

MARKEDS- UTSIKTER

2025



Redaksjonen avsluttet 03.03.2025

INNHOOLD:

Hovedpunkter	1
Makro	2
Transaksjonsmarkedet	3
Kontor	4
Regionbyene	7
Handel & Bygulv	9
Logistikk	10
Bolig	11

GLOBAL URO MEN GRYENDE NORSK VEKST

Det urolige globale makrobildet leder til volatile renteforventninger og økt usikkerhet. En mulig handelskrig vil virke prisdrivende og vekstdempende. Norsk økonomi seiler imidlertid støtt videre med lav arbeidsledighet, men lav vekst. Økt kjøpekraft gir ny vekst i varehandelen og økt boligbygging. Lavere inflasjon og rentekutt hos våre handelspartnere, gir Norges Bank rom for det første rentekuttet i mars. Lange renter er volatile, men trekkes ned av forventninger om lavere global vekst. Transaksjonsmarkedet normaliseres støttet av et positivt finansieringsmarked. Flat yieldutvikling, lav leievekst og noe mer arealledighet, gjør at vi venter flate til svakt positive eiendomsverdier utover i 2025.

MAKRO

- Uoversiktlig og urolig makrobilde gir volatile renteforventninger
- Økt kjøpekraft og sterk norsk økonomi gir vekst og robuste leiemarkeder

TRANSAKSJONSMARKEDET

- Bedret investorsentiment og fortsatt bedring i finansieringsmarkedet
- Transaksjonsvolum på NOK 84 mrd i 2024

KONTORMARKEDET

- Robust kontormarked til tross for flatt marked og økt ledighet
- Attraktivt sentrum utløser satsing på nybygg

HANDEL OG BYGULV

- Økt kjøpekraft vil løfte forbruket, etterspørselen etter kapitalvarer tar seg opp
- Positivt stemningsskifte blant handelsbedrifter

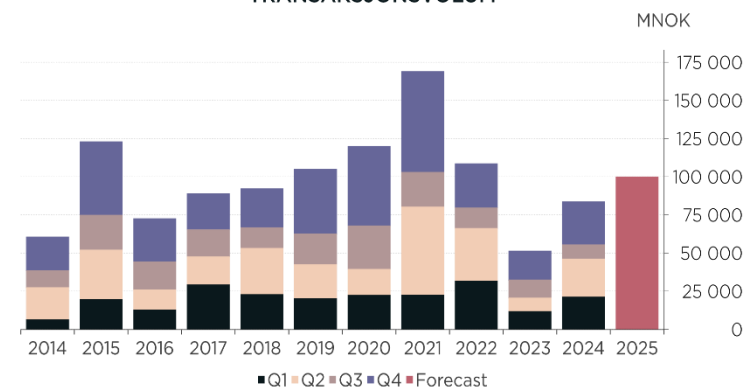
LOGISTIKK

- Flat utvikling i leiemarkedet
- Bred investorinteresse og bra likviditet i segmentet

BOLIG

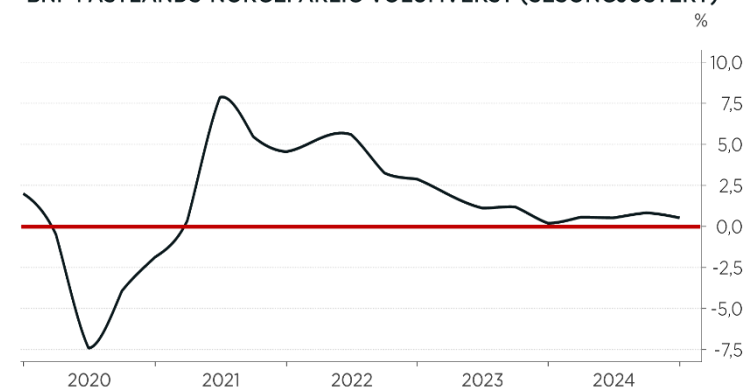
- Kraftig økning i bruktpisene, mens leieveksten bremser
- Salg av nye boliger fortsetter opp og vil gi økt nybygging.

TRANSAKSJONSVOLUM



Source: CWR

BNP FASTLANDS-NORGE. ÅRLIG VOLUMVEKST (SESONGJUSTERT)



Source: Macrobond, SSB

UROLIG MAKROBILDE MEN ROBUST NORSK ØKONOMI

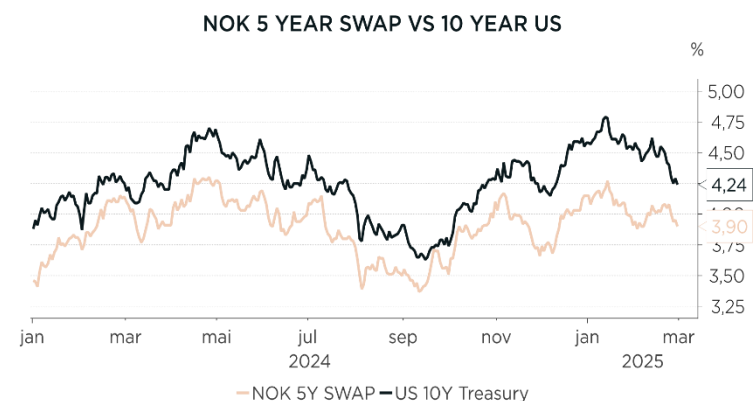
Makrobildet er blitt mer uoversiktlig og usikkert etter at USAs nye president og administrasjon har sittet en drøy måned. Det er særlig innføring av toll mot nabolandene, og konkrete trusler om betydelig økning i toll mot flere andre land herunder Europa, samt en kraftig endring i utenrikspolitikken bort fra Europa og over til «America first», som gir grunn til uro. Samlet tolkes dette av markedet som **prisdrivende og vekstdempende**. Så langt har vi sett fall og uro i aksjemarkedene og markert nedgang i renteforventningene. For eiendom er det aldri positivt med lavere vekst, men **både lavere rente og sikring mot inflasjon bidrar isolert sett positivt for eiendom**. I den nye virkeligheten har Norge utfordringer som et lite land utenfor EU, men har også stor økonomisk handlekraft gjennom Oljefondet.

Norsk økonomi seiler støtt videre med lav vekst, store forskjeller mellom næringer og lav arbeidsledighet. Bygging av boliger og annen byggevirkosomhet har så langt trukket kraftigst ned, mens investeringer i olje&gass har trukket opp. Fremover ser vi at veksten i olje- og gassinvesteringene dempes etter hvert som flere større utbygginger ferdigstilles, samtidig som vi ser at fallet i byggeaktiviteten har flatet ut og at salget av nye boliger har tatt seg opp. **Boligbyggingen vil dermed ta seg opp gjennom året**. Offentlig forbruk trekker også aktiviteten opp, og økte investeringer i forsvaret vil bidra ytterligere. Sterk lønnsvekst og fall i inflasjonen ga en økning på 4,7 prosent i husholdningenes kjøpekraft i fjor, og det er ventet en økning på rundt 4 prosent i år hvor **tre rentekutt fra 4,5 til 3,75 prosent** også vil bidra. Det første rentekuttet kommer i mars og vil få full effekt for alle låntakerne fra mai. Til sammen vil dette gi en markert økning i forbruket både i år og neste år. Samlet sett venter vi at dette vil gi flate utleiemarkeder i første halvår og en stigende aktivitet i andre halvår etter hvert som forbruket tar seg opp og boligbyggingen øker.

Utviklingen i lange renter var volatil gjennom fjoråret. 5-års SWAP rente har svingt mellom 3,4 og 4,5 prosent. Så langt i år har den svingt rundt 4 prosent, men har

falt ned til 3,9 prosent den siste uken. Ulike prognosemiljøer venter at 5-års SWAP renten vil ligge i området 3,5 til 4,0 prosent ved slutten av året. Utviklingen i lange renter er sterkt knyttet til renteutviklingen i USA. Der har sentralbanken (FED) tatt en foreløpig stopp i rentekuttene som følge av god vekst i økonomien og problemer med å få inflasjonen ned til 2 prosent. FED er også bekymret for inflasjonen fremover i lys av den nye aggressive politikken med økte tollsatser, stopp i arbeidsinnvandring og utsendelse av ulovlige innvandrere. På den annen side frykter markedet at økt toll skal føre til lavere økonomisk vekst. Det er dermed usikkert hvor mange flere rentekutt det blir i USA. Markedet priser inn 2-3 kutt til i løpet av året slik at styringsrenten kommer ned rundt 3,75 prosent mot slutten av året. De viktigste makroanslagene for eiendomsbransjen i 2025 er:

- KPI-justeringen fra januar 2026 vil ligge rundt 2,5 prosent
- Første kutt i styringsrenten kommer 27. mars med to kutt til i løpet av 2025
- 5-års SWAP rente vil være volatile og ende i området 3,5-4 prosent mot slutten av året
- Bygge- og prosjektkostnadene vil holde seg høye, drevet av lønnsvekst og svak NOK
- Lav, men tiltakende økonomisk vekst gjennom året med fortsatt lav arbeidsledighet.



MARKEDET NORMALISERES

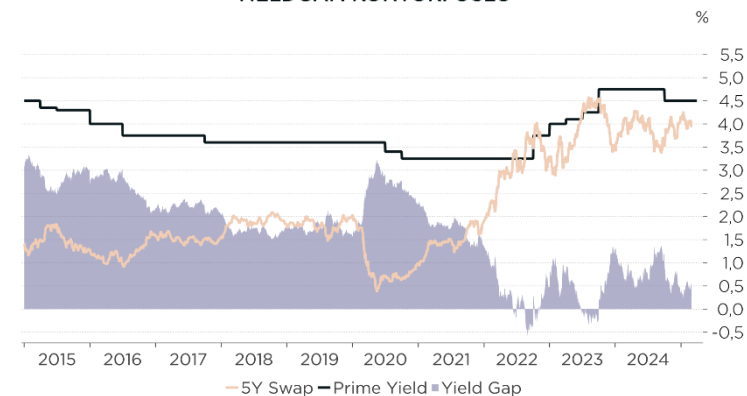
Vi registrerte et transaksjonsvolum på **NOK 84 milliarder** i 2024. Transaksjonsaktiviteten tok seg kraftig opp i fjerde kvartal, hvor både antall transaksjoner og transaksjonsvolumet hevet seg betydelig. Oppgangen var bredt basert drevet av et mer normalisert marked støttet av forbedringer i finansieringsmarkedet og bedret investorsentiment. Denne utviklingen har fortsatt i 2025. Konkurransen mellom bankene har tiltatt og legger press nedover på bankmarginene. Oppnåelig låneutmåling har også steget, og den gode tilgangen på kreditt vil fortsette å drive transaksjonsaktiviteten fremover. Samtidig er markedet selektivt. Høye lange renter gjør det vanskelig for belånte aktører å regne hjem rene kontantstrømseiendommer i sentrale strøk. Renten aktørene må betale vil i mange tilfeller ligge over yield-nivået. Fra disse aktørene er det derfor større interesse for eiendommer med innslag av value-add, som gjør at regnestykkene kan stå seg tross rentenivået.

Utviklingen i lange renter er det største usikkerhetsmomentet i transaksjonsmarkedet. I år har 5-års SWAPen svingt mellom 3,88% på det laveste til 4,27% på det høyeste. I tidkrevende transaksjonsprosesser kan i verste fall et slikt sving på 40 bps stoppe hele transaksjoner. Samtidig er det færre som ønsker å kjøpe i et marked hvor de lange rentene stiger, da økende renter senker morgendagens verdi av eiendommen som skifter hender. Rentene preges mye av hva som skjer i USA og i internasjonal økonomi. Geopolitisk og makroøkonomisk uro preger nyhetsbildet. Frykt for stigende inflasjon og lav global vekst gjør eiendom med inflasjonssikring og eksponering mot en robust norsk økonomi mer attraktiv. Eiendom som aktivklasse fremstår attraktiv i tiden fremover, og vi tror flere vil allokere penger fra aksjer til eiendom, som vil drive transaksjonsaktiviteten opp.

Vi har beholdt estimatet for **prime yield kontor Oslo på 4,50%**. Gjennomførte transaksjoner bekrefter dette nivået. De høye lange rentene gjør at yield-gapet nå er svært lavt. I skrivende stund er forskjellen mellom prime yield og 5-års SWAP

-55 bps. Dette er lavt sammenliknet med et snitt på ca. 200 bps siden finanskrisen. Fra finanskrisen og frem til 2021 var rentene stort sett i en nedadgående trend, og det samme var yieldene. Siden yieldene «lagger» rentene på vei opp og ned, var yield-gapet svært høyt (250-300 bps) mellom 2012 og 2016 samt 2020 da rentene falt. I 2018 og 2019 beveget rentene seg sideveis, og yield-gapet ble normalisert rundt 150 bps. Noe lavere renter er altså allerede priset inn i dagens yield-nivåer. Samtidig er det faktorer som peker mot at yield-gapet vil ligge noe lavere fremover enn historisk. For det første er markedet blitt stadig mer profesjonalisert med flere aktører. For det andre vil yield-gapet være lavere i tider med høy rente enn lav rente, da den ekstra «risikopremien» investorene forlanger blir lavere når (real)avkastningen på eiendommen er høyere. For det tredje er sannsynligvis det historiske snittet høyere enn normalnivå, da perioden etter finanskrisen preges av fallende renter. Vi mener derfor at yield-gapet fremover vil ligge under sitt historiske snitt, og at **yieldene vil utvikle seg flatt fremover.**

YIELDGAP. KONTOR. OSLO



Source: SEB, CWR

ATTRAKTIVT SENTRUM UTLØSER NYBYGG

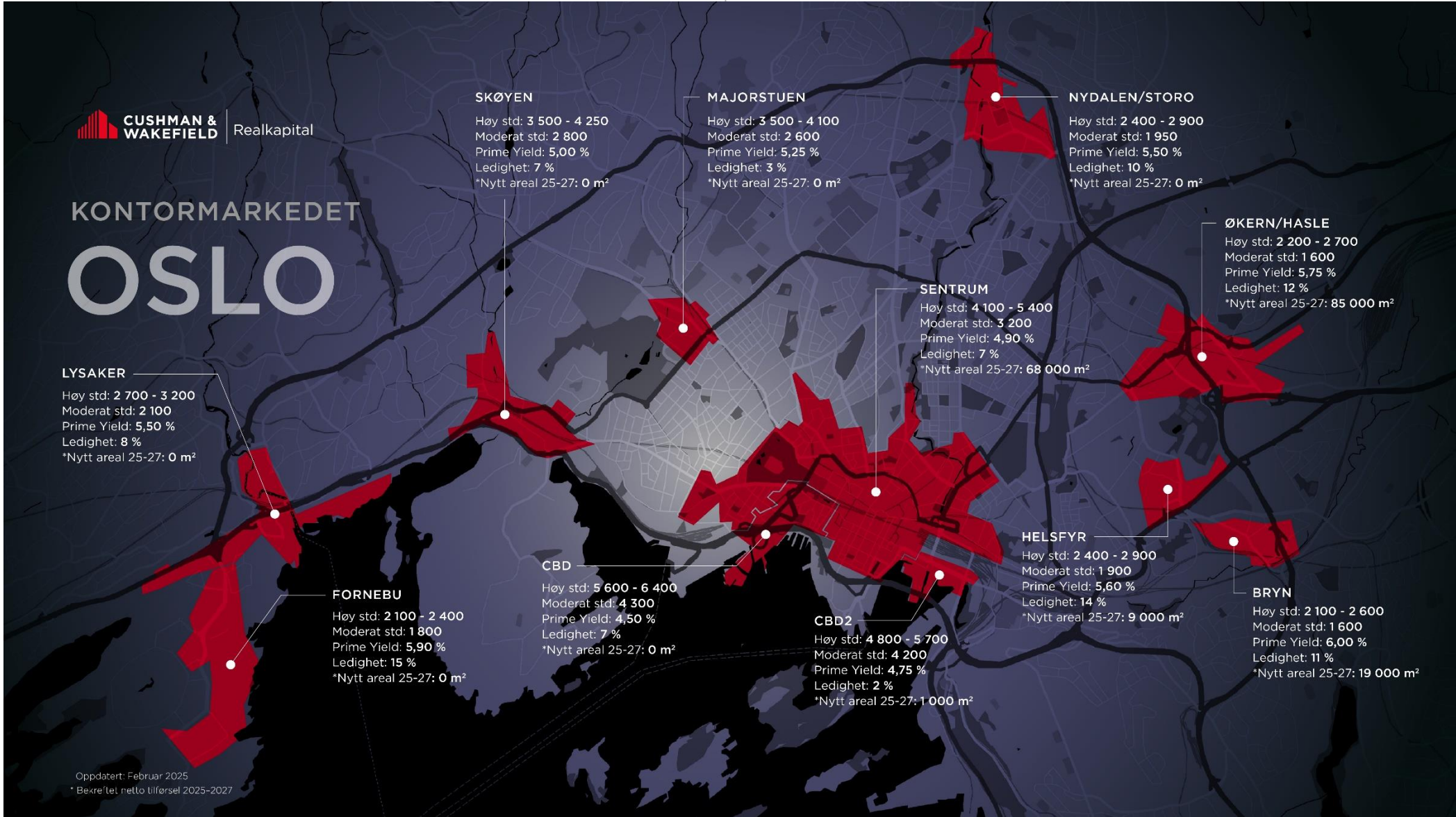
Leiemarkedet for kontor i Oslo-området bremsset opp ved utgangen av fjoråret. Det nye året har startet i rolig tempo. Veksten i antall arbeidsplasser bremsset ytterligere opp gjennom fjoråret og det var færre leiesøk mot slutten av året. Så langt i år ser det ut til at trenden med færre leiesøk fortsetter. På tilbudssiden ser vi en klar økning i antall annonser for ledige lokaler, og vår siste telling av ledige lokaler gjør at vi har justert kontorledigheten opp fra 6,75 prosent i forrige kvartal til 7,0 prosent nå. Lav tilførsel av nybygg, få nedbemanninger og fortsatt noe vekst blant kontorintensive næringer, gjør at vi likevel konkluderer med at leiemarkedet for kontor er robust. **Andelen helt arbeidsledige gikk ned fra 2,1 i januar til 2,0 prosent i februar** samtidig som det er liten vekst i tilgangen på ny arbeidskraft. Vekstevnen er dermed svak fremover, og gjør at kontorledigheten kan feste seg selv om den ikke øker videre. For gårdeierne blir det dermed enda viktigere å beholde leietakere særlig i randsonen hvor det er mer for leietakere å velge mellom. Vi venter at leieveksten blir moderat på linje med inflasjonen. KPI-justeringen endte på ca 2,4 prosent for 2025 og vi venter tilsvarende (2,5 prosent) KPI-justering ved neste regulering i 2026.

Endelige tall for antall arbeidsplasser i kontorintensive næringer Oslo-markedet i 2024 foreligger nå, og viser en samlet vekst på 0,6 prosent (1,1 prosent i 2023). Det er klart lavere enn gjennomsnittet de siste 10 årene (2 prosent). Det er også første året siden 2012 at kontorintensive næringer har lavere vekst enn øvrige næringer i Oslo. Grafen på neste side viser at leieveksten har en nær sammenheng med veksten i antall arbeidsplasser. De to siste årene har gitt god leievekst til tross for svak utvikling i arbeidsmarkedet. Det må sees i lys av den særlig kraftige økningen i antall kontorarbeidsplasser i 2021-22 samtidig med sterk vekst i kostnader ved leietakertilpasninger. I tråd med de siste prognoser fra SSB og Norges bank, venter vi om lag samme eller svakt høyere økning i antall arbeidsplasser i år og neste år. Antall (og kvadratmeter) annonser for

kontorlokaler i Oslo-markedet på Finn, har økt med over 20 prosent fra februar i fjor til nå. Vi ser også at det er flere store ledige lokaler nå. Det er flest store ledige lokaler på Fornebu, Helsefyr og Økern-Hasle. Det er ingen endring i tilførselen av nytt areal siden vår forrige rapport i 4. kvartal. Den lave kontorledigheten i sentrum og særlig for litt større lokaler tilpasset et moderne arbeidsliv, ser ut til å ha lokket flere til å gå for igangsetting selv uten en omfattende leietakerliste i bunn. Aspelin Ramm m/partnere har meldt om prosjektstart for høyhuset «Over Spektrum», Schweigaarden (Landbrukskvartalet, ca 50 prosent utleid), mens Bane Nor/Thon skal transformere Paleet p-hus til kontor og næring. Til sammen tilfører de tre prosjektene nærmere 40.000 m2 til kontormarkedet i sentrum med ferdigstilling 2028-29. Flere melder seg trolig på med nybygg i løpet av året.



Kilder: Arealstatistikk, SSB og CWR



UTVALGTE LEIEKONTRAKTER SISTE KVARTAL

SELSKAP	FLYTTER FRA	FLYTTER TIL	ANTALL M2*
NVE	Reforhandling	Middelthuns gate 29	12 400
Siemens	Østre Aker vei 88	Construction City	9 000
Høegh Evi og Høegh Autoliners	Reforhandling	Drammensveien 134	4 700
Space Norway	Drammensveien 165	Karenslyst Allé 20	3 900
Advokatfirmaet Brækhus	Roald Amundsens vei 6	Wergelandsveien 14	3 400

* Enkelte verdier er avrundet

UTVALGTE TRANSAKSJONER SISTE KVARTAL

EIENDOM	KJØPER	SELGER	PRIS (MNOK)*
Hotellportefølje	CapMan Nordic Real Estate	Midstar Fastigheter	Konf.
Ulven Boligutleie AS	KLP Eiendom	Quality Living Residential	1 050
Amfi Sogningen og Amfi Eidsvoll	Olav Thon Eiendomsselskap	Coop Norge Eiendom	830
Cort Adelers Gate 33**	Nordea Liv Eiendom	Deka Immobilien	785
Radisson Blu Hotel Tromsø	Pandox	DNB Liv	750

* Enkelte verdier er avrundet

**CWR var rådgiver

UTVALGTE LEIESØK SISTE KVARTAL

SELSKAP	AREAL (M2)	INNFLYTTING	ØNSKET LOKASJON
Bydel Stovner/NAV Oslo	8 000	Q1 2028	Bydel Stovner
Vianova	5 000	Q2 2026	Sandvika-Lysaker-Skøyen
Circle K**	4 300	Q2 2027	Skøyen og Lysaker
Velferdsetaten ved Forebygging og Sentrumsavdelingen	2 000	Q1 2026	Sentrum øst
Huseiernes Landsforbund	1 500	Q1 2026	Nationalteatret, Stortinget, Oslo S

**CWR er rådgiver

Sist oppdatert 02.03.2024

KONTORMARKEDET

OMRÅDE	ANTALL M2	LEDIGHET	MODERAT STD.	HØY STD.	PRIME YIELD
CBD	675 000	7 % (6 %)*	4 300	5 600 - 6 400	4,50 %
CBD 2	285 000	2 % (2 %)*	4 200	4 800 - 5 700	4,75 %
SENTRUM	3 000 000	7 % (7 %)*	3 200	4 100 - 5 400	4,90 %
SKØYEN	720 000	7 % (7 %)*	2 800	3 500 - 4 250	5,00 % (5,15 %)*
MAJORSTUEN	240 000	3 % (3 %)*	2 600	3 500 - 4 100	5,25 %
LYSAKER	760 000	8 % (8 %)*	2 100	2 700 - 3 200	5,50 %
NYDALEN/STORO	460 000	10 % (9%)*	1 950	2 400 - 2 900	5,50 %
HELSEFYR	410 000	14 % (14 %)*	1 900	2 400 - 2 900	5,60 % (5,75 %)*
ØKERN/HASLE	470 000	12 % (12 %)*	1 600	2 200 - 2 700	5,75 %
FORNEBU	500 000	15 % (15 %)*	1 800	2 100 - 2 400	5,90 %
BRYN	370 000	11 % (9 %)*	1 600	2 100 - 2 600	6,00 %

* Per Q4 2024 angitt i parentes

Høy standard

Snittleie av hele eller større deler av en eiendom i det aktuelle området med:

Topp: standard tilsvarende nybygg/nyrehabilitert og med prime beliggenhet i området.

Bunn: standard tilsvarende nylig rehabilitert og god beliggenhet (ikke prime) 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.

BERGEN: DEMPET LEIEVEKST, MEN POSITIVE INVESTORER

Transaksjonsvolumet i Bergen endte på NOK 4,3 milliarder i 2024. Den største transaksjonen var Rica Eiendoms kjøp av Scandic Ørnen fra OPF. Antallet investorer som ønsker å være nettokjøpere faller noe, fra 69 prosent i Q3 2024 til 58 prosent i Q4 2024 (investorundersøkelsen til WPS). Trolig skyldes dette de volatile lange rentene. Samtidig er det bred konsensus blant investorene om at yieldtoppen er passert. Vårt estimat for prime yield kontor i Bergen er uendret på 5,25 prosent. Investorene forventer at denne vil falle til 5,0 prosent om ett år.

Kontorledigheten er svakt ned fra 8,5 prosent mot slutten av fjoråret til 8,3 prosent nå. Ledigheten varierer betydelig mellom områder. Etterspørselen er konsentrert om Solheimsviken/Marineholmen, sentrum og næringskorridoren langs Bybanen. Ledigheten er høyest i Fyllingsdalen (17 prosent), Bergen Sør/Flesland (15 prosent) og Sandviken (13 prosent). Høye utviklingskostnader gjør at det er ventet en skarp reduksjon i nybyggvolumet fremover. Flere konverteringer fra kontor til bolig vil også bidra til å senke ledigheten ned mot 8 prosent.

Det var høy leieprisvekst i Bergen i fjor, men veksten dempet seg gjennom året. Ifølge Arealstatistikk økte prisene i snitt med hele 9 prosent fra 2023 til 2024. Snittprisen var 2.410 kr/m² og A-kategori (15 prosent høyeste leier) økte med 3 prosent til 3.530 kr/m². Vi har ingen endringer i estimatene for toppleie på ca. 3.800 kr/m² eller høy standard på 2.500-3.200 kr/m².

Toppleie	3 800 NOK/m ²	Høy standard	2 500 - 3 200 NOK/m ²
Kontorledighet	8,3 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 4,3 mrd.
* 2024		PRIME YIELD	5,25 %

Kilder: WPS næringsmegling, NAV og SSB

TRONDHEIM: ØKT KONTORLEDIGHET OG DEMPET LEIEVEKST

Det ble registrert et transaksjonsvolum i Trondheim på NOK 11,0 milliarder i 2024, som er det høyeste registrerte volumet de siste ti årene. Største delen av dette var Entras salg av sin Trondheimsportefølje og Trondheims-delen av KMC Properties sitt salg til Logistea. Foruten disse få store transaksjonene var transaksjonsmarkedet tregt i første halvår, men tok seg opp i andre halvdel av året. Estimater for prime yield ligger fast på 5,50 prosent.

Antall arbeidsplasser innen kontorintensive næringer økte med 1,2 prosent i 2024 (1,5 prosent i 2023) til ca 42.000 arbeidsplasser. Snittet for de siste 10 år var 1,8 prosent. Vi varslet økt kontorledighet i forrige kvartalsrapport. Den har nå tatt et lite byks opp fra 6 prosent i fjor høst til 7,3 prosent nå. Økningen skyldes i hovedsak en kombinasjon av at ledige arealer i Teknostallen er tatt inn i ledigheten og at Trondheim Økonomiske Høyskole på Moholt er ledig. Bygget skal på sikt bli bolig, men er ledig frem til prosjektet er avklart. Nybyggingen halveres i 2026 og vil bidra til at ledigheten ikke øker ytterligere. Ledigheten er lavest i Sentrum og Sydkorridoren med 3-4 prosent.

Det var god leieprisvekst for femte år på rad i fjor, men veksten dempet seg gjennom året. Ifølge Arealstatistikk økte prisene i snitt med 6 prosent fra 2023 til 2024. Snittprisen var 2.270 kr/m² og A-kategori (15 prosent høyeste leier) økte med 3 prosent til 3.140 kr/m². Vi har ingen endringer i estimatet for toppleie, mens intervallet for høy standard er økt fra 2.700-3.200 til 2.700-3.500 kr/m².

Toppleie	3 800 NOK/m ²	Høy standard	2 700 - 3 500 NOK/m ²
Kontorledighet	7,3 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 11,0 mrd.
* 2024		PRIME YIELD	5,50 %

Kilder: Norion Næringsmegling, NAV og SSB

STAVANGER: NYBYGG GIR HØYE SENTRUMSLEIER

Transaksjonsvolumet i Stavanger-regionen endte på NOK 5,1 milliarder i 2024, en klar oppgang fra året før. Som i resten av landet lå likevel transaksjonsaktiviteten under det historiske snittet. Den største transaksjonen var Storebrands kjøp av signalbygget K8. Estimater for prime yield ligger fast på 5,50 prosent, men det er et klart skille mellom de gode og de mindre gode eiendommene.

Kontorledigheten har holdt seg uendret på 7,6 prosent, som er det laveste nivået siden 2014. Det er høy byggeaktivitet i regionen, og det spørs om etterspørselen er tilstrekkelig til at ledigheten kan holde seg på dette lave nivået. Totalt er det registrert pågående bygging av vel 100.000 m2 kontorbygg. K2/Camar melder om de første leiekontrakter i St. Svithuns gate på 8.000 m2 fordelt på 14 etasjer. EY melder også om at de skal flytte med 200 medarbeidere fra Forus til SVG Property's nybygg på Nytorget i sentrum. Begge prosjekter vil trolig legge seg i øvre sjikt på leier.

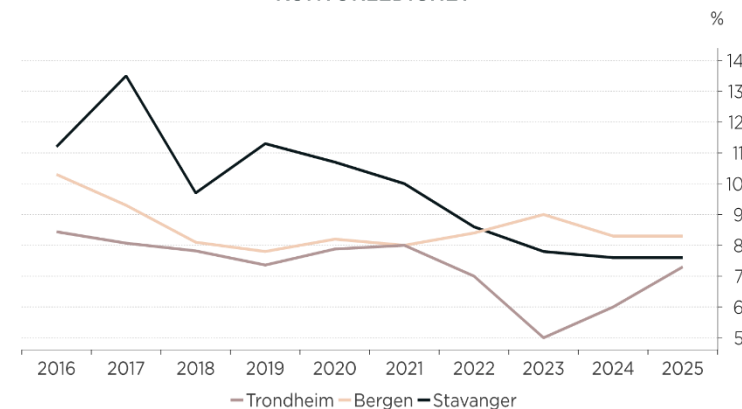
Antall arbeidsplasser innen kontorintensive næringer i Stavanger-regionen (Stavanger, Sandnes, Sola) økte med 1,4 prosent i 2024 (ca 43.000 arbeidsplasser). Veksten var omtrent den samme i 2023 (1,5 prosent), mens snittet for de siste 10 år var 1,2 prosent.

Etter en periode med sterk vekst i leieprisene har leieprisene flatet ut. Ifølge Arealstatistikk økte prisene i snitt med 7 prosent fra 2023 til 2024. Veksten kom i første halvår. Snittprisen var 2.210 kr/m2 og A-kategori (15 prosent høyeste leier) var uendret på 3.500 kr/m2. Leieprisene har økt særlig mye i sentrum de siste årene ledet av ferdigstillelse av nybygg med høy standard. Vi har ingen endringer i estimatene verken for toppleie eller høy standard.

Toppleie	4 200 NOK/m2	Høy standard	2 600 - 3 700 NOK/m2
Kontorledighet	7,6 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 5,1 mrd.
* 2024		PRIME YIELD	5,50 %

Kilde: Eiendomsmeidler 1 Stavanger, NAV og SSB

KONTORLEDIGHET



PRIME YIELD



Source: CWR

Kilde: Arealstatistikk og CWR

ØKT KJØPEKRAFT VIL LØFTE FORBRUKET

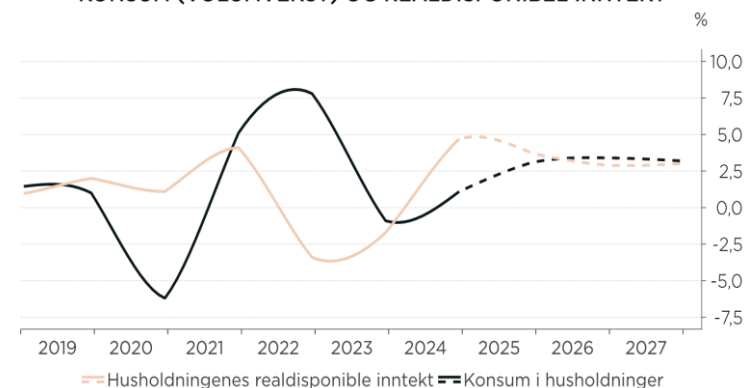
Privat forbruk har stabilisert seg og er nå i en svakt positiv trend. Husholdningene har klart seg bra gjennom perioden med høy prisstigning og stigende renter. Det siste året har husholdningene vært avventende til å øke forbruket til tross for sterk økning i kjøpekraften. Spesielt har dette påvirket etterspørselen etter kapitalvarer, som har vært mer dempet enn etterspørselen etter forbruksvarer. Nå ligger det til rette for at fortsatt **økt kjøpekraft vil løfte forbruket fremover**, og at også etterspørselen etter kapitalvarer tar seg opp.

Arbeidsmarkedet er fremdeles solid med lav ledighet, og mange fikk et løft i reallønnen i fjor. Økningen i forbruket har derimot foreløpig vært forsiktig. Mye av fjorårets reallønnsvekst gikk med til økt sparing. Fremover ligger det dog til rette for vekst i det private forbruket. Den **høye lønnsveksten vil fortsette i år** og inflasjonstakten har kommet ned. I tillegg venter vi 2-3 rentekutt. Dette gir god vekst i kjøpekraften (realdisponibel inntekt). Med en sparerate som nå er mer normalisert vil økt kjøpekraft slå ut i høyere forbruk, også vareforbruk.

Når det første rentekuttet endelig kommer i mars vil det gi en endelig bekreftelse og gi låntakerne et tydelig signal om styrket kjøpekraft. Rentekuttet vil få full effekt for låntakerne i mai. Forventningsundersøkelsen til Finans Norge viser at norske husholdninger har sterk tro på egen økonomi fremover. Handelsbedrifter som har klart seg gjennom alle utfordringene de siste årene kan dermed se frem mot lysere tider. I tråd med dette viser BDOs handelsundersøkelse et **positivt stemningsskifte blant handelsbedriftene**. Andelen som forventer nedgang i omsetning, har falt fra 30 prosent i 2023 til 13 prosent i 2024. Andelen som forventer økt fremtidig omsetning, er på 37 prosent. For gårdeierne vil dette slå ut i økte omsetningsleier der dette er aktuelt. Forventningsundersøkelsen til Finans Norge viser at forbrukerne vil bruke mer penger på kjøp av bil, oppussing og inventar når kjøpekraften øker.

På kjøpesentrene har året startet friskt. Tall fra Norsk Retail Hub viser at omsetningen på kjøpesentrene økte med 5,8 prosent i januar, sammenliknet med året før. Dette gir en realvekst på hele 3,5 prosent. 23 prosent av kjøpesentrene hadde tosfret vekst. I tråd med husholdningenes svar i forventningsundersøkelsen var det kategorien «Hus og Hjem» som økte omsetningen mest. Besøket på kjøpesentrene økte med 5,3 prosent i januar, mens snitthandelen målt i kroner var uendret. Det er altså økning i antall besøk som har drevet omsetningsveksten på kjøpesentrene så langt i år. Dette indikerer at flere husholdninger har fått kontroll over de økte kostnadene, og igjen kan øke forbruket.

KONSUM (VOLUMVEKST) OG REALDISPONIBEL INNTEKT



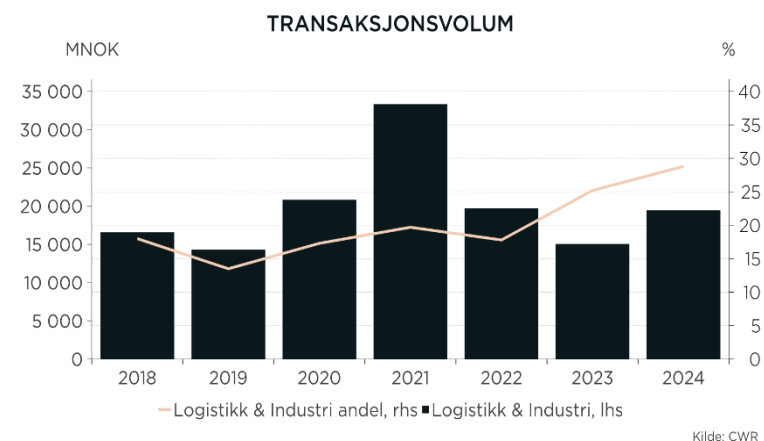
Source: SSB

FLATT LEIEMARKED MEN POSITIVT TRANSAKSJONSMARKED

En dempet etterspørselsside har ført til en utflating i logistikkleiemarkedet, med lavere signeringsvolumer og lavere leievkst enn hva som har vært tilfellet de siste par årene. Varekonsumet har flatet ut og den voldsomme veksten i netthandel har avtatt. Høyere bygge- og finanskostnader, sammen med økte avkastningskrav, gjør at byggingen av nye logistikkbygg er lav. I mindre attraktive logistikkområder kan det være utfordrende å oppnå leiepriser som forsvare byggekostnaden. Med lite nybyggingsaktivitet og en dempet etterspørselsside **beveger leiemarkedet seg sidelengs**. På kort sikt forventer vi at dette fortsetter, noe også 67% av investorene i vår investorundersøkelse forventer. Lengre frem forventer vi dog at den økte kjøpekraften, som følge av høy lønnsvekst, lavere inflasjon, solid arbeidsmarked og rentekutt, vil føre til et løft i varehandelen. Vi tror dette på sikt vil føre til fornyet vekst i etterspørselen etter logistikklokaler, og også comeback for flere rene netthandelsaktører.

Logistikk og industri sto for hele 29% av det totale norske transaksjonsvolumet i 2024. Segmentet er svært likvid og tiltrekker seg **interesse fra en bred gruppe investorer**, hvor spesielt utenlandske investorer og fondsstrukturer er aktive kjøpere. Også ellers i Europa fortsetter segmentet å være likvid, med god vekst i transaksjonsvolum (+18%) og med en økende andel av totalt volum (20%).

Vi beholder vårt estimat for prime yield logistikk på 5,75 prosent. Med dagens rentenivå er dette prising hvor det er mulig å regne hjem prosjekter også for belånte aktører. Egenkapitalaktørene har ikke vært like aktive i logistikkmarkedet som i kontormarkedet, og det samme presset nedover på yieldene som i kontormarkedet har dermed uteblitt. Logistikk-yieldene i Europa har begynt å marginalt trekke nedover, men vi venter **flat utvikling i de norske yieldene fremover**. De norske investorene forventer flate til fallende yielder, hvor 56% venter stabile og 40% venter yield-fall de neste seks månedene.



Logistikkleier i Stor-Oslo. Fjerde kvartal 2024*

OMRÅDE	SNITTELEIE	25% HØYESTE	MIDTERSTE 50%	25% LAVESTE
Oslo Vest	1 430	1 970	1 420	930
Oslo Syd	1 340	1 790	1 330	910
Oslo Nord	1 460	1 950	1 430	1 080
Groruddalen	1 340	1 910	1 270	910

KRAFTIG BOLIGPRISVEKST – NYBOLIGSALGET PÅ VEI OPP

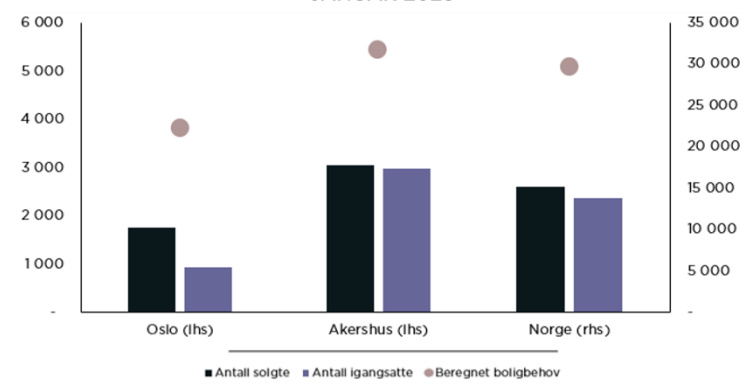
Boligmarkedet har fortsatt å utvikle seg positivt både i bruktmarkedet og i markedet for nye boliger siden forrige rapport. Prisene og omsetningsvolumet har fortsatt opp i et bruktmarked med raskere salg og kortere liggetider. Markedet er løftet av endringen i egenkapitalkravet. **Kutt i kravet til egenkapital fra 15 til 10 prosent ga et kraftig løft i prisene i januar.** Det vil trolig fortsette noen måneder til før effekten vannes ut. Det første rentekuttet kommer i mars, og vi antar at det vil komme to kutt til i løpet av året. I tillegg til fortsatt reallønnsvekst, vil rentekutt løfte prisene ytterligere gjennom året. Høyere priser og raskere omsetning i bruktmarkedet, har redusert «frykten» blant potensielle kjøpere av nye boliger. Vi har sett en økning i salget av nye boliger fra et rekordlavt nivå. Vi kan definitivt slå fast at bunnen i nyboligmarkedet er passert og at igangsettingen vil øke i 2. halvår.

Boligprisene økte i snitt med 2,9 prosent i Norge og 3,9 prosent i Oslo fra 2023 til 2024. Med en inflasjon på 3,1 prosent i fjor, ble fjoråret det første med realprisoppgang i Oslo siden 2021. Prisene fortsatte kraftig opp i januar slik at 12mnd-veksten endte på 7,3 prosent både i Oslo og Norge samlet. Hvis veksten de siste 4 månedene fortsetter gjennom hele 2025, vil prisene øke med over 10 prosent i Oslo gjennom året.

Leieprisene i Oslo gikk ned i 4. kvartal til en årsvekst på 5-6 prosent. Veksten har dempet seg fra toppen på rundt 10 prosent i 2022-23. Lavere inflasjon og rentekutt i 2025 vil dempe utleiers behov for økte leier. Det kan dempe leieveksten ytterligere fremover. Svekket økonomi for gårdeiere og eiere av sekundær-boliger, gjør at flere profesjonelle utleiere selger sine leieboliger. Den kraftige økningen i substansverdi (bruktpris) bidrar til interesse for kjøp. Samtidig er det **interessant at en langsiktig investor som KLP, velger å kjøpe seg opp i utleiesegmentet.** Thon Eiendom viderefører også sin utleievirksomhet. Ferske tall fra SSB viser at over 1 million nordmenn leier bolig og at antallet har økt med 130.000 enheter siden 2015. Andelen unge i 20-årene som leier har økt, og nærmer seg 40 prosent.

Markedet for leie av bolig er absolutt ikke dødt. Antall solgte nyboliger siste 12 måneder har passert 15.000 på landsbasis, og er dermed økt med et par tusen enheter siden bunnen sommeren 2023. Likevel er det langt igjen til et mer normalt nivå på 25-30.000 solgte boliger i året i Norge. Foreløpig har ikke salgsøkningen gitt økning i antall igangsetninger som ligger på en 12mnd rate på rundt 13.600 boliger. Vi venter at salgsøkningen vil fortsette drevet av veksten i bruktmarkedet og økt trygghet for kjøperne. Veksten har så langt vært mer dempet i Oslo, hvor 12mnd salget i januar er på samme nivå som i oktober i fjor. I Akershus har imidlertid salget økt, slik at samlet 12mnd salg av nye boliger i Oslo og Akershus har økt med 5 prosent siden oktober. Som vist i grafen under, selges det nå flere boliger enn det igangsettes samtidig som det igangsettes godt under halvparten av boligbehovet. Det gjelder særlig i Oslo, hvor «knappheten» på nye boliger vil bidra til at den høye prisveksten for bruktboliger fortsetter også etter at effekten av lavere egenkapitalkrav tømmes.

SALG OG IGANGSETTING SISTE 12 MND. NYE BOLIGER
JANUAR 2025



Kilde: Boligbygg, Boligprodusentene, Eiendom Norge, NEF, SSB.

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 verddivurdering, 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



SJUR HØGETVEIT
Senior analytiker

M:+47 476 54 514
E: sh@cwrealkapital.com

Redaksjon avsluttet 03.03.2025

