

Pressmeddelande

Stockholm 7 februari 2017

Nordic Outlook: Komplexa cykliska och politiska lyftkrafter Industrin breddar svensk tillväxt – Riksbanken höjer i år

Politisk turbulens öppnar för både negativa och positiva utfall 2017-2018. Protektionism och isolationism vägs mot ökad framtidstro och ljusare tillväxtsignaler; 2017 präglas av förutsägbar oförutsägbarhet. Det menar SEBs ekonomer i nya Nordic Outlook. USA visar tillväxtstyrka men inte främst p g a Trumponomics. Tillväxtekonomierna har haft bottenkänning. EU och Storbritannien står vid avgörande politiska och ekonomiska vägskäl omgärdade av stor osäkerhet: Brexit inleds medan EU kringgår politiska problem. Svensk ekonomi lägger i högre växel och konfronteras med stora strukturella och politiska utmaningar. Riksbanken börjar reversera minusräntan i slutet av året – och accepterar därmed också att kronan stärks.

Konjunktursignalerna är positiva överlag trots stora inrikes- och geopolitiska frågetecken och efter ett ganska färglöst tillväxtår 2016. Sammantaget har vi reviderat upp våra BNP-prognoser något. "Trumponomics" direkta tillväxtbidrag bedöms dock fortfarande som modest. **BNP-tillväxten i OECD-området blir 2,1 procent både 2017 och 2018**, upp från 1,8 procent 2016. Sentimentsindikatorer – globalt synkroniserade – ligger på sina högsta nivåer sedan 2011. Förklaringen är bl a höga förväntningar på finanspolitiska stimulanser via skattesänkningar och infrastruktursatsningar i t ex USA och Europa samt politikomläggning avseende energi- och finanssektorn. Den positiva utvecklingen beror även på bättre utsikter för tillväxtekonomierna p g a bland annat ett högre oljepris och en starkare investeringscykel när resursutnyttjandet fortsätter att öka. Allt i en värld där osannolika scenarier fått högre sannolikhet.

Vita huset agerar nyckfullt, provokativt och protektionistiskt

Nu omprövas USA:s ekonomiska politik samt handels-, utrikes- och säkerhetspolitik. Detaljer och beslut om politiken saknas fortfarande. Det ökar osäkerheten om omfattningen, genomförande och verkningssgrad. Trumponomics syftar till att stärka USA:s företagssektor med skatteförändringar som skapar "interndealvering" och driver tillbaka kapital från utlandet. Finanspolitisk nettoimpuls uppskattas till 0,2 respektive 0,3 procent av BNP för 2017 och 2018. Ekonomin är redan nära fullt resursutnyttjande. **USA:s BNP-tillväxt väntas bli 2,6 procent per år 2017 och 2018.**

Den globala låginflationsmiljön testas nu allt tydligare även om underliggande pristryck är lågt i frånvaro av en tydlig lönetillväxt. Vi justerar upp inflationsprognoserna marginellt. Deflationsrisken är låg när ekonomin i många länder ligger nära normalt resursutnyttjande och inflationsförväntningarna har stigit. Men disinflationskrafterna lever trots att tullar och grus i globalt handelsmaskineri kan öka pristrycket. Trots försiktiga steg på flera håll för att fasa ut den okonventionella penningpolitiken förblir den sammanlagt kraftigt expansiv när högre inflation håller ned realräntor och omläggning av stats- och företagslån fortfarande kan ske till lägre räntor än tidigare.

USA:s penningpolitik står inför flera dilemman. T ex riskerar finanspolitiken att bli procyklisk och höja inflationstrycket när positiva effekter på ekonomins tillväxtpotential dröjer. **Federal Reserve höjer räntan två gånger i år och tre gånger 2018 och når därmed 2,0 procent.** Höjningarna kan begränsas p g a stigande långräntor (75 punkter de närmaste två åren), en i effektiva termer stark dollar samt en minskad penningpolitisk värdepappersportfölj (SOMA) under 2018. Det underlättar för andra centralbanker att avsluta den alltmer ifrågasatta okonventionella penningpolitiken. Även om Europeiska centralbanken låter refinansräntan ligga kvar på 0,0 procent under prognosperioden väntas en gradvis utfasning av värdepappersköpen förberedas under försommaren. Japan fortsätter sin expansiva politik medan t ex Bank of England och Norges Bank höjer styrräntan under senare delen av 2018.

EU och britter navigerar i okända och osäkra politiska vatten

Europeiska ekonomier står emot den förhöjda politiska osäkerheten med hjälp av ökad sysselsättning och en upp- vaknande investeringscykel som understöds av en expansiv penning- och finanspolitik. Omvärlden ökar pressen på Tyskland som bara i begränsad omfattning går kritikerna till mötes genom mer expansiv finanspolitik p g a ökade risker för obalanser och överhettning. Valresultaten i Nederländerna, Frankrike, Tyskland och eventuellt Italien väntas bekräfta fortsatt starka anti-etablissemangskrafter. Trots långsiktiga/djupgående identitetsproblem för EU är det ändå inte troligt att valen redan nu leder till kraftigt inflytande för EU-fientliga krafter – Frankrike kan bli ett undantag. Sammantaget blir **BNP-tillväxten i eurozonen 1,8 procent i år**, samma som 2016, och **1,9 procent 2018**.

Paradoxalt talar mycket för att hela EU rör sig i en riktning som Storbritannien förespråkade före brexitvalet: mindre integration och federalism och ökat utrymme för nationella lösningar bl a avseende sociala skyddsnet och kontroll över migrationspolitiken. Den brittiska exitprocessen inleds enligt regeringens plan i mars men omgärdas av stress och stora frågetecken. Nyval utesluts inte. **Utsikterna för Storbritannien har justerats ned något; BNP-tillväxten blir 1,1 respektive 1,2 procent kommande två år** – nästan en halvering av tillväxttakten jämfört med 2016.

Tillväxt- och utvecklingsekonomierna (EM), som utgör nästan 60 procent av världsekonomin, visar styrka trots risker från handelshinder, dyrare dollarskulder och politiska frågetecken. Vårt **EM-aggregat för BNP-tillväxten växlar upp från 4,1 procent 2016 till 4,6 procent 2017 (4,8 procent 2018)** tack vare fortsatt solid tillväxt i Kina och Indien samt bottenkänning för ekonomier som Brasilien och Ryssland. Politisk stafettväxling i Kina i slutet av 2017 borgar för att Peking prioriterar ned nya reformer för att uppnå stabil tillväxt och låg volatilitet.

Tillväxtutsikterna i Norden och Baltikum stärks. Norsk ekonomi brottas fortfarande med konsekvenserna av dämpade oljeinvesteringar men efterfrågan i fastlandsekonomin stärks men med förhöjd risk för bostadsmarknaden. I **Danmark** försöker myndigheterna skärpa kreditvillkoren men exporten bidrar till en snabbare tillväxttakt framöver. Den **finska ekonomin** står inför en efterlängtd och numera bredbaserad uppväxling i ekonomisk aktivitet med hushållen som viktig drivkraft. Även i **Estland, Lettland och Litauen** är förhoppningen att privat konsumtion – som gynnas av höga löneökningar och sysselsättningsstyrka – gradvis ska få hjälp av ökade investeringar samt växande export.

Full rulle i svensk ekonomi – Riksbanken höjer i december

Sveriges tillväxtutsikter förbättras ytterligare. En sedan tidigare och i förhållande till konsensus hög prognos justeras nu upp ytterligare. **BNP-tillväxten i år blir 3,1 procent** (+0,3 procentenheter jämfört med novemberprognosen), något lägre jämfört med **3,5 procent 2016**. Ett allt högre resursutnyttjande bromsar **BNP-tillväxten 2018 till 2,4 procent**. En industriuppgång breddar BNP-tillväxten ytterligare och bostadsbyggandet närmar sig 40-årshögsta. Hushållen gynnas av en nominell lönetillväxt på 2,7 respektive 3,2 procent efter att nya avtal sluts 0,2 procentenheter högre jämfört med förra avtalsrundan; arbetslösheten faller från 6,9 procent 2016 till 6,1 procent 2018.

Trots ökade kostnader för integration/migration är de offentliga finanserna mycket starka tack vare högkonjunkturen. Regeringen väntas presentera en expansiv höstbudget för valåret 2018 med reformer för runt 20 miljarder kronor. Statsbudgeten väntas ändå visa ett litet överskott 2017-2018. Det faktum att Riksbanken fortsätter att köpa statsobligationer till slutet av juni väntas öka bristen svenska räntepapper, vilket håller ned svenska långräntor relativt omvärlden. I takt med att marknaden inprisar riksbankshöjningar ökar långräntedifferensen mot t ex Tyskland.

Högre resursutnyttjande bäddar för inflation på sikt. Under 2017 lyfts inflationen av högre priser på energi, livsmedel och svag krona. Tilltagande löneökningar och internationella priser bidrar till att den underliggande inflationen (KPIF) stabiliseras på nivåer över 1,5 procent men något under målet 2 procent. Flera direktionsledamöter tvekar att göra penningpolitiken mer expansiv. Vår prognos kvarstår att Riksbanken börjar **reversera minusräntan i december med en höjning på 0,25 procentenheter till -0,25 procent. I slutet av 2018 ligger reporäntan på 0,25 procent**. Omsvängningen i penningpolitiken klargörs under sommaren. Att omvärlden börjar lämna den okonventionella politiken bakom sig och även höjer räntan (t ex USA) bidrar till att hålla tillbaka kronförstärkningen. **I slutet av 2017 ligger kronan på 8,95 respektive 8,70 mot euron respektive dollarn. Prognosen för slutet av 2018 är 8,80 respektive 8,15.**

Nyckeltal: Internationell & svensk ekonomi (siffror inom parentes är prognos från NO november 2016)

Internationell ekonomi. BNP Årlig förändring i %	2015	2016	2017	2018
USA	2,6	1,6 (1,6)	2,6 (2,3)	2,6 (2,2)
Eurozonen	2,0	1,8 (1,8)	1,8 (1,6)	1,9 (1,6)
Japan	1,2	0,9 (0,5)	0,6 (0,5)	0,5 (0,5)
OECD	2,4	1,8 (1,7)	2,1 (2,0)	2,1 (2,0)
Kina	6,9	6,7 (6,7)	6,6 (6,4)	6,2 (6,0)
Norden	2,3	2,0 (2,0)	2,1 (2,0)	2,1 (2,0)
Baltikum	2,0	1,8 (1,8)	2,7 (2,7)	3,0 (3,0)
Världen (PPP)	3,3	3,1 (3,1)	3,6 (3,5)	3,7 (3,6)
Svensk ekonomi. Årlig förändring i %				
BNP, faktisk	4,1	3,5 (3,7)	3,1 (2,8)	2,4 (2,3)
BNP, dagkorrigerad	3,9	3,2 (3,4)	3,4 (3,1)	2,5 (2,4)
Arbetslöshet (%) (EU-definition)	7,4	6,9 (6,9)	6,3 (6,3)	6,1 (6,2)
KPI	0,0	1,0 (0,9)	1,7 (1,2)	1,6 (1,9)
KPIF	0,9	1,4 (1,4)	1,8 (1,4)	1,6 (1,7)
Offentligt saldo (% av BNP)	0,2	0,5 (0,3)	0,3 (0,2)	0,1 (-0,2)
Reporänta (dec)	-0,35	-0,50 (-0,50)	-0,25 (-0,25)	0,25 (0,25)
Växelkurs, EUR/SEK (dec)	9,19	9,55 (9,30)	8,95 (9,30)	8,80 (9,05)

För mer information kontakta

Robert Bergqvist 070-445 1404
 Håkan Frisé 070-763 8067
 Elisabet Kopelman 070-655 3017
 Daniel Bergvall 073-523 5287
 Mattias Bruér 073-98 38 506
 Olle Holmgren 070-763 8079
 Andreas Johnson 073-523 7725

Presskontakt

Frank Hojem 070-763 9947

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 31 december 2016 uppgick koncernens balansslutning till 2 621 miljarder kronor och förvaltad kapital till 1 781 miljarder kronor. Koncernen har cirka 15 300 medarbetare. Läs mer om SEB på <http://www.sebgroup.com/sv>.