

Malling

Månedens Markedsbilder

Januar 2026

Malling & Co Research and Valuation

Kjetil Martinsen – kjetil.martinsen@mallings.no

Stine Thomle Karlsen – stine.thomle.karlsen@mallings.no

Månedens Markedsbilder | Januar 2026

Uroen sprer seg til finansmarkedene gjennom økt geopolitisk risiko. Seig inflasjon, høye renter

Nøkkelinformasjon

Januar 2026

	Jan. 26	Δ siste mnd.	Jan. 25
Kontor Prime Yield	4,50 %	-	4,50 %
Kontor Normal Yield	5,20 %	-	5,20 %
Logistikk Prime Yield	5,40 %	-0,10	5,50 %
Logistikk Normal Yield	6,10 %	-	6,20 %
KPI, 12m-vekst (des.)	3,2 %	0,2	2,2 %
KPI-JAE, 12m-vekst (des.)	3,1 %	0,1	2,7 %

Estimer

KPI, januar 2026

2,6 %

KPI, november 2026

2,7 %

Styringsrente, januar 2026

4,0 %

Styringsrente, desember 2026

3,5 %

Valuta

11,71 EUR/NOK

9,98 USD/NOK

109,3 SEK/NOK

13,4 GBP/NOK

Renter

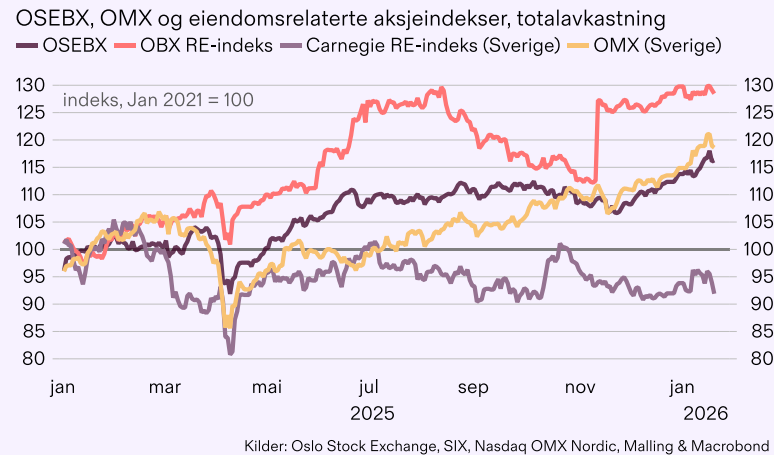
4,12% 3M NIBOR

4,18% 2Y swap

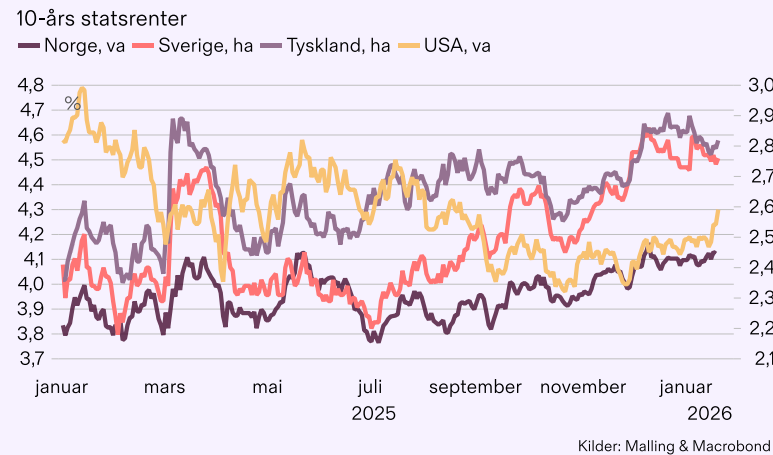
4,15% 5Y swap

4,24% 10Y swap

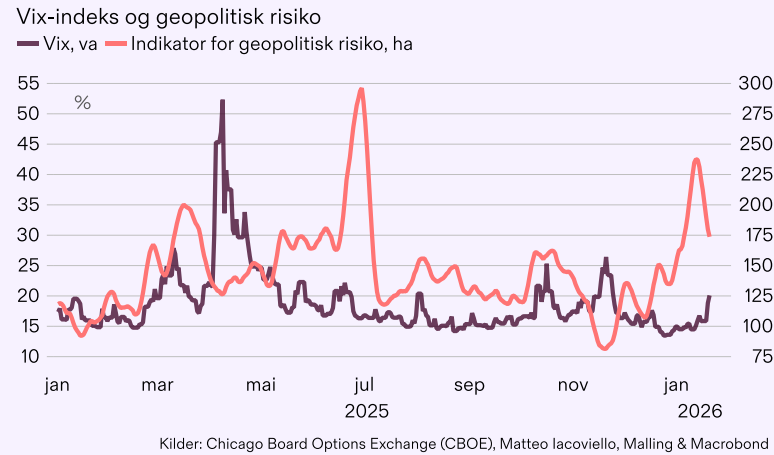
Ruglete start for børsene i 2026



Lange statsrenter holder seg høye



Geopolitisk risiko opp etter Venezuela og Trump-utspill



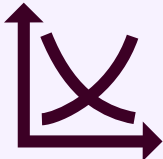
NOK mer sideveis siste måneder. SEK sterkere



Oppsummering | Kommende måneds publiseringer

Trykk på tema for å hoppe direkte til kapittelet

Makro



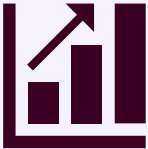
Seig inflasjon, treg normalisering av rentenivå og skiftende vekst drivere

Markeder



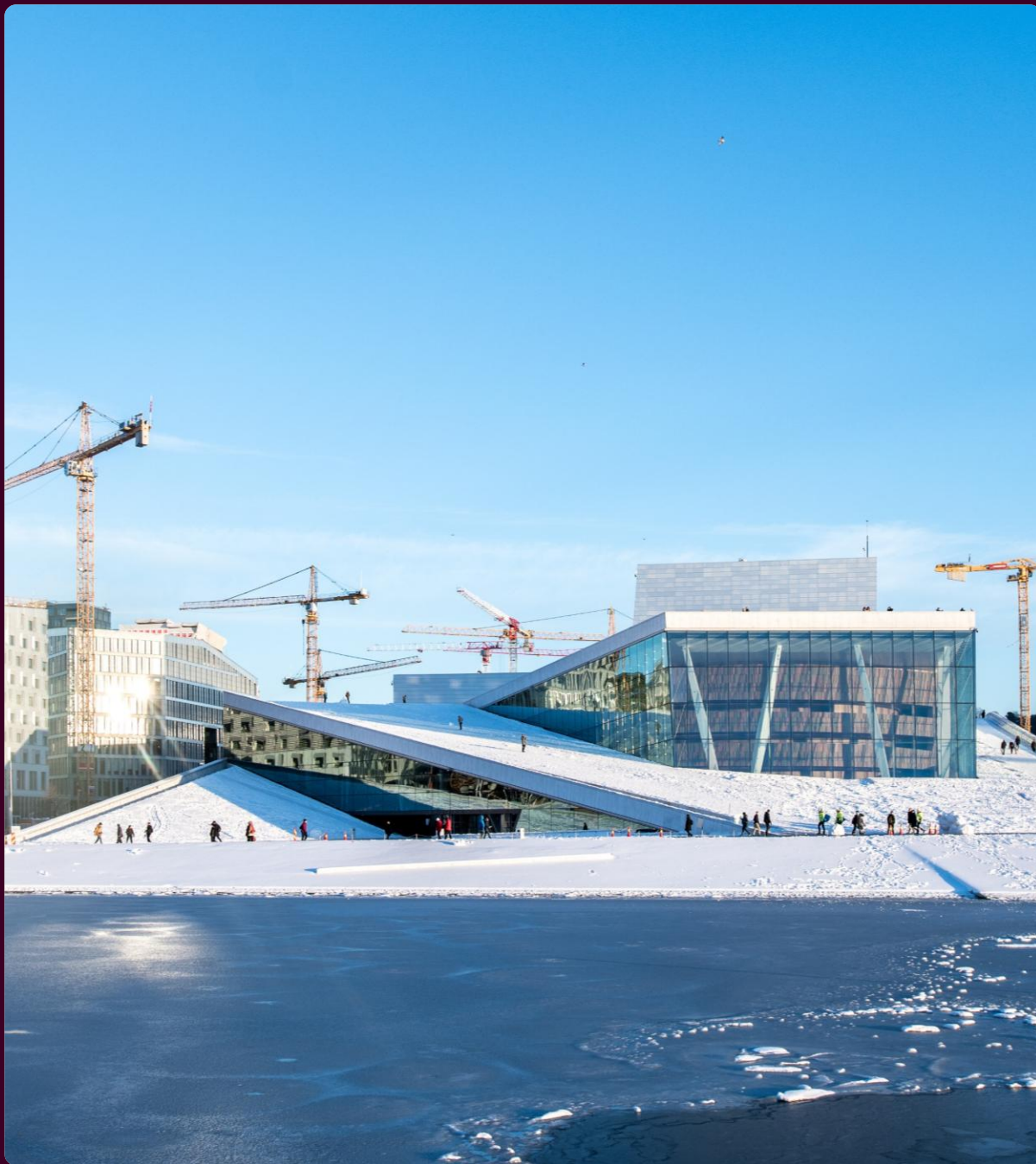
Forbruksrettede sektorer fremdeles i førerretet. Ledigheten stiger innen kontor

Transaksjoner



Transaksjonsaktiviteten gradvis opp. Noe lavere yieldnivåer, avhengig av segment

Kalender for relevante publiseringer neste måned				
Viktighet	Dato	Statistikk	Tidsperiode	Kilde
**	22/1	Arbeidskraftsundersøkelsen	Desember	SSB
***	22/1	Antall arbeidsforhold og lønn	Desember	SSB
*	22/1	Byggeareal	4. Kvartal	SSB
***	22/1	Rentebeslutning	Januar	NB
*	29/1	Byggeareal	Januar	SSB
*	29/1	Kredittindikator	Desember	SSB
**	30/1	Varehandelsindeksen	Desember	SSB
**	4/2	Overnattinger	Desember	SSB
**	4/2	Boligpriser	Januar	EN
**	5/2	Lønn	2025	SSB
***	9/2	Nasjonalregnskap	4. Kvartal	SSB
**	10/2	Konsumprisindeksen	Januar	SSB
*	10/2	Omsetning i varehandel	Sep-okt	SSB
	11/2	Malling - Hotellrapport	1. Halvår	Malling
*	12/2	Byggeareal	Januar	SSB
**	12/2	Investeringer i olje og gass	1. Kvartal	SSB
*	13/2	Byggekostnadsindeks for boliger	Januar	SSB
	18/2	Malling - Månedens Markedsbilder	Februar	Malling



Makro

Seig inflasjon, treg normalisering av rentenivå og skiftende vekstdrivere

Inflasjon | Norsk kjerneinflasjon var litt høyere enn ventet i desember

... og er nå alene om å være på over 3%



KPI

0,1% (m/m) / 3,2% (år/år)

KPI-JAE

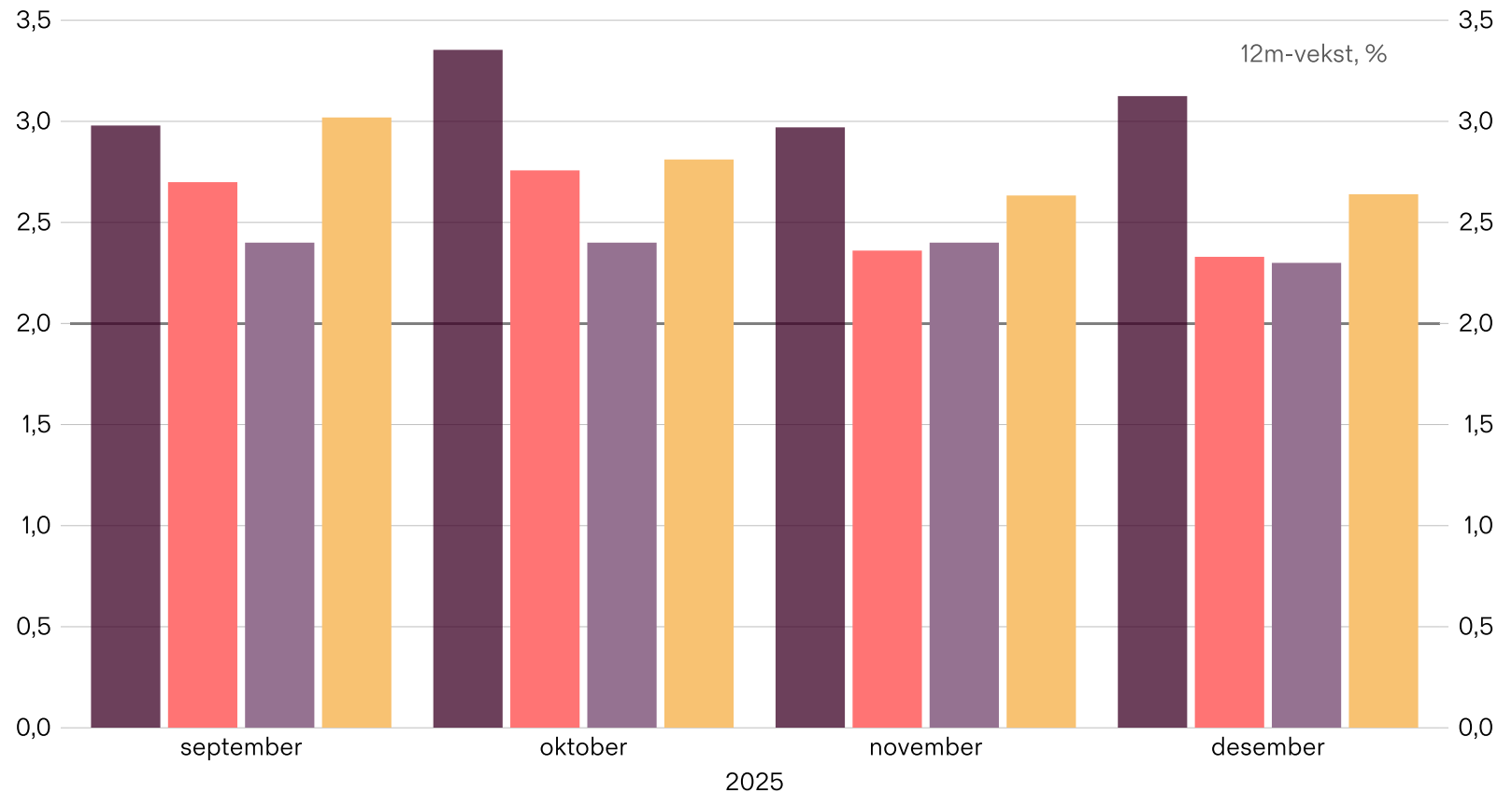
0,1% (m/m) / 3,1% (år/år)

- Kjerneinflasjonen (KPI-JAE) var en tidel høyere enn ventet i desember.
- Økningen var nokså bredt basert, men trukket opp av mat-, møbler- og transportpriser.
- Høyere prisvekst på varer gjør at norsk inflasjon er høyere enn blant handelspartnerne.
- Vi venter at kjerneinflasjon avtar mot 2,5% nærmere våren.

12-månedersvekst i kjerneinflasjon i Norge og de nærmeste handelspartnerne

Kjerneinflasjon (ulike definisjoner)

■ Norge ■ Sverige ■ EMU ■ USA



Kilder: SSB, SCB, Eurostat, BLS, Malling & Macrobond

Realøkonomi | Presset i økonomien fortsetter å avta

... men er fremdeles rundt et nivå som er nokså normalt – til tross for store forskjeller mellom sektorer



BNP-vekst

0,1% (kv/kv) / 1,2% (år/år)

Vekst i privat næringsliv, eks. offentlig og olje

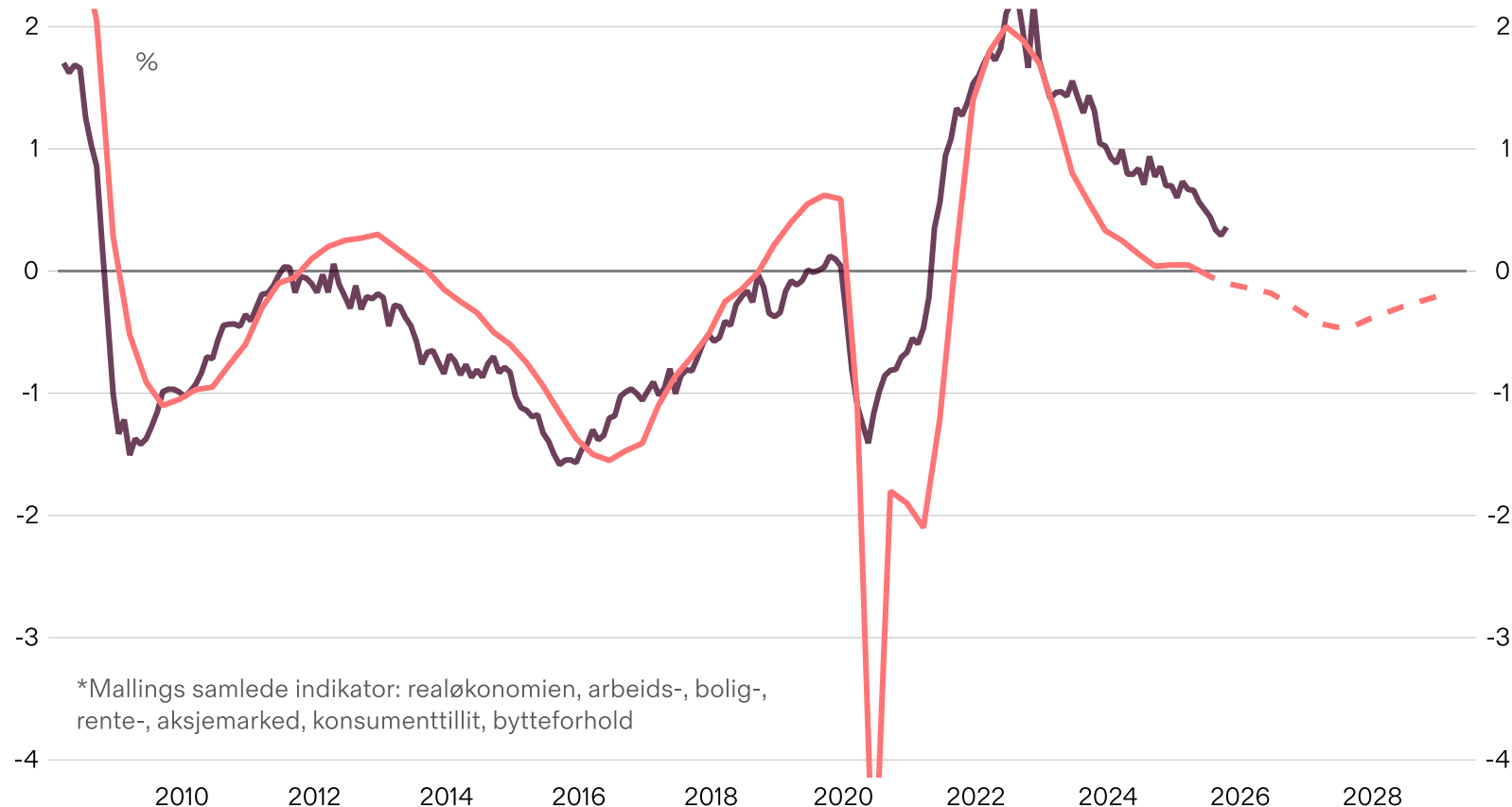
0,7% (kv/kv) / 2,2% (år/år)

- Vår egen indikator for press i økonomien, en samling av ulike indikatorer for aktivitetsvekst, tilsier at farten i norsk økonomi er avtakende.
- Retningen er veldig godt i tråd med Norges Banks mål på kapasitetsutnyttning, som er tett på et normalt nivå.
- Forskjellene i økonomien er fremdeles historisk store. Veksten fremover vil i større grad bli drevet av husholdningsrettede næringer.

Aktivitetsindeks som viser kapasitetsutnyttning i norsk økonomi

Norge: Vendepunktindeks* and Norges Banks produksjonsgap

— Vendepunktindeks — Norges Banks produksjonsgap



Kilder: Norges Bank, SSB, Malling & Macrobond

Ledighet | Stor forskjell mellom NAV- og AKU-ledigheten

Flere studenter og andre unge, som ikke faller inn under NAV-ledigheten, har bidratt til forskjellen



AKU og NAV-ledighet

4,5% / 2,1%

Endring i ledige stillinger (NAV)*

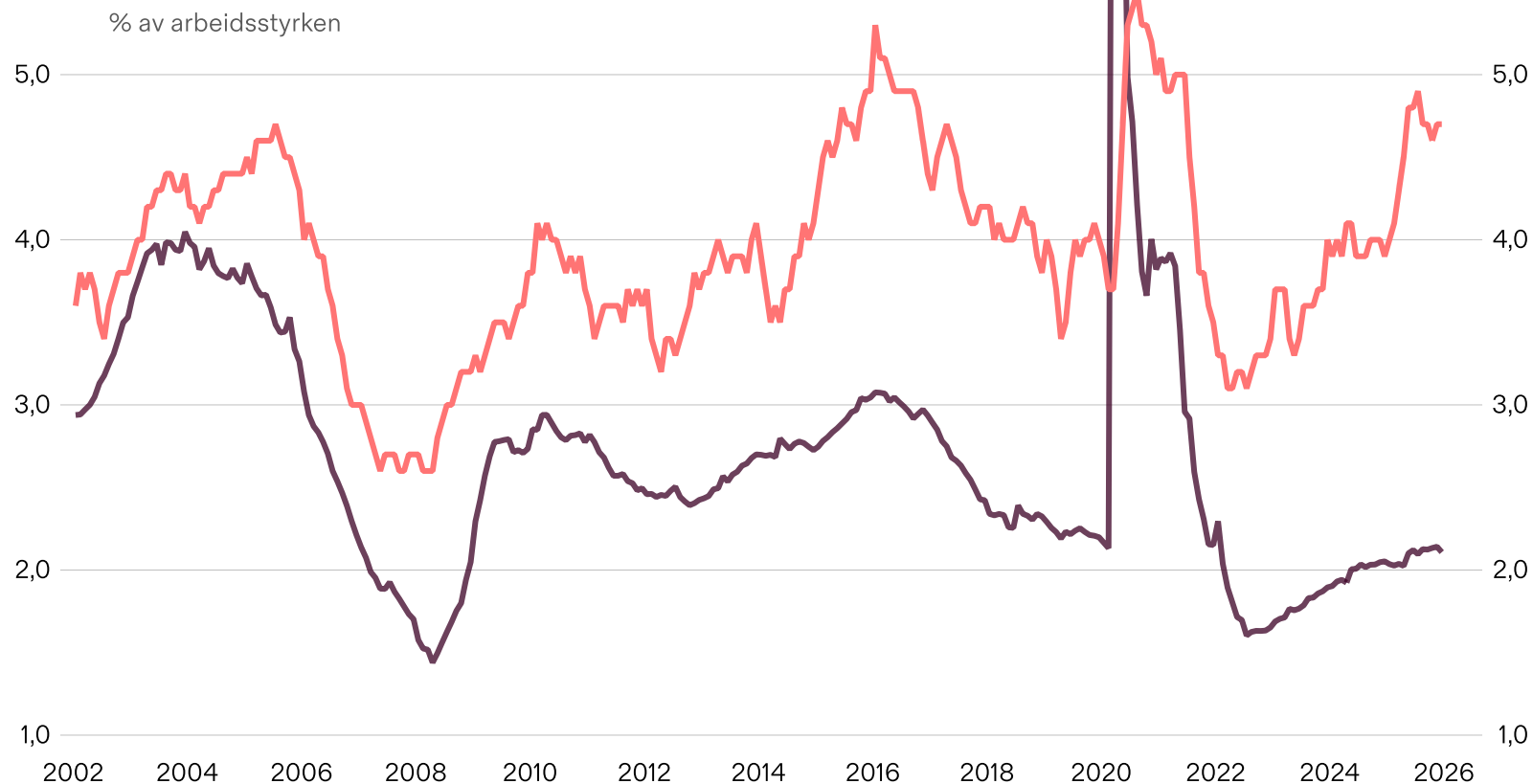
-1,1% (m/m) / -0,5% (år/år)

- Arbeidsledigheten har steget siden styringsrentene ble økt betydelig.
- Registrert NAV-ledighet er fremdeles på et historisk lavt nivå, rett i overkant av 2%.
- AKU-ledigheten er mer volatil og har steget betydelig mer, blant annet som følge av flere unge som ønsker seg jobb.
- Vi venter svakt tiltakende ledighet fremover.

Arbeidsledighet som rapportert av NAV og SSB

Norge: Arbeidsledighet

— NAV, registrert ledighet — AKU-ledighet



Kilder: Nav, SSB, Malling & Macrobond

Sysseissetting | Veksten holder seg sterk innen hotell og restaurant

Kontorrelaterte arbeidsforhold er på samme nivå som for ett år siden



**Sysseissettingsvekst,
næringseiendomsrelatert**

-0,2% (m/m) / 0,8% (år/år)

Sysseissettingsvekst, Norge

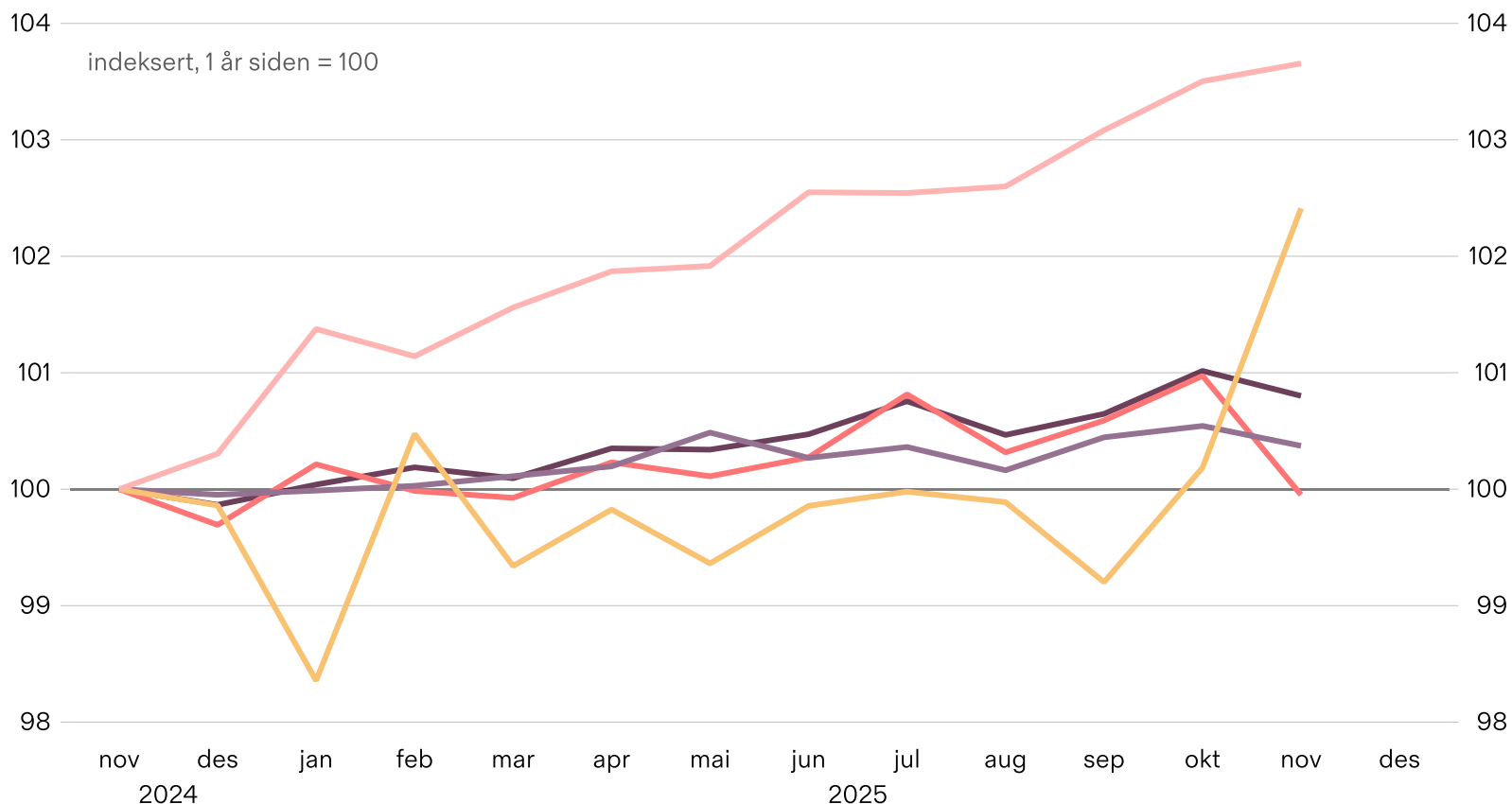
-0,5% (m/m) / 0,3% (år/år)

- Sysseissettingsveksten i Norge har samlet sett vært svak det siste året i underkant av 0,5%, ifølge SSBs månedlige statistikk.
- Samlet for næringseiendomsrelaterte sektorer har veksten vært noe under 1%.
- Hotell- og restaurantrelatert har god vekst, mens kontorrelatert er på samme nivå som for ett år siden. Logistikk steg mye i november, men etter nærmest et helt flatt år, kan det være støy i tallene.

Månedlig utvikling i arbeidsforhold relatert til næringseiendomssektorer

Norge: Antall arbeidsforhold relatert til næringseiendomssektorer

— Totalt, eiendomsrelatert — Kontorrelatert — Handelsrelatert — Logistikkrelatert — Hotell- og restaurantrelatert



Kilder: SSB, Malling & Macrobond

Renter | Lange renter starter året rundt de høyeste nivåene siden 2023

... til tross for at 3 måneders Nibor har falt som følge av Norges Banks rentekutt



Styringsrente / 3m Nibor

4,00% / 4,12%

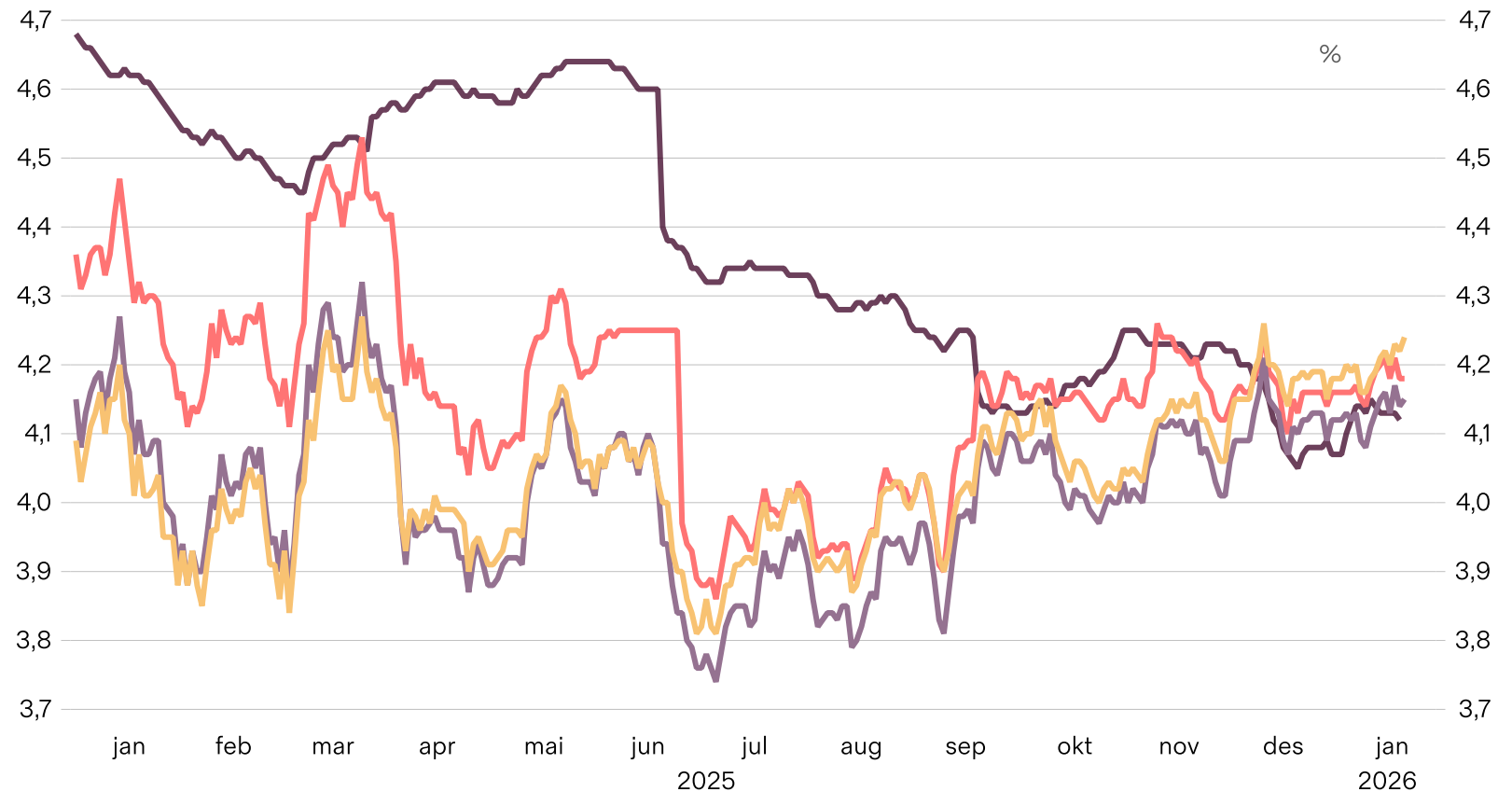
Swaprenter: 2 / 5 / 10 år

4,18% / 4,15% / 4,24%

- Det siste året under ett har lange norske renter vært omtrent uendret. Til tross for rentekutt fra Norges Bank, har vi siden i sommer likefullt sett lange renter stige med rundt 40bp.
- Økte terminpremier og utsikter til sterkere finanspolitiske stimulanter i utlandet har dratt med seg norske renter opp.
- Vi venter to rentekutt i år og noe lavere renter over avkastningskurven.

Norske renter siste år

Norge: Nibor og swaprenter
— 3m nibor — 2 år — 5 år — 10 år



Kilder: SEB, Malling & Macrobond

Utlånsmarginer | Fortsetter å falle

Lav kredittvekst, sterk konkurranse og beskjedne konkurser legger press på utlånsmarginene til bankene



Beregnet utlånsmargin

1,77%

Finansieringskostnad
fast (5år) / flyt (3m)

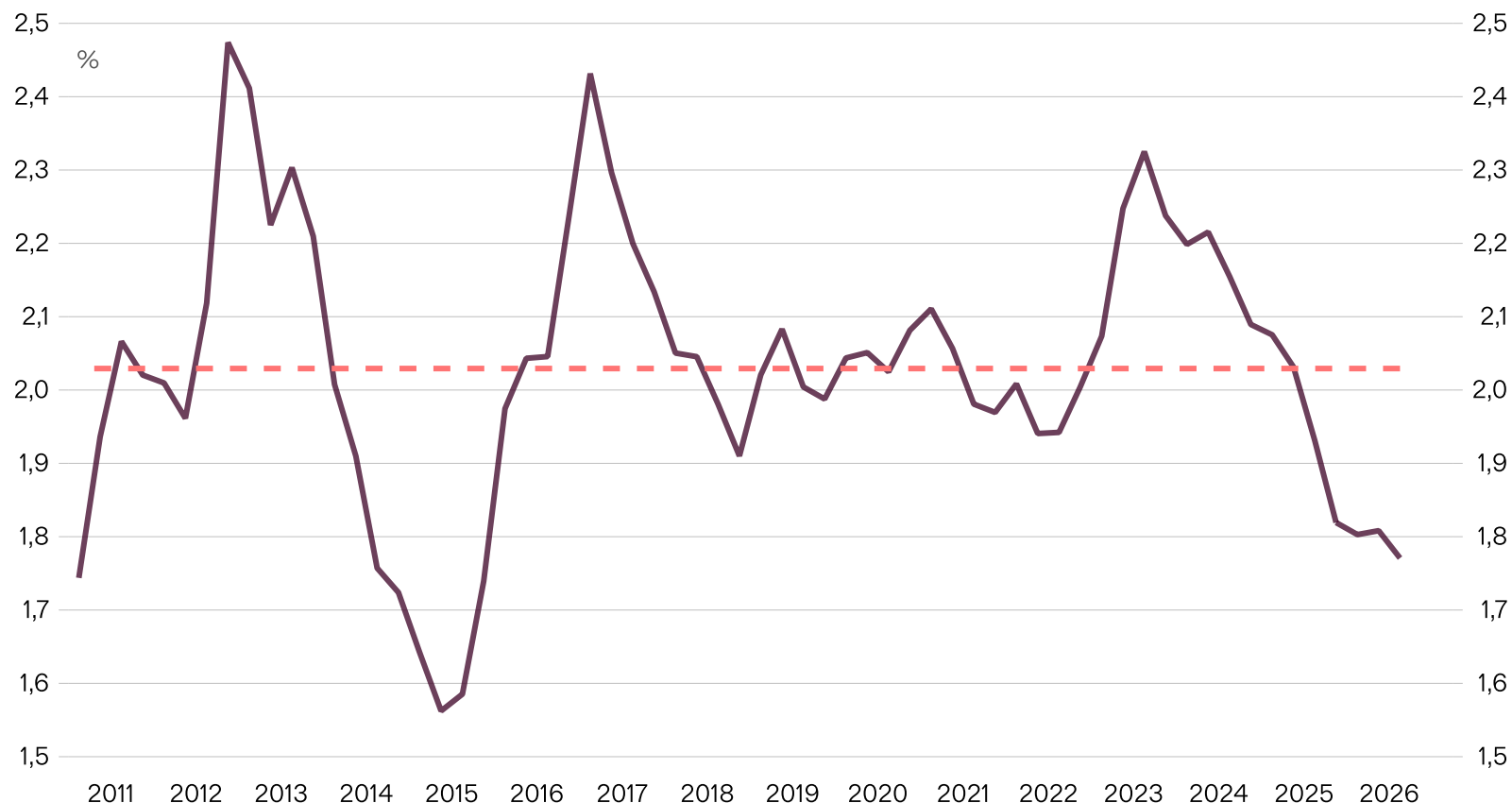
5,91% / 5,90%

- Utlånsmarginene til lån for sikrede næringseiendomslån fortsetter å falle, ifølge våre beregninger.
- Utlånsmarginene er nå de laveste siden 2015 og presses ned av lav kredittvekst, sterk konkurranse blant bankene og beskjeden konkursrisiko.
- Total finansieringskostnad for nye lån er fremdeles høy, på oppunder 6% for både fast og flytende rente.

Utlånsmarginen til sikrede næringseiendomslån ligger klart under et historisk gjennomsnitt

Mallings indikator for utlånsmargin, sikrede næringseiendomslån

— Indikator for utlånsmargin — Gjennomsnitt



Kilder: SSB, Norges Bank, Malling & Macrobond



Markeder

Forbruksrettede sektorer fremdeles i førersetet. Ledigheten stiger innen kontor

Kontor | Kontormarkedet preges av stigende ledighet, men økte leier

Kontorledigheten i CBD steg til ny ATH* på over 10% i desember



Kontorledighet januar 26 (25)

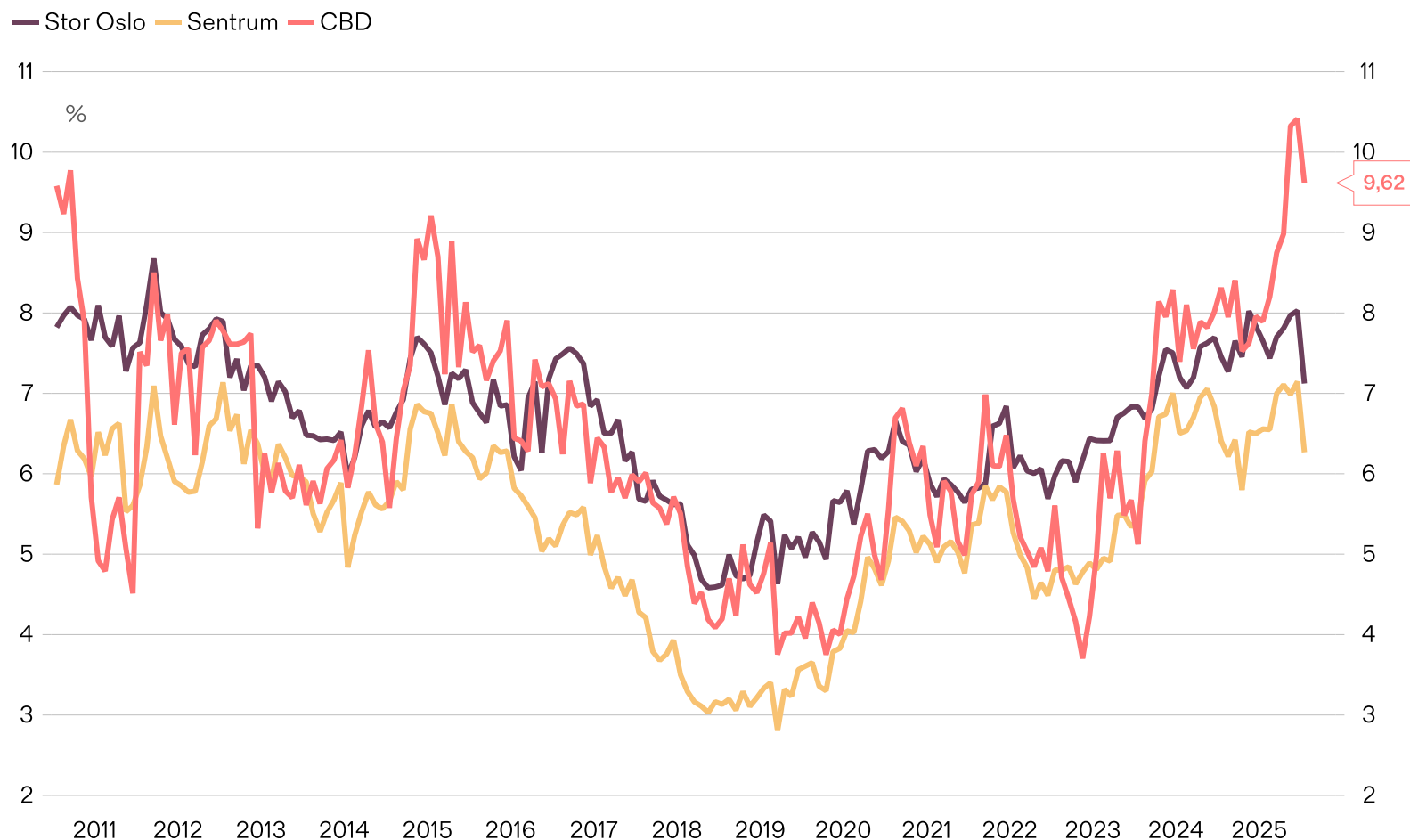
7,1% (7,5%)

Kontorleiepriser gj.snitt/A-kat, Q4 25

3 140/ 5 220

- Kontorledigheten i CBD steg til ny ATH* i desember på over 10 %. Ledigheten i CBD for januar er registrert ned til 9,6 %, noe som fortsatt er opp 1,3 pp. fra januar 25. Merk at det observeres bortfall i annonser blant enkelte co-working-aktører i januar som kan ha bidratt til nedgangen i arealledigheten.
- Arealstatistikk viser til en årlig gjennomsnittlig kontorleieprisvekst i Stor-Oslo på 5,5 %. Den største veksten kommer fra Indre by sentrum men en toppleievekst (A-kat**) på 12 %, mens CBD viser til et årlig fall på 3 %.

Kontorledighet (ledig areal tilgjengelig innen 12 mnd.), kvartalsvis snitt, %



Kilder: Finn.no, Malling & Macrobond

*Siden start av registrering av ledighetstall i januar 2011. **A-Kategori tilsvarer topp 15% av signerte leieavtaler (Arealstatistikk).
Kilde: Malling, Arealstatistikk

Kontor | Positiv leieprisvekst drevet av indre sentrum

Flate yielder som fortsatt er godt under finansieringskost

Prime Yield

4.50 %

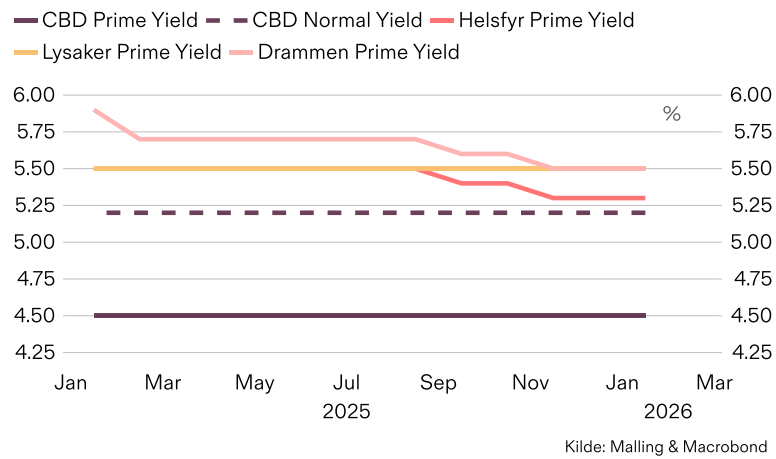
0.0 pp. fra desember

Normal Yield

5.20 %

0.0 pp. fra desember

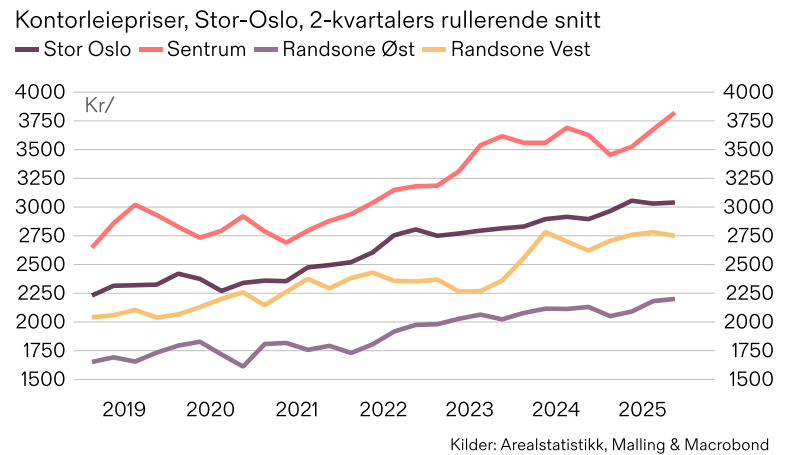
Kontoryielder i utvalgte områder



Ledighet per Jan. 2026 (Jan. 25) og indikative kontorleier (Jan. 26) i Stor Oslo

Klynge	Ledighet	Normal leie*	Topp-leie**	Typisk prosjekt-leie***
Asker	11 % (8 %)	1 800 – 2 000	2 400	3 200
Sandvika	4 % (5 %)	1 800 – 2 200	2 600	3 200
Fornebu	7 % (10 %)	2 000 – 2 500	2 700	3 200
Lysaker	8 % (7 %)	2 400 – 2 800	3 200	3 500
Skøyen	7 % (6 %)	3 200 – 3 800	4 300	4 500
Forskningsparken /Ullevål	2 % (1 %)	2 200 – 2 800	3 200	3 500
Majorstuen	4 % (2 %)	3 000 – 3 700	4 800	5 000
Vika/Aker Br. /Tjuvholmen	10 % (8 %)	4 500 – 5 500	6 500	7 000
Kvadraturen	4 % (5 %)	3 200 – 4 000	5 000	5 300
Indre sentrum	7 % (7 %)	3 400 – 4 000	5 000	5 300
Indre sentrum Øst	5 % (7 %)	3 000 – 3 600	4 300	4 500
Bjørvika	2 % (1 %)	4 500 – 5 000	6 000	6 200
Nydalen	4 % (9 %)	2 300 – 2 800	3 200	3 500
Økern	14 % (12 %)	2 000 – 2 500	2 600	3 400
Helsfyr/Ensjø	9 % (12 %)	2 200 – 2 600	3 000	3 500
Bryn	11 % (12 %)	2 000 – 2 500	2 650	3 000

Kontorleiepriser, Stor-Oslo



Siste signerte leieavtaler

Leietaker	Adresse/ Klynge	Størrelse (m ²)
Statens Pensjonskasse (Reforhandling)	Verkstedveien 1/ Skøyen	~ 8 000
RSM	Kirkegata 20 / Kvadraturen	~ 5 300
UIO (Reforhandling) OsloMet (Reforhandling)	Silurveien 2	~ 3 700 ~ 2 500
Direktoratet for byggkvalitet	Schweigaards gate 15 / Indre sentrum øst	~ 1 400

Lager og Logistikk | Investorer vrir seg mer mot sektoren

Vi har satt prime yield lager og logistikk ned med 0,10 prosentpoeng til 5,40



Lager og logistikk ledighet januar 26 (25)

4,3% (5,4%)

Lager og log. gj.snitt/A-kat, H2 25

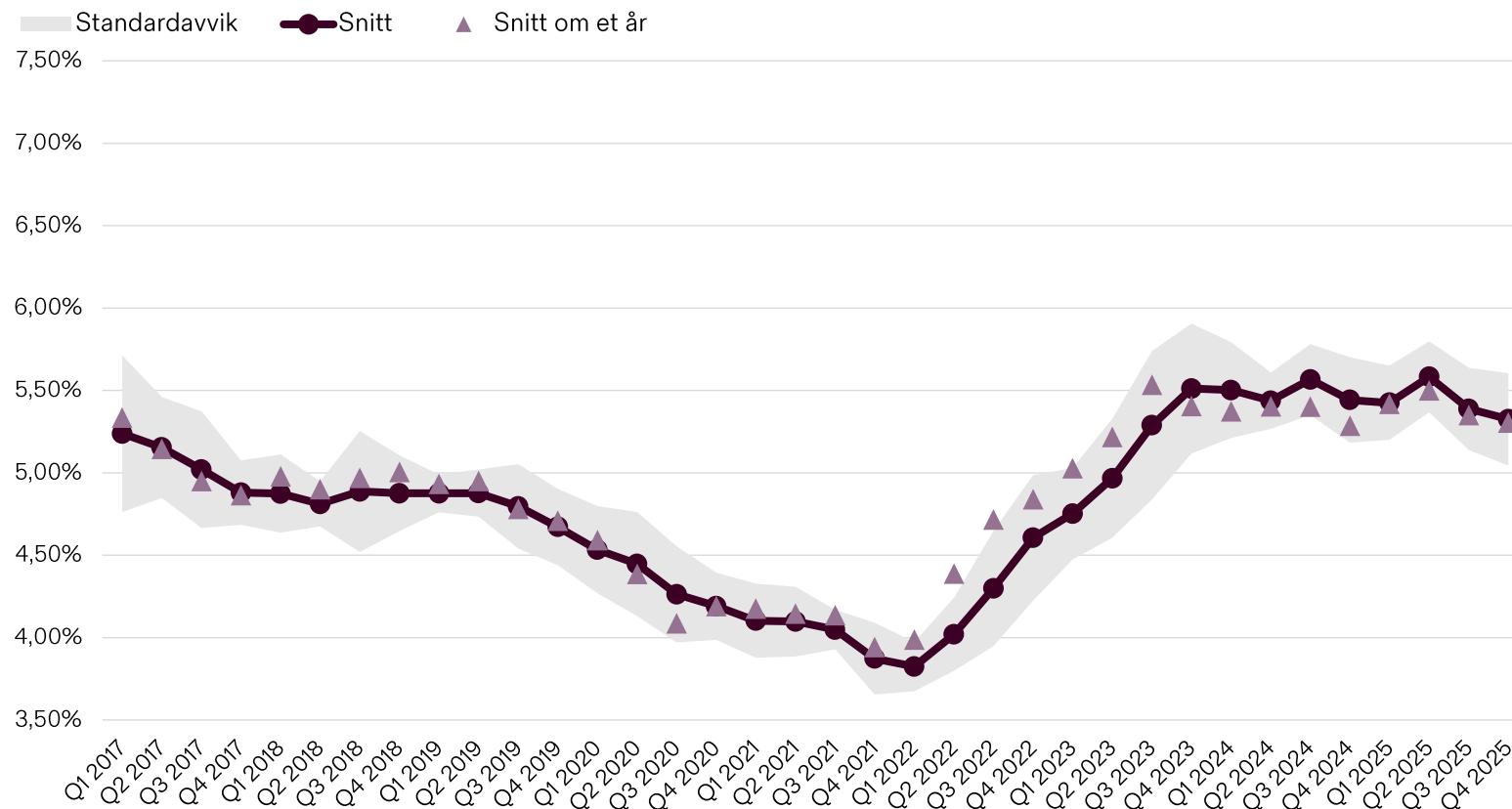
1 435 / 2 225

- Vår nyeste Investor Yield- & Sentimentundersøkelse viser til at investorene venter en prime yield ned til 5,3 fra dagens nivå og at prime yield holdes på dette nivået de neste 12 månedene.
- Arealstatistikk viser en årlig vekst på 2 prosent i gjennomsnittlige nominelle lager- og logistikkleier, samt en vekst i toppleie (A-kategori) på 6 prosent. Den registrerte aktiviteten i segmentet har økt med henholdsvis 74 % og 16 % sammenlignet med signert volum i 2023 og 2024.

Investorene ser en yieldnedgang på ytterligere 10 basispunkter, ned til et nivå på rundt 5,30, i dag og de neste 12 månedene

Mallings Investor Yield- & Sentimentundersøkelse:

Utvikling i indikert netto yield, Prime lager/logistikk Berger



Lager og Logistikk | Konjunktur og trender støtter sektoren

Fallende yields og ledighet i et segment som tydelig har medvind om dagen

Prime Yield

5.40 %

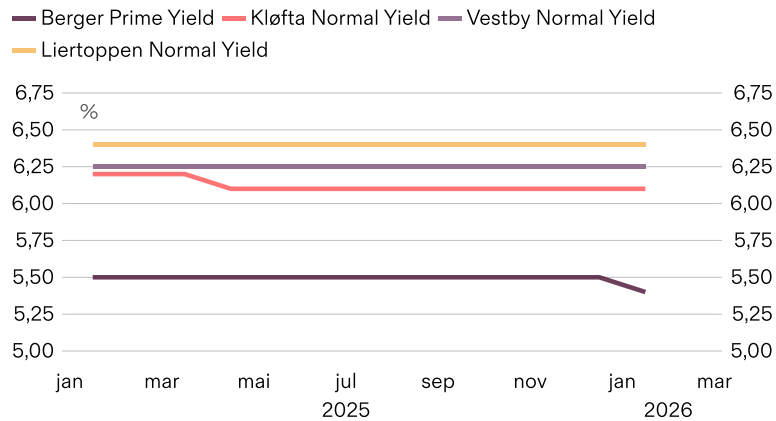
-0.1 pp. fra desember

Normal Yield

6.10 %

0.0 pp. fra desember

Lager- og logistikk-yields, Stor-Oslo

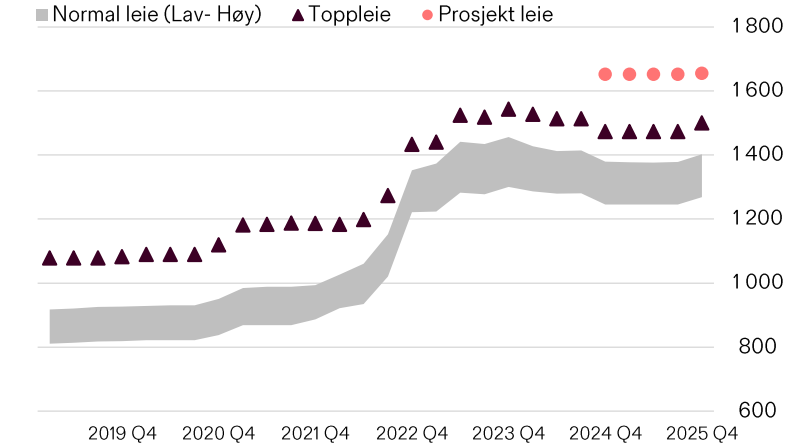


Kilder: Malling & Macrobond

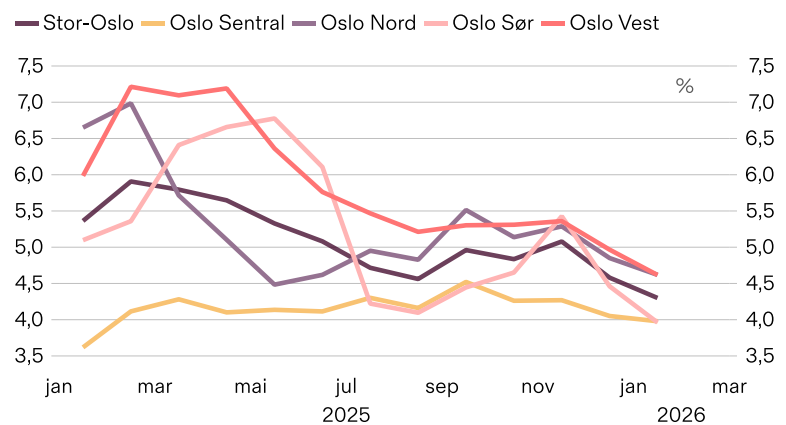
Ledighet per Jan. 2026 (Jan. 25) and indikative høytlager leier (>6 m) (Jan. 26) i Stor Oslo

Klynge (Snitt per klynge)	Ledighet	Normal leie*	Topp- leie**	Typisk prosjekt- leie***
Oslo Sentrum	4 % (4 %)	1550 – 1675	1825	2 025
Oslo Nord	5 % (7 %)	1345 – 1450	1 570	1 685
Oslo Sør	4 % (7 %)	1175 – 1275	1 375	1 485
Oslo Vest	5 % (6 %)	1200 – 1305	1 460	1 670

Indikative lager og logistikkleier, Stor-Oslo, NOK/m²/år



Logistikkledighet, Stor-Oslo



Kilder: Finn.no, Malling & Macrobond

* / ** / *** / **** For forklaring, se [Link](#)

Hotell | Nye rekorder, men avtakende vekst i RevPAR siste halvår

Utsiktene er fremdeles positive og mest sannsynlig vil reisesegmentene se god vekst gjennom 2026



RevPAR Norge, 2025*

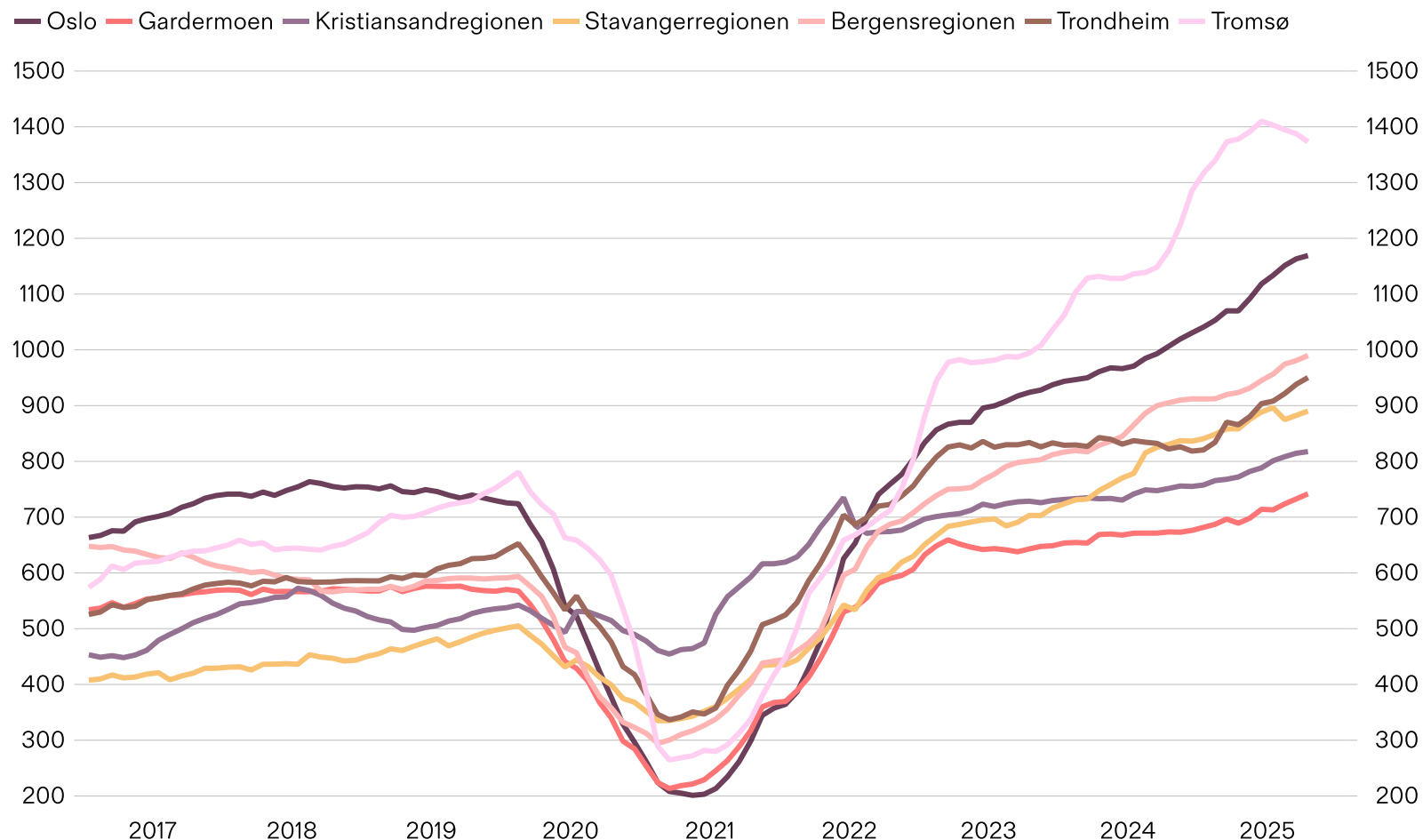
834 kr

Endring

8,9% (helårsvekst)*

- RevPAR for norske hoteller var på de høyeste nivåene noensinne i 2025, men veksten avtok gjennom andre halvår.
- Utsiktene for sektoren er fremdeles positive, med god etterspørsel fra både inn- og utland, særlig for feriereiser. Dette er i tråd med våre anslag fra Markedsrapporten.
- Svak kommuneøkonomi kan bidra til å dempe veksten i yrke- og konferansesegmentene.

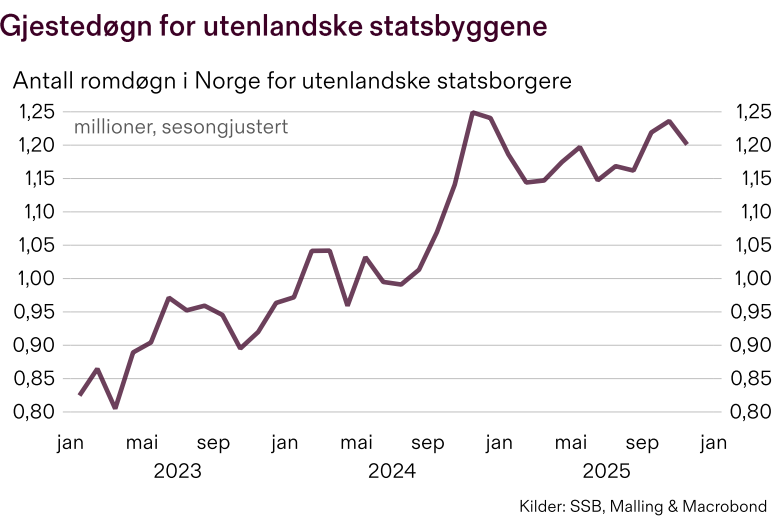
RevPAR pr. hotellregion (12 mnd. rullerende snitt), NOK



Kilder: SSB, Malling & Macrobond

Hotell | Losjionsetningen falt gjennom andre halvår

Rekordmange utenlandske turister overnattet på norske hoteller i 2025 (tall tom. november)

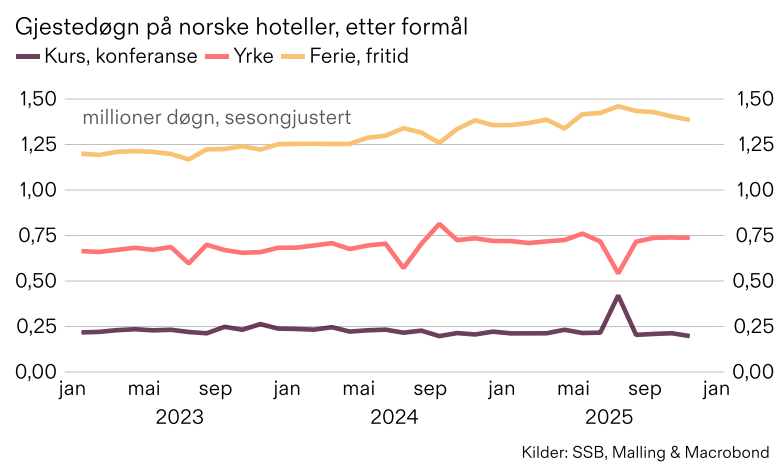


Endring i RevPAR, ADR og belegg for des. 25/des. 24

Område	Endring RevPAR, %	Endring ADR, %	Endring Belegg, pp
Oslo	0,7	-1,5	1,2
Bergen	5,8	0,4	2,4
Stavanger	-1,9	0,8	-1,1
Trondheim	12,0	0,6	4,7
Tromsø	7,5	10	-2,0
Kristiansand	-17,3	-2,3	-5,5
Bodø	6,7	-4,3	4,4
Gardermoen	-8,0	-3,6	-2,1

Kilde: Benchmark Alliance

Gjestedøgn i Norge, etter formål



Losjionsetning i Norge, mrd. NOK



Varehandel | Sterk omsetningsvekst siste året

God inntektsvekst støtter oppunder de fleste forbruksrelaterte segmentene



Omsetningsvekst detaljhandel

6,3% i november

Endring

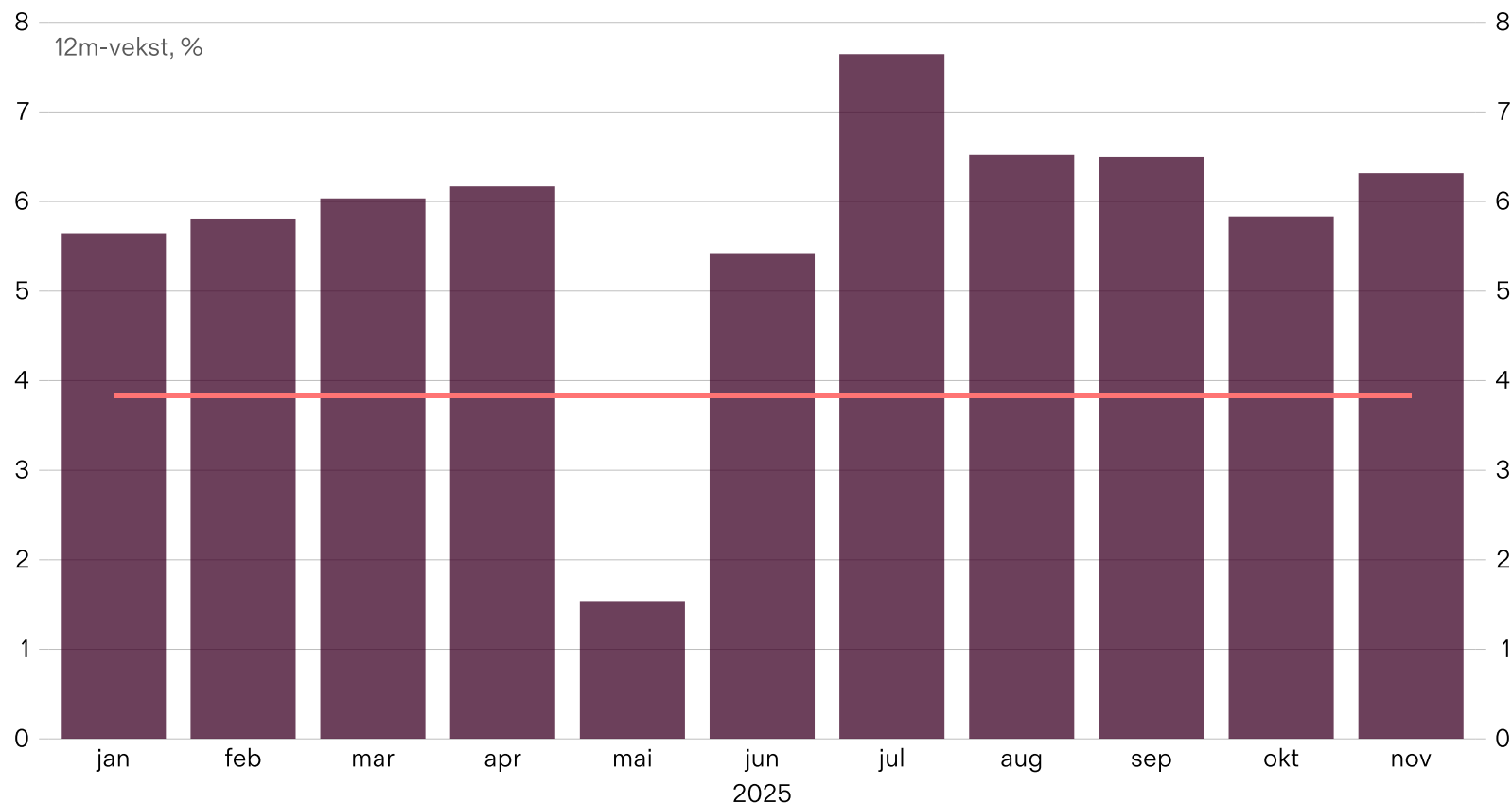
0,5pp (m/m) / 2,7% (år/år)

- Omsetningsveksten i varehandelen har, forutenom mai-måned, ligget rundt 6% og klart over et historisk gjennomsnitt.
- God vekst i husholdningenes inntekter og et høyt rentenivå, gjør at mer av inntektene brukes til forbruk som ikke er kredittunge.
- Sterk etterspørsel etter forbruksrelaterte eiendommer har bidratt til en liten nedgang i Big Box-yielder.

Omsetningsvekst i detaljhandelen, utenom kjøretøy

Norge: Omsetningsvekst i detaljhandelen, utenom kjøretøy

■ Omsetning i detaljhandelen — Gjennomsnitt fra 2000



Kilder: SSB, Malling & Macrobond

Varehandel | De fleste segmentene ser nå volumvekst

God vekst og tegn til fallende yielder innenfor noen segmenter

Prime Yield Dagligvare

5,80 %

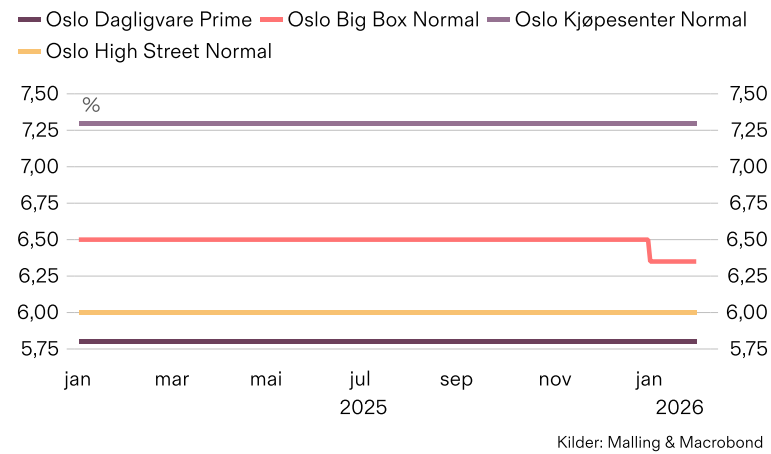
uendret fra desember

Normal Yield, Big Box

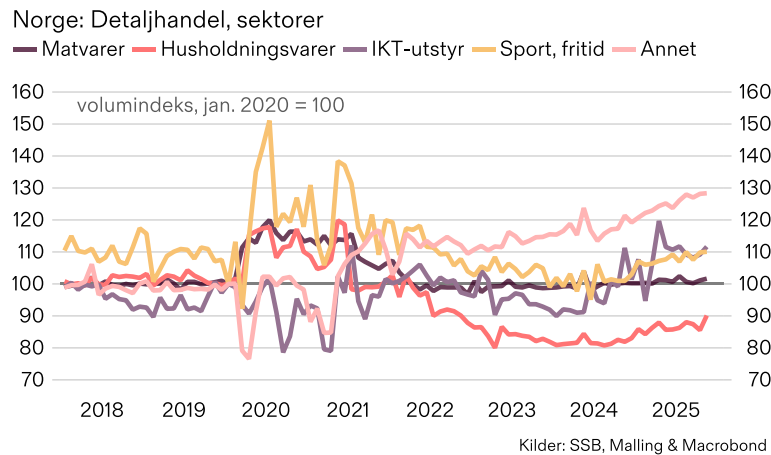
6,35 %

-0,15 pp. fra desember

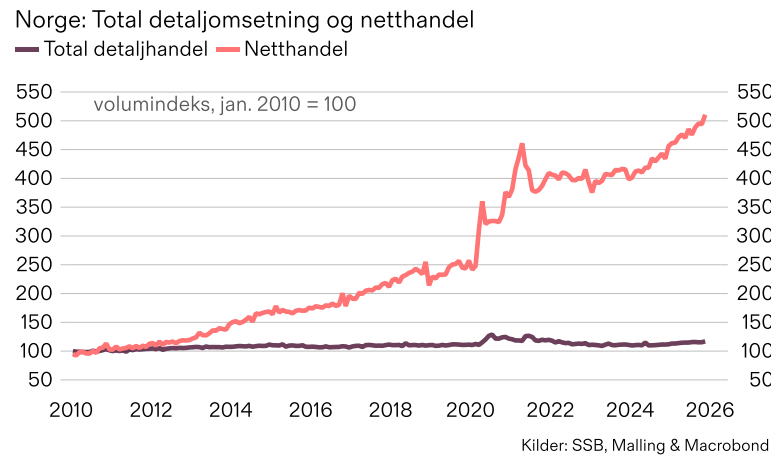
Varehandel-yielder, Stor-Oslo



Volumutvikling innenfor ulike detaljhandelssektorer

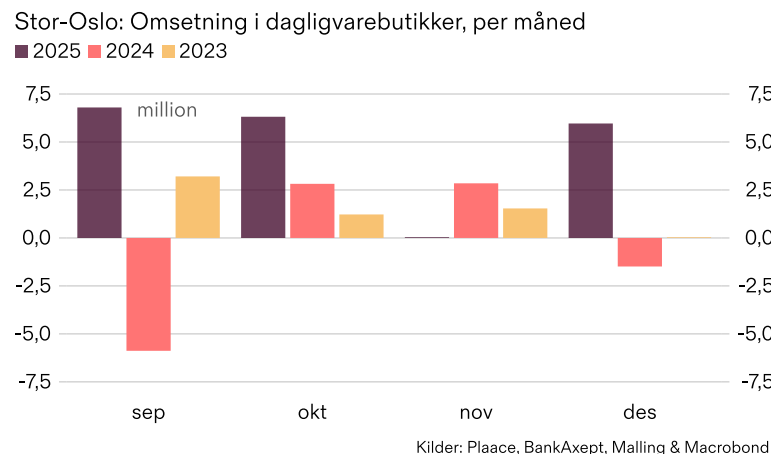


Netthandelen vokser fremdeles raskt



Segment	Normal leie*	Toppleie**
High Street Prime (Karl Johan)	8 000 - 15 000	30 000
Big Box Prime	1 800 - 2 300	2 700

Dagligvareomsetningen ligger på rundt 6% årlig



Bolig | Nyboligmarkedet viser tegn til en slags normalisering

... men nye skatteendringer truer



Nyboligpremie Oslo, 4. kvartal 2025

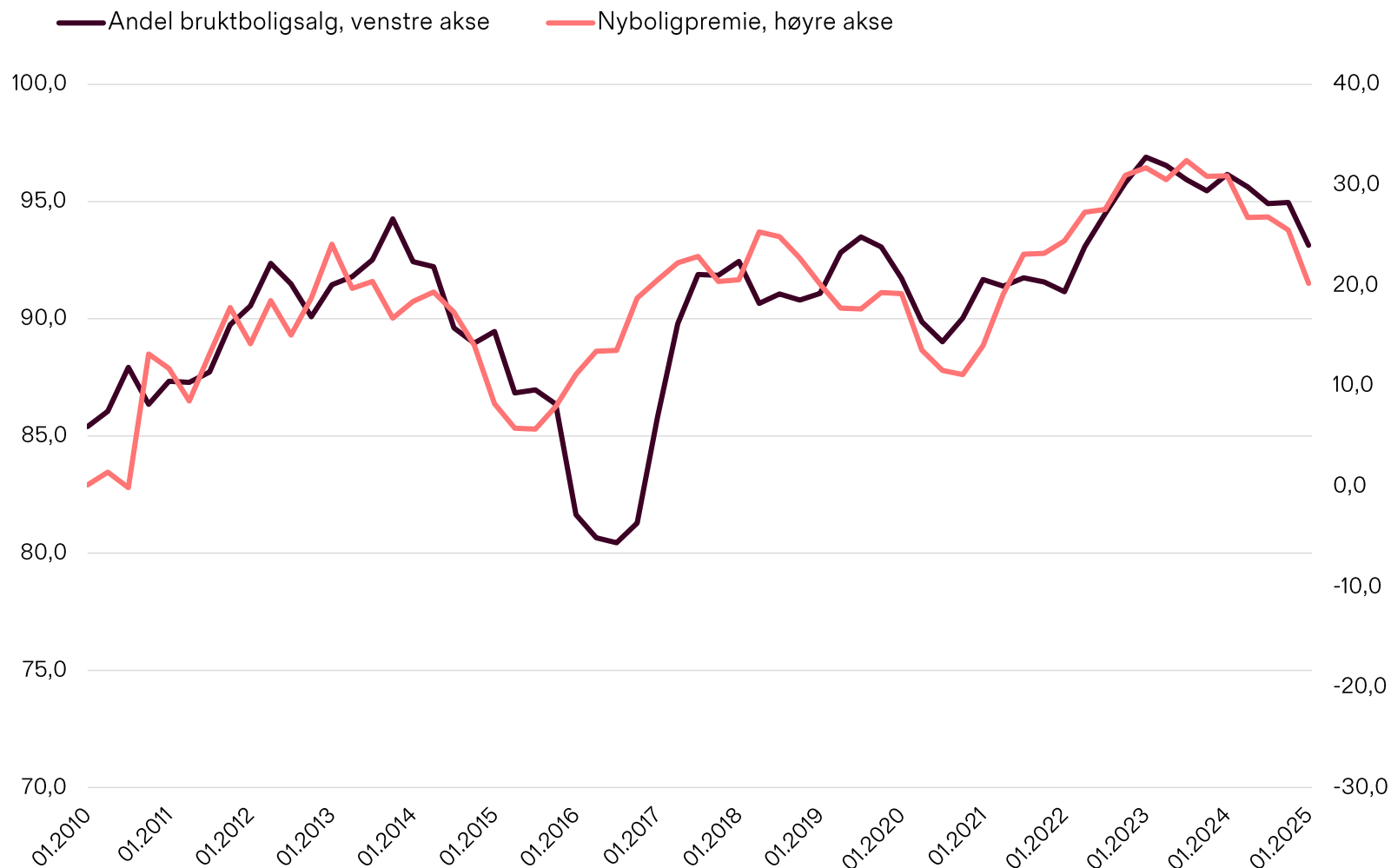
20,2 %

Endring

-5,3pp (kv/kv) / -10,7pp (år/år)

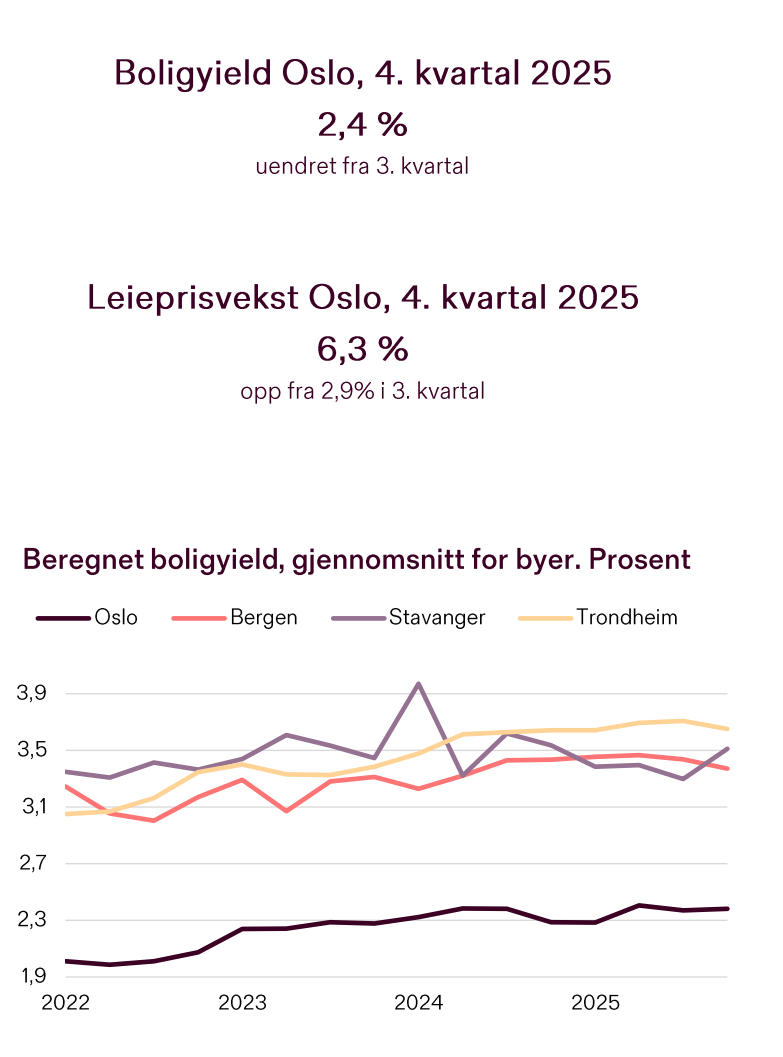
- Nyboligmarkedet har hatt en økt omsetning i Oslo siste kvartal, både i antall og som andel av totale omsetninger. Over tid har dette en god sammenheng med nivået på nyboligpremien, som nå er fallende.
- Leiemarkedet ser sterk prisvekst i Oslo, Bergen og Stavanger – hvor også bruktboligmarkedet er sterkest.
- Nye skatteendringer kan på marginen dempe etterspørselen etter dyrere boliger.

Andelen solgte nye boliger øker med lavere nyboligpremie. Tall for Oslo. Prosent



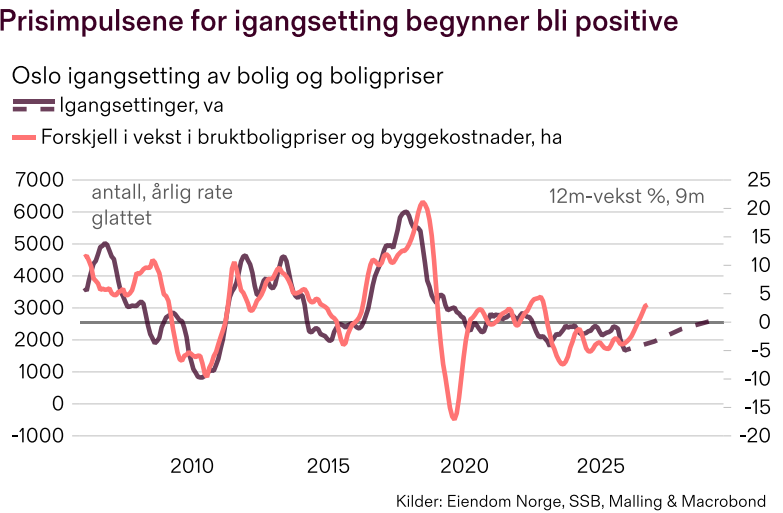
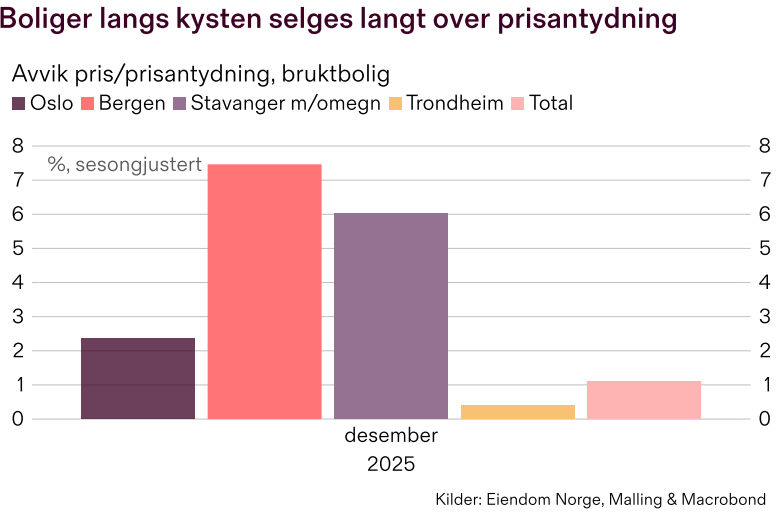
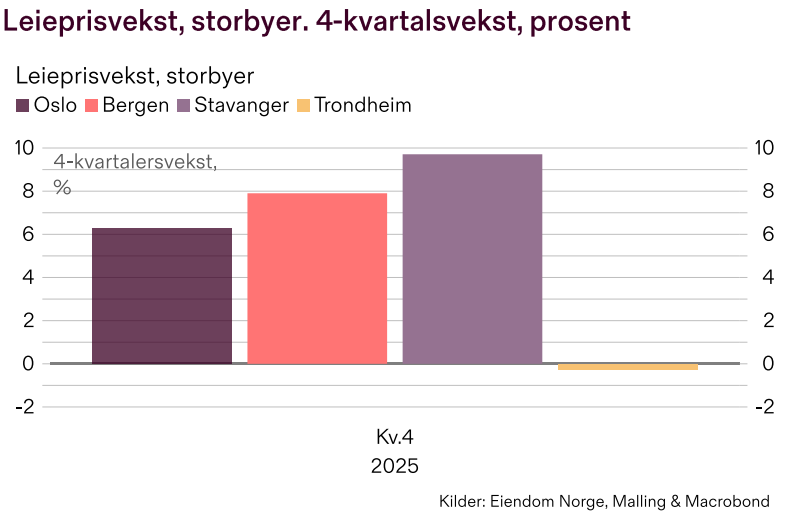
Bolig | Leie- og boligprisene stiger mest langs kysten

Yieldene nokså flate siste år. Bruktboliger selges godt over prisantydning i Oslo, Bergen og Stavanger



Årlig leie per kvadratmeter, leiligheter i Oslo, januar 2026

Antall rom	Gj.snitt leie, kr	Endring siste år, kr	Gj.snitt størrelse
1-roms (15-25kvm)	8 054	835	19
2-roms (26-40kvm)	5 828	445	35
3-roms (41-60kvm)	4 850	383	53
4-roms (61-85kvm)	4 302	340	76





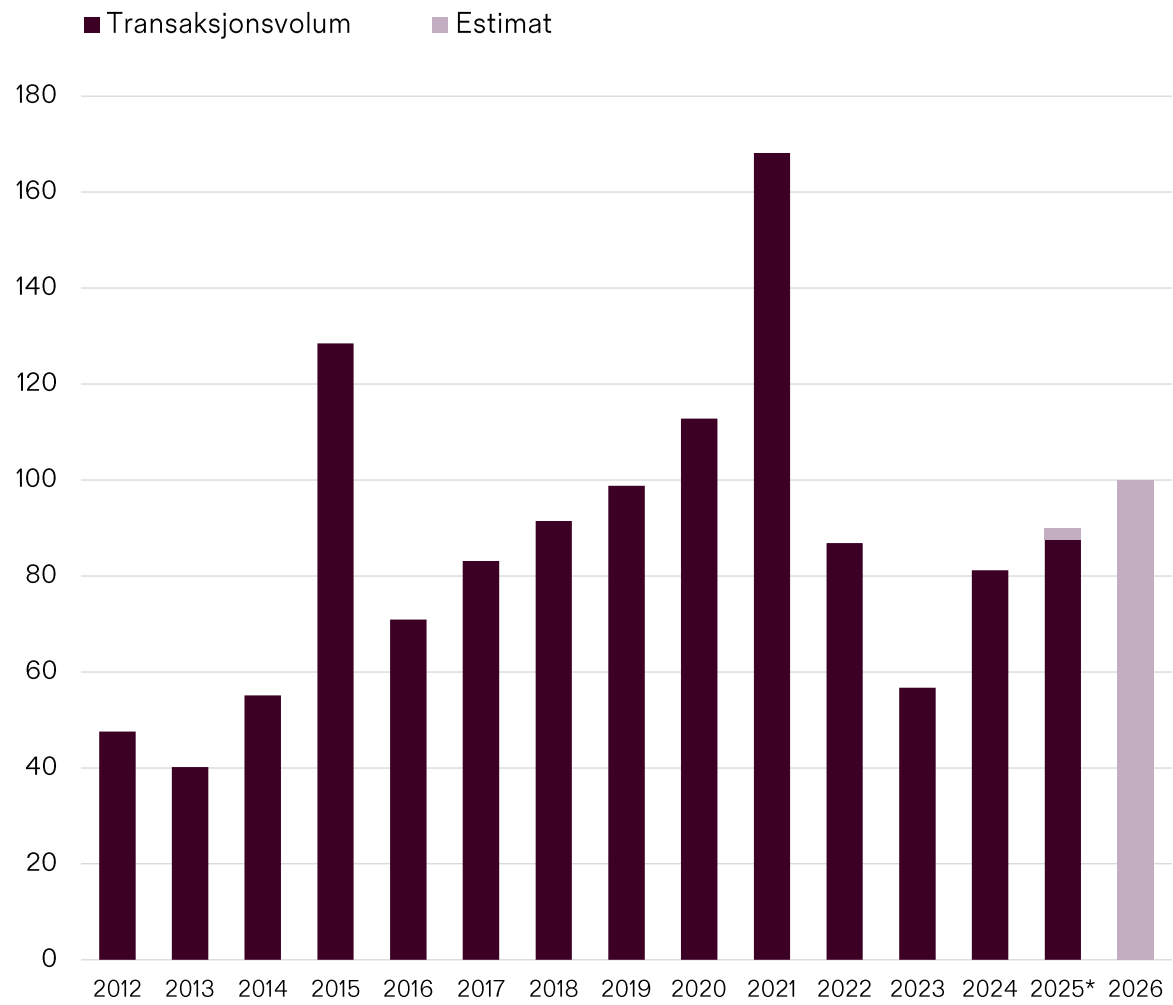
Transaksjonsmarkedet

Transaksjonsaktiviteten gradvis opp med vridning mot lager og logistikk, bolig og hotell.

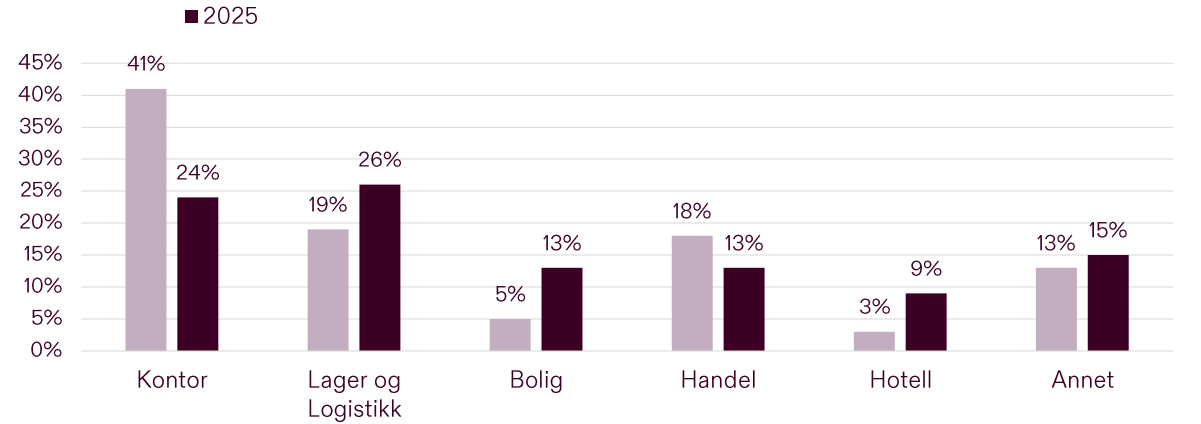
Transaksjonsmarkedet | Transaksjonsvolumet i 2025 opp 6 mrd.* fra 2024

Større strukturelle endringer i 2025 og en vridning mot flere segmenter

Transaksjonsvolum (>50 MNOK)



Segmentandel av totalt transaksjonsvolum i Norge 2025* og historisk snitt (2012-2024), %



Siste Transaksjoner

Adresse	Kjøper	Størrelse ¹ (MNOK)
Bulk-portefølje	KLP	3 950
SocialCo-portefølje	PPI	~ 1 600
Smalvollveien 65	PKH og Arcanum	~1 250
Sørkedalsveien 10	Malling	Konf.

¹Størrelse kan være avrundet av hensyn til konfidensialitet.

*Foreløpige tall for 2025.
Kilde: Malling

Malling

↗ analyse.malling.no
@ mallingco