

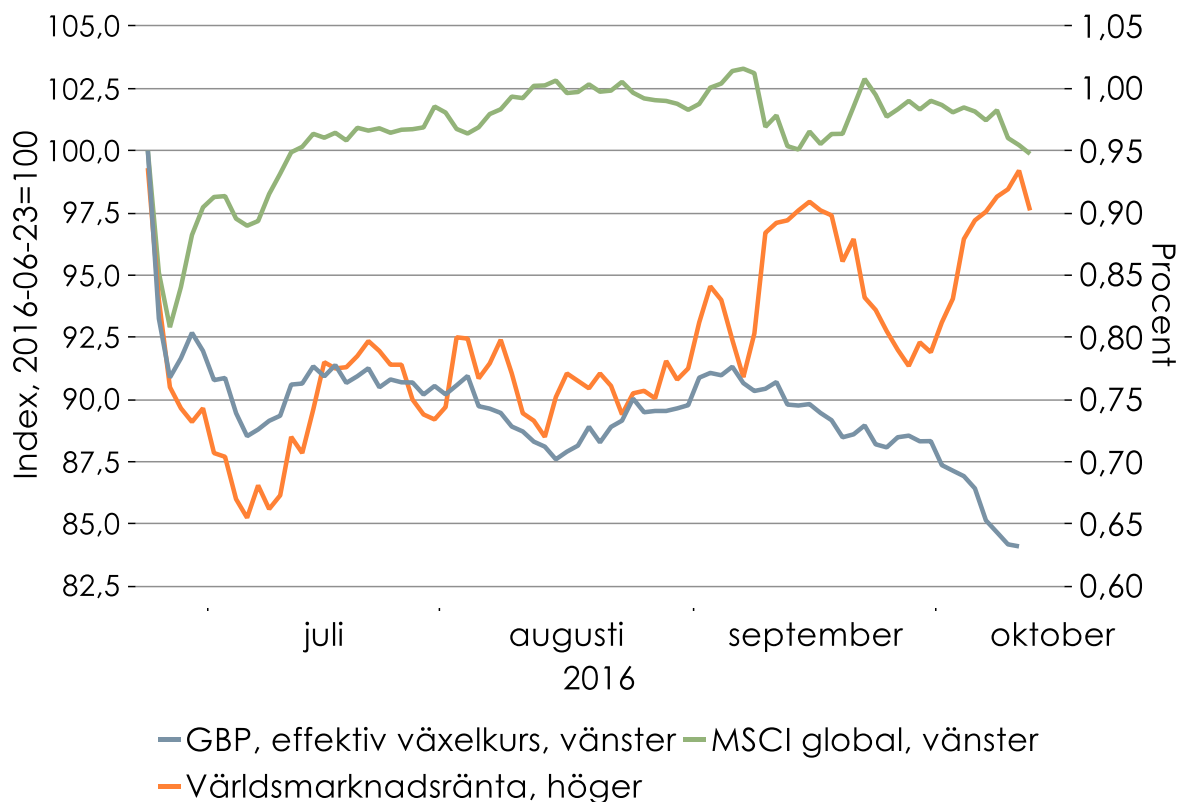
Den 26 oktober 2016 släpper Industriarbetsgivarna sin konjunkturrapport 2016:2. Nedanstående är en försmak på den rapporten.

Global konjunktur: "The New Normal" är här för att stanna

Efter en tillfällig skrämshicka i samband med folkomröstningen i Storbritannien har den globala finansiella och ekonomiska utvecklingen varit lugn de senaste månaderna. Tillväxten är dock fortsatt relativt svag och konjunkturbarometrarna pekar inte mot en påtaglig förändring i endera riktningen. Bästa gissningen är att världsekonomin fortsätter att hacka fram i låg till måttlig takt. Den svenska ekonomin fortsätter visserligen att växa snabbare än flertalet industriländer men tecknen på inbromsning blir allt tydligare.

Efter den omedelbara turbulensen i kölvattnet av det brittiska beslutet att lämna EU har den globala finansiella och makroekonomiska utvecklingen varit förhållandevis lugn. Breda globala börsindex, som störtök i samband med Brexit, har återhämtat sig och ligger nu c:a en dryg procentenhet över nivån före folkomröstningen.

Efter Brexit: Lugnet har lägrat sig igen

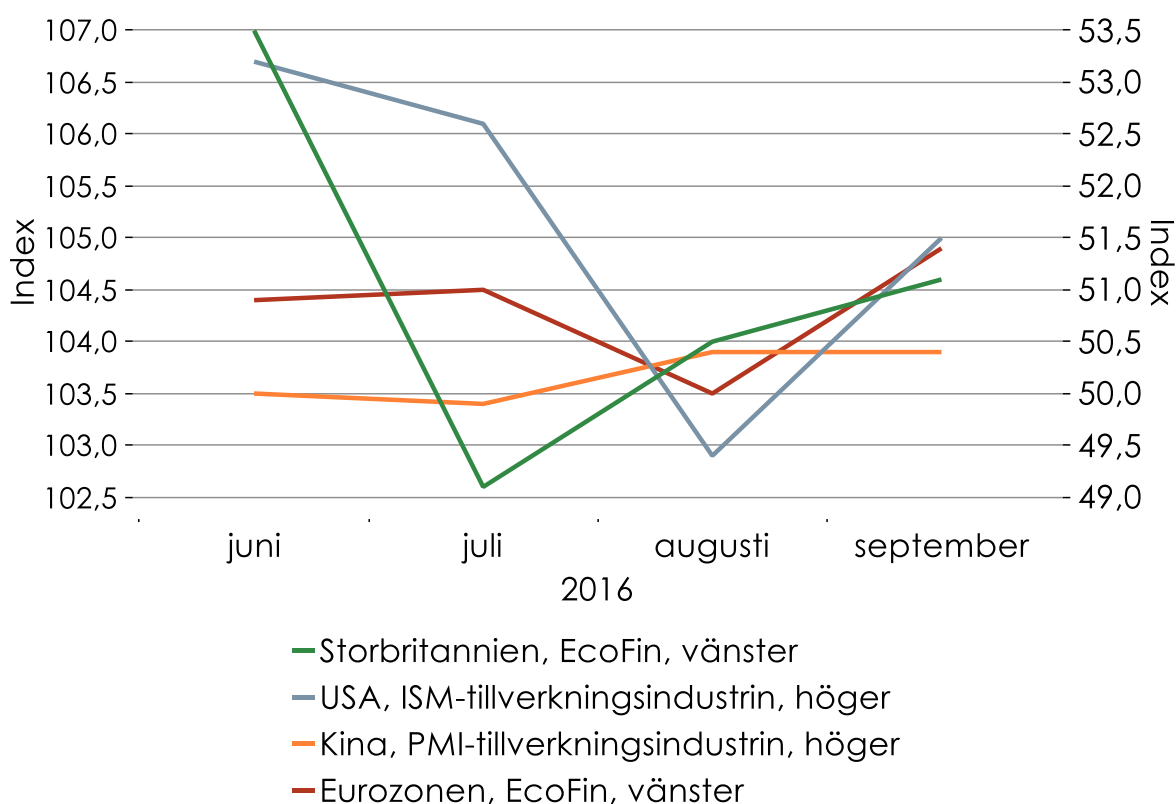


Även marknadsräntorna som föll kraftigt efter folkomröstningen, har studsat tillbaka. Omröstningen ledde inte till dräpslag som "Den Perfekta Stormen" eller "Den Nya Lehman", vilket en del hade fruktat.

En tydlig bestående effekt av Brexit är dock pundets ihärdiga försvagning. I effektiva termer har pundet tappat 15 procent i värde sedan folkomröstningen och ingenting tyder just nu på att botten är nära. Även om den brittiska ekonomin ännu inte tagit påtaglig skada av Brexit pekar valutautvecklingen på att de finansiella marknaderna kraftigt omvärderat synen på den brittiska ekonomin på lite längre sikt. Med tanke på att Storbritannien är en viktig exportmarknad är pundets utveckling självklart av stor vikt.

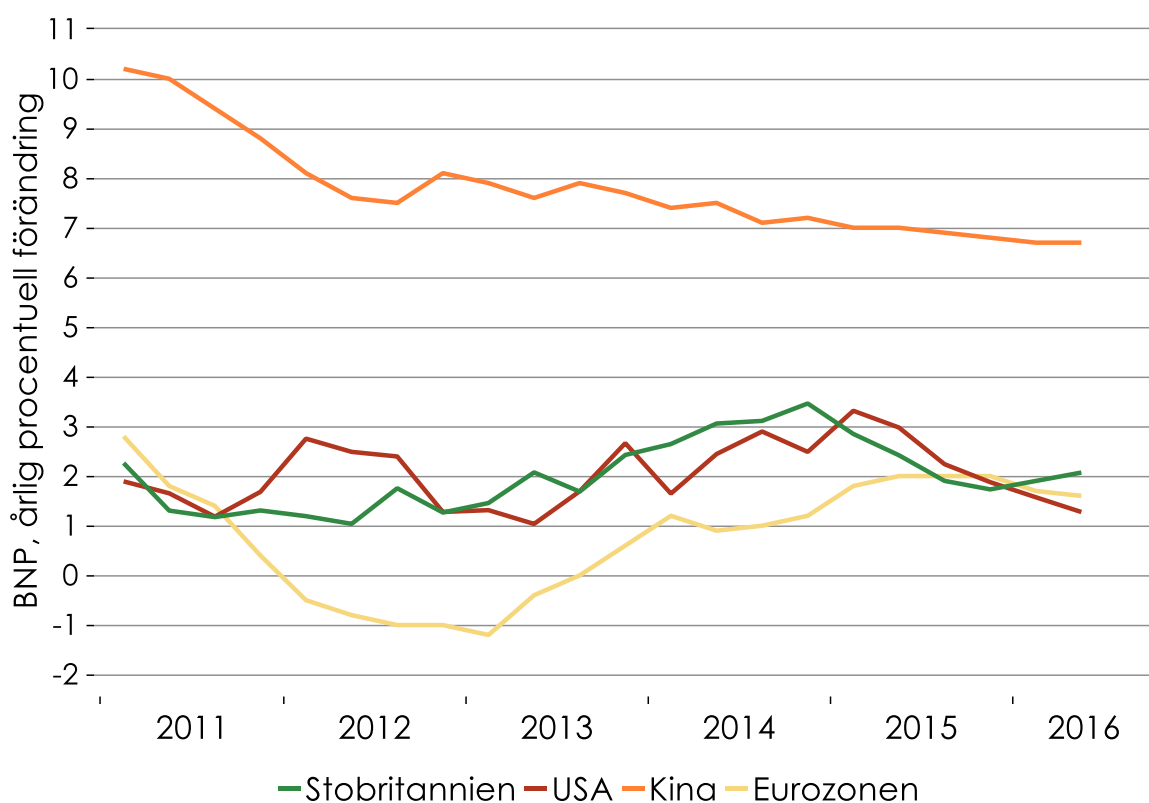
Det snabbt återställda lugnet på finansmarknaderna återspeglas i den globala realekonomiska utvecklingen. Såväl "hårda" data – exempelvis industriproduktion och konsumtion - som diverse konjunkturbarometrar har utvecklats hyfsat de senaste månaderna. I såväl Storbritannien som USA föll konjunkturbarometrarna ordentligt under sommaren, men har studsat tillbaka igen de senaste månaderna. I andra större ekonomier som Eurozonen och Kina fortsätter en sidledes utveckling.

Världskonjunkturen går sidledes



Även om konjunkturbarometrarna har stabiliserats på sistone ser vi inga tecken på att den globala BNP-tillväxten kommer att accelerera i närtid. BNP-utvecklingen i de flesta tillväxtekonomier såväl som i de större industriländerna har varit sidledes eller svagt avtagande under det senaste året.

Fortsatt blek världskonjunktur

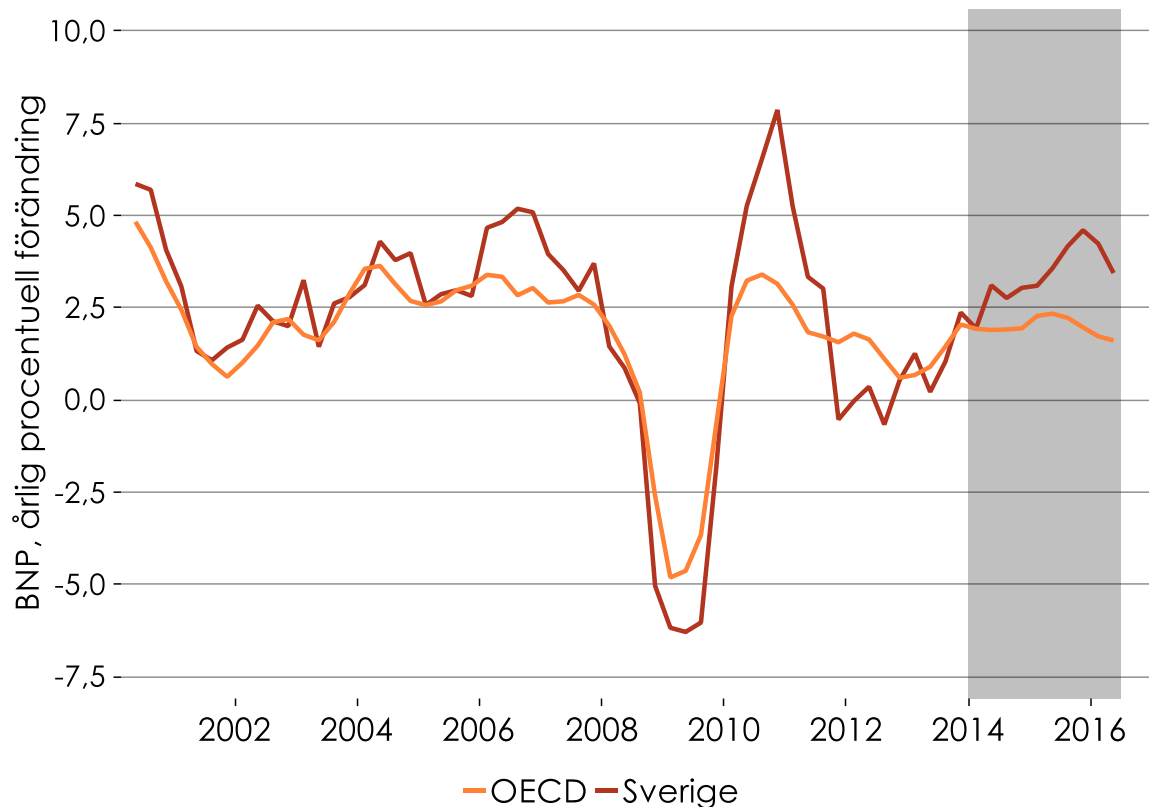


De flesta större prognosmakarna som IMF, OECD, med flera, fortsätter också på den inslagna vägen att successivt revidera ner sina prognoser för global BNP-tillväxt. Det mesta tyder sammantaget på att världsekonomin kommer att fortsätta i samma spår som under de senaste fem åren med betydligt lägre tillväxt jämfört med 1990- & 2000-talen; "The New Normal" verkar vara här för att stanna.

Sveriges ekonomi fortsätter att bromsa

Sverige har utan tvekan varit en klart lysande stjärna på den ekonomiska himlen de senaste åren, särskilt under 2015. Historiskt är svensk ekonomi starkt korrelerad med den globala utvecklingen – föga överraskande med tanke på Sveriges stora utrikeshandelsberoende.

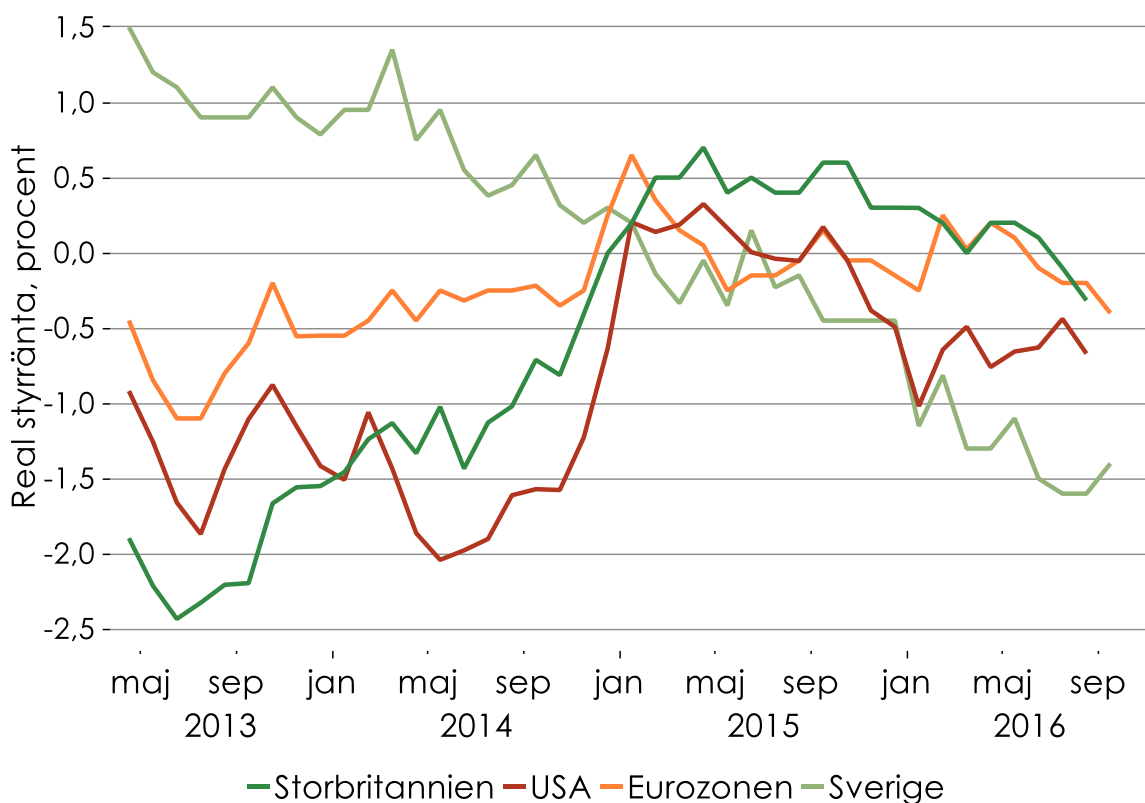
Sverige oftast i takt med omvärlden



Det är dock inte alls ovanligt att den svenska BNP-tillväxten påtagligt över- eller understiger den i omvärlden från tid till annan, särskilt i samband med kraftig global avmattning eller stark global tillväxt: Svensk BNP är helt enkelt mer volatil än omvärldens.

Flera samverkande faktorer har bidragit till den starka svenska tillväxten: Riksbanken är den av världens centralbanker som bedrivit den absolut mest expansiva penningpolitiken under flera års tid. Den reala styrräntan, det vill säga styrräntan minus inflationen, har i Sverige fallit med över tre procentenheter sedan våren 2013 medan

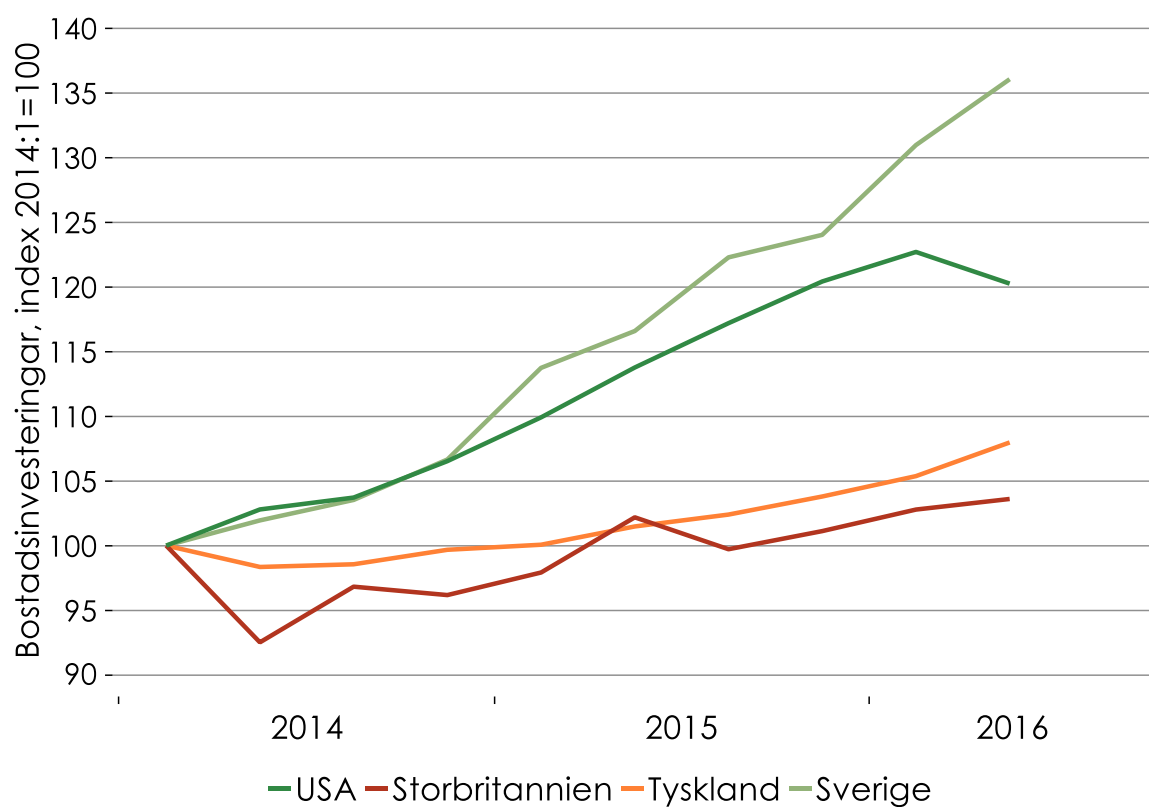
Riksbanken: Världens aggressivaste centralbank



den reala styrräntan i Eurozonen, Storbritannien och USA stigit under motsvarande period.

Rekordlåga, och till och med negativa räntor under lång tid har gett en kraftig skjuts till svensk inhemsk efterfrågan i allmänhet och byggkonjunkturen i synnerhet. Sedan början av 2014 har de svenska bostadsinvesteringarna ökat med 35 procent i reala termer, att jämföra med fyra respektive åtta procent i Storbritannien och Tyskland.

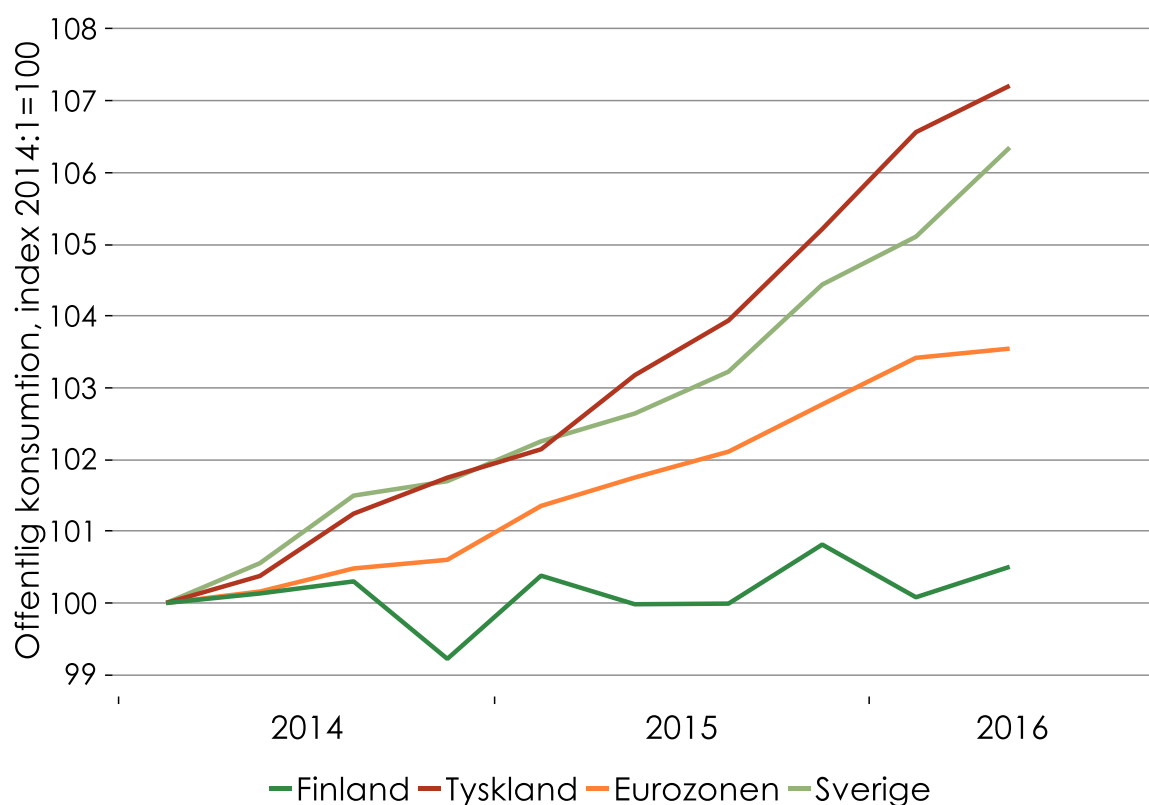
Den svenska bostadsraketen flyger än



Den svenska utvecklingen överglänses även den i USA som är ett av övriga industriländer som haft en liknande hausse i bostadsinvesteringarna.

Svensk inhemsk efterfrågan har fått ytterligare bränsle av den kraftiga flyktinginvandringen som inte minst eldat på offentlig konsumtion.

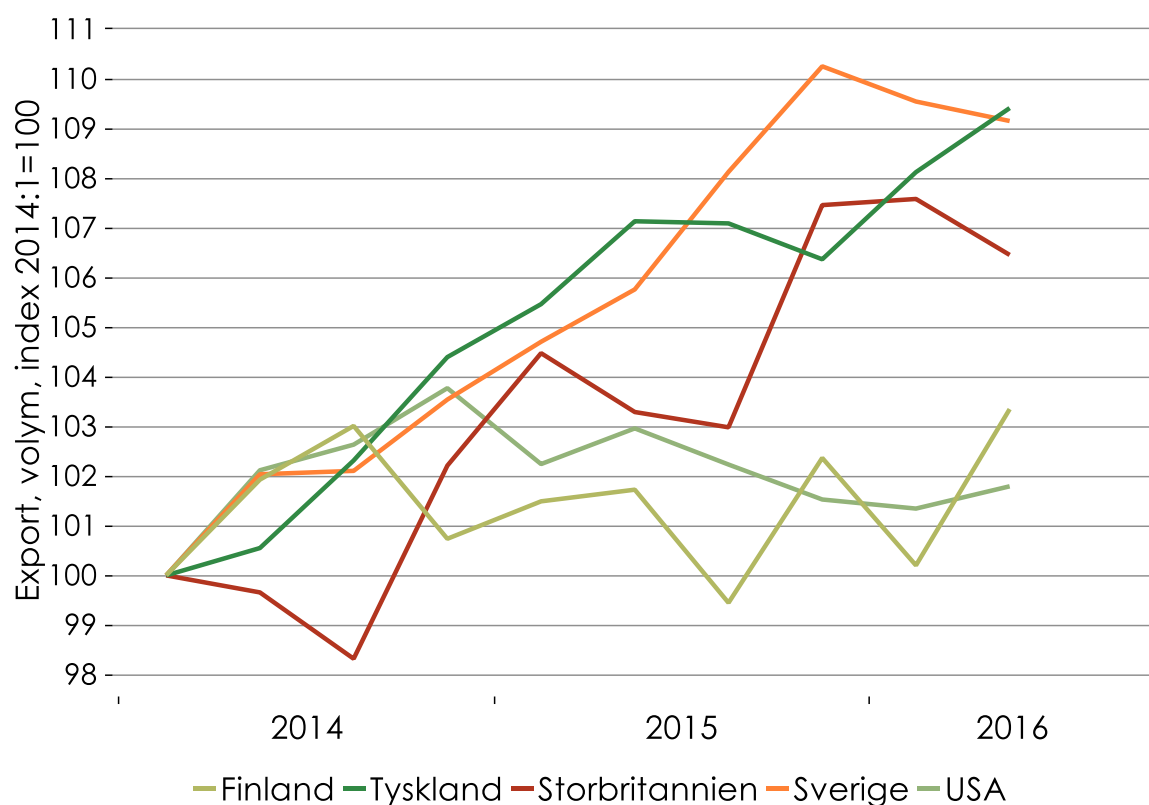
Flyktingkrisen och offentliga utgifter



Det är symptomatiskt att just Sverige och Tyskland uppvisar den klart största ökningen i offentlig konsumtion sedan 2014: sex respektive sju procent. Som jämförelse har offentlig konsumtion i Eurozonen bara ökat med 3,5 procent medan offentlig konsumtion i till exempel Finland stått still under perioden. Sverige var det land som tog emot flest flyktingar i förhållande till folkmängd inom EU under 2015 – 33 beviljade ansökningar per 10 000 invånare - medan Tyskland var nummer fem. Som jämförelse hade Finland 3 beviljade ansökningar per 10 000 invånare.

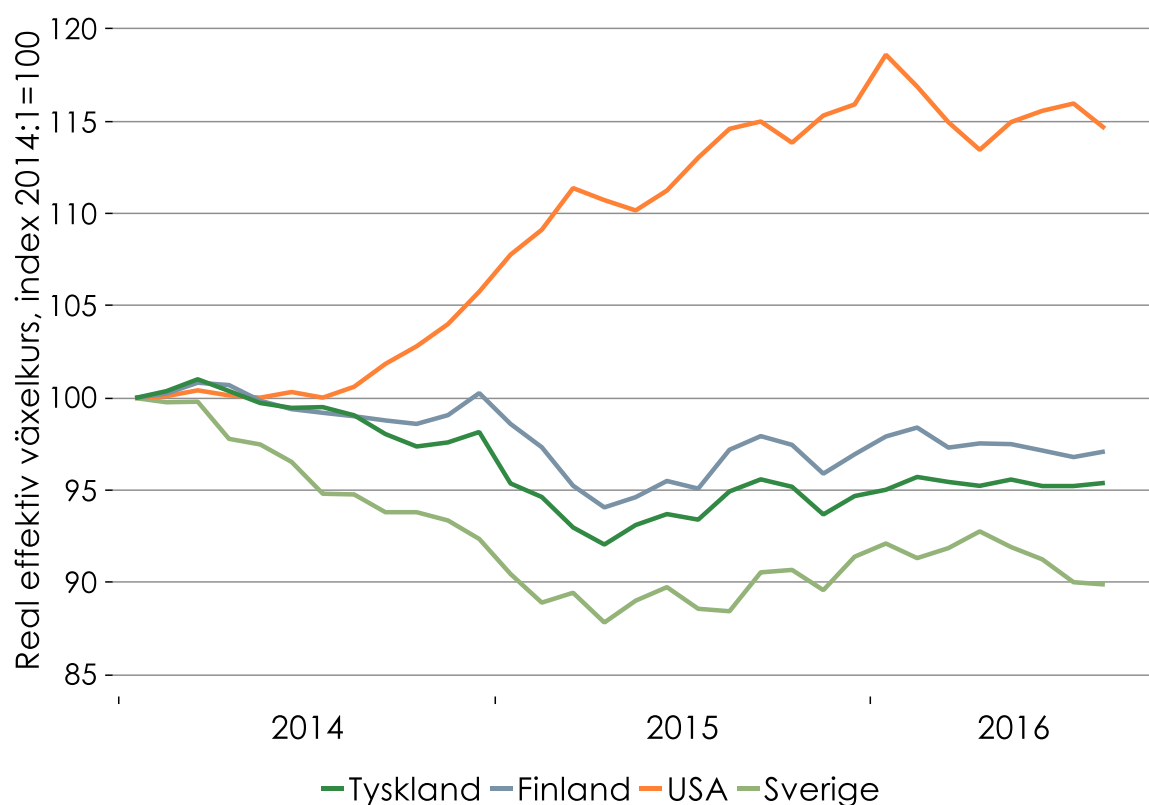
Sverige sticker inte bara ut som ett av länderna med absolut starkast inhemsk efterfrågan det senaste året, även exportutvecklingen har varit stark jämfört med många likartade ekonomier, även om utvecklingen har bromsat under 2016.

Stark svensk export 2015



Här är det värt att notera den svaga utvecklingen i Finland, en stark konkurrent till Sverige inte minst inom skogsindustrin, vars export stått mer eller mindre still sedan 2014. Det är anmärkningsvärt att svensk export kunnat utvecklas till att bli så stark trots en ljum världskonjunktur. Även här kan orsaken till stor del sökas i Riksbankens expansiva politik som bidragit till en svag krona.

Svag krona stöttar exporten



I reala effektiva termer är den svenska kronan idag 10 procent svagare än i början av 2014. Som jämförelse har Tyskland upplevt en real valutaförsvagning med fem procent och Finland med tre procent under samma period. USA:s konkurrenssituation har samtidigt försämrats påtagligt i spåren av den kraftiga förstärkningen av dollarn 2014-2015; en real dollarförstärkning med över 15 procent.

Industriarbetsgivarna publicerar en ny konjunkturrapport den 26/10 med en bedömning av utvecklingen för de kommande åren.

Mats Kinnwall den 14 oktober 2016