

## Pressmeddelande

Stockholm 9 maj 2017

# Nordic Outlook: Global tillväxtkraft trotsar politisk osäkerhet Svensk penningpolitik och lönebildning i otakt

**Befogad optimism – inte bara förhoppningar – präglar världsekonomin 2017-18. Konfliktnivåer har visserligen höjts och de politiska utmaningarna ska inte förminska. Men protektionistisk retorik är inte identisk med praktisk politik. Det menar SEB:s ekonomer i nya Nordic Outlook. Den ökande ekonomiska aktiviteten är globalt synkroniserad. Vår höga tillväxtprognos för Sverige lyfts nu ytterligare. Men när Riksbanken signalerat fortsatt fullt inflationsfokus lär första höjningen dröja till april 2018 trots att det generellt blir allt svårare för centralbanker att argumentera för politikens mer extrema former med bl a minusränta.**

En underliggande styrka hos tillväxtekonomier, inklusive Kina, och en begynnande investeringscykel balanserar politiska risker runt om i världen. Vår positiva konjunkturbild fortsätter att bekräftas. **BNP-tillväxten i OECD-området blir 2,1 procent i år**, något högre än 2016, och **2,2 procent 2018**. I praktiken antyder indikatorerna t o m en något högre tillväxt än vad våra prognoser i dag avspeglar. Kvar finns dock stora samhällsutmaningar, t ex ekonomisk ojämlikhet, åldrande befolkningar och sektorsvisa jobbförluster p g a digitalisering och automatisering.

## Trump mer pragmatisk och mindre dogmatisk – lättnad för omvärlden

Global ekonomisk-politisk osäkerhet ligger på historiskt höga nivåer och färgas av att populism och protektionism går hand i hand. Trumponomics har hittills, som väntat, visat sig vara svår att genomföra och presidenten har ändrat åsikt flera gånger. Relationen mellan världens två ekonomiska supermakter, Kina och USA, har dock förbättrats. **Världshandeln visar trots allt en uppåtgående trend** och tycks vara solid överlag.

En stark arbetsmarknad och ökade investeringar gör att **USA**, efter en tillfällig svacka i början av 2017, får en **BNP-tillväxt i år på 2,3 procent**, upp från 1,6 procent 2016, som sedan når **2,5 procent 2018**. Slutsatsen att "Trumponomics" inte förmår leverera så mycket stimulanser har bekräftats vilket begränsar tillväxten 2017-2018. USA:s arbetsmarknad blir ändå allt stramare; arbetslösheten når ned till 4 procent och lönetillväxten når upp till 3,5 procent.

## Kina kör på hög växel men Peking drar i kreditbromsen

Anpassningsprocesser i tillväxtekonomier ger bättre motståndskraft mot amerikanska räntehöjningar. Höga skulder och politiska risker utgör dock hot. **Kinas BNP växer med 6,7 procent i år och 6,3 procent 2018** med tydlig förbättring inom tillverknings- och byggsektorerna. Peking skruvar dock åt kreditkranen. Det dämpar tillväxten framöver men minskar samtidigt risken för finansiella obalanser. Övriga BRIC-ekonomier, inte minst Indien, bekräftar tillväxtekonomiernas viktiga bidrag till de förbättrade globala utsikterna 2017-18.

Även **Europa** gynnas av starkare arbetsmarknad och investeringsuppgång. **Eurozonens BNP-tillväxt blir i år och 2018 2,0 procent och uppgången är bredbaserad**. Den politiska osäkerheten har minskat efter att EU-fientliga krafter hittills under supervalåret haft blygsamma framgångar och det tyska parlamentsvalet lär inte ändra bilden. Men hotbilden kvarstår på längre sikt. Frankrikes nya oprövade politiska ledning står inför stora utmaningar och en svag ekonomi framtvingar kompromisser. Italien framstår också som ett stort finansiellt och politiskt hot mot EU.

Brexitprocessen präglas av tuff retorik och positionering. Att Theresa May och Toryregeringen kan stärka sin ställning efter junivalet ändrar inte på bilden att sannolikheten för att förhandlingarna ska haverera ökat. **Brittisk tillväxt hämmas** således otvivelaktigt av politisk osäkerhet under prognosperioden.

## Förändrad riskbild försvårar argumentation för en extrem penningpolitik

Fortfarande finns goda skäl att föra en expansiv penningpolitik men det blir allt svårare att argumentera för dess mer extrema former, t ex minus- och nollräntor och stora värdepappersköp. **Riskbilden har förskjutits:** deflationsrisken har minskat betydligt och nedåtriskerna för tillväxten avtagit. I USA fortsätter Fed att göra politiken mindre expansiv genom totalt **tre plus tre höjningar 2017 respektive 2018** och **reducerat innehav av värdepapper**. Risken för en procyklisk amerikansk finanspolitik har minskat samtidigt som finansiella förhållanden blivit mer expansiva trots Fed-höjningar. Europeiska centralbanken har också justerat riskbilden och väntas i september i år höja inlåningsräntan med 15 punkter till -0,25 procent och därefter besluta om att ytterligare minska de månatliga värdepappersköpen. **Lågräntemiljön och centralbankers närvaro och valutafokus ger överlag trendlös global valutamarknad.**

Utvecklingen på finansmarknaderna är motsägelsefull. Trots politisk osäkerhet och oro för policyframkallade kinesiska och amerikanska recessioner är globala börser nära all-time-high. Därtill är volatilitetsindex – den så kallade "fear-faktorn" – på 10-årslägsta. Med stigande vinster och starkare konjunktur som grund kan börskurserna fortsätta uppåt. Hög kostnadseffektivitet samt begynnande tecken på prishöjningskraft stärker bilden ytterligare. Stigande långräntor (ca 70 räntepunkter under prognosperioden) hindrar inte en viss ytterligare börsuppgång. Oljepriset Brent håller sig på 55-60 dollar per fat – men med tydlig nedåtrisk i en utbuds- och USA-driven marknad.

## Baltiska och nordiska ekonomier lyfts av omvärld och inhemsk styrka

De baltiska ekonomierna gynnas av både förbättrade omvärldsutsikter och inhemska drivkrafter – konsumtion och investeringar – men de står inte utan utmaningar. **Estlands** BNP-tillväxt accelererar upp till drygt 3 procent 2018 men med frågetecken kring ekonomins långsiktiga drivkrafter. **Lettland** gynnas av skattereform som stärker konkurrenskraften och tillväxtpotentialen: BNP-tillväxten väntas bli 3,5 procent både 2017 och 2018. I **Litauen** pressar exporten upp tillväxtnivåerna men löneutvecklingen kan bli ett problem på sikt. BNP-tillväxten blir drygt 3 procent.

Utsikterna för **Finland** har ljusnat med indikatorer på flerårshögsta. Industrin och investeringar ger tillväxtkraft och **BNP-tillväxten blir 1,6 respektive 1,7 procent 2017 och 2018**. Återhämtningen fortsätter också i **Norge** med hjälp av ökad privat konsumtion och även här investeringar. **BNP-tillväxten blir 1,4 procent per år både 2017 och 2018**. Nedåtriskerna för inflationen dominerar vilket ger Norges Bank skäl att hålla räntan låg länge: första höjningen sker i december 2018. För **Danmarks** del väntas stramare kreditvillkor slå mot arbetsmarknaden men **BNP-tillväxten blir 2,0 procent i år och 2,4 procent 2018**.

## Hög och bredbaserad svensk tillväxt och låg inflation skapar spänningar

**Sveriges BNP växer med 3,1 procent i år och 2,6 procent 2018** – viss upprevidering av vår sedan tidigare optimistiska tillväxtprognos. Indikatorer talar för än snabbare expansion men tydliga **restriktioner och flaskhalsar på produktionssidan** dämpar tillväxten. Regeringen utnyttjar det mycket förmånliga statsfinansiella läget – budgetöverskott på 0,6 procent av BNP per år och en offentlig skuld som faller med 4 procentenheter till 38 procent – och lägger en **valbudget i hösten** med expansiv inriktning. Vårt huvudscenario är att man böjer sig för oppositionen på några punkter, vilket gör att en regeringskris undviks innan valet 2018.

Inflationen har kommit upp på en högre och mer stabil nivå än tidigare men efter låga löneavtal får Riksbanken svårt att nå inflationsmålet. En klart **splittrad Riksbank** valde också i april att förlänga men minska obligationsköpen. I andra avseenden breddas och stärks argumenten för en mindre expansiv penningpolitik. Att **huspriser och skulder återbörjat accelerera** accentuerar hur bristande koordination och samarbetsvilja mellan olika ekonomisk-politiska aktörer blir alltmer problematisk.

Högre resursutnyttjande, **förändringar av det penningpolitiska ramverket och sannolikt byte av riksbankschef i slutet av 2017 öppnar till slut för en reversering av minusräntan i april 2018 till -0,25 procent**. I slutet av 2018 ligger styrräntan på 0,0 procent. **Kronan förblir kortsiktigt 5-10 procent undervärderad** men stärks till 9,30 respektive 8,45 mot euron och dollarn i slutet av 2017 och till 8,95 respektive 7,85 i slutet av 2018.

[Se filmad sammanfattning](#)

**Nyckeltal: Internationell & svensk ekonomi** (siffror inom parentes är prognos från NO februari 2017)

<b>Internationell ekonomi. BNP Årlig förändring i %</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
USA	2,6	1,6 (1,6)	2,3 (2,6)	2,5 (2,6)
Eurozonen	2,0	1,8 (1,8)	2,0 (1,8)	2,0 (1,9)
Japan	1,2	1,0 (0,9)	0,8 (0,6)	0,5 (0,5)
OECD	2,4	1,8 (1,8)	2,1 (2,1)	2,2 (2,1)
Kina	6,9	6,7 (6,7)	6,7 (6,6)	6,3 (6,2)
Norden	2,3	2,0 (2,0)	2,2 (2,1)	2,1 (2,1)
Baltikum	2,0	2,0 (1,8)	3,1 (2,7)	3,2 (3,0)
Världen (PPP)	3,4	3,2 (3,1)	3,7 (3,6)	3,8 (3,7)
<b>Svensk ekonomi. Årlig förändring i %</b>				
BNP, faktisk	4,1	3,3 (3,5)	3,1 (3,1)	2,6 (2,4)
BNP, dagkorrigerad	3,9	3,1 (3,2)	3,4 (3,4)	2,7 (2,5)
Arbetslöshet (%) (EU-definition)	7,4	6,9 (6,9)	6,4 (6,3)	6,1 (6,1)
KPI	0,0	1,0	1,6 (1,7)	1,6 (1,6)
KPIF	0,9	1,4	1,7 (1,8)	1,6 (1,6)
Offentligt saldo (% av BNP)	0,3	0,9 (0,5)	0,6 (0,3)	0,6 (0,1)
Reporänta (dec)	-0,35	-0,50	-0,50 (-0,25)	0,00 (0,25)
Växelkurs, EUR/SEK (dec)	9,19	9,55	9,30 (8,95)	8,95 (8,80)

**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. Vi tror starkt på att entreprenöriellt tänkande och innovativa företag behövs för att skapa en bättre värld, och med ett långsiktigt perspektiv stöttar vi våra kunder i både med- och motgång. I Sverige och i de baltiska länderna erbjuder vi ett stort spann av finansiella tjänster och rådgivning. I Danmark, Finland, Norge och Tyskland är vi inriktade på företagsaffären och investment banking utifrån ett fullservicekoncept till företag och institutioner. Vår internationella prägel återspeglas i ett 20-tal kontor världen över med cirka 15 000 medarbetare. Den 31 mars 2017 uppgick koncernens balansomslutning till 2 927 miljarder kronor och förvaltad kapital till 1 800 miljarder kronor. Läs mer om SEB på <http://www.sebgroup.com/sv>.