

Pressmeddelande

Stockholm 8 maj 2019

Nordic Outlook: Centralbankernas U-sväng ger trött tillväxt extrakraft

Sverige: Låg inflation mjukar upp Riksbanken ytterligare

Centralbankernas snabba omslag till en mjukare politik har gett nytt stöd för riskaptiten i början av året. Ekonomiska data har varit splittrade men sammantaget visar den globala konjunkturen motståndskraft mot de recessionsriskerna som diskuterats den senaste tiden. SEB:s ekonomer justerar ned de globala tillväxtutsikterna något för 2019, till 3,3 procent jämfört med tidigare 3,5. För 2020 ligger prognosen däremot fast på 3,5 procent, något över långsiktig trend. OECD-arbetslösheten fortsätter ned till lägsta nivå sedan 1970-talet medan inflationen förblir måttlig. Svensk ekonomi saktar in i spåren av dämpad internationell efterfrågan och fallande bostadsbyggande. Expansiv finanspolitik och svag krona gör ändå att tillväxten ligger kvar nära trend under 2019 och 2020. Låg inflation tvingar Riksbanken att åter skjuta på höjningen till juli 2020 och reporäntan stannar därefter på noll. Kronan försvagas till strax under 11 kronor i slutet av året.

Recession undviks när centralbankspolitik och Kina stöttar

Även om nedåtriskerna överväger i denna fas av konjunkturen får tron på motståndskraftig global ekonomi stöd av flera faktorer. Industrikonjunkturen visar tecken på att stabiliseras med ökad optimism i EM-ekonomier efter bl a mer expansiv ekonomisk politik i Kina. EM-ekonomierna förblir därmed en viktig motor för global tillväxt med en stabil tillväxt på mellan 4 ½ och 5 procent. I Europa har inhemsk ekonomi generellt stått emot svagheter i industrin och stark arbetsmarknad ger stöd för privat konsumtion. Att exporten till Asien blivit allt viktigare innebär att återhämtningen i Kina och andra EM-ekonomier även kommer att ge draghjälp för exporten framöver. Tillväxten i eurozonen bottnar kring halvårsskiftet och förbättras från 1,1 procent i genomsnitt i år till 1,4 procent 2020. Utmaningarna för USA:s ekonomi ser lite annorlunda ut och är mer kopplade till utbudsrestriktioner på arbetsmarknaden och avtagande stöd från finanspolitiken. Tecken på att produktiviteten tagit fart mildrar dock tillsammans med lite svagare tillväxt överhettningriskerna och underlättar Feds balansgång. Ekonomin bromsar gradvis från 2,3 procent i år till 1,7 år 2020, men recession undviks.

Trots politisk osäkerhet, kopplad till exempelvis USA:s och Kinas handelssamtal eller Brexit, har finansiell volatilitet fortsatt att trenda nedåt. I stället var det ränte- och konjunkturoro som låg bakom tillfälliga perioder av finansiell turbulens under 2018. Centralbankernas politik ser alltså ut att vara viktigare än allmänpolitiska skeenden i nuvarande miljö. Att inflationen åter överraskar på nedsidan och att tendenserna till snabbare löneökningar delvis kommit av sig underlättar för räntepolitiken att fortsätta att stötta tillväxten trots allt stramare arbetsmarknader. SEB:s bedömning är att Fed stannar på nuvarande 2,25-2,50 procent; riskerna för räntan ligger dock på nedsidan. För ECB:s del väntas inga räntehöjningar alls under prognosperioden. Amerikanska långa räntor väntas mot denna bakgrund ha en svagt fallande trend från dagens nivå medan det är svårt att se tyska obligationsräntor lyfta särskilt mycket från dagens nivå kring noll.

Måttlig finansiell stressnivå minskar fallhöjd för marknad och ekonomi

Även nästa globala recession får sannolikt sitt epicentrum i USA. Det historiska mönstret är att recessionerna, när de väl kommit, utlösts av akuta finansiella kriser. Stressnivån i USA ter sig dock generellt inte speciellt hög i nuläget. Måttlig skuldsättning innebär låg sannolikhet för en plågsam balansräkningsrecession likartad fastighetskrisen på 90-talet och Lehmankrisen. Närmare till hands är att jämföra med IT-kraschen 2001 som ledde till en ganska mild recession. Finansiella marknader skickar just nu tvetydiga signaler för tillväxten. Aktiekurser i bl a USA har satt nya historiska högsta-rekord. Samtidigt prisar räntemarknaden in räntesänkningar från Fed och avkastningskurvan har flackat på ett sätt som historiskt signalerat ökad risk för recession. SEB:s syn är att signalvärdet från kurv lutning minskat men att nedåtriskerna dominerar. Börsernas värdering har börjat se mer ansträngd ut och resan framöver lär bli volatil, men tillväxtbilden talar ändå för att aktier kan ge positiv avkastning det närmaste året.

Nordic Outlook innehåller även fyra temaartiklar som behandlar ämnen som centralbankernas utmaningar i ett "japaniserat" räntelandskap, klimatförändringarnas påverkan på prognoser och ekonomisk politik, valet till Europaparlamentets påverkan på EU:s beslutskraft samt den svenska kronans långsiktiga värdering.

Norges Bank går mot strömmen, försämrad baltisk konkurrenskraft

Norge befinner sig ett annat läge än andra västliga ekonomier. Tillväxten i fastlandsekonomin accelererar till 2,6 procent i år följt av 2,2 procent 2020, drivet av ökad investeringsaktivitet i olja- och gassektorn. Det ger stimulans åt övrig ekonomi samtidigt som bostadsbyggandet inte längre är en negativ kraft. Ett mer ansträngt resursutnyttjande får underliggande inflationstryck att stiga och Norges Bank går mot strömmen och höjer ytterligare tre gånger till 1,75 procent i slutet av perioden. Övriga Norden har i mer eller mindre hög grad påverkats av avmattningen i omvärlden. Fjölårets svacka i Danmark överdrev dock den underliggande trenden och tillväxten stiger från 1,4 till 2,0 procent i år följt av 1,5 procent 2020. Stigande sysselsättning och löner driver privat konsumtion medan god konkurrenskraft ger stöd för exporten. Inbromsningen i finsk ekonomi mildras av en fortsatt hyfsad inhemsk efterfrågan och något bättre global efterfrågan. BNP-tillväxten saktar av från 2,3 procent i fjol till 1,8 respektive 1,9 procent 2019 och 2020.

De baltiska ekonomierna uppvisade i fjol några av de högsta tillväxttalen i regionen tack vare motståndskraftiga inhemska ekonomier. En inbromsning är dock oundviklig när exporten utvecklas svagare samtidigt som klart högre löneökningar än i omvärlden skadar konkurrenskraften, när produktiviteten inte förmår hänga med. Tillväxten avtar från mellan 3,5 och nära 5 procent i fjol till runt 3-3,5 procent i år och ca 2,5 (Estland/Litauen) respektive drygt 3 procent (Lettland) 2020.

Sverige växer i lugnare takt, reporäntan stannar på noll

Svensk industri har hållit emot nedgången i Tyskland i början av året och starka preliminära data för första kvartalet gör att BNP-prognosen på 1,6 procent för i år står fast. Flera tecken tyder dock på att vi är på väg in i en lugnare tillväxtfas. Prognosen för 2020 har justerats ned ett par tiondelar till 1,7 procent, alltså starkare än på många andra håll i Europa. Industrin saktar in framöver och prognosen för exporten har skrivits ned. Bostadsinvesteringarna går från positiva bidrag till BNP på drygt en halv procentenhet per år under 2014-2017 till ett negativt bidrag av nästan samma storlek i år. Utvecklingen har bekräftat förväntningarna om en tydlig inbromsning men ingen kollaps på bostadsmarknaden och 2020 väntas åter en viss uppgång i byggandet. Konsumtionen var överraskande svag under andra halvåret 2018, trots stark arbetsmarknad och stigande inkomster. Kommande år får hushållen stöd av expansiv finanspolitik med sänkta skatter. Hushållen förblir dock försiktiga och hushållssparandet ligger kvar kring rekordhöga nivåer. Antalet sysselsatta fortsätter att växa i god takt, även om takten dämpas.

Stigande arbetskraftsdeltagande, som närmar sig rekordnivåerna i slutet av 1980-talet, har dock bidragit till en oväntad ökning av arbetslösheten. Prognosen är att uppgången i arbetsutbudet avtar och att arbetslösheten planar ut nära nuvarande nivåer. Högre inflationsförväntningar och litet snabbare löneökningar i Tyskland talar för att nästa löneavtal, som sluts våren 2020, hamnar något högre än förra gången. Totala löneökningar på drygt 3 procent per år (inklusive löneglidning) väntas dock inte räcka för en inflation stabilt kring målet, när effekterna från tidigare kronsvaghet och energiprisökningar faller bort. Det gör det svårt för Riksbanken att överhuvudtaget höja räntan i en miljö där tongivande centralbanker mjukar upp sina planer. SEB:s prognos är att det bara blir en höjning 2020 och att den skjuts upp till juli, när avtalsrörelsen är avklarad. Riksbankens minusränta förblir därmed en negativ faktor för kronan fram till andra halvåret nästa år. EUR/SEK står i 10,90 i slutet av 2019 följt av gradvis förstärkning till 10,20 i slutet av 2020. Mjuk Riksbank, förslag om ökade likviditetsreserver som ökar efterfrågan på säkra svenska tillgångar samt lågt utbud av obligationer gör att svenska obligationsräntor förblir låga. Svensk 10-årsränta ligger på 0,80 procent i slutet av 2020.

Nyckeltal: Internationell & svensk ekonomi (siffror inom parentes från NO januari 2019)

Internationell ekonomi. BNP Årlig förändring i %	2017	2018	2019	2020
USA	2,2	2,9 (3,0)	2,3 (2,4)	1,7 (1,7)
Eurozonen	2,4	1,9 (1,9)	1,1 (1,6)	1,4 (1,7)
Japan	1,7	0,8 (1,1)	1,0 (1,0)	0,8 (0,8)
OECD	2,5	2,3 (2,4)	1,7 (1,9)	1,7 (1,8)
Kina	6,8	6,6 (6,6)	6,3 (6,3)	6,1 (6,1)
Norden	2,2	1,9 (1,6)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
Baltikum	4,4	3,9 (3,7)	3,1 (3,2)	2,7 (2,7)
Världen (PPP)	3,8	3,7 (3,7)	3,3 (3,5)	3,5 (3,5)
Norden och Baltikum. BNP, årlig förändring i %				
Norge	2,0	1,4 (0,9)	2,2 (2,8)	2,7 (2,5)
Danmark	2,3	1,4 (1,1)	2,0 (2,0)	1,5 (1,7)
Finland	2,7	2,3 (2,3)	1,8 (1,9)	1,9 (2,0)
Estland	4,9	3,9 (3,6)	2,8 (2,8)	2,5 (2,5)
Lettland	4,6	4,8 (4,5)	3,5 (3,5)	3,2 (3,2)
Litauen	4,1	3,5 (3,4)	3,2 (2,9)	2,4 (2,4)
Svensk ekonomi. Årlig förändring i %				
BNP, faktisk	2,1	2,3 (2,2)	1,6 (1,6)	1,7 (1,9)
BNP, dagkorrigerad	2,4	2,4 (2,3)	1,6 (1,6)	1,5 (1,7)
Arbetslöshet (%) (EU-definition)	6,7	6,3 (6,2)	6,3 (6,0)	6,3 (6,0)
KPI	1,8	2,0 (2,0)	1,9 (2,0)	1,7 (1,7)
KPIF	2,0	2,1 (2,1)	1,9 (1,9)	1,5 (1,4)
Offentligt saldo (% av BNP)	1,4	0,9 (0,9)	0,7 (0,6)	0,5 (0,5)
Reporänta (dec)	-0,50	-0,25 (-0,25)	-0,25 (0,00)	0,00 (0,25)
Växelkurs, EUR/SEK (dec)	10,00	10,17 (10,17)	10,90 (9,95)	10,20 (9,70)

För mer information kontakta

Robert Bergqvist 070-4451404
Håkan Frisén 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 31 mars 2019 uppgick koncernens balansomslutning till 2 886 miljarder kronor och förvaltat kapital till 1 790 miljarder kronor. Läs mer om SEB på <http://www.sebgroup.com/sv>.