

Pressmeddelande

Stockholm 22 januari 2019

Nordic Outlook: Nedåtrisk från flaskhalsar och finansmarknader men recession undviks

Sverige: Långsamma riksbankshöjningar i bostadsdriven inbromsning

En åldrande konjunkturcykel möter nedåtrisker från flaskhalsar och volatila finansmarknader samtidigt som den politiska osäkerheten på bl a handelsområdet består. Bromskrafterna är dock inte starka nog för att utlösa recession. Dämpad inflation ger därtill centralbanker utrymme att mjuka upp takten i normaliseringen. SEB skriver ned BNP-prognoserna ytterligare något men global ekonomi fortsätter att växa något över trend 2019 och 2020. Tillväxtutsikterna i Sverige har mörknat med oroande signaler från såväl inhemsk ekonomi som exportsektorn. Därmed försvagas de krafter som kan kompensera för det fall i bostadsbyggandet som nu är på väg. En expansiv politik ger ändå visst stöd och 2020 växlar ekonomin upp igen. BNP ökar 1,6 procent i år; rejält ned jämfört med föregående prognos, följt av 1,9 procent 2020. Låg inflation bidrar till att Riksbanken nöjer sig med en räntehöjning per år och når 0,25 procent i slutet på 2020. Kronan stärks bara långsamt till 9,70 mot euron i slutet av 2020.

Nervösa marknader skapar nedåtrisker i sencyklisk konjunkturfas

Real och finansiell ekonomi samspelar nu på ett sätt som är typiskt för den sena fasen i konjunkturen. Investerare är extra känsliga för negativa nyheter som ökar risken för recession och därmed radikalt ändrar förutsättningarna för företagens vinstutsikter. Konjunkturbedömare måste å sin sida ta hänsyn till i vilken grad finansiell oro kommer att få realekonomiska effekter. En kanal kan vara att den före-bådar minskande vinster och i förlängningen lägre investeringar. En annan länk kan vara att fallande tillgångspriser försvagar balansräkningar och förmögenhetsställningen på ett sätt som hämmar konsumtion och investeringar i hushåll och företag.

SEB:s slutsats är att den finansiella orons påverkan på realekonomin ändå inte är tillräckligt stark för att utlösa en recession. I stället kan mjukare centralbanker i viss mån stärka riskaptiten, vilket om-svängningen i marknadssentimentet på senare tid, efter signal om ökad lyhördhet från Fed, är ett exempel på. Att arbetslösheten i de utvecklade ekonomierna (OECD-området) har sjunkit till sin lägsta nivå sedan 1980 skapar visserligen ett visst dilemma för penningpolitiken. Men trots att löneökningstakten växlat upp i alla de största ekonomierna är nivån dock alltfjämt historiskt låg och underliggande inflationstryck måttligt. Det möjliggör för centralbankerna att ytterligare slå av på takten i en redan långsam höjningsprocess. Underliggande styrkefaktorer i ekonomierna, som starka balansräkningar och gott om jobb för hushållen och investeringsbehov i näringslivet i spåren av högt resursutnyttjande, kan då åter göra sig gällande. Men utmaningar från ett alltmer ansträngt resursläge kan inte lösas av penningpolitiken. Nedåtriskerna ökar därför ju längre in i konjunkturcykeln vi kommer och i takt med att osäkerheten i prognosbilden får ökad slagsida åt det negativa hållet.

Global tillväxt kvar något över trend, Fed nära toppen och försiktig ECB

Världstillväxten justeras ned med ytterligare någon tiondel till 3,5 procent för både 2019 och 2020, alltfjämt något över trend och tillräckligt för en fortsatt nedgång i arbetslösheten. USA-ekonomin

bromsas av främst tilltagande restriktioner från utbudssidan. Stigande arbetskraftsdeltagande indikerar dock fortsatt expansionsutrymme trots historiskt mycket låg arbetslöshet. Tillväxten avtar från höga 3 procent i fjol till 2,4 och 1,7 procent 2019 och 2020. I Västeuropa är problemet snarare generellt svagare efterfrågan. Fjolårets nedgång var dock delvis driven av tillfälliga faktorer, framförallt i bilsektorn. Eurozonens BNP dämpas från nära 2 procent i fjol till 1,6 respektive 1,7 procent. Ekonomisk-politiska lättnader i Kina samt fortsatt stark tillväxt i Indien gör att EM-ekonomier fortsätter växa med nära 5 procent per år både 2019 och 2020. Osäkerhet från Brexitprocessen får allt större negativa effekter på brittisk tillväxt, som fastnar kring 1,5 procent trots svag valuta. Huvudscenariot är alltså att ett avtalslöst EU-utträde undviks.

Styrränteprognooserna justeras ned. Fed väntas nu nöja sig med en ytterligare höjning i mitten av 2019 och stannar på nivån 2,75 procent. Prognoserna för centralbanker i Västeuropa sänks också, med mellan 25 och 50 punkter. Mjukare ränteutsikter får konsekvenser för långa räntor. 10-åriga USA-räntor väntas inte ta sig över 3 procent igen och försiktigt ECB gör att tyska 10-årsräntor inte når högre än 0,70 procent. Valutamarknaden saknar tydliga trender. Dollarpositiva faktorer, bl a tillväxt och Fed, bidrar till att hålla EUR/USD kvar kring 1,15 under första halvåret men dollarn försvagas därefter när andra centralbanker påbörjar sin normaliseringsprocess samtidigt som riskaptiten förblir hyfsad.

Norge mot strömmen i Norden, utbud och export bromsar Baltikum

De nordiska ekonomierna påverkas i olika grad av inbromsningen i eurozonen. Norge visar motståndskraft mot omvärld och lägre oljepris. Att investeringarna i oljesektorn nu ökar markant får positiva efterfrågeeffekter på övrig ekonomi. Tillsammans med en vändning på bostadsmarknaden och god privat konsumtion bidrar det till att BNP-tillväxten i fastlandsekonomin växlar upp till 2,5 respektive 2,2 procent tillväxt 2019 och 2020. Total BNP växer nära 3 respektive 2,5 procent. Norges Bank kan därmed hålla fast vid planen på två höjningar per år under 2019 och 2020. Även Finland och Danmark får visst stöd av inhemska styrkefaktorer som stark arbetsmarknad, högt kapacitetsutnyttjande samt positiva bidrag från bostadsbyggandet. Finlands ekonomi har saktat av efter tidigare acceleration men når ändå ca 2 procent tillväxt både 2019 och 2020. Tillfälliga effekter bidrog till svag utveckling i dansk ekonomi under 2018; underliggande tillväxt bromsar gradvis till 2,0 respektive 1,7 procent.

Efter ett starkt 2018 saktar även de snabbväxande baltiska ekonomierna in något, drivet av sämre exportefterfrågan och vissa utbudsrestriktioner. I Estland och Litauen växer BNP med nästan 3 procent 2019 och runt 2,5 procent 2020. BNP-ökningen i lettisk ekonomi blir 3,5 resp. 3,2 procent 2019-2020

Sverige: Försämrade motståndskraft mot fallande bostadsbyggande

Tillväxtutsikterna i Sverige har mörknat de senaste månaderna med oroande signaler från såväl inhemska ekonomi som exportindustrin. Därmed försvagas de krafter som kan kompensera för det kraftiga fall i bostadsbyggandet som nu är på väg. BNP-fallet tredje kvartalet berodde delvis på tillfälliga faktorer, som svag konsumtion orsakat av ändrad beskattning av bilar. Att sentiments-indikatorer fallit tillbaka på bred front tyder dock på en bredare avmattning. Vi tror nu att BNP-tillväxten 2019 stannar vid 1,6 procent, jämfört med tidigare prognos på 2,2 procent. 2020 återhämtar sig tillväxten något till 1,9 procent, när det negativa bidraget från bostadsbyggandet klingar av. Expansiv finanspolitik, fortsatt låga räntor och en svag krona talar för att en ännu allvarligare avmattning kan undvikas. Stort utbud, särskilt av nyproduktion i storstäder, gör att bostadsprisfallet ännu inte är avslutat. Efter fjolårets stabilisering faller priserna med ytterligare 3-4 procent i år vilket ger en total nedgång från toppen 2017 på knappt 10 procent.

Arbetsmarknaden går in i en lugnare fas och arbetslösheten planar ut runt 6 procent. Löneökningarna förblir dämpade runt 2,5 procent det närmaste året och de växlar troligen inte upp förrän nya avtal är på plats våren 2020. Inflationen hålls uppe under våren av höga elpriser men faller i mitten av 2019

tillbaka ned under 1,5 procent. Fortsatt hyfsad global konjunktur och försiktiga höjningar från andra centralbanker talar för ytterligare räntehöjningar, men låg inflation bidrar till att Riksbanken mjukar upp politiken något jämfört med decemberbanan och nöjer sig med en räntehöjning per år. I slutet av 2020 ligger styrräntan därmed på 0,25 procent. Riksbanken väntas under våren annonsera en fortsättning av strategin med tidigarelagda återinvesteringar. Därmed kommer man även framöver att äga ungefär halva den nominella stocken av statsobligationer. Långsam höjningstakt gör att räntepolitiken inte blir någon större positiv faktor för valutan. EUR/SEK stärks till 9,95 resp. 9,70 i slutet av 2019 och 2020.

Svensk ekonomisk politik tar ett rejält steg i högerliberal riktning med budgetsamarbetet mellan Socialdemokraterna, Miljöpartiet, Centern och Liberalerna. Politiken innebär en tydligare reformagenda och ger regeringen goda möjligheter att få igenom sina budgetar men svekdebatter och interna slitningar utgör ett latent hot. Finanspolitiken blir något mer expansiv än tidigare förväntat, men de offentliga finanserna förblir starka i ett europeiskt perspektiv.

Nyckeltal: Internationell & svensk ekonomi (siffror inom parentes från NO november 2018)

Internationell ekonomi. BNP Årlig förändring i %	2017	2018	2019	2020
USA	2,2	3,0 (3,1)	2,4 (2,6)	1,7 (1,9)
Eurozonen	2,4	1,9 (2,1)	1,6 (1,9)	1,7 (1,8)
Japan	1,7	1,1 (1,1)	1,0 (1,0)	0,8 (0,8)
OECD	2,5	2,4 (2,5)	1,9 (2,1)	1,8 (2,0)
Kina	6,9	6,6 (6,6)	6,3 (6,3)	6,1 (6,1)
Norden	2,2	1,6 (1,9)	2,0 (2,3)	2,0 (2,2)
Baltikum	4,4	3,7 (3,7)	3,2 (3,3)	2,7 (2,8)
Världen (PPP)	3,7	3,7 (3,8)	3,5 (3,6)	3,5 (3,6)
Norden och Baltikum. BNP, årlig förändring i %				
Norge	2,0	0,9 (1,4)	2,8 (2,4)	2,5 (2,4)
Danmark	2,3	1,1 (1,5)	2,0 (2,5)	1,7 (2,0)
Finland	2,8	2,3 (2,7)	1,9 (2,2)	2,0 (2,2)
Estland	4,9	3,6 (3,4)	2,8 (3,0)	2,5 (2,8)
Lettland	4,5	4,5 (4,3)	3,5 (3,5)	3,2 (3,2)
Litauen	4,1	3,4 (3,4)	2,9 (3,0)	2,4 (2,6)
Svensk ekonomi. Årlig förändring i %				
BNP, faktisk	2,1	2,2 (2,2)	1,6 (2,2)	1,9 (2,2)
BNP, dagkorrigerad	2,4	2,3 (2,4)	1,6 (2,3)	1,7 (2,0)
Arbetslöshet (%) (EU-definition)	6,7	6,2 (6,3)	6,0 (6,3)	6,0 (6,2)
KPI	1,8	2,0 (2,0)	2,0 (2,1)	1,7 (2,1)
KPIF	2,0	2,1 (2,1)	1,9 (2,0)	1,4 (1,6)
Offentligt saldo (% av BNP)	1,5	0,9 (1,0)	0,6 (0,9)	0,5 (0,8)
Reporänta (dec)	-0,50	-0,25 (-0,25)	0,00 (0,25)	0,25 (0,75)
Växelkurs, EUR/SEK (dec)	10,00	10,17 (10,15)	9,95 (9,80)	9,70 (9,70)

För mer information kontakta

Robert Bergqvist 070-4451404
Håkan Frisé 070-763 8067
Daniel Bergvall 073-523 5287
Richard Falkenhäll 073-5935632
Olle Holmgren 070 -763 8079
Elisabet Kopelman 070-655 3017
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, Tyskland och Storbritannien 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 30 september 2018 uppgick koncernens balansomsättning till 2 777 miljarder kronor och förvaltad kapital till 1 871 miljarder kronor. Läs mer om SEB på <http://www.sebgroup.com/sv>.