

Ökad osäkerhet kring den globala konjunkturen

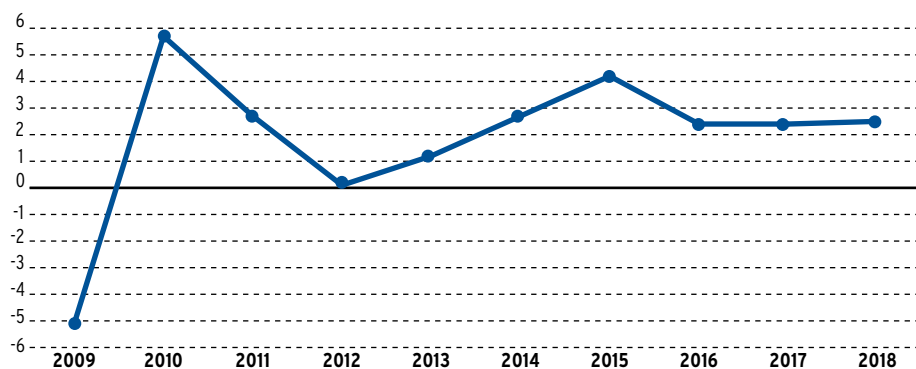
Vi lever i en osäker tid där politiska beslut har stor inverkan på ekonomin. USA och Kina driver handelskrig, Storbritannien kan vara på väg mot en hård Brexit och risk finns för krig i Mellanöstern, skriver ATLS marknadskronikör Johan Schück.

Konjunkturedgången som stora delar av världsekonomin, däribland Sverige, är inne i ska inte skyllas på politikerna. Det är normalt att utvecklingen går i cykler, där goda tider följs av sämre. Så är det även denna gång.

Denna gång har dessutom högkonjunkturen varit ovanligt uthållig. I Sverige har ekonomin gått relativt starkt ända sedan den globala finanskrisens slut för närmare tio år sedan. Liknande gäller för USA, medan det för många av euroländerna dröjde längre att komma ur krisen.

Sveriges BNP-utveckling under tio år

i procent



KÄLLA: RIKSBANKEN GRAFIK: LRF MEDIA

De senaste åren har ändå varit starka på de flesta håll i världen. Det har synts genom både en relativt snabb tillväxt i ekonomin och en gynnsam utveckling på arbetsmarknaden. Men följderna blir då att utrymmet för fortsatt expansion efter hand minskar, i takt med att resurserna i ekonomin blir fullt utnyttjade.

Brist på arbetskraft med rätt kvalifikationer har, exempelvis, en sådan dämpande effekt på tillväxten. Men det som avviker denna gång är att löneökningarna ändå inte har tagit fart, utan förblir ganska dämpade. Det betyder också att inflationen alltjämt är låg, trots flera år med högkonjunktur.

Begränsat utrymme för räntesänkningar

Andra gånger, då inflationen har börjat ta fart, brukar centralbankerna – däribland Riksbanken – ingripa med räntehöjningar. Den här gången har detta inte behövts, utan proble-

2,5
procent låg Sveriges
BNP på 2018.



Johan Schück är expert på makroekonomi.

Hans marknadskronikor publiceras exklusivt för ATLS prenumeranter på ATL.nu en gång i månaden.

met är i stället det omvända: räntorna är i dag så låga att de befinner sig kring nollstrecket eller till och med därunder.

Centralbankerna har därför mycket begränsat utrymme för ytterligare räntesänkningar som skulle behövas för att stötta konjunkturen. Minusräntor är i nuläget inte ovanliga: Riksbankens reporänta ligger på $-0,25$ procent. Även marknadsräntorna på statsobligationer har sjunkit så mycket, både i Sverige och flera andra länder, att de numera är negativa.

Detta är en extrem situation där staten kan låna utan kostnad. Det är inte underligt att krav då framförs på en mer expansiv finanspolitik, alltså att regeringen ska låta statsbudgeten gå med underskott och använda lånade pengar till offentliga investeringar.

Man kan också uttrycka det som att arbetsfördelningen i den ekonomiska politiken är på väg att ändras. Inför nästa lågkonjunktur ser det ut som om centralbankernas penningpolitik kommer att spela en mindre roll och regeringarnas finanspolitik i gengäld kommer att bli allt viktigare.

I Sverige kommer detta att kunna avläsas den 18 september då regeringen lägger fram sitt budgetförslag för 2020. Men redan på förhand har finansminister Magdalena Andersson angett utrymmet för ofinansierade reformer till cirka 25 miljarder kronor, vilket är mer än utomstående bedömare hade räknat med.

Klarar skuldmålet med god marginal

Ändå får man säga att finanspolitiken i Sverige är ganska restriktiv. Delvis beror det på de regler som är fastställda för de offentliga finanserna. Där finns ett överskottsmål som regeringen inte helt lever upp till. Samtidigt finns ett så kallat skuldankare som säger att den offentliga skulden ska hållas kring 35 procent av BNP, vilket man ser ut att klara med god marginal.

Därutöver har regeringen ett annat skäl att hålla igen, som är att man fortfarande utgår från en relativt ljus syn på konjunkturen. Enligt Finansdepartementets prognos får Sverige en hygglig BNP-ökning på 1,6 procent under 2020, liksom en mycket måttlig uppgång i arbetslösheten.

Om man gör en så optimistisk bedömning av konjunkturen blir behovet av stimulanser inte så stort. Finansministern kan avvakta tills det blir sämre tider än vad hon har räknat med. I så fall finns resurser att sätta in, även om det sker med viss fördröjning.

Mörkare syn på konjunkturen

Andra bedömare är dock mer pessimistiska om konjunkturen. Det gäller främst bankernas ekonomer som också nyligen har kommit med prognoser. Bland dem tror SEB på en svensk BNP-ökning under nästa år på 1,3 procent, medan Nordea och Swedbank spår 1,2 procent och Handelsbanken hamnar så lågt som 0,8 procent. Samtliga räknar också med en högre arbetslöshet under 2020 än regeringen.

Prognoser för Sveriges ekonomi

	BNP-utveckling, procent		Arbetslöshet, procent	
	2019	2020	2019	2020
Regeringen	1,6	1,6	6,3	6,4
Riksbanken	1,5	1,5	6,6	6,7
Konjunkturinstitutet	1,5	1,3	6,4	6,5
SEB	1,5	1,3	6,5	6,8
Swedbank	1,3	1,2	6,5	6,6
Nordea	1,3	1,2	6,6	7,1
Handelsbanken	1,5	0,8	6,6	6,8



Den 18 september lägger regeringen med finansminister Magdalena Andersson, S, fram sitt budgetförslag för 2020.

FOTO: ANN LINDÉN

När det gäller den inhemska ekonomin är bankekonomerna mindre optimistiska än regeringen beträffande investeringarna och hushållens konsumtion. Det hänger ihop med deras mörkare uppfattning i fråga om exporten. Bakgrunden är allmänt den stora osäkerhet som råder om vart världsekonomin är på väg.

Flera politiska oroshärdar

Här finns flera orosfaktorer som har gemensamt att de är av politiskt slag. Det rör sig om olösta konflikter som riskerar att trappas upp på ett sätt som för ekonomin får svåröverskådliga konsekvenser. Särskilt gäller detta om något skulle gå riktigt illa.

✓ **Handelskriget mellan USA och Kina** har initierats av president Donald Trump, som tycks ha räknat med att motparten skulle kunna tvingas till ensidiga eftergifter. Men följden har i stället blivit att den kinesiska ledningen slår tillbaka med motåtgärder, däribland att se till att landets valuta försvagas. Hur detta ska sluta är mycket osäkert, särskilt som det också finns en geopolitisk konflikt mellan de två länderna och även råder oro kring hur den kinesiska ledningen ska bemöta proteströrelsen i Hongkong.

✓ **Brexit närmar sig** snabbt, åtminstone om den 31 oktober 2019 ska gälla som datum för Storbritanniens utträde ur EU. Men frågetecknen är fortfarande många, särskilt som det är oklart om premiärminister Boris Johnson ska lyckas genomdriva beslutet – även om det innebär att britterna därefter står utan avtal med EU. I så fall väntar ett kaos som främst drabbar den brittiska ekonomin, men även kan få påtagligt negativa följder för övriga Europa.

✓ **Faran finns för krig i Mellanöstern**, i första hand mellan Iran och USA. I fokus står Hormuzsundet i Persiska viken där cirka 20 procent av världens oljetransporter äger rum. Om denna passage riskerar att blockeras skulle detta kunna få kraftiga återverkningar, bland annat genom att oljepriset skjuter i höjden. Man får då också räkna med störningar på en rad andra marknader, med påföljd att hela världsekonomin drabbas.

Även flera andra hot av politiskt slag bidrar till global osäkerhet. Ett sådant är den instabila parlamentariska situationen i Italien, som samtidigt har svaga offentliga finanser och ett bräckligt banksystem. En allvarlig kris där skulle åtminstone få starka återverkningar inom Europa.

Ett annat stort bekymmer är situationen i Brasilien, där de väldiga bränderna i regnskogarna utgör ett globalt klimathot med ekonomisk innebörd som president Jair Bolsonaro hittills har valt att ta lätt på.

Stor betydelse för ekonomin

Listan kunde göras ännu längre, men det behövs inte här. Poängen är att de politiska riskerna i olika delar av världen har stor betydelse för ekonomin, men är svåra att föra in i prognoserna. Många gånger – men inte alla – avvärjs hoten innan det är för sent. När det inte sker kan dock följderna visa sig bli förödande, även på global nivå.

Konjunkturen är alltså för tillfället en fråga om både ekonomi och politik. Men ekonomin är någorlunda förutsebar jämfört med politiken. ●



» Det rör sig om olösta konflikter som riskerar att trappas upp på ett sätt som för ekonomin får svåröverskådliga konsekvenser. «