



Stockholm den 24 november 2009

PRESSMEDDELANDE

Nordic Outlook: Återhämtning i väntan på exitpolitiken

Regeringar och centralbanker verkar dra en suck av lättnad. Nu hämtar världen andan inför andra varvet i ett påfrestande långlopp. En exceptionell stimulanspolitik har utgjort en fungerande motvikt till den kraftiga recessionen och kreditoron. BNP-tillväxten i OECD-området väntas ligga nära trendnivåer 2010-2011. Kina "garanterar" världen tillväxt på målsatta 8-9 procent men behöver fortsatt stimulans.

Arbetslösheten i de flesta länder når sin högsta nivå om 6-9 månader, tidigare och på en lägre nivå jämfört med septemberprognosen. Risken för "sedelpressinflation" är överdriven. USA och Euro-zonen höjer räntan försiktigt hösten 2010 från extremt låga nivåer när riskbilden blivit mer symmetrisk. Men det är inte "business as usual". Tillväxten räcker inte till för att få fram nya jobb i önskad takt trots kraften från snabbt växande statsskulder och centralbankers monstruöst stora balansräkningar som behöver monteras ned

Sverige är väl positionerat både kort- och långsiktigt – starka fundamenta betalar sig. BNP-tillväxten 2010 och 2011 landar på 2,5 respektive 2,8 procent (i kalenderjusterade termer), något över trend tack vare regeringens stimulanspolitik och en ekonomi som i extra hög grad påverkas av den ultralätta penningpolitiken. Arbetslösheten planar ut på runt 10 procent nästa sommar. Förväntade löneavtal på 2 procent utgör knappast något hot mot inflationen – produktiviteten vänder åter uppåt. Riksbankens räntepolitik påverkas av framtida bankregleringar och ytterligare finanspolitisk stimulans som väntas oavsett färg på regeringen efter valet 2010. Första höjningen kommer i vår och räntan väntas ligga på 2 procent i slutet av 2010 och på 3 procent i slutet av 2011. Lågräntemiljön består således.

- Den expansiva politikens verkningsgrad är tillräcklig för att ge positiva globala tillväxtövertäckningar 2010, säger SEB:s prognoschef och huvudredaktör för *Nordic Outlook*, **Håkan Frisé**n. Visst kan börskurvor, förtroendeindikatorer och lagereffekter luras. Men så länge stimulanspolitiken ligger kvar är det troligt att återhämtningen fortsätter och får näring av fortsatt optimism på finansmarknaderna.
- Men återhämtningen kan fortfarande slå in på fel väg, säger SEB:s chefekonom **Robert Bergqvist**. Vi vet ännu inte hur självgående tillväxten är bortom lagereffekter och riktat statstöd. För 2011 ligger tillväxtriskerna på nedsidan. Osäkerheten om exitpolitikens utformning och effekter är stor. Behoven att få ned offentliga och privata skuldbelägg runt om i världen kommer också att hämma utvecklingen. Därtill kommer osäkerhet om hur förändringar i de finansiella regelverken påverkar bankernas utlåning, säger Bergqvist.

Centralbankernas okonventionella politik skapar oro för monetär inflation, särskilt i en miljö med tillväxtkurvor som försiktigt pekar uppåt igen och ett pristryck från råvaror.

- Den underliggande inflationen fortsätter ned i Europa och i USA, driven av lågt resursutnyttjande, avtagande löneökningar och rekyl för produktiviteten, säger SEB:s **Tomas Lindström**, med ansvar för penningpolitisk analys. Den penningmängd som rör sig ute i ekonomierna har inte ökat det senaste året trots monetär expansion. Och det behövs mer än trendtillväxt för att inflationstrycket ska öka. Att inflationen är låg samtidigt som tillgångspriserna rör sig uppåt kan snart bli ett dilemma för centralbankerna. Detta ökar trycket på centralbankerna att lägga mer fokus på risken för nya finansiella obalanser. Men räntan behöver troligen inte höjas speciellt mycket för att få en bromsande effekt. Det är troligt att tidigare uppskattningar av neutral räntenivå ligger i överkant, säger Lindström.

Påfrestningarna på USA:s ekonomi är stora. Men stödpolitiken är även den omfattande.

- Vi ser visserligen en konjunkturbotten och ökad real och finansiell stabilitet men problemen är fortsatt stora, säger SEB:s USA-ekonom **Mattias Bruér**. Stimulanspolitiken bidrar i hög grad till en hyfsad tillväxt, men effekten kommer att klinga av. Arbetslösheten toppar på 11 procent och pressen nedåt på lönerna är stor. Samtidigt står mindre banker ännu inte på fast mark, vilket hämmar kredittillväxten. Det är ingen brådska för Federal Reserve att höja räntan – de tar första steget i slutet av nästa år, säger Bruér.

Sverige kan snart visa upp en tillväxt som ligger ganska högt i ett internationellt perspektiv.

- Starka fundamenta, inte minst i de nordiska länderna, betalar sig. Många länder måste inom en snar framtid formulera exit-strategier och dra åt svängremmen för att stoppa en alltför snabb försämring av de offentliga finanserna. Här har Sverige ett relativt bra utgångsläge, säger SEB-ekonomen **Daniel Bergvall** med särskilt ansvar för analysen av offentliga finanser. Att arbetslösheten stiger med 3,5 procentenheter får förstås återverkningar på statsfinanserna. Men budgetunderskotten hamnar på en internationellt sett låg nivå på 2,5 procent både 2010 och 2011 och statsskulden ökar till "bara" 40 procent av BNP. Ett regeringsskifte ändrar inte prognosen i någon större utsträckning, säger Bergvall.

KPI-inflationen i Sverige ökar något det närmaste halvåret men det underliggande pristrycket pressas nedåt av bland annat ett historiskt lågt resursutnyttjande, ökad produktivitet, en starkare krona och ökad sannolikhet för fallande livsmedelspriser.

- Trots att vi nu ser lite ljusare på tillväxt och arbetsmarknad är vi inte speciellt oroliga för inflationen i Sverige. Den underliggande inflationen är visserligen lite högre i Sverige än i omvärlden, men det följer ganska väl historiska mönster. Vi räknar med att det rättar till sig i takt med att produktivitet och kronkurs när mer normala nivåer, säger Håkan Frisé. Riksbanken har egentligen ingen brådska att höja men vår bedömning är att man påbörjar räntehöjningar våren 2010, d v s lite tidigare än man hittills aviserat. En ljusare konjunkturbild med mer symmetrisk riskbild och allt tydligare tendenser till obalanser på bomarknaden är motiv för att påbörja processen lite tidigare än de flesta andra centralbanker, säger Frisé.

G20-ekonomierna håller nu på och bygger det ”nya världsekonomiska huset” med målet att få en mer balanserad och stabil global ekonomisk och finansiell utveckling framöver.

- Det är viktigt att följa G20-arbetet, inte minst med tanke på Sveriges stora internationella beroende, säger Robert Bergqvist. Vi rör oss mot en globalisering av den ekonomiska politiken och den finansiella infrastrukturen. De politiska influenserna i realekonomin och det finansiella systemet ökar framöver. Det finns en tidsplan för hur G20-länderna ska bygga framåt. Utvecklingen är mycket positiv, men fortfarande saknas stora delar av ritningarna till det nya huset – det ger förstås en osäkerhet kring framtida spelregler för hushåll och företag avslutar Bergqvist.

Nyckeltal: Internationell och svensk ekonomi

Internationell ekonomi. BNP Arlig förändring i %	2008	2009	2010	2011
USA	0,4	-2,5	3,0	2,2
Euro-zonen	0,6	-3,9	1,8	2,1
Japan	-0,7	-5,0	1,8	2,1
OECD	0,6	-3,5	2,3	2,4
Kina	9,0	8,5	9,0	9,0
Baltikum	-1,0	-15,8	-2,6	3,6
Världen	3,1	-1,0	3,9	4,1
Svensk ekonomi. Arlig förändring i %	2008	2009	2010	2011
BNP, dagkorrigerad	-0,5	-4,2	2,5	2,8
BNP, faktisk	-0,2	-4,3	2,8	2,8
Arbetslöshet (%) (EU-definition)	6,2	8,3	9,8	9,9
KPI-inflation	3,4	-0,3	1,2	2,4
Offentligt saldo (% av BNP)	2,5	-1,9	-2,5	-2,3
Reporänta (dec)	2,00	0,25	2,00	3,00
Växelkurs, EUR/SEK (dec)	10,92	10,20	9,70	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, Ukraina och Ryssland, och har genom sitt internationella nätverk global närvaro i ledande finansiella centra. Den 30 september 2009 uppgick koncernens balansomslutning till 2 233 miljarder kronor och förvaltad kapital till 1 295 miljarder kronor. Koncernen har cirka 20 000 anställda. Läs mer om SEB på www.sebgroup.com.

För ytterligare information kontakta:

Robert Bergqvist 070-445 1404

Daniel Bergvall 08-763 8594

Mattias Bruér 08-763 8506

Håkan Frisén 070-763 8067

Olle Holmgren 08-763 8079

Mikael Johansson 08-763 8093

Tomas Lindström 08-763 8028

Elisabeth Lennhede, Press & PR, 070-763 9916, elisabeth.lennhede@seb.se