



UTVIKLING I BYGG- OG ANLEGGSSINVESTERINGER

PROGNOSER OG SCENARIER 2020-2022

Om analysen

På oppdrag for Entreprenørforeningen – Bygg og Anlegg (EBA) og NELFO gjennomfører Menon Economics en vurdering av hvordan den pågående situasjonen med COVID-19 kan forventes å påvirke den norske bygg- og anleggsnæringen de neste årene.

Bygg, anlegg- og eiendomsnæringen (BAE-næringen) er i mindre grad enn andre næringer påvirket direkte av koronatiltakene, som eksempelvis reiselivs- og kulturnæringen. Samtidig er BAE-næringen en konjunkturfølsom næring som er svært sensitiv for økonomiens utvikling framover. Økt usikkerhet og reduserte inntekter hos forbrukerne (bolig), bedrifter (næringsbygg) og kommuner (bolig, bygg og anlegg) reduserer både investeringslyst og –evne, hvilket slår ut i redusert etterspørsel mot BAE-næringen.

Som Norges nest største næring målt i verdiskaping (etter olje og gass) med i overkant 350 000 sysselsatte, har aktivitetsnivået i næringen store makroøkonomiske implikasjoner. Det er klar konsensus om at det vil være betydelig fall i BNP-utviklingen, usikkerheten knytter seg kun til hvor langvarig fallet vil bli. Kombinert med ledende indikatorer fra markedet tilsier det at etterspørselen rettet mot BAE-næringene vil være betydelig lavere de neste to-tre årene.

Våre analyser viser at det er sannsynlig at næringen vil oppleve en samlet investeringsnedgang på 100 og 140 milliarder kroner i perioden fra 2020 til 2022, sammenlignet med 2019-nivået. Nedgangen ventes å komme innen bolig og yrkesbygg, mens anleggssiden forventes å være mindre berørt. Det er imidlertid stor usikkerhet om utviklingen, og etterspørselsreduksjonen kan også bli betydelig større, blant annet som følge av sviktende kommuneøkonomi knyttet til COVID-19. Prognosene vil kunne oppdateres dersom vesentlig ny informasjon kommer til.

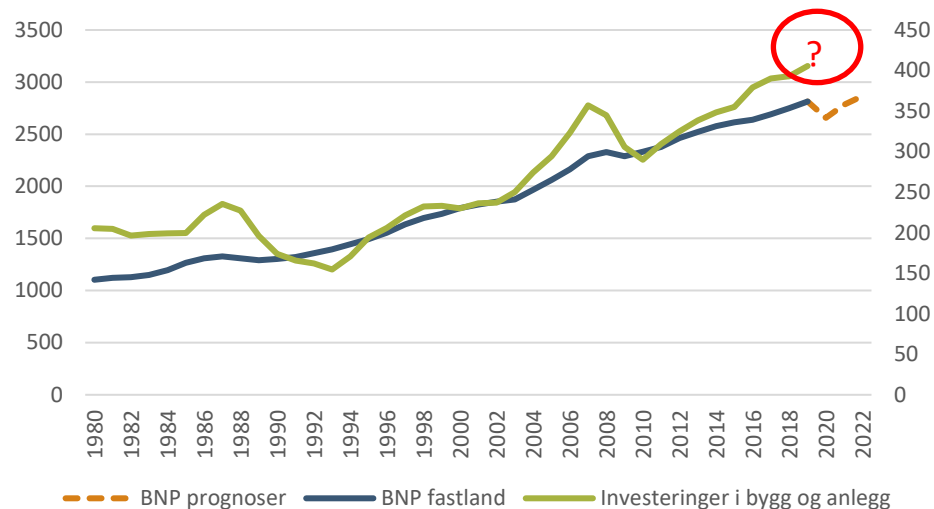
Hvordan vil koronakrisen påvirke bygg- og anleggsnæringen?

Historisk sett har det vært en sterk korrelasjon mellom BNP og investeringer i bygg, anlegg og eiendom. Særlig før krisetider ser man en sterk oppgang i investeringer: Økonomien er i framdrift, private husholdninger er optimistiske og kjøper boliger, mens næringslivet investerer i yrkesbygg for å utvide kapasiteten og øke tjenestetilbudet i takt med den gode økonomiske utviklingen. Også staten investerer i gode tider i samferdselsprosjekter siden velgerne forventer at nye veier blir bygget og baneforbindelser blir forbedret.

Investeringene i bygg og anlegg reagerer imidlertid også kraftigere på krise. I årene etter bankkrisen på tidlig 1990-tallet og finanskrisen i 2008-09 stupte investeringene med henholdsvis 35% og 18%, og i begge tilfellene tok det flere år før aktivitetene tok seg opp igjen. I en økonomisk krise er usikkerheten stor og folk avventer bedre tider for å kjøpe seg bolig eller pusse opp hytta. Næringslivet reagerer også negativt på økt usikkerhet og kutter ut alle investeringer som ikke er strengt nødvendig. Den eneste aktøren som også trosser nedturen er staten, som bruker sin unike mulighet til å investere kraftig i krisetider for å holde hjulene i gang og dempe den negative utviklingen.

Økonomiske kriser er aldri like. Krisen i 2020 er særlig spesiell fordi mens koronaviruset setter store deler av landet på vent, sørger lave oljepriser samtidig for at den største næringen i landet har full brems.

Figur 1 BNP og bygg og anleggsinvesteringer over tid. Kilde: SSB



Den forventede nedgangen i BNP i 2020 varierer mellom 4 og 8 prosentpoeng, tre-fire gangeren det vi opplevde i de forgående bank- og finanskrisene. Mens enkelte næringer allerede har opplevd kraftig aktivitetsfall, er det store spørsmålet hvordan denne reduserte aktiviteten vil slå ut for Norges nest største næring - bygg og anlegg.

Investeringer bygg og anlegg 2020-2022

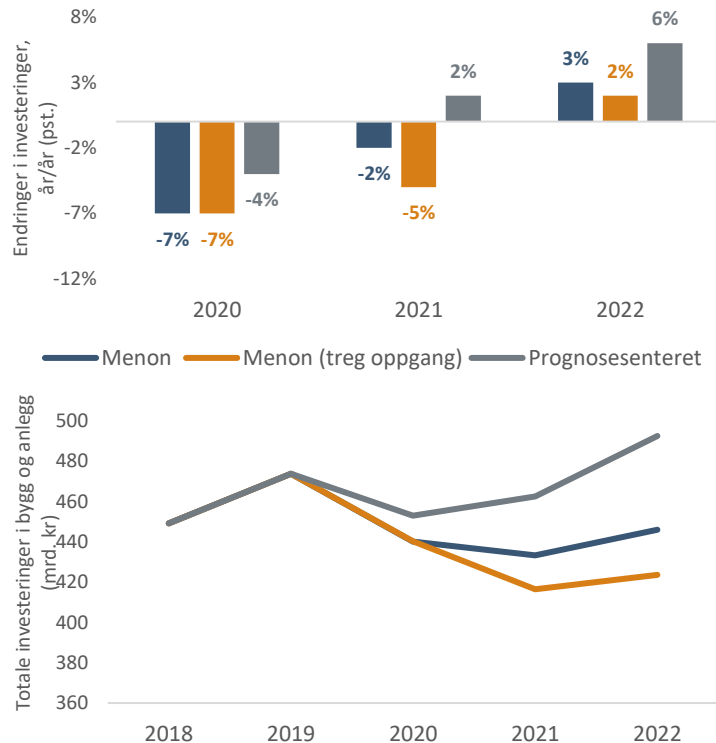
De totale investeringene i bygg og anlegg i Norge er satt sammen av ulike investeringskategorier: Knappt 42% er investeringer i bolig, yrkesbygg utgjør 35%, og de øvrige 23% er anleggsinvesteringer.

Vi forventer i 2020 at de samlede investeringene i bygg og anlegg vil falle kraftig fra fjorårets nivå, rundt 7%. Fallet er særlig knyttet til forventning om sterk investeringsnedgang i bolig- og yrkesbygg. Statens investeringer i anlegg forventes å øke i 2020, men økningen er ikke tilstrekkelig til å kompensere for den øvrige nedgangen. I 2021 forventes det et ytterligere investeringsfall, før veksten igjen er positiv i 2022.

Det er stor usikkerhet om hvor lenge tiltakene knyttet til COVID-19 vil vare, omfanget av dem, og hvor raskt økonomien vil ta seg opp igjen etter at tiltakene oppheves. I tråd med Finansdepartementets anslag i revidert nasjonalbudsjett (2020) opererer vi derfor med to ulike anslag – *basisestimat* og *treg oppgang*. I basisestimatet vil nivået på investeringer i bygg og anlegg nå 2018-nivå i 2022 (blå) og da være om lag 6% lavere enn 2019-nivå. I treg oppgang (oransje) vil bygg- og anleggsinvesteringene i 2022 fremdeles være lavere enn 2018-nivået og om lag 11% lavere enn 2019-nivået. Prognosesenterets forventning (grå) ligger høyere enn begge disse anslagene, drevet av en sterk oppgang i anleggsinvesteringer i 2021 og 2022.

Ser vi de neste tre årene under tilsvarende «Menon» og «Menon (treg oppgang)» scenarioene en samlet redusert investeringsimpuls på hele 100-140 milliarder kroner, målt opp mot 2019-nivået. Vi forventer at fallet i nye igangsatte prosjekter treffe næringen for fullt mot slutten av 2020 og videre inn i 2021. Bunnens forventes derfor først i 2021. At fallet ikke er blir større er betinget av at offentlige bygg- og anleggsinvesteringer holdes oppe gjennom perioden. Dette er ikke gitt og særlig usikkerheten knyttet til sviktende kommune-økonomi og dets innvirkning på anleggsinvesteringene er ikke inkludert i prognosene.

Figur 2 og 3. Prosentvis endring (øverst) og utvikling i nivå (nederst) for bygg- og anleggsinvesteringer. Kilde: Menon, Prognosesenteret

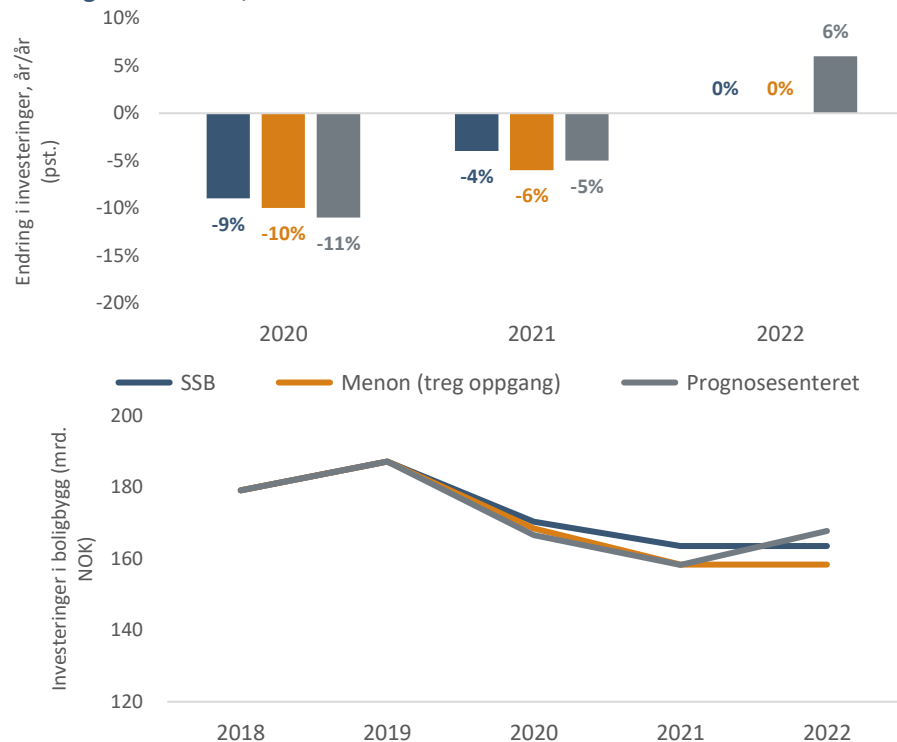


Investeringer i bolig 2020-2022

Investeringer i nye boliger utgjør om lag 70% av boliginvesteringene, resten er kostnader knyttet til rehabilitering, modifisering og tilbygg. Boliginvesteringene forventes å reagere kraftig på den økonomiske nedturen i 2020. Alle tilgjengelige prognoser forventer at investeringene i bolig vil falle kraftigere enn BNP, og en nedgang på 10% allerede i 2020 vurderes som sannsynlig. Koronaviruset har vært en kalddusj for nye boligprosjekter i store deler av landet, særlig på Østlandet. I Oslo var det ikke salgsstart i ett eneste prosjekt i mars og april. Det er fremdeles betydelig usikkerhet knyttet til om det meste av denne nedgangen kommer i 2020, eller om det også vil være en betydelig nedgang i 2021, tilsvarende NHO sin prognose (-8%, NHO økonomisk overblikk 1/2020).

Samtidig kan ikke pågående prosjekter nødvendigvis stoppes helt. Nedgangen i investeringer i 2020 skyldes særlig perioden med strenge smitteverntiltak (mars, april, mai) samt redusert ordreinngang i andre halvdel av året. I 2021 vil derimot nedgangen bli en følge av lav økonomisk aktivitet og gjenspeiler seg i hele året, ikke bare noen få måneder. Her er det viktig å påpeke at det forventede fallet i 2021 er fra et allerede lavt nivå. Vi venter videre at 2021-situasjonen vil vedvare gjennom 2022. At boliginvesteringene ikke tar seg opp i 2022 skyldes i første rekke at det er antatt at boligprisene vil falle gjennom 2020 og 2021. Reduserte boligpriser bidrar til å redusere avkastningen av boliginvesteringer.

Figur 4 og 5. Prosentvis endring (øverst) og utvikling i nivå (nederst) for investeringer i bolig. Kilde: Menon, Prognosesenteret, SSB



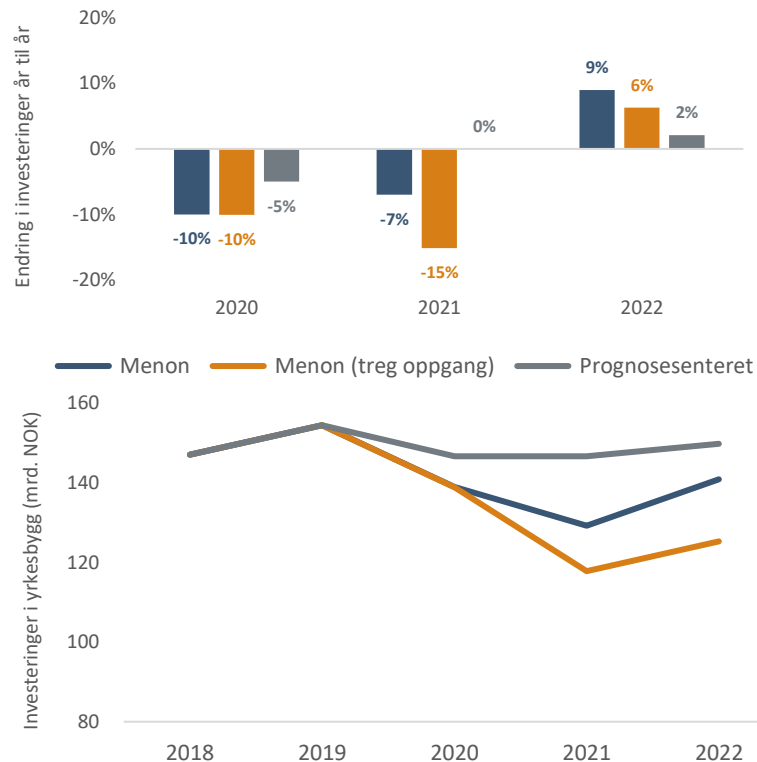
Investeringer i yrkesbygg 2020-2022

Næringslivet er rammet av koronakrisen på en lignende måte som private husholdninger. Usikkerhet knyttet til den økonomiske utviklingen framover gjør at investeringer både utsettes og skrinlegges. Dette gjelder naturlig nok næringer som er direkte rammet av koronatiltakene, slik som reiseliv og kultur, såvel som sterkt fall i oljepris som treffer olje- og gassnæringen og deres leverandørindustri. Den indirekte negative konjunkturvirkningen av at vi alle har blitt fattigere som følge av krisen, er imidlertid det som forventes å ha størst negativ effekt på yrkesbygginvesteringene.

Med bruk av en regresjonsanalyse har vi estimert den framtidige investeringsutviklingen basert på forventet utvikling i fastlands-BNP. I vårt basisscenario venter vi at investeringene i yrkesbygg faller med 10% i 2020. Denne nedgangen bygger på SSBs BNP-prognose, og skyldes hovedsakelig perioden mars til mai, der landet ble stengt ned. Men også i månedene framover vil usikkerheten være betydelig. En kraftig oppgang i investeringer på kort sikt kan dermed ikke påregnes. I vårt scenario med «treg oppgang» legger vi til grunn en kraftig nedgang i BNP på -8% for 2020. Vi forventer at dette i første runde bidrar til et tilsvarende fall i yrkesbygginvesteringer i 2020 som i basisestimatet, men at den sterkeste reduksjonen skjer i 2021, med et ytterligere fall på 15%. Dette er ikke spesielt pessimistisk sett opp mot sammenheng mellom BNP-utvikling og investeringer fra tidligere kriser. Prognosesenteret er mer optimistisk og forventer en nedgang på 5% i yrkesbygg i 2020 og nullvekst i 2021.

I tråd med forventet BNP-utvikling legger vi til grunn en kraftig oppgang i investeringer i yrkesbygg i 2022. Vi forventer en BNP-vekst på mellom 4 og 5%, noe som bidrar til optimisme blant bedrifter. Dette medfører at det igangsettes prosjekter som var planlagt for 2020 og 2021, men som ble satt på vent. Det er usikkert om deler av dette investeringsløftet først vil komme i 2022, eller om det kan slå positivt ut allerede i 2021.

Figur 6 og 7. Prosentvis endring (øverst) og utvikling i nivå (nederst) for investeringer i yrkesbygg. Kilde: Menon, Prognosesenteret



Investeringer i anlegg 2020-2022

Investeringer i anlegg er drevet av andre faktorer enn bolig- og yrkesbygg-investeringer. Dette skyldes at staten utgjør en særskilt stor andel av etterspørselen i dette markedet. 75% av alle investeringer i anlegg kommer fra staten. I tillegg er staten normalt villig til å investere i dårligere tider for å holde hjulene i gang. Vi tror nedgangen i private anleggsinvesteringer på kort sikt vil utligne statens forventede økte investeringer i 2020. Av erfaring vet vi at det også tar tid før staten faktisk investerer, grunnet politiske beslutningsprosesser og behovet for planlegging. Prognosesenteret er til sammenligning mer optimistiske og forventer en investeringsvekst på 4% i 2020, begrunnet i sterk statlig aktivitet.

I 2021 forventer vi en oppgang i anleggsinvesteringer. Dette er drevet av statlige investeringer som til dels gjennomføres begrunnet i motkonjunkturpolitikk.

I 2022 venter vi en svak nedgang i offentlige anleggsinvesteringer, men en økning i etterspørselen fra privat sektor. I sum gir dette om lag nullvekst i 2022. Veksten fra privat sektor er begrunnet i at de makroøkonomiske utsiktene er normalisert. For offentlig sektor bygger vi på SSBs prognoser for offentlige investeringer. Her ventes det en nedgang i 2022, etter en kraftig vekst i 2021. Prognosesenteret legger imidlertid til grunn en sterk vekst i offentlige anleggsinvesteringer også i 2022.

I Menons prognoser er det ikke lagt inn noen spesielt sterk motkonjunkturpolitikk fra myndighetenes side. På den annen side er det heller ikke tatt høyde for at det er stor usikkerhet rundt hvordan kommunenes investeringer i anlegg blir påvirket av deres sviktende økonomi knyttet til økte utgifter og redusert skattegrunnlag.

Figur 8. Prosentvis endring (øverst) og utvikling i nivå (nederst) for investeringer i anlegg. Kilde: Menon, Prognosesenteret

