

Pressmeddelande

Stockholm den 11 oktober 2016

Toppen är nådd

I de flesta utvecklade ekonomier förväntar vi oss lägre tillväxt under de närmaste åren. Delvis beror detta på högre resursutnyttjande och mindre driv från cykliska faktorer. Men det finns också strukturella faktorer som bidrar till att hålla tillbaka tillväxten. Såväl produktiviteten som arbetskraften utvecklas på många håll svagt. Mot denna bakgrund tycker vi det är rimligt med ett huvudscenario som präglas av måttlig tillväxt, dämpad inflation och låga räntor. Samtidigt är det viktigt att poängtera att det finns betydande risker på nedsidan.

I **USA** fortsätter ekonomin att expandera i ungefär samma takt som den underliggande produktionskapaciteten. På efterfrågesidan har framför allt den privata konsumtionen varit en viktig drivkraft. Givet fallande arbetslöshet, låga räntor och stigande huspriser talar mycket för fortsatt robust konsumtionstillväxt. Bidraget från investeringarna blir sannolikt mer modest, något som får ses mot bakgrund av stagnerande vinster i takt med att den låga arbetslösheten driver upp lönerna. Den politiska osäkerheten påverkar också det ekonomiska klimatet i närtid. Vi tror dock inte på några dramatiska förändringar efter valet.

Det stigande kapacitetsutnyttjandet kommer att få penningpolitiska konsekvenser. Vi förväntar oss att Federal Reserve kommer att höja sin styrränta med en kvarts procentenhet i december i år. Denna prognos bygger på förutsättningen att inflationen fortsätter att stiga mot centralbankens riktpunkt på 2 procent, vilket vi bedömer som troligt. Därefter räknar vi med att centralbanken kommer att höja styrräntan med 25 punkter såväl 2017 som 2018. Vi har alltså ingen radikal åtstramning i korten. Inte desto mindre tror vi att dollarn kan få lite extra vind i seglen nästa år för att därefter försvagas igen relativt euron.

Euroområdet fortsätter att växa på i långsam takt. Trots den fortsatt höga arbetslösheten i flera viktiga länder bedömer vi att konjunkturen håller på att toppa. Som vi varit inne på tidigare bör detta främst ses som en konsekvens av de strukturella problem valutaunionen dragits med under lång tid. Men det finns också cykliska orsaker. Liksom i USA finns det dessutom anledning att oroa sig för det politiska klimatet. Valen i Frankrike och Tyskland nästa år kan mycket väl utvecklas till rysare för det europeiska samarbetet.

I detta läge förväntar vi oss bara mindre justeringar av ECB:s tillgångsköpsprogram. När tillväxten saktar in under 2017 kommer pressen på ECB att öka ytterligare. Vår tro är att detta kan leda till nya monetära stimulansprogram, trots att ECB för närvarande verkar ganska avogt inställd till sådana projekt.

För **Storbritanniens** del handlar mycket om Brexit. Premiärminister May har indikerat att landet kommer att initiera utträdesförhandlingar i mars nästa år. Den heta potatisen gäller

den fria rörligheten av arbetskraft inom den interna marknaden. Här verkar britterna ha intagit en mycket avvisande ståndpunkt, något som utlöst en kraftig reaktion på valutamarknaden i form av ett rekordsvagt pund. Vi förväntar oss att tillväxten avtar framöver och förblir låg under prognosperioden fram till och med 2018. Trots detta tror vi inte på några lättnader från Bank of England.

I **Kina** har läget stabiliserats och risken för en ekonomisk hårdlandning har minskat. Vi räknar dock med att tillväxten fortsätter att avta. Den största riskfaktorn är sannolikt den överhettade bostadsmarknaden. Vår bedömning är att myndigheterna är väl medvetna om riskerna och att de har de verktyg som behövs för att undvika alltför negativa konsekvenser för ekonomin.

I **Indien** tror vi på premiärminister Modis reformplaner för att öka konkurrenskraften och förbättra infrastrukturen och räknar därför med fortsatt stark tillväxt. De båda råvarubaserade ekonomierna **Brasilien** och **Ryssland** har haft det motigt på senare år. Fallande exportpriser är den huvudsakliga förklaringen. Efter att BNP backat i båda länderna under 2015 och 2016 bör de kunna se fram emot viss tillväxt under åren som kommer.

De **nordiska länderna** påverkas mycket av det internationella klimatet. Delvis som en följd av lite bättre utsikter för oljesektorn borde Norge kunna se fram emot något högre tillväxt under prognosperioden. Finland utvecklas sidledes medan Danmark inte ens kommer att kunna hålla jämna steg med euroområdet.

I **Sverige**, slutligen, räknar vi med att tillväxten hamnar nära den underliggande trenden under kommande år. Hushållen förblir den viktigaste drivkraften. Vår tro är att sysselsättningen bromsar in och att arbetslösheten stiger något. De senaste årens höga asylinvandring och problemen med integrationen pekar på att vi får se en växande obalans mellan vakanser och arbetssökande. Den höga arbetslösheten för asylinvandrare och lågutbildade kommer att bli en av de främsta utmaningarna för den ekonomiska politiken under åren som kommer.

Trots fortsatt många arbetslösa bedömer vi att ekonomin inte är långt ifrån kapacitetstaket. Inflationen stiger sannolikt i takt med kostnadstrycket. Vår prognos är att inflationen närmar sig Riksbankens mål på 2 procent i slutet av 2018. Mot denna bakgrund tror vi på en första räntehöjning på 25 punkter från Riksbanken i slutet av 2017. I slutet av 2018 bör styrräntan ligga på 0,50 procent enligt vår mening. Därmed ser vi potential för en gradvis förstärkning av kronan mot euron framöver.

För ytterligare information kontakta:

Ann Öberg, Chefsekonom, +46 8 701 2837, +46 76 135 5815

Jimmy Boumediene, Prognosansvarig, +46 8 701 3068, +46 70 532 5187

För mer information om Handelsbanken hänvisas till: www.handelsbanken.se

Prognoser för real BNP-tillväxt

	2015	2016p	(Tidigare prognos 2016)	2017p	(Tidigare prognos 2017)	2018p	(Tidigare prognos 2018)
Sverige	3,9	3,2	3,0	2,3	2,2	2,1	2,1
Norge	1,6	0,7	-0,1	1,2	0,8	1,3	1,2
Norge fastlandet	1,1	0,9	0,8	1,7	1,4	1,9	1,9
Finland	0,2	1,0	1,0	1,0	1,2	0,8	0,9
Danmark	1,0	0,6	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
EMU	1,6	1,5	1,5	1,1	1,0	1,3	1,3
USA	2,6	1,5	1,7	2,1	2,2	1,7	1,7
Storbritannien	2,2	1,9	1,6	0,9	0,9	1,3	1,3
Nederländerna	2,0	1,6	NA	1,0	NA	1,3	NA
Japan	0,5	0,6	0,5	0,7	0,6	0,6	0,6
Brasilien	-3,8	-3,1	-2,7	1,0	1,2	2,3	2,2
Ryssland	-3,7	-0,8	-0,4	1,1	1,3	1,5	1,5
Indien	7,2	7,5	7,5	7,7	7,7	8,0	8,0
Kina	6,9	6,6	6,6	6,3	6,3	5,9	6,1
Polen	3,6	3,3	3,5	3,3	3,5	3,5	3,3

Source: Handelsbanken Capital Markets

Ränteprognoser

Styrränta	7 okt	Q4 2016	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Dec 2017	Dec 2018
Sverige	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,25	0,25
USA	0,375	0,625	0,625	0,625	0,625	0,875	1,13
Euroområdet	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,30
Norge	0,50	0,50	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25
Danmark	-0,65	-0,65	-0,65	-0,65	-0,65	-0,45	-0,20
Storbritannien	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
10-årig statsobligations ränta	7 okt	Q4 2016	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Dec 2017	Dec 2018
Sverige	0,28	0,30	0,40	0,50	0,55	0,60	0,70
USA	1,73	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,60
Euro (Tyskland)	0,02	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	0,00	0,00
Norge	1,29	1,20	1,20	1,10	1,10	1,10	1,20
Danmark	0,09	0,10	0,10	0,15	0,15	0,20	0,25
Finland	0,16	0,05	0,05	0,05	0,05	0,15	0,20
Storbritannien	0,96	0,80	0,90	0,95	1,00	1,00	1,20

Source: Handelsbanken Capital Markets

Valutaprognoser

	7 okt	Q4 2016	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Dec 2017	Dec 2018
EUR/SEK	9,66	9,35	9,25	9,15	9,00	8,85	8,85
USD/SEK	8,64	8,58	8,64	8,55	8,41	8,27	7,90
GBP/SEK	10,77	10,75	10,51	10,40	10,23	10,06	10,17
NOK/SEK	1,07	1,03	1,03	1,02	1,00	0,99	1,01
DKK/SEK	1,30	1,26	1,24	1,23	1,21	1,19	1,19
CHF/SEK	8,82	8,66	8,64	8,47	8,33	8,12	8,12
JPY/SEK	8,38	8,17	8,00	7,77	7,65	7,52	7,06
CNY/SEK	1,30	1,26	1,27	1,24	1,22	1,18	1,13
EUR/USD	1,12	1,09	1,07	1,07	1,07	1,07	1,12
USD/JPY	103,17	105,00	108,00	110,00	110,00	110,00	112,00
EUR/GBP	0,897	0,870	0,880	0,880	0,880	0,880	0,870
GBP/USD	1,25	1,25	1,22	1,22	1,22	1,22	1,29
EUR/CHF	1,10	1,08	1,07	1,08	1,08	1,09	1,09
EUR/DKK	7,44	7,44	7,45	7,45	7,45	7,46	7,46
SEK/DKK	0,77	0,80	0,81	0,81	0,83	0,84	0,84
USD/DKK	6,66	6,83	6,96	6,96	6,96	6,97	6,66
GBP/DKK	8,30	8,55	8,47	8,47	8,47	8,48	8,57
CHF/DKK	6,80	6,89	6,96	6,90	6,90	6,84	6,84
JPY/DKK	6,45	6,50	6,45	6,33	6,33	6,34	5,95
EUR/NOK	9,04	9,10	9,00	9,00	9,00	8,90	8,75
SEK/NOK	0,94	0,97	0,97	0,98	1,00	1,01	0,99
USD/NOK	8,09	8,35	8,41	8,41	8,41	8,32	7,81
GBP/NOK	10,08	10,46	10,23	10,23	10,23	10,11	10,06
CHF/NOK	8,25	8,43	8,41	8,33	8,33	8,17	8,03
JPY/NOK	7,84	7,95	7,79	7,65	7,65	7,56	6,98
USD/BRL	3,22	3,30	3,40	3,60	3,70	3,80	4,00
USD/RUB	61,99	65,00	66,00	66,00	65,50	64,50	61,50
USD/INR	66,61	67,50	67,50	68,00	68,50	69,00	70,00
USD/CNY	6,67	6,80	6,80	6,90	6,90	7,00	7,00
EUR/PLN	4,28	4,30	4,30	4,30	4,25	4,15	4,00
EUR/RUB	69,29	70,90	70,60	70,60	70,10	69,00	68,90

Source: Handelsbanken Capital Markets