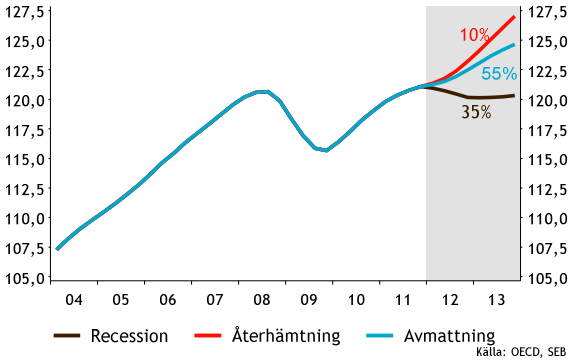
Ökade nedåtrisker för världsekonomin

ONSDAG
20 JUNI 2012

VÄRLDSEKONOMIN HAR DEN SENASTE TIDEN TAPPAT FART PÅ BRED FRONT. Detta har manifesterats i en nedgång i ledande indikatorer t ex avseende företagens framtidstro samt råvarupriser. Krisen i Euro-zonen har fördjupats den senaste tiden, även om utgången i det grekiska nyvalet innebär ett visst andrum. Den amerikanska ekonomin fortsätter att röra sig sidledes nära trendmässig tillväxt, men den senaste avmattningen på arbetsmarknaden utgör ett orosmoment. Samtidigt har viktiga tillväxtekonomier (Emerging Markets) visat tydliga avmattningsendenser.

BNP OECD

Index 100 = 2000



Källa: OECD, SEB

VÅRA SLUTSATSER FÖR OLIKA DELAR AV VÄRLDSEKONOMIN har redovisats i prognosuppdateringar (Macro Updates) de senaste veckorna. Nedjusteringarna i huvudprognosen jämfört med Nordic Outlook i maj har varit relativt små och rör främst de största tillväxtekonomierna. Fortfarande tyder det mesta på att recessionen kan begränsas till de krisdrabbade länderna i Euro-zonen och att Nordeuropa och USA når en svagt positiv tillväxt. Den globala BNP-tillväxten (PPP-vikter) är nedjusterad till 3,3% från 3,6 år 2012 och till 3,9% från 4,1% år 2013. Vår bedömning är att riskbilden därtill har förändrats i negativ riktning. Detta beror främst ökad sannolikhet för en fördjupad nedgång i Euro-zonen. I ett sådant scenario är det troligt att ekonomin i OECD-området som helhet kommer att krympa. Vi har därför höjt sannolikheten för ett recessionsscenario till 35% jämfört med 25% i *Nordic Outlook Maj*. Samtidigt har vi sänkt sannolikheten för en snabbare återhämtning till 10% jämfört med 20% i Nordic Outlook.

Global BNP-tillväxt

Årlig procentuell förändring (*NOMaj* inom parentes)

	2010	2011	2012	2013
USA	3.0	1.7	2.3 (2.5)	2.7 (2.7)
Japan	4.4	-0.7	2.4 (2.2)	1.7 (1.7)
Tyskland	3.7	3.0	0.8 (0.8)	1.3 (1.6)
Kina	10.4	9.3	8.1 (8.5)	8.4 (8.7)
Indien	10.6	7.2	6.0 (7.0)	6.6 (7.3)
Storbritannien	2.1	0.8	0.2 (0.5)	1.2 (1.7)
Euro-zonen	1.9	1.5	-0.6(-0.6)	0.5 (0.8)
Norden	2.7	2.5	1,2 (1.1)	1.9 (2.0)
Baltikum	1.1	6.2	2.8 (2.5)	3.4 (3.4)
OECD	**3.1**	**1.7**	**1.5 (1.6)**	**2.0 (2.1)**
EM-ekonomier	7.3	6.2	5.2 (5.6)	5.7 (5.9)
Världen , PPP	**5.3**	**3.9**	**3.3 (3.6)**	**3.9 (4.1)**

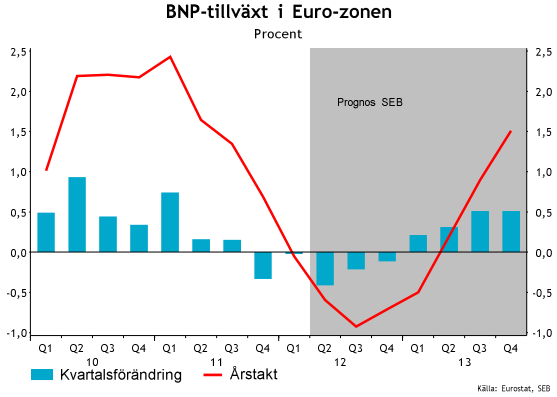
Källa: OECD, SEB

I KINA DÄMPADES BNP-TILLVÄXTEN REJÄLT UNDER FÖRSTA KVARTALET och månadssiffrorna för april spädde på oron för en hårdlandning ytterligare. Utfallen för maj tydde dock på en stabilisering och räntesänkningen i juni var en bekräftelse på att fokus för den ekonomiska politiken nu definitivt har flyttats från inflationsbekämpning till tillväxtstöd. Vi räknar därför fortsatt med en mjuklandning för den kinesiska ekonomin, men har justerat ned BNP-prognosen med 4 respektive 3 tiondelar för 2012 och 2013 jämför med *Nordic Outlook Maj* . I Indien är det ekonomisk-politiska manöverutrymmet mindre beroende på stort budgetunderskott och en envist hög inflation. Politiska låsningar bidrar också till att vi justerat ned tillväxtprognosen från 7,0 till 6,0 % i år. Sammantaget räknar vi nu med en BNP-tillväxt i EM-området på 5,2% jämfört med 5,6% i maj. För 2013 är stannar nedrevideringen vid 0,2 procentenheter.

USA-TILLVÄXTEN HÅLLER SIG TROLIGEN RUNT TRENDMÄSSIG NIVÅ PÅ 2,5% de närmaste åren med stöd av en kraftigt expansiv penningpolitik. Den senaste tiden har dock data i huvudsak kommit in svagare än väntat, inte minst avseende arbetsmarknaden. BNP-tillväxten första kvartalet stannade på 1,9%, trots att den

ekonomiska aktiviteten gynnades av en historiskt sett mild vinter. Sammantaget har vi justerat ned BNP-prognosen för 2012 från 2,5 till 2,3%. Tecknen på förnyade svaghetstecken i ekonomin har ökat sannolikheten för ytterligare monetär stimulans. Vår prognos om att Fed genomför ytterligare kvantitativa lättnader (QE3) den närmaste tiden står därför fast. Att Bank of England nyligen visat sig vara beredda att möta förnyade svaghetstecken med ytterligare stimulans bekräftar att centralbankerna är beslutsamma att gå vidare.

OSÄKERHETEN I EURO-ZONEN HAR ÖKAT DEN SENASTE TIDEN. Stödpaketet till Spanien på upp till 100 miljarder euro riktat mot banksektorn samt utgången av det grekiska nyvalet har inte varit tillräckligt för att skapa någon bestående lättnad. De flesta indikatorer har försvagats de senaste månaderna och nivån på inköpschefsindex (PMI) pekar nu på ett tydligt fall för BNP. Situationen på arbetsmarknaden fortsätter att försämras och detaljhandeln utvecklas svagt. Bilden är dock inte entydigt negativ. BNP-utfallet första kvartalet var bättre än väntat, bl a beroende på en fortsatt stabilitet i den tyska ekonomin. Exporten i Euro-zonen generellt utvecklas också hyfsat, delvis stödd av en allt svagare eurokurs. Vår BNP-prognos för 2012 på -0,6% (konsensus -0,3%) ligger fast. Däremot har vi reviderat ned prognosen för 2013 från 0,8 till 0,5%. Riskerna ligger därtill på nedsidan. Även vår nuvarande prognos förutsätter en tydlig vändning under loppet av 2013. En förstärkt omvärldskonjunktur samt en allt svagare euro kan ge viss draghjälp. Därtill krävs också en mildring av de ekonomisk-politiska blockeringar som nu hämmar utvecklingen. En väg är att Tyskland genomför en finanspolitisk stimulans samt accepterar en högre inhemsk pris- och löneökningstakt för att mildra obalanserna. Även ökade insatser och manöverutrymme från ECB. Att problemländer verkligen fullföljer de besparingsprogram man åtagit sig är också viktigt för att pressa ner ohållbart höga räntenivåer och återskapa ett långsiktigt förtroende för europrojektet.



BNP-TILLVÄXTEN FÖRSTA KVARTALET ÖVERRASKADE POSITIVT I SAMTLIGA NORDISKA LÄNDER. Vi har också justerat upp prognoserna för Finland och Norge. Norge sticker därmed ut alltmer jämfört med andra europeiska länder med en tillväxt över 2.5% både 2012 och 2013. Tillväxten i Finland blir relativt hygglig för 2012 även om vi framöver räknar med viss rekyl nedåt efter att tillfälliga faktorer drivit upp nivån första kvartalet. För såväl Sverige som Danmark förutser vi en BNP-tillväxt på 0,5% för 2012. I Sverige har en rad besvikelser i de senaste månadssiffrorna bidragit till att dämpa förväntningarna för andra kvartalet. Helårsprognoserna för såväl 2012 som 2013 har därför justerats ned något, trots den starka siffran för första kvartalet.

BNP-tillväxt, Norden

Årlig procentuell förändring (*NO maj* inom parentes)

	2010	2011	2012	2013
Sweden	6.1	3.9	0.5 (0.7)	1.7 (1.9)
Norway	0.7	1.4	2.8 (2.3)	2.6 (2.6)
Denmark	1.3	1.0	0.5 (0.5)	1.4 (1.4)
Finland	3.6	2.9	1.2 (0.7)	1.7 (1.7)
Nordic countries	**2.9**	**2.5**	**1.2 (1.1)**	**1.9 (2.0)**

Källa: OECD, SEB

hakan.frisen@seb.se +46 8 7638067