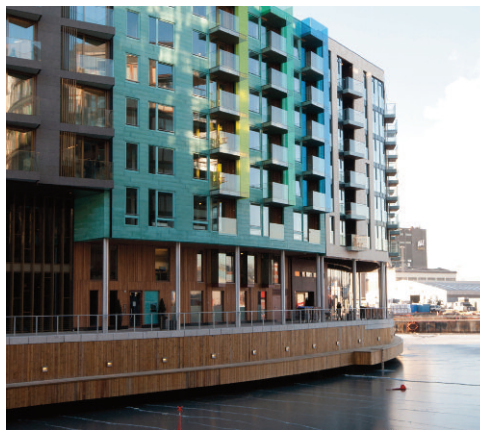




Konjunkturrapport

FOR DE SKANDINAVISKE LANDENE

Mars 2013



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

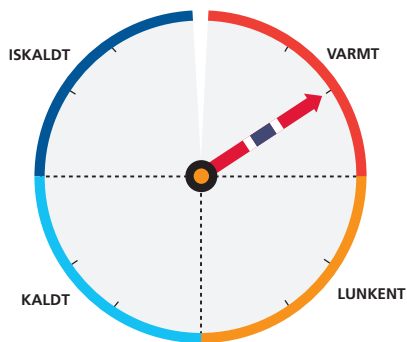
Oslo, 11. mars 2013



Rolf O. Albriksen
direktør strategi og marked

Hovedpunkter

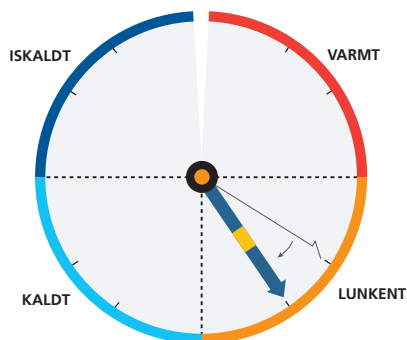
Konjunkturhjulet



Hovedpunktene i utviklingen i 2013 er:

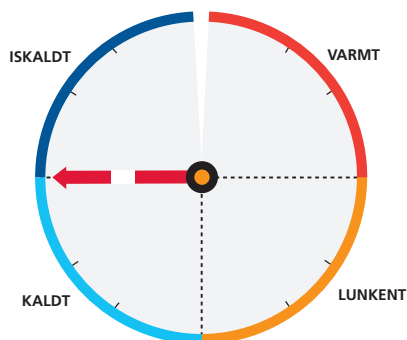
Norge

- BNP-vekst opp mot 3 %
- Oljesektoren og urbanisering blir sentrale drivkrefter for veksten
- Bygg- og anleggsinvesteringene øker med vel 6 %
- Boliginvesteringene øker med 10 %, 27 000 igangsatte boliger
- Boligprisvekst på 6 %
- Investeringene i yrkesbygg svakt opp
- Fortsatt vekst i anleggsinvesteringene, samferdselsinvesteringene bidrar



Sverige

- BNP-vekst på i overkant av 1 %
- Bedring i realøkonomien i Europa vil gi gradvis oppsving fra høsten
- Bygg- og anleggsmarkedet ned 3 %, med bedring på slutten av året
- Boligbyggingen på lavt nivå, rundt 22 000 igangsatte boliger
- Yrkesbygginvesteringene ned rundt 6 % i 2013, offentlige bygg øker fortsatt, mens private går ned
- Anleggsinvesteringene øker med ca 3 % i 2013, fortsatt høy aktivitet



Danmark

- BNP-vekst på i underkant av 1 %
- B/A-markedet opp 2 %
- Investeringsunderskudd gir potensiell oppside når det snur
- Offentlig satsing bidrar til ny vekst i det danske B/A-markedet
- Vekst i boligprisene på 4 % i København, 2 % for hele landet
- Fortsatt lav boligbygging, rundt 12 000 igangsatte, mye offentlige boliger

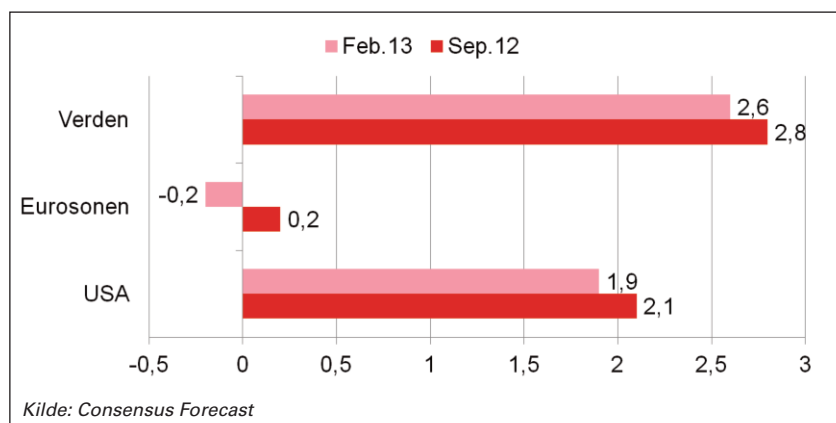
"We may have avoided the cliffs. But we still face high mountains." De treffende ordene kom fra Olivier Blanchard, sjeføkonom i IMF, i forbindelse med publisering av nye prognoser den 23. januar. Noen måneder inn i 2013 kan vi slå fast at de dystre spådommene om euroens havari og enkeltlands exit, ikke har slått til, i det minste ikke hittil. Etter finansiell uro og tilløp til krise gjennom sommerhalvåret 2012, har avslutningen på året og inngangen til 2013 bydd på flere lysglimt:

- De høye statsrentene i Spania og Italia som preget stemningen i internasjonale finansmarkeder i sommer og tidlig høst, har gått ned, og risikoen for nye, alvorlige tilbakeslag er blitt mindre.
- I USA har vi sett en gradvis bedring i flere indikatorer gjennom høsten, og viktigst er at den såkalte "fiscal cliff" er blitt avverget, eller i det minste at den politiske risikoen er begrenset.
- Veksten i fremvoksende økonomier virker relativt robust. I Kina har konjunktursvekkelsen vi så tilløp til gjennom 2012, tilsynelatende snudd, og det er tilløp til bedre veksttall.

Optimismen må materialisere seg i økt vekst

Selv om optimismen internasjonal økonomi nå er større enn ved forrige rapport, er det et interessant paradoks at prognosene for realøkonomien i 2013 er blitt nedjustert. Det betyr i hovedsak to ting:

- Optimismen er i hovedsak avgrenset til finansmarkedene og i stor grad knyttet til forventninger. Internasjonal økonomi, og spesielt eurosone, vil være avhengig av at flere tall peker i riktig retning for at denne optimismen skal holde seg, og at bedrifter og husholdninger etter hvert skal våge å investere igjen.
- Vekstimpulsene til de skandinaviske landene i form av bedrede eksportmarkeder, vil fortsatt la vente på seg. De fleste prognoser tyder på et oppsving først til høsten.

Anslag for BNP-veksten i 2013 i prosent**Mindre uro i finansmarkedene****Mindre nedsiderisiko i Europa**

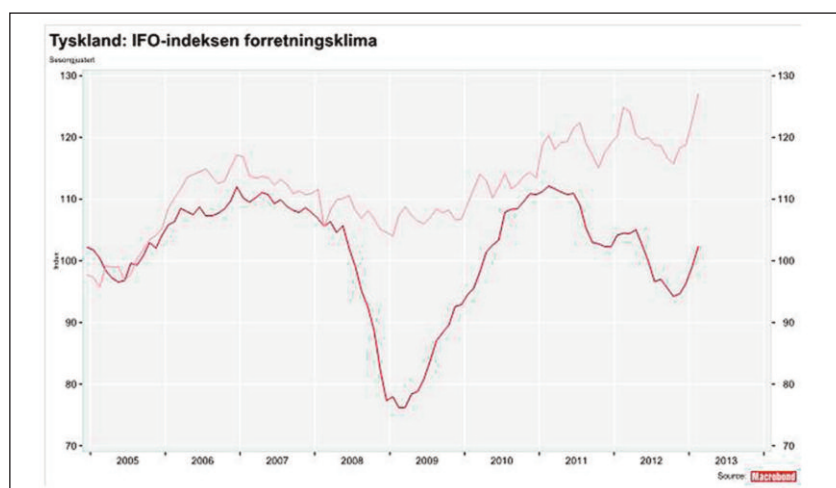
BNP falt med nær 1 % i eurosone i 4. kvartal sammenlignet med tilsvarende kvartal i 2011, og prognosene fra både EU-kommisjonen og IMF taler for at produksjonen vil falle også i 2013. Likevel avtok uroen i finansmarkedene markert i løpet av høsten 2012, med fall i rentene på statsgjelden i sentrale land som Spania og Italia. Den akutte krisen vi så tilløp til i sommerhalvåret i fjor, ser foreløpig se ut til å være avverget.

Mindre risiko i prognosene

De underliggende problemer med høy gjeldsbyrde og høye arbeidsledighetstall i mange europeiske land er på langt nær løst. All erfaring fra de siste årene tilsier at tilliten i finansmarkedene er skjør og at det skal lite til for å utløse uro blant investorene. Det kan derfor ikke utelukkes nye runder med uro også i 2013. Imidlertid virker usikkerheten mer balansert enn den gjorde i 2012. Sannsynligheten for de verste scenarioene er betydelig redusert, og det er også en sjanse for at utviklingen i europeisk økonomi kan bli sterkere enn det som ligger til grunn i hovedprognosene fremover.

Ikke like mørkt over hele EU

Utviklingen er ikke ensartet over hele EU. Den viktige tyske økonomien har holdt god stand og viser positiv vekst tross tilbakeslaget hos mange viktige handelspartnere i Europa. Stemningsindikatorer blant investorer og næringslivsledere peker ikke lenger nedover, men har steget bratt de siste månedene. I øyeblikket er konsensusprognose for tysk økonomi en BNP-vekst på 0,7 % i 2013, økende til 1,7 % i 2014. En fortsatt positiv utvikling i Tyskland vil være et viktig premiss også for bedring i de skandinaviske landene utover i 2013.



Mindre politisk risiko også i amerikansk økonomi

Budsjettproblemene som truet med å kaste USAs økonomi inn i resesjon ved utgangen av 2012, ble avverget i siste liten. Og utviklingen så langt i 2013 tilsier at budsjettutfordringene i økonomien utgjør en mindre trussel fremover. Det er fortsatt uavklarte spørsmål som skal løses nå i mars, men ikke av samme omfang og karakter som det vi sto overfor i 2012. Dermed er den politiske risikoen knyttet til økonomien, redusert også her.

Gradvis bedring, men ingen sterke vekstimpulser

Den amerikanske økonomien har vist gradvis bedring gjennom 2012, men det kom et uventet tilbakeslag i BNP-veksten i 4. kvartal. De fleste analytikere legger imidlertid til grunn at dette er forbigående. Prognosene for BNP-veksten varierer i februar fra om lag 1 % til 3 %, med et gjennomsnitt på 1,9 %. Dermed er hovedbildet at amerikansk økonomi i 2013 vil utvikle seg om lag som i 2012, noe som i så fall innebærer en stabiliserende, om enn ikke ekspansiv drivkraft for øvrige deler av internasjonal økonomi.

Fremvoksende økonomier viser økonomisk styrke

Fremvoksende økonomier fortsetter å vise gode veksttall til tross for resesjon og svake veksttall i OECD-landene. I Kina så vi økt aktivitetsvekst gjennom høsten 2012 etter en svak utvikling gjennom vinterhalvåret 2011/2012. I tillegg til å bli en stadig mer betydningsfull del av internasjonal økonomi, viser også de fremvoksende økonomiene at veksten er relativt robust mot svake konjunkturer i OECD-området.

Den sterke veksten i de fremvoksende økonomiene som vi fortsatt ser, har etter hvert fått betydelig innvirkning på landene i Skandinavia, og spesielt på norsk økonomi.

Meget svake bygg- og anleggsmarkeder i Europa

Produksjonsindeksen for bygg og anlegg i eurosonen fortsatte å falle gjennom 2012. I 3. kvartal falt produksjonen med 5 % sammenlignet med tilsvarende kvartal i 2011. Ikke overraskende var det i fjor sterkest tilbakeslag i Sør-Europa, med Italia og Hellas i spissen. I Spania var fallet noe mer moderat, men det må sees i lys av at markedsvolumene i B/A-markedene allerede var mer enn halvert i forhold til toppen i 2007.

Lengre nord i Europa var tilbakeslaget mer moderat, men også i Tyskland og Polen falt produksjonen høsten 2012. Fallet i disse to landene må imidlertid sees i lys av kraftig oppgang i 2011. I Baltikum er vekstbildet delt. B/A-produksjonen i Litauen har gått tilbake, mens oppgangen i Estland og Latvia foreløpig har holdt stand. Felles for de tre baltiske landene er at produksjonen i B/A-sektoren fortsatt ligger betydelig lavere enn toppåret 2007.

Produksjonsvolum i eurosonen og utvalgte land

	Vekst 4. kv. 2012/4. kv. 2011	Nivå 2012 i prosent av 2007
Eurosonen	-5 %	76 %
Tyskland	-2 %	112 %
Polen	-12 %	133 %
Finland*	-3 %	111 %
Estland	9 %	83 %
Litauen	-18 %	56 %
Latvia	9 %	59 %
Norge	4 %	103 %
Sverige	2 %	115 %
Danmark	-15 %	83 %

Kilde: Eurostat

* Tall til og med 3. kvartal

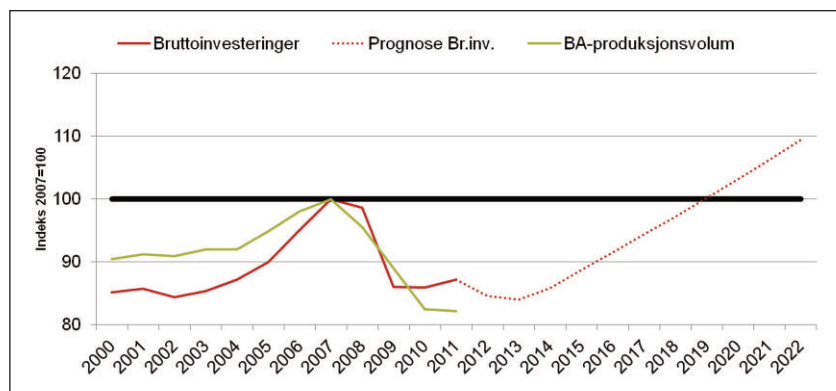
Prognosene for eurosonen i 2013 peker mot et videre fall i brutto-investeringene, og dermed også for B/A-aktiviteten.

Selv om situasjonen i flere nordeuropeiske land som Polen og Tyskland er bedre enn lengre sør i Europa, vil den sterke ubalansen som har oppstått i B/A-markedet i sør, også påvirke landene lengre nord. Dette gjelder både arbeidssøkende personer og selskaper.

Investeringene i eurosonen tilbake på 2007-nivå i 2019?

De fleste prognoser underbygger at den lave kapasitetsutnyttelsen som er oppstått i Europa, vil kunne vedvare et stykke frem i tid. Consensus Forecast har publisert analyser om forventet vekst i bruttoinvesteringer i eurosonen de kommende ti år, som, hvis de slår til, innebærer at investeringsnivåene i eurosonen kommer tilbake til 2007-nivå først i 2019. I mellomtiden vil en del kapasitet bygges ned, men faren er stor for at vi får et europeisk B/A-marked i ubalanse de neste årene.

Bruttoinvesteringer og BA-produksjon i eurosonen



Kilde: Eurostat og Consensus Forecast

Bedring i investeringsklimaet

Effekter i de Skandinaviske markedene

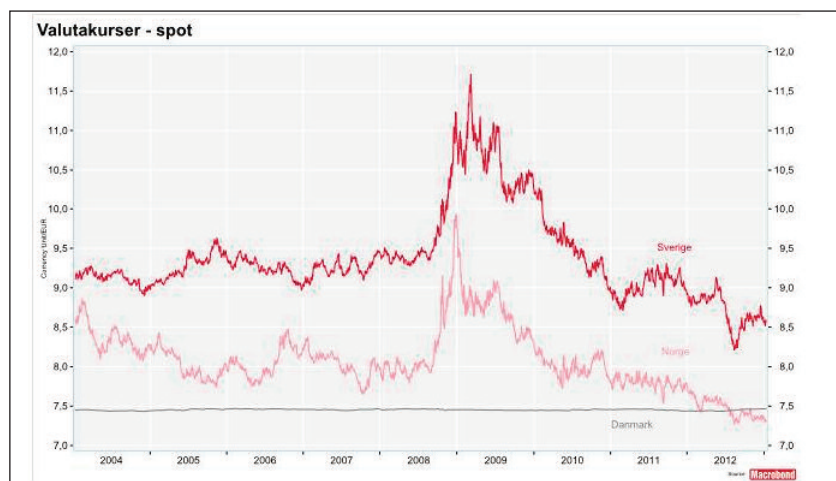
Usikkerhet om de makroøkonomiske faktorene er en av investorenes største utfordringer. Sammenlignet med situasjonen da vi skrev forrige rapport i september, vil den reduserte politiske risikoen i EU og USA bidra positivt på investeringsklimaet. Det samme gjør den økte veksttakten i fremvoksende økonomier. Det påvirker særlig Danmark og Sverige, der næringslivet og de økonomiske utsiktene er tett knyttet til internasjonale konjunkturer.

Sverige og Norge – må venne seg til en sterkere kronekurs

Både svensk og norsk økonomi har de siste årene hatt en vesentlig sterkere utvikling enn mange andre land, og hatt solide overskudd på driftsbalansen mot utlandet¹. På grunn av høyere kapasitetsutnyttelse har det heller ikke vært rett frem å holde de nasjonale styringsrentene på nivå med internasjonalt rentenivå, og ikke minst i Norge er styringsrentene etter hvert blitt liggende noe høyere enn hos handelspartnerne. Både de grunnleggende økonomiske forholdene, og differansen i renter har dermed avledet en gradvis styrking av både den svenske og den norske kronen, en utvikling som skjøt fart gjennom fjoråret. Og som det er signalisert både fra norsk og svensk sentralbankhold, bør næringslivet justere sin virksomhet i henhold til at dette vil kunne være situasjonen også fremover.

Konsekvensen vil være at flere norske og svenske eksportbedrifter vil møte en mer utfordrende konkurranse i årene fremover. Lysere utsikter for eurosonen vil kunne avhjelpe litt, men noen betydelig svekkelse av norske og svenske kroner slik situasjonen ser ut i øyeblikket, er et lite sannsynlig scenario.

Kroner pr. euro



¹) Summen av handelsbalansen og rente- og stønadsbalansen

***Mer internasjonal kapasitet til
Skandinavia***

Nedgangen i B/A-produksjonen i land som Tyskland, Polen og deler av Baltikum vil bidra til at innslaget av underentreprenører, arbeidskraft og utførende aktører fra disse landene trolig vil øke fremover. Interessen fra europeiske entreprenørselskaper er i første rekke knyttet til de store samferdselsprosjektene i Skandinavia. Interessen for å gå inn mindre prosjekter og det generelle byggmarkedet virker foreløpig begrenset.

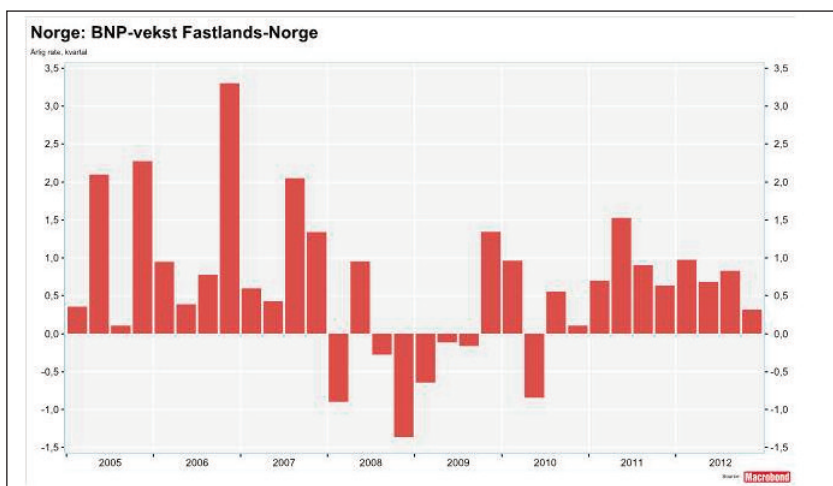
***Mindre smertefullt for bankene og
deres kunder***

Tilløpet til økt optimisme i internasjonale finansmarkeder gir en direkte effekt inn i de skandinaviske markedene gjennom at banker og andre kredittinstitusjoner har fått bedre finansieringsbetingelser. Det har igjen effekt på utlånspraksis overfor husholdninger og næringsliv. Gjennom høsten har vi spesielt i Norge sett at banksektoren har kunnet ta ut økte marginer ved at utlånsrentene er holdt fast, mens bankenes innlånskostnader har falt. Bankenes kunder har ikke merket noe til lettelsene i form av reduserte renter, men situasjonen bidrar til at banksektoren lettere kan imøtekomme de strengere kapitaldekningskravene som er under oppseiling uten en markant økning i utlånsrentene. I Sverige og Danmark er ikke utviklingen like sterk. Spesielt danske banker har hatt utfordringer med lønnsomheten i 2012 sammenlignet med sine konkurrenter i Sverige og Norge.

Forbigående svak BNP-vekst i 4. kvartal

Norge – veksten fortsetter

Nye tall for norsk økonomi for 4. kvartal viste at fastlandsøkonomien vokste med 0,3 %, tilsvarende en årlig vekst på 1,2 %. Det er den laveste kvartalsvise veksten siden 4. kvartal 2010, men helt i tråd med forventningene. Den relativt svake veksten dette kvartalet bør vurderes i lys av en meget sterk vekst i kvartalene forut. Vi skal være varsomme med å tillegge et enkelt kvartal for mye vekt.



Det er derfor for tidlig å fastslå at norsk økonomi er på vei inn i et svakere leie. Vi tror ikke det, selv om dagens vekst kan komme til å dempes noe. Prognosen for veksten i norsk fastlandsøkonomi er på 2,7 % i 2013 og 2,8 % i 2014². Statistisk sentralbyrå anslø i desember at veksten i 2013 ville bli 2,9 %, men økende til om lag 3,5 % i 2014.

Noe økt usikkerhet om bærekraften på sikt

For norsk økonomi venter vi fortsatt solid vekst i perioden frem mot 2015. Det er interessant å merke seg at flere økonomiske miljøer har uttrykt bekymring for bærekraften i norsk økonomi, og at fallhøyden er blitt betydelig. Fellesnevneren bak bekymringene er den stadig økende avhengigheten av petroleumssektoren. De fleste vekst-drivere for norsk økonomi, som befolkningsvekst gjennom arbeidsinnvandring, økte boligpriser og forbruk, er tett knyttet til denne ene næringen. Med en meget svak utvikling i andre sektorer, vil norsk økonomi være i en utsatt situasjon dersom oljeprisen avtar, eller vi kommer i en situasjon der stadig høyere oljepriser er en forutsetning for å holde trykket oppe.

Hovedscenariot er utvilsomt en fortsatt sterk vekst, men risikoen og nedsiden for norsk økonomi øker i takt med vår avhengighet av petroleumsnæringen.

Husholdningene har til både sparing og forbruk

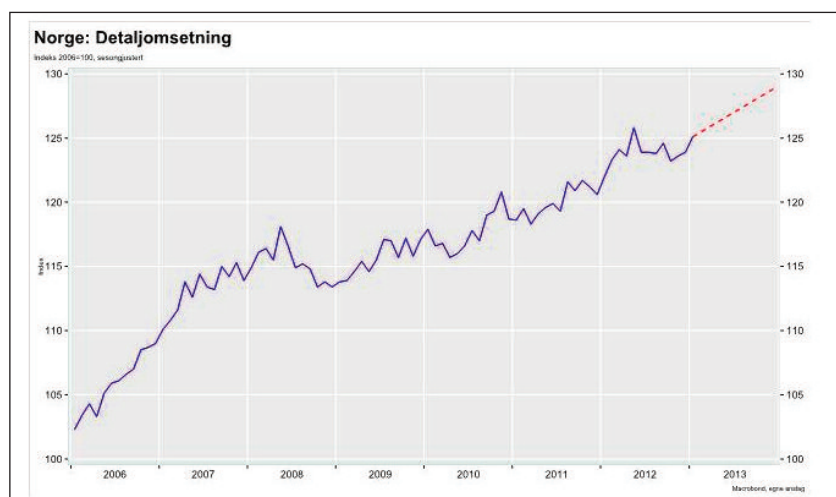
Husholdningssektorens forbruk steg med 0,3 % fra 3. til 4. kvartal, tilsvarende en årsvekst på beskjedne 1,2 %. Forbruksveksten samlet sett for 2012 ble på 3 %, mot 2,5 % i 2011. En stor andel av inntektene ble kanalisert til sparing, og spareraten³ ble ifølge foreløpige tall på 8,8 %, som er svært høyt i en historisk sammenheng. Økte real-investeringer, der en stor andel var boliger, sto for nærmere 80 % av husholdningenes sparing. Kanalisering av inntekter til boliginvesteringer er dermed en viktig grunn til at sparingen er såpass høy.

² Prognose utarbeidet av Consensus Forecast, som viser et gjennomsnitt av prognosemakernes anslag

³ Andel av inntekter som plasseres i boliginvesteringer eller finansinvesteringer

Fortsatt god forbruksvekst i årene som kommer

Den sterke inntektsveksten som følger av god sysselsettingsvekst, god reallønnsvekst og fortsatt lave renter, gir godt rom også for økt forbruk. Detaljhandelen økte med gode 3,2 % fra 2011 til 2012, selv om forløpet ble et noe annet enn vi la til grunn i vår prognose. Veksten kom først og fremst i første halvår, men flatet deretter ut gjennom høsten.



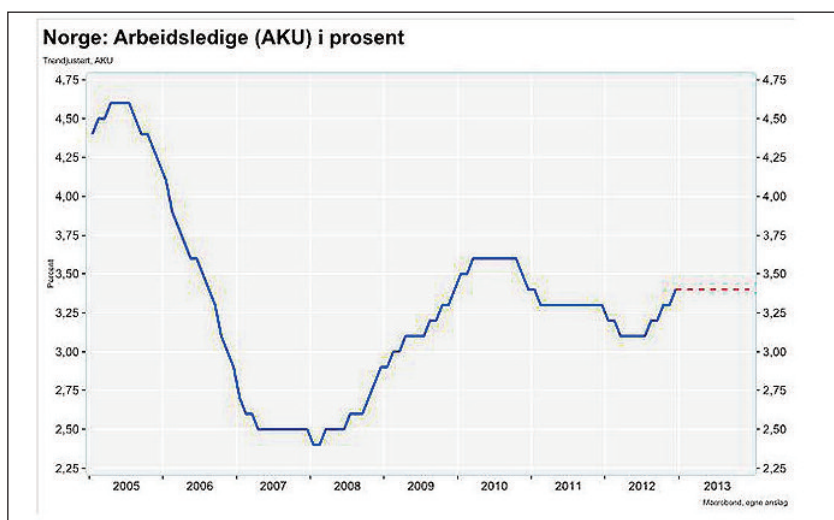
Siste observasjon desember 2012

De litt mer omfattende vareforbruksindeksene, som også inkluderer bilsalg og elektrisitetsforbruk, var svakere enn detaljhandelen, noe som ikke minst skyldtes mindre kjøp av personbiler. Nedgangen i bilsalget trenger ikke nødvendigvis bety en svakere forbrukstrend fremover, for både utskiftingstakten og veksten i beholdningen av biler er antagelig svært nær et foreløpig metningspunkt etter sterk vekst. Antall nyregistrerte biler i januar på 11 600 var for øvrig 31 % høyere enn gjennomsnittet for januar de siste ti årene, og 7 % over tilsvarende måned i fjor.

Det er lite som tyder på en svakere forbrukstrend selv om enkelte indikatorer har vært svake høsten 2012. Underliggende faktorer som inntektsvekst, rentenivå og husholdningenes tillit til den økonomiske situasjonen, tilsier en fortsatt sterk forbruksvekst også i årene som kommer.

Fortsatt høy vekst i arbeidskraftbehovet

Samtidig fortsetter det norske arbeidsmarkedet å vise styrke. Timeverkene økte med 0,5 % fra 3. til 4. kvartal justert for sesongsvingninger. Sett under ett, økte timeverkene med over 2 % fra 2011 til 2012. Etterspørselen er sterkest innenfor olje og gass, bygg og anlegg og faglig og forretningsmessig tjenesteyting. Innenfor industri og varehandel har etterspørselen bremsert gjennom 2012. Også tallene for arbeidsledighet holder seg på et lavt nivå, selv om vi ikke har sett den nedgangen som vi spådde for 2012. Den viktigste årsaken til dette er at arbeidsstyrken vokste med 1,2 %, som er sterkere enn vi hadde forventet, og som antakelig langt på vei kan tilskrives økt arbeidsinnvandring, slik tilfellet var i 2011.



Siste observasjon desember 2012

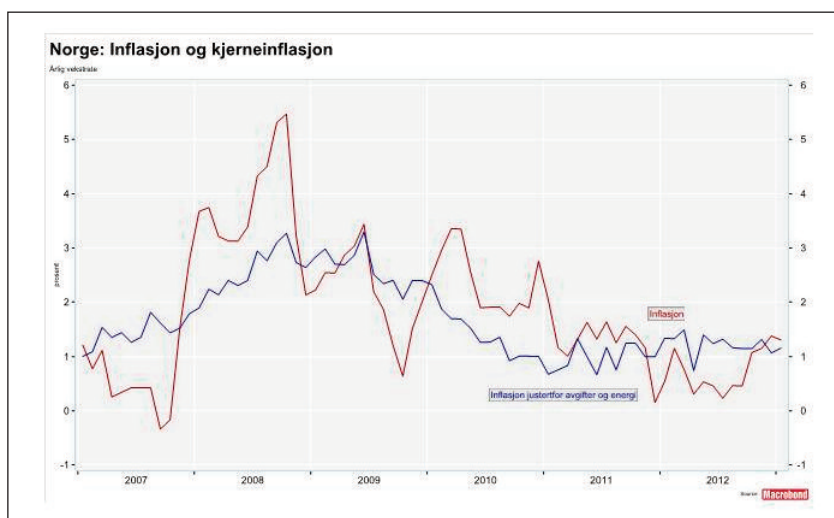
Moderat stemning i industrien

Industriproduksjonen lå i 2012 igjen på nivå med toppåret 2008, etter en vekst på i underkant av 3 % fra 2011. PMI, som er en månedlig indikator for stemningen i norske industribedrifter, flatet ut på et indeksnivå rundt 50, som over tid er forenlig med flat produksjonsvekst. Dette er marginalt bedre enn ved forrige rapport i september, men samtidig betydelig lavere enn det tilsvarende indeks viste for et år siden. Også andre stemningsmålere fra industrien, som SSBs konjunkturbarometer, viser samme trend. Svake markeder i EU merkes godt i mange deler av næringslivet, og den sterke kronen, som gir svekket konkurranseevne, merkes godt i alle næringer som er eksponert for internasjonal konkurranse. Dersom det ikke kommer nye alvorlige tilbakeslag i EU, venter vi fortsatt vekst i industrien, om enn i moderat fart, og med store bransjevis forskjeller.



Inflasjonen økende, men på moderat nivå

Veksten i konsumprisene ble på beskjedne 0,8 % i 2012, noe som bidro til solid kjøpekraft i husholdningene, og til at renteøkninger lettere kunne skyves ut i tid. Justert for økning i energipriser og avgifter, har inflasjonen nå holdt seg bemerkelsesverdig konstant på om lag 1 % siden 2010, og det er også forventningen for perioden som kommer. En forklaring på at inflasjonen presses lavt, er den gradvise styrkingen av norsk valuta, som i sin tur presser ned prisene på importerte varer og tjenester. Inflasjonen ventes å holde seg lav i 2013 og i perioden frem mot 2015.



Det lave nivået på inflasjonen gjør det mindre påtrengende for Norges Bank å sette opp renten mot mer normale nivåer fra dagens 1,5 %. Ifølge den siste prognosen fra Norges Bank, publisert i oktober, skal renten heves gradvis gjennom høsten 2013, men ikke mer enn at styringsrenten er hevet 0,5 % om et års tid. Både inflasjon og realøkonomiske størrelser kom inn om lag som Norges Bank forventet i sin siste rapport, om mulig noe svakere.

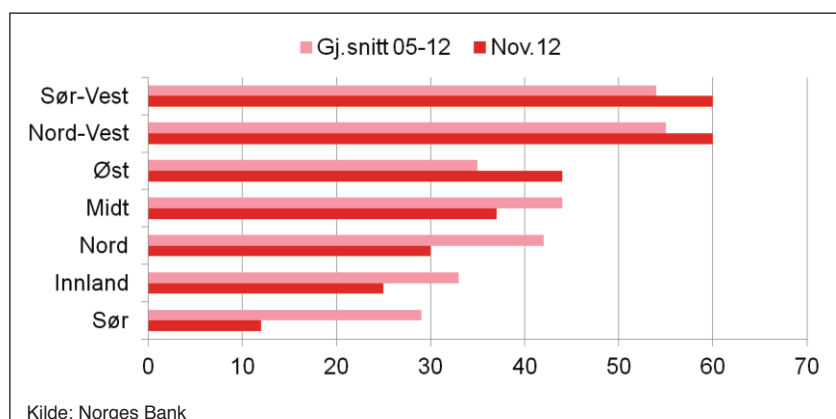
Regionale forskjeller

Ser vi på norsk økonomi gjennom 2012, er det noen tydelige trender som forsterker både bransjemessige og regionale forskjeller i positiv og negativ retning.

- For det første fortsetter oljenæringen å trekke opp økonomien gjennom høye investeringer og driftskostnader. Veksten i petroleumsrelaterte investeringer var på hele 14,5 % fra 2011 til 2012.
- For det andre har investeringene i næringslivet for øvrig vist en meget svak utvikling gjennom 2012, både innenfor industri, varehandel og tjenesteyting. Investeringsnivåene for næringslivet på fastlandet ligger fortsatt nær 30 % under toppnivået i fjerde kvartal 2007 målt i volum.
- For det tredje har eksporten av såkalt tradisjonelle varer, det vil si ekskl. olje og gass, falt med 4,5 % fra 2011 til 2012. Heller ikke tjenesteeksporten var spesielt imponerende, med 0,8 % vekst etter et fall på 3 % i 2011.
- Den regionale urbaniseringen fortsetter med uforminsket styrke. I 2012 vokste storbyregionene dobbelt så sterkt målt i befolkning som i resten av landet.

Disse trendene bidrar til at de store byene og områder med tilknytning til petroleumsutvinning fremstår som vinnere i utviklingen, mens andre regioner har en svakere utvikling fordi eksportbedriftene rammes av lavkonjunkturen i Europa. Disse forskjellene blir meget tydelige når man ser på indikatoren for kapasitetsutnyttelsen i ulike deler av landet, som publiseres av Norges Bank.

Kapasitetspresset ikke likt i alle regioner Andel bedrifter som vil ha problemer med å øke produksjonen

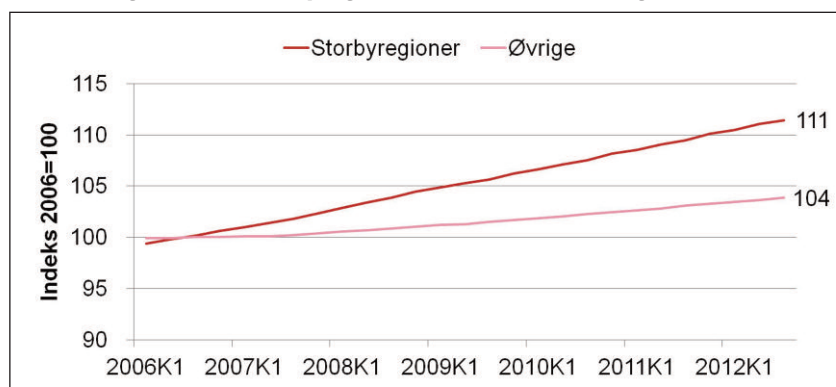


Effektene av de økte regionale forskjellene vil antakelig være tydeligst når det er snakk om investeringer i kontor- og forretningsbygg og bygg og anlegg for industri, mens bygg til offentlig sektor og boligsektor er mer skjermet pga utjevningsmekanismer i kommunale inntekter og sikkerhetsnett på inntektssiden for husholdningene.

Regional urbanisering fortsetter

Urbaniseringen skaper også skiller i hvordan økonomien i ulike regioner utvikler seg. I 2012 fortsatte den regionale urbaniseringen med uforminsket styrke. Byregioner⁴ hvor om lag halvparten av Norges befolkning bor, vokste med 1,9 % i 2012, mot 0,8 % i resten av landet. Siden 2006 har storbyregionene vokst med 260 000 personer, tilsvarende 11 %, mot 4 % for landet for øvrig.

Befolkningsvekst i storbyregioner vs landet for øvrig



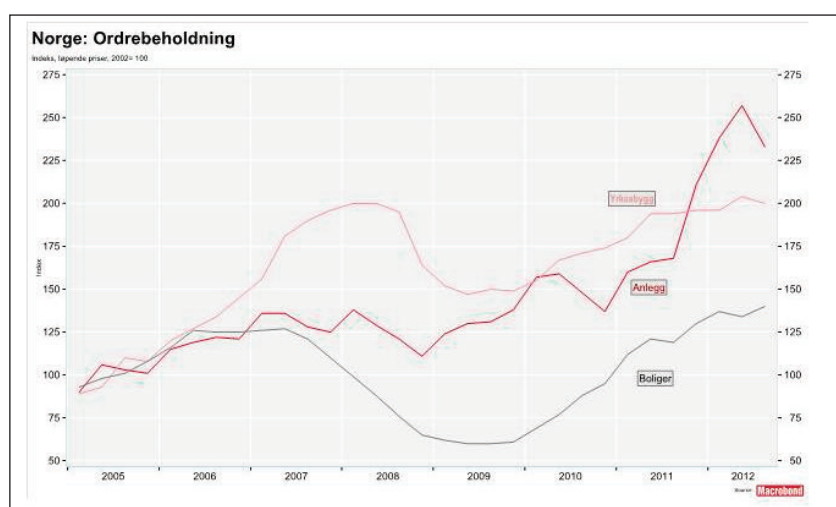
⁴⁾ Storbyregionene er av SSB definert som Oslo, Bergen, Stavanger, Trondheim, Kristiansand, Tromsø, Moss og Drammen

Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet – Norge

Bidraget fra norsk økonomi til bygg og anlegg

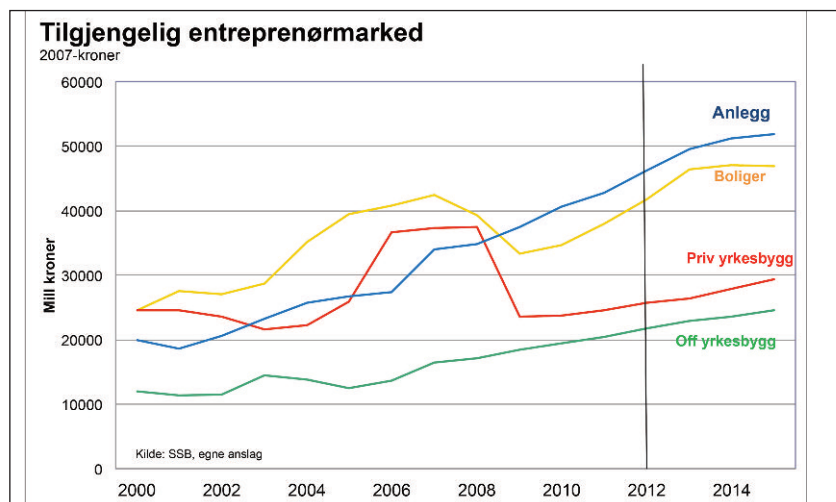
Oljeinvesteringene ventes å vokse med om lag 10 % i 2013, deretter ventes veksten å halveres frem mot 2016 og gå over i en flat utvikling. Investeringene i fastlandsbedriftene ventes å ha en moderat utvikling de nærmeste årene som følge av kapasitetsproblemer. Tjenestesektoren vil bidra med en liten vekst i år, og veksten vil øke gradvis til 5 % fram mot 2016.

Norsk økonomi vil de neste to årene bidra positivt til fortsatt vekst innen bygg og anlegg. Utsiktene for 2015 og 2016 er også gode, men trolig med et noe lavere vekstbidrag fra norsk økonomi. Selv med lavere vekst fremover, antas kapasitetsutnyttelsen i B/A-markedet fortsatt å være høy.



Aktiviteten innen bygg og anlegg er i dag på høyt nivå, og kapasitetsutfordringer begrenser en ytterligere vekst i markedet. Tilgangen av nye ordrer flatet ut gjennom høsten 2012 som en følge av færre anleggsordrer. Veksten er fortsatt god innen anlegg, mens ordretilgangen innen nye næringsbygg er på et stabilt og høyt nivå.

De samme makroøkonomiske drivkreftene som i 2012 bidro til en vekst i B/A-markedet på vel 7 %, vil også i 2013 gi en vekst på rundt 6 %.



For 2014 og 2015 forventes en halvering av veksttempoet i bygg og anlegg, til 3 %.

For de enkelte segmenter er utviklingen slik:

Boliginvesteringene øker med 10 % i 2013, etter en vekst på vel 9 % i 2012. Veksten i 2013 kommer som en følge av høy igangsetting i 2012 og fortsatt generell høy boliggetterspørsel. En gradvis økende utlånsrente, svakere inntektsvekst, økende arbeidsledighet og flere boliger i markedet vil dempe veksten i investeringene i boliger frem mot 2016. Likevel vil aktiviteten være på et relativt høyt nivå.

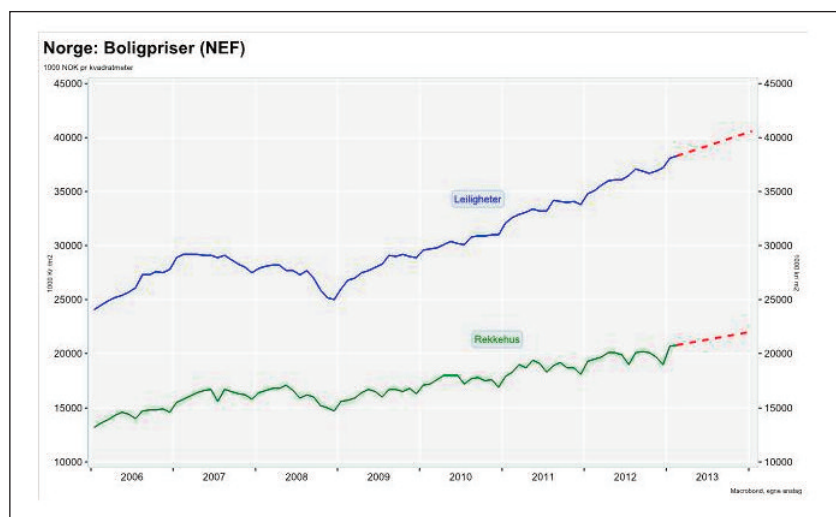
Investeringene i anlegg vil øke med 7 % i 2013 og 4 % i 2014, for deretter å øke med 2 % i 2015. Veksten og det høye aktivitetsnivået styres av store samferdselsprosjekter fremover.

Investeringene i yrkesbygg ventes å vokse med gjennomsnittlig mellom 3 % og 4 % årlig de kommende tre årene. Veksten innen private yrkesbygg blir rundt 2 % i år, og vil øke til 5 % i årene 2014 og 2015. Økningen vil komme innen segmentet kontorbygg og vil i hovedsak være relatert til oppgradering av eksisterende bygg. Innen offentlige bygg er veksten i 2013 anslått til 5 %, deretter blir den svakt avtagende til hhv 3 % og 4 % i 2014 og 2015.

Boligmarkedet

2012 var nok et sterkt år for boligmarkedet i Norge. Boligprisene økte med 8,5 % for alle boliger, og veksten var på 9,2 % for boliger i blokk. Dette er noe høyere enn våre prognoser på 7 % for 2012. Faktorer som lav arbeidsledighet, god inntektsvekst og lave renter har stimulert boligprisene positivt. I tillegg har antallet boliger for salg, både brukte og nye, vært relativt lavt sammenlignet med tidligere år.

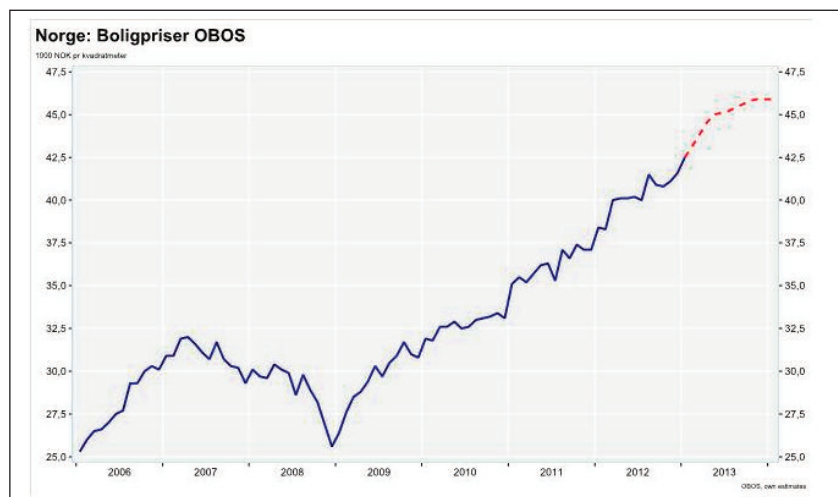
For 2013 er de økonomiske utsiktene for norsk økonomi (se kapittelet foran) fortsatt gode. De samme driverne som har gitt prisvekst i 2012, vil også bidra til god vekst i inneværende år. Vi antar at tilbudet av nye boliger øker utover i 2013 som følge av høy igangsetting i 2012, noe som presser prisveksten nedover. I tillegg vil utsiktene til et høyere rentenivå og større vanskeligheter med å få lån bidra til en lavere veksttakt på prisene på brukte boliger.



Siste observasjon februar 2013

Vi legger derfor til grunn en vekst i boligprisene på 6 %, med sterkest vekst i starten av året. For rekkehus ventes en jevn vekst på 4 % gjennom 2013.

Omsetningsprisene på brukte OBOS-boliger var vel 10 % høyere i januar 2013 sammenlignet med januar 2012. Grunnen til prisveksten er de samme som tidligere: Sterk befolkningsøkning, få nye boliger, god husholdningsøkonomi og lav arbeidsledighet. I tillegg er boligkjøperne optimistiske for fremtiden og frykter i liten grad et mulig kraftig boligprisfall.

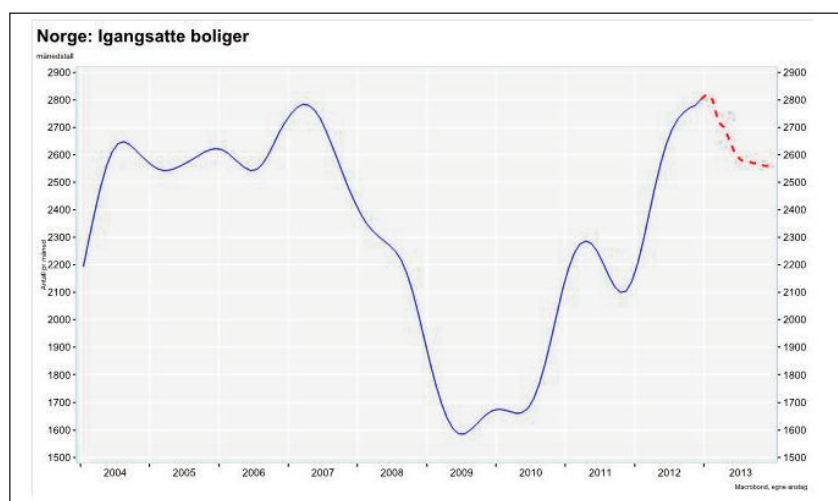


Siste observasjon februar 2013

Prisene vil fortsatt å øke også gjennom 2013, men trolig i et noe lavere tempo på slutten av året. Utsikter til renteoppgang og det faktum at det er noe mer utfordrende å få lån, vil kunne bremse veksten i prisene utover høsten. I tillegg vil høy igangsetting i 2012 tilføre markedet et høyere antall boliger enn tidligere og presse prisveksten også på brukte boliger ned. Vår prognose er en prisvekst på 8 % på boliger i OBOS.

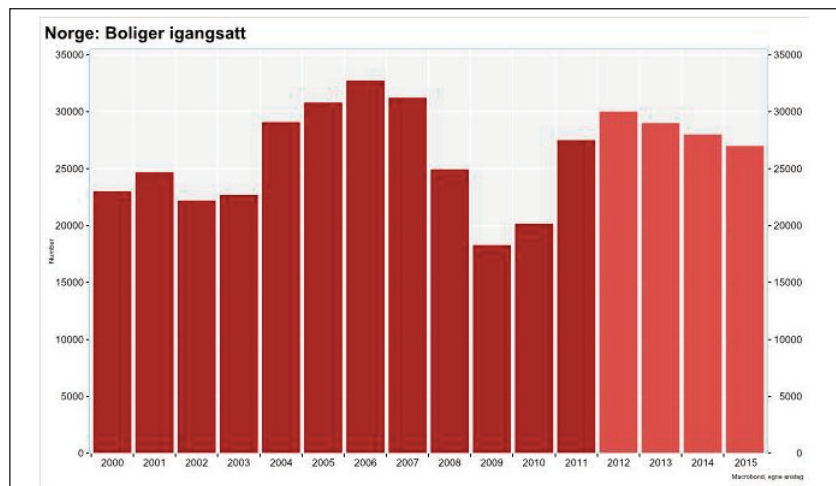
Boligbyggingen

Igangsettingen av nye boliger økte kraftig gjennom hele 2012. Den største delen av veksten kommer fra boliger i blokk i større byregioner. I desember 2012 var igangsettingen oppe i 34 000 boligenheter målt som årlig rate. For 2013 vil nivået på igangsettingen fortsatt være høyt men med en nedadgående trend.



Siste observasjon desember 2012

Veksten i igangsettingen av nye boliger var betydelig sterkere enn hva vi antok ved inngangen til 2012. Igangsettingen var ca 6 % høyere i 2012 i forhold til 2011 målt i bruksareal, og 9 % målt i antall boliger. Samlet ble det igangsatt vel 30 000 boliger i 2012, noe som er 2000 flere enn våre prognoser tilsa.

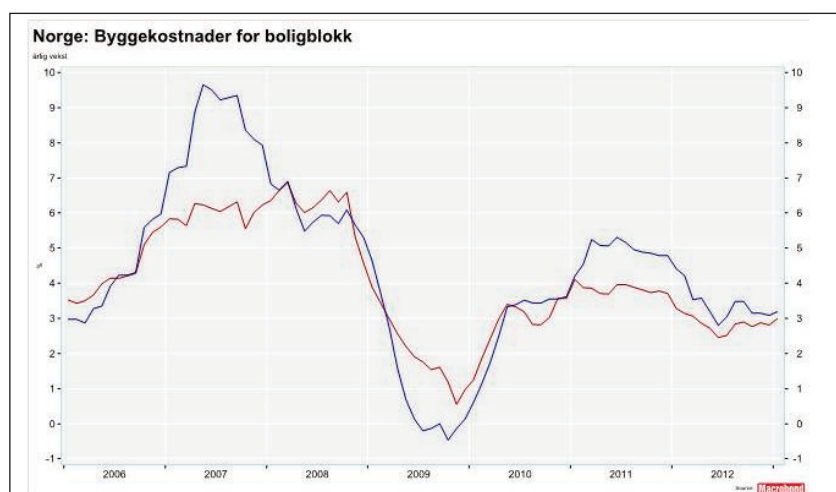


Endelige årstall for igangsetting 2012 foreligger p.t. ikke

Yrkesbygg økte med 2 % i første halvår

Vi venter igansettelse av i underkant av 30 000 boliger i 2013, deretter anslår vi en svak nedgang til om lag 27 000 i 2015. Det indikerer et fortsatt høyt aktivitetsnivå og økende aktivitet i og rundt de store byene, hvor etterspørselen ventes å fortsatt være høy fremover. Økende byggekostnader, et noe høyere rentenivå og økende arbeidsledighet er faktorer som kan dempe boligbyggingen i årene som kommer.

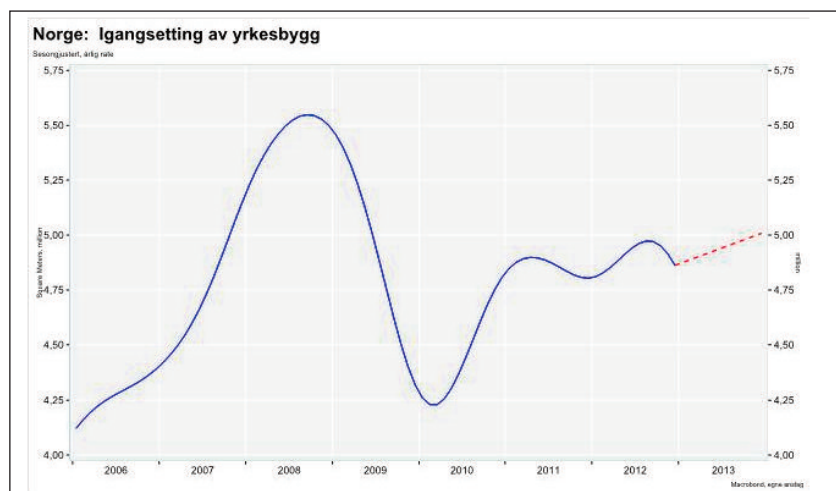
Veksten i byggekostnadene for bolig har gjennom 2012 vært på et tilnærmet uendret nivå på rundt 3 %. Veksten har vært lik innen både materialer og lønn. Vår antagelse om en økende vekst i kostnadene gjennom 2012 på rundt 5 % stemte ikke. Forutsetningene for våre prognoser var økende oljepriser og gradvis stigende lønns-kostnader. Ingen av disse forutsetningene har slått til.



Gjennom 2013 ligger det ikke an til en sterk vekst i kostnadene. Fortsatt god tilgang på arbeidskraft og fortsatt stabile oljepriser vil kunne holde den årlige veksten på dagens nivå, altså 3 %.

Yrkesbygg

Igangsettingen av yrkesbygg var i desember 2012 på omtrent samme nivå som i desember året før. Veksten var sterk i første halvår og avtok utover høsten som følge av usikkerheten rundt konjunkturutviklingen. Vi tror igangsettingen vil holde seg tilnærmet konstant gjennom året. Veksten gjennom året vil bli på rundt 3 %. Aktivitetsnivået er imidlertid fortsatt høyt.

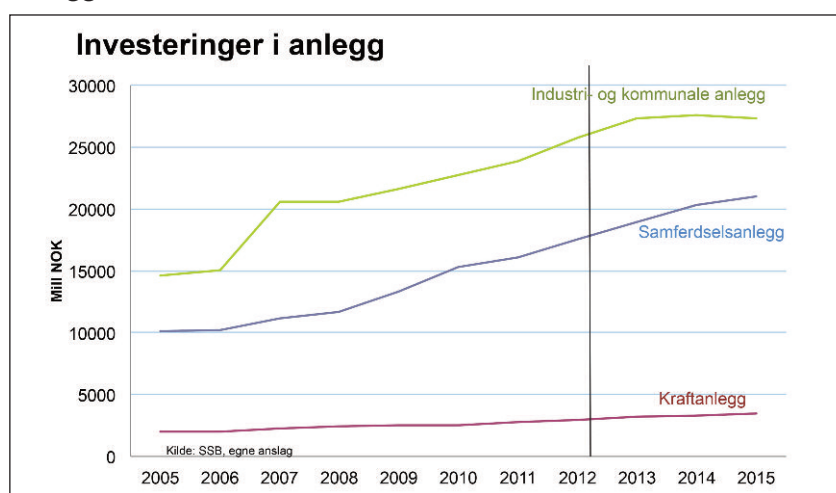


Siste observasjon desember 2012

For de enkelte områdene ventes følgende utvikling:

- Investeringene i kontorbygg ventes å øke noe som følge av utsikter til svakere konjunkturer
- Investeringene i forretningsbygg vil avta med 1 % - 2 % som følge av at aktiviteten er høy i dag
- Fortsatt stabil aktivitet innen bygg for transport og kommunikasjon
- Innen helsebygg og undervisningsbygg forventes en svak aktivitetsvekst, 3 %
- Bygging av garasjer og fritidsbygg vil være uendret

Anlegg



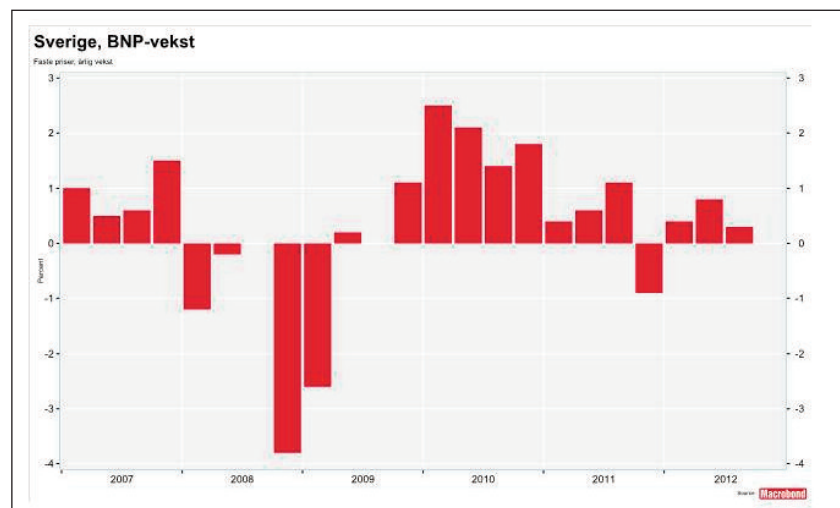
Anlegg domineres fortsatt av store samferdselsprosjekter. Det er også god aktivitet innen industrirelaterte anlegg som består av anlegg for olje- og gassvirksomheten og noe innen gruvedrift. I tillegg vil havner og godsterminaler være et viktig segment fremover. For 2013 ventes en samlet vekst på 7 %, men med en avtagende veksttakt frem mot 2015, da veksten blir liggende rundt 2 % og aktivitetsnivået vil være relativt høyt.

Innen samferdsel er det en rekke store prosjekter som kommer ut på anbud de neste to årene. Noen eksempler er:

Prosjekter	Antatt kostnad (MNOK)
RV13 Ryfast	5500
Oslo-Ski, Follobanen	20000
E6 Vinstra-Sjoa	1200
E16 Filefjell, Varpe bru-Smedalsosen	800
E39 Svegatjørn-Rådal	4200
E8 Sørbotn-Laukslett	900
E16 Bagn-Bjørge	1000
Helgelandspakka	2400
E18 og E16 Vestkorridoren	11000
E8 Troms-Skibotn	1200
RV80 Saltenpakken, fasell	1500
E18 Grenlandsbrua-Dørdal	2500
E6 Biri-Lillehammer	2000

Sverige – verre før det blir bedre

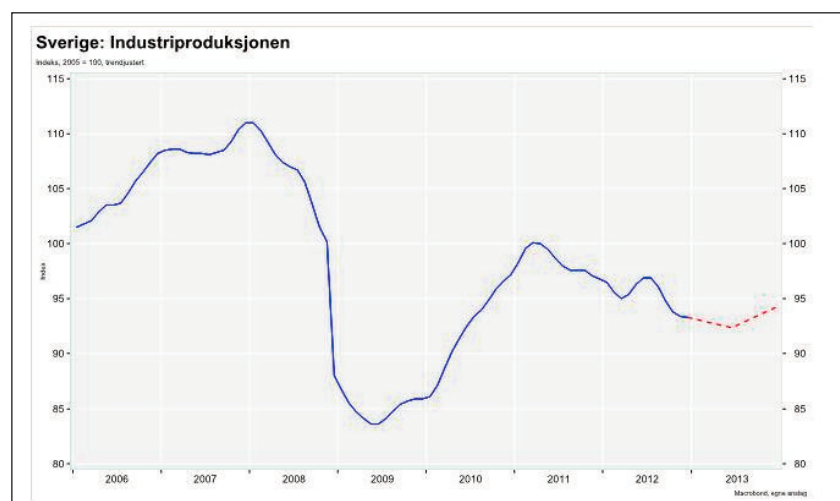
Foreløpige tall viser at aktiviteten i Sverige flatet ut i 4. kvartal med 0-vekst, etter 0,3 % vekst i 3. kvartal. Målt mot markedets forventning om et BNP-fall på 0,8 %, var likevel dette en positiv overraskelse. Høsten har vært krevende i svensk økonomi, og flere indikatorer for den økonomiske utviklingen har pekt i negativ retning. Selv om BNP-veksten var bedre enn ventet i 4. kvartal, er veksttrenden fortsatt fallende og det kan ikke utelukkes at vil vi se aktivitetsfall i løpet av våren.



Prognosene for Sverige peker mot at veksten i Sverige vil tilta igjen fra høsten 2013, en vekst på 1,2 % i 2013, økende til 2,6 % i 2014. En slik utvikling betinger imidlertid en bedring hos sentrale handelspartnere og at man ikke får nye krisetilløp i eurosonen som svekker husholdninger og investorers tillit til økonomien.

"Dobbelt skvis" for svensk næringsliv

Industriproduksjonen i Sverige falt med 4 % fra 4. kvartal 2011 til 4. kvartal 2012, og med 3 % for året sett under ett. Ved inngangen til 2013 er svenske eksportbedrifter preget av en "dobbelt skvis". På etterspørselssiden merkes den tøffe situasjonen i Europa gjennom svak avsetning for eksportbedriftene. På tilbudssiden merker eksportbedriftene godt at valutakursen nå jobber mot dem, og ikke for dem slik situasjonen var i de første årene etter finanskrisen i 2008.

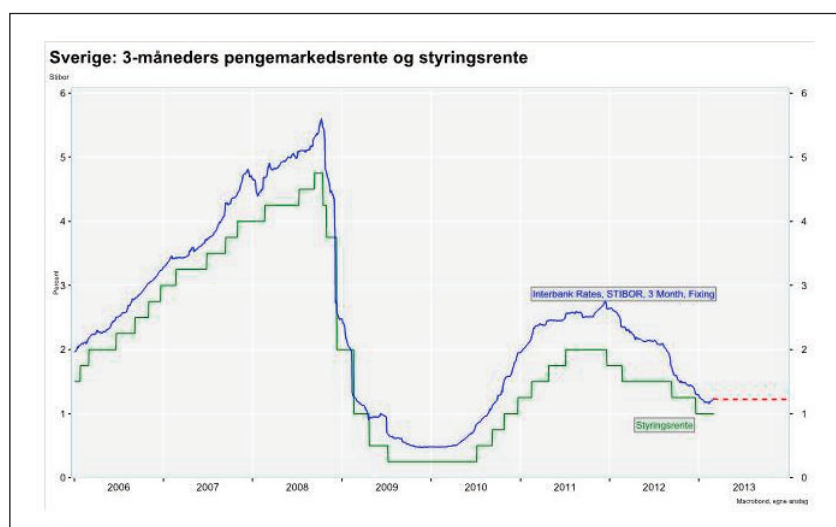


Siste observasjon desember 2012

Kronekursen vil være sterk og prege svensk næringsliv

"Kronan ligger nu ungefär på det nivå man kan förvänta sig när Sverige under en lång tid har haft ett stort bytesbalansöverskott och en ganska god ekonomisk utveckling i förhållande till många andra länder ..."

Dette var den klare beskjeden fra Sveriges sentralbanksjef Stefan Ingves etter beslutningen forrige måned om å la styringsrenten stå urørt på 1 %. Sett i lys av den meget sterke svenske valutaen og til-
løp til stagnerende nyboligsalg, har sentralbanksjefen vært under hardt press for å senke styringsrenten ned til ECB-nivå på 0,75 %, ikke minst fra eksportindustrien. Men som sentralbanksjefen også påpeker – så lenge gapet i økonomisk utvikling mellom Sveriges og andre lands økonomier opprettholdes, vil svenske bedrifter måtte tåle et høyere nivå på kronen. Samtidig vil sentralbanken neppe nøle med å sette renten ned ved neste anledning dersom arbeidsledigheten skulle øke eller om de internasjonale utsikter igjen forverres.



Siste observasjon februar 2013

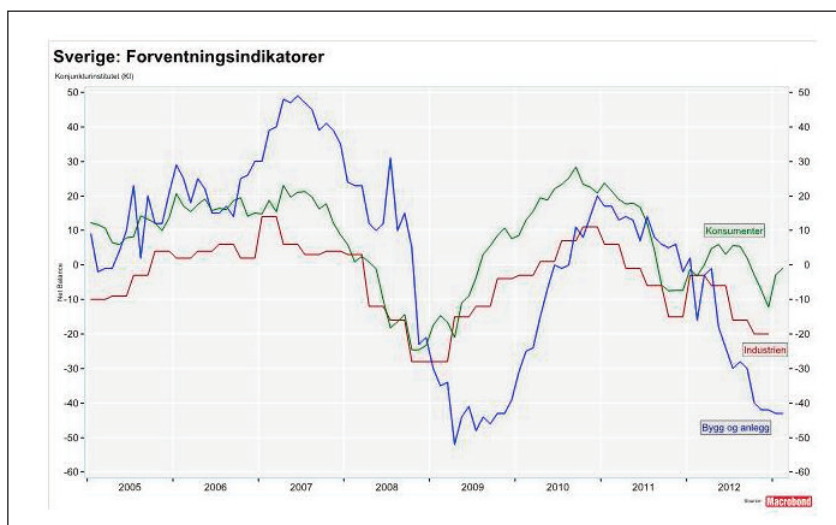
Bedring i EU = bedring i Sverige

Den svenske sentralbanken mener allerede å se klare lysglimt på litt sikt og lavere risiko for internasjonale tilbakeslag fremover, viser deres analyser fra februar. Skvisen for svenske næringsliv har hovedsakelig oppstått som følge av situasjonen i eurosonen, og her vil også løsningen ligge. Og det er åpenbart lyspunkter, ikke minst i forhold til hvordan internasjonal økonomi har utviklet seg og vil utvikle seg fremover. Den svenske kronen har allerede svekket seg noe mot euro, etter at sistnevnte gjenvant mye tillit mot slutten av 2012, og en ytterligere bedring i europeisk økonomi vil understøtte bedring både i etterspørselen og konkurransesituasjonen.

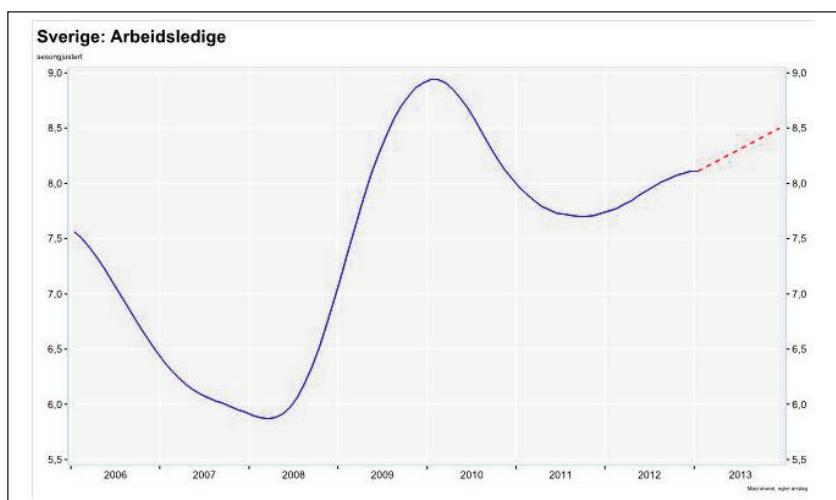
Det faktum at konjunkturbunnen kan se ut til å være nådd eller er nært forestående i eurosonen, sammen med økt veksttakt i fremvoksende økonomier og gradvis bedring i amerikansk økonomi, gir utsikter for at også svensk økonomi løftes ut av skvisen som preger situasjonen nå.

Stemningsindikatorer på lavt nivå, men peker i riktig retning

Ser vi på stemningsindikatorer for svensk økonomi, ligger både husholdninger, industri og bygg og anlegg fremdeles klart på den negative siden. Det positive er at fallet har stoppet opp.



Arbeidsledigheten er kanskje den mest sentrale konjunkturføleren for økonomien, og mye spenning har vært knyttet til hvordan det svenske arbeidsmarkedet ville reagere i kjølvannet av svakere vekst-tall i Europa og det kraftige stemningsfallet i flere næringer som industri og bygg og anlegg. Det har da også vært skrevet mye om oppsigelser og permitteringer gjennom høsten – men foreløpig uten at makrotallene har vært veldig dramatiske. Som man måtte forvente, har arbeidsledigheten vært stigende gjennom høsten 2012, men arbeidsledigheten ligger trendmessig ikke høyere enn på rundt 8,1 %, mot 7,7 % på det laveste sommeren 2011.



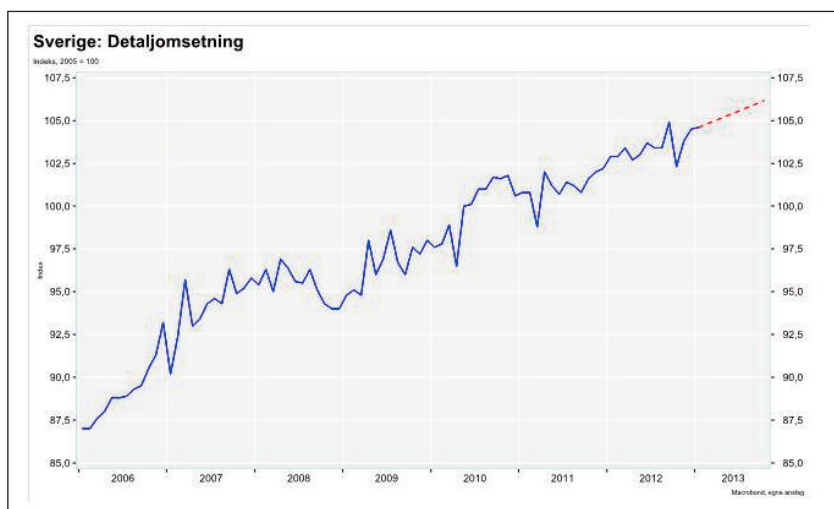
Siste observasjon desember 2012

Lav prisvekst positivt for kjøpekraften

Lavere prisvekst kan tas direkte ut i økt reallønn for husholdningene. Mot slutten av 2012 falt prisveksten kraftig og ligger nå rundt null. Til sammenligning var inflasjonen opp mot 3 % i 2011. Antagelig kan styrkingen av den svenske kronen forklare mye av utviklingen også her, ved at prisene på importerte konsumvarer naturlig faller i en slik situasjon. Inflasjonen ventes å holde seg lav i 2013, og godt under inflasjonsmålet på 2 % også i 2014.



Nedgangen i prisstigningen bidrar isolert sett til nærmere 3 % sterkere kjøpekraft i husholdningene når vi sammenligner 2012 med 2011. Det er antakelig en viktig årsak til at forbruket holdt såpass god stand i 2012 til tross for at svenske husholdninger prioriterte sparing i større grad. For 2013 venter prognosemakerne en forbruksutvikling på mellom 1,5 % og 2 %, økende til 2,5 % i 2014⁵. En viktig forutsetning for dette anslaget er at inflasjonen også i de to kommende årene holder seg på et meget lavt nivå.



Siste observasjon desember 2012

Bankenes kredittpraksis – uendret i husholdningene, noe mer krevende i bedriftssektoren

Den kvartalsvise målingen fra Almi blant svenske banker, viser at de fleste bankene ser en økt eller uendret etterspørsel etter lån i husholdningssektoren, og svarene er betydelig mer ekspansive enn ved inngangen til 2012. Vurderingene av etterspørselen fra husholdningene på kort sikt er imidlertid mer avdempet, om enn fortsatt positive. Når det gjelder kredittvilkår, så strammet mange svenske banker inn overfor husholdningssektoren gjennom vinteren 2011/2012, som en følge av strengere retningslinjer for utlån, deriblant boliglånstaket. De siste kvartalene har imidlertid kredittpraksisen vært mer eller mindre uforandret overfor husholdningssektoren.

⁵⁾ Anslag fra et gjennomsnitt av prognosemakere, rapportert av Consensus Forecast i februar

I bedriftssektoren er bildet et noe annet. Selv om det fortsatt er en overvekt av banker som venter videre vekst, har andelen som venter nedgang, økt. Det reflekterer antagelig bare usikkerheten om den videre utviklingen på kort sikt for svensk næringsliv ved inngangen til 2013. Almis undersøkelse viser også at kredittvilkårene strammes inn overfor bedriftskundene, og at viljen til å ta inn nye kunder fortsetter å avta i samme grad som i de siste seks kvartalene.

Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet

Bidraget fra svensk økonomi til bygg og anlegg

Til tross for en noe svakere konjunktursituasjon er svenske husholdninger solide. Gjeldsveksten har avtatt de siste fem årene og ligger nå i underkant av 5 %. Det betyr at husholdningenes renteutgifter er avtagende, og sammen med en økende optimisme på slutten av 2013, vil forbruket vokse og spareraten komme ned igjen.

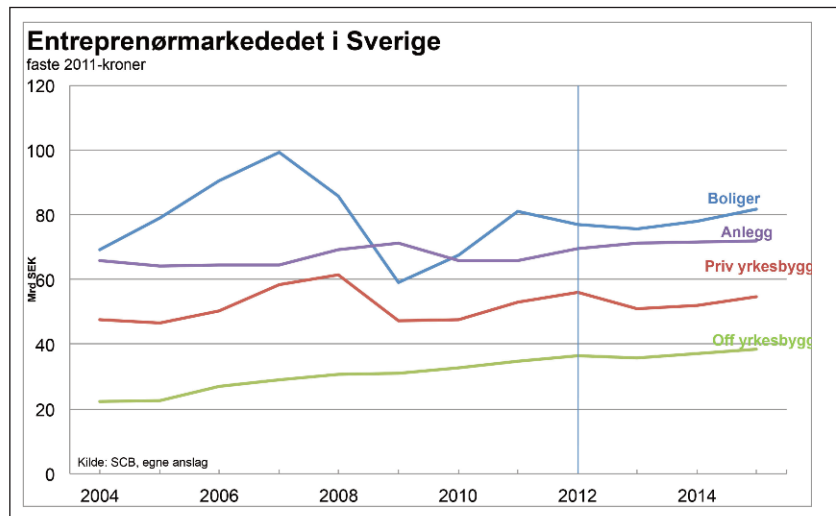
Statsfinansene er fortsatt gode og gir rom for ytterligere stimulanser inn i svensk økonomi. Bruttogjelden er i dag på rundt 40 % av BNP, som er betydelig bedre enn i andre industriland.

Renten ventes å bli liggende på dagens 1 % eller bli senket til 0,75 % i løpet av året for å minke presset på den svenske kronen.

Boligbyggingen og private yrkesbygg drar ned veksten i svensk B/A-marked

Bygg og anleggsmarkedet mot 2015

De samlede bygg- og anleggsinvesteringene påvirkes negativt av den svake BNP-veksten. Det er særlig boliginvesteringene som er de mest konjunkturfølsomme, og som ventes å falle i 2013 og dra med seg resten av bransjen.



I 2012 økte de samlede B/A-investeringene med 1,5 %. For 2013 ventes investeringsveksten å ligge rundt -3 %. Mye av denne nedgangen vil komme i starten på 2013. Bedrede utsikter for både internasjonal og svensk økonomi mot slutten av 2013 vil kunne gi en ny vekst i B/A-investeringene i 2014 og 2015 på hhv 3 % og 4 % årlig.

Ny vekst i B/A fra 2014 i Sverige

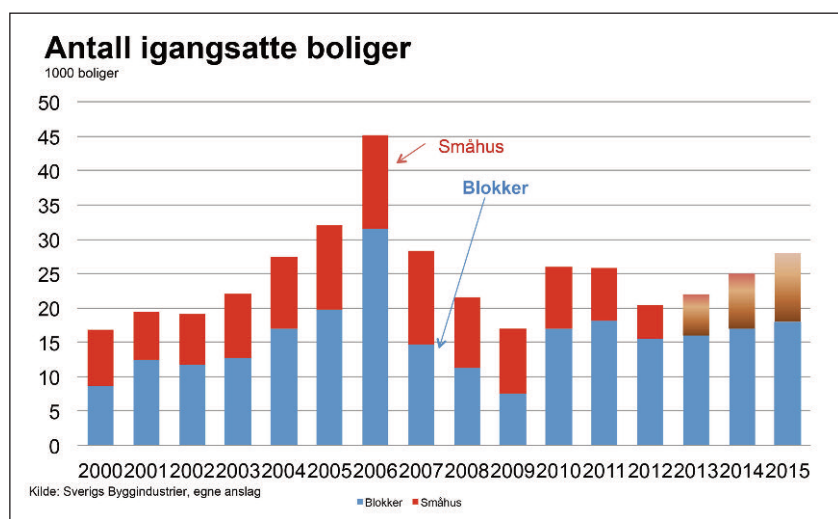
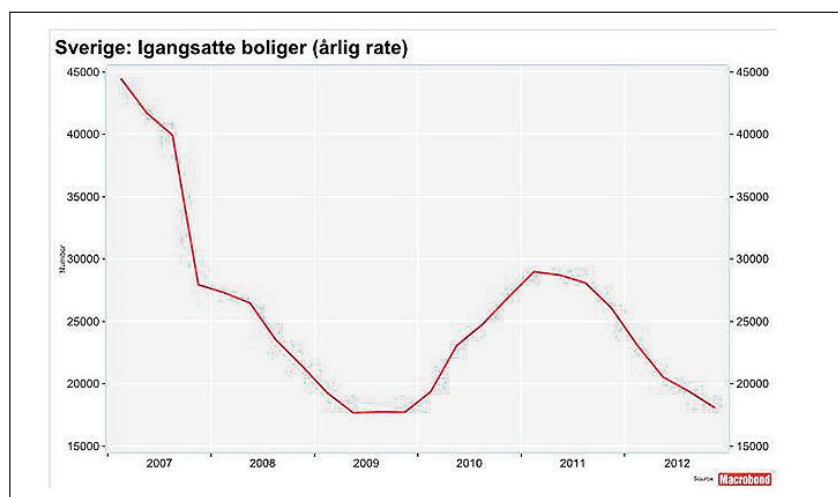
For de enkelte segmenter er utviklingen som følger:
Boliginvesteringene faller med rundt 2 % i 2013. Dette kommer som en følge av mindre igangsettinger av boligbygg utover høsten 2012. Samlet igangsetting i 2012 antas å komme på vel 20 000 boliger. Dette antas å øke noe gjennom 2013 til 22 000. Investeringene i 2014 vil komme opp igjen på vel 3 %.

Investeringene i yrkesbygg økte med 8 % første halvår 2012, for deretter å flate mer ut gjennom andre halvår. Samlet var veksten på rundt 5 % for året. Veksten vil bremse kraftig opp i 2013, og nedgangen for året blir på 6 %. Størst er nedgangen i private yrkesbygg-investeringer, mens offentlige øker med rundt 5 %.

Anleggsinvesteringene fortsetter på høyt nivå. For 2013 ventes en svak nedgang på 1 %, og deretter en vekst på mellom 2 % og 3 % i 2014 og 2015. Det er fortsatt offentlige infrastrukturinvesteringer som dominerer aktiviteten.

Boligmarkedet

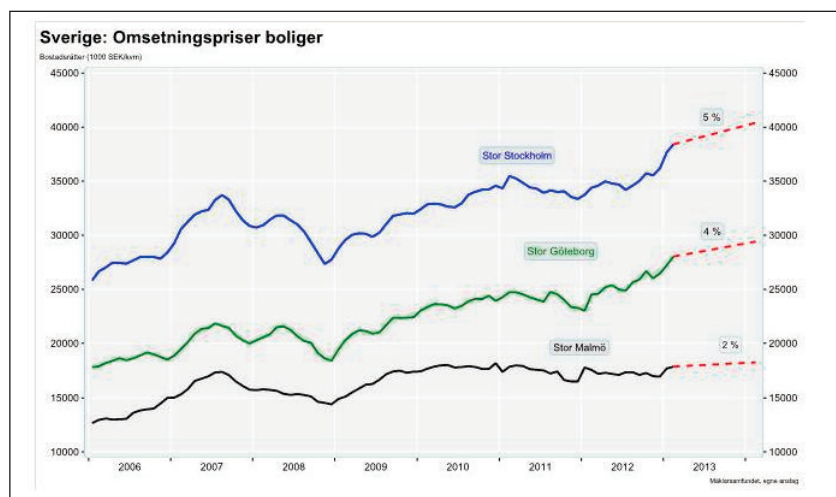
Boligbyggingen falt kraftig gjennom hele 2012. Det ble igangsatt vel 20 000 boliger i Sverige i 2012, betydelig færre enn våre prognoser. Nedgangen ser vi både innen blokker og småhus.



Boligbyggingen tar seg opp på slutten av 2013

For 2013 ventes en svak økning i antall igangsatte boliger. Våre prognoser er 22 000 igangsatte boliger. Veksten kommer trolig gjennom høsten 2013.

Omsetningsprisene på boliger fortsetter å øke i Sverige til tross for utsikter om svakere konjunkturer, lånetak og andre begrensninger på kreditttilbudet. For Sverige samlet sett økte prisen på bostads-rätter med 12 % og for villaer med 3 % fra januar 2012 til januar 2013. (kilde: mäklarstatistik.se). Det er imidlertid betydelige regionale forskjeller. Men uroen for økonomiens utvikling, faren for økende arbeidsledighet og taket på utlån har påvirket boligmarkedet. Formidlingstiden har økt siste året, og færre objekter blir lagt ut for salg.

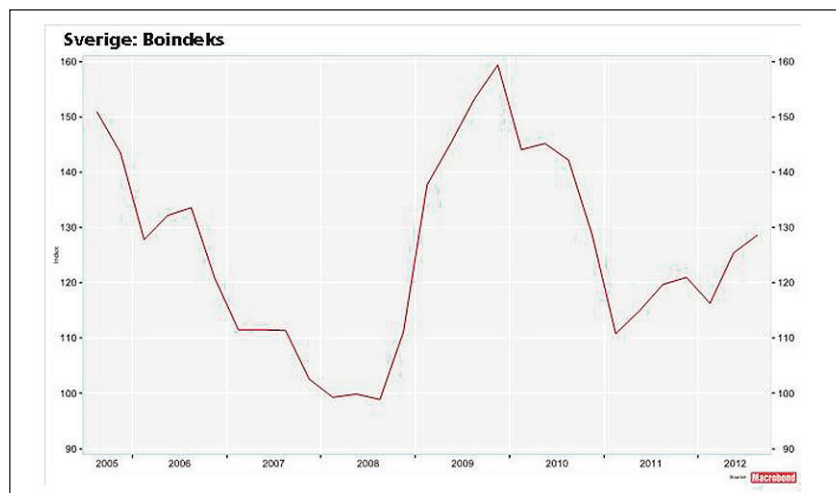


Siste observasjon januar 2013

Prisene på brukte boliger opp i de store byene også i 2013

Prisstigningen på brukte boliger i Stor-Stockholm og Stor-Göteborg var betydelig over våre prognoser for 2012. Prisstigningen skyldes at etterspørselen var høyere enn antall tilgjengelige boliger i markedet. Selgerne valgte dermed å ikke selgefør ønsket pris var oppnådd, noe som bekreftes ved at omsetningstiden rapporteres å ha økt gjennom hele 2012.

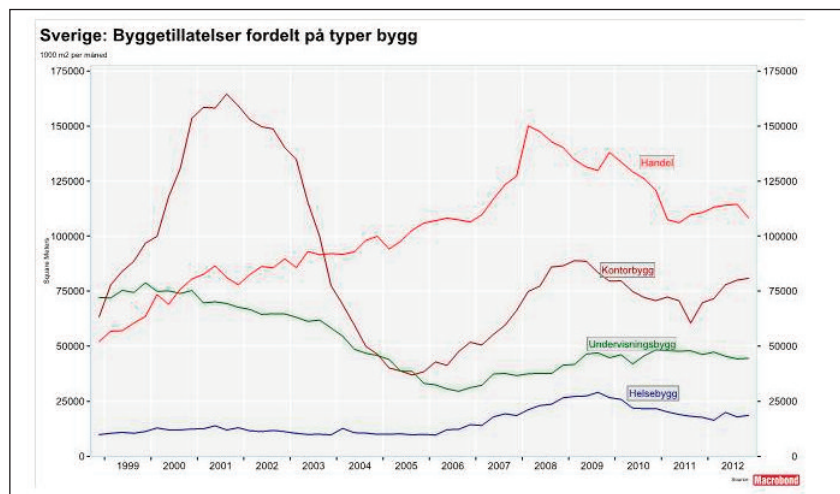
Ser vi på husholdningenes situasjon, så viser boindeksen at husholdningenes inntektsmarginal (det husholdningene har igjen etter skatt til å betjene et boliglån) har økt gjennom 2012. Når indeksen er 100, har husholdningene 15 % av sin inntekt til å betjene et boliglån.



For 2013 venter vi en noe lavere prisvekst. Utsikter til økende arbeidsledighet og større begrensninger til å oppta lån vil dempe prisstigningen noe. For Stor-Malmö styres boligmarkedet i noen grad av de svake økonomiske utsiktene for Danmark. I dette området er tilbudet av brukte boliger relativt mye høyere enn for resten av Sverige.

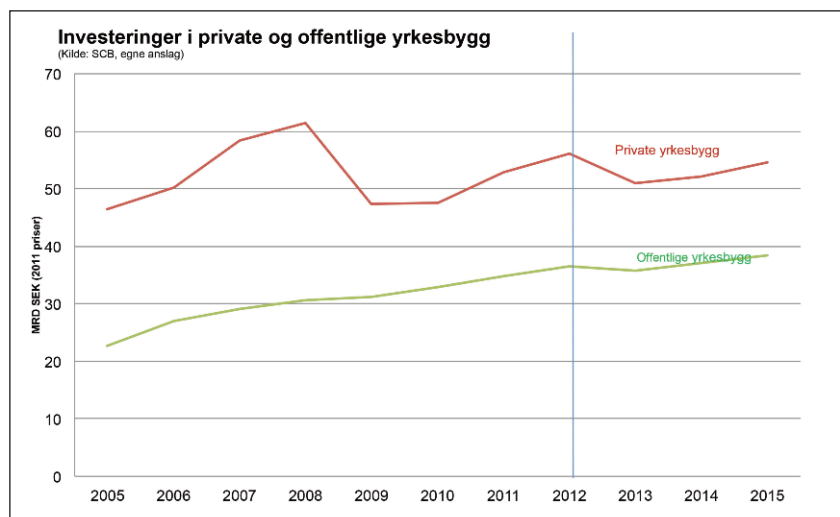
Yrkesbygg

Aktiviteten innen bygg for handel var i første halvår høyt og økte noe. Offentlige bygg for undervisning og helse viste en svakt fallende trend i første halvår, men har tatt seg litt opp i andre halvår.



Antallet byggetillatelser for kontorbygg økte jevnt fra sommeren 2011 og gjennom hele 2012.

For 2013 forventes lavere investeringer innen private yrkesbygg.



Anlegg

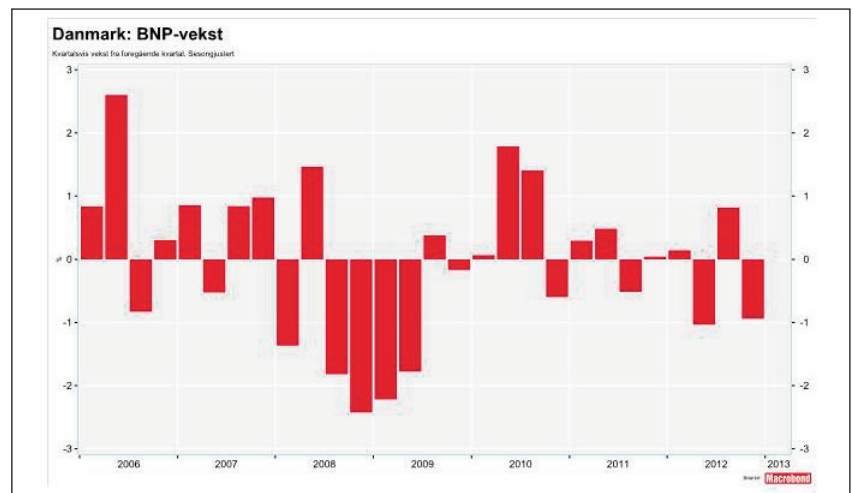
Etter flere år med relativt sterk vekst i anleggsinvesteringene, er nivået og aktiviteten i markedet høyt. For 2012 var det en vekst på om lag 5 % i investeringen. For 2013 ventes en svak nedgang i aktiviteten på 1 %, og deretter en økning på 2 % – 3 % for 2014 og 2015. Nedgangen i 2013 skyldes i hovedsak noe lavere aktivitet i private anleggsinvesteringer og at noen store offentlige prosjekter utsettes i tid.

I tiltaksplanen for vei og jernbane for perioden 2010 til 2021 er det avsatt 417 milliarder kroner, eller 35 milliarder kroner pr. år. I tillegg ble det avsatt 5 milliarder kroner i 2012 til reinvesteringer og vedlikehold av veier og jernbaner. I perioden frem mot 2015 satses det spesielt på to store prosjekter: Förbifart Stockholm og ombyggingen av Slussen i Stockholm. Planen er at disse prosjektene skal komme i gang i 2012 eller 2013. Vi anslår en vekst i de offentlige anleggsinvesteringene i 2012 på rundt 9 %, og 6 % i 2013. De samlede anleggsinvesteringene ventes å vokse med 5,5 % i 2012 og 1 % i 2013 som følge av lavere private anleggsinvesteringer.

Danmark – bedring fra lavt nivå

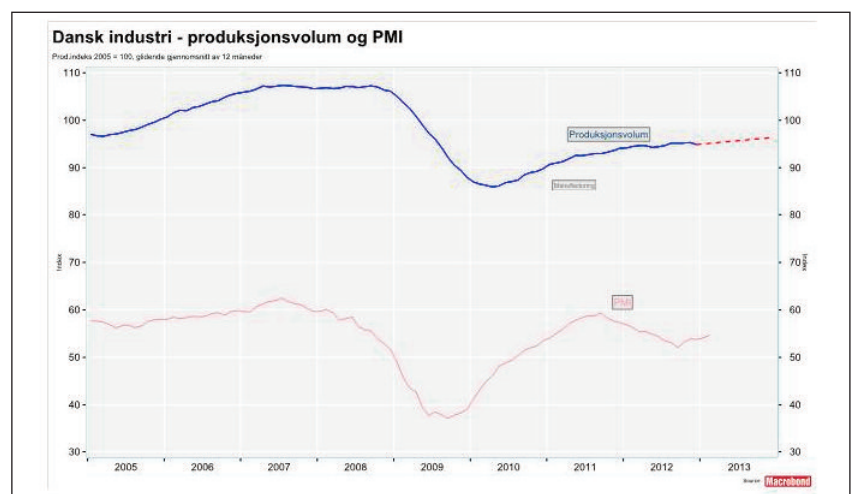
I 4. kvartal kom nye og meget svake BNP-tall. Nedgangen må imidlertid sees i lys av en markant oppjustering av tallene for 3. kvartal. Samlet sett når vi ser 4. kvartal i 2012 mot 4. kvartal i 2012, er aktiviteten målt ved BNP ned med 1 %. Forventningene til 2012 har imidlertid vært lave lenge, så det er ikke noe overraskende i tallene.

For dansk økonomi, som kommer fra en markant konjunkturedgang, vil tilløp til selv svakt positive veksttall i dagens situasjon oppfattes som en positiv utvikling. Prognosene⁶ anslår en vekst i dansk økonomi på 0,75 % i 2013, økende til 1,5 % i 2014. Det vil utvilsomt representere en betydelig bedring sammenlignet med utviklingen i 2012, da BNP år/år falt med 0,6 %.



Mot et stemningsskifte i dansk industri?

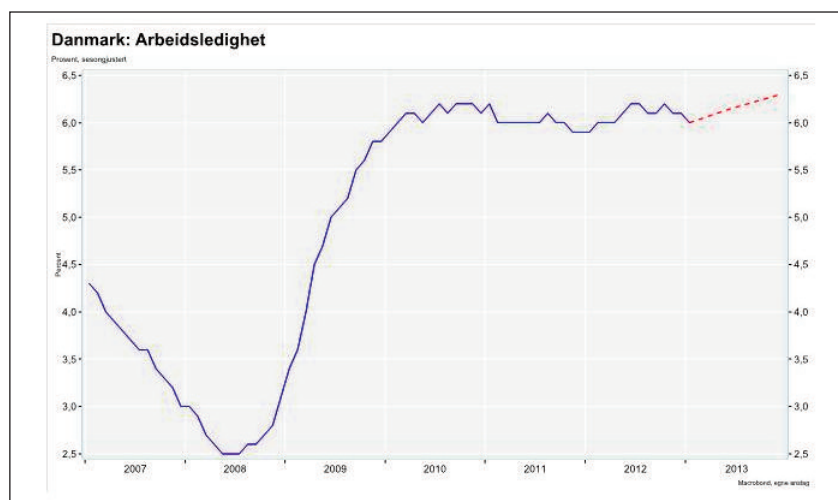
Med den svake utviklingen i 2012 som utgangspunkt, er det nå flere som ser tegn til lysning i dansk økonomi. Blant annet viser både den danske innkjøpssjefsindeksen (PMI) og konjunkturbarometeret for dansk industri et løft gjennom det siste kvartalet i 2012. Selv om dette først og fremst er stemningsrapporter, og foreløpig ikke synlig i produksjonsvolumene, har indikatorene historisk sett gitt forvarsel om utviklingen i den faktiske produksjonen, og bedringen kan dermed være et tidlig tegn på at industriproduksjonen går mot ny oppgang.



⁶) Consensus Forecast

Arbeidsmarkedet viser styrke tross svake konjunkturer

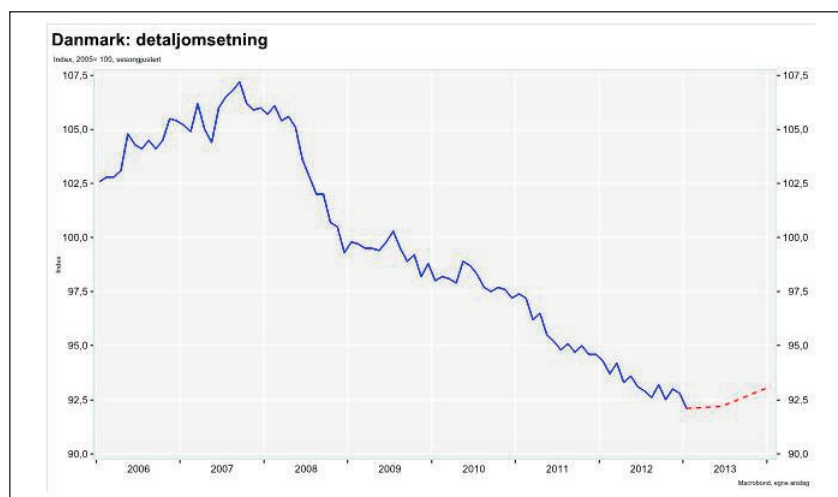
Hvorvidt bedringen i BNP-veksten vil være sterk nok til å unngå en svakere utvikling i arbeidsmarkedet i 2013, er høyst usikkert, men det er fortsatt grunner til optimisme. Antall utlyste stillinger har mot all formodning økt noe den siste tiden, og arbeidsledigheten har, til tross for svak vekst, stabilisert seg på i overkant av 6 %. Det er nærliggende å tro at noe av styrken i det danske arbeidsmarkedet i en slik konjunkturedgang skyldes fleksibiliteten i ansettelsesforholdene. I situasjon med konjunkturedgang og økt usikkerhet om markedsgrunnlaget, vil bedriftene naturlig nok være tilbakeholdne med å binde opp faste kostnader. Men i motsetning til situasjonen i Norge og Sverige, blir ikke arbeidskraften i like stor grad en "fast kostnad" i Danmark fordi beholdningen av arbeidskraft lettere kan skaleres ned igjen om nødvendig.



Siste observasjon desember 2012

Fortsatt svak forbruksvekst, men lavere inflasjon avhjelper

Forbruksvekst vil være en av nøklene til ny oppgang i dansk økonomi, men noen snarlig oppgang virker ikke veldig sannsynlig på kort sikt. Danske husholdninger vil fortsatt være tynget av høy gjeld og beskeden inntektsvekst i 2013. Høy inflasjon og meget lave lønnstillegg ga ikke noe rom for økt forbruk i 2012. I 2013 vil antakelig lønningene fortsatt vokse lite, men forhåpentligvis vil fallende konsumpriser isolert sett gi et solid bidrag til kjøpekraften. I januar 2013 var inflasjonen nede på 1,3 % målt mot januar i 2012, mens tilsvarende inflasjonstakt for et år siden var nærmere 3 %. Forskjellen på de ulike inflasjonstaktene er ikke ubetydelige 1,5 % målt i kjøpekraft for husholdningene.



Basert på erfaringene fra boligboblen som sprakk i Danmark i 2008, skal vi være varsomme med å utpeke boligpriser som en vekstdriver i seg selv. Men noe av nøkkelen til ny oppgang vil måtte ligge i en moderat stigning i boligprisene og at man unngår et videre fall. Da kan man styrke husholdningenes formuesposisjon, noe som igjen vil stimulere forbruksvekst. I 2012 flatet boligprisene ut etter fall gjennom 2011. Det er positivt i den forstand at økonomien unngår en videre negativ spiral gjennom fallende formuer og fallende forbruk i husholdningene. Vi anslår et moderat positivt bidrag fra boligprisene i 2013, som vil understøtte en moderat positiv utvikling i husholdningenes forbruk.

Dansk økonomi

Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet

Bidraget fra dansk økonomi til bygg og anlegg

Dansk økonomi har vært og er fremdeles inne i en vanskelig periode. I 2012 økte BNP med i underkant av 1 %, og med 1,1 % i 2011. For 2013 ventes det en vekst på i underkant av 1 %. Noe lysere utsikter for internasjonal økonomi vil i 2013 bidra positivt til en litt sterkere vekst i dansk økonomi, som er sterkt eksportavhengig. Regjeringen har allerede igangsatt og nylig foreslått veksttiltak med en tydelig dreining mot bygg og anlegg.

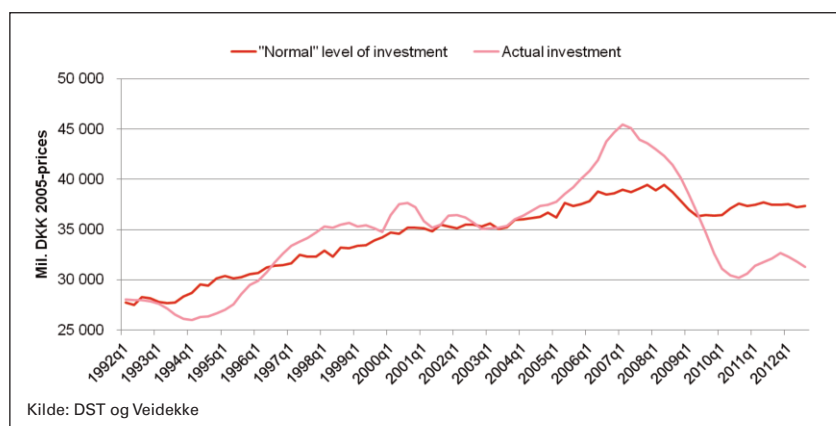
Økende investeringsunderskudd i dansk økonomi

Investeringsnivået i dansk økonomi gikk kraftig tilbake under finanskrisen i 2008, og har ikke klart å hente seg inn i ettertid. Betydelig overinvesteringer, ikke minst i boliger, i forkant av finanskrisen er en viktig grunn til dette. Det er boligsegmentet som trekker mest ned, men også næringslivets investeringer har blitt liggende lavt.

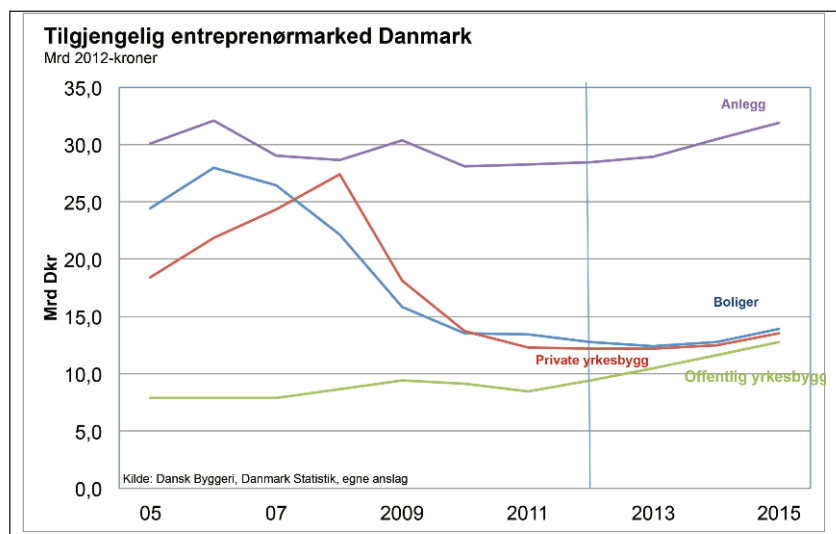
En "normalisering" tilsier 15-20 % vekst over en toårsperiode

I perioden 1990-2013 har investeringene i boliger, næringsbygg og anlegg i gjennomsnitt utgjort 9,5 % av dansk BNP. I 2012 utgjorde investeringene i gjennomsnitt 8,4 % av BNP. En enkel fremskriving som tilsier at investeringsnivået i dansk bygg- og anleggssektor skal opp mot "normale" nivåer i forhold til BNP i løpet av to år, skulle tilsi en relativt frisk vekst i investeringene på nærmere 15-20 % for denne perioden.

Investeringer i bygg og anlegg 1992–2012



Bygg- og anleggsmarkedet mot 2015



Litt lysere utsikter for dansk bygg og anlegg

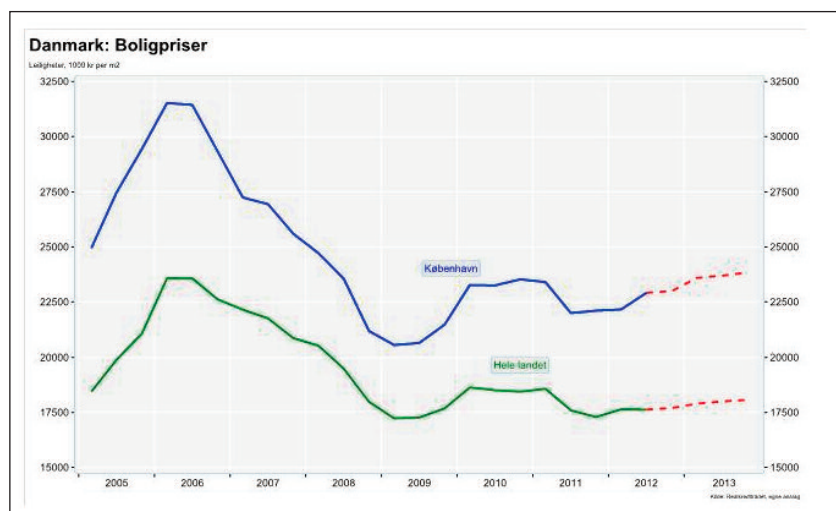
De totale bygg- og anleggsinvesteringene økte med 0,5 % i 2012. Veksten i 2013 antas å øke ytterligere til vel 2 %, mye av veksten kommer fra vekst i offentlig satsing på oppgradering av bygninger og anlegg.

For 2014 og 2015 ventes en ytterligere vekst i B/A-investeringene på rundt 5 % årlig. I disse prognosene forutsettes det at den private bygg- og anleggsaktiviteten tar seg opp igjen.

Boliger

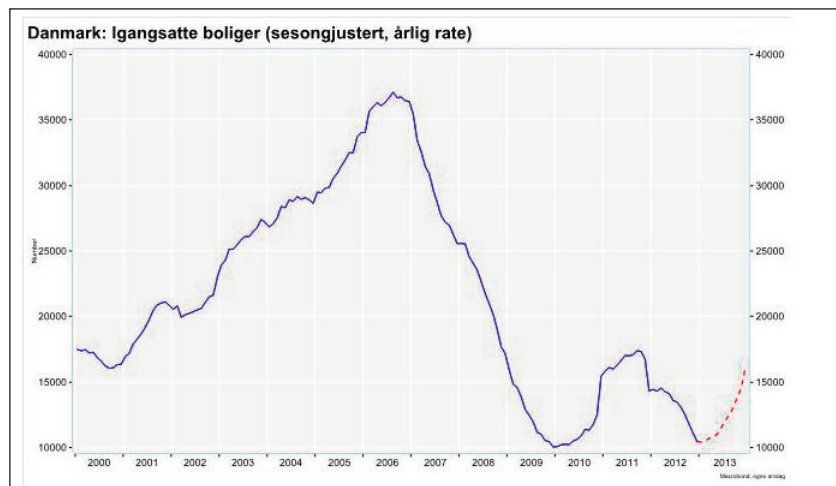
Investeringene i boliger gikk i 2012 ned med rundt 5 %. For 2013 ventes en ytterligere nedgang på 2,5 % . I tråd med oppgangen internasjonalt, antar vi ny vekst i boliginvesteringene fra 2014.

Prisene på brukte boliger i København falt med 37 % i perioden fra sommeren 2006 til utgangen av 2008. Etter den tid har boligmarkedet i Danmark ligget nede med mange ledige leiligheter og liten vekst i prisene.



Svak stigning i boligprisene fra lavt nivå

For 2012 var prisstigningen på 4 %. Denne trenden antar vi kan fortsette også i 2013. Selv om konjunktorene bedres, er det grunn til å anta at det vil ta noen tid før boligprisene og veksten i boligmarkedet kommer tilbake. Det er fortsatt ca. 40 000 ledige boliger i markedet som må omsettes før prisene går opp. For 2013 antar vi, på usikkert grunnlag, en vekst på 4 % i omsetningsprisene i København og 2 % for hele landet.



Siste observasjon desember 2012

Igangsetting av nye boliger har falt betydelig gjennom året. Det er den private boligbyggingen som har falt mest. Nivået ligger nå på i underkant av 12 000 igangsatte boliger for 2012. Boligbyggingen holdes i dag i stor grad oppe av offentlig boligbygging. For 2013 vil boligbyggingen fortsette nedover i første halvår, men med utsikter til en liten oppgang på slutten av året.

Yrkesbygg

Investeringene i private yrkesbygg har falt kraftig de siste årene. I 2011 var nedgangen på 12 %, og for kontorbygg falt investeringene fra 2008 til 2011 med 60 %. Aktiviteten er imidlertid på et historisk lavt nivå. Det er også vår vurdering at det ikke ligger an til vekst i den private delen av yrkesbyggsegmentet før mot slutten av 2014, og når vi ser en betydelig bedring i konjunktorene. De offentlige yrkesbygginvesteringene vil danne en motvekt til fallet i den private delen. Den danske regjeringens "kickstart" av økonomien innebærer økt bygging av barnehager, skoler og aldersboliger. I tillegg rapporteres det om økt bygging av sykehus og universitetsbygg. De offentlige bygginvesteringene antas å øke med 11 % både i 2013 og 2014.

Anlegg

Anleggsinvesteringene har en noe lysere fremtid. Det ventes en vekst på 2 % for 2013, økende til vel 5 % i 2014 og 2015. Det er satsingen på vei og jernbane som representerer den største veksten. I perioden frem mot 2015 ventes Fehmarn-Båltforbindelsen, en kombinasjon vei- og tog tunnel mellom Rødby og Puttgarden, å bli startet opp.

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