



Stockholm den 1 september 2009

PRESSMEDDELANDE

## Nordic Outlook: Snart dags att avveckla monetär försäkring

**Krispolitiken börjar få effekt i form av ökad stabilitet i världsekonomin. Stigande riskapitet och bättre fungerande kreditmarknad gör att politikens verkningsgrad ökar. Framöver ställs den ekonomiska politiken inför den dubbla utmaningen att säkerställa återhämtningen och samtidigt undvika nya finansiella bubblor och excesser. Det innebär att den "monetära försäkring" mot kollaps som tagits under det senaste året i form av extraordinära räntesänkningar och likviditetsstöd snart börjar avvecklas. Styrrentorna höjs under 2010 och 2011, trots historiskt lågt inflations- och lönetryck, hög arbetslöshet och tillväxt under trend.**

**Riksbanken är inget undantag. Styrrentan höjs till 2 procent mot slutet av 2010 och till 3 procent under 2011. Det innebär att penningpolitiken ändå förblir expansiv. BNP-tillväxten blir 1,7 respektive 2,6 procent 2010 och 2011; inflationen hålls tillbaka av lågt resursutnyttjande och historiskt låga löneökningar; arbetslösheten stiger till 11 procent under 2010, och faller sedan tillbaka långsamt. Regeringen tillför ekonomin ytterligare 25 miljarder i höstbudgeten. Budgeten blir expansiv också 2011 oavsett om alliansen sitter kvar eller en vänsterregering tar över. Opinionsläget tillför en extra osäkerhet kring regeringsbildningen och därmed det ekonomisk-politiska klimatet efter 2010. Det skriver SEB-ekonomerna i sin senaste analys av det ekonomiska läget.**

- Förutsättningarna för ekonomisk tillväxt har tydligt förbättrats jämfört med vinterhalvårets allvarliga krisläge. Ökad stabilitet ger grogrund för en hygglig tillväxt, säger SEB:s chefekonom Robert Bergqvist. Lageromslag och tidsbegränsade stimulansinsatser ger en positiv tillväxtstuds det närmaste halvåret. Osäkerheten kring hushållens konsumtion och företagens investeringar innebär frågetecken för kraften och uthålligheten i tillväxten, menar Bergqvist.
- De globala banksystemen behöver mer tid för att normaliseras och konsolideras, fortsätter Bergqvist. Kreditförsörjningen fungerar nu tillfredsställande med hjälp av värdepappersmarknaden, men systemet verkar vila på förhoppningar om långvarig statlig närvaro och centralbanker som innehavare av kreditrisk. Det betyder att risktagande blir felprissatt, vilket ökar farorna för ineffektiv kreditfördelning och nya obalanser. Det utmanar centralbankerna och påskyndar räntehöjningarna, avslutar Bergqvist.

Inflationssynen har varierat det senaste året – från oljeshock och inflationsrädsla förra sommaren via vinterhalvårets deflationsskräck till oro för monetärt framkallad inflation. Dessa förändringar har skapat stora rörelser i räntemarknaden.

- Resursutnyttjandet är fortsatt lågt och arbetslösheten är hög. Lönetillväxten globalt faller markant, vilket bidrar till låg inflationen 2010 och 2011, säger SEB:s prognoschef och huvudredaktör för *Nordic Outlook* Håkan Frisé. Cykliska krafter förbättrar produktiviteten, vilket leder till sänkt kostnadstryck för företag och till att hushållens köpkraft upprätthålls. Vi tror på en lugnare ränteutveckling framöver där långräntorna fortsätter uppåt en bit för att sedan falla något 2010, menar Frisé.

Den amerikanska konsumenten har prövats hårt de senaste åren. Tidsbestämda statliga åtgärder har satts in. Och det har fått USA:s ekonomi att sluta falla och tillväxten att öka.

- Vi räknar med en uppstuds i USA:s tillväxt under andra halvåret 2009 med hjälp av lagereffekter, riktade insatser för ökad konsumtion som t ex skrotbilspremier och stöd till unga förstagångsköpare på fastighetsmarknaden, säger SEB:s USA-ekonom Mattias Bruér. Vår analys av historiska vändpunkter visar att hushållen spelar en central roll för ekonomins återhämtning. Denna gång är osäkerheten mycket stor. Hushållen har börjat spara och väntas dra upp sin sparkvot ytterligare ett par procentenheter som en följd av tidigare husprisfall och fortsatt stigande arbetslöshet. Det dämpar framtidsutsikterna, säger Bruér.

Tysk ekonomi spelar en nyckelroll för återhämtningen i Europa.

- Tyskland drabbades exceptionellt hårt av den industriella nedgången i vintras säger Tomas Lindström ansvarig för SEB:s analys av Euro-zonen. Nu kan vi dock se en del ljusglimtar och rekylerna uppåt kan bli starkare än i många andra länder när återhämtningen väl tar fart. Samtidigt finns länder inom Euro-zonen som fortfarande plågas svårt av finans- och bostadskrisen. Det visar vilken svår situation ECB har när det gäller att välja tidpunkt för att påbörja räntehöjningarna, menar Lindström.

Utsikterna för den svenska ekonomin har förbättrats .

- Sverige har ett bra utgångsläge. Industrin kan dra nytta av den internationella uppgången och en svag krona samtidigt som staten och den privata sektorn har starka balansräkningar, säger Håkan Frisé. Svenska bolåneräntor är mycket låga i internationell jämförelse, vilket kan förklara varför huspriserna i Sverige inte fallit som i andra länder. I dag lånar många hushåll till rörlig ränta, vilket gör Riksbankens räntevapen extra kraftfullt. Å andra sidan innebär det också risker för att vi får känna av negativa effekter på bomarknaden i ett senare skede än omvärlden när räntorna börjar höjas, avslutar Frisé.

## Nyckeltal: Internationell och svensk ekonomi

<b>Internationell ekonomi. BNP Arlig förändring i %</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
USA	0,4	-2,5	1,8	2,3
Euro-zonen	0,6	-3,9	1,2	1,8
Japan	-0,7	-5,6	1,5	1,9
OECD	0,6	-3,9	1,3	1,9
Kina	9,0	8,0	8,0	8,0
Baltikum	-1,0	-15,6	-2,6	3,2
Världen	3,1	-0,9	3,4	4,1
<b>Svensk ekonomi. Arlig förändring i %</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
BNP, dagkorrigerad	-0,5	-4,9	1,7	2,6
BNP, faktisk	-0,2	-5,0	2,0	2,6
Arbetslöshet (%) (EU-definition)	6,2	8,4	10,5	10,7
KPI-inflation	3,4	-0,2	1,6	2,1
Offentligt saldo (% av BNP)	2,5	-2,6	-4,0	-3,9
Reporänta (dec)	2,00	0,25	2,00	3,00
Växelkurs, EUR/SEK (dec)	10,92	9,75	9,50	9,30

SEB är en nordeuropeisk finansiell koncern som betjänar 400 000 företag, institutioner och 5 miljoner privatpersoner. SEB erbjuder universalbankstjänster i Sverige, Tyskland och de tre baltiska länderna Estland, Lettland och Litauen. Banken har också lokal närvaro i övriga Norden, Polen, Ukraina och Ryssland, och har genom sitt internationella nätverk global närvaro i ledande finansiella centra. Den 30 juni 2009 uppgick koncernens balansomslutning till 2 374 miljarder kronor och förvaltat kapital till 1 267 miljarder kronor. Koncernen har cirka 20 500 anställda. Läs mer om SEB på [www.sebgroup.com](http://www.sebgroup.com).

---

### För ytterligare information kontakta:

Robert Bergqvist 070-445 1404

Mattias Bruér 08-763 8506

Håkan Frisén 070-763 8067

Mikael Johansson 08-763 8093

Tomas Lindström 08-763 8028

Olle Holmgren 08-763 8079

Elisabeth Lennhede, Press & PR, 070-763 99 16, [elisabeth.lennhede@seb.se](mailto:elisabeth.lennhede@seb.se)