

Kulmen på konjunkturen passerad

EKN:s omvärldsanalys 2019:

Toppåren har passerat. Endast Asien ångar på som vanligt.

Sammantaget pekar flera indikatorer mot en avmattning i världsekonomin, som i måttlig takt redan har inletts. Prognosen för 2019 är en tillväxt i världsekonomin på 3,3 procent, vilket är ungefär samma tillväxttakt som under perioden 2012 till 2016, enligt Internationella valutafonden – IMF. Kulmen på konjunkturen har passerat, efter de två senaste åren, 2018 och 2017 som sticker ut som toppår, med en tillväxt på 3,7 procent.

I vanlig ordning visar tillväxt- och utvecklingsländerna i Asien inga tecken på någon avmattning. USA:s tillväxttakt överstiger fortfarande två procent. De delar av världen som framför allt bidrar till den lägre tillväxttakten är euroländerna, Latinamerika, Mellanöstern och Nordafrika.

Euroområdet: Tron på framtiden sviktar inom euroområdet och därmed sviktar viljan att investera och konsumera. Euro-områdets tillväxttakt ligger på strax över en procent. Framst är det Tysklands inbromsning som påverkar. Prognosen för landets tillväxt under 2019 ligger på 0,8 procent.

Den enskilt största riskfaktorn för EU:s utveckling är Italien, som har en skör finansiell och politisk situation. Refinansieringsrisken och kostnaden för statsskulden är hög och stigande. Landet skulle behöva genomföra reformer för att stärka statsbudgeten och skapa bättre förutsättningar för en högre ekonomisk tillväxttakt. Men detta görs inte. Därmed blir situationen för Italien ett hot mot den finansiella stabiliteten inom EU, och även ett vidare hot.

USA: USA går fortsatt starkt. Prognosen för USA ligger på en tillväxttakt på 2,3 procent för 2019 och 1,9 procent för året därefter. Men effekten av skattereformen, som genomfördes 2017 väntas klinga av. Den expansiva finanspolitiken är inte långsiktigt hållbar. Därför är det tänkbart att USA kan uppleva ett svagare 2019 och framför allt 2020, än vad som nu prognostiseras.

Asien: I vanlig ordning visar tillväxt- och utvecklingsländerna i Asien inga tecken på någon avmattning. Tillväxttakten förväntas vara drygt sex procent för regionen.

Även om Kinas tillväxttakt trendmässigt sjunker något pekar prognoser mot en fortsatt takt kring sex procent årligen de närmaste två-tre åren.

Indien har goda förutsättningar för att tillväxttakten ska kunna fortsätta att ligga kvar på över sju procent årligen under flera år framåt. Landet har under de senaste åren reformerat skattesystem, konkurslagstiftning och arbetsmarknad. Reformerna har gett positiva resultat som varaktigt har påverkat tillväxtpotentialen.

Latinamerika: Latinamerikas ekonomi krympte under 2016, främst på grund av låga råvarupriser. Därefter har regionen haft en viss tillväxt och Brasiliens ekonomi, som har stor påverkan på regionen, har återhämtat sig. Tillväxten är dock fortsatt låg. Prognosen för regionen 2019 ligger på en dryg procent och för Brasilien på två procent. Mexikos nya regering övertygar inte investerare och konsumenter med den förda politiken. Tillväxttakten faller som en konsekvens.

Länder beroende av råvaruexport: Flertalet länder i Mellanöstern och inom OSS är starkt beroende av råvaruexport för sin valutaintjäning, offentliga budgetintäkter och tillväxt. Priset på råvaror ökade under andra halvåret 2016 och under 2017 och prisökningarna har varit bestående. Trots detta bedöms tillväxten bara nå mellan drygt en och drygt två procent 2019 och något högre 2020.

I Sub-Sahara Afrika har de högre råvarupriserna bidragit till att tillväxttakten har stigit något och prognostiseras nå 3,5 procent 2019. För regionen är den tillväxtnivån dock långt ifrån tillräcklig för att matcha en befolkningsökning på 2,7 procent (2017) och en låg BNP per capita-inkomst. En riskfaktor och ett hot mot den redan otillräckliga tillväxten är att flera länder har byggt upp sina offentliga skulder de senaste åren. Exempelvis har Angolas offentliga skuld ökat från 30 procent av BNP till 90 procent, Ghanas från 25 till 60 procent och Zambias från 20 till 70 procent av BNP.

Priset på risk ökade och sjönk hastigt

Skillnaden i styrräntor mellan USA och andra höginkomstländer inom OECD har vidgats under flera år. Men nu har USA:s höjningar stannat av. Inflationstrycket dämpas i den amerikanska ekonomin, vilket talar för en oförändrad styrränta och trolig sänkning i slutet av året. Den europeiska centralbanken kommer sannolikt skjuta räntehöjningar på en obestämmd framtid på grund av den svaga tillväxten. Liknande förutsättningar gäller för centralbankerna i exempelvis Japan och Sverige.

Trenden med fallande riskmarginaler som inleddes för drygt tre år sedan bröts i början av 2018 då marginalerna började stiga. Utvecklingen var måttfull fram till sista kvartalet 2018 då de steg dramatiskt. Oron för en annalkande konjunkturförsvagning drev upp riskmarginalerna för företag samtidigt som aktiebörserna föll kraftigt. Lika hastigt som marginalerna steg, föll de tillbaka under inledningen av 2019.

Priset på risk stannade på en högre nivå

Stämningen på de finansiella marknaderna förbyttes tack vare:

- positiva nyheter om framsteg i handelssamtalen mellan USA och Kina
- att den amerikanska centralbanken signalerade långsammare eller uteblivna ytterligare räntehöjningar
- och förbättrade utsikter i flera tillväxtländer.

Sammantaget ledde detta till ökad efterfrågan på mer riskfyllda placeringar och därmed fallande riskmarginaler. Men fallet stannade på en högre nivå än innan den snabba stegringen. Dämpade tillväxtutsikter globalt och USA:s lynniga agerande på den världspolitiska arenan bidrar sannolikt till något stigande riskmarginaler under resterande delen av 2019.

Tillgången till finansiering

Nettokapitalflödena, i form av direkt- och portföljinvesteringar, till tillväxt- och utvecklingsländerna bedöms att under 2019 bli de högsta under den senaste femårsperioden. Kina dominerar. Några viktiga tillväxtländer som Argentina, Sydafrika och Turkiet har fortsatta svårigheter att attrahera kapital. Politisk osäkerhet och ekonomisk misskötsel ligger bakom. I Asien generellt råder fortsatt god tillgång till lokal finansiering, vilket leder till svag efterfråga på långfristiga exportkrediter. Motsatsen gäller i de delar av världen, bland annat Afrika, där bank- och kapitalmarknaderna är outvecklade.

Omvandlingstrycket i banksektorn, bland annat drivet av ett stramare regelverk och teknikutveckling, har lett till färre aktörer inom exportkreditfinansiering. Kvarvarande aktörer blir mer dominerande och har ett ökat regionalt fokus. Åtstramade regelverk avseende utredning av motparter (know your customer), har lett till att fattiga länder med små handelsflöden drabbas av att färre banker vill finansiera handel och förmedla betalningar. Det skapar behov av exportkreditgarantier.

Utvecklingen bland de så kallade fintechbolagen kommer att påverka exportfinansiering i vid mening. De har lösningar som kan konkurrera med traditionella banklösningar, som ofta är behäftade med höga transaktionskostnader. Betalningsförmedling och andra tjänster kring handel är ett område som kommer att förändras, men även i nya lösningar kvarstår en betalningsrisk som kan behöva försäkras.

Svensk exportökning

För andra året i rad ökade värdet av den svenska varuexporten med tio procent 2018. Den svaga svenska kronan i kombination med stark efterfrågan i viktiga exportländer har drivit ökningen av exporten.

Svenska företag har vad världen efterfrågar. Efterfrågan på eltransmissionsnät drivs bland annat av expansion inom hållbara energilösningar, som vind och vattenkraft, och integrering av elmarknader. Efterfrågan på hållbara och mer effektiva helhetslösningar för transporter, gruvor, energiutvinning, försvar och smarta städer är en drivande faktor bakom flera 5G-investeringar i USA, Sydkorea och Kina. Inom gruvindustri och i papper- och massabranschen efterfrågas svensk utrustning. Mindre tech-företag når ut med nischade lösningar och småföretagen ökar sin varuexport betydligt mer än de större företagen.

Världshandeln

Trots den förhållandevis goda utvecklingen i världsekonomin de senaste två åren är tillväxten i världshandeln måttlig. IMF:s prognos anger en ökning i handeln med varor och tjänster under 2019 om 3,4 procent, från 3,8 procent 2018. 2020 förutspås en ökning om 3,9 procent. WTO anger i sin senaste prognos en tillväxt i handeln med varor om 2,6 procent 2019 och 3 procent 2020. Att handeln nu växer i en långsammare takt än före finanskrisen förklaras bland annat av att Kinas export och import, givet den omfattning den nu har nått upp till, inte längre ökar i samma takt som tidigare.

Handelshinder

Den internationella handeln är under attack. USA respekterar inte gällande regelverk och tar till tullvapnet. Det påverkar handeln negativt. För tillfället har USA fokus på handeln med Kina. Konflikten såg ut att vara på väg mot en lösning under våren 2019. Men tvärtom höjde USA i maj 2019 tullarna ytterligare på en stor del av Kinas export till USA. Den upptrappade konflikten kommer knappast att lösas i närtid. Mot USA:s agerande står att EU och många andra länder vidhåller inriktningen mot liberaliserad handel.

Sanktioner har under de senaste åren införts mot ett stort antal företag, banker och privatpersoner i flera länder. De amerikanska sanktionerna, som ofta är långtgående och omfattar ett stort antal statliga och kommersiella aktörer, är svårhanterliga för svenska och andra länders banker och företag. Exemplet Iran visar på EU:s och enskilda länders oförmåga att bedriva en självständig handelspolitik när USA infört restriktioner inom framför allt det finansiella området. Icke-amerikanska banker och företag avstår hellre från att genomföra affärer, än att riskera betydande kostnader och förlust av den amerikanska marknaden.