



Svensk ekonomi

Riksgäldsdirektör

Hans Lindblad

WTC club 24/1 2019

Riksgäldens uppdrag och utmaningar

Statens finansförvaltning

- Statens betalningar och kassahantering
- Upplåning och förvaltning av statsskulden
- Garantier och lån
- Finansieringssystemet för kärnavfall

Finansiell stabilitet

- Insättningsgarantin
- Bankkrishantering (resolution)
- Finansiella stabilitetsrådet



Mix av svagare konjunkturdata och politiska risker

- Sverige, som liten öppen och exportberoende ekonomi påverkas kraftigt av vår omvärld och signalerna under hösten och vintern är oroväckande – speciellt avseende den internationella konjunkturen.
- **Handelskonflikten** mellan USA och Kina (se ny bild nedan) – lite på sparlåga nu men kan blossa upp igen
- **Brexit** – det drar ihop sig (se flera nya bilder nedan) – svårt att se vägen framåt
- Italienska statsfinanser och status på banksektorn
- Politiska oroligheterna i Frankrike fortsätter
- **Allmän internationell konjunkturoro** – stigande recessionsrisker – avspeglas i börsfall, råvaruprisfall, indikatorer, avkastningskurvor
- BNP-tillväxten var negativ i Tyskland, Italien och Sverige i kv3 – kommer nedgången att fortsätta?
- Emerging Markets – många länder hamnar i kläm när Fed höjer räntan/dollarn stärks och råvarupriserna faller

Handelskonflikten mellan USA och Kina

- G20 mötet i Buenos Aires innan jul resulterade i en överenskommelse mellan Trump och Xi om att tillfälligt stoppa upptrappningen i konflikten
- I augusti 2018 aviserade USA en höjning av tullarna på kinesisk import till ett värde av 200 miljarder dollar från 10 till 25 procent och höjningen skulle träda ikraft vid årsskiftet
- Nu är höjningen stoppad
- Kina har lovat att öka importen av varor från USA och kommer inte heller att förhindra ytterligare tullar på amerikansk import
- Under 90 dagar ska länderna förhandla nya villkor för handeln – bland annat diskutera frågan om immateriella rättigheter – en huvudorsak till konflikten
- Kina redovisade i veckan svagaste BNP-tillväxten på 28 år, bla som en följd av konflikten

Brexit – alternativa vägar

- Premiärminister May under hård press – utträdesdatumet är 29 mars
- Mays förlust i omröstningen om utträdesavtalet ur EU största förlusten någonsin i brittiska parlamentet – röstsiffrorna blev 202 för och 432 emot i det brittiska underhuset
- Plan B visade sig vara ungefär som Plan A, alltså minimala förändringar och May säger att valet är hennes avtal eller att lämna avtalslöst – röstas om Plan B 24 jan
- Kosmetiska förändringar kommer sannolikt inte att rädda avtalet – ny väg framåt krävs om man vill kunna lämna EU under ordnade former
- **Ny folkomröstning?** – nej enligt May eftersom det underminerar tidigare folkomröstningsbeslut som den om Skottlands självständighet
- **Fördröja utträdesdatumet?** Går EU med på det i avsaknad av trovärdig plan för hur man ska komma framåt?
- Största knäckfrågan är gränsen mellan Nordirland och Irland och garantin som finns i avtalet att Storbritannien ska vara kvar i tullunionen tills frågan lösts

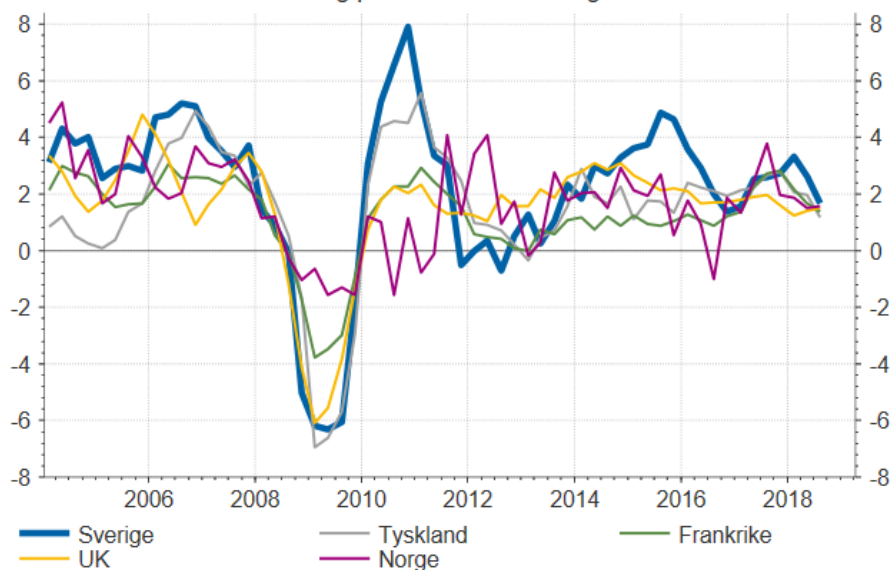
Brexit fortsättning...

- Oppositionen vill få parlamentet tar över kontrollen över Brexit-processen via 3 olika spår med huvudsyftet att förlänga tidsfristen och undvika att hamna i ett avtalslöst utträde
- Oppositionsgrupp 1: Ändra avtalet och få ett närmare förhållande till EU
- Oppositionsgrupp 2: Jobbar för ny folkomröstning
- Oppositionsgrupp 3: Process där parlamentet ska få rösta indikativt till olika förslag för att på så sätt få en bild av vilken väg framåt som har parlamentets stöd
- Negativa konsekvenser av Brexit synbara sedan 2017 – Brittisk BNP-tillväxt och investeringar har tappat mark
- Avtalslöst utträde: Alla relationer klipps rakt av vid midnatt den 29 mars utan övergångslösning och utan annat frihandelsavtal. Detta är enligt mig osannolikt.
- Skulle det ske medför det svåröverblickbara konsekvenser för finansiella marknader och realekonomin

Svensk ekonomi i internationellt perspektiv

BNP-tillväxt

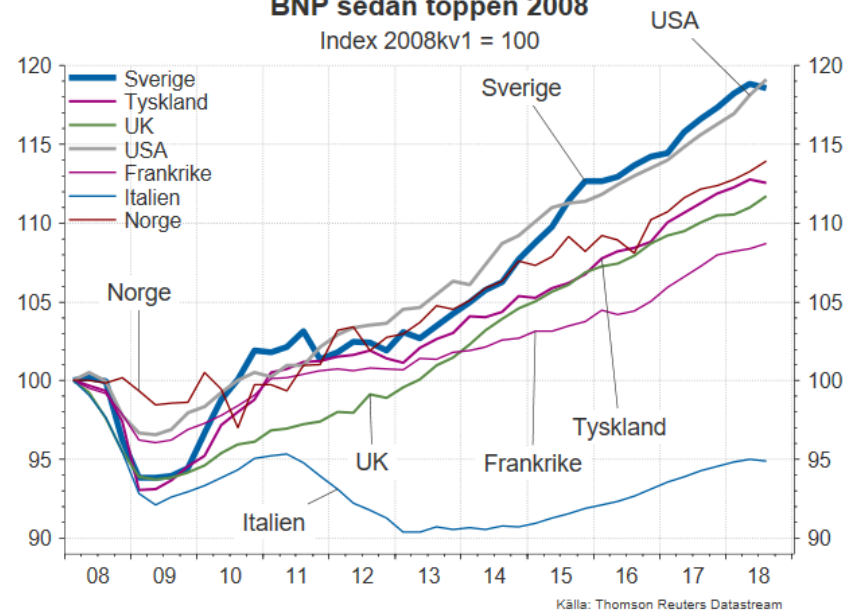
Årlig procentuell förändring



Källa: Thomson Reuters Datastream

BNP sedan toppen 2008

Index 2008kv1 = 100



Källa: Thomson Reuters Datastream

Ny svensk regering

- Fortsatt röd-grön regering men med stöd från C och L
- Samarbetsavtal med C och L avseende ffa budgeten men inte löpande regeringsarbetet
- Goda offentliga finanser ger reformutrymme
- Reformagenda men med oklar finansiering
- M+KD budgeten gäller 2019 men kompletteras i VÅP19
- Januariöverenskommelsen bedöms vara expansiv

Januariöverenskommelsen, ett 73-punktsprogram

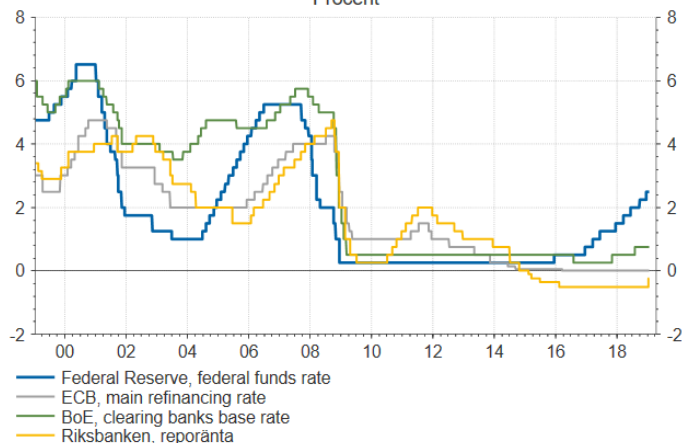
- Skatteförslag som ska vara skarpa remitteras under våren
- Utgiftsförslagen är oklara vad gäller finansiering, effekter i omfattning och tid
- Finansiering ska tillkomma, samtidigt ska reformutrymmet utnyttjas. Statsfinanserna starka
- Rimligt att anta att programmet är underfinansierat och finanspolitiken expansiv
- Många reformförslag ska (och måste) dock utredas, resultat och effekter kommer ta tid
 - Direktiv förhandlas fram
 - Utredningspersoner och experter mm ska utses
 - Utredningstid
 - Remissrunda
 - Lagrådet ska höras
 - Proposition från Regeringen
 - Betänkande och beslut i Riksdagen
 - Införande

Utredningarna har olika startdatum men ska presentera förslag i slutet av mandatperioden, vad som hinner beslutas och införas är oklart.

Det som inte hinner genomföras blir föremål för nya förhandlingar efter 2022

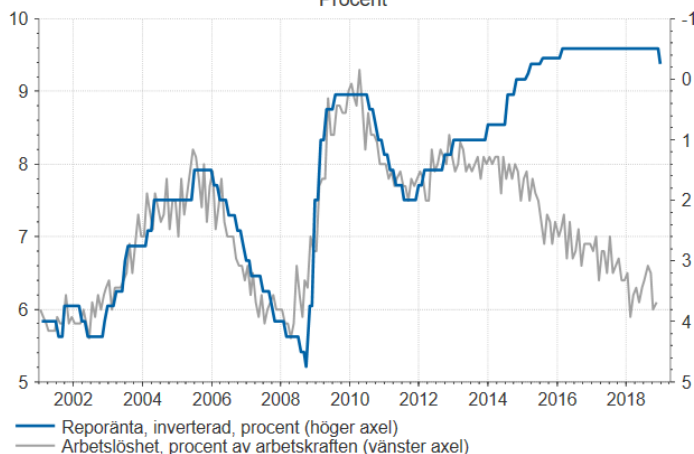
Penningpolitiken normaliseras

Internationella styrräntor
Procent



Källa: Thomson Reuters Datastream

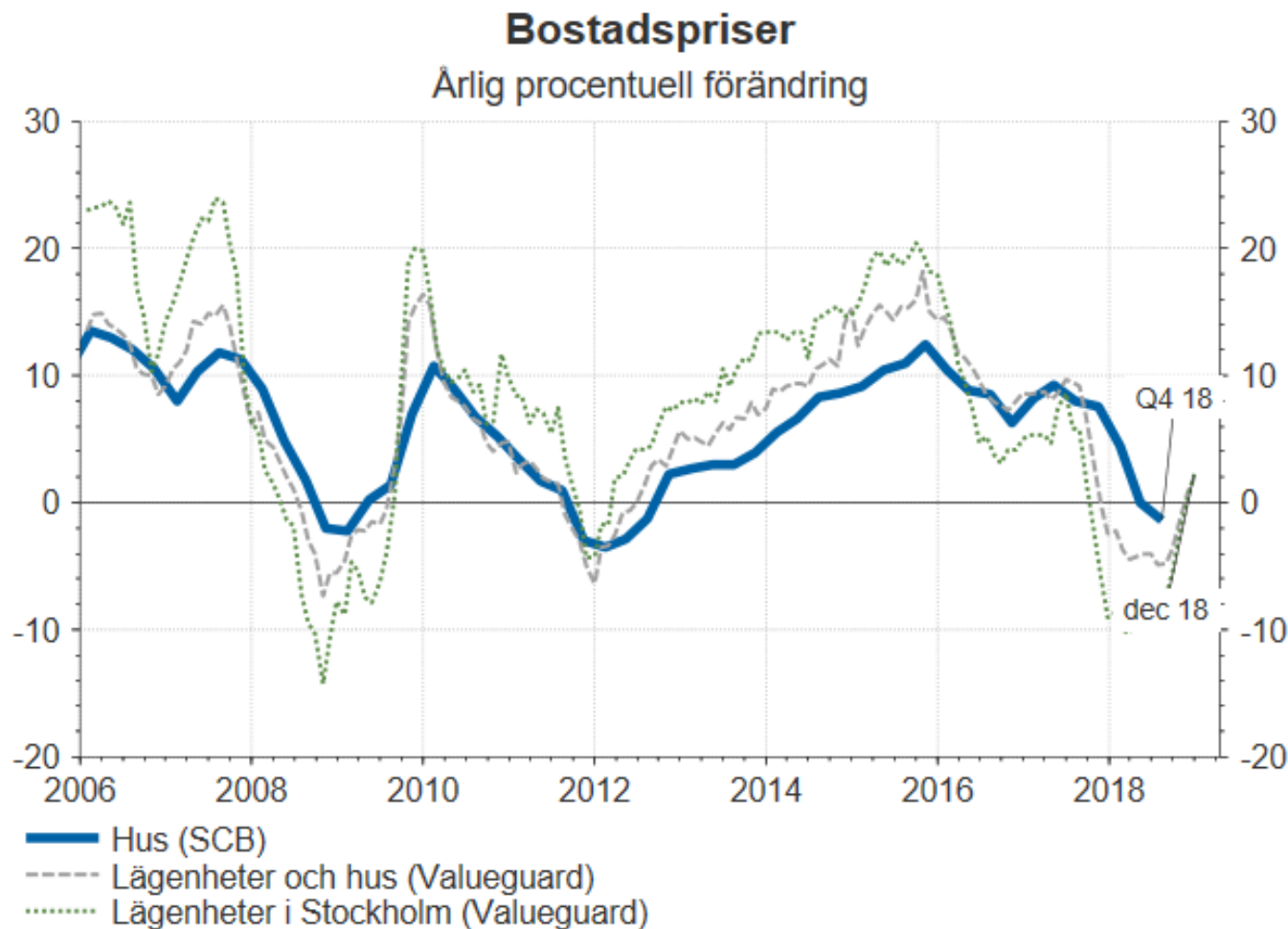
Svensk styrränta och arbetslöshet
Procent



Källa: Thomson Reuters Datastream och Riksgälden

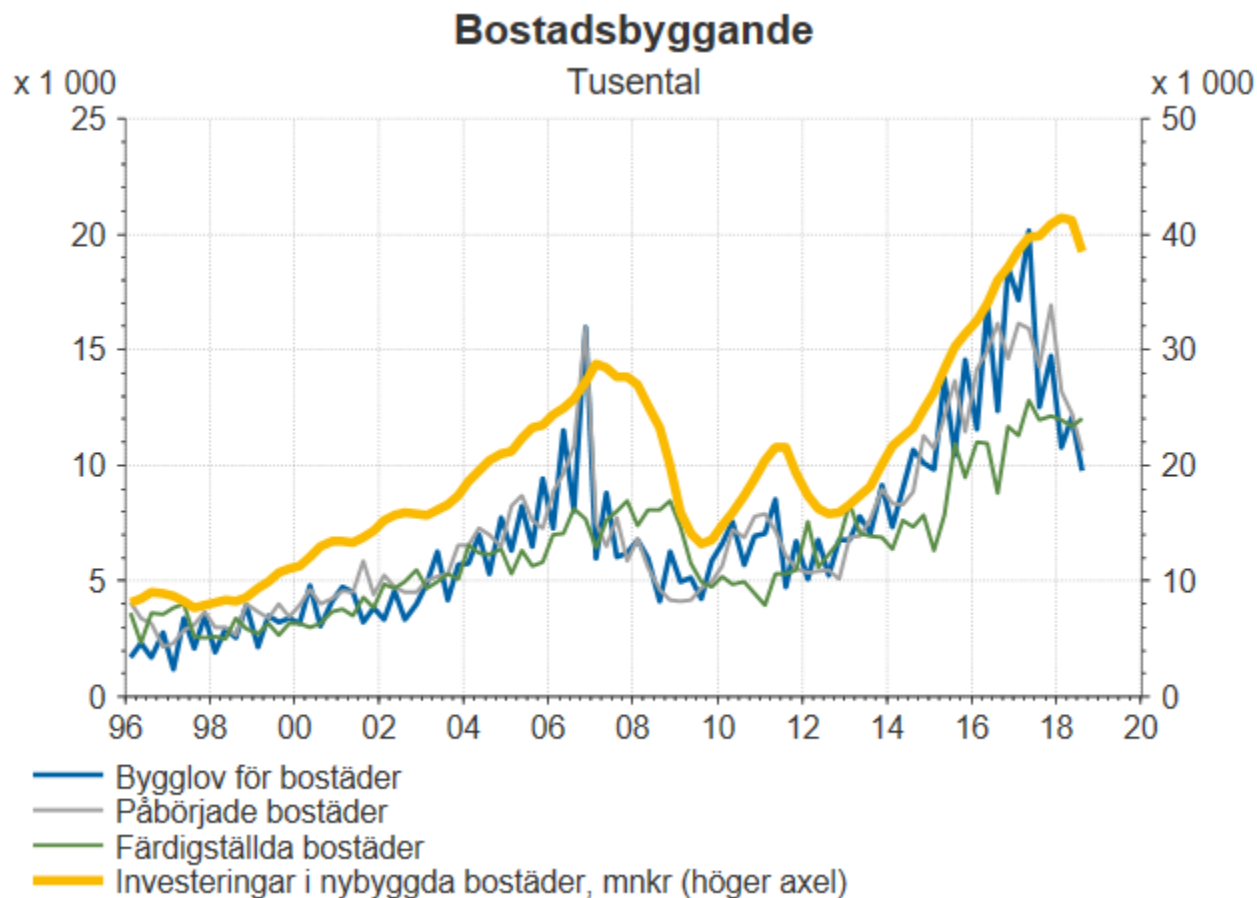
- USA's Federal Reserve har höjt styrräntan till 2,25-2,50 procent – neutral nivå?
- Bank of England har höjt trots Brexit
- ECB avser hålla inlåningsräntan oförändrad över sommaren och återinvesterar vp-förfall
- Penningpolitiken i Sverige släpar efter – Riksbanken höjde i december
- Framöver: Ränteförväntningarna har sänkts

Bostadspriserna har stabiliserats



Källa: Thomson Reuters Datastream and Riksgälden

Stafettväxling: Bostadsbyggandet har börjat falla snabbt istället



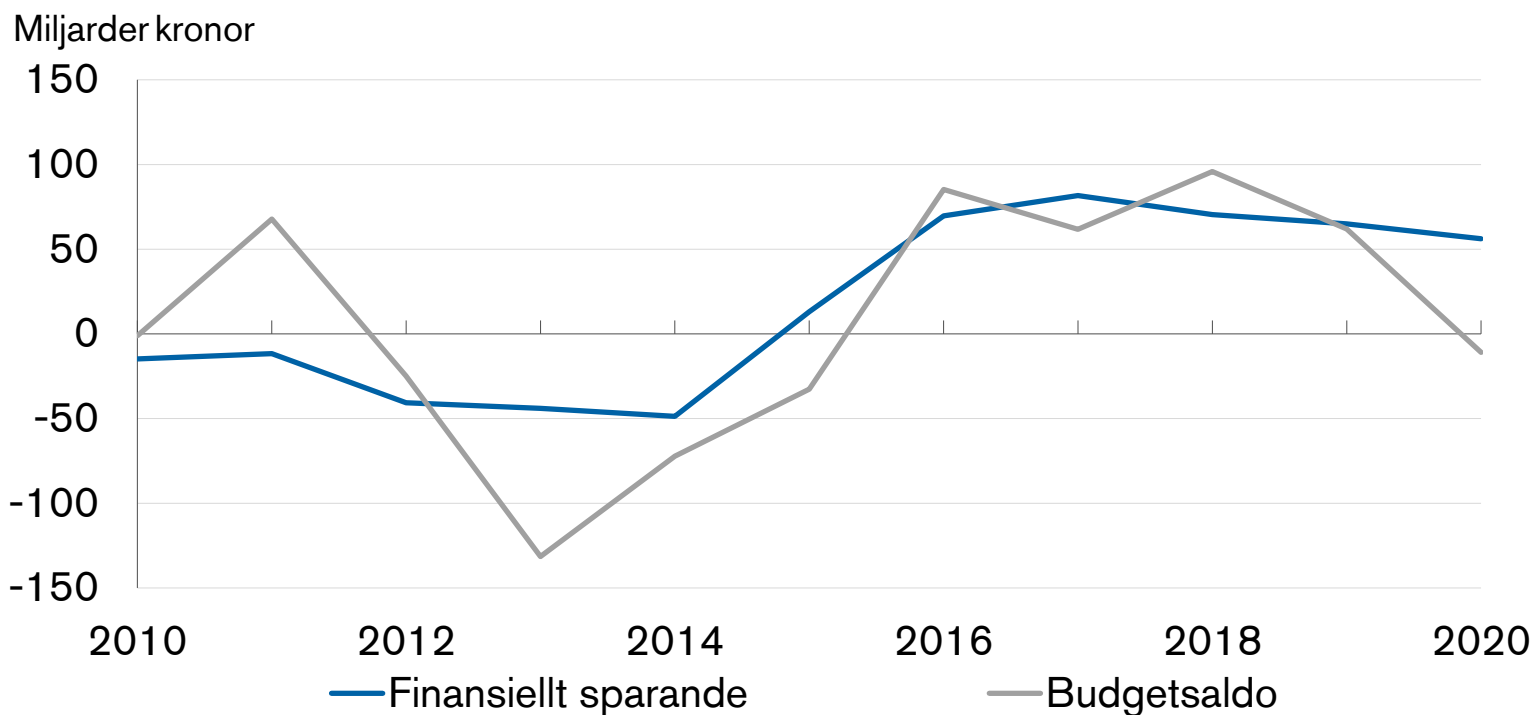
Källa: Thomson Reuters Datastream och SCB

Konjunkturen har vänt och tillväxten mattas av

- **Svaga internationella konjunkturdata och sämre riskapitet i spåren av ökad recessionsoro**
 - Amerikanska avkastningskurvor nära invertering – historiskt god recessionsindikator
 - Politisk osäkerhet från bland annat handelsområdet och Brexit bidrar också
- **Svensk konjunktur har mattats och tillväxten blir måttlig framöver**
 - Stark arbetsmarknad håller konsumtionen uppe -- men: laggande konjunkturindikator
 - Investeringarna dämpas – följer internationella konjunkturen
 - Investeringarna dämpas – bostadsinvesteringarna faller snabbt
- **Stabila bostadspriser men branta fall i bostadsinvesteringarna framöver**
 - Bostadspriserna utvecklades sidledes/svagt uppåt 2018
 - Utvecklingen väntas fortsätta så 2019
 - Risk för ny våg av prisfall – dolt utbud, stigande räntor, hårdare konjunkturdämpning kan "trigga"
 - Timingen är lurig men nu har bostadsinvesteringarna börjat falla
 - Bostadsinvesteringarnas fallhöjd är betydande – driver tillväxtdämpning
- **Mer expansiv ekonomisk politik i Sverige (PP och FP) och omvärlden (PP)**
 - Måttlig inflation skapar utrymme att lätta på centralbankernas normaliseringstakt
 - Ekonomiska politiken kan motverka kraftigare avmattning – inte minst i Sverige

Starka statsfinanser men utflöde från skattekontot 2020

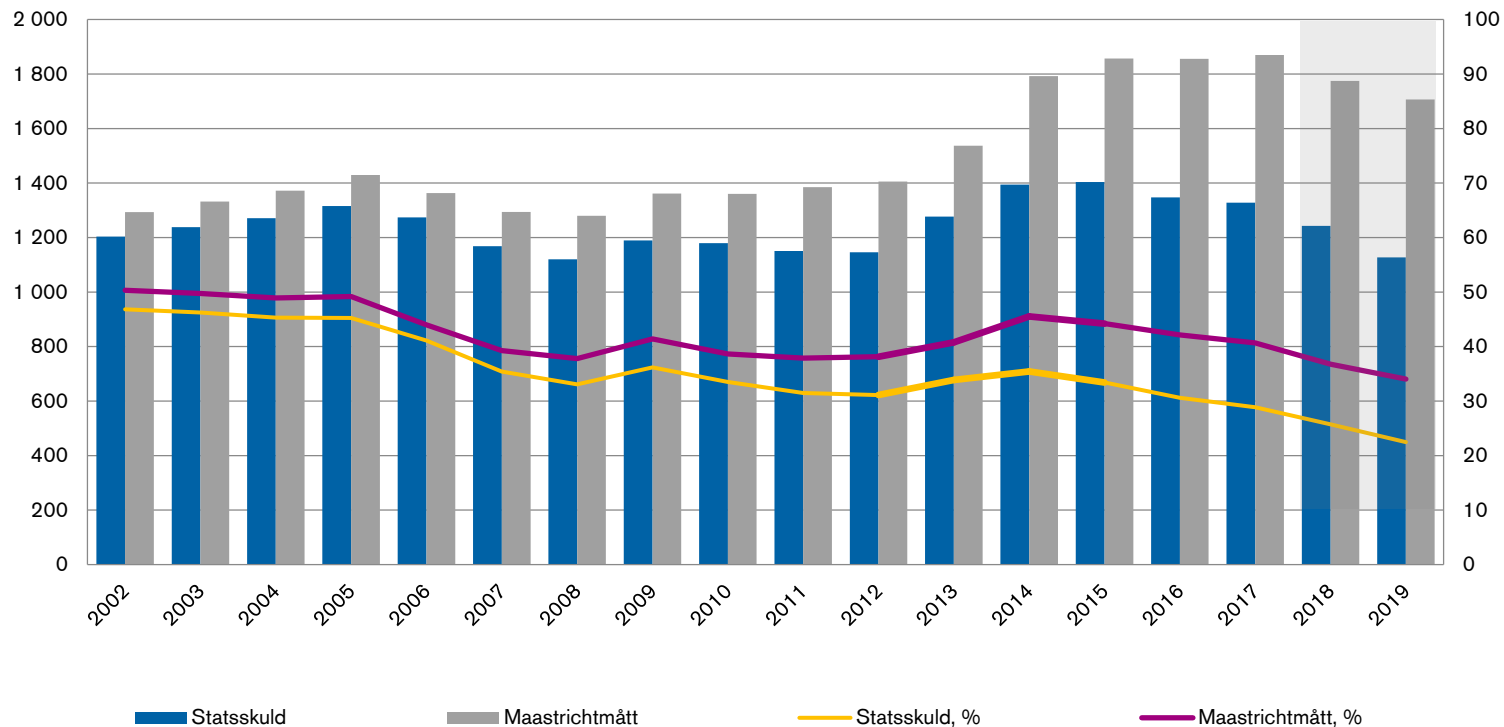
Statens finansiella sparande och budgetsaldo 2011-2020



Vad är lagom storlek på statsskulden?

Miljarder kronor

Procent av BNP



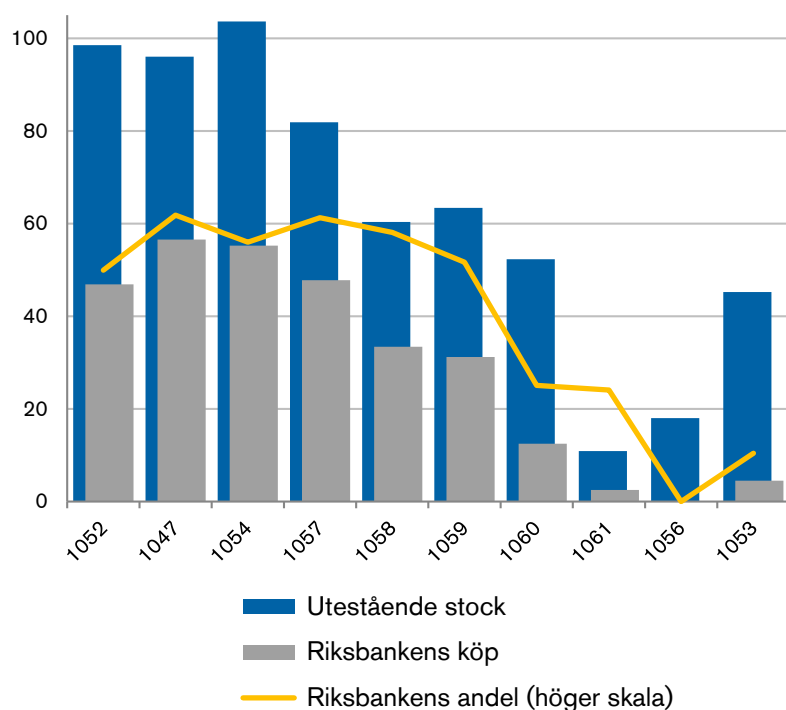
Andra prognosmakare – negativt skift

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|-----------------------|------------|------------|------------|
| SEB, jan | 2,1 | 1,6 | 1,9 |
| DB, jan | 2,1 | 1,4 | 2,1 |
| Riksbanken, dec | 2,2 | 1,5 | 1,7 |
| Konj, dec | 2,2 | 1,3 | 1,7 |
| SEB, nov | 2,2 | 2,2 | 2,2 |
| Swe, nov | 2,4 | 1,8 | 1,8 |
| Reg, nov | 2,5 | 2,1 | 1,6 |
| Riksgälden okt | 2,4 | 1,9 | 1,8 |

Ansträngt läge på marknaden för statsobligationer

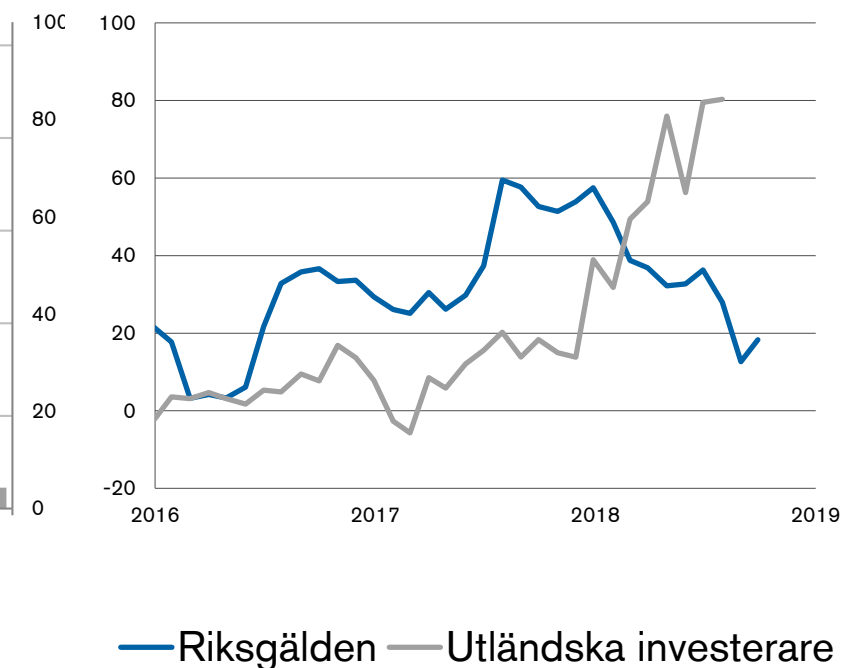
Riksbankens innehav i olika utgåvor av statsobligationer

Miljarder kronor



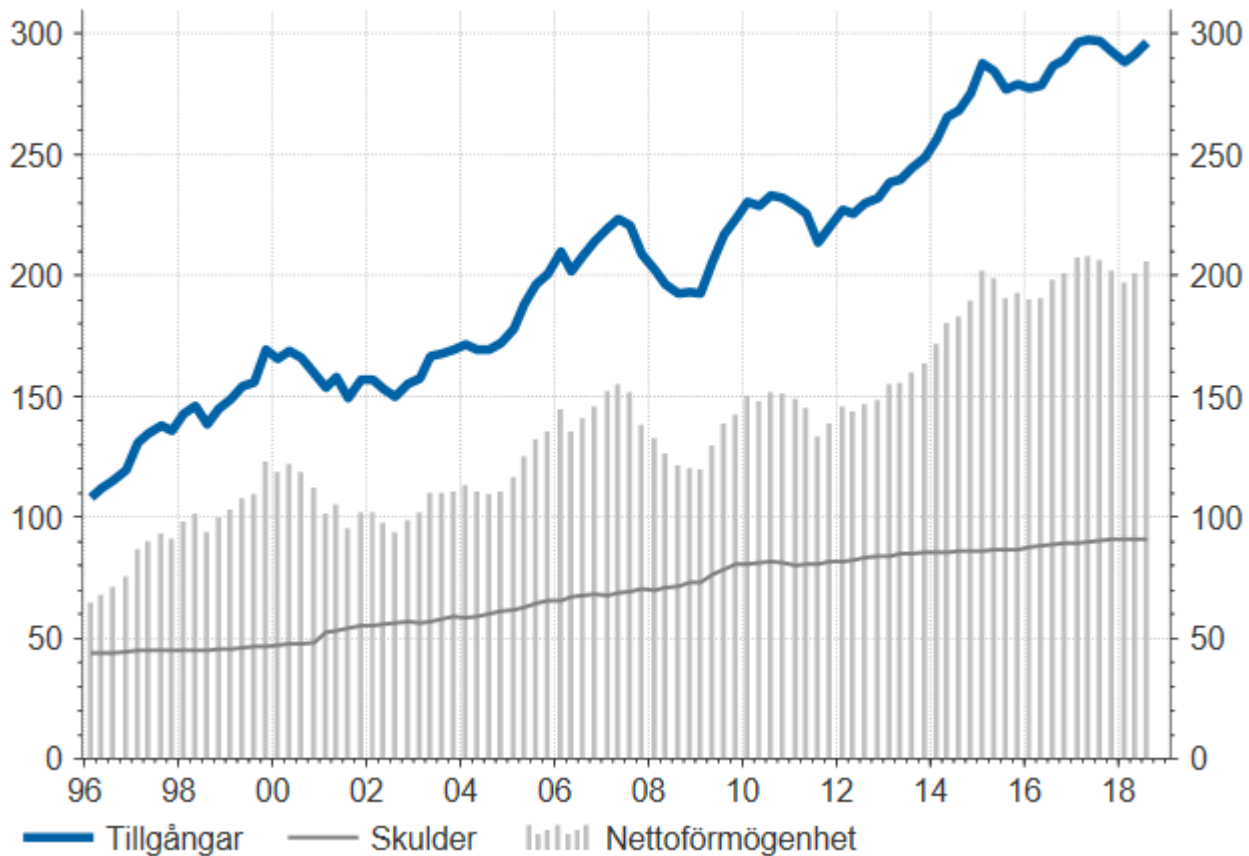
Repor i statsobligationer

Andel Miljarder kronor



Hushållen sammantaget allt rikare

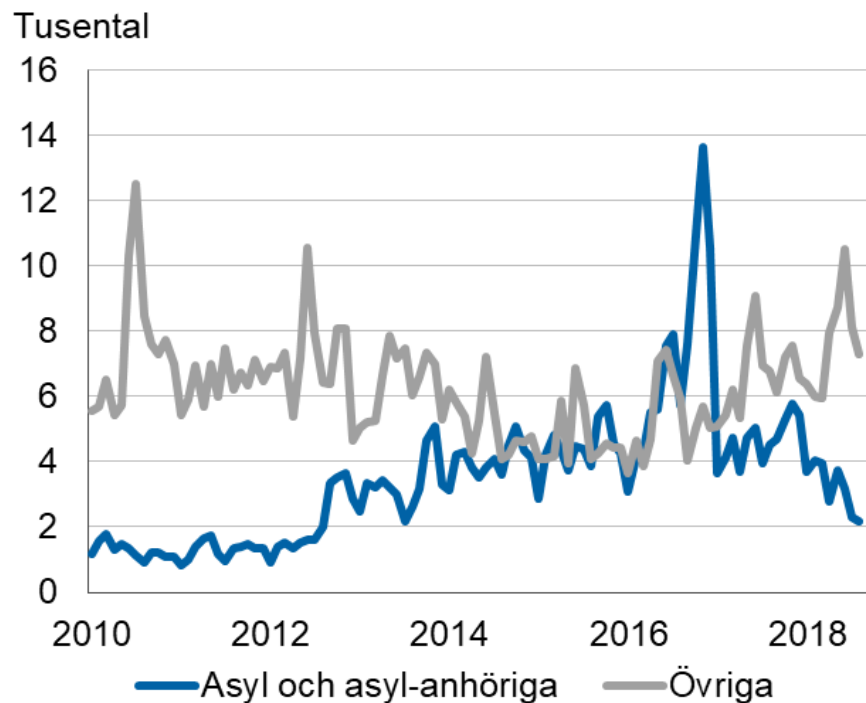
Andel av BNP



Källa: Thomson Reuters Datastream

Fler sysselsatta men arbetslösheten ökar

Nya uppehållstillstånd i Sverige per månad



Sysselsättningsökning efter utbildning

