

Pressmeddelande

Stockholm 8 maj 2012

Nordic Outlook: Byte av krisstrategi och stödlån till Spanien

Världsekonomin har tappat en del styrfart under våren. Tillväxten är fortfarande inte självgående utan sårbar för bakslag. Tillväxtekonomierna stöttar, liksom en försiktig stabilisering av USA:s ekonomi, men förmår inte lyfta världsekonomin. Situationen är logisk mot bakgrund av västvärldens pågående skuld- och kreditkontraktion samt frågetecken kring eurosamarbetets framtid. **Nya stödinsatser behövs**, och gamla måste bestå, för att upprätthålla måttlig global tillväxt. Mindre sparande och mer tillväxtorienterad EU-politik innebär ett byte av krisstrategi och därmed en påbörjad urvattning av den nyligen överenskomna finanspakten. **BNP för OECD-området växer med 1,6 procent 2012 och med 2,1 procent 2013.** Den syrefattiga tillväxten pressar tillbaka inflationen. Trots dramatisk vårvinter innebär vår prognos endast **små revideringar** jämfört med bedömningen i februari och november. **Risken har dock ökat något för en sämre tillväxt** på grund av eurokris och högt oljepris.

Spanien väntas inom kort få ett stödlån på ca 150 miljarder euro för att reformera/rekapitalisera de spanska bankerna. Samtidigt får **Europeiska investeringsbanken EIB ett kapitaltillskott på 50 miljarder euro** för att skapa en utlåningskapacitet på 300 miljarder euro för lån till tillväxtorienterade strukturprojekt runt om i Europa. EIB-kapitalet har också **ett viktigt politiskt syfte**: att dämpa den växande kritiken i enskilda euroländer och bland G20-länder mot alltför ensidig sparpolitik och brist på strukturell tillväxtpolitik. Eurokrisen har därför tyvärr också blivit en bricka i ett pågående spel om makten i Internationella valutafonden (IMF) och G20. Den politiska spänningen har samtidigt ökat i Grekland efter helgens val. Utgången gör att det blir svårt att bilda en regering som sluter upp kring landets besparingsprogram. Därmed har osäkerheten om Greklands framtid i Euro-zonen ökat.

Bytet av krisstrategi mot mer tillväxt medför dock risker. Centralbankernas bidrag till den nya strategin är att fortsätta med nära-noll-ränta, låta balansräkningen växa lite till och vara "standby" med nya lån för att garantera likviditeten i det finansiella systemet. Mindre krav på finanspolitisk sanering i kombination med centralbanker som köper bland annat statspapper **riskerar emellertid att ge stigande inflationsförväntningar och stigande räntor.** En central men svår fråga är **vad Europeiska centralbanken (ECB) och bland annat Tyskland är beredda att göra när det gäller lättnader i besparingskraven på krisländer.** Det är i dagsläget också svårt att avgöra i vilken grad ECB är berett att rucka på sitt strikta inflationsmål och hur man till exempel ställer sig till IMF:s förslag till ett dubblerat inflationsmål i Euro-zonen.

Trots **monetär konvergens** (en styrränta, en valuta) fortsätter Euro-zonens länder att uppvisa ökande **ekonomisk och strukturell divergens** de närmaste åren, till exempel när det gäller tillväxt och en besvärande hög arbetslöshet. Tre kriterier måste uppfyllas för att eurosamarbetet ska hålla ihop: *dels måste Tyskland satsa mer helhjärtat på europrojektet, dels ska krisländernas politik visa uthålliga resultat, dels behöver den ekonomiska och politiska makten centraliseras och institutionaliseras.* Val och opinionsmätningar i Europa visar pressade politiska system som riskerar att stå inför vikande demokratisk legitimitet. **Vi räknar med att tillväxten i Euro-zonen blir -0,6 procent 2012 och 0,8 procent 2013. ECB ligger kvar med refiräntan på 1,0 procent under prognosperioden.**

USA:s ekonomi väntas växa med 2,5 procent 2012 och 2,7 procent 2013. Hushållen pressas av en fortsatt alltför hög nivå på skuldstockar samtidigt som husmarknaden ännu inte stabiliserats. Makrostatistik under våren har också givit anledning till viss oro. Underliggande tillväxtkraft räcker dock för att undvika en recession, men först 2015 bedöms hushållen ha skulder som kan sägas vara "normala". Även om presidentvalet i november sätter stopp

för konkreta beslut om de offentliga finanserna måste en förlängning av skattelättnader samt uppskjutning av de automatiska nedskärningarna nås före årets slut för att undvika en betydligt sämre tillväxt 2013. Federal Reserve behåller räntan på 0-0,25 procent till och med 2015. Vi räknar också med att Fed genomför ytterligare ett kvantitativt lättnadsprogram (QE3) med tyngdpunkt på köp av bostadsobligationer.

Tillväxtekonomierna med Kina i spetsen undviker en hårdlandning. Under andra halvåret 2012 förbättras tillväxtutsikterna i Kina och sjunkande inflation ger utrymme för ekonomisk-politisk stimulans. **BNP-tillväxten i Kina landar på 8,5 procent 2012 och 8,7 procent 2013.** Inflation och huspriser kan hanteras i Kina. I de flesta andra asiatiska ekonomier räknar vi med att tillväxtaccelerationen redan påbörjats. **Indiens BNP-tillväxt väntas bli 7,0 procent 2012 och 7,3 procent 2013.**

Sverige är i lågkonjunktur med en BNP-tillväxt på bara 0,7 procent i år och 1,9 procent 2013. En onödigt stram finanspolitik – reformutrymme i höstbudgeten bedöms bli 15 miljarder kronor – håller tillbaka tillväxten. Eurokrisen gör att exporten stagnerar i år för att öka med 3 procent 2013. En starkare tillväxt är därför beroende av hushållens konsumtion och företagets investeringar. Realöneökningar på 1-1,5 procent ger **hushållen köpkraft** medan **företagens starka balansräkningar** skapar investeringskraft men **oron i Europa dämpar utsikterna**. Vår prognos att **huspriserna ska falla med 10-15 procent** från toppen ligger fast, även om indikatorer pekar mot en stabilisering och just nu till och med stigande huspriser. Med en förväntad arbetslöshet på över 8 procent 2013 och en inflation kring 1-1,5 procent finns utrymme för Riksbanken att sänka. **Vår prognos är därför att en ytterligare sänkning från Riksbanken kommer i september till 1,25 procent.** Räntan ligger sedan kvar på denna nivå också under 2013. Om tedenserna till förnyad prisuppgång på bostäder står sig räknar vi dock med att Riksbanken avstår från ytterligare sänkningar. Kronan stärks mot euron (**EUR/SEK 8,40 i slutet av 2013**) men försvagas något mot dollarn (**USD/SEK 7,00 2013**). Potential finns för en ännu kraftigare kronförstärkning på grund av bland annat omvärldens fortsatta jakt på AAA-statspapper samt svenska företags växande valutatillgångar och begränsade valutasäkringar. Om EUR/SEK rör sig under 8,00 skulle ett deflationistiskt tryck skapas. Det blir svårt att hantera med konventionell penningpolitik för Riksbanken samtidigt som långräntorna skulle pressas ned ytterligare.

Historiskt låga statspappersräntor i kombination med låg statsskuld ger regeringen utrymme att spendera mer. Vi räknar dock med fortsatt försiktig och svagt expansiv politik. I rådande konjunkturläge ser vi det som **mer lämpligt att finanspolitiken, och inte penningpolitiken, tar på sig uppgiften att skapa tillväxt** och stärka ekonomin kortsiktigt och konkurrenskraften långsiktigt. Arbetslösheten på 8 procent visar på behov av både strukturella och konjunkturella åtgärder. Bristen på efterfrågeåtgärder verkar vara den mest uppenbara orsaken till att arbetslösheten biter sig fast på höga nivåer. Genom att avstå stimulansåtgärder i en miljö med låg tillväxt riskerar regeringen att inte få arbetslinje och utbudsreformer testade i praktiken, vilket kan försvåra regeringens möjligheter att vinna riksdagsvalet 2014.

Tillväxten i Danmark och Finland bedöms hamna i samma härad som i Sverige (runt en halv procents tillväxt i år och knappt 2 procent 2013). Utsikterna i Danmark grumlans av eftersläpande problem på fastighetsmarknaden medan finsk exportsektor väntas få stöd av en starkare svensk krona mot euron. Goda nordiska fundamenta har skapat en mer stabil utveckling jämfört med tidigare internationella kriser. **Norges BNP-tillväxt sticker ut** i ett nordiskt perspektiv. Tillväxten, som förväntas bli **2,3 procent 2012 och 2,6 procent 2013**, underbyggs av en låg ränta som ger en extra komplikation för en redan högt värderad bostadsmarknad. Norges Bank har tydligt fokus på att hålla den norska kronan svag men centralbanken väntas börja höja räntan under loppet av 2013.

I Lettland och Litauen förväntas BNP-tillväxten landa på 2,5-3,0 procent 2012 och 3,5-4,0 procent 2013 med hjälp av lite starkare privat konsumtion som tidigare pressats ned av stålbadspolitik. Ett stort exportberoende i kombination med lågkonjunkturklimat i norra Europa ger en tillväxt i **Estland som blir 1,5-2,5 procentenheter lägre** än i de andra två baltiska länderna. Den underliggande balansen i de baltiska ekonomierna har förbättrats men vissa inflationsproblem kvarstår i till exempel Estland samtidigt som strukturproblemen på arbetsmarknaden förvärrats. Trots eurokrisen är vår prognos att Lettland inför euron enligt plan 2014; Litauens konvertering dröjer till 2015.

Nyckeltal: Internationell och svensk ekonomi

<i>Internationell ekonomi. BNP Årlig förändring i %</i>	2010	2011	2012	2013
USA	3,0	1,7	2,5	2,7
Euro-zonen	1,9	1,5	-0,6	0,8
Japan	4,5	-0,7	2,2	1,7
OECD	3,1	1,7	1,6	2,1
Kina	10,4	9,3	8,5	8,7
Norden	2,7	2,5	1,1	2,0
Baltikum	1,1	6,2	2,5	3,4
Världen (PPP)	5,3	3,9	3,6	4,1
<i>Svensk ekonomi. Årlig förändring i %</i>				
BNP, faktisk	6,1	3,9	0,7	1,9
BNP, dagkorrigerad	5,9	4,0	1,0	1,9
Arbetslöshet (%) (EU-definition)	8,4	7,5	7,5	7,9
KPI-inflation	1,2	3,0	1,2	1,2
Offentligt saldo (% av BNP)	-0,1	0,1	-0,5	-0,1
Reporänta (dec)	1,25	1,75	1,25	1,25
Växelkurs, EUR/SEK (dec)	8,98	8,91	8,50	8,40

För mer information kontakta

Robert Bergqvist 070-445 1404

Håkan Frisé 070-763 8067

Daniel Bergvall 08-763 8594

Mattias Bruér, 08-763 8506

Olle Holmgren 08-763 8079

Mikael Johansson 08-763 8093

Andreas Johnson 08-763 8032

Presskontakt

Elisabeth Lennhede, Press & PR

070-7639916

elisabeth.lennhede@seb.se

SEB är en ledande nordisk finansiell koncern. Som relationsbank erbjuder SEB i Sverige och de baltiska länderna rådgivning och ett brett utbud av andra finansiella tjänster. I Danmark, Finland, Norge, och Tyskland har verksamheten en stark inriktning på företagsaffären och investment banking utifrån ett fullservicekoncept till företagskunder och institutioner. Verksamhetens internationella prägel återspeglas i att SEB finns representerad i ett 20-tal länder runt om i världen. Den 31 mars 2012 uppgick koncernens balansomsättning till 2 331 miljarder kronor och förvaltat kapital till 1 317 miljarder kronor. Koncernen har cirka 17 000 anställda. Läs mer om SEB på www.sebgroup.se.