



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

28.09.2026

Akershus Eiendom



Forrige uke

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Sverige	Riksbanken styringsrente	1,75%	1,75%	1,75%

Trump – XI toppmøte

kilde: Bloomberg

Kommentar:

President Xi var i forrige uke på offisielt statsbesøk i USA. Forrige gang det var et offisielt statsbesøk fra Kina, var da Xi besøkte Obama i 2015. Partene snakket etter sigende om alt fra tollsatser til teknologi og kunstig intelligens, men resultatene fra besøket var mer beskjedne enn man kanskje kunne håpe på. Blant annet ble partene enige om å forlenge den midlertidige våpenhvilen med kun to måneder, mens mange hadde håpet på et halvt års forlengelse.

I Sverige valgte Riksbanken som ventet å holde styringsrenten uendret på 1,75%, men løftet samtidig renteprognosen. Ifølge den nye prognosen blir styringsrenten hevet én gang før årsskiftet i år, og styringsrenten ventes å nå opp mot 2,5% innen utgangen av neste år. Markedsaktørene tror imidlertid at renten vil bli hevet enda raskere enn dette, og det prises inn 2-3 rentehevinger allerede innen utgangen av mars (side 8).

Børsene i Europa og USA endte lite endret i forrige uke, mens Oslo Børs falt litt tilbake. Lange renter steg markant videre. Norske kroner styrket seg midlertidig litt på rentebeskjeden fra Norges Bank, men falt senere tilbake sammen med oljeprisen og endte dermed uken uendret. Oljeprisen har imidlertid tatt seg opp igjen i morgentimene etter sammenbrudd i forhandlingene mellom USA og Iran. (side 5-7).

Hva betyr dette: Verken møtet mellom Trump og Xi eller rentemøtet i Sverige ga markedet grunn til å tro på et raskt fall i usikkerhet eller renter. Tvert imot peker både geopolitikken og sentralbankenes signaler i retning av et høyere rentenivå over lengre tid. Dette bakteppet forklarer trolig også mye av oppgangen i lange renter den siste tiden.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Norges Bank styringsrente	4,5%	4,5%	4,25%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Norges Bank valgte altså å sette styringsrenten opp til 4,5% i forrige uke, og i tillegg hevet de renteprognosen. Den nye renteprognosen indikerer en 40% sannsynlighet for ytterligere én renteheving før sommeren neste år, og renten holdes på minst 4,5% ut hele 2027 (side 9).

Norges Bank begrunnet den oppjusterte renteprognosen med at det var behov for en noe strammere pengepolitikk for å få prisveksten ned til målet innen rimelig tid. Riktignok hadde inflasjonen vært noe svakere enn antatt i sommer, men inflasjonsutsiktene noe frem i tid syntes ikke å være vesentlig endret. Sentralbanken pekte på at den sterke veksten i bedriftenes kostnader de siste årene trolig ville bidra til å holde prisveksten oppe fremover. I tillegg mente Norges Bank at det samlet sett så ut til at kapasitetsutnyttningen i norsk økonomi hadde avtatt litt mindre enn anslått i juni. Med den nye rentebanen venter Norges Bank at prisveksten vil avta til 2 prosent i 2029. Økonomien er ventet å kjøle seg noe videre ned, og den registrerte arbeidsledigheten anslås å øke noe, til litt over nivåene fra perioden før pandemien.

Hva betyr dette: Den viktigste nyheten var ikke rentehevingen i seg selv, men at Norges Bank løftet rentebanen og signaliserte høyere renter over lengre tid. Samtidig tilsier Norges Banks prognoser at aktiviteten i økonomien holder seg relativt godt oppe til tross for det høye rentenivået. For eiendomsaktører og investorer betyr dette at finansieringskostnadene vil kunne bli liggende høyt i flere år framover.



Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Sysselsettingsvekst (sep.)	--	90k	162k
USA	Arbeidsledighetsrate (sep.)	--	4,1%	4,1%
Eurosonen	KPI (sep.)	--	3,7%	3,2%
Eurosonen	KPI kjerne (sep.)	--	2,5%	2,4%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA har arbeidsmarkedet holdt seg langt sterkere i år enn mange fryktet. Sysselsettingsveksten i august var overraskende frisk, og selv om sysselsettingsveksten antas å ha avtatt i september, vil den trolig ha vært mer enn sterk nok til at arbeidsledigheten har holdt seg uendret på 4,1% (side 10).

I eurosonen får vi inflasjonstall for september denne uken, og konsensusforventningen er at både KPI og kjerneinflasjonen har tatt seg opp (side 11). 12-månedersveksten i KPI ventes på hele 3,7%, og 12-månedersveksten i kjerne-KPI har trolig kommet opp i 2,5%. Dersom konsensusforventningen slår til, er prisveksten sterkere enn ECBs oppdaterte prognoser fra september.

Hva betyr dette: Nøkkeltallene denne uken vil være viktige for pengepolitikken framover. Dersom den amerikanske økonomien holder seg robust, og dersom inflasjonen i eurosonen stiger friskt videre, øker sannsynligheten for flere rentehevinger fra både Fed og ECB i månedene som kommer. Per i dag prises det inn 3-4 rentehevinger fra både Fed og ECB innen neste sommer.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Detaljomsetning (aug.)	--	--	-0,7%
Arb.ledighet, NAV (sep.)	--	--	2,1%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Detaljomsetningen steg friskt i fjor, men har trendet nedover i år, muligens som følge av at renten har blitt satt opp igjen. Husholdningenes syn på egen økonomi falt markant tilbake gjennom første halvår i år, men bedret seg så noe i 3.kvartal, ifølge Finans Norges måling. Indeksen som måler husholdningenes planer om større innkjøp ligger likevel fortsatt i negativt territorium. Denne uken får vi augusttall for detaljomsetning (side 12).

Registrert arbeidsledighet er fortsatt lav, og var på 2,1% ved forrige måling, ifølge NAV. Samtidig viser SSBs undersøkelsesbaserte arbeidsledighetsmåling at ledigheten har tatt seg mer opp. Denne målingen nådde en foreløpig topp i fjor, og har siden avtatt noe. Den er imidlertid fortsatt høyere enn sitt historiske snitt. Som følge av høyere renter, venter Norges Bank at registrert ledighet vil ta seg noe opp i tiden som kommer og toppe ut på nivåer tilsvarende de vi opplevde rett før pandemien. Denne uken får vi septembertall fra NAV (side 13)

Hva betyr dette: Selv om Norges Bank venter at økonomisk vekst vil bremse noe, og at arbeidsledigheten vil ta seg litt opp, er det kun en høyst moderat svekkelse i norsk økonomi sentralbanken har lagt til grunn. Nøkkeltallene denne uken vil kunne gi indikasjoner på om trendene i økonomien utvikler seg omtrent i tråd med Norges Banks forventninger eller ikke.



Grafer

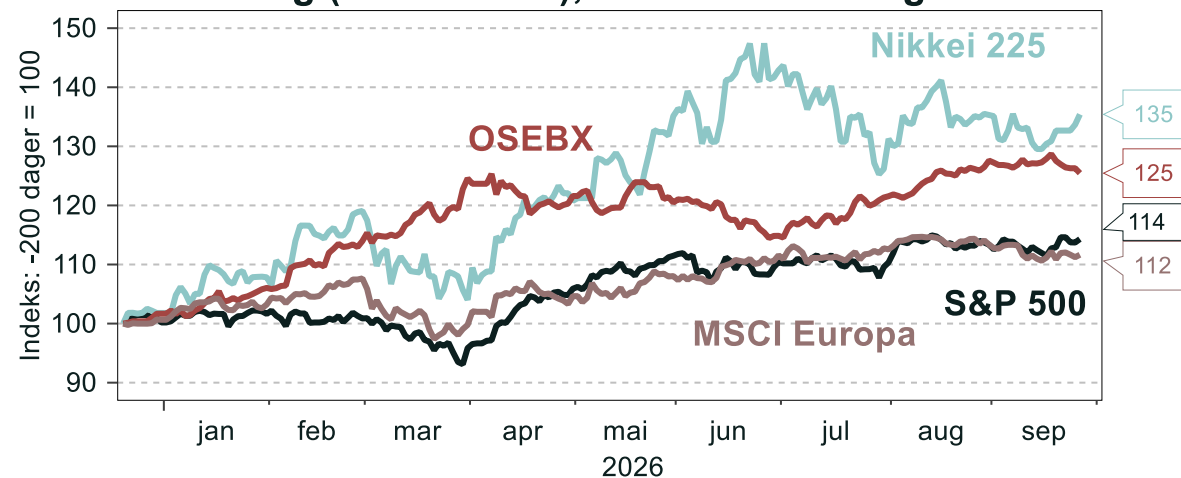




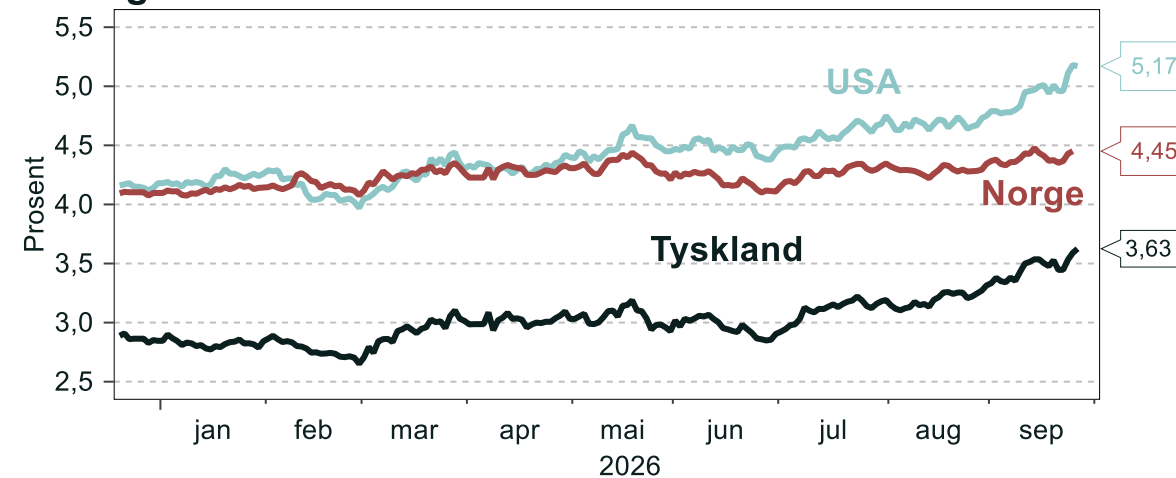
5

Finansmarkeder

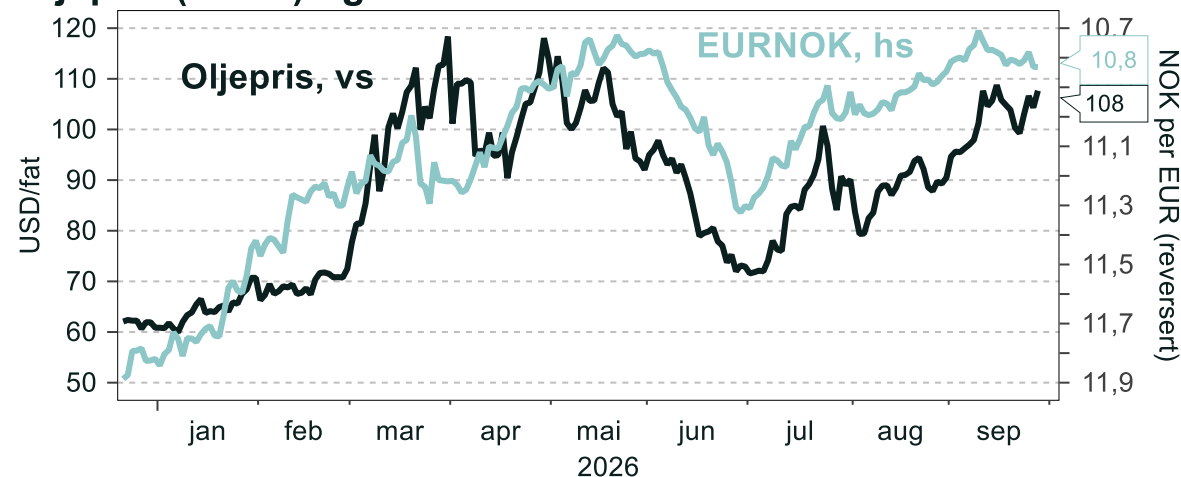
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

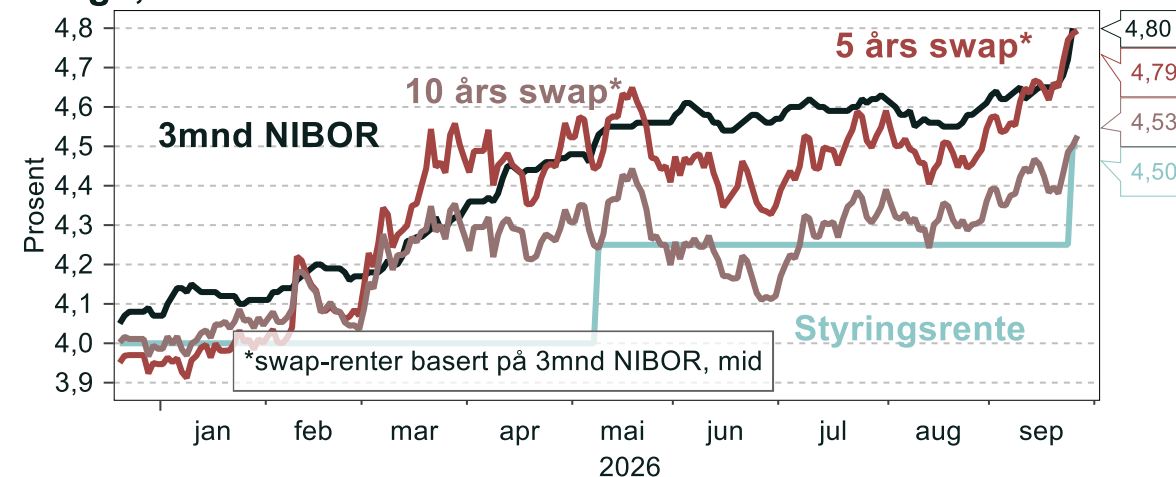


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

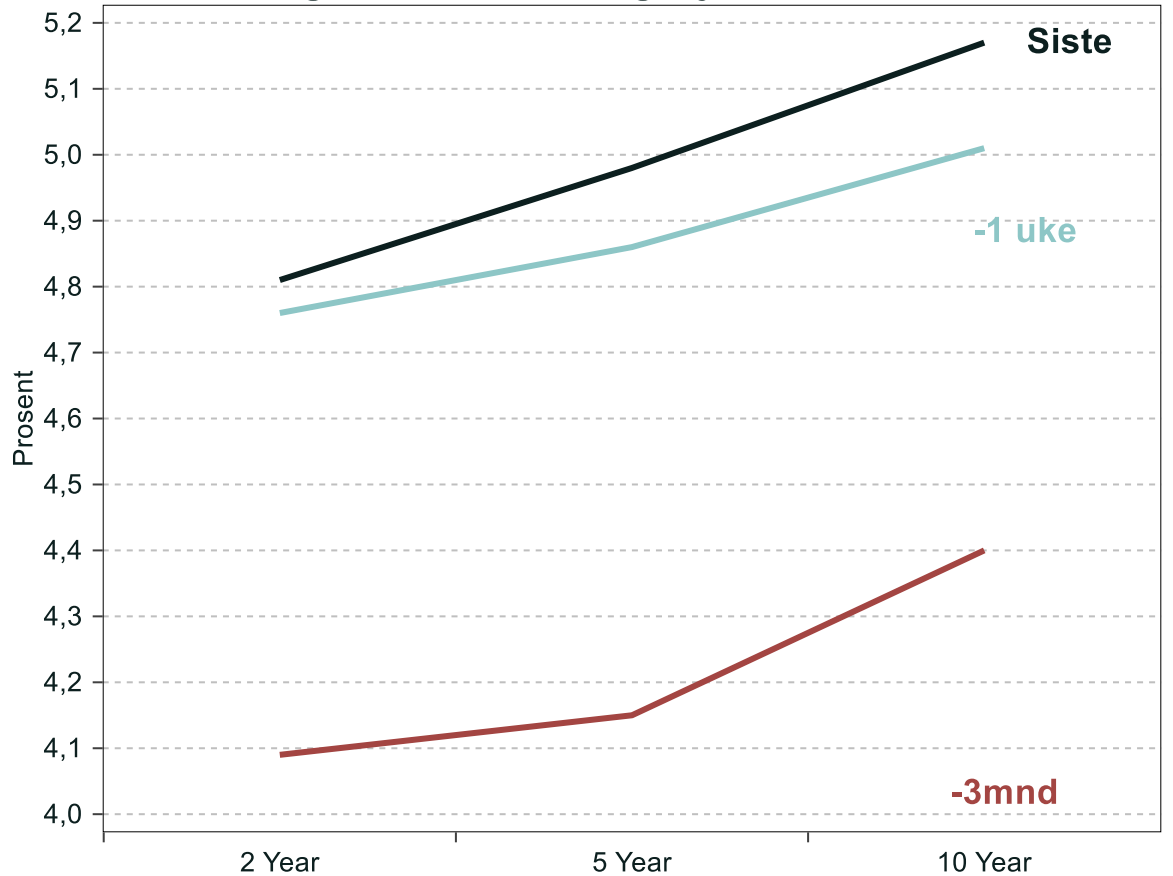
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

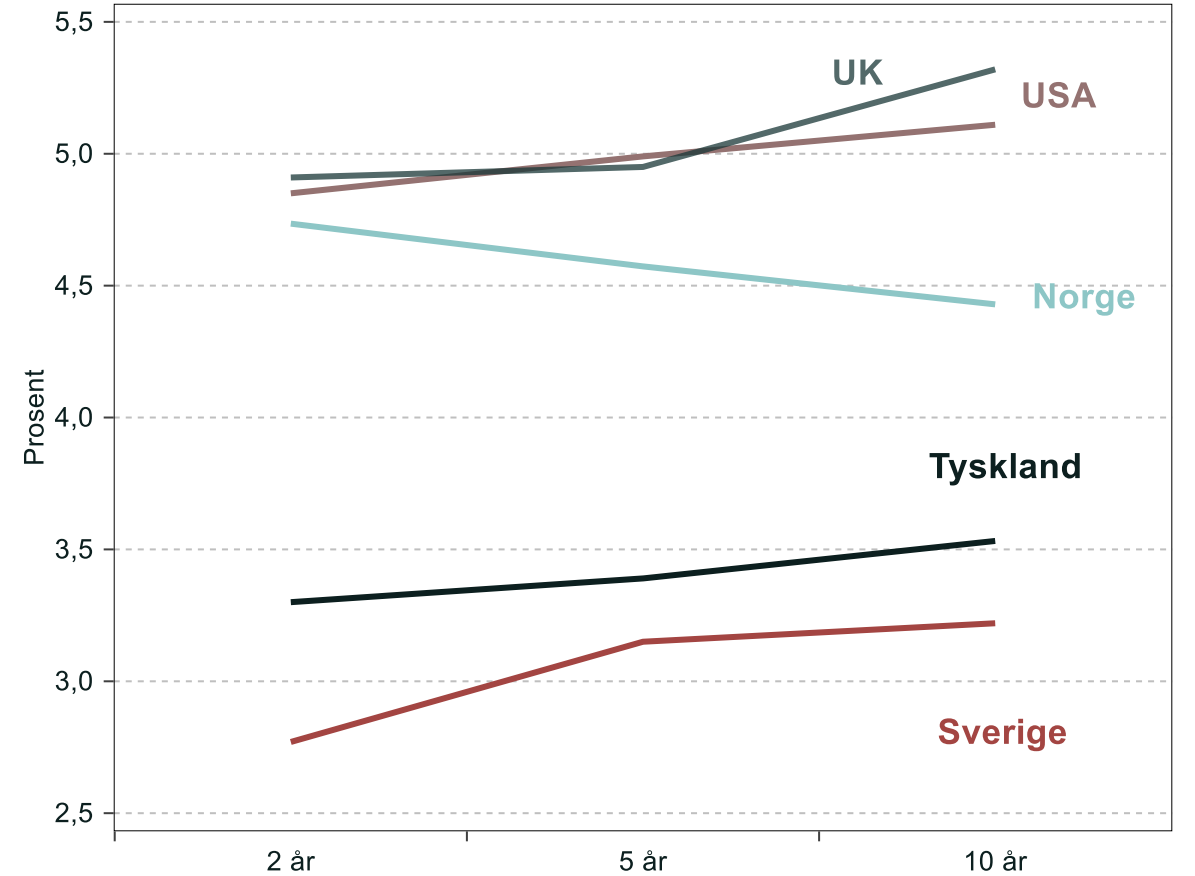
Globalt: markedsrentene, og særlig de lange rentene, steg videre i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

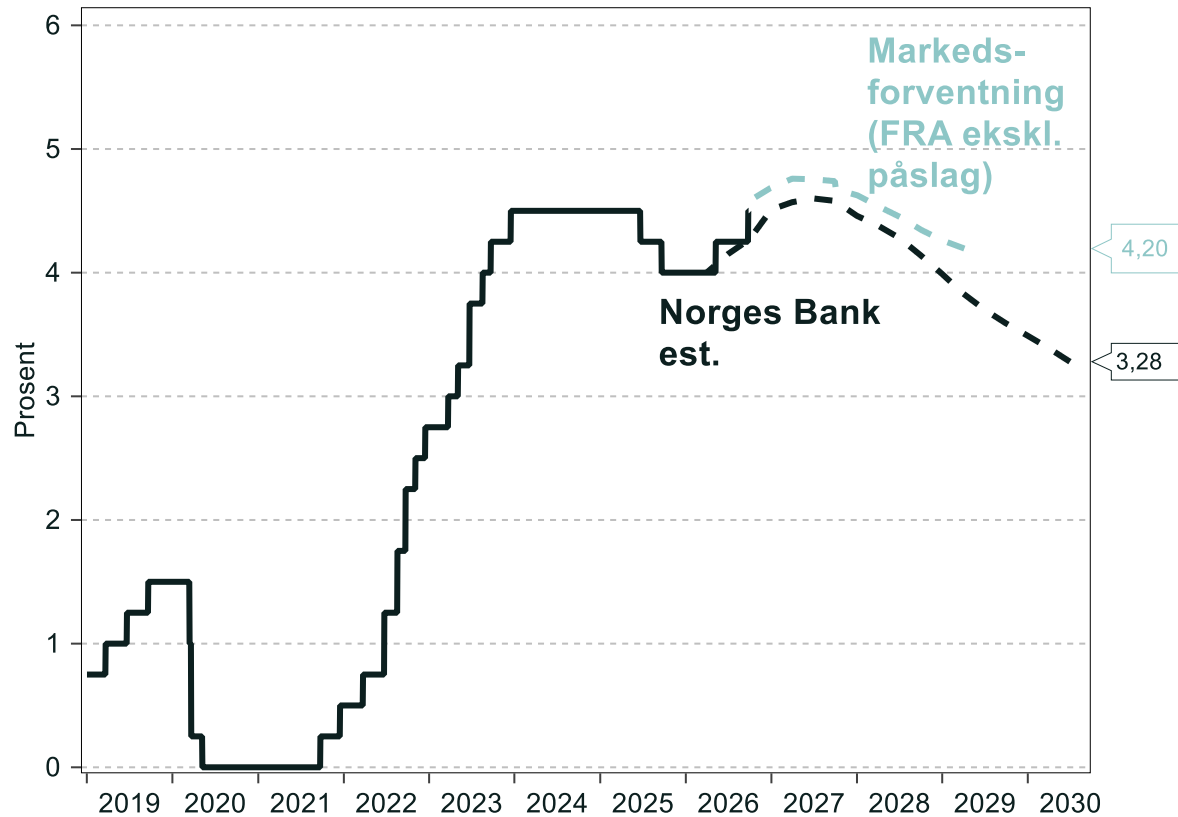


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

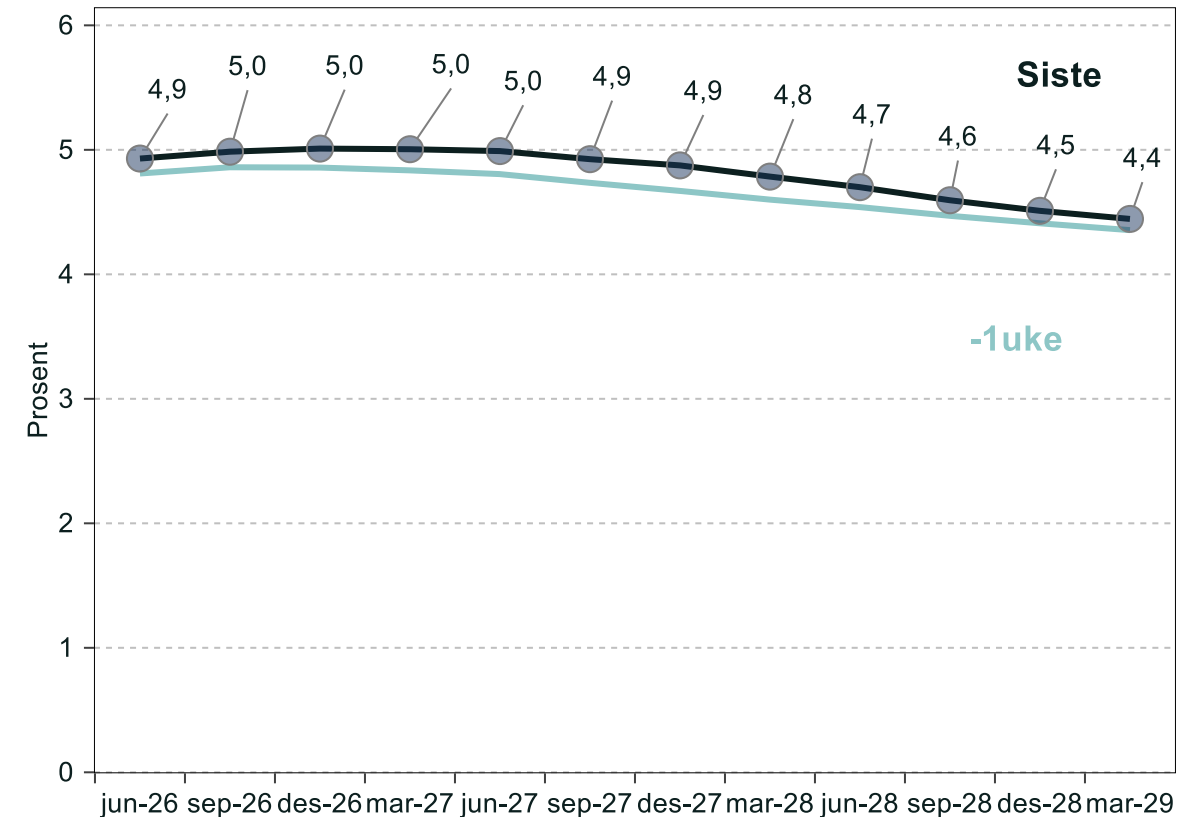
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

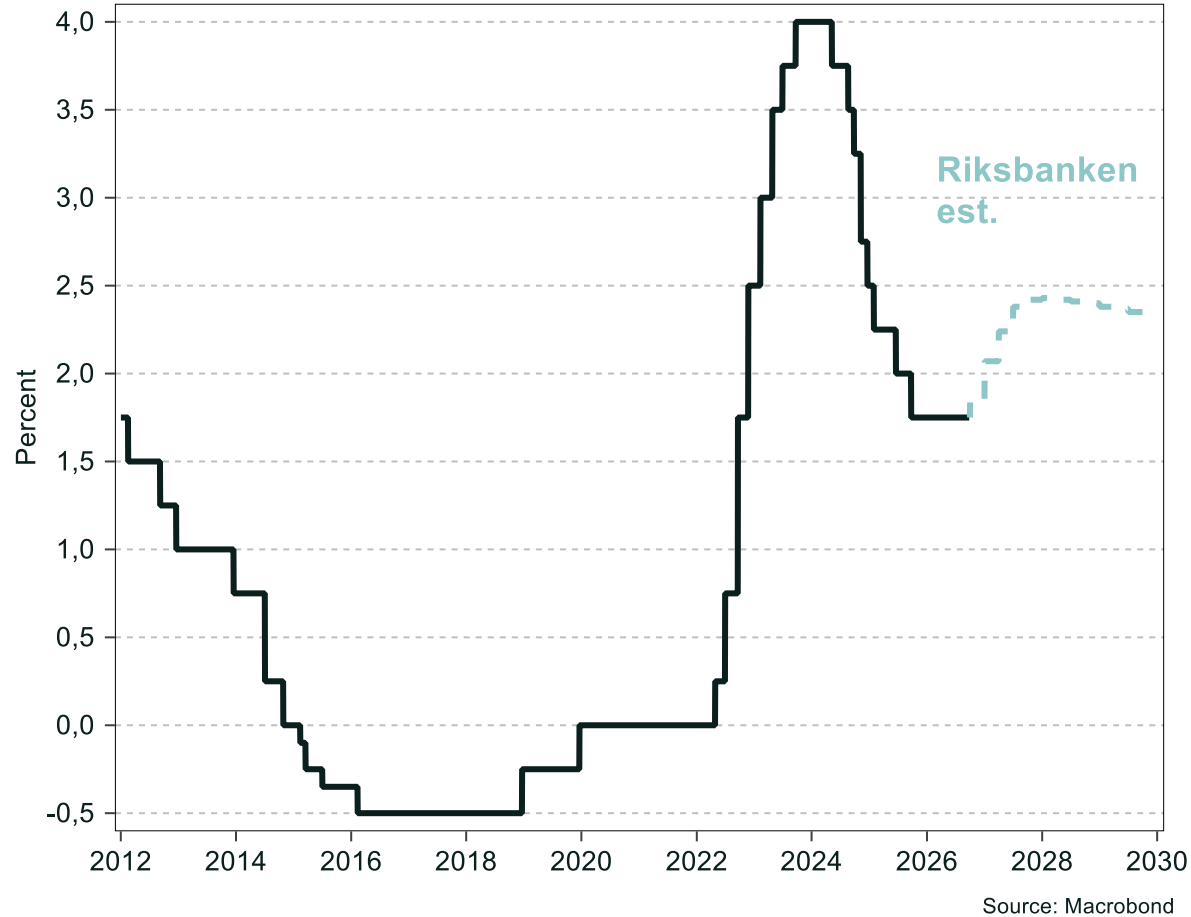
- FRA-renter



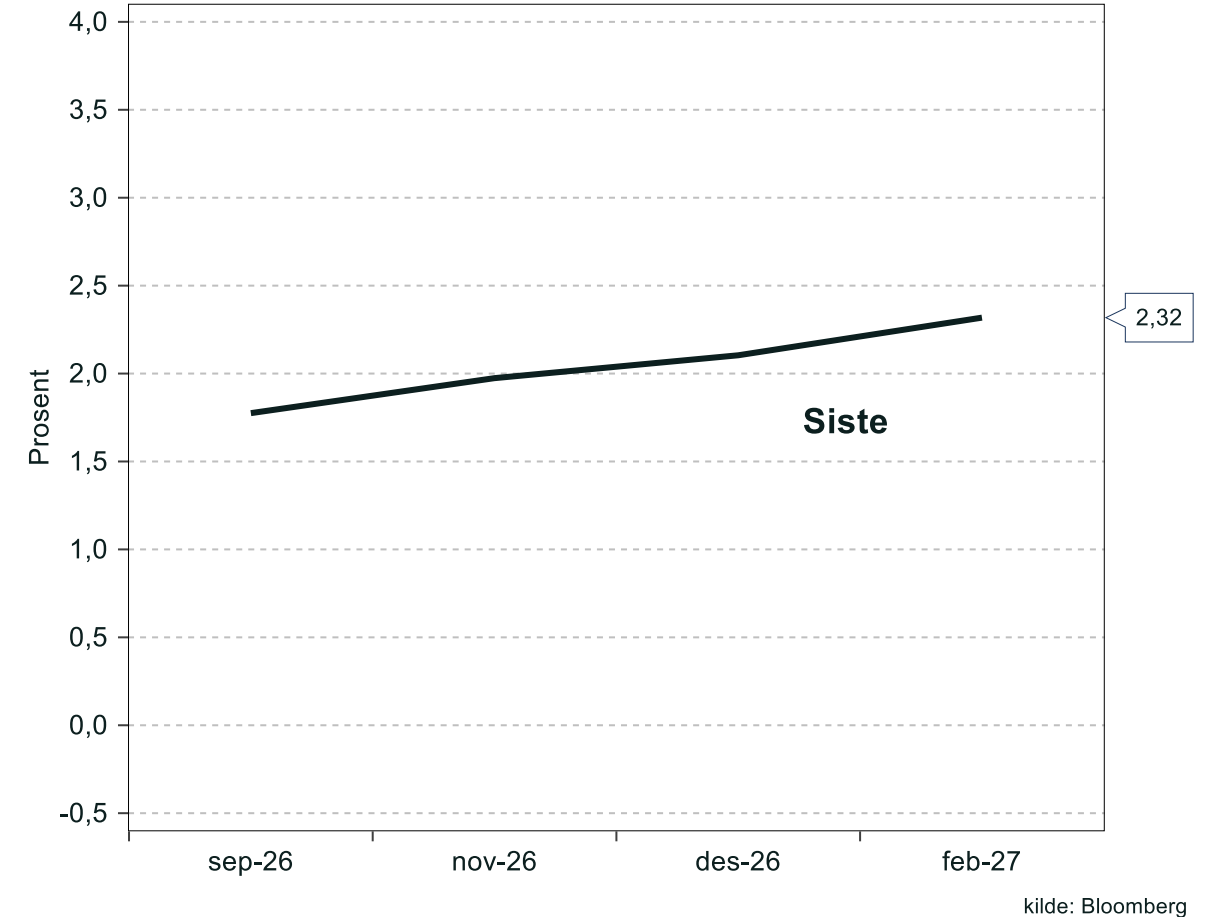
kilde: Macrobond

Sverige: Riksbanken holdt styringsrenten uendret, men varslet renteheving før årsslutt

Sverige: styringsrente, inkl Riksbankens prognose

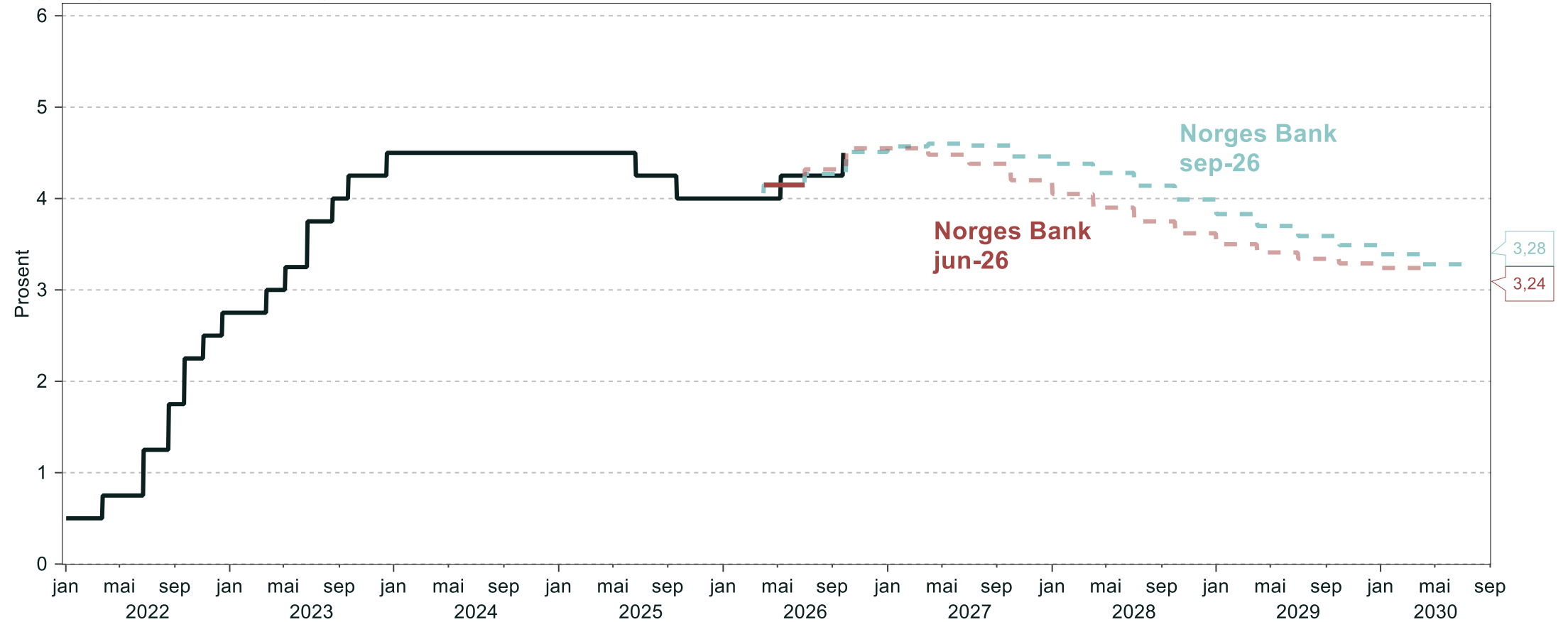


Sverige - forventning til styringsrente (OIS)



Norge: Norges Bank hevet både renten og renteprognosen i forrige uke

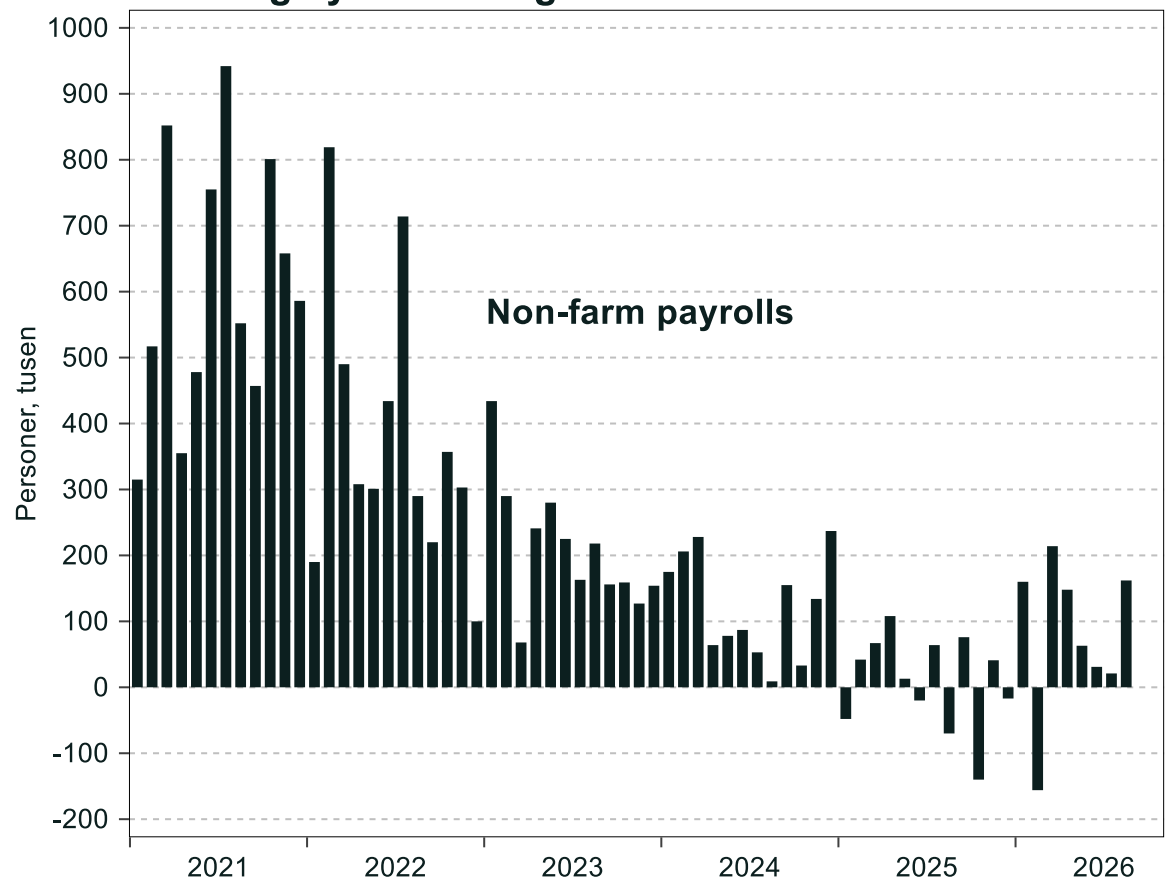
Styringsrente, inkl Norges Banks estimat



kilde: Macrobond

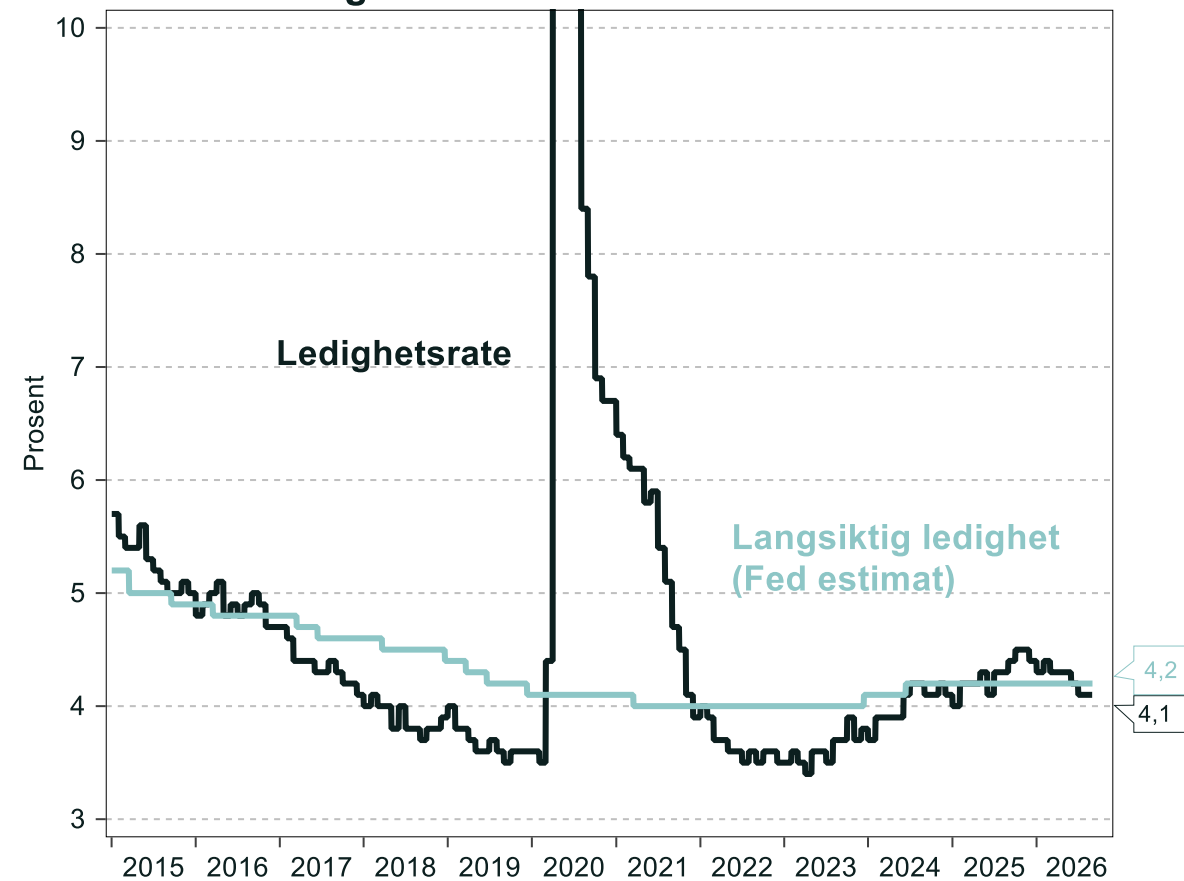
USA: arbeidsmarkedet har trolig holdt seg robust i september

USA: Månedlig sysselsettingsvekst



kilde: Macrobond

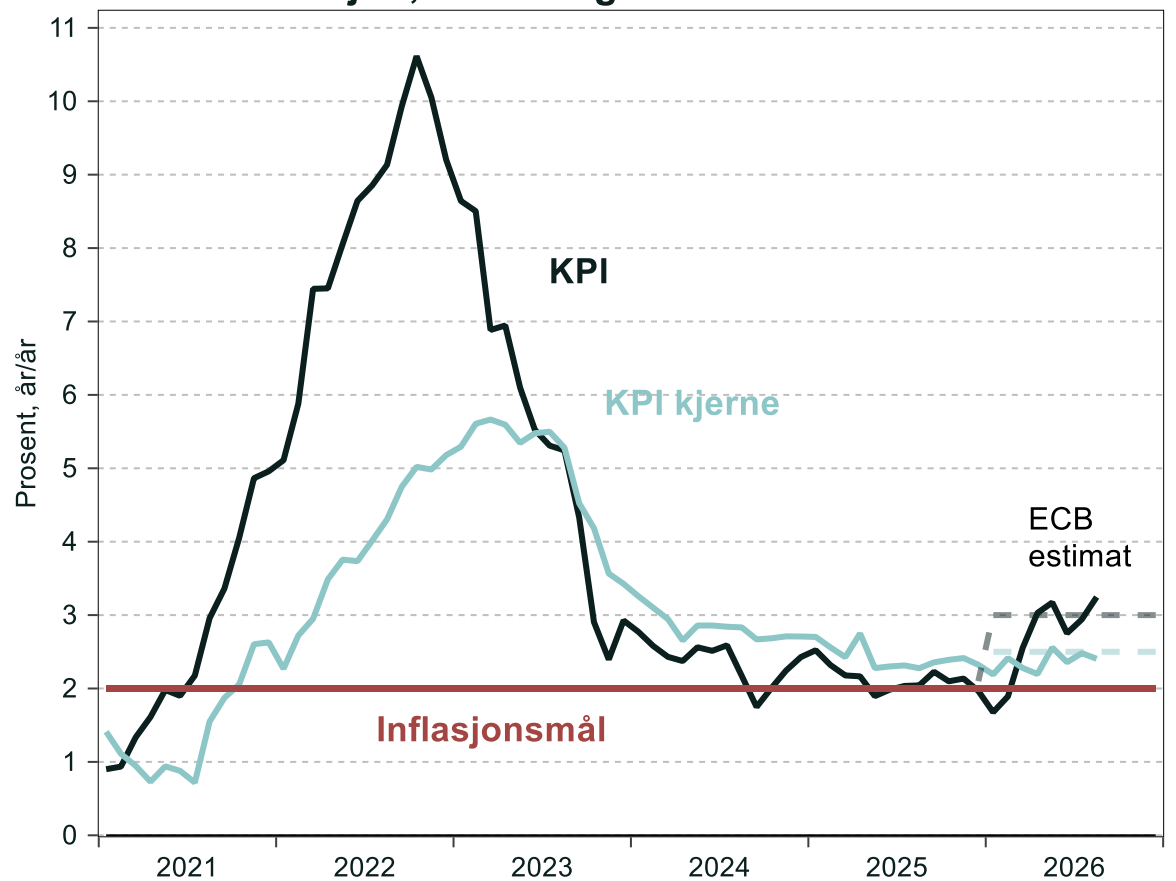
USA: Arbeidsledighetsrate



kilde: Macrobond

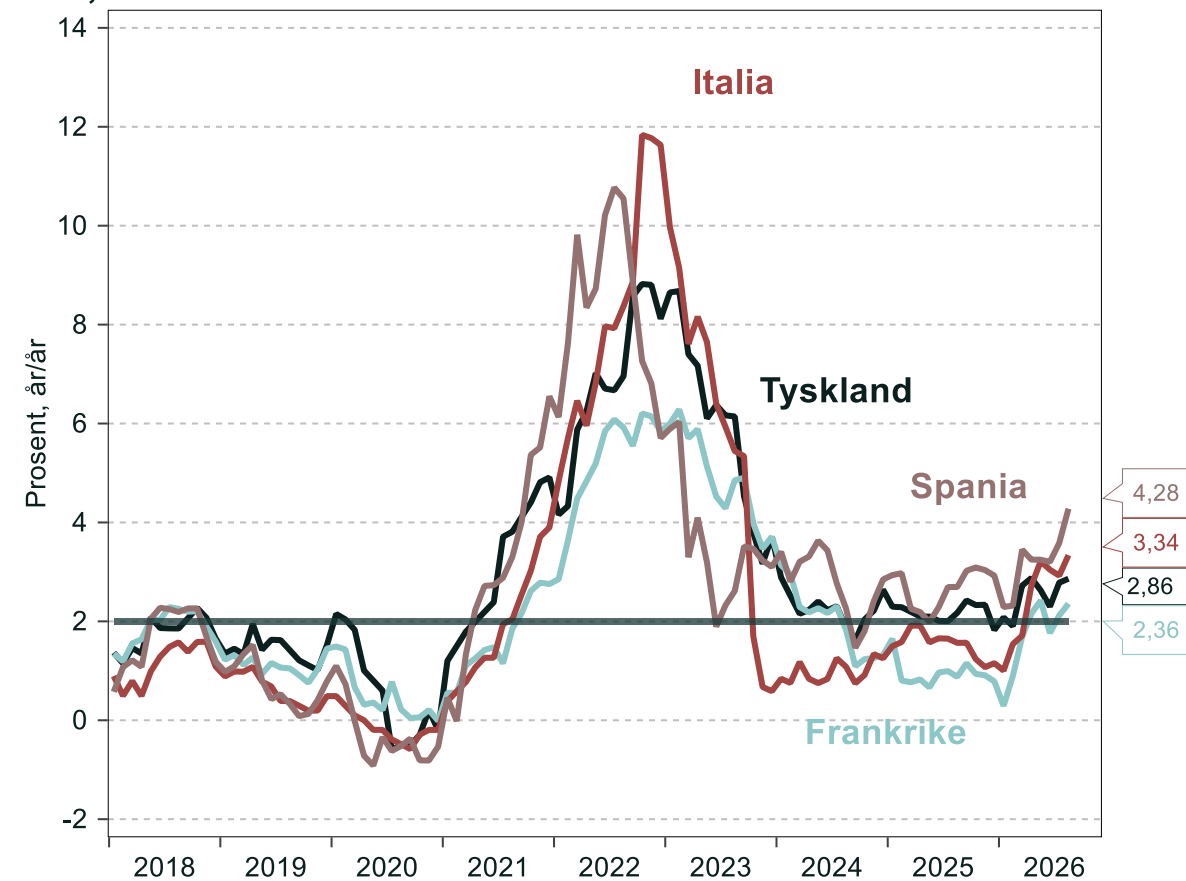
Eurosonen: inflasjonen har trolig vært sterkere enn ECBs prognose i september

Eurosonen: Inflasjon, faktisk og forventet



kilde: Macrobond

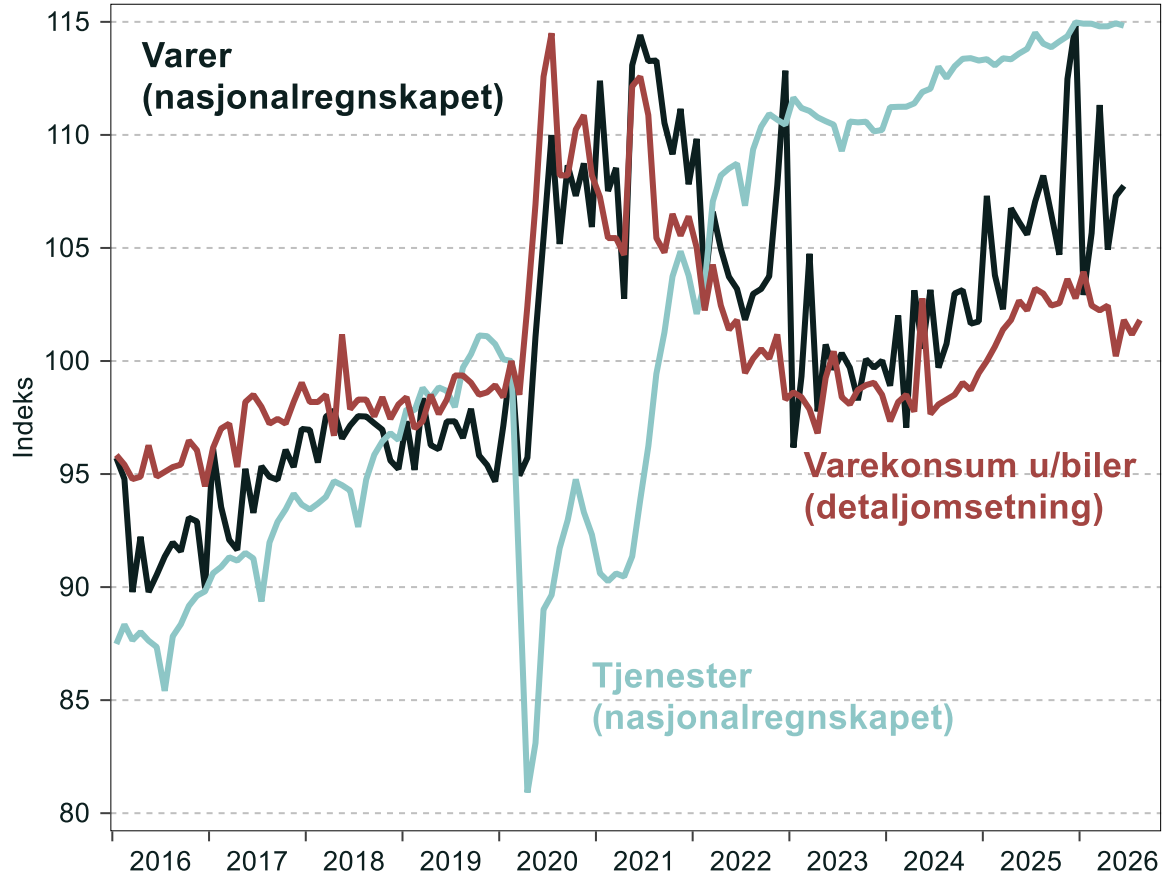
KPI, land i eurosonen



kilde: Macrobond

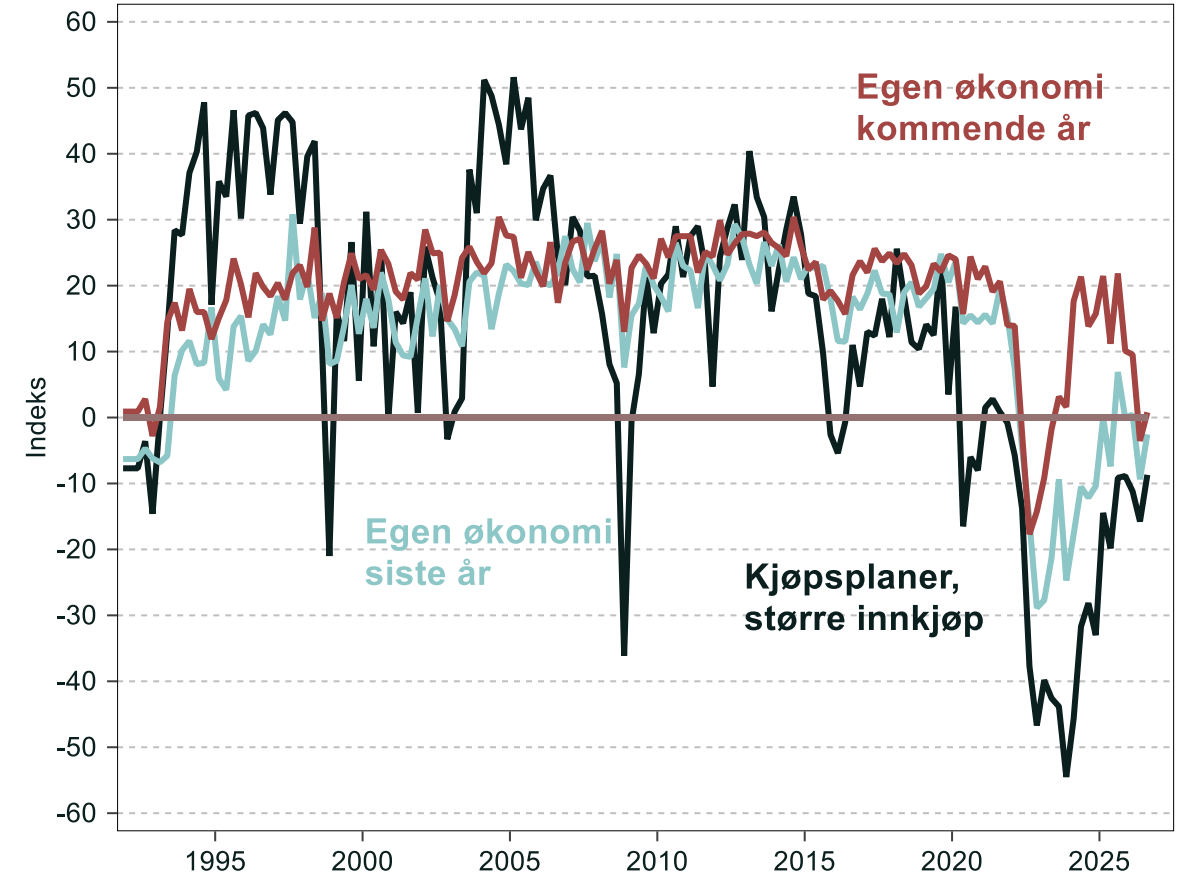
Norge: detaljomsetningen har utviklet seg svakt i år – augusttall denne uken

Husholdningenes forbruk, feb 2020= 100



kilde: Macrobond

Norge: konsumenttillit og kjøpsplaner

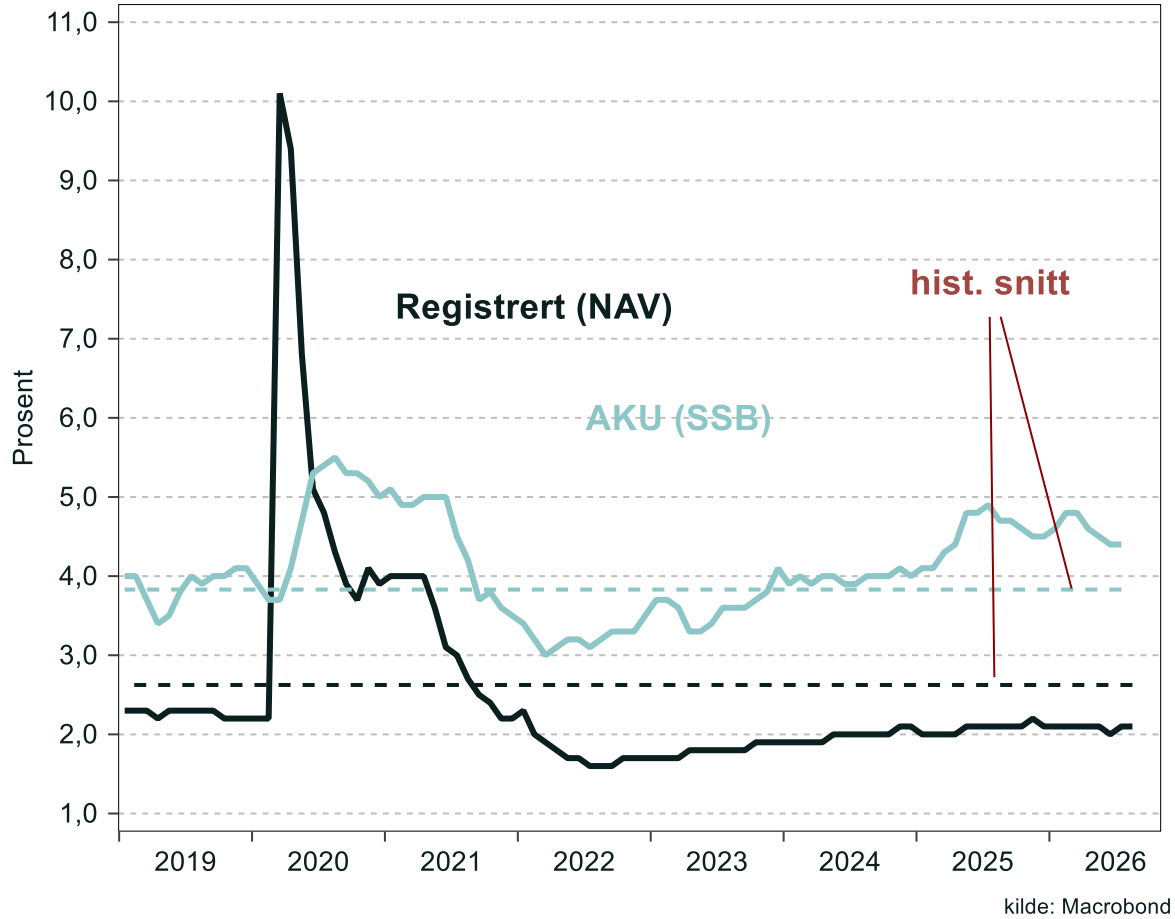


kilde: Macrobond

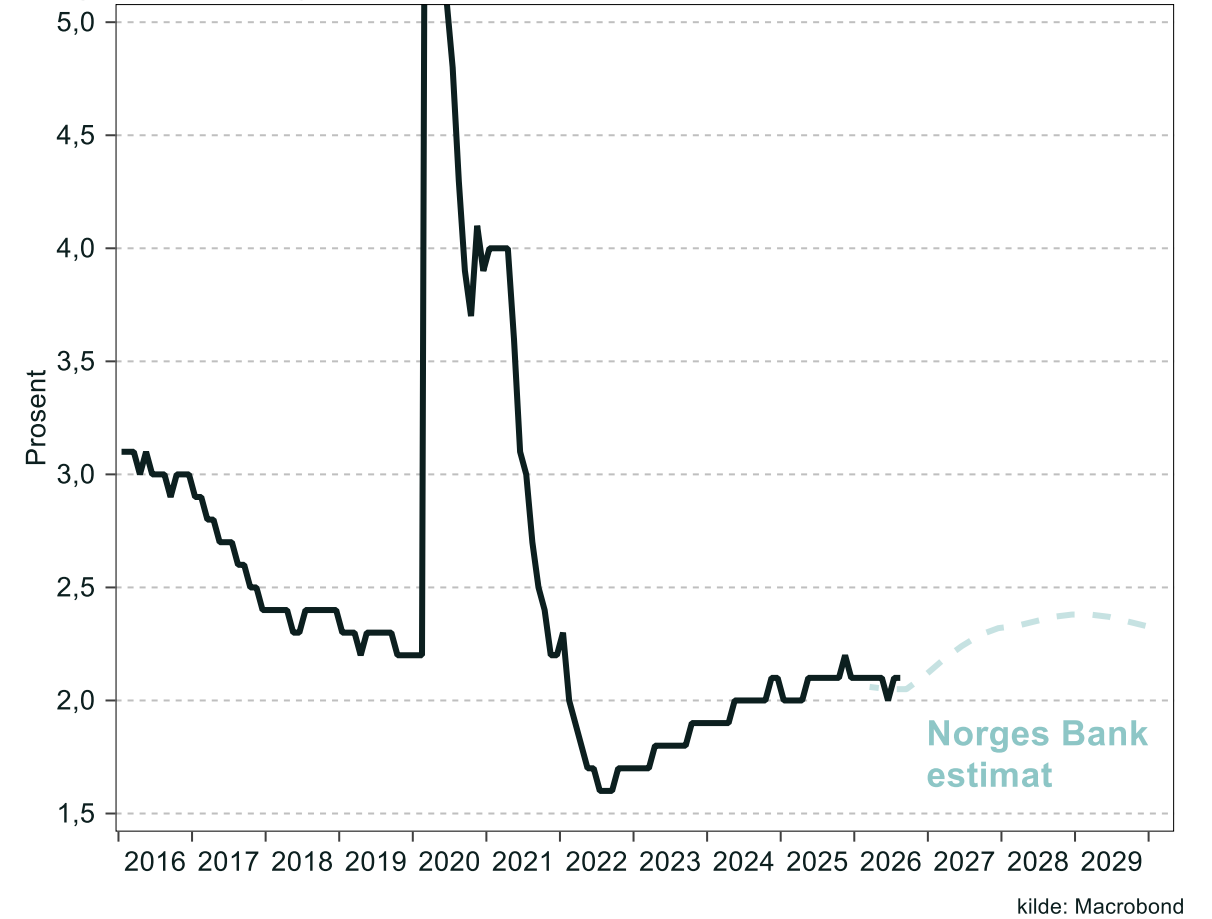


Norge: registrert arbeidsledighet har trolig holdt seg lav i september

Arbeidsledighetsrate, NAV og AKU



Registrert ledighet, NAV





www.akershuseiendom.no