

Konjunkturrapport

FOR DE SKANDINAVISKE LANDENE

- Norge – fortsatt positive utsikter
- Sverige – konjunktorene på vei opp
- Danmark – gradvis bedring

Mars 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 10. mars. Tall og fakta som er kommet inn etter den dato, er i liten grad hensyntatt.

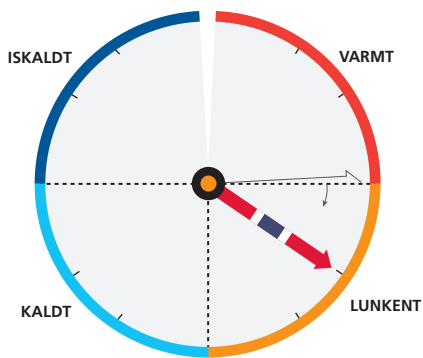
Oslo, 12. mars 2014



Rolf O. Albriksen
direktør strategi og marked

Hovedpunkter

Konjunkturhjulet

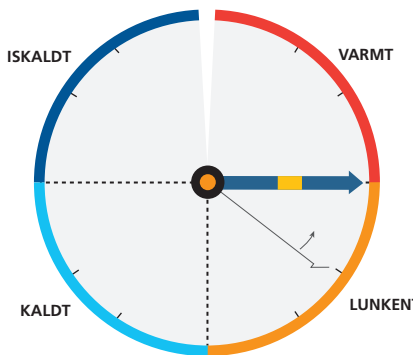


Norge – fortsatt gode utsikter

- BNP-vekst på 2–2,5 prosent i 2014 og 2015
- Svakere boligmarked trekker ned veksten i B/A-investeringene
- Offentlig sektor er driveren i markedsutviklingen med satsingen på infrastruktur
- Fortsatt god vekst innen yrkesbygg

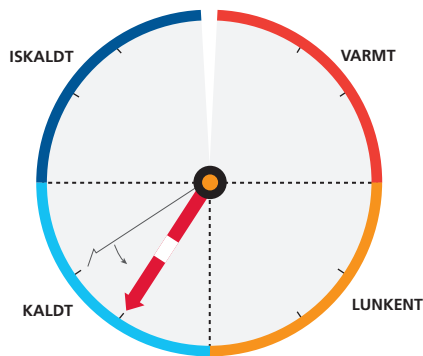
Sverige – bedre utsikter

- BNP-vekst på 2,5 prosent, økte investeringer og etterspørsel fra husholdningene
- B/A-investeringene øker med 5 prosent i 2014 og 5 prosent i 2015
- Boliginvesteringene tar seg opp
- Moderat vekst innen yrkesbygg i 2014
- Anleggsaktiviteten er høy, store samferdselsprosjekter dominerer fremover



Danmark – gradvis fremgang

- BNP-vekst på 1,5 prosent i 2014, økende til 2 prosent i 2015
- B/A-investeringene øker med 4 prosent i 2014 og 6 prosent i 2015, men fortsatt lav aktivitet
- Boligbyggingen er lav, 12 500 igangsetninger i 2014
- Private yrkesbygg på lavt nivå, men det ventes økende aktivitet i 2015

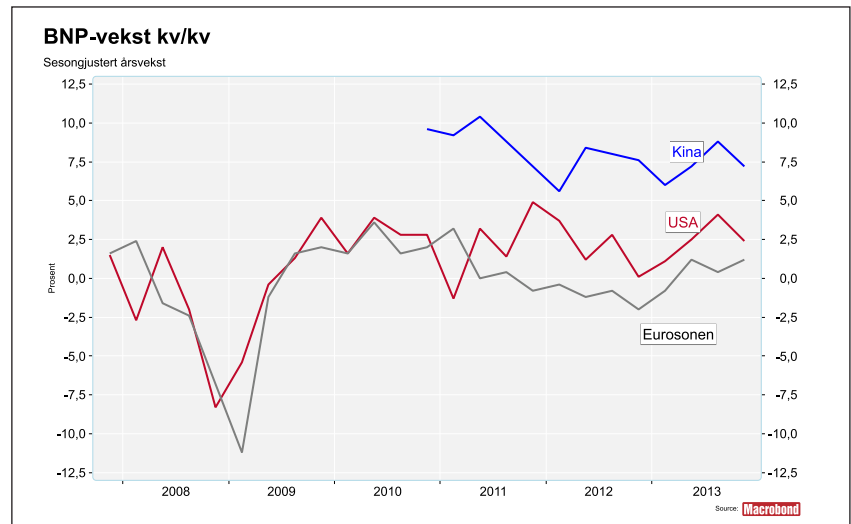


Internasjonal økonomi – gradvis bedring

BNP vekst i %	2013	2014	2015
Eurosonen	-0,4	1,0	1,4
Tyskland	0,5	1,6	1,4
Storbritannia	1,7	2,4	2,2
USA	1,9	2,8	3,0
Kina	7,7	7,5	7,3
Verden	3,0	3,7	3,9

Kilde: IMF, januar 2014

Internasjonal økonomi er i gradvis bedring, i hovedsak drevet av økt veksttakt i USA og en moderat, men gradvis bedring i EU. I Kina er vekstprognosene fortsatt over 7 prosent, men det knytter seg uro til ubalanser i finansmarkedene. Det er en potensiell nedsiderisiko for veksttakten fremover. Generelt har det vært økende usikkerhet og avmålt investeringsvilje i flere av de fremvoksende økonomiene den siste perioden. Industrilandene antas å stå for en større del av den globale veksten de neste årene enn i de foregående. IMF anslår en global veksttakt på 3,7 prosent for 2014, og denne veksttakten er forventet å fortsette i 2015.



Pilene peker riktig vei for europeisk B/A-sektor

I EU ventes veksttakten å øke ytterligere, til om lag 2 prosent i 2015, med sterkest vekst i Tyskland og Storbritannia. I Sør-Europa er utsiktene generelt lavere. IMF har oppjustert vekstanslaget for spansk økonomi til 0,6 prosent i 2014 og 0,8 prosent i 2015. Dersom prognosen slår til, vil det være et positivt skift etter fem år med nedgang og stagnasjon i spansk økonomi.

Aktivitetsnivået i europeisk bygg- og anleggssektor bedret seg i løpet av høsten 2013, fra en bred og fallende trend til en utflating med flere lysglimt. Ser vi på Nord-Europa, har veksten i B/A-aktiviteten i de baltiske landene tatt seg godt opp, og den kraftige fallende trenden i Polen har stanset opp. Utviklingen i Tyskland har vært flat. Lenger sør er det fortsatt ingen vekst å spore, men med en utflating i produksjonen fra den fallende trenden vi har sett de siste årene, synes det å være et omslag i positiv retning.

Produksjon i B/A per 4. kvartal 2013

		Høsten 2013	Nivå i % av 2007/2008
Eurosonen	→	1 %	79 %
Tyskland	→	1 %	106 %
Polen	↑	11 %	115 %
Litauen	↑	7 %	65 %
Lativa	↑	4 %	65 %
Estland*	↑	8 %	94 %
Finland*	→	2 %	99 %
Spania	→	0 %	49 %
Frankrike	→	3 %	88 %
Italia	→	-3 %	61 %

Kilde: Eurostat

* 2. og 3. kvartal

Norge – fortsatt gode utsikter



THOR HEYERDAHL VGS

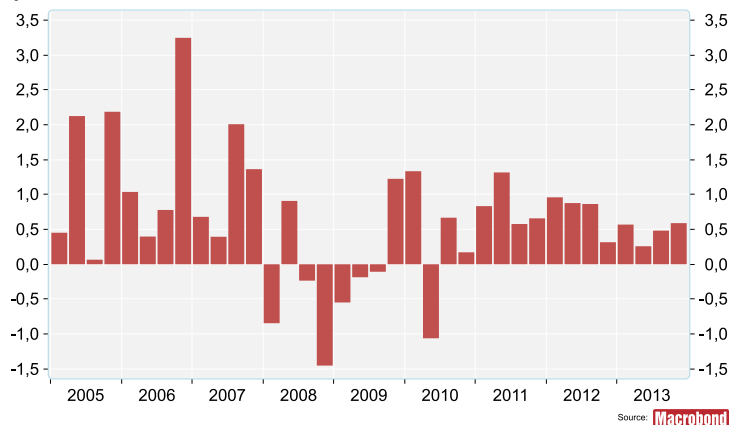
Veksten i norsk økonomi avtok fra sterke 3,4 prosent i 2012 til mer moderate 2 prosent i 2013. Avmatningen kommer etter tre år med vekst over trend i perioden 2010-2012. Den svake veksten i 2013 skyldtes i noen grad lav fart inn i året og i første halvår, men veksten hentet seg inn i andre halvår. I fjerde kvartal 2013 var veksttakten igjen opp mot langsiktige trend, med 2,4 prosent omregnet som årlig rate. Vi ventet en veksttakt i fastlandsøkonomien på 2–2,5 prosent i år og neste år.

Avmatning i veksten gir bedre balanse mellom tilbud og etterspørsel

På kort sikt betyr den avmatningen vi har sett i 2013, en bedre balanse mellom etterspørsel og tilbud i norsk økonomi, ikke minst på arbeidskraftsiden. Eventuelle tilløp til eskalerende pris- og lønnsvekst vil dempes. Svekkelsen av den norske kronen, som har kommet i kjølvannet av svakere økonomisk vekst, gir positive impulser til store deler av norsk næringsliv.

Norge: BNP-vekst Fastlands-Norge

Årlig rate, kvartal

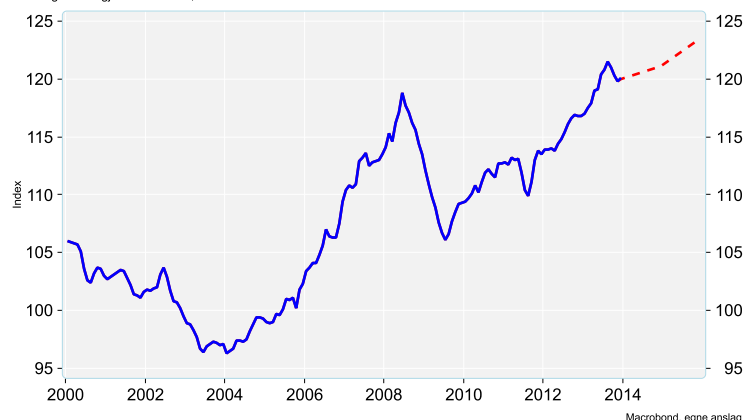


Næringsliv – avmatning i veksten, men opptur for tradisjonell industri

Norsk næringsliv uttrykker forventninger til fortsatt vekst i perioden som kommer. Etter flere år der oljesektoren har vært den viktigste vekstdriveren, kan vi nå stå overfor et trendskifte der tradisjonell industri i større grad blir en positiv drivkraft.

Norge: Produksjonsindeks for industrien

3 mnd. glidende gjennomsnitt SA, volum



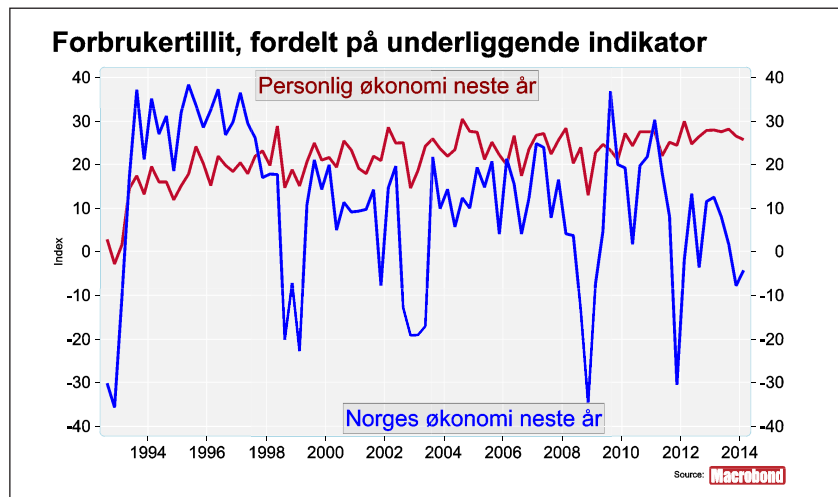
De neste årene står vi overfor en situasjon der de deler av landet som er tungt eksponert mot oljeindustrien, kan risikere en svak konjunkturutvikling. Oljesektoren forventer riktignok fortsatt vekst i investeringsaktiviteten 6. mars i 2014, men signaler tyder på en avmatning i veksten for 2015 og 2016 sammenlignet med tidligere år.

Samtidig vil annet eksportrettet næringsliv kunne forvente oppsving som følge av bedre internasjonale konjunkturer og en betydelig svakere valutakurs. Sektorer som leverer varer og tjenester til husholdninger og næringsliv i Norge, vil trolig få merke en svakere veksttakt i fastlandsøkonomien, men fortsatt ha høy kapasitetsutnyttelse. Vi forventer at aktiviteten i offentlig sektor vil fortsette å vokse i om lag samme takt som tidligere, spesielt innenfor utbygging og vedlikehold av infrastruktur.

Et godt økonomisk fundament

Husholdningenes tillitsindikator over den økonomiske situasjonen samlet sett har avtatt noe i løpet av høsten. Men dersom vi ser nærmere bak indikatoren, viser det seg at det først og fremst er troen på norsk økonomi som er svekket. Tilliten til egen økonomi holder seg stabil på et høyt nivå. Den høye tilliten til egen økonomisk situasjon underbygges av et fortsatt høyt innkjøp av biler gjennom høsten 2013 og de to første månedene 2014.

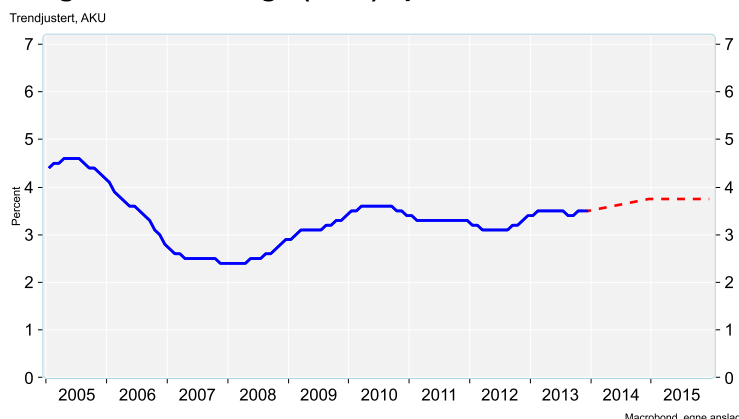
BNP Fastlandet i %	2013	2014	2015
Norges Bank	3,4	2,0	2 ½
Nordea		1,3	1,2
DNB		1,4	1,9
Consensus Forecasts		2,0	2,3
Veidekke		2,0	2 – 2,5



Slik vi vurderer det, er den høye tilliten også underbygget av gode fundamentale forhold i overskuelig fremtid:

- Utsiktene i privat sektor er fortsatt gode selv om vi ser en avmatning i veksten. En solid offentlig sektor har både vilje og mulighet til å stimulere økonomien dersom vi får en lengre periode med svak etterspørsel fra bedrifter og husholdninger.
- Arbeidsmarkedet holder seg meget sterkt. Det var en netto vekst i sysselsettingen på 19 000 i tredje og fjerde kvartal. Den marginale økningen i ledigheten vi har sett så langt, skyldes først og fremst vekst i antall yrkesaktive.
- Utsiktene til fortsatt lave renter er blitt bekreftet og forsterket av Norges Bank gjennom høsten. Sentralbanken venter nå første renteøkning i første kvartal 2015, og deretter en moderat trinnvis oppgang til 2,3 prosent ved utgangen av 2016.
- Med et solid etterspørselsbilde i næringslivet og et godt økonomisk fundament både i offentlig sektor og i husholdningene vil boligmarkedet vært stabilt. Vi forventer ingen negative sjokk inn i norsk økonomi fra dette segmentet.

Norge: Arbeidsledige (AKU) i prosent

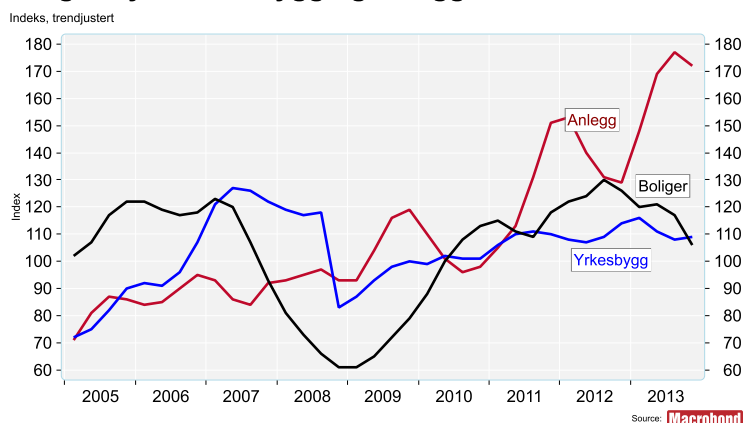


Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet i Norge

Bidraget fra norsk økonomi er blandet

Norsk økonomis påvirkning på bygg- og anleggssektoren viste ved inngangen til 2014 et noe mer blandet bilde enn ved inngangen til 2013. Husholdningenes og industriens forventninger til fremtiden er litt svakere. Veksten i sysselsettingen har holdt seg høy, mens arbeidsledigheten holder seg tilnærmet uendret. Lavere vekst i fastlandsinvesteringene vil bidra til noe svakere vekst i etterspørselen etter bygg i 2014. Investeringene i offentlige bygg og anlegg for vei og bane vil fortsette både i 2014 og 2015.

Norge: Nye ordrer bygg og anlegg

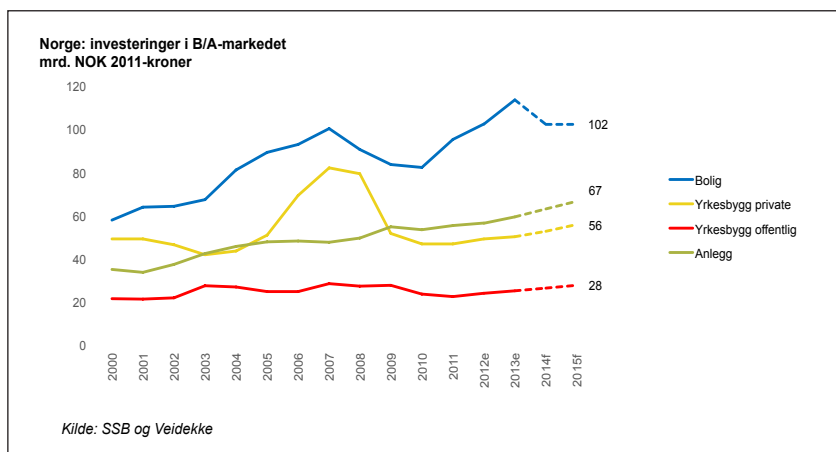


Stabil høy ordretilgang

Ordretilgangen for anlegg ligger på et høyt nivå, selv om vi i fjerde kvartal i fjor så en liten nedgang. For boliger var ordretilgangen gjennom hele 2013 nedadgående, mens den for yrkesbygg ligger i en svakt stigende trend.

Lavere boliginvesteringer trekker totalmarkedet ned i 2014

Svakere investeringer i bolig trekker ned det samlede B/A-markedet i 2014. Likevel venter vi et godt bygg- og anleggsmarked med høy aktivitet. Veksten i det samlede B/A-markedet har de siste tre årene ligget på 6–7 prosent årlig, noe som medførte at nivået på aktiviteten ved inngangen til 2014 var høy. Veksten i det samlede B/A-markedet vil flate ut i 2014, men øke til mellom 3 og 4 prosent i 2015. Samtidig som boliginvesteringene går ned, fortsetter veksten innenfor yrkesbygg og anlegg. Selv med en noe svakere vekst i år, vil tilgangen på prosjekter gjennom året være god.



Utviklingen i de enkelte markeder:

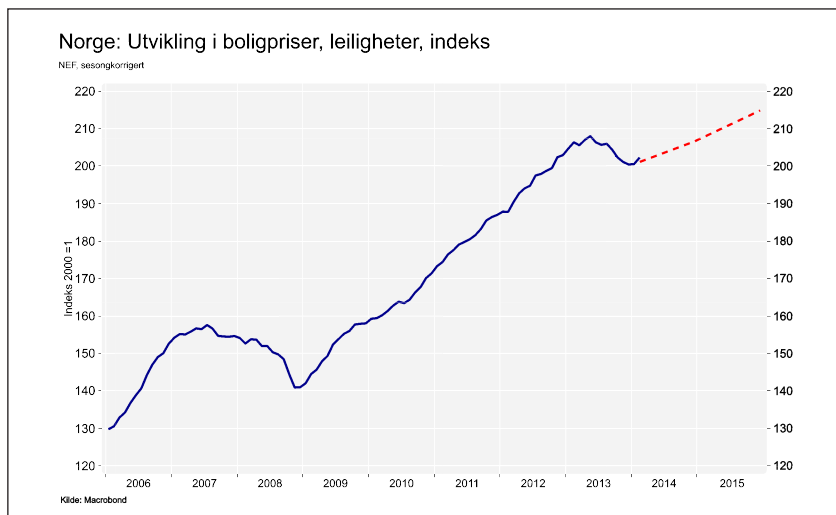
Usikkerhet har preget boligmarkedet i 2013, bedring i 2014

Boligmarkedet

Usikkerhet om den økonomiske veksten preget boligmarkedet i 2013. Dette førte til at prisene på brukte leiligheter falt med 2,5 prosent gjennom året. Salget av nye boliger gikk betydelig ned, mens igangsettingen av boliger holdt seg på om lag samme nivå som i 2012, med rundt 30 500 boliger. Boligbyggingen tok seg opp gjennom andre halvår, etter en nedgang første halvår.

Gjennom 2013 var det et markant fall i boligprisene. Prisene på leiligheter nådde en topp i mai 2013, for deretter å falle med vel 5 prosent frem til desember. Nedgangen skyldtes i hovedsak flere negative signaler om utsiktene for norsk økonomi, og en rekke spådommer om fall i boligprisene. Dette skapte usikkerhet i husholdningene, og forventninger om nedgang i prisene. I tillegg har bankenes egenkapitalkrav samt krav om salg av egen bolig før kjøp av ny, bidratt til en nedkjøling. Ved inngangen til 2014 ser vi en tendens til at prisnedgangen har dempet seg.

For 2014 forventes det at de økonomiske driverne for boligmarkedet er positive. Vi har et fortsatt sterkt arbeidsmarked, god befolkningsvekst, lavt rentenivå, inntektsvekst på mellom 3,5 og 4 prosent, og det er fremdeles ingen vesentlige ubalanser i husholdningsøkonomien. Oppsummert mener vi at de underliggende positive drivkreftene vil bidra til en vekst i boligprisene gjennom 2014 på rundt 3 prosent, økende til rundt 4 prosent i 2015.



(NEF rapporterer fra 2014 historiske boligpristall kun på indeksform)

Leiligheter	Prisnivå januar 2014	Febr – 13/ febr -14	Pristrend siste 3 mnd
Oslo	48 193 kr	-3,5 %	
Bergen	39 164 kr	0,6 %	
Trondheim	39 760 kr	-1,0 %	
Stavanger	47 219 kr	-4,9 %	

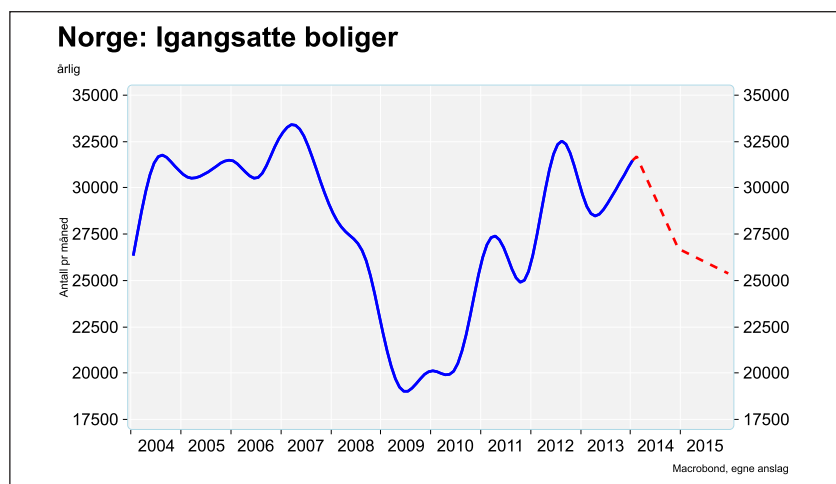
Kilde: NEF

Størst prisnedgang i Stavanger og Oslo

Prisnedgangen er størst i Oslo og Stavanger, hvor formidlingstiden har vært lang, mens utviklingen i Bergen og Trondheim har vært mer flat.

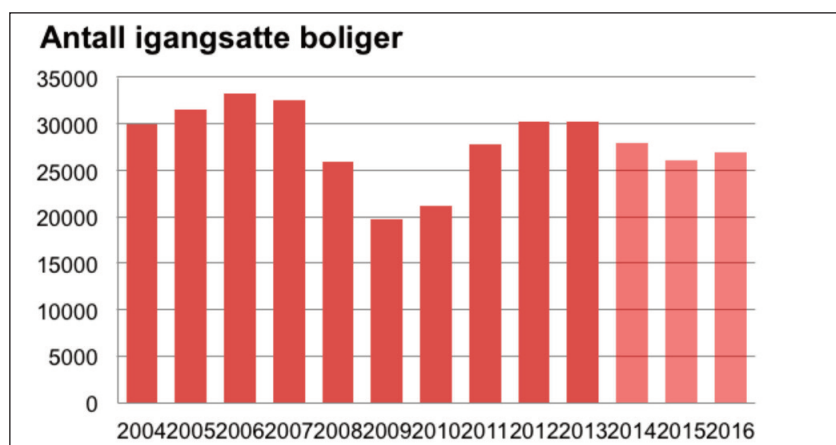
Salget av nye boliger falt gjennom hele høsten 2013, samtidig med at prisene på brukte boliger også falt. Det har medført at utbyggerne vil være forsiktige med å igangsette bygging av nye boliger første halvår 2014, ut fra kravene om forhåndssalg av boliger før byggestart. Dette vil medføre en lavere igangsetting i 2014 og lavere vekst i boliginvesteringene fremover.

Igangsettingen tok seg opp gjennom høsten 2013



Vi forventer en nedgang i antallet igangsatte boliger denne vinteren, og vi anslår at tallet vil ligge på 28 000 i 2014 og 26 000 i 2015. Nedgangen vil være sterkest i leilighetsmarkedet.

Igangsetting av boliger ned mot 26 000 i 2015



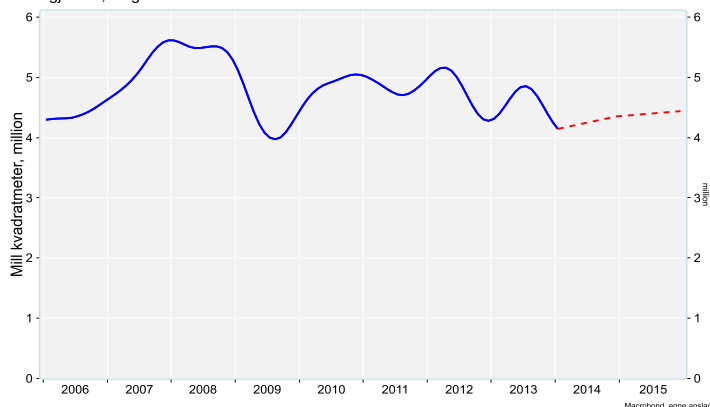
Vi forventer altså et fall i boliginvesteringene for 2014 på om lag 10 prosent, knyttet til svakere boligsalg og lavere boligbygging. Det er likevel viktig å presisere at aktiviteten går ned fra et meget høyt nivå.

Yrkesbygg

Igangsettingen av yrkesbygg økte med 7 prosent i 2013. Våre prognoser anslo en vekst på 3 prosent. Det var høy aktivitet i alle segmenter innen yrkesbygg.

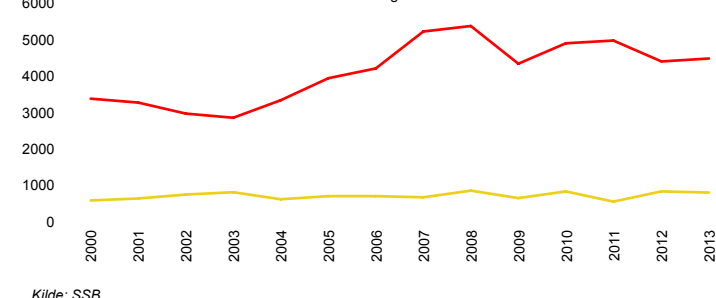
Norge: Igangsetting av yrkesbygg

Sesongjustert, årlig rate



Igangsetting av yrkesbygg på private og offentlig

Investeringer
1000 kvm

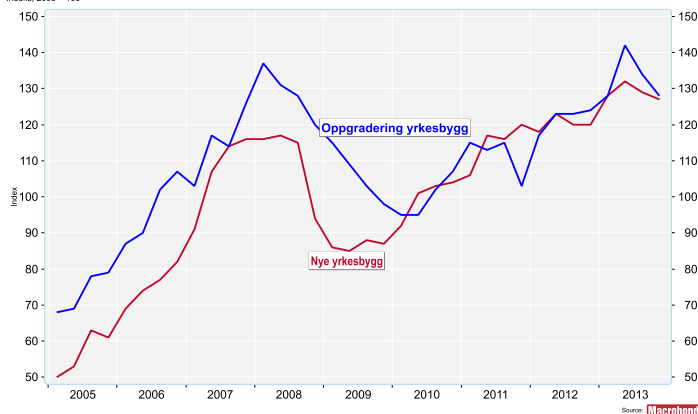


Kilde: SSB

Veksten har kommet innen private yrkesbygg, mens aktiviteten har vært stabil innen offentlige. I denne inndelingen er offentlige kontorbygg klassifisert som private bygg. Det er grunn til å anta at offentlige bygg (f. eks. sykehus, skoler, laboratorier etc.) i gjennomsnitt har en høyere kvadratmeterpris enn private yrkesbygg (f. eks. kjøpesentre, lager, garasjebygg), noe som medfører at investeringsbeløpene viser en mindre forskjell enn igangsatte kvadratmeter.

Norge: Yrkesbygg, ordretilgang

Indeks, 2005 = 100



Source: Macrobond

Ordretilgang på nye yrkesbygg har steget jevnt siden 2009. For fjerde kvartal 2013 så vi en svak nedgang i tilgangen. Trolig kom nedgangen i hovedsak innen private yrkesbygg, men også innenfor oppgradering av eksisterende bygg.

Det ventes fortsatt vekst innen både private og offentlige yrkesbygg

For 2014 og 2015 forventer vi en vekst både innen private og offentlige bygg. En rekke større byggeprosjekter vil starte opp i denne perioden, eksempelvis utbyggingen av terminalbyggene på flyplassene Gardermoen og Flesland, mediehuset i Bergen og utbyggingen av Ørlandet flystasjon.

For private yrkesbygg forventes en vekst i investeringene på 5 prosent i 2014 og 6 prosent i 2015, mens for offentlige bygg blir veksten på 5 prosent både i 2014 og 2015.

Anlegg

Det samlede anleggsmarkedet var i 2013 på 60 mrd. kroner. Av dette utgjør om lag halvparten investeringer i veier og jernbane. Resterende er investeringer i andre offentlige anlegg, dvs. anlegg knyttet til utbygging av flyplasser, kommunale vann- og avløpsanlegg, renovasjonsanlegg etc. Investeringer i kraftanlegg omfatter både vann- og vindkraftanlegg samt overføringslinjer. Investeringene i kraftanlegg har vokst betydelig de siste årene, og utgjør 9,6 mrd. kroner.

	Anlegg totalt	Veier	Jernbane	Andre anlegg offentlig sektor	Kraft	Industri	Oljesektor	Andre anlegg privat sektor
2013	59 398	25 784	5 482	10 060	9 639	4 165	1 533	2 737
Realvekst fra året før								
2014	6 %	7 %	8 %	8 %	7 %	-3 %	5 %	1 %
2015	6 %	4 %	10 %	5 %	10 %	5 %	4 %	1 %
2016	6 %	4 %	12 %	3 %	10 %	5 %	3 %	2 %

Kilde: SSB og Veidekke

Vekst innen alle anleggssegmenter

De neste tre årene ventes det et fortsatt godt anleggsmarked med vekst i alle segmenter. Innen veisektoren ventes en betydelig vekst i 2014, men avtagende til rundt 4 prosent i 2015. Det er planleggingskapasiteten og lang saksbehandlingstid for nye veiprosjekter som hindrer en sterkere vekst. Innen jernbane vil utbyggingen av Follobanen bidra til en betydelig økning av aktiviteten fremover, og i tillegg kommer oppgradering og forbedringer av det eksisterende banenettet.

Innen andre offentlige anlegg ventes en vekst på 8 prosent i 2014. Dette fordeler seg jevnt mellom kommunale anlegg og utbygging/oppgradering av noen flyplasser, som eksempelvis Gardermoen, Flesland og Ørlandet.

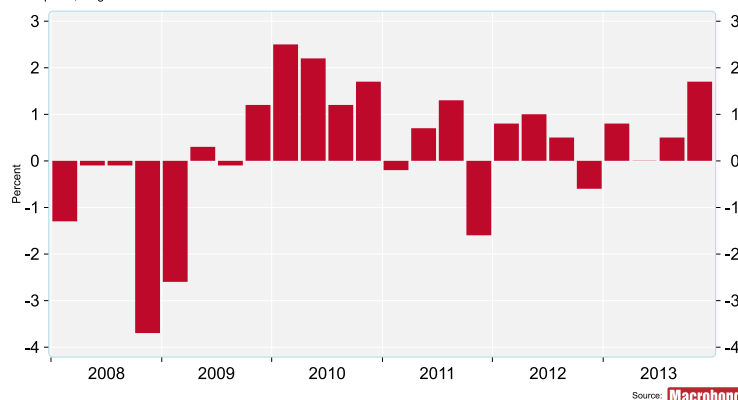
Veksten innen kraftanlegg ventes å være på 7 prosent i 2014, og 10 prosent årlig de neste to årene. Det er både økt satsing på vindkraftanlegg og videre oppgradering og utbygging av vannkraftanlegg som bidrar.



Konjunkturutviklingen var svak i store deler av 2013, men tok seg noe opp i fjerde kvartal. Det er både innenlandsk etterspørsel og eksport som har holdt BNP-veksten nede. Lav inflasjon har holdt styringsrenten nede, og den er i dag på 0,75 prosent. Det bidrar isolert sett til å påskynde en konjunkturoppgang. Finanspolitikken har også i 2013 vært ekspansiv, selv om denne på sikt må strammes til for å opprettholde budsjettbalansen.

Sverige: BNP-vekst

Faste priser, årlig vekst



BNP-veksten ventes å ta seg opp i 2014. Både innenlandsk etterspørsel og eksport trekker opp veksten i forhold til 2013. Investeringene trekkes opp av en forventet høyere boligbygging. Forbruket øker som følge av fortsatt lav rente og god vekst i husholdningenes inntekter. Inntektsøkningen forklares først og fremst av lav inflasjon og skattesenkninger.

BNP-vekst på 2,5 prosent de neste to årene

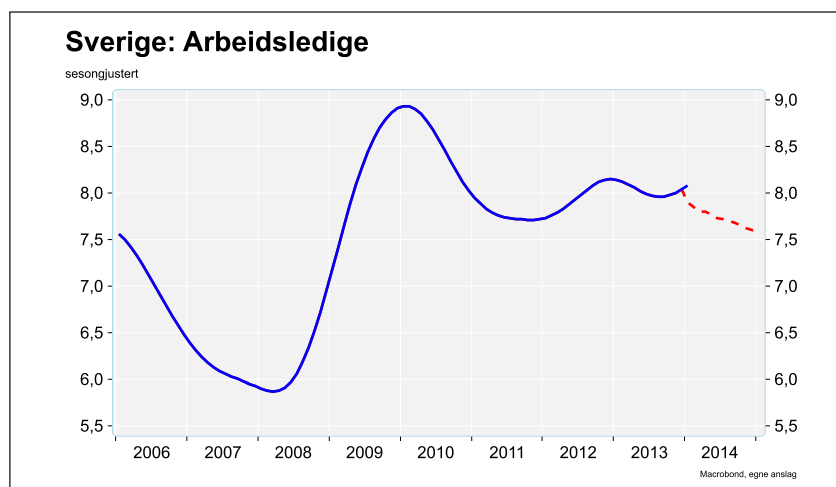
BNP i markedspriser

Prosentvis vekst i volum fra foregående år

BNP vekst i %	2013	2014	2015
Konjunkturinstituttet	1,5	2,4	3,1
Swedbank		3,2	2,9
Nordea		2,4	2,4
Veidekke		2,5–3,0	2,5–3,0

Vår tidligere prognose om en BNP-vekst på mellom 2,5 og 3 prosent ligger fast.

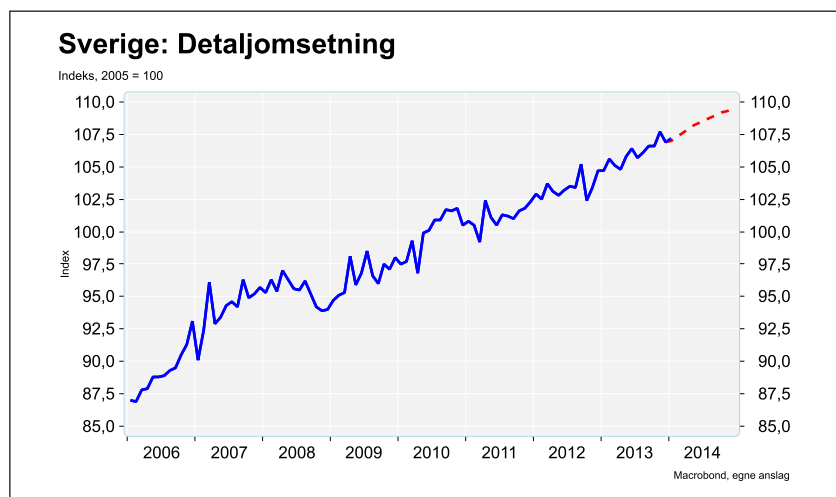
Gradvis fall i arbeidsledigheten



Gradvis lavere arbeidsledighet

Arbeidsmarkedet bedret seg noe uventet med små skritt gjennom hele 2013 som følge av økende sysselsetting i tjenestenæringene og offentlig sektor. Vekst i etterspørsel og produksjon gjennom 2014 vil føre til at bedriftene vil anvende ledige ressurser mer effektivt før de ansetter nye. Etter hvert vil nok denne effekten avta, og ansettelseshastigheten av ny arbeidskraft vil gradvis øke gjennom året. Konjunkturinstituttet anslår 2017 som året hvor arbeidsmarkedet i Sverige kommer i likevekt, med en ledighetsrate på 6,5 prosent.

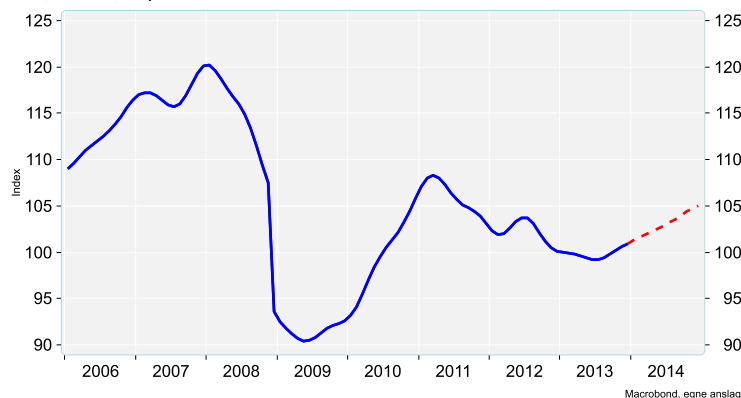
Husholdningenes gode økonomiske situasjon bidro i 2013 til en vekst i detaljhandelen på 1,5 prosent gjennom året.



Lysere utsikter for svensk økonomi og bedring i husholdningenes disponible inntekter bidrar til vekst i detaljomsetningen også i 2014. Vi forventer en vekst på 2,5 prosent i detaljomsetningen gjennom 2014.

Sverige: Industriproduksjonen

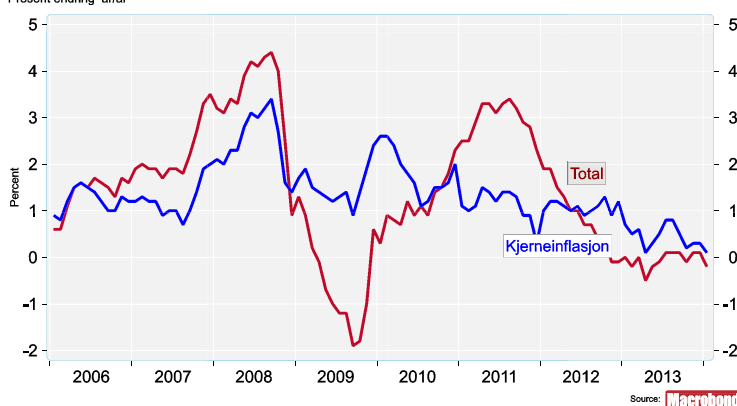
Indeks, 2005 = 100, trendjustert



Industriproduksjonsindeksen utviklet seg om lag som ventet i 2013, med nedgang frem til oktober og vekst gjennom resten av høsten. Bedriftene har siste halvår vært optimistiske om fremtidig produksjon, noe som har kommet til uttrykk i blant annet konjunkturbarometrene. Basert på dette, og i tillegg en positiv utvikling i arbeidsmarkedet med stigende sysselsetting, vil industriproduksjonen øke gjennom hele 2014. Vår antagelse er en vekst på vel 4 prosent gjennom året.

Sverige : Inflasjon

Prosent endring år/år



Lavt rentenivå fremover

Inflasjonen har det siste året ligget på et svært lavt nivå, og er i dag et viktig argument for Riksbanken for å holde styringsrenten nede på 0,75 prosent. De langsiktige inflasjonsforventningene ligger i dag betydelig under 2 prosent, noe som viser at markedsaktørene ikke tror at inflasjonsmålet på 2 prosent nås i løpet av de neste fem årene.

Riksbanken har det siste året fått kritikk for ikke å føre en mer ekspansiv rentepolitikk for å øke etterspørsel og produksjon. Argumentet for ikke å gjøre det var redselen for at det ble bygget opp finansielle ubalanser i husholdningene. En utredning som ble lagt frem i desember 2013, viste at husholdninger med høyest låneandel også hadde høyest inntekt. Disse husholdninger har i tillegg høy inntektsmargin og lav risiko for arbeidsledighet. Det gjør at Riksbanken kan føre en mer ekspansiv pengepolitikk fremover, og heve risikogulvet for opptak av lån i husholdningene.

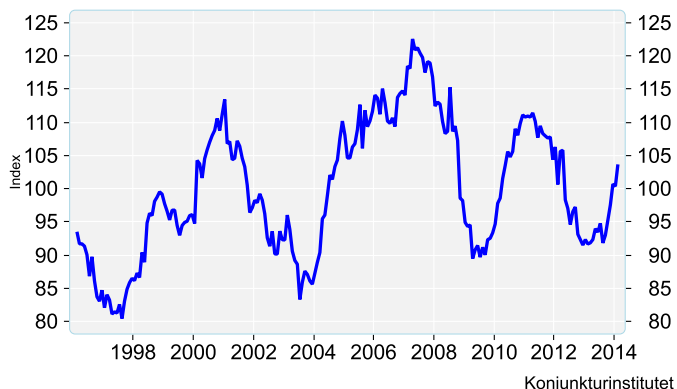
Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet i Sverige

Konjunkturoppgangen virker positivt på B/A-markedet

Bidraget fra svensk økonomi til bygg og anlegg

Veksten i svensk økonomi er ventet å ta seg godt opp i 2014 som følge av bedre internasjonale konjunkturer og økt innenlandsk etterspørsel fra husholdningssektoren. Forventningsindeksen for svensk B/A-sektor har tatt seg sterkt opp gjennom høsten.

Forventningsindikator for B/A



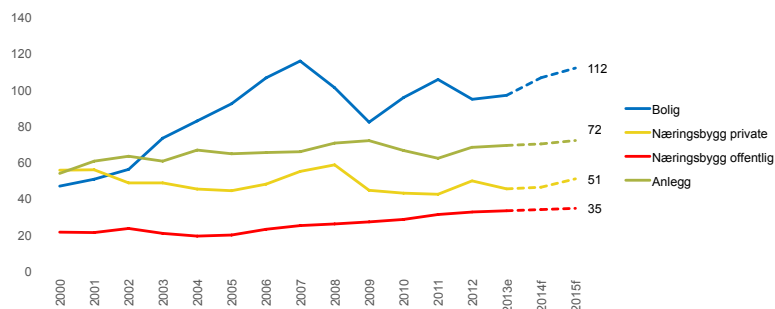
Et godt arbeidsmarked og stadig fallende utgifter til bolig som følge av rentenedgang, virker understøttende for husholdningssektorens etterspørsel etter boliger. For bedriftene er bildet litt mer blandet, men kombinasjonen av lave renter og økende sysselsetting virker normalt positivt inn på nyinvesteringene i yrkesbyggsegmenter som kontor og handel. Lav kapasitetsutnyttelse i deler av industrien kan virke dempende på investeringene i dette segmentet på kort sikt.

Offentlig sektor prioriterer satsinger på infrastruktur i sine planer både på statlig og regionalt nivå, og signaliserer offensive planer – med en fortsatt spissing mot de sentrale byregionene. Samtidig vil behovet for å få statlige budsjetter i pluss de nærmeste årene kunne komme til å legge begrensninger på regjeringens handlingsrom.

En vekst på om lag 5 prosent i B/A-markedet i 2014 og 2015

Vi forventer at det samlede bygg- og anleggsmarkedet får en positiv drahjelp av konjunkturoppgangen i 2014, men at veksten det nærmeste året vil være sterkest innenfor boligsegmentet, og at det blir en mer begrenset oppgang i næringslivet. Forskyvninger i offentlige infrastrukturinvesteringer og lav kapasitetsutnyttelse i store deler av industrien vil virke dempende. Samlet sett venter vi en vekst på om lag 5 prosent i svensk B/A-sektor i både 2014 og 2015.

Sverige: investeringer i B/A-markedet
mrd. SEK 2011-kroner



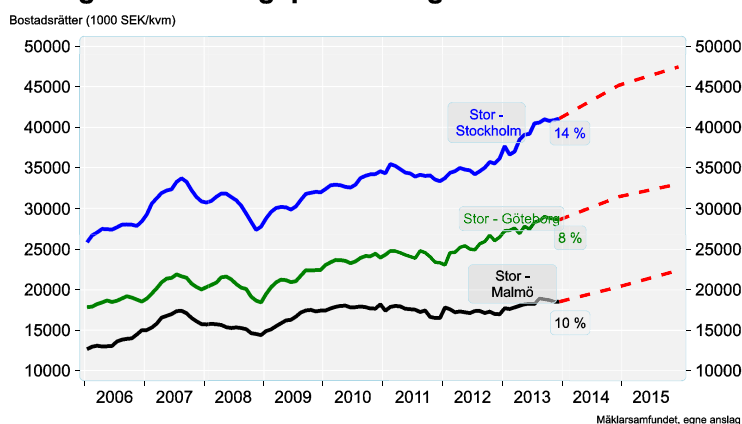
Kilde: SCB og Veidekke

**For 2014 venter vi fortsatt vekst
i bruktboligprisene
i storbyregionene**

Boligmarkedet

Boligmarkedet i de sentrale byregionene har vist en positiv utvikling gjennom 2013, med vekst i bruktboligpriser og i salget av nye boliger. I alle tre storbyregionene har prisoppgangen vært sterk, men prisnivået er ulikt. Med begrenset vekst i tilbudet av nye boliger, et forsterket etterspørselspress fra konjunkturoppgangen og utsikter til fortsatt lave boligkostnader de nærmeste årene (renter vs. inntekter), forventer vi at boligprisene vil fortsette å øke markant i 2014. I 2015 vil vi trolig se en avmatning, i det minste i Göteborg og Stockholm, delvis som følge av at tilbudet av nye boliger i disse regionene tar seg opp, og delvis fordi et nytt år med kraftig prisoppgang mest sannsynlig vil avlede politiske tiltak på rente- eller kredittsiden som vil virke dempende.

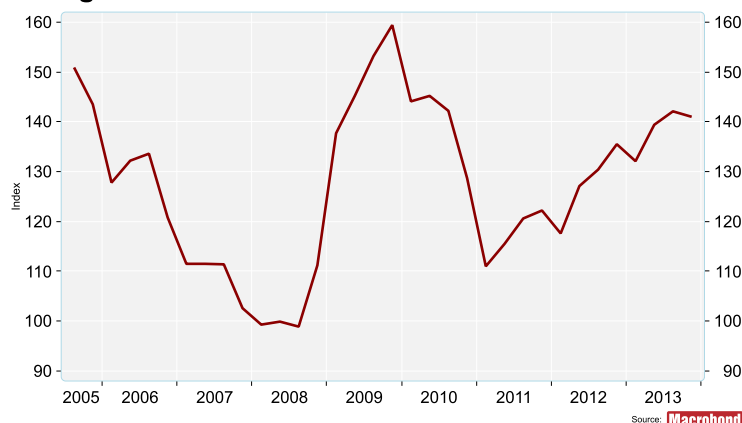
Sverige: Omsetningspriser boliger



Stadig fallende utgifter til bolig

Befolkningsveksten i de store byregionene har vedvart i 2013, og den lave igangsettingstakten legger et kraftig press på prisene. Lavere renteutgifter, en positiv utvikling for arbeidsmarkedet og høyere inntekter i husholdningene har gjort at den andelen av husholdningenes inntekter som går til bolig, gikk ytterligere ned i løpet av 2013, noe Swedbanks boindex bekrefter. De underliggende faktorene for en videre oppgang i nyboligsalget virker å være tydelig til stede, noe som vil medføre vekst i igangsettinger og investeringsnivåer.

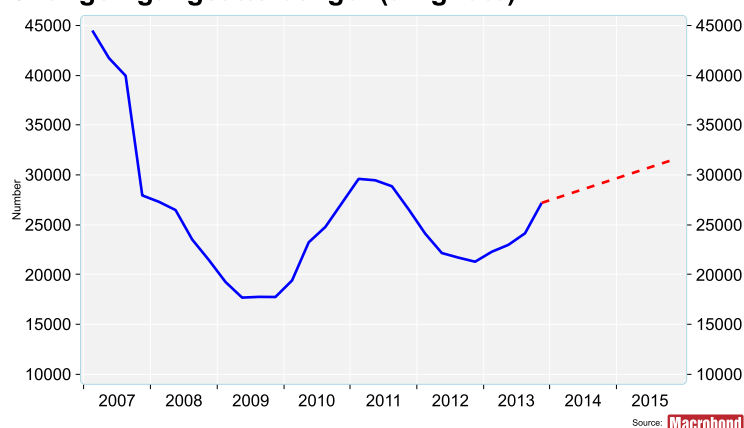
Sverige: Boindex



Investeringene opp 10 prosent i 2014

Igangsettingstakten for nye boliger tok seg betydelig opp i 2013, fra et nivå på om lag 21 500 ved inngangen til året til 27 000 ved utgangen. Investeringsnivået økte med moderate 2 prosent i volum i 2013, etter et fall på 10 prosent i 2012. Nyboligsegmentet hadde den mest positive utviklingen, mens markedet for rehabilitering og ombygging var flatt. I et tiårsperspektiv er boliginvesteringene fortsatt på et høyt nivå, men andelen som brukes på nye boliger, er redusert, mens andelen som brukes på rehabilitering, har økt. For 2014 venter vi en vekst i boliginvesteringene på 10 prosent, og ytterligere 5 prosent i 2015.

Sverige: Igangsatte boliger (årlig rate)



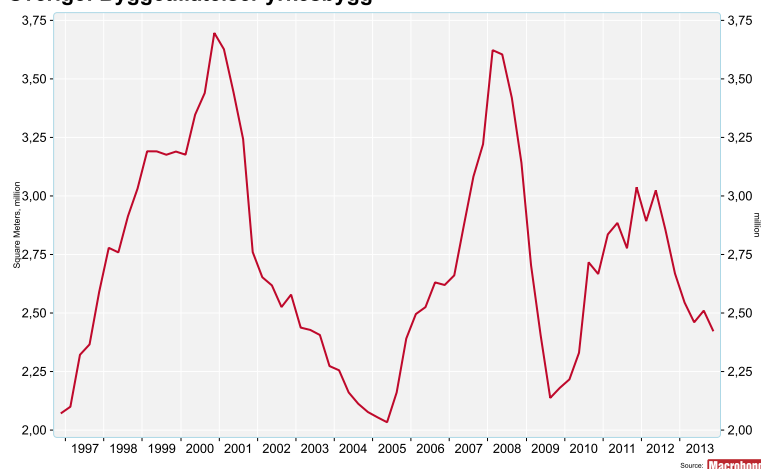
Moderat oppgang for yrkesbygg i 2014

Yrkesbygg

De samlede investeringene i yrkesbygg gikk ned med 10 prosent i 2013. Det var det private segmentet som trakk ned investeringene, mens offentlige yrkesbygg viste en flat utvikling. Utviklingen var som forventet ut fra den makroøkonomiske utviklingen i svensk økonomi. Vi forventer at nedgangen snur til oppgang i løpet av første halvår 2014, selv om veksten kan bli moderat.

Det ble i fjerde kvartal 2013 søkt om tillatelser til å oppføre 2,3 millioner kvadratmeter yrkesbygg, som er noe høyere enn vi observerte under konjunkturbunnene i 1996/97, 2005 og 2009.

Sverige: Byggetillatelser yrkesbygg



Private yrkesbygg vokser fra et lavt nivå

For private yrkesbygg ventes et gradvis omslag utover i 2014, med vekst i igangsettingene som følge av utsikter til sterkere vekst i svensk økonomi. Foreløpige investeringsanslag fra SCBs investeringsundersøkelse i oktober tyder på at bedriftene fortsatt er tilbakeholdne i sine investeringsplaner for bygg og anlegg – med anslag om nedgang innenfor flere viktige segmenter. Erfaringene tilsier likevel at den faktiske investeringsutviklingen kan bli betydelig annerledes enn anslagene dersom det skjer et konjunkturomslag. Byggenæringens egne prognoser tyder på at et slikt omslag er på gang. Både i Malmø og Gøteborg er prognosene positive, mens Stockholmsmarkedet vurderes å holde seg på et høyt nivå.

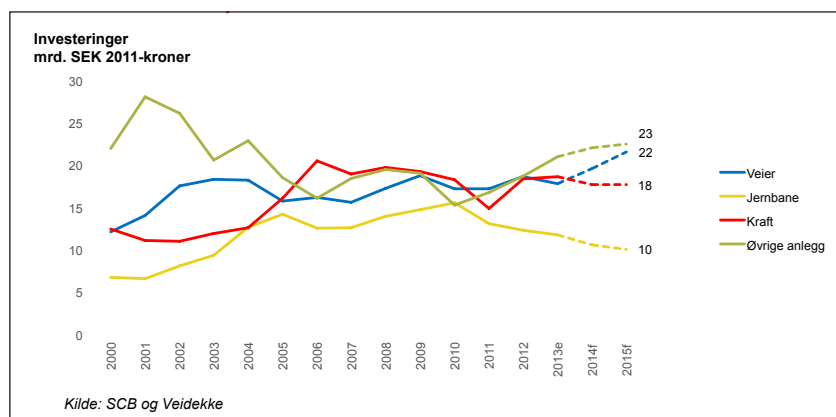
Offentlige yrkesbygg – på stedet hvil

Det er ikke utsikter til større offentlige satsinger på yrkesbygg selv om behovet vurderes som stort i mange områder. Både det faktum at offentlige investeringer allerede vurderes som over trend i et historisk perspektiv, og at utviklingen i kommunesektorens økonomi ser ut til å bli svak i 2014, er faktorer som bidrar til moderate vekstutsikter. Konjunkturinstitutet anslår en vekst i offentlige myndigheters samlede investeringer i området 1,5 prosent i 2014 og 2,6 prosent i 2015, noe som underbygger en moderat oppgang i dette segmentet. For både Gøteborg og Malmø viser Byggeindustriens prosjektanalyser en nedgang i 2014, mens utsiktene i Stockholm forventes å være stabile på et høyt nivå.

Utflating i 2013

Anlegg

Det svenske anleggsmarkedet flatet ut i 2013 etter en kraftig oppgang i 2012. Investeringer i veier og jernbane gikk noe ned i 2013, mens kraftinvesteringene flatet ut etter en sterk prosentvis oppgang i 2012. I kategorien «Øvrige anlegg» fortsatte veksten i 2013 for tredje år på rad. Her inngår blant annet industri, transport, telekommunikasjon og diverse kommunale anlegg.



Økt satsing på vei i 2014, nedgang for jernbaneinvesteringer

Investeringer i vei og bane har de siste tiårene utgjort om lag 40-50 prosent av de samlede anleggsinvesteringene. Ifølge Trafikverkets virksomhetsplan for 2014-2016 vil vi samlet sett se en utflating i statens infrastrukturinvesteringer i 2014 og 2015. Satsingene i Stockholm og Gøteborg vil etter alt å dømme være økende gjennom perioden, selv om det knytter seg noe politisk usikkerhet til oppstart av det gigantiske Förfarten-prosjektet i Stockholm. For 2016 ligger det an til sterk vekst i jernbane og vei i statlig regi, men her gjenstår fortsatt politiske beslutninger. For 2014 er det lagt opp til en vekst i veiinvesteringene på om lag 10 prosent, mens investeringene i jernbane er anslått å bli redusert tilsvarende.

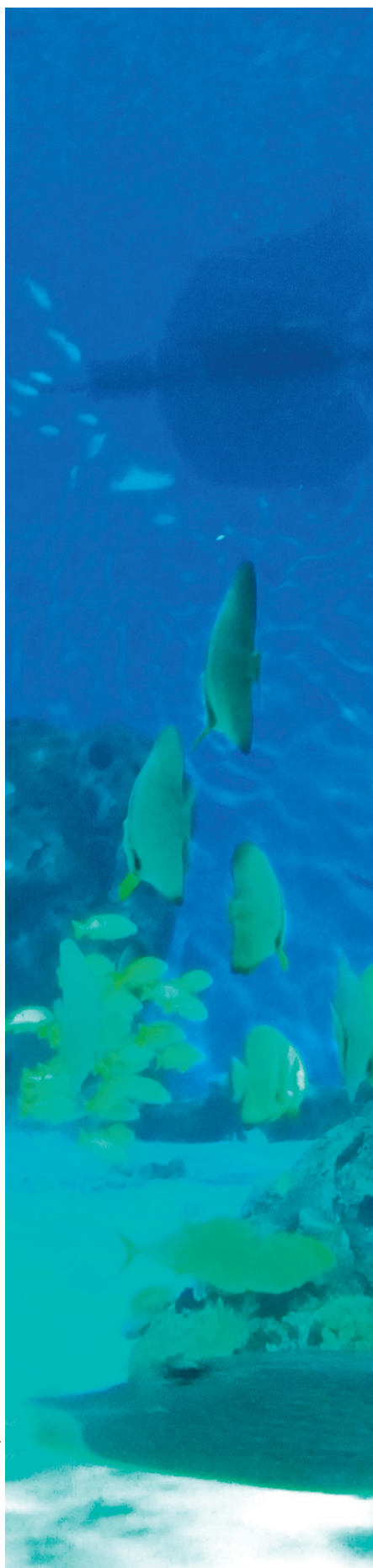
Mrd SEK	Prognose 2013	Budsjett 2014	Budsjett 2015	Budsjett 2016
Vei	11,8	12,9	13,9	14,8
Jernbane	10,1	8,9	8,4	9,8
Herunder:				
...Stockholm	0,6	0,6	1,5	2,8
...Gøteborg	0,6	0,6	0,8	0,8

Kilde: Trafikverkets verksamhetsplan
2014-2016

Øvrige anlegg - kommunesektoren og deler av industrien planlegger vekst

Økende veksttakt i økonomien og positive eksportutsikter trekker i positiv retning for private anleggsinvesteringer, men for en del industrinæringer vil lav kapasitetsutnyttelse samtidig virke dempende på oppgangen. SCBs investeringstelling for 2014 viser at gruvedrift og deler av industrien knyttet til prosessindustrien, signaliserer offensive investeringsplaner for 2014. Energirelatert anleggsutbygging er den største private delsektoren med opp mot 19 milliarder i B/A-investeringer i 2013. For 2014 har selskapene imidlertid gitt uttrykk for moderate investeringsplaner, og vi venter i liten grad noen sterke vekstbidrag fra dette segmentet på kort sikt.

Kommunal sektor er også en stor delsektor i «Øvrige anlegg», og her er signalene noe mer sprikende. På den ene siden har vi investeringsundersøkelser blant kommunale økonomisjefer, som viser store behov og offensive planer for investeringer i infrastruktur i kommunal sektor de nærmeste årene. Samtidig er det mye som tyder på at det økonomiske handlingsrommet for kommunal sektor vil være begrenset, i det minste på kort sikt.

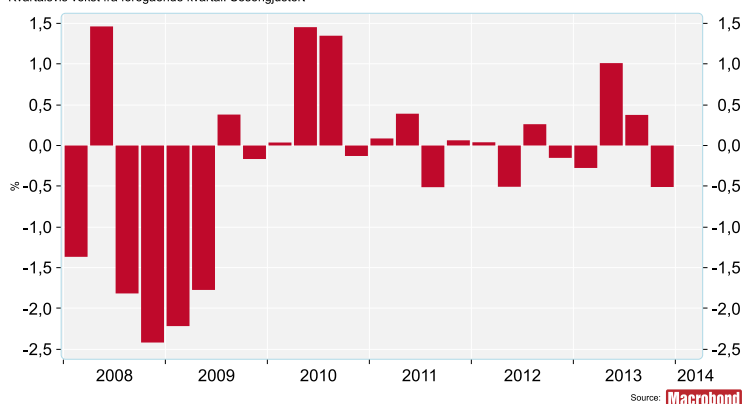


DEN BLÅ PLANET, DANMARKS AKVARIUM

Veksten i danske økonomi tok seg opp gjennom sommerhalvåret 2013 etter to år med stagnasjon og nedgang. Veksttallene for fjerde kvartal viste tilsynelatende tilbakeslag, men det legger vi liten vekt på siden nedgangen langt på vei forklares av engangseffekter som fallende lageroppbygging og tekniske forhold knyttet til forsikring. Både sysselsetting, forbruk og boliginvesteringer viste en positiv tendens ved inngangen til 2014. Det er viktig fordi husholdningssektorens etterspørsel vil være sentral for å få hjulene i dansk økonomi ordentlig i gang igjen. For inneværende år ventes en BNP-vekst på 1,5 prosent, økende til 2 prosent i 2015. Veksten i offentlig sektor vil fortsatt holde seg positiv, og får følge av økt etterspørsel fra husholdninger og næringsliv. Vekstbildet for de nærmeste årene virker å være bredt basert.

Danmark: BNP-vekst

Kvartalsvis vekst fra foregående kvartal. Sesongjustert



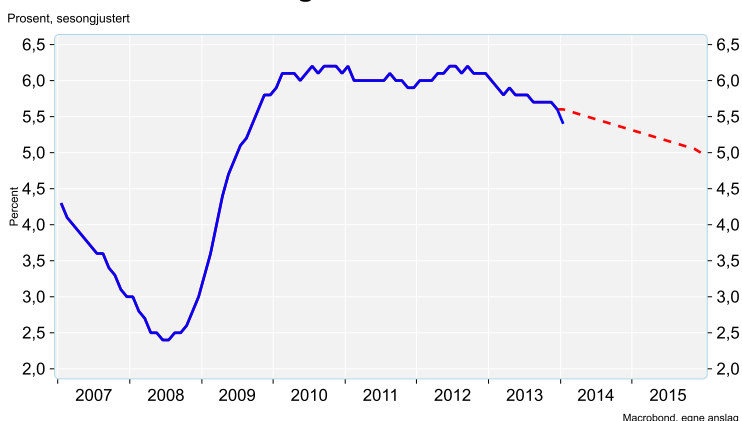
Eksportsektoren er en sentral drivkraft

Nærmere 60 prosent av dansk eksport går til Tyskland, Sverige, USA, Norge og Storbritannia. Felles for disse landene er relativt sterke vekstprognoser for 2014 og 2015 og, med unntak av Norge, en fremgang fra 2013. Veksten hos danske eksportmottakere vil øke til nær 3 prosent i 2015 fra drøye 1 prosent i 2012 og 2013. De positive tendensene er allerede synlige, med vekst i eksporten og fortsatt fremgang i industrien.

Den positive trenden fortsetter i arbeidsmarkedet

Det danske arbeidsmarkedet, som det svenske, overrasket positivt i 2013. Til tross for svake veksttall i økonomien gikk arbeidsledigheten ned, og sysselsettingen økte med 20 000 personer gjennom 2013. Vi forventer at arbeidsledigheten vil fortsette å falle moderat i 2014 og 2015.

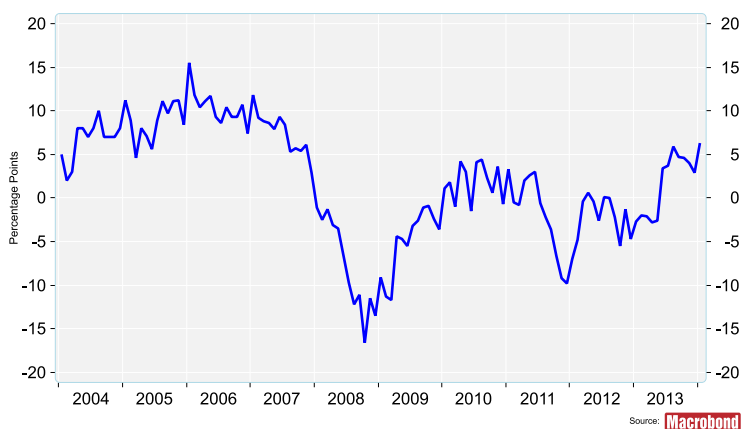
Danmark: Arbeidsledighet



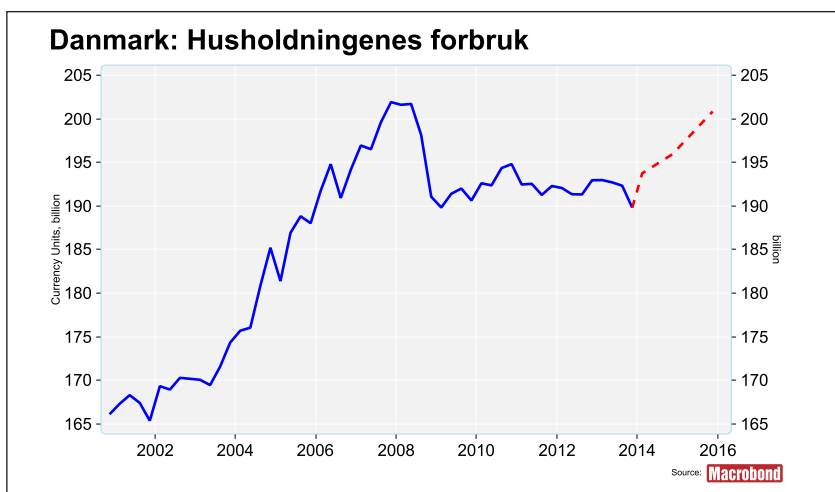
Klart for vekst i husholdningenes etterspørsel

Danske husholdninger har vært svært tilbakeholdne i sitt forbruk over mange år. Tilpasningen til reduserte formuer etter boligprisfallet under finanskrisen 2007-2009 er en god forklaring på dette. I 2013 har boligprisene for Danmark sett under ett, utviklet seg flatt og således ikke gitt noe vesentlig bidrag til den økonomiske situasjonen i husholdningssektoren. Unntaket er hovedstadsområdet, der prisene har tiltatt markant, og Aarhus, der prisene også har utviklet seg positivt. Husholdningenes plasseringer i finansielle midler er nå også tilbake på nivået fra før finanskrisen, noe som tyder på en bedring i den danske forbrukerens finansielle posisjon.

Danmark: Forbrukertillit



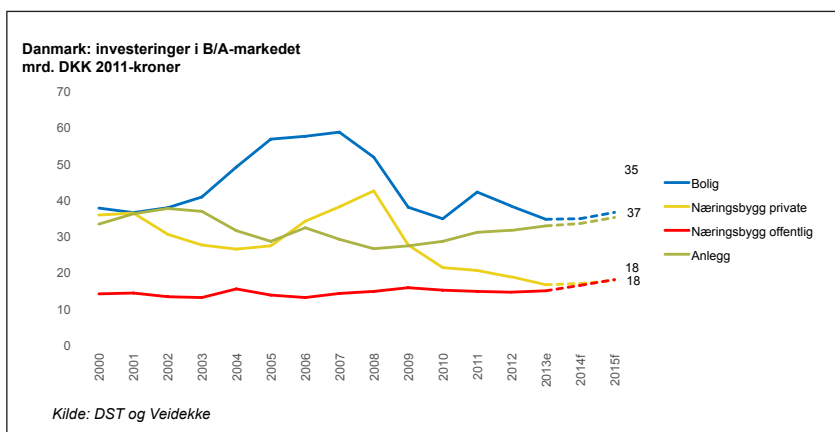
Et bedre arbeidsmarked og positive tendenser i boligmarkedet ser ut til å ha virket positivt på danske husholdningers tillit og forventninger. Flere prognosemakere forventer at 2014 blir året hvor vi ser et tydeligere omslag i husholdningenes forbruk og investeringsadferd. Vi venter en forbruksvekst som tiltar inn i 2015.



Danmark – bygg- og anleggsmarkedet

Bidraget fra dansk økonomi

- Økende BNP som følge av bedre eksportmarkeder og industriproduksjon
- Bedring i arbeidsmarkedet



Fortsatt lav aktivitet i B/A-markedet

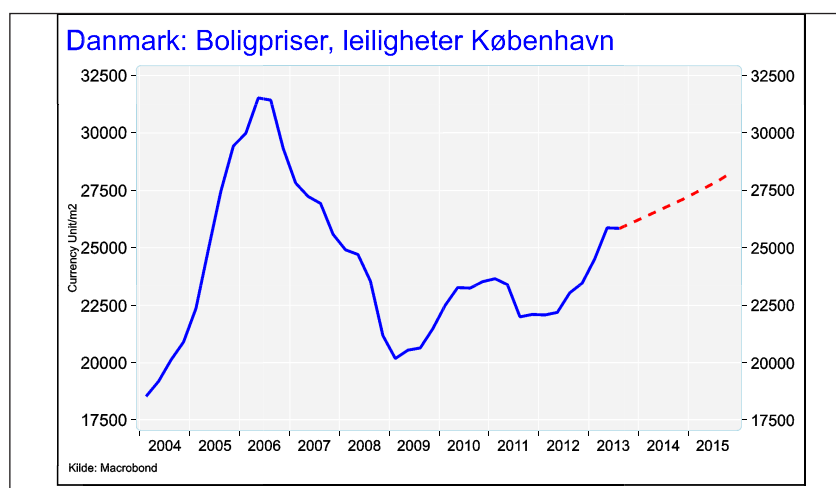
Nedgangen i det danske bygg- og anleggsmarkedet var i 2013 på rundt 5 prosent. Også i 2012 var nedgangen på 5 prosent, og den samlede aktiviteten i markedet er nå på et meget lavt nivå. Det er spesielt den private boligbyggingen og den private byggingen av yrkesbygg som har falt kraftig de to siste årene.

Veksten i dansk økonomi ser ut til å bli såpass sterk i 2014 at det også kan skape vekst i bygg og anlegg. For 2014 anslår vi veksten i det samlede bygg- og anleggsmarkedet i Danmark til å ligge på rundt 4 prosent, og i 2015 anslår vi en vekst på 6 prosent.

Boliger

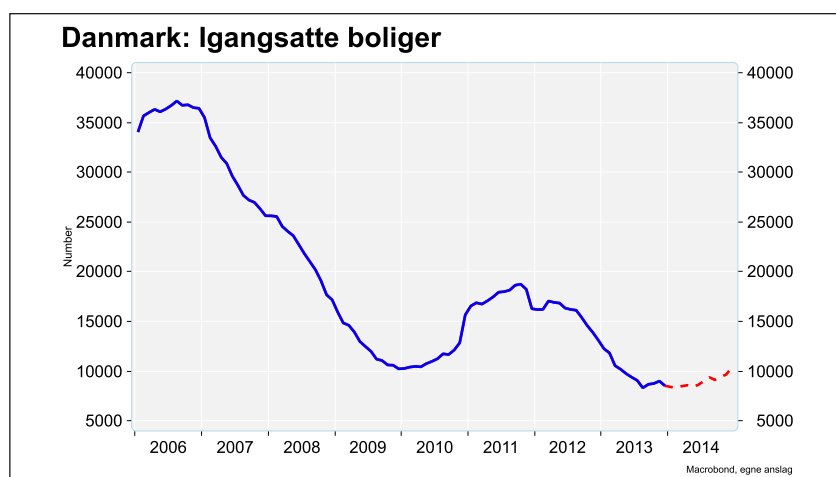
Investeringene i boliger gikk ned med 9 prosent både i 2012 og i 2013. Antallet igangsatte boliger var på et historisk lavt nivå med 9 000 igangsetninger. Av disse 9 000 boligene var en tredjedel (2 900 boliger) kommunale boliger, og resten private. Egenkapitalkravet til offentlige boliger er satt ned fra 14 til 10 prosent. Dette har resultert i økt interesse fra kommunen for å øke boligbyggingen. For 2014 forventes en igangsetting på 4 300 kommunale boliger, økende til 6 000 i 2015.

Økende bruktboligpriser i København



Boligbyggingen henger fortsatt etter

Boligprisene i København har steget med 17 prosent fra årsskiftet 2011/2012 til årsskiftet 2013/14. Selv om veksten kommer fra et lavt nivå, indikerer dette at etterspørselen er økende og at tilbudet av nye boliger i markedet er fraværende. Igangsettingen av nye boliger i Danmark forventes fortsatt å ligge på et lavt nivå. Med 9 000 igangsetninger i 2013, økende til 12 500 i 2015, vil tilbudet fortsatt være lavt, og prisene på brukte boliger vil fortsette å stige. For perioden frem til 2015 ventes en vekst i boligprisene i København på mellom 8 og 9 prosent.



Yrkesbygg

Investeringene i yrkesbygg er på et historisk lavt nivå i Danmark. Selv om forbruket har tatt seg litt opp den siste tiden, har ikke dette bidratt til at investeringene i private yrkesbygg har tatt seg opp. Dette har medført at mye av den private bygningsmassen slites ned, og det vil på sikt kunne gi en vekst i oppgradering av eldre bygg. Det er derfor en utsikt til en svak vekst på 3 prosent i private yrkesbygg i 2014, økende til 8 prosent i 2015. Veksten kommer innen oppgradering av eksisterende bygninger, mens igangsettingen av nye private yrkesbygg holdes uendret og på lavt nivå. Innen offentlige bygg forventes det en fortsatt sterk vekst på rundt 10 prosent årlig i år og i 2015. Veksten kommer innen kommunale institusjonsbygninger og statlige sykehus. Innen offentlig sektor er det også en relativt sterk vekst innen oppgradering av eksisterende institusjoner og servicebygg.

Stabilt anleggsmarked

Anlegg

Anleggsinvesteringen holder en jevn vekst på rundt 5 prosent årlig. Vi ser nå en liten endring i anleggsaktiviteten med mindre vekst innen veier sammenlignet med det som har vært tidligere, mens jernbaneinvesteringene øker. Investeringene i den kommende Metro-Cityring under København er økende. Også innen elektrisitetsnett øker investeringene kraftig som følge av utbygging av nye overføringslinjer til utlandet og linjer til vindmøllene. I tillegg er de kommunale investeringer i vann og avløp på et høyt nivå og fortsatt økende.

Synspunkter og kommentarer mottas gjerne.

Rolf Albriksen
Tlf. 21 05 75 71 Mobil 906 91 110
rolf.albriksen@veidekke.no

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