

# ØKONOMI, RENTER OG EIENDOM

Eiendomsfag

Oslo, 26. mars 2026

**Harald Magnus Andreassen**

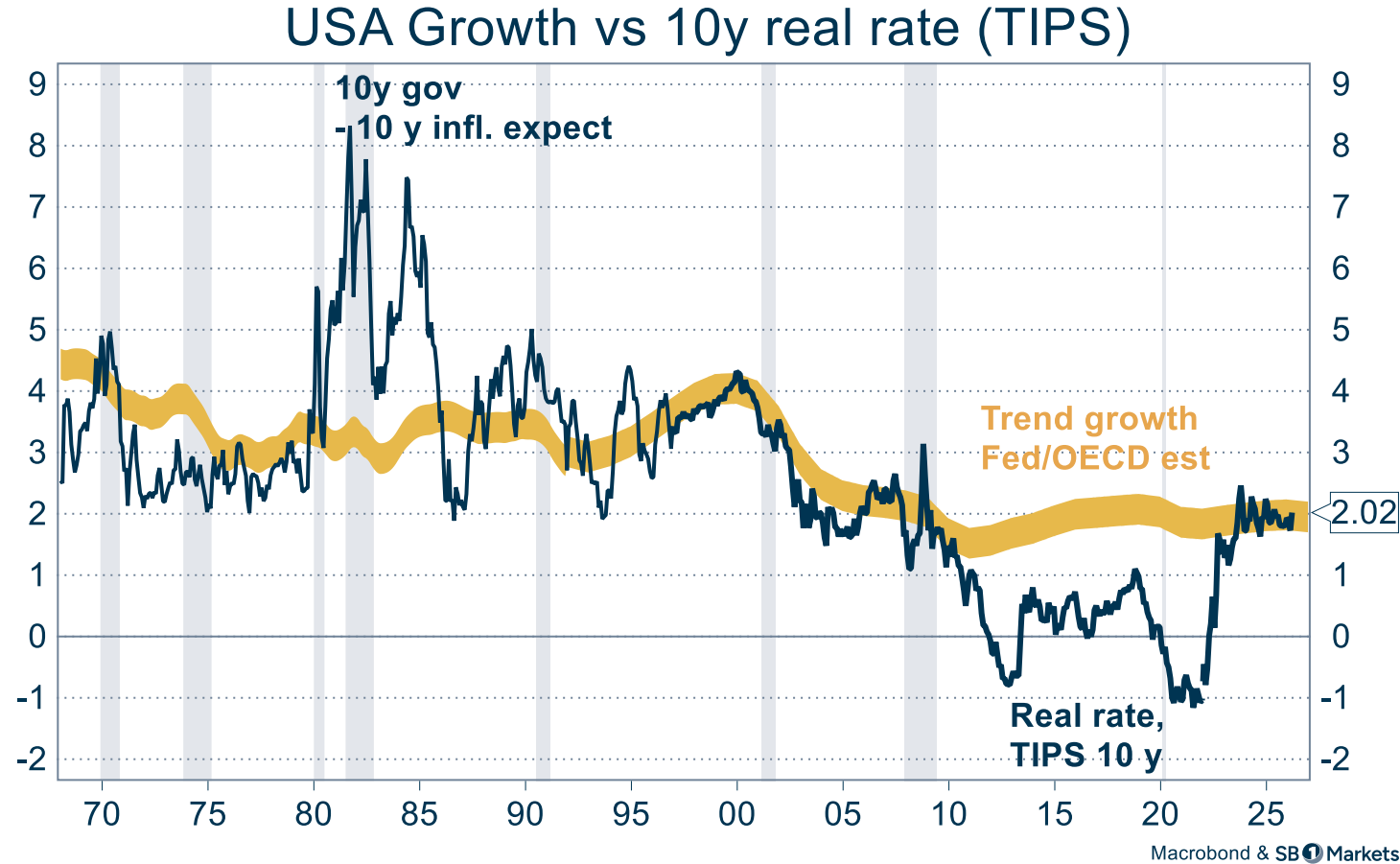
Phone: +47 24 13 36 21

Mobile: +47 91 14 88 31

E-mail: [hma@sb1markets.no](mailto:hma@sb1markets.no)

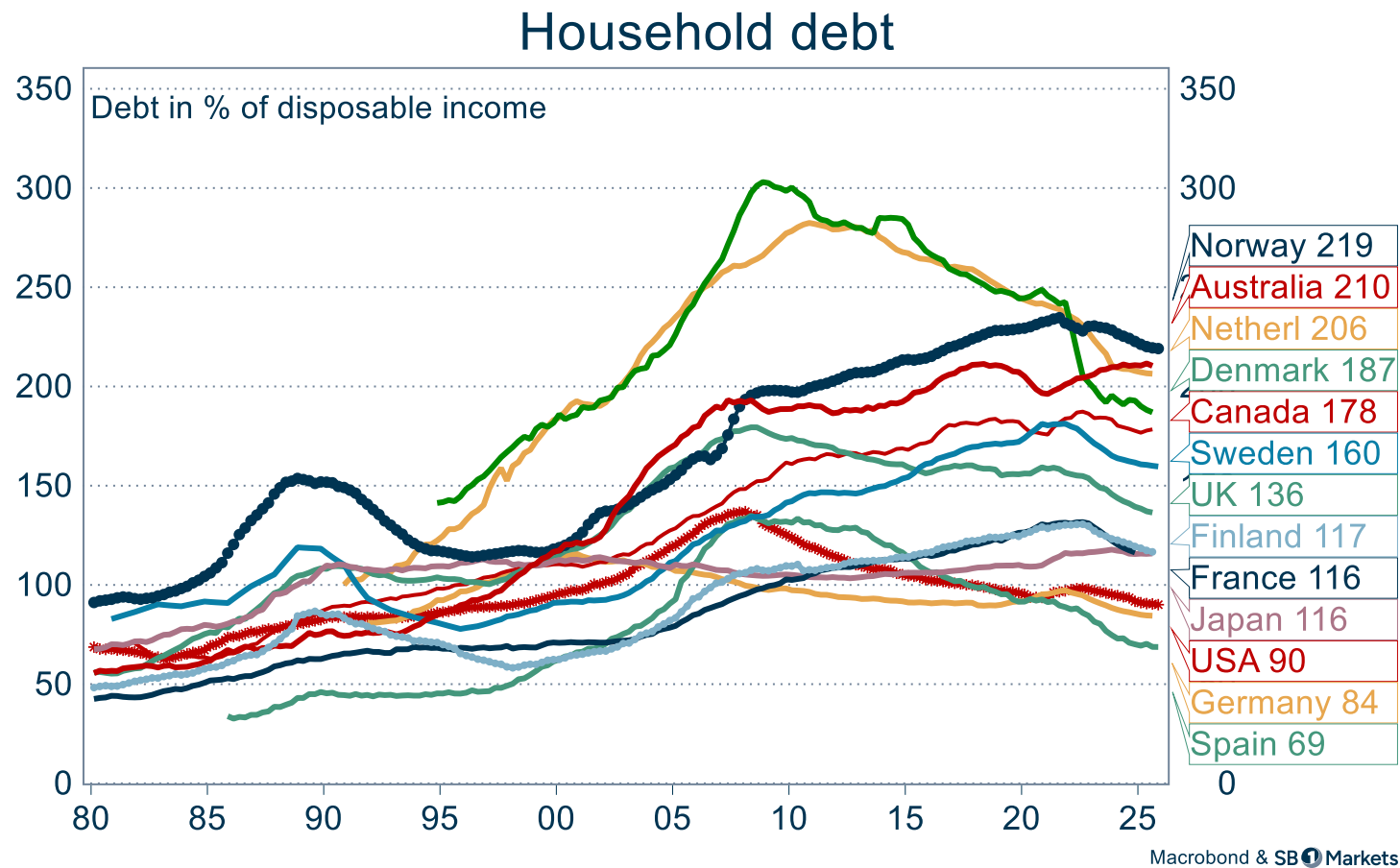
# Opp fra grøften til «gul-stripen»?

Langsiktige realrenter har kommet opp på et normalt nivå vs. veksten i økonomien. I USA som ellers



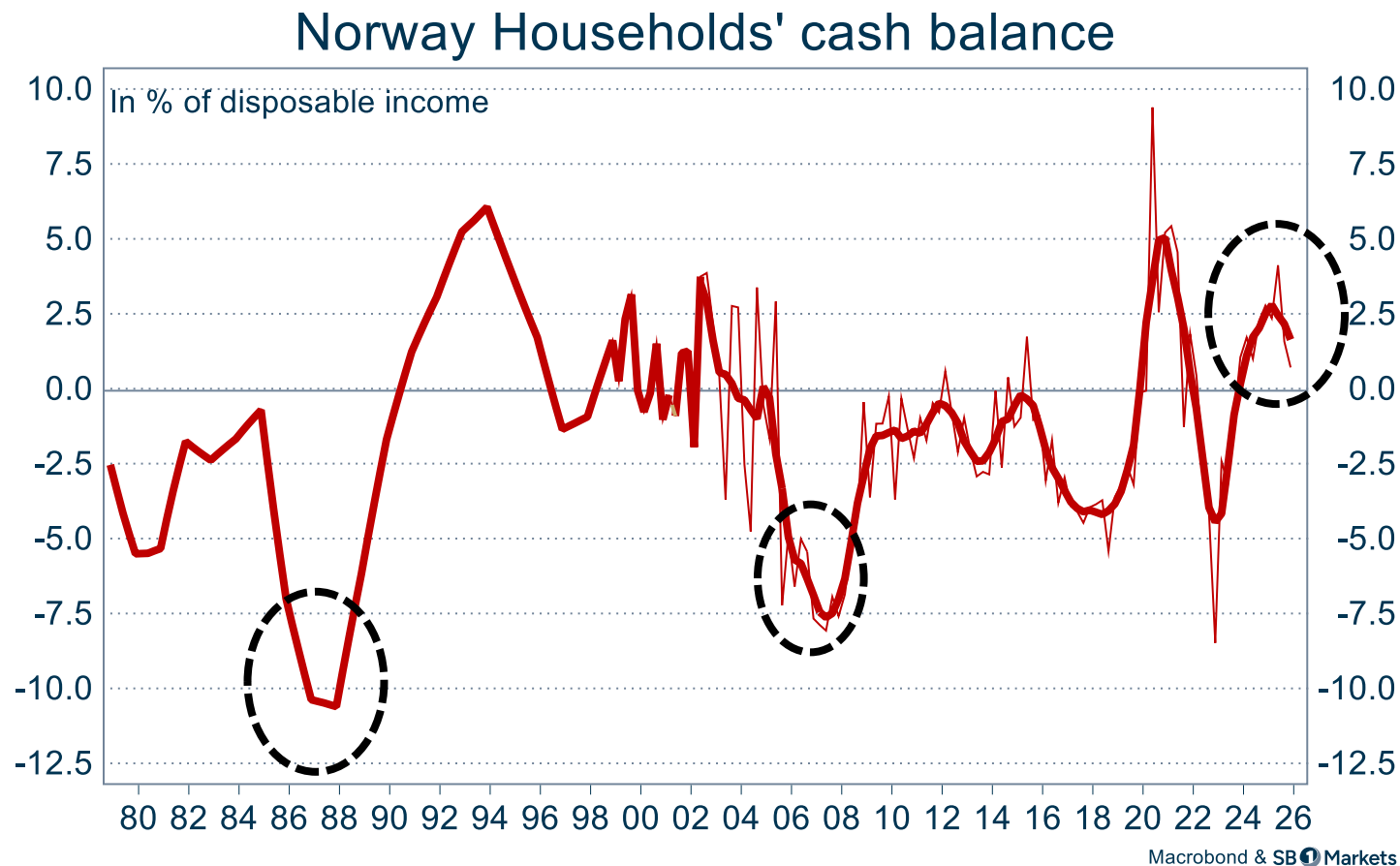
# Gjeldsgraden på vei ned, nesten overalt! Og nivået uroer ikke, stort sett

Vi er på topp, selvsagt – men nå faller gjeldsgraden (gjeld/inntekt) raskt!



- Australia det eneste landet hvor gjeldsgraden ikke faller
- Bedriftsgjelden flat eller ned (og «private credit» er kun en liten del av gjelden, heldigvis (som subprime...))

# Husholdningene sparer mer finansielt enn noen gang før (unntatt under pandemien)



**Nytt sparesjokk herfra usannsynlig?**

PS

**Innskuddsveksten i bankene er den beste på over 10 år, 8,5% y/y**

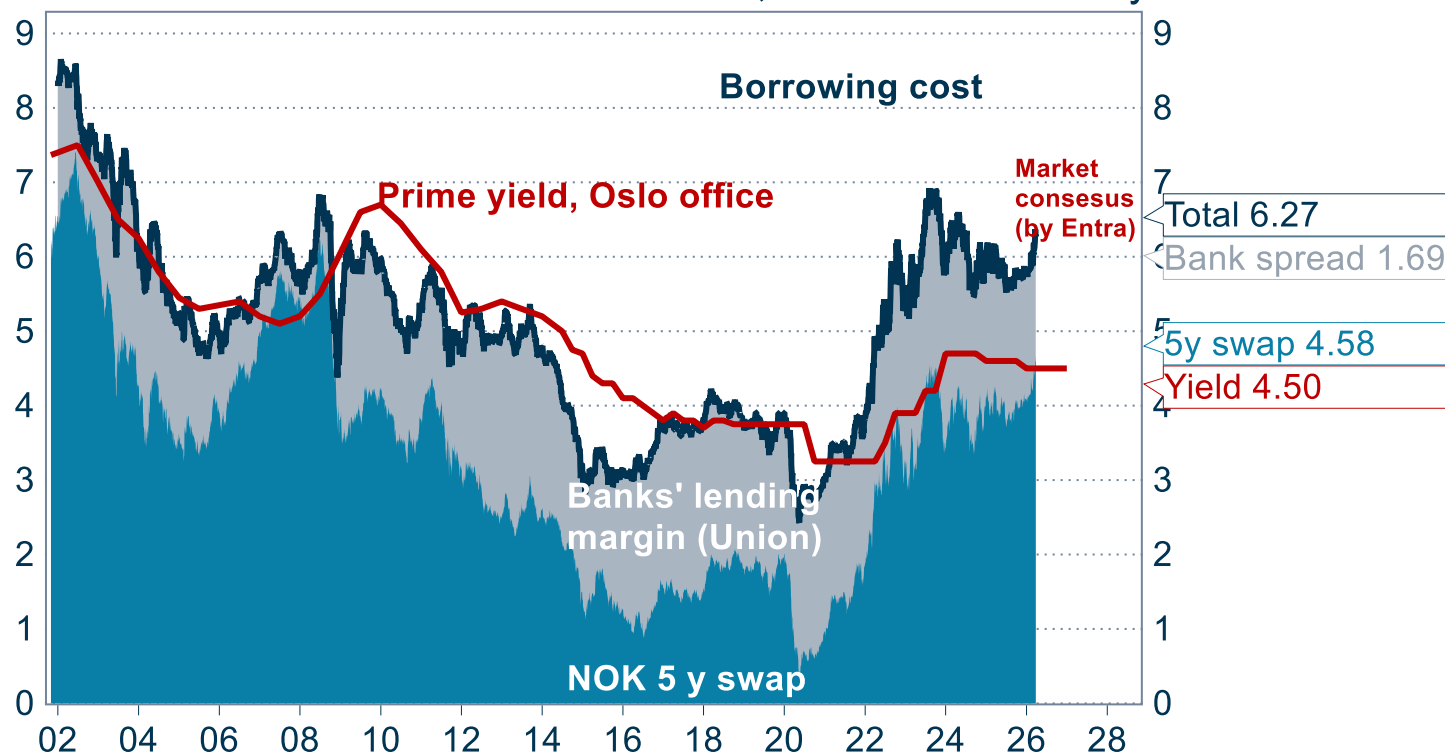
... delvis fordi de investerer mindre i boliger enn normalt, selvsagt

Renten er tilbake på et normalt nivå. Men det er ikke avkastningen på næringseiendom!

Med en yield på 4,5% og en lånerente rundt 6,25% og med 50/50 EK/gjeld. Hva blir avkastningen på EK? 2.75%

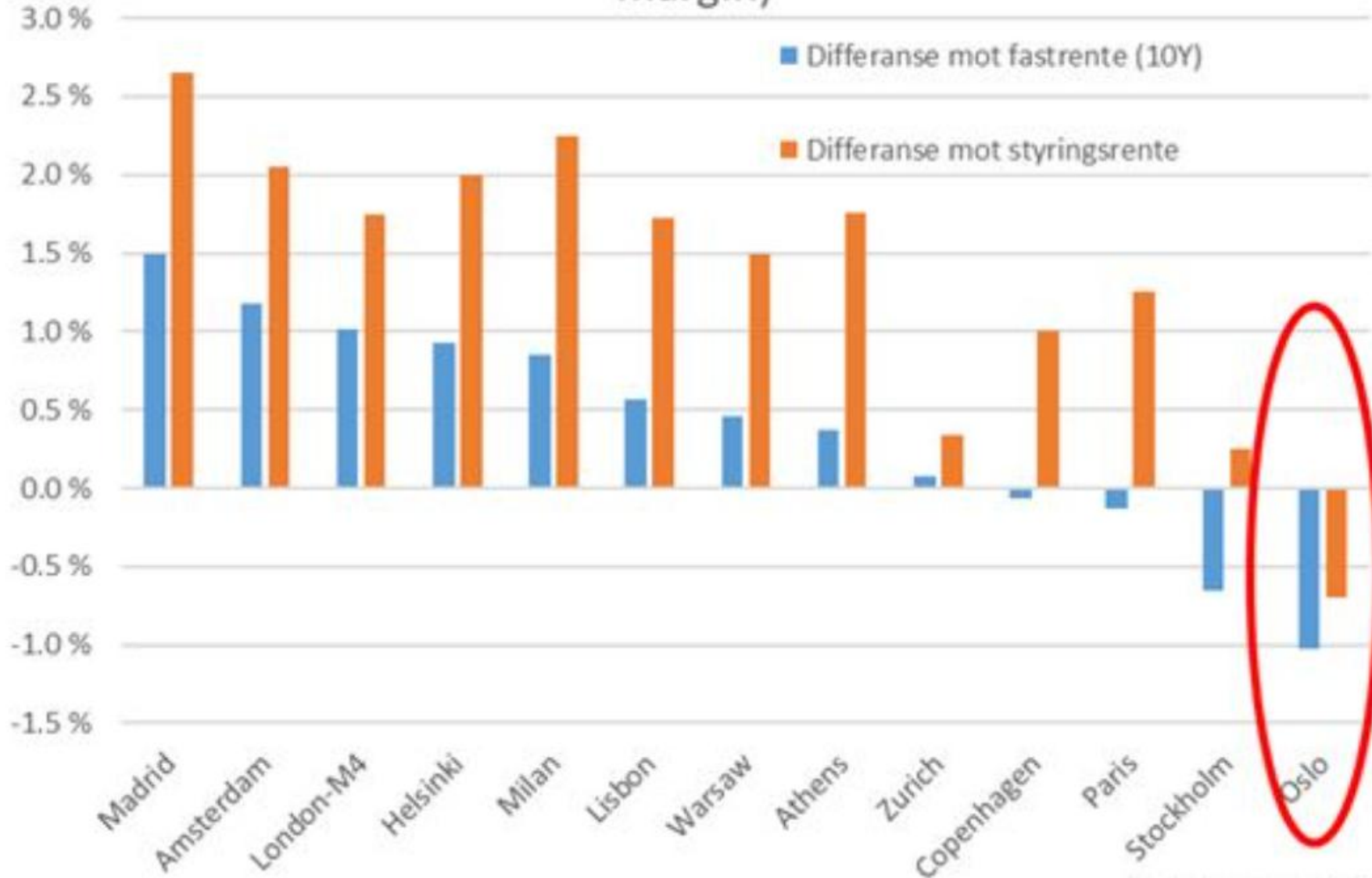
## Real estate borrowing cost

Normal real estate loan, Union Bank survey



# Forskjell yield og lånerente

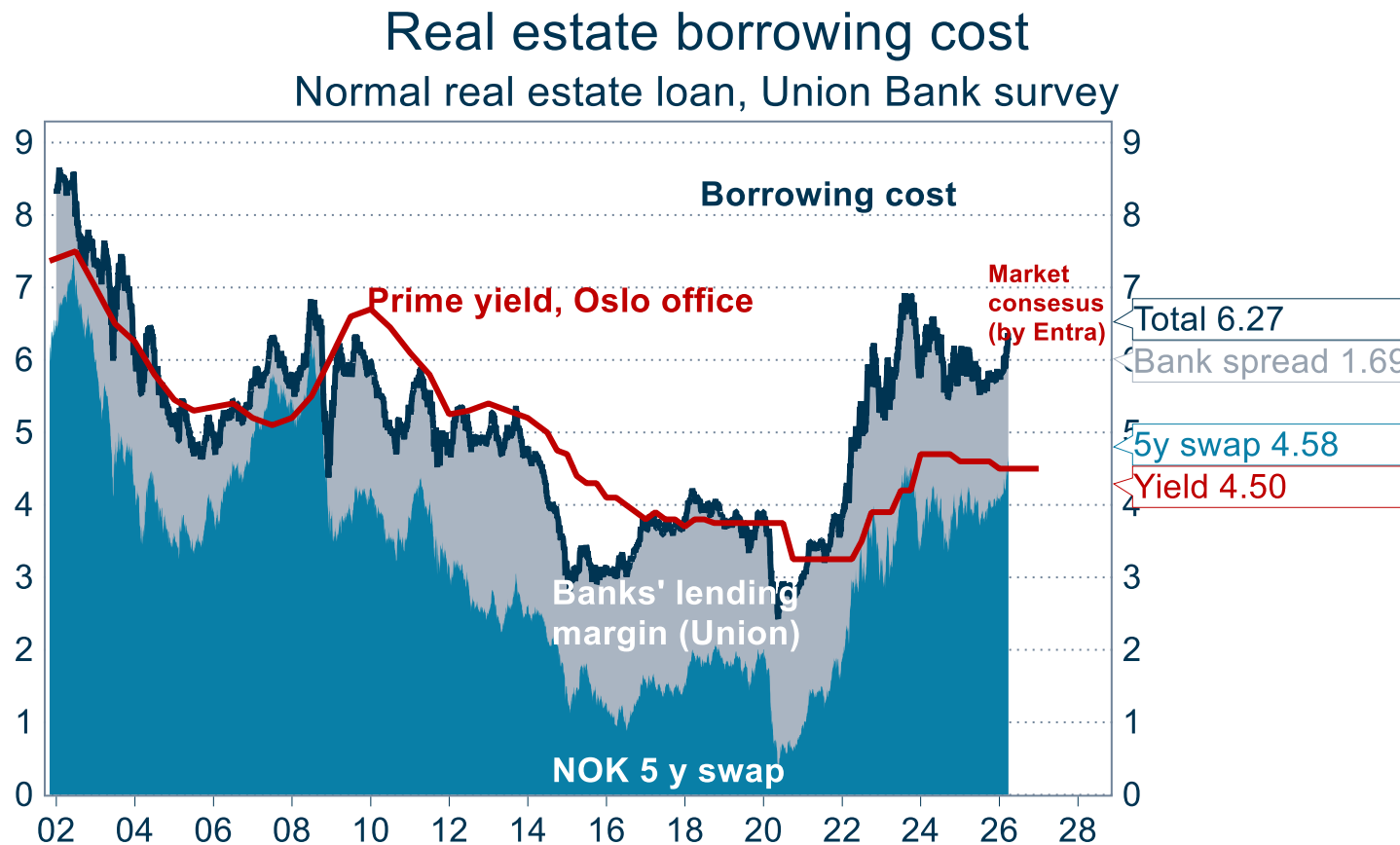
"Normal Yield" - (styringsrente/10-årig stat + 200 bp margin)



Kilde: Savills, Malling

# Renten er tilbake på et normalt nivå. Men det er ikke avkastningen på næringseiendom!

Med en yield på 4,5% og en lånerente rundt 6,25% og med 50/50 EK/gjeld. Hva blir avkastningen på EK? 2.75%



Nå «vet vi det»: Rentene kommer ikke ned (før økonomien kneler)

Derfor siger det på, igjen:  
Er det noe **helt galt på dette markedet**

Kan det være noe galt med verdsettingen av **boligtomter (og boligprosjekter)** også??

Og enda verre: Kan til og med være noe galt med **tomteprisene under bruktboligene?**

## Når skal tapet erkjennes: Nå eller senere?

- OK, det er lavere befolkningsvekst, lavere innflytting til Oslo/Østlandet, ingen vekst i sysselsettingen her.  
→ **Det skal bygges mindre enn mange trodde.**
- Og jada, vi kan sikkert klare å senke **standardkrav og bygge billigere**
- Men trenger vi å bygge så lite som i dag, ***i byene?***
- Tomteeiere, utviklere, utbyggere og deres långivere har ***to alternativer:***
  - a) Verdifallet på tomtene blir ikke akseptert → Ny boliger er ikke konkurransedyktige → ***Lite blir bygget***
  - b) Verdifallet på tomtene blir akseptert → Balanser må ryddes → Prisene på nybygg kuttes → ***Vi kan bygge igjen!***

# Godt å vite at Norges Bank alltid har en rentebane vi kan basere oss på!

Basert på historien: Norges Bank treffer, +/-4 prosentpoeng

