

Pressmeddelande

Stockholm 20 november 2012

Nordic Outlook: Divergerande världsekonomi med stort behov av stöd och politisk beslutskraft

Den globala krisen vill inte sätta punkt. Konjunkturavmattningen i Europa har förstärkts efter sommaren med ökade risker för globala spridningseffekter. Den önskade "lyftkraften" dröjer på grund av fortsatt **skuldsanering** i privat och offentlig sektor i västvärlden. Därtill kommer en rad **politiska osäkerhetsmoment** kopplade till eurokrisen, USA:s finanspolitik, Kinas ledarskifte samt situationen i Mellanöstern. Läget kan förvärras ytterligare om inte framtidstron i företagssektorn ökar.

Vi ser nu en **divergerande tillväxt i världsekonomin**. Å ena sidan står t ex USA:s ekonomi på fastare mark och utvecklingsekonomierna, inklusive Kina, bedöms ha nått tillväxtbotten. **USA:s ekonomi** fungerar som ett **mindre draglok** för den globala och finansiella ekonomin med en tillväxt på **2,4 procent 2013** och **2,7 procent 2014**. Även **Kina** väntas bli en stabiliserande global kraft när tillväxten återvänder till **ca 8 procent** och bilden klarnat kring den nya Xi-administrationens reformpolitik. Å andra sidan dominerar den negativa ekonomiska/politiska dynamiken i Euro-zonen. Tillväxten pressas trots stöd från ECB och en viss förbättring när det gäller krisländernas obalanser avseende konkurrenskraft, bytesbalans och statsfinanser. **BNP för OECD-området** växer med **1,3 procent 2012**, **1,6 procent 2013** och **2,1 procent 2014**. **Sammantaget dominerar riskerna på nedsidan på grund av krisen i Euro-zonen**. Lågt resursutnyttjande ger nedåtpress på löneökningstakter i OECD. Därmed förblir **OECD-inflationen stabilt låg på 1-2 procent**, trots centralbankernas "sedelpressar".

Centralbankerna i USA, Japan, Storbritannien och Euro-zonen höjer insatserna och sätter nya historiska rekord i monetär stimulans genom utökade köp av bl a statspapper. Därmed fortsätter världens största ekonomiska experiment. Centralbankernas balansräkningar har de senaste fem krisåren expanderat med mer än 11000 miljarder dollar, 20 gånger Sveriges BNP. Syftet med åtgärderna är att dels bromsa effekterna av skuldsanering i offentlig/privat sektor så att farliga deflationistiska spiraler inte får fäste, dels säkra tillgången på likviditet i det finansiella systemet. Stimulanspolitiken hotar **knappast målen prisstabilitet och finansiell stabilitet**. Riskerna med stimulanserna är istället att prismekanismerna på finansiella marknader kan sättas ur spel, vilket försvårar en effektiv resursallokering i ekonomin. En annan risk kan vara att effekterna av centralbankspolitiken mildrar trycket på det politiska systemet att genomföra nödvändiga åtgärder inom budget- och strukturpolitik. Skillnaderna i monetär stimulans mellan länder kan också bidra till oönskat stora valutaförändringar som skapar grogrund för protektionistiska strömningar. Vi räknar sammantaget med att fortsatt svag tillväxt, lågt resursutnyttjande och en ultralätt penningpolitik gör att den **historiska lågräntemiljön består**. Trots problem på båda sidor om Atlanten räknar vi med att starkare tillväxt i USA gör att **euron försvagas mot dollarn och handlas till 1,22 om ett år och till 1,15 om två år**.

Lågkonjunkturen i Euro-zonen biter sig fast; tillväxten blir -0,2 procent 2013 och 0,8 procent 2014. Därmed fortsätter arbetslöshet uppåt till en historiskt hög nivå på 12,4 procent. Även tillväxten i Tyskland blir svag, trots en finanspolitisk stimulans på drygt 0,5 procent av BNP 2013. Samtidigt blir Frankrikes ekonomiska politik alltmer ifrågasatt. Den bredare konjunkturavmattningen skapar motvind för de krafter som försöker stabilisera och restaurera eurosyste-met. Skillnader i lönekostnader inom Euro-zonen har dock börjat krympa, vilket pressar tillbaka bytesbalansunderskotten och minskar obalanserna. ECB:s nya verktyg OMT är nödvändigt för att förhindra nya statliga likviditetskriser. Spanien spås söka finansiellt stöd inom ett par månader och ECB förväntas därefter påbörja stödköp. Utsikterna för Grekland är osäkra; landet behöver en skuldnedskrivning medan en svag parlamentarisk majoritet för besparingar/budget gör att risken för nyval och grekiskt euroutråde fortfarande är mycket stor.

EU-toppmötet den 13-14 december är ett viktigt vägskäl för euro-samarbetet i o m presentationen av färd- och tidsplanen för Euroländernas Politiska Union (EPU). Den har inneboende kontroversiella och konstitutionella frågor. Eurons stabilitet och framtid är avhängig ökande stöd på bred front för mer federalism och centralisering. I nuvarande ekonomiska krismiljö lär det bli svårt att uppbåda entusiasm i denna riktning, vilket bidrar till att **eurons framtid kommer att förbli ifrågasatt, vilket fortsätter att dämpa den ekonomiska aktiviteten.**

Sveriges exportberoende kan vara både en tillgång och en belastning. Exporten pressas nu av svag omvärldsefterfrågan, starkare krona och stort beroende av konjunktur känsliga investerings- och insatsvaror. Just nu faller exporten totalt sett, men vi räknar ändå med en viss återhämtning de kommande åren. BNP-tillväxten 2013 och 2014 är beroende av stigande inhemsk konsumtion. Köpkraften stimuleras av stigande reallöner och en mer aktiv finanspolitik som speciellt 2014 får fokus mot hushållen. Fortsatt historiskt låga boräntor ger också stöd. **BNP väntas växa med 0,7 procent 2012, 1,3 procent 2013 och 2,5 procent 2014.** Men motståndskraften testas nu rejält också av en arbetslöshet som stiger snabbare än väntat till åtminstone 8,3 procent 2014 och fortsatt risk för boprisfall; vår prognos om ett prisfall på 10 procent från pristoppen 2011 är oförändrad.

Pristrycket i svensk ekonomi förblir lågt och KPI-inflationen fortsätter att visa negativa tal första halvåret 2013. Kronan stärks med totalt 3 procent under 2013 till 8,30 mot euron men försvagas något på lite längre sikt mot dollarn. Kronans negativa effekt på exporten kan delvis kompenseras av stigande arbetskraftskostnader i t ex Tyskland som ett led i euroländernas rebalanseringsförsök. Det låga resursutnyttjandet och inflationsutsikterna gör att **Riksbanken sänker räntan i december respektive februari till 0,75 procent.** Effekten på tillväxten blir måttlig men pressen på kronan mildras genom att skillnaderna i relativ penningpolitik gentemot omvärlden blir mindre framträdande. Vår prognos är att hushållens skulder som andel av disponibel inkomst stabiliseras kring nivån 175 procent. Detta är troligen en acceptabel utveckling för majoriteten i riksbanksdirektionen, vilket öppnar upp för räntesänkningar.

Regeringen står inför en trovärdighetsmässig uppförbacke. Finansdepartementets BNP-prognoser för 2013-14 (höstbudgeten) är i stort behov av nedrevidering, vilket får negativa földeffekter på arbetsmarknad och offentliga finanser. Vi räknar med ett budgetunderskott på nästan 50 miljarder kronor 2014 (1,3 procent av BNP), vilket är hela 80 miljarder svagare än regeringens senaste prognos (höstbudgeten). I vår prognos ligger att regeringen, utöver den stimulans på ca 25 miljarder kronor som verkställs 2013, satsar ytterligare 25 miljarder kronor 2014. En expansiv finanspolitik är helt i linje med etablerade stabiliseringspolitiska principer och en passiv finanspolitik i rådande läge går inte att försvara även om det konjunkturjusterade saldoto (styr reformutrymmet) kommer att visa minustal de närmaste åren. Trots de sämre ekonomiska utsikterna kommer inte statsskulden att öka utan väntas ligga kvar stabilt kring 33 procent, en låg nivå i historisk och internationell jämförelse.

Övriga Norden påverkas nu tydligt av nedgången i omvärlden och framför allt den tyska avmattningen. Förutom Sverige är även Finland och Danmark nu i stagnation. Norge känner också av omvärlden men ekonomin har behållit en god expansionstakt. Återhämtningen blir måttlig och i linje med omvärlden. **Dansk ekonomi** växer med 1,4 procent 2013 och 1,7 procent 2014, en dämpad utveckling som påverkas av negativa efterdyningar av fallande huspriser och hög skuldsättning. Nationalbanken ligger kvar med i princip nollränta (0,20 procent) under hela prognosperioden. **Norges Bank** däremot förväntas påbörja sina räntehöjningar före sommaren 2013 och sticker därmed ut när andra centralbanker går i motsatt riktning. En norsk åtstramning är nödvändig på grund av det ansträngda resursläget och finansiella risker kopplade till stigande huspriser och ökad skuldsättning. Norska kronan kommer därmed att stärkas till 7,00 mot euron under 2013. En större förstärkning än så kan innebära att Norges Bank inte levererar räntehöjningar i linje med våra prognoser på totalt 75 räntepunkter 2013 och 75 räntepunkter 2014 till nivån 3,00 procent. I exportberoende **Finland** stannar BNP-tillväxten på 0,8 procent 2013 och 2,0 procent 2014 med hjälp av konsumtion och investeringar, men exporten och finanspolitiska åtstramningar fungerar som motvind trots att euron väntas bli svagare och svenska kronan stärks. Finlands arbetslöshet stiger till samma nivå som i Sverige, d v s 8,3 procent.

I **Estland, Lettland och Litauen** växer BNP med 3,5-4,5 procent (nära potentiella nivåer) under 2013 och 2014 med hjälp av relativt god inhemsk efterfrågan som mildrar de negativa effekterna från exportsidan. Realinkomsterna förbättras med hjälp av gradvis sjunkande arbetslöshet och låg inflation; Estland brottas dock med en inflation kring 4 procent. Allt fler tecken pekar på att Lettland träder in i eurosamarbetet 2014. Det innebär en fortsatt stram finanspolitik 2013. I Litauen är eurofrågan nedprioriterad efter regeringsskiftet nyligen.

Nyckeltal: Internationell och svensk ekonomi

<i>Internationell ekonomi. BNP Årlig förändring i %</i>	2011	2012	2013	2014
USA	1,8	2,2	2,4	2,7
Euro-zonen	1,4	-0,4	-0,2	0,8
Japan	-0,7	1,7	0,8	1,3
OECD	1,8	1,3	1,6	2,1
Kina	9,2	7,7	8,1	7,7
Norden	2,3	1,4	1,6	2,2
Baltikum	6,4	3,9	3,8	4,2
Världen (PPP)	3,8	3,3	3,8	4,1
<i>Svensk ekonomi. Årlig förändring i %</i>				
BNP, faktisk	3,9	0,7	1,3	2,5
BNP, dagkorrigerad	3,9	1,0	1,3	2,6
Arbetslöshet (%) (EU-definition)	7,5	7,6	8,2	8,2
KPI-inflation	3,0	0,9	0,1	1,4
Offentligt saldo (% av BNP)	0,1	-0,4	-0,8	-0,9
Reporänta (dec)	1,75	1,00	0,75	0,75
Växelkurs, EUR/SEK (dec)	8,91	8,75	8,30	8,30

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
 Tomas Lindström 08-763 8028

Presskontakt

Anna Helsén, Press & PR
 070-698 4858
anna.helsen@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 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 30 september 2012 uppgick koncernens balansomslutning till 2 402 miljarder kronor och förvaltad kapital till 1 271 miljarder kronor. Koncernen har cirka 17 000 anställda. Läs mer om SEB på www.sebgroup.se.