



FOTO: TERJE LØCHEN

Konjunkturrapport FOR DE SKANDINAVISKE LAND

Mars 2010



Forord

Veidekke legger med dette frem sin første konjunkturrapport for 2010. Formålet med konjunkturrapporten er å vise konsernets samlede syn på bygg- og anleggsmarkedet og forutsetningene for den makroøkonomiske utviklingen vi bygger på for virksomheten i Skandinavia.

Ved utarbeidelsen av rapporten er det ikke foretatt egne analyser knyttet til konjunkturutviklingen generelt, men den bygger på gjeldende konsensusanslag for de viktigste indikatorene i økonomien. Prognosene for bygg og anlegg bygger på gjeldende offisielle statistikker, i tillegg til prognoser utarbeidet av Veidekke.

Rapporten har en bred målgruppe. Den skal benyttes som grunnlag for vår interne strategiprosess og distribueres også eksternt blant annet gjennom vår hjemmeside: www.veidekke.no.

Oslo, 12. mars 2010



Rolf O. Albriksen
direktør strategi og marked

Hvordan gikk det i 2009?

Vending av internasjonal økonomi gjennom sommeren og høsten

Den makroøkonomiske utviklingen i 2009

Verdensøkonomien nådde et vendepunkt på sensommeren. Etter fire–fem kvartaler med nedgang økte BNP i fjerde kvartal i land som USA, Japan og deler av Euroområdet. I de store asiatiske landene økte industriproduksjonen markert fra tidlig på våren 2009 og ledet an i det internasjonale oppsvinget. Svært ekspansiv finans- og pengepolitikk har vært viktig for omslaget. Kraftig likviditetstilførsel, renter nær null, skattelette og store offentlige investeringer har ført til at verdensøkonomien nå ser ut til å være på bedringens vei.

Amerikansk økonomi vokste igjen i tredje kvartal 2009 med 0,7 % etter fem kvartaler på rad med nedgang, og utviklingen var over forventningene også i fjerde kvartal. Mye tyder på at veksten i USA kan være midlertidig. Gjenoppbyggingen av lagre kan være forbigående. Arbeidsmarkedet utvikler seg fortsatt svakt med markert fall i sysselsettingen på 7,3 millioner personer. Svær høy gjeld og stort formuesfall som følge av fall i boligpriser og aksjekurser, vil føre til at husholdningene vil prioritere nedbetaling av gjeld.

Det økonomiske omslaget har også bredd seg til Europa, og flere store land som Tyskland og Italia melder om BNP-vekst også i fjerde kvartal. Økende ordrer i næringslivet og større optimisme preger deler av europeisk næringsliv. Mye av denne veksten kan tilskrives de store offentlige stimulanspakkene og historisk lavt rentenivå.

Norsk økonomi bedres, men langsomt

Norsk økonomi utviklet seg svakere enn ventet i 2009. Lav rente, en ekspansiv finanspolitikk og fortsatt høye oljeinvesteringer har motvirket effekten av den globale krisen. BNP-veksten for fastlands-Norge ble -1 ½ % mot en prognose på -0,5 % for 2009. En noe bedre utvikling i privat konsum fra andre kvartal snudde utviklingen for fastlandsøkonomien. Svakere utvikling i eksportbedriftene og betydelig svakere investeringsvekst bidro til noe lavere BNP-vekst enn ventet. Omleggingen av finanspolitikken og lav rente bidro til vekst i både offentlig og privat forbruk. Den offensive trenden forventes i følge statsbudsjettet for 2010 å videreføres i år og bidra til fortsatt høyt forbruk.

Svensk økonomi bedres raskere enn ventet

Svensk økonomi har i andre halvår 2009 vist en mer positiv utvikling enn i første halvår. I første halvår 2009 var nedgangen i BNP på 7 % sammenlignet med året før. For hele året 2009 anslås BNP-veksten å avta med ca. 4,5 %, sammenlignet med 2008. Nedgangen kommer som følge av betydelig lavere investeringer, nedbygging av lager og lavere nettoeksport. Bedringen i andre halvår 2009 tilskrives i første rekke økt etterspørsel etter varer og tjenester internasjonalt. Konsumentene har vist seg mer motstandsdyktige og fortsatte å øke sitt forbruk og bidro til å minske nedgangen i BNP.

Dansk økonomi på vei ut av sin verste krise på lenge

Dansk økonomi er på vei ut av den verste vekstkrise i nyere tid. I tredje kvartal var veksten positiv. For 2009 antas veksten å bli rundt -5 %. Selv om de fleste nøkkeltall har vist en negativ utvikling gjennom 2009, har det lave rentenivået bidratt til at nedgangen i boligmarkedet stoppet opp.

B/A-markedet i 2009 Norge

B/A-investeringene gikk i 2009 ned med ca. 12 %, som er betydelig mer enn hva vi antok i starten på året. Yrkesbygg for private var det segmentet som falt mest med ca. 37 %. I perioden 2004 til 2007 økte investeringene i private yrkesbygg med over 60 %, noe som førte til et høyt aktivitetsnivå. Boliginvesteringene falt i 2009 med vel 14 %. Mye av denne nedgangen kom i første halvår, mens vi i andre halvår så tendenser til en utflating i boliginvesteringene. Betydelig satsing innen samferdselssektoren førte til en vekst på ca. 8 % innen anlegg. Også investeringene innen offentlige yrkesbygg økte det siste året. Veksten ser ut til å bli på rundt 10 %.

Sverige

B/A-investeringene falt med vel 10 % i 2009, noe mer enn i våre prognoser på -7 %. Det er boliginvesteringene og private yrkesbygg som bidrar til fallet. Aktiviteten innen anlegg er høy, men uten noen vekst av betydning det siste året. Kommunenes investeringer i bygg har imidlertid bidratt til å holde aktiviteten oppe gjennom 2009.

Danmark

B/A-investeringene i Danmark gikk ned med 9 % i 2009. Våre antagelser for året var en nedgang på 6 %. Nedgangen i B/A-markedet i Danmark har vart over flere år. Aktivitetsnivået er dermed markert lavere enn i toppåret 2006. I 2009 var nedgangen størst innen bolig-investeringene, med rundt 20 % sammenlignet med året før.

Utsikter for 2010

Hovedpunkter

Siden den finansielle krisen brøt ut i 2007, har verdensøkonomien gjennomgått flere faser. I den første fasen var fokus på kollapset i boligmarkedet i USA og de konsekvenser dette hadde på de finansielle institusjonenes likviditet og solvens. Regjeringer og sentralbanker satte i verk tiltak for å stabilisere det finansielle markedet. Deretter falt etterspørselen, og varslene om oppsigelser og arbeidsledighet tiltok. Fokus ble nå satt på realøkonomien. Finanspolitiske stimuleringspakker ble satt inn for å dempe fallet og stimulere arbeidsmarkedet. Ytterlige rentesenkninger ble satt inn for å stimulere husholdnings- og bedriftssektoren.

Sist høst steg kursene på aksjemarkedet betydelig, og optimismen innen både husholdningssektoren og næringslivet er i ferd med å vende tilbake. En kraftig nedgang i boligmarkedet i flere land ser ut til å ha stoppet opp, og i enkelte områder er prisene på vei opp igjen. Stimuleringspakkene ser ut til å ha virket, men veksten er fortsatt i stor grad avhengig av statlige stimuleringer. Diskusjonen i dag dreier seg mye om hvilken effekt det vil ha på internasjonal økonomi når de statlige tiltakene trekkes tilbake.

Trolig vil den offentlige gjeldsgraden i OECD-landene øke til uønskede nivåer i løpet av 2010. Behovet for gjeldssanering, tilstramning i den økonomiske politikken og fortsatt høy arbeidsledighet vil bidra til en lengre periode, to til fire år, med lav vekst i OECD-landene.

I USA begynte veksten i tredje kvartal og forventes å vokse i 2010 og 2011 med 2 – 2 ½ %. Mye tyder på at nedgangen i den private etterspørselen har stoppet opp. Detaljhandelen har steget, men fluktuierer fra måned til måned. Høy arbeidsledighet og et stort antall huseiere med lån som overstiger verdien på husene, er et problem.

EU kjemper også med høy arbeidsledighet og fallende etterspørsel. I noen land er i tillegg den økende gjeldssaneringen etter fallet i boligmarkedet, til hinder for ny og bærekraftig vekst. For 2010 og 2011 ventes veksten å ligge mellom 1 og 1 ½ %.

Tilvekstlandene (Kina, India, Brasil) har klart den finansielle krisen bedre enn andre land. Høye valutareserver og overskudd på handelsbalansen førte til at de sto bedre rustet mot den økonomiske krisen. Her ventes vekstrater på mellom 7 og 8 % i både 2010 og 2011.

Hovedpunktene i utviklingen for 2010

Norge

- BNP-vekst på 2 ½ %
- Arbeidsledigheten når en topp ved slutten av året
- Styringsrenten økes ett prosentpoeng til 2 ¾ %
- B/A-investeringene økes vel 2 %
- Private yrkesbygg fortsetter ned
- Boligbyggingen økes gradvis til 23 000
- Fortsatt vekst i boligprisene på brukte boliger, ca. 5 %

Sverige

- BNP-vekst på 2 ½ %
- Gradvis normalisering av renten, styringsrente på 1 % på slutten av året
- Arbeidsledigheten øker mindre enn tidligere antatt
- B/A-investeringene uendret i 2010
- Boligprisene øker 6 % i Stockholm og Skåne
- Boligbyggingen gradvis økende, 18 000 igangsatte boliger

Danmark

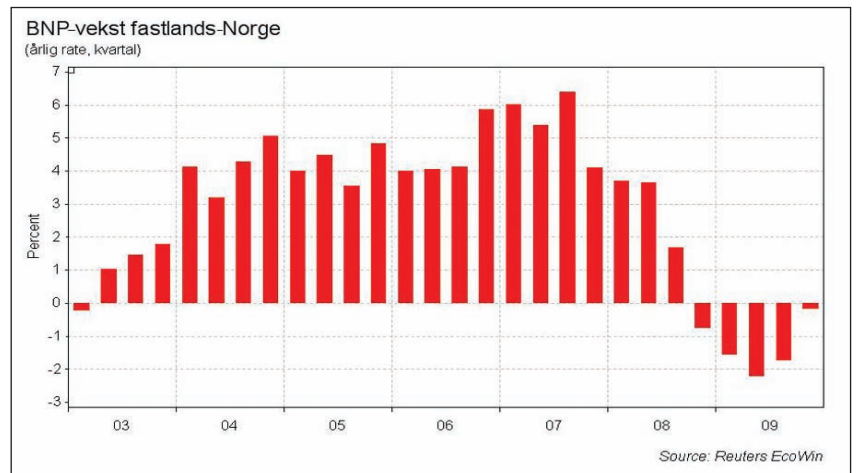
- BNP-vekst på 1 ½ %
- Fortsatt økende arbeidsledighet
- B/A-investeringene faller fortsatt, -6 %
- Boligbyggingen på historisk lavt nivå, 9 500 igangsatte boiger

Norge

BNP-vekst i Norge i 2010 på rundt 2 ½ %

Indikatorer for norsk økonomi

Mye tyder på at den negative veksten vi har hatt i norsk økonomi er i ferd med å snu, og at vi for 2010 kan få en vekst på om lag 2 ½ %. Det er flere faktorer som påvirker norsk økonomi fremover.



Disponible inntekter øker med 4 ½ %

Vekstimpulsene fra finanspolitikken, slik den beskrives i nasjonalbudsjettet for 2010, er på om lag 2 ½ %. Trolig vil disse impulsene bli mindre i 2011 og 2012 når den ekspansive finanspolitikken trappes ned.

Husholdningenes disponible inntekter vokste med rundt 4 % i 2009. Lav prisvekst i år vil trekke veksten i de disponible inntektene opp til 4 ½ % i år. I tillegg vil boligformuen øke som følge av prisveksten og bidra ytterligere til vekst i privat konsum i 2010. For 2011 og 2012 ventes veksten i privat forbruk å avta igjen som følge av lavere vekst i disponible inntekter.

I perioden 2003 til 2008 doblet de samlede investeringene seg. Det ventes tilnærmet nullvekst i de faste bruttoinvesteringene i kommende år. Boliginvesteringene vil i løpet av året føre til ny vekst etter at igangsettingen av boliger øker igjen. Petroleumsinvesteringene ventes å holde seg på uendret nivå gjennom 2010.

Utviklingen i de enkelte indikatorene

Husholdningenes forbruk tok seg opp gjennom 2009, hovedsakelig som følge av lav rente i 2009. Økningen må også sees i sammenheng med at forbruket falt gjennom hele 2008.



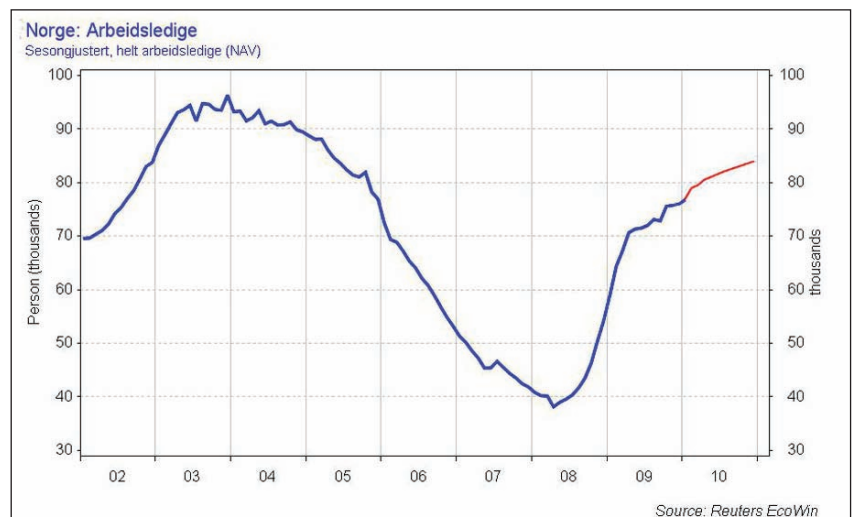
Siste observasjon desember 2009 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

3 % vekst i detaljomsætningen gjennom 2010

Detaljomsætningen økte med 3 % gjennom 2009, som er i samsvar med våre antakelser. Den effekten fjorårets store rentekutt hadde på forbruket er neppe oppbrukt ennå, og vi venter derfor fortsatt vekst i detaljomsætningen også i 2010. Renteøkninger på slutten av året vil gi en lavere vekst i detaljomsætningen i 2011. En antatt vekst i disponibel inntekt på vel 4 % i 2010, skulle isolert sett bidra til en sterkere vekst i forbruket. Økende arbeidsledighet og usikkerhet om fremtidig økonomisk utvikling vil bidra til at spareraten øker og dermed til en svakere utvikling i detaljomsætningen.

Arbeidsledigheten øker mindre enn antatt

Den samlede arbeidsledigheten økte betydelig mindre enn antatt i 2009 selv om sysselsettingen avtok mer enn ventet.

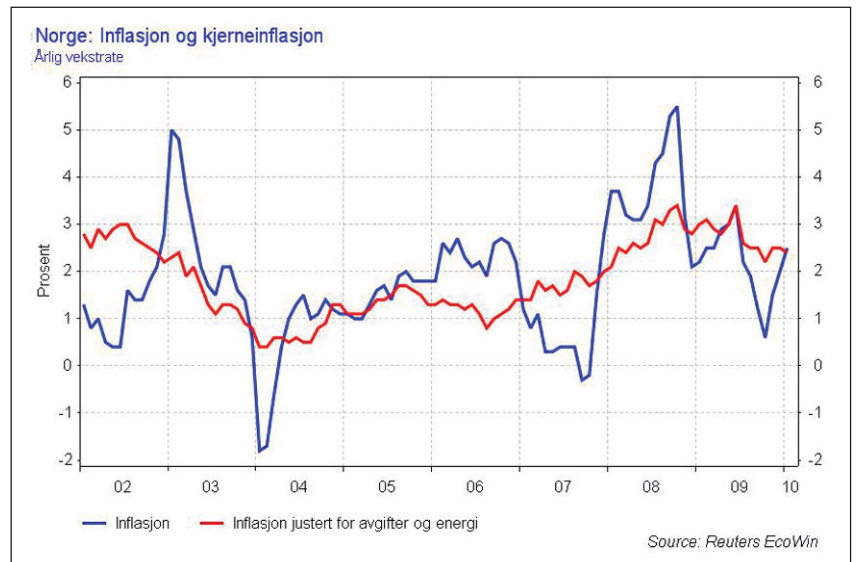


Siste observasjon januar 2010 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

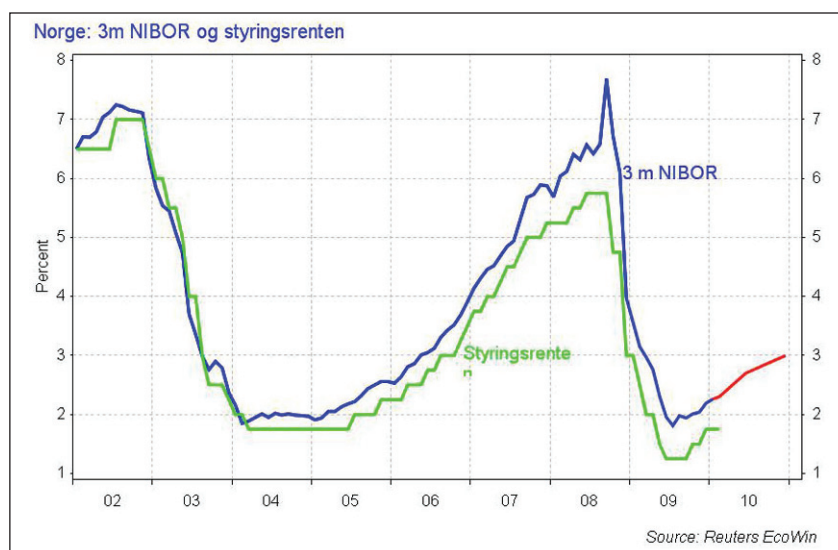
Nedgangen i norsk økonomi bidro til at sysselsettingen i privat og offentlig sektor gikk ned med vel 40 000 personer regnet pr. tredje kvartal 2008 til tredje kvartal 2009. Nedgangen var stor innen industrisektoren og bygg og anlegg. Lavere igangsetting av bygg for resten av året samt fortsatt nedgang i ordretilgangen innen industrien, vil bidra til at sysselsettingen faller ytterligere i fjerde kvartal. En fortsatt svekket industrisektor, noe bedre ordretilgang innen bygg og anlegg og svak utvikling innen oljerelatert industri vil samlet bidra til fortsatt noe fall i sysselsettingen gjennom 2010. Men fallet i sysselsettingen har ikke gitt tilsvarende økning i arbeidsledigheten. Yngre arbeidsledige har gått over i videreutdanning, og utenlandsk arbeidskraft har vendt tilbake til hjemlandet. Mye tyder på at denne effekten er brukt opp. Vi venter derfor en vekst i arbeidsledigheten på 6–8 000 personer fra januar 2010 og ut året.

Inflasjonen under 2 % i 2010

Inflasjonen i 2009 ble på 2,2 %, mens kjerneinflasjonen (inflasjon justert for endringer i avgifter og energipriser) ble på 2,6 % målt i forhold til året før. En relativt høy vekst i prisene på importerte varer holdt inflasjonen oppe, mens prisene på innenlandskproduserte varer og tjenester har avtatt.



For 2010 ventes kjerneinflasjon å ligge rundt 1,5 %, og inflasjonen vil kunne ligge i underkant av 2 %. En kald vinter med lite nedbør vil kunne bidra til ytterligere økning i energiprisene og gi en høyere prisvekst enn ventet. En sterkere krone vil føre til lavere prisvekst på importerte varer og tjenester, og bidra til å holde inflasjonen nede. Det er grunn til å anta at kjerneinflasjonen i 2010 blir lavere enn den generelle inflasjonen.



Siste observasjon januar 2010 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

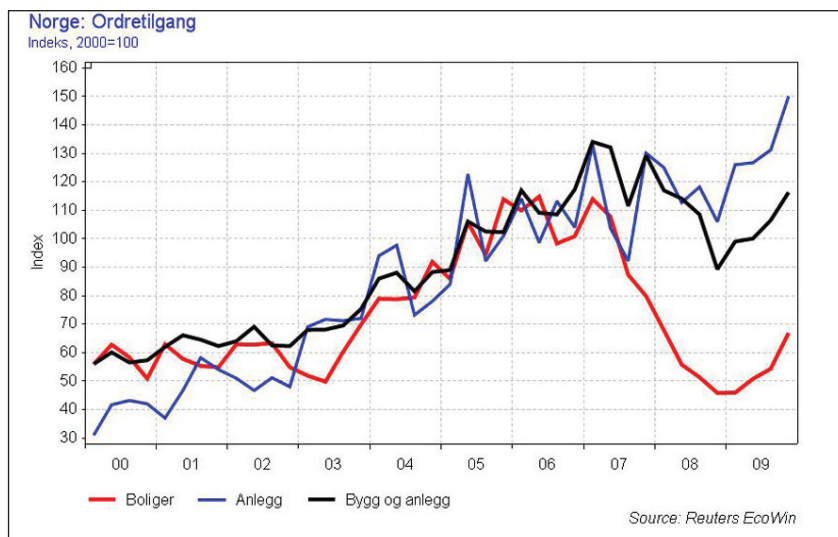
Markedsrentene mot 3 % på slutten av 2010

Det er konsensus i markedet om en moderat vekst i norsk økonomi både for 2010 og 2011. Selv om veksten tar seg opp, vil det fortsatt være ledig kapasitet i markedet både internasjonalt og i Norge. Med unntak av Sverige er det også en oppfatning at rentene internasjonalt ikke kommer til å øke før neste år. I forhold til den banen Norges bank la frem sist høst, har utviklingen vært som ventet. Nøkkeltallene internasjonalt svinger fortsatt, og det er usikkert hvor sterk og langvarig oppgangen internasjonalt blir. Styringsrenten ble beholdt uendret på 1,75 % nå i februar, og det ble signalisert en mulig økning i mars eller mai. I følge Norges Banks prognoser skal renten heves til 2,75 % i løpet av 2010. Markedsrentene er på dette grunnlag antatt å øke til rundt 3 % innen utgangen av inneværende år.

Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet

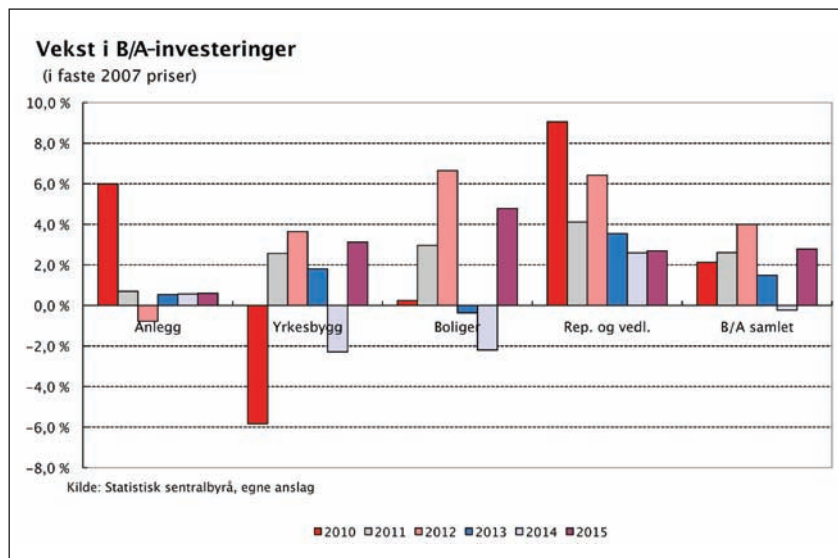
B/A-markedet Ordresituasjonen

Tilgangen på nye ordrer pr. fjerde kvartal 2009 var betydelig bedre enn i første kvartal. Nedgangen i ordretilgangen på boliger stoppet opp i løpet av første kvartal 2009 og har begynt å stige igjen. For anlegg bedret situasjonen seg gjennom hele 2009. Vi forventer en gradvis bedring i ordretilgangen for boliger gjennom hele 2010.



B/A-investeringene vil ha en svak økning i 2010

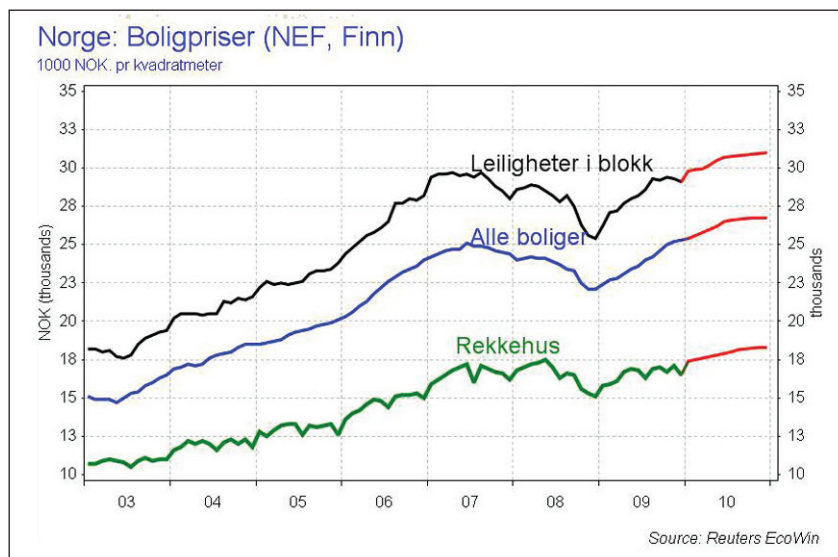
Bygg- og anleggsinvesteringene ble hardt rammet av finanskrisen. Offentlig satsing på økt vei- og jernbanebygging samt fremskyndning av noen offentlige byggeprosjekter, bidro til å dempe noe av den negative utviklingen på bygg og anlegg. Det er private investeringer i boliger og yrkesbygg som har falt kraftig i denne perioden.



For de enkelte segmenter er utviklingen:

- Boliginvesteringene ventes å øke med vel 1 % i 2010. Tallene for igangsetting av boliger tyder på at nedgangen har flatet ut. En kraftig vekst i omsetningsprisene på boliger, og lavere byggekostnader kan tyde på at igangsettingen tar seg litt opp i løpet av 2010. Veksten i 2011 er anslått til rundt 3 %. Det gjør at nivået i 2011 blir liggende rundt 17 % lavere enn toppåret 2007.
- Igangsettingen av yrkesbygg falt betydelig gjennom hele 2009 og bidro til en nedgang i investeringene på ca. 22 % fra 2008 til 2009. Nedgangen kom fra et meget høyt nivå og var størst for private yrkesbygg med vel 35 %. Offentlige bygg hadde en investeringsvekst på ca. 10 %. Vi forventer en ytterligere nedgang i investeringene i yrkesbygg på ca. 5 % for 2010.
- De to siste årene har veksten i anleggsmarkedet kommet som følge av økt satsing på oppgradering og utbygging av vei- og jernbanelinjenettet. I 2009 økte de samlede anleggsinvesteringene med om lag 7 %, som følge av en sterk vekst i samferdselsinvesteringene, mens investeringene i industrianlegg gikk noe ned. Den ekstraordinære tiltakspakken som ble bevilget i 2009, vil også ha effekt på aktiviteten i 2010. Statsbudsjettet indikerte en vekst i jernbaneinvesteringene på rundt 16 % og i veiinvesteringene på 23 %, sett i forhold til revidert budsjett for 2009. Investeringene i industrianlegg vil fortsatt falle i 2010, mens kommunale anleggsinvesteringer holdes uendret. Samlet forventes anleggsinvesteringene å øke med 6 % i 2010. Denne veksten vil flate ut i 2011 og trolig falle noe mot 2015, men fortsatt bidra til et relativt høyt aktivitetsnivå fremover.
- Reparasjon og vedlikehold er det området som vokser mest. Veksten i 2009 lå på rundt 13 %. Veksten er et resultat av tiltakene som er foreslått i krisepakken. Veksten fordeler seg derfor innenfor offentlige bygninger og anlegg. For 2010 ventes det her en noe avtagende vekst på om lag 9 %.

Boligprisene



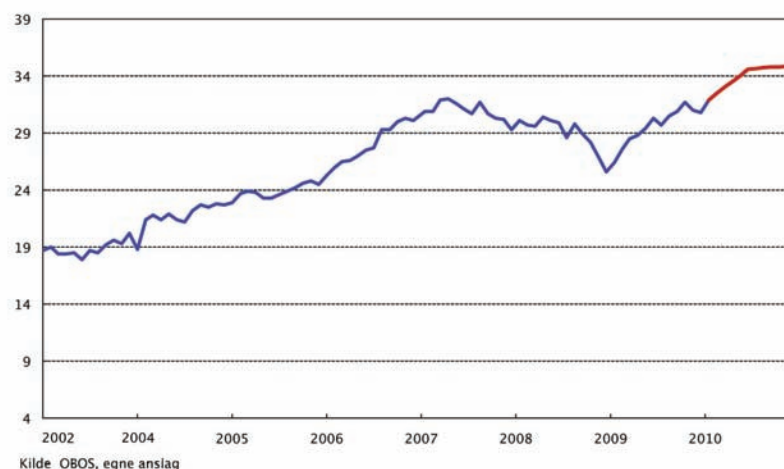
Siste observasjon januar 2010 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

Prisene på brukte boliger har steget sammenhengende siden november 2008 med til sammen 15 %, og sterkest var veksten for leiligheter i blokk med vel 17 %. Vår antakelse var en nedgang på rundt 3 %. Veksten kom etter et fall på vel 10 % fra juni 2007 til november 2008. Boligprisene bestemmes på kort sikt ut fra utviklingen i renter, arbeidsledighet og husholdningenes disponible inntekter. Alle disse faktorene utviklet seg gunstigere enn antatt for husholdningene i 2009. Rentene holdt seg lave gjennom hele året, uten utsikter til dramatisk økning. Arbeidsledigheten ble også mindre enn antatt, og husholdningenes disponible inntekter økte med vel 4 % mot antatt 3 % for 2009. I tillegg bidro lavt tilbud av boliger i markedet, kombinert med fortsatt vekst i antall husholdninger, til en kraftig prisvekst.

Effekten av disse faktorene er trolig brukt opp. Rentenivået nådde sin bunn i fjerde kvartal 2009 og vil øke gradvis gjennom 2010. I tillegg vil trolig bankene ha en mer restriktiv utlånspraksis i år enn i 2009. Husholdningenes realdisponible inntekt er ventet å vokse med 2,7 % i 2010, som er noe lavere enn i 2009. Arbeidsledigheten vil fortsatt øke i 2010 og trolig nå en topp på slutten av året. Tilbudet av boliger vil øke gjennom 2010, som følge av at antallet fullførte boliger øker utover høsten og som følge av at høy omsetningspris på brukte boliger vil føre til økt tilbud.

For 2010 antar vi en vekst i boligprisene på vel 5 % gjennom året, med sterkest vekst gjennom første halvår og en mer flat utvikling i andre halvår.

Priser brukte boliger i Oslo (OBOS)
1.000 kr. pr. m²



Siste observasjon januar 2010 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

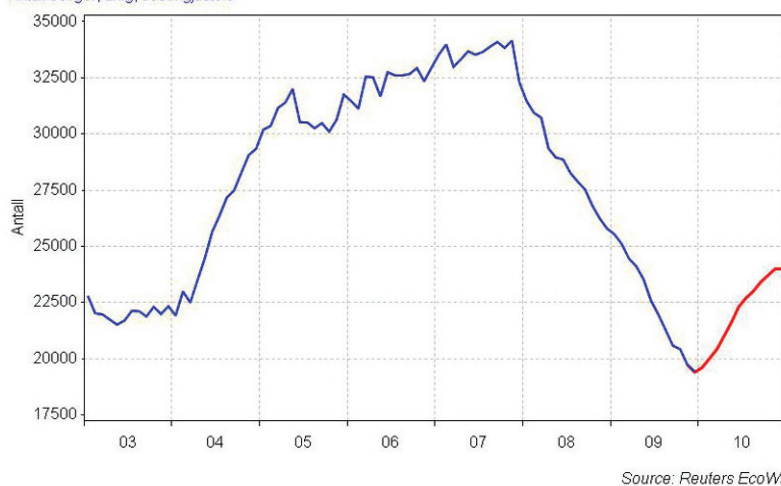
Fortsatt vekst prisvekst på boliger i Oslo

Omsetningsprisene på brukte OBOS-boliger økte med 18 % gjennom 2009, og antallet omsatte boliger var i januar om lag 17 % høyere enn i januar året før. Fra desember 2009 til januar 2010 økte prisene med 3,8 %. Optimismen synes å være tilbake i boligmarkedet i Oslo. Arbeidsledigheten er lavere i Oslo enn i resten av landet, og tilflyttingen av nye familier øker mer enn ventet. Tilbudet av boliger er lavt som følge av lavere boligbygging i 2009. For 2010 ventes det en prisoppgang på rundt 9 %. Veksten vil trolig komme i første halvår, med en mer flat utvikling i andre halvår, i takt med en ventet renteøkning og økende tilbud av boliger.

Igangsetting av boliger

Boligbyggingen falt jevnt gjennom hele 2009. Det ble igangsatt 19 500 boliger i 2009, som er noe høyere enn våre prognoser på 16 000 igangsatte boliger. Målt i antall boliger har nedgangen vært sterkere enn det vi så for rundt 20 år siden. Geografisk sett rammer nedgangen bredt, men med en liten overvekt på de tettbefolkede områdene. Leilighetssegmentet er rammet hardt, mens rekkehus og eneboliger holdes relativt oppe.

Norge: Igangsatte boliger
Antall boliger, årlig, sesongjustert



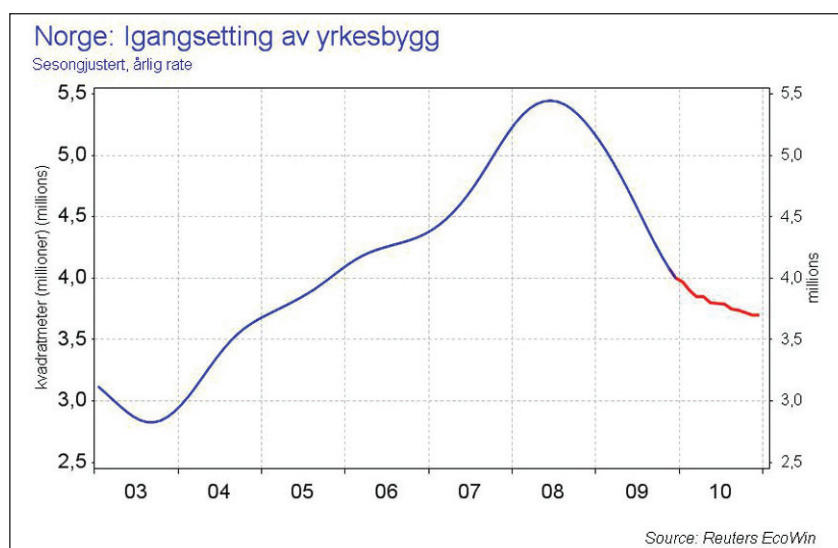
Siste observasjon desember 2009 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

23 000 boliger igangsettes i 2010

Mye tyder på at bunnen i antall igangsatte boliger er nådd, og at vi gjennom første halvår vil se en ny vekst i igangsettingen. Salget av nye boliger har tatt seg betydelig opp fra lavpunktet i starten på 2009. Vi ser også at antallet nye boliger som tilføres markedet, er betydelig lavere enn hva det langsiktige behovet er. Ut fra den befolkningsutviklingen som SSB legger til grunn i sine prognoser og en årlig avgang på 4 000 boliger, er det beregnet et årlig boligbehov i Norge på mellom 30 000 og 35 000 boliger. Med dagens fullføring av under 20 000 boliger vil dette fortsatt presse prisene på nye boliger opp og bidra til å øke lønnsomheten ved igangsetting av nye boligprosjekter. Vi antar derfor at igangsettingen for 2010 kan bli rundt 23 000 boliger.

Igangsettingen av yrkesbygg avtar også i 2010

Igangsetting av yrkesbygg



Siste observasjon desember 2009 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

Igangsettingen av yrkesbygg har falt med over 25 % siden toppen sommeren 2008. Fallet kommer fra et historisk høyt nivå og rammer alle kategorier bygg. De siste månedene har vi sett en klar tendens til at nedgangen bremser opp. I desember var det en liten oppgang i offentlige bygg samt innen deler av bygg for tjenesteytende sektor.

For 2010 antar vi at igangsettingen av yrkesbygg vil være om lag 8 % lavere enn ved begynnelsen av året. For de enkelte områder ventes utviklingen som følgende:

- Innen kontorbygg ventes en fortsatt nedgang, 8 -10 % gjennom året
- Forretningsbygg vil også gå noe ned
- Fortsatt stabilt innen bygg for transport og kommunikasjon
- Innen helsebygg og undervisningsbygg forventes det at den høye aktiviteten vi har i dag fortsetter, men uten vekst
- Garasjer og fritidsbygg vil fortsatt avta med om lag 10 % gjennom året

**Årlig vekst i byggekostnadene
nede på 1 % ved inngangen
av 2010**



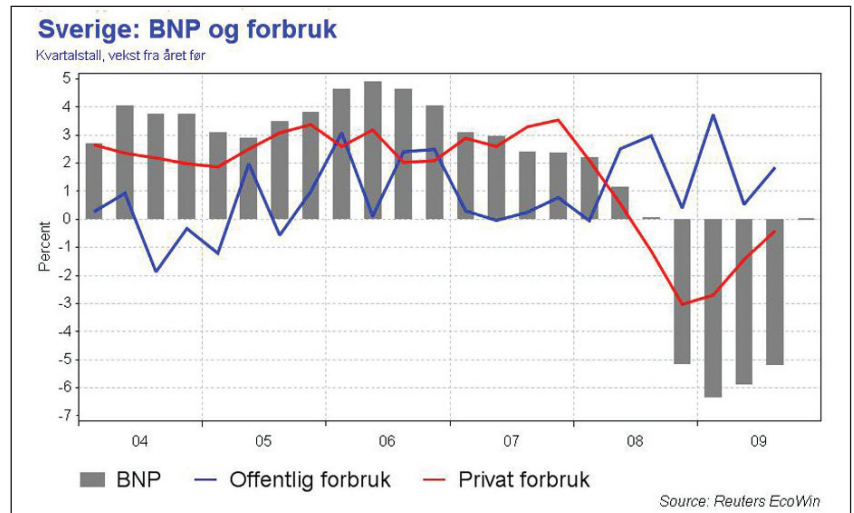
**Trolig vekst i byggekostnadene
på 2–3 % i 2010**

Veksten i byggekostnadene avtok gjennom 2009 og lå på rundt 1 % ved inngangen av året. Byggekostnadsindeksen måler kun prisendringer på innsatsvarene i et byggeprosjekt og tar i liten grad hensyn til endrede marginkrav, lønnsglidning og produktivitetsendringer. Det gjør at de reelle kostnadene trolig har gått mer ned. For inneværende år ventes en noe større vekst i byggekostnadene (målt med byggekostnadsindeksen for boligblokker). Trolig kan veksten komme opp mot 3 % i årlig rate.

Sverige

Indikatorer for svensk økonomi

Svensk økonomi ble særlig hardt rammet av finanskrisen. Frem til og med første kvartal 2009 falt svensk BNP med vel 6 % (årlig rate). For andre kvartal bedret situasjonen seg med positiv vekst fra kvartal til kvartal. Selv om tilbakegangen har vært stor i Sverige, bedømmes potensialet for en sterk konjunkturoppgang som stort. Det er flere faktorer som begrunner dette.

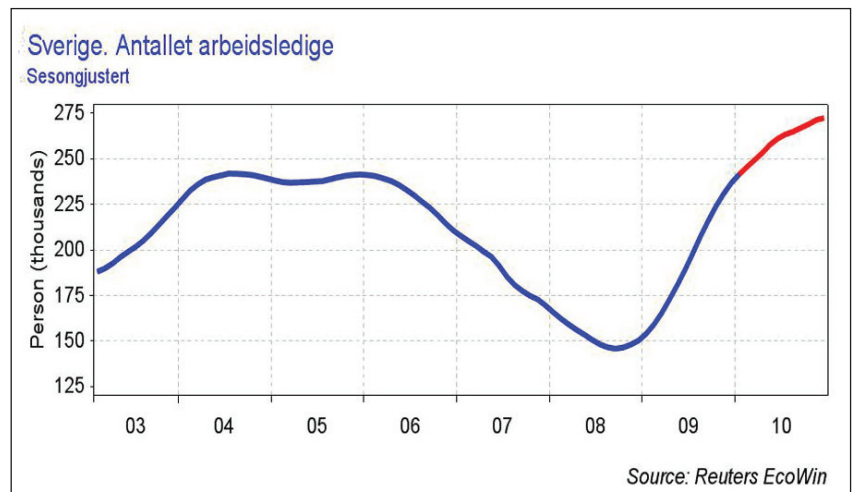


BNP-vekst i Sverige på 2,5 % i 2010

Svensk eksportindustri er godt rustet for det globale oppsvinget. En svak svensk krone bidrar også positivt. Husholdningenes finansielle balanser vurderes som rimelig gode. Husholdningene har heller ikke opplevd det samme fallet i boligformuen som andre land, og har derfor en betydelig sparebuffer. Statsfinansene er også sterke, noe som gjør at uheldige innstramminger ikke synes nødvendig. Det er fortsatt muligheter for ytterligere stimulanter. Risikoen ligger i en høy arbeidsledighet, som kan sette seg fast og svekke statsfinansene. Anslaget på 2,5 % BNP-vekst for 2010 er derfor en oppjustering i forhold til tidligere anslag.

Fortsatt noe økende arbeidsledighet i 2010, vel 9,5 %

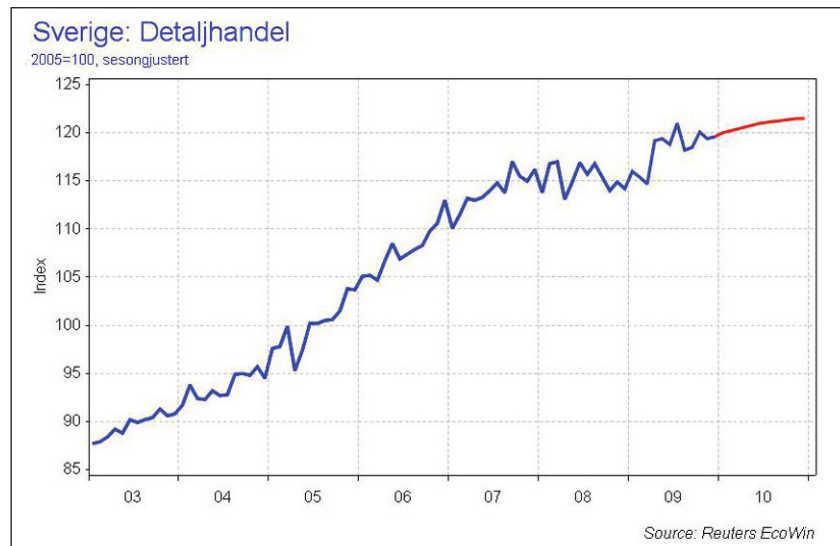
Arbeidsledigheten har steget til nær 9 % og sysselsettingen falt med 3 % i tredje kvartal sammenlignet med samme kvartal året før. Fallet er størst innen industrien med bortfall av 100 000 jobber (15 %). Fortsatt lav kapasitetsutnyttelse kan indikere et fortsatt fall i industrien. I tjenestesektoren og bygg og anlegg begynte sysselsettingen å øke igjen i 2009.



Siste observasjon desember 2009 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

Lav produktivitet innen disse sektorene vil kunne presse sysselsettingen ned igjen i 2010. En bedring innen deler av industrien og bygg og anlegg vil føre til en noe lavere vekst i arbeidsledigheten enn hva vi tidligere antok. Vi anslår en topp på arbeidsledigheten i løpet av tidlig høst 2010 med rundt 9,5 % ledige.

**Detaljomsetning øker med
rundt 2 % i 2010**

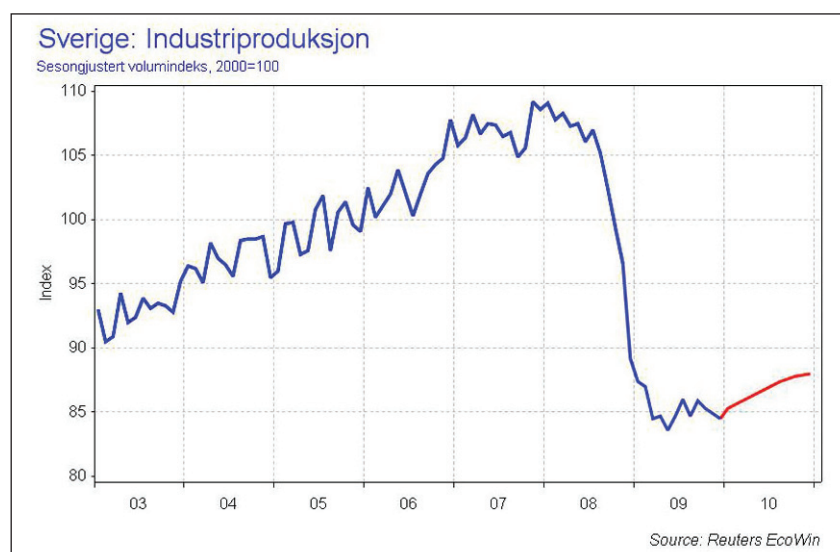


Siste observasjon desember 2009 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

**Industriproduksjonen
4 % opp i 2010**

Etter en svak start på året 2009 tok detaljhandelen seg opp og endte ca. 5 % høyere, som er noe mer enn hva vi antok. Høy vekst i disponible inntekter i 2009 og mindre redsel for arbeidsledigheten enn vi antok, er grunnen til avviket. For 2010 antar vi en vekst på rundt 2 %. Økte renter og fortsatt høy arbeidsledighet vil kunne bidra til at husholdningenes kjøpekraft avtar noe sammenlignet med året før.

Nedgangen i industriproduksjonen nådde en bunn våren 2009 og har vist en økende tendens gjennom høsten. Industriens ordreinngang økte betydelig i fjerde kvartal og forventningsindikatoren for industrien peker nå oppover.

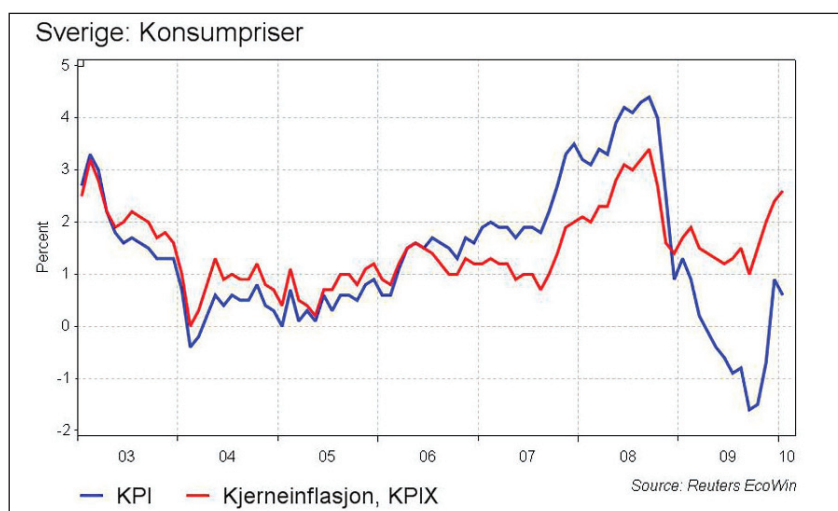


Siste observasjon desember 2010 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

***Inflasjon på vei opp i Sverige,
men kan være midlertidig***

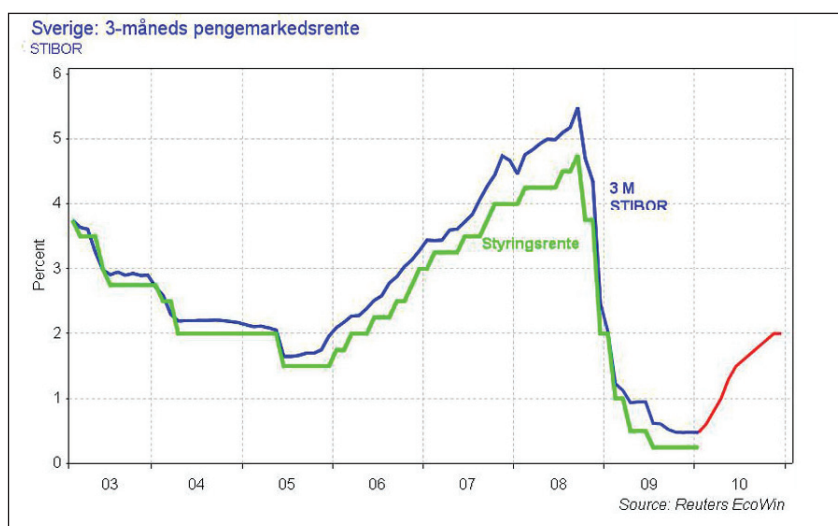
Forventningsindikatoren for industrien falt med 10 % fra november til desember 2008, og halvparten av bedriftene rapporterte om betydelige nedskjæringer i bemanning og produksjon. Det forventes en vekst i industriproduksjonen gjennom 2010 på vel 4 %. Veksten kommer innen både eksportindustrien og industri for hjemmemarkedet.

Inflasjonen målt med KPI har steget de siste månedene og forventes å stige fremover. En viktig årsak til stigningen er at husholdningenes rentekostnader har sluttet å falle og forventes å stige igjen i takt med at styringsrenten heves. I løpet av 2010 er det imidlertid grunn til å anta at inflasjonstakten faller igjen. Lønnsøkningen faller samtidig som produktiviteten øker, noe som fører til at bedriftenes arbeidskostnader pr. produsert enhet faller. I tillegg ventes en sterkere svensk krone, hvilket gir lavere prisvekst på importerte varer. I motsatt retning trekker prisene på elektrisitet og olje, som kan snu inflasjonsbildet.

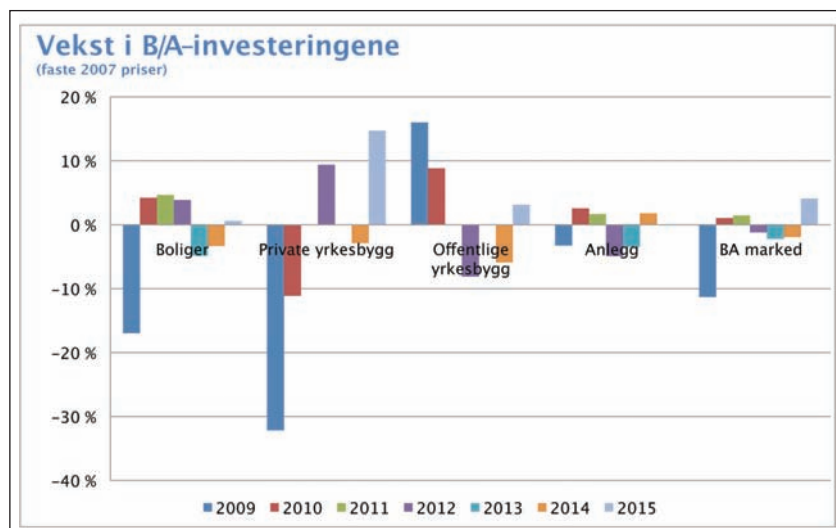


***En normalisering av rentenivået i
Sverige gjennom 2010***

Situasjonen i finansmarkedene har forbedret seg jevnt og vurderes i dag ikke lenger å være til hinder for konjunkturoppgangen. Siden juli 2009 har styringsrenten i Sverige ligget på 0,25 %. Riksbankens prognoser for utviklingen i styringsrenten har ligget fast frem til møtet i februar i år. På rentemøtet i februar besluttet Riksbanken fortsatt å beholde renten på 0,25 %, men signaliserte at høyere inflasjon, sterkere internasjonal vekst og sterkere sysselsetting kan føre til at renten settes opp tidlig høst. Renten antas å ligge på vel 1 % på slutten av året. Samtidig ble det signalisert en rente på 4 % i 2013, og at dette vurderes som en nøytral rente (et rentenivå som ikke påvirker økonomien i positiv eller negativ retning).



Siste observasjon januar 2010 (rød linje viser våre prognoser for 2010)



Til tross for det økonomiske oppsvinget i Sverige har ikke oppgangen innen bygg og anlegg kommet etter. Nedgangen i det samlede tilgjengelige markedet i Sverige var i 2009 på 12 %. Det var særlig boliginvesteringene og private yrkesbygg som trakk investeringene kraftig ned. For 2010 ventes boliginvesteringene sammen med anlegg og offentlig bygging å trekke veksten opp på positiv side. Usikkerheten i de internasjonale konjunkturerne gjør at investeringene i bygg og anlegg kommer til å svinge rundt nullstreken de nærmeste årene. Det er særlig husholdningene og privat sektor som kommer til å være tilbakeholdne med investeringer i en periode med stor usikkerhet om utviklingen i internasjonal økonomi. De regionale forskjellene i aktiviteten er fortsatt stor, med høy aktivitet i stor-Stockholmsområdet, mens aktiviteten i Vest-Sverige er svært lav.

Nedgangen i private bygg fortsetter i 2010

Etterspørselen etter private bygninger rammes sterkest av konjunktur-nedgangen. Vi antar at private bygginvesteringer gikk ned med rundt 30 % i 2009. Utsiktene til en moderat konjunkturoppgang og usikkerhet om hva som skjer i internasjonal økonomi når støttetiltakene trappes ned, vil bidra til å dempe privates etterspørsel etter lokaler. For 2010 ventes en fortsatt nedgang i investeringene på 9 %.

Offentlige bygg øker fortsatt i 2010

Offentlig sektors etterspørsel etter lokaler er økende. Veksten i investeringene i 2009 var på 16 %. Mye av veksten kom innenfor kommunal sektor. Her er det stor fare for lavere vekst i investeringene når kommunenes og landstingets budsjetter blir trangere. For å motvirke dette og stimulere byggingen av offentlige bygg, bevilget Regjeringen sist høst 10 milliarder kroner til kommuner og landsting.

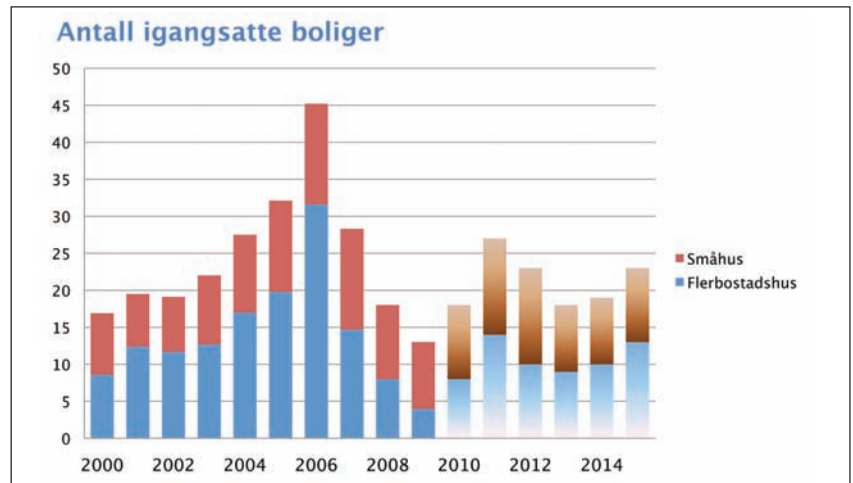
Anleggssektoren fortsetter på høyt nivå i 2010

Anleggsinvesteringene er i dag på høyt nivå som følge av flere års satsing på bedre og mer effektive transportløsninger i Sverige. Dette gjelder innen både vei og jernbane. I 2009 så vi en svak nedgang i aktiviteten som følge av nedgang i post-, tele- og transportinvesteringene. For 2010 antar vi en ny vekst innen anlegg på rundt 4 %.

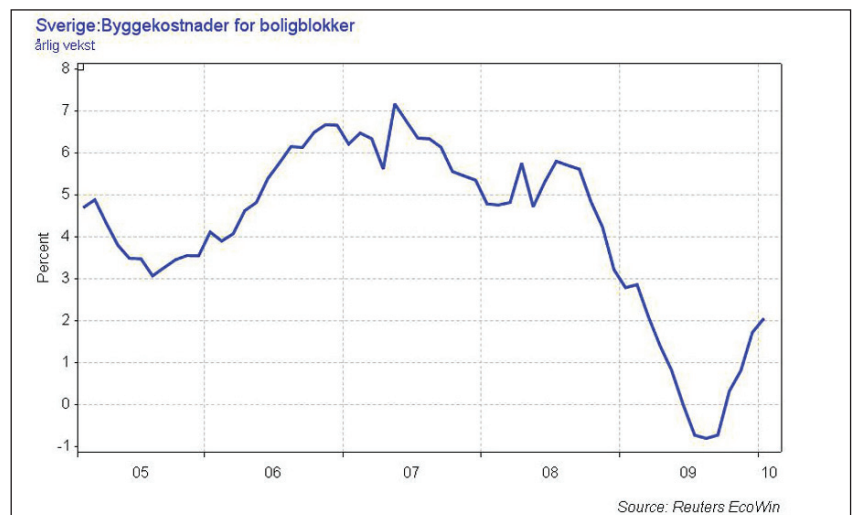
Boligmarkedet

Igangsettingen av boliger falt kraftig gjennom 2009. Strammere kreditt-tilgang og økende pessimisme i husholdningene og bedriftene, førte til en kraftig nedgang i nye boligprosjekter gjennom året. Det gjelder både bostadsrätter, leieboliger og småhus.

Boligbyggingen var i tredje kvartal nede på en årlig rate på 12 000 boliger. Særlig er det boliger i blokk som har falt. Våre prognoser for 2009 var på 15 000 igangsatte boliger. Antall boliger som ble satt i gang siste år, endte på rundt 13 000.



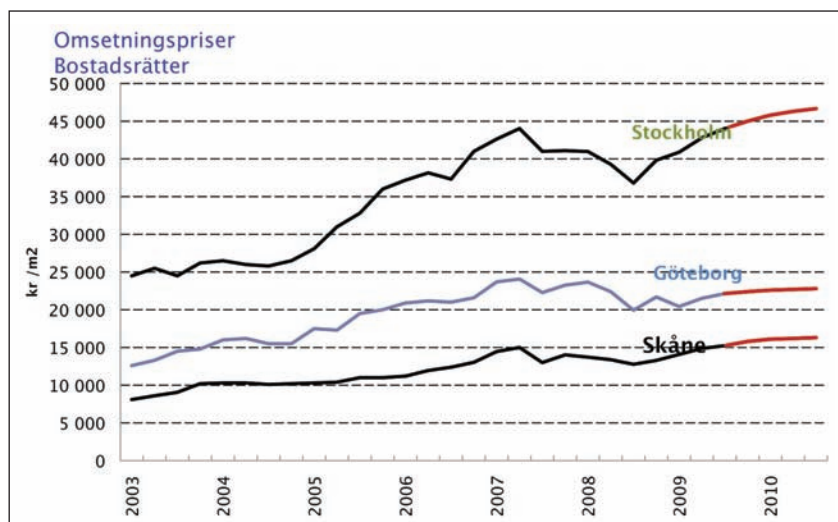
Boligbyggingen i Sverige har vært lav i over tre år, og mangelen på boliger er økende i flere byområder. Samtidig øker omsetningsprisene på brukte boliger i markedet og byggekostnadene går ned. Lønnsomheten ved å sette i gang nye prosjekter er dermed økende. I tillegg er tilflyttingen til storbyområdene fortsatt stor, noe som presser prisene opp når tilgangen på nye boliger samtidig går ned. For 2010 tror vi på en vekst i boligbyggingen igjen, med om lag 18 000 igangsatte boliger.



Byggekostnadene falt kraftig gjennom første halvår 2009 som følge av lavere råvarepriser, energikostnader og lavere priser på stål og trelast. Vi tror ikke at det ligger an til en sterk vekst i byggekostnadene i 2010, men at prisene vil flate ut på mellom 2 og 2 ½ % i årlig vekst.

Boligprisene

Boligprisene i Stockholm var i fjerde kvartal 19 % over nivået året før. I Göteborg har boligprisene variert noe fra kvartal til kvartal fra starten av 2007, men var i fjerde kvartal 2009 11 % over nivået i fjerde kvartal året før. I Skåne var imidlertid oppgangen på samme nivå som i Stockholm, 19 %.



Siste observasjon 4 kvartal 2008 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

Utviklingen i boligmarkedet i 2009 var betydelig over det vi så for oss på starten av året, med en svak nedgang i alle regioner.

På kort sikt påvirkes boligprisene i stor grad av husholdningenes disponible inntekter, av utsiktene i arbeidsmarkedet, tilgangen på lån, tro på fremtiden og renteutviklingen.

Husholdningenes disponible inntekter kommer fortsatt til å øke i tiden fremover, men ikke i samme takt som i 2009, da man antok en vekst på 2,5 %. For 2010 ventes veksten å ligge på 1,5 %. Arbeidsmarkedet er fortsatt usikkert, men vårt hovedbilde er en fortsatt svak vekst i arbeidsledigheten i 2010. Erfaringene tilsier også at det tar tid (ett år) før økningen i arbeidsløsheten gir seg utslag i lavere boligpriser. Også husholdningenes tro på fremtiden økte gjennom 2009, selv om veksten avtok noe på slutten av året. I tillegg ventes rentenivået fortsatt å ligge lavt, selv om Riksbanken signaliserer en noe tidligere renteoppgang enn hva de antok for ett år siden. I tillegg signaliserte banken en lavere nøytral rente enn tidligere (4 % mot 5 % tidligere).

Ut fra disse forutsetningene antar vi følgende prognoser for boligprisene i 2010:

- I Stockholm vil prisene øke med 6 % målt fra fjerde kvartal 2010 til samme kvartal året før
- I Göteborg vil prisene øke med 3 % målt fra fjerde kvartal 2010 til samme kvartal året før
- I Skåne vil prisene øke med 6 % målt fra fjerde kvartal 2010 til samme kvartal året før

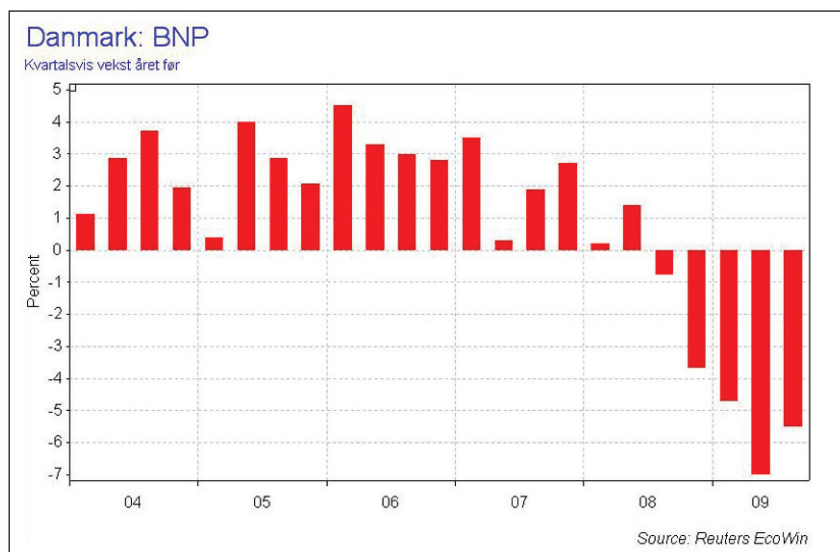
Danmark

Indikatorer for dansk økonomi

Svakeste BNP-utvikling på 30 år i Danmark, -4,5 % i 2009

En liten og åpen økonomi som den danske ble hardt rammet av finanskrisen og den globale nedgangskonjunkturen. For 2009 ser det ut som at BNP falt med 4,5 % og at nedgangen var bredt basert innen privat forbruk, boliginvesteringene, industriens investeringer og eksport. Det er imidlertid tegn som tyder på at pilene nå har begynt å peke i positiv retning, men at gjenoppbyggingen vil gå i langsomme skritt. Arbeidsledigheten vil fortsette å øke, og det vil trolig ta tid før produksjonsveksten genererer nye arbeidsplasser. For 2010 forventes en BNP-vekst på 1,5 %. Privat forbruk kan øke med 2,5 %, mens samlede investeringer vil gå ned med nær 6 % i 2010.

BNP-vekst i 2010 på 1 ½ %



En BNP-vekst på 1,5 % i 2010 vil ikke generere mange nye arbeidsplasser

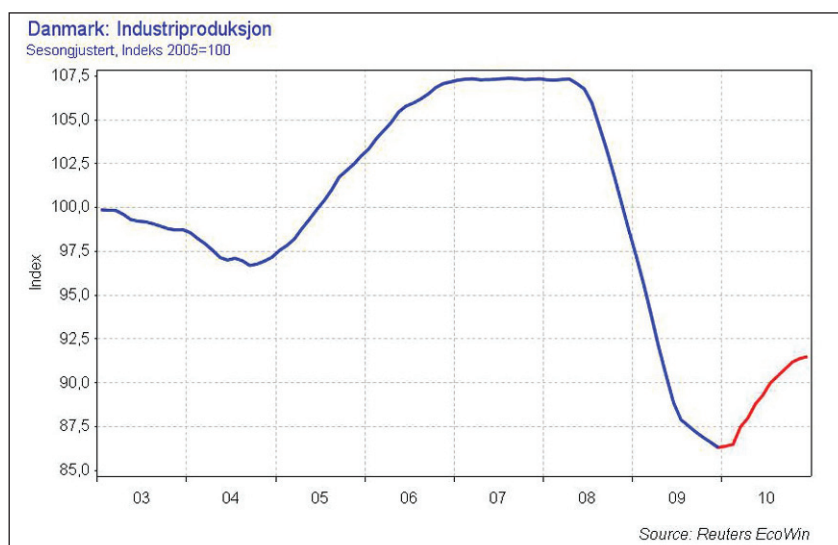


Siste observasjon desember 2009 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

Arbeidsledigheten øker med ytterligere 25 000 i 2010

Arbeidsledigheten vil øke til vel 150 000 personer på slutten av dette året. Det representerer vel 5,6 % av arbeidsstokken i Danmark. Selv om vi ser en bedring i produksjonen gjennom 2010, vil det ta noe tid før arbeidsmarkedet reagerer. Forklaringene på dette er flere. For det første har vi fra tidligere nedganger sett at det tar opp til et halvt år før produksjonen gir seg utslag i lavere arbeidsledighet. Det stramme arbeidsmarkedet vi hadde før krisen, kombinert med fall i produktiviteten, skal nå gjenopprettes. Det betyr at det vil ta ytterligere en tid før økt produksjon gir seg utslag i økt sysselsetting.

Industriproduksjonen i Danmark begynte å falle i oktober 2008 og har til nå falt med rundt 20 %. For 2010 ventes en vekst på 7 %, men fra et lavt nivå.



Siste observasjon desember 2009 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

**Detaljomsetningen ned 5 %
i Danmark i 2009**

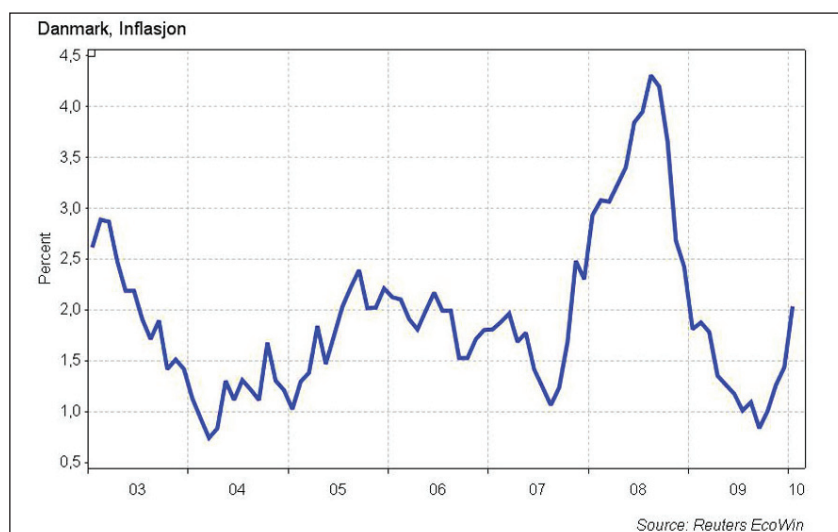
Detaljomsetningen var tilnærmet uendret gjennom 2009, etter at trenden var fallende frem til og med tredje kvartal. Deretter har detaljomsetningen økt noe. Noe større optimisme om fremtiden kan bidra til ny vekst i detaljomsetningen i 2010 i Danmark. Vi anslår en vekst på rundt 3 % fra et lavt nivå.



Siste observasjon desember 2009 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

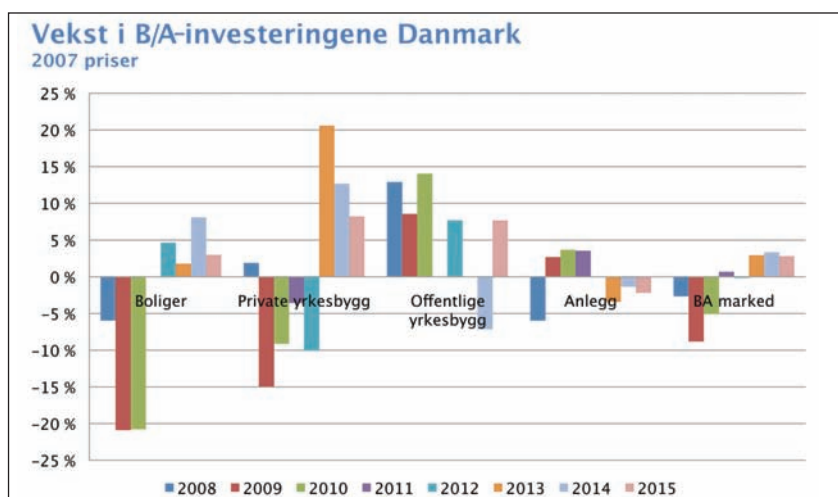
Inflasjonen nådde et bunnnivå i oktober 2009 og har siden da økt noe, til rundt 2 % i årlig stigning. Mye av økningen kan tilskrives vekst i energiprisene gjennom høsten og vinteren. Lav kapasitetsutnyttning kombinert med økende arbeidsledighet vil trekke lønnsveksten ned og påvirke inflasjonen nedover gjennom 2010. Vi forventer en inflasjon på 1,7 % i 2010.

Inflasjonen stiger langsomt



Hvor langt ned skal bygg og anlegg i Danmark?

Bygg- og anleggsmarkedet



I 2009 falt det tilgjengelige bygg- og anleggsmarkedet i Danmark med ca. 9 % og har det laveste aktivitetsnivået på 25 år. Det er nedgangen i nybygging av boliger og yrkesbygg som har bidratt til det kraftige fallet.

Negativ utvikling i B/A-markedet i minst to år til

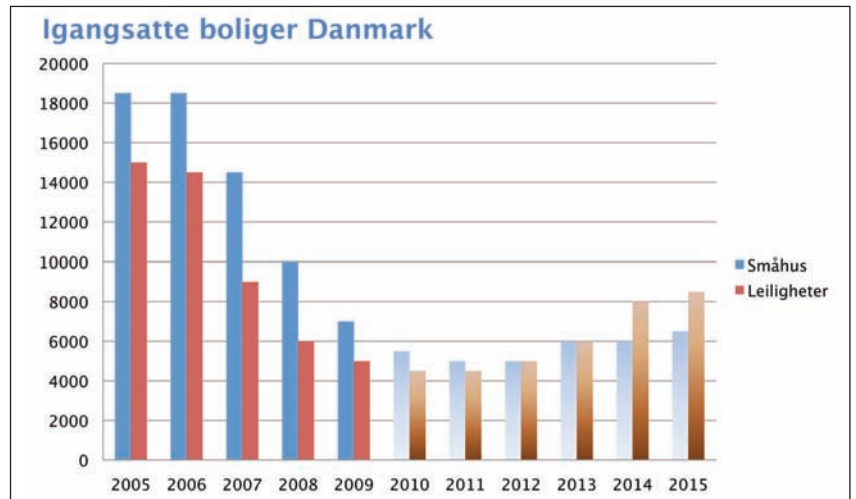
For 2010 ventes et ytterligere fall på 6 %, og det er i dag vanskelig å se når ny vekst vil komme. Aktivitetsnivået, særlig innen boligbygging, er i dag så lavt at en vanskelig kan se at ytterligere fall kan være mulig, ut fra en normal utvikling i antallet nye husholdninger og boliger som forsvinner fra markedet. I tillegg er det grunn til å anta at ny vekst i internasjonal økonomi, bedret produktivitet i dansk økonomi og bedre konkurranseevne kan gi ny optimisme og grunnlag for økt byggeaktivitet igjen. Derfor har vi antatt en gradvis bedring gjennom 2011 og ny vekst fra 2012.

Anleggsinvesteringene gradvis opp

Det er fortsatt utsikter til en bedring av anleggsinvesteringene i Danmark. For 2010 ventes en vekst på vel 3 %. Kommunenes investeringer i anlegg antas å ligge uendret i 2010 sammenlignet med 2009. Innen veisektoren ventes en økning på 3–4 %, noe som skal gå til gjennomføring av de planlagte veiprosjektene fra "Trafikaftalen" fra januar 2009.

Investeringene i private yrkesbygg falt med rundt 15 % i 2009 og forventes ytterligere 10 % ned i år. Nedgangen er størst innen landbruksbygg med 25 % og innen bygg for administrasjon og handel med en nedgang på ca. 20 %. Innen de andre områdene er nedgangen liten, men aktivitetsnivået her er lavt.

Boliginvesteringen falt med under 20 % i 2009 og ventes å falle med ytterligere 20 % i 2010. Det gjør at aktiviteten er nede på nivået fra 2002.

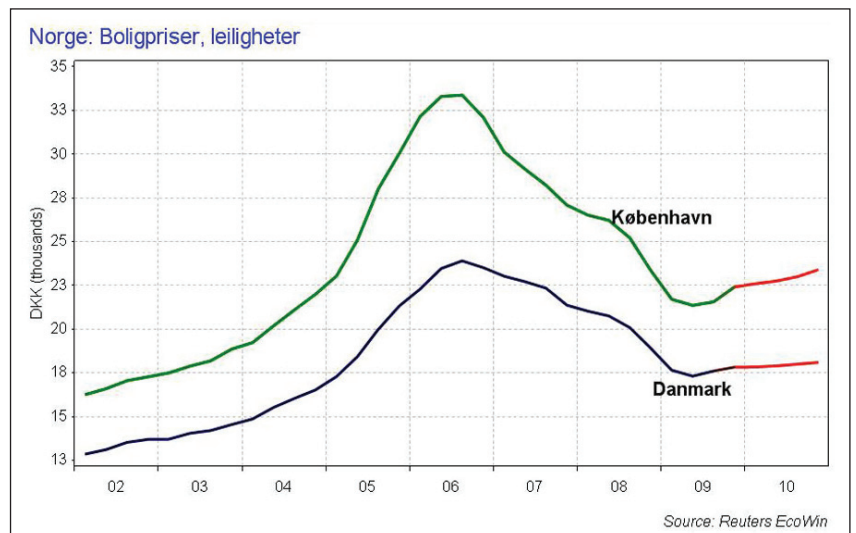


Antallet igangsatte boliger ventes i 2010 å falle til under 10 000 og ytterligere til 9 000 i 2011. Nedgangen kommer innen alle typer boliger, men er størst innen blokker.

Boligmarkedet

Omsetningsprisene på brukte boliger har snudd fra lavt nivå

Prisene på brukte boliger i Danmark utviklet seg noe bedre i 2009 enn ventet. For året samlet ble det en tilnærmet nullvekst. Våre prognoser var en nedgang på 5 %.



Siste observasjon 4. kvartal 2009 (rød linje viser våre prognoser for 2010)

Det er den kraftige rentenedgangen, en fortsatt sterk inntektsutvikling og en generell bedring i de økonomiske utsiktene som har stabilisert boligmarkedet. Prisoppgangen signaliserer også at tilbudet av boliger til markedet er på et historisk lavt nivå. Med den boligbyggingen det legges opp til fremover, er det grunn til å anta en fortsatt prisoppgang gjennom 2010. For Danmark legges det opp til en vekst på rundt 2 %, og for København vil prisene kunne øke med rundt 5 %.