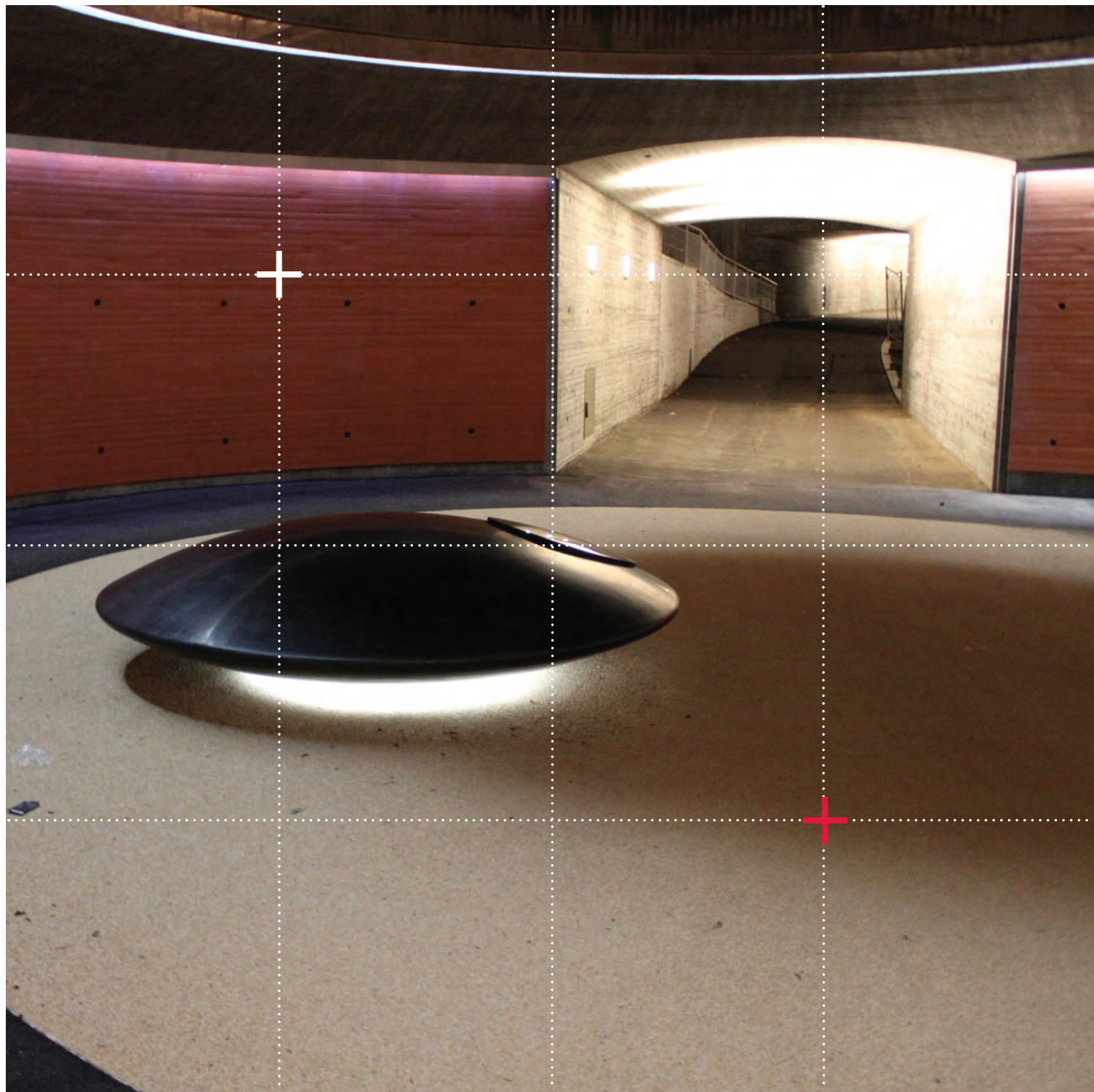




Konjunkturrapport

FOR DE SKANDINAVISKE LAND

Mars 2012



Forord

Formålet med konjunkturrapporten er å vise konsernets syn på bygg- og anleggsmarkedet og forutsetningene for den makro-økonomiske 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.

Oslo, 12. mars 2012



Rolf Ø. Albrigtsen
direktør strategi og marked

Hvordan gikk det i 2011?

Verdensøkonomien har gjennomgått et turbulent år

Den makroøkonomiske utviklingen i 2011

Den globale veksten i verdiskapingen ble i 2011 på 3,5 %, som er på linje med det vi har hatt de siste fem årene. Et konsensusanslag ved inngangen til 2011 lå mellom 3,5 % og 4 % BNP-vekst. Dette er bedre enn hva en skulle anta ut fra alle de negative meldingene som kom inn gjennom året, med naturkatastrofer, gjeldskrise i eurosone og svakere vekst i flere land. Men veksttakten avtok gjennom året. Gjennomsnittsveksten skjuler at veksten i industrilandene ble betydelig svakere enn hva mange analytikere antok, og veksten i de fremvoksende landene, og spesielt Kina, ble noe bedre enn antatt.

Ved inngangen av 2011 var optimismen stor om den økonomiske utviklingen i USA. BNP var anslått til å vokse med i overkant av 2,5 %, drevet av vekst i investeringer og eksport. Veksten synes nå å ha ligget godt under 2 %.

BNP i eurosone vokste med om lag 1,5 % i 2011, men er nå på vei inn i en mer negativ trend. Statsgjeldskrisen gikk i 2011 inn i en mer alvorlig fase. Krisen smettet over fra land til land. Statslånrentene har i flere land steget til nivåer de har problemer med å bære. Bankenes stilling forverret seg gjennom hele 2011 med til dels store tap, noe som har ført til en strammere kredittgivning. På bakgrunn av lavere offentlig forbruk og økt pessimisme avtok veksttakten i eurosone kraftig gjennom året.

Norsk økonomi kom seg relativt godt gjennom 2011. BNP-veksten for fastlands-Norge var anslått til 3 %, mens endelige tall viste at den ble 2,6 %. Den europeiske statsgjeldskrisen har bidratt til at norske forbrukere er mer forsiktige og sparer mer enn tidligere til tross for meget gode lønnsoppgjør og lave renter. Spareraten økte gjennom hele høsten og ligger nå på rundt 8 %. Også norske eksportører merket nedgangen i Europa, og innkjøpssjefsindeksen falt gjennom hele høsten, men steg kraftig igjen i januar 2012. Det er heller ingen krisestemning i norsk økonomi. Oljerelaterte investeringer steg kraftig i 2011 og har bidratt til økt landbasert aktivitet. I tillegg var produksjonen av elektrisk kraft høy i andre halvdel av 2011. Boliginvesteringene har også steget kraftig og ligger på et høyt nivå, drevet av sterk prisstigning på boliger og økende produksjon av boliger gjennom året.

Svensk økonomi trosset den globale turbulensen frem til tredje kvartal 2011. Da var BNP-veksten på sterke 5 % sammenlignet med samme periode året før. I løpet av de siste månedene i 2011 viste imidlertid svensk økonomi at den ikke var isolert fra resten av Europa. Eksporten falt kraftig, og industriproduksjonen falt tilsvarende. Svensk økonomi gikk inn i 2011 med de fleste forventningsindikatorer pekende nedover. BNP-veksten i 2011 samlet ble tross dette på 4,5 %.

Dansk økonomi er fortsatt negativt påvirket av den kraftige nedgangen på boligmarkedet, som startet i 2007 og ble forverret i 2008. Husholdningenes etterspørsel holdes nede av fortsatt økonomisk konsolidering. Turbulensen i verdensøkonomien påvirket dansk økonomi kraftig i 2011, og BNP-veksten ble på 1,1 %.

B/A-markedet i 2011

Norge

B/A-markedet utviklet seg mer positivt enn ventet i 2011. Veksten er anslått til om lag 6 %, mens våre prognoser ved inngangen av året var på 5 %. Utviklingen ble bedre enn antatt innen både yrkesbygg og anlegg. Det ble igangsatt ca. 28 000 boliger i 2011, mens våre prognoser var på 27 000. Boligprisene økte med om lag 9 %, som var i samsvar med våre prognoser. Vi forventet en vekst på 3 % i investeringer i private yrkesbygg, og veksten er anslått til å ligge på ca. 2 %, mens offentlige yrkesbygg økte med 7 %, som er noe mer enn vi antok.

Sverige

Frem til tredje kvartal i år utviklet det samlede bygg- og anleggsmarkedet seg som ventet i Sverige. Våre prognoser tilsa en samlet vekst i B/A-markedet på 6 % i 2011. Veksten ble noe lavere, rundt 3 %. Det er i hovedsak lavere boligbygging, 24 000 igangsatte boliger i 2011, som er grunnen til lavere vekst. Anleggsinvesteringene utviklet seg om lag som vi ventet. Innen yrkesbygg var det også i 2011 offentlige investeringer som trakk veksten oppover, mens aktiviteten innen private yrkesbygg var tilnærmet konstant i hele 2011.

Danmark

Aktiviteten i det danske B/A-markedet var svakt også i 2011. Etter en nedgang på 11 % i 2010 var det tilnærmet nullvekst i 2011, og aktivitetsnivået var tilsvarende lavt. Det er særlig boliginvesteringene som bidro til den svake utviklingen. Byggeaktiviteten ble også i 2011 holdt oppe av en god utvikling innen offentlig sektor.

Utsikter for 2012

Utsiktene for verdensøkonomien i 2012 avhenger i stor grad av politiske og psykologiske faktorer som i første hånd har kobling mot euroområdet. Det er i det minste én grunn til å kjenne økt optimisme for euroområdet, nemlig finanspakten som ble inngått mellom eurolandene på møtet 9. desember 2011. Der forpliktet de seg til et sterkere finanspolitisk samarbeid, med klare sanksjoner dersom pakten blir brutt av et av landene. En annen viktig beslutning er den europeiske stabiliseringsmekanismen som skal tas i bruk fra juli i år. Vi har etter dette sett tegn til økt optimisme ved at nedgangen i forventningsindikatorene har flatet ut, og noen har til og med begynt å peke oppover. Selv om vi ser tegn til mindre pessimisme i Europa, vil fortsatt usikkerhet og de økonomiske innstrammingene som må iverksettes, bidra til lavere investeringer, konsum og produksjon og gi en BNP-vekst på i underkant av 0 i 2012.

Amerikansk økonomi skuffet i 2011, og utsiktene ved inngangen til 2012 er svakere enn for ett år siden selv om det også er positive signaler. Amerikansk økonomi har til nå i liten grad blitt påvirket av statsgjeldskrisen i Europa. Vi har sett flere positive nøkkeltall utover høsten 2011. Det gjelder utviklingen i boligmarkedet, som har vist tegn til å ha nådd bunnen. Arbeidsmarkedet viser også tegn til bedring. Husholdningenes gjeldssituasjon har bedret seg og kan bidra til vekst i privat forbruk i år og neste år. Det legges til grunn en BNP-vekst for USA på 2,5 % i 2012 og økende til 3 % i 2013.

Veksten i Kina, Japan og India forventes å avta noe i år og neste år. Samlet vil vi få en global BNP-vekst i 2012 på i underkant av 3 % i 2012 og 2013.

Hovedpunktene i utviklingen for 2012 er:

Norge

- BNP-vekst på 2,5 %
- Fortsatt lavere arbeidsledighet
- B/A-investeringene øker med 5 %
- Fortsatt godt boligmarked, investeringene øker med 5 %
- Boligprisene øker med 6-7 %
- Anleggsinvesteringene øker med 7 %

Sverige

- BNP-vekst i Sverige på 1,5 %
- Økende arbeidsledighet
- B/A-investeringene øker med 1 %
- Boliginvesteringene og boligbyggingen på endret nivå
- Svak vekst i boligprisene på 2-3 %
- Anleggsinvesteringen opp 5,5 %

Danmark

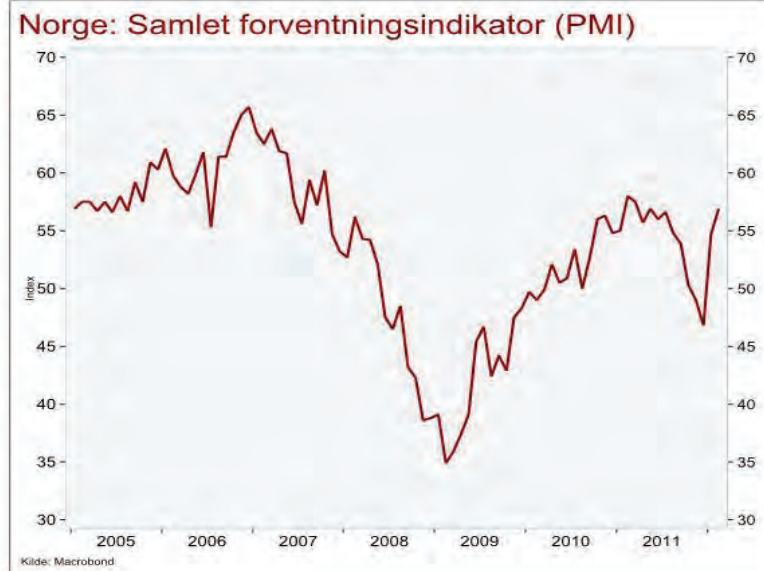
- BNP-vekst på 1 %
- Svak vekst i B/A-investeringene fra lavt nivå, 1 %
- Fortsatt svakt boligmarked, mange usolgte boliger
- Offentlig byggeaktivitet holder aktiviteten oppe

Norge

Ny optimisme i norsk økonomi

Indikatorer for norsk økonomi

Uroen i finansmarkedene i Europa og mer usikre utsikter for verdensøkonomien la en demper på norsk økonomi i høst. Det førte til at den tradisjonelle vareeksporten falt gjennom høsten. Tross god reallønnsvekst, lave renter og vekst i antall jobber, økte husholdningenes sparing gjennom høsten og vil trolig fortsette å øke i 2012.

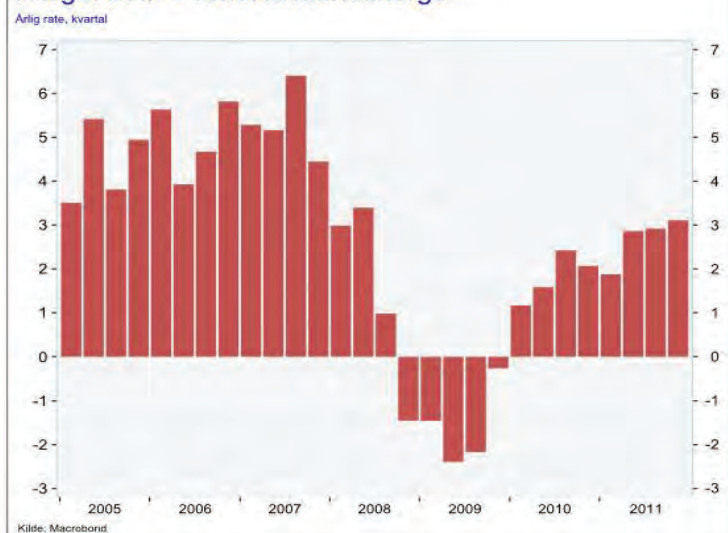


Innkjøpssjefsindeksen for norsk industrien falt gjennom hele høsten i fjor, men tok seg kraftig opp på begynnelsen av 2012. I tillegg falt igangsettingen av boliger noe i fjerde kvartal 2011.

Det er likevel ingen grunn til å se mørkt på situasjonen for 2012. Norges Banks regionale nettverk melder om en ventet produksjonsvekst på 2,5 % for neste halvår, og flere sektorer melder også om tendenser til kapasitetsproblemer. Investeringene i oljesektoren vil øke kraftig i 2012 og 2013 og vil i år komme opp i 190 mrd. kroner. Hvis det i første halvår i kommer en avklaring om finanskrisen i Europa, er det grunn til å anta at husholdningene vil bruke mer og spare mindre, slik at både forbruk og boligetterpørsel vil ta seg opp igjen i andre halvdel av 2012. Vi forventer en BNP-vekst for fastlands-Norge på 2,5 % i år og 3 % i 2013

BNP-vekst i Norge i 2012 på rundt 2,5 %

Norge: BNP - vekst fastlandsnorge

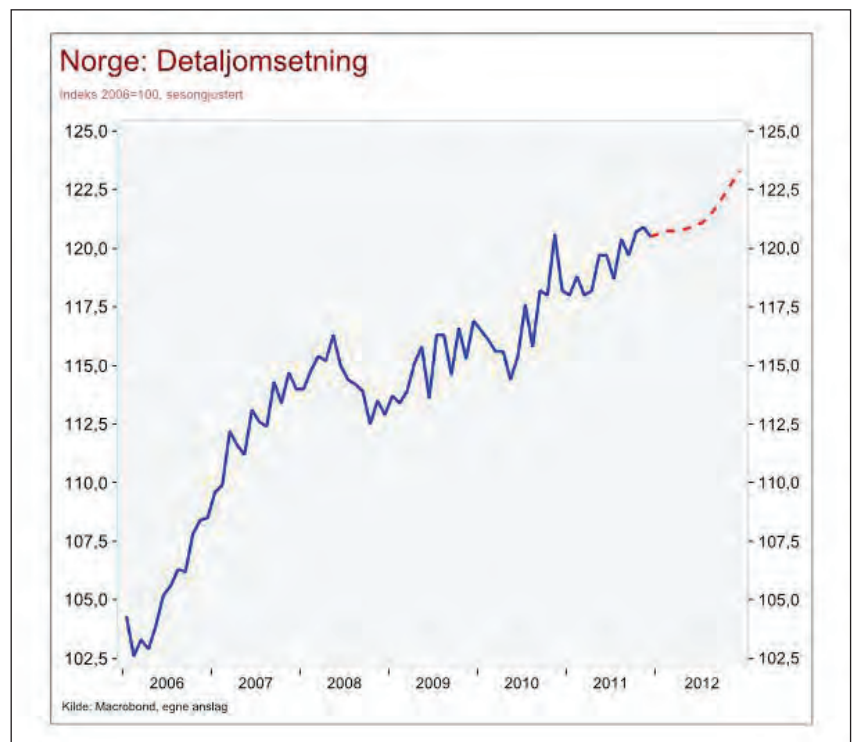


Tross gode utsikter for norsk økonomi er det grunn til å ha fortsatt oppmerksomhet på noen kritiske faktorer som kan bidra til en langsommere utvikling enn hva det her legges opp til. Det gjelder utviklingen i internasjonal økonomi, råvareprisene og utviklingen i bolig- og eiendomsmarkedet i Norge. Prisen på råolje har steget sterkt den siste tiden og en fortsatt stigning vil i tillegg kunne hemme den internasjonale økonomiske utviklingen og svekke norsk eksport ytterligere.

Utviklingen i de enkelte indikatorene

Detaljomsætningen

Detaljomsætningen økte med 2 % gjennom 2011, mens våre prognoser var på 3 %. Den svakere utviklingen har sammenheng med økende sparerate gjennom året og høye strømpriser.



Siste observasjon desember 2011

2 % vekst i detaljomsætningen gjennom 2012

Det forventes at detaljomsætningen skal ta seg noe opp i andre halvår 2012 som følge av bedre økonomiske tider og ytterligere vekst i husholdningenes inntekter. Vi antar en vekst på rundt 2 % gjennom 2012.

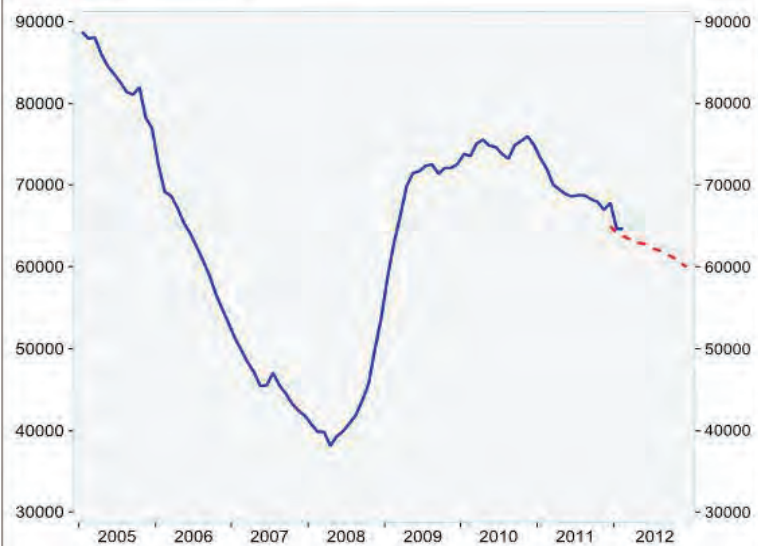
Arbeidsledigheten fortsetter ned

Når vi justerer for normale sesongsvingninger, har antallet helt ledige gått ned med 3 400 i desember, mens summen av ordinære tiltaksdeltakere og helt ledige gikk ned med 2 300 personer. Nedgangen vi så i ledigheten i høst, forsterket seg altså i januar.

Tilgangen på nye arbeidssøkere har holdt seg stabil de siste tre månedene og er nå på samme nivå som for ett år siden. Dersom vi kun ser på helt ledige, var det ved utgangen av januar 15 800 personer som hadde vært arbeidssøkere i kortere tid enn fire uker. Dette er en nedgang på 2 % fra januar i fjor.

Norge: Arbeidsledige (NAV)

Sesongjustert (NAV)



Siste observasjon februar 2012

Det siste året falt ledigheten i alle fylker bortsett fra Telemark, hvor antallet helt ledige økte med 1 % fra januar i fjor. Nedgangen var størst i Rogaland (-24 %), Sogn og Fjordane (-23 %) og Sør-Trøndelag (-19 %).

Alle indikatorer viser nå at bedriftene i Norge vil øke ansettelsen i 2012. Forventet høy aktivitet innen oljesektoren og bygg og anlegg vil bidra til økt etterspørsel etter arbeidskraft, noe som igjen vil gi lavere ledighet. Vi antar derfor at ledigheten vil fortsette å falle mot 60 000 ledige på slutten av året.

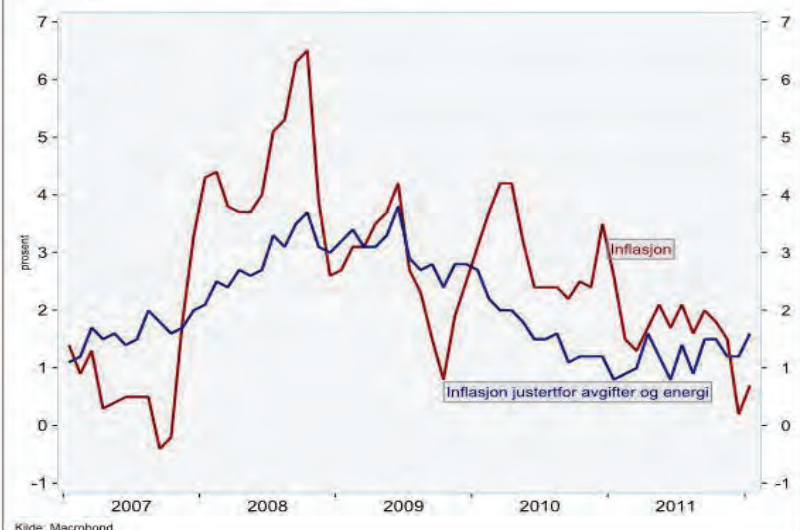
Inflasjonen

Inflasjonen på 1 % i 2012

Inflasjonen holdt seg under 2 % gjennom hele 2011 og falt ytterligere mot 0 i desember. Fallet på slutten av året har dels sin årsak i fallende elektrisitetspriser. I 2012 ventes en inflasjon på vel 1 %.

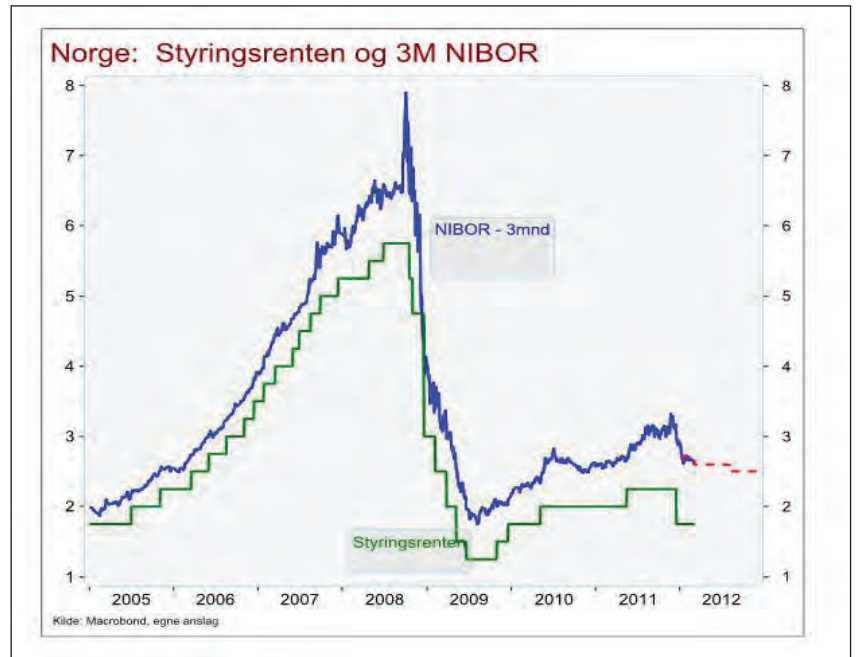
Norge: Inflasjon og kjerneinflasjon

Årlig vekstrate



På lengre sikt ventes en økning i energiprisene, noe som vil gi en ytterligere vekst inflasjonen opp mot Norges Banks langsiktige mål på 2,5 %.

Markedsrentene økte gjennom store deler av 2011, men med et markert fall på slutten av året som følge av at pessimismen avtok og usikkerheten om løsningen av statsfinanskrisen i Europa ble mindre.



Siste observasjon februar 2012

Våren 2011 besluttet Norges Bank å sette opp styringsrenten til 2,25 % Som følge av usikkerheten i internasjonal økonomi og at rentene ute var satt ned, besluttet Norges Bank på møtet i desember å sette renten ned med 0,5 pp til 1,75 %.

Flat markedsutvikling i 2012

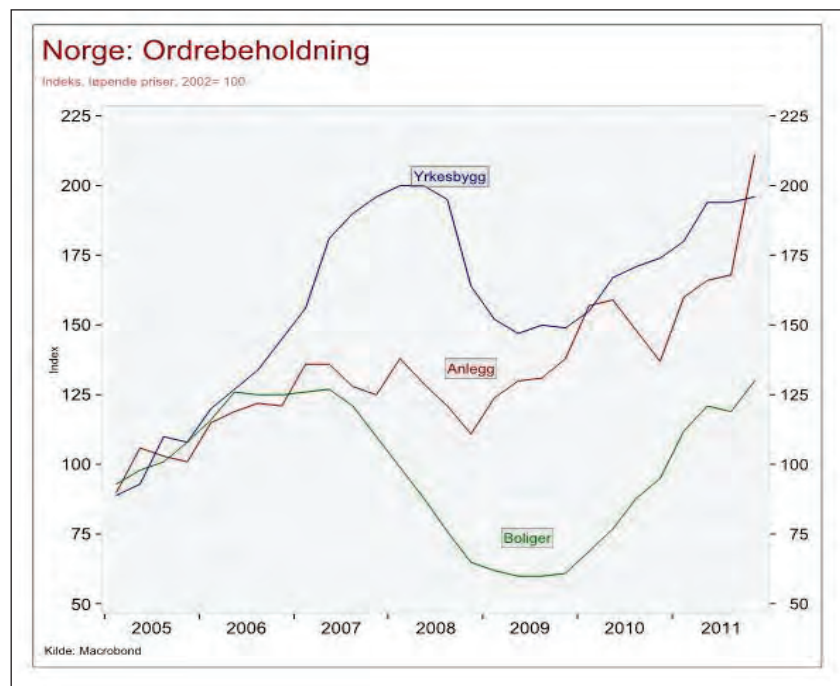
Nå på begynnelsen av året er det fortsatt mye uro i finansmarkedene og usikkerhet knyttet til løsningen på statsfinanskrisen. Isolert sett tilsier utviklingen i Norge at rentene skulle settes opp. Inflasjonen er fortsatt svært lav, noe som tilsier lav rente. Hvis vi var en isolert økonomi, burde vi ha satt opp rentene selv om inflasjonen er lav, men i praksis er vi avskåret fra det, ikke minst på grunn av effekten på norske kroner og konkurranseevnen. Mye taler derfor for at styringsrenten settes ned til 1,5 % i løpet av våren og forblir på dette nivået ut 2012. Det vil trolig medføre en markedsrente som er tilnærmet uendret gjennom året.

Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet

B/A-markedet

Ordresituasjonen

Ordrebeholdningen for bygg og anlegg økte gjennom 2011 med 30 %. Veksten var størst i 4. kvartal med 10 %.



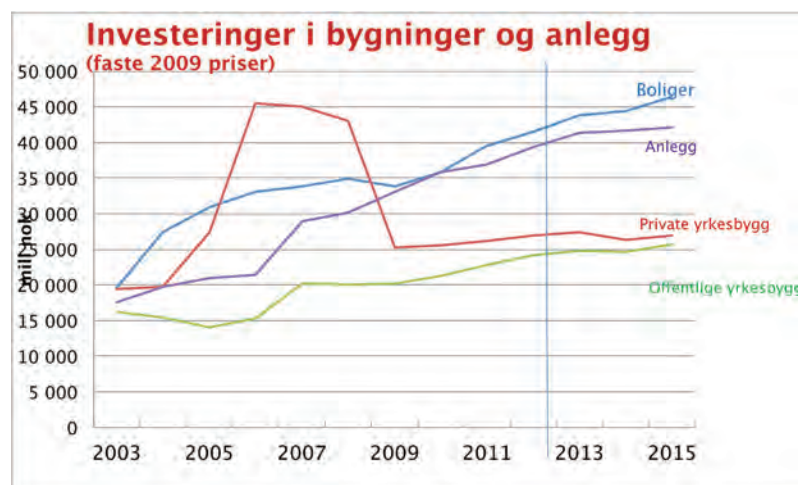
B/A-investeringene øker 5 % i 2012 og 3,5 % 2013

Veksten var størst innen anlegg, hvor ordrebeholdningen økte med 55 %. Fra 3. til 4. kvartal økte beholdningen med 25 %. Gjennom 2011 økte ordrebeholdningen innen alle sektorer. Dette betyr at vi i 2012 og 2013 vil kunne ha et høyt aktivitetsnivå i bygg og anlegg.

Bygg- og anleggsinvesteringene

B/A-investeringene opp 6 % i 2012

De samlede bygg- og anleggsinvesteringene økte med om lag 6 % i 2011. Boliginvesteringene hadde en vekst på rundt 11 % (faste priser) for året. Også investeringer i offentlige bygg økte med om lag 6 % i 2011. I tillegg var det vekst på et høyt aktivitetsnivå innen både anlegg og private yrkesbygg. Samlet sett kom bygg og anlegg seg gjennom 2011 med god vekst og var i svært liten grad påvirket av finanskrisen i Europa.



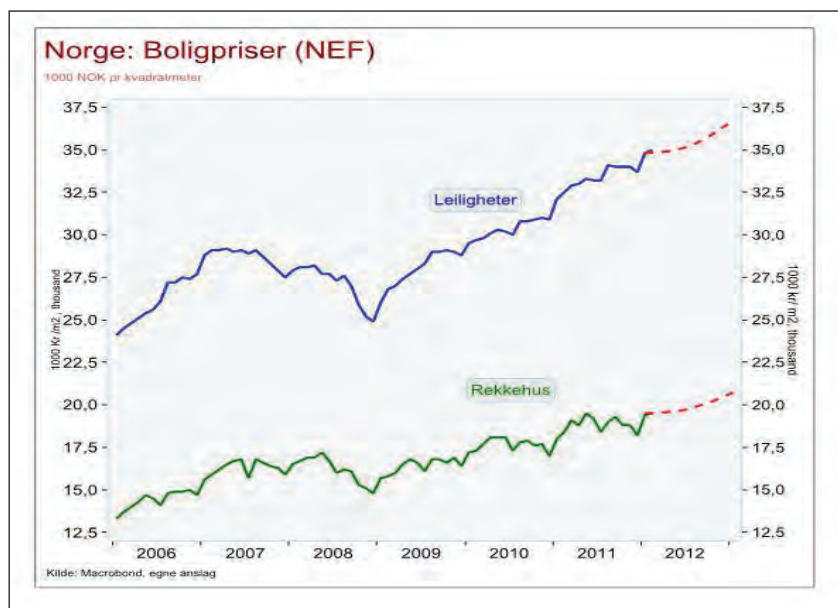
Bygg- og anleggssektoren går dermed inn i 2012 med god ordredeknning og med økende optimisme både i husholdningene og i bedriftene. Våre prognoser viser en vekst i det samlede bygg- og anleggsmarkedet på rundt 5 % i 2012 og mellom 3 % og 4 % i 2013. Selv om utsiktene er lyse, skal vi fortsatt ha beredskap for at utviklingen internasjonalt kan forverre seg og gi et mer negativt bilde for norsk økonomi og for bygg og anlegg. Det gjelder først og fremst boligmarkedet og markedet for private næringsbygg.

For de enkelte segmenter er utviklingen:

- Investeringene i boliger økte med om lag 11 % i 2011. Mye av denne veksten tilskrives økende igangsetting av boliger gjennom året samt en betydelig vekst i realprisene på boliger. I 2012 ventes noe lavere vekst i boliginvesteringene med ca. 5 % og ytterligere nedgang til 4 % i 2013. Likevel vil aktivitetsnivået være historisk høyt.
- Vi ventet en vekst i investeringene i yrkesbygg på 2,5 % fra 2010 til 2011, men veksten ble på rundt 4 %. Veksten ble drevet opp av investeringene i offentlige bygg. I 2012 ventes noe lavere vekst på vel 4 %. Veksten vil avta ytterligere i 2013 til rundt 2 %. Nivået på aktiviteten innen denne sektoren er høy, og ytterligere vekst vil begrenses av kapasiteten i bransjen og økende byggekostnader.
- Veksten i anleggsmarkedet har vært jevn over flere år nå. Økt satsing på bedre samferdsel har ført til at prosjekter er blitt prioritert frem i tid. Aktiviteten innen anlegg er derfor på høyt nivå. For årene fremover ventes fortsatt vekst innen samferdselsanlegg. I tillegg forventes økende aktivitet innen industrianlegg som følge av sterkt voksende oljeinvesteringer.
- Reparasjon og vedlikehold er et område som vokser relativt mye. Veksten kommer innen alle områder, men spesielt innen veivedlikehold og vedlikehold av jernbane ventes veksten å fortsette.

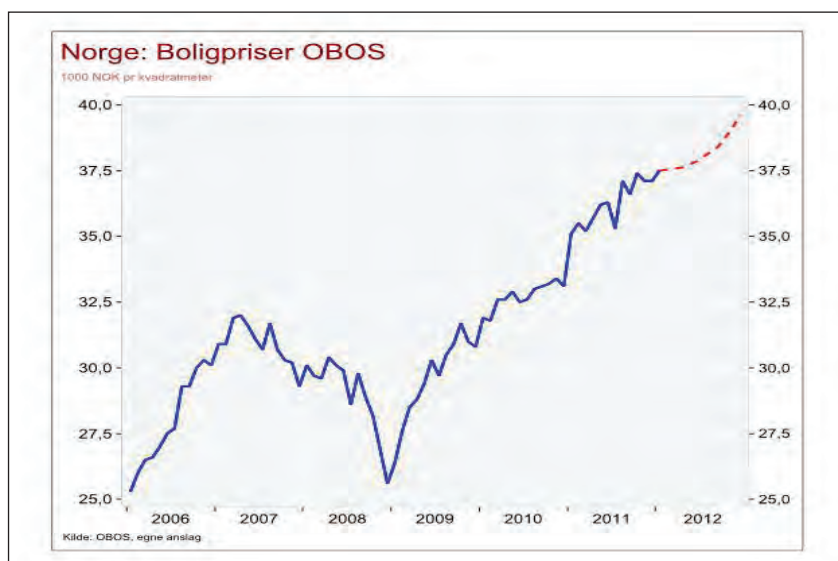
Prisen på brukte leiligheter i blokk opp 6 % i 2011

Boligprisene



Siste observasjon februar 2012

Prisene på brukte boliger økte med 9,5 % gjennom 2011, mens våre prognoser var på 10 %. Vi antar at boligprisene i år kan øke med opp mot 6 %. Det er imidlertid ikke grunn til å anta at boligprisveksten representerer en "boble" i den forstand at den er drevet av spekulasjoner om uventet høy prisvekst fremover. Det tyder heller på at det er grunnleggende forhold på tilbuds- og etterspørselssiden som driver prisene. Befolkningsveksten og tilflyttingen til de største byene er stor, og tilførselen av nye boliger til markedet har vært lav, noe som har ført til et stort behov for boliger. Lønnsveksten de siste årene har ligget på et høyt nivå, og rentenivået har vært lavt i flere år. I tillegg har arbeidsledigheten i flere år ligget på et lavt nivå. Prisene ligger i dag vel 20 % over hva de var ved forrige topp, sommeren 2007.



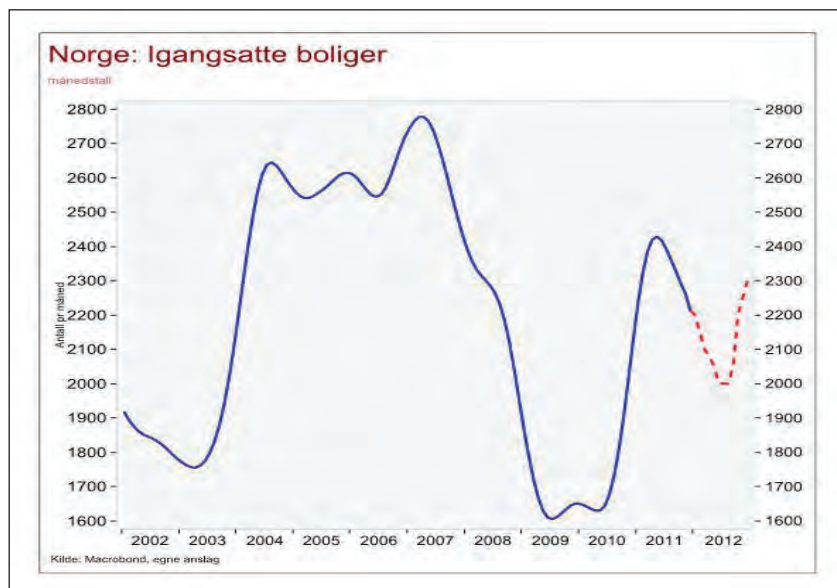
Siste observasjon februar 2012

Boligprisene opp 7 % i Oslo i 2012

Omsetningsprisene på brukte OBOS-boliger økte med 12,5 % gjennom 2011, og antallet omsatte boliger var tilnærmet uendret. Få boliger for salg i Oslo, kombinert med stor etterspørsel, vil presse prisene opp med om lag 7 % de neste 12 månedene.

Igangsetting av boliger

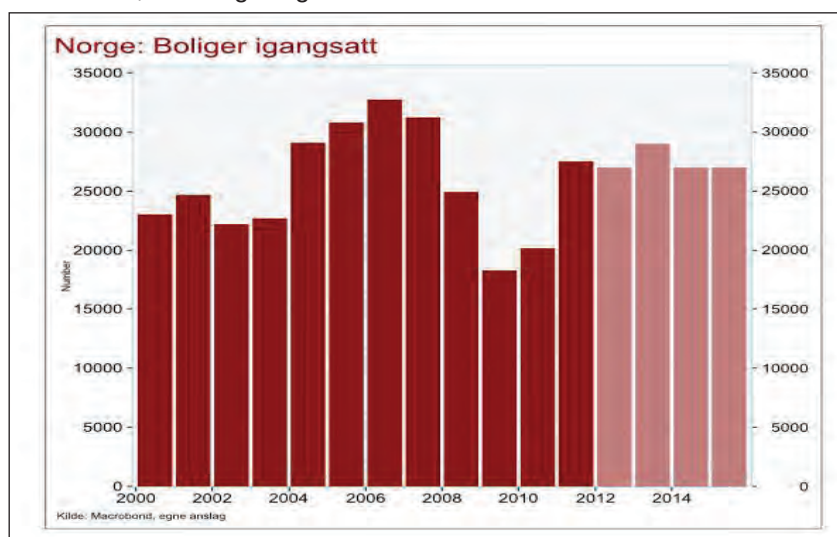
Det ble i 2011 igangsatt ca. 28 000 boliger, som er i samsvar med våre prognoser og 6 000 flere enn året før. Statistikken viser imidlertid antall godkjente bygg og ikke boliger som fysisk er igangsatt. Igangsettingen økte sterkt i første halvår, for deretter å snu og vende nedover. Forklaringen på denne utviklingen knyttes til det som skjedde i internasjonal økonomi og til større grad av forsiktighet hos utbyggere med å sette i gang nye prosjekter. I tillegg strammet bankene inn på egenkapitalkravene for kjøp av bolig, og satte strengere krav til husholdningenes finansielle stilling ved kjøp av bolig.



Siste observasjon desember 2011

27 000 boliger igangsettes i 2012

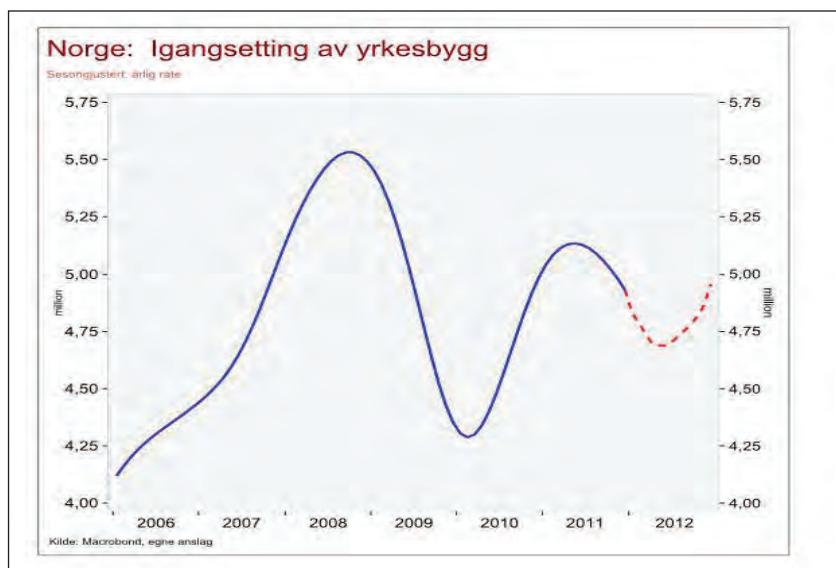
I 2012 ventes boligbyggingen å ta seg opp igjen fra sommeren av. Samlet sett legges det opp til en igangsetting på rundt 27 000 boliger i 2012, som er på nivå med siste året. En stor del av denne veksten vil komme i de store byområdene i Norge, som Oslo/Akershus, Bergen, Trondheim, Stavanger og Kristiansand.



I perioden frem mot 2015 ventes det høy aktivitet i boligbyggingen. De økonomiske utsiktene er gode, og etterspørselen og behovet for nye boliger synes å øke. Trusselen er et økende kostnadspress som følge av økt kapasitetsutnyttelse i bransjen og et raskt stigende rentenivå som legger press på husholdningsøkonomien.

Igangsettingen av yrkesbygg på uendret nivå i 2012

Igangsetting av yrkesbygg



Siste observasjon desember 2011

Igangsettingen av yrkesbygg var i desember 2011 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 denne nedgangen vil fortsette mot sommeren for deretter å stige i løpet av høsten. Veksten gjennom året vil bli tilnærmet uendret. Aktivitetsnivået er imidlertid fortsatt høyt.

For de enkelte områder ventes utviklingen som følgende:

- Innen kontorbygg ventes uendret aktivitet
- Forretningsbygg vil avta med 1-2 %
- Fortsatt stabilt innen bygg for transport og kommunikasjon
- Innen helsebygg og undervisningsbygg forventes en svak vekst, 1-2 %
- Garasjer og fritidsbygg vil være uendret



Trolig vekst i byggekostnadene på 5 % i 2012

Veksten i byggekostnadene tiltok gjennom hele 2011 og var i januar 2012 på 4,2 % årlig vekst. Det var materialprisene som dro prisene opp. Det er grunn til å anta at denne veksten vil øke noe i 2012 som følge av høy kapasitetsutnyttelse i bransjen. Økende olje- og råvarepriser, samt et gradvis økende rentenivå vil påvirke prisene ytterligere. I tillegg vil konjunkturutviklingen også bidra til å drive lønningene opp gjennom 2012.

Sverige

Indikatorer for svensk økonomi

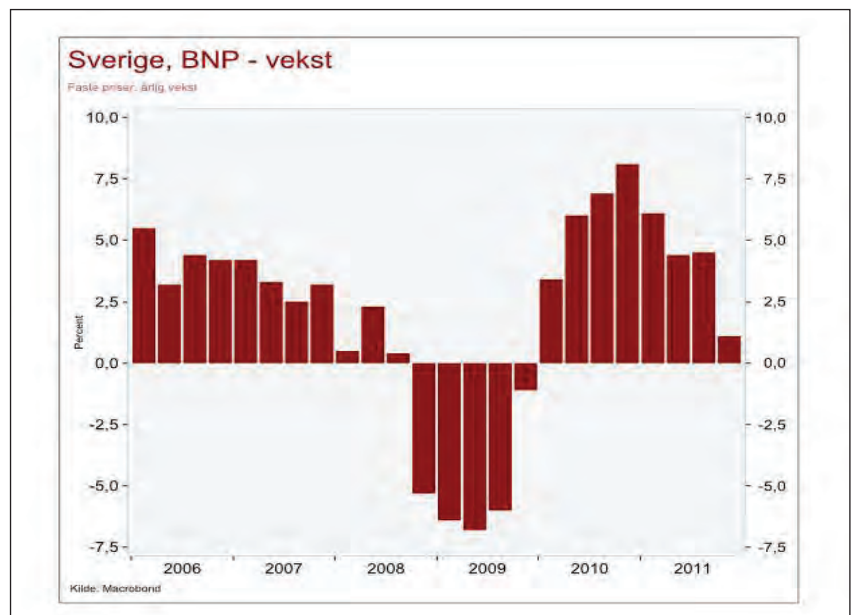
Svensk økonomi var på vei til å hente seg inn etter finanskrisen da den statsfinansielle krisen satte inn sommeren 2011. Svak vekst internasjonalt, fortsatt finansuro og usikre utsikter internasjonalt har svekket eksporten, investeringene og forbruket.



Industriens forventningsindikatorer viste en nedadgående tendens gjennom 2011. For husholdningene og bygg- og anleggssektoren ser vi imidlertid en mer positiv utvikling i starten på året.

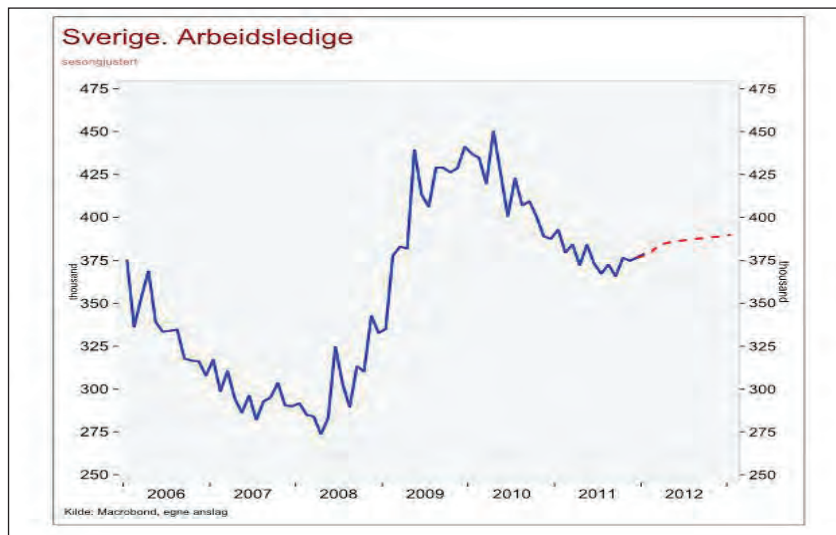
Indikatorene er nå kommet ned på nivåer vi kjenner igjen fra 2009. Husholdningene er blitt mer forsiktige, og forbruket har begynt å falle. BNP-veksten i 2011 ble på 4,5 %, og mye av denne veksten kom i første kvartal 2011. Vi antar svak BNP-vekst i første halvår 2012. Økt optimisme internasjonalt, fortsatt lave renter og inntektsvekst vil bidra til at innenlandsk etterspørsel tar seg opp igjen fra høsten, mens eksporten fortsatt vil være svak de neste to årene. Vi antar derfor en BNP-vekst på 1,5 % i 2012, økende til 2,5 % i 2013.

**BNP-vekst i Sverige på 1,5 %
i 2012 og 2,5 % i 2013**



Arbeidsledigheten øker svakt til 7,8 % i 2012

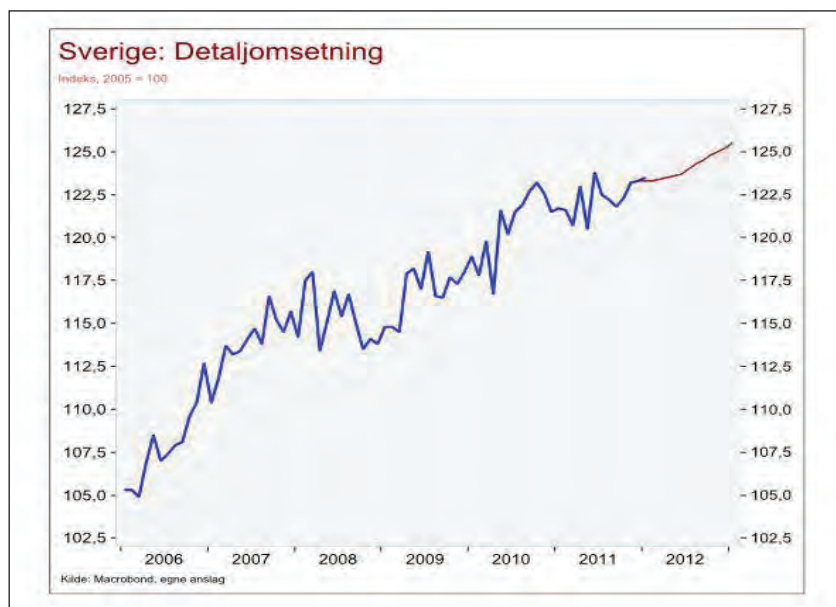
Arbeidsledigheten har i siste halvår ligget i underkant av 7,5 %. Tilgangen på arbeidskraft økte gjennom 2011, mens sysselsettingsveksten var noe lavere. Arbeidsledigheten er i dag noe høyere enn hva som regnes som normalt nivå, mellom 5 % og 6 %. Svensk økonomi opererer for tiden ikke med full kapasitetsutnyttelse.



Siste observasjon desember 2011

Det er utsikter for lavere aktivitet i 2012, særlig innenfor eksportrettet industri, som står for 35 % av verdiskapingen i Sverige. Vi antar derfor at arbeidsledigheten vil øke noe i første halvår 2012, og deretter flate ut til et nivå på 7,8 %. Hvis optimismen og vekstevnen i økonomien kommer tilbake i 2013, vil det være utsikter for ny vekst igjen.

Detaljomsætning øker 1,8 % i 2012



Siste observasjon januar 2012

Detaljomsætningen økte trendmessig svakt gjennom 2011, men med store variasjoner fra måned til måned. Utviklingen i svensk økonomi gjennom 2012 vil bidra til en vekst på 1,8 % gjennom 2012. Usikkerheten vil bidra til fortsatt høy sparing i husholdningene og lavere vekst i forbruket i forhold til året før. For året ventes flat utvikling i første halvår, men med utsikter til noe økende vekst utover høsten ut fra en forutsetning om økende optimisme i andre halvår.

Ingen vekst i industriproduksjonen gjennom 2012



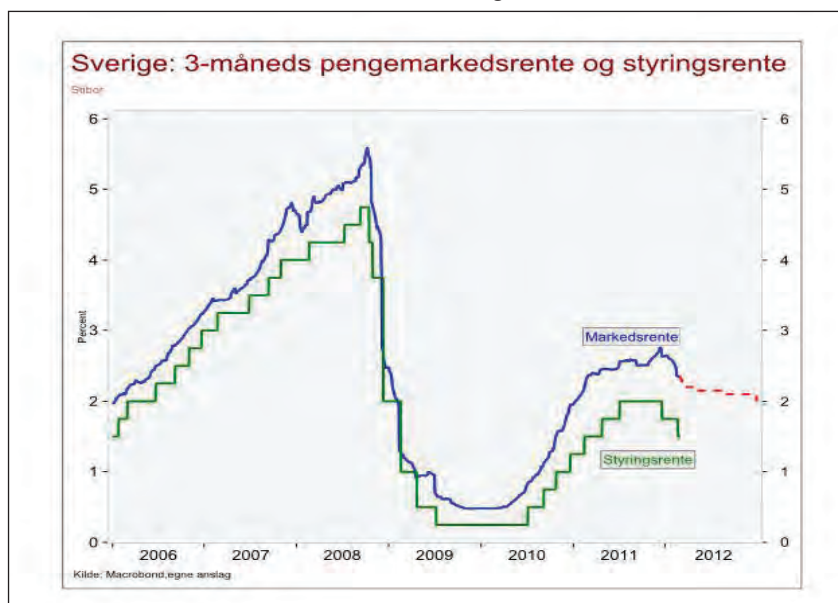
Siste observasjon desember 2012

Industriproduksjonen har falt de siste månedene, og ordreinngangen til industrien har også falt. Fallet var størst i den delen av industriproduksjonen som er rettet mot eksport. I 2012 ventes fortsatt nedgang i første halvår, men en svak vekst i andre halvår. Det innebærer en nullvekst gjennom året.

Inflasjonen var i 2011 på 3 %, som er i samsvar med våre prognoser. Inflasjonstrykket har avtatt gjennom andre halvdel av 2011 og inn i 2012. Den lavere inflasjonen kommer av at kostnadstrykket er svakt og at den svenske kronen har styrket seg de siste årene. Den lave etterspørselen i Sverige og i omverdenen vil bidra til at inflasjonen holder seg lav også i 2012, dvs. i overkant av 1 %.

På årets første rentemøte i Riksbanken ble styringsrenten, som ventet, kuttet med 25 basispunkter, til 1,5 %. Oppbremsingen i svensk økonomi har vært kraftigere enn sentralbanken hadde sett for seg, og vekstanslaget for 2012 ble nedjustert fra 1,3 % til 0,7 %. Renten skal etter planen ligge uendret på dagens nivå frem til sommeren 2013. Markedet svarte med å svekke kronen, og markedsrentene falt.

Fortsatt lavt rentenivå ut 2012

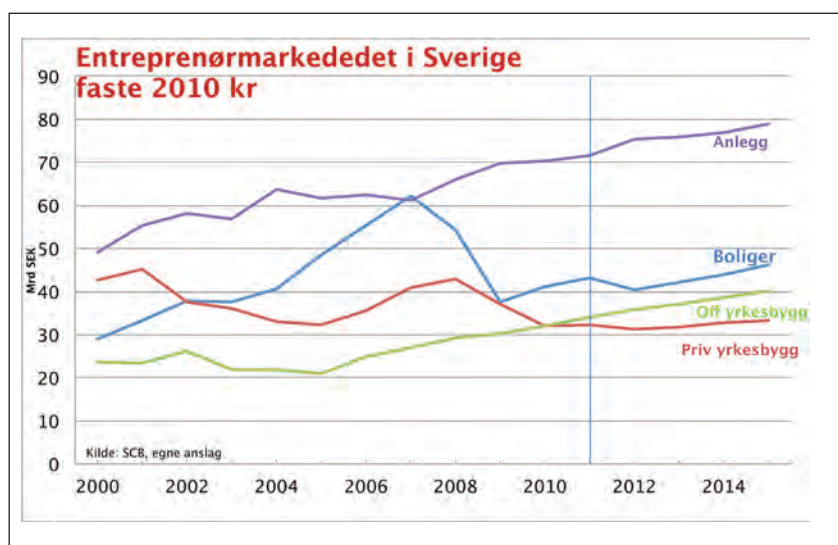


Siste observasjon februar 2012

Bygg- og anleggsmarkedet i Sverige

I 2011 økte de samlede B/A-investeringene i Sverige med vel 3 %. Veksten var størst innen boliger med rundt 10 %, mens private yrkesbygg hadde en tilnærmet nullvekst. Konjunktursvekkelsen som startet i 3. kvartal 2011, fortsetter inn i 2012. Selv om noen indikatorer nå viser at konjunkturedgangen trolig vil flate ut i løpet av første halvår 2012, vil året som helhet bli preget av lav vekst og en liten økning i arbeidsløsheten. Statsfinansene regnes som de sterkeste i euro-området, og potensialet for ytterligere stimulering av økonomien gjennom økt satsing på offentlige bygninger og anlegg er til stede. Dette kommer tidligst å ha effekt på vårt tilgjengelige marked i 2013. Derfor vil lavkonjunkturen i Europa og Sverige prege bygg- og anleggsmarkedet i 2012, men uten at det er utsikter til noe markert fall innen noen av sektorene.

**B/A-investeringene øker 1 %
i 2012 og 2,5 % 2013**



De enkelte sektorene:

Boliginvesteringene økte med vel 5 % i 2011 sammenlignet med 2010. Boliginvesteringene inneholder både investeringer i nye boliger og ombygging av eksisterende boliger. Det er imidlertid utfordrende å beregne ombyggingsinvesteringene, mens investeringene i nye boliger i større grad avhenger av igangsettingen av boliger gjennom året. I 2011 ble det igangsatt bygging av noe færre boliger enn året før, mens økningen i investeringer i ombygging er beregnet til 6 %. I 2012 ventes igangsettingen av nye boliger å ligge på samme nivå som i 2011, mens investeringene i ombygging vil falle. Det medfører en ventet nedgang i de samlede boliginvesteringene på 7 % i forhold til året før. I 2013 forventes en ny vekst i boliginvesteringene på rundt 5 %.

De private yrkesbygginvesteringene økte med rundt 1 % i 2011 sammenlignet med året før. Den store usikkerheten om den økonomiske utviklingen gjør at flere private prosjekter kan bli utsatt og dermed bidra til nedgang i investeringene. Vi har her antatt en nedgang på 3 % i 2012 i private yrkesbygginvesteringer. En bedring i de økonomiske utsiktene vil bety ny vekst i investeringene i private yrkesbygg på 1,5-2 % i 2013.

For offentlige yrkesbygginvesteringer er utsiktene bedre. I 2011 var økningen på vel 6 % i forhold til 2010. Veksten er størst innen kommunal sektor. Sveriges Landsting og kommunene har de siste årene hatt store overskudd på budsjettene. I 2010 var overskuddet på 18 milliarder svenske kroner. I 2011 var resultatet noe svakere, men en regner likevel med overskudd de nærmeste årene.

Dette bidrar til økte investeringer i kommunale bygninger i årene fremover. Det foregår også en rekke store sykehusutbygginger som Karolinska Sjukhuset i Solna utenfor Stockholm og ombygging av universitetssykehuset i Lidköping. I 2012 ventes en vekst på 6-7 % i offentlige bygg. I 2013 er veksten anslått til mellom 4 og 5 %.

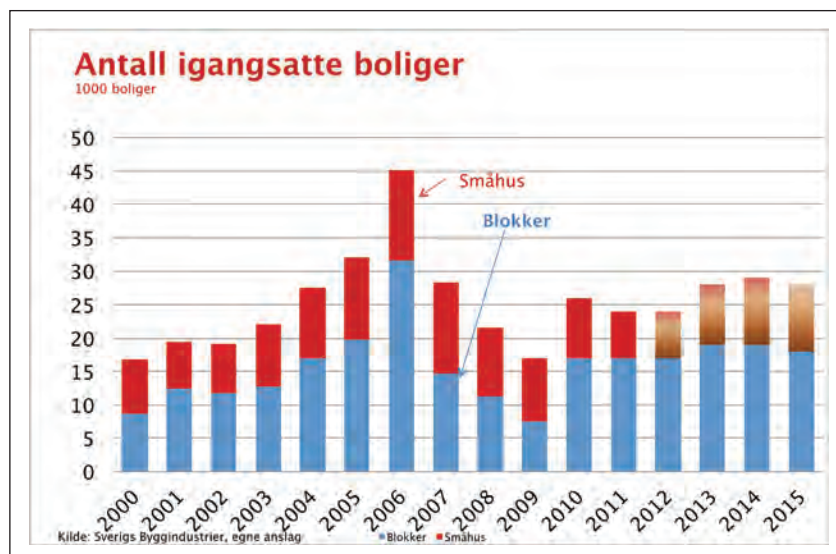
Anleggsinvesteringene øker med 5,5 % i 2012

Anleggsinvesteringene økte med 1,5 % i 2011. Den svake utviklingen skyldes i hovedsak lavere investeringer innen privat sektor, spesielt innen energisektoren. Offentlige infrastrukturprosjekter økte med mellom 2 % og 3 %. Innen private anlegg ventes uendret aktivitet i 2012, med vekst på vel 1 % i 2013. Det er særlig aktiviteten innen havneutbygging som bidrar til den lave veksten ved at flere større havneprosjekter er i avslutningsfasen. Investeringene innen vann- og avløpsnett ventes å vokse med om lag 2 % både i år og i 2013.

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 er det spesielt to store prosjekter det satses på: Förbifart Stockholm og ombyggingen av Slussen i Stockholm, men ingen av disse prosjektene vil 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.

Nærmere om boligmarkedet

Boligbyggingen på uendret nivå



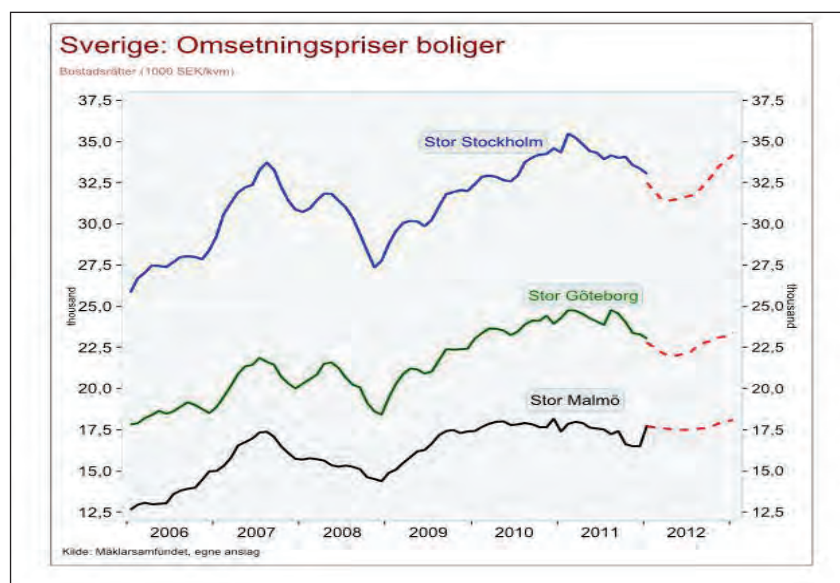
Gjennom høsten avtok boligbyggingen mer enn ventet som følge av et mer pessimistisk konjunkturbilde. Samlet ble rundt 24 000 boliger igangsatt i 2011, mot våre prognoser på 27 000. Antallet tillatelser til igangsetting (bygglov) er en god indikator på hvordan byggeaktiviteten vil bli det neste året. Antall tillatelser gikk ned i andre halvdel av 2011, men viser nå tegn til utflating og ny vekst.

I 2012 ventes et uendret nivå på boligbyggingen sammenlignet med 2011. For 2013 ventes en økning til 28 000 igangsatte boliger. Størstedelen av denne boligbyggingen vil komme i Stockholm/Mälardalen, Göteborg og Skåne, som står for om lag tre firedeler av samlede boligbyggingen i Sverige. Stockholm/Mälardalen står for nær 40 % av samlet boligbygging. I denne regionen var det en befolkningsvekst på 40 000 i 2011.

En viktig utfordring de neste årene er hvordan utviklingen i byggekostnadene blir. Økte råvarepriser, høy ressursutnyttelse og økende oljepriser vil kunne gi en betydelig vekst innen både materialdelen og lønnsdelen av byggekostnadene.

Boligprisene

Prisene på brukte boliger falt i perioden januar 2011 til januar 2012. I Stor-Stockholm var nedgangen på vel 4 %, mens nedgangen var på 5 % i Stor-Göteborg og det var en liten vekst i Stor-Malmö. Fallet kommer som følge av utsikter til svakere konjunkturutvikling og økende arbeidsløshet i årene som kommer. I tillegg har boligkjøperne fått krav til forhåndssalg av eksisterende boliger og økt egenkapitalandel, og det er stilt krav til bankene om grundigere vurdering av lånetakernes betalingsevne dersom rentene blir høyere.



Siste observasjon januar 2012

Tilstrammingene har hatt en negativ innvirkning på boligmarkedet og ført til en midlertidig justering nedover av prisene. Denne negative utviklingen mener vi vil gi et fortsatt prisfall i første halvår 2012, men med utsikter for ny vekst fra høsten av. For året (januar/januar) ventes en vekst på 3 % i Stor-Stockholm, og i overkant av 1 % vekst i Stor-Göteborg og Stor-Malmö. Utviklingen begrunnes ut fra følgende forhold:

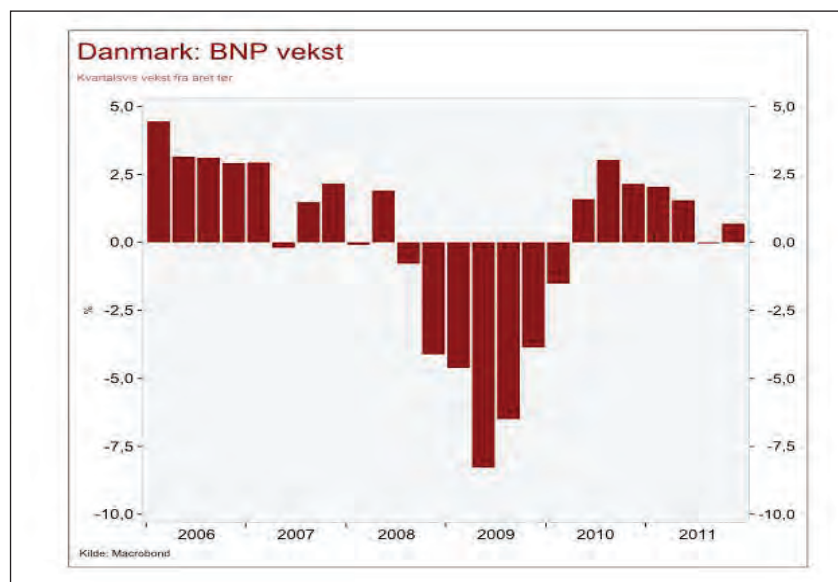
- Befolkningsveksten og tilflyttingen til vekstregionene fortsetter. Nettotilflyttingen til Stockholm i 2011 var på ca. 25 000 personer, til Skåne 9 000 og til Västra Götaland 10 000, hvorav vel halvparten var til Göteborg. Dette innebærer et langsiktig stort boligbehov i disse områdene, og er den viktigste driveren for økte boligpriser på kort og lang sikt.
- Lønnsveksten vil ligge på 2,0 % i 2012 mot 2,4 % i 2011 og vil bidra nøytralt til boligetterpørselen.
- Husholdningenes optimisme er på vei opp igjen og øker lysten på kjøp av boliger.

Veksten i husholdningenes låneopptak ble markert lavere i 2011, og andelen nye lån med fast rente økte. Det viser at husholdningene i økende grad garderer seg mot økte rentekostnader i fremtiden. Husholdningenes gjeldsgrad har økt fra 125 % (prosent av BNP) i 2004 til over 160 % i dag. Dette blir av flere brukt som argument for at det er en boligboble i utvikling, noe som på et tidspunkt kan føre til kraftig prisfall.

Danmark

Indikatorer for dansk økonomi

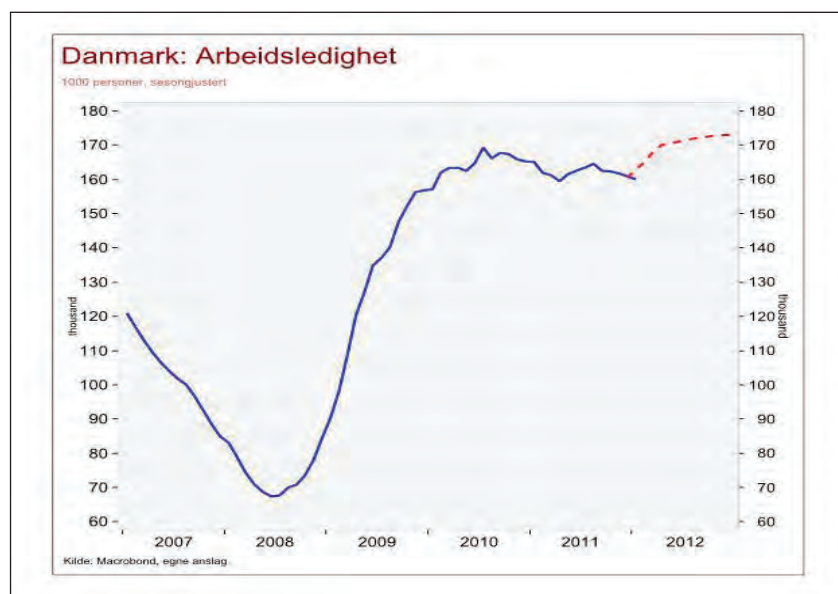
Den globale oppbremsingen har satt sine tydelige spor på dansk økonomi. BNP-veksten i 2012 anslås til 1 %, noe som er det vekstnivået dansk økonomi vil bli liggende på de kommende årene. Selv med svak vekst internasjonalt klarte dansk eksport seg relativt godt i 2011, med en vekst på 7 %. Det er innenlandsk etterspørsel, som forbruk og investeringer, som har trukket veksten ned.



Regjeringen i Danmark planlegger en mer ekspansiv finanspolitikk i 2012 for å fremskynde offentlige investeringer. Dette vil stimulere økonomien med rundt 100 milliarder kroner i 2012, men vil så trekke den økonomiske veksten ned i 2013, da finanspolitiske tilstramminger vil redusere underskuddet som tilsvarer 3,2 % av BNP. Dette er over EUs krav om 3 %, og kan tvinge regjeringen til å øke skattene og redusere veksten i offentlige utgifter i 2013.

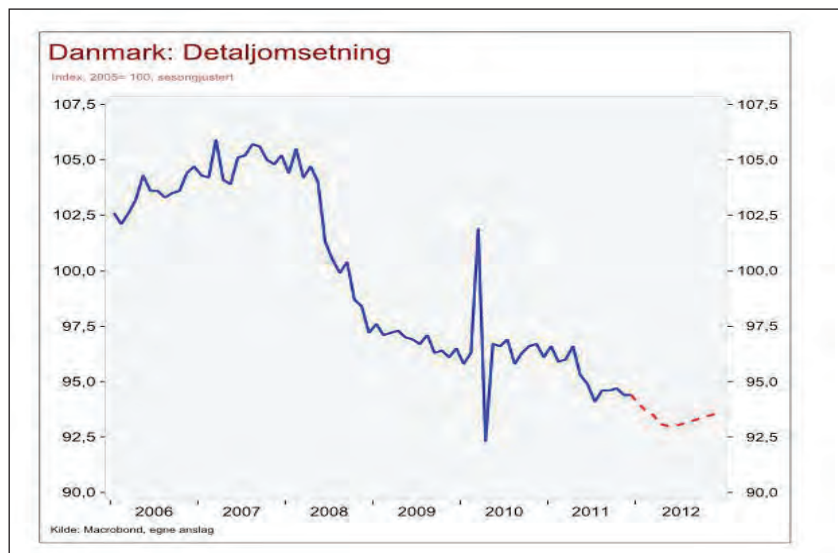
Indikatorer for dansk økonomi

En så lav vekst i dansk økonomi vil føre til økt arbeidsledighet. I løpet av 2012 og 2013 vil ledigheten øke med 20 000 personer. Dette er ingen sterk vekst i ledigheten, men indikerer et skifte i forhold til den stabilisering som arbeidsmarkedet har hatt siden våren 2010.



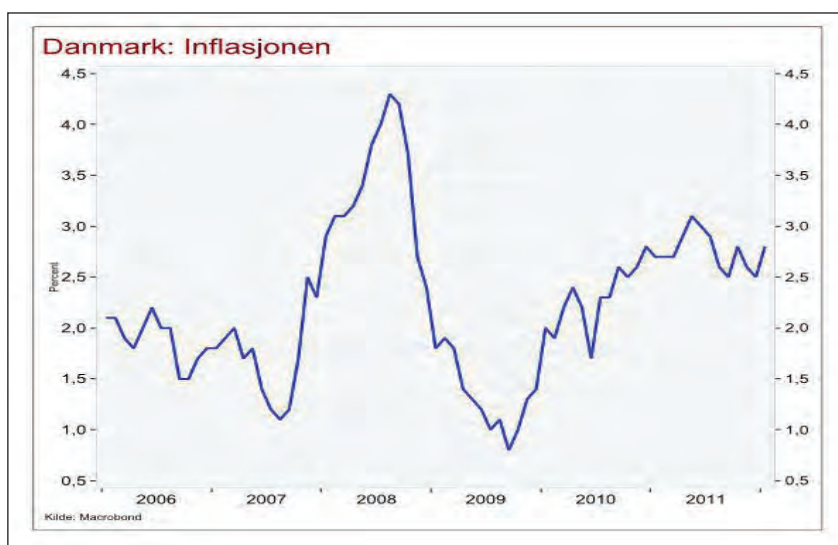
Siste observasjon januar 2012

Detaljhandelen falt med om lag 1 % i 2011. Også forbrukstilliten og husholdningenes sparing falt i 2011. Denne trenden antar vi kommer til å fortsette inn i 2012, men med utsikter for ny vekst fra sommeren av, som følge av noe bedre utsikter internasjonalt og lavere sparing i husholdningene.



Siste observasjon januar 2012

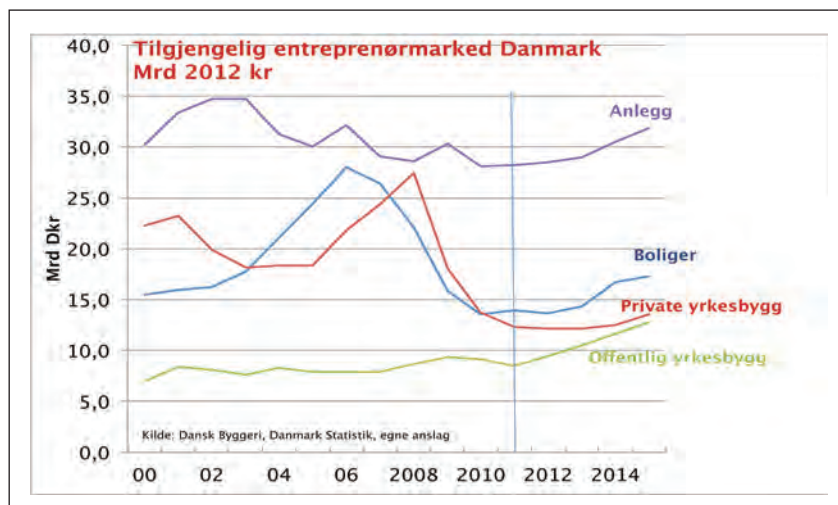
Også en uvanlig høy inflasjon har påvirket handelen negativt.



Forklaringen var høyere råvarepriser på verdensmarkedet som trakk inflasjonen opp på begynnelsen av året og innføringen av "fedtafgift" som kom i oktober. Vi antar at inflasjonen vil ligge på nivå 2 % i 2012. Innføringen av nye avgifter på usunne produkter og på NOX-utslipp som er varslet fra 2012, vil bidra til å holde inflasjonen oppe.

Svak vekst i B/A-investeringene fra lavt nivå, 1 %

Bygg- og anleggsmarkedet



Det samlede B/A-markedet i Danmark falt med 2,5 % i 2011. Aktivitetsnivået er svært lavt og ytterligere fall er lite trolig. I år er det utsikter til en oppgang på 1,5- 2 % i de samlede B/A-investeringene og med ytterligere vekst på 3 % i 2013. Veksten i 2012 vil først og fremst komme som et resultat av offentlige investeringer i form av både nybygg og reparasjoner av bygninger og anlegg. Forutsetningene for ytterligere vekst i 2013 er at private bedrifter og husholdninger begynner å investere.

Offentlig byggeaktivitet er økende

For å stimulere økonomien gjennom økt byggeaktivitet har offentlig sektor hevet nivået på aktiviteten innen institusjonsbygg (sykehus, eldreinstitusjoner etc.). Dette vil fortsette både i år og neste år, med særlig fokus på bygging av nye og oppgradering av eldre sykehus. Vi venter vekst innen offentlig byggeaktivitet på 11 % både i 2012 og 2013.

Uendret lav aktivitet i private yrkesbygg

Aktiviteten innen private yrkesbygg er på et svært lavt nivå. Innen kontorbygg falt investeringsaktiviteten med 60 % fra 2008 til 2011, og ledigheten i denne type bygg er i dag på 8 %, dobbelt så mye som for fire år siden. Vekst innen denne sektoren vil i stor grad påvirkes av utsiktene til vekst innen dansk økonomi. Også innen industribygg har aktiviteten falt med over 60 % på tre år. Vi må også her se bedre vekstutsikter i økonomien før aktiviteten tar seg opp igjen. Vi må derfor mot 2014 før vi kan få en ny vekst. For 2012 og 2013 ser vi for oss en tilnærmet nullvekst innen private yrkesbygg.

Anleggsinvesteringene opp i 2013

Anleggsaktiviteten holdes oppe på grunn av flere store prosjekter som er under utførelse. De private investeringene i anlegg faller videre, mens anlegg knyttet til energisektoren er uendret.

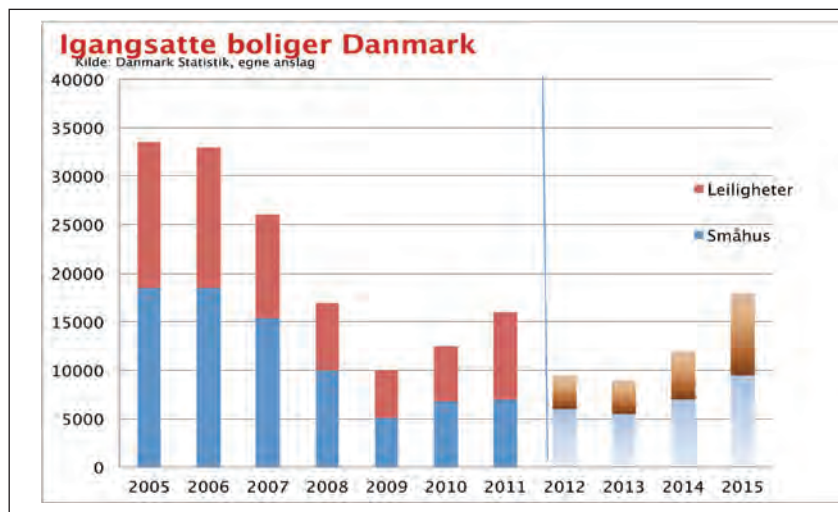
Investeringene i nye og reparasjon av eksisterende veier vil vokse jevnt i årene fremover og bidra til å holde aktiviteten oppe.

Investeringene i jernbane vil også vokse svakt i årene fremover. Det omfatter så vel bygging av dobbeltspor i og rundt København, som oppgradering av eksisterende spor i hele landet. Ett av de store prosjektene er Metro Cityringen, hvor det skal bygges 17 stasjoner rundt København.

For anleggsinvesteringer knyttet opp mot oppføring av bygninger er aktiviteten i dag på lavt nivå og vil også være det de nærmeste to årene. Vi antar en samlet vekst i anleggsinvesteringene på vel 2 % i år og i 2013.

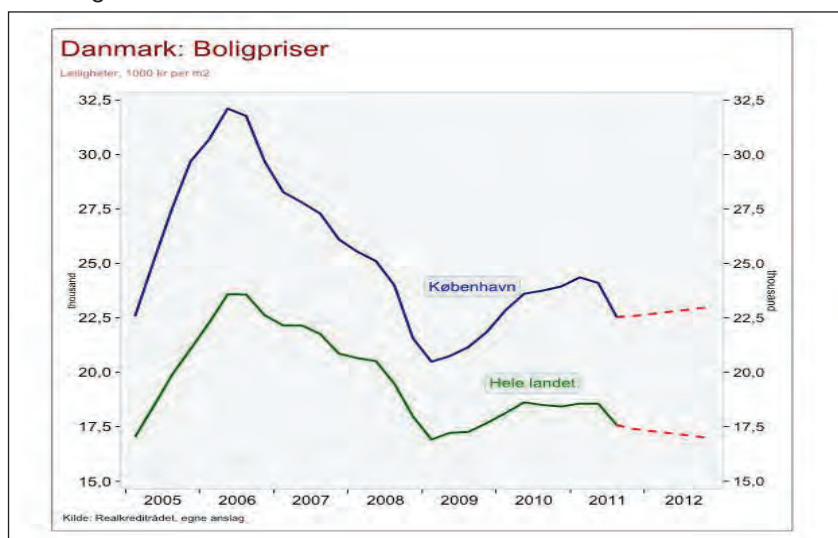
Boligmarkedet

Boliginvesteringene er halvert fra 2008 til 2011. I 2011 var det imidlertid en vekst i boliginvesteringene på 3 %, noe som i hovedsak kan tilskrives vekst i kommunale boliger til familier, ungdommer og eldre (støttede boliger). I alt ble det i 2011 igangsatt vel 16 000 boliger, hvorav 11 000 var støttede boliger.



I år og neste år vil igangsettingen av offentlige boliger komme ned på "normalt" nivå igjen, selv om det ikke er utsikter for at private boligbyggere vil øke igangsettingen. I dag ligger det fortsatt over 40 000 usolgte boliger ute i markedet. Det vil ta to til tre år før en så stor del av disse boligene blir solgt og private utbyggere igjen tør å sette i gang nye prosjekter. Vi venter derfor en igangsetting på rundt 9 000 boliger i 2012 og 2013.

Omsetningsprisene på brukte boliger uendret i 2012



Siste observasjon 4. kvartal 2010

Boligprisene er inne i en svakt fallende tendens. I 2011 falt boligprisene med 3 % i Danmark som helhet, og hele 7 % i København-regionen. På kort sikt vurderer vi potensialet for fortsatt prisoppgang som moderat.

Boligmarkedet vurderes fortsatt som overpriset sett i relasjon til inntektsutviklingen og utviklingen i byggekostnadene. I tillegg vurderes den økonomiske utviklingen som usikker, noe som ikke gir vekstkraft til boligprisene. Selv om rentene ligger på et rekordlavt nivå, er det vår vurdering at prisene vil stige moderat i 2012 i København. For Danmark som helhet antar vi en nedgang på 2 %.