Storebrand

Norske renter – månedsrapport

November 2026



Markedskommentar

Sigve Dagsønn Stabrun
Senior porteføljeforvalter

Økt usikkerhet rundt AI-investeringene

Etter syv måneder med stigende lange amerikanske renter snudde utviklingen i oktober. Tiårsrenten falt over 35 basispunkter gjennom måneden, til tross for en kraftig oppgang i olje- og gassprisene, og har fortsatt ned i november. Brent-olje var oppe i over 117 dollar fatet mot slutten av oktober, før prisen falt rundt 20 dollar i begynnelsen av november. Markedsfokuset har den siste tiden i større grad vært rettet mot rapporteringssesongen og økende usikkerhet rundt lønnsomheten i de omfattende AI-investeringene. Inntjeningen i amerikanske selskaper er fortsatt sterk på aggregert nivå, men vekstakten har avtatt etter to svært gode kvartaler. Selskaper som skuffer på forventningene, blir nå hardt straffet, og det har bidratt til betydelige sektorrotasjoner med særlig teknologiselskapene under press.

Mellomvalget og rentefallet

Usikkerheten ble ytterligere forsterket etter det amerikanske mellomvalget, der Demokratene sikret seg flertall i både Representantenes hus og Senatet. Markedet reagerte først positivt på utsiktene til en mer ansvarlig finans- og utenrikspolitikk, men snudde raskt da bekymringene for strengere regulering av AI og utbyggingen av datasentre tiltok. Samtidig har spørsmål rundt finansieringen og avkastningen på AI-investeringene trolig bidratt til økt etterspørsel etter amerikanske statsobligasjoner som en tryggere havn. Det kan ha vært en viktig årsak til rentefallet vi har sett, sammen med at det høyere rentenivået har gjort renteplasseringer generelt mer attraktivt. Vekstbildet er imidlertid fortsatt robust. Amerikansk BNP vokste 3,4 prosent i tredje kvartal (annualisert), godt hjulpet av et sterkt privat konsum. Både Fed og ECB holdt som ventet styringsrentene uendret i oktober, men markedet priser fortsatt inn ca. 80 prosent sannsynlighet for at begge de toneangivende sentralbankene hever i desember, og at de leverer ytterligere en renteheving i løpet av neste år.

Det er likevel betydelig mindre innstrammende enn det som var priset inn for bare en måned siden. Selv om presset har kommet noe ned er Frankrike fortsatt under sterkt press i rentemarkedet, med rentedifferansen mot Tyskland oppe på sitt høyeste nivå siden eurokrisen.

Innenlandsk prispress holder seg høyt

Aktiviteten i norsk økonomi holder seg godt, og utviklingen vi har sett her hjemme er i hovedsak i tråd med Norges Bank sine anslag fra september. Arbeidsmarkedet er fortsatt robust, med registrert ledighet på 2,0 prosent og sysselsettingen har økt noe mer enn ventet. Likevel ser vi på ny at de mer rentesensitive delene av norsk økonomi igjen er under press. Både bruktbolig- og nyboligsalget går stadig tregere og igangsettingen av nye boliger holder seg på svært lave nivåer.

> **Aktiviteten i norsk økonomi holder seg godt, og utviklingen vi har sett her hjemme er i hovedsak i tråd med Norges Bank sine anslag fra september. Arbeidsmarkedet er fortsatt robust, med registrert ledighet på 2,0 prosent og sysselsettingen har økt noe mer enn ventet. Likevel ser vi på ny at de mer rentesensitive delene av norsk økonomi igjen er under press.**

Prisvekst og lønnsvekst
Det er likevel prisveksten som skiller seg ut som den største utfordringen her hjemme. Prisveksten på importerte varer har avtatt, godt hjulpet av en sterkere krone, mens prisveksten på norskproduserte varer og tjenester fortsatt er høy og tett på 4 prosent. Det innenlandske kostnadspresset er med andre ord krevende å få ned. Lønnsveksten ventes å avta fra rundt 4,5 prosent i år til 4 prosent neste år, men ligger fortsatt klart over nivået som er forenlig med inflasjonsmålet på 2 prosent. Kronen har styrket seg over 9 prosent hittil i år målt ved I-44. Det demper importert inflasjon og kan samtidig bidra til å redusere lønnsevnen i eksportnæringen foran neste års lønnsoppgjør. Etter en markant styrking i oktober har kronen imidlertid svekket seg noe i begynnelsen av november, i takt med lavere oljepris og økt uro i finansmarkedene.

Norges Bank holder fast ved en restriktiv linje

Norges Bank holdt som ventet styringsrenten uendret på 4,5 prosent i november. Selv om kapasitetsutnyttingen har avtatt til litt under et normalt nivå, er sentralbanken fortsatt tydelig på at det er behov for en innstrammende pengepolitikk. Prisveksten har ligget over målet i flere år, og komiteen ønsker å unngå at forventningene om høy inflasjon fester seg. Det er derfor for tidlig å signalisere noen snarlig normalisering av pengepolitikken.

Norske renter holdt seg relativt stabile sammenlignet med utlandet gjennom oktober, med swaprenter fra 1-5 års løpetid bare ned mellom 6–8 basispunkter. I begynnelsen av november har det internasjonale rentefallet imidlertid slått tydeligere inn her hjemme, og norske swaprenter med 2-7 års løpetid er ned rundt 20–22 basispunkter så langt i november. Markedet priser nå bare inn om lag en tredjedels sannsynlighet for en renteheving i desember, og rundt 40 prosent sannsynlighet for at Norges Bank leverer en heving til i løpet av våren. Renteforventningene har dermed kommet betydelig ned siden forrige rapport og ligger nærmere Norges Banks rentebane de neste par årene. Markedet ligger derimot godt over sentralbankens bane lenger frem i tid, der styringsrenten kun kommer ned mot 4 prosent ved utgangen av prognoseperioden.

Vårt durasjonssyn
Norges Bank må se at inflasjonen her hjemme kommer ned mot målet før de kan senke skuldrene. En ny renteheving kan ikke utelukkes dersom den innenlandske prisveksten holder seg høy eller kronen igjen svekker seg. Samtidig har lavere energipriser, en sterkere krone og fallende globale renter redusert sannsynligheten for ytterligere innstramming på kort sikt. Etter renteoppgangen i september reduserte vi noe av undervekten i durasjon, men vi ligger fremdeles posisjonert med en moderat undervekt i våre obligasjonsporteføljer. Vi tror fremdeles det vil ta tid før Norges Bank kan normalisere pengepolitikken.

Høyere kredittspreader gir bedre betalt for risiko

Kredittspreadene har fortsatt utgangen vi så konturene av i september, både internasjonalt og her hjemme. Globalt er det særlig store teknologiselskaper med omfattende finansieringsbehov, samt stater med svakere offentlige finanser, som har vært under press. Økt opplåning fra både selskaper og stater gir større konkurranse om kapitalen, samtidig som investorene stiller flere spørsmål ved lønnsomheten i de enorme AI-investeringene.

Når finansieringsbehovene øker og usikkerheten rundt lønnsomheten tiltar, krever investorene bedre betalt for å ta risiko. Dette smitter også over på øvrige deler av kredittmarkedet, selv om det foreløpig er få tegn til at markedet priser inn en global resesjon.

Norsk kredittmarked
Det norske markedet har fulgt den internasjonale utviklingen, og spreadene har siden begynnelsen av september trukket ut mellom 8–25 basispunkter i investment grade-markedet avhengig av sektor og løpetider. Utgangen har vært størst blant utstedere med lavere kredittkvalitet og lengre løpetider. Flere av disse handles nå på bredere nivåer enn ved inngangen til året, som f.eks. eiendom og deler av industrien. Også helt korte obligasjoner har trukket ut i takt med at vi nærmer oss årsskiftet, drevet av sesongmessige forhold og bankenes økte kostnader ved å holde slike papirer på tradingbøkene over årsskiftet.

Vårt kredittsyn
Til tross for spreadutgangen er likviditeten og etterspørselen i det norske kredittmarkedet fortsatt god. Emisjonsvolumene holder seg høye, og nye utstedelser blir i stor grad absorbert og overtegnet. Norske selskaper, særlig innen investment grade, fremstår fortsatt som solide med god finansiell stilling og likviditet. Vi oppfatter derfor spreadutgangen først og fremst som en reprising av risikopremien investorene krever, snarere enn et uttrykk for en vesentlig svekkelse i selskapenes kredittkvalitet. Høyere spreader gir bedre løpende kompensasjon for kredittrisiko over tid, selv om markedsbevegelsene kan påvirke avkastningen negativt på kort sikt. Vi er mer selektive enn tidligere og har en klar preferanse for solide og robuste utstedere. Samtidig mener vi det norske kredittmarkedet fortsatt er attraktivt på dagens rente- og spreadnivå, og opprettholder derfor en noe lengre kredittløpetid i våre porteføljer sammenlignet med benchmark.



Markedet reagerte først positivt etter det amerikanske mellomvalget på utsiktene til en mer ansvarlig finans- og utenrikspolitikk, men snudde raskt da bekymringene for strengere regulering av AI og utbyggingen av datasentre tiltok. *Foto: Unsplash*

Nøkkeltall

Per 30. oktober 2026

Fond	Avkastning siste måned	Avkastning hittil i år	Yield	Modifisert durasjon	Kreditt-løpetid
Storebrand Likviditet	0,38 %	3,76 %	5,22 %	0,21	0,89
Storebrand Kort Kreditt IG	0,36 %	4,00 %	5,40 %	0,20	1,43
Storebrand Norsk Kreditt IG 20	0,44 %	1,60 %	5,42 %	2,75	3,74
Storebrand Norsk Kreditt IG	0,38 %	1,62 %	5,66 %	2,77	3,69
Storebrand Nordic IG Medium Duration	0,24 %	1,97 %	5,68 %	2,77	4,26
Storebrand Stat	0,91 %	1,10 %	4,52 %	4,77	5,62
Storebrand Kreditt	0,19 %	4,48 %	6,14 %	0,37	2,71
Storebrand Nordic HY	-0,04 %	5,61 %	7,88 %	0,77	2,30

Det norske renteteamet i Storebrand AM



Pål Solberg
Leder for norske renter og senior porteføljeforvalter

Storebrand Likviditet



Sigve Dagsønn Stabrun
Senior porteføljeforvalter

Storebrand Kort Kreditt IG



Ola Bjerkestrand Mo
Senior porteføljeforvalter

Storebrand Kreditt, Storebrand Nordic High Yield



Tom Lund
Senior porteføljeforvalter

Storebrand Norsk Kreditt IG 20, Storebrand Nordic IG Medium Duration



Per Inge Behrns Heggem
Senior porteføljeforvalter

Storebrand Norsk Kreditt IG, Storebrand Stat, Storebrand Kreditt, Storebrand Nordic High Yield

Innholdet i denne rapporten er kun ment som service til markedet. Storebrand Asset Management AS påtar seg ikke ansvar for eventuelle feil i informasjonen. Uttrykk for forventninger til fremtiden må ikke vurderes som løfter eller garantier fra Storebrand. Omtale av enkeltselskaper er ikke ment som noen kjøpsanbefaling overfor investorer. Storebrand tar ikke ansvar for tap eller skade som følge av bruk av informasjonen i denne rapporten. Storebrand avstår fra investering i selskaper som medvirker til krenkelse av menneskerettigheter, arbeidstakers rettigheter, korrupsjon, alvorlig miljøskade, produksjon av landminer, klasebomber, atomvåpen og tobakk.

86195 11/2026 Foto: Unsplash

Storebrand Asset Management AS
Professor Kohts vei 9, Postboks 484, N-1327 Lysaker, telefon 915 08880, storebrandam.com