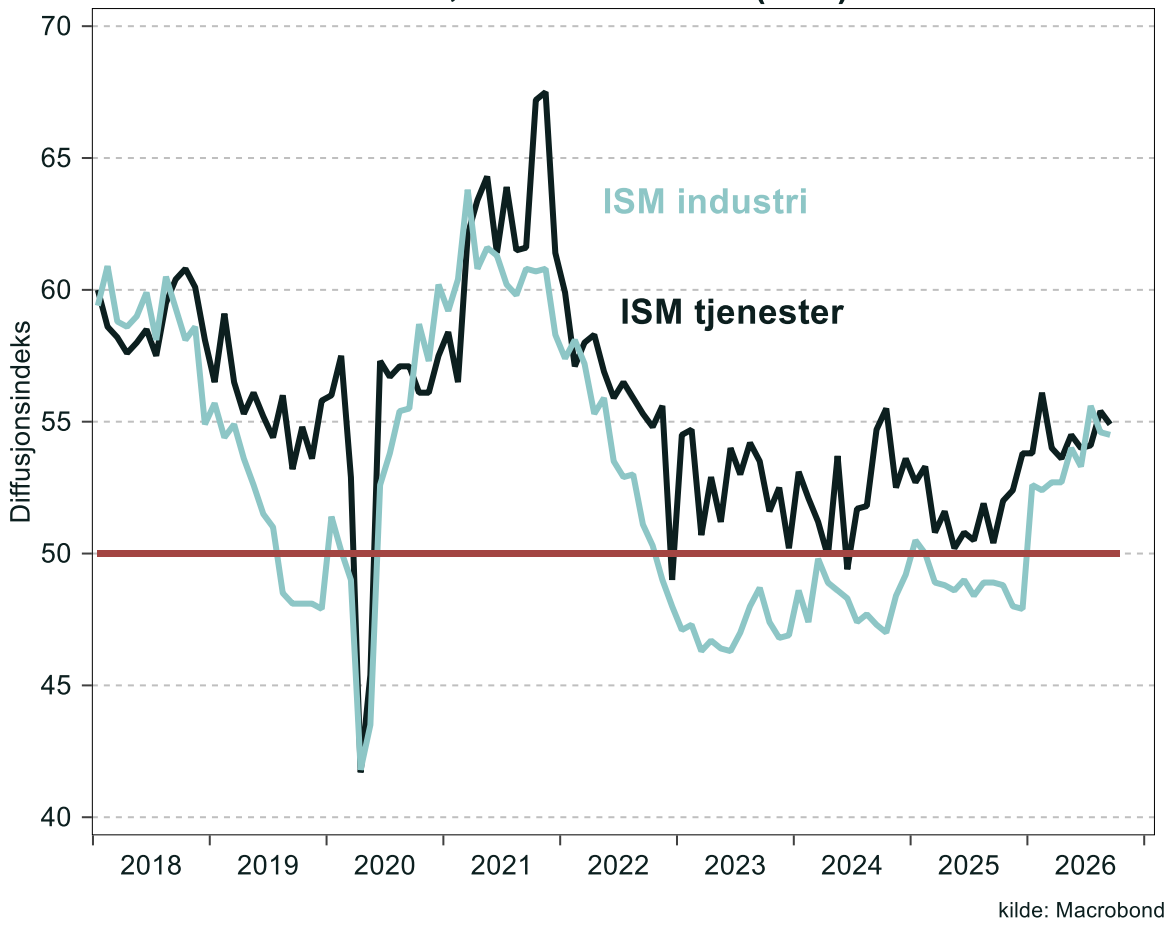
USA: BNP-veksten har trolig styrket seg markert

USA - BNP-vekstbidrag



kilde: Macrobond

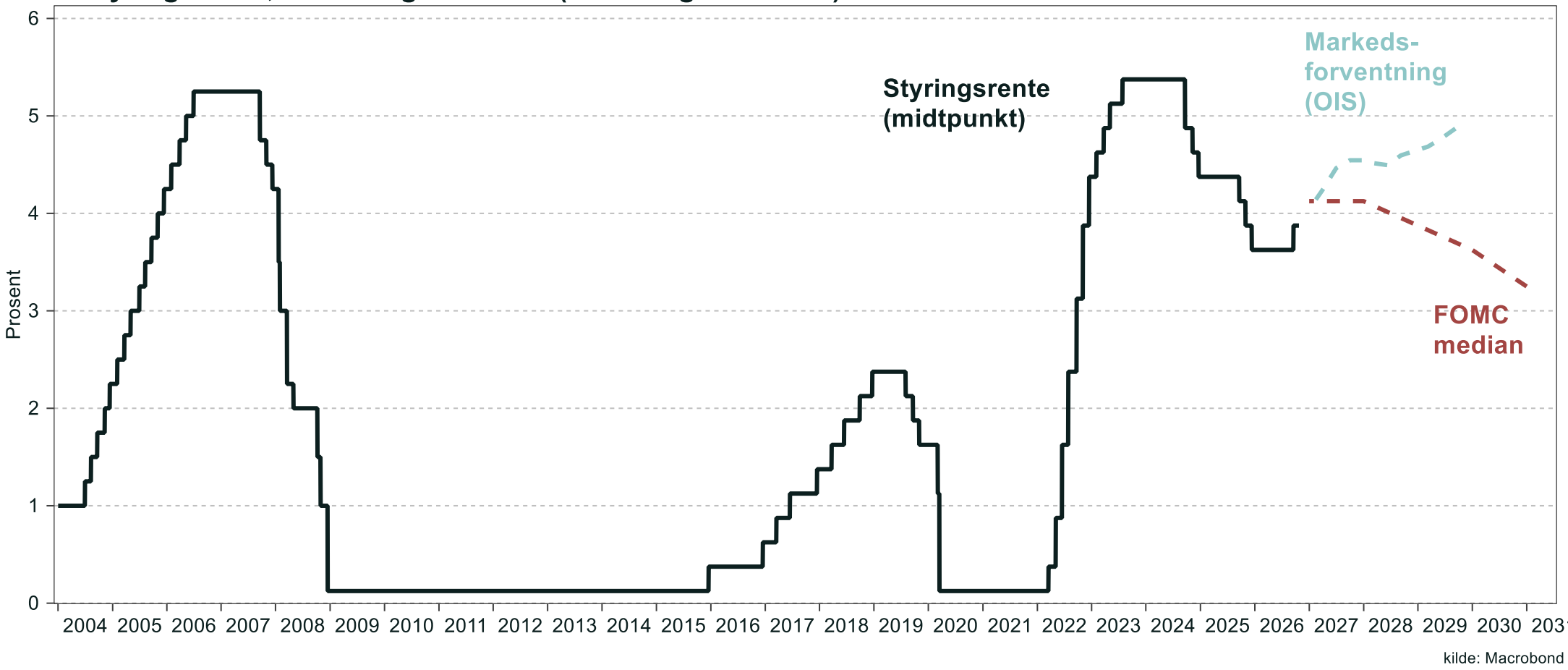
USA: bedriftssentiment, store bedrifter (ISM)



kilde: Macrobond

USA: det er ventet at Fed holder styringsrenten uendret denne uken

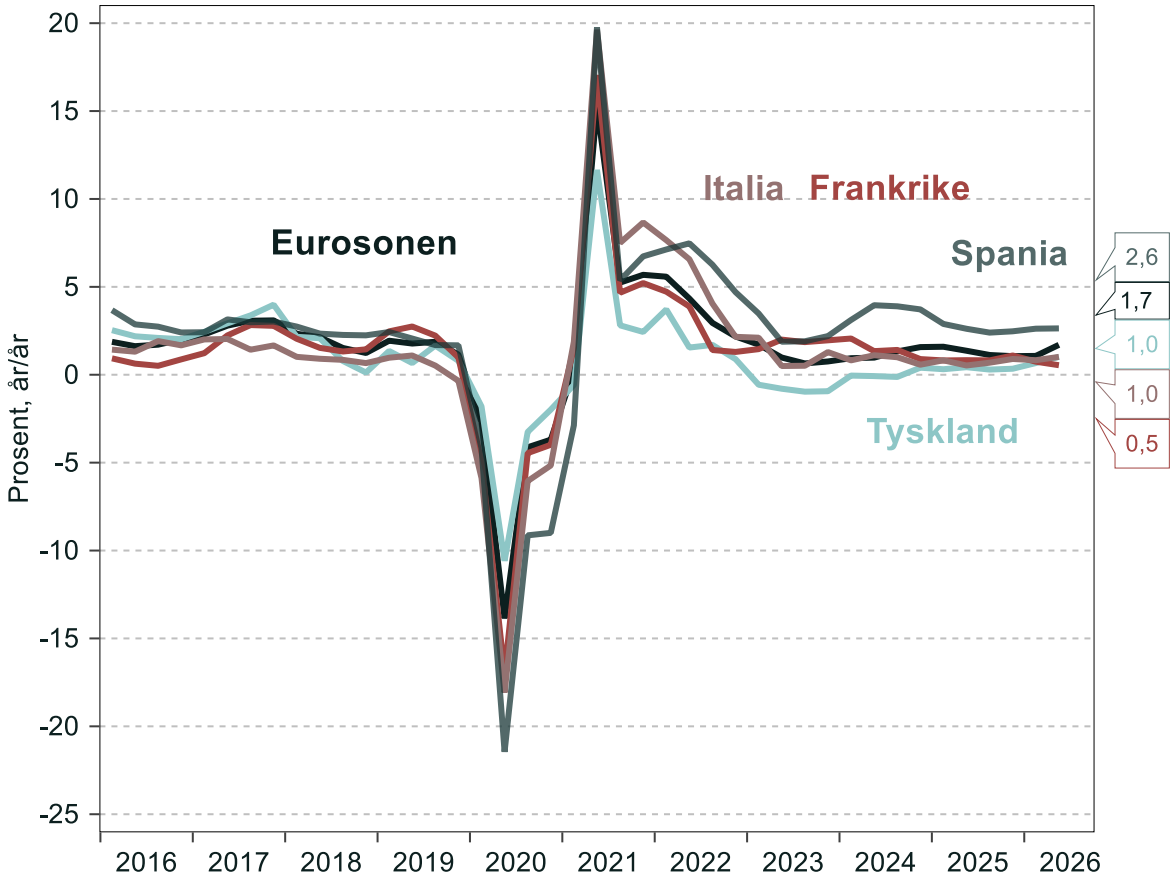
USA: Styringsrente, faktisk og forventet (FOMC og markedet)



kilde: Macrobond

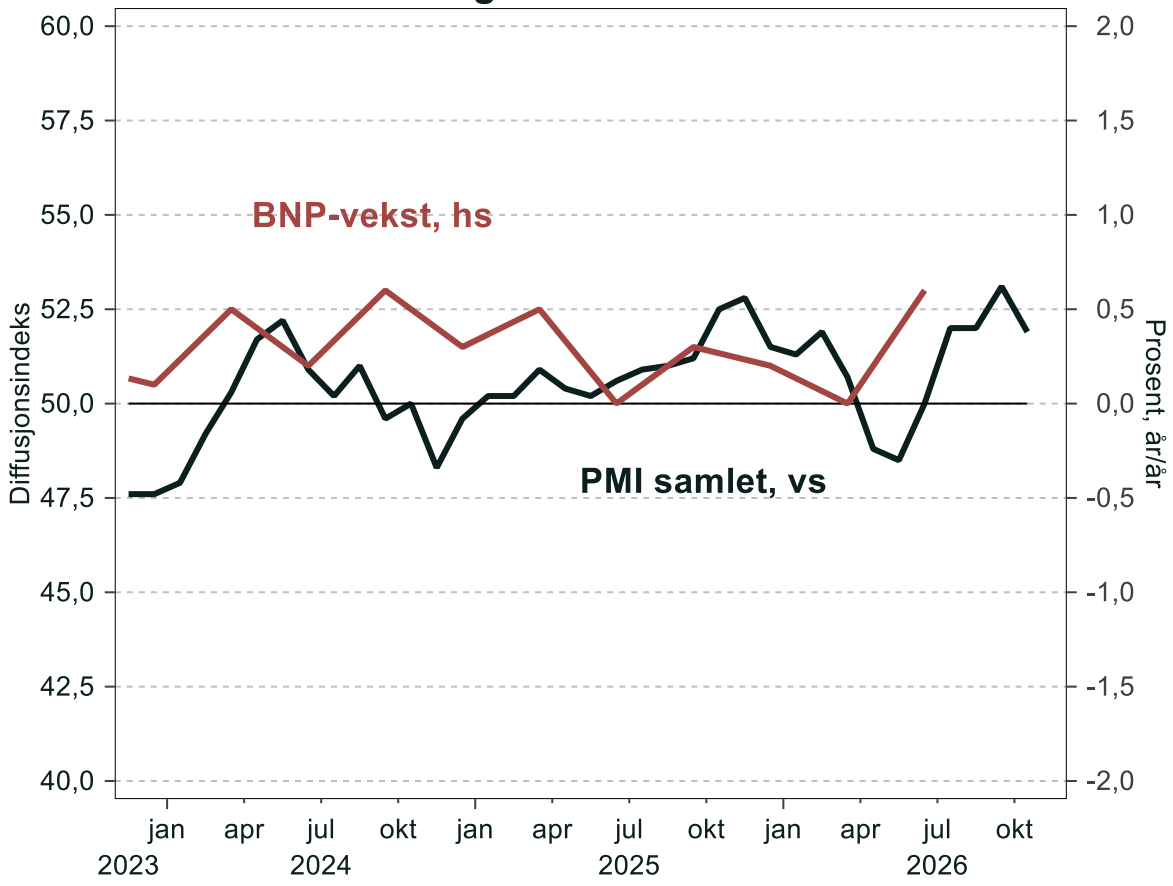
Eurosonen: BNP-veksten har trolig svekket seg i 3.kvartal

Eurosonen: BNP-vekst



kilde: Macrobond

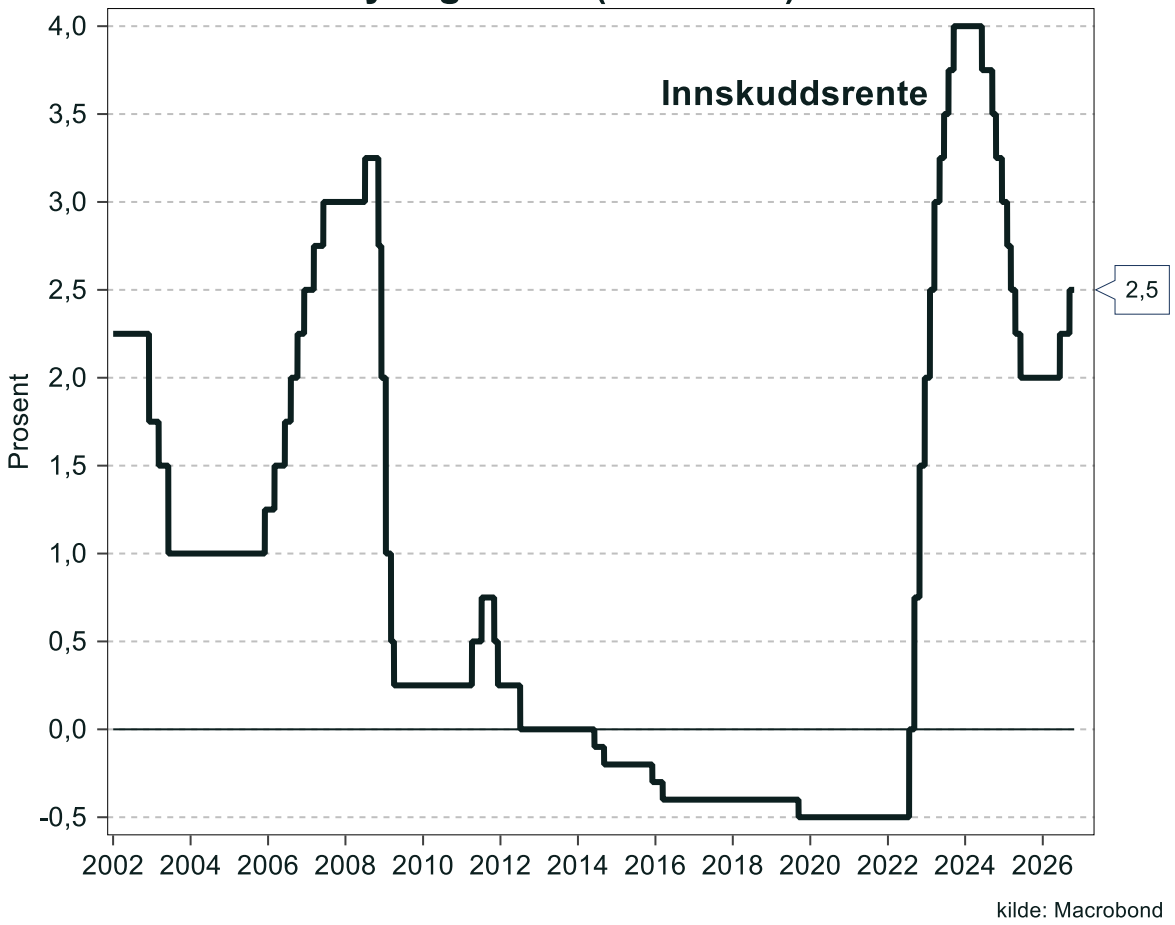
Eurosonen: BNP-vekst og PMI



kilde: Macrobond

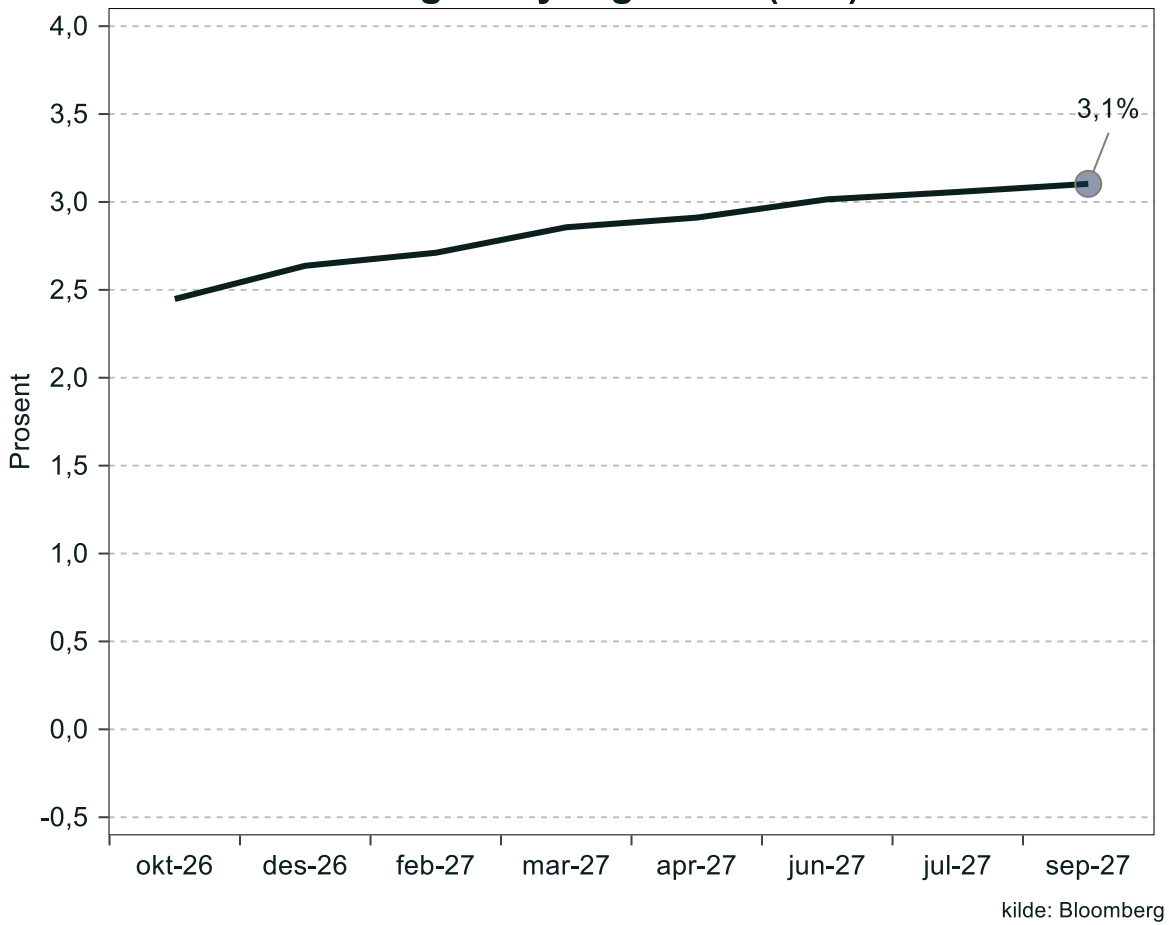
Eurosonen: det er ventet at ECB holder styringsrenten uendret denne uken

Eurosonen: ESB styringsrente (innskudd)



kilde: Macrobond

Eursonen - forventning til styringsrente (OIS)

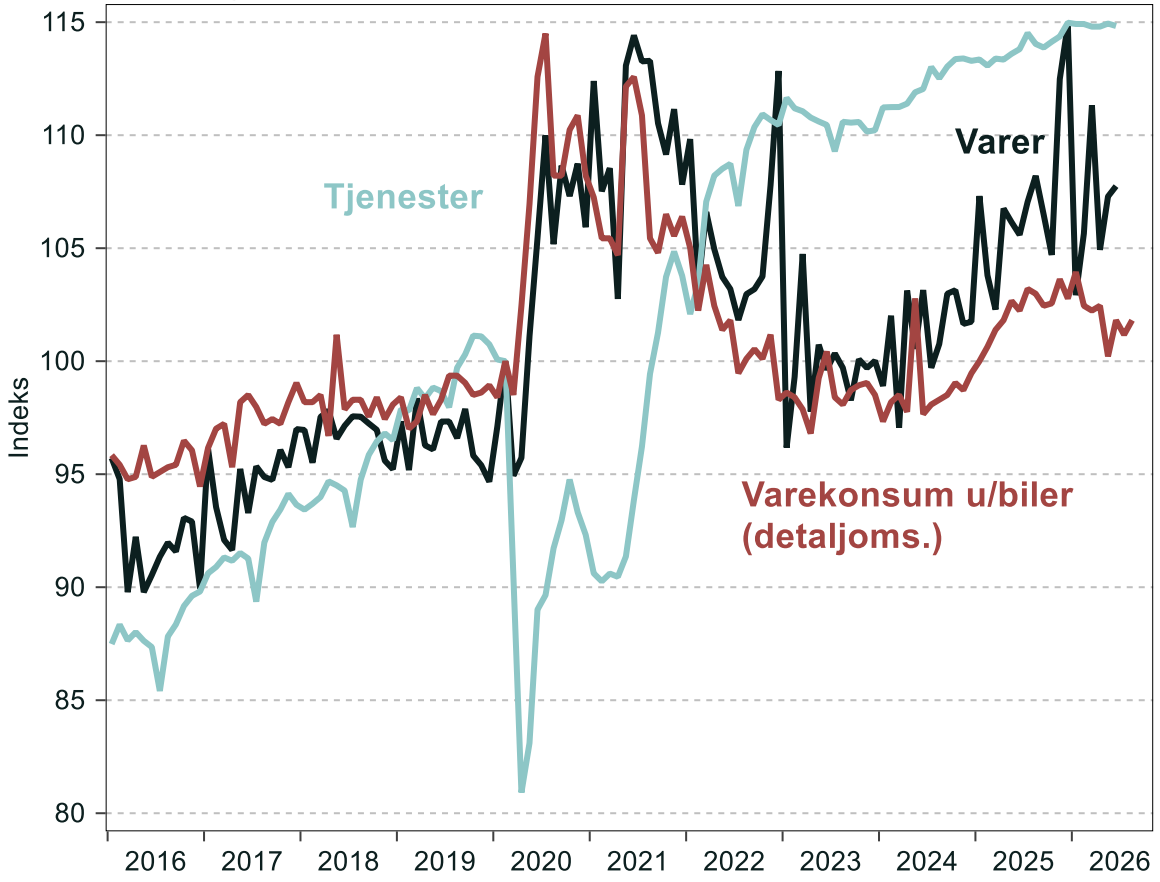


kilde: Bloomberg

Akershus Eiendom

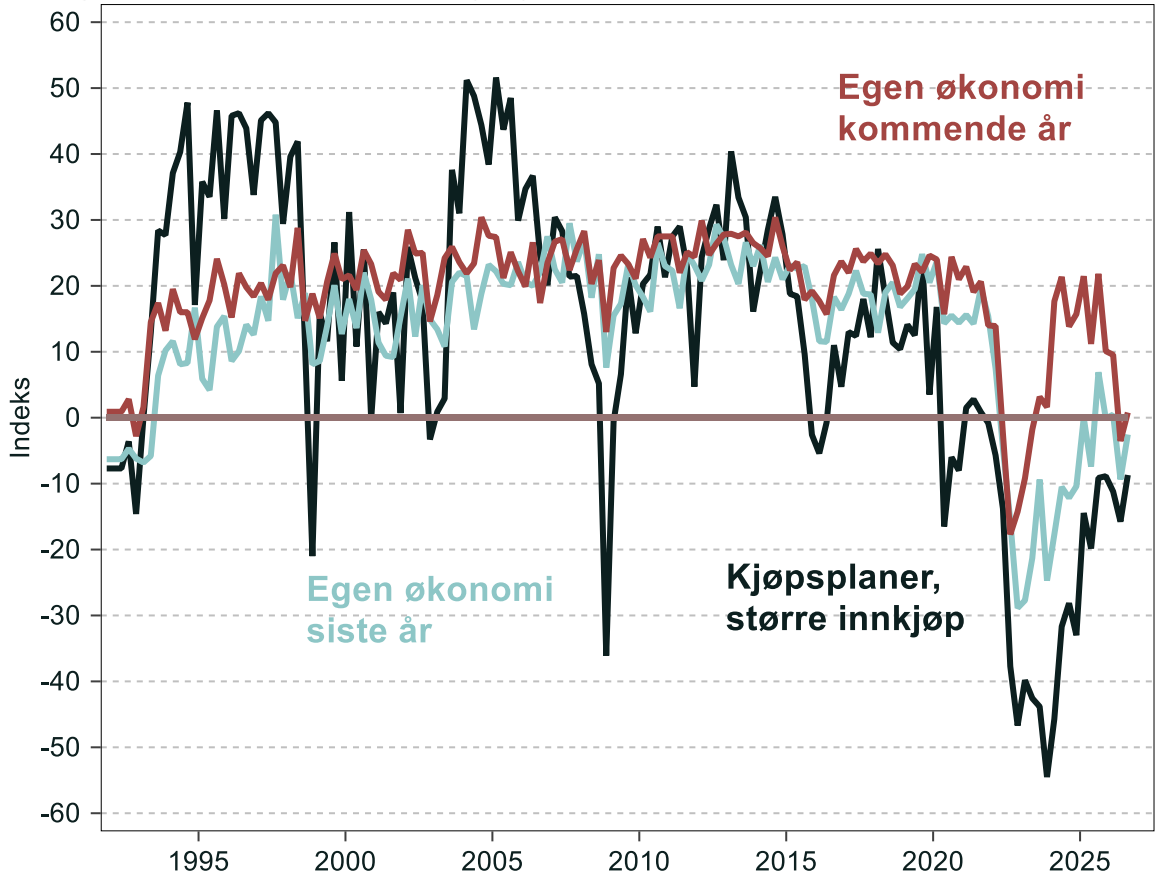
Norge: detaljomsetningen har tatt seg litt opp over sommeren – septembertall denne uken

Husholdningenes forbruk, feb 2020= 100



kilde: Macrobond

Norge: konsumenttillit og kjøpsplaner



kilde: Macrobond



www.akershuseiendom.no

Akershus Eiendom