

# MARKET UPDATE

2023

# Q4

## INNHOOLD:

Hovedpunkter	1
Makro	2
Transaksjonsmarkedet	3
Kontor	4
Regionbyene	8
Handel	10
Logistikk	11
Bolig	12

## FALLET I EIENDOMSVERDIER BREMSSES AV YIELDER NÆR TOPP

Sentralbankene har nådd renteoppen. Norges bank stopper på 4,25 prosent. Norsk økonomi på vei mot frysepunktet. Inflasjonen er på vei ned, men kjerneinflasjonen er seiglivet. Styringsrenten vil trolig holde seg på 4-tallet langt ut i 2024. Svakere vekst i USA har sendt lange renter ned. Inntjeningen til gårdeierne støttes av solid kontormarked, men nedgang i varehandelen og usikkerhet om utviklingen for flere aktører på bygulvet. Videre fall i eiendomsverdiene bremses av renter og yielder nær toppen. Høy KPI-justering bidrar positivt. Avstanden mellom kjøpere og selgere vil minke når flere ser at rentene ikke skal ned til gamle nivåer. Markedet og sentralbankene er uenige om når styringsrentene kan trappes ned.

### MAKRO

- Korte renter har nådd toppen – Lange renter har falt under 4 prosent
- KPI-justering på 4,0 prosent i oktober og 4,5 prosent+ i november

### TRANSAKSJONSMARKEDET

- 43 mrd NOK så langt i år – stor avstand mellom kjøpere og selgere
- Prime yield videre opp til 4,75 prosent – kan være nær toppen

### KONTORMARKEDET

- Solid kontormarked – KPI-justering på 4-tallet
- Kontorledigheten økt – høye kostnader bremser nybygging

### HANDEL

- Varehandelen fortsetter ned – reallønnsvekst demper fallet
- Antall konkurser på vei opp – arealbehovet reduseres

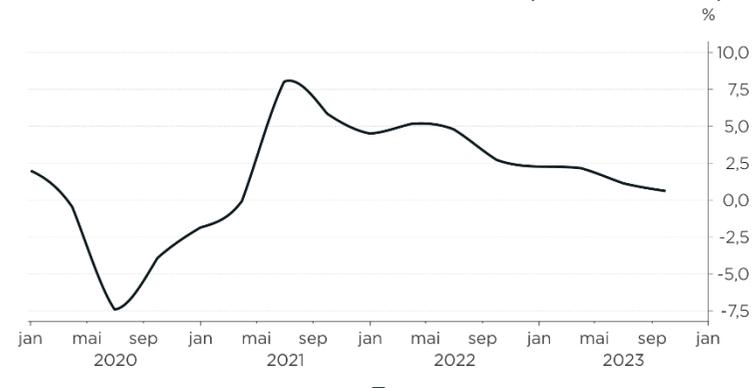
### LOGISTIKK

- Solid leiemarked med leievekst – Prime yield opp til 5,75 prosent
- Fall i varehandelen demper veksten i arealbehovet fremover

### BOLIG

- Bruktboligmarkedet har holdt seg – markedet snur rundt sommeren
- Fall i nyboligsalget – psykologien snur til høsten

BNP FASTLANDS-NORGE. ÅRLIG VOLUMVEKST (SESONGJUSTERT)



Source: Macrobond, SSB

KPI-VEKST. NORGE OG VIKTIGE HANDELSPARTNERE



Source: Macrobond

## NORSK ØKONOMI PÅ FRYSEPUNKTET – RENTETOPPEN NÅDD

Norges Bank balanserer hårfint mellom rente-overdose og nødvendig nedkjøling for å presse inflasjonen ned. Faren for kraftig økning i arbeidsledigheten øker jo lengre renten holdes høy. Inflasjonen er på vei ned, men høy lønnsvekst, svak NOK og økte marginer i flere bransjer bidrar til å holde kjerneinflasjonen langt over målet på 2 prosent. Svakere nøkkeltall for aktiviteten i Norsk økonomi viser at dagens rentenivå på **4,25 prosent** virker klart innstrammende. Det er nå mest sannsynlig at **styringsrenten ikke settes opp** i desember.

Sparepengene tar slutt for stadig flere og **privat forbruk falt med 1,9 prosent** (år/år) i volum i september. Høy lønnsvekst vil sikre en etterlengtet reallønnsvekst i 2024, og vil etter hvert bidra til å bremse nedgangen i forbruket. **Norsk økonomi kjøles ned og nærmer seg frysepunktet.** Det var nullvekst i BNP både i 2. og 3. kvartal. Bedriftene i Regionalt nettverk venter nullvekst også i 4. kvartal og en nedgang på 0,3 prosent de første månedene i 2024. **Fallet i aktiviteten innen bygg&anlegg og varehandel ventes å tilta ytterligere**, mens oljeleverandørene venter sterk vekst også i 2024. Tjenester og industrien venter nær nullvekst. **Arbeidsledigheten er lav**, og andelen helt ledige (NAV) var **uendret på 1,9 prosent** (sesongkorrigert) i november.

Inflasjonen kom kraftig ned i september (3,3 prosent), men tok seg klart opp igjen i oktober (4,0 prosent). Vi venter 4,5 prosent vekst eller litt høyere i november. Høye EL-priser, svak NOK kurs og en **lønnsvekst som passerte 6 prosent** i 3. kvartal bidrar til inflasjonspress fra mange varer og tjenester. **Kjerneinflasjonen økte fra 5,7 prosent** i september til **6,0 prosent** i oktober. Inflasjonsforventningene er på vei ned, men verken økonomer, partene i arbeidslivet eller næringslivsledere ser for seg en toppinflasjon særlig under 4 prosent om ett år.

Norges Bank varsler muligheten for en siste renteheving i desember. Sannsynligheten for at det skjer, er svekket. Slippet av svake vekstutsikter fra Regionalt

nettverk vippet de fleste over til å vente at rentetoppen ble nådd i september. Inflasjonstallet for november som kommer 10. desember kan bli avgjørende. NOK kursen er fortsatt høy, men har ikke steget ytterligere. Kjerneinflasjonen ligger nå på 4-tallet i USA og Euro-sonen og er på vei videre ned. Det er derfor konsensus om at rentetoppen er nådd hos våre viktigste handelspartnere. Det er ulike meninger om rentebanen videre. Markedet tror at styringsrenten både i USA og Euro-sonen skal starte nedtrappingen i 2. kvartal, mens sentralbanksjefene advarer om at det er behov for å holde rentene høye for å nå inflasjonsmålet.

Mens de korte rentene har vært stabilt høye, har de lange renten falt så langt i kvartalet godt hjulpet av svakere nøkkeltall for amerikansk økonomi. **Norske 5-års SWAP har falt fra opp mot 4,5 prosent i oktober til under 3,7 prosent nå.** Imidlertid skal statsobligasjoner finansiere det store underskuddet på statsbudsjettet i USA. For å få «solgt» statsobligasjonene har rentene blitt presset opp. De lange rentene i USA kan derfor lett få en ny sving opp igjen slik at vi igjen ser 4-tallet på den Norske 5-års SWAPen. Utviklingen videre for de lange rentene er svært usikker. **Danske bank anslår 5-års SWAPen til å ligge mellom 3,2 og 4,5 prosent om ett år med et punkt estimat på 3,4 prosent.**

UTVALGTE RENTER



Source: Macrobond

### YIELDØKNINGENE NÆRMER SEG TOPPEN

Transaksjonsmarkedet har beveget seg sidelengs med lave volum siden forrige kvartalsrapport i august. Det gjennomføres fortsatt transaksjoner i et selektivt marked. Transaksjonsmarkedet har i stor grad utviklet seg i tråd med hva investorene sa i vår halvårslige investorundersøkelse tidlig i september:

- Gapet i prisforventninger mellom kjøper og selger vil bestå
- Transaksjonsvolumet vil forbli lavt som følge av en vente-og-se holdning

Investorene trakk frem følgende faktorer som vil lede selgere til en signatur:

- Likviditetsbehov knyttet til refinansiering av lån som forfaller
- Frigjøre kapital for å unngå brudd / fremtidige brudd på covenants
- Styrke LTV og beholde ratingen i finansieringsmarkedet.

Vi har registrert et transaksjonsvolum på **43 milliarder NOK** så langt i år. To av de største salgene i høst er eksempler på det investorene så for seg. Det er SBBs salg av «LHL sykehuset» på Jessheim og NPROs kjøp av Telegrafren.

Sterk økning i finansieringskostnadene gjennom høsten og stor avstand mellom kjøpere og selgere, gjør at vi igjen har økt vårt estimat på **prime yield kontor Oslo CBD fra 4,25 prosent i 3. kvartal til 4,75 prosent**. Vi har økt yieldene med mellom 40 og 50 punkter i alle kontorområder i Oslo i kvartalet. Yieldene har så langt ligget etter utviklingen i rentene. Yieldene er nå mer i samsvar med det rentenivået vi ser i dagens marked. De siste ukene har lange renter kommet ned, mens bankmarginer og krav til egenkapital har økt slik at de samlede finansieringskostnadene ikke har endret seg like mye. I forrige rapport varslet vi høyere yielder, nå er den videre utvikling mer usikker. Det kan være at yieldene nå er nær toppen og i alle fall ikke langt unna. Med denne siste yieldøkningen har **eiendomsverdiene falt med mellom 18 og 25 prosent** basert på våre estimat for «leie høy standard» og prime yield i de ulike kontorområdene i Oslo. Korte renter og bankmarginene ser

ut til å holde seg høye også i 2024, Vi venter også at bankenes økte krav til rentedekningsgrad og låneutmåling består. Vi vil derfor trolig se at stadig flere aktører har behov for å styrke likviditeten. På kjøpersiden ser vi at investorer med tilgang på kapital vil fortsette å kjøpe i tråd med sin strategi for å styrke sin tilstedeværelse i områder og segmenter.

PRIME YIELD KONTOR



TRANSAKSJONSVOLUM



## SOLID KONTORMARKED MED LAVERE FART

Etter svært høy leieprisvekst i Oslo i fjor, har veksten dempet seg gjennom 2023. Flere har nok fryktet for fall i leieprisene og svakere etterspørsel, men leietakernes økonomi har vært god. Det høye signeringsvolumet i år viser at appetitten på kontorlokaler absolutt er til stede. Et solid leiemarked får støtte av Norges bank i deres svært nøkterne rapport «Finansiell stabilitet», hvor de sier «Høy sysselsetting bidrar til å holde etterspørselen etter kontorlokaler oppe, og vi venter derfor fortsatt vekst i leieinntektene.». Følgende punkter underbygger konklusjonen om et solid kontormarked i Oslo ytterligere:

**Antall lønntakere** innen kontorintensive næringer med jobb i Oslo **økte med 1,4 prosent (kv/kv)** i 3. kvartal. Veksten var sterkest i IKT næringene (3,0%) og offentlig forvaltning (2,2%).

**Signeringsvolumet** i 3. kvartal er det **høyeste** som er målt etter 2008 (med unntak av signering av nye regjeringslokaler i 2012). Med et normalt 4. kvartal, vil 2023 bli det nest høyeste signeringsåret etter rekordåret 2022.

**Snittlengden på nye leiekontrakter** i 3. kvartal **var høyere enn** for alle år fra 2008.

**Kontorledigheten** økte fra 6,25 til 6,5 prosent i kvartalet, og har dermed økt med 0,75 prosent gjennom året. Snittledigheten siden 2008 har vært 7,0 prosent.

Vi **venter lav nybygging** fremover hvis vi ser bort fra Regjeringskvartalet og Construction City på Ulven. I randsonen til Oslo sentrum hvor de fleste utbyggingsmulighetene ligger, er det stor avstand mellom dagens leienivåer og leiekrav gitt dagens avkastningskrav og kostnadsnivå. Det vil derfor trolig bli realisert få nye prosjekter utover de som allerede er besluttet igangsatt. Flere leietakere har valgt å reforhandle fordi gårdeierne har høy leieforventninger i nye og rehabiliterte lokaler. Flere nybygg kan komme i 2026 hvis leieprisene løfter seg.

Kilder: Arealstatistikk, NAV, Norges Bank, SSB

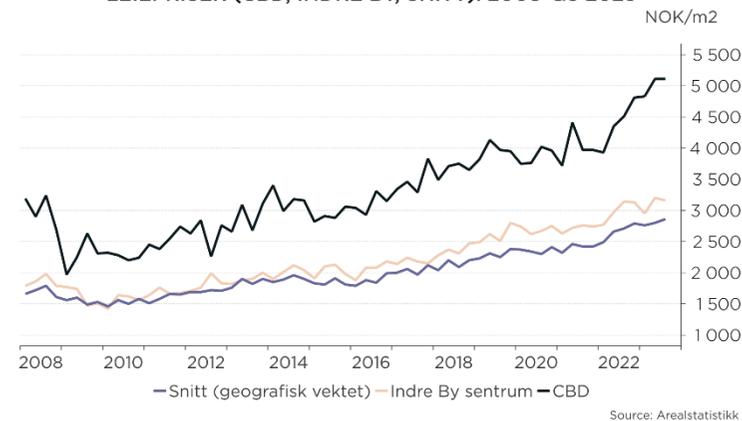
Leieprisene økte med 2 prosent i Oslo (geografisk vektet) i 3. kvartal og lå da 5 prosent høyere enn på samme tid i fjor. Veksten i signeringsleie er klart lavere enn rekordåret 2022. Moderne og attraktive lokaler oppnår gode leier. Vi har justert opp våre estimat for høy standard i flere områder også dette kvartalet.

KPI-justeringen for 2024 endte på 4,0 prosent i oktober og vi venter en vekst på 4,5 prosent eller noe høyere i november.

REFORHANDLINGSANDEL. OSLO.



LEIEPRISER (CBD, INDRE BY, SNITT). 2008-Q3 2023



# KONTORMARKEDET OSLO

## LYSAKER

Toppleie: 3 200  
Høy std: 2 900  
Moderat std: 1 850  
Prime Yield: 5,50 %  
Ledighet: 4 %  
\*Nytt areal 23-26: 15 500 m<sup>2</sup>

## FORNEBU

Toppleie: 2 600  
Høy std: 2 400  
Moderat std: 1 500  
Prime Yield: 5,90 %  
Ledighet: 18 %  
\*Nytt areal 23-26: 30 000 m<sup>2</sup>

## SKØYEN

Toppleie: 4 350  
Høy std: 4 150  
Moderat std: 2 800  
Prime Yield: 5,15 %  
Ledighet: 6 %  
\*Nytt areal 23-26: 11 000 m<sup>2</sup>

## CBD

Toppleie: 6 300  
Høy std: 5 900  
Moderat std: 3 900  
Prime Yield: 4,75 %  
Ledighet: 6 %  
\*Nytt areal 23-26: 0 m<sup>2</sup>

## MAJORSTUEN

Toppleie: 4 500  
Høy std: 4 100  
Moderat std: 2 600  
Prime Yield: 5,15 %  
Ledighet: 2 %  
\*Nytt areal 23-26: 10 000 m<sup>2</sup>

## CBD2

Toppleie: 5 600  
Høy std: 5 000  
Moderat std: 3 800  
Prime Yield: 4,90 %  
Ledighet: 1 %  
\*Nytt areal 23-26: 1 500 m<sup>2</sup>

## SENTRUM

Toppleie: 5 100  
Høy std: 4 500  
Moderat std: 2 800  
Prime Yield: 5,00 %  
Ledighet: 7 %  
\*Nytt areal 23-26: 95 000 m<sup>2</sup>

## HELSEFYR

Toppleie: 2 800  
Høy std: 2 700  
Moderat std: 1 800  
Prime Yield: 5,75 %  
Ledighet: 9 %  
\*Nytt areal 23-26: 34 000 m<sup>2</sup>

## BRYN

Toppleie: 2 500  
Høy std: 2 300  
Moderat std: 1 600  
Prime Yield: 6,00 %  
Ledighet: 9 %  
\*Nytt areal 23-26: 14 000 m<sup>2</sup>

## NYDALEN/STORO

Toppleie: 3 000  
Høy std: 2 800  
Moderat std: 1 850  
Prime Yield: 5,50 %  
Ledighet: 10 %  
\*Nytt areal 23-26: 5 000 m<sup>2</sup>

## ØKERN/HASLE

Toppleie: 2 700  
Høy std: 2 600  
Moderat std: 1 600  
Prime Yield: 5,75 %  
Ledighet: 5 %  
\*Nytt areal 23-26: 95 000 m<sup>2</sup>

### UTVALGTE LEIEKONTRAKTER SISTE KVARTAL

SELSKAP	FLYTTER FRA	FLYTTER TIL	ANTALL M2*
DNB	Dronning Eufemias gate 30	Reforhandling	49 200
Miljødirektoratet	Grensesvingen 7	Reforhandling	11 000
Oslo Kommune Bymiljøetaten	Karvesvingen 3	Reforhandling	10 500
Posten Bring	Biskop Gunnerus gate 14A	Reforhandling	8 400
Vår Energi	Grundingen 3	Filipstad Brygge 1	Konf.

\* Enkelte verdier er avrundet

### UTVALGTE TRANSAKSJONER SISTE KVARTAL

EIENDOM	KJØPER	SELGER	VERDI*
"LHL" Gardermoen	Stiftelsen Diakonissehuset Lovisenberg	SBB	2 815
Telegrafan	Norwegian Property	Arctic Securities	1 600
Sandvika Torg	Bane Nor Eiendom	DNB Liv	600
Havnegata 48	West Coast Invest	Swiss Life Asset Managers Nordic	Konf.
Vestby Storsenter	Wessel Eiendom, Alti Eiendomsinvest og LL Sørco II	DNB Liv og Relog	Konf.

\* Enkelte verdier er avrundet

### UTVALGTE LEIESØK SISTE KVARTAL

SELSKAP	AREAL (M2)	INNFLYTTING	ØNSKET LOKASJON
Statkraft	30 000	Q1 2028	Oslo
NVE	12 000	Q1 2026	Helsfyr, Økern, Nydalen, Majorstuen, Skøyen m.fl
Wikborg Rein	10 000	Q3 2025	CBD, Sentrum, Bjørvika
Siemens AS	6 500	Q4 2025	Skøyen, Nydalen
VID (Vitenskaplige Høyskole)**	5 000	Q3 2024	Oslo

\*\*CWR er rådgiver

Sist oppdatert 04.12.2023

### KONTORMARKEDET

OMRÅDE	ANTALL M2	LEDIGHET	TOPPLEIE	HØY STD.	MODERAT STD.	PRIME YIELD
CBD	675 000	6 %	6 300 (6 200)*	5 900 (5 800)*	3 900 (3 800)*	4,75 % (4,25 %)*
CBD 2	285 000	1 %	5 600 (5 500)*	5 000 (4 900)*	3 800 (3 700)*	4,90 % (4,50 %)*
SENTRUM	2 800 000	7 %	5 100 (5 000)*	4 500 (4 400)*	2 800 (2 750)*	5,00 % (4,50 %)*
SKØYEN	700 000	6 %	4 350 (4 300)*	4 150 (4 100)*	2 800 (2 750)*	5,15 % (4,75 %)*
MAJORSTUEN	230 000	2 %	4 500	4 100	2 600	5,25 % (4,75 %)*
LYSAKER	750 000	4 %	3 200	2 900	1 850	5,50 % (5,00 %)*
NYDALEN/STORO	440 000	10 % (9 %)*	3 000	2 800	1 850	5,50 % (5,00 %)*
HELSEFYR	410 000	9 % (7 %)*	2 800 (2 750)*	2 700	1 800	5,75 % (5,25 %)*
ØKERN/HASLE	360 000	5 % (6 %)*	2 700	2 600	1 600	5,75 % (5,25 %)*
FORNEBU	475 000	18 % (19 %)*	2 600	2 400	1 500	5,90 % (5,50 %)*
BRYN	340 000	9 % (1 %)*	2 500 (2 500)*	2 300 (2 300)*	1 600 (1 500)*	6,00 % (5,50 %)*

\* Per Q3 2023.

#### Toppleie

Leie av et lokale med topp standard og plassering i det beste bygget i det aktuelle området. Bygget må ha den mest attraktive beliggenheten i området. Det må være nybygg eller nyrehabilitert. Leien skal reflektere tonen i markedet og må ikke være en konkret kontrakt.

#### Høy standard

Snittleie av hele eller større deler av en eiendom i det aktuelle området med standard tilsvarende nybygg/nyrehabilitert og med prime beliggenhet i området. Leien skal reflektere tonen i markedet og må ikke være en konkret kontrakt.

#### Moderat standard

Leie av as-is eller lokaler med god standard, og med mindre god beliggenhet. Lokalet skal være i innflyttbar stand.

# PROGNOSER KONTOR OSLO

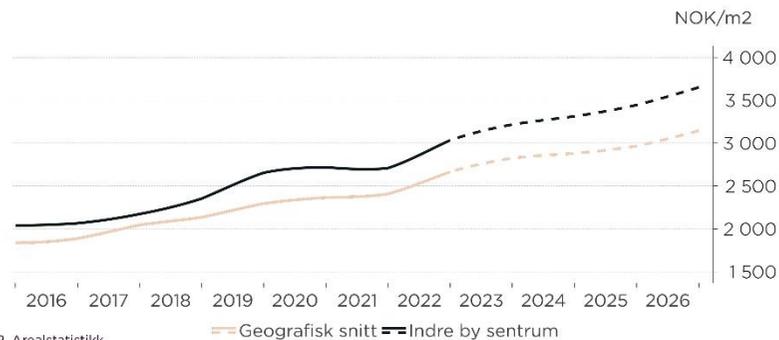
Norsk økonomi kjøles ned. BNP veksten i Fastlands-Norge avtar og var 0,6% (å/å) i 3. kvartal. Sterk vekst i oljeinvesteringene trekker opp, mens byggevirsomhet og varehandel trekker ned. Økte renter og høy inflasjon trekker veksten ned mot ca 1% for året under ett. Styrringsrenten økte til 4,25% i september, og konsensus er at rentetoppen er nådd. Inflasjonen er seiglivet med kjerneinflasjon på 6,4% i juli. 5-års swap har falt fra 4,5% i starten av oktober til 3,8%, som er på linje med Danske banks prognose for 1. kvartal 2024. Antall sysselsatte i Oslo&Bærum økte med 3,7% i fjor før det går ned til 2,1% i år og ca 0,5% i 2024.

	LEDIGHET*	LEDIGHET SENTRUM*	LEIEPRISVEKST	LEIEPRISVEKST SENTRUM	PRIME YIELD*	KONTORTILFØRSEL
<b>2023</b>	6,50 %	5,75 %	6,0 %	6,0 %	4,75 %	72 000 kvm
<b>2024e</b>	6,75 %	6,0 %	2,0 %	3,0 %	4,75 %	64 500 kvm
<b>2025e</b>	6,50 %	5,75 %	3,0 %	4,0 %	4,50 %	173 000 kvm
<b>2026e</b>	6,50 %	5,75 %	5,0 %	6,0 %	4,50 %	50 000 kvm

\*Gjelder ved årsslutt

## LEIEPRISER

Leieprisene trekkes opp av fortsatt vekst i antall kontorarbeidsplasser, høy inflasjon og økte bygge- og tilpasningskostnader. Vi har økt ledigheten til 6,5%. Leiene ligger i snitt 5% høyere i år enn i fjor. Vi holder prognosen på 6% for i år. KPI justeringen fra januar 2024 ventes på ca 5%. Høyere byggekostnader og økte finansieringskostnader gjør leietakertilpasninger dyrere, og fører til utsettelse av nybygg og at leieprisene må heves for å regne hjem nybygg. Mange virksomheter har hevet sine priser og inntjening som gjør at de kan tåle høyere leier.



Kilde: CWR, Arealstatistikk

Source: CWR, Arealstatistikk

## YIELDS

Forventninger om fortsatt høye renter, høye krav til LTV og rentedeckning samt stort forventningsgap mellom kjøpere og selgere, har trukket yieldene opp. Vi har satt opp prime yield fra 4,25 til 4,75, og økt øvrige yielder tilsvarende. Yieldene er nå mer i tråd med dagens rentenivå, og er på eller nær toppen. Vi forventer at prime yield holder seg på 4-tallet fremover. Et solid leiemarked med moderat ledighet, lav nybygging og fortsatt leieprisvekst med høy KPI justering, demper verdieffekten av økte yielder. Drahjelpen fra leiemarkedet er lavere i år etter et svært godt leiemarked i 2022. Kontorledigheten i Oslo har økte noe. Fallet i eiendomsverdiene bremser ned og verdiene vil flate ut i 2024.



Source: SEB, CWR

## BERGEN: FÆRRE NYBYGG OG UTFLATING AV LEIEPRISENE

Transaksjonsmarkedet i Bergens regionen fortsetter å være avventende med et volum så langt i år på 3,8 milliarder NOK. Det en nedgang på 30 prosent fra i fjor og det laveste nivået siden 2015, i følge WPS. Deres siste investorundersøkelse viser at kjøpsinteressen er klart svekket, hvor 50 prosent svarer at de vil være nettokjøper de neste 12 månedene. Dette er ned fra 80 prosent på slutten av 2021. Usikkerheten i transaksjonsmarkedet og økende renter gjør at a prime yield estimatet øker med 50 bps til 5,25 prosent. Vi ser en klar endring i hva investorene kjøper med et tydelig skifte bort fra kontor det siste året. WPS anslår at over 40 prosent av volumet de siste 18 månedene er tilknyttet boligsegmentet. Andelen er opp fra 10-20 prosent i tidligere år.

Etter at arbeidsmarkedet i Bergen viste tegn til avkjøling før sommeren falt andelen helt arbeidsledige til 1,9 prosent i oktober og var uendret i november. Regionalt nettverk sin siste rapport viser at olje&gass-industrien har sterk vekst som igjen gjør at bedriftene i Hordaland og Rogaland samlet sett også er de mest positive til den økonomiske utviklingen.

Med et høyt antall kontrakter som løper ut i 2024 har også søkeaktiviteten etter nye kontorlokaler i Bergen vært god. Det er ventet at signeringsvolumet vil øke videre til neste år. Det har blitt tilført ca. 80.000 m2 nye og totalrehabiliterte kontorbygg i 2023. Dette er godt over snittet de siste årene, og har økt kontorledigheten til 9 prosent. Betydelig lavere tilførsel i 2024 og 2025, vil bidra til å redusere kontorledigheten neste år. Likevel venter vi en utflating av leieprisene, fordi det er nybyggene som har drevet leieprisene opp det siste året.

Toppleie	3 500 NOK/m2	Høy standard	2 300 - 3 200 NOK/m2
Kontorledighet	9 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 3,8 mrd.
* Sum 2023		<b>PRIME YIELD</b>	5,25 %

Kilder: WPS Næringsmegling, NAV

## TRONDHEIM: REKORDLAV LEDIGHET

Transaksjonsmarkedet er tregt og utfordrende med et volum på 3,9 milliarder NOK så langt i år, i følge Norion. Volumet halvveis i 2023 var helt på høyde med rekordåret 2021, men stammer i hovedsak fra et fåtall større transaksjoner som ble påbegynt lenge før 2023. Dette gjelder blant annet salget av Lade Arena og Hangaren Lade til en verdi av NOK 1,4 milliarder. Aktiviteten har vært betraktelig roligere i høst. Prime yield er økt med 25 bps til 5,25 prosent, men mye tyder på at nivået vil bli justert opp ytterligere i tiden fremover.

Arbeidsledigheten i Trondheim økte før sommeren til 1,4 prosent. Siden har andelen helt arbeidsledige holdt seg stablt på dette lave nivået. Det stramme og stabile arbeidsmarkedet bidrar til at kontorleiemarkedet i Trondheim ikke opplever den samme usikkerheten som preger transaksjonsmarkedet. Tall fra arealstatistikk tilsier et signeringsvolum som er godt over et «normal år». Kontorledigheten har falt med ca 1,5 prosent siden januar, og er nå på ca. 5 prosent. Det er den laveste ledigheten blant de største byene i Norge. Fallet i ledighet kan blant annet forklares av lav tilførsel av nytt areal de siste årene.

Markedet gikk inn i 2023 med god vekst i leieprisene fra andre halvdel av 2022. Siden det har snittleiene gått sidelengs, men vi har justert opp intervallet for høy standard med 200 kroner/m2. Fremover er det ventet en moderat leieprisvekst basert på en solid etterspørsel, lav ledighet og nybygg i de mest attraktive kontorområdene i Trondheim.

Toppleie	3 200 NOK/m2	Høy standard	2 500 - 3 000 NOK/m2
Kontorledighet	5 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 3,9 mrd.
* Sum 2023		<b>PRIME YIELD</b>	5,25 %

Kilder: Norion Næringsmegling, NAV

## STAVANGER: KRAFTIG ØKNING I PRIME YIELD

Også i Stavanger er transaksjonsvolumet lavt så langt i år med ca. 2,4 milliarder NOK. Eiendomsmegeglers 1, har registrert 21 transaksjoner over 50 Mnok, og det er et langt lavere volum sammenlignet med de to siste årene. Det er gjennomført transaksjoner i regionen det siste året som angir en klar økning i yield. I tråd med markedsbildet i regionen er **prime yield økt med 50 bps til 5,75 prosent**.

Stavanger har **den sterkeste veksten i sysselsettingen** av de større byene, drevet av sterk vekst i olje&gass-industrien. Ferske tall fra Regionalt nettverk viser også at olje&gass-industrien venter sterk vekst også fremover. Andelen helt ledige har holdt seg rundt 1,9 prosent gjennom hele året.

Det er god aktivitet i kontormarkedet i Stavanger, med høy aktivitet innenfor energibransjen. Dette gjenspeiles i utleiemarkedet og **kontorledigheten har gått ned** fra litt over 8,5 prosent ved utgangen av 2022 til 8 prosent i 3. kvartal. Ledigheten har gått videre ned i høst og er nå rett under 8 prosent.

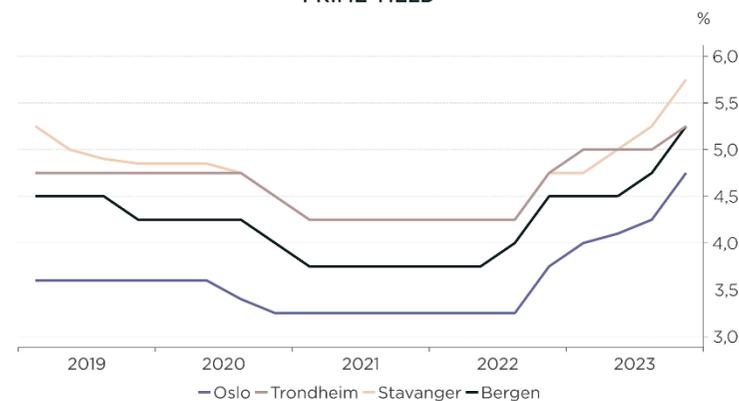
Leieprisene har hatt en **positiv utvikling** så langt i år. Dette gjelder særlig i Stavanger sentrum, hvor de beste lokalene har hatt en økning med over 10 prosent det siste året. Vi har justert opp estimatet for høy standard, og estimatet for toppleien er økt med 300 NOK/m<sup>2</sup> til 3.900 NOK/m<sup>2</sup> for nybygg i sentrum. Et eksempel på dette er Base Property sitt nybygg «K8» som nærmer seg fullt utleid og forventes ferdigstilt rundt årsskiftet. Leietakerene er blant annet Helse Vest Asp Eiendom, Deloitte, DNB og Thommesen.

Toppleie	3 900 NOK/m <sup>2</sup>	Høy standard	2 400 - 3 600 NOK/m <sup>2</sup>
Kontorledighet	8 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 2,4 mrd.
		<b>PRIME YIELD</b>	5,75 %

\* Sum 2023

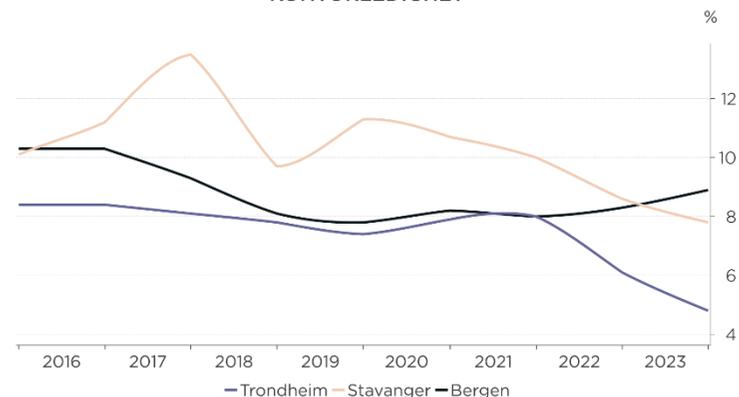
Kilde: Eiendomsmeglers 1 Stavanger, SSB

### PRIME YIELD



Source: CWR

### KONTORLEDIGHET



Source: CWR

\*2023: Per Q4

## LØNNSVEKST OG RENTETOPP DEMPER HANDELSNEDGANG

Etter tre måneder på rad med fall i handelen kom det overraskende på mange at detaljhandelen steg med 0,6 prosent i volum fra september til oktober. Trenden i varehandelen er imidlertid fortsatt negativ. I likhet med varehandelsaktørene i Regionalt nettverk, venter vi at nedgangen i varehandelen fortsetter inn i 2024 som følge av høye renter og fortsatt høy prisvekst. Kortdata fra DnB og tall fra nasjonalregnskapet, viser også at veksten i tjenesteforbruket har avtatt.

Handelen i kjøpesentre har falt gjennom året viser tall fra Kvarud i oktober. **Omsetningen var 2,8% høyere enn på samme tid i fjor.** Det betyr en **realnedgang på 1%**. Service og tjenesteyting gjør det klart bedre enn varehandel.

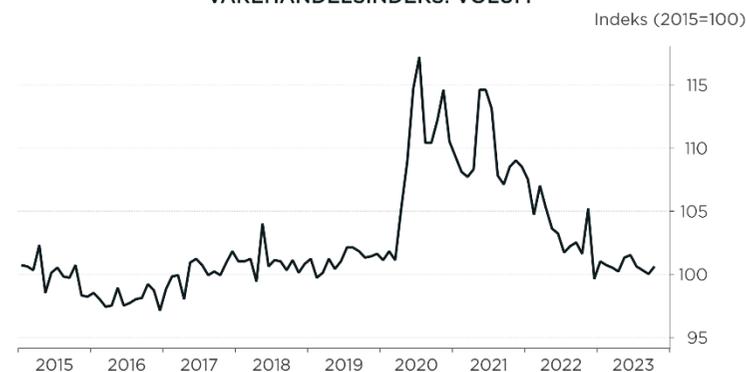
Virke sin medlemsundersøkelse for Q4 viser at det er flere bedrifter, som rapporterer om en dårligere markedssituasjon. Det er **kjøp av møbler og interiør folk tror de vil kutte mest fremover.** Til tross for dette rapporterer interiørkjeden Kid om et sjelden sterkt tredje kvartal som følge av økt kundebesøk og økt omsetning per kunde både i butikk og på nett. Vi ser også at mange restauranter rapporterer om **fulle hus før jul, men at pengebruken pr gjest er lavere enn i fjor.**

Selv om de fleste bedrifter klarer seg godt, viser **økning i inkassosaker** og konkurser at flere er presset av høye finanskostnader og/eller svakere salg. Det er så langt i år **registrert 141 konkurser innen detaljhandel og servering i Oslo.** Antall konkurser er tilbake på de samme nivåene som før pandemien. Barer og restauranter som har åpnet eller investert mye i årene med «nullrente» står overfor utfordringer. Et eksempel er konkursen til serveringsaktøren «Flott Gjørt». Det gir muligheter for nye aktører med mer effektiv drift og lavere finanskostnader. Eik Servering fortsetter å kjøpe seg opp og trenden rundt konsolidering i mat- og drikkesektoren fortsetter. En **KPI-justering på 4-5 prosent** vil imidlertid bidra til å øke de eksisterende leiene, og sette ytterligere press på bedrifter som sliter.

Starten av 2024 kan bli et utfordrende år for mange, men vi ser lysning for handelen utover året. **Lønnsveksten var på vel 6 prosent i 3. kvartal, og er dermed høyere enn inflasjonen. Reallønnsveksten fortsetter inn i 2024.** Videre ser det ut til at vi har nådd rentetoppen med 4,25 prosent. **Andelen helt arbeidsledige holdt seg uendret på 1,9 prosent i november. Arbeidsledighen skal modrat opp gjennom neste år og toppe rundt 2,5 prosent i 2025.** Vi ser derfor for oss en fortsatt svak utvikling i detaljhandelsvolumet, i første halvår 2024, men at utviklingen etter hvert i 2024 vil snu mot det bedre.

Utleieteamet opplever **god aktivitet i high-end segmentet.** Svak norsk valuta gjør at high-end handel er relativt rimelig i Norge. Vi ser en **økning i toppleiene** i dette markedet, til tross for trangere økonomiske forhold. Leieprisene varierer etter størrelse og mikrolokasjon, og den faktiske leien avhenger i stor grad av kvaliteten på beliggenheten for det leide arealet. **Internasjonale high-end merker står fortsatt i kø** etter tilgjengelige lokaler i de beste Retail områdene. Til tross for svakere bilsalg er elbilmerkene fortsatt aktive. Sist ut i rekken er det **danske elbilmerket Fisker**, som planlegger å åpne showroom i alle de største byene i Norge.

VAREHANDELSINDEKS. VOLUM



Source: Macrobond

Kilde: Kvarud, SSB, DNB, CWR

## SOLID LEIEMARKED FOR LOGISTIKKBYGG

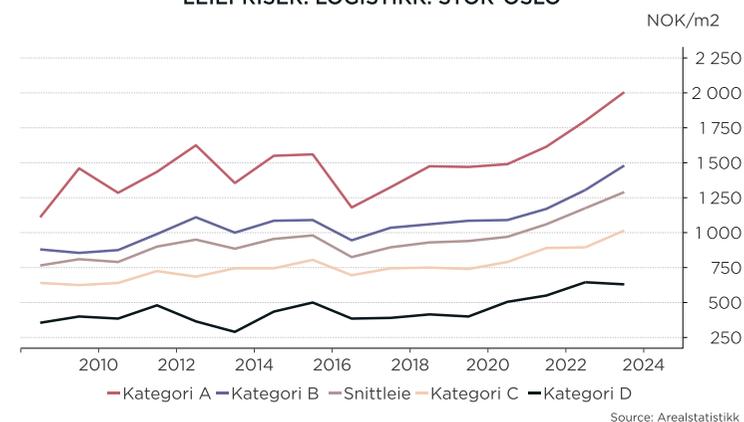
Leiemarkedet for logistikkbygg i Oslo-området er solid med lav ledighet og god etterspørsel etter sentrale logistikkbygg. Transaksjonsvolumet innen lager- og logistikk utgjør i underkant av 15 prosent av det totale transaksjonsvolumet for næringseiendom så langt i år. I et segment med tradisjon for lange kontrakter og fokus på kontantstrømmer, har økte renter og usikkerhet ført til kraftig økning i avkastningskravene og fall i eiendomsverdiene. Vi har satt opp prime yield fra 5,0 prosent i 3. kvartal til 5,75 prosent nå. Det innebærer en oppgang på 185 bps fra bunnen i 1. kvartal 2022. Også i det europeiske markedet har yieldene for logistikk-eiendom økt betydelig. Det må også sees i sammenheng med at yieldene ble presset kraftig ned som følge av nullrente og betydelig tilgang på risikovillig kapital. I 3. kvartal hadde yieldene økt med 111 bps i snitt i Europa fra de laveste verdiene i 2021/22. Yieldene økte i samtlige Europeiske land, og lå mellom 4,5 og 6 prosent i de fleste markeder. Økte leier har dempet fallet i eiendomsverdiene.

Annonsert volum på Finn.no økte kraftig gjennom året. Mens det lå 73.000 m2 ute til leie pr januar, hadde det økt til hele 315.000 m2 i november. Særlig er det sterk vekst i Oslo Nord og Sør. Bak tallene skjuler det seg flere store byggeklare tomter. Høyere byggekostnader og økte avkastningskrav setter et press oppover på leiene gårdeierne må ha for å «regne hjem» nybygg. Særlig gjelder dette gårdeiere som har kjøpt utviklingseiendom de siste årene. Selv om det er forskjeller mellom hvilke leier ulike utbyggere må ha for å regne hjem nybygg, vil økte avkastningskrav bidra til å presse leieprisene ytterligere opp på logistikkbygg fremover. Det ser ikke ut til at leietakere lar seg skremme av «dyrtiden» i et marked hvor solide leietakere har langsiktig planlegging. Her er noen eksempler på store leiekontrakter:

- Logistic Contractor har signert leiekontrakt med Ahlsell i et nybygg på 66.000m2 i Eidsvoll med innflytting i Q4 2025

- Bulk Industrial Real Estate har signert leiekontrakt med Meko i et bygg på 32.000m2 i Bulk Park Vestby. Innflytting er satt til slutten av 2025
- Aspelin Ramm har signert leiekontrakt med Meny og Elkjøp i et nybygg på 27.800m2 på Alnabru med innflytting i 2025.

### LEIEPRISER. LOGISTIKK. STOR-OSLO



Kategoriene viser følgende snittleier: A-kategori (topp 15%), B-kategori (50-85%), C-kategori (10-50%), D-kategori (nedre 10%).

### LEDIG ANNONSERT AREAL PER OMRÅDE

OMRÅDE	Jan.23	Nov.23	Endring	Endring %
Oslo	7 000	16 000	9 000	29 %
Oslo Nord	37 000	159 000	122 000	230 %
Oslo Sør	12 000	75 000	63 000	425 %
Oslo Vest	16 000	65 000	49 000	206 %
Sum	73 000	315 000	242 000	232 %

Kilde: Finn.no og CWR

## SOLID BRUKTMARKED – NYBOLIGMARKEDET HARDT RAMMET

Markedet for brukte boliger har fortsatt å overraske på oppsiden, særlig har boligmarkedet i Oslo holdt seg godt til tross for høye priser, renteøkning og høy gjeldsgrad hos mange unge boligeiere. Boligprisene har økt med 3 prosent i Oslo så langt i år. Med inflasjon på 4 prosent, er realprisen lavere nå enn ved inngangen til året. Antall solgte boliger er gått ned i flere nabokommuner til Oslo, men har holdt seg bare litt under nivået fra i fjor i Oslo. Utviklingen i pris vs. prisantydning og liggetid, viser et mer robust Oslo-marked enn flere har spådd.

Leieprisene i Oslo økte med vel 3 prosent i 3. kvartal og ligger nå ca. 10 prosent høyere enn for ett år siden. Det siste året har det vært realvekst i leiene for første gang siden 2017. Leieprisene drives opp av høy etterspørsel og økte kostnader for utleiere. Etterspørselen drives av befolkningsvekst med høyt antall flyktninger fra Ukraina. Flere velger også å leie nå som antall førstegangskjøpere begrenses av at færre tilfredsstillende bankenes krav til boliglån. Moderat økning i arbeidsledigheten og høy lønnsvekst gjør at leieprisene kan fortsette opp også i 2024.

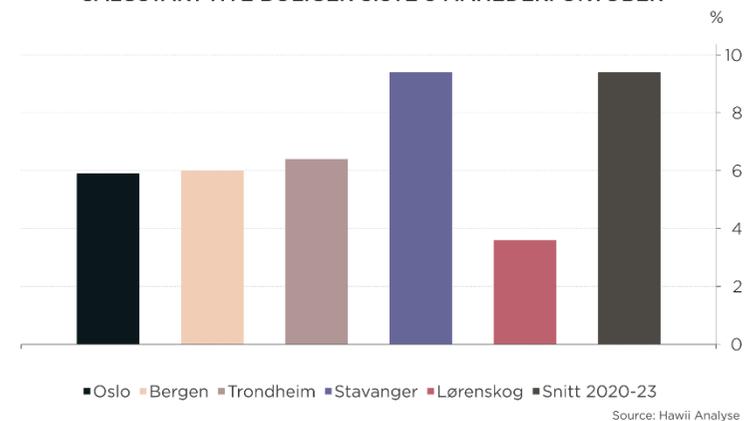
Nyboligmarkedet er hardt rammet av den kraftige renteøkningen. Boligkjøperne opplever økt risiko for å få solgt nåværende bolig til rett pris med tanke på at nye boliger ofte ikke er innflyttingsklare for om et eller to år. Det er store regionale forskjeller knyttet til både tilbuds- og etterspørselsforhold. Eksempelvis er det solgt mange nye boliger i Stavanger de siste månedene, mens det er nedgang i Oslo. Salgstakten har derfor falt i de største byene, med unntak av Stavanger. Økte bygge- og finanskostnader har bidratt til å presse prisene på nye boliger opp. Boligene som er solgt de siste årene, har en lavere kvadratmeterpris enn de usolgte. I Oslo er forskjellen nå ca. 10 prosent. Vi venter at prisen på brukte boliger vil gå litt ned mot slutten av året og de første månedene i 2024 drevet av fortsatt høye renter og moderat økning i arbeidsledigheten. Sterk lønnsvekst i år og realvekst i lønninger neste år, vil etter hvert bremse prisnedgangen. Vi venter en forsiktig stigning i bruktmarkedet mot slutten av året. Lav nybygging bidrar

til å holde boligprisene høye i det attraktive Oslo-markedet. Med lavere risiko for å få solgt sin brukte bolig utover i 2024, vil psykologien i markedet etter hvert snu. Flere vil velge å kjøpe ny bolig til fastpris i et stigende marked.

### BOLIGPRISUTVIKLING. MÅNEDSTALL



### SALGSTAKT NYE BOLIGER SISTE 3 MÅNEDER. OKTOBER



Kilde: Boligbygg, Eiendom Norge, Hawaii Analyse

Analyseavdelingen hos Cushman & Wakefield Realkapital gjør løpende analyser av markedet basert på egne databaser og innsikt fra vårt globale nettverk i Cushman & Wakefield. Vi gir også ut det månedlige markeds- og trendbrevet «What's Next». Vi bistår våre rådgivere innen utleie, capital markets, leietakerrådgiving og verdivurdering, med analyser og innsikt. Vi presenterer markedsutsikter og trender løpende for kunder, og kommer gjerne til dere for en presentasjon.

**KONTAKT**



**HANS PETTER SKOGSTAD**  
Analysesjef

M:+47 938 66 685  
E: Hps@cwrealkapital.com

Redaksjon avsluttet 04.12.2023



Her er litt informasjon om de ulike rapportene våre. For mer informasjon, se på vår nettside.

- ①
- ②
- ③

Copyright © 2023 Cushman & Wakefield AS.  
Alle rettigheter reservert.  
For mer informasjon, se på vår nettside.