



Markedsoppdatering Våren 2022

31. mars 2022

Kristoffer Eide Hoen og Johanna Malkan Nyberg

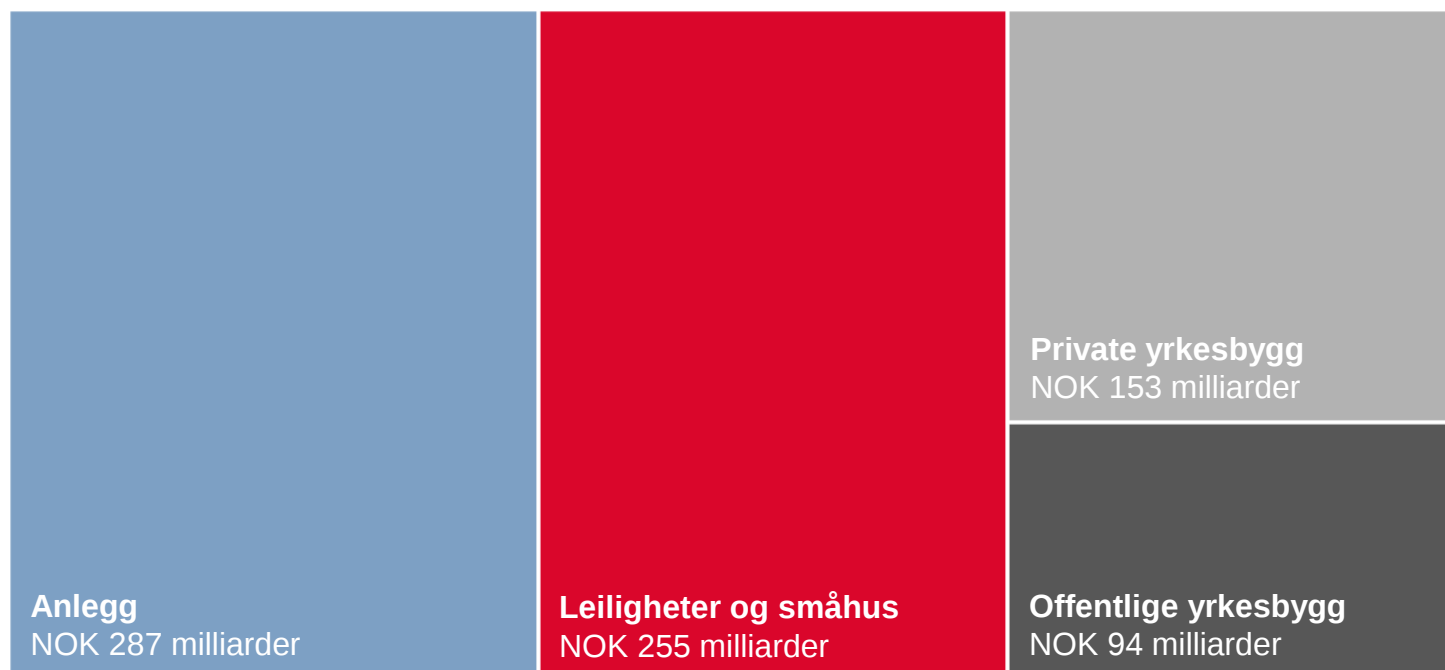
Innhold

- 01. Status ved inngangen til 2022
- 02. Etter invasjonen i Ukraina – markedsobservasjoner
- 03. Største usikkerheter & oppsummering

Vårt fokus: Entreprenørmarkedet i Skandinavia

Entreprenørmarkedet 2021

Produksjon av bygg* og infrastruktur i NOK milliarder



*Bolig og yrkesbygg: Alle nybygg, ombygg og tilbygg, ekskl. eneboliger og fritidsboliger, inkl. estimat på transparent ROT-marked i prosjektstørrelser >NOK 20 mill.

Anleggsmarkedet: Omfatter kun nybygg

01

Status ved inngangen til 2022

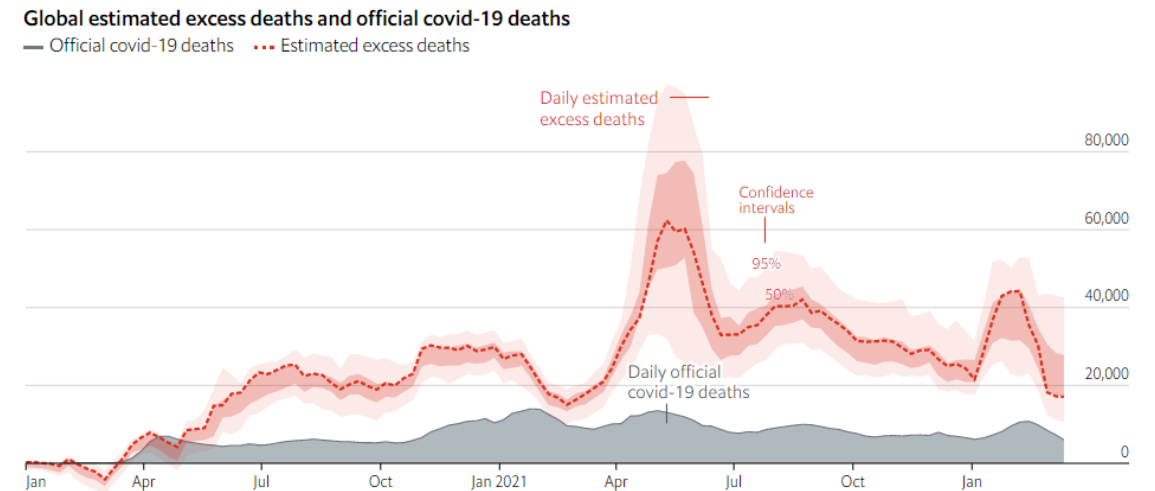
Status ved inngangen til 2022

Kommentar

- Covid-19 i tilbakegang – for denne gang
 - Fortsatt tiltak og høy aktualitet i flere land
- Høykonjunktur og mangel på arbeidskraft
 - Økt lønnspress?
- Solid entreprenørmarked i Norge og Sverige i Q4
 - Sterke måneder i boligmarkedet i starten av 2022

Covid-19-relaterte dødsfall, globalt

Estimert overdødelighet



Kilde: The Economist

Status ved inngangen til 2022

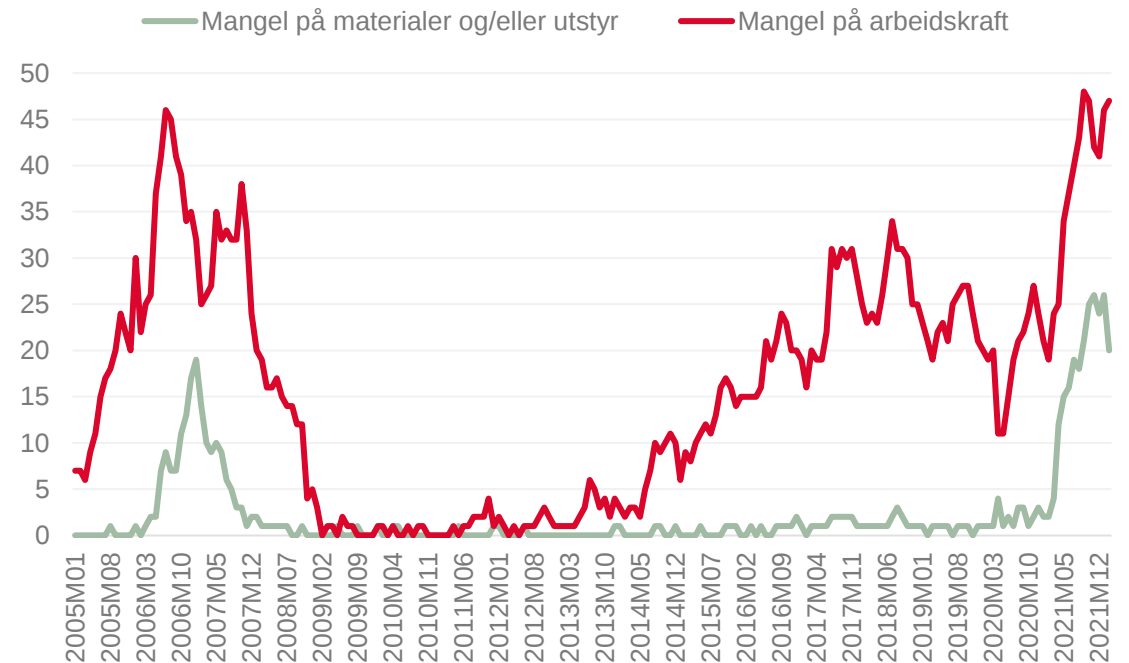
Kommentar

- Covid-19 i tilbakegang, for denne gang
 - Fortsatt tiltak og høy aktualitet i flere land
- Høykonjunktur og mangel på arbeidskraft
 - Økt lønnspress?
- Solid entreprenørmarked i Norge og Sverige i Q4
 - Sterke måneder i boligmarkedet i starten av 2022

Kilde: Danmarks Statistik

Knapphet på arbeidskraft

Dansk entreprenørbransje. % som svarer at forholdene hemmer produksjonsvekst



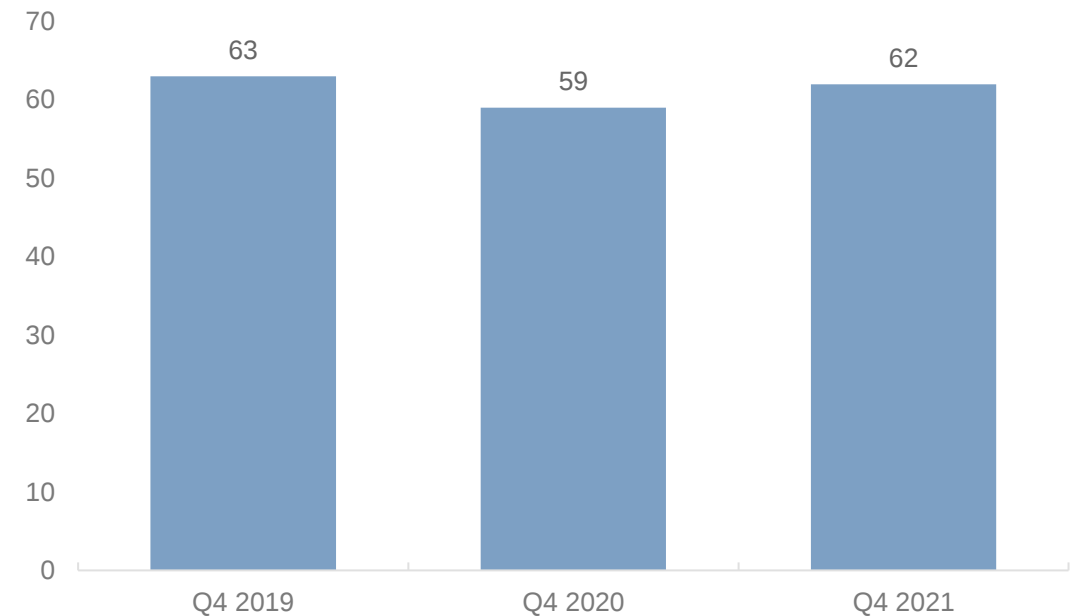
Status ved inngangen til 2022

Kommentar

- Covid-19 i tilbakegang, for denne gang
 - Fortsatt tiltak og høy aktualitet i flere land
- Høykonjunktur og mangel på arbeidskraft
 - Økt lønnspress?
- Solid entreprenørmarked i Norge og Sverige i Q4
 - Sterke måneder i boligmarkedet i starten av 2022

Ordreinngang nordisk entreprenørvirksomhet

Rapporterende selskaper, anslag i NOK milliarder



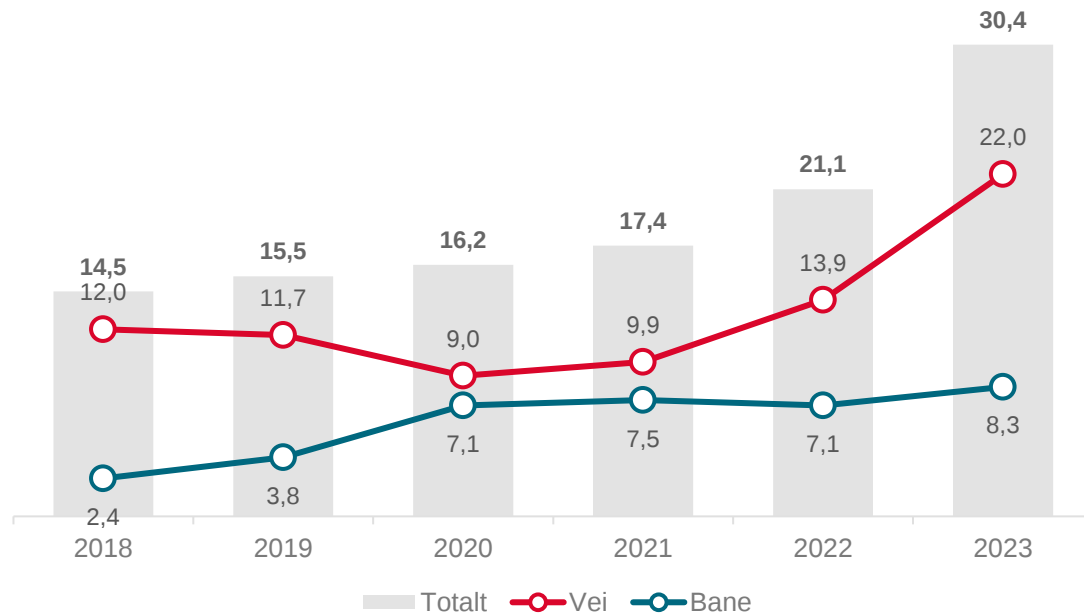
Kilde: Skanska (kun data for Norden), NCC, Peab, Veidekke og AF-gruppen

Infrastruktur – storprosjekter

Kontrakter >500 millioner

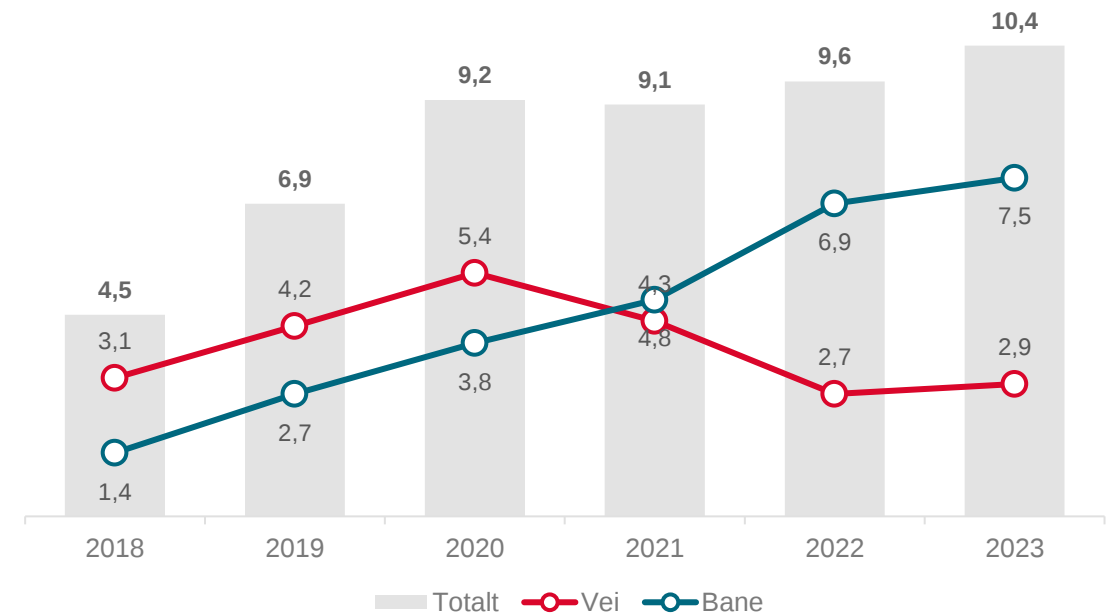
Norge

Produksjonsverdi i NOK milliarder



Sverige

Produksjonsverdi i SEK milliarder



Kilde: Veidekkes markedsdata

Status ved inngangen til 2022

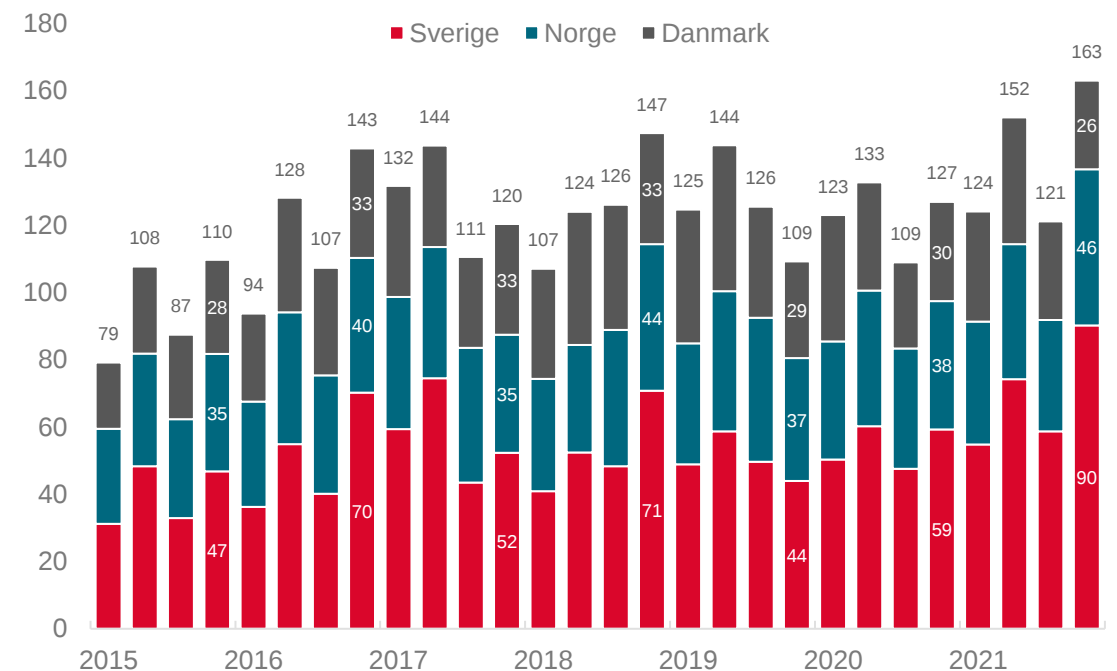
Kommentar

- Covid-19 i tilbakegang, for denne gang
 - Fortsatt tiltak og høy aktualitet i flere land
- Høykonjunktur og mangel på arbeidskraft
 - Økt lønnspress?
- Solid entreprenørmarked i Norge og Sverige i Q4
 - Sterke måneder i boligmarkedet i starten av 2022

Kilde: Veidekkes markedsdata

Estimert ordreinngang, bygg, t.o.m. 4. kvartal 2021

NOK milliarder. Basert på registrerte byggetillatelser hos SSB, SCB og DST



Lagt til grunn 6 pp inflasjon i 2021

Status ved inngangen til 2022

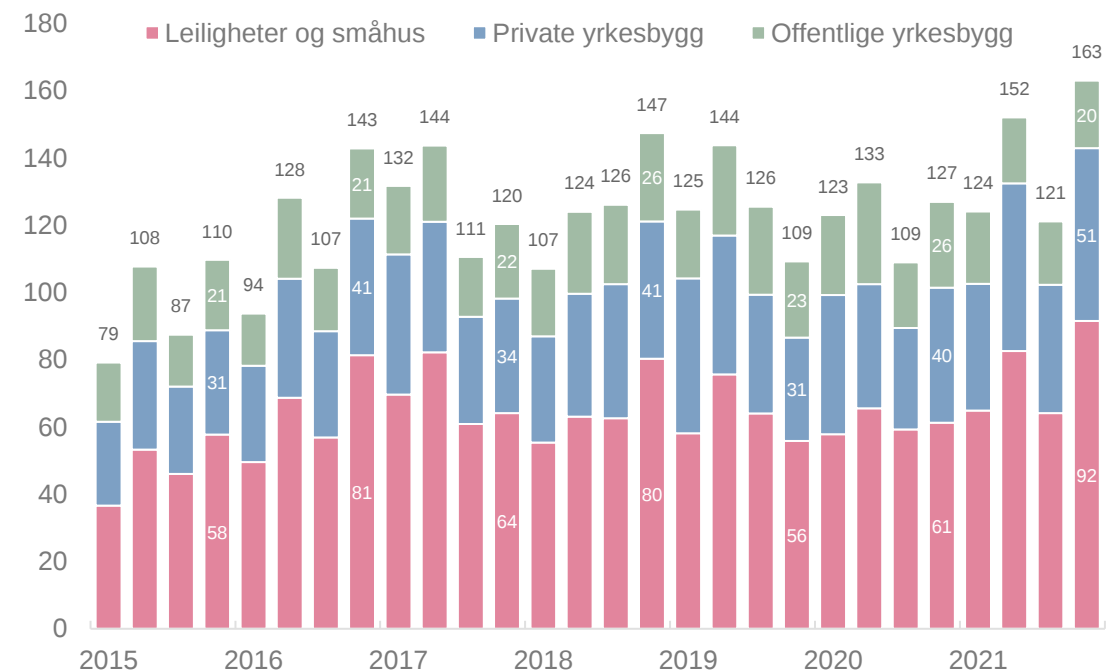
Kommentar

- Covid-19 i tilbakegang, for denne gang
 - Fortsatt tiltak og høy aktualitet i flere land
- Høykonjunktur og mangel på arbeidskraft
 - Økt lønnspress?
- Solid entreprenørmarked i Norge og Sverige i Q4
 - Sterke måneder i boligmarkedet i starten av 2022

Kilde: Veidekkes markedsdata

Estimert ordreinngang, bygg, t.o.m. 4. kvartal 2021

NOK milliarder. Basert på registrerte byggetillatelser hos SSB, SCB og DST



Status ved inngangen til 2022

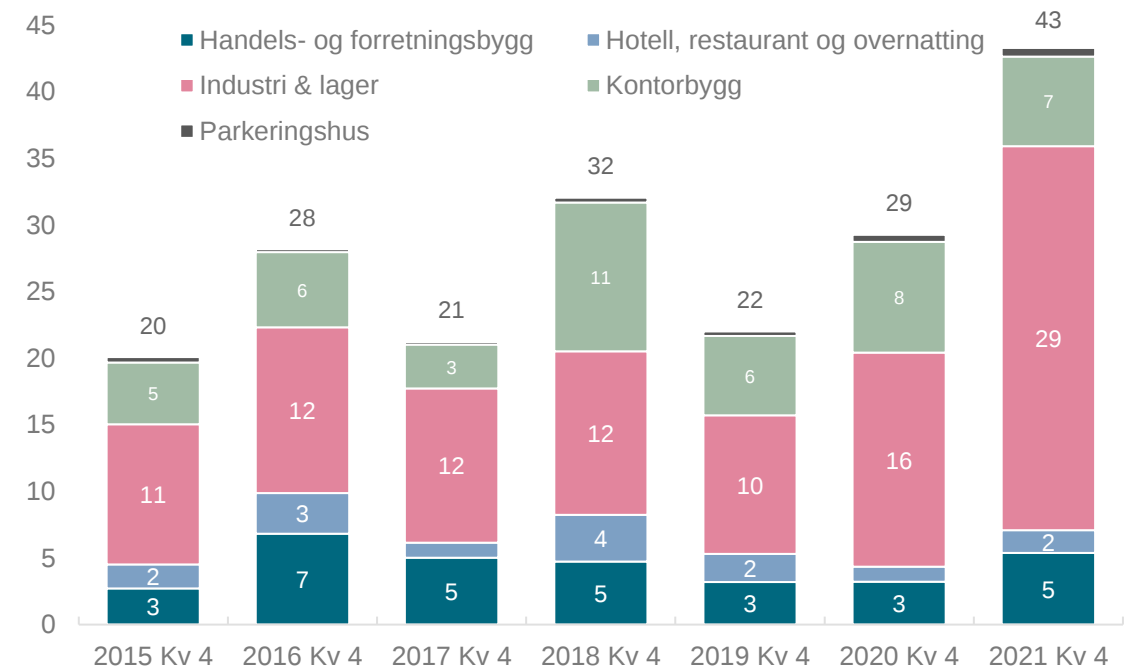
Kommentar

- Covid-19 i tilbakegang, for denne gang
 - Fortsatt tiltak og høy aktualitet i flere land
- Høykonjunktur og mangel på arbeidskraft
 - Økt lønnspress?
- Solid entreprenørmarked i Norge og Sverige i Q4
 - Sterke måneder i boligmarkedet i starten av 2022

Kilde: Veidekkes markedsdata

Estimert ordreinngang, bygg, t.o.m. 4. kvartal 2021

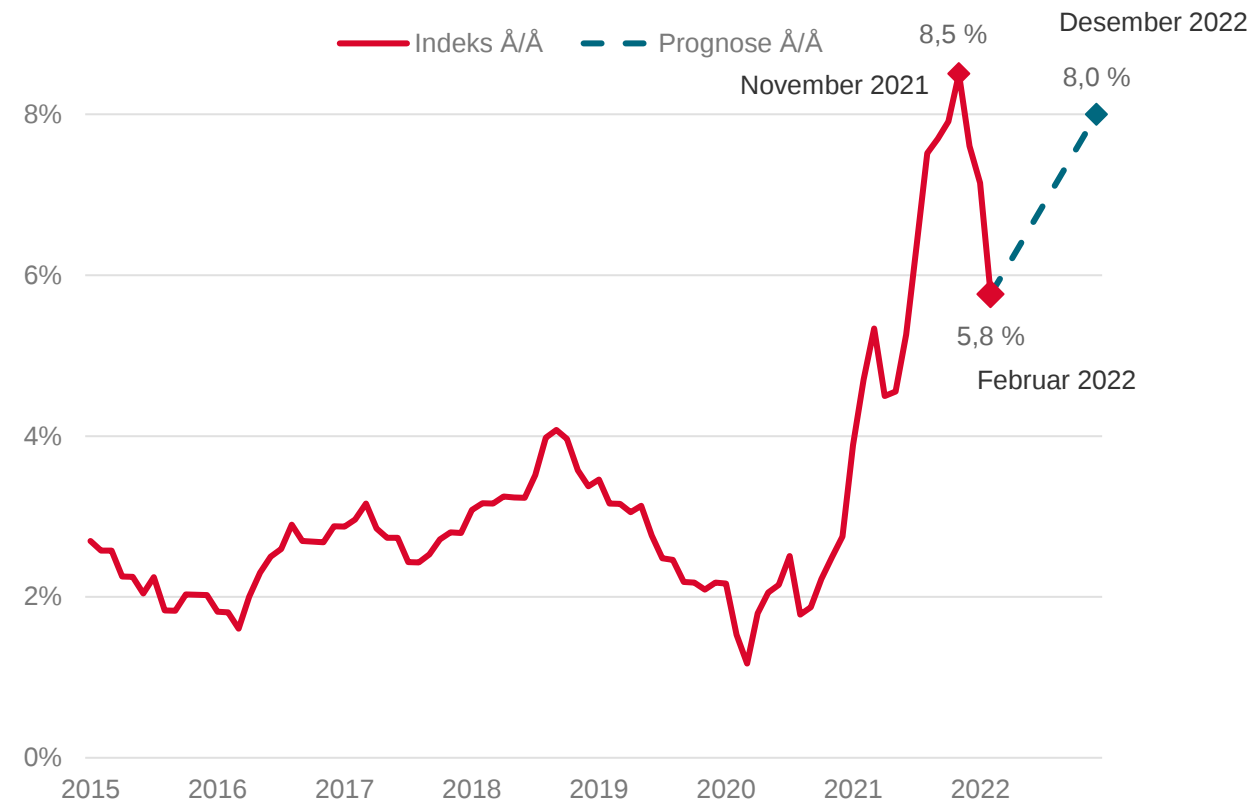
NOK milliarder. Basert på registrerte byggetillatelser hos SSB og SCB



Økte produksjonskostnader og effekt totalt

Boligblokkindeks, Norge

- Byggekostnadene opp 5,8 % år/år per februar
- Hvordan ser det ut fremover?
- Et estimat basert på observerte prisøkninger, direkte og indirekte:
 - Forventet lønnsvekst på 3,5–4,0 % i 2022
 - Stålpriser har økt ca. 40 % siden desember
 - Tømmer opp nesten 30 % siden desember
 - Betong opp 10 %, delvis tatt ut og delvis kommende, pga. prisøkninger i innsatsfaktorer (særlig kull)
 - Diesel opp nesten 30 % – øker utgifter til transport og maskiner
- Gir estimert vekst på 8 % fra desember 2021 til desember 2022 – men stort utfallsrom både over og under



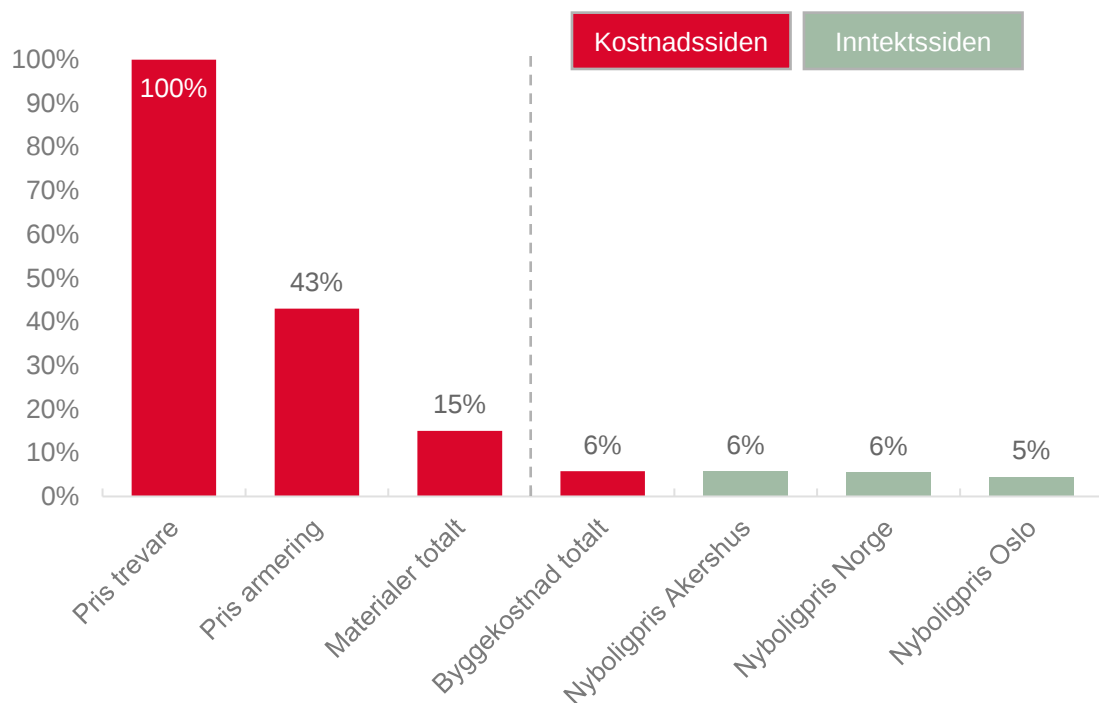
Kilde: SSB og Veidekke

Byggekostnadsnivå og etterspørsel nye prosjekter

Eksempel boligblokk Norge

Effekt av prisøkninger: kostnader vs. inntekter

Vekst februar 2021 til februar 2022



Kilde: Eiendom Norge, Samfunnsøkonomisk analyse og SSB

Kommentar

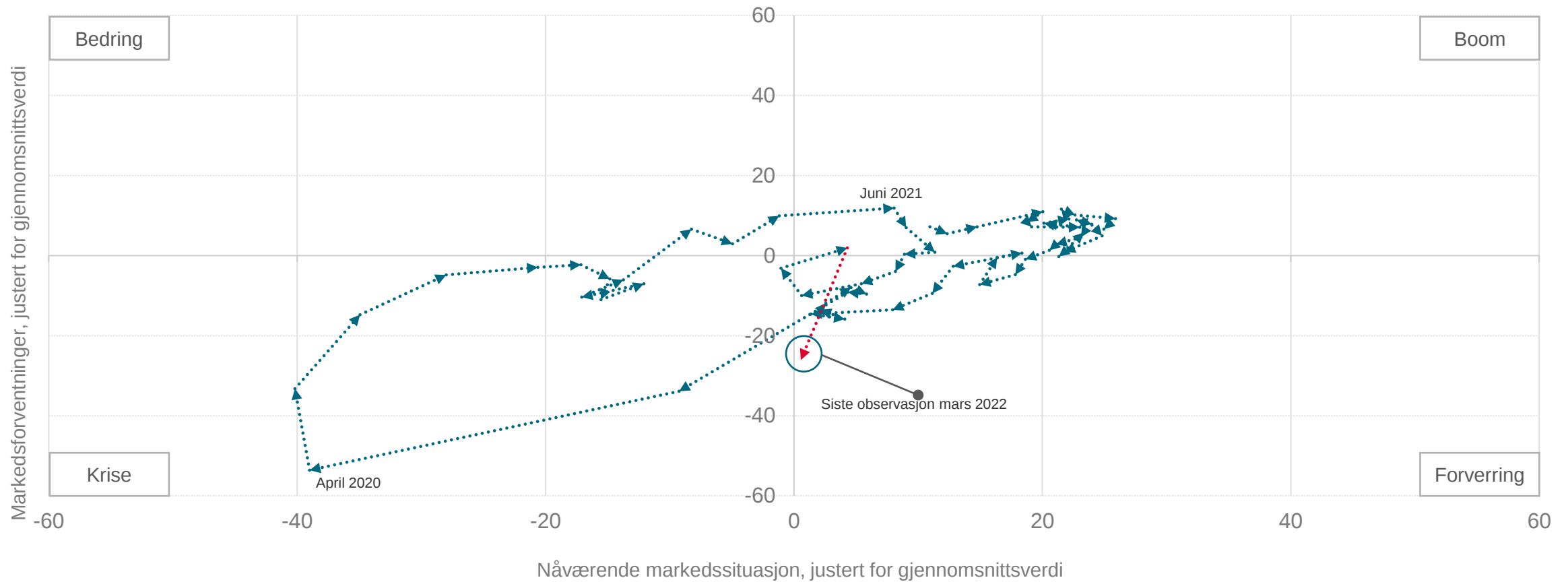
- Sterke prisøkninger på enkelte innsatsfaktorer siste år
- Bidro til 15 % vekst i materialkostnader og 8 % vekst i byggekostnader totalt
- Hvordan kan det gå rundt?
 - Høy kostnadsvekst i 2021 ble i mange regioner kompensert av lik eller høyere boligprisvekst
 - Sterk flyttetrend til randsoner-områder muliggjør reduserte tomtekostnader (inngår ikke i regnestykket til venstre)

02

Markedseffekter av invasjonen i Ukraina

ZEW-indeksen

Ifo Business Cycle Clock



Kilde: Ifo

Observasjoner

Renter

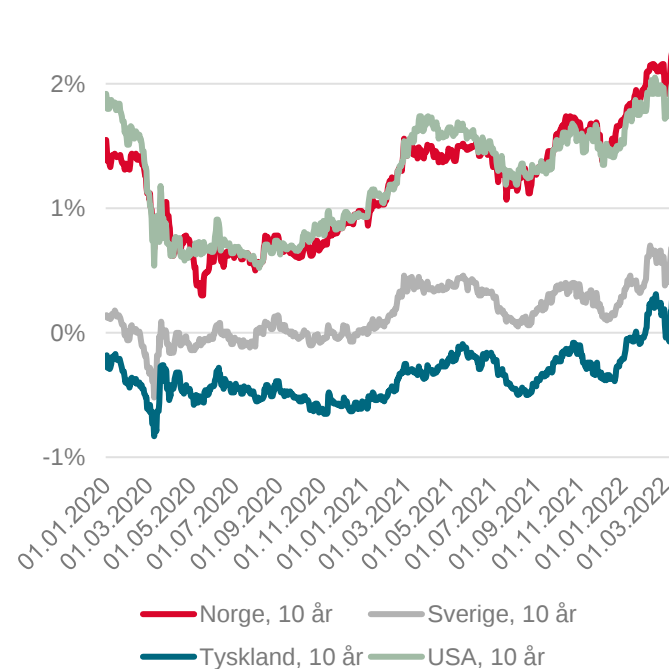
Risikopåslag

Selskaper* og banker



Rentenivå

Statsobligasjoner, 10 år



Kommentar

- Økte risikopåslag for europeiske selskapsobligasjoner, falt noe tilbake
- Små bevegelser i interbankrentene; tilsier lav systemrisiko
- Tydelige forventninger til økte rentenivåer fremover, også i EU og Sverige

Kilde: Macrobond

* Macrobond, Euro Area, Corporate Benchmarks, Euro Denominated, BBB Rated – "Germany, Government Benchmarks", 5 Year Yield

Observasjoner Energi/råvarer

Metaller

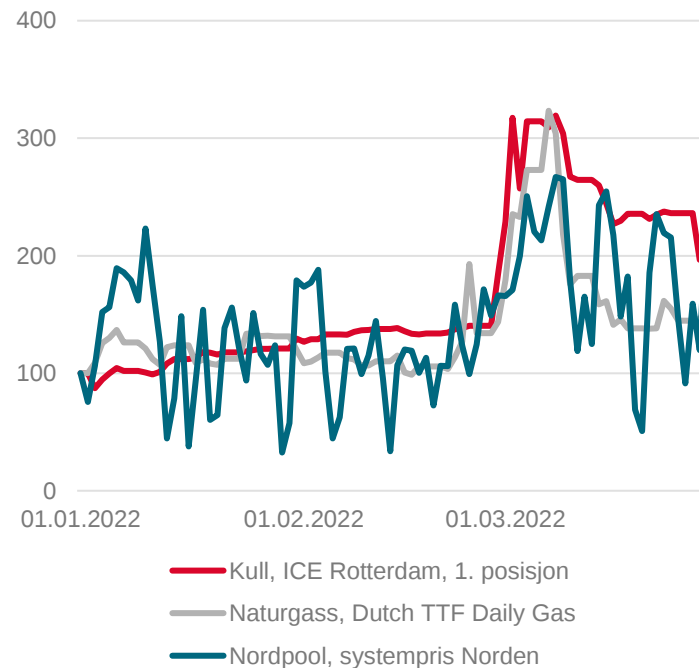
Indeks: 1. januar 2022 = 100



Kilde: Macrobond

Energi

Indeks: 1. januar 2022 = 100



Kommentar

- Voldsomme prisoppganger for både metaller og energi etter invasjonen; avtatt noe
- Brå prisøkninger og sanksjoner, som skaper utfordringer i deler av Veidekkes verdikjede
- Store utfallsrom; kan bli verre, men kan også bli bedre...

Import fra konfliktområder

Kommentar

- Energi – naturgass er en stor utfordring
- Øvrige relevante sektorer:
 - Utfordrer viktige nisjer (f.eks. nikkel)
 - Utfordrer verdikjeder og leverandører
 - Håndterbart med på litt lengre sikt?
- Viktig skille: akutte vs. permanente utfordringer

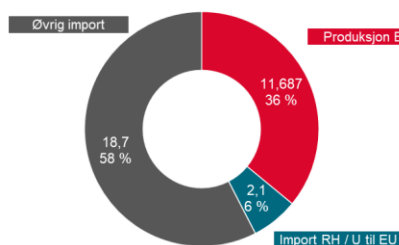
Kilde: Eurostat

Importandeler i invaderte/sanksjonerte land

Russland, Hviterussland og Ukraina (RH/U)

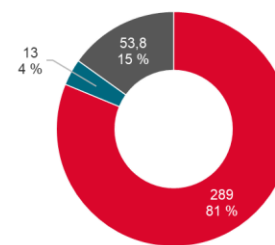
Tilgang; Malm til metaller

Mrd. euro og % i 2020



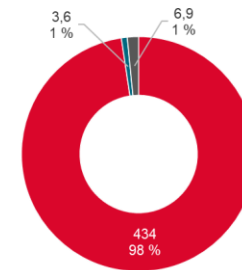
Tilgang; Basic metal (NACE 24)

Mrd. euro og % i 2020



Tilgang; trevirke (NACE 2 og 16)

Mrd. euro og % i 2020

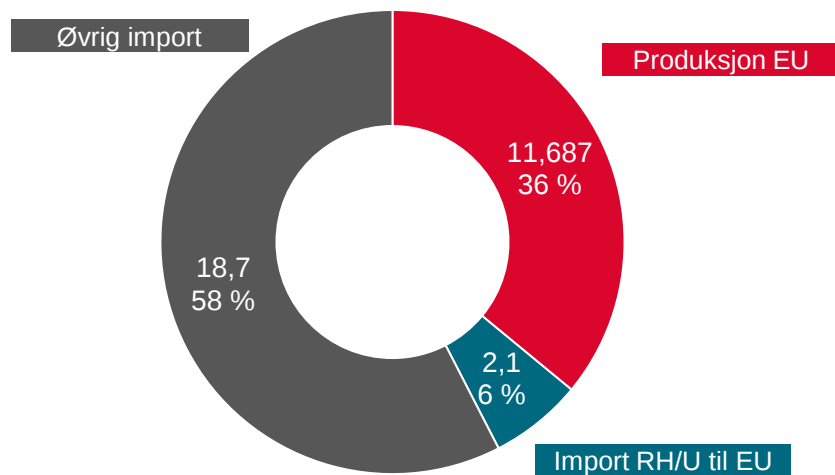


Import fra konfliktområder på utvalgte områder

Begrenset eksponering, men enkeltnisjer er kritiske

Tilgang; Malm til metaller

Mrd. euro og % i 2020



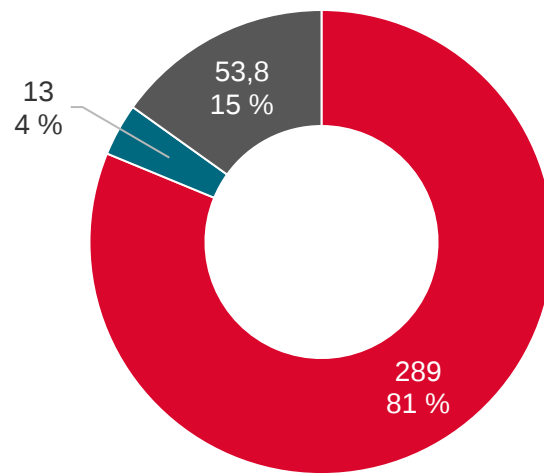
RH/U = de sanksjonerte landene Russland og Hviterussland, samt Ukraina

EU importerer malm til metaller fra RH/U for ca. NOK 20 mrd., som utgjør 6 % av tilgangen

Kilde: Eurostat

Tilgang; Basic metal (NACE 24)

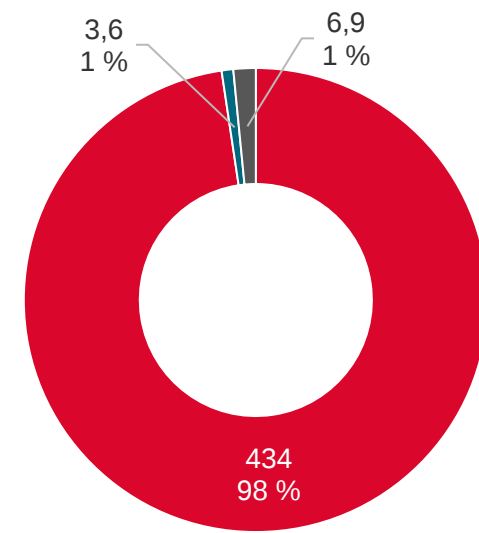
Mrd. euro og % i 2020



EU importerer metaller fra RH/U for ca. NOK 130 mrd., som utgjør 4 % av tilgangen

Tilgang; trevirke (NACE 2 og 16)

Mrd. euro og % i 2020



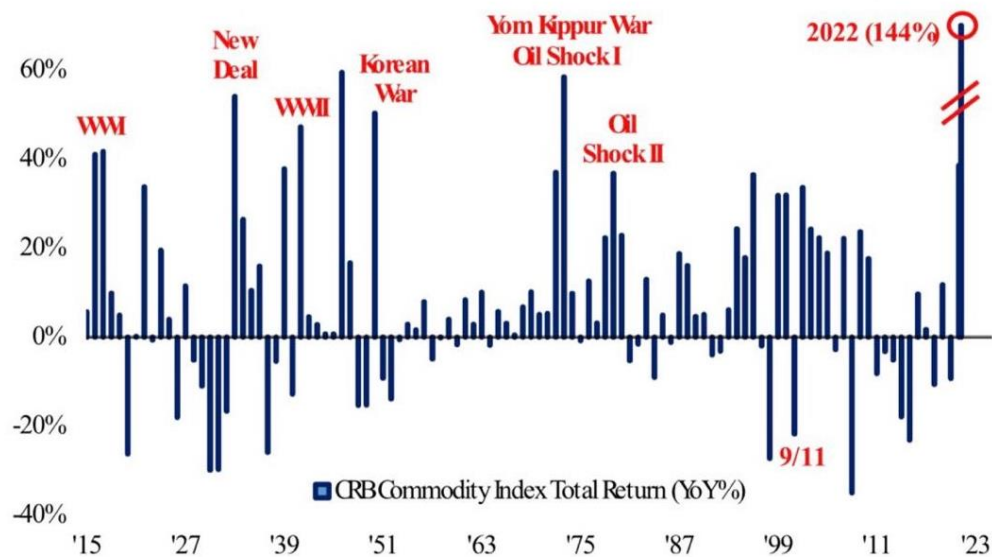
EU importerer trevirke fra RH/U for ca. NOK 30 mrd., som utgjør 1% av tilgangen.

Krig har historisk hatt stor påvirkning på råvarepriser

Historisk årlig utvikling i CRB råvareindeksen

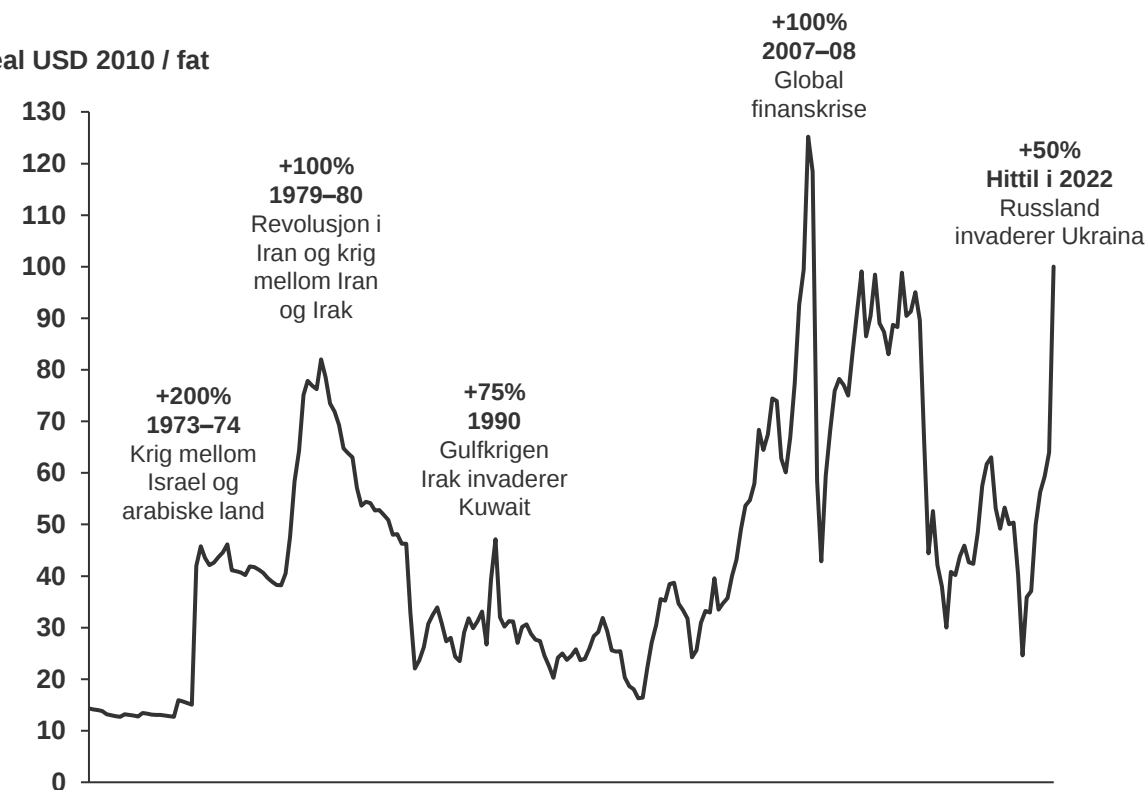
Chart 5: Strongest start to any year since 1915 for commodity prices

CRB Commodity Index Total Return (annual)



Historisk oljeprisutvikling og krig i oljeproduserende land

Real USD 2010 / fat



Kilde: Bank of America, U.S. Energy Information Administration - https://www.eia.gov/finance/markets/crudeoil/spot_prices.php

Q1 1968 til Q1 2022

Den europeiske sentralbanken

10. mars 2022

Comparison of recent forecasts for euro area real GDP growth and HICP inflation

(annual percentage changes)

	Date of release	Real GDP growth				HICP inflation			
		2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
ECB staff projections	March 2022	5.4	3.7	2.8	1.6	2.6	5.1	2.1	1.9
Euro Zone Barometer	February 2022	5.2	3.9	2.6	1.6	2.6	3.7	1.8	1.7
European Commission	February 2022	5.3	4.0	2.7	-	2.6	3.5	1.7	-
Consensus Economics	February 2022	-	3.9	2.5	1.7	-	3.9	1.7	1.8
Survey of Professional Forecasters	February 2022	-	4.2	2.7	1.7	-	3.0	1.8	1.9
IMF	January 2022	5.2	3.9	2.5	-	2.6	3.0	1.7	-
OECD	December 2021	5.2	4.3	2.5	-	2.4	2.7	1.8	-

Kilde: ECB

- Fortsetter nedskalering av støttekjøp; noe raskere enn planlagt
- En renteøkning kan komme i Q3, men «døra på vidt gap»
- Relativt «snille» alternative scenarier, verre kan tenkes
- Observerer ikke tegn til økt lønnsvekst i EU i Q4

Christine Lagarde, president for Den europeiske sentralbanken



The economy should still grow robustly in 2022

Many people have jobs and households should earn higher incomes and spend more. Restrictions related to the pandemic are being lifted and supply problems are beginning to ease.

Inflation will remain high for now, but eventually fall again.

Energy prices have risen further, also because of the war. Prices for food and many other goods and services are also going up. Although there are not enough workers in more and more sectors, wages are not yet growing faster.

Federal reserve 16. mars 2022

Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, March 2022

Percent

Variable	Median ¹			
	2022	2023	2024	Longer run
Change in real GDP	2.8	2.2	2.0	1.8
December projection	4.0	2.2	2.0	1.8
Unemployment rate	3.5	3.5	3.6	4.0
December projection	3.5	3.5	3.5	4.0
PCE inflation	4.3	2.7	2.3	2.0
December projection	2.6	2.3	2.1	2.0
Core PCE inflation ⁴	4.1	2.6	2.3	
December projection	2.7	2.3	2.1	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	1.9	2.8	2.8	2.4
December projection	0.9	1.6	2.1	2.5

Kilde: FED

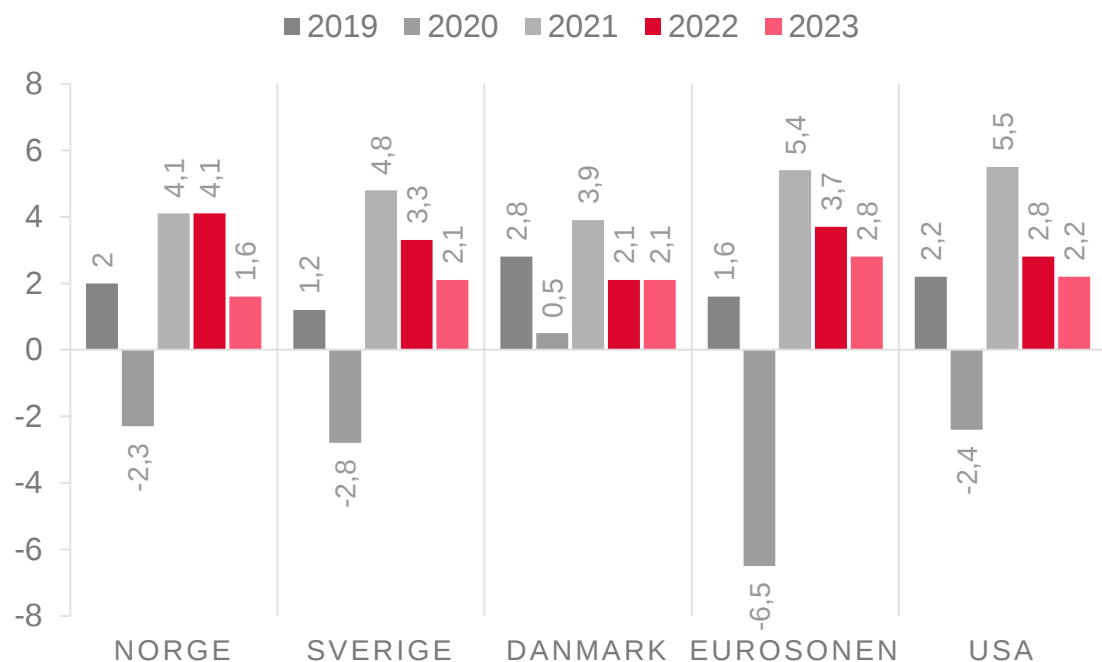
Kommentar

- Første renteheving siden 2018 (+25 bp)
- Ytterligere seks rentehevinger forventes i år
- Inflasjonen markant oppjustert, BNP nedjustert
- Renteforutsetninger vesentlig oppjustert (+100 bp) i år

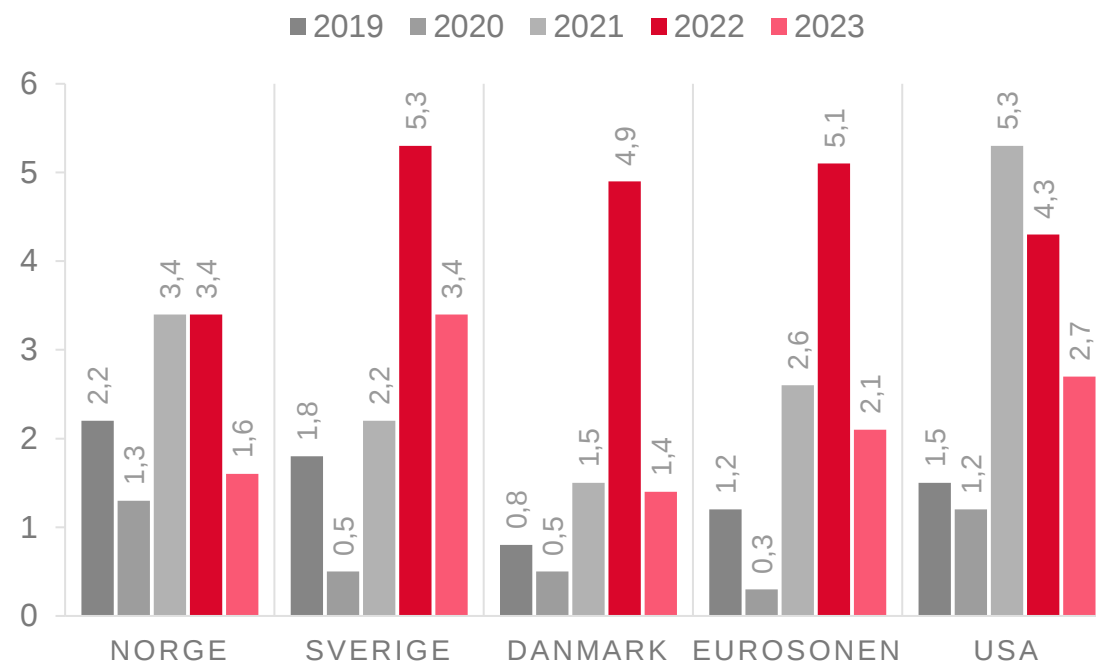
Høy vekst – forbigående inflasjon – er hovedbildet

BNP og inflasjon

BNP-vekst



Inflasjon



Kilde: Konjunkturinstituttet (30. mars), Norges Bank (24. mars), Federal Reserve (16. mars), Danmarks Riksbank (16. mars), ECB (10. mars)

Utviklingstrekk med høy grad av sikkerhet

- Fortsatt sterk skandinavisk konjunktur i år – press på markedet for arbeidskraft og i deler av verdikjedene
 - Høy generell inflasjon ut 2022, og ny oppgang i byggekostnadsindeksene
 - Sikkerhet for leveranser og priser i pågående prosjekter vil være fremste prioritet for bedrifter
 - Kunder vil etterspørre sikkerhet for leveranser og priser – leverandører vil etterspørre fleksibilitet
-
- Hva vet vi ikke?

03

Største usikkerheter & oppsummering

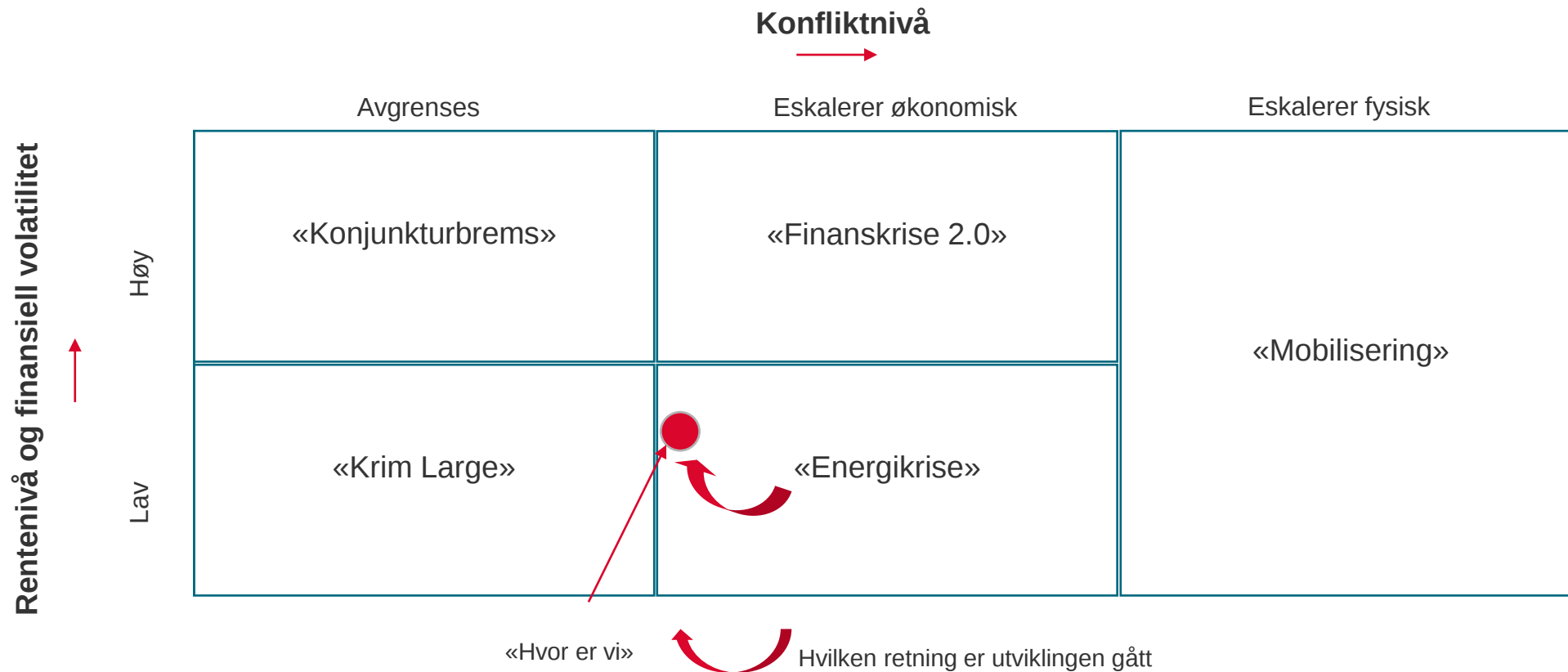
Hva vet vi ikke?

- Geopolitisk situasjon, videre forløp
 - Stabilisering vs. eskalering
 - Energipriser, med utfallsrom i begge retninger
 - Graden av inflasjon og tilgang på materialer og folk
- Rentenivå og finansiell stabilitet
 - Forventede økninger 2022; 3 i Norge, 6 i USA, 1 i Euro og Sverige – hva blir fasiten?
 - Hauk eller due?
 - «Relief»-rally vs. kraftige risikopremier og uro

Scenarier langs to dimensjoner



Usikre drivkrefter – og hovedscenarier



Oppsummering og hovedtrekk

Kommentar

- Sterk etterspørsel i det skandinaviske markedet ved inngangen til 2022 tilsier høyt aktivitetsnivå langt inn i 2022, hvis ikke produksjonen «forstyrres»
- Høy vekst i byggekostnader er så langt kompensert med høy prisvekst, ikke minst i boligmarkedet
- Stor usikkerhet for videre utvikling og for prognosene for 2022 og 2023

Kilde: SSB, SCB, DST og Veidekke

Produksjon i det skandinaviske entreprenørmarkedet

Prosentvis endring fra foregående år, løpende priser

	2020	2021	2022	2023
Norge	-1 %	2 % (0 %)	6 % (2 %)	1 % (2 %)
Sverige	4 %	1 % (3 %)	15 % (2 %)	-2 % (0 %)
Danmark	1 %	-4 % (-4 %)	0 % (-1 %)	2 % (5 %)
Skandinavia	2 %	0 % (0 %)	8 % (1 %)	0 % (2 %)
<i>Skandinavia, faste priser</i>	2 %	-6 % (-2 %)	0 % (-1 %)	-2 % (0 %)

Det er lagt til grunn 6 % prisøkning i 2021, mot en normal økning på 1–3 %. For 2022 det lagt til grunn 8 % prisøkning – som kun reflekterer observerte prisøkninger så langt i 2022, og der utfallsrommet er stort i begge retninger. For 2023 er det lagt til grunn en prisøkning på 2 %.

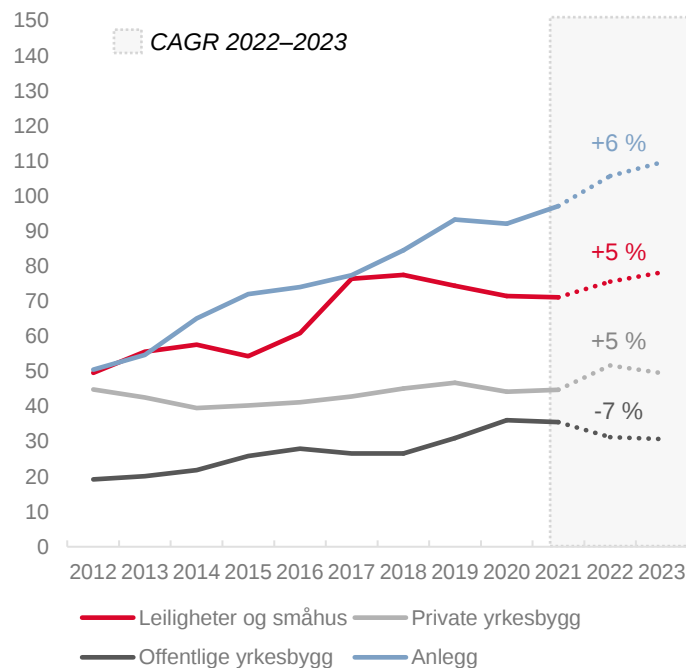
Detaljerte anslag og markedsdata

Entreprenørmarkedet i Skandinavia

Historikk og prognoser

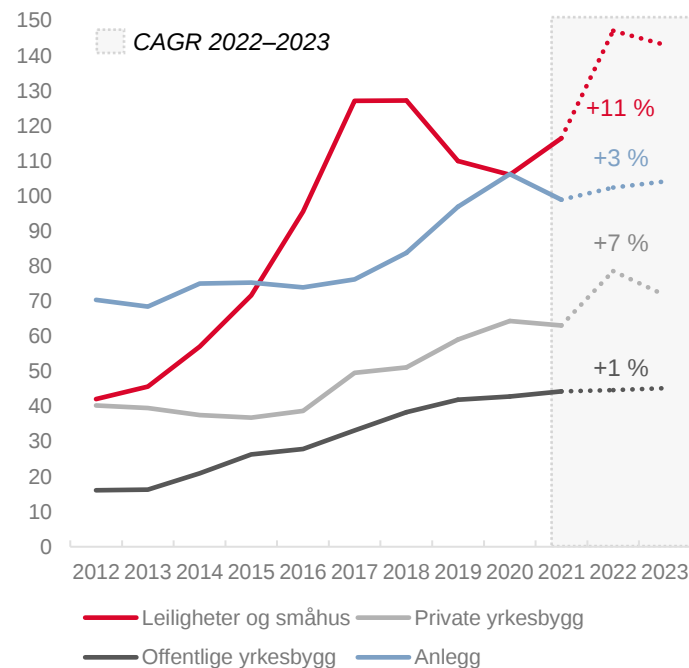
Norge, produksjon

Per sektor, NOK milliarder



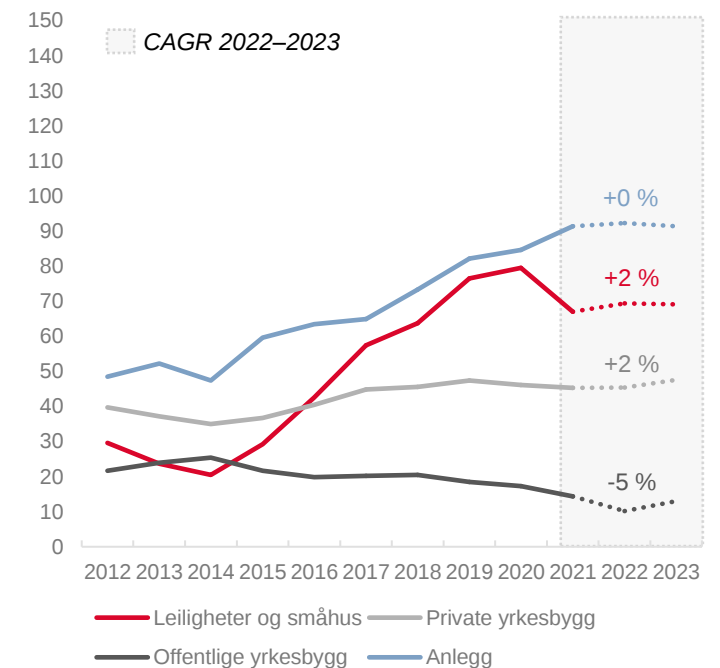
Sverige, produksjon

Per sektor, NOK milliarder



Danmark, produksjon

Per sektor, NOK milliarder



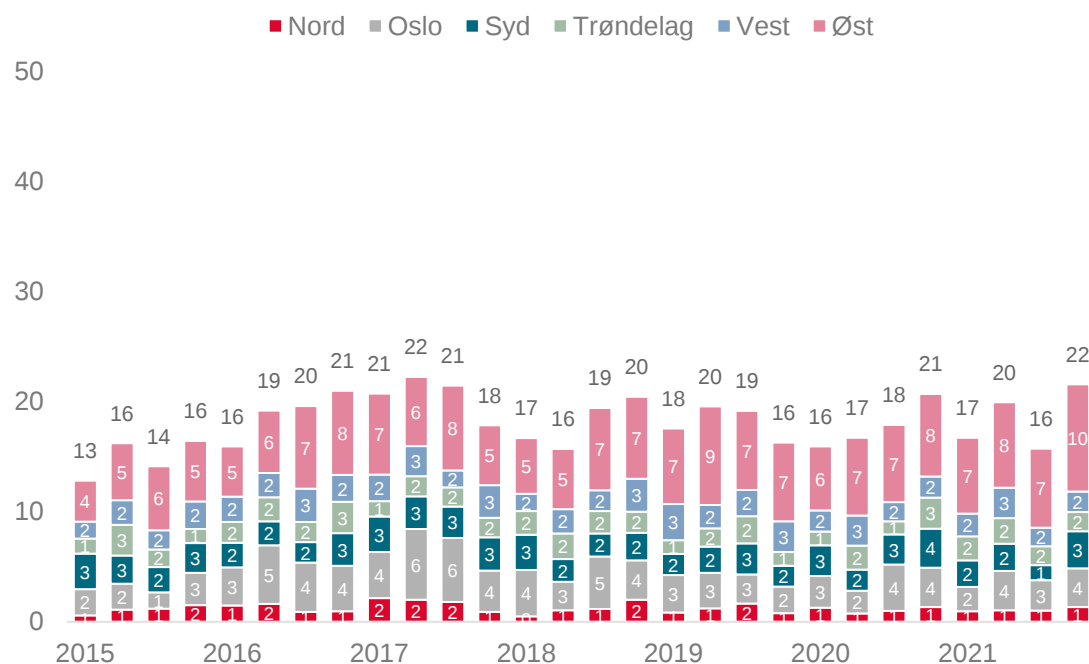
Kilde: Veidekkes markedsdata, SSB, SCB, DST

Leiligheter og småhus i Norge og Sverige

Estimert verdi av ordreinngang per kvartal

Norge, igangsatt

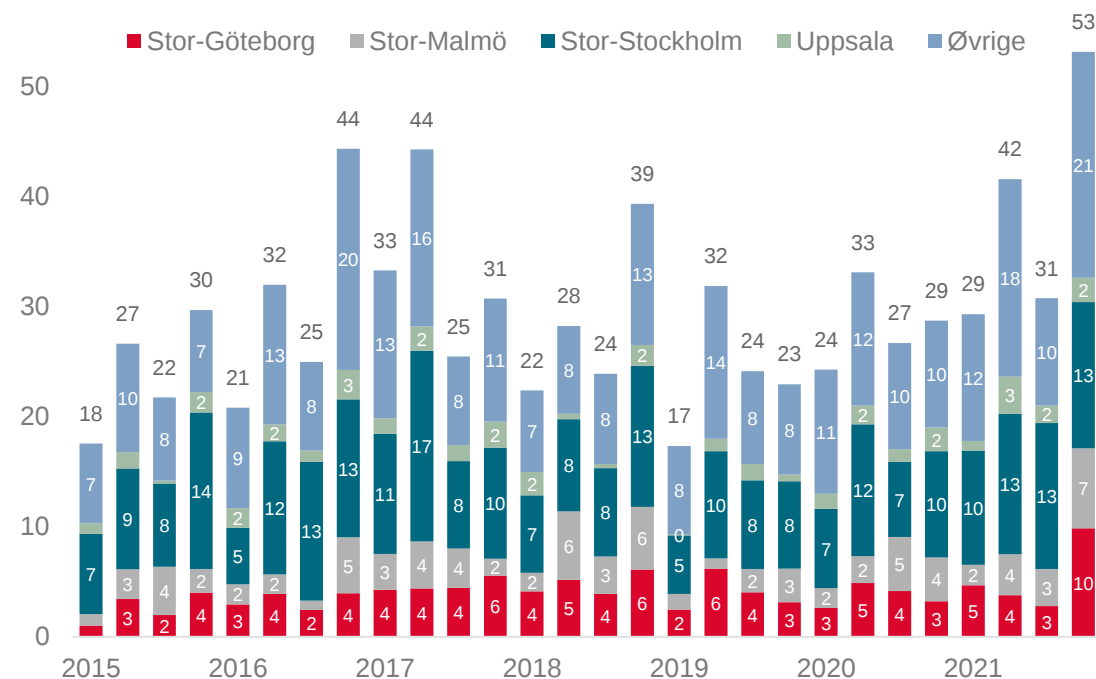
NOK milliarder



Kilde: SSB, SCB, Veidekke

Sverige, igangsatt

NOK milliarder

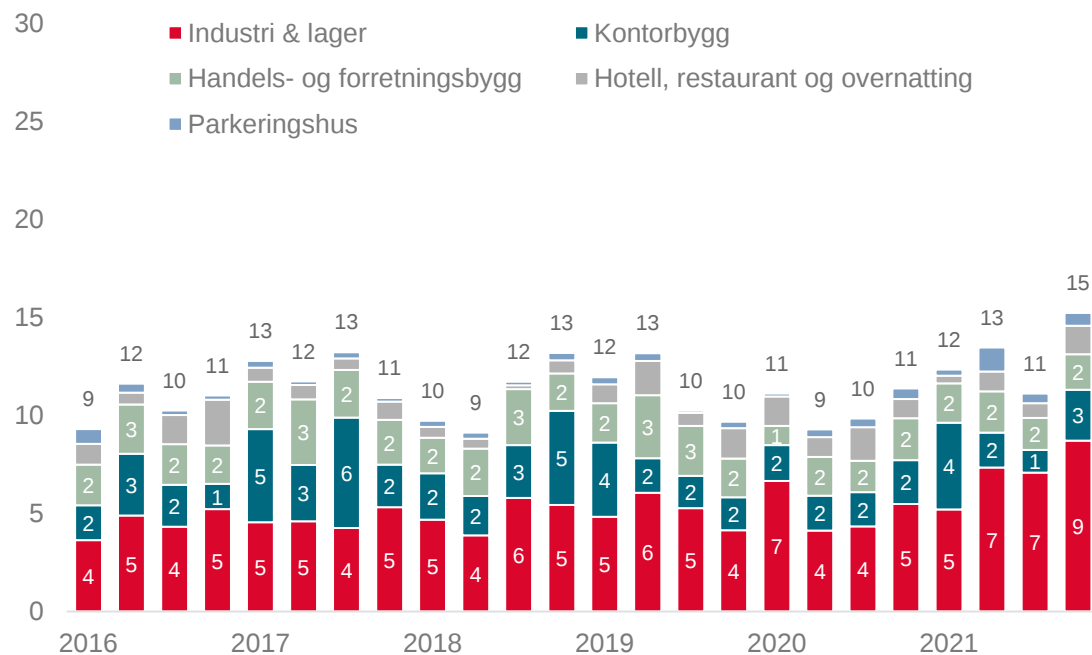


Private yrkesbygg i Norge og Sverige

Estimert verdi av ordreinngang per kvartal

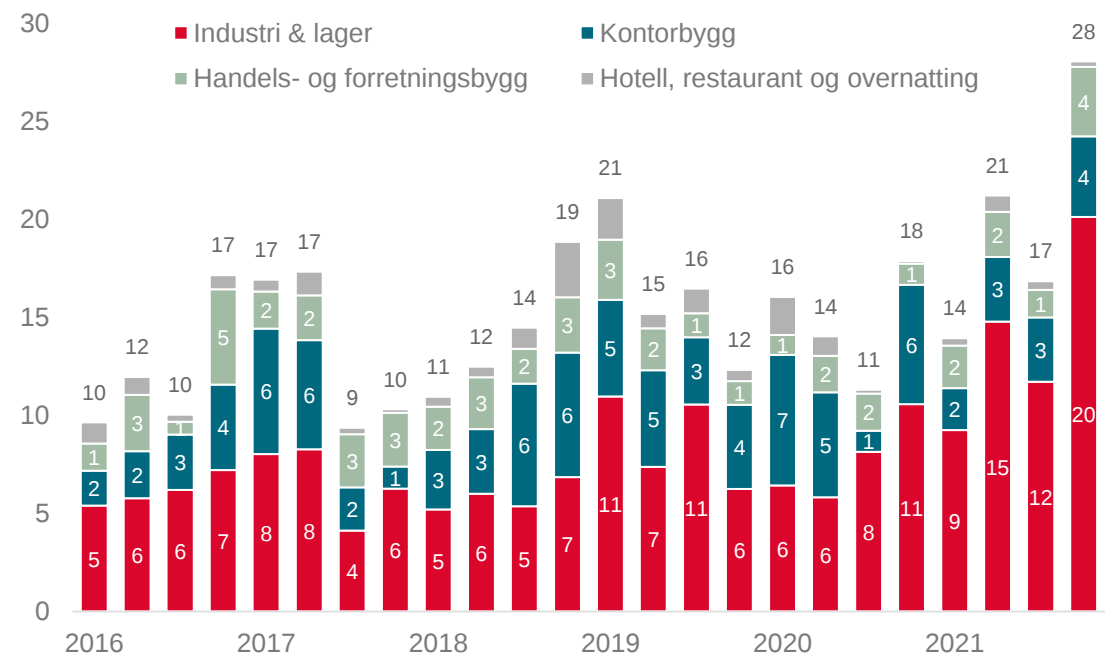
Norge, igangsatt

NOK milliarder



Sverige, igangsatt

NOK milliarder

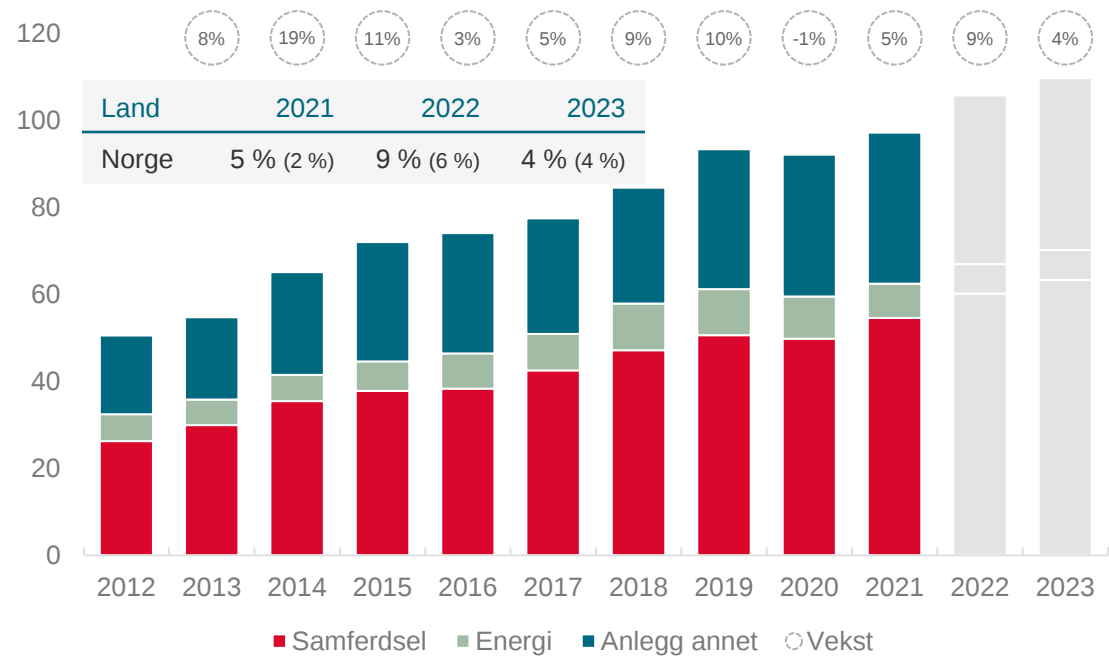


Kilde: SSB, SCB, Veidekke

Anleggsmarkedet i Norge og Sverige

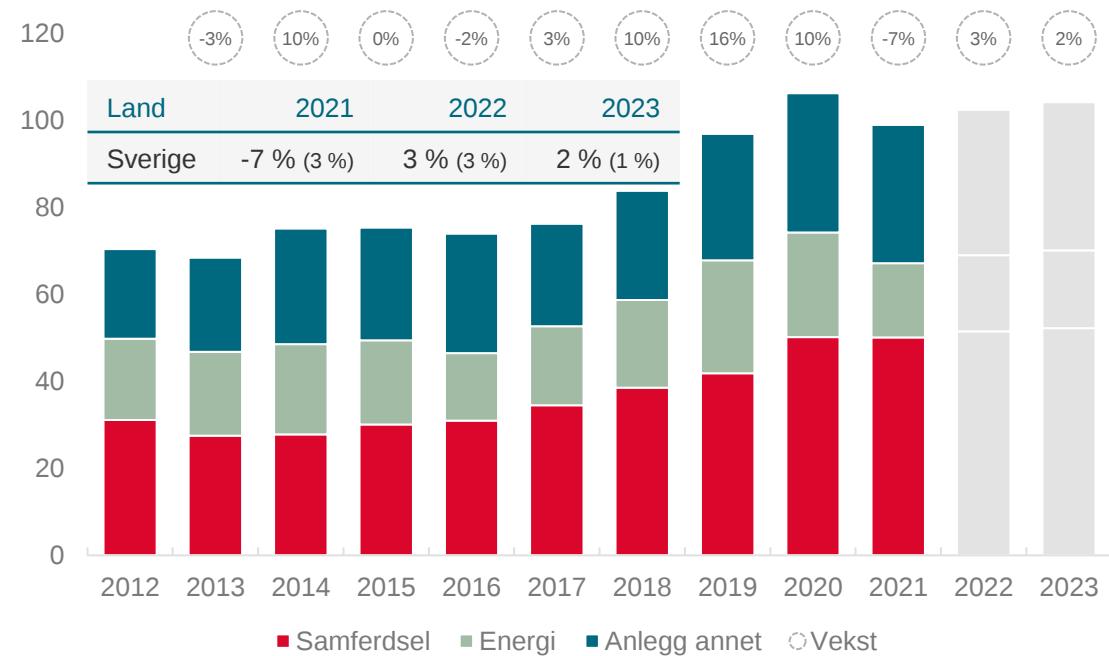
Produksjon, per anleggssegment

Norge, NOK milliarder



Produksjon, per anleggssegment

Sverige, NOK milliarder

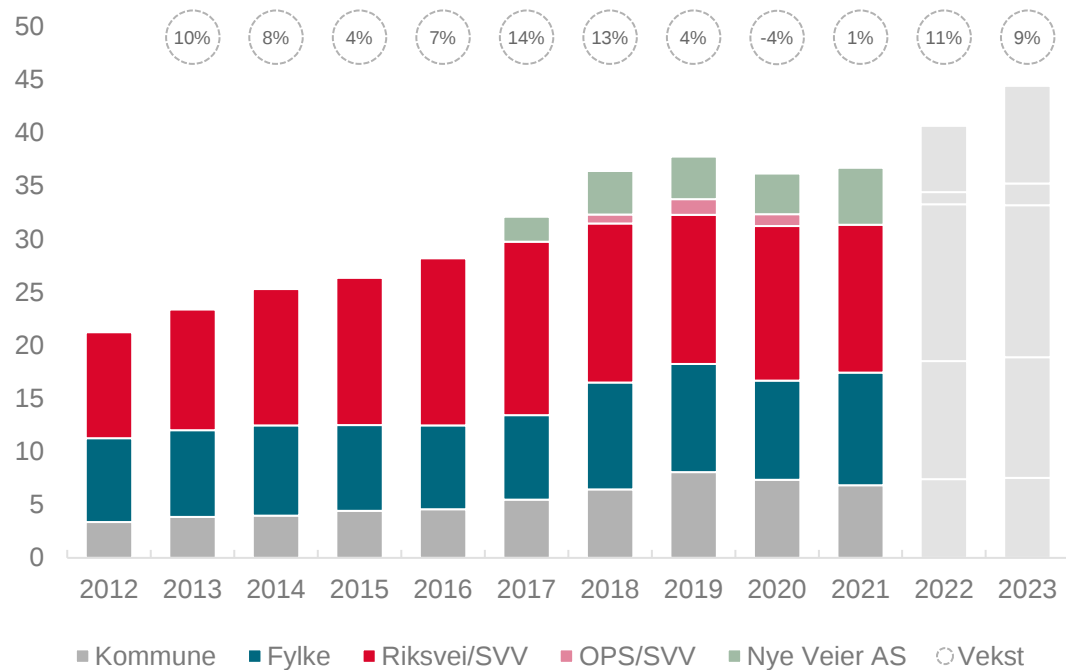


Kilde: SSB, SCB, Veidekke

Samferdsel i Norge

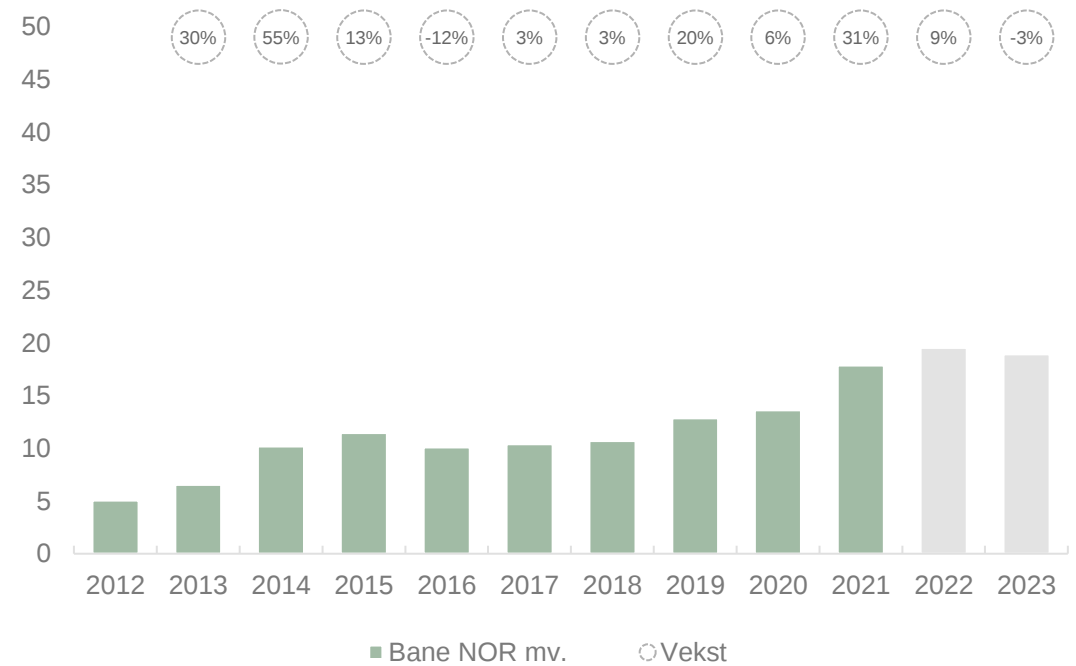
Veimarkedet, produksjon

NOK milliarder



Banemarkedet, produksjon

NOK milliarder

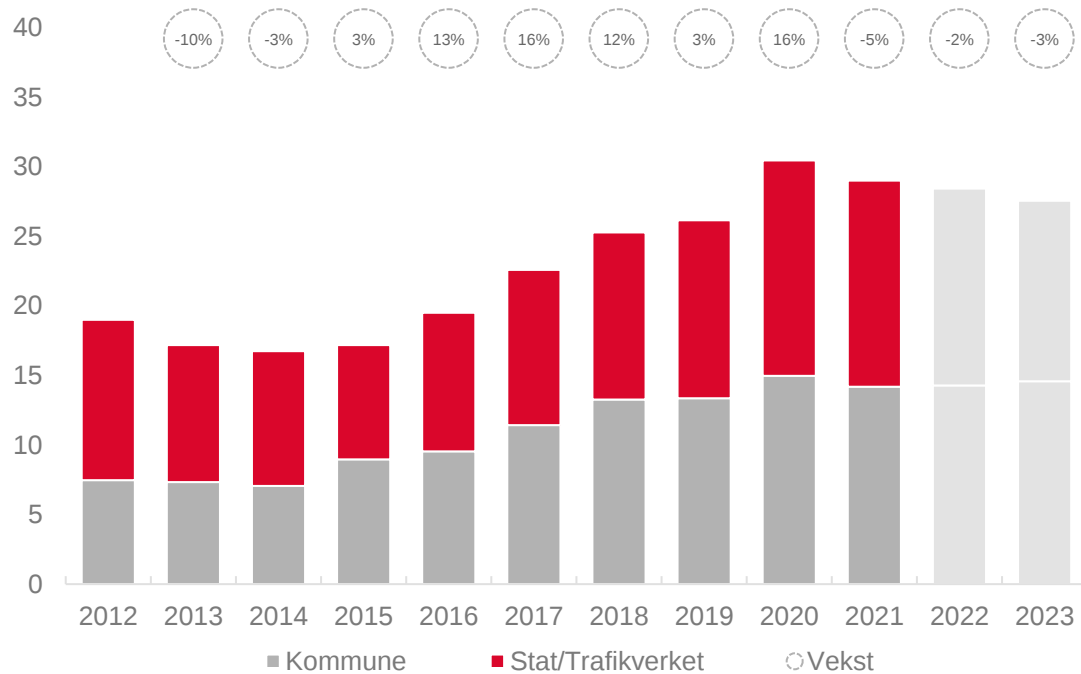


Kilde: SSB, Statens vegvesen, Nye Veier, Bane NOR, Regjeringen, Veidekke

Samferdsel i Sverige

Veimarkedet, produksjon

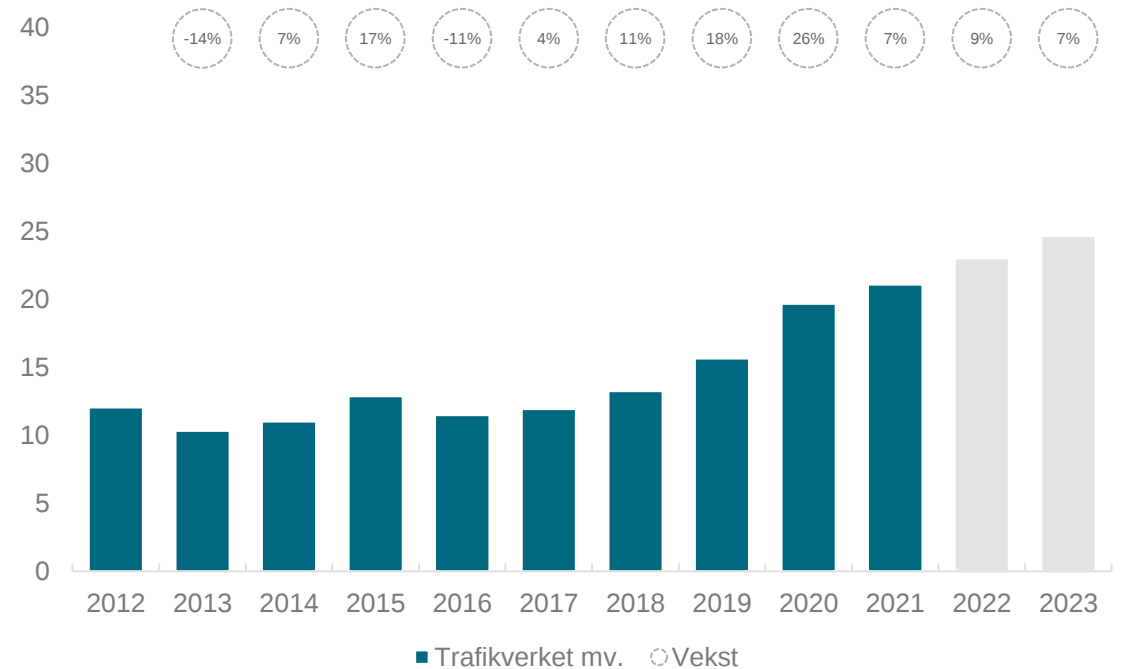
NOK milliarder



Kilde: SCB, Trafikverket, Veidekke

Banemarkedet, produksjon

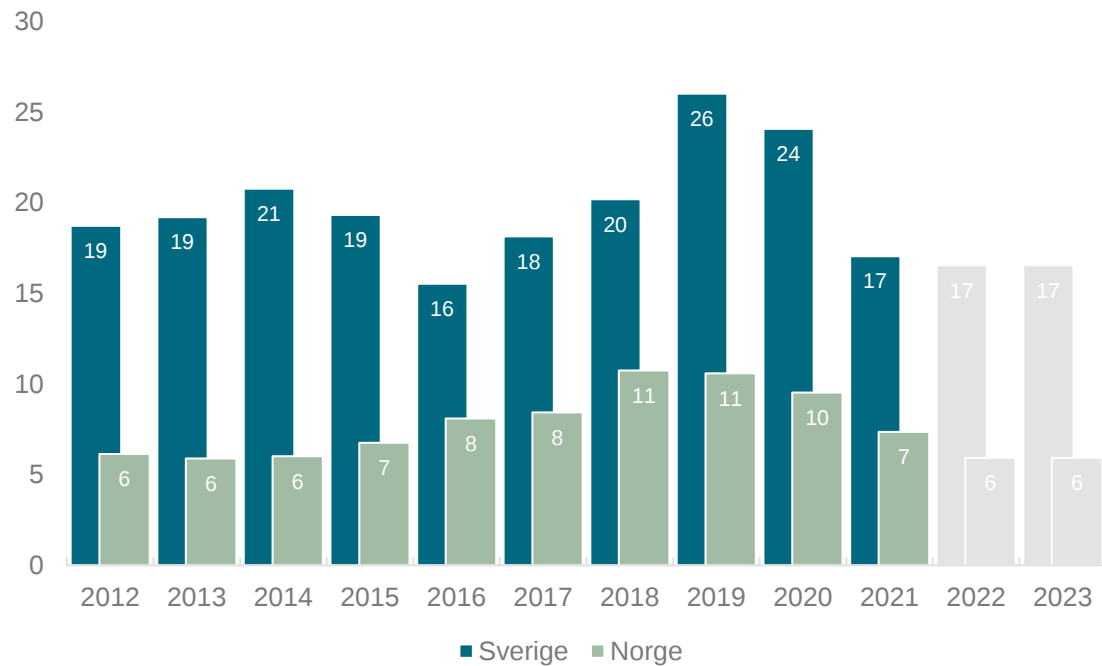
NOK milliarder



Energi og VA

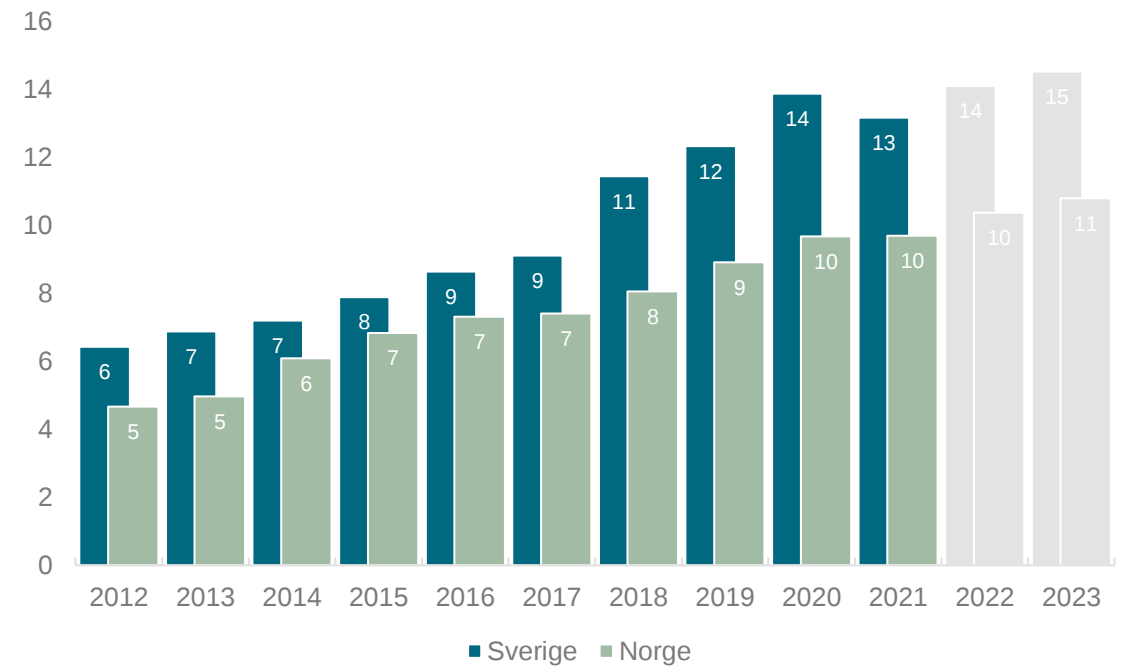
Energianlegg, produksjon

NOK milliarder



Vann- og avløpsanlegg, produksjon

NOK milliarder



Kilde: SSB, SCB, Veidekke

Veidekkes markedsdata

Endringer av metodikk

- Metode for beregning av entrepriseverdi i kroner/øre og i produksjon er endret siden forrige rapport.
 - Rådata er fortsatt data for tillatelser og godkjenninger til bygg, slik SSB, SCB og DST rapporterer dette.
 - Endringene berører metodikk for både historikk og prognoser.
 - Innebærer justeringer av historiske tall, hovedsakelig på nivå, ikke trender/endringer.
- Forenkling og økt transparens
 - Bakgrunn for endringene er å øke transparens i beregningene av både historiske data og prognoser.
 - I foregående metodikk inngikk flere detaljerte beregningstillegg som medførte betydelig merarbeid uten å tilføre tilstrekkelig analyseverdi, og som økte kompleksiteten i beregningene betydelig.
- Prognoser
 - Veidekkes prognosemodell basert på maskinlæring avvikles inntil videre, fordi vi ønsker bedre forståelse av hvordan prognosene fremkommer enn disse verktøyene ga innsikt i.
 - Den nye modellen er en langtidsmodell som estimerer et igangsettelsesnivå om 12 kvartaler og forutsetninger om «banen» til dette punktet fra siste observasjoner av markedsnivå. Våre forklaringsvariabler er rentenivå, netto innflytting og arbeidsledighet.
 - Prognosene utarbeides med «byggesten» kommune/segmentnivå, men er tilgjengelig kun på mer aggregerte nivåer.
- Har du spørsmål? Ta gjerne kontakt med kristoffer.eide.hoen@veidekke.no og anders.wettre@veidekke.no