

Konjunkturrapport

FOR DE SKANDINAVISKE LANDENE

- Norge – normalisering
- Sverige – god fart inn i 2014
- Danmark – mot en bedring

September 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 19. september. Tall og fakta som er kommet inn etter den dato, er i liten grad hensyntatt.

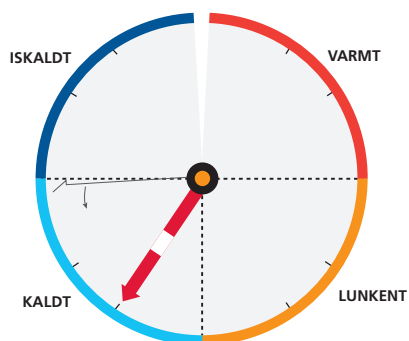
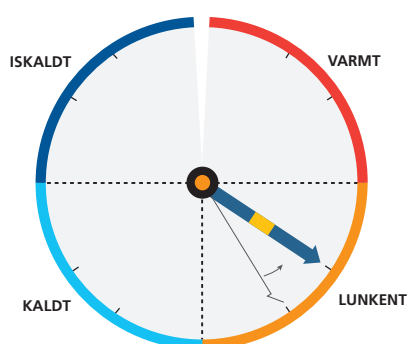
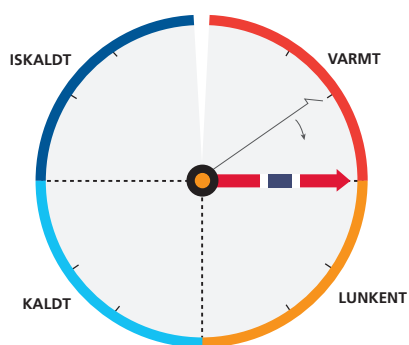
Oslo, 19. september 2013



Rolf O. Albriksen
direktør strategi og marked

Hovedpunkter

Konjunkturhjulet



Hovedpunkter for utviklingen inn i 2014:

Norge – normalisering av markedet

- BNP-vekst i 2014 på 2–2,5 %
- Offentlig sektor og forbruk er hoveddriverne for veksten
- Bygg- og anleggsinvesteringene øker med 2,5 % i 2014
- Mer balansert boligprisvekst
- Anleggsinvesteringene trekker opp

Sverige – god fart inn i 2014

- BNP-vekst på opp mot 2,5–3 % i 2014
- Eksportsektoren gjenvinner terreng
- Økt investeringstakt i husholdninger og bedrifter
- Bygg- og anleggsinvesteringene øker med 4 % i 2014
- Bygg drar opp, anleggsveksten mer moderat

Danmark – mot en bedring

- BNP-vekst på 1,5 % i 2014
- Husholdningenes forbruk og private investeringer viktigere for veksten
- Bygg- og anleggsmarkedet øker med 2 %
- Boligmarkedet i klar bedring

BNP vekst i %	2012	2013	2014
Eurosonen	-0,6	-0,4	0,9
Tyskland	0,7	0,5	1,7
Storbritannia	0,2	1,3	2,1
USA	2,8	1,6	2,7
Asia Pacific	4,8	4,6	4,7
Verden	2,7	2,4	3,1

Lysning i EU og USA

"Det lysner i den gamle verden" – det heter det i en ny analyse fra Swedbank. I USA har indikatorer for økonomisk vekst og bolig- og arbeidsmarked vist fremgang gjennom andre kvartal, og prognosene peker mot økt veksttakt fremover. I eurosonen er det mye som tyder på at nedgangen i produksjonen er stoppet med positive tall for 2. kvartal. De offentlige innstrammingene som har preget økonomien i mange europeiske land de siste årene, ser nå ut til å avta, med positiv virkning på vekstutsiktene. Utviklingen er i tråd med forventningene som ble omtalt i vår marsrapport. Samtidig er vekstbildet i fremvoksende økonomier nå mer blandet og usikkert. For Kina er hovedscenariet fortsatt en god økonomisk utvikling med en veksttakt på over 7 %, men risikoen for en alternativ utvikling med en hardere landing for kinesisk økonomi ser ut til å ha økt noe. I de øvrige BRIK-landene (BRIK=Brasil, Russland, India og Kina) er vekstbildet avtakende. I Russland og Brasil ventes vekst på under 3 % i år.

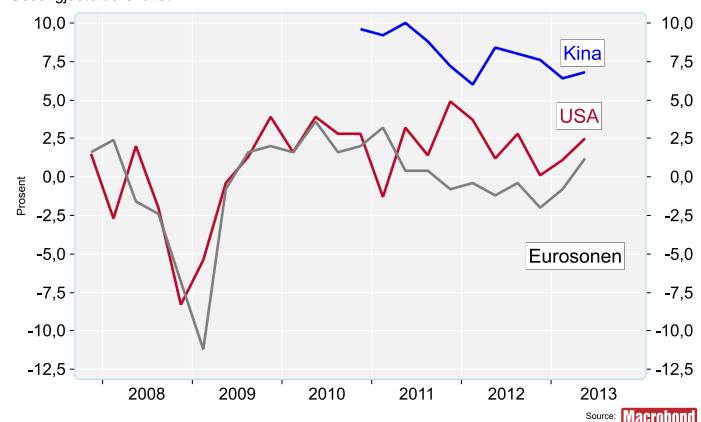
Effekter på skandinavisk økonomi

Effektene fra internasjonale konjunkturer på de skandinaviske markedene kan grovt sett sorteres som følger:

- Bedring i amerikansk og europeisk økonomi, kombinert med redusert risiko og usikkerhet i de europeiske finansmarkedene. Dette vil understøtte veksten i svensk og dansk økonomi gjennom bedre eksportutsikter og forbrukertillit.
- Selv om norsk økonomi sett under ett har virket relativt skjermet mot internasjonal nedgangskonjunktur som følge av veksten i oljesektoren, er det åpenbart bransjer og geografiske områder som vil høste av bedre internasjonale konjunkturer. En bedring hos viktige handelspartnere som Sverige og Tyskland vil virke positivt inn på privat næringsliv i for eksempel Agder-fylkene, Telemark, Østfold og Hedmark og Oppland, der stimulansen fra oljesektoren ikke har vært like sterk.
- Lavere vekst og økt finansiell usikkerhet i fremvoksende markeder gir økt risiko for råvareprisene og for oljeprisen spesielt. Hovedbildet er likevel fortsatt en høy oljepris vurdert ut fra hva toneangivende prognosemiljøer og terminprisene tilsier.

BNP-vekst kv/kv

Sesongjustert årsvekst



B/A-markedene i Nord-Europa i bedring

I de nordeuropeiske landene peker makroindikatorene for BNP, investeringer og arbeidsmarked mot en sterkere økonomisk utvikling fremover etter flere sammenhengende kvartaler med svake veksttall. I Tyskland vokste BNP med en årstakt på nær 3 % i 2. kvartal, godt understøttet av vekst i bygg- og anleggssektoren. I Polen var BNP-veksten omregnet i årstakt på 1,6 % i 2. kvartal etter flere meget svake kvartaler forut. Produksjonen i Polens bygg- og anleggssektor er derimot i kraftig tilbakegang etter flere år med sterk vekst frem til 2012. Antall arbeidsledige fra bygg- og anleggssektoren økte med 23 % gjennom 2012. I de baltiske land har veksten holdt seg godt oppe gjennom de siste årene, og prognosene tilsier en ytterligere forbedring inn i 2014. For Litauen og Lativa må gode veksttall for bygg- og anleggssektoren ses i lys av kraftig tilbakegang i kjølvannet av finanskrisen som ble innledet 2008.

Produksjon i bygg og anlegg i utvalgte områder og land

		Nivå i % av 2007/2008	Trend siste 4 kv. i %	Fra 1. til 2. kv. i % s.j.
Eurosonen		78	 -4	 0
Tyskland		105	 -1	 4
Polen		103	 -22	 -9
Litauen		58	 3	 10
Lativa		63	 5	 2
Estland		89	 0	 2
Finland*		98	 -4	 -1

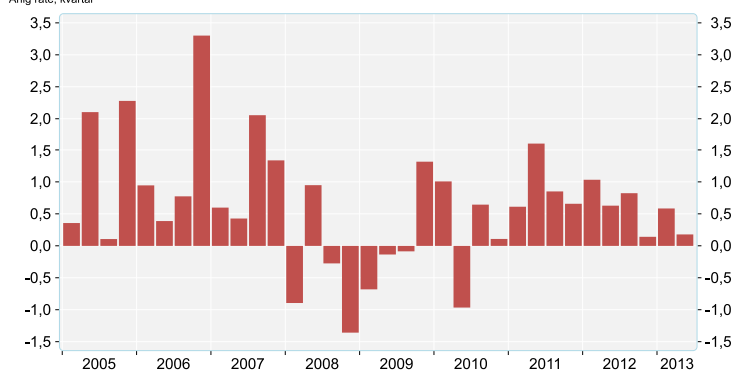
Norge – mot et mer normalt marked



Norsk økonomi vokste med 3,4 % i 2012, og presset på kapasiteten i mange områder av landet tiltok. Høy arbeidsinnvandring og ledig kapasitet i europeiske land har samtidig bidratt med kapasitet. Veksten i perioden som kommer, ser ikke like sterk ut. De siste tre kvartalene har norsk økonomi økt med vel 1 % omregnet i årlig vekstrate.

Norge: BNP-vekst Fastlands-Norge

Årlig rate, kvartal



Økonomimiljøer som Norges Bank og Statistisk sentralbyrå som før sommeren var ute med høye vekstprognoser på om lag 3 % for 2014, vil nedjustere sine anslag. Vi venter en BNP-vekst for fastlandet på 2-2,5 % i 2014, som er noe lavere enn trendveksten for norsk økonomi.

Anslag for BNP-vekst i Fastlands-Norge i %

	2012	2013	2014
Norges Bank	3,4	1 ³ / ₄	2 ¹ / ₄
Nordea		2,0	2,3
Swedbank		1,8	2,0
DNB		2,0	2,0
Veidekke		2,0	2–2,5

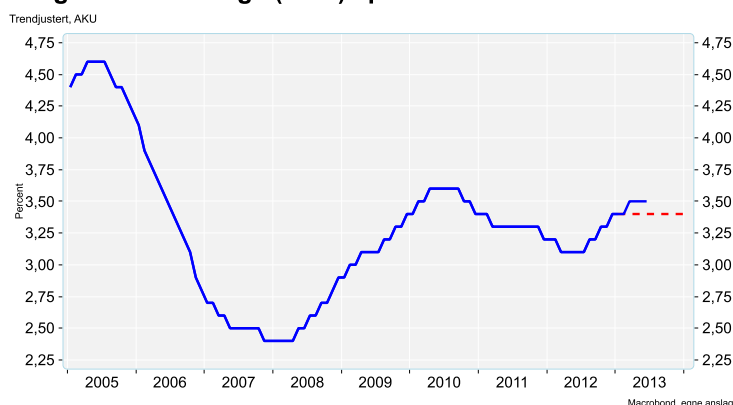
Svakere veksttakt i norsk økonomi betyr først og fremst et marked der presstendensene dempes og vi får en mer normal kapasitetsutnyttelse. Hovedscenariet for norsk økonomi de nærmeste årene er fortsatt god aktivitet i oljesektoren og offentlig sektor, lave renter og god inntektsutvikling i husholdningene. Svakere vekstutsikter i fremvoksende økonomier, og en økt risiko for mer markant nedbremsing i kinesisk økonomi, skaper nå større usikkerhet også rundt norsk økonomi enn i vår forrige rapport.

Drivkreftene som har bidratt til økende regionale forskjeller, vil trolig avdempes noe fremover. Det skjer delvis fordi bedre etterspørsel fra handelspartnerne nå vil kunne gi positive impulser til regioner der tradisjonelt næringsliv står sterkt. En annen grunn er at de regioner som har blitt trukket opp av oljesektoren, nå kan se ut til å stå overfor et mer flatt og internasjonalt konkurranseutsatt marked.

**Husholdningssektoren –
sterk økonomi, men noe lavere
forbruksvekst**

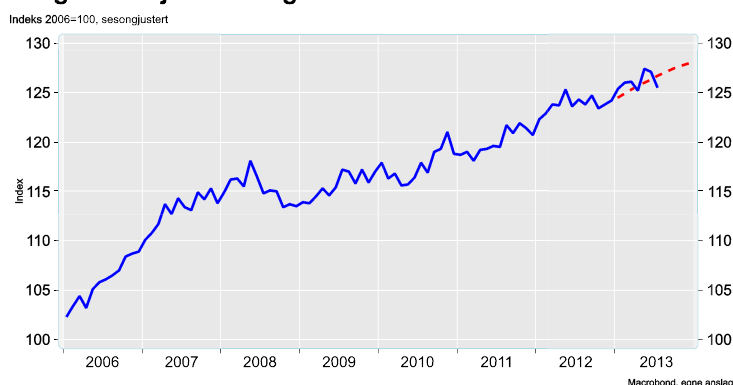
Arbeidsledigheten har økt noe mer enn vi la til grunn i vår mars-rapport. Det overordnede bildet er likevel fortsatt et stabilt arbeidsmarked med en svak vekst i sysselsettingen og lav arbeidsledighet. Prognosene tyder på at rentene vil være rekordlave også i 2014, mens vekst i offentlig sektor og økt etterspørsel fra handelspartnerne trekker opp og underbygger soliditeten i arbeidsmarkedet. Oljesektoren vil trolig i mindre grad være en drivkraft for vekst fremover, men det vil fortsatt være høy stabil aktivitet. Gitt at denne situasjonen holder seg også neste år, slik mye tyder på, taler de fleste argumenter for en fortsatt god vekst i husholdningenes disponible inntekter. I likhet med veksten i økonomien generelt, er det likevel grunn til å vente noe lavere inntektsvekst sammenlignet med den sterke økningen fra de siste årene.

Norge: Arbeidsledige (AKU) i prosent



Indeksene over husholdningenes forbruk har vist en svakere trend gjennom sommeren. Det har trolig noe reelt over seg, men det er også sannsynlig at godt vær har gjort at forbrukerne har prioritert andre gjøremål enn innkjøp. Forbruksprognosene fra mars kan vise seg å ha vært noe optimistisk, men vi venter at forbruket vil øke gjennom høsten, om enn i en noe flatere vekstbane enn tidligere anslått.

Norge: Detaljomsetning



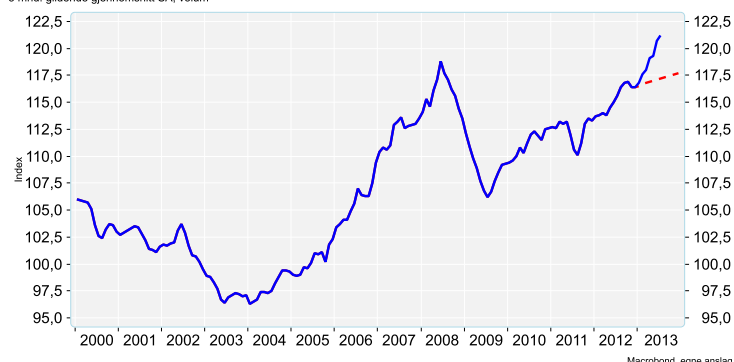
Indeksen over forbrukertillit har gått noe tilbake siden mars-rapporten, men nivået tilsier fortsatt relativt selvsikre konsumenter. En annen sentral indikator i denne sammenheng er husholdningenes bilkjøp, der det ligger an til å bli en ytterligere vekst fra rekordsalget i fjor.

Industrien tilbakeholdne med investeringer tross produksjonsvekst

Også i næringslivet er den overordnede trenden positiv, med sterke tall fra tillitsindikatorer som PMI og med overraskende god fart i industriproduksjonen. I årets første sju måneder er industriproduksjonen 4 % høyere enn fjorårets målt i volum, og i april i år ble en liten milepæl nådd da forrige produksjonstopp fra juni 2008 ble gjeninnhentet. Det har vært en klar dreining mot produksjon rettet mot oljesektoren i denne perioden. I industrien har likevel investeringslysten vært laber og det er få signaler om vekst for 2014. Investeringsstillingen gjennomført av Statistisk sentralbyrå i 3. kvartal, tyder på nullvekst i 2014.

Norge: produksjonsindeks for industrien

3 mnd. glidende gjennomsnitt SA, volum



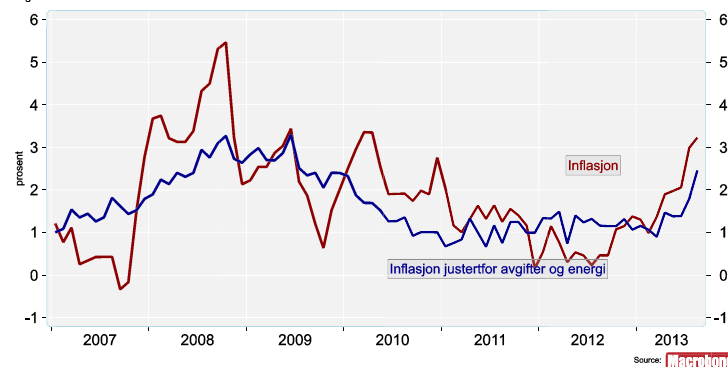
I næringslivet for øvrig virker investeringslysten fortsatt god. Investeringene i kraftsektoren ventes å øke til nye rekordnivåer i 2014, mens lav rente, fortsatt sysselsettingsoppgang og god forbruksvekst understøtter investeringsveksten i tjenestenæringene, der også de største volumene for bygg ligger.

Noe økning i inflasjonen fremover?

Konsumprisene økte sterkt gjennom sommeren. Etter to år med 0-1 % årlig inflasjon, har prisveksten de siste måneder krøpet oppover mot 3 % målt som årlig vekst. Vekst i energipriser sto for en vesentlig del av økningen, men også inflasjonen eksklusive energi ble dratt opp av økte matvarepriser. Selv om juliutslaget var høyt, vil inflasjonen bli liggende på et høyere nivå fremover. Svekkelsen av kronekursen gjennom de siste månedene bidrar også til dette.

Norge: Inflasjon og kjerneinflasjon

Årlig vekstrate



Renten fortsatt på lavt nivå

Inflasjonen er nå høyere enn det Norges Bank har lagt til grunn i sin renteprognose. Sammen med svekkelsen av valutakursen, bidrar dette isolert sett til å øke sannsynligheten for en tidligere renteøkning. Enkelte prognoser peker på at de første økningene kan komme allerede tidlig i 2014. Svakere vekst i norsk økonomi og utflating i boligprisene det siste halvåret trekker i motsatt retning. Norges Banks anslag er at styringsrenten skal opp mot 2 % først i 2015. Det virker fortsatt som en sannsynlig prognose gitt at den underliggende inflasjonen som er justert for avgifter og energi, ikke tar seg vesentlig opp fra de nivåene vi nå ser.

Regionale forskjeller – mot en utjevning

Tendensene til regionale forskjeller i markedene har forsterket seg de senere årene, men det er nå mindre sikkert at denne utviklingen vil fortsette med samme styrke. Bedring i etterspørselen fra handelspartnerne og styrket konkurransevne som følge av svekket kronekurs vil avhjelpe næringslivet i mange regioner. Samtidig vil de regioner som har dratt nytte av oljesektorens vekst de senere årene, kanskje oppleve at vekstkraften ikke er like sterk som før – både som følge av utflating i oljeselskapenes oljeinvesteringer, og som følge av at en større andel av investeringene nå leveres fra utlandet.

Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet – Norge

Bidraget fra norsk økonomi har vært noe svakere enn ventet

Bidraget fra norsk økonomi til bygg og anlegg

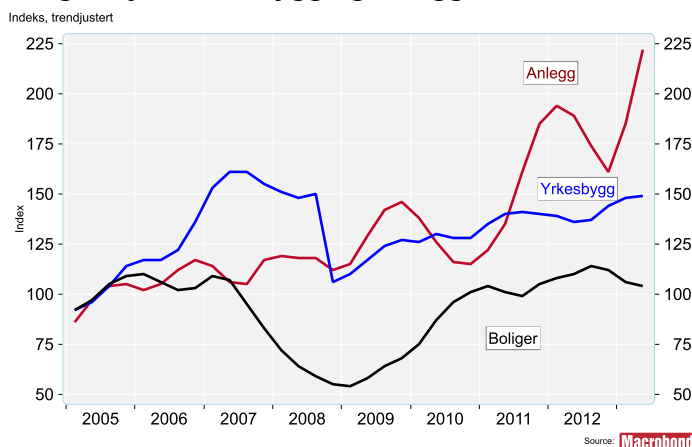
Bidraget fra norsk økonomi til bygg og anlegg har så langt i år vært noe svakere enn det som lå til grunn for våre prognoser for året. BNP-utviklingen er svakere, og veksten for 2013 blir på rundt 2 %, som er ett prosentpoeng lavere enn forutsatt. Utsiktene for 2014 er en BNP-vekst om lag på nivå med 2013.

Aktiviteten i oljesektoren har vært høy i flere år og har bidratt til høy aktivitet i bygg- og anleggssektoren. Dette ventes å fortsette fremover selv om veksten avtar

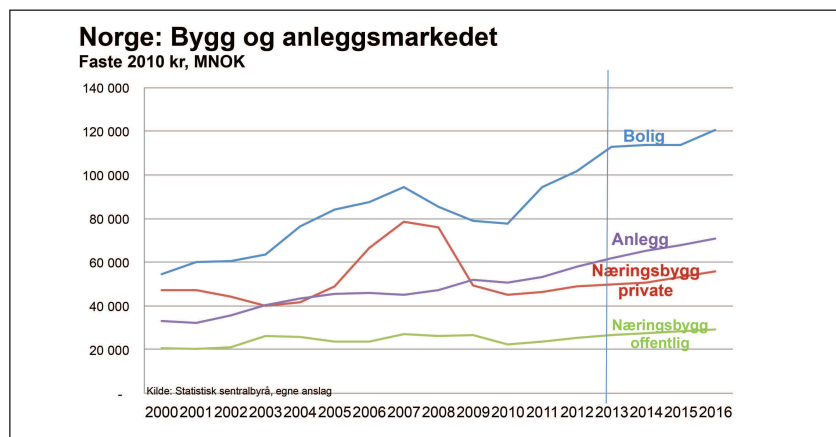
Arbeidsmarkedet ventes fortsatt å være godt, men med tendenser til svakt økende arbeidsledighet.

Det forventes et fortsatt lavt rentenivå. Stemningen i husholdningene er fortsatt god og troen på fremtiden er uforandret god. Inntektsveksten vil ligge på opp mot 4 %.

Norge: Nye ordrer bygg og anlegg



Forutsetningene som lå til grunn for en samlet vekst i B/A markedet på 7 % i 2013, er fortsatt til stede. For 2014 ventes bidraget fra norsk økonomi å være noe svakere enn i 2013. En svakere investeringsvekst i FastlandsNorge og lavere oljeinvesteringer vil bidra til en noe lavere vekst i B/A- markedet. Det forventes en vekst i det samlede B/A-markedet på rundt 2,5 %.



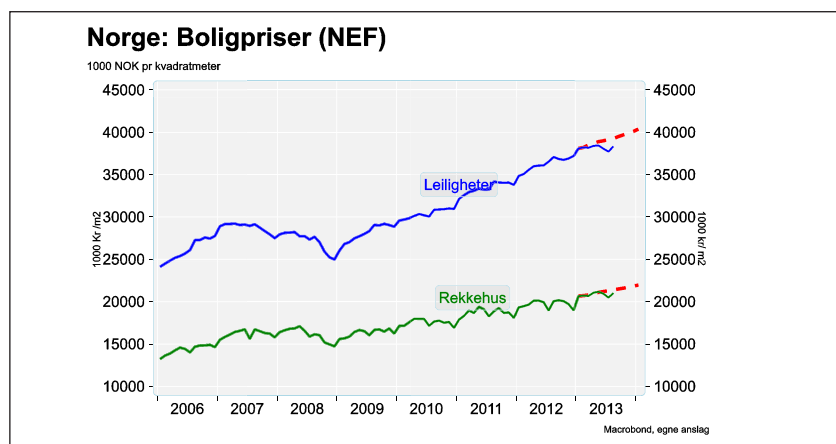
For de enkelte segmenter er utviklingen slik:

Boliginvesteringene flater ut

Boligmarkedet

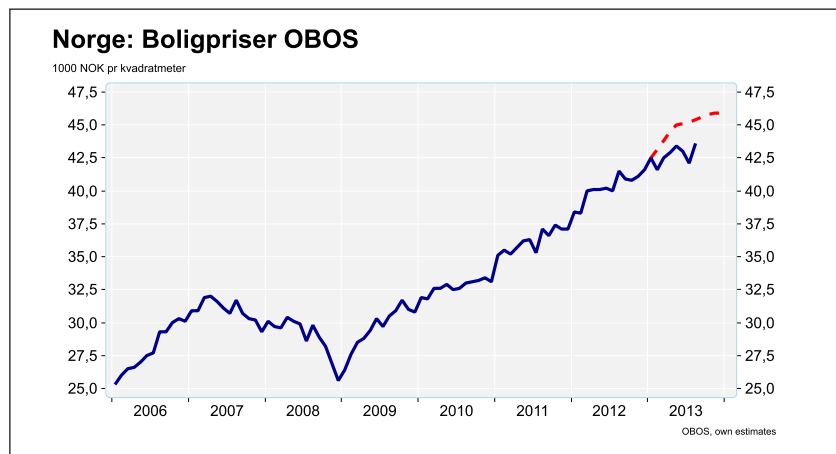
Boliginvesteringen ventes å øke med 11 % i 2013, for deretter å falle til 0 % i 2014 og 2015. Det er en tidsforskyvning mellom at en bolig meldes igangsatt og at boligen registreres som en investering. Derfor slo den sterke igangsettingen vi hadde utover høsten 2012, først ut i økte investeringer i første halvår 2013. Investeringsveksten har derfor vært spesielt sterk i starten på 2013, og veksten ventes å flate ut utover høsten i år i takt med at igangsettingene avtok i årets første kvartaler.

Prisoppgangen på brukte boliger i august ble tolket dithen at faren for en varig prisnedgang er over. Ser vi 2013 så langt under ett, har boligprisene utviklet seg flatere enn våre prognoser på 6 % for leiligheter gjennom året. Den svake utviklingen har sammenheng med kredittrestriksjonene som ble innført høsten 2012 og noe reduserte forventninger om den fremtidige utvikling i husholdningen. Gjennom høsten vil vi se en fortsatt vekst i boligprisene, og vil komme opp mot anslaget på 6 % økning. Mye av den kraftige veksten i boligprisene de siste årene har sammenheng med en sterk befolkningsvekst fra innvandring kombinert med en god realinntektsvekst i husholdningene. En generell lavere vekst i norsk økonomi kombinert med avtakende innvandring, vil medføre en lavere vekst i boligprisene fremover. For 2014 anslår vi en prisvekst på brukte boliger på mellom 4 % og 5 %.



Siste observasjon august 2013

Omsetningsprisene på brukte OBOS-boliger har også vist en svakere utvikling i forhold til våre prognoser. Prisene på leiligheter lå i august 4,9 % over prisene i august 2012, og veksten fra juli var på 3,4 %. Antallet omsatte boliger er fortsatt på et stabilt høyt nivå både i Oslo og resten av landet.



Siste observasjon august 2013

Det er regionale forskjeller i prisutviklingen

Boligprisutviklingen på leiligheter i enkelte utvalgte byer (kilde: NEF)

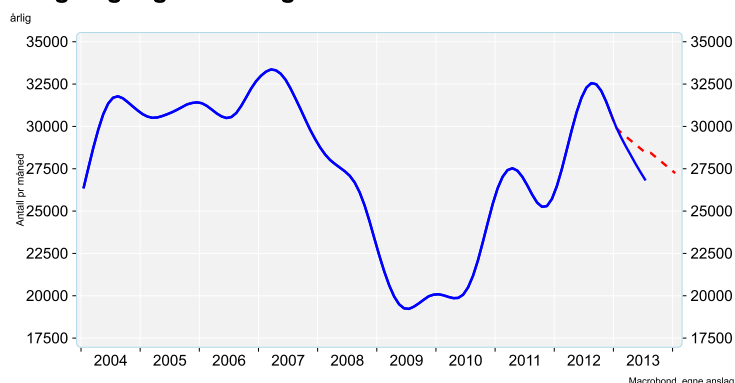
	August/august	Januar/august
Oslo	3,9	0,7
Bergen	4,2	1,8
Trondheim	5,7	2,1
Stavanger	2,7	1,5
Kristiansand	-2,5	-2,2

Det har vært en sterk prisøkning på boliger i Trondheim og Bergen. Den svake prisutviklingen i Stavanger, og spesielt i Kristiansand med negativ prisutvikling, kan ha sammenheng med at tilbudet av boliger har vært stort det siste året som følge av høy byggeaktivitet. Utsiktene for fortsatt vekst i oljeinvesteringene er svakere enn tidligere, og tilstrømningen av arbeidere til denne sektoren har dabbet noe av.

Boligbyggingen henger etter så langt i år

Det var ved utgangen av juli gitt igangsettingstillatelse på 16 400 boliger, noe som er på nivå med 2012. Trenden er nedadgående, hvilket betyr at våre prognoser om vel 28 000 igangsatte boliger i år ligger fast. Det er antallet igangsatte boligblokker som går ned. Nedgangen har sammenheng med at høy igangsetting i 2012 fører til høy kapasitetsutnyttelse i år og tiltagende kostnadsvekst. Igangsettingen av boligprosjekter blir derfor utsatt i tid, både som følge av for høye kostnader i forhold til markedspris og mer begrenset tilgang på tilrettelagte tomteområder.

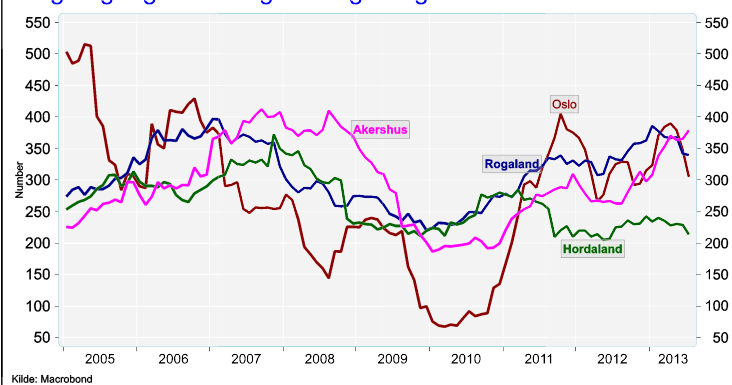
Norge: Igangsatte boliger



Siste observasjon juli 2013

Nedgangen har vært størst i Oslo og Rogaland, mens det i Akershus har vært en oppgang i igangsettingen.

Norge: Igangsatte boliger i valgte regioner



**28 000 boliger i 2013,
ned til 25 000 i 2015**

Vi venter igangsettelse av 28 000 boliger i 2013, deretter anslår vi en svak nedgang til om lag 25 000 i 2015. Det indikerer et fortsatt høyt aktivitetsnivå og økende aktivitet i og rundt de store byene, hvor etterspørselen fortsatt ventes å være høy fremover.

Veksten i byggekostnadene har gjennom 2013 vært på et tilnærmet uendret nivå på rundt 3 %. Veksten har vært lik innen både materialer og lønn.

Norge: Byggekostnader for boligblokk

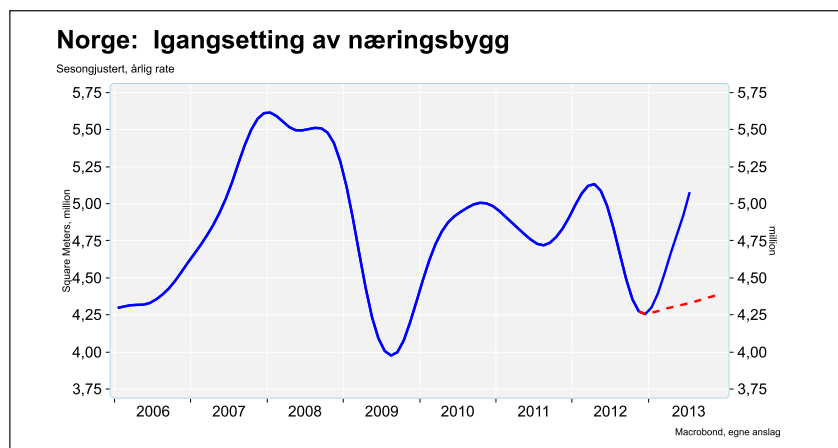


Jevn vekst i næringsbygg

Næringsbygg

Investeringene i næringsbygg er ventet å vokse med 3 % i 2013 og 2 % i 2014. Næringsbygg for offentlig sektor (skoler, universitetsbygg, sykehus, omsorgsbygg, barnehager osv.) viser en jevnt voksende trend, mens næringsbygg for private varierer i større grad fra år til år.

Igangsettingen av næringsbygg har økt mer enn hva som lå til grunn i våre prognoser på 3 % vekst gjennom året. I juli i år ble det igangsatt rundt 20 % flere kvadratmeter næringsbygg enn ved årsskiftet.



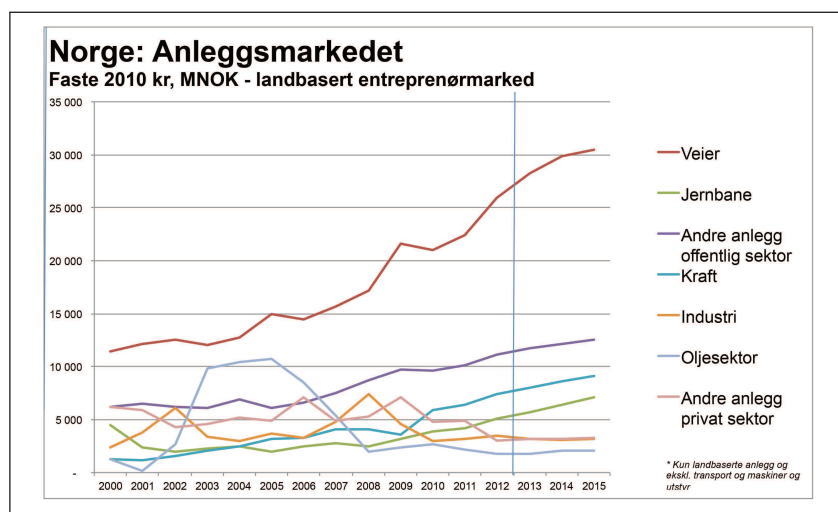
Siste observasjon juli 2013

Det har vært en vekst i alle sektorer, bortsett fra garasjer og fritids-eiendommer. Igangsettingen vil trolig avta gjennom høsten og «normaliseres» ved årsskiftet både på grunn av kapasitetspress og en generelt svakere økonomisk utvikling. Likevel vil igangsettingen for året komme over våre prognoser.

Fortsatt god fart i anleggsmarkedet

Anlegg

Anleggsinvesteringene har hatt en stabil vekst over flere år. Offentlig infrastrukturensatsing og kraftig vekst i oljeinvesteringer har vært hoveddrivkreftene bak veksten. Vi ser nå en tendens til at også industriinvesteringene tar seg litt opp fra et lavt nivå. Disse er i stor grad oljerelaterte investeringer og investeringer som kommer som følge av økende malmproduksjon. For 2013 er veksten i anleggsinvesteringene anslått til 7 %, for 2014 er anslaget 6 %.



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

Sterk økning i kraftsektoren

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

Investeringene i jernbaneanlegg er en relativt liten del av anleggsmarkedet, men samtidig en viktig del av bransjens tilgjengelige marked. Prosjektene er relativt store og inneholder mange kompetanseområder. Dette er et område som vil få en betydelig vekst fremover. Follobanen mellom Oslo og Ski er et stort prosjekt som starter opp i 2014 og strekker seg over fire-fem år. Samlet kostnad er anslått til 12 mrd.

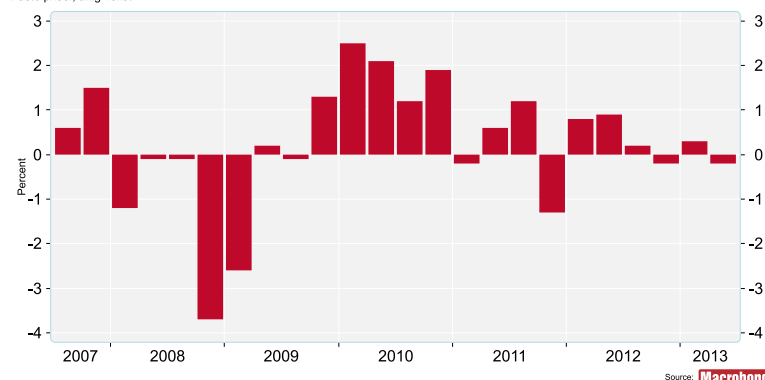


Positive vekstutsikter for høsten

BNP-veksten i Sverige har vært svak de siste fire kvartalene, med en gjennomsnittlig vekst omregnet i årstakt på 0,6 %. I 2. kvartal var veksten så vidt negativ, noe som ikke var uventet i markedene.

Sverige: BNP-vekst

Faste priser, årlig vekst



I vår marsrapport hadde vi overskriften "verre før bedre" for svensk økonomi. Når er første fase i dette scenariet tilbakelagt med en vekstutvikling som forventet. Andre utviklingstrekk gjennom første halvår, både i arbeidsmarkedet og hos Sveriges handelspartnere, har samtidig gitt oss forsterket tro på at vi nå står overfor en bedring i de svenske markedene utover høsten. Det er et tydelig positivt vekstpotensial for 2014, der de mest optimistiske prognosemakerne har dratt prognosene for BNP-veksten helt opp i 3 %. Hvorvidt veksttaket tar seg opp allerede i 3. kvartal, er usikkert, men fortsatt lav vekst i dette kvartalet vil ikke endre hovedbildet av en svensk økonomi som peker tydelig i riktig retning.

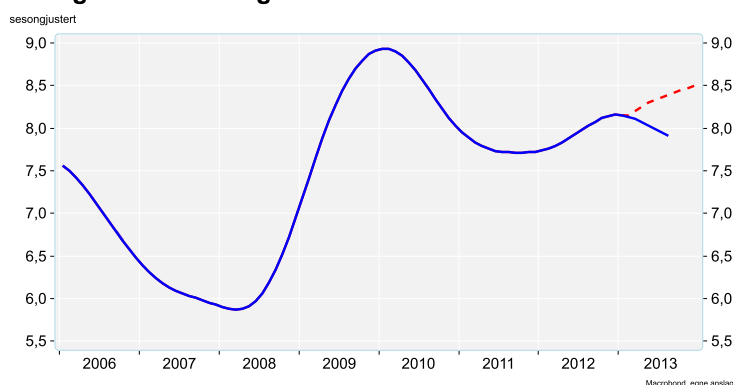
Anslag for BNP-vekst i %

	2012	2013	2014
Konj.institutet	1,1	1,1	2,6
Swedbank		1,6	3,2
Nordea		1,3	2,6
Veidekke		1,5	2,5-3

Arbeidsledigheten faller

Arbeidsmarkedet har samtidig overrasket positivt med et uventet fall i arbeidsledigheten og vekst både i sysselsetting og i yrkesdeltakelse. Det er i første omgang offentlig sektor, transportsektoren og kulturell aktivitet som har bidratt til vekst i sysselsettingen, men privat sektor har ikke gått like kraftig tilbake som vi forventet i vår marsrapport. I 2. kvartal var sysselsettingen i bygg og anlegg redusert med 1 % og i industrien med 2 % sammenlignet med ett år tidligere.

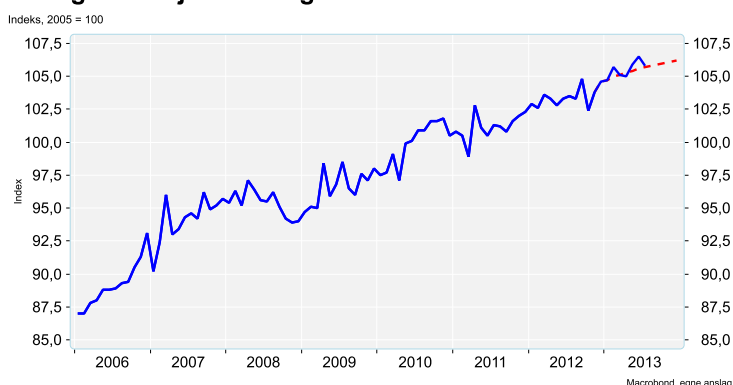
Sverige: Arbeidsledige



Tillitsindikatorene peker riktig vei i husholdningene

Den positive utviklingen i arbeidsmarkedet øker husholdningssektorens tillit til egen og landets økonomi. Det har effekt på forbruk og boligmarked. Konjunkturinstituttets siste måling fra august viser en positiv trend, selv om konsumenttilliten fortsatt er lavere enn i perioden 2009-2011. Prognosene for den disponible inntektsveksten er god og hovedscenariet er derfor at innenlandsk forbruk og etterspørsel i boligmarkedet vil bli drivkrefter for vekst utover høsten. I tillegg til inntektsvekst fra økt sysselsetting og lønnsøkninger, gir også lav rente og inflasjon et betydelig positivt bidrag til husholdningenes kjøpekraft.

Sverige: Detaljomsetning

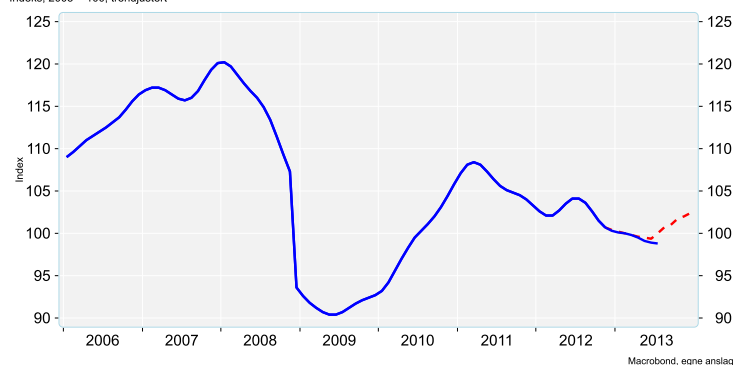


Produksjonsfall som ventet, men bedre utsikter i eksportsektoren

Også i industrien har tilliten til økonomien blitt langt på vei gjenvunnet, og den månedlige indeksen fra Konjunkturinstituttet har steget ytterligere siden vi la frem vår marsrapport. Så langt i år har produksjonen falt om lag i tråd med våre prognoser. Stor lageroppbygging i første halvår kan imidlertid medføre at også 3. kvartal blir et justeringskvartal før produksjonen tar seg opp igjen, og kan dermed gi noe forskyvning i forhold til oppgangen i vår prognose. For 2014 tyder mye på at eksportsektoren igjen blir en positiv drivkraft for svensk økonomi, ikke minst understøttet av en positiv utvikling og økt etterspørsel fra viktige handelspartnere som Tyskland og Storbritannia.

Sverige: Industriproduksjonen

Indeks, 2005 = 100, trendjustert

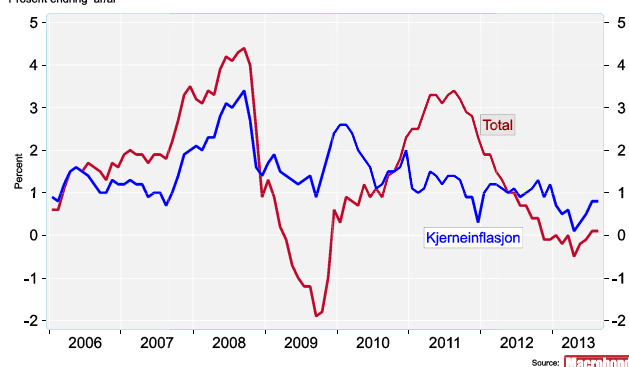


**Inflasjonen lav men på vei opp –
renten uendret ut 2014?**

I likhet med situasjonen i Norge har også inflasjonen i Sverige tatt seg opp gjennom 2013, men den er fortsatt på et meget lavt nivå. Det er likevel lite som tilsier at Sveriges Riksbank vil foreta noen rentereduksjon fra dagens lave nivå, gitt gjeldsoppbyggingen i husholdnings-sektoren. Konjunkturinstitutet venter at styringsrenten blir liggende uendret på 1 % ut 2014, men her er det økonomimiljøene delte i sine meninger. I Swedbanks siste analyse fra august ventes renteøkningene å komme allerede i første halvår 2014, i tråd med en forventning om sterkt tiltakende vekst.

Sverige : Inflasjon

Prosent endring år/år



**Offentlig sektor satser, men
handlingsrommet strammes til**

Svenske myndigheter har gjennomført satsinger på 25 milliarder i 2013 uten inndekning, og satsinger i lignende størrelsesorden er å vente for valgåret 2014. Satsingene antas i stor grad å være rettet mot husholdningene til understøttelse av privat forbruk og mot boligmarkedet, og i mindre grad mot direkte investeringer. Offentlige investeringer har de siste årene ligget på et høyt nivå målt som andel av BNP, med sterk vekst ikke minst i kommunesektoren. Konjunkturinstitutet venter i sin augustanalyse at investeringsveksten i offentlig sektor vil avta noe allerede i år og at veksten vil forbli moderat også i 2014.

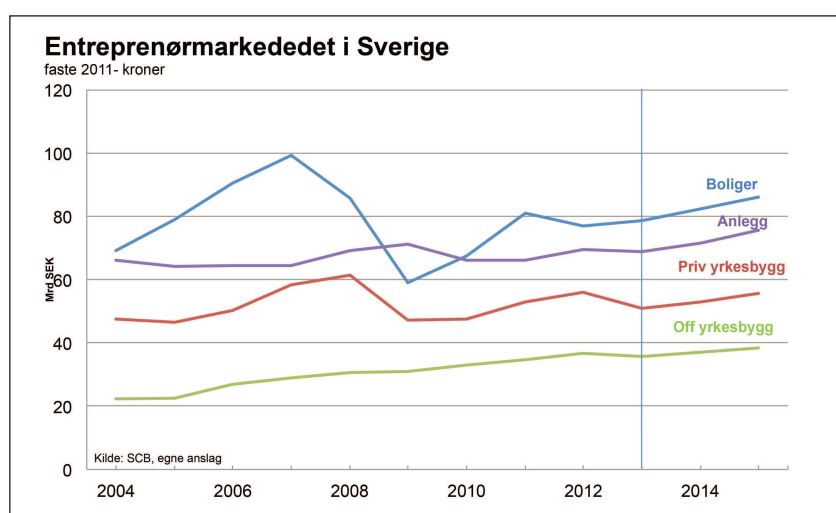
Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet – Sverige

Bidraget fra svensk økonomi til bygg og anlegg

Svensk økonomi er i bedring. Arbeidsmarkedet utvikler seg positivt og arbeidsledigheten er på vei ned. Husholdningene er mer positive til egen økonomisk utvikling og til landets økonomi. Det ventes fortsatt lave renter i 2014 i Sverige. I tillegg har oppgangen i internasjonal økonomi bidratt positivt på industriens fremtidstro.

Bygg og anleggsmarkedet

De samlede bygg- og anleggsinvesteringene påvirkes i år negativt av den svake BNP-veksten i 2012. Våre prognoser fra mars i år antyder en nedgang på 2 % i de samlede B/A-investeringene i Sverige. Det har sammenheng med lavere investeringer i private næringsbygg, boliger og anlegg. Utviklingen første halvår i år tyder på at disse prognosene ligger fast.



Ny vekst i B/A fra 2014 i Sverige

Det er utsikter for ny vekst i svensk økonomi fra andre halvår i år. Veksten kommer først innen boligsektoren hvor vi i dag ser tegn til økt optimisme og igangsetting. I løpet av første halvår 2014 ventes anleggsinvesteringene å ta seg opp, og når konjunktorene vender i løpet av høsten, vil dette bidra til økt vekst innenfor private næringsbygg. For 2014 ventes veksten i det samlede B/A-markedet i Sverige å komme opp mot 4 %.

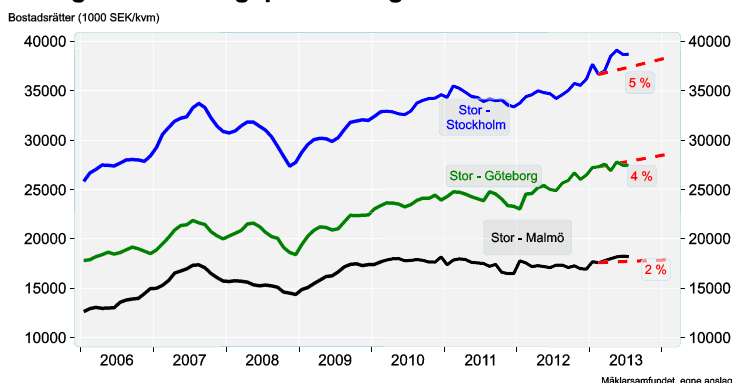
For de enkelte segmenter er utviklingen som følger:

Boligmarkedet

Boliginvesteringene faller med rundt 2 % i 2013. Dette kommer som en følge av mindre boligbygging utover høsten 2012. Boligbyggingen antas å øke noe gjennom 2013 til 24 000, og til 26 000 i 2014. Investeringene i 2014 vil komme opp igjen på vel 4 %.

Omsetningsprisene på boliger fortsetter å øke i Sverige til tross for en periode med svakere konjunkturer, lånetak og andre begrensninger på kredittilbudet. Men uroen for økonomiens utvikling, faren for økende arbeidsledighet og taket på utlån har samtidig påvirket boligmarkedet.

Sverige: Omsetningspriser boliger



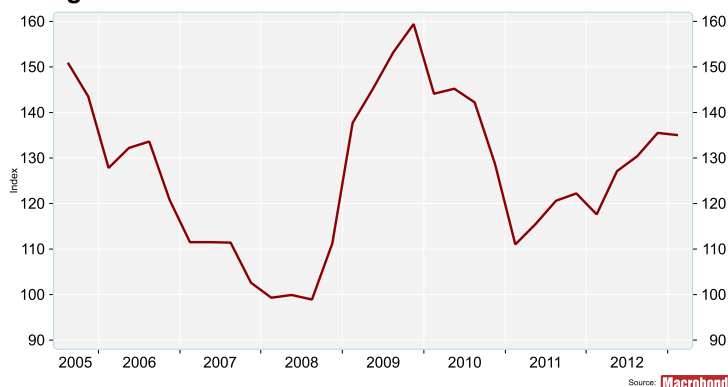
Siste observasjon juli 2013

Prisstigningen på brukte boliger i Stor-Stockholm var over våre prognoser for 2013, mens Stor-Malmö og Stor-Göteborg har en prisstigning som anslått i våre prognoser. Prisene på brukte boliger i Stor-Stockholm økte med 13 % i juli sammenlignet med juli året før. Antallet omsatte boliger har vært relativt høyt første halvår. Gjennom sommeren meldes det om at aktiviteten i markedet har dempet seg, noe som kan ha sammenheng med godt sommervær. Tilbudet av boliger er for tiden lavt og etterspørselen er fortsatt stor i Stockholm og Göteborg.

Prisene på brukte boliger opp i de store byene også i 2014

Ser vi på husholdningenes situasjon, så viser boindeksen at husholdningenes inntekstmarginal (det husholdningene har igjen etter skatt til å betjene et boliglån) har økt gjennom 2012 og 2013. Når indeksen er 100, bruker husholdningene 15 % av sin inntekt til å betjene et boliglån.

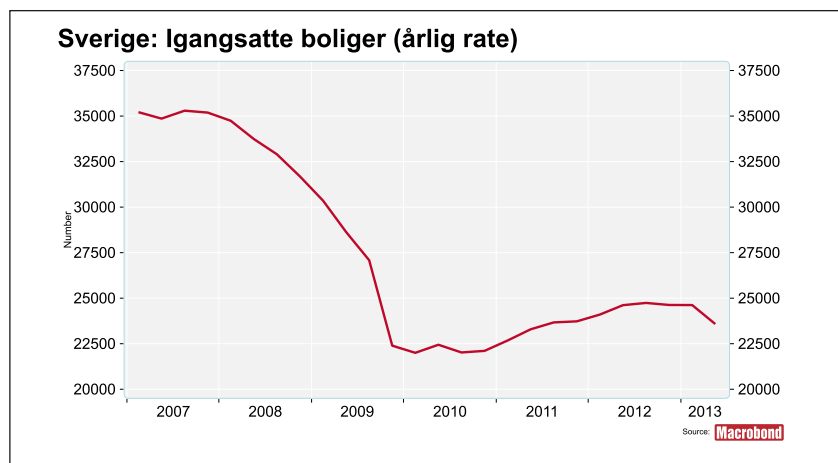
Sverige: Boindex



Husholdningenes situasjon er god. Inntektsveksten er fortsatt god, rentene lave og gjeldsgraden fortsatt lav. Bedre konjunkturer bidrar til at arbeidsledigheten kommer til å avta gjennom høsten og inn i 2014. Det betyr at vi kan forvente en fortsatt prisvekst på boliger i Stockholm og Göteborg. Prisene i Stor-Malmö har lenge vist en flat utvikling. En bedring av boligmarkedet i København og bedre økonomiske utsikter både i Sverige og Danmark kan bidra til at prisveksten i Malmö tar seg opp. Trolig må vi inn i 2015 før vi får en vekst i prisene.

Boligbyggingen tar seg opp

Igangsettingen av boliger tok seg litt opp i første kvartal for deretter å gå noe ned i andre kvartal. Årlig igangsettingstakt ligger nå på om lag 20 000 boliger.



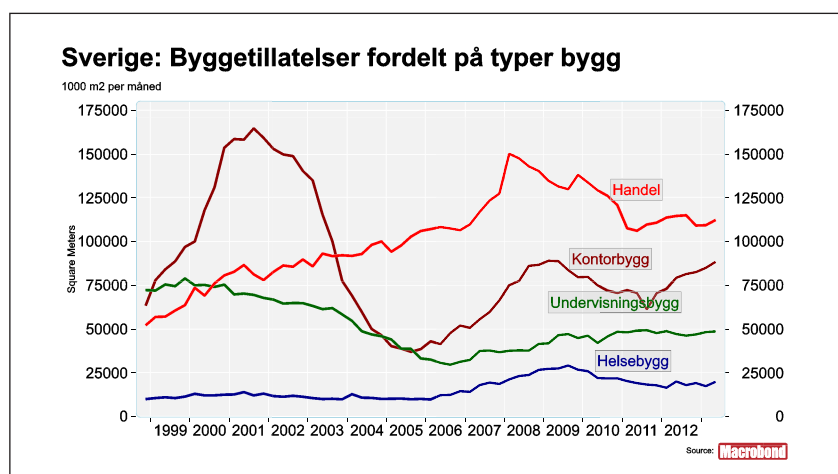
Boligbyggingen tar seg opp på slutten av 2013

For 2013 ventes en svak økning i antall igangsatte boliger. Våre prognoser er 22 000 igangsatte boliger. Den generelle konjunktur-utviklingen vil bedre seg utover høsten. Husholdningene blir mer optimistiske om fremtiden, og lave boligrenter vil øke boligetter-spørselen og føre til økt boligbygging inn i 2014.

Næringsbygg ned 6 % i 2013 Oppgang i 2014

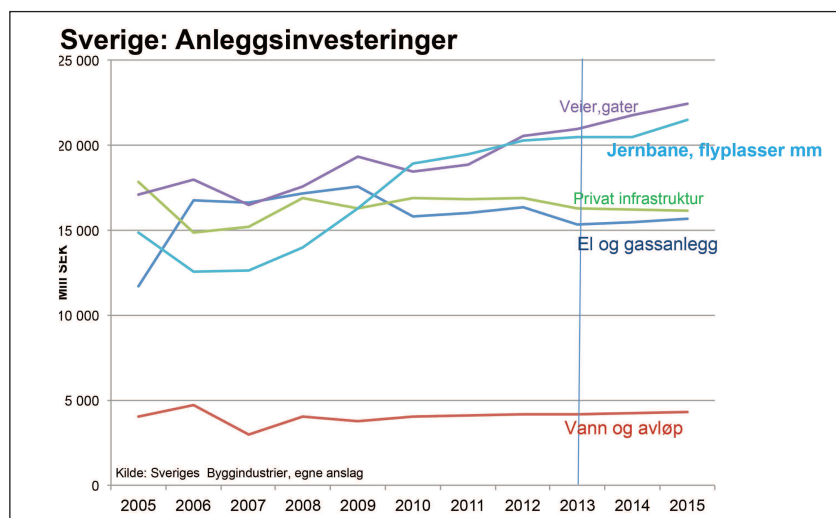
Næringsbygg

Samlede investeringer i næringsbygg er ventet å gå ned med 6 % i 2013. Størst er nedgangen i private yrkesbygginvesteringer, mens offentlige øker med rundt 5 %. Nedgangen for private næringsbygg ventes å snu i løpet av høsten 2013, og bidra til en samlet vekst i næringsbyggsegmentet på 2,5 % i 2014. Forbedringen kommer innen private næringsbygg, hvor konjunktursituasjonen gjør at prosjekter som ligger klar for igangsetting, blir gjennomført. Bygg for handel og forretningsdrift står for over halvparten av investeringene i private næringsbygg. Denne sektoren ventes fortsatt å vokse i årene fremover. Bygg for industrien har hatt en negativ utvikling de siste årene. Industriens kapasitetsutnyttelse er fortsatt lav og hemmer en nærliggende vekst i investeringene.



Investeringene i offentlige næringsbygg har økt de siste åtte årene. Det er høye investeringer i kommunale bygg og bygg for landstinget som har bidratt til veksten. I tillegg har byggingen av Nya Karolinska sykehus bidratt til veksten i denne perioden.

Anlegg



Store offentlige prosjekter skyves ut i tid

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 ventet en svak nedgang i aktiviteten på 1 %, og deretter en vekst på 4 % for 2014. Nedgangen i 2013 skyldes i hovedsak noe lavere aktivitet i private anleggsinvesteringer og at noen store offentlige prosjekter utsettes i tid. De private anleggsinvesteringene har økt med rundt 10 % siste året, hvor energirelaterte investeringer er den største bidragsyteren. I tillegg ser vi en vekst innen gruvedrift og andre industrirelaterte investeringer.

I tiltaksplanen for vei og jernbane for perioden 2010 til 2021 er det avsatt 417 milliarder kroner, eller 35 milliarder kroner pr. år. 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 mot slutten av 2014.

«Förbifarten Stockholm» og «Slussen»

«Förbifart Stockholm» er Sveriges største veiprosjekt gjennom tidene. Det er en 21 km lang veistrekning som skal gå vest for Stockholm og binde sammen trafikken sør og nord for byen. 18 km av veistrekningen skal gå i tunnel. Prosjektkostnadene er anslått til 28 milliarder 2009 SEK, og byggetiden er på ca ti år. 80 % av prosjektet skal finansieres med bompenger (trängselsskatt) og 20 % er statlig finansiering. Det foregår i dag arbeider med støvsikring og forberedelser på arbeidsplassene. Arbeidet med tilførselsveier ventes å komme i gang høsten 2014.

Slussen er et stort prosjekt i regi av Stockholm kommune. Slussen er et viktig historisk knutepunkt i Stockholm. Ideen er å bygge denne om til «en mötesplats i världsklass», med parker, kulturelle aktiviteter, restauranter og bussterminal. Prosjektet er kostnadsberegnet til 8 milliarder SEK og planlegges ferdig i 2020.

Samlet vil begge disse prosjektene, dersom de kommer i gang i 2015, legge beslag på betydelige anleggsressurser i Stockholm frem mot 2020.

I 2013 ser vi en ny vekst i private anleggsinvesteringer. De energirelaterte anleggsinvesteringene (elkraftanlegg, vindkraftanlegg etc.) står for over halvparten av de private anleggsinvesteringene i Sverige. Det er flere store prosjekter i milliardstørrelse som skal bygges i år og neste år.



Dansk økonomi overrasket med 0,5 % vekst i BNP fra 1. til 2. kvartal etter to kvartaler med til dels kraftig nedgang.. Den generelle forventningen var på 0,2 %. Investeringer og eksportsektoren dro opp veksten, mens forbruket var uendret. Selv med en svak veksttakt i årets to siste kvartaler skal det mye til om ikke BNP-veksten for 2013 ender i intervallet 0,5 - 1 %, som er en del høyere enn tidligere anslått. Vekstprognosen fra Consensus Forecast for 2014 lå i september på 1,4 %, men med trenden fra 2. kvartal samt mer positive utsikter hos handelspartnerne, kan det komme ytterligere oppjustering de neste månedene. For 2014 har vi lagt til grunn en BNP-vekst på 1,5 %.

Anslag for BNP-vekst i %

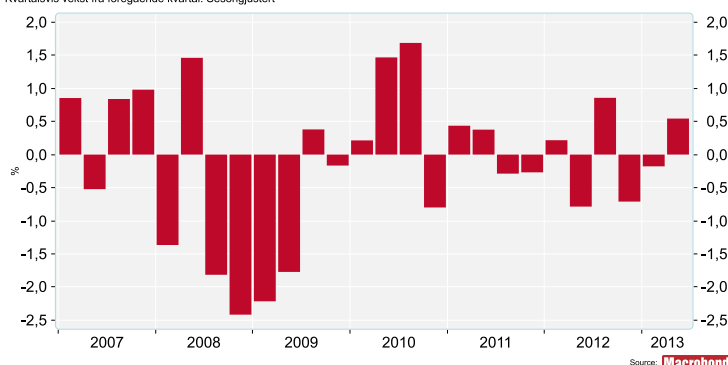
	2012	2013	2014
Økonomi Min.	-0,4	0,2	1,6
Danske Bank		0,1	1,4
DNB		0,4	1,7
Nordea		0,3	1,3
Veidekke		0,5–1	1,5

Vi skal være varsomme med å tillegge BNP-indikatoren for ett kvartal for mye vekt, men det er flere tegn som tyder på at dansk økonomi kan stå ovenfor et vendepunkt. Tre forhold kan tilsa dette:

- Danske husholdninger har lenge hatt høy sparerate. En positiv trend i arbeidsmarkedet og økt tillit kan dreie mer av dette mot forbruk.
- Bedringen i verdensøkonomien og hos sentrale handelspartnere løfter eksportsektoren.
- Investeringsbehovet er stort etter fem år med svært lave investeringsnivåer.

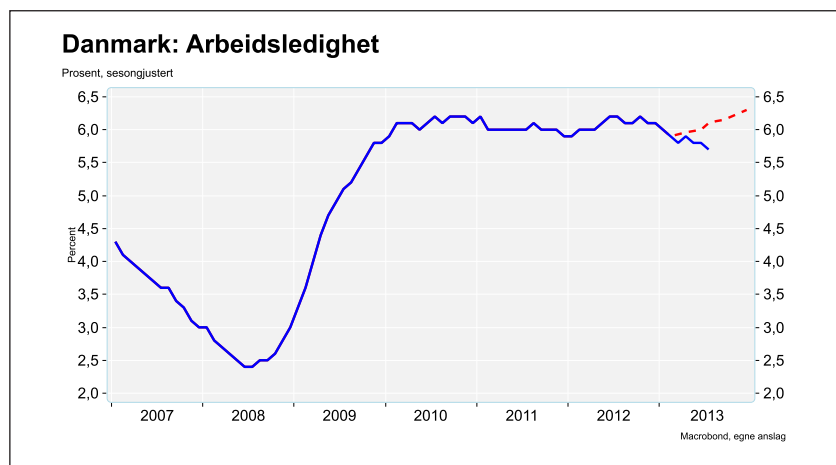
Danmark: BNP-vekst

Kvartalsvis vekst fra foregående kvartal. Sesongjustert

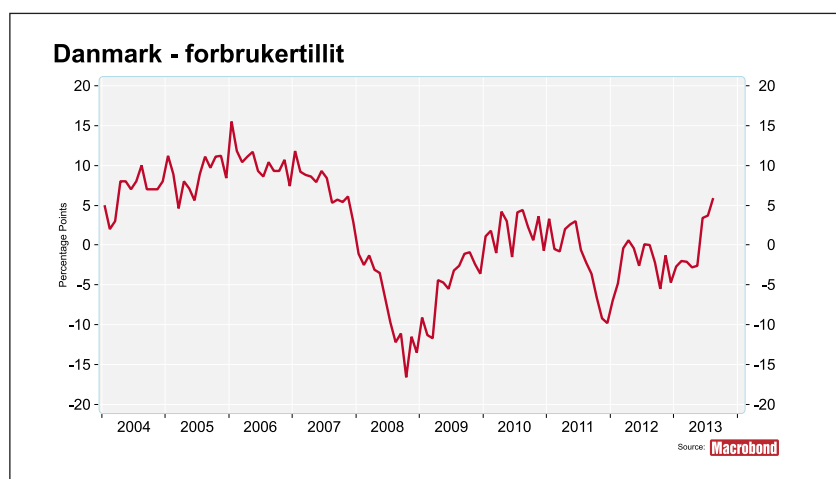


Fall i ledighet, kraftig oppsving i forbrukertilliten

Arbeidsledigheten har falt til 5,7 % siden forrige rapport i mars, noe som er kommet som en positiv overraskelse. Vi ventet en svak oppgang i tråd med den svake økonomiske veksten. Med de svakeste kvartalene tilbakelagt uten vesentlig negativ effekt på arbeidsmarkedet, tror vi nå at sysselsetting og ledighet vil gi ytterligere bedring.



Danmarks Statistik måler hver måned tilliten hos danske husholdninger – og denne viser et relativt markant positivt oppgang sammenlignet med situasjonen i mars. Den fallende arbeidsledigheten er antakelig en viktig årsak til dette, økte boligpriser i sentrale regioner en annen. Vekst i boligformuen vil i seg selv være stimulerende for danske husholdninger, både på forbruk og boligmarked. Husholdningenes kjøpekraft vil trolig øke i 2014 hjulpet av fortsatt lave renter og en inflasjon som er kraftig på vei ned. I september 2012 var inflasjonen i Danmark 2,5 %, mens den ved siste måling i juli 2013 ligger på 0,6 %. Denne nedgangen alene innebærer en kjøpekraftsforbedring på nær 2 % for den gjennomsnittlige danske husholdning.

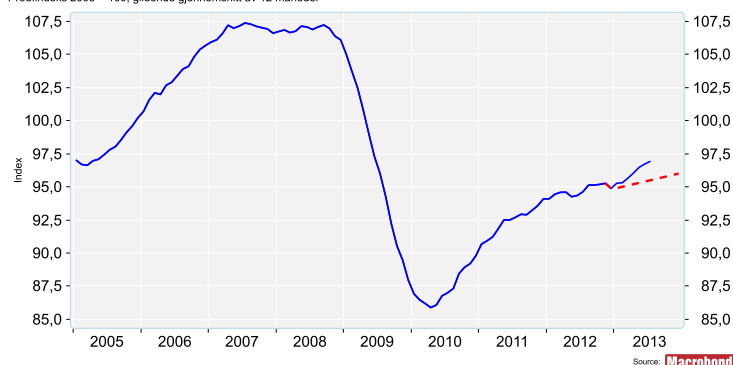


Drahjelp fra handelspartnerne

Dansk næringsliv får god drahjelp fra økt etterspørsel hos handelspartnerne, og etter hvert også fra innenlandsk etterspørsel. Eksporten økte med 2,2 % gjennom første halvår etter en svak høst i 2012, og det gjenspeiler seg i industriproduksjonen, som har pekt i positiv retning i første halvår. Den danske innkjøpssjefsindeksen PMI har snudd trenden og har klatret relativt bra opp mot et nivå på 60 siden forrige rapport i mars. Det taler for fortsatt produksjonsvekst.

Dansk industri - produksjonsvolum

Prod. indeks 2005 = 100, glidende gjennomsnitt av 12 måneder



Det offentlige med nøytral effekt på investeringsveksten i 2014

De offentlige budsjettinnretningene for 2014 er ventet å ha en nøytral effekt på konjunkturutviklingen sett fra investeringssiden. Investeringene i offentlig sektor ventes å bidra med 0,4 % til BNP i 2014, som er om lag på linje med i år. Vekstbidraget vil imidlertid nå komme fra andre initiativer til neste år enn de gjorde i år og de foregående årene. Vekstbidraget i 2014 kan knyttes til offentlig finansiering av renoveringsprogrammer for boliger, fremskyndelse av aktiviteter knyttet til Femern-Bælt-forbindelsen og incentiver for økte investeringer i forsyningsvirksomheter.

Bygg-, anleggs- og eiendomsmarkedet - Danmark

Litt lysere utsikter for dansk bygg og anlegg

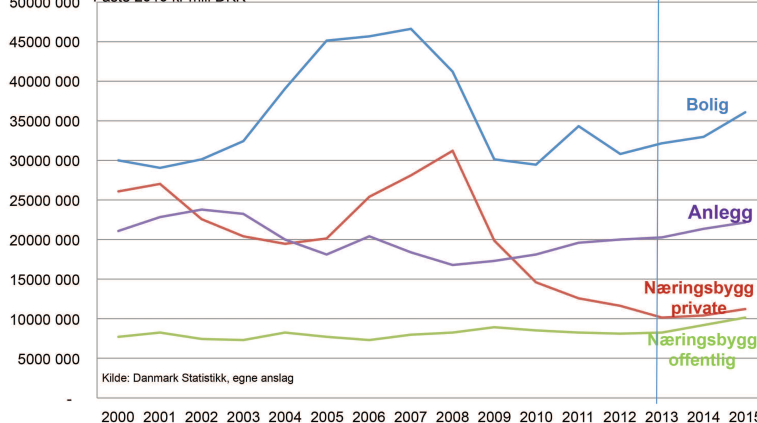
Bidraget fra dansk økonomi til bygg og anlegg

- Arbeidsmarkedet har bedret seg.
- Bedringen i verdensøkonomien og hos sentrale handelspartnere løfter eksportsektoren.
- Investeringsbehovet er stort etter fem år med svært lave investeringsnivåer.
- Danske husholdninger viser stigende optimisme og har tilbakebetalt mye gjeld og økt sparingen kraftig de siste årene.

Bygg og anleggsmarkedet

Danmark: Bygg og anleggsmarked

Faste 2010 kr. mill. DKK



Kilde: Danmark Statistikk, egne anslag

Bygg og anlegg med 2 % vekst i 2013

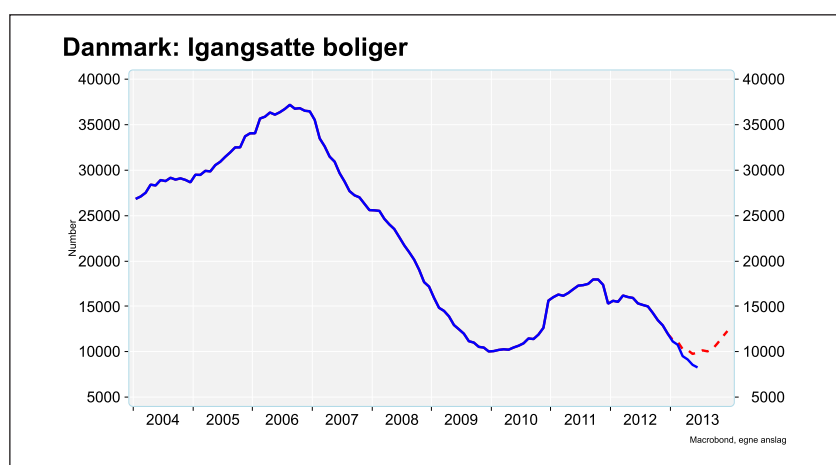
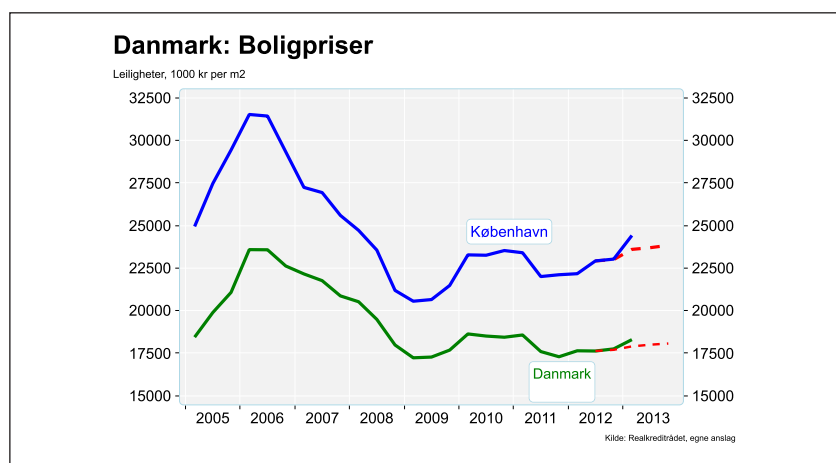
Utsiktene for det danske bygg- og anleggsmarkedet synes nå bedre enn på lenge, selv om det ikke er snakk om noen snarlig, kraftig oppgang. Våre prognoser for 2013 er en vekst på vel 2 %. Veksten kommer først og fremst som følge av en oppgang innen offentlige næringsbygg ved at staten har satset store midler på oppgradering av offentlige bygg. Investeringene i private yrkesbygg har falt kraftig de siste årene. 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 i begynnelsen på 2014 når vi ser en betydelig bedring i konjunktorene.

Boliger

Investeringene i boliger gikk i 2012 ned med rundt 5 %, og det ventes en ytterligere nedgang på 2,5 % i 2013. I tråd med oppgangen internasjonalt, antar vi ny vekst i boliginvesteringene fra 2014 med rundt 3 %.

Boligprisene på vei opp

Boligprisene har steget betydelig mer enn våre prognoser. Prisene lå i første kvartal vel 10 % høyere enn samme kvartal året før og antallet omsatte boliger øker også. Det er tegn til mindre pessimisme i markedet. Veksten vil trolig fortsette dersom de positive utsikter for dansk økonomi fortsetter.



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

Siste observasjon mai 2013

Igangsettingen av boliger har falt betydelig gjennom første halvår og lå i mai på vel 8 000 igangsatte i årlig rate. Stigende priser på brukte boliger og bedre økonomiske utsikter vil kunne bidra til en ny vekst i boligbyggingen utover høsten 2013, med effekt på investeringsnivåene utover i 2014.