

%

# MARKEDS- UTSIKTER



Redaksjonen avsluttet 05.06.2024

## INNHOOLD:

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

## EIENDOMSVERDIENE VIL SNU TIL OPPGANG I ÅR

Rentekuttene er utsatt og blir færre. Veksten i norsk økonomi har bremsset på et høyt aktivitetsnivå. Inflasjonen er på vei ned, men kjerneinflasjonen ligger fremdeles langt over målet. Vi venter det første rentekuttet i desember. Fortsatt sterkt arbeidsmarked og seiglivet inflasjon i USA har sendt lange renter opp. Rentemarkedet er svært «inflasjonsfølsomt». Inntjeningen til gårdeierne støttes av solide leiemarkeder. Økt kjøpekraft legger til rette for ny vekst i varehandelen gjennom året. Utflating av yielder kombinert med lav kontorledighet og leievekst gjør at eiendomsverdiene vil snu og stige igjen i 2024.

### MAKRO

- Husholdninger og bedrifter håndterer rentenivået godt
- Vi tror første rentekutt kommer i desember

### TRANSAKSJONSMARKEDET

- Tregt transaksjonsmarked så langt i år – vil ta seg opp fremover
- Prime yield stabil på 4,75 prosent – vil holde seg på dette nivået ut året

### KONTORMARKEDET

- Fortsatt solid kontormarked – vi venter moderat leieprisvekst i år
- Høy reforhandlingsgrad gir mindre aktivitet i leie- og søkemarkedet

### HANDEL

- Varehandelsbedriftene går langt bedre enn fryktet
- Forbruket flater ut og kan snu til oppgang mot slutten av året

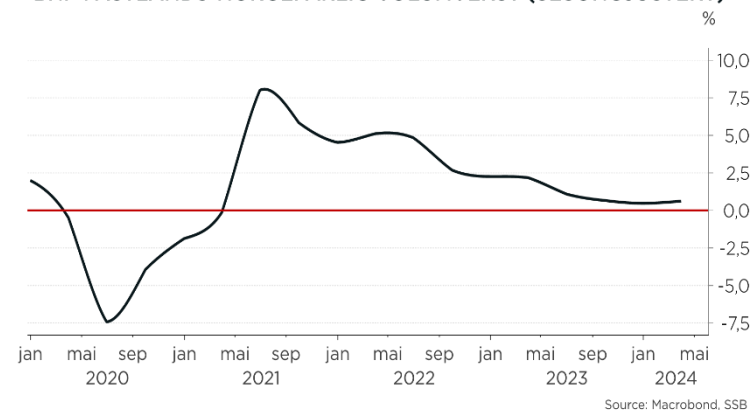
### LOGISTIKK

- Fortsatt godt leiemarked med solid leievekst
- Prime yield uforandret på 5,75 prosent

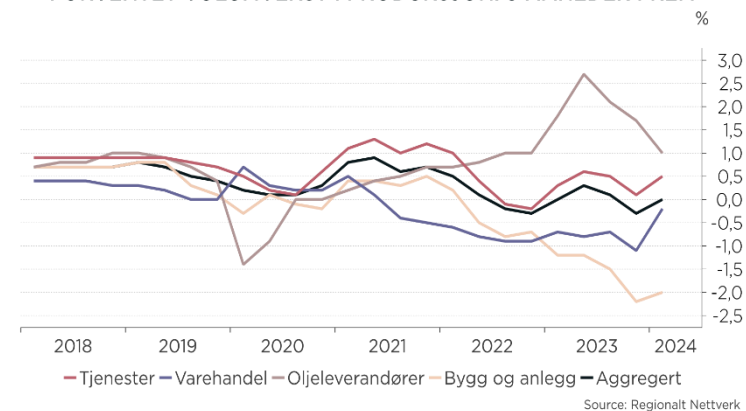
### BOLIG

- Bruktboligprisene fortsetter opp – forsiktig økning i nyboligsalg
- Økt forutsigbarhet gir god timing for utviklingsprosjekter

BNP FASTLANDS-NORGE. ÅRLIG VOLUMVEKST (SESONGJUSTERT)



FORVENTET VOLUMVEKST I PRODUKSJON. 3 MÅNEDER FREM



## MYK LANDING FOR NORSK ØKONOMI

Aktivitetsnivået i norsk økonomi holder seg godt og arbeidsledigheten har forblitt lav til tross for flere måneder med høye renter. Totalt sett ser det ut til at **norske husholdninger og bedrifter håndterer det høye rentenivået godt**. Vi tror dette vil fortsette gjennom sommeren og inn i høsten, men jo lengre tid som går jo tøffere blir det for husholdninger med mye gjeld. Inflasjonen er seiglivet, og det er et stykke ned til sentralbankens mål. Lønnsvekst og svak krone gjør at det vil ta lang tid å få inflasjonen ned på inflasjonsmålet på 2 prosent.

Inflasjonen i Norge har krøpet under 4-tallet og endte på 3,6 prosent i april, mens kjerneinflasjonen endte på 4,4 prosent. I Europa er vi blant landene med høyest inflasjon. Lønnsveksten lander på ca. 5,2 prosent i år. Dette gir en markant økning i kjøpekraften, men bidrar også til å holde inflasjonen høy. Den svake kronekursen gjør det videre utfordrende å få ned inflasjonen. Vi venter en KPI-justering av leier i området 3 – 3,5 prosent i 2025.

Den amerikanske sentralbanken (FED) har beholdt styringsrenten i intervallet 5,25 – 5,5 prosent. I USA er veksten fremdeles høy, men veksttakten har kommet litt ned og presset i arbeidsmarkedet har dempet seg noe. Inflasjonen kommer sannsynligvis ned frem mot rentemøtet i september, og det kan gi grunnlag for å kutte renten. Markedet har avskrevet muligheten for rentekutt i USA i juni, men ser på kutt i september som ca. 65 prosent sannsynlig. Norges Bank vil neppe kutte renten før FED, og utsikter til rentekutt i september er borte. **Det første kuttet kommer tidligst i desember**, og det er stadig flere som frykter at det første rentekuttet her hjemme ikke kommer før i 1. kvartal 2025.

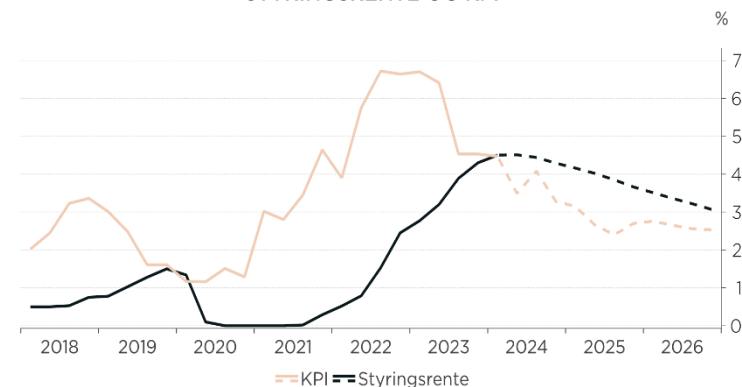
Vi tror likevel at det første kuttet kommer i desember som tidligere varslet av Norges Bank. Hovedårsaken er at vi tror de høye rentene i større grad kommer til å gjøre folk mer forsiktige med forbruket. Dermed vil arbeidsmarkedet svekke seg mer enn nødvendig for å få inflasjonen ned. Vi har kun hatt et par måneders

erfaring med den høye renten, og flere vil etter hvert ha brukt opp sine finansielle reserver. Selv om vi får det første rentekuttet i desember, tror vi som før at tålmodighet er et stikkord for rentekuttene fremover. Prognosene for styringsrenten utover i rentebanen har blitt hevet og det vil bli **færre kutt enn tidligere ventet**.

Lange renter har etablert seg på et høyt nivå, og i Norge ligger nå 5-års SWAP rundt 60 bps høyere enn ved inngangen til året. Både i Norge og USA har lange renter løftet seg, og synet på hvor **rentenivået skal ligge på lengre sikt har hevet seg**. Vi mener dette legger grunnlaget for at de lange rentene blir værende på dagens nivå ut året.

Det går mot en myk landing i norsk økonomi. **Aktiviteten er fremdeles høy og arbeidsledigheten lav**. Den økonomiske veksten har flatet ut og det har i praksis vært nullvekst de siste månedene, men med store forskjeller mellom bransjer. Varehandelen har overrasket positivt med mindre fall i aktivitet enn ventet i lys av de høye rentene. Arbeidsledigheten har gått opp et lite knepp til 2,0 prosent i april, noe som er i tråd med forventningene. Totalt sett tyder dette bra for etterspørselen i leiemarkedene. Høye renter lenger vil imidlertid gjøre at forskjellene mellom bransjer fortsetter.

### STYRINGSRENTE OG KPI



Kilde: Norges Bank

## VEDVARENDE AVSTAND MELLOM KJØPERE OG SELGERE

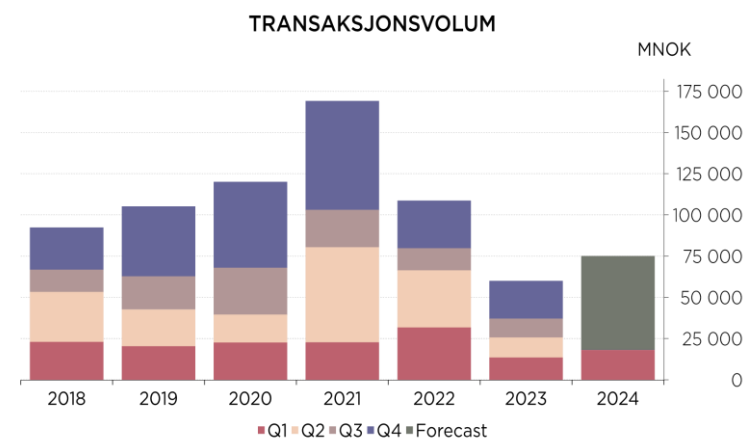
Transaksjonsmarkedet karakteriseres fremdeles av store transaksjoner som holder volumet oppe, mens antall transaksjoner er lavt. Vi tror at flere typer investorkapital igjen vil bli aktive og bidra til et **mer normalisert marked fremover**. Høye renter vil fortsette å presse frem transaksjoner der selgerne har behov for å styrke sin finansielle posisjon. Yieldene har stabilisert seg og vi **forventer uendrede yielder gjennom året**. Robuste leiemarkeder og myk makroøkonomisk landing veier opp for volatile rentemarkeder.

Vi har så langt i år registrert et transaksjonsvolum på ca. **NOK 32 milliarder**, som er noe høyere enn på samme tidspunkt i fjor. Volumet drives i stor grad av de store transaksjonene. Foruten de store transaksjonene fortsetter **tregheten i markedet**, hvor gapet i prisforventning mellom kjøper og selger vedvarer. Konsensus om at rentetoppen er nådd, bidrar til noe forutsigbarhet og stabilitet.

Det er primært norske investorer som har kjøpt kontoreiendom så langt i år. Disse har i stor grad vært operasjonelle investorer, i mange tilfeller med svært lange investeringshorisonter. Samtidig er en betydelig del av markedet inaktivt da flere **investorer fortsetter å holde kruttet tørt**. Aktiviteten fra pensjonskasser og fond er økende, og vi tror også at **investorkapital som tradisjonelt har vært aktiv vil vende tilbake**, noe som vil bidra til å normalisere markedet og øke aktiviteten. Utenlandsk kapital har vridt sine investeringer i Norge mot andre segment enn kontor, hvor spesielt logistikk har vært attraktivt. Dette må ses i sammenheng med høye ledighetstall og store verdifall for kontoreiendom i flere byer i USA og i noen europeiske storbyer. Mange internasjonale aktører vurderer derfor at risikoen ved kontor nå er høyere. Trenden med at utenlandske investorer prioriterer andre segment enn kontor vil sannsynligvis fortsette, og vil være med å løfte aktiviteten i andre segment utover året.

Yieldene har stabilisert seg og vi holder vårt estimat for prime yield for kontor i Oslo på **4,75 prosent**. Vi venter at dette nivået vil holde seg ut året. Lange renter har fluktuert gjennom året, men er markant høyere enn ved inngangen til året. Isolert sett legger dette press på yieldene oppad. Samtidig har den økonomiske utviklingen i Norge vært bedre enn antatt, resesjonsfrykten har lagt seg og leiemarkedene har holdt seg sterke. Vi har tro på videre leieprisvekst i 2024 og mindre endringer i ledige lokaler. Dette gir økt selvtillit i kapitalmarkedet. Vårt syn er derfor at dagens yield-nivåer vil holde seg ut året.

I finansieringsmarkedet har påslagene i obligasjonsmarkedet sunket betydelig, men det er stor forskjell mellom ulike aktører. Obligasjonsfinansiering er ikke lenger tilgjengelig for «alle», da investorer har blitt mer selektive angående hvilke aktører som får låne. I bankmarkedet har flere nordiske banker kapasitet og vilje til å låne ut til eiendom. I sum er det **bedring i fremmedkapitalmarkedet**, og vi tror denne trenden vil fortsette. Økt likviditet i fremmedkapitalmarkedet vil bidra til å øke aktiviteten i transaksjonsmarkedet.



## FORTSATT SOLID KONTORMARKED

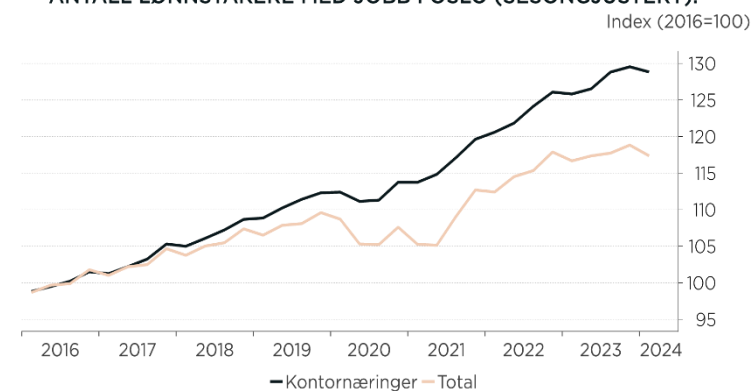
Kontormarkedet er fortsatt solid med små endringer i ledigheten og moderat leievekst. Aktiviteten i markedet er preget av fortsatt høy reforhandlingsgrad og svakere vekst hos leietakerne. Det gir mindre aktivitet i søke- og leiemarkedet og større forskjeller mellom områder. Kravene til beliggenhet og kvaliteter i lokalene skjerpes. Vår ferske leietakerundersøkelse viser imidlertid at virksomhetene samlet sett ikke går med planer om redusert areal. Vi har ikke endret vårt syn på markedet og venter at markedsleie vil øke med **ca. 4 prosent i snitt** i Oslo fra i fjor til i år. KPI-justeringen vil ende på ca. 3 - 3,5 prosent fra nyttår. Kontorledigheten vil stige moderat fra 6,5 prosent nå til 6,75 prosent mot slutten av året. Nybyggaktiviteten holder seg lav i år og de neste par årene når vi ser bort fra Regjeringskvartalet og Construction City.

Antall lønnskakere i kontorintensive næringer har flatet ut de siste månedene, mens samlet sysselsetting har gått ned. I Oslo var årsveksten for kontorintensive næringer **1,9 prosent i 1. kvartal mot 4,4 prosent på samme tid i fjor**. Både Norges Banks Regionalt Nettverk og Forventningsundersøkelse tyder på at bedriftene planlegger for uendret eller svak økning i bemanningen ut året.

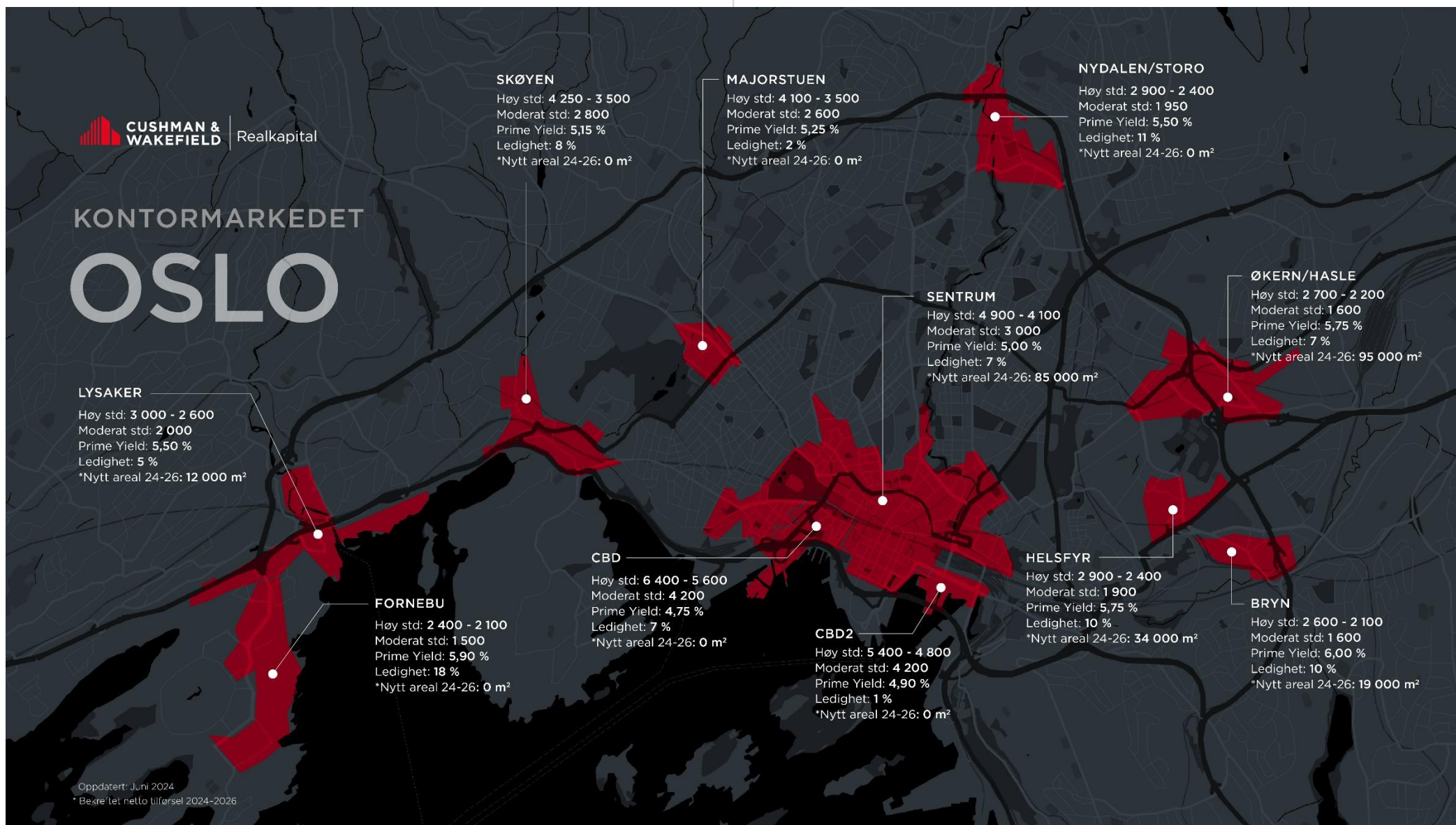
Kontorleiene gikk opp med beskjedne 1 prosent (geografisk vektet) i årets første kvartal, og ligger dermed ca. 5 prosent høyere enn på samme tid i fjor. Vi ser at leiene for «høy standard» har beveget seg opp i flere områder. I det siste er Rystad Energys nye kontrakt i Akersgata 51 og Vann & Avløpsetatens kontrakt i Brynsengfare 6, eksempler på kontrakter som har etablert nye leienivåer i sine områder. For å holde tritt med den utviklingen vi har sett siden nyttår, har vi **hevet våre leieestimer** for høy standard over hele sentrum, på Høysfyr, Bryn og Lysaker. Det er god betalingsvilje for moderne lokaler tett på knutepunkt for tog og T-bane. Vår ferske leietakerundersøkelse viser at 10 minutter gangavstand fra et knutepunkt er det maksimale mange virksomheter er villige til å lokalisere seg. Akseptabel gangavstand er mindre utenfor sentrum enn i sentrum.

Det er kun små endringer i kontorledigheten. Når flere velger å reforhandle blir det mer utfordrende å fylle opp ledige lokaler. Ifølge Arealstatistikk var det særlig høy reforhandlingsandel (75 prosent) de siste 6 månedene for lokaler over 5.000 m<sup>2</sup> mot normalt ca. 50 prosent. Vi tror reforhandlingsandelen vil gå ned etter hvert som leietakere innser at leieprisene for attraktive lokaler med nybyggstandard er kommet opp på et varig høyere nivå. Et av de største søkene i markedet, Storebrand, ser nå ut til å gå mot en reforhandling når Storebrand har budaksept på Lysaker Park fra Arctic. Vår ferske leietakerundersøkelse viser at hele 95 prosent av leietakerne (våre kunder) mener at kontorlokalene er viktige for å beholde og rekruttere de beste. Lokalisering tett på knutepunkt og høy standard på grunnleggende service som personalrestaurant, garderobes med dusj og (EL)-sykkel parkering, trekkes frem av leietakerne som det viktigste for å kunne tilby attraktive lokaler for nye og kommende medarbeidere.

### ANTALL LØNNSTAKERE MED JOBB I OSLO (SESONGJUSTERT).



Source: SSB



### UTVALGTE LEIEKONTRAKTER SISTE KVARTAL

SELSKAP	FLYTTET FRA	FLYTTET TIL	ANTALL M2*
Advokatfirmaet Grette	Reforhandling	Filipstad Brygge 1	5 000
Voice	Reforhandling	Pontoppidans gate 7	5 000
Ardoq	Myntgata 2	Grensen 9B	3 500
Konica Minolta Business Solutions Norway	Reforhandling	Maridalsveien 323	1 300
Husbanken	Kirkegata 15	Schweigaards gate 15	750

\* Enkelte verdier er avrundet

### UTVALGTE TRANSAKSJONER SISTE KVARTAL

EIENDOM	KJØPER	SELGER	VERDI*
Diagonale Bjørvika (100%)	Olav Thon Gruppen	Hav Eiendom	3 000
Recreate-portefølje	Brødrene Jensen	Recreate	Konf.
Kongssenteret		Citycon	Konf.
Stavanger-portefølje	Laminar Eiendom	Merkantilbygg	Konf.
Lysaker Park	Storebrand	Arctic-syndikat	Konf.

\* MNOK, Enkelte verdier er avrundet

### UTVALGTE LEIESØK SISTE KVARTAL

SELSKAP	AREAL (M2)	INNFLYTTING	ØNSKET LOKASJON
Schneider Electric	3 500	Q4 2025	Bryn, Helsfyr, Ryen, Økern, Hasle, Nydalen, Skøyen
Mastercard**	2 000	Q1 2026	Helsfyr, Sentrum, CBD2
Layer	1 000	Q1 2025	Sentrum, Majorstuen, Skøyen
Aneo**	1 000	Q3 2025	Nydalen, Skøyen
Norwegian Hull Club	900	Q1 2026	CBD

\*\*CWR er rådgiver

Sist oppdatert 05.06.2024

### KONTORMARKEDET

OMRÅDE	ANTALL M2	LEDIGHET	HØY STD.	MODERAT STD.	PRIME YIELD
CBD	675 000	7 %	6 400 - 5 600	4 200	4,75 %
CBD 2	285 000	1 %	5 400 - 4 800	4 200	4,90 %
SENTRUM	2 880 000	7 % (8 %)*	4 900 - 4 100	3 000	5,00 %
SKØYEN	720 000	8 % (7 %)*	4 250 - 3 500	2 800	5,15 %
MAJORSTUEN	240 000	2 %	4 100 - 3 500	2 600	5,25 %
LYSAKER	760 000	5 %	3 000 - 2 600	2 000	5,50 %
NYDALEN/STORO	450 000	11 % (10 %)*	2 900 - 2 400	1 950	5,50 %
HELSEFYR	410 000	10 %	2 900 - 2 400	1 900	5,75 %
ØKERN/HASLE	360 000	7 %	2 700 - 2 200	1 600	5,75 %
FORNEBU	475 000	18 % (19 %)*	2 400 - 2 100	1 500	5,90 %
BRYN	350 000	10 %	2 600 - 2 100	1 600	6,00 %

\* Per Q1 2024.

#### 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: STABILE YIELDER

Det er så langt i år registrert et transaksjonsvolum på NOK 1,0 milliard i Bergen. Det har dermed vært et svært tregt transaksjonsmarked så langt. Bergen står for i underkant av 4% av det totale nasjonale volumet så langt i år, noe som er langt under det historiske snittet. Forklaringen på dette ligger i at ingen av de store transaksjonene som har dominert markedet har funnet sted i Bergen. Estimater for **prime yield ligger fast på 5,25 prosent**. WPS' investorundersøkelse fra første kvartal viser at **85 prosent av investorene i området forventer flate eller fallende yielder**. I snitt tror investorene på en prime yield som er 10 bps lavere tolv måneder frem i tid.

I Bergen var det 2,0 prosent helt ledige i mai, og arbeidsledigheten er kun 0,2 prosentpoeng høyere enn på samme tidspunkt i fjor. Årsveksten i antall lønnstakere i Bergen gikk ned fra 3,8 prosent i 1. kvartal i fjor til 0,7 prosent i år. Veksten er også på vei ned for kontorintensive næringer hvor antall lønnstakere økte med **0,6 prosent (år/år) i 1. kvartal mot 3,9 prosent i fjor**.

Kontorledigheten er uendret i kvartalet på 9 prosent, etter en betydelig ferdigstilling av nybygg i fjor økte ledigheten. I år er det ventet svært lav tilførsel av nybygg, og ledigheten kan dermed synke noe utover året. Estimater for toppleie er økt fra NOK 3 500/m<sup>2</sup> i forrige kvartal til **NOK 3 700/m<sup>2</sup> nå**.

Toppleie	3 700 NOK/m <sup>2</sup>	Høy standard	2 500 - 3 200 NOK/m <sup>2</sup>
Kontorledighet	9 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 1,0 mrd.
* YTD 2024		<b>PRIME YIELD</b>	5,25 %

Kilder: WPS næringsmegling, NAV og SSB

## TRONDHEIM: STABIL KONTORLEDIGHET

Transaksjonsvolumet i Trondheim så langt i år er på hele **NOK 6,9 milliarder**. Av disse står Entras salg av sin Trondheimsportefølje for NOK 6,45 milliarder. I likhet med resten av landet har dermed aktiviteten i transaksjonsmarkedet vært nokså lav når man ser bort fra denne transaksjonen. Estimater for prime yield er uendret fra forrige kvartal og ligger på **5,50 prosent**.

Det var 1,5 prosent helt arbeidsledige i Trondheim i mai. Dette er 0,3 prosentpoeng høyere enn på samme tidspunkt i fjor, men Trondheim har fremdeles den laveste arbeidsledigheten blant regionbyene. Årsveksten i antall arbeidsplasser har gått klart ned de siste to kvartalene. I 1. kvartal var veksten 0,4 prosent, mot 3,5 prosent på samme tid i fjor. Veksten innen **kontorintensive næringer har også gått markert ned med 0,7 prosent i 1. kvartal mot 4,8 prosent på samme tid i fjor**.

Det er bra fart i leiemarkedet og kontorledigheten er **stabil på rundt 6,5 prosent**. Det er ventet solid tilførsel av kontorareal i 2025 som vil løfte ledigheten noe, før den vil flate ut i 2026. Estimater for toppleie og høy standard er uendret fra forrige kvartal, og vi venter moderat leieprisvekst fremover. Toppsegmentet kan imidlertid løfte seg når noen av nybyggene som er under oppføring i sentrum blir leid ut.

Toppleie	3 500 NOK/m <sup>2</sup>	Høy standard	2 500 - 3 000 NOK/m <sup>2</sup>
Kontorledighet	6 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 6,9 mrd.
* YTD 2024		<b>PRIME YIELD</b>	5,50 %

Kilder: Norion Næringsmegling, NAV



## STAVANGER: FORTSATT VEKST I TOPPLEIENE

I Stavanger er det registrert et transaksjonsvolum på NOK 1,7 milliarder så langt i år. Også i Stavanger er det de store transaksjonene som dominerer, hvor W.P Careys salg av TotalEnergies sitt hovedkontor og Merkantilbyggs salg av sin Stavanger-portefølje står for store deler av totalvolumet. Utviklingen i prime yield har vært flat i kvartalet og estimatet holdes uendret på 5,75 prosent.

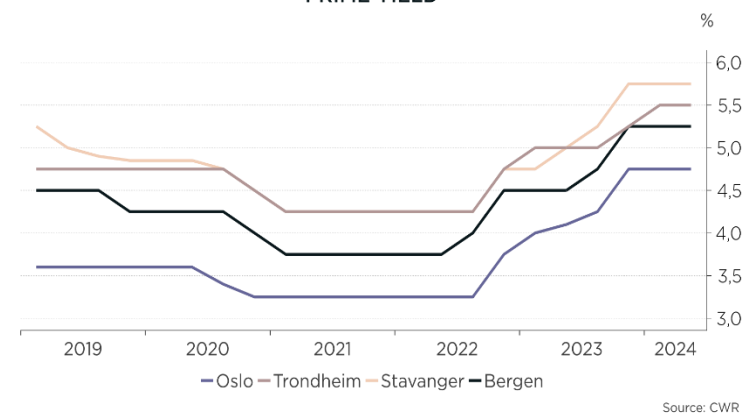
Arbeidsmarkedet i Stavanger fortsetter å være sterkt trukket opp av høy investeringsaktivitet i olje&gass. Vi ser imidlertid at veksten flater ut også her. Andelen helt arbeidsledige var 1,7 prosent i mai, som er 0,1 prosentpoeng lavere enn på samme tid i fjor. Likevel har veksten i antall arbeidsplasser stoppet opp med **nullvekst på årsbasis i 1. kvartal**, mot en økning på 3,3 prosent i fjor på samme tid. Antall arbeidsplasser i kontorintensive næringer har til og med falt, med en årsvekst på minus 0,3 prosent i årets første kvartal mot 3,2 prosent på samme tid i fjor.

Kontorledigheten falt noe gjennom fjoråret og måles nå til ca. 7,5 prosent. Det er fremdeles de eldre kontorbyggene med noe dårlig mikrobeliggenhet som i stor grad står ledig. Toppleiene i Stavanger fortsetter å stige, og estimatet er **nå økt fra NOK 3 900/m<sup>2</sup> til 4 200/m<sup>2</sup>**. Det er sentralt plasserte nybygg som trekker toppleiene opp.

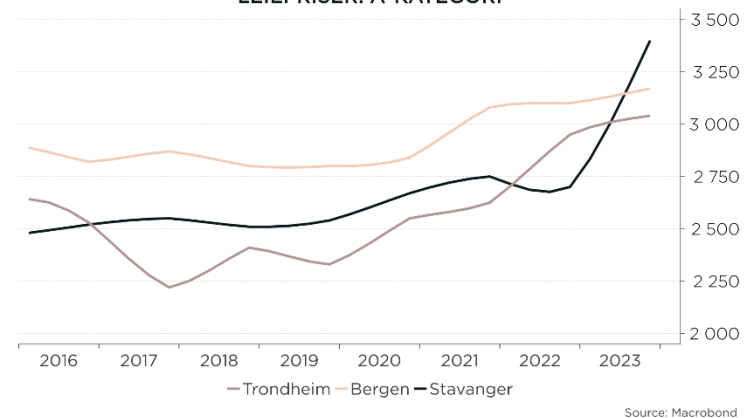
Toppleie	4 200 NOK/m <sup>2</sup>	Høy standard	2 600 - 3 700 NOK/m <sup>2</sup>
Kontorledighet	8 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 1,7 mrd.
* YTD 2024		<b>PRIME YIELD</b>	5,75 %

Kilde: Eiendomsmeidler 1 Stavanger, SSB

### PRIME YIELD



### LEIEPRISER. A-KATEGORI



Kilde: Arealstatistikk og CWR

## PRIVAT FORBRUK FLATER UT

Resultatet fra frontfag-meklingen endte med en nominell lønnsvekst på 5,2 prosent, og fører til reallønnsvekst for de fleste norske arbeidstakere. Vi venter at arbeidsledigheten vil gå forsiktig opp som følge av flere jobbsøkere. Langt flere opplever jobben som trygg nå enn for ett år siden. Vi tror utflatingen vi har sett i husholdningenes konsum fortsetter, med en mulig oppsving mot slutten av året, hvor lavere inflasjon og lønnsøkning gir økt kjøpekraft og mer forutsigbarhet for handelsaktører. Det ser ut til å gå mot en myk landing for handelsbransjen.

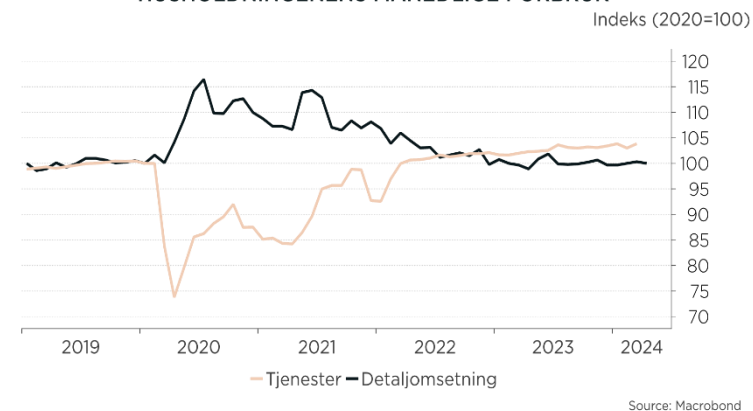
Reallønnsvekst og et stramt arbeidsmarked sørger for motstandsdyktige norske forbrukere. Selv etter et år med høy inflasjon og stor økning i rentebelastning, viser tall fra Experian at det ved utgangen av mars var 1,2 prosent færre nordmenn med utestående betalingsanmerkninger enn på samme tidspunkt i fjor. Samtidig har totalt utestående beløp falt med 7,7 prosent. Tre måneders rullerende veksttakt viser sideveis utvikling i samlet konsum så langt i år. Varekonsumet har gått ned som følge av lavere bilsalg, mens tjenestekonsumet holder seg uendret. Vi tror på videre utflating i det private forbruket i det korte bildet. Reallønnsveksten kan bidra til å gi forbruket et lite løft mot slutten av året, men reallønnsveksten går også med til å betjene gjeld som er blitt dyrere og tilpasse seg en hverdag med dyrere produkter i butikkhyllene.

Fra bedriftenes ståsted ser det også litt lysere ut. Varehandelsbedriftene i Norges Banks **Regionalt Nettverk melder om bedre utsikter**, og venter i andre kvartal 2024 den minste nedgangen i aktivitet siden andre kvartal 2021. Deloitte og SEBs CFO-undersøkelse viser at finansdirektørene i handelsbedriftene ser langt mer positivt på den finansielle situasjonen nå sammenliknet med for seks måneder siden. Totalt sett er det dog flere som ser på de neste seks månedene med pessimisme enn optimisme. Høye finansieringskostnader kombinert med lavere etterspørsel fra forbrukerne og en svak norsk krone har skapt problemer for noen handelsaktører. Samtidig ser vi at flere konsepter håndterer en utfordrende tid bra.

Eksempelvis jobbes det nå med en gjeldsløsning i interiørkjeden Home & Cottage, mens HomeCo (eier av Kitch'n og Til bords) har snudd et negativt driftsresultat i 2022 til et positivt i 2023 ved å få kontroll på kostnadene.

Hittil i år har kjøpesenteromsetningen vokst i takt med KPI. Mest positiv omsetningsutvikling på kjøpesentrene har service og tjenesteyting hatt, men også servering har hatt god vekst. I detaljhandelen er det fremdeles typiske «pandemikategorier» som jernvarer og byggevarer som ligger lengst under 2021-nivåer, men også her har forbruket flatet ut. Totalt sett har handelsbransjen **klart seg godt gjennom en tøff periode**, og det er fremdeles økende etterspørsel fra internasjonale merker som ønsker å etablere seg i Norge. Med en myk landing i norsk økonomi kombinert med utflating i privat forbruk er grunnen lagt for stigende optimisme for handelseiendom og byggevaksaktører.

## HUSHOLDNINGENENS MÅNEDLIGE FORBRUK



Kilde: Kvarud, SSB, SEB/Deloitte, CWR

## FLAT LEIEVEKST

Leiemarkedet for logistikk har vært sterkt lenge med høy leieprisvekst. Leieprisveksten er nå i ferd med å flate ut, og vi venter flat utvikling i leiene ut året. Vi forventer noe svakere etterpørsel på kort sikt, drevet av lavere vekst i konsumet. På tilbudssiden av markedet er ledigheten noe høyere, men fortsatt på nokså lave nivåer - spesielt i de mest attraktive områdene. I transaksjonsmarkedet er yieldene for logistikkeiendom nådd toppen, og vi venter at yieldene forblir på dagens nivå ut 2024.

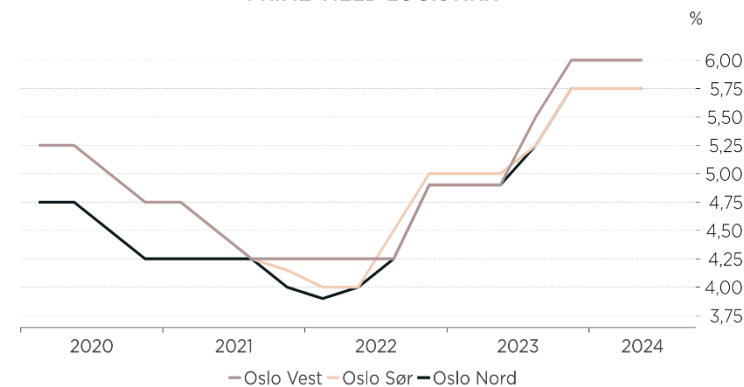
Etter en lengre periode med svært sterk vekst i logistikkleiene, registreres det nå en utflating. Dette er blant annet drevet av en litt svakere etterspørselsside. Veksten i privat konsum har avtatt og lagt en demper på etterspørselen etter logistikkareal. Ledigheten i logistikkmarkedet har økt noe. Under pandemien var det flere aktører som leide for store arealer, og som nå fremleier deler av sine areal. I de mest attraktive områdene er ledigheten fremdeles lav. I sum mener vi dette peker mot en utflating i logistikkleiene ut året. KPI-justeringen tror vi vil ende på 3 - 3,5 prosent fra nyttår.

På tilbudssiden er utbyggingspotensiale stort i noen områder, men her er det store regionale forskjeller. Det er primært i sør- og nord-korridoren, i nord fortrinnsvis ved Gardermoen, at potensialet er størst. Tilbudssiden kan dermed bidra til å lette presset i leiemarkedet i noen områder på sikt, men høye byggekostnader og økte avkastningskrav legger oppad press på leiene gårdeier krever.

Reforhandling av leiekontrakter har i flere tilfeller ført til store økninger (20-25%) for å løfte leiene til markedsleier. Siste tids sterke vekst i logistikkleier har dermed klart overgått inflasjonen i perioden. Dette viser at mange logistikkoperatører er robuste og har taklet en stor økning i leiekostnader selv etter et par kraftige KPI-justeringer. I tillegg til å vise at leietakerne er solide, gjenspeiler dette også knappheten på gode lokaler og dermed alternativer for leietakerne.

Det er så langt i år gjennomført få transaksjoner i logistikkmarkedet. Samtidig er segmentet fortsatt attraktivt både blant norske og internasjonale investorer. Vi venter at den sterke interessen for segmentet fører til økt aktivitet i transaksjonsmarkedet utover året. Vårt prime yield estimat holdes uendret på 5,75 prosent, og vi forventer at dette nivået holder seg resten av året.

PRIME YIELD LOGISTIKK



Kilde: CWR

Det er stor variasjon i leiepriser avhengig av beliggenhet, takhøyde, antall kjørepporter, kjølelager, utearealer og sammensetning av arealtype samt størrelse. Tabellen under viser variasjonen i leienivåer oppnådd i Oslo-regionen.

## Logistikkleier i Stor-Oslo. Første kvartal 2024\*

OMRÅDE	SNITTLIEIE	25% HØYESTE	MIDTERSTE 50%	25% LAVESTE
Oslo Vest	1 340	1 790	1 340	920
Oslo Syd	1 260	1 600	1 310	820
Oslo Nord	1 460	1 950	1 430	1 040
Groruddalen	1 280	1 910	1 200	790

\*Kontrakter inngått siste 12 måneder, per 31.03.24

Kilde: Arealstatistikk

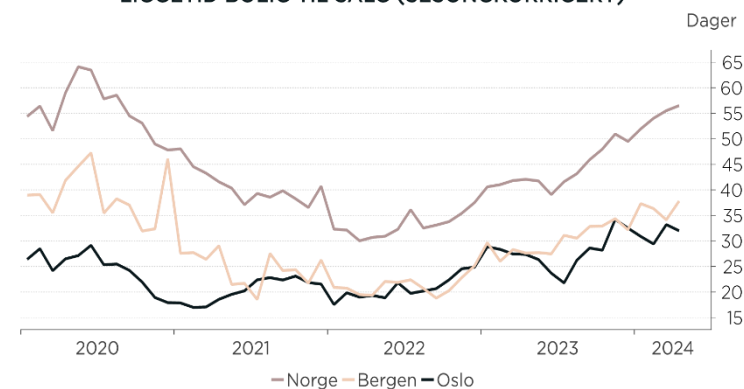
## FARTEN AVTAR I BRUKTBOLIGMARKEDET

Prisene på brukte boliger har fortsatt å stige siden vår forrige rapport i februar. Til tross for høyt prisnivå og høy gjeldsgrad, har boligmarkedet i Oslo holdt seg godt. Det kan ha sammenheng med svakt tilbud fra nye prosjekter. I følge NBBLs «Boligbarometer» forventer de aller fleste uendret eller lavere rente kommende 12 måneder. Boligbarometeret viser også høy grad av jobbtrygghet. NAV meldte om en marginal økning i sesongkorrigert arbeidsledighet fra 1,9 prosent i april til 2,0 prosent i mai. Med en lønnsvekst på ca. 5,2 prosent, får de fleste et reelt løft i evnen til å betjene lån. Bruktboligprisene fortsatte oppgangen i mai med vekst på 0,6 prosent (m/m sesongkorrigert) for Norge samlet og 0,2 prosent (m/m) for Oslo. Prisene har dermed økt med 3,3 prosent for Norge og 4,8 prosent for Oslo så langt i år. Det er store forskjeller mellom ulike typer boliger. I snitt selges boliger i Oslo over prisantydning. Antall boliger til salgs er så langt i år svakt ned i Oslo. Liggetiden for boliger til salgs har utviklet seg sidelengs så langt i år i Oslo. For Norge som helhet har liggetiden fortsatt oppover, og understreker med det de betydelige regionale forskjellene. I sum mener vi dette betyr at **faren for fall i boligmarkedet er liten, men at farten vil avta** og vi ser en flatere prisutvikling gjennom høsten.

Leieprisene i Oslo tok seg opp igjen i 1. kvartal, etter å ha tatt en pust i bakken mot slutten av fjoråret. Leieprisene økte med nominelt 1,7 prosent i kvartalet og med 5,5 prosent på årsbasis. Økningen er dermed langt lavere enn avisoverskriftene tyder på. Årsveksten var klart høyest i Stavanger med ca. 14 prosent, mens leiene vokste med beskjedne 1,7 prosent i Bergen siste 4 kvartaler. Leieprisene drives opp av god etterspørsel og økte kostnader for utleiere. **Leiene vil trolig drives ytterligere opp gjennom sommeren** etter en økning på 4,7 prosent i antall søkere til høyere utdanning. Befolkningsveksten holder seg også oppe i de større byene blant annet som følge av mange flyktninger fra Ukraina. Fortsatt meget lav arbeidsledighet og høy lønnsvekst gjør at leieprisene kan fortsette opp i 2025.

Nyboligmarkedet har vært hardt rammet av det høye rentenivået, og fra toppen i 2020/21 har antall solgte nyboliger falt kraftig i Norges største byer. Fallet har nå stoppet opp og antall solgte nyboliger har flatet ut, med tegn til en viss økning de siste månedene, riktignok fra et lavt nivå. Salgstakten for nye boliger er litt høyere i Oslo enn på tilsvarende tidspunkt i fjor, og denne trenden registreres også i flere av Norges største byer. Det er noe bedring å spore i antall boliger med salgsstart, men markedet er veldig selektivt. Vi mener fremdeles at **timingene for kjøp av utviklingseiendom synes god**. Rentetoppen er nådd, arbeidsmarkedet oppleves trygt og lønnsveksten er god. Vi tror at nyboligsalget vil fortsette sin forsiktige oppgang utover året.

LIGGETID BOLIG TIL SALG (SESONGKORRIGERT)



Source: Eiendom Norge

Kilder: Eiendom Norge, Hawii Analyse, NBBL, 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 05.06.2024

