



- Norge – høy aktivitet, veksten dempes
- Sverige – konjunkturoppgang i lavere tempo
- Danmark – veksten lar vente på seg

Konjunkturrapport

FOR DE SKANDINAVISKE LANDENE

September 2014



Forord

Formålet med konjunkturrapporten er å vise konsernets 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 benyttes som grunnlag for vår interne strategiprosess og distribueres også eksternt blant annet gjennom vår hjemmeside: www.veidekke.no.

Det redaksjonelle arbeidet med denne rapporten ble avsluttet 5. september. Tall og fakta som er kommet inn etter den dato, er i liten grad hensyntatt.

Oslo, 5. september 2014



direktør strategi og marked

Hovedpunkter

Norge – høy aktivitet, veksten dempes

- God vekst i norsk fastlandsøkonomi på 2–2,5 prosent i 2014 og 2015
- B/A-investeringene tar seg opp i 2015, 3 prosent vekst
- Nedgangen i boliginvesteringene stopper opp i 2015, om lag 2 prosent vekst
- Fortsatt jevn vekst i yrkesbygginvesteringene, 4–5 prosent vekst i 2015
- Fortsatt god vekst innen anlegg

Sverige – Konjunkturoppgang i lavere tempo

- BNP-veksten tar seg opp fra 2 prosent i år til 2,5–3 prosent i 2015
- Boliginvesteringene driver den samlede B/A-aktiviteten opp i 2014 og 2015 med hhv. 10 og 5 prosent
- Det gode boligmarkedet fortsetter i 2015, 30 000 igangsatte i år
- Moderat vekst innen yrkesbygg i 2014 og 2015
- Anleggsaktiviteten er høy, store samferdselsprosjekter kommer trolig i gang i 2015

Danmark – veksten lar vente på seg

- BNP-vekst på 1 prosent i 2014, økende til 2 prosent i 2015
- B/A-investeringene øker med 2 prosent i 2014 og 5 prosent i 2015, men fra et lavt nivå
- Private yrkesbygg på lavt nivå, men det ventes økende aktivitet i 2015

Internasjonal økonomi – positive impulser

BNP-vekst i %	2013	2014	2015
Eurosonen	-0,4	1,1	1,5
Tyskland	0,5	1,9	1,7
Storbritannia	1,7	3,2	2,7
USA	1,9	1,7	3,0
Kina	7,7	7,4	7,1
Verden	3,0	3,4	4,0

Kilde: IMF

Utviklingen i internasjonal økonomi forventes å gi en fortsatt stabil og positiv effekt på markedene i Skandinavia. For 2014 og 2015 anslås en vekst på 3,5–4 prosent globalt, som er noe sterkere enn i 2013 basert på de siste rapportene fra IMF og Consensus Forecast. Den politiske uroen i Ukraina og Midtøsten skaper en risiko, ikke minst rundt utviklingen i olje- og gassprisene.

Veksten for eurosonen i 2014 er blitt noe nedjustert den siste tiden som følge av svake BNP-tall for andre kvartal. Utviklingen ligger likevel an til å bli bedre i 2014 og 2015 enn i de siste årene, der økonomien har vært i tilbakegang.

Europeisk B/A-sektor

Fremgangen i europeisk B/A-sektor har fortsatt gjennom våren med en veksttakt på om lag 2 prosent i eurosonen i første halvår. Utviklingen varierer sterkt mellom ulike land. I Litauen og Latvia viser produksjonstallene en kraftig oppgang, riktignok fra et lavt nivå, mens aktiviteten holder seg høy i Polen. Også byggeaktiviteten i Spania virker å være i et positivt driv, med en veksttakt på 8 prosent i første halvår. Den største tilbakegangen kom noe overraskende i Estland, med en nedgang på nesten 20 prosent i første halvår.

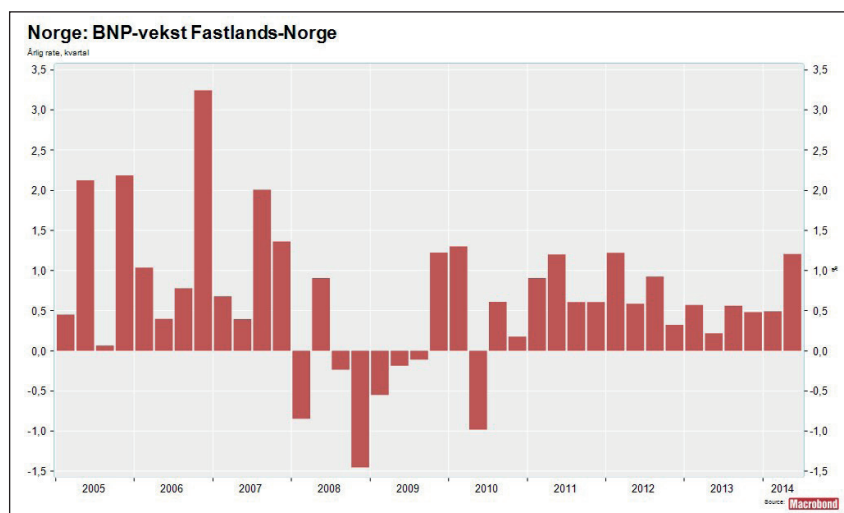
Produksjon i B/A	Vekst våren 2014*	Nivå i prosent av toppårene 2007/2008
Latvia	20%	73% 
Litauen	14%	72% 
Spania	8%	61% 
Eurosonen	2%	81% 
Polen	1%	115% 
Finland**	-2%	98% 
Tyskland	-3%	106% 
Estland	-17%	84% 

* Omregnet i årsvekst

** Tall t.o.m. 1. kvartal 2014

Kilde: Eurostat

BNP-veksten i Norge anslås til om lag 2–2,5 prosent i 2014 og 2015 i en vurdering fra de toneangivende prognosemakerne. De siste kvartalsoversiktene viser god fart i norsk økonomi og en fortsatt positiv utvikling i arbeidsmarkedet, med høy vekst i antall nye jobber. Dersom denne trenden skulle vedvare også gjennom høsten, vil BNP-prognosene for i år bli oppjustert.



Samtidig som BNP-trenden gjennom våren er positiv, er det tegn på at to av vekstdrivere som har vært sentrale de siste årene, nemlig investeringer i petroleumsutvinning og bolig, står foran en svakere utvikling. Effekten av dette på andre deler av økonomien skaper større usikkerhet rundt vekstutsiktene og utviklingen i arbeidsmarkedet i 2015 og 2016. På kort sikt ser vi at positive utsikter for andre deler av økonomien som f.eks. deler av industrien, kraftsektoren og offentlig sektor vil kunne kompensere i noen grad. I et lenger perspektiv kommer det flere signaler om at tiden med unormalt sterk vekst i norsk økonomi og i husholdningenes kjøpekraft kan være i ferd med å dempes.

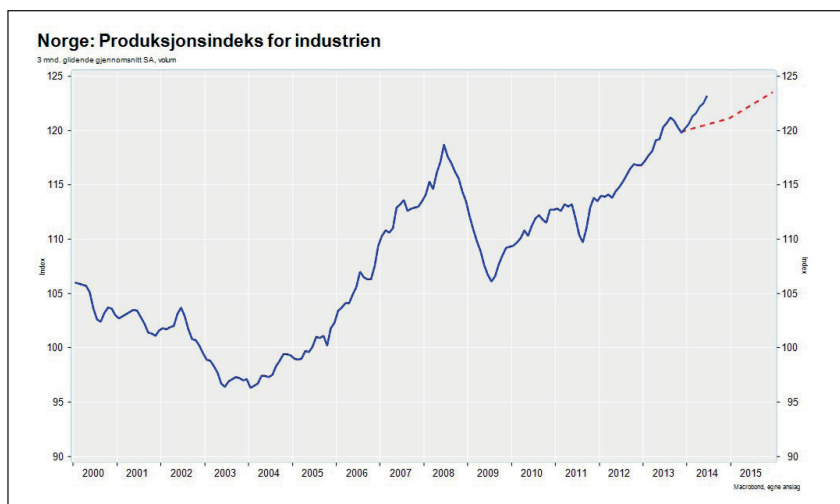
Gj.snitt årlig vekst i prosent	2011-2013	2014-2016*
Investeringer i utvinning	14,3	-0,7 ●
Boliginvesteringer	9,9	2,6 ●
Offentlige investeringer	3,9	6,8 ●
BNP Fastlands-Norge	2,7	2,4 ●
Sysselsetting	1,7	0,9 ●
Arbeidsledighet (nivå)	3,3	3,6 ●
Renter rammelån (nivå)	3,8	3,9 ●

* Prognoser fra september 2014

Kilde: Statistisk sentralbyrå

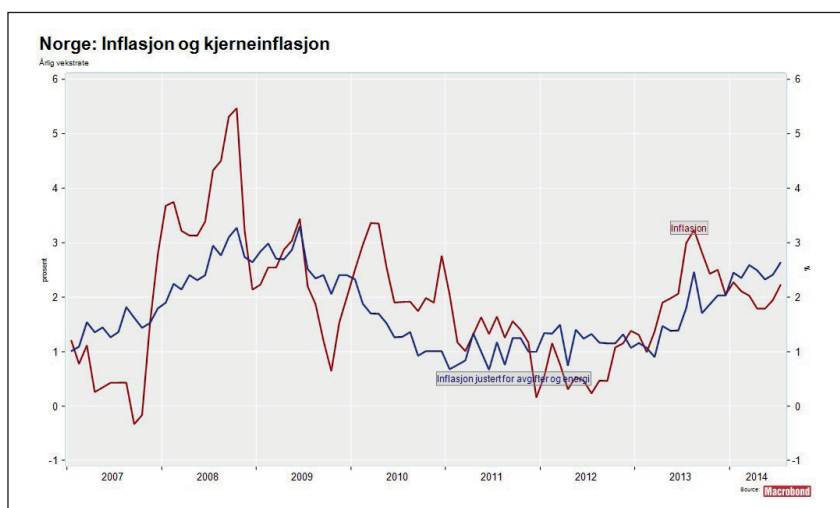
Industriproduksjonen sterkere enn forventet

Industriproduksjonen har økt med sterke 4 prosent gjennom våren og den er relativt bredt basert mellom ulike industrinæringer. Vi forventet vekst som følge av bedre internasjonale konjunkturer og svakere valutakurs, men utviklingen er så langt sterkere enn anslått. Dersom denne utviklingen fortsetter gjennom andre halvår, er det grunn til å vente en oppjustering av denne sektorens investeringsanslag for 2015.



Økt inflasjon biter foreløpig ikke på kjøpekraften i husholdningssektoren

Gjennom 2013 og inn i 2014 har inflasjonen økt sammenlignet 2011 og 2012. En svakere valutakurs som gjør importerte varer og tjenester dyrere, er en viktig årsak til dette. Med en relativt stabil lønnsvekst på 3,5–4 prosent betyr den økte inflasjon at veksten i husholdningenes kjøpekraft er blitt lavere. Både valutakurs og inflasjon er heftet med stor usikkerhet for årene som kommer, men den stabilt økende trenden i underliggende inflasjon kan tyde på at vi er på vei inn i en periode der prisveksten vil holde seg på mellom 2 og 3 prosent, i tråd med sentralbankens målsetting.



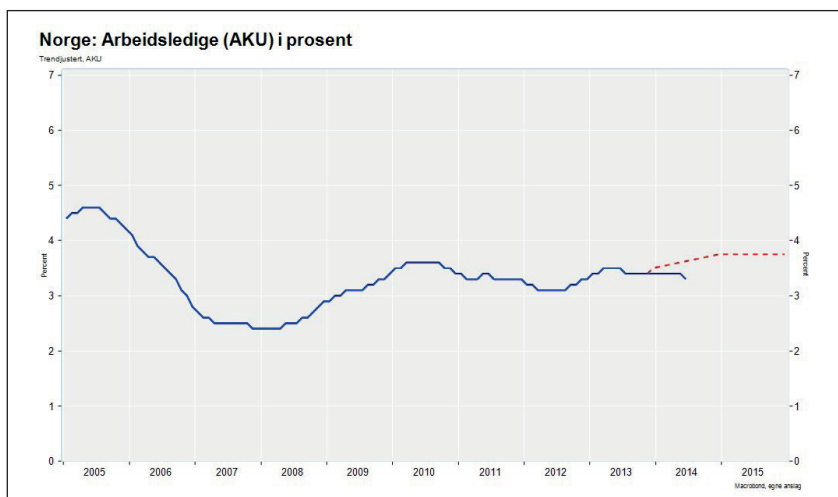
Selv om inflasjonen er høyere, har de siste kvartalene noe overraskende vist en styrket kjøpekraft, og veksten i husholdningenes forbruk har vært god. Årsakene er flere:

- Et fortsatt sterkt arbeidsmarked med høy sysselsettingsvekst
- Økt vekst i utbetalte pensjoner og stønader
- Noe lavere renteutgifter (og renteoppgangen er skjøvet ut i tid)
- Ny vekst i boligprisene, noe som øker boligformuen
- Økte utbytter

Vi forventer en fortsatt vekst i husholdningenes etterspørsel i prognoseperioden, men det er sannsynlig at veksten vil avta gjennom 2015 og 2016 i takt med en mer avdempet konjunkturutvikling og lavere vekst i kjøpekraften.

Arbeidsmarkedet stabilt og sterkt

Arbeidsmarkedet har holdt seg sterkt gjennom første halvår, med overraskende god vekst i antall nye jobber. Dermed har også arbeidsledigheten holdt seg stabil de siste kvartalene. Vi ser likevel ikke grunn til å justere vår prognose om at ledigheten vil holde seg på et lavt nivå, men være noe økende i året som kommer.



	Nivå 2013 Mrd. NOK	2014 Vekst	2015 Vekst	2016 Vekst	Vekstrate 14-16
Bolig	114	-10% ●	1% ●	2%	-2%
Y.bygg privat	50	5% ●	4% ↓	3%	4%
Y.bygg offentlig	25	5% ●	4% ↓	4%	4%
Anlegg	59	6% ●	6% ●	4%	5%
B/A totalt	248	-2% ●	3% ●	3%	2%

Forklaring: ● Uendret prognose ↓ Nedjustert/oppjustert

Kilde: SSB og Veidekke

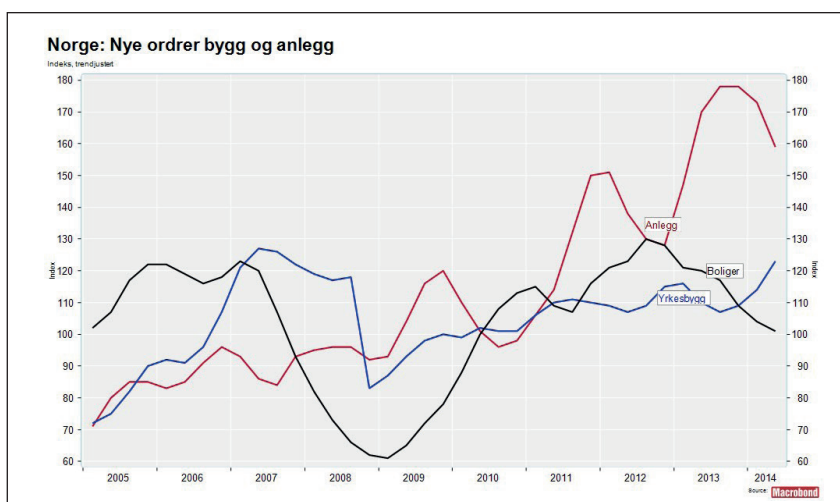
Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet – Norge

Bidraget fra norsk økonomi til bygg og anlegg

Bidraget fra norsk økonomi til bygg og anlegg har så langt i år vært i samsvar med det som lå til grunn for våre prognoser for året. BNP-utviklingen anslås til rundt 2–2,5 prosent, som er i samsvar med det vi forutsatte for 2014. BNP-veksten for 2015 ventes også å bli liggende på dette nivået.

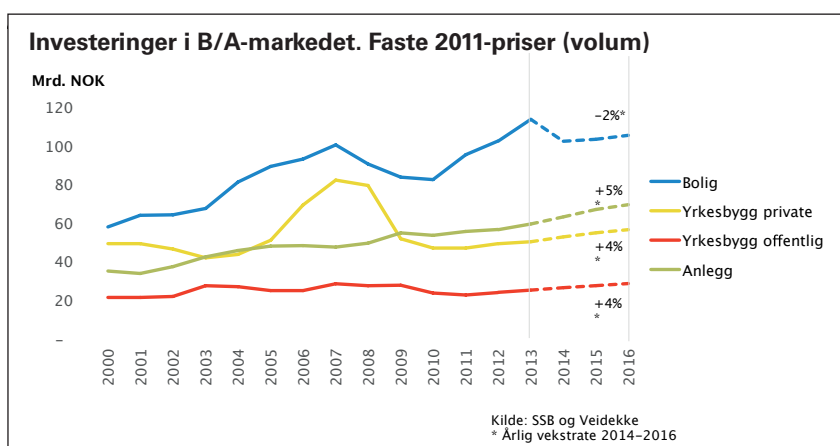
Oljeinvesteringene har vokst kraftig over flere år som følge av høye oljepriser. Prisene ventes å avta noe fremover, og flere større anlegg er i avslutningsfasen. Dette bidrar til lavere vekst i år, og en anslått nedgang på 10 prosent for 2015. Dette vil påvirke aktiviteten innen den landbaserte virksomheten negativt i årene fremover.

Arbeidsledigheten har falt mer enn antatt i år, og sysselsetningsveksten har vært relativt høy, noe som påvirker B/A-aktiviteten positivt. Utsikter til fortsatt lavt rentenivå, kombinert med en lønnsvekst på mellom 3 og 4 prosent, påvirker boligetterterspørselen positivt.



Ordrebeholdningen for bygg og anlegg viste en tilnærmet flat utvikling i andre kvartal. En nedgang for anlegg er i denne sammenheng ingen dramatik og kan ha sammenheng med at store prosjekter er under avslutning uten at nye er kommet til. Trolig vil vi se tilsvarende variasjoner rundt en stigende trend fremover. For boligbygging var ordrebeholdningen tilnærmet uendret i andre kvartal, mens trenden er svakt fallende, noe som samsvarer med våre prognoser. For yrkesbygg er trenden derimot økende. Det betyr en ganske flat utvikling i den samlede ordrebeholdning gjennom første halvår.

Forutsetningene som lå til grunn for et uendret nivå på B/A-investeringene i 2014 sammenlignet med 2013, er fortsatt til stede. For 2015 ventes en vekst i B/A-investeringene på rundt 3 prosent, og avtagende vekst til rundt 2 prosent i 2016. Det forutsettes da en stabil aktivitet i samtlige segmenter, men med en fortsatt satsing på utbygging av infrastruktur og bygg for offentlig sektor.

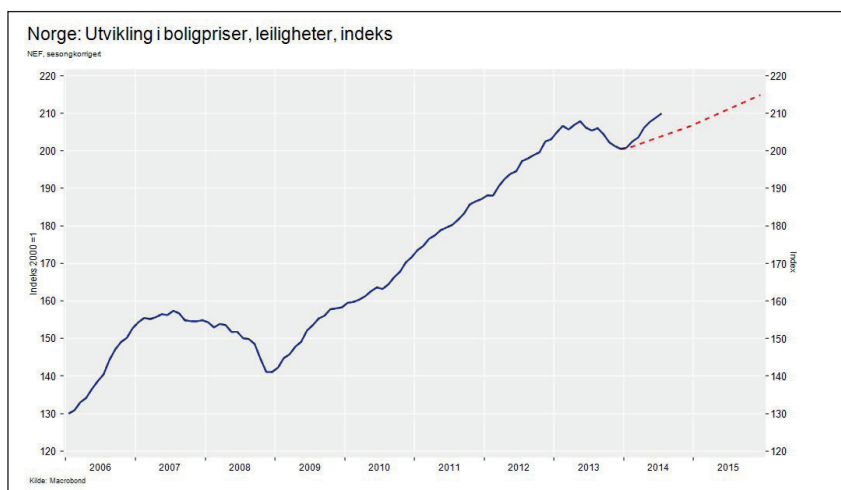


For de enkelte segmenter er utviklingen slik:

Boligmarkedet

Nedgangen i boliginvesteringene, som er på rundt 10 prosent i 2014, ventes å stoppe opp og flate ut i 2015, med en liten vekst på 1–2 prosent gjennom 2016. Utsiktene for boliginvesteringene ut 2016 er imidlertid ekstra usikre, og avhenger av utviklingen i internasjonal økonomi og hvordan nedgangen i oljeinvesteringene påvirker arbeidsledigheten og innenlandske investeringer. Ut ifra de makroøkonomiske forutsetninger som i dag ligger til grunn, anslår vi en vekstrate på 2–3 prosent årlig i boliginvesteringene.

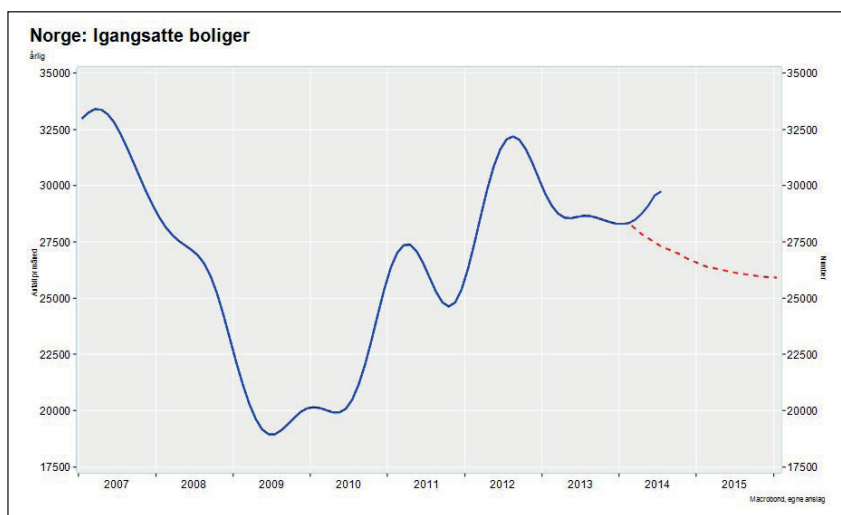
Prisene på brukte leiligheter lå i slutten av august 4,8 prosent høyere enn ved starten av året. Fra juli til august var prisene uendret. Prisveksten har vært betydelig sterkere enn våre prognoser på 3 prosent gjennom hele 2014. Veksten kommer som følge av en større optimisme i husholdningene, samt at fundamentale faktorer som lav rente, banker som er mer positive til å innvilge lån, lav arbeidsledighet og inntektsvekst som forutsatt på vel 3 prosent, er til stede. I tillegg er befolkningsveksten fortsatt sterk til de store bysentra. Våre prognoser om en ytterligere vekst på 4 prosent for 2016 ligger fortsatt fast.



Fordelt på de enkelte byområder, er utviklingen som følger:

Leiligheter	Prisnivå august 2014 Kr/m ²	Endring aug 13/ aug 14	Pristrend siste 3 mnd.
Oslo	50 200	0,5 %	●
Bergen	41 300	4,3 %	●
Trondheim	42 100	1,3 %	●
Stavanger	46 900	-1,3 %	●
Norge	40 150	2,1 %	●

På årsbasis stiger prisene mest i Bergen, mens trenden de siste tre månedene har vært sterkest vekst i Oslo. Stavanger har over tid hatt en svakere opphenting av boligprisene etter nedgangen høsten 2013, men nå peker trenden i positiv retning også her. Noe av årsaken til den svake gjeninnhenting i Stavangerregionen kan antakelig tilskrives forventninger om lavere sysselsetting og usikkerhet om fremtidige inntekter som følge av lavere oljeinvesteringer.

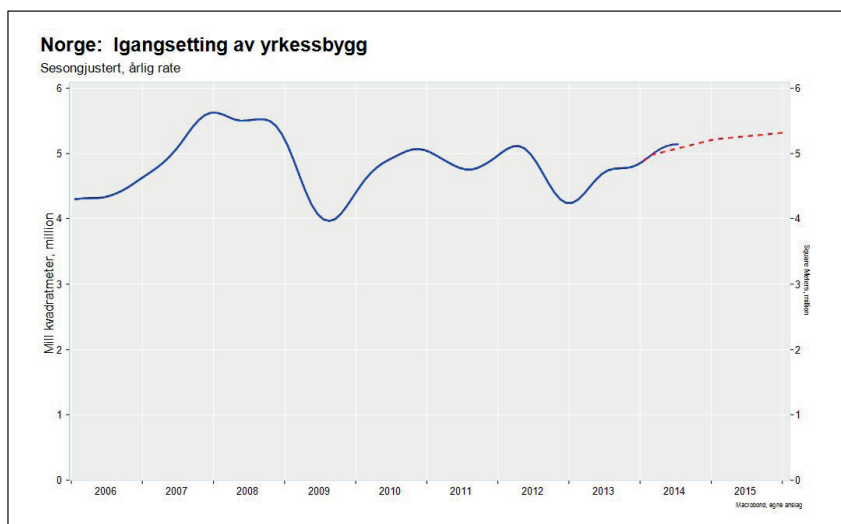


Antallet tillatelser om igangsetting av boligbygging har økt første halvår i år, og ligger på i underkant av 30 000 pr. utgangen av juli. Dersom disse faktisk er igangsatt, vil aktiviteten gjennom året øke betydelig mer enn våre prognoser.

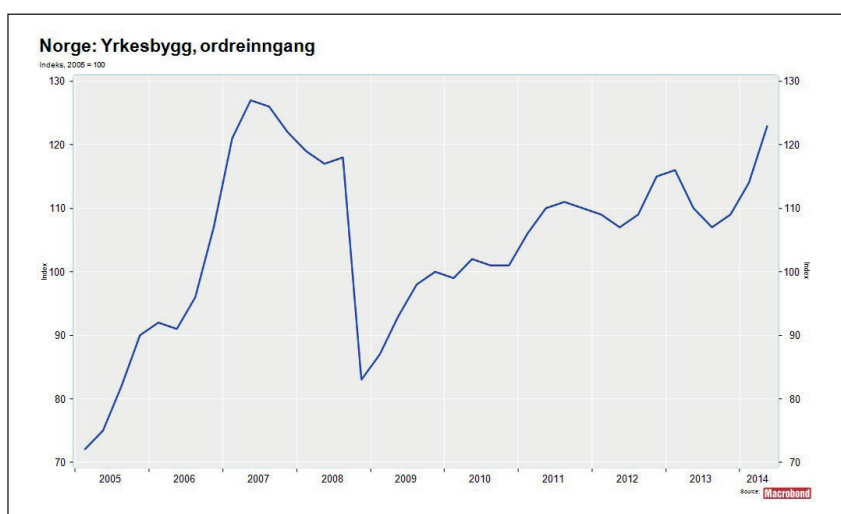
Yrkesbygg

Investeringene i yrkesbygg er ventet å vokse med 5 prosent i 2014 og 4 prosent i 2015. Yrkesbygg for offentlig sektor (skoler, universitetsbygg, sykehus, omsorgsbygg, barnehager osv.) viser en jevnt voksende trend, mens yrkesbygg for private varierer i større grad fra år til år. Veksten i investeringene ventes å avta frem mot 2017 til et nivå rundt 2 prosent årlig. Det er innen private yrkesbygg at veksten avtar mest, mens offentlige yrkesbygg vokser jevnt for hele perioden.

Antallet tillatelser om igangsettingen av yrkesbygg viser så langt i år en trendvekst i samsvar med våre prognoser.



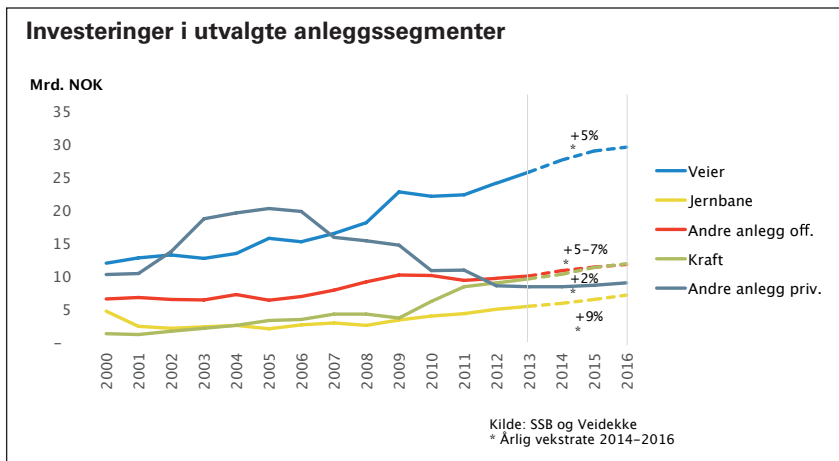
Denne trenden understøttes også av indeksen for ordretilgangen innen yrkesbygg.



Ordretilgangen har økt med over 20 prosent i første halvår. Dette henger sammen med at store prosjekter har kommet i gang i første halvår både innen flyplassutbygging og handelsbygg. I tillegg er aktiviteten innen offentlig sektor fortsatt høy, noe som bidrar til veksten.

Anlegg

Anleggsinvesteringene har hatt en stabil vekst over flere år. Offentlig infrastrukturetsatsing og kraftig vekst i oljeinvesteringer har vært hoveddrivkreftene bak veksten. Vi ser nå en tendens til at også industriinvesteringene tar seg litt opp fra et lavt nivå. Disse er i stor grad oljerelaterte investeringer og investeringer som kommer som følge av økende malmproduksjon. For årene 2014 til 2016 er vekstraten i anleggsinvesteringene anslått til 5 prosent årlig.



Det er vekst i alle segmentene innen anlegg. Investeringene i veier og gater har vokst jevnt de siste ti årene. Veiprosjektene er blitt større og mer komplekse, noe som øker det tilgjengelige markedet for store norske og utenlandske anleggsentreprenører. Det har igjen medført at konkurransen om jobbene fortsatt er stor. Offentlige planer og den tverrpolitiske viljen til å satse på veiutbygging er fortsatt stor, noe som vil gi høy aktivitet i årene fremover.

Kraftanlegg inneholder både investeringer i dammer og overføringsledninger. Det er en sterk økning innen denne sektoren. Noe av veksten har sammenheng med ordningen med grønne sertifikater. Prosjekter som skal komme innunder denne ordningen, må være ferdigstilt innen utgangen av 2020.

Investeringene i jernbaneanlegg er en relativt liten del av anleggsmarkedet, men samtidig en viktig del av bransjens tilgjengelige marked. Prosjektene er relativt store og inneholder mange kompetanseområder. Dette er et område som vil få en betydelig vekst fremover. Follobanen mellom Oslo og Ski er et stort prosjekt som starter opp i år og strekker seg over fire-fem år. Samlet kostnad er anslått til 12 milliarder.

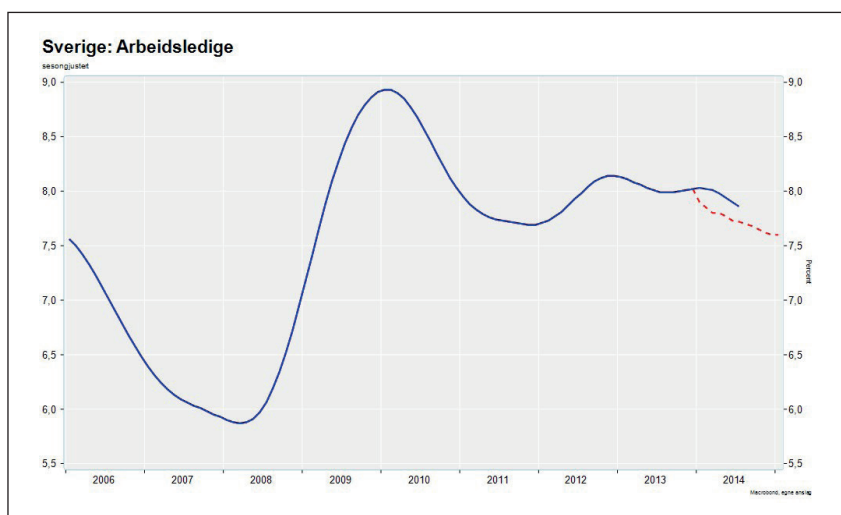


Etter to år med svak konjunkturoppgang forutsatte vi en vekst på mellom 2,5 og 3 prosent for 2014 og 2015. Veksten i Sverige har tiltatt i år, men i et lavere tempo enn hva vi trodde. Husholdningenes forbruk og investeringer i boliger har trukket veksten opp, mens industriens investeringer og eksporten har trukket veksten ned. På den positive siden ser vi at sysselsettingen har tatt seg noe opp i første halvår. Det er derfor grunn til å vente en BNP-vekst i år på 2 prosent, mens anslagene for 2015 og 2016 på 2,5–3 prosent ligger fast.

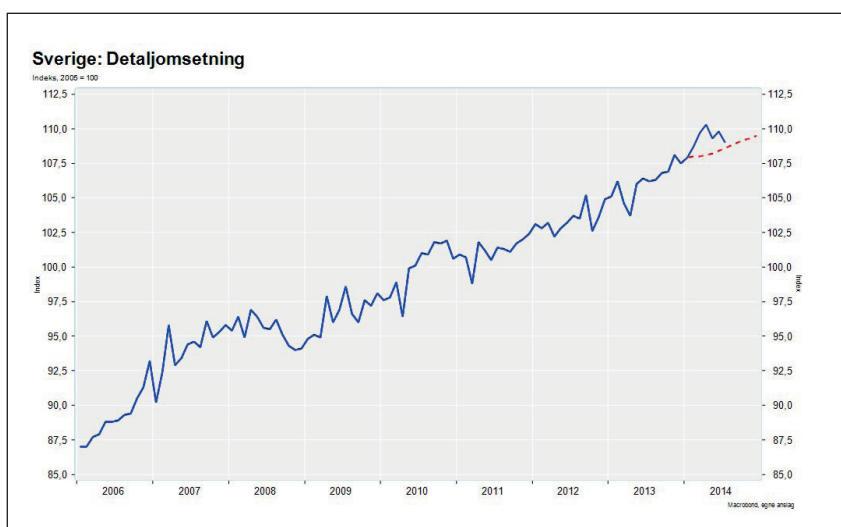


Forventningsindikatorerne har ikke endret seg nevneverdig det siste halve året, men pendlet rundt et historisk gjennomsnitt. I juli gikk den litt ned, først og fremst i husholdningssektoren og bygg og anlegg, mens industrien tok seg opp i august.

Arbeidsledigheten har vært uendret første halvår til tross for at veksten i sysselsettingen har vært stor. Dette kommer av at tilbudet av arbeidskraft har vært høyt. I 2014 er sysselsettingsgraden beregnet til 66 prosent, mot 64 prosent i 2010, som er bunnivået.



En solid vekst i sysselsettingen og synkende inflasjon har bidratt til økt kjøpekraft i husholdningene. I tillegg har rentenedgangen bidratt til økt kjøpekraft. Dette har bidratt til en betydelig vekst i detaljhandelen i første halvår.

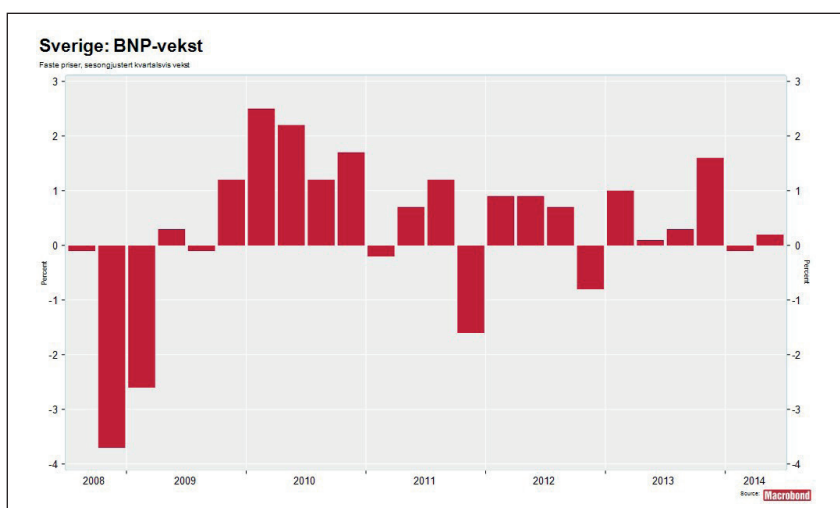


Veksten i detaljomsetningen ligger i første halvår på 2,3 prosent, mot våre prognoser om 2,5 prosent gjennom hele året. For året er det derfor ventet en vekst på 3 prosent, noe som indikerer at optimismen i husholdningene er tilbake.

Inflasjonen i Sverige har over lenger tid vært lav, og nedgangen har fortsatt også i 2014.



Både kjerneinflasjonen og KPI ligger faretruende nær null. Det er flere forhold som trekker inflasjonen ned i Sverige. En styrking av den svenske kronen fra 2010 til høsten 2012 bidro til å få prisene på importerte varer ned. Siden mars i fjor har kronen svekket seg igjen. I tillegg har prisene på energi og matvarer bidratt til lavere inflasjon. Veksten i bedriftenes lønnskostnader og ledig kapasitet har sammen minsket kostnadspresset. Vi venter nå at arbeidsledigheten skal avta og at inflasjonen tiltar i 2015 og 2016, men på et fortsatt lavt nivå. Det medfører at Riksbanken venter at renten skal opp mot 2,4 prosent i 2017.



Bidraget fra svensk økonomi til B/A har så langt i år vært lite. Vi forventer en vekst i produksjonen utover høsten, med utsikter til lavere arbeidsledighet og økende boligbygging.

Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet i Sverige

	Nivå 2013 Mrd. SEK	2014 Vekst	2015 Vekst	2016 Vekst	Vekstrate 14-16
Bolig	99	15% ↑	5% ●	1%	7%
Y.bygg privat	45	2% ●	5% ↓	5%	4%
Y.bygg offentlig	33	10% ↑	1% ↓	1%	4%
Anlegg	60	6% ↑	5% ●	5%	5%
B/A-totalt	236	10% ↑	4% ↓	3%	5%

Forklaring: ● Uendret prognose ↓ Nedjustert/oppjustert

Kilde: SCB og Veidekke

Bidraget fra svensk økonomi til bygg og anlegg:

Veksten i svensk økonomi gir nå et godt bidrag til bygg- og anleggssektoren, og dette kan bli ytterligere forsterket neste år, skal vi tro konsensusanslag for BNP-vekst i 2015.

Underliggende drivkrefter som innflytting til storbyregionene, et positivt arbeidsmarked og utsikter til lave renter ut 2016, bidrar til en bedring i husholdningens kjøpekraft og til høyere boligetter-spørrel i hele prognoseperioden ut 2016.

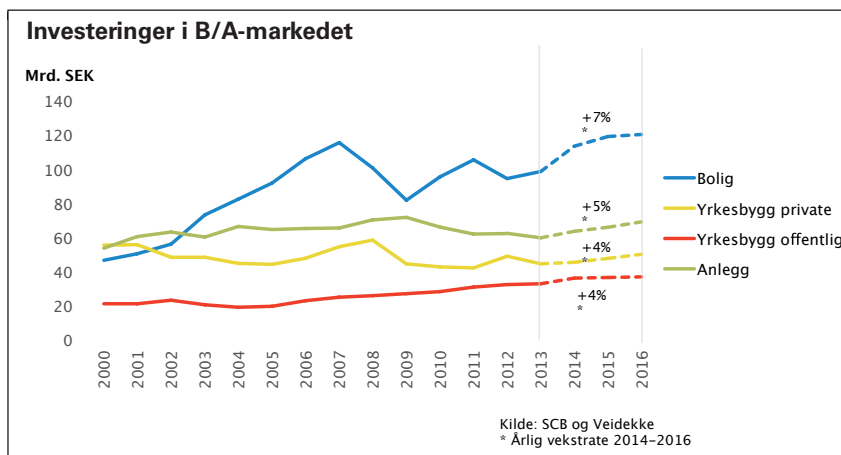
Privat næringsliv øker gradvis sin investeringstakt etter hvert som konjunktoren bedres. Det er først og fremst privat anleggssektor som øker sine investeringsvolumer i år og neste år. Kraftsektoren og råvareindustrien er en sentral drivkraft i veksten. Tjenestesektor-en har vært avventende med å øke sine investeringer i bygg, men med en god konjunktursituasjon mot 2016 ventes denne sektoren å øke sin etterspørsel også på investeringssiden gjennom 2015.

Offentlig sektor ventes å bli en positiv drivkraft i prognoseperi-oden, med økt kommunal etterspørsel etter bygg, og en gradvis opptrapping i henhold til plan innen samferdselsanlegg i statlig regi.

B/A-veksten oppjusteres til sterke 10 prosent i 2014, med en gradvis avmatning mot 2016

I forrige konjunkturrapport anslo vi B/A-veksten til 5 prosent i 2014 og 2015. Med første halvår tilbaketilgjort virker dette anslaget for lavt, og vi har oppjustert veksten i 2014 til 10 prosent. Det er fremfor alt boligsektoren som driver veksten, men også bygg i offentlig sek-tors regi og det private anleggssegmentet har vist en meget sterk utvikling i første halvår.

Med utsikter til fortsatt konjunkturoppgang tror vi fortsatt at veksten fortsetter i 2015 med oppgang etter hvert også i det private yrkesbyggmarkedet. Det er ennå tidlig å gi anslag om 2016, men et sannsynlig scenario er at B/A-veksten etter hvert bremser opp, men blir liggende på et høyt aktivitetsnivå dersom våre prognoser for 2014 og 2015 slår til.



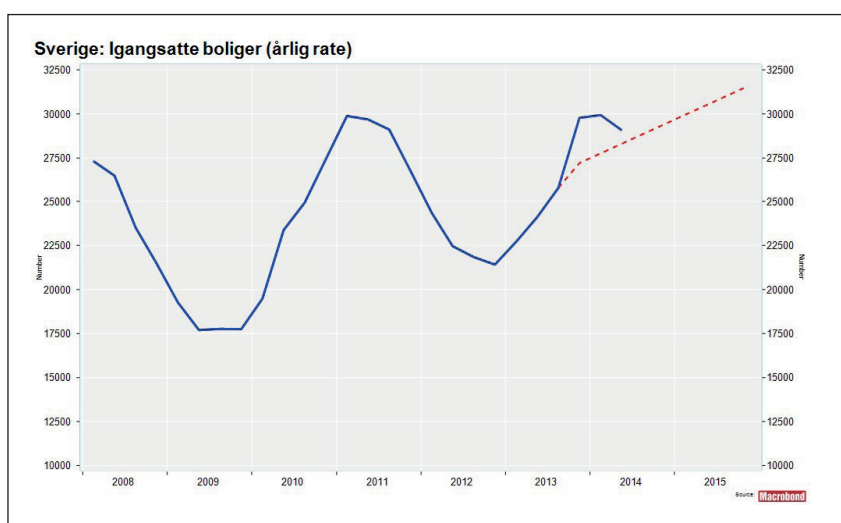
For de enkelte segmenter er utviklingen slik:

Kraftig vekst i nyboligsegmentet

Boligmarkedet

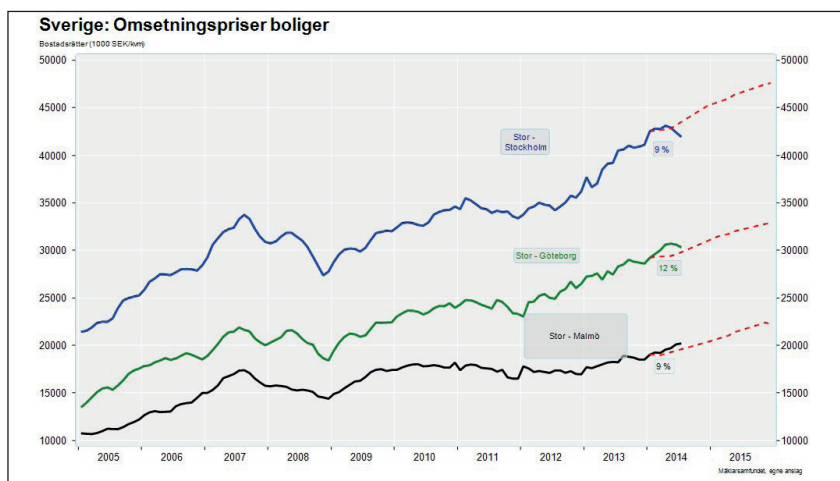
Markedet for nye boliger hadde en sterk vekst i 2013. Antallet igangsettingstillatelser økte med nær 40 prosent sammenlignet med 2012, og kom tilbake på nivåene fra 2011. Dette forklarer det kraftige oppsvinget i investeringer som vi kan observere så langt i 2014. I første halvår har antall igangsettingstillatelser flatet ut med en årlig igangsetting på oppunder 30 000 nye boliger, om lag som anslått i marsrapporten.

Investeringstallene viser at også tilbygg- og ombyggingsmarkedet, som historisk er mer stabilt, har hatt en sterk vekst på 12 prosent i første halvår. Sveriges Byggindustrier forventer at igangsettingene av nye boliger øker til 35 000 i 2014 og 36 000 i 2015, som er noe mer optimistisk enn det vi legger til grunn for disse årene.



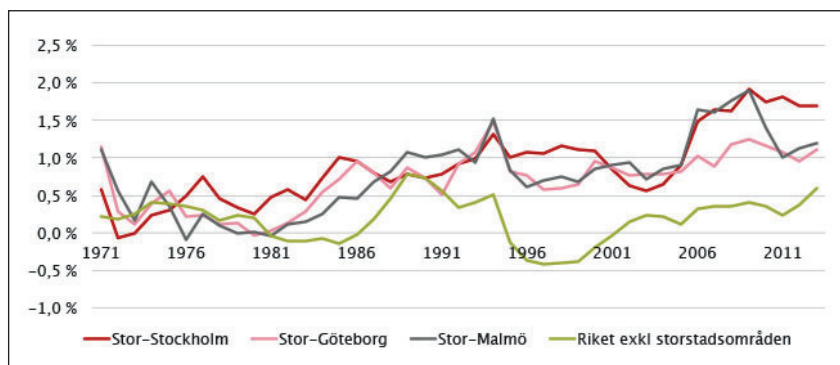
Prisveksten fortsetter i storbyene

Prisveksten i de tre storbyregionene har i store trekk utviklet seg om lag som forutsatt i forrige rapport, med fortsatt oppgang i alle tre regioner. Nedgangen i Stockholm og Gøteborg i siste observerte måned kan antakelig tilskrives sesongmessige forhold. I Gøteborg har veksten vært noe sterkere enn forventet med 12 prosent vekst i siste måned sammenlignet med samme måned i 2013. Vi tar dette som et tegn på at de underliggende drivkreftene fortsatt er sterke.



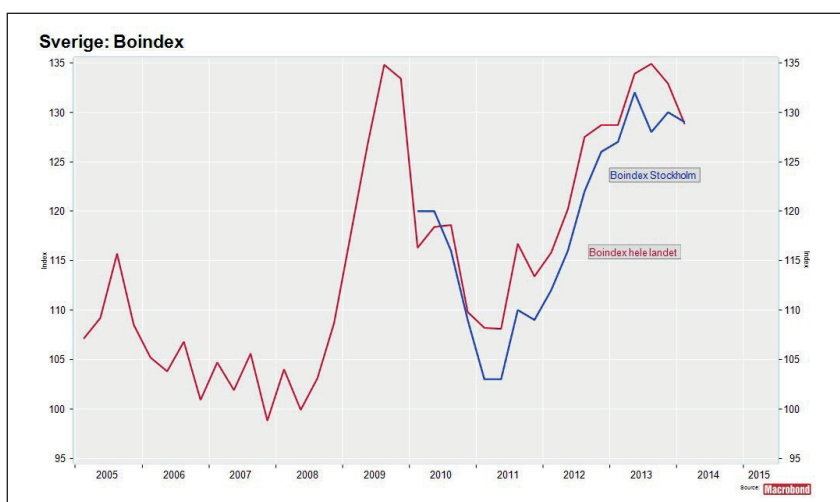
Befolkningsveksten holder seg meget sterk

Befolkningsveksten i de tre storbyregionene fortsatte med uforminsket styrke i 2013, men er fortsatt klart sterkest i Stockholmsregionen. Også i øvrige deler av landet ser befolkningsveksten ut til å være i positiv utvikling.



Kostnadene for å kjøpe og eie egen bolig er fortsatt lave

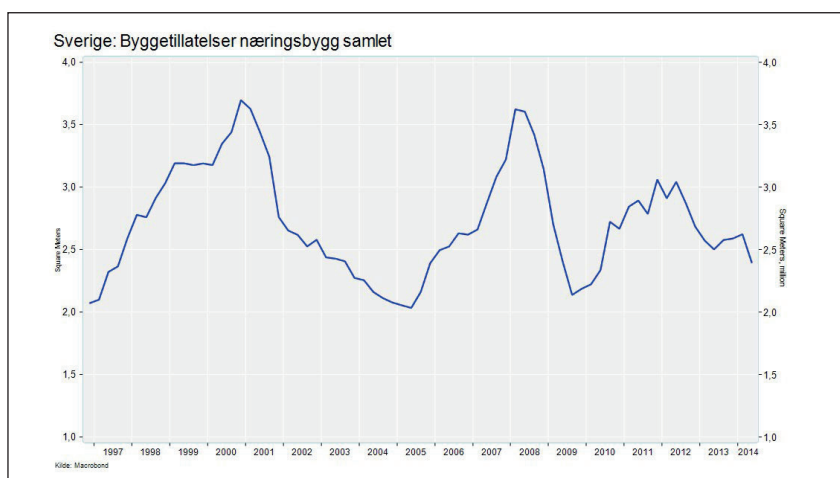
Husholdningenes finansieringskostnader ved å holde en bolig har økt noe de siste kvartalene for Sverige sett under ett. Det skyldes først og fremst økningen i priser på småhus. For storbyregionene (kun Stockholm i figuren) har det imidlertid vært en flat utvikling i bokostnadene.



Forventer en positiv trend i igangsettingstallene i andre halvår

Yrkesbygg

Investeringene i yrkesbygg har holdt seg positive i 2014 etter en nedgang i 2013. Årsaken til veksten er hovedsakelig et investeringsoppsving i offentlige sektor. Det er gitt få igangsettingstillatelser for yrkesbygg i første halvår i 2014, noe som vil medføre en fortsatt svak utvikling i investeringsnivåene den nærmeste tiden. Vi forventer imidlertid at effekten av konjunkturforbedringen gjennom 2013 og 2014 etter hvert vil bidra til et oppsving også i privat etterspørsel etter yrkesbygg, og at vi vil kunne se tilløp til en positiv igangsettingstrend allerede i andre halvår i år, og vekst i 2015 og 2016.



Private yrkesbygg vil øke fremover

Flere underliggende drivkrefter tilsier at vi vil se et omslag til en mer positiv trend for det private yrkesbyggmarkedet i 2014 og 2015:

- Netto vekst i antall **nye jobber** kom over 60 000 i andre kvartal og er nå om lag dobbelt så sterk om for et år siden. Konjunkturutviklingen tilsier at veksten kan fortsette. Sammen med lave rente utgjør dette en sterk positiv drivkraft for kontorsegmentet.
- Bedring i husholdningenes **kjøpekraft og forbruk**. Detaljhandelen i Sverige er svært optimistisk til utviklingen etter en sterk vår. En sterk indikasjon på bedring i husholdningenes kjøpekraft er at bilkjøpene ved utgangen av august var hele 7 prosent høyere enn samme måned i fjor. Bedringen i husholdningenes økonomi er en positiv drivkraft på segmenter som varehandelen, overnatting og servering.

Sveriges Bygginvesteringer anslo i sin siste rapport i februar et fortsatt sterkt yrkesbyggmarked i Stockholm i 2014 og 2015, kraftig vekst i Gøteborg i 2014, et høyt nivå i 2015, og bedring fra et meget svakt 2013 i Malmöregionen.

Offentlige yrkesbygg flater ut på et høyt nivå

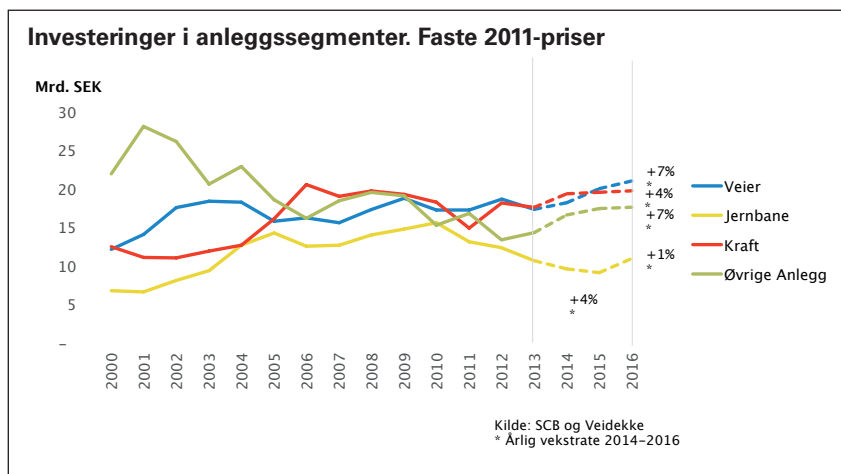
Offentlig sektor har økt investeringene i yrkesbygg hvert eneste år siden 2004, og tallene for første halvår i 2014 viser at det ligger an til et solid oppsving også i år. Handlingsrommet i offentlig sektors økonomi ventes imidlertid å bli snevret inn i årene som kommer, og vi forventer en utflating og mulig nedgang i offentlig sektors etterspørsel i 2015 og 2016.

Sveriges Bygginvesteringer anslår at byggmarkedet i offentlig sektor i Stockholm fortsatt vil være sterkt både i 2014 og 2015. For Gøteborg og Malmö anslås å vekst i fra 2015, men fra svake nivåer i 2014 innenfor dette segmentet.

Anleggsinvesteringene vokser i flere segmenter

Anleggsmarkedet

Det svenske anleggsmarkedet gikk noe tilbake i 2013, hovedsakelig som følge av nedgang i offentlig sektors samferdselsinvesteringer. I første halvår 2014 har trenden snudd, og status etter første halvår er at det en oppgang i de samlede anleggsinvesteringene på hele 16 prosent. Det er kategorien Øvrige Anlegg, som inneholder industrianlegg og kommunale anlegg, som trekker sterkest opp i første halvår, men også kraftsektoren og offentlige veiinvesteringer har økt.



***Økning i industrielle anlegg,
nedgang i kommunal sektor***

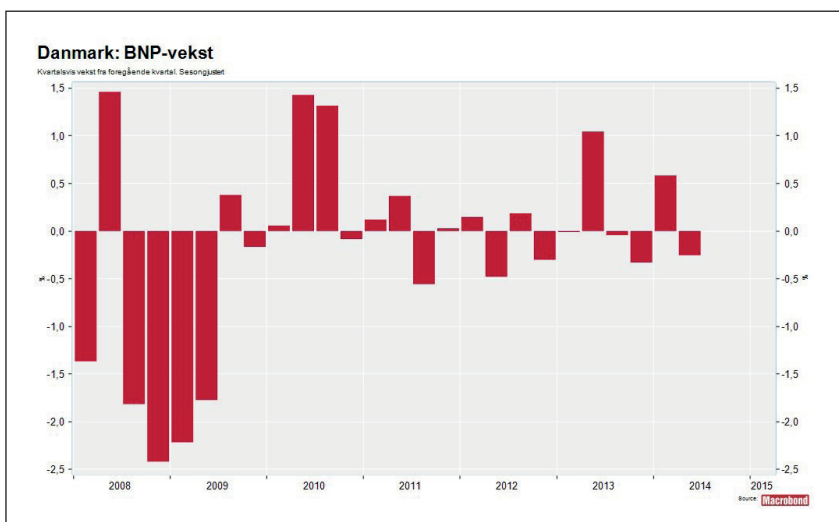
Investeringene i kraftsektoren og i industrielle anlegg, sistnevnte en viktig del av gruppen Øvrige Anlegg, har hevet seg til et høyt investeringsnivå de siste årene. Vi forventer fortsatt positive drivkrefter for disse segmentene også i prognoseperioden ut 2016. For kraftsektoren er det strukturelle trender som er sterke drivere, mens for industrien er det konjunkturforbedring og god råvare- etterspørsel som er sentrale drivere. Samtidig ser vi en begrenset oppside i disse segmentene fra dagens relativt høye nivåer. En forsterket konjunktorell utvikling utover det som forventes, vil kunne øke etterspørselen etter industrielle anlegg og kategorien Øvrige Anlegg utover det vi har forutsatt.

Offentlig sektors investeringer både på kommune- og statlig nivå vil med sannsynlighet bli påvirket av et behov for innstramminger i 2015 og 2016. Vi forventer at kommunal sektors bidrag til anleggsinvesteringene, en del av Øvrige Anlegg i oppstillingen, vil kunne trekke ned fra 2015. På samferdselsområdet foreligger det ambisiøse planer i Trafikverket om videre vekst innenfor veisektoren og en ny vekst innen jernbane fra 2016. Hvorvidt det finnes handlingsrom for en slik vekst i de neste års budsjetter, er imidlertid usikkert. Vi har foreløpig valgt å stole på Trafikverkets handlingsplan i våre prognoser for perioden, men ser en risiko på nedsiden.

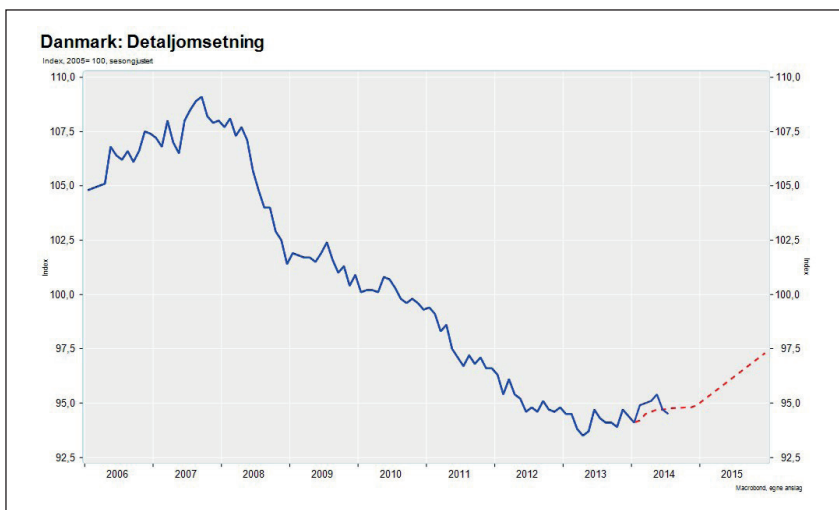
Størst konkret markedsusikkerhet i nær fremtid knytter det seg til Förfart Stockholm, med en potensielt sterk oppside for anleggsinvesteringene i Stockholmsregionen. Vi forventer at de nødvendige avklaringer knyttet til prosjektet, vil komme i kjølvannet av riksdagsvalget i september 2014, og at en mulig oppstart vil gi effekt relativt raskt i løpet av 2015.



Nyere BNP-tall viser at veksten i dansk økonomi gikk ned i 2. kvartal. Danmarks Statistikk fastslår at første halvår bør vurderes under ett på grunn av påskens plassering, men uavhengig av dette er vekstbildet lavere enn det de fleste analytikere har anslått. For hele 2014 vil BNP-veksten trolig komme ned mot 1 prosent, som er lavere enn vårt anslag på 1,5 prosent i marsrapporten. Svak utvikling i forbruket og høy import forklarer den svake veksten. Investeringer innen bygg og anlegg har totalt sett utviklet seg svakt positivt og om lag som vi antok i marsrapporten.

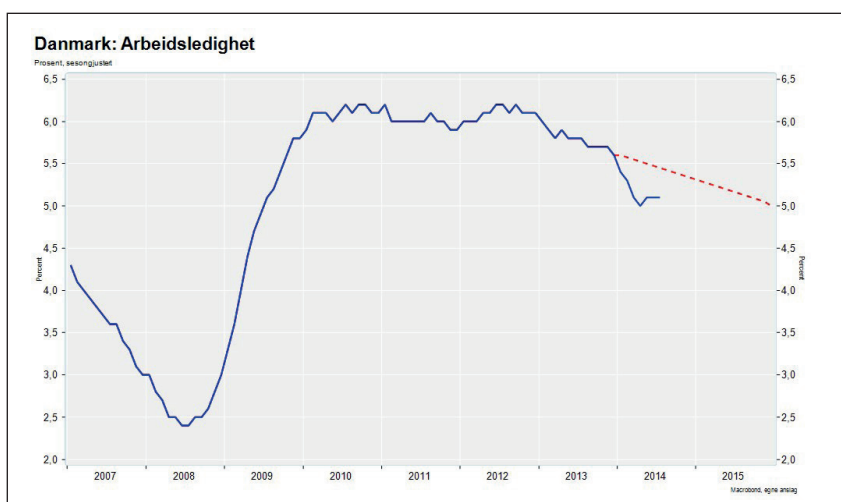


Mye av de positive forventningene knytter seg til utviklingen i husholdningenes forbruk.



Utviklingen så langt i år er som forventet. Forbrukertilliten er nå på sitt høyeste nivå, noe som i liten grad samsvarer med den faktiske utviklingen.

Det danske arbeidsmarkedet utvikler seg paradoksalt nok bedre enn dansk økonomi. Antallet sysselsatte har økt med 4 000 personer i andre kvartal i forhold til første, og er nå på sitt høyeste nivå på fire år. Oppgangen merkes i de fleste sektorer, men spesielt innen transport, varehandel og annen tjenestesektor.



Dette merkes også i antallet arbeidsledige, som har gått betydelig ned gjennom første kvartal i år og flatet ut i andre kvartal.

Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet i Danmark

	Nivå 2013 Mrd. DKK	2014 Vekst	2015 Vekst	2016 Vekst	Vekstrate 14-16
Bolig	35	4% ↑	10% ↑	10%	8%
Y.bygg privat	17	1% ●	5% ●	10%	5%
Y.bygg offentlig	15	0% ↓	-5% ↓	1%	-1%
Anlegg	32	1% ●	5% ●	1%	1%
B/A-totalt	100	2% ↓	5% ●	6%	5%

Forklaring: ● Uendret prognose ↓ Nedjustert / oppjustert

Kilde: DST og Veidekke

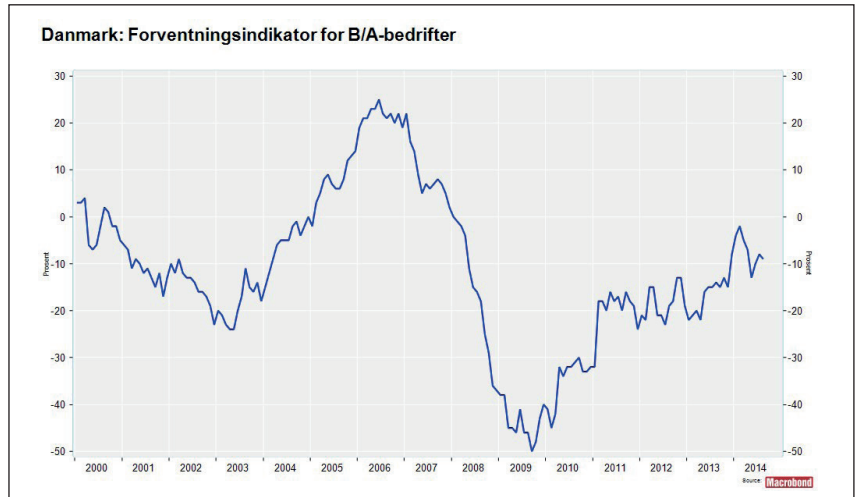
Bedring i konjunktorene og et svært lavt investeringsnivå gir fortsatt en positiv oppside for det danske bygg- og anleggsmarkedet. Utviklingen går imidlertid saktere enn forventet, spesielt utenfor hovedstadsområdet. I første halvår var vekstbidraget fra dansk økonomi på 0,5 prosent, som er lavere enn prognosene tilsier. I Københavnområdet er det indikatorer på en positiv utvikling, noe som blant annet kommer til syne i boligprisutviklingen.

Tabell over boligpriser:

Leiligheter	Pris per kvadratmeter	Årsvest per 1. kvartal*	Trend**
København	26 300	8%	>10%
Århus	23 600	0%	>0%
Odense	14 900	7%	>5%
Aalborg	13 700	-1%	>5%
Esbjerg	12 200	-3%	>5%
Danmark	19 400	5%	>5%

Kilde: Realkreditrådet
 * Kroner per kvm i 1. kvartal 2014 sammenlignet med samme periode i 2013
 ** Gjennomsnittspris siste fire kvartaler sammenlignet med de fire kvartalene før

Forventningsindikatoren for dansk byggeindustri for kommende kvartal forbedret seg kraftig ved årsskiftet 2013/2014, men har siden falt tilbake igjen. Det må antakelig tilskrives en svakere konjunkturutvikling enn forventet.

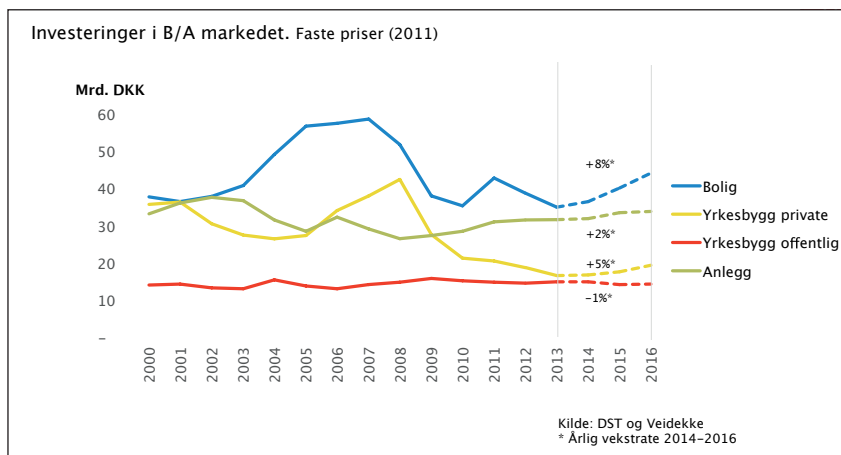


Husholdningssektoren vil trolig gi positive bidrag til B/A-sektoren fremover, noe som blant annet bekreftes av en sterkt økende tillit til den økonomiske utviklingen i danske husholdninger. Ifølge en rapport fra De Økonomiske Råd i mai er det et betydelig oppsparingsoverskudd i danske husholdninger og bedrifter, noe som gir potensial for et hurtig oppsving i forbruk og investeringer, med selvforsterkende effekt på danske konjunkturer.

Med utgangspunkt i investeringstallene for første halvår legger vi til grunn en moderat vekst på 2 prosent i 2014, noe som er noe lavere enn forventet i forrige rapport. Det er veksten i offentlige yrkesbygg og i nye boliger som har vært en god del svakere enn det vi forventet. Øvrige segmenter som anlegg og private yrkesbygg utvikler seg i tråd med våre prognoser. Boligsegmentet sett under ett viser en god vekst på grunn av en sterk økning i ombygging- og tilbyggsinvesteringer, noe som antakelig kan tilskrives den såkalte Boligjobordningen som skal gjelde ut 2014.

Vi opprettholder en forventning om en god investeringsvekst for boliger og private yrkesbygg i 2015 og 2016 som følge av en generell konjunkturoppgang, fortsatt lave renter og med utgangspunkt i dagens unormalt lave nivåer. De store utbyggingene som Femern-Bæltforbindelsen og Metro Cityringen, regnes i investeringsoversikten som privat sektor.

For offentlig sektor både på stats- og kommunenivå er det planlagt en nedtrapping i investeringene i 2015, men erfaringsmessig er dette et krevende segment å skulle forutse. Ifølge De Danske Råd vil de eksisterende planene innebære et investeringsfall opp mot 10 prosent i 2015. Dersom dette realiseres, vil det påvirke både bygg- og anleggssegmentet negativt. Vi har lagt til grunn en nedgang i 2015 og deretter en flat utvikling i 2016 for offentlige yrkesbygg og offentlig anleggssektor.



Synspunkter og kommentarer mottas gjerne.

Rolf Albrigtsen
Tlf. 21 05 75 71 Mobil 906 91 110
rolf.albrigtsen@veidekke.no

Kristoffer Eide Hoen
Tlf. +47 21 05 77 68
Mobile +47 976 75 434
kristoffer.eide.hoen@veidekke.no