

LEIEMARKEDET

HØSTEN 2024



UNION

Et hvileskjær, men neppe et platå for leiene

Det har vært **en klar avmatning av leieprisveksten hittil i år**, og dersom det ikke skjer noen overraskelser på tampen av året ender vi trolig med en vekst på rundt to til tre prosent i 2024. Det er i så fall ganske på linje med inflasjonen.

Denne utviklingen ikke er overraskende, ettersom veksten i norsk økonomi i stor grad har stoppet opp. Utviklingen er også i tråd med vår forventning fra tidligere år, da vi anslo en leievekst på mellom to og tre prosent for innværende år. Det er lite som tyder på at det er et omslag på gang på kort sikt, ettersom vi opplever at utleieprosessene tar tid og flere leietakere er kostnadsbevisste.

På litt sikt er det imidlertid fortsatt flere faktorer som støtter at leieprisene skal betydelig opp, og vi venter at de begynner å stige igjen i løpet av neste år:

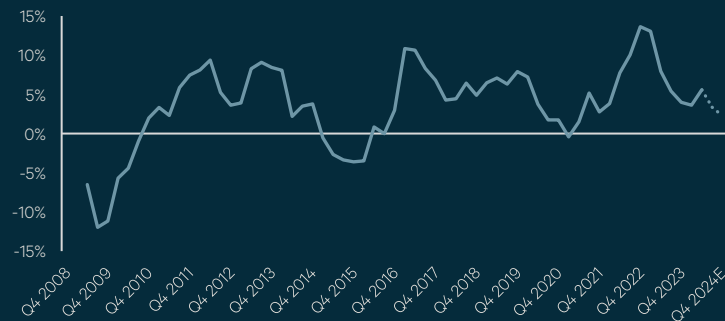
- Den **økonomiske veksten er i ferd med å bunne ut, og er ventet å ta seg opp fra 2025** og i årene fremover, ifølge de fleste prognoser.
- **Tilbudssiden ser fortsatt gunstig ut**, sett fra et gårdeierperspektiv.
- Høye **byggekostnader og yieldøkning** vil trolig presse frem **høyere leienivåer i nybygg- og rehabiliteringsprosjekter**.

Vår prognose innebærer at leieprisene skal stige med **syv prosent i både 2025 og 2026**. Men merk at det er **stor usikkerhet rundt** prognosene, og **større usikkerhet enn vanlig**:

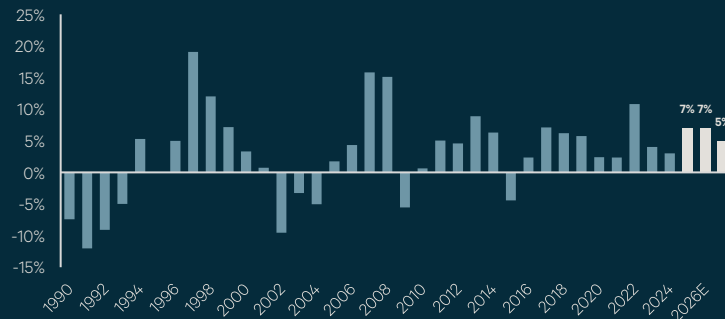
- Det er **rekordstor uenighet mellom ledende makromiljøer** om hvor sterk veksten i norsk økonomi faktisk blir (se side 8).
- Det er fortsatt noe usikkerhet rundt **hvordan leietakerne skal tilpasse arealbruken** i kjølvannet av endrede arbeidsvaner etter pandemien.

Når i tillegg «replacement cost» har økt drastisk, vil utslagene være større enn vanlig. Hvis arbeidsmarkedet blir bra og ledigheten blir lav, får «replacement cost» trolig stor innvirkning. Og vise versa. Vi merker dessuten at det stor forskjell i betalingsvilje mellom ulike produkter i dagens marked.

Arealstatistikk 12-månedersendring (geografisk vektet)*



Gjennomsnittlig nominell vekst i markedisleien for kontor i Oslo



Nybygg regner fortsatt dårlig

Estimatene for nybyggvolumene fortsetter å falle. Siden høsten 2023 har vi nedjustert forventet tilførsel av nytt kontorareal fra 290 000 m² til 240 000 m² for perioden 2024 til 2026. Dette er et volum som er rimelig sikkert nå.

Det er imidlertid stor usikkerhet rundt hva som skjer i 2027, men det er **flere faktorer som peker i retning av at tilførselen av nytt areal blir lav:**

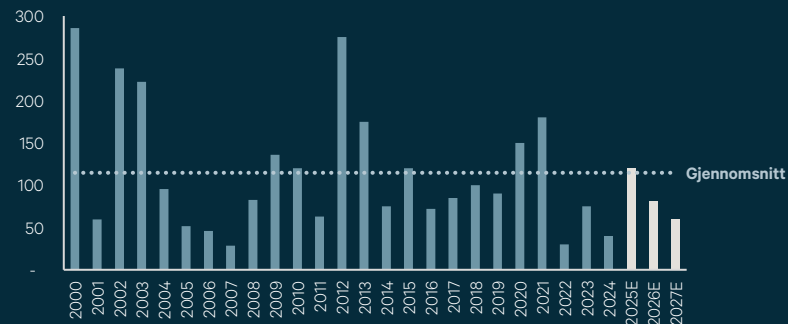
- Det er foreløpig **ingen nybygg som er bekreftet med ferdigstillelse i 2027.**
- Det er fremdeles **stor avstand mellom toppleie og leienivået en må oppnå** for at prosjektene skal bli lønnsomme i de fleste områdene. For et teoretisk eksempel på Helsfyr er differansen 700 NOK/m², se grafen nede til høyre.
- Det er svært **usikkert hvordan veksten i norsk økonomi blir fremover.** «Aldri» har det vært større sprik mellom hva prognosemakerne tror om utviklingen de neste tre årene. Se side 8.
- Det er **færre attraktive nybyggprosjekter tilgjengelig i markedet** for leietakerne enn i perioden 2010 til 2021, fordi flere store områder med gode kontorbeliggenheter nærmer seg ferdig utbygd.

Samtidig er det et par faktorer som **trekker i motsatt retning:**

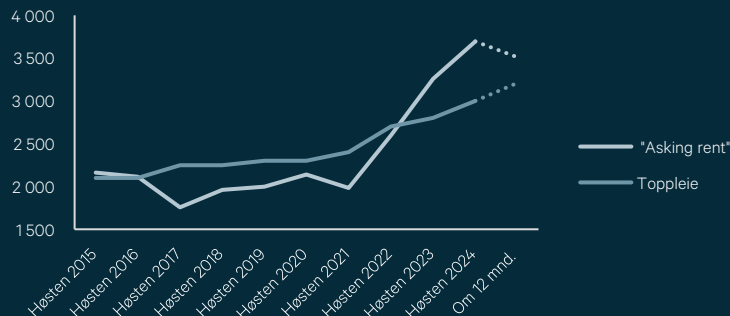
- **Utløpsvolumet øker i 2027**, noe som isolert sett kan initiere byggeprosesser. Antall store kontrakter i randsonen tar seg betydelig opp i perioden 2027-2028.
- De siste par årene har **andelen leietakere som reforhandler** vært høy. Dersom vi antar at halvparten reforhandler, er det 11 som vil flytte på seg i 2027, hvor 7 av disse er lokalisert i randsonen i dag.

I sum venter vi at det «tvinger seg frem» noen nybygg i 2027, men at volumet blir lavt historisk sett med en prognose på 60 000 m².

Ferdigstillelse av nytt kontorareal i Oslo, Asker og Bærum (i 1 000 m²)

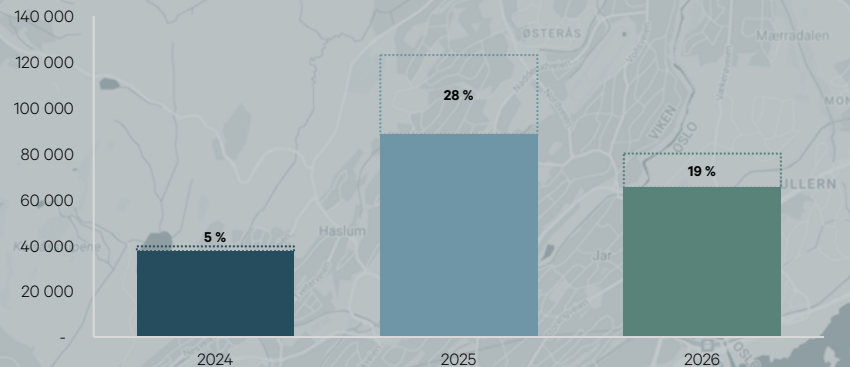


Toppleie vs. «asking rent» for et kontorbygg på Helsfyr



Nybyggprosjekter – bekreftet

Antall kvadratmeter nybygg og andel som fremdeles er ledig



Campus Ullevål

Construction City

Veidekke

Regjeringskvartalet «Vekshuset»

Urtekvartalet

Grenseveien 82

Fredrik Selmers vei 2

Nils Hansens vei 27

Helgerudkvartalet

Kilde: UNION

Bekreftet ferdigstillelse:



2024



2025



2026



Ca. 10 000 m²



Ca. 20 000 m²



Ca. 30 000 m²



Ca. 40 000 m²

Mange rehabiliteringer i 2025

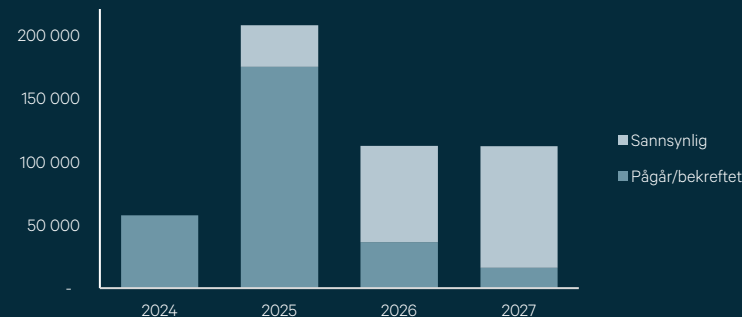
Der nybyggvolumet er relativt lavt, tiltar volumet av rehabiliterte eiendommer i 2025. Det skyldes både at det er litt flere nybygg som blir ferdigstilt, men også prosjekter som kommer med et tidsetterslep etter tidligere flyttinger.

I motsetning til nybyggaktiviteten, som i stor grad har kommet utenfor sentrumsområdene, kommer hele **85 prosent av arealet som totalrehabiliteres i sentrum, inkludert ytre by** (se kart på side 6)

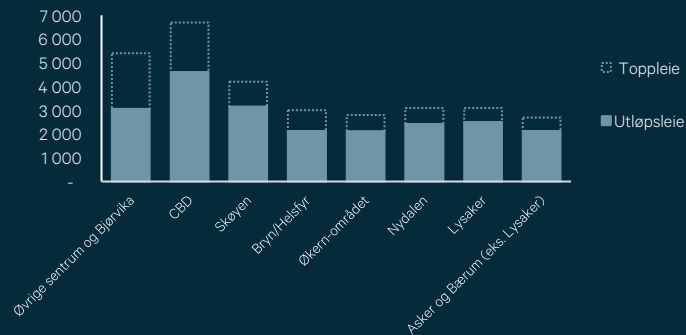
- I randsonen er utløpsleien i dagens kroneverdi for kontrakter større enn 1 000 m² i gjennomsnitt 2 286 NOK/ m², mens høyeste toppleie er i området 2 900 – 3 100 NOK/m². I de fleste tilfeller vil det ikke være lønnsomt å gjøre en totalrenovering, som ofte koster rundt 20 000 kroner per m² (avhengig av omfang).
- I sentrum er differansen mellom utløpsleier og toppleier betydelig høyere enn i randsonen,** som indikerer at markedsleien i disse områdene har økt mer enn konsumprisindeksen i perioden. Her er det med andre ord større rom for å øke leienivåene ved en eventuell rehabilitering. Både bygningsmassen og leietakersammensetningen er imidlertid svært variert i sentrum.
- Kontorbygningmassen i randsonen (dersom vi ser bort i fra kombinasjonseiendommer) er nyere. **Det største behovet for rehabilitering er i sentrum,** hvor bygningsmassen er eldre.

18 prosent av arealet som er under totalrehabilitering (eller som er bekreftet vil stå ferdig i perioden frem til og med 2027) er ledig. **Ledigheten er høyest i prosjektene i sentrum,** der 24 prosent fremdeles er ledig.

Totalrehabiliteringer som ferdigstilles (m²)



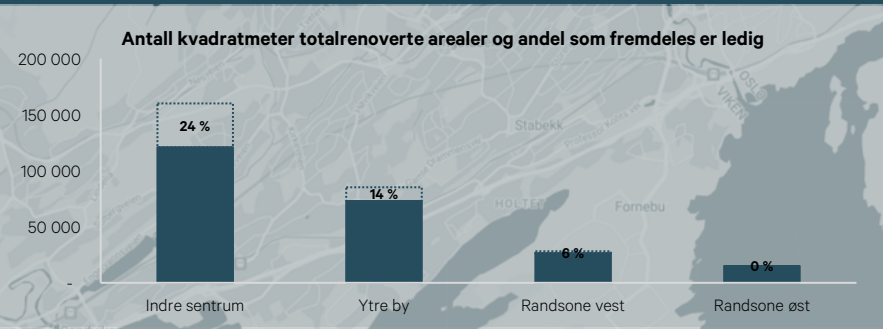
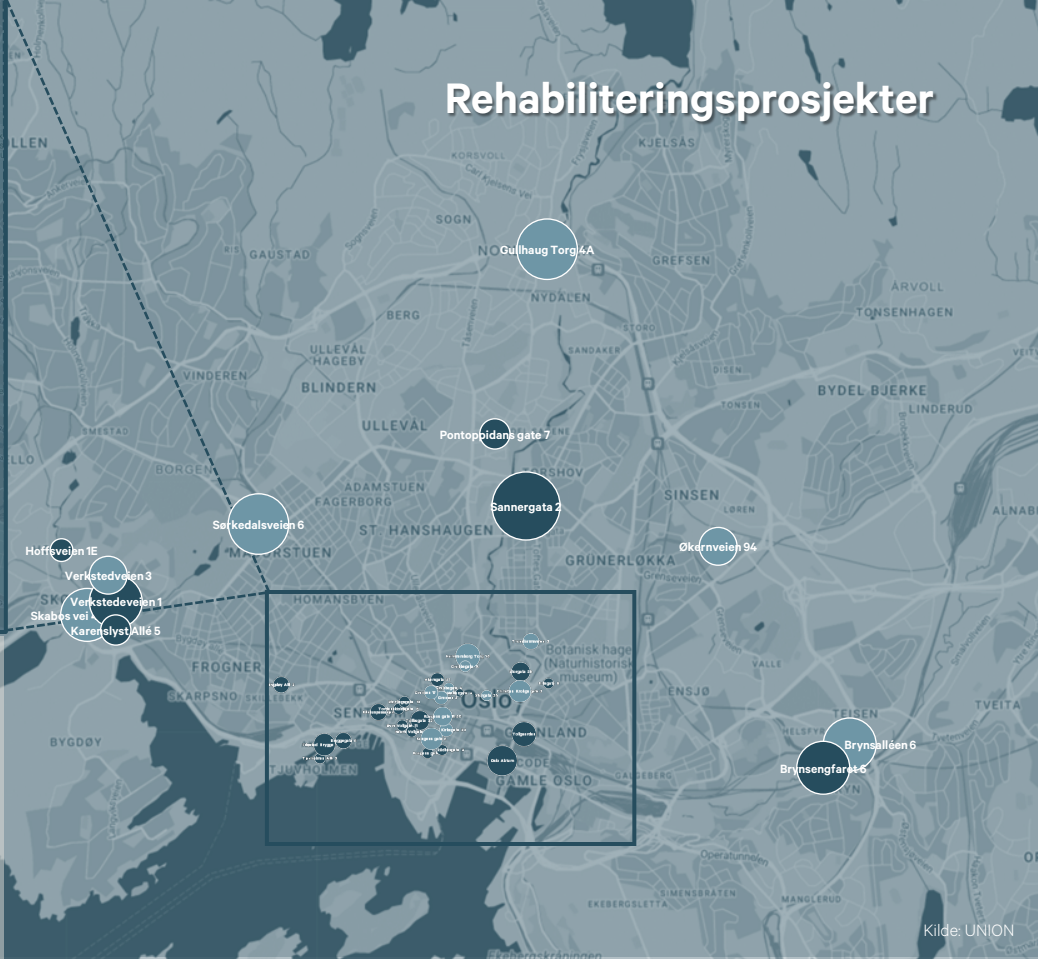
Utløpsleie* vs. toppleie** for utvalgte områder



Kilde: UNION, Arealstatistikk

*KPI-justert leie for kontrakter med utløp i 2024 (<1 000 m²)

**Høyeste markedsleie UNION mener det er mulig å oppnå i de ulike områdene



De store søkene er tilbake

Etter 3-4 år med lave søkevolumer, har aktiviteten tatt seg betydelig opp i løpet av året. Dette skyldes **hovedsakelig flere store søk** (over 5 000 m²), men vi ser også en **betydelig økning i antall mindre søk** (mindre enn 1 000 m²).

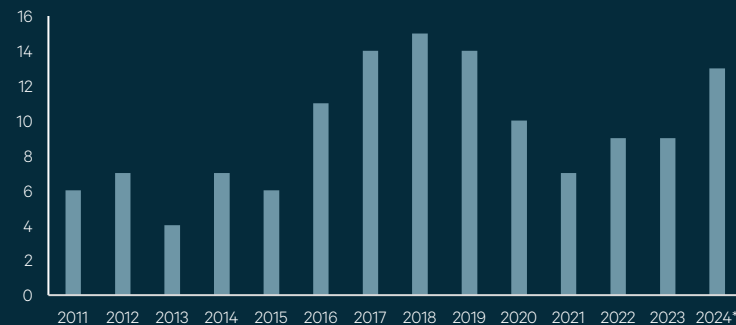
For de mellomstore leietakerne (1 000 – 5 000 m²) var søkeaktiviteten historisk høy i 2021, men har falt jevnt siden. Hittil i år har vi kun registrert 21 søk i denne størrelsen, nesten halvparten av det årlige gjennomsnittet siden 2012.

Det er en **klar sammenheng mellom størrelsen på søkene og hvor lang tid før ønsket innflytting**. De aller minste leietakerne er gjerne på søk et halvt år, mens de store leietakerne er ute på søk etter nye potensielle lokaler 2,5 år før ønsket innflytting.

Det er dermed **ventet flere store søk i tiden fremover**, ettersom antall store leietakere som har utløp i perioden 2027 til 2029 er en del høyere enn for 2026.

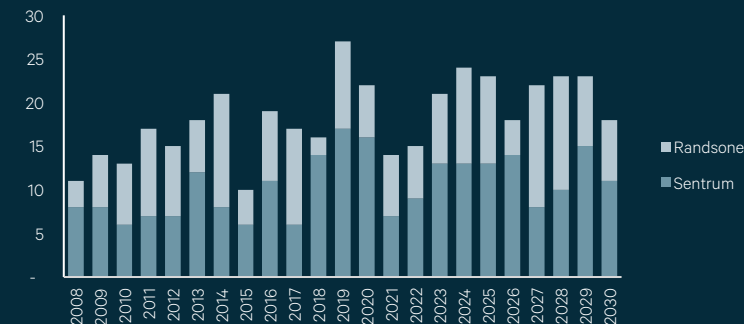
I 2027 og 2028 er det spesielt **mange store leietakere i randsonen som har utløp**. Totalt 27 leietakere større enn 5 000 m² har utløp i denne perioden, som er nærmere dobbelt så høyt som gjennomsnittet tilbake til 2009.

Antall søk over 5 000 m² (kontor)



*Per 23.10.2024

Antall leiekontrakter over 5 000 m² som løper ut i sentrum og randsonen



Hvor står vi i sykkelen?

Farten i norsk økonomi har stoppet opp og vi er inne i en toårsperiode med glissen vekst i Fastlands-BNP. Det er enighet blant prognosemakerne at vi når bunnen i år, med en vekst på mellom 0,6 og 0,8 prosent. Det er imidlertid **stor uenighet rundt hvor sterk oppturen blir de neste årene**, med SSB og Norges Bank som ytterpunktene.

I perioden 2024 til 2027 forventer SSB en akkumulert vekst på 8,5 prosent i BNP Fastlands-Norge, mens Norges Bank forventer 4,5 prosent. Det store avviket skyldes blant annet ulikt syn på:

- **Bruttoinvesteringer i bolig**, hvor SSB i perioden forventer en akkumulert vekst på 11,4 prosent mot Norges Banks estimat på 5,7 prosent.
- **Privat konsum**, hvor avviket er 2,8 prosentpoeng i favør SSB, noe som blant annet henger sammen med at SSB forventer en høyere lønnsvekst enn Norges Bank.

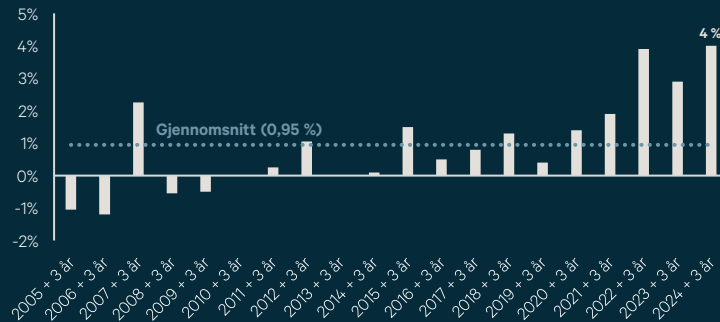
Etter inflasjonssjokket og påfølgende rentøkninger i 2022 har vi sett at avviket mellom prognosene til SSB og Norges Bank har økt betydelig. **Avviket er faktisk det største siden 2005**. I tillegg kan vi heller ikke være helt sikre på at vi unngår en hardere landing.

I sum innebærer det at **usikkerheten rundt hvor vi står akkurat nå er usedvanlig stor**.

Vekst i BNP Fastlands-Norge med prognoser



Differanse i akkumulert BNP-vekst: SSB og Norges Bank (prosentpoeng)



Helt avgjørende for etterspørselen

Historisk har veksten i kontorsysselsetting og BNP Fastlands-Norge fulgt hverandre tett. En regresjonsanalyse viser at veksten i kontorsysselsettingen trolig vil avvike nesten tre prosentpoeng i perioden 2024 til 2027, avhengig av om du legger til grunn vekstutsiktene til SSB eller Norges Bank.

Det får med andre ord stor påvirkning for kontoretterspørselen fremover om hvem av prognosemakerne som treffer best.

Kontorledigheten i Oslo er fremdeles lav, også i et internasjonalt perspektiv. **Av de nordiske hovedstedene er Oslo best i klassen** med en kontorledighet på 6,6 prosent. Sammenlignet har for eksempel Stockholm en ledighet på 13,5 prosent.

Selv om kontorledigheten i Oslo er stigende så er den kun litt over det historiske snittet. Ledigheten er lavest i sentrumsområdene, men forskjellen mellom sentrum og randsonene er relativt lav historisk sett. **Vi forventer en svak økning i kontorledigheten de neste årene til rundt syv prosent.** Dette er basert på:

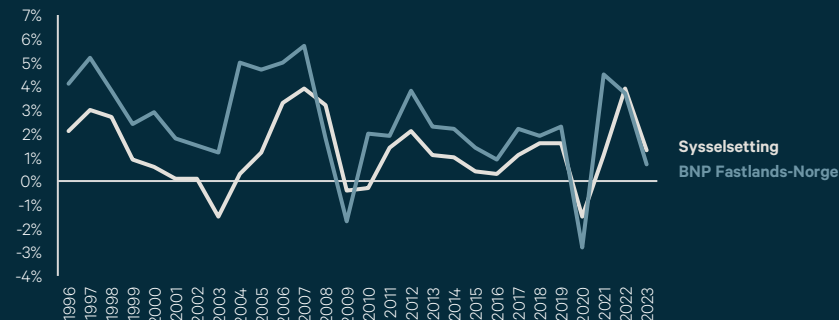
- **Økende, men moderat økonomisk vekst**, der konsensus-scenariotet treffer
- **Leietakere bruker cirka like mye areal** som de hadde når de flytter

Under disse forutsetningene blir veksten i netto arealabsorpsjon trolig litt lavere enn det volumet som tilføres av nybygg, og dermed stiger ledigheten svakt.

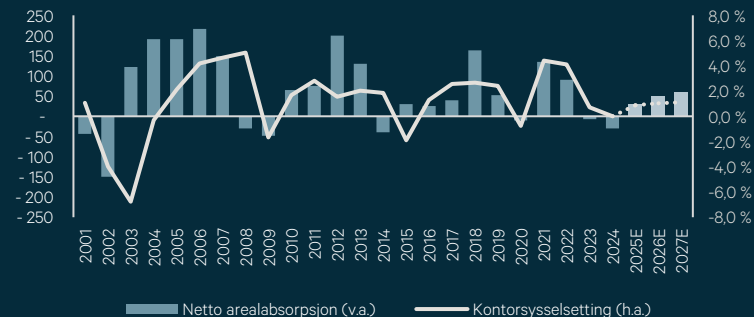
Totalt forventer vi en netto absorpsjon av areal på totalt 140 000 m² i perioden 2025 til 2027.

Veksten kommer fra to år med lave nivåer, men vil fremdeles være under det historiske snittet frem til 2027.

Vekst i sysselsetting og BNP Fastlands-Norge



Netto arealabsorpsjon (1 000 m²) og vekst i kontorsysselsetting



Større utfallsrom enn vanlig

De neste årene øker volumet av leiekontrakter som løper ut. Dette **kan utløse både vekst- og effektiviseringsbeslutninger hos leietakere**. Samtidig vil **omfanget av et eventuelt oppsving i norsk økonomi ha betydning**. Vi har derfor laget en scenario-analyse for hvordan dette påvirker etterspørselen etter kontorareal, og dermed kontorledigheten.

Sysselsettingsveksten er basert på SSB (optimistisk), Norges Bank (pessimistisk) og konsensus' forventninger til BNP-vekst. Dette er de tre viktigste scenariene:

- I et **«best case»**-scenario har vi lagt til grunn at leietakerne har et oppdemmet arealbehov ettersom etterspørselsveksten har vært mindre enn veksten i kontorsysselsetting fra 2019 til 2023. Her har vi lagt til grunn at leietakerne øker arealbruken med fem prosent når de flytter. Samtidig har vi lagt til grunn SSBs optimistiske prognose for norsk økonomi.
- I vårt **«base case»**-scenario legger vi til grunn at leietakere verken øker eller reduserer arealeffektiviteten når de flytter. I tillegg legger vi til grunn konsensus med tanke på veksten i norsk økonomi.
- «Worst case»** innebærer både arealeffektivisering i forbindelse med hjemmekontor, i kombinasjon med dårlig økonomi. I et «worst case»-scenario vil arealeffektiviteten i snitt øke med ti prosent ved flytting, samtidig som at Norges Bank treffer med sine pessimistiske prognoser for norsk økonomi.

Som illustrert er utfallsrommet stort. I et «best case»-scenarioet kryper ledigheten trolig ned **under nivåene vi så i 2022 og ender på 5,1 prosent**. Samtidig estimerer vi at ledigheten i et «worst case»-scenario vil krype opp til rundt 9 prosent.

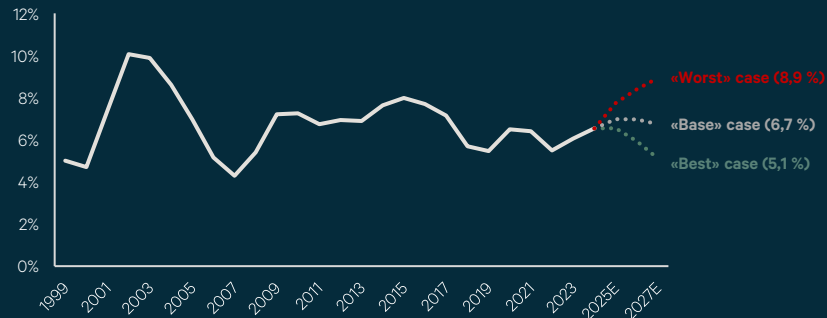
Merk at vi regner basecase som klart mest sannsynlig.

Netto arealabsorpsjon (2025-27)

AKTØR/ENDRING I AREALBRUK*	5 %	0 %	-10 %
SSB	335	253	88
Konsensus	248	165	1
Norges Bank	184	102	-63

*Med endring i arealbruk mener vi forskjellen på hva leietakerne egentlig skulle tatt gitt utviklingen i sysselsetting og hva de faktisk tar. Merk at vi her legger til grunn at effektiviseringen kommer når leietakerne flytter, og at vi har forutsatt en reforhandlingsgrad på 50 prosent. Altså at effektiviseringen skjer gradvis over tid.

Kontorledighet gitt ulike scenarioer om arealbruk og økonomisk vekst*

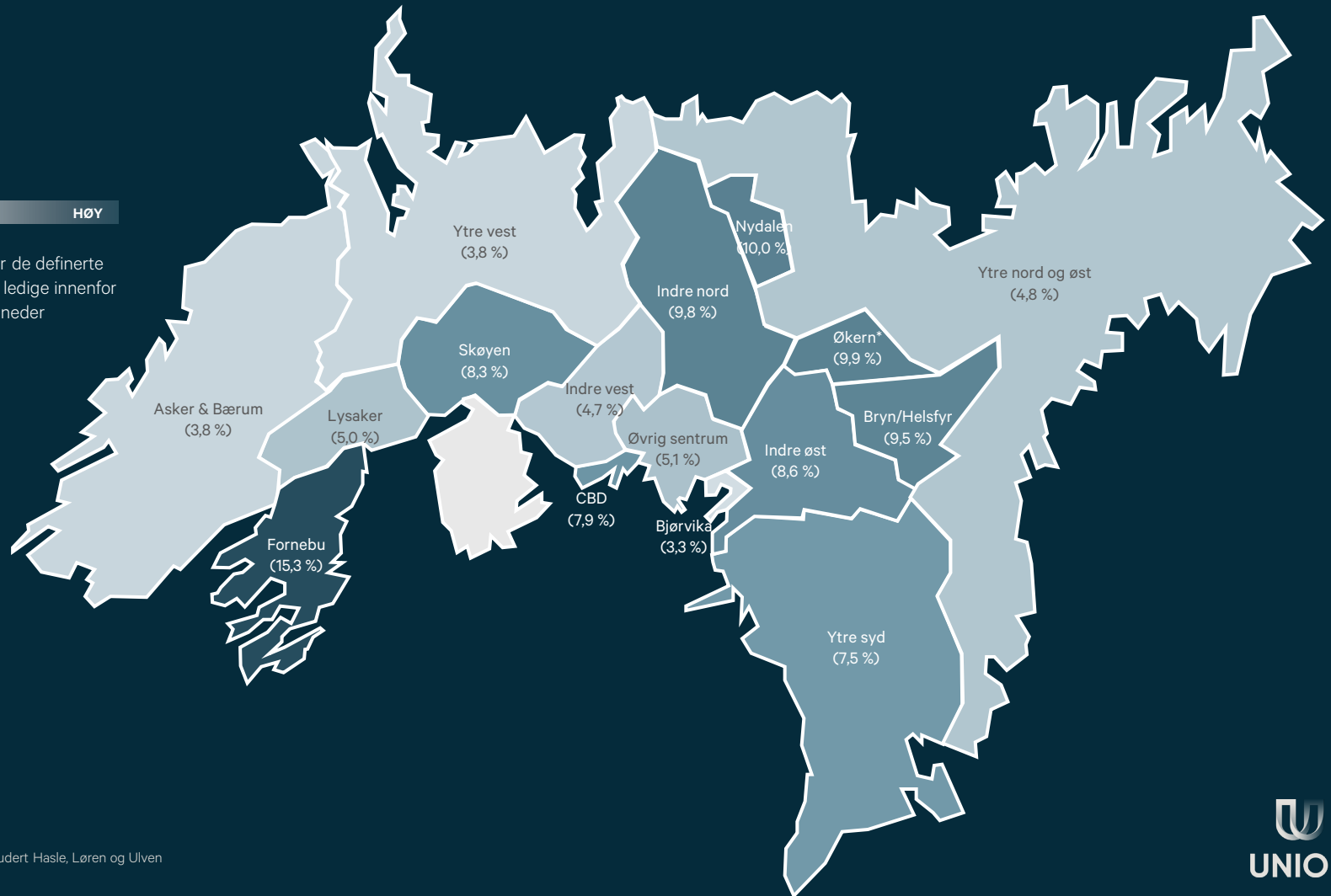


Ledighet

LAV

HØY

Andel av arealet innenfor de definerte kontorområdene som er ledige innenfor en tidshorisont på 12 måneder



Leiepristabell

LEIEPRISER (NOK/M ² /ÅR)	TOPPLEIE	HØY STANDARD	MODERAT STANDARD	LEDIGHET	Δ 6 MND.
CBD	6 700	5 200 – 6 200	3 500	7,9 %	0,4 %
Bjørsvika	5 500	4 200 – 5 000	3 200	3,3 %	-0,7 %
Øvrige sentrum	5 300	3 700 – 4 500	2 600	5,1 %	-0,3 %
Indre vest	4 800	3 400 – 4 200	2 000	4,7 %	0,1 %
Indre nord	2 700	2 000 – 2 300	1 500	9,8 %	0,2 %
Indre øst	3 900	2 300 – 2 900	1 600	8,6 %	2,9 %
Skøyen	4 200	3 000 – 4 000	2 500	8,3 %	1,1 %
Lysaker	3 100	2 200 – 2 700	1 700	5,0 %	0,2 %
Førnebu	2 500	1 800 – 2 300	1 400	15,3 %	-0,9 %
Nydalen	3 100	2 200 – 2 800	1 600	10,0 %	1,7 %
Bryn / Helsfyr	3 000	2 200 – 2 800	1 400	9,5 %	-0,5 %
Økern, Hasle, Løren, Ulven	2 800	2 000 – 2 400	1 400	9,9 %	2,5 %
Ytre vest	2 000	1 500 – 1 700	1 400	3,8 %	0,9 %
Ytre nord og øst	1 900	1 500 – 1 700	1 200	4,8 %	0,8 %
Ytre syd	1 800	1 400 – 1 600	1 200	7,5 %	-1,8 %
Asker & Bærum	2 700	1 800 – 2 200	1 300	3,8 %	-1,1 %

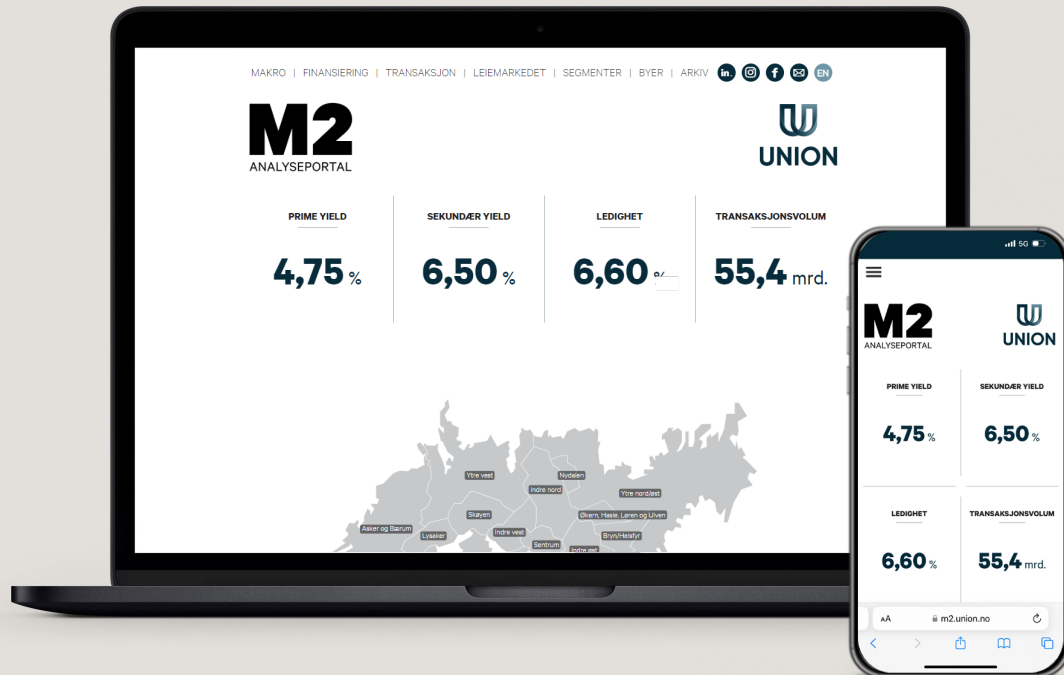
Kilde: UNION

M2

ANALYSEPORTAL

Hold deg oppdatert på
eiendomsmarkedet

www.m2.union.no





UNION

SKAPER VERDIER AV EIENDOM