



Konjunkturrapport FOR DE SKANDINAVISKE LAND

Mars 2011



Forord

Formålet med konjunkturrapporten er å vise konsernets samlede syn på bygg- og anleggsmarkedet og forutsetningene for den makroøkonomiske utviklingen vi bygger på for virksomheten i Skandinavia.

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

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

Oslo, 28. mars 2011



Rolf O. Albriksen
direktør strategi og marked

Hvordan gikk det i 2010?

***God fart i verdensøkonomien
gjennom 2010,
men også turbulent***

Den makroøkonomiske utviklingen i 2010

Finanskrisen og den store globale resesjonen synes nå å være kommet på avstand. Den økonomiske utviklingen i verden ble i 2010 bedre enn ventet ved inngangen til året. Den globale BNP-veksten ble i underkant av 4 ½ %, som er nesten 1pp høyere enn ventet. Det var særlig USA, Kina og India som overrasket på oversiden. BNP-veksten i Kina og India ble på 9 – 10 % i siste året. I Europa var det særlig Tyskland og Sverige som viste betydelig sterkere vekst enn antatt, vesentlig som følge av at eksporten til Kina og India økte betydelig.

USA fikk et oppsving i andre halvår i fjor, og i fjerde kvartal var veksten trolig den sterkeste på fire år. Bedriftene har økt effektiviteten, og lønnsomheten er på vei opp. Veksten i husholdningenes sparing har stoppet opp og inntektsveksten vil fremover bli brukt til forbruk. Arbeidsledigheten har ligget på stabilt høyt nivå hele 2010, men ventes å vokse igjen når produksjonen etter hvert tar seg opp.

Den økonomiske situasjonen i Europa har i 2010 vært todelt med sterk vekst i Tyskland og Sverige. Gjeldsproblemene i en rekke europeiske land har til tider skapt betydelig uro i finansmarkedene. En ekspansiv finanspolitikk i etterkant av finanskrisen, kombinert med svikt i skatteinntektene som følge av lavere produksjon og sysselsetting, bidro til store underskudd på offentlige budsjetter. På slutten av 2010 så situasjonen ut til å ha stabilisert seg igjen etter at noen land har fått tilført økonomisk krisehjelp, kombinert med krav om store økonomiske innstramminger. Selv om Europa klarer å håndtere statsgjelden, vil det få store konsekvenser for den økonomiske utviklingen fremover og for samarbeidet mellom medlemslandene.

***Norsk økonomi preget av lav
innenlandsk etterspørsel***

Norsk økonomi utviklet seg svakere enn ventet i 2010. Det var særlig norske husholdninger som bidro til den svakere veksten i 2010. Frem til sommeren var forbruket i Norge betydelig svakere enn antatt. I andre halvdel av året økte forbruket og boligprisene betydelig mer enn antatt. Ved utgangen av 2010 kunne vi fastslå at norsk økonomi er i ferd med å normalisere seg. Økt innvandring gjennom 2010 bidro til at tilbudet av arbeidskraft økte, og vi fikk et mer fleksibelt arbeidsmarked igjen. Norsk eksport har også gjennom 2010 slitt med høyt kostnadsnivå og sterk krone. Dette har også hemmet produksjonen noe. Rentenivået har vært lavt, og lave internasjonale renter har bidratt til at Norges Bank har kunnet øke rentene mer.

***Svensk økonomi bedres
raskere enn ventet***

Svensk økonomi bedret seg imponerende mye gjennom 2010. Privat forbruk og investeringene overrasket på oppsiden, og i tillegg bidro økt ekstern etterspørsel til vekst i eksporten. BNP økte med 5,5 %, som er en dobling i veksten sammenlignet med våre prognoser for året. Svensk økonomi er nå på nivå med hva den var før den økonomiske krisen satte inn. Dette har også ført til at arbeidsledigheten falt markant gjennom hele 2010 og lå ved utgangen av året på vel 7 %,

***Dansk økonomi på vei ut av sin
verste krise på lenge***

Dansk økonomi utviklet seg positivt gjennom de tre første kvartalene. Fire påfølgende kvartaler med positiv økonomisk ble i fjerde kvartal 2010 erstattet med et fall på 0,4 %. Fallet skyldtes svakere eksporttall. Men veksten for året, som ble på ca. 1,7 %, klarte ikke å påvirke arbeidsmarkedet positivt. Lønningene økte mer enn i konkurrentlandene og bidro sammen med en svak produktivitetsutvikling til svekket konkurranseevne. Innenlandsk etterspørsel utviklet seg positivt gjennom 2010 og bidro positivt til veksten i økonomien.

Utsikter for 2011: Hovedpunkter

Verdensøkonomien har utviklet seg bedre enn ventet. Dette har medført en mer positiv forventning om veksten både i 2011 og 2012. Et konsensusanslag ligger på en BNP-vekst i den globale økonomien på mellom 3,5 og 4 % både for 2011 og 2012. Dette er en litt svakere vekst enn vi hadde i 2010. Det er særlig i land som Tyskland, Kina og India veksten blir sterkest, mens veksten i USA forventes å ligge på rundt 2,5 % for begge årene.

Risikoen for en ny resesjon er mindre nå enn for ett år siden.

Det finnes imidlertid andre risikofaktorer internasjonalt:

- Ny resesjon på det amerikanske boligmarkedet, med lavere kreditttilgang og økende arbeidsløshet
- Risiko for økt inflasjon og flere vekstmarkeder kan tvinge politikere til å stramme til mer enn nødvendig og med en hard landing av økonomien som konsekvens.
- Fortsatt uro i afrikanske land og deler av Midtøsten presser prisene på olje og andre råvarer opp noe som vil presse konsumprisene opp og demper den økonomiske oppgangen.
- En forverring av den økonomiske og finansielle situasjonen i deler av euroområdet som sprer seg til Portugal og Spania.

Hovedpunktene i utviklingen for 2011 er:

Norge

- BNP-vekst i 2011 på 3 %
- Svak nedgang i arbeidsledigheten
- Markedsrenter på rundt 4 % på slutten av året
- Bygg- og anleggsinvesteringene øker med 5 % i 2011 og 2012
- Boliginvesteringer øker med 6 % i år
- Prisvekst på brukte boliger i blokk opp mot 10 %
- 27 000 boliger igangsettes i år

Sverige

- BNP-vekst på 4,5 % i 2011 og 4 % i 2012
- Arbeidsledigheten ned, men fortsatt høyt nivå, 6,5 %
- Rentenivået normaliseres, markedsrenten opp mot 3 % på slutten av året
- Bygg- og anleggsinvesteringene øker med 6 % både i 2011 og 2012
- Private yrkesbygg opp 9 % i 2011
- Boligprisene i Stor-Stockholm opp 6 % i år
- Boligbygging på 27 000 igangsatte i 2011, 30 000 i 2012

Danmark

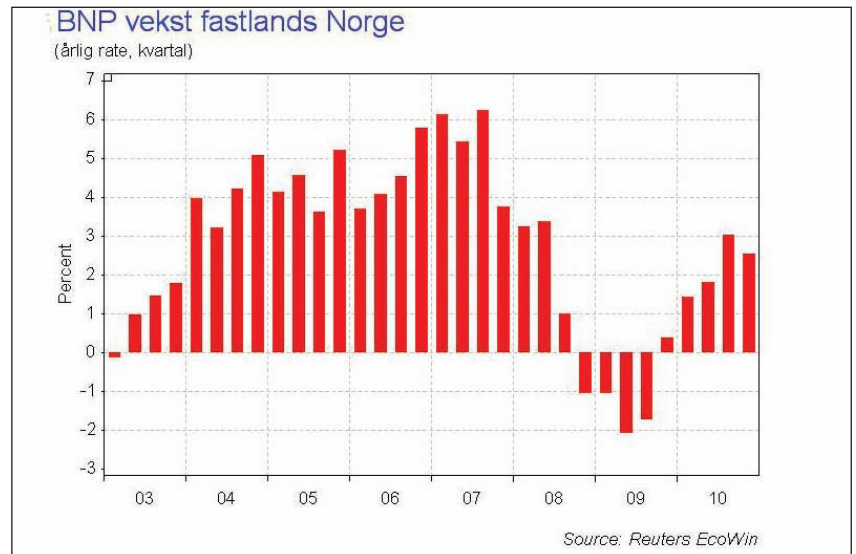
- BNP-vekst på 1,5 % i 2011
- Tiltagende inflasjon
- Bygg- og anleggsinvesteringene øker for første gang siden 2006, 3 %
- Anleggsinvesteringene øker med 5 %
- Fortsatt svakt boligmarked, prisene opp 2 %
- 12 000 boliger igangsettes

Norge

BNP- vekst i Norge i 2011 og 2012 på rundt 3 %

Indikatorer for norsk økonomi

Den økonomiske situasjonen i Norge er i dag betydelig lysere enn hva den var for ett år siden. Aktiv bruk av offentlige midler for å stabilisere økonomien bidro til at norsk økonomi ikke gikk inn en dyp lavkonjunktur i 2009. Nedgangen i næringsinvesteringene i fastlands- Norge stoppet opp og viste en oppgang i 2010. Husholdningenes realinntekter øker og gir et viktig bidrag til videre vekst i privat forbruk. BNP for fastlands-Norge økte med 2,2 % fra 2009 til 2010. Aktivitetsnivået var betydelig høyere i andre enn i første halvår 2010, noe som gir god fart inn i 2011. Samlet sett ligger det an til vekst i norsk økonomi for 2011 og 2012.



Oljeinvesteringsundersøkelsen viser at oljeinvesteringene falt mer enn antatt i 2010 og er nede på lavt nivå. Veksten kommer trolig sterkt tilbake. Sammen med andre investeringsplaner, økt bygg- og anleggsvirksomhet og lave renter, vil de samlede investeringene i fastlandsøkonomien øke med opp mot 5 % i år og neste år. BNP-veksten for fastlands-Norge ventes å øke med rundt 3 % både i 2011 og 2012.

Økende lønnsvekst, 3,8 % i 2011

Utviklingen i de enkelte indikatorene

Lavkonjunktoren vi har vært gjennom førte til at lønnsveksten falt fra 6 % i 2008 til 3,5 % i 2010. Et strammere arbeidsmarked fremover vil presse lønningene opp igjen. For 2011 antar vi derfor en lønnsvekst på 3,7 %, økende til vel 4 % i 2012. Denne lønnsveksten fører til inntektsvekst i husholdningene og gir grunnlag for økt levestandard. For 2011 antas det derfor en vekst i de realdisponible inntekter i husholdningene på rundt 3 % og noe lavere vekst i 2012 som følge av økt inflasjon og økte rentekostnader.

Detaljomsætning

Indeks 2005=100, Sesongjustert



Source: Reuters EcoWin

Siste observasjon desember 2010 (rød linje viser våre prognoser)

3 % vekst i detaljomsætningen gjennom 2011

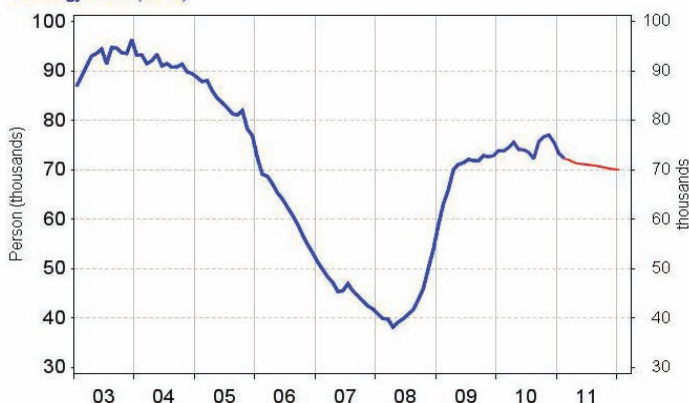
Detaljomsætningen økte med 1,7 % gjennom 2010. Utviklingen var svak gjennom første halvår, men tok seg opp i andre halvår 2010. Husholdningenes finansielle konsolidering med høy sparerate og relativt høy arbeidsledighet forklarer denne utviklingen. Det forventes at detaljomsætningen skal ta seg noe opp i 2011 som følge av bedre økonomiske tider, lavere arbeidsledighet og ytterligere vekst i husholdningenes inntekter. Vi antar en vekst på rundt 3 % gjennom 2011.

Arbeidsledigheten svakt ned

Arbeidsledigheten utviklet seg mer gunstig i 2010 enn antatt. Siden sist høst har det vært en svak nedgang. I februar i år var ledigheten på 3 % av arbeidsstyrken (målt med tall fra NAV). Gjennom hele fjoråret tiltok nettoinnvandringen igjen, i takt med bedringen i økonomien. Med gode vekstutsikter er det grunn til å tro at denne tilstrømmingen fortsetter i 2011. Arbeidsstyrken ventes derfor å øke betydelig de neste to årene, men etterspørselen etter arbeidskraft vil trolig ikke vokse i samme takt. Mye av etterspørselen etter arbeidskraft vil komme fra bygg- og anleggssektoren, en sektor som i siste konjunkturoppgang benyttet mye utenlandsk arbeidskraft. Vi må derfor et stykke inn i 2012 før nedgangen i arbeidsledigheten faller betydelig. For 2011 antar vi en stabil utvikling i arbeidsledigheten, men med en fallende tendens.

Norge: Arbeidsledige

Sesongjustert (NAV)

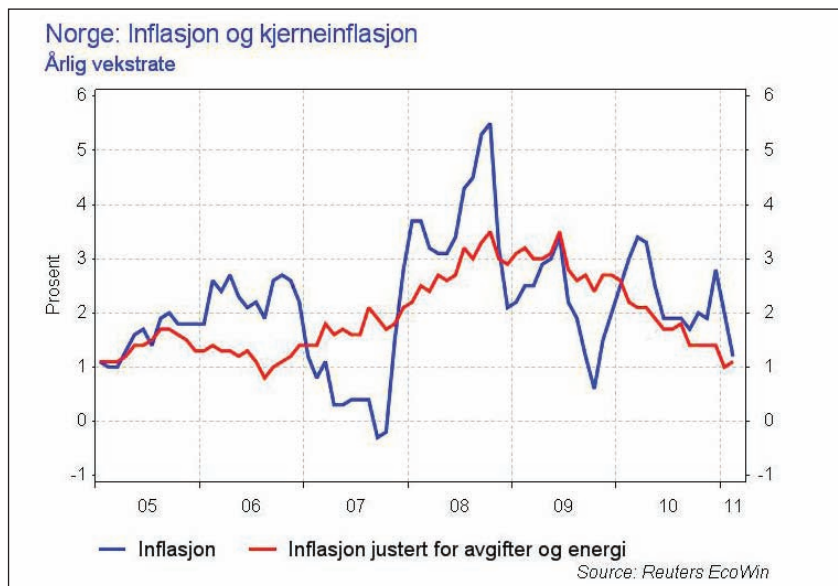


Source: Reuters EcoWin

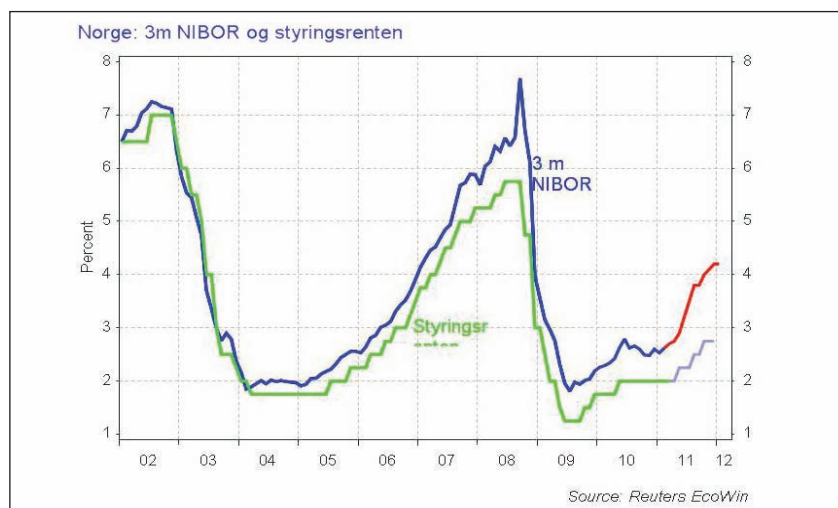
Siste observasjon februar 2011 (rød linje viser våre prognoser)

Inflasjonen på 2 % i 2011

Den underliggende inflasjonen har falt det siste året og ligger nå på rundt 1 %. Det er prisene på importerte varer som har falt i denne perioden og har bidratt til lavere inflasjonstakt. Økte energipriser bidrar derfor til at samlet inflasjon holdes opp på rundt 2 %.



For 2011 ventes denne trenden å fortsette. Prisveksten på importerte varer vil fortsatt være lav, men med gradvis avtagende styrke, samtidig som prisen på råvarer og energi holder totalinflasjonen oppe. Vi antar at inflasjonen skal ligge rundt 2 % for 2011. Økte priser på energi og råvarer vil slå ut på inflasjonen først i løpet av 2012.



Siste observasjon februar 2011 (rød linje viser våre prognoser)

Markedsrentene over 4 % ved utgangen av 2011

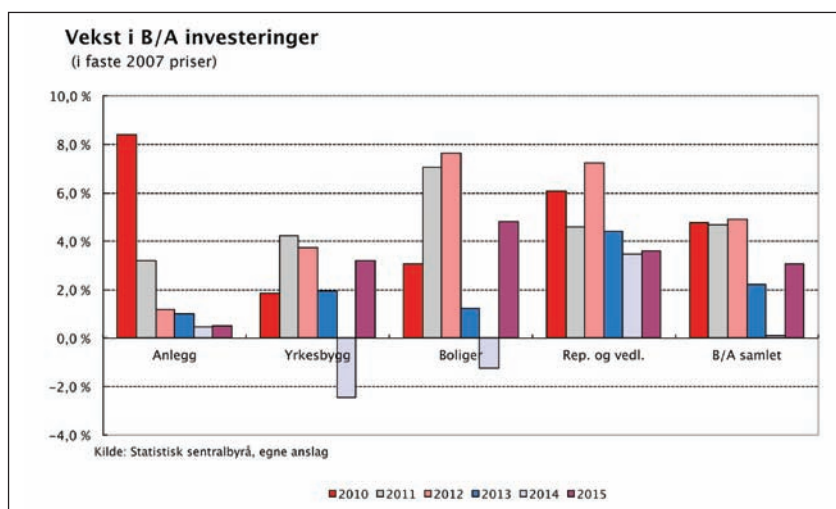
Renteutviklingen i 2010 var om lag som ventet. Styringsrenten økte fra 1,75 % til 2 % i løpet av 2010. Renteanslagene for 2011 er forbundet med uvanlig stor usikkerhet. Forbruket tok seg opp gjennom høsten 2010. Boligprisene steg gjennom hele 2010, og prisstigningen ser ut til å øke inn i 2011. Flere omtaler dette som en boligboble. Investeringer og produksjon ventes å øke, mens fortsatt lav inflasjon, lave renter internasjonalt og usikkerhet knyttet til effekten av økningen i olje og råvarepriser, er faktorer som bidrar til å trekke rentene nedover. Vi antar tre renteøkninger i 2011, men med forventninger om ytterligere renteoppgang i 2012 som trekker markedsrentene mer opp.

Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet

B/A-investeringene øker 5 % årlig i 2011 og 2012

Bygg- og anleggsinvesteringene

B/A-markedet utviklet seg mer positivt enn ventet i 2010. Veksten anslås til om lag 5 %, mens våre prognoser ved inngangen av året var på 2 %. Utviklingen ble bedre enn antatt innen både anlegg og private yrkesbygg. Det ble igangsatt ca. 22 000 boliger i 2010, mens våre prognoser var på 23 000. Boligprisene økte med om lag 6 % som var i samsvar med våre prognoser. Vi forventet en nedgang på 5 % i investeringer i private yrkesbygg, veksten anslås til å ligge på ca. 1 %, mens offentlige yrkesbygg økte med 5 % som samsvarte med prognosene.



Fortsatt vekst innen boliger og yrkesbygg vil bidra til vekst i de samlede B/A-investeringene i 2011 og 2012. I tillegg vil aktiviteten innen reparasjon og vedlikehold av eksisterende bygninger dra veksten opp. Samlet sett ser vi for oss tre år med god aktivitet innen bygg og anlegg.

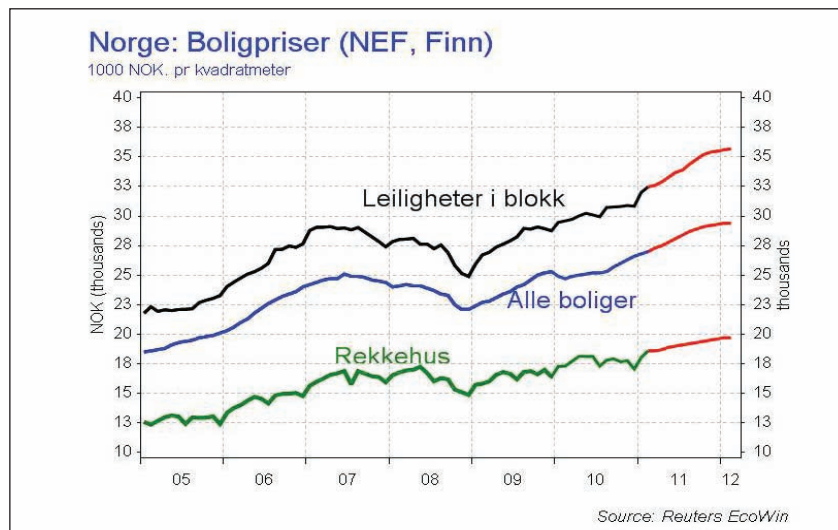
For de enkelte segmenter er utviklingen:

Boliginvesteringene drar opp det samlede B/A-markedet

- Investeringene i boliger vokste i 2010 med rundt 3 % sammenlignet med vårt anslag på 1 %. Boliginvesteringene er på et lavt nivå, og det må forventes betydelig vekst i årene fremover. Prisene på boliger er nå i ferd med å vokse betydelig, hovedsakelig som følge av lavt tilbud av boliger i markedet. Byggekostnadene har ikke vokst i samme tempo, noe som tilsier økt aktivitet i årene fremover. Vi forventer derfor en vekst på 7 % i 2011 og ytterligere opp mot 8 % vekst i 2012. Anslagene mot 2015 er forbundet med usikkerhet. Økte renter og høyere byggekostnader som følge av kapasitetsproblemer, kan bidra til dempede boliginvesteringer i 2014 og 2015.
- Vi forventet en nedgang i investeringene i yrkesbygg på 5 % fra 2009 til 2010. Konjunkturoppgangen og økt optimisme blant private utbyggere bidro til en økning i investeringene i private yrkesbygg. For 2011 ventes en vekst på 2,5 % innen yrkesbygg, økende til 4 % for 2012. Veksten vil komme innen private yrkesbygg.
- 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, mens aktiviteten innen oljerelaterte anlegg vil fortsette å falle. Samlet sett ventes en avtagende vekst innen anlegg, men på et høyt nivå.
- 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 10 % i 2011

Boligprisene



Siste observasjon februar 2011 (rød linje viser våre prognoser)

Prisen på brukte boliger økte fra september til nå med nær 7 %. For de neste 12 månedene ventes prisene å øke med rundt 8 %. Veksten på boliger i blokk forventes å bli enda sterkere og anslås å ligge rundt 10 % for neste år. Det er flere faktorer som driver prisene oppover. Rentenivået ventes fortsatt å bli liggende på et relativt lavt nivå. Arbeidsledigheten har sluttet å øke, og tenderer ned igjen. De generelle økonomiske utsiktene er gode og husholdningenes inntekter øker igjen. I tillegg har lavkonjunktoren ført til svært lav boligbygging i forhold til hva de befolkningsmessige behov skulle tilsi. Det er også få brukte boliger i markedet. Sammen presser dette prisene oppover. Etterspørselspresset vil vare ut 2011 og inn i 2012 og bidra til fortsatt sterkt prispress på brukte boliger.



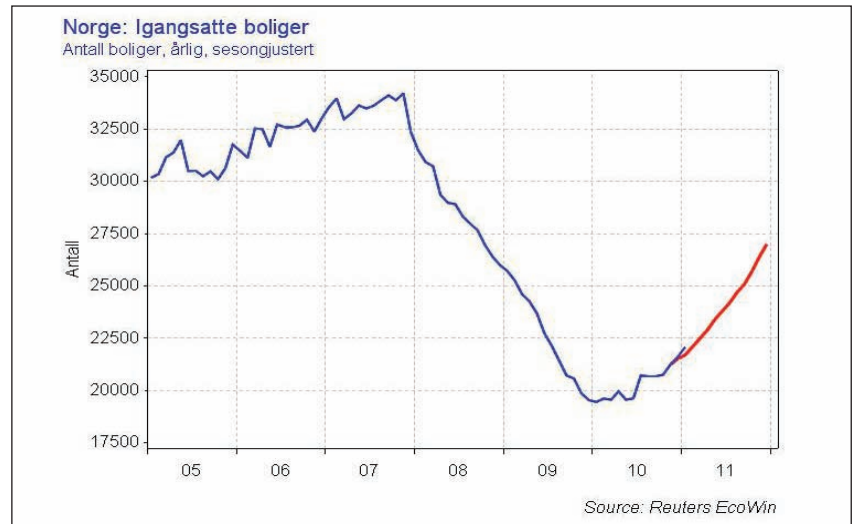
Siste observasjon februar 2011 (rød linje viser våre prognoser)

Boligprisene opp 10 % i Oslo

Omsetningsprisene på brukte OBOS-boliger økte med 7,5 % gjennom 2010, og antallet omsatte boliger i februar i år var svakt over februar året før. Få boliger for salg i Oslo kombinert med stor etterspørsel, vil presse prisene opp men om lag 10 % de neste 12 måneder.

Igangsetting av boliger

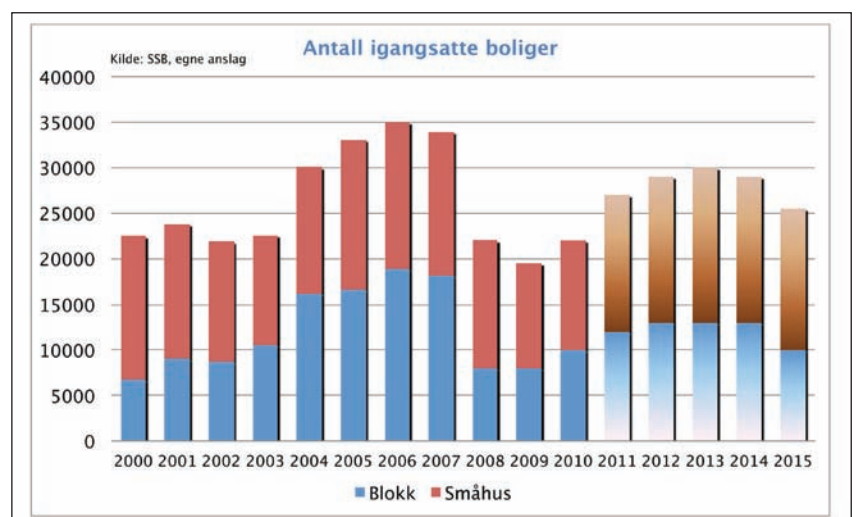
Det ble i 2010 igangsatt ca. 22 000 boliger, som er 1000 færre enn hva våre prognoser viste. Statistikken viser antall godkjente bygg og ikke boliger som fysisk er igangsatt. Det var trolig flere boligprosjekter som ikke ble igangsatt i 2007/2008, før konjunkturedgangen satte inn. Noen av disse prosjektene ble trolig satt i gang i 2010, noe som gjør at antallet bygg under arbeid er høyere enn det igangsettingstallene viser. Men selv ut fra dette perspektivet er igangsettingen for lav både i forhold til det langsiktige behov og den kortsiktige etterspørsel i de store byene.



Siste observasjon desember 2010 (rød linje viser våre prognoser)

27 000 boliger igangsettes i 2011

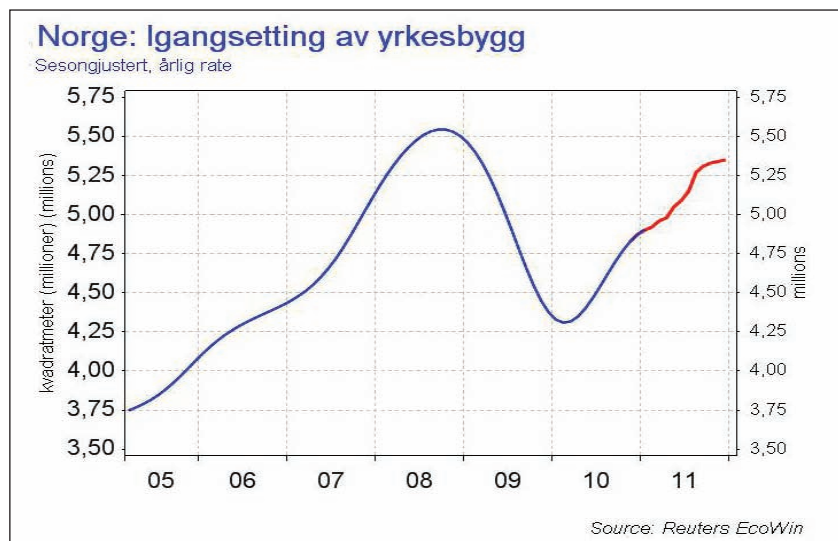
For 2011 ventes en betydelig vekst i igangsettingen. Dette begrunnes ut fra at prisene på brukte boliger har steget mer enn byggekostnadene. Lønnsomheten ved å sette i gang prosjekter er derfor økende. I tillegg vil en økende etterspørsel drive prisene videre opp og føre til at flere byggeklare tomter blir frigjort gjennom økt intensitet i kommunal saksbehandling.



I perioden frem mot 2015 ventes det en betydelig vekst 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.

Igangsetting av yrkesbygg

**Igangsettingen av yrkesbygg
øker med 5 % i 2011**

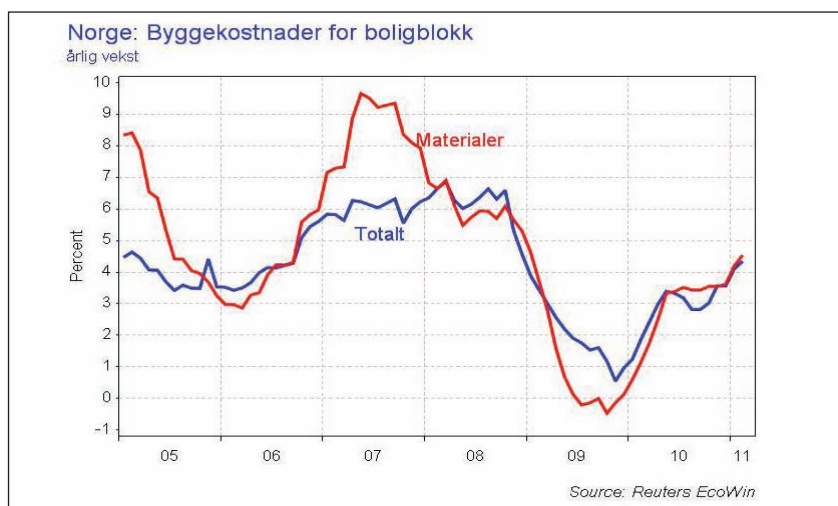


Siste observasjon desember 2010 (rød linje viser våre prognoser)

Igangsettingen av yrkesbygg økte med 6 % gjennom 2010, mens vi ventet en nedgang på 8 %

For 2011 antar vi at igangsettingen av yrkesbygg vil være om lag 5 % høyere enn ved begynnelsen av året. For de enkelte områder ventes utviklingen som følgende:

- Innen kontorbygg ventes en økning på 3-5%
- Forretningsbygg vil også øke svakt, 2-3%
- Fortsatt stabilt innen bygg for transport og kommunikasjon
- Innen helsebygg og undervisningsbygg forventes det at den høye aktiviteten vi har i dag fortsette
- Garasjer og fritidsbygg vil være uendret



**Trolig vekst i byggekostnadene
på 5 % i 2011**

Veksten i byggekostnadene har tiltatt gjennom hele 2011 og var i januar 2011 på 4,2 % årlig vekst. Det er materialprisene som har dratt prisene opp. Det er grunn til å anta at denne veksten blir enda høyere gjennom 2011 og inn i 2012. Økende olje- og råvarepriser, samt et gradvis økende rentenivå vil påvirke prisene ytterligere opp. I tillegg vil konjunkturutviklingen også bidra til å drive lønningene opp gjennom dette året og inn i 2012.

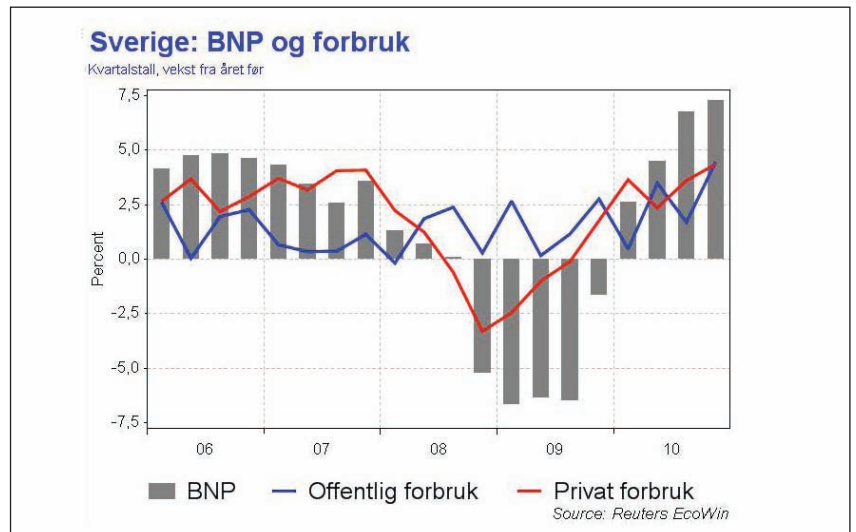
Sverige

Indikatorer for svensk økonomi

Sterk vekst i svensk økonomi gjennom 2010

Nylig utkommet statistikk viser at svensk økonomi fortsetter å ekspandere i raskt tempo. I fjerde kvartal 2010 økte BNP med 1,2 % i forhold til tredje kvartal. Årsveksten er oppe i 7,3 %. Det er innenlandsk etterspørsel som nå har tatt over som vekstmotor i svensk økonomi. Privat forbruk stod for 0,5 pp og investeringene stod for 0,3 pp av veksten i siste kvartal, mens nettoeksporten trakk ned med 0,1 pp.

Den gjennomsnittlige BNP-veksten i Sverige ble på 5,5 %, som er betydelig over våre antagelser. For året samlet er det industriproduksjonen og eksporten som har bidratt til veksten, mens innenlandsk etterspørsel nå har tatt over som viktigste vekstfaktor. Det finnes likevel tegn som peker i retning av en demping av veksten. Vi ser nå en svakere utvikling innen detaljhandel og innsatsvarer. Husholdningenes tillit til Sveriges økonomi er fortsatt sterk, men økende renter, stigende priser og økende boligkostnader, vil kunne begrense veksten i disponible inntekter.



BNP- vekst i Sverige på 4,5 % i 2011 og 4 % i 2012

Konfidensindikatorerne for svensk økonomi har gjennom hele 2010 pekt oppover. I tillegg fortsetter eksporten å vokse, samtidig som det nå finnes tegn på at oppbyggingsfasen etter konjunkturfallet nærmer seg slutten. Derfor er det grunn til å anta at den sterke veksten vi har sett siste året, vil avta noe både i år og neste år. BNP-veksten for 2011 antas å ligge rundt

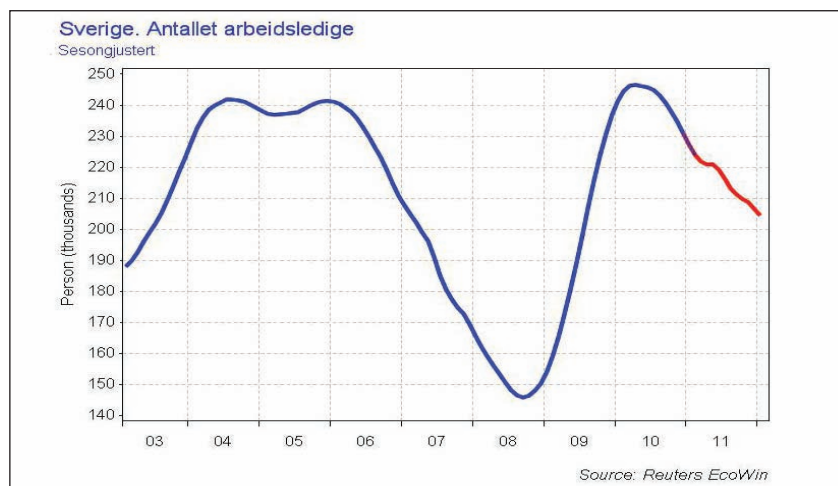
4,5 %, avtagende til 4 % i 2012. Den økonomiske aktiviteten vil likevel bli liggende på et høyt nivå. De offentlige finansene utvikles fortsatt meget positivt som følge av den raske gjenoppbyggingen av økonomien og tidligere gjennomførte reformer.

Risikobildet er det samme som før. Utviklingen av statsgjelden i Sør-Europa er fortsatt negativ. Balansegangen mellom finans- og pengepolitikken er en fortsatt stor utfordring i det økonomiskpolitiske bildet. Selv om den økonomiske veksten og prisene øker, er arbeidsledigheten høy, noe som betyr at den økonomiske politikken må gasse og bremse samtidig.

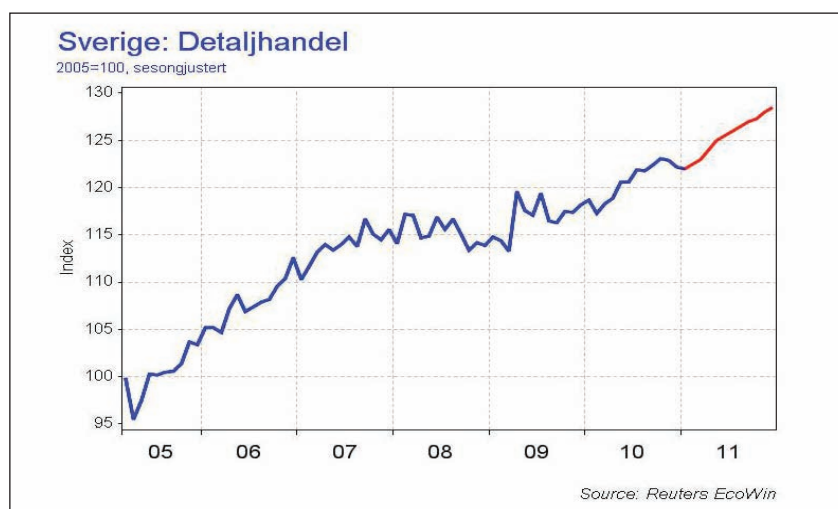
Arbeidsledigheten fortsetter ned, men nivået høyt, 6,5 %

Arbeidsledigheten økte i desember fra 7,1 i november til 7,4 %. Sesongjustert er ledigheten på 7,8 %. Samtidig økte sysselsettingen, noe som innebærer at arbeidsstyrken øker. Andelen langtidsarbeidsløse er økende og var på 35 % i desember. Det innebærer at det vil gå tregere å få den samlede arbeidsløsheten ned. For inneværende år regner vi med en nedgang til om lag 6,5 % på slutten av året.

Detaljomsætning øker 5 % i 2011



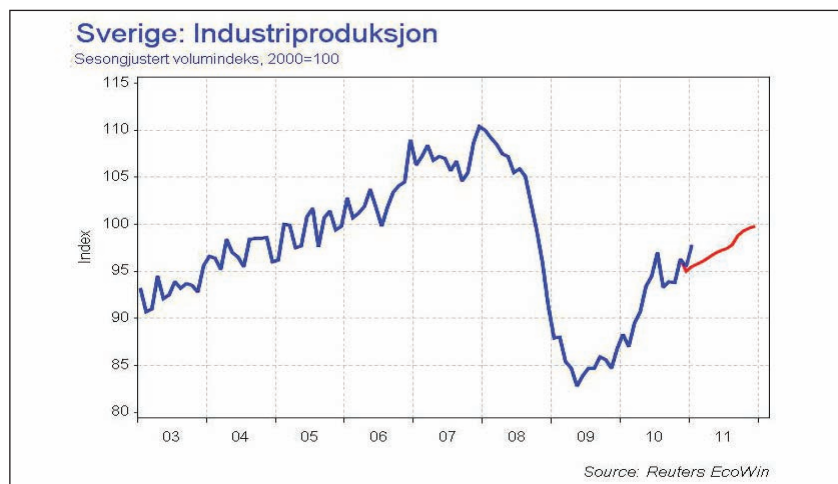
Siste observasjon januar 2011 (rød linje viser våre prognoser)



Siste observasjon januar 2011 (rød linje viser våre prognoser)

Industriproduksjonen 5 % opp i 2011

Detaljomsætningen økte med 3,4 % gjennom 2010, mens våre antagelser var på 2 %. Utviklingen var svakere på slutten av 2010 enn ventet. Optimismen i husholdningene er økende, lavere arbeidsledighet og flere i arbeid gir økende inntekter og veksten i boligprisene gir følelse av velstand og lavt rentenivå i 2011, selv om det er økende. Dette er forutsetninger som tilsier vekst i detaljomsætningen. Våre prognoser er 5 % vekst i detaljomsætningen i 2011.

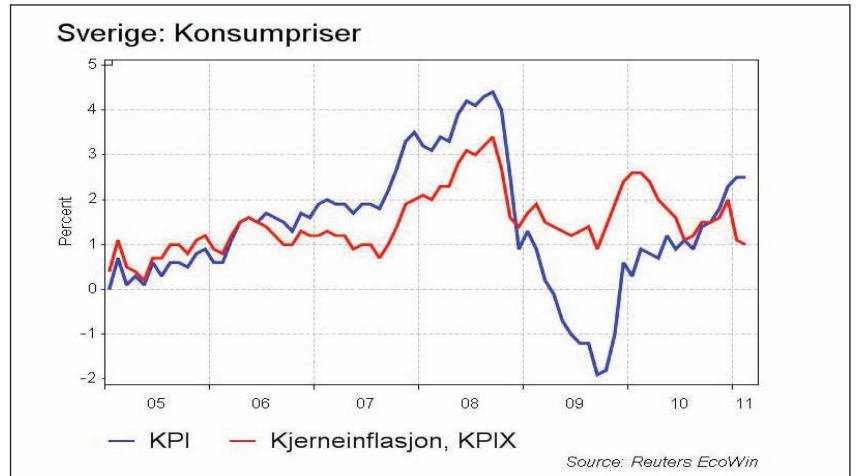


Siste observasjon januar 2011 (rød linje viser våre prognoser)

Forventningsindikatoren for industrien snudde opp slutten av 2010 etter en flat utvikling andre halvår. Vi venter en vekst i industriproduksjonen i 2011 på 5 % som er noe lavere enn det vi så i 2010.

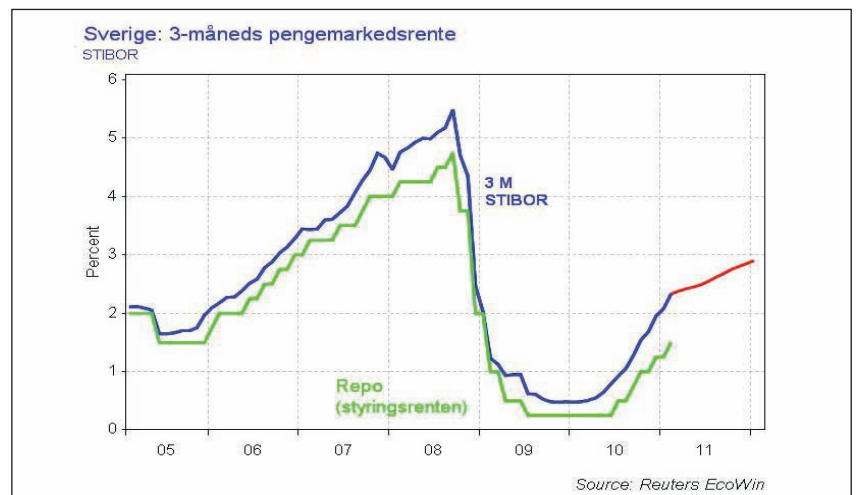
Energiprisene og økte rentekostnader driver inflasjonen opp

Inflasjonen ligger i dag på 2,5 % og har økt jevnt siden slutten av 2009. De siste årene har vært preget av lav kapasitetsutnyttelse, høy produktivtets-utvikling og lav lønnsvekst. Dette har gitt svake prisimpulser. For 2011 vil imidlertid økte rentekostnader og økte olje- og råvarepriser bidra til økende inflasjon. For 2011 vil gjennomsnittlig inflasjon derfor komme over 2 %.



En fortsatt normalisering av rentenivået i Sverige gjennom 2011

Riksbanken vil fortsette å heve renten på møtene fremover, og renten vil bli liggende på 2,25 % på slutten av året. Risikoen for fremtidige ubalanser og ønsket om å dempe gjeldsveksten er viktige argumenter for rentehevingen. En sterk krone utover høsten 2011 og fortsatt lave renter internasjonalt vil bremse Riksbanken i å heve renten ytterligere. Det vil bety en markedsrente opp under 3 % på slutten av året.



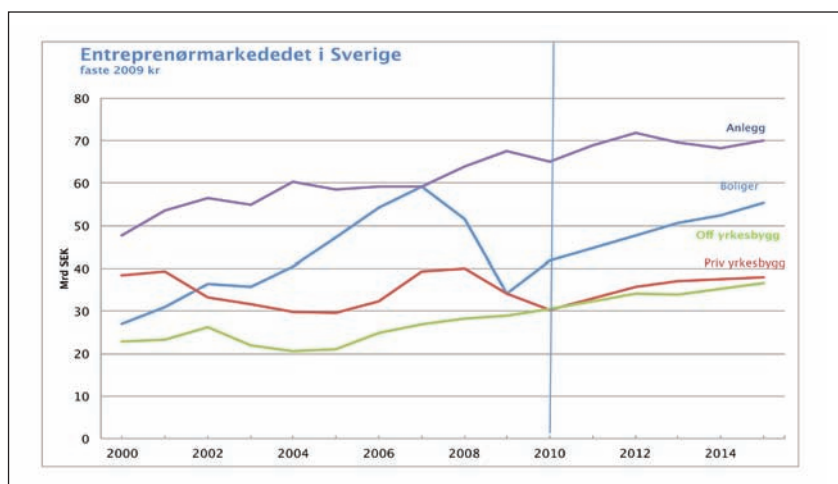
Siste observasjon februar 2011 (rød linje viser våre prognoser)

Bygg- og anleggsmarkedet i Sverige

Veksten i svensk økonomi i 2010 bidro til at nedgangen i B/A-investeringene snudde. Veksten ble på rundt 1,6 %, mot våre prognoser på uendret aktivitetsnivå. Det var særlig boligbyggingen som bidro med over 20 % vekst. Antall igangsatte boliger økte fra 17 000 i 2009 til om lag 24 000 i 2010. I tillegg økte investeringene til ombygging av eksisterende boliger med rundt 30 %. Investeringene i private yrkesbygg fortsatte ned i 2010, men trenden peker nå opp. Innen offentlige yrkesbygg var det en vekst på vel 5 %. Innen anlegg var det en nedgang i investeringene på ca. 3 %.

**B/A-investeringene øker 6 %
både i 2011 og 2012**

Det forventes en vekst i det tilgjengelige markedet med 6 % både i 2011 og 2012.



Veksten kommer innen alle sektorer, men særlig private yrkesbygg med 9 % vekst og boliginvesteringene med en vekst 7 % vil bidra til en økning i aktivitetsnivået i 2011.

**Private yrkesbygg øker
med 9 % i 2011**

Etterspørselen etter private bygninger ble hardt rammet av konjunkturedgangen. I 2010 var nedgangen i investeringene anslått til 11%. Dette førte til at flere prosjekter som da var planlagt igangsatt, ble utsatt i tid. Nå er optimismen tilbake, og flere av disse prosjektene tas frem igjen og igangsettes. I tillegg planlegges nye prosjekter, spesielt innen handel, restaurant og hotell. Innen handel er det særlig i Stockholm og Skåne at aktiviteten har tatt seg opp. I Stockholm planlegges over 4000 hotellrom ferdigstilt de neste to årene. Sektoren fritidsbygg ser også ut til å bedres.

**Offentlige bygg
øker fortsatt i 2011**

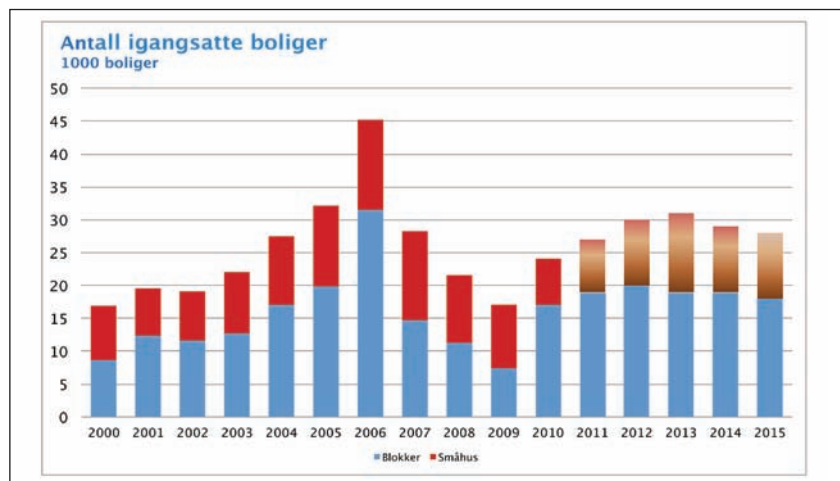
De offentlige investeringene i yrkesbygg har vokst selv under nedgangskonjunktoren. Disse investeringene øker med vel 5 % årlig de neste to årene. Størstedelen av aktiviteten ligger innen fylkes- og kommunesektoren.

**Anleggssektoren øker
med 6 % i 2011**

Nedgangen i anleggsinvesteringene i 2010 skyldes i hovedsak offentlige infrastrukturprosjekter som ble forskjøvet i tid. For 2011 og 2012 ventes en vekst i anleggsinvesteringene på hhv. 6 % og 4 %. Det er de store veiprojektene som trekker opp aktiviteten. I området rundt Stockholm vil de store samferdselsprosjektene bidra med betydelig aktivitet innen anleggssektoren i år og neste år. Norra Länken og Citybanan i Stockholm er inne i en intensiv fase og bidrar i år og neste år til aktivitetsvekst. For 2012 ventes prosjektet Förbifarten i Stockholm å bli satt i gang. Det er det største samferdselsprosjektet i moderne tid i Sverige. I tillegg bidrar en utstrakt modernisering og utbygging av havner i Sverige til vekst innen anlegg. De største prosjektene er i dag i Gävle og Trelleborg. Det planlegges også en utstrakt havneutbygging i Nynäshavn som ventes igangsatt i 2012.

Boligmarkedet

2010 var året da boligbyggingen økte igjen. Veksten var på over 40 %, men fra et lavt nivå. Samlet ble det igangsatt rundt 24 000 boliger i 2010. Veksten har først og fremst kommet i de mest ekspansive regionene av Sverige, hvor mangelen på boliger er stor. Veksten i brukt-boligprisene har også i Sverige vært sterkere enn byggekostnadene og bidratt til å øke lønnsomheten innen nybygging. I tillegg har lavere arbeidsledighet og generell økonomisk vekst økt husholdningenes tillit til fremtiden. Med de prognosene vi legger til grunn for utviklingen i svensk økonomi fremover, vil boligbyggingen øke. For 2011 antar vi at 27 000 boliger blir igangsatt i 2011 og øker til 30 000 i 2012.



Mye av veksten i boligbyggingen vil komme i Stockholm/Mälardalen, hvor befolkningsveksten er størst som følge av stor innflytting. Årlig flytter det netto rundt 22 000 personer til dette området. Det skulle tilsi et byggebehov på opp mot 10000 boliger årlig i dette området. Lav boligbygging i Göteborgområdet og i Skåne gjør at vi også der vil se økt boligproduksjon i årene som kommer.

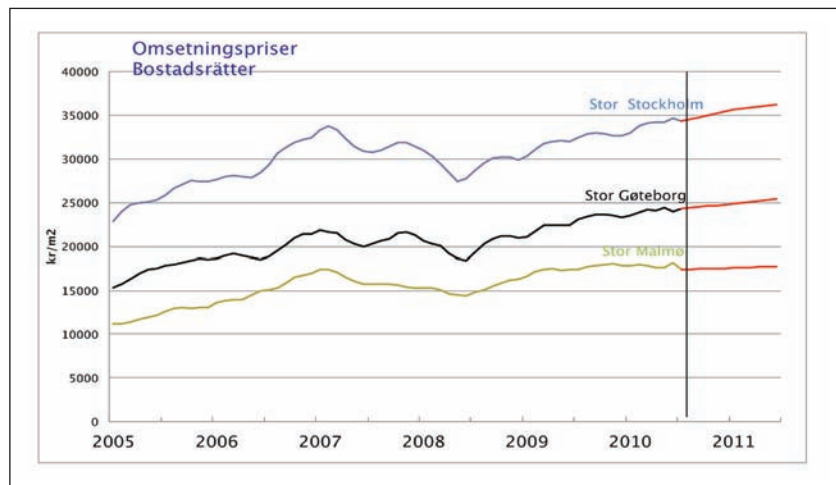
En viktig utfordring de neste årene er hvordan utviklingen i byggekostnadene går. Økte råvarepriser, høy ressursutnyttelse og økende oljepriser vil kunne gi en betydelig vekst både innen materialdelen og lønnsdelen av byggekostnadene.



På slutten av 2010 så vi at vekstkurven igjen pekte kraftig oppover og passerte 3 % årlig vekst. Denne utviklingen vil trolig fortsette også i 2011 og inn i 2012. Det er derfor grunn til å anta at byggekostnadene kan vokse med 5 % årlig både i 2011 og inn i 2012.

Boligprisene

Prisene på brukte bostadsrätter i Stor-Stockholm var i desember 2010 5 % høyere sammenlignet med januar året før. For Stor-Göteborg var veksten på 3,7 % og for Stor-Malmö.



Siste observasjon januar 2011 (rød linje viser våre prognoser)

For 2011 ventes en fortsatt vekst i boligprisene i alle regioner.

Argumentene for vekst er følgende:

- Befolkningsveksten og tilflyttingen til vekstregionene fortsetter. Netto-tilflyttingen til Stockholm i 2010 var på 21 000 personer, tilsvarende til Skåne var på 8 000 og til Västra Götaland på vel 6000, hvorav vel halvparten var til Göteborg. For Skåne har tilflyttingen gått ned som følge av færre innflyttere fra København.
- Generell konjunkturoppgang. Dette påvirker særlig Göteborgregionen og Stor- Stockholm positivt som følge av høy andel industri- og tjenestevirksomhet. Skåne har en relativt stor del av sin virksomhet fra Universitets- og forskningssektoren og har i mindre grad vært påvirket av konjunkturedgangen.
- Sysselsettingen er på vei opp og det er tilsvarende færre ledige. Dette bidrar til økt optimisme og tro på fremtiden. Dette påvirker alle regioner likt.
- Husholdningenes økonomi er fortsatt god, selv om rentevæksten bidrar til at boligkostnadene øker. Swedbanks Boindeks viser husholdningenes inntektsmarginer ved kjøp av bolig. I fjerde kvartal 2010 sank den fra 145 i tredje kvartal til 132 som følge av økte rentekostnader. Det betyr at husholdningenes inntektsmargin ved boligkjøp ligger på 32 %, noe som er en forverring, men nivået er fortsatt akseptabelt bra.

Dette medfører at vi for 2011 forventer en boligprisvekst i Stor-Stockholm på 6 %, i Stor-Göteborg på 4,5 % og i Skåne på 2 %. Skåne er et område hvor boligmarkedet på kort sikt blir påvirket av den svake konjunkturutviklingen i Danmark, men på lengre sikt har området en positiv utvikling som følge av de store utbyggingene som kommer.

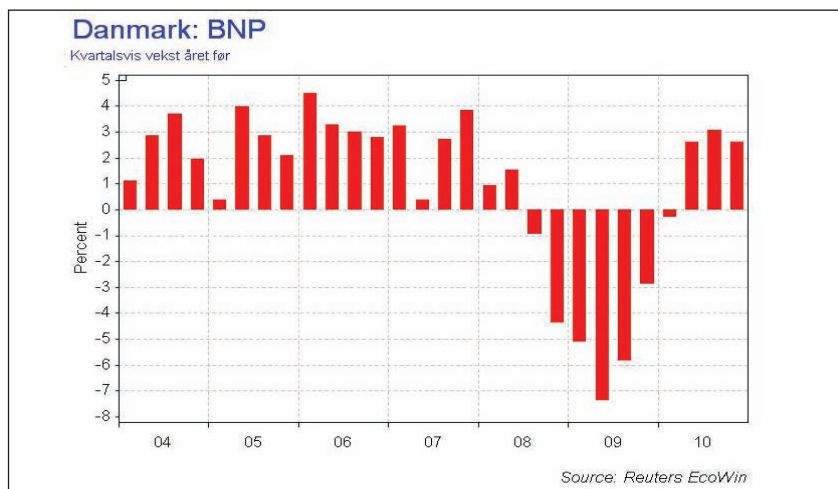
Danmark

Indikatorer for dansk økonomi

Dansk økonomi utviklet seg positivt gjennom de tre første kvartalene. Fire påfølgende kvartaler med positiv økonomisk ble i fjerde kvartal 2010 erstattet med et fall på 0,4 %. Fallet skyldes svakere eksporttall. Men denne veksten for året på ca. 1,7 %, klarte ikke å påvirke arbeidsmarkedet positivt. Lønningene økte mer enn i konkurrentlandene og bidro sammen med en svak produktivitetsutvikling til svekket konkurransevne. Innenlandsk etterspørsel utviklet seg positivt gjennom 2010 og bidro positivt til veksten i økonomien.

BNP-vekst på under 1,5 % og 2 % de neste to årene

Det er utsikter til en forsiktig vekst de neste to årene på mellom 1,5 og 2 % årlig, drevet av vekst i investeringene og eksporten. Denne veksten vil ikke bidra til helt å gjenopprette aktivitetsnivået. BNP vil da på slutten av 2012 ligge rundt 1 % under nivået før krisen satte inn.



En BNP-vekst på 1,5 % i 2011 vil ikke generere mange nye arbeidsplasser. Vi forventet en ytterligere vekst i arbeidsledigheten gjennom 2010 mot 150 000 ledige. Arbeidsledigheten stabiliserte seg rundt 115 000, men vi har heller ikke sett at veksten i økonomien har vært sterk nok til at ledigheten har falt. Mye av dette kan forklares med at produktiviteten i dansk økonomi har falt gjennom hele krisen. Det har tatt tid å bedre produktivitetsutviklingen. Det kan derfor forventes en svak nedgang i arbeidsledigheten gjennom 2011.



Siste observasjon januar 2011 (rød linje viser våre prognoser)

Detaljomsætningen opp 1 % i 2011

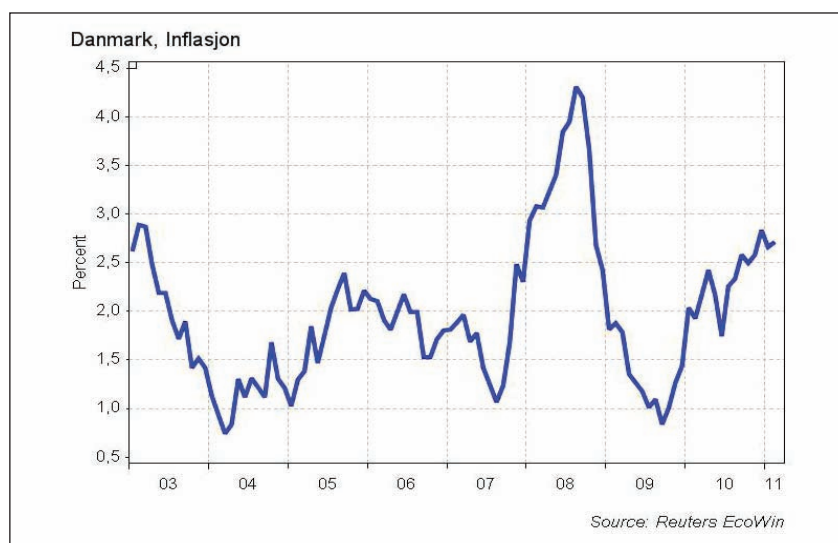


Siste observasjon januar 2011 (rød linje viser våre prognoser)

Detaljomsætningen stiger igjen, 2 % gjennom 2011. Utsikter til svakt bedrede konjunkturer, noe bedre arbeidsmarked har bidratt til at konsumenttilliten har økt i Danmark. Vi tror detaljomsætningen for 2011 vil vokse i om lag samme tempo som privat forbruk gjennom året.

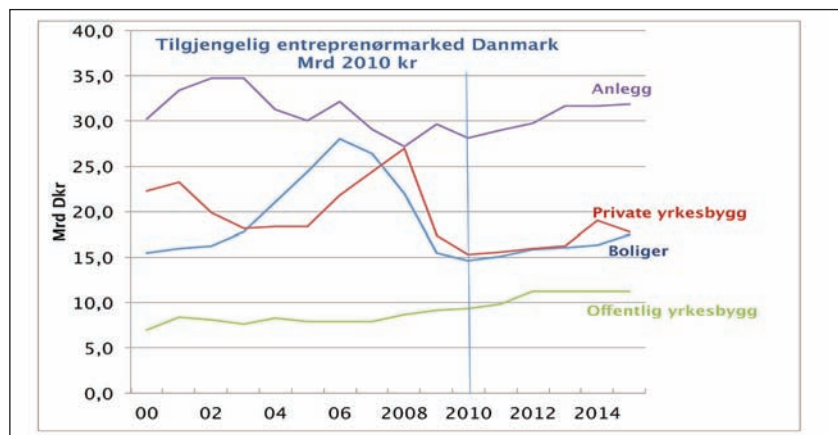
Inflasjonen stiger vider

Inflasjonen nådde et bunnivå i oktober 2009 og har siden da økt noe til rundt 2,7 % i årlig stigning. Mye av veksten kan tilskrives vekst i energiprisene gjennom høsten og vinteren samt avgiftsøkning. Ser vi ett år fremover i tid, er det grunn til å anta at inflasjonen stabiliseres på nivå rundt 2 % årlig vekst



Bygg- og anleggsmarkedet

Kan 2011 bli et vendepunkt i dansk B/A-markedet?



I 2010 falt det tilgjengelige bygg- og anleggsmarkedet i Danmark med ca. 6 %, og landet har det laveste aktivitetsnivået på 25 år. Dette er i samsvar med våre prognoser. Det er fortsatt nedgangen i nybygging av boliger og yrkesbygg som har bidratt til det kraftige fallet.

2011 er første året siden 2006 med positiv vekst i B/A-markedet

For 2011 ventes en vekst i B/A-aktiviteten på rundt 3 %, men veksten kommer fra et lavt nivå. Det er utsikter til at nedgangen i boligbyggingen stopper opp, samt en vekst innen oppgradering av eksisterende boligmasse som bidrar. Også igangsettingen av nye yrkesbygg vil bidra til vekst.

Anleggsinvesteringene opp i 2011

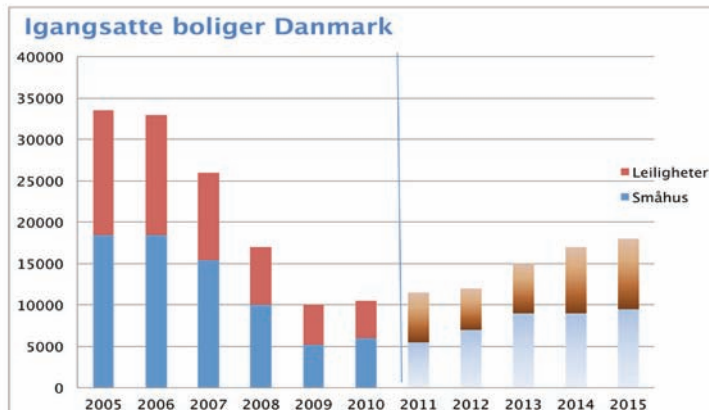
Etter en midlertidig nedgang i anleggsinvesteringene i 2010 på ca. 5 %, ventes en vekst i 2011 på vel 3 %. For 2012 anslås veksten å ligge på samme nivå, 3 %. Ser vi på de enkelte anleggsområder er utviklingen følgende:

I energisektoren, som omfatter vindmøller, varmforsyning og gassforsyning, er det en liten nedgang i 2011 og 2012. Vei investeringene vil vokse betydelig de neste to årene som følge av den vedtatte trafikkavtalen fra januar 2009. I tillegg ble det bevilget ca. 3 % ekstra til veiformål over statsbudsjettet i 2010. Innen jernbane er det foreslått en omfattende utbygging av jernbanenettet med dobbeltspor. I tillegg pågår arbeidet med Metro Cityringen. Dette er et gigantprosjekt på 21 mrd. kroner, som skal stå ferdig i 2018. I tillegg kommer andre trafikkrelaterte anleggsinvesteringer som ventes å bidra til vekst i aktiviteten de nærmeste årene

Etter to år med et fall i investeringene innen private yrkesbygg er aktiviteten nær halvert. Ut fra dette lave nivået ventes en svak vekst på 2 % i 2011 og samme vekst i 2012.

Offentlige yrkesbygg har hatt en stabil utvikling de siste to årene. Her forventes en vekst på 5 % i år og opp mot 10 % i 2012.

Også boliginvesteringen ble halvert i forhold til nivået i 2006. Igangsettingen av boliger var stabil i 2010 i forhold til 2009. For 2010 ventes en igangsetting på 11 500 boliger, økende til 12 000 i 2012.



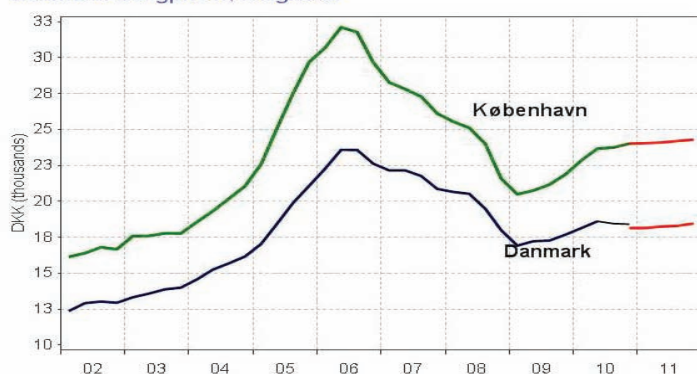
Omsetningsprisene på brukte boliger flater ut etter et år med vekst

Boligmarkedet

Omsetningsprisene på brukte boliger flater ut etter et år med vekst. Boligprisene på landsplan er nå inne i en mer stabil periode. For 2010 økte boligprisene med 6 % for Danmark som helhet, og hele 11 % for København regionen.

Den korleksjon vi har sett etter en periode med kraftig fall, synes å være over for en stund. På kort sikt vurderer vi potensialet for fortsatt prisoppgang som moderat.

Danmark: Boligpriser, leiligheter



Source: Reuters EcoWin

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

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 og veksten er kommet tilbake i dansk økonomi, er det vår vurdering at prisene vil stige moderat i 2011. For Danmark som helhet antar vi en vekst på 2 % og 3-4 % for København. I takt med en forventet renteheving i løpet av 2012 kan boligprisene bli satt under press og begynne å falle igjen i 2012.