



Mandagsmakro

-høydepunkter og enkel analyse

Kari Due-Andresen

31.08.2026





Denne utgaven av Mandagsmakro publiseres under den nasjonale sørgeperioden etter Hans Majestet Kong Harald Vs bortgang. Akershus Eiendom uttrykker sin dypeste medfølelse med Kongefamilien og det norske folk.

Forrige uke

Globalt

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

Jackson Hole, symposium for økonomisk politikk

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA var 12-månedersveksten i PCE kjerne, Feds foretrukne mål på inflasjon (konsumdeflatoren), uendret på 3,3% i august (side 9). I likhet med KPI viser utviklingen i PCE at inflasjonen er i ferd med å avta, men at nedgangen har bremsset noe opp.

I Sverige var BNP-veksten enda sterkere enn ventet i 2.kvartal etter fall i BNP i 1.kvartal i år. BNP-veksten i 2.kvartal var den sterkeste på over to år. Privat konsum var en av vekstdriverne, og nettoeksporten trakk overraskende nok opp. Veksten i både offentlige og private investeringer bedret seg også. Den sterke utviklingen i 2.kvartal var støttet opp av høyere reallønnsvekst og lave renter (side 10).

Det var kun mindre endringer i aksje- og rentemarkedene i forrige uke. Oljeprisen falt litt tilbake, mens norske kroner var lite endret (side 6-8).

Hva betyr dette: I USA er inflasjonen riktignok på vei ned, men kanskje ikke raskt nok. I etterkant av tallene holdt den nye sentralbanksjefen, Warsh, en tale i Jackson Hole, hvor han påpekte at inflasjonen fortsatt er over målet, og at sentralbanken skal levere på prisstabilitet. Dette bidro til å styrke forventningene om en renteheving fra Fed allerede i september. I Sverige ser det ut til at aktivitetsveksten er friskmeldt igjen etter lengre tids svakhet, og i markedet prises det nå inn en renteheving før jul.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
BNP Fastland (2.kv.)	0,3%	0,4%	0,1%
Arbeidsledighet, NAV (aug.)	2,1%	2,1%	2,1%
Arbeidsledighet, SSB (jul.)	4,5%	--	4,5%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

BNP-veksten i Fastlands-Norge var på 0,3% i 2.kvartal. Dette var noe svakere enn både konsensusforventningen og Norges Banks prognose på 0,4%. BNP-veksten i 1.kvartal ble samtidig revidert ned med 0,1 prosentpoeng (side 11). Ifølge SSB hadde engangseffekter som streiken i overnatting og servering, lav fyllingsgrad i vannmagasinene og kraftige svingninger i bilkjøp påvirket veksten i 2.kvartal. Justert for disse effektene var BNP-veksten nær hva som anses som normalt. SSB kommenterte også at offentlig forbruk og investeringer, særlig knyttet til forsvar, nå bidrar til å støtte opp om økonomisk vekst i norsk økonomi, mens en høy rente demper renteutsatte næringer.

Samtidig viste arbeidsmarkedstallene en viss bedring over sommeren. Registrert ledighet hos NAV hadde holdt seg uendret på 2,1% i august, mens SSBs undersøkelsesbaserte ledighetsmåling hadde avtatt litt i juni og juli. SSBs måling indikerer at arbeidsledigheten er noe høyere enn vanlig, men at den har moderert seg litt over sommeren (side 12).

Hva betyr dette: Riktignok var BNP-veksten noe svakere enn Norges Banks forventning gjennom 1. halvår, men samtidig indikerer arbeidsledighetstallene en utvikling på linje med sentralbankens antakelser. Trolig vil forrige ukes tall ha begrenset innvirkning på Norges Banks rentebeslutning i september.



Denne uken

Globalt

Land	Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
USA	Sysselsettingsvekst (aug.)	--	55k	-23k
USA	Arbeidsledighet (aug.)	--	4,1%	4,1%
Eurosonen	KPI (aug.)	--	3,3%	2,9%
Eurosonen	KPI kjerne (aug.)	--	2,5%	2,5%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

I USA falt sysselsettingen overraskende nok med 23.000 i juli. Likevel falt arbeidsledigheten med 0,1 prosentpoeng som følge av at flere droppet ut av arbeidsstyrken. I august er det ventet at sysselsettingen har tatt seg en del opp igjen. Sysselsettingsveksten i USA har bremsset tydelig opp siden årene i forkant av pandemien. Fed har imidlertid estimert at det nå trengs betydelig lavere månedlig sysselsettingsvekst enn før (rundt 50.000) for å holde tritt med veksten i arbeidsstyrken. Dette skyldes lavere immigrasjon og en aldrende befolkning (side 13).

I eurosonen er det ventet at 12-månedersveksten i KPI har tatt seg videre opp i august, mens kjerneinflasjonen trolig har vært uendret på 2,5%. Imidlertid frykter ECB at de høye energiprisene etter hvert skal trekke kjerneinflasjonen mer opp, særlig siden BNP-veksten, inkludert privat konsum, har tatt seg opp i år (side 14).

Hva betyr dette: Tallene denne uken vil kunne påvirke markedets renteforventninger. Per i dag er det priset inn en sannsynlighet på nær 60% for en renteheving i USA i september og over 90% sannsynlighet for renteheving i eurosonen samme måned.

Norge

Begivenhet	Faktisk	Ventet	Forrige
Bruktboligpriser (aug.)	--	--	-1,1%

kilde: Bloomberg

Kommentar:

Ifølge Eiendom Norge falt bruktboligprisene med 1,1% i juli, justert for sesongvariasjoner. Dette var markert lavere enn Norges Banks prognose, som impliserte en oppgang på 0,4%. Det er helt tydelig at renteoppgangen tynger boligmarkedet, og utviklingen i Oslos rentesensitive boligmarked var i juli nok en gang vesentlig svakere enn i de oljedrevne regionene på Vestlandet. Denne uken får vi tall for bruktboligprisene i august. Norges Bank venter at boligprisene på landsbasis har steget med 0,4% justert for sesongvariasjoner (side 15).

Hva betyr dette: Boligprisene kan si noe om hvordan det står til med økonomien i norske husholdninger og hvor mye renten biter. Det skal nok likevel litt til at boligprisutviklingen får vesentlig innvirkning på rentesettingen i september. Andre data peker så langt i retning av at aktivitetsveksten i norsk økonomi samlet sett er nær trend og omtrent på linje med sentralbankens forventning.





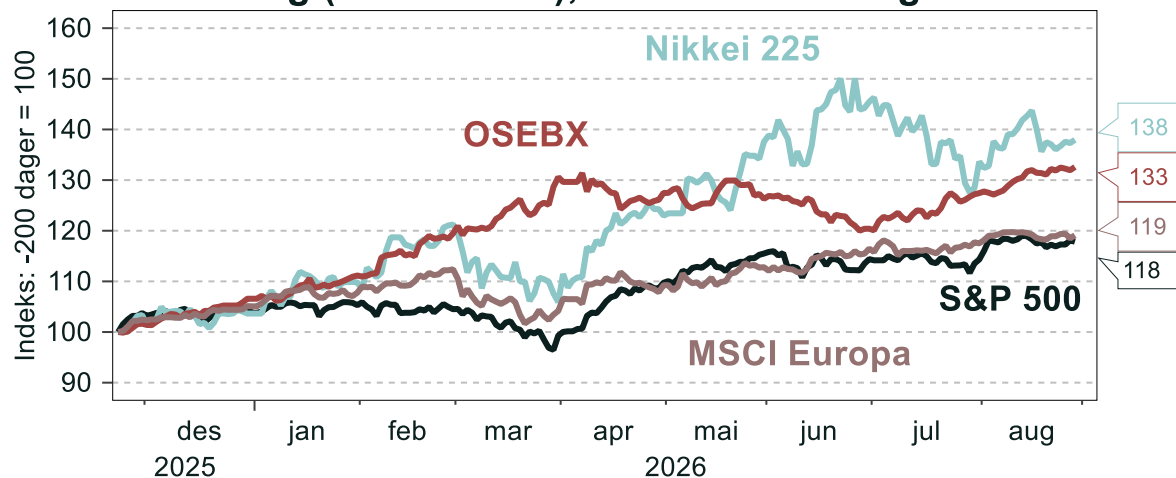
Grafer



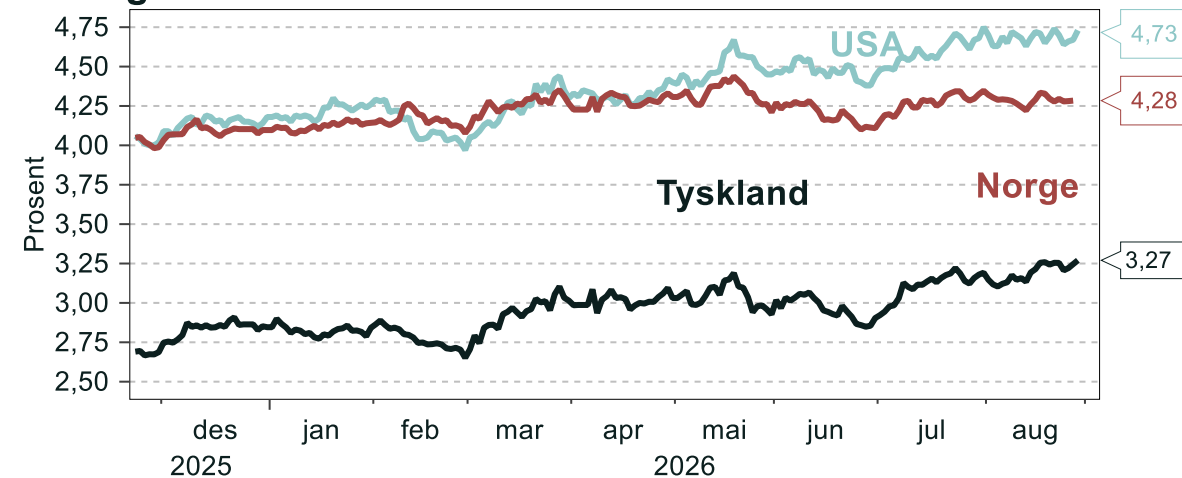


Finansmarkeder

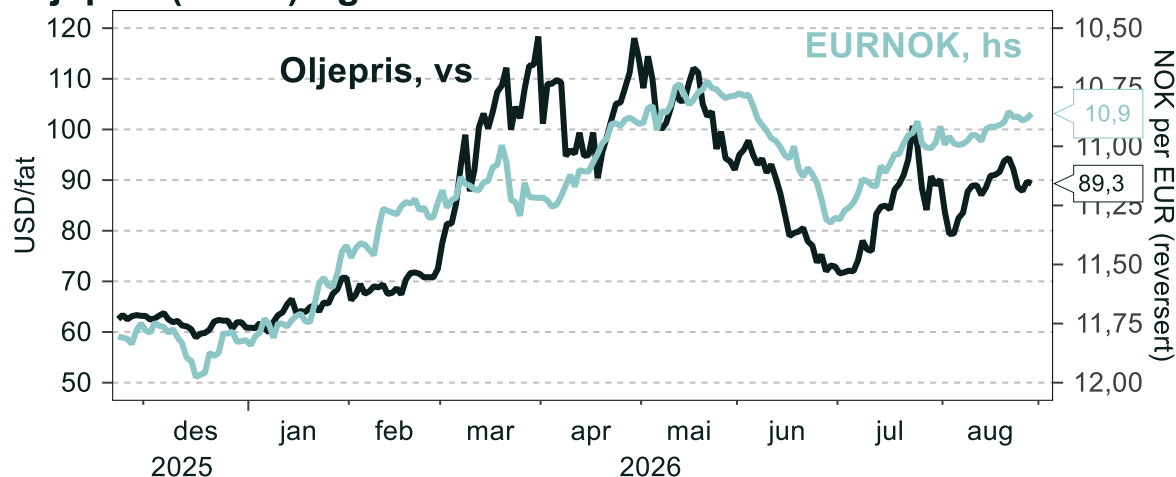
Totalavkastning (lokal valuta), rebasert -200 dager



10-årige statsrenter

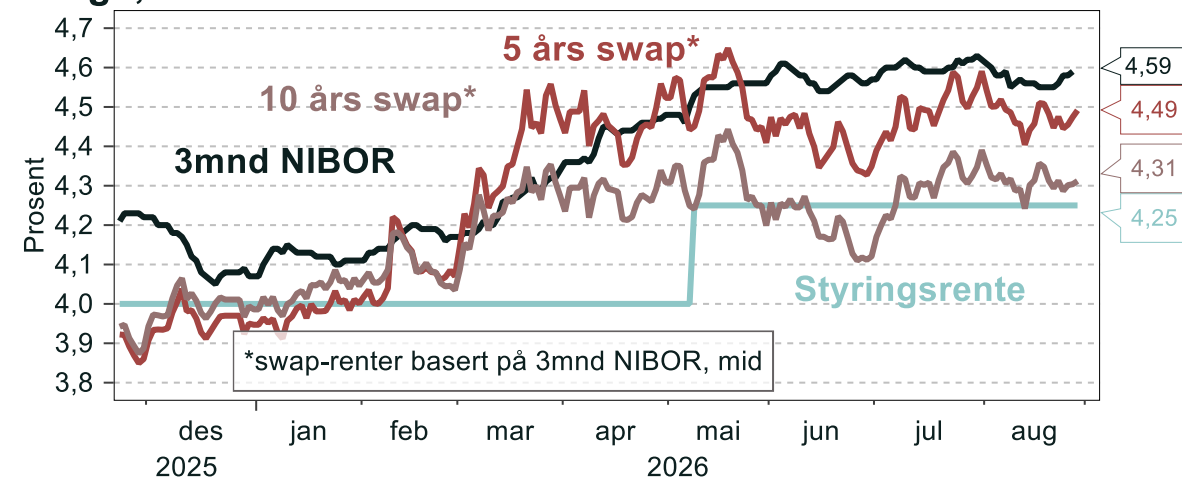


Oljepris (Brent) og EURNOK



kilde: Bloomberg og Macrobond

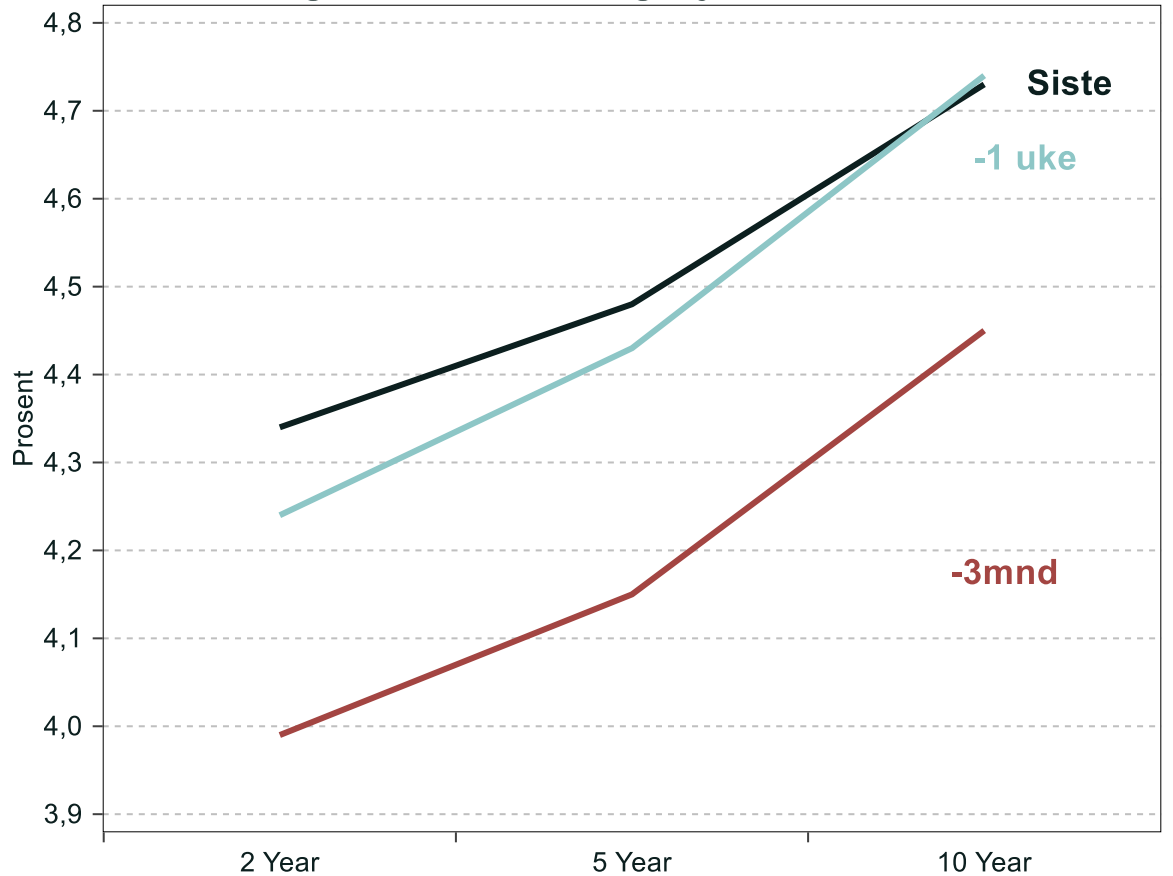
Norge, markedsrenter



kilde: Bloomberg og Macrobond

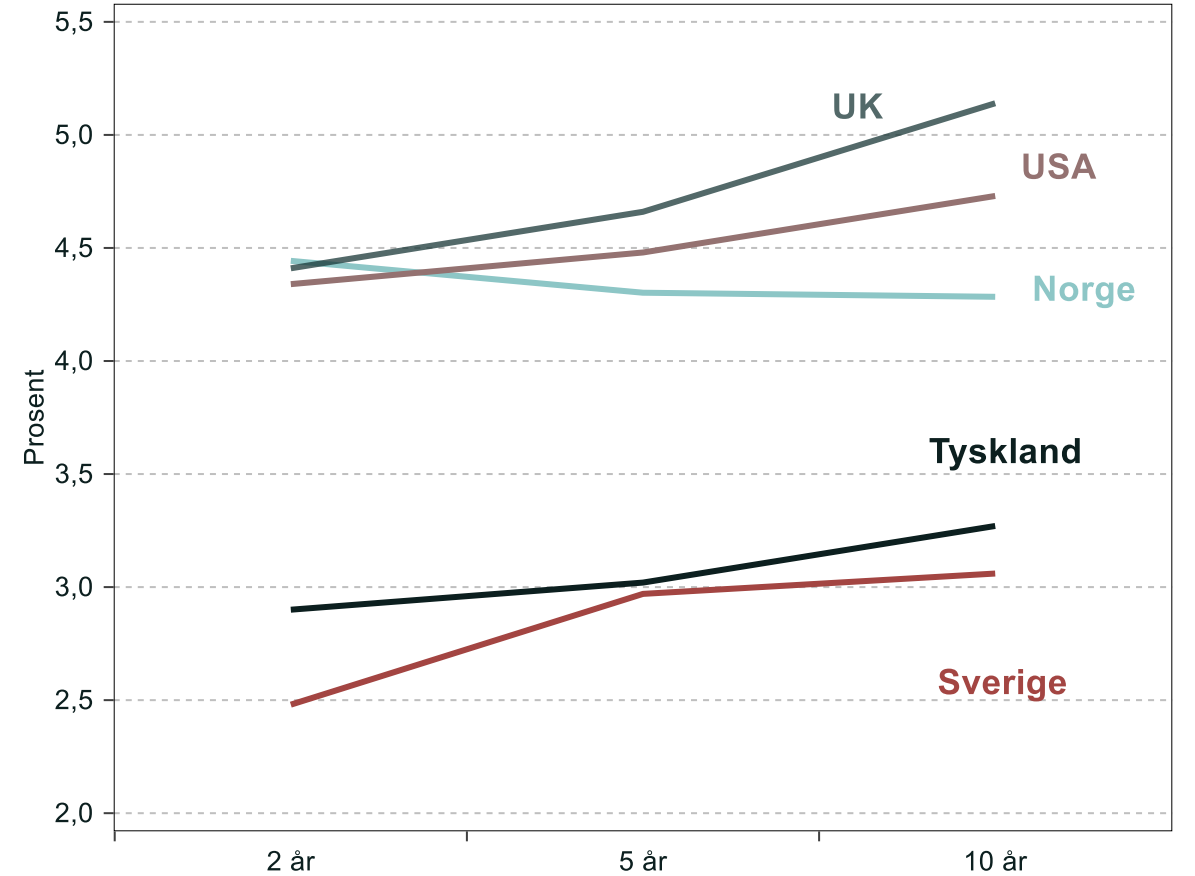
Globalt: markedsrentene var lite endret i forrige uke

USA: avkastningskurve statsobligasjoner



kilde: Macrobond

Avkastningskurver statsobligasjoner

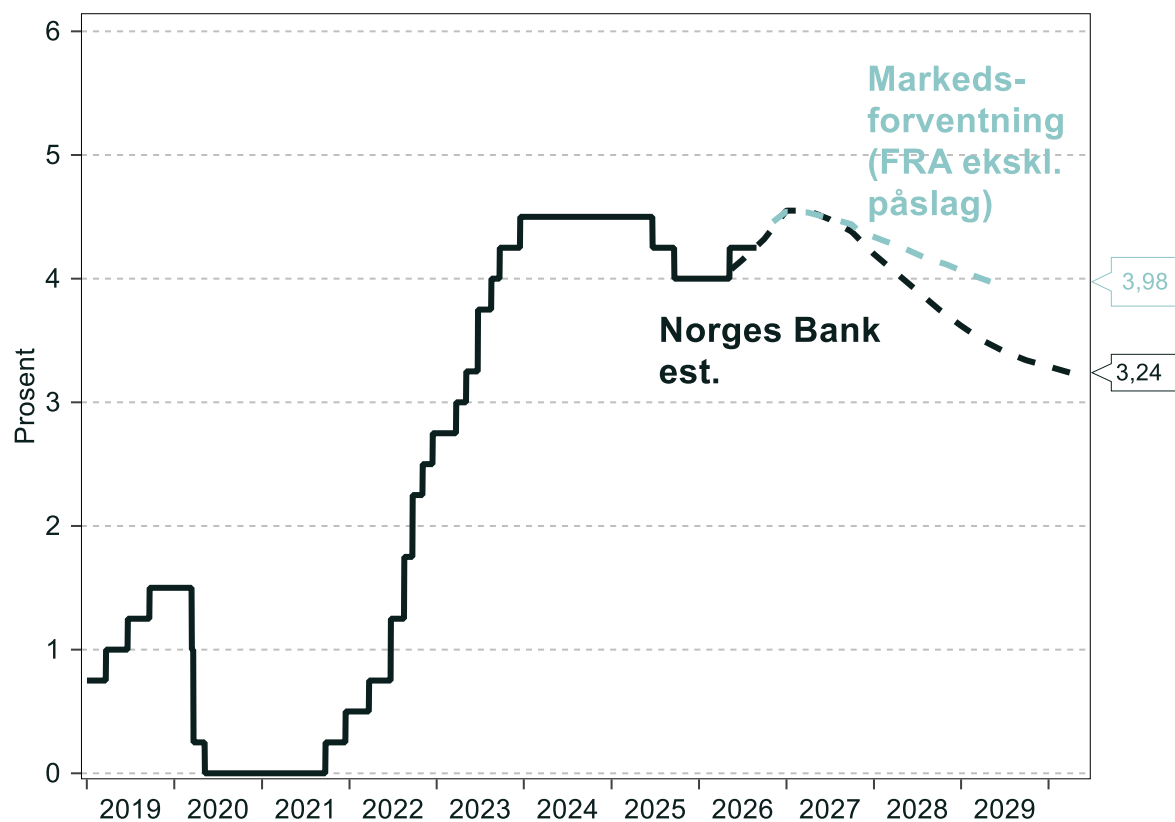


kilde: Macrobond

Norge: renteforventninger

Forventninger til styringsrente

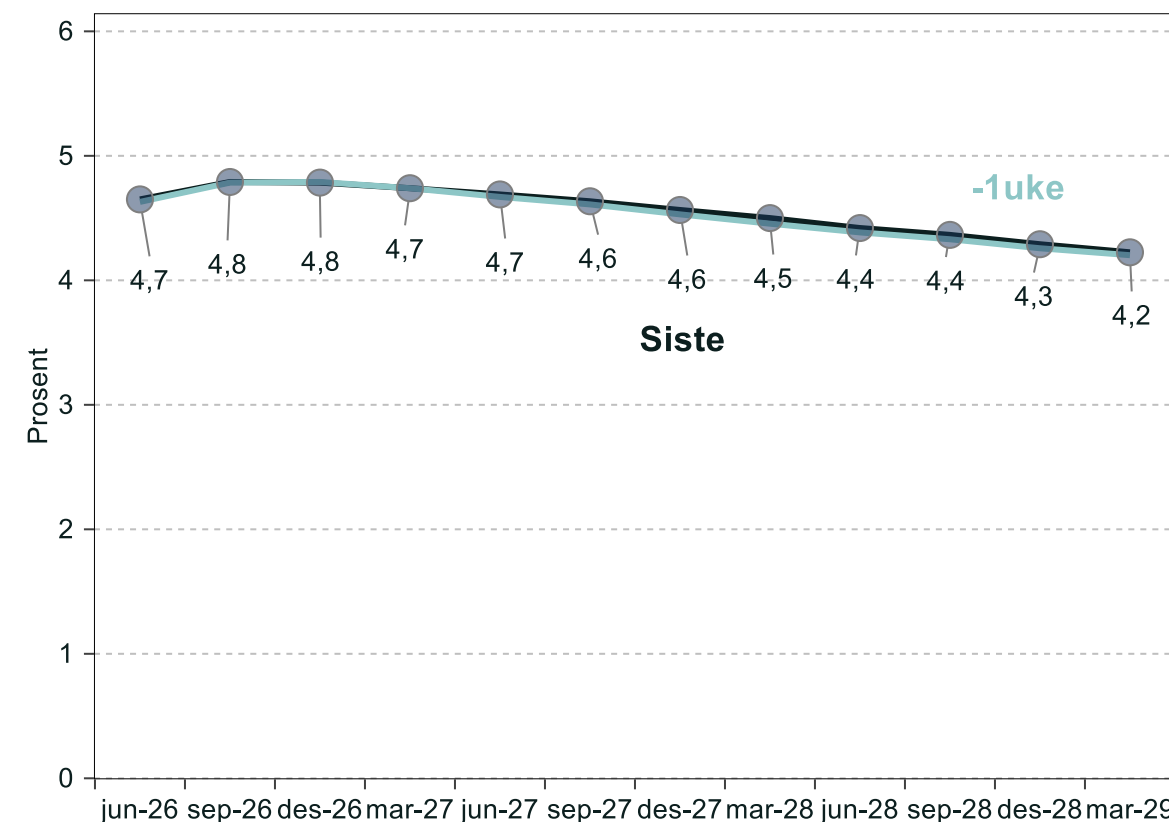
- Norges Bank vs markedsprising



kilde: Bloomberg og Norges Bank

Forventninger til NIBOR fram i tid

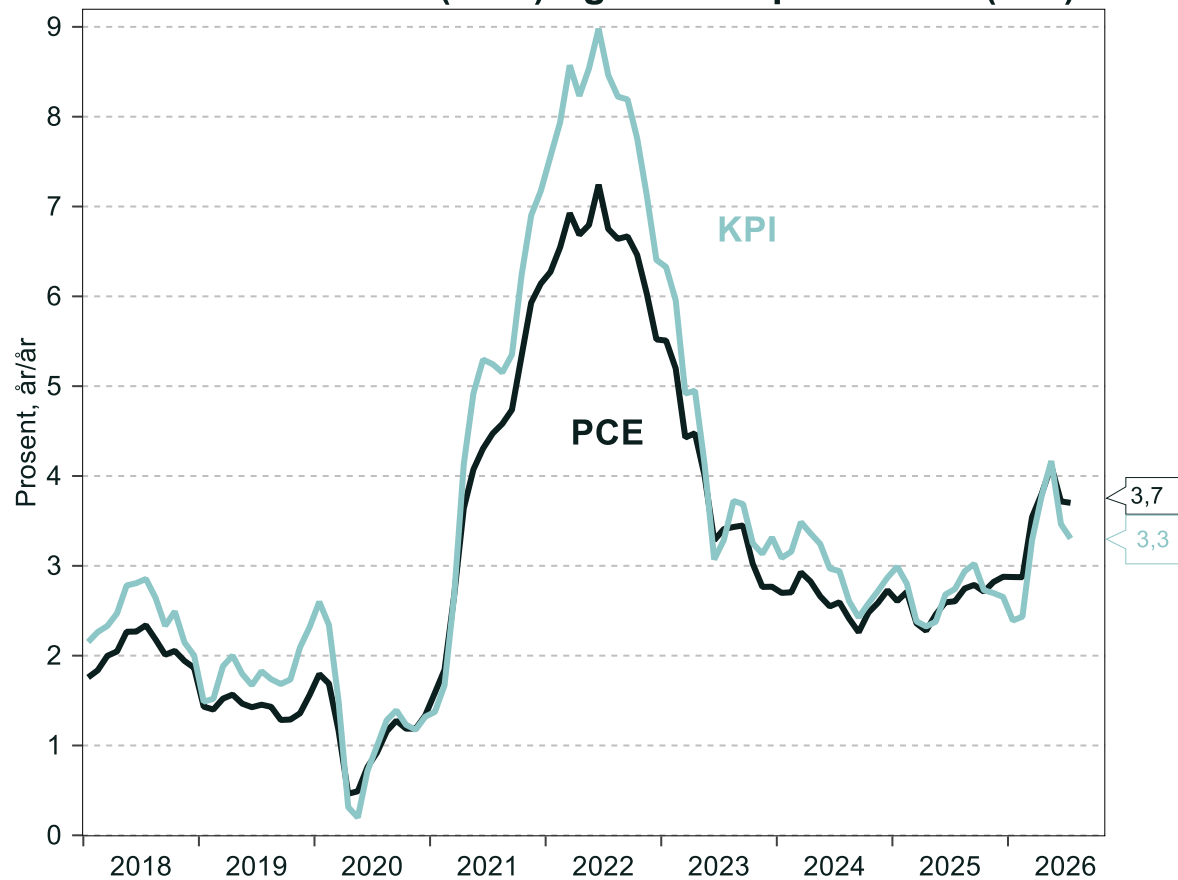
- FRA-renter



kilde: Macrobond

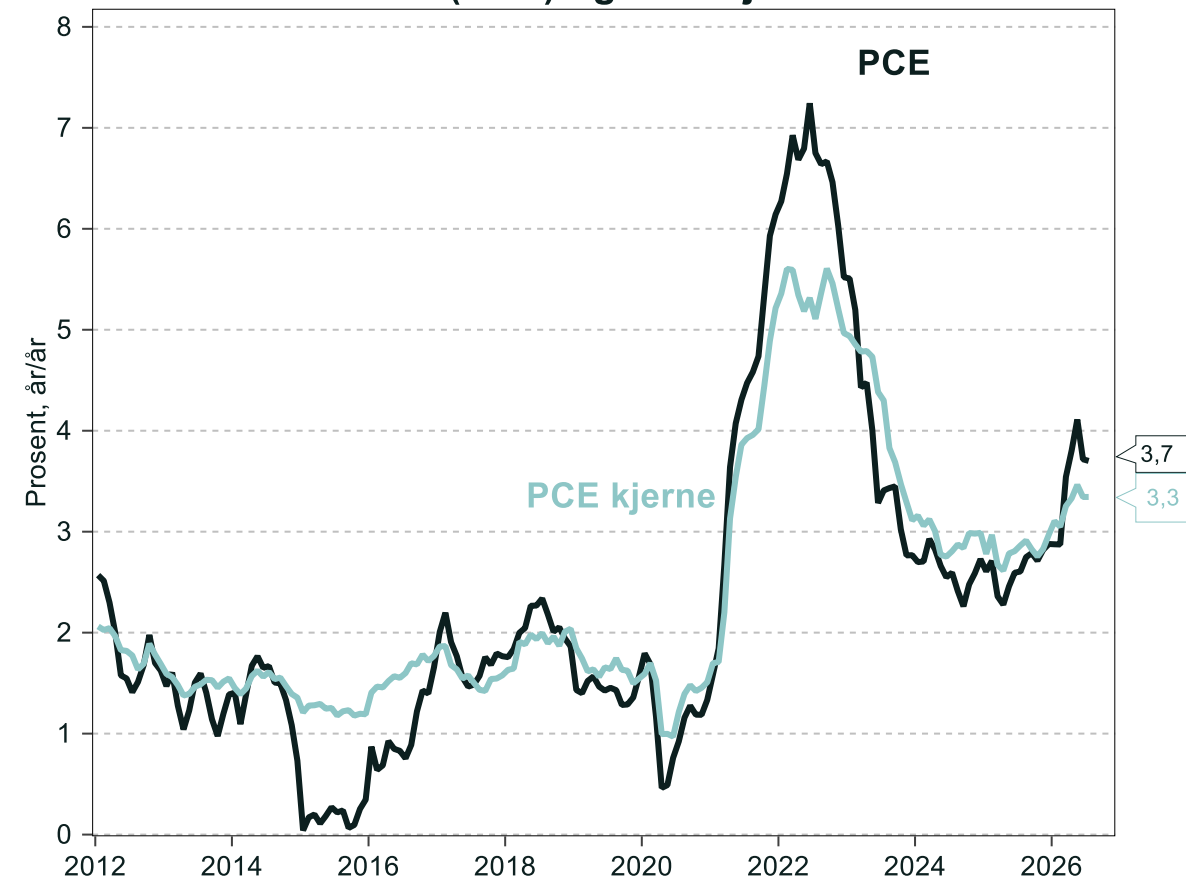
USA: Feds foretrukne mål på inflasjon viste fortsatt for høy inflasjon i juni

USA: Konsumdeflator (PCE) og konsumprisindeks (KPI)



kilde: Macrobond

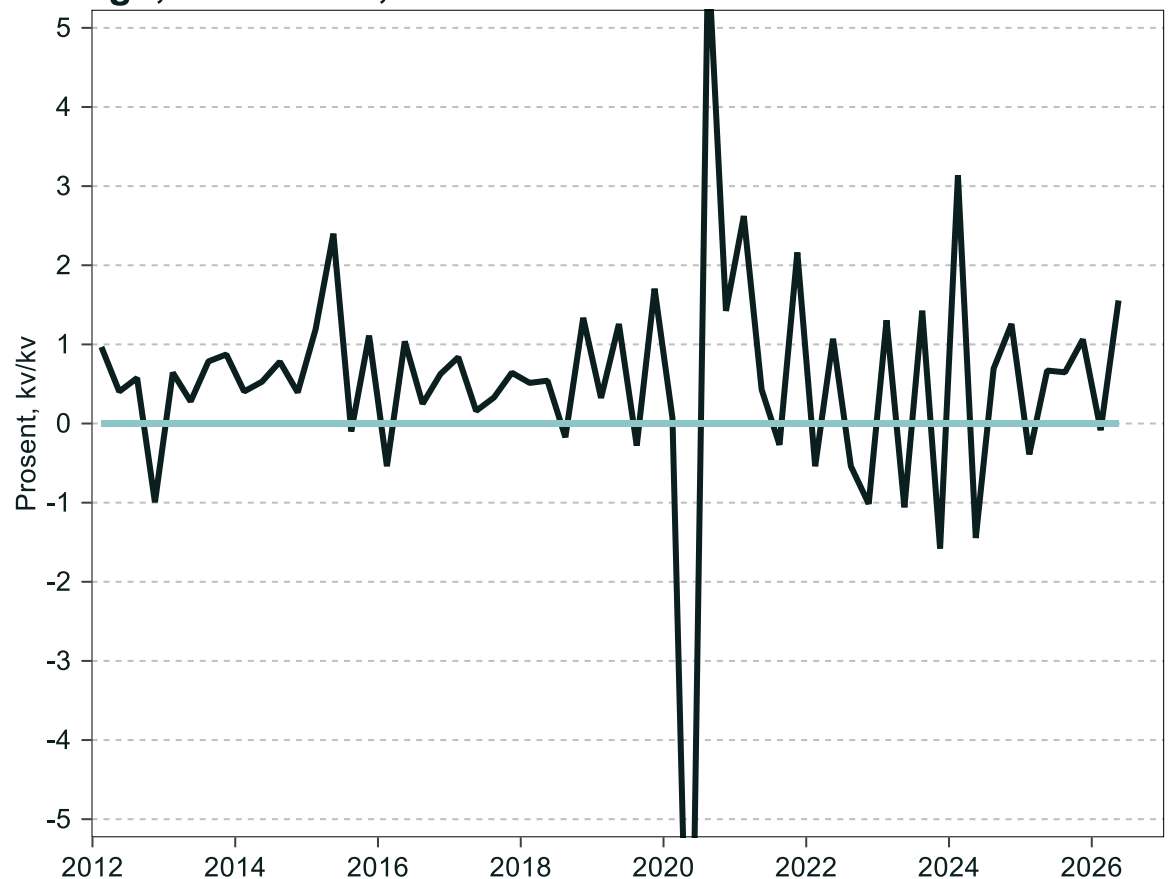
USA: Konsumdeflator (PCE) og PCE kjerne



kilde: Macrobond

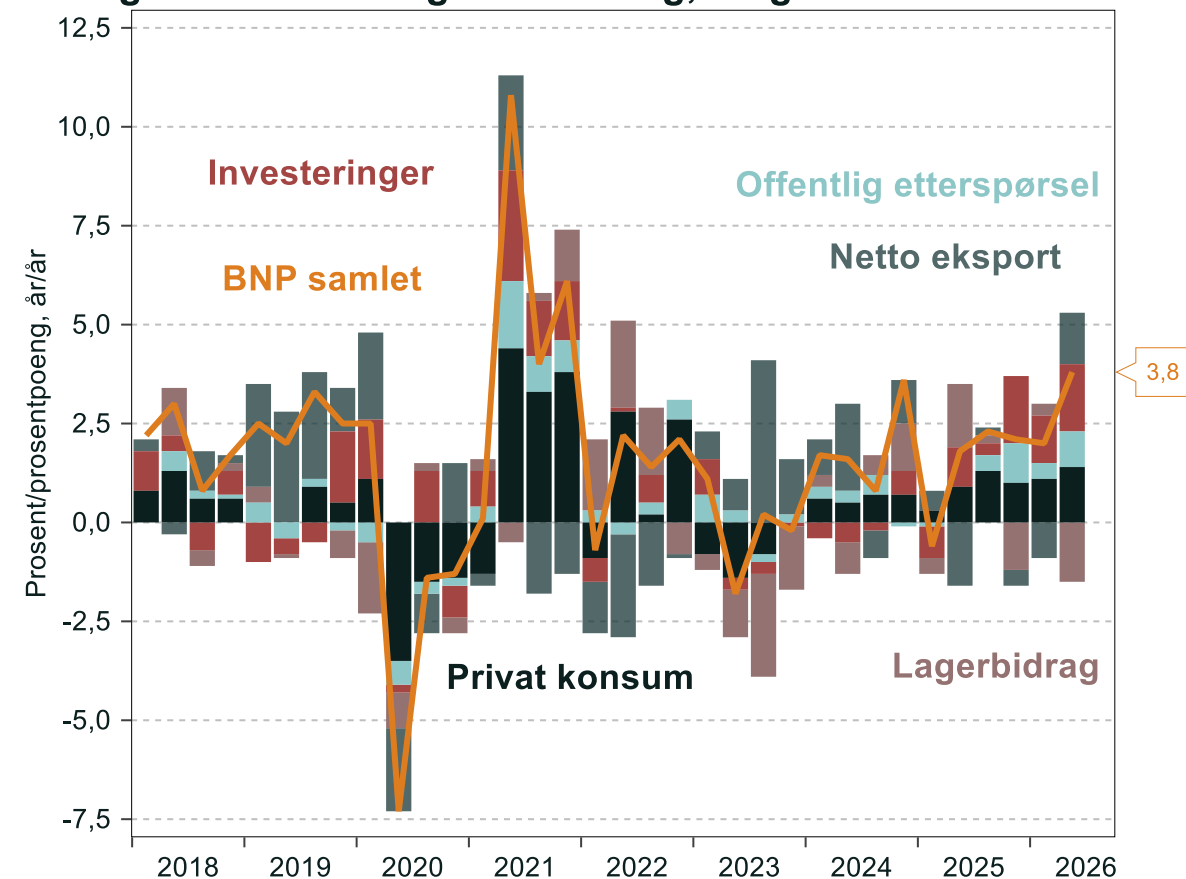
Sverige: BNP-veksten styrket seg mer enn ventet i 2.kvartal

Sverige, BNP-vekst, kvartalsvis rate



kilde: Macrobond

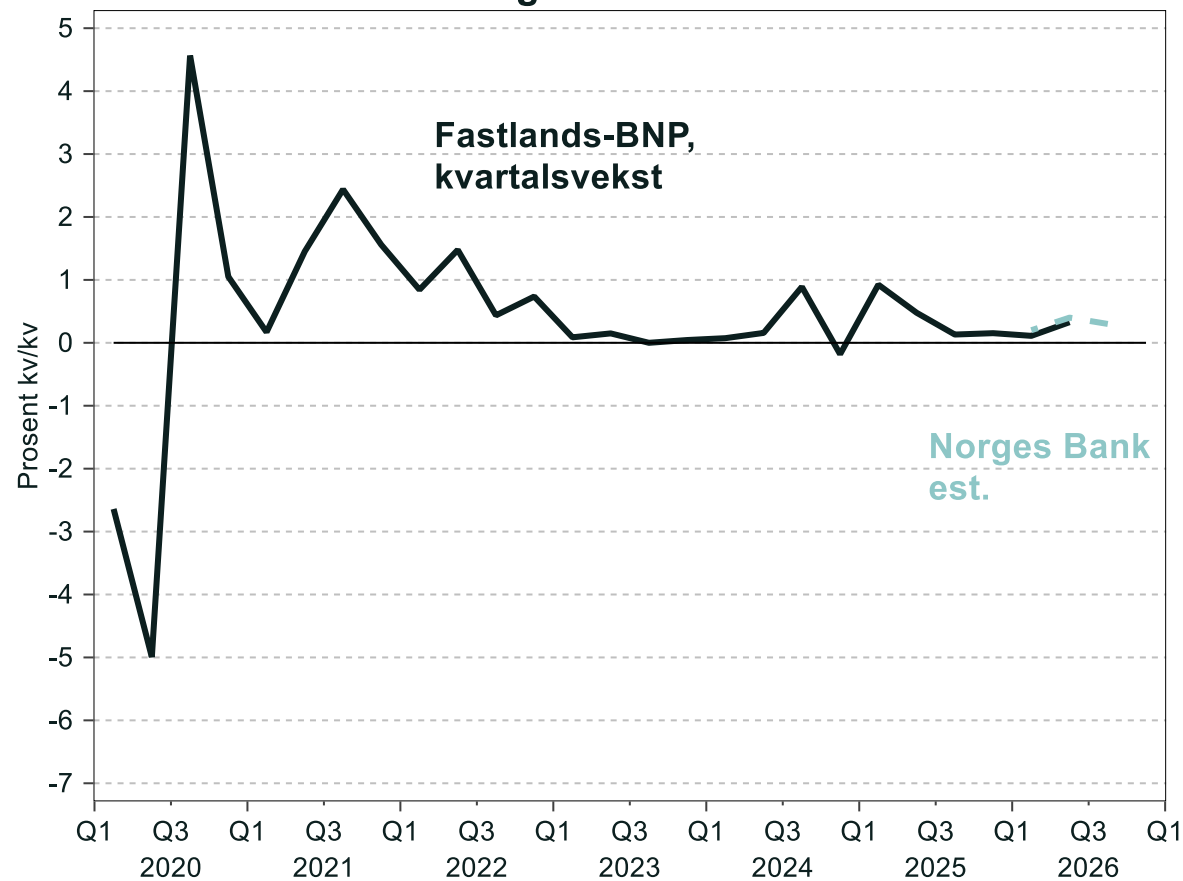
Sverige: BNP-vekst og vekstbidrag, årlig rate



kilde: Macrobond

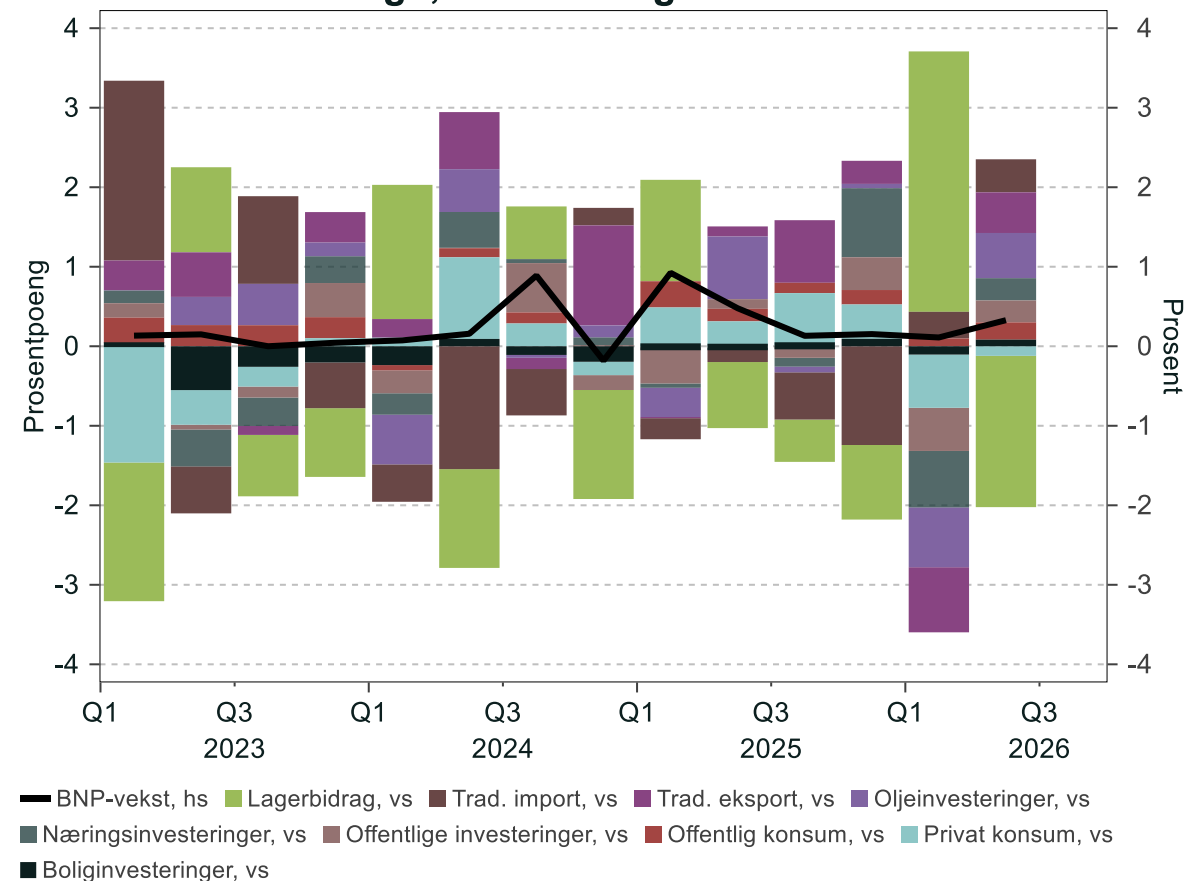
Norge: BNP-veksten var noe svakere enn ventet i 1. halvår

BNP-vekst i Fastlands-Norge



kilde: Macrobond

BNP Fastlands-Norge, vekstbidrag

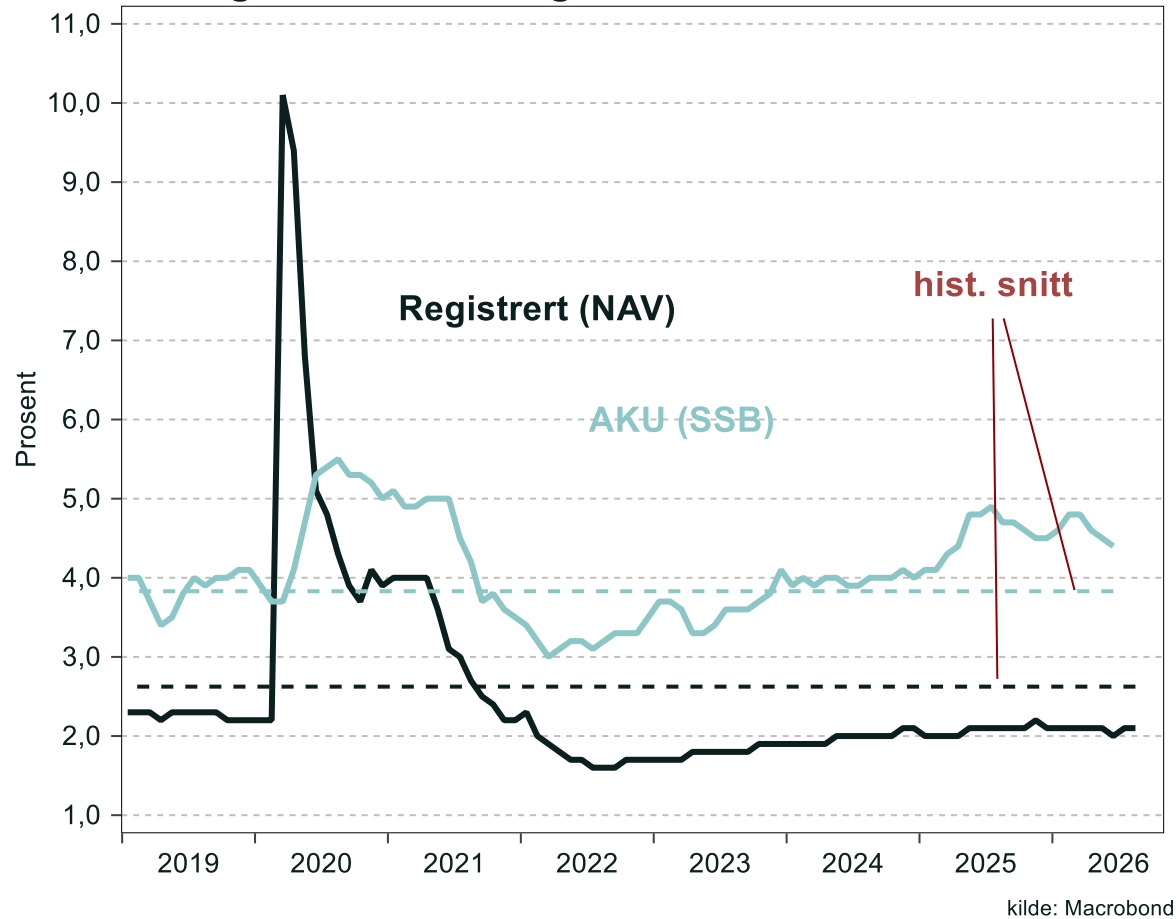


kilde: Macrobond

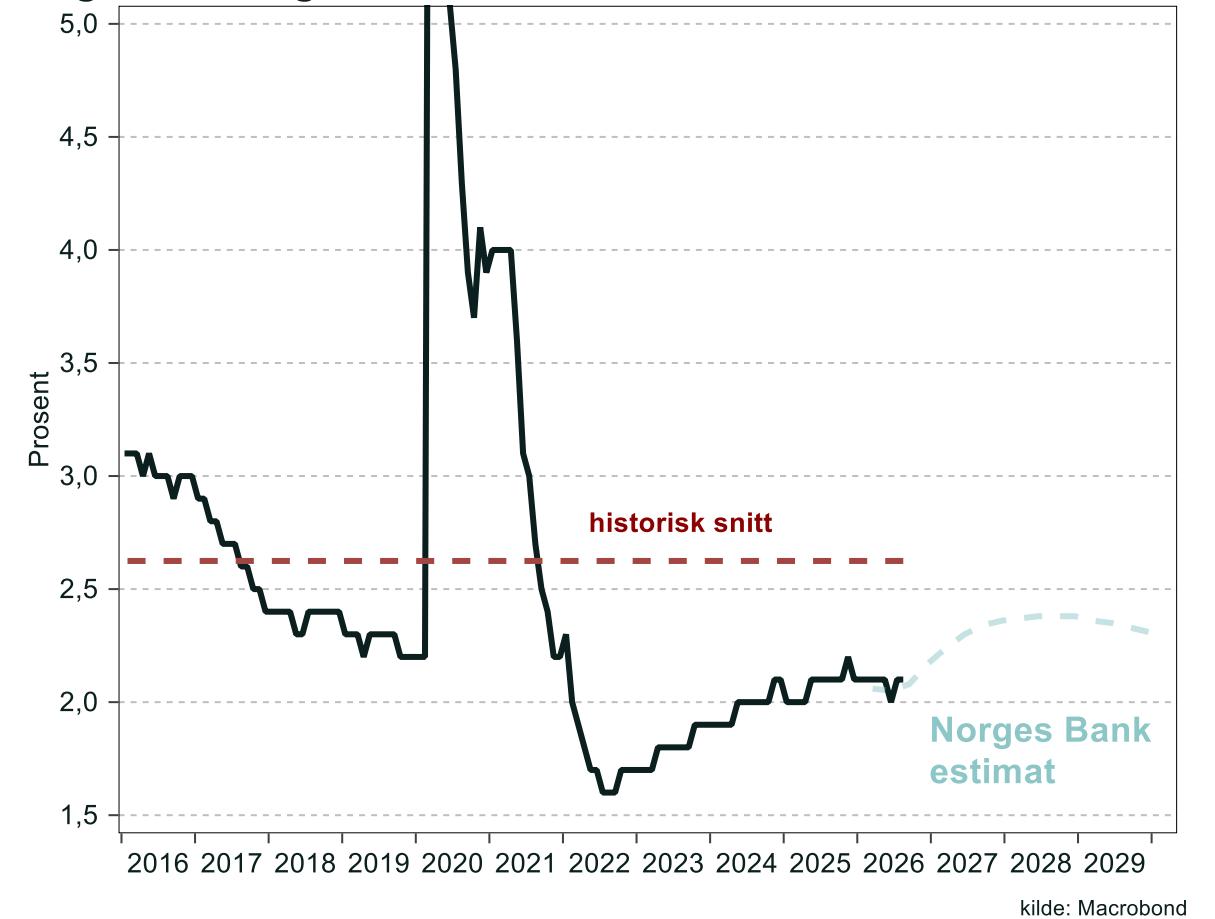


Norge: arbeidsledighetstallene viste en viss bedring over sommeren

Arbeidsledighetsrate, NAV og AKU

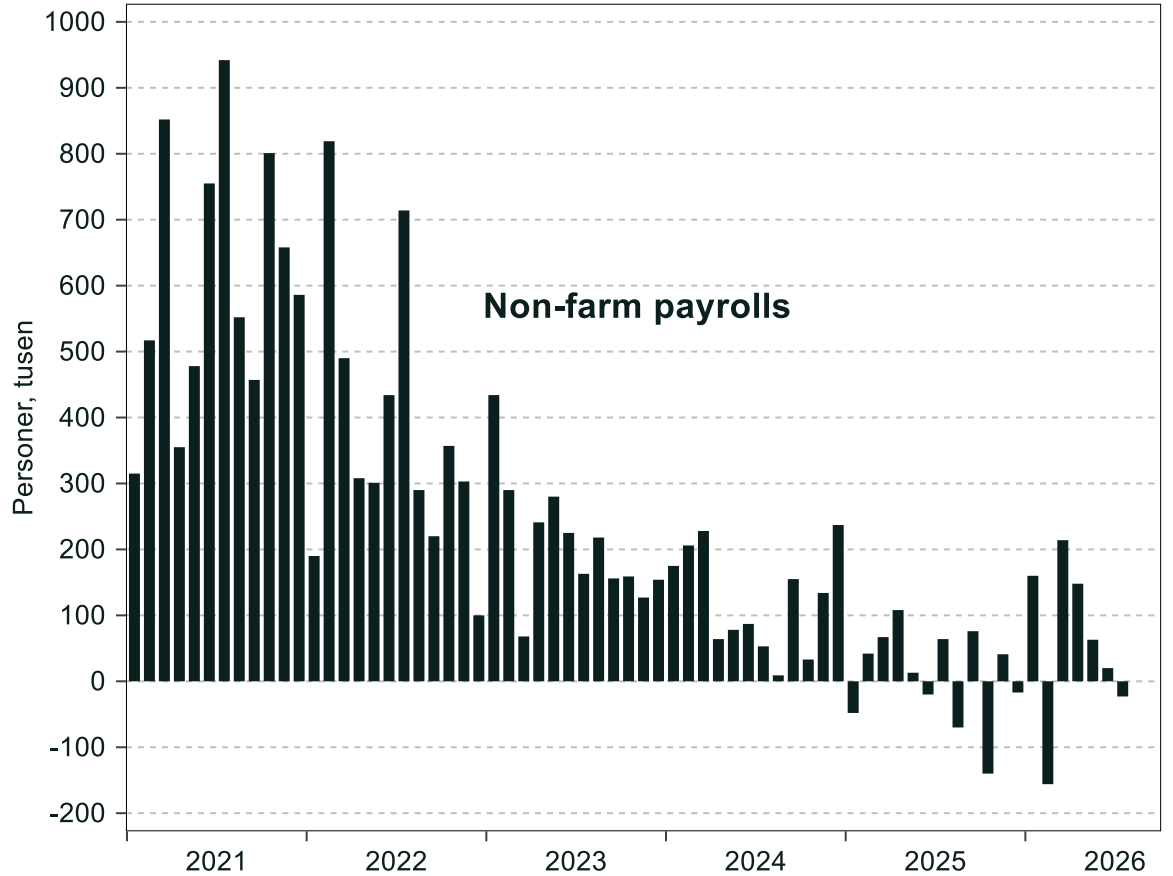


Registrert ledighet, NAV



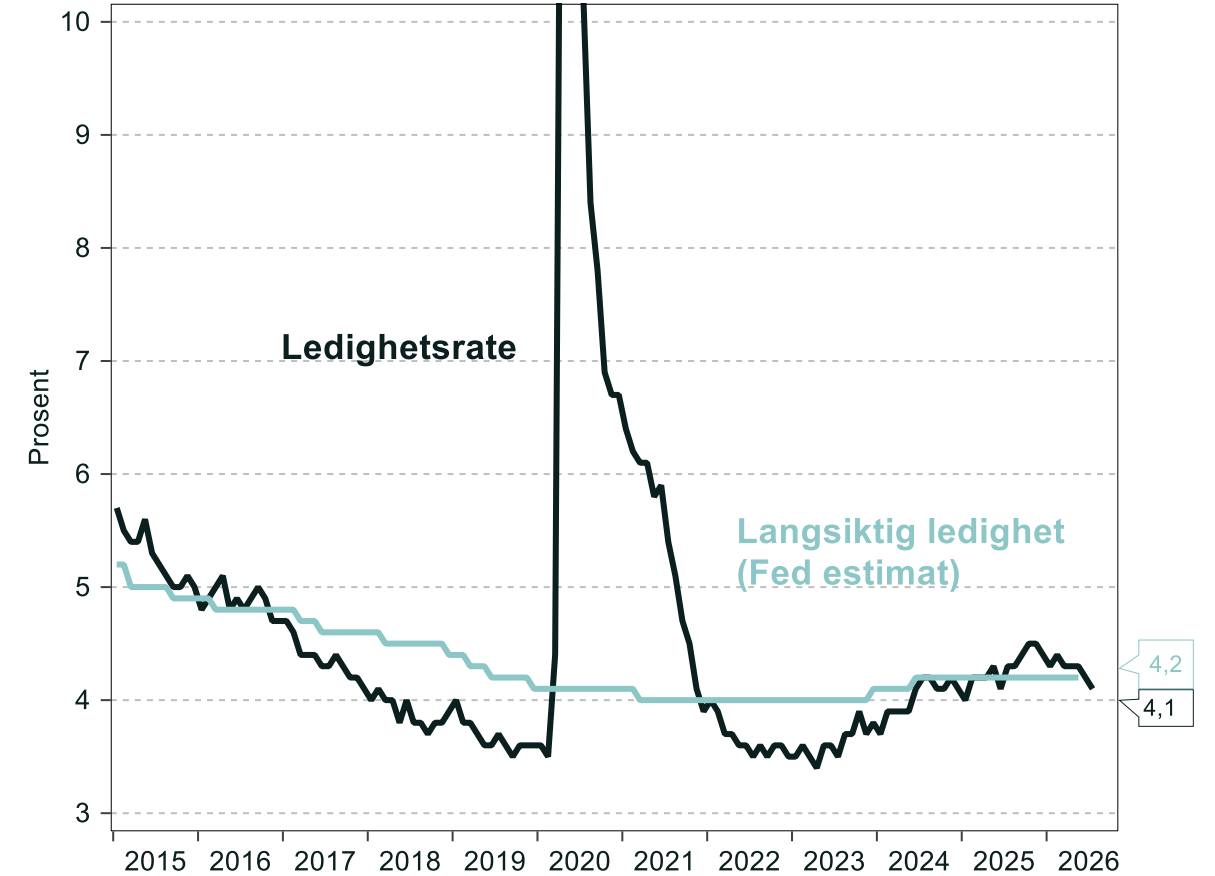
USA: svak sysselsettingsvekst, men samtidig lav arbeidsledighet

USA: Månedlig sysselsettingsvekst



kilde: Macrobond

USA: Arbeidsledighetsrate

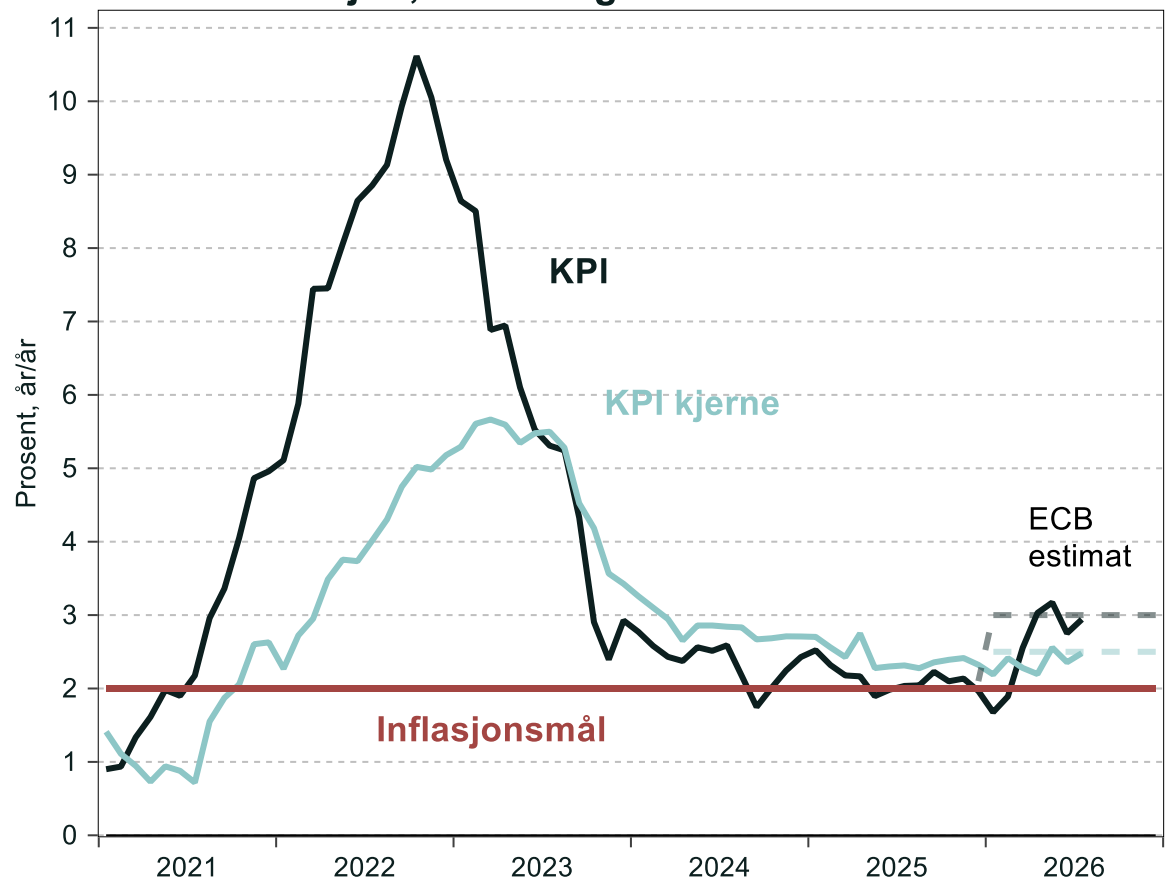


kilde: Macrobond



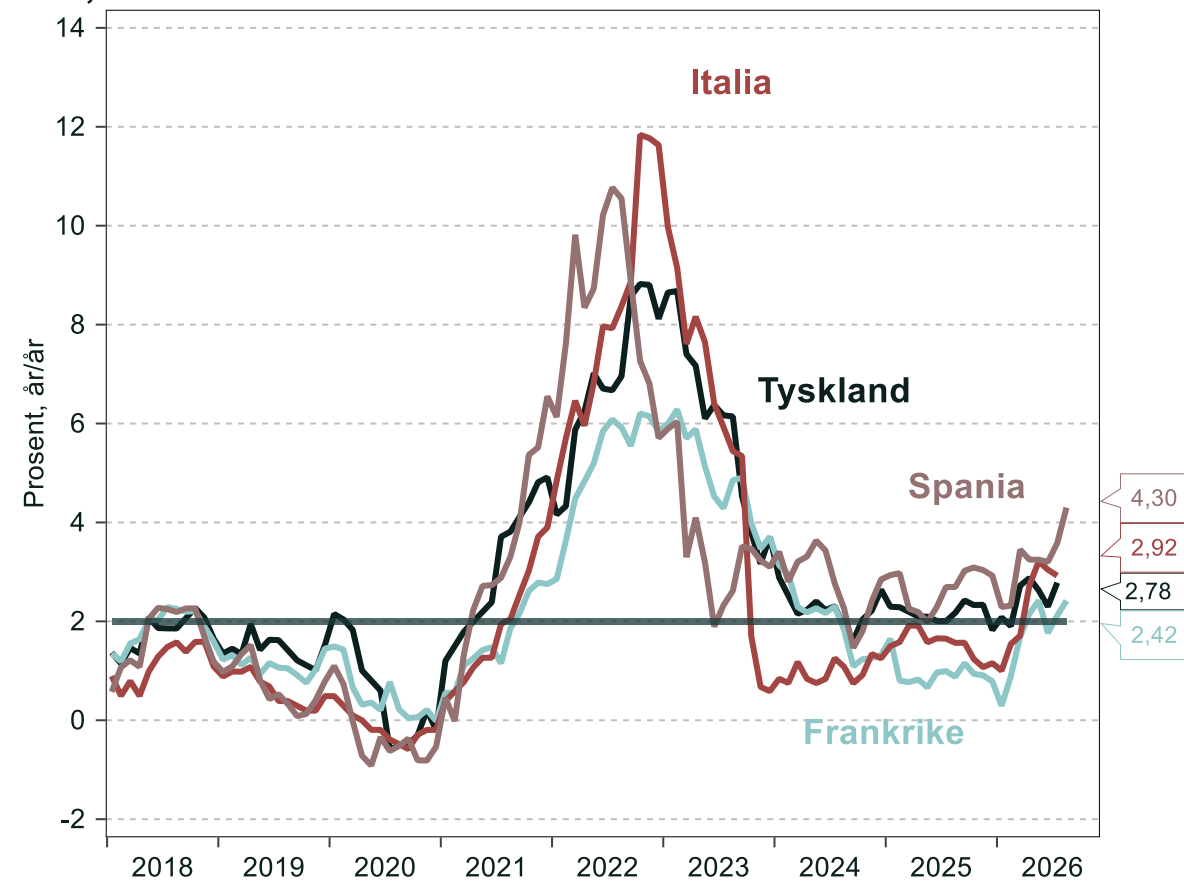
Eurosonen: KPI har trolig tatt seg opp, mens kjerneinflasjonen ventes uendret for august

Eurosonen: Inflasjon, faktisk og forventet



kilde: Macrobond

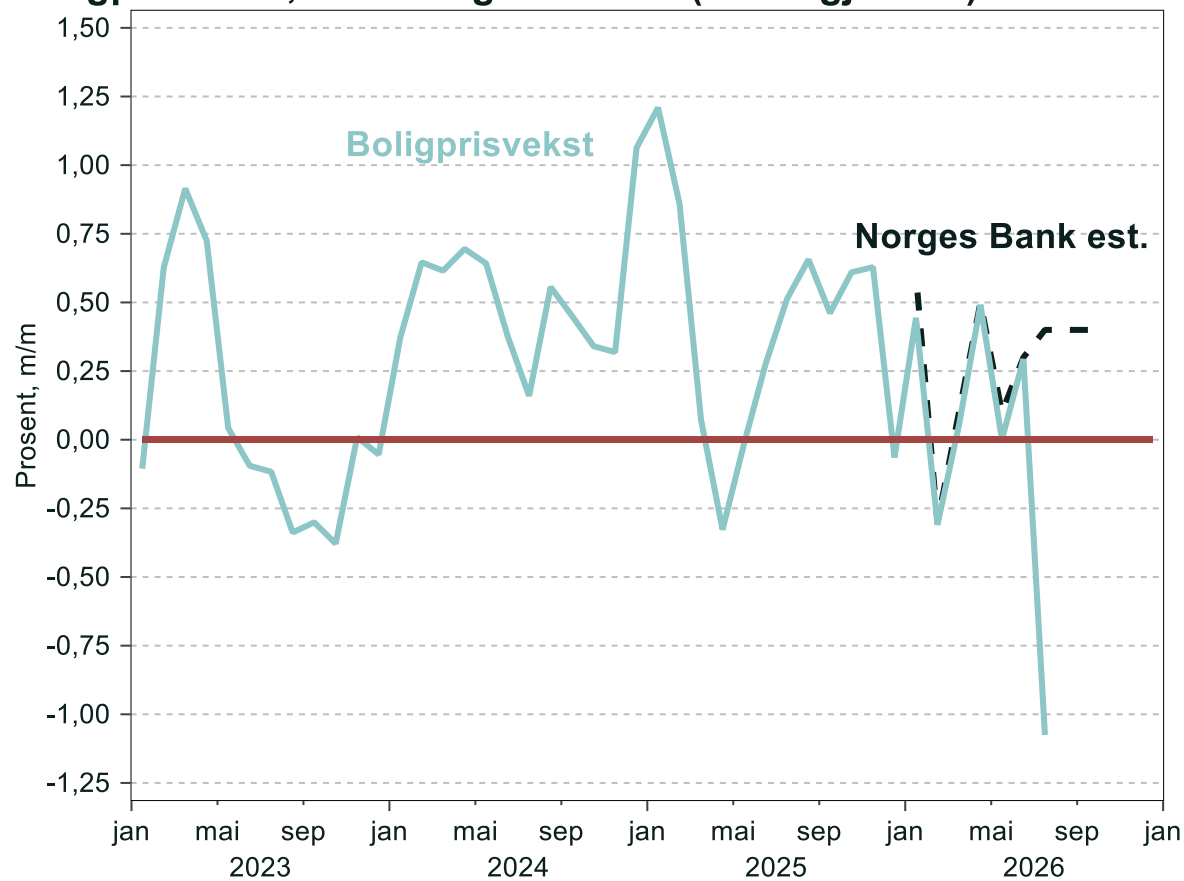
KPI, land i eurosonen



kilde: Macrobond

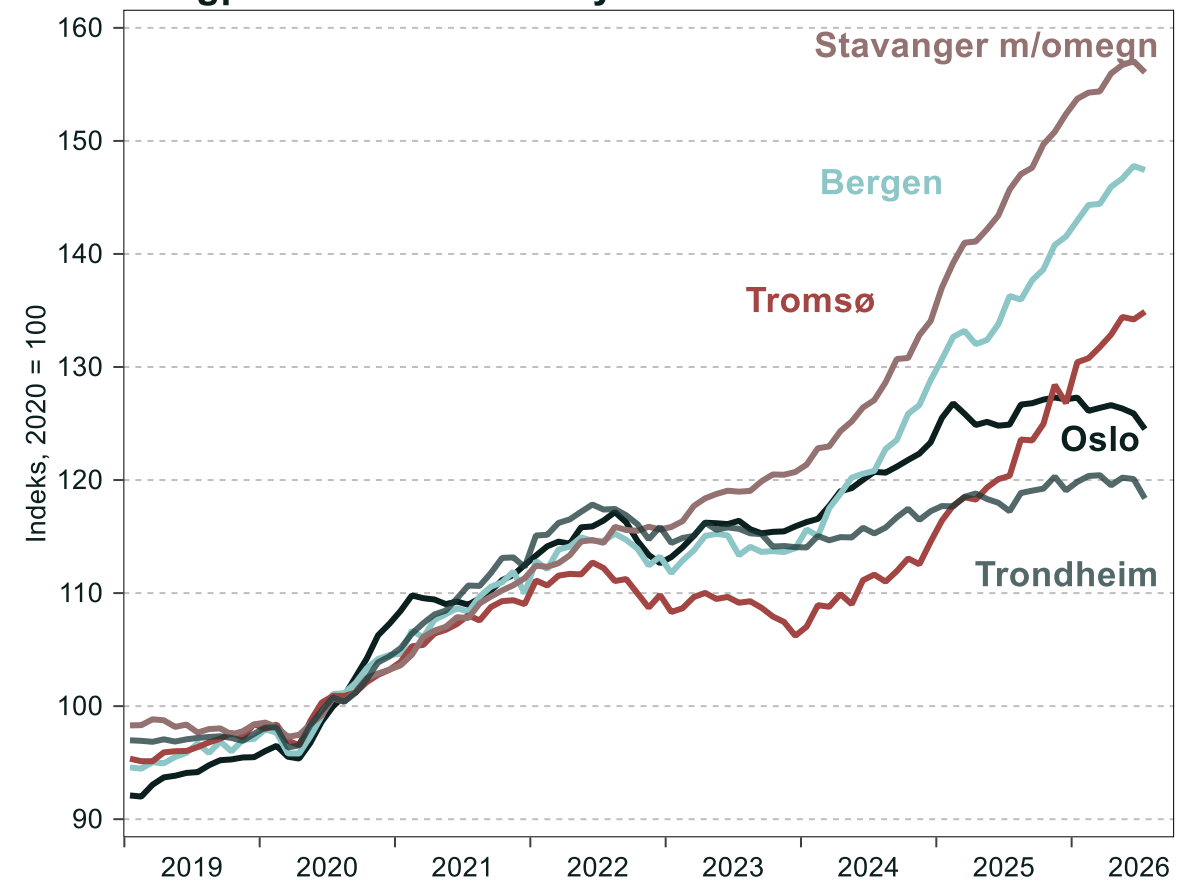
Norge: bruktboligprisene tynges av renteoppgangen – augusttall denne uken

Boligprisvekst, faktisk og forventet (sesongjustert)



kilde: Macrobond

Bruktboligpriser i de største byene



kilde: Macrobond



www.akershuseiendom.no