Konjunktursignaler ger visst hopp i det ekonomisk-politiska mörkret

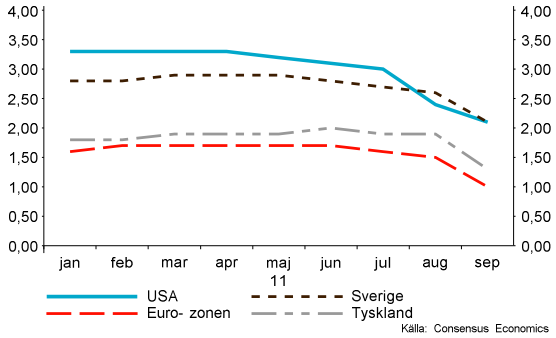
MÅNDAG
19 SEPTEMBER 2011

DEN FINANSIELLA OCH REALA EKONOMIN har en tid växelverkat i en negativ spiral. Under våren skedde en försiktig nedjustering av tillväxtutsikterna, delvis driven av följdverkningar av de japanska naturkatastroferna och höga energi- och råvarupriser. Under sommaren försämrades konjunktursiffrorna ytterligare samtidigt som politisk beslutskraft lyste med sin frånvaro när det gällde såväl de långsiktiga budgetproblemen i USA som skuldproblemen i Euro-zonen. Den finansiella reaktionen blev häftig, vilket i sin tur orsakade en accelererande nedgång i framåtblickande sentimentsindikatorer.

KONSENSUSPROGNOSEN FÖR BNP-TILLVÄXTEN 2012 har också justerats ner relativt kraftigt de senaste månaderna. För USA har förväntningarna gått från en BNP-tillväxt på 3,0% i juli till 2,1% i septemberenkäten. För Euro-zonen togs förväntningarna ned från 1,5 till 1,0% den senaste månaden. Även för Sverige har konsensusprognosen för BNP-tillväxten 2012 skruvats ner från 2,6% i augusti till 2,1% i september; dock fortfarande en bit över vår prognos på 1,4% i *Nordic Outlook* (publicerad 30 augusti). Prognosmakarna har därmed snabbt anpassat sig till en bild med tillväxt under den trendmässiga, men fortfarande utan recession som huvudscenario.

BNP för 2012

Konsensusprognos vid olika tidpunkter, %

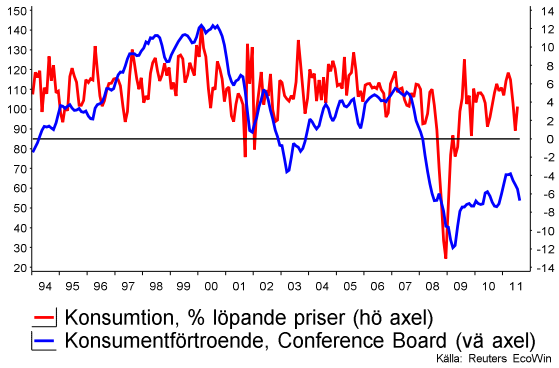


Källa: Consensus Economics

AVGÖRANDE FÖR OM REVIDERINGARNA fortsätter nedåt under hösten blir i vilken grad svaga sentimentsindikatorer slår igenom i faktiska konsumtions- och investeringsbeteenden. Finansiell oro leder regelmässigt till nedställda framtidsförväntningar i framförallt hushållens framtidstro. Däremot är sambandet mellan sentimentsindikatorer och faktiska hårddata mindre stabilt. Det finns flera exempel på börsoro som påverkat framtidstro men som inte fått fäste i den faktiska konjunkturutvecklingen.

DEN PSYKOLOGISKA SITUATIONEN ter sig delvis lite annorlunda jämfört med situationen 2007-08. Då fanns en tendens att företagsledare inom industrisektorn i hög grad litade på att starka orderböcker var en indikation på motståndskraft i det egna företaget och man var därför länge hoppfull om möjligheterna att begränsa spridningseffekterna från den pågående finanskrisen. När Lehmankraschen kom förlamades den internationella handeln och förhoppningarna om att industrisektorn skulle stå emot krisstormen grusades brutalt. Denna gång är säkert många företagsledare måna om att ta tillvara erfarenheterna från vintern 2008-09 och undvika att framstå som blåögda optimister. Det innebär bl a att handlingsprogram när det gäller t ex utgifts- och investeringar har utarbetats så att man snabbt kan agera om liknande situationer skulle uppstå. Ett sådant beteende är rationellt i den labila situation som världsekonomin nu befinner sig i, men innebär också ökade risker för psykologiskt drivna överreaktioner.

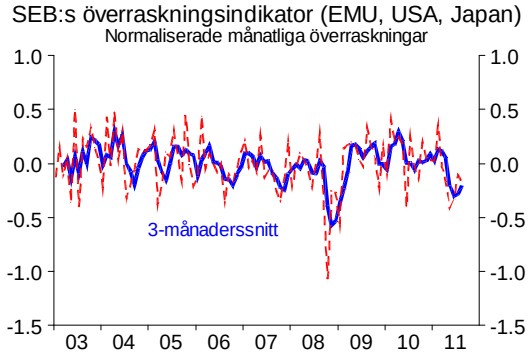
USA: Konsumentförtroende och konsumtion



Källa: Reuters EcoWin

DE AMERIKANSKA SIGNALERNA när det gäller hårddata är blandade. Arbetsmarknadssiffrorna för augusti gav en rejäl besvikelse och drev på recessionsoron ytterligare. Däremot har statistik över utrikeshandeln och den privata konsumtionen överraskat positivt. I *Nordic Outlook* (publicerad 30 augusti) räknade vi med en annualiserad BNP-tillväxt tredje kvartalet på 1,0%. De nya siffrorna gör

att en tillväxt runt 2% nu ter sig troligare. SEB:s överraskningsindikator, som är ett sammanvägt mått på hur olika utfall kommer in relativt marknadens förväntningar, tyder också på att negativa chockerna kulminerat i industrivärlden som helhet. Detta innebär inte att man kan blåsa faran över; ekonomin lär utsättas för ytterligare påfrestningar under vintern inte minst om låsningarna kring den ekonomiska politiken håller i sig. Men en hygglig tillväxt under tredje kvartalet skulle ändå ge andrum och bromsa den nedåtgående förväntningsdynamiken.



ÄVEN PÅ NÄRMARE HÅLL FINNS VISSA POSITIVA TECKEN. Både i Tyskland och Sverige tyder hårddata på att tredje kvartalet blir hyfsat. Detta gäller inte minst industriproduktion och export. I Tyskland ser också detaljhandeln ut att ha återhämtat sig efter ett svagt andra kvartal. I Sverige är bilden mer blandad när det gäller den inhemska efterfrågan. Bilförsäljningen rullar på bra samtidigt som detaljhandeln sviktar. En rad storföretagsledare i Sverige har de senaste veckorna kommenterat det internationella läget i bekymrade ordalag i media. Det övervägande intrycket är dock att de flesta poängterat att de ännu inte sett någon påtaglig försämring av den egna marknadssituationen.

DE PROBLEM SOM NU PLÅGAR VÄRLDSEKONOMIN kommer att ta lång tid att lösa och utmaningarna är stora på en rad områden. I nuläget är det svårt att se några ljusglimtar när det gäller t ex hanteringen av den europeiska skuldkrisen. Ändå kommer de närmaste månadernas konjunkturutveckling att vara viktig. Om den negativa spiralen bryts och en recession kan undvikas kan besluten tas i en mer hanterbar miljö. Den allra senaste tidens konjunktursignaler ger ett bibehållet hopp om att så också blir fallet, trots fortsatt brist på ekonomisk politisk handlingskraft.

hakan.frisen@seb.se +46 8 7638067